

Thông tin cổ phiếu vào ngày 21/05/2010

Giá CP (đồng)	72,000
Số lượng niêm yết hiện tại	14,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	14,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	72,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	72,000
Thay đổi giá trong 3 tháng	NA
Thay đổi giá trong 6 tháng	NA
Thay đổi giá trong 12 tháng	NA
Khối lượng giao dịch (cp)	NA
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	NA
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	1,008,000
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	53.05
Số lượng được phép sở hữu	6,860,000
Số lượng còn được phép mua	5,759,000
% sở hữu nước ngoài	7.87%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Nguồn: HSC

Chỉ tiêu

Đơn vị: tỷ đồng	2008	2009
Tổng tài sản	427,039	478,392
Nguồn vốn CSH	190,328	242,543
Doanh thu	212,361	254,694
Lợi nhuận trước thuế	59,116	64,184
Lợi nhuận sau thuế	54,315	62,388

Nguồn: Công ty

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	0.53	0.67
Hệ số thanh toán nhanh	0.39	0.55
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	41.10%	38.55%
Lợi nhuận biên sau thuế	25.58%	24.50%
ROE	31.82%	28.83%
ROA	16.81%	13.78%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	3.23	2.67
Vòng quay hàng tồn kho	4.64	5.58
Vòng quay tổng tài sản	0.66	0.56
Vòng quay vốn CSH	1.24	1.18

Nguồn: Công ty

Chuyên viên phân tích - Võ Thị Ngọc Hân
(84 8) 3 8233299
han.vtn@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

	FY2009	y/y	FY2010F	y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	254,694	19.9%	340,938	33.9%
LN trước thuế (triệu đồng)	64,184	8.6%	138,974	116.5%
LN sau thuế (triệu đồng)	62,388	14.9%	127,863	104.9%
Tỷ suất LN trước thuế	25.2%		40.8%	
Tỷ suất LN sau thuế	24.5%		37.5%	
EPS (đồng)	6,239		9,743	
BVPS (đồng)	23,648		46,310	
ROAE	28.83%		29.76%	
PE	11.54		7.39	
PB	3.04		1.55	
	FY2011F	y/y	FY2012F	y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	393,339	15.4%	447,776	13.8%
LN trước thuế (triệu đồng)	163,321	17.5%	245,271	50.2%
LN sau thuế (triệu đồng)	149,726	17.1%	203,621	36.0%
Tỷ suất LN trước thuế	41.5%		54.8%	
Tỷ suất LN sau thuế	38.1%		45.5%	
EPS (đồng)	10,695		14,544	
BVPS (đồng)	52,362		67,306	
ROAE	27.33%		22.3%	
PE	6.73		4.95	
PB	1.38		1.07	

Nguồn: HSC ước tính

SPM - Bình luận trước niêm yết

- S.P.M Corporation (SPM) dự kiến sẽ niêm yết trên sàn Hose vào thứ 6 tuần này. SPM là một trong những công ty được phẩm hàng đầu với tỷ suất lợi nhuận cao, hình ảnh thương hiệu mạnh với sản phẩm chất lượng cao và tình hình tài chính lành mạnh.*
- Thêm vào đó, công ty còn có kế hoạch phát triển sản phẩm đầy tham vọng, có thể giúp thúc đẩy sự tăng trưởng lợi nhuận trong vài năm tới.*
- Tại mức giá chào sàn, cổ phiếu SPM có vẻ rẻ với P/E dự phóng đạt 7.4 lần và P/B đạt 1.55 lần.*
- Chúng tôi khuyến nghị mua vào cổ phiếu này với mục đích đầu tư trung dài hạn do đây là một trong những doanh nghiệp tốt nhất trong ngành dược phẩm và có tiềm năng tham gia lĩnh vực y tế trong tương lai.*

Thông tin cơ bản (Đơn vị tính: triệu đồng)	Q1 FY2009	Q1 FY2010	% y/y	FY2010 (kế hoạch Cty)	% hoàn thành kế hoạch
Doanh thu	45,657	80,077	75.4%	345,000	23.21%
Doanh thu thuần	44,607	79,185	77.5%		
Giá vốn hàng bán	27,878	48,756	74.9%		
Lợi nhuận gộp	16,729	30,429	81.9%		
Doanh thu HĐ Tài chính	33	210	541.9%		
Chi phí HĐ Tài chính	1,786	5,282	195.8%		
Thu nhập thuần HĐ tài chính	(1,753)	(5,072)	189.3%		
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	1,563	3,760	140.6%		
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh	13,413	21,597	61.0%		
Lợi nhuận trước thuế	13,259	21,747	64.0%		
Lợi nhuận sau thuế	12,273	20,782	69.3%	130,000	15.99%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	37.5%	38.4%			
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	29.7%	27.5%			
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	27.5%	26.2%			

Nguồn - Công ty

CTCP S.P.M (SPM) là công ty hoạt động trong lĩnh vực sản xuất dược phẩm với vốn điều lệ hiện tại là 140 tỷ đồng. SPM chuyên sản xuất, mua bán, xuất nhập khẩu dược phẩm, vacxin, mỹ phẩm và các sản phẩm sinh học. Ngoài ra, công ty còn kinh doanh khai thác quặng và cho thuê nhà kho,... Toàn bộ 14,000,000 cổ phiếu của công ty sẽ được niêm yết trên Hose tại mức giá tham chiếu 72,000đ/cp vào ngày 21/5, tương đương mức vốn hóa 1,008 tỷ đồng, tương đương 53 triệu USD. Tuy nhiên, trên thị trường OTC, cổ phiếu này có giá 80,000đ/cp. Dựa trên ước tính của chúng tôi cho năm 2010, thì EPS dự phóng sẽ là 9,743đ, P/E dự phóng đạt 7.4 lần và P/B dự phóng sẽ đạt 1.55 lần.

