

ĐẦU TƯ CỔ TỨC

ĂN CHẮC MẶC BỀN

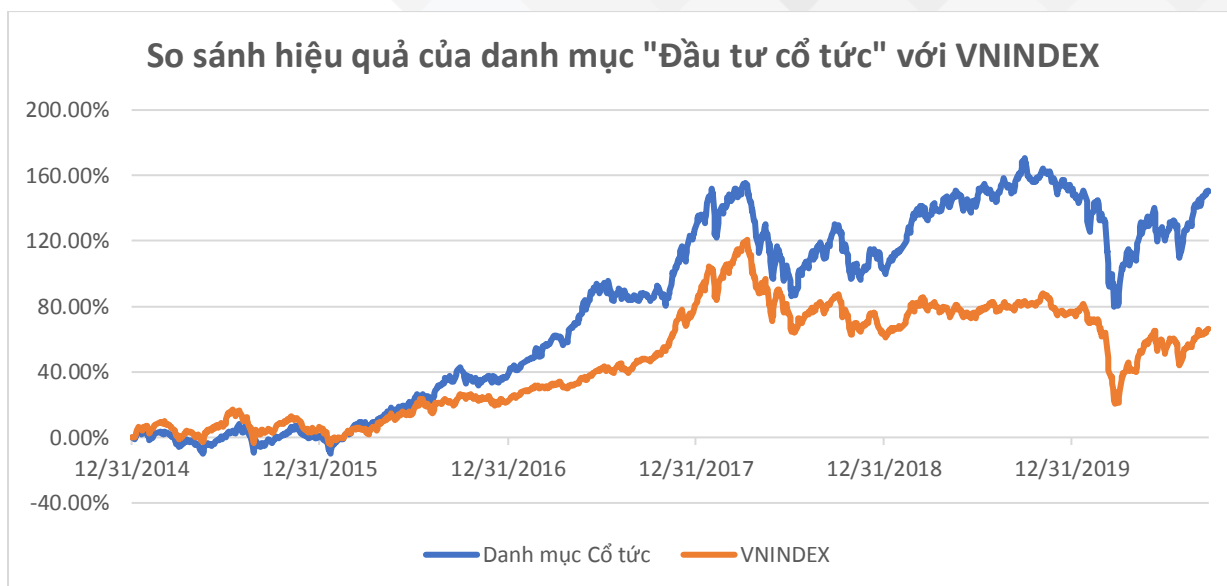
Kính gửi Quý nhà đầu tư,

Đầu tư để nhận cổ tức là 1 chiến lược khá tuyệt vời đã được nhiều nhà đầu tư áp dụng thành công trên thế giới, tuy nhiên vẫn còn rất nhiều sự ngộ nhận đối với chiến lược này, mọi việc sẽ không đơn giản là thống kê tỷ suất cổ tức và phân bổ tiền vào những công ty có tỷ suất cao. Đặc thù với các ngành nghề kinh doanh rất đa dạng, nhà đầu tư cũng sẽ không còn cách nào khác để “nhảy cóc” trong quy trình phân tích đầu tư, việc đầu tiên cần làm vẫn là phải hiểu rất rõ những tài sản mà mình đang sở hữu. Với quan điểm này, phòng Dwealth thuộc VNDIRECT không chỉ tìm kiếm những công ty trả cổ tức cao mà còn đánh giá sự phù hợp của chiến lược cổ tức trong mối tương quan với triển vọng và giá trị của DN, từ đó xây dựng danh mục “**Đầu tư cổ tức**” để gửi tới Quý nhà đầu tư tham khảo.

Danh mục “Đầu tư cổ tức” quý 3/2020.

STT	Mã CK	Tên công ty	Sàn giao dịch
1	FPT	Công ty CP Tập đoàn FPT	HOSE
2	GAS	Tổng công ty khí Việt Nam	HOSE
3	HCM	Chứng khoán TP.HCM	HOSE
4	NT2	Điện lực Nhơn Trạch 2	HOSE
5	PLX	Tập đoàn xăng dầu Việt Nam	HOSE
6	PPC	Nhiệt điện Phả Lại	HOSE
7	REE	Cơ Điện Lạnh REE	HOSE
8	VCS	VICOSTONE	HNX

Hiệu quả danh mục tính đến ngày 22/09/2020



Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015
Danh mục Cổ tức	7.1%	10.1%	38.9%	3.1%	149.9%
VNINDEX	6.0%	4.0%	35.9%	-2.9%	66.1%

Chúng tôi rất hân hạnh giới thiệu đến quý nhà đầu tư 2 cổ phiếu nhận cổ tức có trong danh mục **"Đầu tư cổ tức"** quý 3/2020 đã cung cấp đến quý vị như sau:

1. GAS - Tổng Công ty Khí Việt Nam

- **Vị thế doanh nghiệp là công ty độc quyền ngành khí Việt Nam**, cung cấp 100% lượng khí khô được sử dụng để sản xuất 30% sản lượng điện và 70% sản lượng phân đạm của cả nước. Trong định hướng đến 2025, để chủ động nguồn khí cung cấp, GAS có kế hoạch nhập khẩu và phân phối sản phẩm LNG (khí thiên nhiên hóa lỏng) dự kiến từ quý III/2022. Ngoài ra, GAS cũng dự định tham gia các hoạt động thượng nguồn (thăm dò, khai thác các mỏ khí mới).

