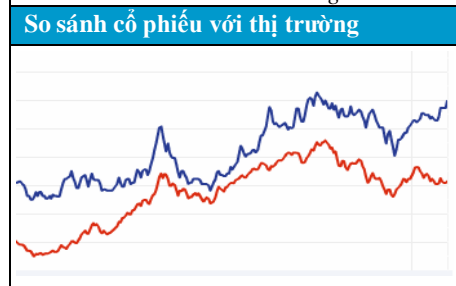
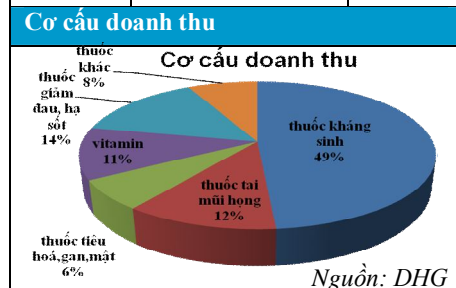


Ngày :22/02/2010	
Giá đóng cửa	125,000
P/E 2010	9.7
Giá mục tiêu	160,000

Thông tin cơ bản	
Sản phẩm chính	Tân dược
Vốn điều lệ (tỷ VND)	266.63
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	3,439.5
Sở hữu nước ngoài (%)	42.5
Sở hữu nhà nước (%)	33.2
Tỷ lệ HDQT và BKS (%)	56

Khuyến nghị gần nhất		
Ngày xuất bản	Giá đóng cửa tại ngày ra khuyến nghị	Khuyến nghị



Tên công ty **CTCP DƯỢC HẬU GIANG**
Khuyến nghị **Mua**

Khuyến nghị đầu tư

CTCP Dược Hậu Giang hiện đang hoạt động trong ngành có mức tăng trưởng khá nhanh và ổn định. Tính từ năm 2000 đến nay, tốc độ tăng trưởng doanh thu trung bình của ngành dược gần 20%/năm. Điều này là vô cùng thuận lợi để DHG phát triển mạnh.

DHG đã xây dựng thành công cho mình một thương hiệu mạnh, được nhiều người biết tới. Hiện nay có thể nói DHG là công ty dược phẩm nổi trội nhất của Việt Nam cả về doanh số lẫn sản lượng.

Theo đánh giá của chúng tôi, tiềm năng phát triển của DHG còn rất lớn. Thực tế trên thị trường thường không có nhiều công ty có khả năng phát triển nhanh và bền vững như DHG. Từ khía cạnh phân tích cơ bản chúng tôi đưa ra giá mục tiêu DHG ở mức 160,000 đồng/cổ phần với EPS đạt 16,476 trong năm 2010, P/E tương ứng là 9.7

Những điểm chú ý

➢ Hơn 36 năm hình thành và phát triển, hiện nay, Dược Hậu Giang được đánh giá là doanh nghiệp dược đầu ngành.

➢ Dược Hậu Giang là công ty có mạng lưới phân phối hiệu quả nhất trong ngành. Sản phẩm có mặt tại hầu hết các cơ sở khám và chữa bệnh trong nước.

➢ Công ty đang tiến hành xây dựng Nhà máy DHG Pharma. Dự kiến, nhà máy DHG Pharma sẽ được hoàn thành và đưa vào sản xuất trong quý IV năm 2010 và điều này sẽ làm tăng doanh thu và lợi nhuận đáng kể.

➢ Trong năm 2009, DHG đạt 1,745 tỷ đồng doanh thu thuần tăng 260 tỷ đồng tương ứng 17% so với năm 2008. Lợi nhuận sau thuế đạt 369 tỷ đồng tăng 241 tỷ đồng tương ứng 186%. EPS đạt 13,409 đồng/cổ phần.

