

BÁO CÁO PHÂN TÍCH- CTCP THIẾT BỊ Y TẾ VIỆT NHẬT

Báo cáo chi tiết 28/08/2017

Khuyến nghị

Theo dõi

Giá mục tiêu (VND)

Tiềm năng tăng giá

Cổ tức (VND)

Lợi suất cổ tức

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 28/08/2017

Giá hiện tại (VND)	3.720
Số lượng CP niêm yết	112.500.171
Vốn điều lệ (tỷ VND)	1.125
Vốn hóa TT(tỷ VND)	417,38
Khoảng giá 52 tuần (VND)	2.600-4.200
% sở hữu nước ngoài	44,79%
% giới hạn sở hữu NN	49%

Chỉ số tài chính:

Chỉ tiêu	2014	2015	2016
EPS (vnd)	3762	-12247	-282
BVPS (vnd)	30277	4946	4664
Cổ tức (vnd)			
ROE (%)	15,44	-109,1	-5,86
ROA (%)	10,5	-78,74	0

Hoạt động kinh doanh chính

Công ty cổ phần Thiết bị Y tế Việt Nhật (JVC) cung cấp toàn bộ hệ thống chuẩn đoán hình ảnh y tế hoàn thiện, của cùng một nhà sản xuất, các trang thiết bị do công ty phân phối và đầu tư liên doanh liên kết đã hiện diện hầu khắp trên cả nước, với hơn 100 bệnh viện từ tuyến Trung Ương xuống tuyến huyện có sử dụng các thiết bị do Công ty cung cấp.

Nguồn: MBS tổng hợp

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH TIẾP TỤC GẶP NHIỀU KHÓ KHĂN

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016
DTT (tỷ VNĐ)	594	1.116,5	507	497
LNG (tỷ VNĐ)	174,3	379,7	3,4	93,9
LNR (tỷ VNĐ)	41,68	219,6	-1.335,8	-29,3
Biên LNG (%)	29,3	34,0	0,7	18,9
Biên LNR (%)	7,0	57,8		-31,2
Vốn điều lệ (tỷ VND)	568,18	1.125	1.125	1.125
EPS (VND)	734	1.952	-11.874	-260

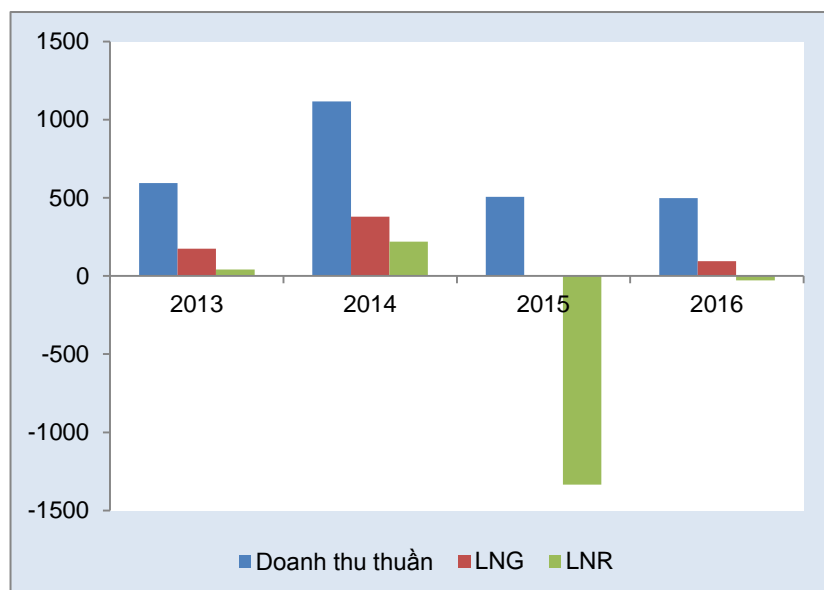
Nguồn: JVC

ĐIỂM NHẤN ĐÁNG CHÚ Ý

Hoạt động kinh doanh của Công ty cổ phần Y tế Việt Nhật còn gặp nhiều khó khăn trong ngắn hạn, chúng tôi khuyến nghị theo dõi đối với cổ phiếu JVC trên cơ sở:

- JVC liên tục lỗ trong 2 năm 2015 và 2016:** Năm 2015 lỗ 1,335 tỷ đồng, năm 2016 lỗ gần 32 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế chưa phân phối tại ngày 31/03/2017 âm 1,021.77 tỷ đồng. Vì vậy, từ ngày 01/08 Sở GDCK Tp.HCM đưa cổ phiếu JVC vào diện kiểm soát đặc biệt (chỉ được giao dịch vào phiên chiều của ngày giao dịch theo phương thức khớp lệnh và thỏa thuận).
- Kết quả kinh doanh năm 2016 được cải thiện, tổng số trích lập dự phòng giảm mạnh.** Doanh thu thuần đạt gần 500 tỷ, vượt 15% kế hoạch. Biên lợi nhuận gộp đạt 19% nhờ kinh doanh các mảng có hiệu quả cao. Tổng số trích lập dự phòng từ 1.307 tỷ đồng năm 2015 xuống còn 23 tỷ đồng năm 2016. Qua đó, lỗ sau thuế 2016 chỉ còn 29,3 tỷ đồng thay vì 1.336 tỷ đồng như năm 2015, do ảnh hưởng của việc bán giảm giá hàng tồn kho trong nửa đầu năm 2016.

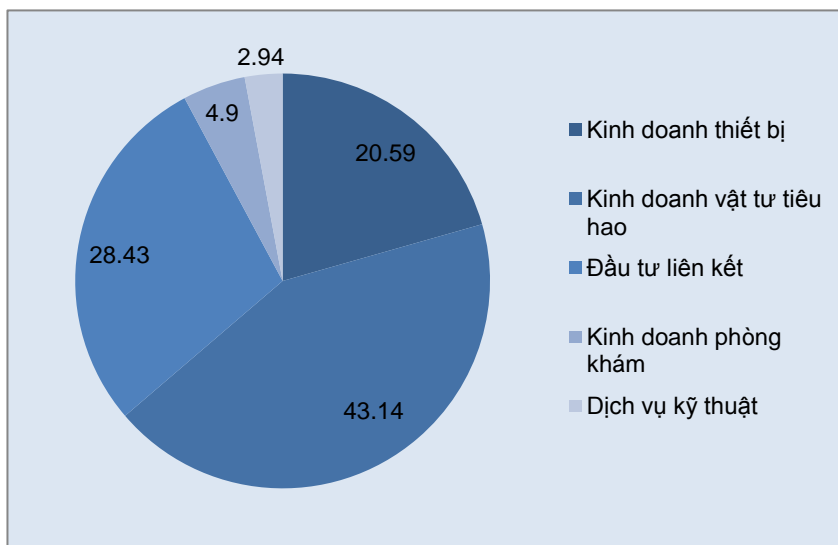
Biểu đồ 1: Tình hình hoạt động kinh doanh trong giai đoạn 2013-2016



Nguồn: JVC

Doanh thu năm 2016 đạt hơn 497 tỷ đồng, vượt 16% chỉ tiêu doanh thu đặt ra cho cả năm. Trong đó doanh thu từ kinh doanh thiết bị đạt 106 tỷ đồng, chiếm 21% tổng doanh thu; doanh thu đầu tư liên kết đạt 143 tỷ đồng; kinh doanh vật tư tiêu hao đạt 221 tỷ đồng...

Biểu đồ 2: Cơ cấu doanh thu năm 2016



Nguồn: JVC

- **Báo cáo tài chính còn tồn đọng nhiều khoản chưa được thuyết minh cụ thể.** Trong đó, Công ty có khoản phải thu ngắn hạn khách hàng đạt 506,52 tỷ đồng (trong đó, phải thu Cty TNHH Thương Mại Hướng Đông 107,34 tỷ đồng; CTCP Đầu tư A1 là 97,9 tỷ đồng; phải thu khách hàng khác là 301,28 tỷ đồng). Ngoài ra, công ty có khoản phải thu khác lên đến 531,5 tỷ đồng (trong đó, đáng chú ý là khoản tiền ứng trước, tiền bảo lãnh và thanh toán hộ các bên liên quan đến BGĐ tiền nhiệm là hơn 403 tỷ đồng).

Những điểm khó khăn về tài chính của JVC	
Các khoản đã trích lập dự phòng	
Dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi	1.175
Dự phòng đầu tư tài chính dài hạn	111,5
Các khoản phải thu và nợ xấu	
Phải thu ngắn hạn ở mức cao	506,5
- Công ty TNHH Thương mại Hướng Đông	107,34
- Công ty cổ phần đầu tư A1	97,9
- Khách hàng khác	301,28
Phải thu khác	527,65
Nợ xấu và nợ quá hạn	1.216

