

Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 5/08/2010

Giá CP (đồng)	70,000
Số lượng niêm yết hiện tại	14,000,000
Số lượng CP đang lưu hành	14,000,000
Giá cao nhất trong 52 tuần	83,000
Giá thấp nhất trong 52 tuần	68,500
Thay đổi giá trong 3 tháng	-5.41%
Thay đổi giá trong 6 tháng	na
Thay đổi giá trong 12 tháng	na
Khối lượng giao dịch (cp)	9,000
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	623
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	980,000
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	51.314
Số lượng được phép sở hữu	6,860,000
Số lượng còn được phép mua	5,440,630
% sở hữu nước ngoài	10.14%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: HSC

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu 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

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: SPM

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

Mô hình dự báo lợi nhuận

Đơn vị tính: triệu đồng	2009	%y/y	2010F	%y/y
Doanh thu thuần	254,694	19.9%	340,938	33.9%
Lợi nhuận trước thuế	64,184	8.6%	138,974	116.5%
Lợi nhuận sau thuế	62,388	14.9%	127,863	104.9%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	25.2%		40.8%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	24.5%		37.5%	
EPS (đồng)	6,239		9,743	
BVPS (đồng)	23,648		46,310	
ROAE	28.83%		29.76%	
PE	11.14		7.13	
PB	2.94		1.50	

Đơn vị tính: triệu đồng	2011F	%y/y	2012F	%y/y
Doanh thu thuần	393,339	15.4%	447,776	13.8%
Lợi nhuận trước thuế	163,321	17.5%	245,271	50.2%
Lợi nhuận sau thuế	149,726	17.1%	203,621	36.0%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	41.5%		54.8%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	38.1%		45.5%	
EPS (đồng)	10,695		14,544	
BVPS (đồng)	52,362		67,306	
ROAE	27.33%		22.3%	
PE	6.50		4.78	
PB	1.33		1.03	

Nguồn: SPM; (F): HSC dự báo

CTCP SPM (SPM - HoSE) – KQKD 6 tháng đầu năm 2010. Tốc độ tăng trưởng 6 tháng đầu năm đạt cao theo đúng dự kiến và tiềm năng tăng trưởng tốt trong tương lai.

- Lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2010 của SPM sát với dự kiến của HSC, hoàn thành 48% kế hoạch doanh thu và 34% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Hoạt động kinh doanh chính tăng trưởng mạnh do công ty tung ra những sản phẩm mới có tỷ suất lợi nhuận cao hơn, đồng thời những nỗ lực marketing cũng đem lại kết quả khả quan.
- Trong 6 tháng cuối năm, lợi nhuận từ các khoản đầu tư của công ty sẽ giúp nâng cao lợi nhuận. HSC tiếp tục giữ nguyên dự báo về kết quả kinh doanh cho cả năm 2010 như trong báo cáo trước đây do 6 tháng cuối năm là mùa cao điểm của ngành kinh doanh dược phẩm.
- Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu của SPM đạt 344 tỷ đồng, tăng 29%; lợi nhuận thuần đạt 127.9 tỷ đồng, tăng 105%; EPS dự phóng năm 2010 đạt 9,743 đồng. Với mức giá hiện tại, P/E dự phóng cho năm 2010 là 7.1 lần và P/B dự phóng đạt 1.5 lần.
- Tóm lại, chúng tôi khuyến nghị cổ phiếu này cho các nhà đầu tư chấp nhận được rủi ro cao do công ty có thể đem lại mức tăng trưởng cao hơn bình quân ngành đồng thời với tiềm năng thu được lợi nhuận từ mảng y tế trong tương lai.

