

## TỔNG QUAN NGÀNH DƯỢC 2010 & TRIỂN VỌNG NĂM 2011

### Tốc độ phát triển ổn định

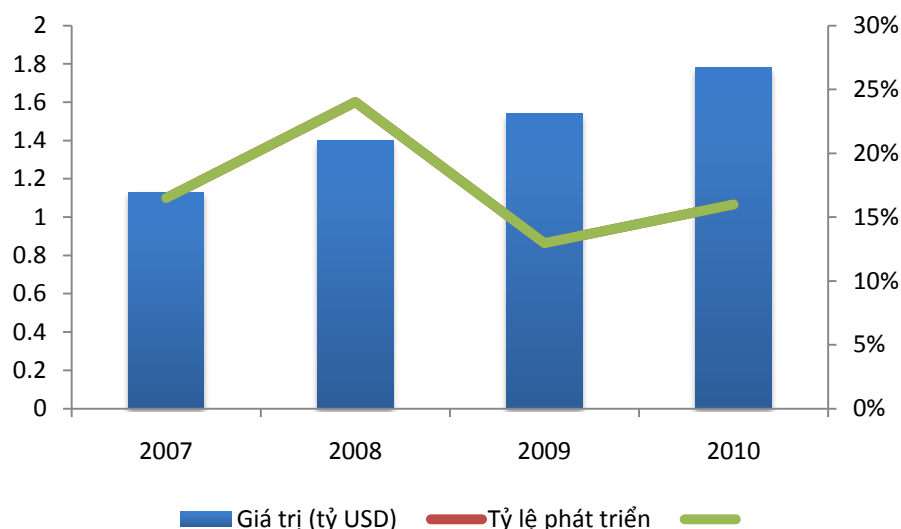
Ngành Dược năm 2010 trị giá khoảng 1.54 tỉ USD, chiếm 1.47% GDP cả nước (cao hơn năm 2009 16%). Tốc độ phát triển trung bình hàng năm của ngành từ 16-18%, cao hơn so với thế giới (4-7%) và châu Á (12.6%) (Pharmaceutical Drug Manufacturers News, 2010). Sự phát triển ổn định của ngành Dược những năm qua là nhờ nhu cầu về thuốc ngày càng tăng và tỷ trọng sản xuất trong nước được cải thiện với khả năng cạnh tranh hơn.

### Nhu cầu thuốc ngày càng lớn

Cùng với thực phẩm, dược phẩm là một mặt hàng thiết yếu với nhu cầu ngày càng cao. Nhu cầu về dược phẩm tăng 20% hàng năm. Chi phí bình quân cho dược phẩm năm 2009 là 19.77 USD, cao hơn năm 2008 20% (16.45 USD), và gấp hơn 3 lần năm 2001 (6 USD).

### Sản xuất trong nước tăng trung bình 20% mỗi năm

Riêng năm 2009 và 2010, sản xuất thuốc nội địa tăng đột biến 37.6% và 43.35%. Kim ngạch sản xuất năm 2010 ước tính đạt 1.2 tỷ USD và đã đáp ứng được 50% nhu cầu về thuốc cho thị trường trong nước (tăng 10% so với năm 2008). Tỷ lệ nguyên phụ liệu (NPL) nhập khẩu để phục vụ sản xuất theo đó cũng tăng trên 20% trong 2 năm 2009 và 2010.



