

## MKP (HSX)

CTCP HÓA- DƯỢC PHẨM MEKOPHAR

Giá niêm yết: 78,000đ/cp

Giá hợp lý : 74,000đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



Ngày niêm yết:

02/06/2010

#### CHỈ SỐ

BV	39,188 vnd
EPS 2010E	8,143 vnd
P/E Forward	9.578
P/B	1.990

#### THÔNG TIN CHUNG

Tên pháp định:	Công ty cổ phần Hóa – Dược phẩm Mekophar
Tên quốc tế:	MEKOPHAR CHEMICAL PHARMACEUTICAL JOINT – STOCK COMPANY
Viết tắt:	MEKOPHAR
Vốn điều lệ	92,100 Triệu đồng
Trụ sở chính:	297/5 Lý Thường Kiệt, Phường 15, Quận 11, TP.HCM
Điện thoại:	84-(08) 3865 0258 - 84-(08) 3865 0363
Fax:	84-(08) 3865 0394
Website:	<a href="http://www.mekophar.com.vn">http://www.mekophar.com.vn</a>

#### HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

#### CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2007	2008	2009	QI-2010
Tổng tài sản(tỷ đồng)	385.753	401.476	447.383	477.368
Nợ phải trả	70.623	66.330	77.939	116.443
Vốn chủ sở hữu	315.130	335.147	369.443	360.925
DTT(tỷ đồng)	545.487	596.028	646.845	174.097
LNST(tỷ đồng)	62.784	61.663	61.191	17.255
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)	7,854	7.267	6,753	1.874
Cổ tức	20%	30%	30%	

#### KẾ HOẠCH 2010-2012

	2010	2011	2012
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	92.100	92.100	92.100
DTT (tỷ đồng)	720	780	820
LNST (tỷ đồng)	75	89	98
LNST/DTT (%)	10.42	11.41	11.95
LNST/VĐL (%)	81.43	96.63	106.41
Cổ tức	20%	25%	25%

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

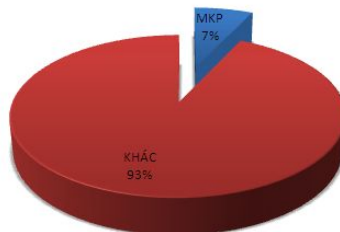
- Công ty Cổ phần Hóa – Dược phẩm Mekophar tiền thân là xí nghiệp Dược phẩm Trung ương 24 được thành lập theo Quyết định số 1589/QĐ - TTg ngày 19/12/2001
- Vốn điều lệ của Công ty ban đầu là 36 tỷ đồng, 3/ 2006 tăng lên 54 tỷ đồng (nguồn sử dụng cho việc tăng vốn là lợi nhuận giữ lại), qua ba lần tăng vốn điều lệ năm 2006 và năm 2008, vốn điều lệ hiện tại của công ty là 92.1 tỷ đồng
- Mekophar là một trong những doanh nghiệp đầu tiên đạt tiêu chuẩn GMP – WHO
- 30/09/2008 Mekophar được nhận giấy chứng nhận thực hành sản xuất thuốc của Cục quản lý Dược theo yêu cầu “Thực hành tốt sản xuất thuốc” theo khuyến cáo của Tổ chức Y tế Thế giới

## LĨNH VỰC KINH DOANH    **Ngành nghề kinh doanh chính:**

- Sản xuất và kinh doanh, xuất nhập khẩu, dược liệu, hóa chất, nguyên phụ liệu cho ngành dược, dụng cụ y tế
- Sản xuất bao bì dùng trong ngành dược (chai nhựa, hộp giấy, thùng carton)
- Sản xuất, mua bán hàng thực phẩm, công nghệ (trừ sản xuất, chế biến thực phẩm tươi sống)
- Dịch vụ cho thuê văn phòng
- Cho thuê căn hộ

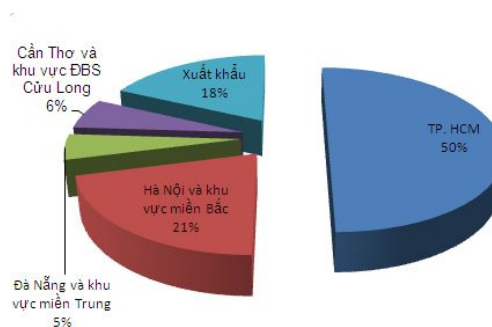
### Thị trường:

Mekophar là một trong các doanh nghiệp mạnh của ngành dược trong nước, thị phần của công ty chiếm khoảng 7% thị phần trong nước



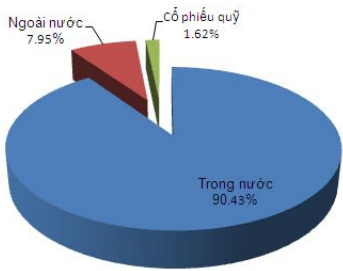
Không chỉ chiếm tỷ trọng lớn ở thị trường Việt Nam, MKP còn xuất khẩu sản phẩm ở các thị trường truyền thống như Châu Âu (Nga, Ukraina, Moldova, một số nước Đông Âu cũ), Châu Á ( Lào, Campuchia, Myanmar, Malaysia...), Châu Phi (Congo, Nigeria,...)

## KHU VỰC THỊ TRƯỜNG CỦA MKP NĂM 2009



CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cơ cấu cổ đông (15/03/2010)



STT	Cổ đông lớn trên 5%	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1	Tổng công ty dược Việt Nam (đại diện bởi)	2,673,000	29.02%
1.1	Nguyễn Thị Quỳnh Anh	1,386,000	15.05%
1.2	Phan Thị Lan Hương	1,287,000	13.97%
2	Huỳnh Thị Lan	497,633	5.40%
	<b>Tổng cộng</b>	<b>3,170,633</b>	<b>34.00%</b>

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Về hình thức Công ty sản xuất 05 nhóm thuốc chính: nhóm kháng sinh bột tiêm, nhóm dịch truyền, nhóm thuốc uống beta – lactam, nhóm thuốc uống non – beta – lactam, nhóm thuốc nước và thuốc mỡ

Về tính năng điều trị MKP sản xuất chủ yếu là các loại thuốc kháng sinh, các loại thuốc hạ sốt và kháng viêm, các loại thuốc đặc trị và các loại thuốc bổ.

Ngoài ra MKP còn sản xuất nguyên liệu kháng sinh để phục vụ sản xuất thành phẩm của mình và cung cấp nguyên liệu cho các doanh nghiệp dược khác.

TỶ TRỌNG DOANH THU VÀ LỢI NHUẬN NĂM 2008 VÀ 2009

Phân loại	DT năm 2008	DT năm 2009	LN năm 2008	LN năm 2009
Thuốc tiêm	4.65%	5.93%	3.91%	6.11%
Dịch truyền	2.96%	5.31%	-1.41%	0.81%
Thuốc viên	66.83%	63.74%	65.04%	71.47%
Thuốc cốm	8.16%	10.35%	13.15%	20.80%
Thuốc nước	2.25%	0.80%	2.43%	0.55%
Thuốc mỡ	1.53%	2.37%	1.39%	0.35%
Nguyên liệu kháng sinh	11.19%	5.19%	11.24%	-0.37%
Nguyên liệu hóa dược	0.22%	0.36%	0.05%	0.49%
Khác	2.21%	5.95%	4.20%	-0.21%
Tổng	100%	100%	100%	100%

### Thuốc viên

Thuốc viên chiếm tỷ trọng lớn, chiếm hơn 60% doanh thu. Năm 2009 tuy tỷ trọng doanh thu thuốc viên chiếm 63.74% thấp hơn tỷ trọng doanh thu thuốc viên năm 2008 (66.83%) nhưng tỷ trọng lợi nhuận chiếm 71.47% lớn hơn tỷ trọng lợi nhuận năm 2008 (65.04%) cho thấy hiệu quả lợi nhuận mang lại từ thuốc viên năm 2009 được cải thiện. Thuốc viên của MKP chủ yếu là các loại kháng sinh phổ biến beta – lactam và nonbeta – lactam, tập trung vào hai loại hoạt chất penicillin và amoxicilin, phổ biến trong phác đồ điều trị các bệnh thông thường.

### Nguyên vật liệu

Mekophar là một trong số rất ít doanh nghiệp sản xuất nguyên liệu phục vụ ngành dược phẩm trong và ngoài nước. Với công suất sản xuất hàng năm khoảng 400 tấn nguyên liệu kháng sinh bán tổng hợp (Ampicilin trihydrate, Amoxicilin trihydrate), dòng sản phẩm này được xuất khẩu qua thị trường Hà Lan.

MKP là công ty đi đầu sản xuất dòng kháng sinh bán tổng hợp với dây chuyền công nghệ sản xuất từ Hàn Quốc.

Doanh thu từ nguyên liệu cũng chiếm tỷ trọng hơn 11% trong cơ cấu doanh thu của MKP. Tuy nhiên cơ cấu lợi nhuận từ nguyên liệu năm 2009 giảm đáng kể so với năm 2008, đặc biệt nguyên liệu hóa sinh lỗ năm 2009 do dòng sản phẩm này đang bị cạnh tranh gay gắt bởi các doanh nghiệp nước ngoài. Hiện nay công ty đã tìm nhiều biện pháp để tăng thị phần thông qua thê mạnh nội địa như chính sách công nợ, trao đổi hàng hóa trực tiếp...

### Sản phẩm khác

Các mảng hoạt động khác cũng tương đối ổn định trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận qua các năm.

## VỊ THẾ CÔNG TY

### MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CỦA MKP SO VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH NIÊM YẾT TRÊN HSX Q1 NĂM 2010

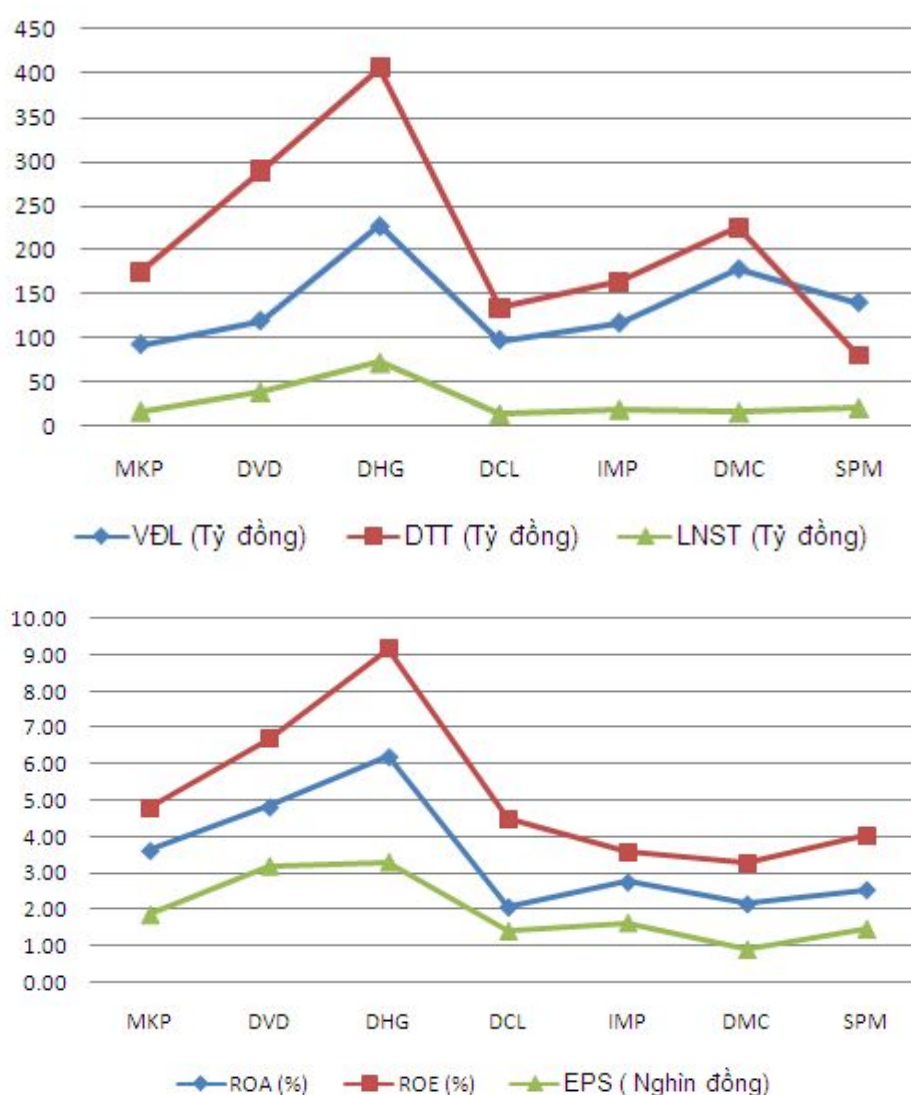
Chỉ tiêu	MKP	DHG	DCL	IMP	DMC	DVD	SPM
Tổng tài sản	477.368	1501.437	676.649	698.978	754.339	634.093	819.91
VĐL (Tỷ đồng)	92.100	226.630	97.193	116.598	178.093	119.100	140.00
DTT (Tỷ đồng)	174.097	405.442	134.465	163.904	225.775	290.097	79.185
LNST (Tỷ đồng)	17.255	72.368	13.909	19.176	16.146	39.375	20.782
VCSH(Tỷ đồng)	360.925	1081.388	309.901	534.291	491.682	429.536	514.52
LNST/DTT (%)	9.91	17.85	10.34	11.70	7.15	13.57	26.24
LNST/VĐL (%)	18.74	31.93	14.31	16.45	9.07	33.06	14.84
ROA (%)	3.61	4.82	2.06	2.74	2.14	6.21	2.53
ROE (%)	4.78	6.69	4.49	3.59	3.28	9.17	4.04
EPS ( đồng)	1.874	3.202	1.431	1.653	0.923	3.309	1.484



So sánh với các công ty cùng ngành, hiện nay MKP là doanh nghiệp có doanh số sản xuất tân dược trong 10 doanh nghiệp có doanh thu lớn nhất trên thị trường trong nước cũng như xuất khẩu

So sánh với các doanh nghiệp ngành dược niêm yết trên sàn HSX, về tổng tài sản và vốn điều lệ MKP thấp hơn các doanh nghiệp này, tuy nhiên về hiệu quả hoạt động thông qua các chỉ tiêu ROA, ROE và EPS, MKP chỉ thấp hơn hai doanh nghiệp lớn là DHG và DVD cho thấy MKP là doanh nghiệp sử dụng vốn khá hiệu quả.