Kết quả kinh doanh năm 2009

Trong năm 2009, SPM đạt kết quả kinh doanh khả quan với doanh thu đạt 267 tỷ đồng (tăng 22%) và lợi nhuận sau thuế đạt 62.4 tỷ đồng (tăng 15%). Doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất đạt 231 tỷ đồng (tăng 16%), doanh thu từ mảng thương mại tăng mạnh 75.6%, mảng kinh doanh cho thuê kho đạt 2.5 tỷ đồng (tăng 2,129%).

Trong năm ngoái, tỷ trọng doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất chiếm 86.6% trong tổng doanh thu và lợi nhuận gộp chiếm 96.5% trong tổng lợi nhuận gộp. Trong đó, doanh thu từ các sản phẩm đặc trị như thuốc đặt trị tim mạch hay thuốc thần kinh đạt cao với tỷ suất lợi nhuận lần lượt đạt 69% và 52%. Bên cạnh đó, doanh thu từ các sản phẩm khoáng chất, vitamin, thuốc bổ cũng chiếm tỷ trọng lớn trong tổng doanh thu năm 2009 với tỷ suất lợi nhuận gộp đạt trên 40.9%.

Một mảng quan trọng đóng góp đáng kể vào sự thành công của công ty là viên sủi, với tên gọi là Myvita (sản

phẩm chuyên cung cấp vitamin và khoáng chất). Được đưa ra thị trường vào năm 2003, SPM đã đạt được vị thế đứng đầu trong thị trường viên sủi tại Việt Nam kể từ năm 2005 với thị phần năm 2009 là 21.8%. Doanh thu từ sản phẩm Myvita đạt 50.4 tỷ đồng (tăng 11%), chiếm 20% tổng doanh thu năm 2009. Hiện tại, doanh thu từ viên sủi của SPM đã vượt qua doanh thu từ các sản phẩm của các công ty nước ngoài như Plusssz của Trade Wind và Berocca của Bayer.

Trong năm ngoái, giá nguyên liệu đầu vào tăng 5% trong khi chi phí khấu hao tăng mạnh, tăng 151% do nhà máy mới đi vào hoạt động từ tháng 5/2009 với mức tăng năng lực sản xuất của công ty lên 7 lần. Do đó, giá vốn hàng bán đạt 157 tỷ đồng (tăng 25%). Và vì vậy, lợi nhuận gộp năm ngoái chỉ tăng 12.5%, đạt 98 tỷ đồng. Tỷ suất lợi nhuận gộp theo đó cũng giảm nhẹ xuống 39% so với mức 41% của năm 2008.

Hoạt động tài chính của công ty năm 2009 khá phức tạp. Lợi nhuận từ hoạt động tài chính đạt 539 triệu đồng, giảm nhẹ so với mức 615 triệu đồng của năm 2008. Trong khi đó, chi phí tài chính đạt 16 tỷ đồng (tăng 126%), bao gồm 11 tỷ đồng chi phí lãi vay (tăng 112%) và 5 tỷ đồng lỗ tỷ giá (tăng 156%).

Tỷ trọng chi phí bán hàng trong doanh thu giảm từ mức 6% (là mức thấp) xuống còn 4% trong năm 2009. Chi phí bán hàng chỉ có 11 tỷ đồng trong năm 2009 và giảm 16.8% so với 13 tỷ của năm 2008. Trong năm ngoái, SPM đã nỗ lực kiểm soát chi phí marketing và hạn chế hoa hồng dành cho đại lý bán buôn; và nhờ đó, chi phí bán hàng đã giảm, cho thấy hoạt động quản lý chi phí của công ty là hiệu quả. Trong khi đó, chi phí quản lý không thay đổi nhiều so với năm trước, đạt 7.6 tỷ đồng (năm 2008 là 7.7 tỷ đồng).

Kết quả, lợi nhuận trước thuế là 64 tỷ đồng và chỉ tăng 8.6% so với năm 2008. Từ năm 2009-2011, SPM sẽ được hưởng ưu đãi với mức thuế suất là 0% cho những sản phẩm từ nhà máy mới, nhờ vậy mà lợi nhuận sau thuế của công ty đạt là 62 tỷ đồng, tăng 15% so với cùng kỳ năm ngoái. Mặc dù, tỷ suất lợi nhuận trước thuế và sau thuế đều giảm nhẹ so với năm 2008, công ty cũng đã có được những con số rất ấn tượng, cao nhất trong những công ty dược niêm yết. Và tỷ suất lợi nhuận trước thuế và sau thuế của SPM trong năm 2009 lần lượt là 25.2% và 24.5%.

