

## Biểu đồ giá



## Thông tin cổ phiếu vào ngày 30/08/2010

Giá CP (đồng)	36,500
Số lượng niêm yết hiện tại	17,809,336
Số lượng CP đang lưu hành	17,503,796
Giá cao nhất trong 52 tuần	83,500
Giá thấp nhất trong 52 tuần	34,600
Thay đổi giá trong 3 tháng	-11.0%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-24.7%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-41.6%
Khối lượng CP giao dịch tự do	10,627,611
Giá trị giao dịch (triệu đồng)	690,020
(GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	638,889
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	33.626
Số lượng được phép sở hữu	8,726,575
Số lượng còn được phép mua	2,167,006
% sở hữu nước ngoài	36.83%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: DMC

## Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	612,929	709,970
Nguồn vốn CSH	471,092	497,253
Doanh thu	937,761	1,067,897
Lợi nhuận trước thuế	74,494	112,188
Lợi nhuận sau thuế	62,805	76,362

Chỉ số	2008	2009
<b>Khả năng thanh khoản</b>		
Hệ số thanh toán hiện thời	2.54	2.10
Hệ số thanh toán nhanh	1.42	1.23
<b>Khả năng sinh lời</b>		
Lợi nhuận biên gộp	27.75%	29.74%
Lợi nhuận biên sau thuế	6.70%	7.15%
ROE	13.39%	15.62%
ROA	10.33%	11.54%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>		
Vòng quay khoản phải thu	7.18	6.12
Vòng quay hàng tồn kho	3.71	4.69
Vòng quay tổng tài sản	1.54	1.61
Vòng quay vốn CSH	2.00	2.18

Nguồn: DMC

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

## Mô hình dự báo lợi nhuận

	2007	%y/y	2008	%y/y	2009	%y/y
Tổng doanh thu	813,193	22.8%	941,225	15.7%	1,071,895	13.9%
Doanh thu thuần	811,126	23.0%	937,761	15.6%	1,067,897	13.9%
Lợi nhuận trước thuế	64,266	18.9%	74,494	15.9%	112,188	50.6%
Lợi nhuận sau thuế	64,182	32.1%	62,805	-2.1%	76,362	21.6%
Tỷ suất LN trước thuế	7.9%		7.9%		10.5%	
Tỷ suất LN sau thuế	7.9%		6.7%		7.2%	
EPS (đồng)	5,998		4,561		4,327	
BVPS (đồng)	33,031		32,621		25,788	
ROAE	18.80%		13.39%		15.62%	
PE (theo thị giá)	6.1		8.0		8.4	
PB (theo thị giá)	1.1		1.1		1.4	

	2010F	%y/y	2011F	%y/y	2012F	%y/y
Tổng doanh thu	1,204,618	12.4%	1,368,295	13.6%	1,566,882	14.5%
Doanh thu thuần	1,200,161	12.4%	1,363,095	13.6%	1,560,771	14.5%
Lợi nhuận trước thuế	132,883	18.4%	161,263	21.4%	207,628	28.8%
Lợi nhuận sau thuế	105,437	38.1%	128,007	21.4%	164,900	28.8%
Tỷ suất LN trước thuế	11.1%		11.8%		13.3%	
Tỷ suất LN sau thuế	8.8%		9.4%		10.6%	
EPS (đồng)	6,024		7,313		9,421	
BVPS (đồng)	27,977		32,055		37,936	
ROAE	19.96%		21.50%		23.74%	
PE (theo thị giá)	6.1		5.0		3.9	
PB (theo thị giá)	1.3		1.1		1.0	

Nguồn: DMC, HSC ước tính

## CTCP XNK Y Tế Domesco (DMC - HoSE) – KQKD soát xét 6 tháng đầu năm và dự báo năm 2010. Theo đúng kế hoạch và cổ phiếu DMC hiện tại đang rẻ. Tiếp tục khuyến nghị MUA

- Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2010 của DMC sát với dự báo của HSC, công ty đã hoàn thành 43% kế hoạch năm về doanh thu và lợi nhuận trước thuế. Mặc dù lợi nhuận trước thuế của Q2 là khá tốt (tăng 29%) thì lợi nhuận trước thuế 6 tháng đầu năm chỉ đạt 56 tỷ đồng do kết quả kinh doanh Q1 đạt thấp.
- Kết quả kinh doanh của DMC đạt được là nhờ sản lượng tăng, đặc biệt là sản lượng thuốc đặc trị (doanh thu thuần tăng 22%). Tuy nhiên, trong phân khúc thuốc kháng sinh và OTC có giá bán trung bình giảm do 2 mảng này có tính cạnh tranh cao. Doanh thu của mảng thương mại cũng giảm do một đối tác nước ngoài đã hủy hợp đồng phân phối với DMC.
- Trong tương lai, một nhà máy mới mới đi vào hoạt động trong thời gian gần đây và một nhà máy thứ 2 (nhà máy cồn) sắp đi vào hoạt động sẽ giúp nâng cao doanh thu của công ty trong 6 tháng cuối năm. Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho kết quả kinh doanh cả năm 2010 và kết quả kinh doanh trong năm nay của DMC nhiều khả năng cũng sẽ không có nhiều đột biến.
- Theo đó, DMC có P/E dự phóng 6.1 lần, P/B dự phóng 1.3 lần. So với các doanh nghiệp cùng ngành thì cổ phiếu DMC là rẻ (P/E bình quân ngành là 9 lần) mặc dù đây không phải là ngành được ưa chuộng.