(Triệu đồng)	6 tháng đầu năm 2009	6 tháng đầu năm 2010	% thay đổi	kế hoạch năm 2010	% Hoàn thành	Năm 2010 (HSC Dự báo)
Doanh thu	117,066	163,969	40.07%	345,000	47.53%	344,382
Doanh thu thuần	114,322	159,801	39.78%			340,938
Giá vốn hàng bán	69,876	100,439	43.74%			197,932
Lợi nhuận gộp	44,446	59,363	33.56%			143,007
Doanh thu tài chính	164	2,980	1713.50%			5,739
Chi phí tài chính	4,203	6,632	57.81%			13,303
Lợi nhuận thuần từ HĐTC	-4,038	-3,652	-9.57%			-7,564
Chi phí bán hàng và Quản lý doanh nghiệp	7,804	10,439	33.76%			35,799
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	32,604	45,272	38.85%			99,644
Thu nhập khác	157	388	147.70%			40,182
Chi phí khác	430	350	-18.72%			852
Lợi nhuận trước thuế	32,330	45,310	40.15%			138,974
Lợi nhuận sau thuế	29,914	43,861	46.63%	130,000	33.74%	127,863
Tỷ suất lợi nhuận gộp	38.88%	37.15%	-4.45%			41.90%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	28.28%	28.35%	0.26%			40.80%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	26.17%	27.45%	4.90%			37.50%

Nguồn: SPM, HSC

- Lợi nhuận 6 tháng đầu năm 2010 của SPM sát với dự kiến của HSC, hoàn thành 48% kế hoạch doanh thu và 34% kế hoạch lợi nhuận sau thuế. Lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 34% kế hoạch năm do kế hoạch đặt ra cho cả năm 2010 bao gồm khoản lợi nhuận bất thường là 39.5 tỷ đồng từ việc bán đất và khai thác mỏ đá trắng sẽ được ghi nhận sau. Do đó, chúng tôi vẫn giữ dự báo cho cả năm 2010 do 6 tháng cuối năm cũng là khoảng thời gian cao điểm của ngành kinh doanh dược phẩm. Do đó, chúng tôi kỳ vọng SPM sẽ đạt doanh thu 344 tỷ đồng, tăng 29% và lợi nhuận thuần đạt 127.9 tỷ đồng, tăng 105% trong năm 2010. Theo đó, EPS năm 2010 sẽ đạt 9,743 đồng.
- SPM vừa mới công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm gần đây. Trong 6 tháng đầu năm 2010, tổng doanh thu đạt 164 tỷ đồng, tăng mạnh 40% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 48% kế hoạch đặt ra cho cả năm. Sự tăng trưởng mạnh của doanh thu có được nhờ nhu cầu tăng (trong khi giá bán bình quân không thay đổi). Hiện tại, nhà máy cũ của công ty đã được đầu tư nâng cấp lại với tổng vốn đầu tư khoảng 10 tỷ đồng. Sang năm, nhà máy này sẽ hoạt động trở lại với những dây chuyền mới được trang bị nhằm sản xuất những chủng loại sản phẩm mới. So đó, tất cả sản phẩm hiện tại đang được sản xuất tại nhà máy mới, được đưa vào sử dụng tháng 5/2009 và nhà máy này hiện đang hoạt động với 60% công suất thiết kế.
- Nếu xét theo mảng kinh doanh, thì doanh thu từ

các sản phẩm dược phẩm do công ty sản xuất đạt 142.4 tỷ đồng, tăng 40% so với cùng kỳ năm trước, doanh thu từ mảng thương mại đạt 20.7 tỷ đồng (tăng 34%) và dịch vụ cho thuê kho đạt 873 triệu đồng. Cho tới nay, tỷ trọng doanh thu từ sản phẩm vitamin đạt lớn nhất, đạt 35% trong tổng doanh thu. Tuy nhiên, SPM đã cơ cấu lại danh mục sản phẩm nhằm tập trung vào các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao bao gồm tim mạch, hô hấp và các sản phẩm đông dược. Và theo như dự kiến, trong 6 tháng đầu năm, công ty đã tung ra 10 sản phẩm mới bao gồm thuốc tim mạch, thần kinh và thuốc đông dược. Công ty đặt mục tiêu doanh thu cho mỗi sản phẩm mới là khoảng 7 tỷ đồng trong năm 2010.

