

DHG

CTCP Dược Hậu Giang

Sàn HOSE

Ngành ICB: Dược phẩm L4

THÔNG TIN CƠ BẢN

Vốn hóa (tỷ VNĐ)	14,708
EPS 4 quý (VNĐ)	4.730
P/E	23.81x
P/B	4.89x
ROE (%)	20.53
ROA (%)	14.73
Beta	1.21
Sở hữu nước ngoài (%)	43.43
Sở hữu nhà nước (%)	43.31

Trưởng Phòng Phân tích

Võ Thế Vinh

GIỚI THIỆU CHUNG

Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang (DHG) hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh dược phẩm với các sản phẩm chính bao gồm: dược phẩm, thực phẩm chức năng và dược mỹ phẩm.

VỊ THẾ DOANH NGHIỆP

Dược Hậu Giang giữ vị trí dẫn đầu ngành công nghiệp dược Việt Nam về doanh thu, lợi nhuận và năng lực sản xuất với 7.5 tỷ USD đơn vị sản phẩm/năm.

Đứng vị trí thứ 2 các doanh nghiệp dẫn đầu về kênh thương mại và là nhà sản xuất dược nội địa duy nhất có mặt trong Top 10 công ty Dược hàng đầu hoạt động tại Việt Nam.

Dược Hậu Giang được đánh giá là doanh nghiệp có hệ thống phân phối sâu rộng và lớn nhất Việt Nam. Sản phẩm của Dược Hậu Giang có mặt trong 98% hệ thống bệnh viện đa khoa trên 64 tỉnh thành và các trung tâm y tế.

Ngoài ra, công ty còn xuất khẩu sản phẩm sang các nước như Moldova, Ukraine, Romania, Rusia, Mông Cổ, Campuchia, Lào và Hàn Quốc.

Cập nhật KQKD Q1/2019

Theo báo cáo tài chính hợp nhất quý 1-2019, doanh thu thuần DHG đạt hơn 767 tỉ đồng, giảm 15.5% so với cùng kỳ năm 2018. Theo giải trình từ DHG, việc doanh thu sụt giảm là do công ty ngừng phân phối hàng cho MSD và Eugica. Thực tế thì DHG đã ngừng phân phối cho MSD và Eugica bắt đầu từ tháng 4-2018 và tháng 6-2018. Mặc dù vậy thì biên lãi gộp trong 3 tháng đầu năm 2019 của DHG vẫn ở mức cao, 43.9%, Ngoại trừ doanh thu sụt giảm, các chỉ tiêu khác của DHG nhìn chung đều tốt hơn so với cùng kỳ năm 2018 như hoạt động tài chính không còn lỗ, chi phí bán hàng cũng được tiết giảm. Tuy dù tỷ trọng giảm xuống nhưng chi phí bán hàng vẫn chiếm 16% trên doanh thu thuần, khiến biên ròng của doanh nghiệp nằm tại mức 17.7% trong quý I/2019.

Một điểm khác cần lưu ý là trong năm 2019 thì thuế thu nhập doanh nghiệp áp dụng tại nhà máy dược phẩm DHG tại Hậu Giang là 5%, thay vì 0% như năm 2018. Điều này lý giải cho việc thuế thu nhập doanh nghiệp DHG quý 1-2019 tăng lên hơn 18 tỉ đồng.

Kết quả là lãi ròng DHG chỉ còn 135.8 tỉ đồng, giảm hơn 20% so với cùng kỳ năm 2018. Doanh thu thuần và lợi nhuận ròng DHG đạt được trong quý 1 cũng là con số thấp nhất trong 16 quý gần đây, kể từ quý 1-2015.

Hoạt động kinh doanh chứng lại

Mặc dù DHG có vị thế là doanh nghiệp dược đầu ngành của Việt Nam trong lĩnh vực sản xuất và phân phối dược phẩm. Tuy nhiên tốc độ tăng trưởng giảm dần đều và chính thức chứng lại vào năm 2018 đã cho thấy cạnh tranh gay gắt tại thị trường OTC (OTC – bán lẻ tại nhà thuốc, ETC – đấu thầu tại sở và bệnh viện). Điều này đến từ cơ cấu sản phẩm không có nhiều sự khác biệt và hệ thống phân phối đã đạt đến điểm bão hòa của DHG và xu hướng từ bỏ thói quen tự mua thuốc điều trị, tăng cường sử dụng bảo hiểm y tế, mua thuốc tại bệnh viện khiến thuốc tiêu thụ qua kênh ETC tăng lên. Mặt khác, với đề án kiểm soát việc kê đơn thuốc và bán thuốc theo đơn sẽ tác động trực tiếp tới mặt hàng thuốc kháng sinh, là sản phẩm đóng góp doanh thu quan trọng cho DHG.

Tuy vậy, DHG vẫn có chuỗi tăng giá rất mạnh mẽ trong thời điểm đầu năm 2019 với mức tăng trên 60% từ vùng giá 72 lên vùng giá 118. Điều này đến từ thông tin Taisho chào mua công khai doanh nghiệp. Taisho hiện sở hữu 34.99% tiến hành chào mua vốn điều lệ của DHG nên nếu thành công thì cơ cấu cổ đông sẽ có sự thay đổi quan trọng với việc Taisho nắm đến 56.68%. Thị trường kỳ vọng việc Taisho trở thành cổ đông chiến lược sẽ giúp cho DHG cải thiện khả năng sản xuất, quy trình kiểm soát chất lượng hoạt động, nhận đơn hàng gia công cho Taisho và theo đó mở rộng được thị trường xuất khẩu.

ĐHCĐ thường niên

Do việc chào mua của Taisho (nếu thành công) sẽ dẫn đến thay đổi trọng yếu trong cơ cấu cổ đông của doanh nghiệp, và do vậy công ty đã phải xin lùi lịch tổ chức ĐHCĐ thường


niên thêm khoảng 2 tháng (chậm nhất đến 30/6). Một số nội dung được trình lên ĐHCĐ tính đến hiện tại đều thể hiện triển vọng chưa khả quan nếu như chưa có tác động từ Taisho:

1. Kế hoạch kinh doanh thận trọng gần như không tăng trưởng cho 2019: doanh thu tăng 1.6% còn lợi nhuận trước thuế tăng 3%.
2. Tăng mức chi trả cổ tức 2018 từ 30% theo kế hoạch ban đầu lên 35% (mỗi cổ phiếu nhận được 3,500đ)
3. Giải thể chi nhánh tại Tây Ninh.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo, bản tin này được cung cấp bởi Công ty chứng khoán đầu tư Việt Nam – Vietnam Investment Securities Company (IVS). Nội dung bản tin này chỉ mang tính chất tham khảo và các nhận định trong báo cáo được đưa ra dựa trên đánh giá chủ quan của người viết. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng IVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với các quyết định mua bán do tham khảo thông tin này.

IVS RESEARCH

Võ Thế Vinh	Đỗ Trung Nguyên	Trần Thị Hồng Nhung
Trưởng phòng Phân tích & Tư vấn Đầu tư	Trưởng bộ phận Chiến lược Giao dịch	Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp
vinhvt@ivs.com.vn	nguyendt@ivs.com.vn	nhungtth@ivs.com.vn
Kênh thông tin cập nhật nhận định (nền tảng Zalo)		

**CÔNG TY CHỨNG KHOÁN
ĐẦU TƯ VIỆT NAM**

 VIETNAM INVESTMENT
SECURITIES COMPANY

LIÊN HỆ

Điện thoại tư vấn:
(04) 35.730.073
Điện thoại đặt lệnh:
(04) 35.779.999
Email: ivs@ivs.com.vn
Website:
www.ivs.com.vn

**TRỤ SỞ CHÍNH
HÀ NỘI**

P9-10, Tầng 1,
Chamvit Tower
Điện thoại:
(04) 35.730.073
Fax: (04) 35.730.088

**CHI NHÁNH
TP. HCM**

Lầu 4, Số 2 BIS, Công
Trường Quốc Tế, P. 6,
Q. 3, Tp.HCM
Điện thoại:
(08) 38.239.966
Fax: (08) 38.239.696