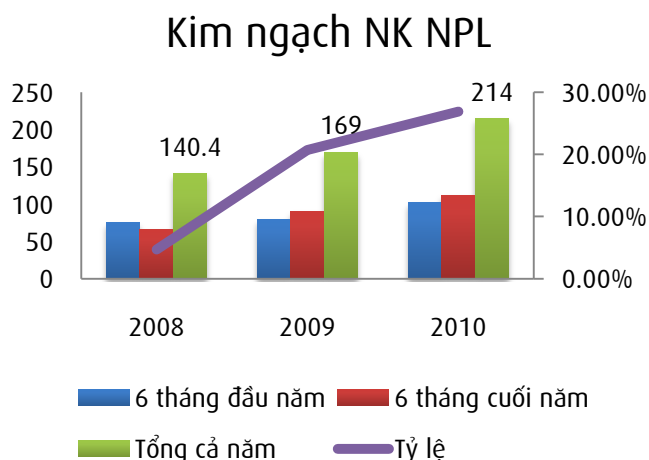
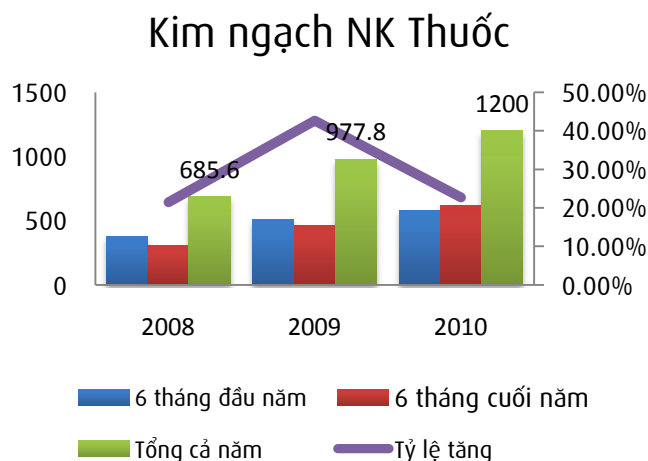
*Giá trị sản xuất dược Việt Nam - Nguồn: Hiệp hội sản xuất, kinh doanh dược Việt Nam (VNCPA)*

### Phụ thuộc nhiều vào nguyên phụ liệu và thuốc thành phẩm nhập khẩu

Tổng kim ngạch nhập khẩu NPL và thuốc thành phẩm 11 tháng năm 2010 đều tăng trong năm 2010, đạt 1.414 tỷ USD, chiếm 2.1% tổng kim ngạch nhập khẩu của cả nước.

- Thuốc thành phẩm (50% số thuốc tiêu thụ): Nhập khẩu thuốc thành phẩm tăng 23% nhưng vẫn thấp so với mức tăng năm 2009. Do Việt Nam đã nhập một lượng lớn Tamiflu để phòng đại dịch H1N1 năm 2009.

- Nguyên phụ liệu (90%): Có thể thấy tốc độ nhập khẩu NPL tăng nhiều hơn so với tốc độ của thuốc nhập khẩu, chứng minh khả năng sản xuất nội địa ngày càng cải thiện và dần có khả năng thay thế thuốc nhập ngoại.



*Kim ngạch nhập khẩu thuốc và nguyên phụ liệu - Nguồn: Tổng Cục Hải Quan Việt Nam, 2010*

### Cạnh tranh trong ngành ngày càng cao

Số lượng doanh nghiệp Việt Nam tính đến năm 2010 ước chừng khoảng 200 DN nhưng quy mô còn nhỏ (về vốn và nhà xưởng), chủ yếu sản xuất thuốc phổ thông và phân phối (TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội chiếm hơn 50% tổng số nhà thuốc tư nhân trên toàn quốc) còn nhiều trùng lặp dẫn tới cạnh tranh cao trong thị trường nội địa. 3 năm sau khi Việt Nam gia nhập WTO, cạnh tranh với các DN nước ngoài ngày càng cao. Số lượng DN nước ngoài đăng ký kinh doanh tại VN tăng từ hơn 300 năm 2007 lên gần 500 DN năm 2010.

### Phân ngành sản xuất thuốc

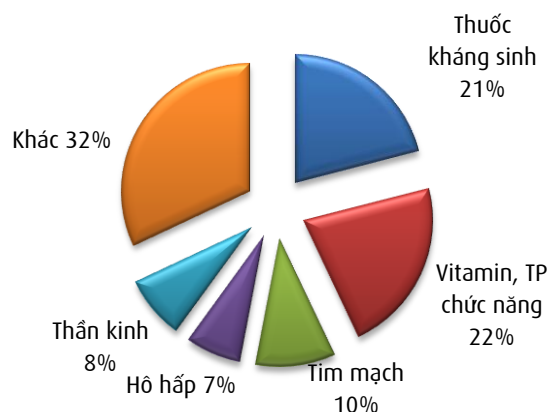
Có thể chia thành 2 phân khúc sản xuất thuốc chính là Đông dược và Tây dược:

**Phân khúc sản xuất Đông dược:** Thị trường thuốc Đông dược chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng giá trị của ngành dược, khoảng 0,5 % -1,5% giá trị sản xuất toàn ngành. Hiện có khoảng 80 DN sản xuất Đông dược, trong đó 5 DN đã đạt chuẩn GMP-WHO, và hơn 400 cơ sở sản xuất nhỏ không có đăng kí. Cạnh tranh cao do có nhiều tương đồng về số mục sản phẩm và giá cả giữa các đơn vị. Đơn cử, hiện có khoảng 60 DN cùng sản xuất mặt hàng Kim Tiền Thảo và hoạt huyết dưỡng não.

