

Ngành Dược

Báo cáo thăm doanh nghiệp

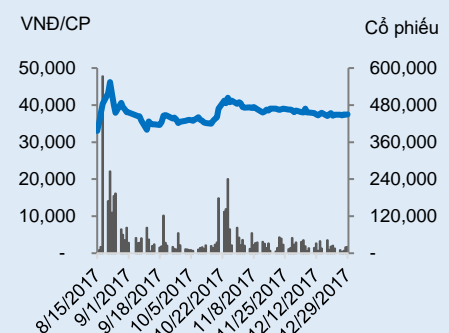
Tháng 12, 2017

| | |
|-----------------------------|--------|
| Khuyến nghị | N/a |
| Giá kỳ vọng (VND) | N/a |
| Giá thị trường (29/12/2017) | 37.500 |
| Lợi nhuận kỳ vọng | N/a |

THÔNG TIN CỔ PHẦN

| | |
|------------------------|------------|
| Sàn giao dịch | HSX |
| Khoảng giá 52 tuần | N/a |
| Vốn hóa | 479 Tỷ VNĐ |
| SL cổ phiếu lưu hành | 12.762.504 |
| KLGD bình quân 10 ngày | 17.508 |
| % sở hữu nước ngoài | 0,89% |
| Room nước ngoài | 49% |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | 1.000 |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá | 2,6% |
| Beta | N/a |

BIẾN ĐỘNG GIÁ



| | YTD | 1T | 3T | 6T |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| VDP | N/a | -1,6% | 2,2% | N/a |
| VN-Index | 46,5% | 1,5% | 21,7% | 26,6% |

Chuyên viên phân tích
Hà Thị Thu Hằng
(84 28) 3914 6888 ext 255
hathithuhang@baoviet.com.vn

CTCP Dược phẩm Trung Ương VIDIPHA

Mã giao dịch: VDP

Reuters: VDP.HM

Bloomberg: VDP VN

Cổ phiếu cơ bản, định giá hấp dẫn

Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính tăng trưởng vượt kỳ vọng. VDP ước tính năm 2017 có thể đạt 413 tỷ đồng doanh thu thuần, + 5,2% yoy và 58 tỷ đồng LNST, tương đương năm ngoái. Tuy nhiên, nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường từ bất động sản, lợi nhuận hoạt động kinh doanh chính tăng trưởng mạnh 52,8% yoy. Điều này đến từ:

- ✓ Hưởng lợi nhờ tồn kho nguyên vật liệu giá rẻ: Công ty cho biết giá mua nguyên vật liệu dược phẩm Q3-Q4/2017 tăng ~ 10% so với Q2/2017 và việc mua dự trữ trước nguyên vật liệu giá rẻ phục vụ nhu cầu sản xuất nửa cuối năm giúp công ty có lợi nhuận tốt.
- ✓ Tái cơ cấu danh mục sản phẩm theo hướng tập trung vào những sản phẩm có số lượng lớn và biên lợi nhuận tốt để tối ưu hóa được các loại chi phí đầu vào nhờ quy mô.
- ✓ Tổ chức lại hệ thống bán hàng, tăng cường đội ngũ bán lẻ thông qua các chi nhánh, nhà thuốc và giảm dần tỷ trọng bán hàng thông qua chợ sỉ.

Theo đó, EPS 2017 ước đạt ~4.529 đồng/cổ phiếu, tương ứng với P/E (giá ngày 29/12/2017) là 8,27x, thấp hơn mức P/E bình quân của các công ty dược phẩm đang niêm yết trên sàn, hiện vào khoảng 19,03x.

Triển vọng kinh doanh năm 2018:

- ✓ Mở rộng doanh thu nhờ: (i) Sở hữu 30 mặt hàng có thể tham gia đấu thầu tập trung quốc gia trong năm 2018. (ii). Giá bán sản phẩm cạnh tranh làm tăng khả năng trúng thầu ở kênh hệ điều trị. (ii) Tiếp tục xây dựng, cải thiện đội ngũ bán hàng kênh OTC.
- ✓ Biên lợi nhuận sẽ chịu ảnh hưởng do giá nguyên vật liệu và khấu hao dự kiến tăng so với năm 2017.
- ✓ Chi phí hoạt động ước tính tăng do tỷ chi phí liên quan đến người lao động (lương, bảo hiểm, công đoàn...) tăng theo quy định của Nhà nước.