Chỉ tiêu	Q4-08	Q1-09	Q2-09	Q3-09	Q4-09E	2009E	2010F
Doanh thu (triệu đồng)	423,556	379,237	414,529	424,143	527,461	1,745,370	2,015,308
Tăng trưởng	2%	-1%	8%	25%	25%	17%	15%
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	51%	52%	54%	54%	53%	53%	55%
Tỷ lệ lợi nhuận thuần trên doanh thu	9%	12%	29%	20%	31%	23%	27%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	38,878	44,986	117,776	83,693	165,098	411,553	546,795
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)	34,026	39,701	106,216	74,649	148,602	369,168	439,310
Tăng trưởng	-13%	-5%	294%	126%	337%	186%	19%
EPS (Đồng)	1,704	1,988	2,106	3,740	5,575	13,409	16,476

CÁC ĐIỂM CHÍNH



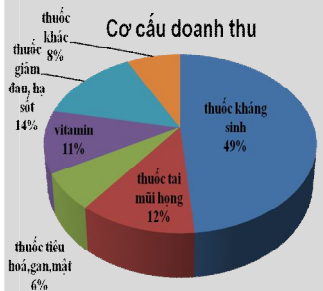
1/ Giới thiệu công ty:

Tên công ty : Công Ty Cổ Phần Dược Hậu Giang
Mã giao dịch : DHG
Niêm yết : HOSE
Địa chỉ : 288 Bis Nguyễn Văn Cừ, Quận Ninh Kiều, Tp. Cần Thơ
Điện thoại : (84-71) 891433 - 890095
Website : www.dhgpharma.com.vn

2/ Lịch sử hình thành:

Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang tiền thân là Xí nghiệp Dược phẩm 2/9, thành lập ngày 02/9/1974. Ngày 02/09/2004 chuyển đổi thành Công ty Cổ phần hoạt động với vốn điều lệ là 80 tỷ đồng. Hơn 36 năm hình thành và phát triển, hiện nay, Dược Hậu Giang được xem như là doanh nghiệp đầu ngành. Nhà máy của DHG đạt các tiêu chuẩn: WHO GMP/GLP/GSP. Phòng kiểm nghiệm được công nhận phù hợp với tiêu chuẩn ISO/IEC 17025. Đây là những yếu tố cần thiết giúp Dược Hậu Giang vững bước trên con đường hội nhập vào nền kinh tế khu vực và thế giới.

3/ Cơ cấu sản phẩm:



Nguồn: DHG

DHG hoạt động trong lĩnh vực nghiên cứu và sản xuất các loại tân dược với hơn 270 sản phẩm lưu hành được chia thành 13 nhóm sản phẩm chính. Trong đó mặt hàng thuốc kháng sinh là sản phẩm chủ lực của công ty. Nhóm sản phẩm này mang về gần 50% doanh thu cho DHG. Nhóm thuốc giảm đau – hạ sốt đứng thứ 2 trong cơ cấu doanh thu của DHG chiếm 14%. Nhóm vitamin, nhóm tai mũi họng cũng chiếm thị phần cao trong cơ cấu doanh thu của DHG lần lượt là 11% và 12%. Phần còn lại thuộc về các nhóm thuốc khác chiếm tỷ trọng không cao như nhóm đặc trị thần kinh, cơ xương, tiểu đường, tim mạch... Hiện nay công ty đang chú trọng phát triển các nhóm thuốc đặc trị nhằm cạnh tranh với các công ty nước ngoài đang hoạt động trên thị trường Việt Nam.

4/ Nguyên vật liệu:

Nguyên vật liệu dùng cho sản xuất thuốc của Dược Hậu Giang chủ yếu được nhập khẩu từ các nhà sản xuất lớn như: Mallinckrodt INC (Mỹ), ACS Dobfar (Italia), Antibioticos SA (Tây Ban Nha), Moebs Catalana SA (Tây Ban Nha), ... Do vậy, nguồn nguyên liệu của công ty trong những năm qua khá ổn định. Hơn nữa, việc DHG mua với khối lượng lớn và thanh toán đúng hạn giúp công ty luôn nhận được sự đảm bảo từ phía đối tác về nguồn nguyên liệu và những ưu đãi về giá.