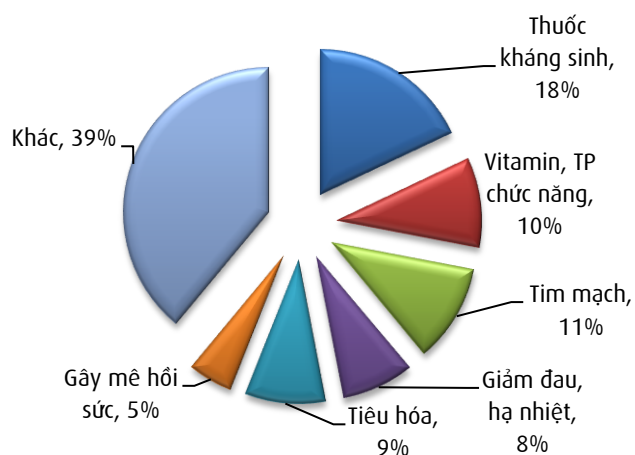
**Phân khúc sản xuất Tây dược:** gồm 87 DN sản xuất. Thuốc Tây dược nội địa chủ yếu là thuốc kháng sinh, vitamin và thực phẩm chức năng, giảm đau – hạ sốt... Vitamin, thực phẩm chức năng và thuốc kháng sinh là 2 dòng sản phẩm được sản xuất nhiều nhất, chiếm 22% và 21% thị phần thuốc sản xuất trong nước.

Thị phần thuốc kháng sinh sản xuất trong nước tuy cao nhưng chất lượng chưa cao, cộng thêm nhu cầu của người tiêu dùng nên kháng sinh nhập khẩu vẫn chiếm thị phần lớn trong kim ngạch nhập khẩu thuốc. Thị phần sản xuất Vitamin và thực phẩm chức năng cao hơn thị phần nhập khẩu mặt hàng này, và cao nhất trong thị phần sản xuất, chứng tỏ các DN Việt Nam vẫn đang tập trung mạnh vào mặt hàng phổ thông này. Cạnh tranh trong 2 thị phần này phần lớn là cạnh tranh gián tiếp (do DN Việt Nam chủ yếu sản xuất thuốc đã hết hạn patent), tuy nhiên thuốc nhập khẩu còn có ưu thế hơn do tâm lý chuộng thuốc ngoại của người tiêu dùng.

## Thị phần Tây dược sản xuất trong nước



## Thị phần thuốc nhập khẩu



*Thị phần thuốc trong nước - Nguồn: Thông tin thương mại*

Hiện nay có hơn 500 DN nước ngoài cung cấp thuốc cho thị trường VN. Số lượng các công ty và số thuốc nước ngoài đăng ký tăng vọt 29% lên 8.500 thuốc sau khi Việt Nam gia nhập WTO và thuế nhập khẩu giảm từ 15-20% xuống còn 5.2%. Các công ty lớn nhất tại VN gồm Sanofi Aventis Group (8.8% tổng thuốc tiêu thụ) và GlaxoSmithKline (7.8%), DHG (5%). DHG hiện là DN nội địa dẫn đầu sản xuất thuốc với 12% thị phần trong nước. DHG và IMP là 2 DN có doanh thu sản xuất lớn nhất (1600 tỷ VNĐ và 625 tỷ VNĐ) và tỷ trọng doanh thu hàng sản xuất cao nhất (94% và 95%).

