

Ngành Dược phẩm

Báo cáo Đại hội cổ đông

Tháng 3, 2015

Khuyến nghị

Giá kỳ vọng (VND)

Giá thị trường (31/03/2015) **39.600**

Lợi nhuận kỳ vọng

CTCP XNK Y tế Domesco

Mã giao dịch: DMC

Reuters: DMC.HM

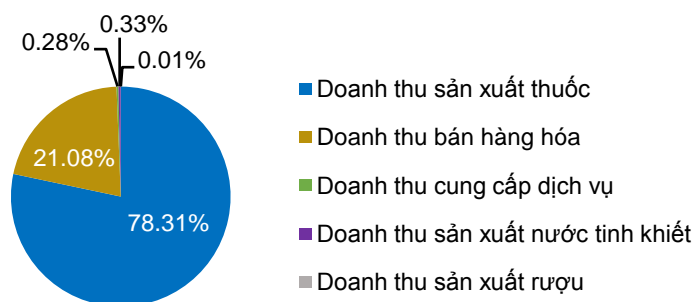
Bloomberg: DMC VN

Ghi nhận tại Đại hội Cổ đông 2015

❑ Kết quả kinh doanh năm 2014 - tăng trưởng lợi nhuận 23,8%

Doanh thu thuần đạt 1.658 tỷ đồng, đạt 94,8% kế hoạch đề ra, tăng 4% so với năm 2013. Doanh thu chủ yếu đến từ mảng hàng tự sản xuất (78%) với tăng trưởng sản lượng khoảng 8%, trong đó doanh thu đến từ kênh nhà thuốc chiếm 70% và kênh bệnh viện chiếm khoảng 30%.

Cơ cấu doanh thu DMC 2014



DMC tiến hành tái cơ cấu lại danh mục sản phẩm và dịch vụ của mình, loại bỏ đi một số mảng có biên lợi nhuận thấp. Do đó mặc dù tăng trưởng doanh thu của hàng tự sản xuất đạt 11,36% nhưng tăng trưởng tổng doanh thu cả năm chỉ đạt xấp xỉ 4% do sụt giảm doanh thu nhóm hàng kinh doanh 14,75%.

Sụt giảm chi phí bán hàng tạo ra tăng trưởng mạnh lợi nhuận sau thuế đạt 132,5 tỷ đồng tăng 23,8% so với năm 2013 và hoàn thành kế hoạch lợi nhuận 2014.

❑ Một số sự kiện nổi bật tại Đại hội cổ đông 2015

Thông báo kế hoạch xây dựng nhà máy mới non-betalactam dự kiến khởi công xây dựng sớm nhất vào năm 2015 với tổng vốn đầu tư khoảng 25 triệu USD tại khu công nghiệp Cần Lố, tỉnh Đồng Tháp.

Thông qua việc bầu Ông Andrew Hamish Lane là thành viên Hội Đồng Quản Trị thay thế Ông Jose Guillermo Frugone Domke. Hiện tại Ông Andrew Hamish Lane đang giữ chức vụ Phó Chủ Tịch ngành hàng của Abbott tại Singapore.

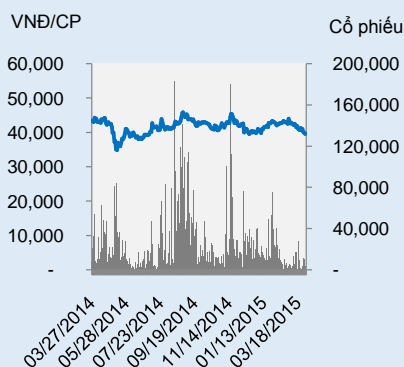
Đại Hội Đồng Cổ Đông thông qua kế hoạch phân phối lợi nhuận 2014 với mức cổ tức 18% bằng tiền mặt.

Cổ đông lớn SCIC đang trình xin giữ lại DMC trong danh mục đầu tư thay vì thoái vốn trong năm 2015 theo QĐ 2344 của Thủ Tướng Chính Phủ về việc tái cơ cấu SCIC trong đó có lộ trình thoái vốn tại DMC trong năm 2015.

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	34.900-45.900 VNĐ
Vốn hóa	1.058 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	26.713.797 cp
KLGD bình quân 10 ngày	7.752 cp
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.800 VNĐ/cp
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	5%
Beta	0,72

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
DMC	-8,8%	-7,9%	-1,5%	-7,7%
VN-Index	-6,6%	-8,2%	3,3%	-9,9%

Chuyên viên phân tích
Nguyễn Hoàng Thanh Nga
(84 8) 3914 6888 ext: 150
nguyenhoangthanhnga@baoviet.com.vn

□ **Kế hoạch 2015 – Doanh thu tăng trưởng chậm lại**

DMC đặt chỉ tiêu doanh thu tăng trưởng 7% so với 2014 đạt 1.588 tỷ đồng nhờ vào nhóm hàng tự sản xuất. Chúng tôi nhận định DMC đối mặt với tăng trưởng chậm lại do:

- ✓ Cạnh tranh ngày càng gay gắt ở kênh nhà thuốc (OTC).
- ✓ Công suất nhà máy non- betalactam đã khai thác ở mức công suất tối đa.
- ✓ Các hoạt động sản xuất nhượng quyền doanh thu chỉ được ghi nhận từ năm 2016.