Kế hoạch năm 2018:

| Chỉ tiêu (Đvt: tỷ đồng) | 2017 | 2018 Kế hoạch | YoY (%) |
|-------------------------|------|------------------|---------|
| Doanh thu thuần | 413 | 463 | 12,0% |
| LNST | 58 | 48 | -16,7% |

(Nguồn: VDP)

Quan điểm đầu tư. Mặc dù LNST kế hoạch năm 2018 giảm 16,7% yoy, tuy nhiên nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường từ bất động sản, LNST dự kiến vẫn tăng trưởng 9% so với năm 2017. VDP là doanh nghiệp có hoạt động kinh

doanh ổn định, tình hình tài chính lành mạnh và định giá rẻ hơn so với mức bình quân của các doanh nghiệp được phẩm đang niêm yết. Chúng tôi cho rằng, kết quả kinh doanh khả quan năm 2017 sẽ là yếu tố hỗ trợ giá cổ phiếu trong ngắn hạn. NĐT có thể xem xét mua vào ở vùng giá 35.000 – 37.000 đồng và bán ra ở vùng giá 43.000 – 45.000 đồng, lợi nhuận kỳ vọng trong ngắn hạn khoảng 20%. Rủi ro cần lưu ý là thanh khoản cổ phiếu ở mức khá thấp, khối lượng khớp lệnh trung bình 10 phiên là 17.508 đồng/cổ phiếu.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Kết quả kinh doanh | | | | |
|---------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Đơn vị (tỷ VND) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Doanh thu | 331 | 399 | 387 | 392 |
| Giá vốn | 259 | 317 | 298 | 305 |
| Lợi nhuận gộp | 72 | 82 | 89 | 88 |
| Doanh thu tài chính | 1 | 1 | 3 | 9 |
| Chi phí tài chính | 5 | 3 | 3 | 2 |
| Lợi nhuận sau thuế | 23 | 29 | 37 | 58 |

| Bảng cân đối kế toán | | | | |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Đơn vị (tỷ VND) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Tiền & khoản tương đương tiền | 18 | 16 | 40 | 44 |
| Các khoản phải thu ngắn hạn | 86 | 96 | 99 | 104 |
| Hàng tồn kho | 87 | 112 | 81 | 99 |
| Tài sản cố định hữu hình | 114 | 107 | 98 | 90 |
| Các khoản đầu tư tài chính dài hạn | 5 | 5 | 5 | 5 |
| Tổng tài sản | 340 | 386 | 428 | 503 |
| Nợ ngắn hạn | 70 | 113 | 108 | 133 |
| Nợ dài hạn | 9 | 0 | 0 | 0 |
| Vốn chủ sở hữu | 261 | 272 | 320 | 370 |
| Tổng nguồn vốn | 340 | 386 | 428 | 503 |

| Chỉ số tài chính | | | | |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Chỉ tiêu | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
| Chỉ tiêu tăng trưởng | | | | |
| Tăng trưởng doanh thu (%) | 4,8% | 20,6% | -3,0% | 1,4% |
| Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%) | 3,3% | 28,6% | 25,6% | 59,2% |
| Chỉ tiêu sinh lời | | | | |
| Lợi nhuận gộp biên (%) | 21,9% | 20,5% | 23,0% | 22,4% |
| Lợi nhuận thuần biên (%) | 6,8% | 7,3% | 9,4% | 14,8% |
| ROA (%) | 6,1% | 8,0% | 9,0% | 12,5% |
| ROE (%) | 8,8% | 10,9% | 12,3% | 16,9% |
| Chỉ tiêu cơ cấu vốn | | | | |
| Tổng nợ/Tổng tài sản (%) | 0,23 | 0,29 | 0,25 | 0,26 |
| Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%) | 0,30 | 0,42 | 0,34 | 0,36 |
| Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần | | | | |
| EPS (đồng/cổ phần) | 2.598 | 3.341 | 2.999 | 4.547 |
| Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần) | 30.011 | 31.312 | 26.271 | 28.925 |

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Hà Thị Thu Hằng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn

Chế Thị Mai Trang

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn

Phan Thùy Trang

Cao su tự nhiên, Mía đường, Dầu khí

phanthuytrang@baoviet.com.vn

Nguyễn Tiến Dũng

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Vật liệu xây dựng

lethanhhua@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng, Dệt may

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hà Thị Thu Hằng

Dược

hathithuhang@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng, Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Phạm Đắc Hoàng Minh

Dệt may

phandachoangminh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyensexuanbinh@baoviet.com.vn

Bạch Ngọc Thắng

Kinh tế trưởng

bachngocthang@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Đức Anh

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888