### SO SÁNH MỘT SỐ CHỈ TIÊU CỦA MKP VỚI CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH DƯỢC NIÊM YẾT TRÊN HSX



### ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN

#### Kế hoạch sản xuất kinh doanh

- Đẩy mạnh công tác nghiên cứu mang tính đột phá, trọng tâm vào các nhóm sản phẩm như: thực phẩm chức năng, nguyên liệu kháng sinh, sản phẩm mỹ phẩm và các sản phẩm thử nghiệm thuốc từ tế bào gốc
- Từng bước hiện đại hóa trang bị máy móc, dây chuyền sản xuất
- Tiên phong trong công tác nghiên cứu và sản xuất thuốc kháng sinh

phục vụ cho nhu cầu trong nước và xuất khẩu với dây chuyền sản xuất hiện đại nhất trong khu vực có công suất trên 400.000 tấn/ năm

### **Chiến lược Marketing**

- Đẩy mạnh công tác tiếp thị, quảng bá hình ảnh MKP
- Phân đầu tăng thị trường tiêu thụ trong nước từ 7% lên 10%
- Củng cố và tiếp tục phát triển các thị trường trong nước, đặc biệt là miền Bắc, miền Trung và Đồng bằng sông Cửu Long

### **Chiến lược đầu tư phát triển**

- MKP đã khai trương trung tâm nghiên cứu ứng dụng và cung cấp tế bào gốc vào tháng 2/2009
- Tiếp tục phát triển và hoàn thiện Ngân hàng lưu trữ tế bào gốc (Mekostem) để từng bước có thể ứng dụng trên cơ thể người
- Triển khai dự án sản xuất nguyên liệu kháng sinh nhóm Cephalosporin (giai đoạn 1) tại 297/5 Lý Thường Kiệt, phường 15 Quận 11, TP.HCM
- Thực hiện các thủ tục liên quan triển khai dự án xây dựng số 192 Pasteur, Quận 3, TP.HCM
- Xây dựng trung tâm thương mại và căn hộ tại khu đất số 620 Kinh Dương Vương
- Xây dựng, phát triển giai đoạn 2 của dự án Nhà máy sản xuất nguyên liệu Cephalosporin và nhà máy sản xuất thuốc đạt tiêu chuẩn GMP – WHO tại khu đất Bình Dương (diện tích 41.000 m<sup>2</sup>), dự kiến sẽ đi vào hoạt động từ năm 2012

## **NHẬN ĐỊNH**

MKP là một doanh nghiệp sản xuất và phân phối sản phẩm dược phẩm hiện cung cấp dược phẩm cho thị trường trong và ngoài nước.

Phần lớn nguyên liệu của Công ty là nhập khẩu, hiện nay nguyên liệu chiếm tỷ trọng khoảng 40% -60% giá thành sản phẩm, vì vậy công ty sẽ gặp một số rủi ro về nguồn thay đổi giá nguyên vật liệu thế giới, thay đổi tỷ giá, ảnh hưởng của lạm phát.

Theo kế hoạch lợi nhuận năm 2010, lợi nhuận sau thuế của MKP khoảng 75 tỷ đồng, ***EPS dự kiến năm 2010 là 8.143 nghìn đồng.***

P/E trung bình của ngành dược phẩm năm 2010 theo tính toán của chúng tôi vào khoảng 9.1 lần. So sánh vị thế của MKP với một số doanh nghiệp dược đã niêm yết trên HSX cho thấy về hiệu quả sử dụng vốn và quy mô của MKP cao hơn mức trung bình ngành. ***Căn cứ vào những đánh giá trên, chúng tôi ước tính P/E của MKP năm 2010 bằng với mức trung bình ngành (9.1 lần), do đó mức giá hợp lý năm 2010 của MKP vào khoảng 74,000đ/1cp.***

## KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.





## **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH**

### **HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN**

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

### **HBS RESEARCH**

Phụ trách Bộ phận Phân tích	:	Nguyễn Phúc Thịnh	<a href="mailto:thinhnp@hbse.com.vn">thinhnp@hbse.com.vn</a>
Chuyên viên phân tích	:	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường	<a href="mailto:khanhnd@hbse.com.vn">khanhnd@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:kieunt@hbse.com.vn">kieunt@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:cuonglh@hbse.com.vn">cuonglh@hbse.com.vn</a>