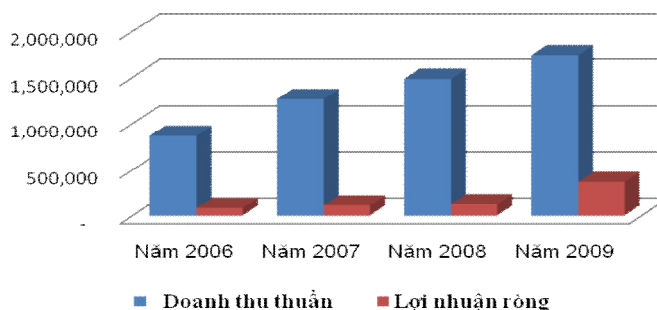
Phần lớn nguyên liệu của DHG là nhập khẩu vì vậy công ty gặp rủi ro về giá nguyên liệu đầu vào khi tỷ giá hối đoái biến động và sự tăng giá của nguyên vật liệu dược phẩm, nhiên liệu, vật tư ngành nhựa, giấy... Nguyên vật liệu chính của DHG là các loại dược chất chiếm tỷ trọng từ 40% - 60% trong cơ cấu giá vốn, vì vậy, sự biến động giá nguyên vật liệu sẽ ảnh hưởng lớn tới hoạt động kinh doanh của DHG.

5/ Thị trường tiêu thụ:

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. Bên cạnh đó, Dược Hậu Giang đã xây dựng được mạng lưới bán hàng tại các thị trường xuất khẩu truyền thống ở Moldova, Ukraina, Nga, Mông Cổ, Rumani, Campuchia, Lào và Hàn Quốc. Tổng số sản phẩm được cấp phép lưu hành tại các nước này là trên 50 sản phẩm, chia làm 03 nhóm chính: nhóm thảo dược; nhóm kháng sinh, kháng viêm, giảm đau; nhóm vitamin. Xuất khẩu hiện nay chiếm một tỷ trọng nhỏ trong tổng doanh thu của DHG, chỉ khoảng 3%.

6/ Kết quả kinh doanh:

Kết quả kinh doanh



Tình hình sản xuất kinh doanh của DHG tăng trưởng rất tốt và ổn định. Trong năm 2009 doanh thu đạt 1,475 tỷ đồng, tăng 17% so với năm 2008. Lợi nhuận tăng đột biến lên 369 tỷ đồng, tương đương 186% so với năm 2008. Sự tăng trưởng đột biến về lợi nhuận phần lớn thuộc về quý 4/2009. Trong quý 4/2009 lợi nhuận trước thuế của DHG tăng 134.3 tỷ đồng tương ứng tăng 437% so với quý 4/2008. Sự tăng đột biến của lợi nhuận trước thuế được giải thích bởi sự tăng trưởng của doanh thu, cụ thể là so với quý 4/2008 tăng 150 tỷ đồng tương ứng 39.16%.

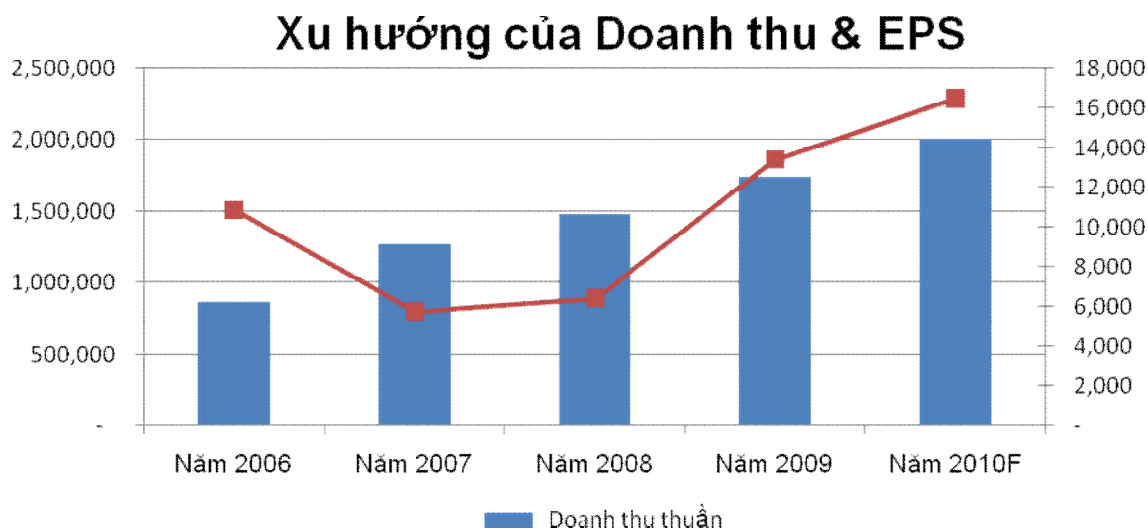
Doanh thu tài chính cũng tăng 6.9 tỷ đồng tương ứng tăng 78.67%. Trong khi chi phí tài chính lại giảm được 8.7 tỷ đồng tương ứng 166.8%. Chi phí tài chính giảm chủ yếu là do các khoản đầu tư tài chính đã trích lập dự phòng trong năm trước được hoàn nhập dự phòng. Các loại chi phí khác cũng giảm như chi phí bán hàng giảm 30 tỷ đồng (22.27%), chi phí quản lý giảm 16 tỷ đồng (36.18%)... Việc giảm được chi phí trong khi doanh thu tăng đã làm cho lợi nhuận của DHG tăng trưởng mạnh mẽ.

7/ Dự án quan trọng:

Ngày 10/01/2009, Công ty Cổ phần Dược Hậu Giang khởi công xây dựng Nhà máy DHG Pharma với công suất 4 tỷ đơn vị sản phẩm/năm, đặt tại Khu Công nghiệp Trà Nóc 2. Nhà máy có tổng diện tích 20,309m². Tổng vốn đầu tư 227 tỉ đồng. Dự kiến, nhà máy DHG Pharma sẽ được hoàn thành, đưa vào sản xuất trong quý IV năm 2010. Nhà máy hoàn thành sẽ nâng công suất hiện tại lên gấp đôi tức khoảng 6 tỷ đơn vị sản phẩm/năm. Điều này sẽ giúp DHG gia tăng doanh thu và sản lượng lên đáng kể.

9/ Kết luận

Dược Hậu Giang là công ty có bề dày lịch sử với hơn 30 năm hình thành và phát triển. Công ty đã xây dựng cho mình một thương hiệu tốt cộng với mạng lưới phân phối rộng lớn. Sản phẩm của công ty có mặt trên 98% các cơ sở khám chữa bệnh trong cả nước, chiếm khoảng 13% thị phần dược phẩm. Sản phẩm của DHG đa phần là những sản phẩm thông dụng như thuốc kháng sinh, giảm đau, hạ sốt... phù hợp với đặc thù phân khúc thị trường tiêu thụ bậc trung và thấp. Hiện nay, DHG được đánh giá là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong ngành dược phẩm. Năm 2010, nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi sẽ tạo nhiều thuận lợi hơn trong việc kinh doanh và phát triển của DHG. Dự báo, DHG vẫn sẽ tiếp tục có một năm kinh doanh thuận lợi, đạt được sự tăng trưởng mạnh mẽ. Chúng tôi đánh giá cổ phiếu DHG là một cổ phiếu đầu tư có khả năng mang lại lợi nhuận cao trong tương lai.

TĂNG TRƯỞNG DOANH THU VÀ EPS

PHÂN TÍCH TỶ LỆ

Phân tích tỷ lệ					
	2006	2007	2008	2009(E)	2010(F)
Tăng trưởng					
Doanh thu	57%	47%	18%	17%	15%
Lợi nhuận biên bán hàng	83%	44%	18%	17%	16%
Lợi nhuận kinh doanh	157%	147%	113%	284%	133%
Lãi sau thuế	57%	32%	13%	186%	19%
Phân tích khả năng lợi nhuận					
Tỷ lệ lợi nhuận gộp trên doanh thu	54%	53%	53%	52%	55%
Tỷ lệ lợi nhuận từ HĐKD trên doanh thu	10%	10%	10%	23%	27%
Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên doanh thu	10%	9%	9%	21%	22%

KHUYẾN CÁO

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng MNSC không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Miền Nam (MNSC). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của MNSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

LIÊN HỆ

PHÒNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MIỀN NAM

Địa chỉ: Toà nhà N'ORCH lầu 2, 170 – 172 -172E, Bùi Thị Xuân, Q.1, Tp.HCM

Tel: (848) 2556518 – Fax (848) 2556519

Email: ppt-mnsc@miennamstocks.com.vn

Website : www.mnsc.vn