- Như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo trước niên yết, trong 6 tháng đầu năm nay, SPM cũng đã sản xuất gia công thuốc cho dược Đại Nam và Vimedimex với tổng doanh thu từ hoạt động này đạt 9 tỷ đồng với tỷ suất lợi nhuận gộp thấp, đạt 20%. Tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân của các mảng kinh doanh của công ty là 40% và SPM có thể nâng cao việc toàn dụng tổng công suất của nhà máy mới, đồng thời giảm chi phí cố định trên mỗi sản phẩm như chi phí khấu hao, chi phí quản lý và chi phí nhân công sử dụng cho hoạt động bán hàng.
- Trong 6 tháng đầu năm 2010, giá vốn hàng bán tăng trưởng cùng tốc độ với doanh thu, đạt 100 tỷ đồng, tăng 43.5%. Trong 6 tháng đầu năm, giá nguyên liệu đầu vào sử dụng cho sản xuất các sản phẩm

được phẩm của công ty giữ ở mức ổn định trong khi giá vốn hàng bán của mảng thương mại tăng nhẹ. Theo đó, lợi nhuận gộp đạt 59 tỷ đồng, tăng 34%; tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống mức 37.1% từ mức 38.8% đạt được trong 6 tháng đầu năm 2009.

- Chi phí bán hàng tăng 80% so với cùng kỳ năm ngoái do hoạt động marketing được đẩy mạnh. Hầu hết hoạt động marketing tập trung cho các sản phẩm do công ty sản xuất. Theo đó, chi phí bán hàng đạt 7.5 tỷ đồng và chiếm 4.2% trong tổng doanh thu so với mức chỉ 3.6% trong 6 tháng đầu năm 2009. Nhờ việc tiết kiệm chi phí nội bộ, chi phí quản lý cũng giảm 3.8% và theo đó, tỷ lệ chi phí bán hàng và chi phí quản lý trên doanh thu đạt 6.4% trong 6 tháng đầu năm 2010 so với mức 6.7% trong 6 tháng đầu năm 2009.
- Doanh thu từ hoạt động tài chính đạt gần 3 tỷ đồng (6 tháng đầu năm 2009 đạt 164 triệu đồng). Lãi tiền gửi ngân hàng và cho vay đạt 2.6 tỷ đồng (cùng kỳ năm ngoái chỉ đạt 62 triệu đồng). Lãi tỷ giá đạt 344 triệu đồng, tăng 237% so với cùng kỳ năm trước. Trong 6 tháng đầu năm, SPM đã cho ASV Holding và Công ty Đô Thành lần lượt vay 56 tỷ đồng và 60 tỷ đồng với lãi suất cho vay là 12%/năm. Bên cạnh đó, SPM có 10 tỷ đồng tiền gửi ngân hàng với lãi suất gửi bình quân là 11%/năm.
- Chi phí tài chính đạt 6.6 tỷ đồng, tăng 58% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, gần 3.8 tỷ đồng là từ lãi vay, giảm so với mức 4.2 tỷ đồng trong cùng kỳ năm 2009 do các khoản vay ngắn hạn giảm từ 128 tỷ vào đầu năm xuống còn 39 tỷ vào cuối tháng 6. Công ty lỗ tỷ giá là 2.8 tỷ đồng (6 tháng đầu năm 2009 công ty không có lỗ tỷ giá).
- Chúng tôi nhận thấy các khoản đầu tư dài hạn trong 6 tháng đầu năm 2010 tăng đáng kể từ mức 12 tỷ đồng vào đầu năm lên 129 tỷ đồng vào cuối Q2/2010. Theo cuộc trao đổi qua điện thoại của

chúng tôi với công ty, chúng tôi biết được rằng SPM đang hợp tác với 1 công ty trong việc khai thác đá xây dựng tại một mỏ. Tổng vốn đầu tư của SPM trong dự án này là 20 tỷ đồng và tương ứng là nắm giữ 20% vốn đầu tư vào mỏ này. Bên cạnh đó, SPM đã góp 20% tổng vốn (tương đương 65 tỷ đồng) để mua một khu đất rộng 23ha tại đường Nguyễn Duy Trinh, Quận 9, TP HCM. Công ty dự định lập một liên doanh để phát triển khu đất này và đang tìm đối tác hợp tác. Ngoài ra, công ty đầu tư 32 tỷ đồng vào một mỏ đá trắng và các dự án khác đã đề cập trong báo cáo trước đây của chúng tôi.

- Hoạt động khai thác mỏ sẽ đem lại lợi nhuận cho công ty trong 6 tháng cuối năm, dự kiến là 9.5 tỷ đồng. Việc bán mảnh đất cho Sudico (mã SJS sàn Hose), thì do những vấn đề về giấy tờ nên khoản lợi nhuận này sẽ ghi nhận trong thời gian còn lại của năm. Và khoản trả trước tương đương 50% giá trị hợp đồng; bằng 165.8 tỷ đồng của SJS cho SPM vẫn chưa được ghi nhận vào lợi nhuận khác mà được ghi nhận vào mục “nợ khác”. Công ty dự kiến khoản lợi nhuận 30 tỷ đồng từ việc bán đất sẽ được ghi nhận trong năm 2010. Lợi nhuận trước thuế trong 6 tháng đầu năm đạt 45.3 tỷ đồng, tăng 41% so với cùng kỳ năm trước; tỷ suất lợi nhuận sau thuế đạt 27.4%, tăng nhẹ so với mức 26.2% trong cùng kỳ năm trước.
- Đối với cả năm 2010, HSC tiếp tục giữ dự báo doanh thu là 344 tỷ đồng (tăng 29%) và lợi nhuận sau thuế là 128 tỷ đồng (tăng 105%); EPS đạt 9,743đ, P/E dự phóng đạt 7.1 lần và P/B đạt 1.5 lần. Chúng tôi đánh giá cao sự năng động và những nỗ lực của ban lãnh đạo công ty trong việc nâng cao chất lượng sản phẩm và mở rộng hệ thống phân phối. Tuy nhiên, chúng tôi cũng có chút lo ngại đối với việc mở rộng hoạt động kinh doanh sang các lĩnh vực khác ngoài lĩnh vực kinh doanh chính mặc dù chúng tôi phải thừa nhận là dự án đá trắng sẽ tạo ra nguồn lợi nhuận ổn định cho SPM trong tương lai gần.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

CTCP SPM_Mã cổ phiếu: SPM - HoSE

Thứ năm, ngày 5 tháng 08 năm 2010

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	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: SPM, HSC

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

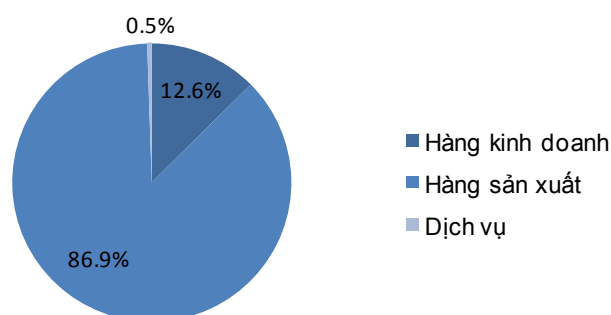
Ngành nghề kinh doanh

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 máy móc, 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.

Cơ cấu doanh thu 6 tháng đầu năm 2010



Nguồn: SPM

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.

Cơ cấu sở hữu vào 5/8/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Trong nước	12,899,000	89.86%
Nước ngoài	1,101,000	10.14%
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 (30/06/2010)	140,000,000,000 đồng	

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

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 Tráng, 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

Nguồn: SPM

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CTCP SPM_Mã cổ phiếu: SPM - HoSE