(Triệu đồng)	6 tháng đầu năm 2009	6 tháng đầu năm 2010	% thay đổi	% hoàn thành	Kế hoạch năm 2010	Năm 2010 (HSC dự báo)	Năm 2011 (HSC dự báo)
Doanh thu	492,665	516,512	4.8%	43.0%	1,200,000	1,204,618	1,368,295
Doanh thu thuần	490,538	487,260	-0.7%			1,200,161	1,363,095
Giá vốn hàng bán	340,094	346,148	1.8%			812,824	896,384
Lợi nhuận gộp	150,444	141,111	-6.2%			387,336	466,711
Doanh thu tài chính	6,001	4,092	-31.8%			8,012	8,451
Chi phí tài chính	2,410	7,139	196.2%			13,492	18,449
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	3,591	(3,047)	-184.9%			(5,480)	-9,997
Chi phí bán hàng & quản lý DN	101,065	81,962	-18.9%			249,033	296,473
LN thuần từ hoạt động kinh doanh	52,970	56,102	5.9%			132,823	160,240
Thu nhập khác	143	96	-32.9%			600	2,045
Chi phí khác	0	-	-100.0%			540	1,022
Lợi nhuận trước thuế	53,113	56,198	5.8%	43.1%	130,500	132,883	161,263
Lợi nhuận ròng	42,409	44,791	5.6%			105,437	128,007
Tỷ suất lợi nhuận gộp	30.7%	29.0%	-5.6%			32.3%	34.2%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	10.8%	11.5%	6.5%			11.1%	11.8%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	8.6%	9.2%	6.3%			8.8%	9.4%

Nguồn: DMC, HSC dự báo

- DMC gần đây đã công bố kết quả kinh doanh soát xét 6 tháng đầu năm, trong đó tổng doanh thu tăng 5% so với cùng kỳ năm ngoái; lợi nhuận thuần tăng 6%, hoàn thành 43% kế hoạch năm. Lợi nhuận trước thuế đạt 56.2 tỷ đồng (tăng 5.8% so với cùng kỳ năm trước) và hoàn thành 43% kế hoạch năm (là 130.5 tỷ đồng).
- Xem xét kỹ hơn các số liệu trong kết quả kinh doanh, có thể thấy tác động của việc thay đổi chính sách bán hàng do những thay đổi về cách ghi nhận kế toán. DMC đã bắt đầu ghi nhận các khoản chiết khấu bán hàng vào doanh thu thay vì chi phí bán hàng. Chính sách chiết khấu trực tiếp đã được áp dụng từ đầu năm nay và đã làm giảm doanh thu thuần khoảng 27.4 tỷ đồng. Để thuận tiện cho việc phân tích, chúng tôi đã cộng con số này vào doanh thu thuần để có thể so sánh với cùng kỳ năm trước theo như bảng dưới đây.
- Như đã đề cập, doanh thu tăng 5% so với cùng kỳ năm trước; trong đó doanh thu từ các sản phẩm

do công ty sản xuất đạt 298 tỷ đồng, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm trước đạt 272 tỷ đồng), chiếm 58% tổng doanh thu (cùng kỳ năm ngoái chiếm 56%). Tăng trưởng doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất đạt được là nhờ sản lượng thuốc sản xuất tăng 16% trong khi giá bán bình quân trong 6 tháng đầu năm trên thực tế đã giảm 5.2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, doanh thu từ thuốc đặc trị (đóng góp chính vào sự tăng trưởng doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất) tăng 22%; doanh thu từ thuốc kháng sinh đạt 161 tỷ đồng, tăng nhẹ 4% so với cùng kỳ năm trước; doanh thu từ thuốc OTC giảm nhẹ 1%, đạt 28 tỷ đồng. Còn lại là từ doanh thu từ sản phẩm đồng được và thực phẩm chức năng.

- Giá bán bình quân đối với thuốc kháng sinh và thuốc OTC giảm 7% so với cùng kỳ năm trước (doanh thu từ 2 loại sản phẩm này chiếm 63% tổng doanh thu từ các sản phẩm thuốc do công ty sản xuất). Sự suy giảm này là do giá nguyên liệu đầu vào để sản xuất 2 loại thuốc này giảm (lần lượt giảm 9% và 8%) và

Số liệu của DMC	6 tháng đầu năm 2009	6 tháng đầu năm 2010	% thay đổi	Số HSC điều chỉnh	6 tháng đầu năm 2009	6 tháng đầu năm 2010	% thay đổi
Doanh thu thuần	490,538	487,260	-0.7%	Doanh thu thuần	490,538	514,643	4.9%
Giá vốn hàng bán	340,094	346,148	1.8%	Giá vốn hàng bán	340,094	346,148	1.8%
Lợi nhuận gộp	150,444	141,111	-6.2%	Lợi nhuận gộp	150,444	168,495	12.0%
Tỷ suất LN gộp	30.7%	29.0%	-5.6%	Tỷ suất LN gộp	30.7%	32.7%	6.8%
Chi phí bán hàng	60,183	43,327	-28.0%	Chi phí bán hàng	60,183	70,710	17.5%

Nguồn: DMC, HSC

do đây là mảng có độ tập trung không cao nên phần giá đầu vào giảm phải chuyển sang tay người tiêu dùng. Trái lại, giá bán bình quân đối với mảng thuốc đặc trị đã tăng 5% (mảng này chiếm 32% doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất). DMC tiếp tục tập trung vào các loại thuốc đặc trị có tỷ suất lợi nhuận cao (và DMC có sức mạnh định giá bán cao hơn) nhằm nâng cao tỷ suất lợi nhuận gộp.

- Doanh thu từ mảng thương mại đạt 213.3 tỷ đồng, giảm nhẹ 2% so với cùng kỳ năm trước, chiếm 42% tổng doanh thu. Trong 6 tháng đầu năm, Tedis, một công ty dược phẩm của Pháp đã hủy bỏ hợp đồng phân phối thuốc của mình tại Việt Nam do công ty này đã mở văn phòng đại diện tại Việt Nam. Điều này đã khiến doanh thu của DMC giảm khoảng 47 tỷ đồng. Phần còn lại 3 tỷ đồng là doanh thu từ các hoạt động khác như sản xuất rượu, nước tinh khiết.
- Trong 6 tháng đầu năm, giá vốn hàng bán đạt 346 tỷ đồng, tăng 2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, giá vốn hàng bán của các sản phẩm do công ty sản xuất đạt 152 tỷ đồng, chỉ tăng 4% so với cùng kỳ năm trước, tăng ít hơn nhiều so với mức tăng sản lượng. Do đó, chi phí sản xuất/1 đơn vị của các sản phẩm do công ty sản xuất trên thực tế đã giảm 10% so với cùng kỳ năm trước. Theo cơ cấu giá vốn hàng bán, chi phí sản xuất các loại thuốc kháng sinh, thuốc đặc trị, thuốc OTC lần lượt giảm 9%, 4% và 8% so với cùng kỳ năm trước. Trong khi đó, giá vốn hàng bán của mảng thương mại gần như không thay đổi, đạt 193 tỷ đồng (chỉ giảm 0.31%).
- Nhờ giá vốn hàng bán tăng chậm hơn doanh thu, nên lợi nhuận gộp điều chỉnh của DMC đạt 168.5 tỷ đồng, tăng 12% so với cùng kỳ năm trước; theo đó, tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 32.7% (6 tháng đầu năm 2009 đạt 30.7%). Tỷ suất lợi nhuận gộp của các sản phẩm do công ty sản xuất tăng từ 46.5% trong năm ngoái lên 49.3% trong 6 tháng đầu năm nay. Trong khi đó, tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng thương mại giảm từ mức 10.9% trong năm ngoái xuống 9.4% trong 6 tháng đầu năm nay.
- Trong 6 tháng đầu năm 2010, doanh thu từ hoạt động tài chính, chủ yếu từ lãi tỷ giá, lãi tiền gửi và cổ tức được nhận lần lượt đạt 2.23 tỷ đồng (giảm 16%) và 1.43 tỷ đồng (giảm 52%). Chi phí tài chính tăng 196% so với cùng kỳ năm trước, từ 2.4 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2009 lên 7.1 tỷ đồng. Trong đó, 5 tỷ là từ chi phí lãi vay (tăng mạnh 178% so với cùng kỳ năm trước). Trong 6 tháng đầu năm 2010, các khoản vay nợ ngắn hạn của công ty đã tăng mạnh từ 71 tỷ đồng vào đầu năm 2010 lên 134 tỷ đồng vào cuối Q2. Lãi suất của những khoản vay

Tỷ suất lợi nhuận gộp	6 tháng đầu năm 2010	6 tháng đầu năm 2009
Thuốc kháng sinh	42.0%	41.1%
Thuốc đặc trị	61.7%	57.7%
OTC	51.3%	50.8%
Thuốc đông dược	54.2%	48.3%
Thực phẩm chức năng	31.8%	35.9%
<b>Hàng sản xuất</b>	<b>49.3%</b>	<b>46.5%</b>
<b>Hàng kinh doanh</b>	<b>9.4%</b>	<b>10.9%</b>
<b>Tỷ suất lợi nhuận gộp</b>	<b>32.7%</b>	<b>30.7%</b>

Nguồn: DMC

này cũng tăng, bình quân là 13.5%/năm. Bên cạnh đó, tổng vay nợ dài hạn của công ty cũng thêm 12 tỷ đồng với lãi suất bình quân là 6.9%/năm. Ngược lại, lỗ tỷ giá giảm từ 2.6 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2009 xuống 1.8 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm nay.

- Chi phí bán hàng điều chỉnh đạt 70.7 tỷ đồng, tăng 17.5% so với cùng kỳ năm trước; chi phí quản lý giảm nhẹ 5%, đạt 38.6 tỷ đồng. Nhìn vào cơ cấu chi phí bán hàng có thể thấy, hầu hết chi phí xuất phát từ phí hoa hồng, chi phí xúc tiến bán hàng và chi phí cho một chương trình marketing quảng bá cho các sản phẩm do công ty sản xuất.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 56.2 tỷ đồng, tăng 6% so với cùng kỳ năm trước, hoàn thành 43% kế hoạch năm; theo đó, tỷ suất lợi nhuận trước thuế đạt 10.9%, gần như không đổi so với mức 10.8% đạt được trong 6 tháng đầu năm 2009. Lợi nhuận thuần đạt 44.8 tỷ đồng (tăng 7%), tỷ suất lợi nhuận thuần đạt 8.7% (trong cùng kỳ năm trước đạt 8.6%).
- Thông thường, 6 tháng cuối năm là thời kỳ cao điểm của ngành dược phẩm. Do đó, HSC cho rằng DMC có thể hoàn thành kế hoạch năm mặc dù kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm của công ty đạt không mấy ấn tượng. Một nhân tố chính, nhà máy sản xuất thảo dược đã được đưa vào hoạt động trong tháng 5 năm nay sẽ làm giảm đáng kể chi phí mua thảo dược nguyên liệu từ bên ngoài. Nhà máy sản xuất Ethanol mới với tổng vốn đầu tư là 15 tỷ đồng dự kiến sẽ được đưa vào hoạt động trong tháng tới với công suất thiết kế là 1.5 triệu lít/năm.
- Dựa trên những điều này, HSC giữ nguyên dự báo kết quả kinh doanh cả năm 2010 đối với DMC. Cho cả năm 2010, chúng tôi cho rằng DMC có thể đạt 1,204 tỷ đồng doanh thu, tăng 12% và 105 tỷ đồng lợi nhuận thuần, tăng mạnh ở mức 38%. Việc lợi nhuận thuần tăng mạnh là do những quy định kế toán mới, áp dụng từ đầu năm nay đã tác động đến việc ghi nhận các khoản chiết khấu bán hàng. Việc

áp dụng những quy định kế toán mới đã làm giảm doanh thu nhưng đồng thời cũng làm giảm chi phí bán hàng. Việc chi phí bán hàng giảm sẽ có lợi cho công ty về mặt thuế.

- Cho cả năm 2010, HSC dự báo EPS sẽ đạt 6,024đ; P/E dự phóng đạt 6.1 lần; P/B đạt khoảng 1.3 lần. So với các doanh nghiệp cùng ngành, cổ phiếu DMC là rất rẻ (P/E bình quân ngành là 9 lần). Tiềm năng phát triển trong tương lai của DMC sẽ phụ thuộc vào 2 yếu tố; một là sự tăng trưởng của mảng

sản xuất thuốc đặc trị có tỷ suất lợi nhuận cao và hai là việc có thêm công suất mới từ các nhà máy mới được đưa vào hoạt động theo đúng kế hoạch. Các nhân tố khác như chi phí lãi vay và biến động của giá dược phẩm trong tương lai cũng sẽ góp phần ảnh hưởng. Hiện tại, những yếu tố này không có biến động nhiều so với những giả định trong mô hình gần đây nhất của chúng tôi. Và do đó, dựa vào những giả định trên chúng tôi đưa ra, khuyến nghị mua vào đối với cổ phiếu DMC vẫn không thay đổi. Chúng tôi tiếp tục đánh giá cổ phiếu DMC là Mua vào.

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	811,126	23.04%	937,761	15.61%	1,067,897	13.88%
Giá vốn hàng bán	638,387	21.34%	677,520	6.13%	750,296	10.74%
Lợi nhuận gộp	172,739	29.75%	260,241	50.66%	317,602	22.04%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(1,277)	-72.88%	(17,791)	1293.31%	695	-103.91%
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	75,387	0.00%	168,170	123.08%	214,043	27.28%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	96,075	81.13%	74,280	-22.69%	104,254	40.35%
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	468	-53.03%	214	-54.28%	7,934	3610.86%
Lợi nhuận trước thuế	64,266	18.93%	74,494	15.92%	112,188	50.60%
Lợi nhuận sau thuế	64,182	32.07%	62,805	-2.14%	76,362	21.59%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	64,182	32.07%	62,805	-2.14%	76,362	21.59%

Nguồn: DMC, HSC

## Lịch sử hình thành và phát triển

Công ty được thành lập từ tháng 7/1985 với tên gọi Công ty Vật tư Thiết bị Y tế mà tiền thân là Trạm Vật tư Y tế trực thuộc Sở Y tế tỉnh Đồng Tháp. Chức năng nhiệm vụ chính của Công ty Vật tư Thiết bị Y tế là tiếp nhận, quản lý tổ chức sản xuất, thu mua, cung ứng và sửa chữa các thiết bị, dụng cụ y tế phục vụ cho ngành y tế. Trong quá trình hoạt động từ khi thành lập đến nay, Công ty đã qua 7 lần thay đổi tên đăng

1. Công ty Vật tư Thiết bị Y tế (04/7/1985 - 28/7/1987)
2. Cty Cung ứng Vật tư và Thiết bị Y tế (28/7/1987 - 21/9/1988)
3. Cty Dịch vụ và Cung ứng Vật tư Y tế (21/9/1988 - 19/5/1989)
4. Công ty Domesco (19/05/1989 - 20.10/1989)
5. Công ty Xuất Nhập khẩu Phục vụ Y tế (20/10/1989 - 14/11/1992)
6. Cty XNK Y tế Đồng Tháp (14/11/1992- 01/01/2004)
7. CTCP XNK Y tế Domesco (01/01/2004 đến nay)

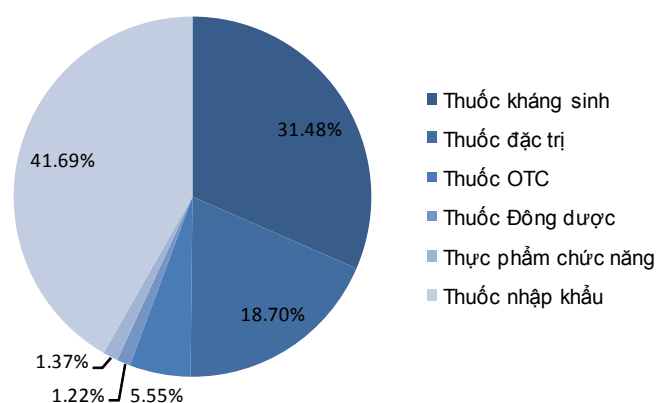
Ngày 01/01/2004, CTCP XNK Y tế Domesco chính thức đi vào hoạt động.

## Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

**Sản phẩm dịch vụ:** Công ty sản xuất 3 nhóm sản phẩm chính: Nhóm sản phẩm hóa dược, nhóm sản phẩm dược liệu và nhóm sản phẩm dinh dưỡng. Xét về tính năng điều trị, Công ty sản xuất các loại thuốc chủ yếu bao gồm nhóm thuốc kháng sinh, thuốc kháng viêm, nhóm thuốc đặc trị, thuốc bổ và nhóm thực phẩm chức năng.

**Thị trường:** Thị trường tiêu thụ của Domesco ngày càng được mở rộng và đa dạng ở phạm vi trong nước và quốc tế. Đối với thị trường trong nước, ngoài 4 chi nhánh ở TP. HCM, Hà Nội, Đà Nẵng, Cần Thơ, Công ty còn mở thêm các nhóm tiếp thị kích cầu ở các địa phương: Tây Bắc, Đông Bắc, Bắc Trung bộ và Tây Nguyên. Với thị trường nước ngoài Công ty đã đặt đại diện làm công tác liên kết tiếp thị ở Lào, Myanmar, Campuchia và mở rộng xuất khẩu sang Mỹ, Nhật, các nước ở Châu Phi,... Thị phần tính trên lĩnh vực sản xuất của Domesco năm 2009 ước tính khoảng 4.08% tổng thị phần của cả nước.

## Cơ cấu doanh thu 6 tháng đầu năm 2010



Nguồn: DMC

## Ngành nghề kinh doanh

Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu thuốc, nguyên liệu, phụ liệu dùng làm thuốc cho người, các loại bao bì dược phẩm, thực phẩm, vật tư y tế, trang thiết bị, dụng cụ y tế ngành y, dược và các ngành khoa học kỹ thuật khác, hóa chất xét nghiệm, hóa chất công nghiệp, trang thiết bị dụng cụ sử dụng cho các phòng thí nghiệm (lý-hóa-sinh), dịch vụ sửa chữa, bảo trì, bảo dưỡng và lắp đặt các thiết bị khoa học cho các nhà máy sản xuất, trường học, phòng thí nghiệm.

Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu nước hoa, các loại mỹ phẩm từ nguồn nguyên liệu trong nước và nhập khẩu.

Dịch vụ hàng hải.

Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu vắc xin; sinh phẩm dùng cho người, động vật và thực vật.

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	Số 66, quốc lộ 30, phường Mỹ Phú, thị xã Cao Lãnh, tỉnh Đồng Tháp
Điện thoại	067.3852278
Fax	067.3851270
Website	www.domesco.com
Vốn điều lệ vào ngày 30/6/2010	178,093,360,000 đồng

Cơ cấu sở hữu vào 16/8/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	6,876,185	38.61%
NDTNN	6,559,178	36.83%
Cổ đông khác	4,373,973	24.56%

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (đồng)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	24/08/2009	1,000	Đợt 1 năm 2009



## Vị thế công ty trong ngành

Domesco là công ty đứng vị trí thứ 2 trong các công ty Dược đang niêm yết trên thị trường chứng khoán xét về doanh thu. Sản phẩm của công ty là những sản phẩm cao cấp và chuyên vào trong các dòng điều trị, có công nghệ cao, giá hợp lý và cạnh tranh trực tiếp với các sản phẩm nhập khẩu. Hệ thống phân phối rộng khắp cả nước, hệ thống bệnh viện và có thị phần đáng kể ở các nước Đông Nam Á, Châu Phi.

## Chiến lược phát triển

Hợp tác với các tổ chức trong và ngoài nước trong các lĩnh vực đầu tư, liên doanh, hợp tác sản xuất, phân phối và xuất nhập khẩu dược phẩm. Tiếp tục theo đuổi tiến trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa về trang thiết bị phục vụ sản xuất nhằm tuân thủ tiêu chuẩn GMP - WHO Sản xuất và cung ứng các sản phẩm chất lượng cao nhằm thỏa mãn nhu cầu khách hàng. Mở rộng phạm vi hoạt động và duy trì chính sách chất lượng nhằm: Mở rộng thị trường trong nước, nâng cao uy tín trên thị trường quốc tế, tăng cường năng lực cạnh tranh.

	Tên & Chức vụ	Trình độ chuyên môn
<b>Hội đồng quản trị</b>	<b>Huỳnh Trung Chánh - Chủ tịch HĐQT</b>	<b>Đại học Dược</b>
	Nguyễn Thị Tiến - Phó Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư hóa
	Hoàng Công Toàn - Thành viên HĐQT	Đại học Kinh Tế
	Trần Thanh Phong - Thành viên HĐQT	Cử nhân Kinh tế
	Trịnh Hoài Giang - Thành viên HĐQT	Thạc sĩ Quản trị Kinh doanh
<b>Ban Giám Đốc</b>	<b>Huỳnh Trung Chánh - Tổng Giám Đốc</b>	<b>Đại học Dược</b>
	Nguyễn Thị Tiến - Phó Tổng Giám Đốc	Kỹ sư hóa
<b>Ban Kiểm soát</b>	<b>Nguyễn Phi Thức - Trưởng Ban kiểm soát</b>	<b>Đại học Kinh tế</b>
	Trần Mạnh Hữu - Thành viên Ban kiểm soát	Cử nhân Kinh tế
	Huỳnh Thị Tố Quyên - Thành viên Ban kiểm soát	Cử nhân kinh tế, Chuyên ngành Tài chính – Tín dụng

Nguồn - DMC

## SWOT

## Điểm mạnh

- **Hệ thống phân phối:** DMC sở hữu một mạng lưới phân phối vào loại mạnh trên toàn quốc. Công ty cũng đang đạt được những thành công bước đầu cho việc mở rộng cho các nước Châu Phi, Nhật Bản và các nước Đông Nam Á.

- **Thương hiệu cho thuốc đặc trị:** Domesco đã xây dựng được uy tín với mặt hàng thuốc đặc trị như: tim mạch, tiểu đường cũng như các loại kháng sinh mới.

- **Định hướng thị trường:** Dựa vào những ưu thế của hoạt động phân phối, DMC đã xây dựng được một cơ cấu sản phẩm linh hoạt. Có khả năng xâm nhập vào các phân khúc thị trường còn bỏ ngỏ trong nước, đặc biệt là phân thuốc đặc trị.

- **Lợi thế về giá cả:** so với các mặt hàng thuốc nhập khẩu, giá của DMC chỉ tương đương 60% ở những loại thuốc đắt tiền nhất.

- **Nghiên cứu và phát triển:** DMC xây dựng được đội ngũ nghiên cứu và phát triển trẻ, đông đảo. Chiến lược của công ty nhắm vào mặt hàng thuốc gốc để thay thế hàng nhập khẩu.

- **Chất lượng:** nhìn chung DMC đạt được các tiêu chuẩn Chất lượng cao hơn của toàn ngành: tiêu chuẩn sản xuất GMP-WHO của DMC cao hơn mức GMP ASEAN mặt bằng chung, tiên phong trong đạt các Chất lượng trong phân phối GDP, và là một trong số rất ít các doanh nghiệp được tiến hành thử tương đương sinh học cho các dạng thuốc gốc do Công ty sản xuất

## Điểm yếu

- **Hệ thống phân phối:** Mạng lưới phân phối còn yếu ở các thị trường thuốc cao cấp (kháng sinh thế hệ mới và OTC). Bên cạnh đó hệ thống phân phối còn yếu ở miền Bắc.

- **Sự hợp tác công nghệ:** Hiện tại vẫn chưa có nhiều hợp tác với các đối tác nước ngoài với công nghệ thực sự cao.

## Cơ hội

- **Thị trường nội địa:** Thị trường dược Việt Nam có thể đạt được mức tăng trưởng cao nhất trong thời kỳ 2010-2014 với mức tăng trưởng bình quân 18.4%.