Kết quả kinh doanh Q1/2010

Trong 3 tháng đầu năm, doanh thu của công ty đạt 80 tỷ đồng, tăng 75.4% so với cùng kỳ, hoàn thành 23.2% kế hoạch năm. Trong đó, doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất chiếm 88.3% trong tổng doanh thu, doanh thu từ các mảng khác chiếm 11.7%.

Trong Q1, doanh thu tăng trưởng nhờ doanh số bán tăng mạnh, tăng 70% đối với tất cả các sản phẩm. Tuy nhiên, giá bán không tác động nhiều đến tăng trưởng doanh thu do giá bán không thay đổi nhiều so với năm trước. Trong Q1, SPM đã đưa ra một số sản phẩm mới, tập trung vào các sản phẩm đặc trị có tỷ suất lợi nhuận cao như thuốc điều trị tim mạch và thần kinh.

Thêm vào đó, SPM cũng đã tham gia để gia công cho một công ty dược phẩm trong nước là công ty dược phẩm Đại Nam, một công ty dược phẩm nhỏ, và doanh thu từ hoạt động kinh doanh này đạt 6 tỷ đồng với tỷ suất lợi nhuận thấp, chỉ đạt 20%. Mặc dù đây là mảng kinh doanh có lợi nhuận thấp khi mà tỷ suất lợi nhuận của các mảng kinh doanh khác đạt xấp xỉ 40%, thì mảng kinh doanh này giúp SPM có thể nâng cao tỷ lệ toàn dụng công suất của nhà máy mới và giảm chi phí cố định như chi phí khấu hao, chi phí quản lý và chi phí lao động trên mỗi sản phẩm nhờ doanh thu tăng.

Giá vốn hàng bán tăng tương ứng với doanh thu, tăng 75% so với cùng kỳ, đạt 49 tỷ đồng. Trong cơ cấu giá vốn hàng bán, chi phí nguyên liệu đầu vào chiếm 82%, chi phí khấu hao chiếm 7.5%, chi phí thuê ngoài chiếm 5.4%, chi phí nhân công chiếm 4.3% và chi phí khác chiếm 0.8%.

Lợi nhuận gộp đạt 30.4 tỷ đồng, tăng 82% so với cùng kỳ năm trước, tỷ suất lợi nhuận đạt 38.4%, tăng nhẹ so với mức 37.5% của cùng kỳ năm ngoái.

Lợi nhuận tài chính đạt 210 triệu đồng, tăng so với mức 33 triệu đồng của Q1. Chi phí tài chính cũng tăng 196% so với cùng kỳ. Trong đó, chi phí lãi vay đạt 4.6 tỷ đồng, tăng 231%. Trong Q1, nợ ngắn hạn giảm mạnh xuống còn 30 tỷ đồng (đầu năm là 128 tỷ đồng). Lỗ tỷ giá tăng

từ 394 triệu đồng trong Q1/2009 lên 669 triệu đồng trong quý này.

Chi phí bán hàng tăng 422% trong Q1/2010 so với Q1/2009 do công ty mở rộng hệ thống phân phối và đầu tư vào việc phát triển thương hiệu thông qua các chương trình marketing như chương trình dùng thử sản phẩm, quan hệ công chúng và quảng cáo. Hầu hết các chi phí này có liên quan đến việc mở rộng doanh thu của các sản phẩm dược phẩm do công ty sản xuất. Nói chung, chi phí bán hàng và chi phí quản lý tăng 141% so với Q1/2009, từ 1.6 tỷ đồng lên 3.8 tỷ đồng. Tuy nhiên, nhờ tăng cường hoạt động marketing và bán hàng, doanh thu của công ty cũng đã tăng lên. Mặc dù hiện tại, chi phí bán hàng và chi phí quản lý tăng nhanh hơn doanh thu, thì tỷ trọng chi phí bán hàng và chi phí quản lý trên doanh thu vẫn ở mức thấp so với các công ty khác, chỉ chiếm 5% tổng doanh thu (năm ngoái là 4%).

Lợi nhuận trước thuế đạt 21.7 tỷ đồng, tăng 64%; tỷ suất lợi nhuận trước thuế đạt 27.5%, giảm nhẹ so với mức 29.7% của Q1/2009. Lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 20.7 tỷ đồng (tăng 69% so với Q1/2009) và hoàn thành 16% kế hoạch năm. Tỷ suất lợi nhuận thuần đạt 26.2% (kỳ trước đạt 27.5%).

Công ty đã hoàn thành việc phát hành riêng lẻ 4 triệu cổ phiếu cho các nhà đầu tư cá nhân với giá là 62,800đ/cp, thấp hơn mức giá chào sàn là 72,000đ/cp. Phần vốn thặng dư từ đợt phát hành đạt 211 tỷ đồng sẽ được dùng để đầu tư vào dự án bệnh viện.

Kế hoạch lợi nhuận năm 2010 của công ty và triển vọng của SPM theo quan điểm HSC

SPM đặt kế hoạch kinh doanh cho năm 2010 là 345 tỷ đồng về doanh thu, tăng 29.2% trong khi đó, công ty dự báo lợi nhuận sau thuế sẽ đạt mức cao là 130 tỷ đồng, tăng đến 108% so với năm 2009. Trong đó, lợi nhuận sau thuế từ hoạt động sản xuất kinh doanh Dược phẩm sẽ đạt là 100 tỷ đồng, còn 30 tỷ đồng sẽ đến từ các hoạt động bất thường khác.

Trong năm 2010, SPM dự kiến sẽ tung ra nhiều sản phẩm mới mà chủ yếu là tập trung vào các dòng sản phẩm đặc trị và sản phẩm có nguồn gốc từ thiên nhiên với mức tỷ suất lợi nhuận gộp lên đến 60%. Công ty cũng sẽ tiếp tục tái cấu trúc lại danh mục sản phẩm của mình và chúng tôi hy vọng rằng tỷ suất lợi nhuận công ty sẽ gia tăng hơn bởi sự cải thiện trong danh mục sản phẩm sản xuất, đặc biệt là sự gia tăng sản xuất trong sản phẩm đặc trị: thuốc tim mạch, thuốc thần kinh,... Bên cạnh việc chú trọng phát triển các dòng sản phẩm thuốc đặc trị, SPM cũng sẽ cố gắng giữ mức cân đối giữa dòng sản phẩm OTC và sản phẩm thuốc kê toa để từ đó, công ty có thể kiểm soát được các khoản phải

thu, giảm thời gian của các khoản công nợ. Do vậy, HSC dự báo rằng, tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ gia tăng lên 41.9% từ 38.5% của cùng kỳ năm ngoái.

Cũng trong năm này, SPM dự định sẽ xuất khẩu hàng sản xuất của mình sang những thị trường quốc tế mới như các nước trong khu vực Thái Bình Dương và khu vực Đông Nam Á bên cạnh việc tiếp tục phát triển tốt thị trường hiện có gồm Mỹ, Malaysia và Myanmar.

Chi phí bán hàng được dự báo sẽ tăng mạnh trong năm 2010 bởi vì trong năm nay, công ty sẽ cho ra đời những sản phẩm mới và quan trọng hơn đó là việc tiếp tục đầu tư cho thương hiệu của những sản phẩm thế mạnh của công ty. SPM cần phải nới lỏng và mở rộng chi tiêu cho việc đầu tư thương hiệu sản phẩm bởi vì trong 2 năm liên tiếp là 2008 và 2009 của giai đoạn thị trường khó khăn, công ty đã quản lý chặt chẽ và cắt giảm tối đa những khoản đầu tư này.

Hoạt động bất thường khác của SPM sẽ có những đóng góp lợi nhuận trong năm này. Công ty sở hữu mảnh đất với diện tích là 18.9 hecta tại Phường Long Trường, Quận 9, Tp.HCM và họ cũng đã bán 60% diện tích của mảnh đất cho Sudico. Lợi nhuận từ việc chuyển nhượng này được dự báo sẽ mang về cho SPM hơn 100 tỷ lợi nhuận sau thuế từ trị giá bán đất lên đến 332 tỷ. Tuy nhiên, theo thông tin chúng tôi có được, thì SPM dự định sẽ ghi nhận 30 tỷ lợi nhuận trong năm 2010. Ngoài ra, công ty cũng đóng góp vào việc đầu tư dự án liên doanh với Sudico phần còn lại của mảnh đất tương ứng 40% diện tích. Nếu dự án này tiến hành thì phần góp vốn từ 40% mảnh đất này sẽ được định giá lại và như thế sẽ có thêm một khoản thu nhập khác cho SPM trong thời gian tới. Tuy vậy, kế hoạch chi tiết của dự án này chưa được công bố cụ thể và vì thế, lợi nhuận từ kế hoạch thứ hai này chúng tôi không đưa vào trong mô hình dự báo thu nhập của mình.

SPM dự kiến sẽ đa dạng hóa vào lĩnh vực chăm sóc sức khỏe, y tế và sẽ xây dựng 3 bệnh viện tại các thành phố lớn của Việt Nam từ năm 2010 đến năm 2015 với tổng mức đầu tư dự kiến là 300 tỷ đồng. Công ty sẽ sử dụng kết hợp 200 tỷ từ thặng dư vốn của đợt phát hành riêng lẻ trong Q1 và 100 tỷ từ vốn vay để tài trợ cho dự án bệnh viện này. Công ty hy vọng rằng tỷ suất sinh lời trên vốn đầu tư từ dự án sẽ là 25% và thời gian hoàn vốn của dự án sẽ là 7.5 năm. Hoạt động đầu tư này thật sự là một hoạt động rất tiềm năng cho SPM trong năm năm tới đây.

Ngoài ra, chúng tôi cũng được biết là hiện nay SPM đang hợp tác kinh doanh với tập đoàn Thái Dương để khai thác mỏ Đá trắng ở tỉnh Yên Bái với tổng trữ lượng được dự báo là 13.3 triệu m³. Mỏ đá trắng này sẽ được

khai thác trong vòng 30 năm và SPM đã đóng góp 20% trong tổng chi phí đầu tư của dự án khai thác này.