Nguồn: JVC

Bảng: Chỉ tiêu tài chính của JVC trong giai đoạn 2014-2016

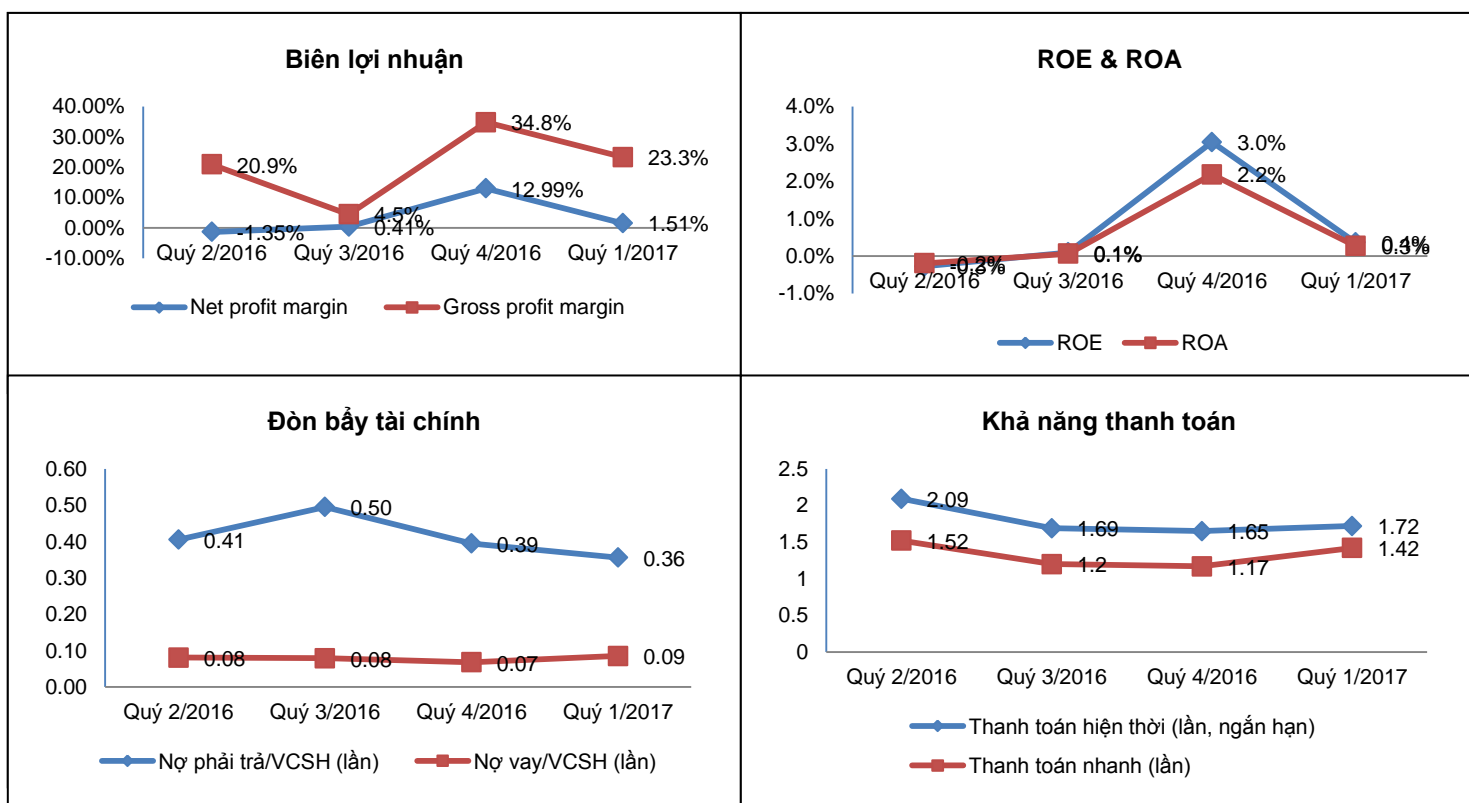
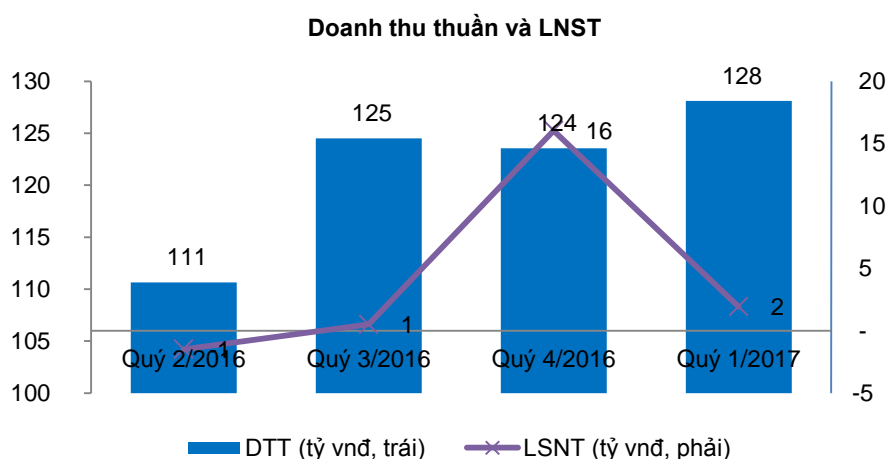
Chỉ tiêu tài chính JVC	2014	2015	2016
Khả năng thanh khoản			
Khả năng thanh toán hiện hành	4.30	4.30	2.11
Khả năng thanh toán nhanh	3.57	3.04	0.91
Khả năng thanh toán tiền mặt	1.06	1.66	0.05
CFO/total liabilities		3.75	-111.78
Khả năng sinh lời			
Lợi nhuận biên gộp	34.0	35.06	0.67
Lợi nhuận biên ròng	57.8		-263.29
ROA	10.5	-78.74	-78.74
ROE	15.44	-109.1	-109.10
Cơ cấu vốn			

