

# SPM (HSX)

CTCP S.P.M

Giá hiện tại : 74,000đ/cp

Giá mua : 77,000đ/cp

Nguyễn Thị Kiều – kieunt@hbse.com.vn



Ngày niêm yết:

21/05/2010

#### CHỈ SỐ

BV	36,752vnd
EPS 2010E	9,285 vnd
P/E Forward	7.969
P/B	2.013

#### THÔNG TIN CHUNG

Tên pháp định:	Công ty cổ phần S.P.M
Tên quốc tế:	S.P.M CORPORATION
Viết tắt:	S.P.M CORP
Vốn điều lệ	140 tỷ đồng
Trụ sở chính:	Lô 51, Đường số 2, KCN Tân Tạo, Q. Bình Tân, TP.HCM
Điện thoại:	84-(08) 3862 3747
Fax:	84-(08) 3862 3748
Website:	<a href="http://www.spm.com.vn">http://www.spm.com.vn</a>

#### HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

#### CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2008	2009	2010 QI
Tổng tài sản(tỷ đồng)	427.039	478.392	819.913
DTT(tỷ đồng)	212.361	254.694	79.185
LNST(tỷ đồng)	54.315	62.388	20.782
Cổ tức (%)	10%	15%	

#### KẾ HOẠCH 2010-2012

	2010	2011	2012
DTT (tỷ đồng)	345	408	489
LNST (tỷ đồng)	130	150	180
LNST/DTT (%)	38%	37%	37%
LNST/VĐL (%)	93%	107%	129%
Cổ tức (%)	20%	25%	25%

#### LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

- 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 (Công ty dược phẩm quận 10)
- Công ty TNHH S.P.M chính thức ra đời theo giấy phép số 4102004241 do sở Kế hoạch đầu tư TP.HCM cấp vào ngày 26/03/2001 đăng ký thay đổi lần thứ 16 ngày 05/04/2010
- Ngày 12/02/2007, Công ty chuyển đổi hình thức từ Công ty TNHH S.P.M thành Công ty Cổ phần S.P.MTháng 3 năm 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

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

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

**Thị trường:**

- S.P.M phân phối sản phẩm trực tiếp ở TP.HCM, Hà Nội và gián tiếp ở các tỉnh thông qua hệ thống phân phối của Công ty TNHH Đô Thành
- Ngoài việc củng cố phát triển mạnh mẽ thị trường trong nước, Công ty còn đẩy mạnh việc thâm nhập và phát triển thị trường nước ngoài. Sản phẩm của S.P.M đã có mặt trên thị trường quốc tế như Mỹ, Myanmar, Malaysia... từ năm 2004
- Công ty đang xâm nhập vào các thị trường phân phối tiềm năng ở Châu Á, châu Phi và châu Mỹ La Tinh. Ở thị trường Châu Á Công ty ưu tiên phát triển thị phần ở các nước lân cận, trong khu vực châu Á Thái Bình Dương và các nước Đông Á

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG****Cơ cấu cổ đông (09/4/2010)**

STT	Cổ đông	Số lượng cổ	Số lượng cổ phần	Tỷ lệ
1	<b>Cổ đông trong nước</b>	200	12,899,000	92.13%
1.1	Tổ chức	5	1,060,000	7.57%
1.2	Cá nhân	195	11,839,000	84.56%
2	<b>Cổ đông nước ngoài</b>	3	1,101,000	7.87%
2.1	Tổ chức	2	1,100,000	7.86%
2.2	Cá nhân	1	1,000	0.01%
	<b>Tổng cộng</b>	203	14,000,000	100%

STT	Cổ đông lớn trên 5%	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1	Đào Hữu Hoàng	5,365,830	38.33%
2	Đỗ Thị Mai	1,000,000	7.14%
	<b>Tổng cộng</b>	<b>6,365,830</b>	<b>45.47%</b>

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Sản phẩm trong nước do S.P.M sản xuất hiện tại gồm có 88 sản phẩm thuộc 9 nhóm công dụng :

