

ĐẦU TƯ TĂNG TRƯỞNG

KỶ VỌNG SINH LỜI VƯỢT TRỘI

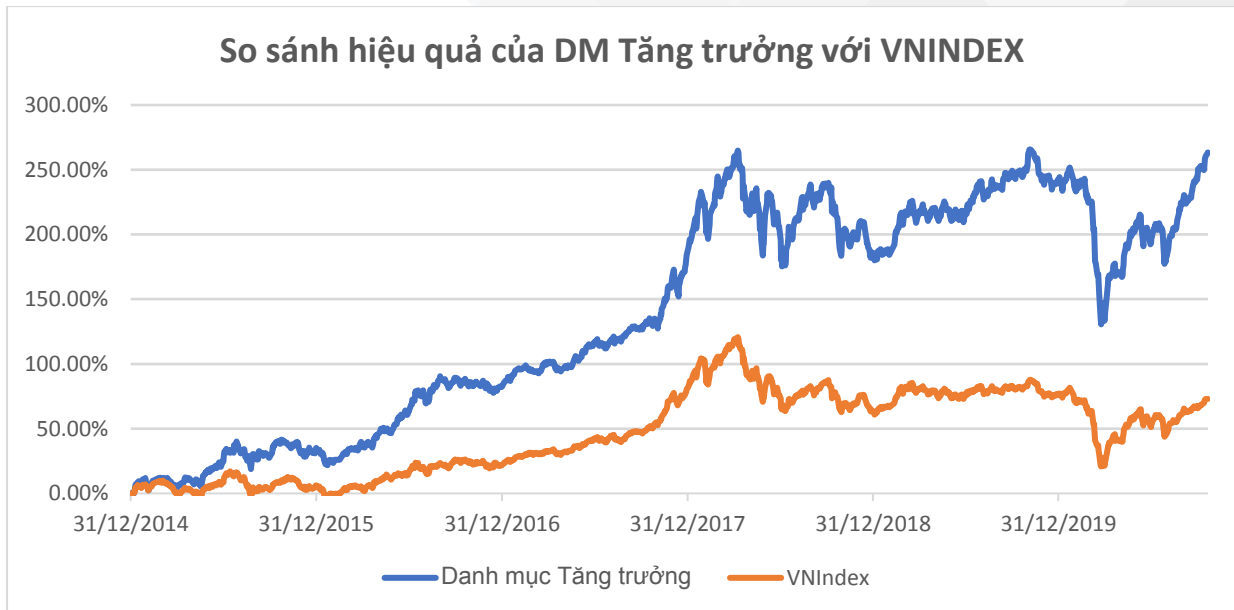
Kính gửi Quý nhà đầu tư,

Làn sóng Covid 19 đã tạm thời lắng xuống tại Việt Nam nhưng đang diễn biến leo thang hơn bao giờ hết tại các nước Châu Âu. Nền kinh tế thế giới vì vậy sẽ khó có thể cải thiện trong năm 2021 để lại Việt Nam và Trung Quốc là những nền kinh tế tăng trưởng GDP hiếm hoi. Đây sẽ là cơ hội lớn cho Việt Nam để được chú ý hơn và thu hút dòng vốn nước ngoài đầu tư vào. Tận dụng cơ hội, Phòng Quản lý tài sản thuộc Công ty Cổ phần Chứng Khoán VNDIRECT giới thiệu tới Quý nhà đầu tư tham khảo danh mục “Đầu tư Tăng trưởng”. Triết lý đầu tư của danh mục “Đầu tư tăng trưởng” của VNDIRECT dựa trên cơ sở **“Lựa chọn các cổ phiếu tăng trưởng vượt trội để thu lợi nhuận nhờ sự tăng giá cổ phiếu trong tương lai”**.

Danh mục “Đầu tư tăng trưởng” quý 3/2020.