- **Khả năng tài chính mạnh.** Lượng tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn (bao gồm các khoản tiền gửi ngân hàng kỳ hạn <12 tháng) lên đến 30 nghìn tỷ đồng xấp xỉ 50% tổng tài sản. Tỷ số Nợ vay/VCSH là 4.14% tại cuối Q2.2020.

- **Tổng công ty độc quyền mua khí từ các mỏ khí lớn từ đó chủ động được phần lớn đầu vào.** GAS sẽ có thêm nguồn khí mới từ dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt. Trong năm 2020, đường ống Nam Côn Sơn 2 (NCS2) dự kiến sẽ hoàn thành, theo kế hoạch tháng 10/2020 GAS sẽ bắt đầu nhận được nguồn khí mới từ dự án Sao Vàng – Đại Nguyệt,

bổ sung nguồn khí khoảng 5 triệu m³ khí/ngày cho khu vực kinh tế Đông Nam Bộ, hiện sản xuất khoảng 23% tổng sản lượng điện của cả nước. Ngoài ra, tháng 10/2019 tại thị xã Phú Mỹ, tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu, GAS đã tổ chức lễ khởi công dự án Công trình Kho chứa LNG Thị Vải giai đoạn 1 với công suất 1 triệu tấn/ năm, dự kiến cung cấp 1.4 tỷ m³ khí cho 2 dự án điện Nhơn Trạch 3&4. Tổng mức đầu tư giai đoạn 1 của dự án ước tính 285 triệu USD, tương đương hơn 6,500 tỷ đồng. Dự án dự kiến hoàn thành vào quý 3/2022, là dự án kho LNG đầu tiên tại Việt Nam.

▪ **Với vai trò độc quyền trong lĩnh vực trung gian phân phối khí, GAS sẽ vẫn có lãi trong tình hình giá dầu giảm.** Đầu vào của GAS hiện tại là nguồn khí từ các mỏ, giá mua khí đầu vào đa phần là mức giá cố định tùy thuộc vào chi phí đầu tư và vận hành từng mỏ khí, gọi là giá miệng giếng. Trong khi đó giá bán cho các dự án điện, đạ được tính theo công thức: $\text{Max}(46\% \times \text{MFO} + \text{cước vận chuyển}; \text{giá miệng giếng} + \text{cước vận chuyển})$, trong đó MFO là giá dầu FO trung bình. Cách tính trên khi giá dầu thế giới tăng mạnh, GAS sẽ được lợi bởi giá bán tăng trong khi giá mua vào cố định. Trường hợp giá dầu thế giới giảm mạnh, $46\% \times \text{MFO}$ thấp hơn giá miệng giếng thì GAS sẽ tính theo giá miệng giếng và chỉ hưởng phần phí vận chuyển. Do đó biến động giảm của giá dầu trong trường hợp sản lượng tiêu thụ ổn định, GAS chỉ chịu tác động giảm lợi nhuận.

GAS không chỉ là doanh nghiệp độc quyền, giữ vai trò trong lĩnh vực an ninh năng lượng và hoạt động kinh doanh có tính ổn định cao với mức ROE trung bình 3 năm gần nhất là 24.37% mà còn là công ty trả cổ tức đều đặn, trung bình tỷ suất cổ tức của GAS 3 năm gần nhất đạt 6.5% cao tương ứng với lợi suất tiền gửi ngân hàng kỳ hạn 1 năm. Vì những lẽ trên, chúng tôi đánh giá GAS là cổ phiếu thích hợp cho các nhà đầu tư nắm giữ với mục đích hưởng cổ tức.

2. NT2 - Công ty Cổ phần Điện lực Dầu khí Nhơn Trạch 2

NT2 là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất điện khí với công suất 750 MW, hàng năm cung cấp khoảng 4,5 tỷ KWH tương ứng với 4% tổng sản lượng điện của Việt Nam năm 2019. Nền sản xuất công nghiệp Việt Nam phát triển nhanh trong khi thời gian xây dựng một nhà máy điện trung bình kéo dài 2-3 năm dẫn tới nhu cầu về tiêu dùng điện luôn ở mức cao

hơn năng lực sản xuất. Vì thế các doanh nghiệp sản xuất điện không cần phải lo đầu ra cho sản phẩm của mình (đây là yếu tố đóng góp lớn vào thành công của doanh nghiệp).