Tháng 7 năm 2010, sản phẩm đá trắng đầu tiên sẽ được ra đời với giá bán và lợi nhuận sau thuế ước tính lần lượt là \$1,000 và \$500 / m³. Toàn bộ sản phẩm từ mỏ đá trắng này sẽ được xuất khẩu sang nước ngoài và theo như chúng tôi được biết thì hiện tại đã có một đối tác nước ngoài ký kết hợp đồng bao tiêu toàn bộ sản lượng khai thác ra trong vòng 2 năm với mức giá cố định như trên. Do đó, trong năm 2010, HSC ước tính lợi nhuận sau thuế mà SPM nhận được từ dự án này sẽ là 9.5 tỷ đồng và khoản thu nhập này đều đặn và tăng dần qua các năm cùng với việc gia tăng trong sản lượng khai thác.

Nhìn chung, HSC dự báo trong năm 2010, doanh số của SPM sẽ đạt được là 344 tỷ, tăng 29% so với năm 2009, lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh là 99.6 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế là 139 tỷ, tăng 117% so với cùng kỳ năm ngoái và lợi nhuận sau thuế sẽ là 128 tỷ, tăng 105%. Ngoài ra, chúng tôi cũng dự báo rằng tỷ suất lợi nhuận sau thuế sẽ tăng lên đạt mức rất cao là 37.5% so với con số 24.5% trong năm 2009. HSC cũng dự báo EPS trong năm này sẽ là 9,743 đồng và PE dự phóng cho năm 2010 là 7.4 lần.

Trong năm 2010, HSC dự báo, công ty sẽ giảm tỷ lệ đòn bẩy (nợ/tổng tài sản) từ 40% tại cuối năm năm 2009 xuống còn 25% và chúng tôi cũng dự báo nợ sẽ ở mức 52 tỷ so với 128 tỷ trong năm 2009. Do đó việc có thêm tiền mặt từ thặng dư vốn là 211 tỷ đồng trong đợt phát hành riêng lẻ của Q1, công ty có thêm một nguồn vốn cung cấp để giảm nợ vay cho mình, chính vì thế chi phí lãi vay trong năm 2010 sẽ giảm bất kể mức lãi vay không còn được hỗ trợ từ gói kích cầu của chính phủ. SPM dự tính sẽ không tăng vốn trong năm này kể từ sau khi phát hành riêng lẻ thành công trong Quý 1.

Chúng tôi đánh giá cao sự năng động và những nỗ lực của ban lãnh đạo công ty trong việc cải tiến chất lượng sản phẩm. Tuy thế, chúng tôi có đôi chút lo ngại về sự phát triển đa ngành nghề sang lĩnh vực đầu tư khác bên cạnh việc sản xuất kinh doanh chính của công ty (ở đây chúng tôi cho rằng lĩnh vực kinh doanh chính cũng bao gồm luôn cả kế hoạch phát triển dự án đầu tư Bệnh viện) mặc dù chúng tôi thừa nhận rằng dự án khai thác mỏ Đá trắng sẽ mang lại một nguồn thu nhập rất ổn định cho SPM trong tương lai. Chúng tôi nghĩ rằng cổ phiếu của SPM phù hợp cho những nhà đầu tư trung và dài hạn bởi đây là một cổ phiếu mới và khá thú vị trong ngành Dược hiện nay khi mà thu nhập sẽ đến từ 2 hoạt động trong lĩnh vực chăm sóc sức khỏe trong tương lai.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

CTCP SPM_Mã cổ phiếu: SPM - HoSE

Thứ sáu, ngày 21 tháng 05 năm 2010

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	FY2007	y/y%	FY2008	y/y%	FY2009	y/y%
Doanh thu thuần	196,432	38.46%	212,361	8.11%	254,694	19.93%
Giá vốn hàng bán	100,219	41.27%	125,084	24.81%	156,521	25.13%
Lợi nhuận gộp	96,214	35.66%	87,277	-9.29%	98,173	12.48%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(2,768)	-34.83%	(6,600)	138.44%	(15,760)	138.78%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	24,880	0.00%	21,030	-15.47%	18,625	-11.44%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	68,565	64.05%	59,647	-13.01%	63,788	6.94%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	120	-111.30%	(531)	-540.71%	396	-174.63%
Lợi nhuận trước thuế	63,510	55.93%	59,116	-6.92%	64,184	8.57%
Lợi nhuận sau thuế	57,846	42.03%	54,315	-6.11%	62,388	14.86%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	57,846	42.03%	54,315	-6.11%	62,388	14.86%