Nợ/ Tổng tài sản	16.03	15.57	6.13
Nợ/ Vốn chủ sở hữu	22.58	21.00	9.28
Khả năng hoạt động			
Vòng quay các khoản phải thu	2.11	0.90	1.29
Vòng quay hàng tồn kho	1.83	1.98	1.98
Vòng quay các khoản phải trả	8.40	6.11	3.85
Vòng quay tổng tài sản	0.53	0.30	0.30

Nguồn: MBS tổng hợp

- Khả năng thanh toán của Công ty đang có xu hướng giảm dần, khả năng thanh toán nhanh và khả năng thanh toán tiền mặt thấp hơn nhiều khả năng thanh toán hiện hành do trong tài sản ngắn hạn chủ yếu là hàng tồn kho và các khoản phải thu.
- Các hệ số khả năng sinh lời đang ở mức rất thấp. Biên lợi nhuận ròng âm trong 2 năm liên tiếp.
- Nợ vay đang có xu hướng giảm dần. Tỷ lệ nợ chiếm 6,13% tổng tài sản và 9,28% vốn chủ sở hữu.
- Các vòng quay hoạt động đều ở mức rất thấp.

Biểu đồ: Tình hình hoạt động kinh doanh theo quý của JVC



- Dự kiến ngày 29/08/2017, Công ty sẽ tổ chức ĐHĐCĐ năm 2017 nhằm thông qua tình hình hoạt động kinh doanh cũng như định hướng hoạt động cho năm tài chính tiếp theo. JVC đặt kế hoạch kinh doanh với doanh thu đạt 630 tỷ đồng và LNST đạt 19 tỷ đồng.
- Hoạt động kinh doanh của JVC vẫn còn nhiều khó khăn trong ngắn hạn. Hiện tại, cổ phiếu đang giao dịch ở mức P/E là 26,49 lần, cao hơn P/E sàn HSX, và P/B là 0,85 lần. Chúng tôi khuyến nghị theo dõi đối với cổ phiếu JVC.

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH
BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Đvt: Tỷ VNĐ

	2014	2015	2016
Doanh thu bán hàng và CCDV	1116.5	534.2	499
Các khoản giảm trừ doanh thu	0	26.8	1.5
Doanh thu thuần	1116.5	507.3	497.5
Giá vốn hàng bán	736.8	504	403.4
Lợi nhuận gộp	379.7	3.4	94
Doanh thu hoạt động tài chính	1.3	0.7	0.5
Chi phí tài chính	61.6	133.7	7.1
Trong đó: Chi phí lãi vay	58.4	16.5	4.4
Chi phí bán hàng	6.7	36.1	47.4
Chi phí quản lý doanh nghiệp	47.8	1159.3	73.6
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	264.8	-1325	-33.7
Thu nhập khác	119.2	27	17
Chi phí khác	96.8	38	11.8
Lợi nhuận khác	22.4	-11	5.2
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	287.2	-1336	-28.5
Chi phí thuế TNDN hiện hành	68	0	0.5
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	-0.4	-0.2	-0.2
Lợi nhuận sau thuế	219.6	-1335.8	-29.3
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	219.6	-1335.8	-29.3