Đvt: Tỷ đồng	2015 kế hoạch	2014	Tăng/giảm	
			Giá trị	Tỷ lệ (%)
Doanh thu thuần	1.588	1.484,4	103.6	6.98%
Lợi nhuận sau thuế	140	131.42	8.58	6.53%

Lợi nhuận sau thuế được DMC dự tính tăng tương ứng với doanh thu đạt 140 tỷ tăng 6,83% so với năm 2014.

□ **Khuyến nghị đầu tư**

Với kế hoạch xây dựng nhà máy mới của DMC chúng tôi nhận định khả quan với tăng trưởng trong tương lai của doanh nghiệp.

Chúng tôi đặc biệt lưu ý nhà đầu tư hai điểm chính:

- ✓ **Kế hoạch xây dựng nhà máy mới non-betalactam giải quyết bài toán công suất của DMC trong dài hạn.** Nhà máy mới này được DMC dự kiến xây dựng với công suất lớn khoảng 3 tỷ đơn vị sản phẩm hàng năm với 5 dây chuyền sản xuất đạt chuẩn PICS GMP và EU GMP trong năm 2015. Mặc dù kế hoạch xây dựng nhà máy này đã được đưa ra từ năm 2011 nhưng đến tận năm 2015 này kế hoạch xây nhà máy mới thực sự được DMC tiến hành khi công suất nhiều nhà máy đã tiệm cận mức tối đa cản trở tăng trưởng doanh thu của DMC. Chúng tôi nhận định việc xây dựng nhà máy đạt chuẩn PIC/S GMP và EU GMP là một thách thức không nhỏ với DMC đặc biệt về mặt con người. Tuy nhiên với sự hỗ trợ của cổ đông lớn là Abbott, DMC sẽ có hỗ trợ về mặt kinh nghiệm xử lý đối với nhà máy mới này.
- ✓ **Kế hoạch thoái vốn của SCIC tại DMC.** Mặc dù SCIC đang định hướng sẽ giữ lại DMC trong danh mục đầu tư tuy nhiên hiện tại SCIC vẫn chưa nhận được quyết định của Thủ Tướng Chính Phủ về việc này.

THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	34,71%
Sở hữu nước ngoài	49%
Sở hữu khác	16,29%

CỔ ĐÔNG LỚN

CFR International Spa	45,94%
SCIC	34,71%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH
Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2010	2011	2012	2013	2014
Doanh thu	1.043	1.132	1.261	1.430	1.486
Giá vốn	728	758	869	1.017	1.061
Lợi nhuận gộp	315	374	392	412	425
Doanh thu tài chính	8	12	7	6	6
Chi phí tài chính	20	20	8	10	8
Lợi nhuận sau thuế	83	80	90	108	132

Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VNĐ)	2010	2011	2012	2013	2014
Tiền & khoản tương đương tiền	41	62	37	27	29
Các khoản phải thu ngắn hạn	185	241	271	335	292
Hàng tồn kho	199	188	221	312	312
Tài sản cố định hữu hình	243	284	286	284	270
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	84	42	15	12	10
Tổng tài sản	767	834	849	1.020	932
Nợ ngắn hạn	113	120	75	109	-
Nợ dài hạn	24	10	3	-	-
Vốn chủ sở hữu	546	575	570	629	722
Tổng nguồn vốn	767	834	849	1.020	932

Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2010	2011	2012	2013	2014
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng doanh thu (%)	-2,3%	8,5%	11,3%	13,4%	3,9%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	8,4%	-3,2%	12,6%	19,2%	23,1%
Chỉ tiêu sinh lời					
Lợi nhuận gộp biên (%)	30,2%	33,0%	31,1%	28,8%	28,6%
Lợi nhuận thuần biên (%)	7,9%	7,1%	7,2%	7,5%	8,9%
ROA (%)	11,2%	10,0%	10,7%	11,5%	13,6%
ROE (%)	15,8%	14,3%	15,8%	17,9%	19,6%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,29	0,31	0,33	0,38	0,23
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	0,40	0,45	0,49	0,62	0,29
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	4.649	4.498	5.067	6.037	4.953
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	30.686	32.310	32.025	35.291	27.021

THUYẾT MINH BÁO CÁO

Giá kỳ vọng. Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,..). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị

Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyến người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999