Nguồn: Công ty

Lịch sử hình thành và phát triển

1988: Tiền thân của Công ty S.P.M là Công ty Dược phẩm Đô Thành. Công ty Dược phẩm Đô Thành hoạt động với tư cách là một nhà phân phối dược phẩm trực thuộc Tendipharco;
1995: Công ty TNHH Dược phẩm Đô Thành (Saigon Pharma) chính thức thành lập;
2001: Công ty TNHH S.P.M chính thức ra đời Nhà máy S.P.M được xây dựng hoàn tất tại Khu công nghiệp Tân Tạo, Thành phố Hồ Chí Minh;
2007: Ngày 12/02/2007, Công ty chuyển đổi hình thức từ Công ty TNHH S.P.M thành Công ty Cổ Phần S.P.M. tăng vốn điều lệ lên 100 tỷ đồng;
2010: Công ty đã tăng vốn điều lệ lên 140 tỷ đồng thông qua chào bán riêng lẻ 40 triệu cổ phiếu cho các đối tác lớn. Niêm yết trên Hose

Ngành nghề kinh doanh

Sản xuất và mua bán dược phẩm, mỹ phẩm, thực phẩm chức năng.
Dịch vụ cho thuê mặt bằng, văn phòng, cho thuê kho bãi. Kinh doanh nhà. Bán buôn thuốc, thiết bị Y tế.
Khai thác quặng sắt, quặng kim loại, đá, cát, sỏi, đất sét.

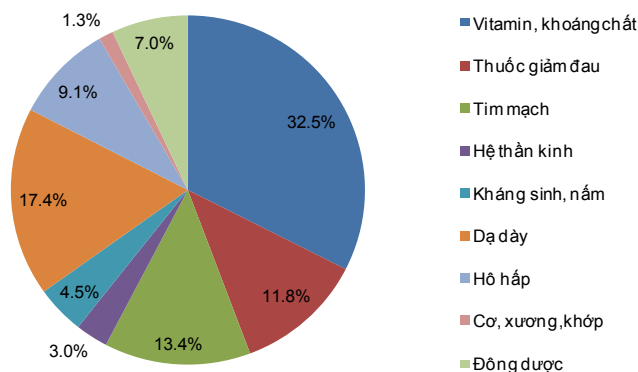
Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Sản phẩm chủ lực: Doanh thu của công ty (tính đến cuối năm 2009) chủ yếu đạt được từ việc kinh doanh các mặt hàng do chính công ty sản xuất (86.67%). Thế mạnh về sản phẩm của công ty CP S.P.M là các sản phẩm cung cấp Vitamin và khoáng chất, dòng sản phẩm đặc trị thần kinh, tim mạch. Ngoài ra công ty còn tham gia sản xuất các dòng sản phẩm chiết xuất từ thiên nhiên.
Thị trường: CTCP S.P.M là một trong những doanh nghiệp lớn trong ngành Dược có hệ thống phân phối sâu và rộng khắp lãnh thổ Việt Nam thông qua công ty phân phối chuyên biệt Đô Thành. Mặc dù thị phần hiện nay của công ty chỉ chiếm 1% tổng doanh thu hàng sản xuất của các doanh nghiệp dược trong nước, tuy nhiên, thị phần của dòng sản phẩm bổ trợ, cung cấp Vitamin với thương hiệu hàng đầu cả nước: Myvita chiếm 21.8% thị phần trong nước.

Vị thế công ty trong ngành

Liên tiếp 5 năm qua, SPM luôn là đơn vị dẫn đầu phân khúc sản xuất viên sủi cung cấp Vitamin và khoáng chất trong nước. Sản phẩm của SPM được biết đến như sản phẩm trong nước chất lượng cao, được các bác sĩ tin cậy.

Cơ cấu doanh thu năm 2009



Cơ cấu sở hữu vào tháng 4/10	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	12,899,000	92,13%
Nước ngoài	1,101,000	7.87%

Thông tin liên hệ

Trụ sở Công ty Cổ phần Dược phẩm S.P.M

Điện thoại 84 (8) 3862-3747

Fax 84 (8) 3862 3748

Website www.spm.com.vn

Vốn điều lệ (21/5/2010) VND140,000,000,000

Logo công ty



Chiến lược phát triển

Xây dựng mới nhà máy sản xuất dược phẩm với sản lượng lên đến 2.3 tỷ viên/năm với tổng giá trị đầu tư là 10 tỷ USD, đạt tiêu chuẩn tầm cỡ quốc tế.

Đẩy mạnh nghiên cứu các sản phẩm phù hợp với thị trường, các sản phẩm đặc trị với lợi nhuận cao gồm: tim mạch, tiêu hóa, thần kinh và các sản phẩm có nguồn gốc từ thiên nhiên.

Giữ vững và mở rộng thị phần ổn định tăng trưởng ở mức 15% tổng doanh thu hàng sản xuất trong nước, đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu.

SWOT

Điểm mạnh

- **Sự năng động của Ban lãnh đạo công ty:** Chúng tôi đánh giá sự năng động và những nỗ lực của Ban lãnh đạo công ty trong việc cải thiện chất lượng sản phẩm trong những năm qua để sản phẩm của SPM có được những thành công như ngày hôm nay.
- **Thương hiệu sản phẩm:** SPM có thế mạnh trong những sản phẩm có chất lượng cao và tập trung vào các dòng sản phẩm đặc trị như thuốc chuyên điều trị tim mạch, tiêu hóa, thần kinh và các sản phẩm bổ trợ cung cấp Vitamin và khoáng chất như Myvita. Hiện nay, SPM vẫn đang dẫn đầu thị trường viên sủi với dòng sản phẩm Myvita, nổi tiếng trong hơn 5 năm vừa qua với thị phần cho dòng sản phẩm này là 21.8%.
- **Chính sách giá bán:** Giá sản phẩm thuốc đặc trị cũng như sản phẩm Myvita (cạnh tranh trực tiếp với sản phẩm ngoại nhập) của SPM chỉ bằng 60% giá của các sản phẩm ngoại nhập trong khi đó chất lượng tương đương nhau.
- **Sản phẩm lợi nhuận cao:** SPM đang tiếp tục tập trung sản xuất những sản phẩm có giá trị lợi nhuận cao bao gồm thuốc đặc trị và cả dòng sản phẩm từ thiên nhiên mà SPM chính thức đưa vào thị trường từ những năm gần đây.

Điểm yếu

- **Thị phần:** Trong năm 2009, thị phần của SPM chỉ ở mức thấp, chiếm khoảng 1% tổng giá trị sản lượng thuốc tiêu thụ trong nước.
- **Hệ thống phân phối:** Mặc dù nhà phân phối độc quyền của SPM (Đô Thành) có một hệ thống rộng khắp cả nước, tuy nhiên kênh phân phối riêng của SPM thì rất yếu so với các công ty Dược nội địa khác.
- **Khoản phải thu cao:** SPM đã bị chiếm dụng vốn khá nhiều trong thời gian qua, và vòng quay trung bình của công nợ lên đến 120 ngày, trong khi đó đối với các khoản phải thu từ bệnh viện, công nợ có khi lên đến 9 tháng.

Cơ hội

- **Thị trường tiềm năng trong tương lai:** Thị trường dược Việt Nam có thể đạt được mức tăng trưởng cao trong thời kỳ 2010-2014 với mức tăng trưởng bình quân 18.4%. Thị trường thuốc đặc trị mà SPM nhắm tới là một thị trường có mức tăng trưởng cao cùng với sức cầu lớn mà vẫn còn bị bỏ ngỏ bởi các công ty trong nước sẽ hứa hẹn mang lại lợi nhuận cho SPM.
- **Những thị trường xuất khẩu mới:** Từ năm 2010 trở đi, SPM sẽ tiến hành gia nhập vào các nước trong khu vực Đông Nam Á - Thái Bình Dương, bên cạnh những thị trường có sẵn tại Mỹ, Malaysia và Myanmar.
- **Những nguồn thu nhập mới trong tương lai:** Từ năm 2010, SPM sẽ có thêm những nguồn thu nhập mới rất tiềm năng từ việc khai thác mỏ đá Trắng, việc chuyển nhượng đất cho Sudico, dự án hợp tác xây dựng BĐS với Sudico.

Thách thức

- **Giá nguyên vật liệu:** Sự bất ổn định về nguyên liệu đầu vào cho nguồn nguyên liệu của ngành công nghiệp dược Việt nam sẽ vẫn có thể kéo dài.
- **Cạnh tranh khốc liệt:** Từ năm 2009 trở đi, các công ty nước ngoài sẽ được nhập khẩu trực tiếp thuốc vào thị trường Việt Nam sẽ làm gia tăng mức độ cạnh tranh trong ngành.
- **Rủi ro trong hoạt động đầu tư khác:** SPM không phải là những chuyên gia trong các hoạt động khác này, do vậy chúng tôi có một chút lo ngại về những nguồn thu nhập bất thường này trong tương lai, mặc dù, chúng tôi biết rằng đây là những nguồn thu nhập rất cao.
- **Sự mâu thuẫn lợi ích tiềm ẩn giữa SPM và Đô Thành trong tương lai.**

	Tên & Chức danh	Trình độ chuyên môn
Hội đồng quản trị	Đào Hữu Hoàng - Chủ tịch HĐQT	Đại Học Y Khoa
	Đỗ Thị Mai - Thành viên HĐQT	Đại Học Y Khoa và Đại Học Tài Chính
	Nguyễn Thế Kỳ - Thành viên HĐQT	Dược sĩ
	Đào Hữu Khôi - Thành viên HĐQT	Cử nhân
Ban Kiểm soát	Huỳnh Phú Hải - Thành viên HĐQT	Thạc sĩ QTKD
	Lê Thị Anh Đào - Trưởng Ban Kiểm soát	Thạc sĩ QTKD
	Bùi Thế Dũng - Thành viên Ban Kiểm soát	Cử nhân Kế Toán, CPA Việt Nam, Thẩm định viên về giá
Ban Giám đốc	Ôn Ngọc Lan - Thành viên Ban Kiểm soát	Cử nhân kinh tế
	Nguyễn Thế Kỳ - Tổng Giám đốc	Dược sĩ
	Văn Tất Chiến - Phó Giám đốc	Bác sĩ Y Khoa
	Huỳnh Phú Hải - Phó Giám đốc	Thạc sĩ QTKD

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CTCP SPM_Mã cổ phiếu: SPM - HoSE