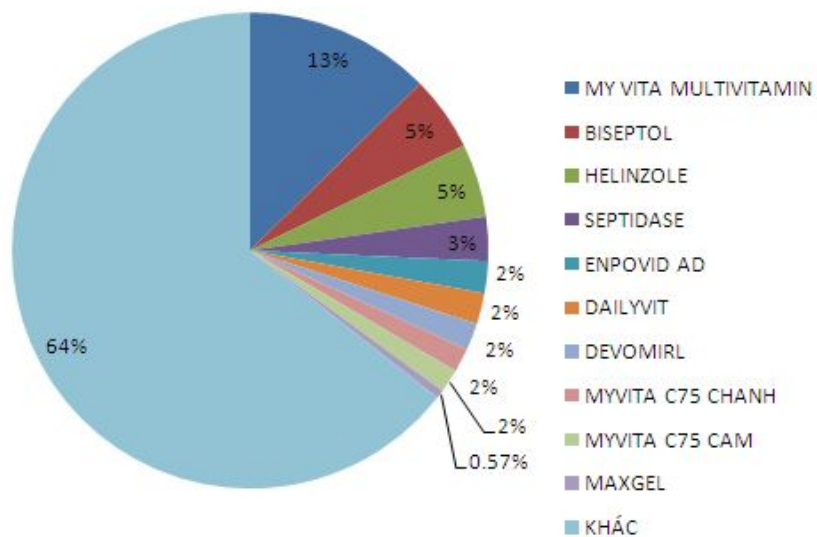
- Vitamin khoáng chất
- Giảm đau, hạ nhiệt, kháng viêm, chống dị ứng
- Tim mạch
- Thần kinh
- Kháng sinh, kháng nấm, chống virus, diệt ký sinh trùng
- Tiêu hóa, thận niệu
- Cơ xương khớp

Sản phẩm có nguồn gốc từ thiên nhiên (đồng dược)

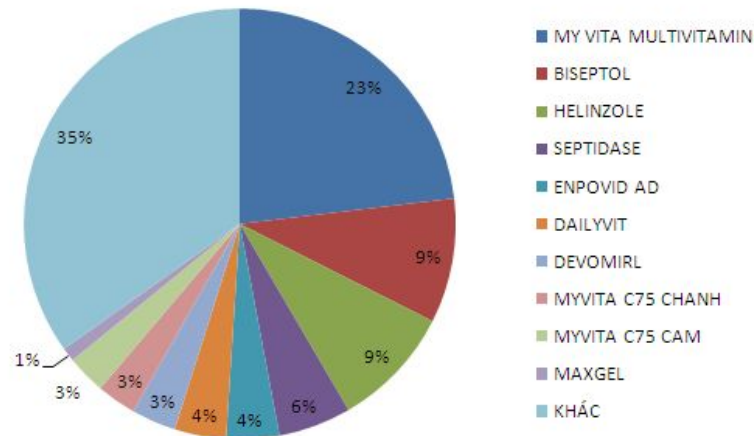
### Các sản phẩm chủ đạo của công ty

- Các sản phẩm chủ đạo của Công ty gồm có: Myvital Multivitamin, Myvita C75 Chanh, My vital C75 Cam Biseptol, Helinzole, Septidas, Enpovid AD, Dailyvit, Devomir, Maxgel.
- Năm 2009 đã tung ra thị trường nhiều sản phẩm mới trong đó có thêm một nhóm sản phẩm có nguồn gốc từ thiên nhiên. Đây là nhóm sản phẩm được các nước tiên tiến đã sử dụng rất nhiều và là xu hướng của thị trường dược trong tương lai

### TỶ TRỌNG SẢN PHẨM CỦA S.P.M



## TỶ TRỌNG DOANH THU CỦA S.P.M



## VỊ THẾ CÔNG TY

- S.P.M là một trong các doanh nghiệp có nhà thuốc đạt tiêu chuẩn Thực hành tốt phân phối thuốc (GPP) (hiện nay chỉ có 7 nhà thuốc trong số khoảng 8,000 nhà thuốc trên cả nước đạt tiêu chuẩn này)
- Năm 2002 S.P.M đạt cả ba tiêu chuẩn GMP, GLP và GSP
- S.P.M được nhận chứng chỉ GMP-WHO (hiện nay cả nước chỉ có 47 doanh nghiệp đạt tiêu chuẩn này)
- S.P.M là doanh nghiệp đầu tiên xây dựng được thương hiệu MyVita đứng đầu thị trường Việt Nam. Trong 20 thương hiệu trong nhóm sản phẩm vitamin, Myvital có đến 3 thương hiệu trong năm 2005 và 4 thương hiệu trong năm 2006 vượt lên trên các thương hiệu của công ty đa quốc gia khác
- Theo báo cáo của công ty IMS, Myvital chiếm 21.30% (năm 2008); 21.8% (năm 2009) thị phần đối với nhóm sản phẩm vitamin và khoáng chất trong nước, vượt qua các đối thủ như Plusssz của Trade Wind, Berocca của Bayer...
- Không chỉ quan tâm đến chất lượng sản phẩm, hệ thống phân phối, phát triển thương hiệu, S.M.P còn nhận được chứng chỉ Hệ thống Quản lý Môi trường tiêu chuẩn ISO 14001:2004 của Tổ chức Chứng nhận Chất lượng Quốc tế UKAS (Anh) năm 2009

## ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN

### Nâng cao chất lượng và mở rộng sản xuất

- S.P.M nâng cấp năng lực sản xuất thông qua việc tăng năng suất, giảm chi phí sản xuất thông qua áp dụng các phương pháp quản lý hiện đại như GMP, ISO, Lean, cũng như việc huấn luyện thường xuyên đội ngũ quản lý công nhân
- S.P.M có kế hoạch xây dựng nhà máy mới đáp ứng được tiêu chuẩn của các thị trường tiên tiến, đáp ứng nhu cầu sản xuất các sản phẩm mới và tăng sản lượng của các sản phẩm hiện có.

### Phát triển thị trường

- Tập trung vào các thị trường trọng điểm có sức mua lớn và phù hợp với từng dòng sản phẩm
- Mục tiêu doanh số hàng xuất khẩu chiếm 10% doanh số của S.P.M đến 2012

Hiện nay S.P.M đã được FDA Hoa Kỳ chấp nhận cho phân phối tại quốc gia này. S.P.M đưa nhiều sản phẩm vào thị trường Mỹ, đẩy mạnh doanh số ở các thị trường hiện có như Myanmar, Malaysia, Lào, Campuchia, mở rộng thị trường Indonexia, thâm nhập thị trường châu Phi, và châu Âu.

### NHẬN ĐỊNH

- Công ty cổ phần S.P.M là một trong những công ty trong ngành dược phẩm xây dựng được thương hiệu không chỉ mạnh ở thị trường Việt Nam mà còn phát triển ở thị trường thế giới. S.P.M có định hướng phát triển phù hợp với xu hướng phát triển chung của thị trường trong nước và thế giới
- Trong những năm vừa qua thị trường dược tương đối ổn định. Tuy nhiên ngành dược ở Việt Nam là một thị trường đang phát triển, chịu nhiều chi phối bởi các nguồn nguyên liệu nhập khẩu. So với ngành dược thế giới sản xuất và quản lý trong nước còn yếu kém nên việc cạnh tranh với các sản phẩm nước ngoài gặp nhiều khó khăn
- Phương pháp chúng tôi sử dụng để định giá SPM năm 2010 là phương pháp so sánh ngang P/E. Tỷ trọng đóng góp của mỗi cổ phiếu trong quan hệ chung của ngành dựa vào mức độ vốn hóa thị trường của cổ phiếu đó
- EPS dự kiến năm 2010 của S.P.M là 9,285 đ/cp, P/E trung bình của ngành dược tại thời điểm hiện tại vào khoảng 9.2 lần
- Mặc dù là doanh nghiệp dược nhiều tiềm năng nhưng sản xuất của S.P.M vẫn phụ thuộc vào thị trường thế giới, vì vậy ngoài phụ thuộc biến động giá nguyên vật liệu trên thị trường thế giới còn bị ảnh hưởng bởi rủi ro tỷ giá. Và so sánh với một số doanh nghiệp tiêu biểu trên đã niêm yết trên sàn, S.P.M có tổng tài sản thấp hơn so với mức trung bình ngành. Vì vậy chúng tôi ước lượng **P/E năm 2010 của S.P.M vào khoảng 8.3 lần, do đó mức giá hợp lý của S.P.M năm 2010 vào khoảng 77,000 đ/1cp**

	DHG	DMC	IMP	DCL	DVD
<b>Giá cp ngày 21/05/2010</b>	114	39	65	55	119
<b>SLCP (Triệu cp)</b>	26.660	17.500	11.600	9.720	11.900
<b>EPS Trailing (đ/1cp)</b>	14,483	5,108	6,166	5,934	12,282
<b>P/E</b>	<b>7.871</b>	<b>7.635</b>	<b>10.542</b>	<b>9.269</b>	<b>9.689</b>



## 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	<a href="mailto:khanhnd@hbse.com.vn">khanhnd@hbse.com.vn</a> <a href="mailto:kieunt@hbse.com.vn">kieunt@hbse.com.vn</a>