Bên cạnh đó, NT2 có nhiều lợi thế cạnh tranh bền vững có thể duy trì KQKD tốt cũng như cổ tức cao của riêng mình như:

- **Công nghệ hiện đại.** Nhà máy điện tuabin khí chu trình hỗn hợp Nhơn Trạch 2 là nhà máy điện hiện đại, có mức độ tự động hóa rất cao. Toàn bộ nhà máy được vận hành tự động trên hệ thống điều khiển SPPA-T3000, đây là hệ thống điều khiển tiên tiến nhất của tập đoàn Siemens – Đức. Tính đến thời điểm hiện tại, trong số các nhà máy điện tương tự tại Việt Nam chỉ duy nhất nhà máy điện Nhơn Trạch 2 áp dụng công nghệ tiên tiến này. Do vậy, chi bảo trì bảo dưỡng của nhà máy không quá lớn.

- **Vị trí địa lý của nhà máy điện NT2 thuận lợi.** Cách trung tâm thành phố Hồ Chí Minh trong khi nằm trong vùng trọng điểm các khu công nghiệp lớn gồm Nhơn Trạch 1&2, Mỹ Xuân, Hiệp Phước. Trong khi nhu cầu về điện năng cho các nhà máy sản xuất ổn định và thường xuyên nên NT2 thường được bảo đảm phát điện toàn công suất dù cho ở thời điểm cao điểm hay thấp điểm.

- **NT2 sẽ trả hết nợ vào năm 2021.** Tính tới 30/06/2020, NT2 đã trả hết 492.3 tỷ đồng nợ vay dài hạn trong kỳ, chỉ còn lại dư nợ ngắn hạn là 1,305 tỷ đồng. Dự kiến vào năm 2021 NT2 sẽ trả hết nợ vay. Điều này sẽ giúp công ty giảm mạnh chi phí tài chính do lãi vay và lỗ tỷ giá khi USD và EUR tăng giá so với VND (ước tính giảm khoảng 200 tỷ/năm). Công ty cũng sẽ hết khấu hao phần máy móc thiết bị từ 2025 trở đi, giúp công ty có thể tăng thêm 540 tỷ đồng lợi nhuận/năm, tăng thêm khả năng trả cổ tức.

- **Tỷ lệ trả cổ tức bằng tiền cao.** Cổ tức hàng năm của NT2 lên tới 20% - 25% vốn điều lệ, tỷ lệ chi trả cổ tức lên tới 70% – 75% LNST do công ty hoạt động khá ổn định, không có nhu cầu đầu tư mở rộng mà chỉ phục vụ cho công tác bảo dưỡng nhà máy. Đặc biệt giai đoạn sắp tới, công ty mẹ là PV Power đang rất cần vốn để đầu tư nhà máy nhiệt điện NT3&NT4 nên sẽ có xu hướng trả cổ tức bằng tiền cao. Với mức giá hiện tại khoảng 23,000 đồng, với cổ tức chi trả 2,500 đồng/cổ phần suất lợi tức hiện tại khoảng 11%, mức khá hấp dẫn so với lãi suất tiền gửi tiết kiệm. Cho năm 2020, công ty đặt mục tiêu cổ tức tiền mặt ở mức 2,000 đồng/CP. Mặc dù vậy, mức cổ tức thực tế có thể cao hơn khi NT2 có bảng cân đối kế toán lành mạnh và dòng

tiền dồi dào. NT2 sẽ có thể trả cổ tức cao hơn từ năm 2021 khi trả hết nợ và từ năm 2025, công ty hết hoàn toàn khấu hao máy móc thiết bị.

Tương tự GAS, NT2 là cổ phiếu có nhiều lợi thế cạnh tranh và hội tụ đầy đủ các yếu tố theo chiến lược đầu tư cổ tức “Ăn chắc mặc bền” mang lại nguồn thu nhập thụ động quan trọng cho nhà đầu tư.

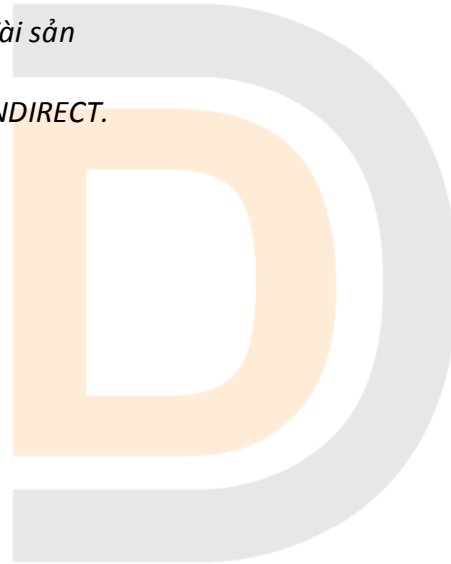
Trên đây, chúng tôi đã giới thiệu về triết lý “Đầu tư cổ tức” cũng như 2 cổ phiếu có trong danh mục.

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.