STT	Mã CK	Tên	Ngành	Sàn
1	ACB	Ngân hàng Á Châu	Ngân hàng thương mại truyền thống	HNX
4	FPT	FPT Corp	Phần mềm	HOSE
5	MWG	Thế giới di động	Phân phối hàng chuyên dụng	HOSE
3	TCB	Techcombank	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE
2	VCB	Vietcombank	Ngân hàng thương mại truyền thống	HOSE
6	VCS	VICOSTONE	Sản xuất gạch ốp lát & Vật liệu lát	HNX
7	VNM	VINAMILK	Sản phẩm từ sữa	HOSE

Hiệu quả danh mục tính đến ngày 20/10/2020



Thời gian	1 tháng	3 tháng	6 tháng	Từ đầu năm	Từ 01/01/2015
Danh mục Tăng trưởng	9.3%	19.3%	31.0%	5.6%	263.5%
VNINDEX	4.8%	9.6%	18.8%	-2.3%	73.1%

Chúng tôi rất hân hạnh giới thiệu đến quý nhà đầu tư 2 doanh nghiệp trong danh mục “**Đầu tư tăng trưởng**” Q3.2020 đã cung cấp đến quý vị như sau:

1. VCB - Ngân hàng Thương mại Cổ phần Ngoại Thương Việt Nam

VCB là ngân hàng quốc doanh hoạt động hiệu quả và an toàn nhất tại Việt Nam, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận kép 4 năm qua là 14.4%/năm. Vietcombank luôn được biết tới như 1 ngân hàng có chất lượng tài sản đảm bảo nhất khi tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng (LLR) luôn duy trì trên 100% và tỷ lệ nợ xấu (NPL) thuộc top 3 thấp nhất hệ thống ngân hàng Việt Nam. Vietcombank cũng là ngân hàng có hiệu quả hoạt động cao với ROE năm 2019 đạt 22.8%. VCB là một khoản đầu tư phù hợp với danh mục tăng trưởng do:

- **Thứ nhất, VCB sở hữu giá trị thương hiệu ngân hàng nổi tiếng nhất Việt Nam.** Nhà đầu tư Việt Nam định giá VCB ở mức giá cao nhất Đông Nam Á với mức P/B là 3.5 lần. Ngân hàng liên tiếp lọt vào top 50 thương hiệu dẫn đầu và top 1 ngân hàng theo Forbes Việt Nam trong 5 năm qua. Sở hữu thương hiệu ngân hàng số 1 Việt Nam,

VCB sẽ tiếp cận được tệp khách hàng chất lượng nhất. Tệp khách hàng này giúp VCB duy trì được tốc độ tăng trưởng 14.4%/năm trong khi NPL ở mức 0.82% thấp thứ 2 hệ thống sau ACB ở mức 0.68%. Ngoài ra ngân hàng có thể bán chéo sản phẩm mảng chứng khoán, tiền tệ, bảo hiểm, trái phiếu... Nhờ lợi thế này: (1) VCB đã có hợp đồng độc quyền với công ty bảo hiểm FWD ghi nhận mức lợi nhuận bất thường cao trong năm 2020 nhờ chi phí hoa hồng từ việc bán bảo hiểm; (2) top 5 về thị phần môi giới trái phiếu.

- **Thứ hai, VCB có tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng (LLR) cao nhất toàn hệ thống ở mức 182%.** Hệ số này được đánh giá là an toàn khi vượt mức 100%. Các ngân hàng khác không thể có LLR cao như VCB vì như vậy sẽ không giúp ROE của ngân hàng duy trì ở mức hấp dẫn, để làm được điều này VCB đã phải có hệ thống quản lý hết sức khoa học và chặt chẽ nhằm giảm thiểu tối đa chi phí. Nhờ nỗ lực của ban giám đốc, VCB có tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) chỉ ở mức 34.6% thấp nhất so với các ngân hàng niêm yết trên sàn. **Việc LLR gần gấp đôi so với chuẩn an toàn của VCB không chỉ cho thấy ngân hàng thận trọng trong việc kinh doanh mà còn nhiều dư địa để tăng trưởng lợi nhuận.** Khi ngân hàng cần đẩy mạnh hơn nữa ROE hoặc tăng trưởng lợi nhuận thì việc giảm ½ chi phí dự phòng nợ xấu sẽ giúp mục tiêu này dễ dàng đạt được.
- **Thứ ba, Vietcombank đang tích cực đẩy mạnh hoạt động với KH cá nhân,** hiện tại với trên 2,487 máy ATM và 47,000 điểm POS, VCB đang là ngân hàng sở hữu hạ tầng thẻ lớn nhất cả nước. Thị phần của VCB ở các mảng ngân hàng cá nhân cũng đang ở top đầu tiên với 30% thị phần thẻ tín dụng, 14% thị phần thẻ ghi nợ và 44% thị phần doanh số thanh toán thẻ tín dụng. Ngân hàng hiện đang hợp tác chiến lược với 7 đối tác thẻ quốc tế như: Amex, Visa, MasterCard, JCB ... Ngoài ra, còn có các ứng dụng thanh toán như VCBPay tích hợp QR Pay. Hoạt động thanh toán online đang bùng nổ hơn bao giờ hết khi thời gian sử dụng internet và smartphone của giới trẻ Việt Nam ngày càng tăng cao, với những bước đi trước đón đầu và thị phần hiện nay, VCB chắc chắn sẽ tận dụng được cơ hội thương mại điện tử này.