TÀI SẢN NGẮN HẠN

	2014	2015	2016
Tiền và tương đương tiền	496.4	8.7	30.3
Đầu tư tài chính ngắn hạn	285.6	0	0
Các khoản phải thu	883.7	171.5	160.6
Hàng tồn kho	347.4	161.1	77.2
Tài sản ngắn hạn khác	10.9	0.2	2.6

TÀI SẢN DÀI HẠN

	2014	2015	2016
Phải thu dài hạn	7.3	9.6	8.6
Tài sản cố định	459.8	471.8	437.1
Bất động sản đầu tư	0	0	0
Đầu tư tài chính dài hạn	10.5	1.5	0
Lợi thế thương mại	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	7.2	14.6	14

TỔNG TÀI SẢN

	2551.4	841.5	732.6
--	--------	-------	-------

NỢ PHẢI TRẢ

	2014	2015	2016
Nợ ngắn hạn	470.2	162	162.9
Vay và nợ ngắn hạn	294.1	14.2	13.6
Phải trả người bán	97.5	67.5	112.2
Người mua trả tiền trước	5.8	13.6	9.2
Nợ dài hạn	188.9	123.1	44.9
Vay và nợ dài hạn	103.2	37.4	22.1

VỐN CHỦ SỞ HỮU

	2014	2015	2016
Vốn đầu tư của CSH	1125	1125	1125
Thặng dư vốn cổ phần	402.4	402.3	402.3
Cổ phiếu quỹ	0	0	0
Lãi chưa phân phối	345.7	-990.1	-1021.8
Vốn và quỹ khác	0	0	0
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0

TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN

	2551.4	841.5	732.6
--	--------	-------	-------

CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH

	2014	2015	2016
Hệ số đánh giá thu nhập			
EPS	3762	-12247	-282
Giá trị sổ sách của cổ phiếu	30277	4946	4664
Chỉ số P/E	4.75	-0.45	-12.78
Chỉ số P/B	0.55	1.07	0.77
Chỉ số P/S	0.93	1.18	0.81
Tỷ suất cổ tức	0	0	0
Hệ số khả năng sinh lời			
Tỷ suất lợi nhuận gộp biên	34.01	0.67	18.82
Tỷ lệ lãi EBIT	30.95	-260.09	-5.02
Tỷ lệ lãi EBITDA	38.9	-245.26	8.93
Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần	19.67	-263.29	-6.35
ROE	15.44	-109.1	-5.86
ROA	10.5	-78.74	0
Tăng trưởng doanh thu thuần	87.94	-54.56	-1.56
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	117.87	-99.11	2675.33
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	368.26	-565.16	-97.78
Tăng trưởng LNST của CĐ công ty mẹ	426.76	-708.4	-97.63
Hệ số khả năng thanh toán			
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	1.06	0.05	0.19
Tỷ số thanh toán nhanh	3.57	1.11	1.19
Tỷ số thanh toán nhanh	1.66	0.05	0.19
Tỷ số thanh toán hiện hành	4.3	2.11	1.66
Khả năng thanh toán lãi vay	5.92	-80.11	-5.45
Hệ số về hiệu quả hoạt động			
Vòng quay phải thu khách hàng	2.11	0.9	1.02
Thời gian thu tiền khách hàng bình quân	172.94	405.83	356.3
Vòng quay hàng tồn kho	1.83	1.98	3.4
Thời gian tồn kho bình quân	198.92	184.16	107.28
Vòng quay phải trả nhà cung cấp	8.4	6.11	4.51
Thời gian trả tiền khách hàng bình quân	43.48	59.76	80.87
Vòng quay tài sản cố định	2.46	1.09	1.1
Vòng quay tổng tài sản	0.53	0.3	0.63
Vòng quay vốn chủ sở hữu	0.79	0.41	0.92
Hệ số về cơ cấu vốn			
Tăng trưởng tổng tài sản	56.51	-67.02	0
Tăng trưởng nợ dài hạn	183.58	-34.83	-63.5
Tăng trưởng nợ phải trả	-2.89	-56.75	-27.08
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	98.89	-70.6	-5.7
Tăng trưởng vốn điều lệ	98	0	0
Giá vốn hàng bán/Doanh thu thuần	65.99	99.33	81.18
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	0.6	7.12	9.87
Chi phí quản lý doanh nghiệp/DTT	4.28	228.5	14.3
Chi phí lãi vay/Doanh thu thuần	5.23	3.25	0.92

Nguồn: MBS Research

Liên hệ trung tâm nghiên cứu:**Chuyên viên nghiên cứu: Phạm Văn Quỳnh**Email: Quynh.phamvan@mbs.com.vn**Người kiểm soát: Trần Hoàng Sơn**Email: Son.tranhoang@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn