

DANH MỤC ĐẦU TƯ TĂNG TRƯỞNG

An toàn – Phù hợp – Hiệu quả

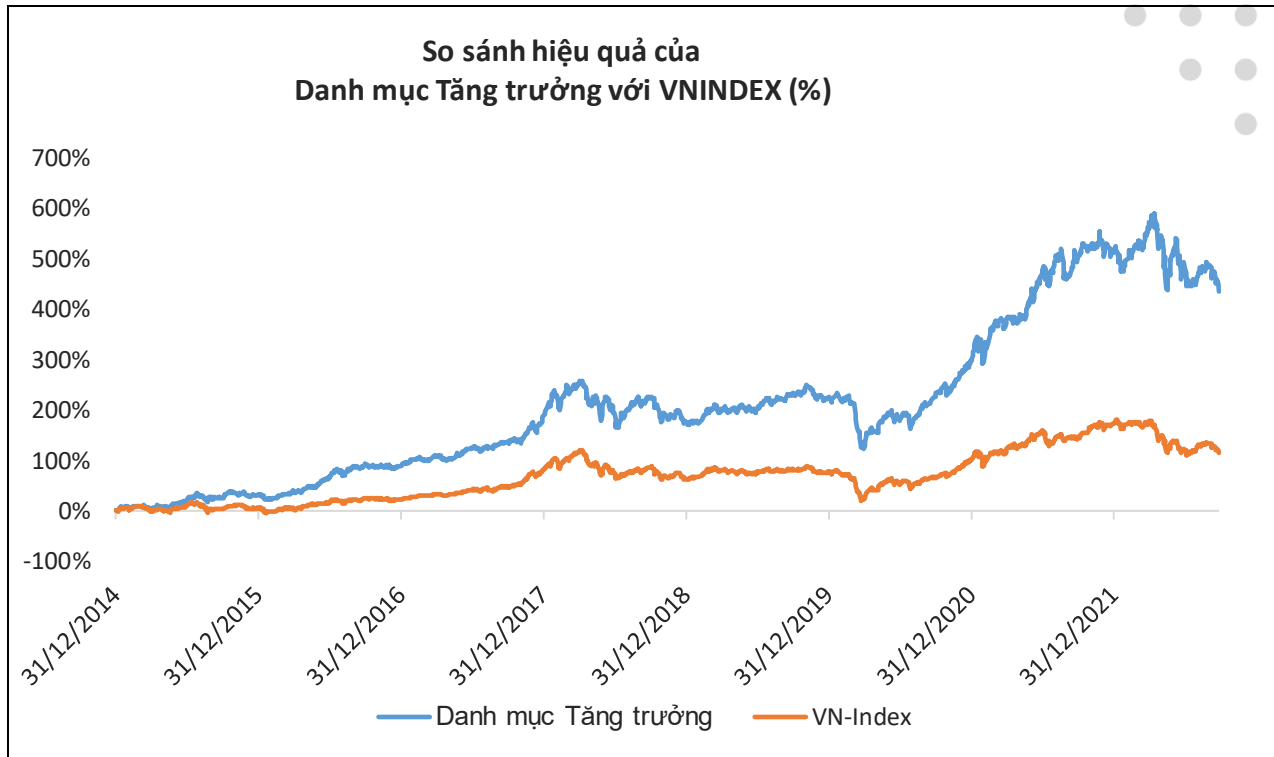
Kính thưa Quý nhà đầu tư,

Đầu tư chứng khoán là loại hình đòi hỏi nhà đầu tư có thời gian nghiên cứu và trải nghiệm để tìm ra phương pháp phù hợp với bản thân mỗi người. Thấu hiểu những khó khăn của nhà đầu tư khi không thể dành nguồn lực thời gian, công sức và vốn liếng để tự mình làm những việc đó, VNDIRECT xây dựng danh mục đầu tư mẫu theo chiến lược **Đầu tư tăng trưởng** đã được kiểm chứng bởi các bậc thầy đầu tư, giúp nhà đầu tư có thể dễ dàng mô phỏng đầu tư theo. Dưới đây là danh mục Đầu tư tăng trưởng **Quý 3/2022**

STT	Mã CK	Tên	Phân ngành	Sàn	Vùng mua hợp lý
1	BWE	Nước - Môi trường Bình Dương	Nước	HOSE	47 (+/-7%)
2	DGC	Hóa chất Đức Giang	Hóa chất hàng hóa khác	HOSE	80 (+/-7%)
3	FPT	FPT Corp	Phần mềm	HOSE	80 (+/-7%)
4	HPG	Hòa Phát	Sản xuất, chế biến thép	HOSE	23 (+/-7%)
5	PNJ	Vàng Phú Nhuận	Hàng cá nhân	HOSE	110 (+/-7%)
6	TCB	Techcombank	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE	35 (+/-7%)
7	VCB	Vietcombank	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE	75 (+/-7%)
8	VND	Chứng khoán VNDIRECT	Môi giới chứng khoán	HOSE	18 (+/-7%)

Hiệu quả danh mục tính đến ngày 26/9/2022

Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015	CAGR
Danh mục tăng trưởng	-7.0%	-4.6%	-17.6%	-13.8%	434.2%	24.2%
VN-Index	-6.8%	0.4%	-21.6%	-21.6%	115.2%	10.4%



Chúng tôi rất hân hạnh giới thiệu đến Quý nhà đầu tư (1) Cập nhật kết quả kinh doanh và (2) Cập nhật quan điểm đầu tư của 2 doanh nghiệp trong danh mục “**Đầu tư tăng trưởng**” Q3/2022 đã được cung cấp đến quý vị như sau:

1. VCB – Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam

VCB là một trong các ngân hàng thương mại cổ phần có mạng lưới phủ sóng lớn nhất Việt Nam với hơn 600 chi nhánh, phòng giao dịch, văn phòng đại diện và công ty thành viên trên khắp 58/63 tỉnh thành và ở cả nước ngoài, 1.173 ngân hàng đại lý tại 95 quốc gia và vùng lãnh thổ trên thế giới (tính đến cuối năm 2021). VCB đã khẳng định vị thế hàng đầu trên thị trường nội địa và đóng vai trò quan trọng trong hệ thống tài chính của khu vực, đứng đầu về vốn hóa trong các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam.

Cập nhật Kết quả kinh doanh quý 2/2022

- Lũy kế 6 tháng đầu năm 2022, VCB báo LNTT đạt 17.3 nghìn tỷ đồng (tăng 28% so với cùng kỳ). Lợi nhuận sau thuế cổ đông ngân hàng mẹ đạt hơn 13.9 nghìn tỷ đồng (tăng 28% so với cùng kỳ). Tín dụng tăng trưởng 14.4% so với đầu năm, cao hơn mức tăng trưởng toàn ngành là 9.35%, chủ yếu nhờ mảng bán lẻ tăng trưởng cho vay 16.5% so với đầu năm.

- Tỷ lệ CASA được cải thiện lên 34.4% cuối Q2/22 từ mức 30.7% cuối Q2/21 và 32.9% cuối Q4/21. Việc cải thiện CASA đã giúp VCB bù đắp một phần việc tăng lãi suất tiền gửi ở tất cả các kỳ hạn.
- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm về 0.61% vào cuối Q2/22 từ mức 0.81% cuối Q1/22 và 0.64% cuối Q4/21. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đạt mức kỷ lục trong ngành 505.9% vào cuối Q2/22 từ mức 372% cuối Q1/22 và 424.4% cuối Q4/21.
- Năm 2022, Vietcombank đạt mục tiêu lãi trước thuế tối thiểu tăng 12% so với kết quả năm 2021, tương đương 30.6 nghìn tỷ đồng. Như vậy, Ngân hàng đã thực hiện được gần 57% sau nửa đầu năm.

Luận điểm đầu tư

- **Áp lực trích lập khi sang đến năm 2023 sẽ không còn lớn và thậm chí còn tạo dư địa hoàn nhập vào cuối năm** khi tỷ lệ nợ xấu đang giảm dần qua các quý trong khi bộ đệm dự phòng liên tục được củng cố trong thời gian qua. Dư nợ cơ cấu của VCB đã giảm đáng kể từ mức 10.5 nghìn tỷ vào năm 2021 xuống 4 nghìn tỷ vào quý 2/2022. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm về 0.61% (từ mức 0.81% cuối Q1/22 và 0.64% cuối Q4/21). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đạt mức kỷ lục trong ngành 505.9% (từ mức 372% cuối Q1/22 và 424.4% cuối Q4/21).
- Ngân hàng Nhà nước vào ngày 23/09 đã nâng một loạt biểu lãi suất huy động lên 1%. Tuy nhiên các ngân hàng thương mại được yêu cầu ổn định lãi suất cho vay đầu ra trong bối cảnh lãi suất huy động tăng. **Các ngân hàng có vốn Nhà nước như VCB sẽ chịu áp lực biến động chênh lệch giữa lãi suất huy động và lãi suất tín dụng thấp hơn các ngân hàng tư nhân** nhờ vào: (1) mức trần lãi suất huy động vốn thấp hơn, (2) lãi suất tại các ngân hàng này sẽ giống như lãi suất tham chiếu cho hệ thống ngân hàng, do đó sẽ được ưu tiên giữ ở một biên độ an toàn.
- **VCB được kích thích tăng trưởng tín dụng kể từ nửa cuối năm 2022 trở đi bởi gói hỗ trợ phục hồi kinh tế** (hỗ trợ lãi suất 2%/năm) cho các ngành nghề như ngành hàng không, vận tải, du lịch... do các ngành này chiếm 20-30% tổng dư nợ cho vay của các ngân hàng quốc doanh. Hạn mức tăng trưởng tín dụng của VCB (kể từ đầu năm cho đến nay) là 18% - thuộc top những ngân hàng có hạn mức tín dụng cao nhất trong số các ngân hàng Việt Nam, tạo dư địa cho VCB có thể thúc đẩy cho vay mạnh mẽ trong giai đoạn cuối năm nay khi gói hỗ trợ nói trên được giải ngân nhanh chóng hơn.

- Định giá hấp dẫn: Hiện tại VCB đang giao dịch ở mức P/B 2.6 lần (thấp hơn mức trung bình 3 năm là 3.6 lần).

Với vị thế hàng đầu trong ngành và tiềm lực vững mạnh của VCB, chúng tôi tin rằng đây là một cơ hội đầu tư xứng đáng thuộc danh mục “**Đầu tư tăng trưởng**”.

2. BWE – CTCP Nước – Môi trường Bình Dương

BWE nằm trong top 3 doanh nghiệp có công suất cấp nước sạch lớn nhất cả nước với 9 nhà máy nước có tổng công suất thiết kế gần 800,000 m³/ngày đêm, doanh nghiệp cũng đang là đơn vị cung cấp nước độc quyền trên địa bàn tỉnh Bình Dương. BWE có tỷ lệ thất thoát nước (NRW) duy trì ở mức tối ưu so với toàn ngành (quanh 5%), điều này đã tạo ra lợi thế cạnh tranh về biên lợi nhuận gộp và hỗ trợ tích cực cho lợi nhuận của doanh nghiệp.

Cập nhật Kết quả kinh doanh quý 2/2022

- 8 tháng đầu năm 2022, BWE ghi nhận doanh thu đạt 2,511 tỷ đồng (tăng 15% so với cùng kỳ) và lợi nhuận sau thuế đạt 449 tỷ đồng (tăng 7% so với cùng kỳ), lần lượt đạt 65% kế hoạch doanh thu và 60% kế hoạch lợi nhuận cả năm.
- Trong kỳ, sản lượng nước tiêu thụ đạt hơn 120 triệu m³, tăng trưởng 4% so với 8T2021 và đạt 67% kế hoạch năm 2022.
- Doanh nghiệp duy trì phong độ giữ tỷ lệ thất thoát nước ở mức thấp, đạt 5%, giảm 0.6% so với cùng kỳ.