- **Thị trường thuốc đặc trị** mà DMC nhắm tới có mức tăng trưởng cao nhất cùng với sức cầu lớn nhất trong các phân loại thuốc chính trong khi vẫn còn bị bỏ ngỏ bởi các công ty trong nước. Sản xuất và sử dụng thuốc gốc đang trở thành trào lưu trên toàn cầu. Điều này tạo cơ hội cho các Công ty dược ở các thị trường mới nổi tận dụng lợi thế cạnh tranh về giá để mở rộng cả thị trường trong nước lẫn xuất khẩu.

- **Cơ hội hợp tác quốc tế:** với Domesco là lớn nếu xét toàn thể các yếu tố quan trọng: mạng lưới phân phối mạnh, đảm bảo các tiêu chuẩn về chất lượng, thương hiệu mạnh.

## Thách thức

- **Sự biến động giá nguyên vật liệu:** Giá nguyên vật liệu ảnh hưởng lớn đến chi phí sản xuất của doanh nghiệp bởi gần 90% NVL phải nhập khẩu.

- Chúng tôi cho rằng mảng kinh doanh xuất nhập khẩu của công ty sẽ gặp khó khăn khi đến năm 2009, các công ty nước ngoài sẽ được nhập khẩu trực tiếp thuốc vào thị trường Việt Nam cùng với đó là mất đi phần nào các lợi thế từ hoạt động này dù sẽ không lớn ngay từ đầu. Cạnh tranh trong ngành sản xuất dược phẩm sẽ ngày càng gay gắt trong tất cả các mắt xích của chuỗi giá trị.

- **Sự thiếu hụt về công suất,** đặc biệt là vào năm 2013 nếu như nhà máy non-betalactam không kịp đưa vào hoạt động trong năm đó. Với tình hình của thị trường tài chính hiện nay, thực sự chúng tôi cũng có phần lo lắng về tiến độ.

# CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

## BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ hai, ngày 30 tháng 08 năm 2010

Đơn vị: triệu đồng

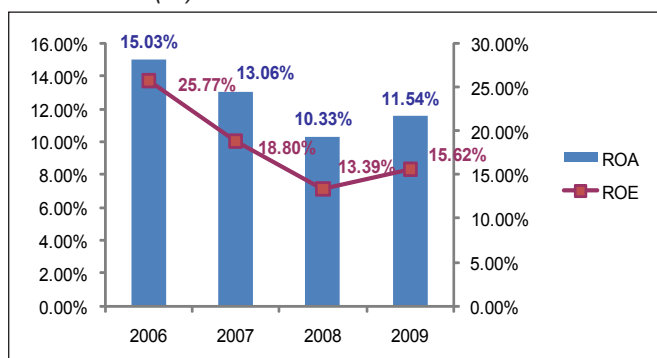
Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	452,045	344,665	404,658
Tiền & các khoản đương tiền	92,000	32,636	22,822
Đầu tư ngắn hạn	11,018	4,212	-
Các khoản phải thu	119,159	148,866	200,921
Hàng tồn kho	212,758	152,553	167,377
Tài sản ngắn hạn khác	17,109	6,399	13,539
<b>Tài sản dài hạn</b>	150,821	268,264	305,311
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	130,629	186,379	222,070
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Đầu tư dài hạn	19,348	78,158	78,214
Tài sản dài hạn khác	843	3,726	5,027
Lợi thế thương mại	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	602,866	612,929	709,970
<b>Nợ phải trả</b>	140,858	137,101	208,065
Nợ ngắn hạn	137,389	135,461	192,917
Nợ dài hạn	3,469	1,640	15,149
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	462,007	475,828	501,904
Vốn chủ sở hữu	461,317	471,092	497,253
Nguồn vốn khác & Quỹ	691	4,736	4,652
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	602,866	612,929	709,970
<b>Báo cáo lưu chuyển tiền tệ</b>	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-	78,792	5,497
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	-	(130,777)	(31,536)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-	(7,448)	16,794
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-	(59,432)	(9,244)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	-	92,000	32,636
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	68	(570)
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	-	32,636	22,822
<b>Tốc độ tăng trưởng (%)</b>	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	23.04%	15.61%	13.88%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	18.93%	15.92%	50.60%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	32.07%	-2.14%	21.59%
<b>Kế hoạch kinh doanh năm 2010</b>			
Doanh thu (triệu đồng)			1,200,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			12.0%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			130,500
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			16.3%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	30/08/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	17,503,796		
Thị giá	36,500		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	638,889		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	13,769,999	13,769,999	17,809,336
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	10,700,000	13,769,999	17,649,870
EPS (đồng)	5,998	4,561	4,327
P/E	6.09	8.00	8.44
EV/EBITDA	6.31	7.81	6.10
BVPS (đồng)	33,031	32,621	25,788
P/B	1.11	1.12	1.42
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	75,806	68,102	60,505
Giá/doanh thu	0.48	0.54	0.60
DPS (đồng)	1,800	2,000	2,000
Cổ tức/Giá	4.93%	5.48%	5.48%
Cổ tức/LN sau thuế	30%	44%	46%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	14.04	7.18	6.12
Vòng quay hàng tồn kho	3.41	3.71	4.69
Vòng quay các khoản phải trả	11.19	7.00	9.34
Vòng quay tổng tài sản	1.65	1.54	1.61
<b>Khả năng thanh khoản</b>	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	3.29	2.54	2.10
Hệ số thanh toán nhanh	1.74	1.42	1.23
Hệ số thanh toán bằng tiền	0.75	0.27	0.12
<b>Khả năng sinh lời (%)</b>	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	21.30%	27.75%	29.74%
Lợi nhuận biên trước thuế	7.92%	7.94%	10.51%
Lợi nhuận biên sau thuế	7.91%	6.70%	7.15%
ROA	13.06%	10.33%	11.54%
ROE	18.80%	13.39%	15.62%
<b>Phân tích Dupont</b>	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	7.91%	6.70%	7.15%
Vòng quay tổng tài sản	1.65	1.54	1.61
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.44	1.30	1.35
ROE	18.80%	13.39%	15.62%
<b>Cơ cấu vốn</b>	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.30	0.29	0.41
Nợ/Tổng tài sản	0.23	0.22	0.29