Nhờ những lợi thế trên mà chúng tôi đánh giá rằng dù ảnh hưởng của dịch Covid 19 lên hệ thống ngân hàng là rất lớn song VCB sẽ là ngân hàng phát sinh ít nợ xấu nhất qua đó vươn lên tăng trưởng top đứng đầu trong trung hạn.

2. ACB - Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu

Ngân hàng Á Châu là ngân hàng tư nhân bán lẻ tốt nhất Việt Nam. Hiện tại tổng dư nợ khách hàng cá nhân của ACB chiếm 60% dư nợ của ngân hàng làm rủi ro của ACB được đa dạng hóa giúp cho ngân hàng duy trì được đồng thời tỉ lệ LLR và ROE cao lần lượt ở mức 175% và 23.9%. Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của ACB cũng ấn tượng đạt 16.9% năm 2019. Chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ tiếp tục giữ được tốc độ tăng trưởng cao mặc tình hình dịch bệnh Covid, đưa công ty trở thành cổ phiếu hấp dẫn phù hợp với danh mục tăng trưởng nhờ những lý do sau:

- **Thứ nhất, ACB có tệp khách hàng cá nhân chiếm 60% dư nợ trong khi trung bình ngành chỉ ở mức 39%.** Nhờ lợi thế này công ty dễ dàng phát triển các tiện ích giao dịch đi kèm (mobile app, bảo hiểm, ví điện tử, thẻ tương mại ...) và có được chi phí huy động thấp. Để có thể khai thác tệp khách hàng cá nhân đòi hỏi ACB phải: (1) liên tục đầu tư đổi mới hệ thống, ước tính lên đến 35 triệu USD mỗi năm cho hoạt động fintech, (2) luôn đi tiên phong các sản phẩm dịch vụ mới (ACB là ngân hàng thương mại cổ phần đầu tiên của Việt Nam phát hành thẻ tín dụng quốc tế MasterCard và Visa, (3) đẩy mạnh thương hiệu ngân hàng và mạng lưới hoạt động với tổng cộng 223 chi nhánh khắp cả nước.
- **Tỷ trọng cho vay các nhóm khách hàng đa dạng.** ACB không chỉ đa dạng trong đối tượng cho vay mà còn đa dạng trong ngành nghề. Hiện tỷ trọng cho vay bất động sản của ACB chỉ chiếm 6.3% tỉ trọng cho vay toàn hệ thống giúp nợ xấu của ACB ở mức 0.68% - thấp nhất trong hệ thống ngân hàng. Nợ xấu thấp cùng ROE luôn duy trì ở mức hơn 20% sẽ giúp lợi nhuận của ACB được đảm bảo tăng trưởng ngay cả khi tình hình kinh tế chuyển xấu như Covid năm 2020.
- **Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận 2020 vẫn đạt 5.5% nhờ NIM phục hồi lại mức cũ như trước đại dịch.** Nguyên nhân NIM phục hồi là do: (1) các khoản vay bán lẻ có lợi suất cao vẫn tiếp tục tăng trưởng 6.1% nửa đầu năm 2020; (2) dự kiến hợp tác banca với AIA quy mô 200 triệu đô; (3) thoái vốn 51% tại CTCP chứng khoán ACBS cho đối tác chiến lược (dự kiến cuối năm 2020 hoặc đầu năm 2021); (4) theo thông tư 01, các khách hàng bị nhiễm covid 19 sẽ được hoãn trả lãi và gốc, khi tình hình dịch bệnh lắng xuống ACB có thể ghi nhận các khoản thu nhập này vào nửa cuối 2020 hoặc 2021.

Nhờ những lợi thế cạnh tranh bền vững và triển vọng tăng trưởng hấp dẫn, chúng tôi đánh giá ACB là một cơ hội đầu tư hấp dẫn và phù hợp cho danh mục **“Đầu tư tăng trưởng”**.

Trên đây, chúng tôi đã giới thiệu về 2 cổ phiếu có trong danh mục **“Đầu tư tăng trưởng”**.

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.