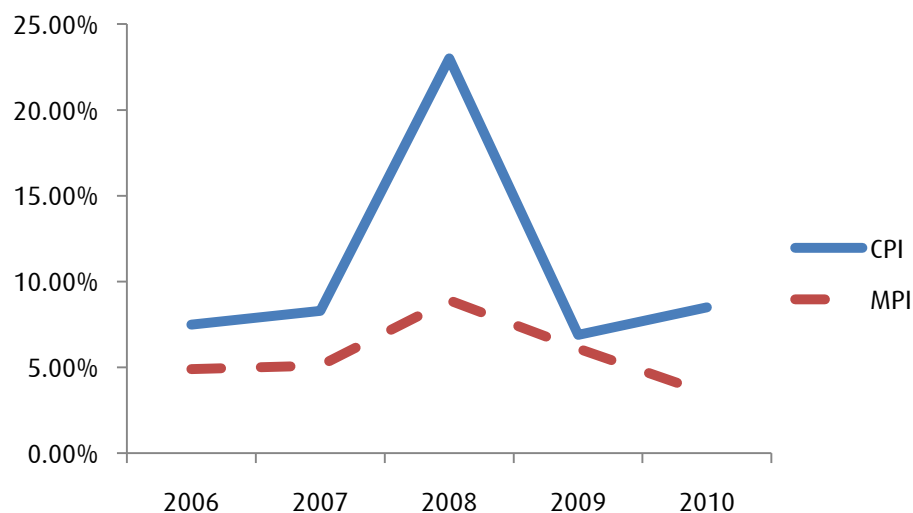
*Phân ngành kinh doanh, nhập khẩu và phân phối thuốc:*

Phân ngành này gồm các công ty chuyên về nhập khẩu, kinh doanh và phân phối dược của Việt Nam cũng như của nước ngoài. Các công ty phân phối nước ngoài lớn gồm Zuellig Pharma (Singapore), Diethelm (Thụy Sĩ), Mega Product (Thái Lan) với doanh thu mỗi công ty hơn 1000 tỷ. Doanh số của 3 DN này chiếm gần 50% thị trường thuốc toàn quốc. Các công ty tiêu biểu của Việt Nam gồm Codupha, Phytopharma, Vimedimex, Pharimexco, Hapharco, ... Trong đó, Vimedimex và Phytopharma chuyên xuất nhập khẩu ủy thác cho Diethelm và Zuellig Pharma, Codupha có hệ thống kho bãi và phân phối lớn, chuyên phân phối cho các công ty Dược Trung Ương, ... Doanh thu của các công ty nhập khẩu và phân phối thường rất cao, giá vốn bán hàng theo tỷ lệ thuận cũng cao hơn các công ty sản xuất nhưng lợi nhuận chỉ tính trên % hoa hồng nhận được từ các công ty dược đối tác.

## CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI NGÀNH DƯỢC

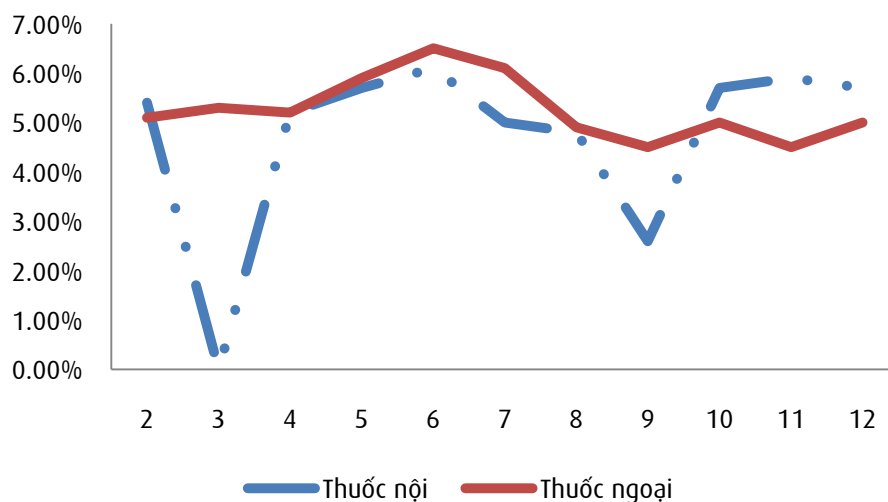
### Ngành Dược chịu sự quản lý chặt chẽ của nhà nước về giá bán

Giá dược phẩm chiếm khoảng 5.4% trong công thức tính chỉ số CPI. Chỉ số giá thuốc và dược phẩm (MPI) có xu hướng tăng giảm khá giống như giá tiêu dùng (CPI), tuy giá dược phẩm không có sự dao động lớn bằng. Năm 2010, tỉ lệ tăng của giá thuốc (5%) thấp hơn hẳn so với tỷ lệ tăng của CPI do Bộ Y tế siết chặt hơn các quy chế quản lý giá thuốc.