Nguồn - DMC, HSC

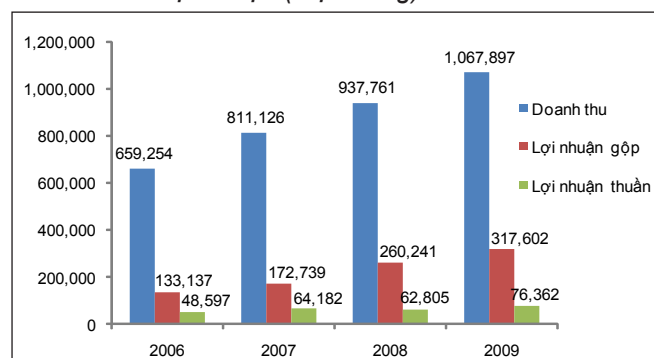


## ROA - ROE (%)



Nguồn - DMC, HSC

## Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - DMC, 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
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	344,666	369,548	396,731	406,027	403,191	441,008	467,682
Tiền & các khoản đương tiền	34,473	23,436	33,160	16,976	22,822	14,513	15,392
Đầu tư ngắn hạn	4,212	4,212	-	-	-	-	-
Các khoản phải thu	148,866	168,664	188,158	196,554	199,453	197,173	187,556
Hàng tồn kho	152,553	163,657	166,367	180,810	167,377	216,417	251,689
Tài sản ngắn hạn khác	4,561	9,580	9,045	11,687	13,539	12,905	13,046
<b>Tài sản dài hạn</b>	264,621	270,425	279,215	287,478	305,491	313,331	319,535
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	181,687	187,420	196,329	200,592	222,249	229,977	234,121
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-	-
Đầu tư dài hạn	79,208	78,178	77,894	82,414	78,214	78,957	81,546
Tài sản dài hạn khác	3,726	4,827	4,993	4,472	5,027	4,397	3,868
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng tài sản</b>	609,287	639,974	675,946	693,506	708,682	754,339	787,217
<b>Nợ phải trả</b>	133,230	167,093	189,440	198,463	194,128	262,657	268,727
Nợ ngắn hạn	131,591	165,781	187,979	187,755	174,891	244,250	243,229
Nợ dài hạn	1,640	1,312	1,462	10,707	19,237	18,407	25,498
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	476,056	472,881	486,506	495,043	514,554	491,682	518,490
Vốn chủ sở hữu	475,427	466,186	481,640	490,096	509,902	486,948	513,821
Nguồn vốn khác & Quỹ	629	6,695	4,866	4,947	4,652	4,733	4,669
<b>Lợi ích của cổ đông thiểu số</b>	-	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	609,287	639,974	675,946	693,506	708,682	754,339	787,217

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	263,696	220,378	270,160	244,039	333,321	225,775	261,484
Giá vốn hàng bán	187,522	154,134	185,960	167,366	244,303	163,084	183,064
Lợi nhuận gộp	76,174	66,244	84,200	76,672	89,018	62,691	78,420
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	(8,113)	1,252	2,339	(1,639)	(1,257)	(1,990)	(1,057)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	50,466	42,347	58,718	51,823	60,975	40,485	41,477
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	17,595	25,149	27,821	23,210	26,786	20,216	35,886
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	101	23	120	7,782	9	65	32
Lợi nhuận trước thuế	17,696	25,172	27,941	30,992	26,795	20,281	35,918
Lợi nhuận sau thuế	15,926	19,806	22,603	24,240	21,363	16,146	28,645
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	15,926	19,806	22,603	24,240	21,363	16,146	28,645

# 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](mailto:infor@hsc.com.vn) **W**: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)