Thứ sáu, ngày 21 tháng 05 năm 2010

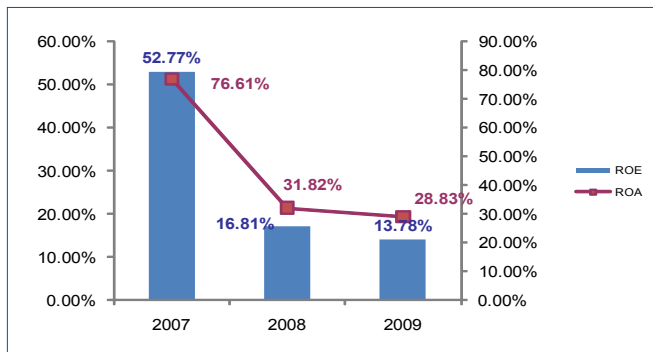
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	FY2007	FY2008	FY2009
Tài sản ngắn hạn	99,698	103,040	158,232
Tiền & các khoản đương tiền	7,241	2,037	3,184
Đầu tư ngắn hạn	-	-	380
Các khoản phải thu	64,740	68,001	124,411
Hàng tồn kho	27,160	26,729	29,395
Tài sản ngắn hạn khác	556	6,274	863
Tài sản dài hạn	119,560	323,999	320,159
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	105,415	309,896	308,482
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	13,870	13,870	11,525
Tài sản dài hạn khác	275	232	152
Lợi thế thương mại	-	-	-
Tổng tài sản	219,257	427,039	478,392
Nợ phải trả	68,244	236,711	235,848
Nợ ngắn hạn	66,204	194,666	235,681
Nợ dài hạn	2,040	42,046	168
Vốn chủ sở hữu	151,014	190,328	242,543
Vốn chủ sở hữu	151,014	190,328	242,543
Nguồn vốn khác & Quỹ	-	-	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
Tổng nguồn vốn	219,257	427,039	478,392
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ năm	FY2007	FY2008	FY2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-	108,166	22,990
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư	-	(210,950)	(8,699)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-	97,580	(13,144)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-	(5,205)	1,147
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	-	7,241	2,037
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	-	-
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	-	2,037	3,184
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	38.46%	8.11%	19.93%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	55.93%	-6.92%	8.57%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	42.03%	-6.11%	14.86%
Kế hoạch kinh doanh năm 2009			
Doanh thu (triệu đồng)			345,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			29.00%
Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng)			130,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			108.00%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	21/05/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	14,000,000		
Thị giá	72,000		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	1,008,000		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	10,000,000	10,000,000	10,000,000
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	10,000,000	10,000,000	10,000,000
EPS (đồng)	5,785	5,431	6,239
P/E	12.45	13.26	11.54
EV/EBITDA	8.98	13.28	10.57
BVPS (đồng)	14,468	18,416	23,648
P/B	4.98	3.91	3.04
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	19,643	21236.10097	25,469
Giá/doanh thu	3.67	3.39	2.83
DPS (đồng)	-	-	1,500
Cổ tức/Giá	0.00%	0.00%	2.08%
Cổ tức/LN sau thuế	0%	-	-
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	6.11	3.23	2.67
Vòng quay hàng tồn kho	7.38	4.64	5.58
Vòng quay các khoản phải trả	9.72	4.74	4.79
Vòng quay tổng tài sản	1.79	0.66	0.56
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	1.51	0.53	0.67
Hệ số thanh toán nhanh	1.10	0.39	0.55
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.11	0.01	0.02
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	48.98%	41.10%	38.55%
Lợi nhuận biên trước thuế	32.33%	27.84%	25.20%
Lợi nhuận biên sau thuế	29.45%	25.58%	24.50%
ROA	52.77%	16.81%	13.78%
ROE	76.61%	31.82%	28.83%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	29.45%	25.58%	24.50%
Vòng quay tổng tài sản	1.79	0.66	0.56
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.45	1.89	2.09
ROE	76.61%	31.82%	28.83%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.45	1.24	0.97
Nợ/Tổng tài sản	0.31	0.55	0.49

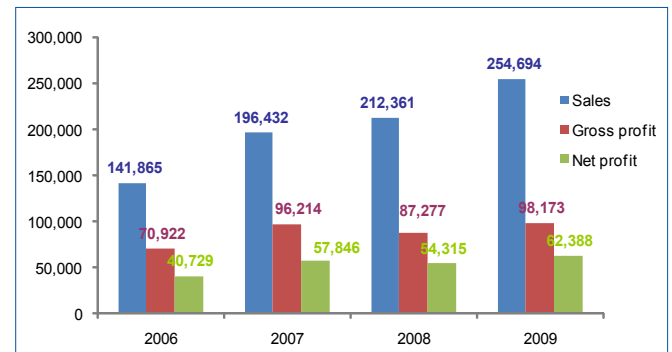
Nguồn - Công ty, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - Công ty, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - Công ty, HSC

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM
T : (+84 8) 3 823 3299
F : (+84 8) 3 823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
T : (+84 4) 3 933 4693
F : (+84 4) 3 933 4822

E: infor@hsc.com.vn **W**: www.hsc.com.vn