Tỷ lệ tăng CPI và MPI năm 2010 - Nguồn: Tổng cục thống kê

Trong năm 2010, số thuốc tăng giá chiếm khoảng 10% tổng số thuốc tiêu thụ. Mức tăng trung bình của thuốc nội là 5.4%, thuốc ngoại là 6.1%. Có thể nói giá thuốc năm 2010 biến động khá ít so với 2009. Mức tăng giá thuốc nội giảm vào tháng 2, sau đó tăng dần đến đỉnh (6.1%) ở tháng 5, và giảm dần từ tháng 6 -9, sau đó tăng vọt 5.7% vào tháng 10. Tỷ lệ tăng giá thuốc ngoại tăng khá đều, ít biến động hơn, nhưng cũng tăng mạnh nhất vào tháng 5-6 và cuối năm như thuốc nội. Giá thuốc nội biến động nhiều hơn do ảnh hưởng nhiều bởi NPL nhập khẩu.



Tỷ lệ biến động giá thuốc 2010 - Nguồn: VNCPA

Cuối năm 2010, biện pháp dự trữ quốc gia được thực hiện nhằm ổn định giá thuốc năm tới. Hiện 3 công ty nhà nước tham gia kế hoạch dự trữ này là Cty Dược phẩm TW1, Dược phẩm TW2 và TW3 đang có sẵn có trong kho khoảng từ 3.000 - 3.500 mặt hàng thuốc dự trữ. Với mức tăng CPI năm 2011 dự tính ở mức 7-8% và quy chế chặt hơn, mức tăng giá thuốc của năm tới được nhà nước dự kiến sẽ duy trì ở mức 3-5%.

## Giá Nguyên phụ liệu tăng đột biến vào quý 4/2010

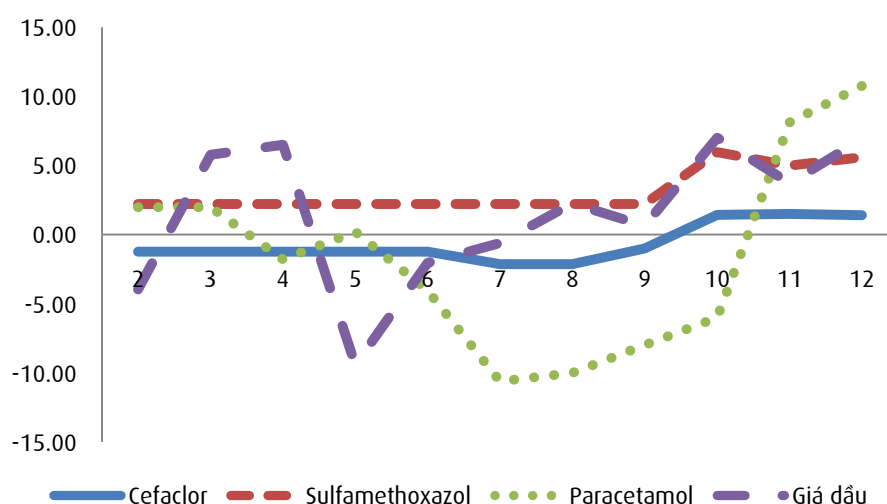
### NPL thảo dược

Hơn 80% NPL Đông dược của VN nhập từ Trung Quốc, vì vậy tình hình thảo dược tại Trung Quốc ảnh hưởng lớn tới các DN sản xuất Đông dược. Giá một số NPL thảo dược từ Trung Quốc tăng mạnh năm 2010, đặc biệt là cây hồi để bào chế Shikimic acid. Giá cây kim ngân hoa cho thuốc ung thư tăng 26%, loại chất lượng tốt tăng 200%. Khan hiếm nguyên liệu thô, giao thông gián đoạn do bão tuyết vào tháng 11 và 12, và đại dịch cúm H1N1 đẩy giá NPL thảo dược từ Trung Quốc tăng cao. Trong thị trường nội địa, giá NPL kim tiền thảo tăng 37.5% lên 11,000 VND/kg so với năm 2009.