Thứ năm, ngày 5 tháng 08 năm 2010

Đơn vị: triệu đồng

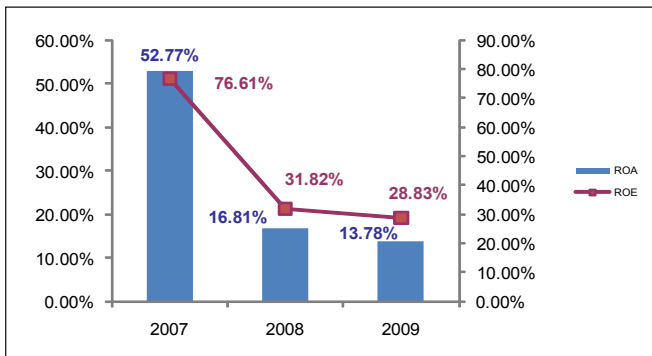
Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	99,698	103,040	158,232
Tiền & các khoản đương tiền	7,241	2,037	3,184
Đầu tư ngắn hạn	-	-	380
Các khoản phải thu	64,740	68,001	124,411
Hàng tồn kho	27,160	26,729	29,395
Tài sản ngắn hạn khác	556	6,274	863
Tài sản dài hạn	119,560	323,999	320,159
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	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-	108,166	22,990
Lưu chuyển tiền từ HĐ 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 2010			
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	5/08/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	14,000,000		
Thị giá	70,00		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	980,000		
	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	12.10	12.89	11.22
EV/EBITDA	11.97	16.89	13.46
BVPS (đồng)	14,468	18,416	23,648
P/B	4.84	3.80	2.96
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	19,643	21,236	25,469
Giá/doanh thu	3.56	3.30	2.75
DPS (đồng)	-	1,000	1,500
Cổ tức/Giá	0.00%	1.43%	2.14%
Cổ tức/LN sau thuế	0%	0.18	0.24
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 - SPM, HSC

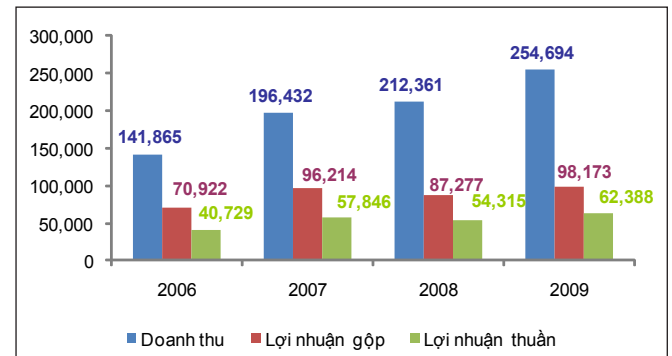
Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

ROA - ROE (%)



Nguồn - SPM, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - SPM, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Tài sản ngắn hạn	103,040	-	-	-	158,532	357,970	296,457
Tiền & các khoản đương tiền	2,037	-	-	-	3,368	7,879	1,685
Đầu tư ngắn hạn	-	-	-	-	-	142,380	126,000
Các khoản phải thu	68,001	-	-	-	124,484	177,007	130,046
Hàng tồn kho	26,729	-	-	-	29,702	29,500	32,614
Tài sản ngắn hạn khác	6,274	-	-	-	978	1,204	6,112
Tài sản dài hạn	323,999	-	-	-	320,539	461,944	558,773
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	309,896	-	-	-	308,482	430,011	429,557
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	13,870	-	-	-	11,905	25,715	129,217
Tài sản dài hạn khác	232	-	-	-	152	6,218	-
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	427,039	-	-	-	479,071	819,913	855,231
Nợ phải trả	227,770	-	-	-	231,122	305,386	317,972
Nợ ngắn hạn	185,724	-	-	-	209,786	305,218	317,812
Nợ dài hạn	42,046	-	-	-	21,336	168	159
Vốn chủ sở hữu	199,269	-	-	-	247,949	514,528	537,259
Vốn chủ sở hữu	199,269	-	-	-	247,949	514,528	537,259
Nguồn vốn khác & Quỹ	-	-	-	-	-	-	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	427,039	-	-	-	479,071	819,913	855,231
Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q4 2008	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010
Doanh thu thuần	-	44,607	69,715	-	-	79,185	80,617
Giá vốn hàng bán	-	27,878	41,997	-	-	48,756	51,683
Lợi nhuận gộp	-	16,729	27,718	-	-	30,429	28,934
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	-	(1,753)	(2,285)	-	-	(5,072)	1,420
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	-	1,563	6,241	-	-	3,760	6,679
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	-	13,413	19,191	-	-	21,597	23,675
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	-	(154)	(120)	-	-	150	(112)
Lợi nhuận trước thuế	-	13,259	19,071	-	-	21,747	23,563
Lợi nhuận sau thuế	-	12,273	17,641	-	-	20,782	23,079
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	-	12,273	17,641	-	-	20,782	23,079

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