Luận điểm đầu tư

- **BWE đã tích cực mở rộng công suất cấp nước** thông qua việc đầu tư mạng lưới ống phân phối, nâng cấp công suất của các công trình đã được hoàn thành trong thời gian qua: Nhà máy nước Uyên Hưng (59,500 m³/ngày đêm), trạm bơm Đất Cuốc (70,000 m³/ngày đêm), nhà máy Tân Hiệp mở rộng (tăng thêm 100,000 m³/ngày đêm). Hiện tại, BWE đã hoàn thành tuyến ống trực cấp nước chính D500-1000 chạy dọc QL13 để làm cơ sở cho việc **gia tăng công suất cấp nước của nhà máy Chơn Thành từ 30.000m³ lên 180.000 m³/ngày đêm**. Chơn Thành là khu vực nằm trong vùng tam giác công nghiệp Bình Dương – Bình Phước – Đồng Nam Bộ.
- Với vị trí nhà cung cấp nước và xử lý nước thải chính cho các dự án khu công nghiệp, khu dân cư tại Bình Dương của Becamex IDC (cổ đông sở hữu 19.4% cổ phần của BWE), **BWE**

sẽ đón nhận nhu cầu từ các dự án là VSIP III (đã làm lễ khởi công vào tháng 3, dự kiến đưa nhà máy vào hoạt động đầu năm 2024) và NTC3 (đã được UBND tỉnh Bình Dương thêm vào quy hoạch tỉnh giai đoạn 2025-2030, kỳ vọng sớm hoàn thiện nốt pháp lý là được triển khai ngay trong quý 4/2022).

- **BWE đã được UBND tỉnh Đồng Nai giao làm nhà đầu tư đề xuất dự án nhà máy nước Long Thành** – dự án cung cấp nước cho các khu kinh tế, các thành phố xung quanh sân bay Long Thành và các khu vực khác trên địa bàn tỉnh Đồng Nai. Theo đề xuất của BWE, dự án sẽ chia làm 2 giai đoạn với tổng công suất lên đến 600,000 m³/ngày đêm, tổng vốn đầu tư dự kiến khoảng 5,200 tỷ đồng và thời hạn cấp nước là 15-20 năm tới. Nếu thành công, BWE sẽ thành lập CTCP (BWE dự kiến sở hữu 30%-35% cổ phần tại CTCP này, các nhà đầu tư tiềm năng còn lại là Giwaco và DNW với năng lực và vị thế sẵn có của họ tại khu vực).
- Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng trong quý 4/2022 BWE sẽ bắt đầu vận hành (1) nhà máy sản xuất phân compost (công suất 840 tấn/ngày) và lò đốt rác (công suất 200 tấn/ngày) tại khu liên hợp xử lý chất thải rắn Nam Bình Dương và (2) tuabin phát điện sử dụng nhiệt từ lò đốt (công suất 5MW).

Với nhu cầu đang tiếp tục gia tăng và những nỗ lực mở rộng phạm vi hoạt động của chính doanh nghiệp, chúng tôi tin rằng BWE là một cơ hội đầu tư xứng đáng thuộc danh mục “**Đầu tư tăng trưởng**”.

Trên đây, chúng tôi đã giới thiệu về triết lý “**Đầu tư tăng trưởng**” cũng như 2 cổ phiếu tiêu biểu trong danh mục.

Chúc quý vị đầu tư thành công cùng VNDIRECT!

Trân trọng,

Khối Dịch vụ Đầu Tư và Quản lý Tài sản

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

KHUYẾN CÁO

Tài liệu này được viết và phát hành bởi Khối Dịch vụ Đầu Tư và Quản lý Tài sản - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong tài liệu dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước tính trong tài liệu này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong tài liệu này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong tài liệu này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Tài liệu này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.