### NPL Tây dược

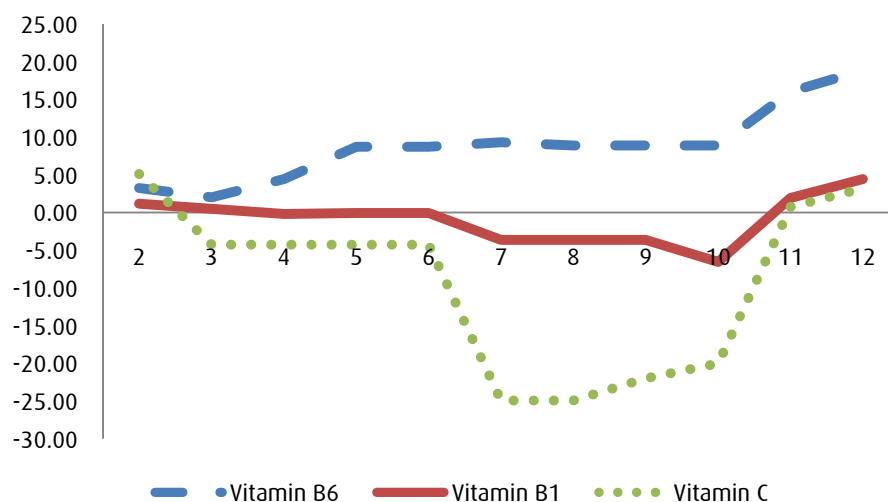
Kháng sinh, giảm đau và vitamin là những mặt hàng NPL được nhập khẩu nhiều nhất. Nhìn chung giá các NPL khá ổn định trong 3 quý đầu của 2010, nhưng cao dần lên vào quý cuối. Nguyên nhân một phần là do dầu tăng giá cũng vào thời điểm cuối năm. Dầu thô trên thế giới giữ giá trong khoảng 74-76 USD/thùng trong 9 tháng đầu năm, nhưng bật 12% từ 79 USD/thùng (tháng 10) lên 88.6 USD/thùng vào tháng 12. NPL được chịu ảnh hưởng gián tiếp, theo tỷ lệ thuận với giá dầu thế giới và trong nước. Trong năm 2008, khi giá dầu tăng thêm 30%, chi phí sản xuất của các DN Dược tăng 1.75% và giá thành sản phẩm thêm 2.68% (Tạp chí khoa học ĐHQGHN).

9 tháng đầu năm 2010, NPL kháng sinh không có nhiều biến động. Nhưng từ tháng 10, Cefaclor có giá tăng từ 4,255đ/kg lên 4,316 VND/kg, Sulfamethoxazol cũng tăng lên 198,000 VND/kg từ giá 186,850 VND/kg của tháng 1 đến tháng 9. NPL phổ biến như Ampicilin và Amoxilin tăng mạnh 10.5% lên 693,000 VND/kg từ 627,000 VND/kg. Mức tăng NPL kháng sinh khá rộng, từ 2-10% tùy loại.



Tỷ lệ tăng giá NPL kháng sinh, giảm đau và giá dầu 2010 - Nguồn: VNCPA

Trong khi đó, giá NPL thuốc giảm đau (Paracetamol) và vitamin C giảm mạnh (10% và 20%) trong 9 tháng đầu năm, nhưng cũng tăng mạnh nhất từ tháng 10/2010. Paracetamol tăng từ 68,000đ lên 84,000đ/kg, vitamin C tăng từ 150,000đ lên 210,000đ/kg. Giá NPL Vitamin và giảm đau tăng trung bình 20%. Cuối năm 2010, 2 DN sản xuất Vitamin NPL lớn của Trung Quốc đóng cửa dẫn tới giá NPL Vitamin tăng mạnh vào quý 4/2010. Tình hình đại dịch cúm H1N1 đang quay trở lại, bão tuyết tháng 11 và 12 làm trì trệ khả năng vận chuyển tại Trung Quốc, khan hiếm nguyên liệu thô cũng khiến giá NPL từ Trung Quốc tăng cao (40% NPL được nhập từ Trung Quốc).



*Tỷ lệ tăng giá NPL Vitamin 2010 - Nguồn: VNCPA*

**Tỷ giá ngoại tệ và lãi suất:** Các yếu tố này có ảnh hưởng trực tiếp tới LNST và tỷ lệ LNST của DN.

- Theo bộ tài chính, tỷ giá USD/VNĐ tháng 12 là 18.715 tăng 4.5% so với tháng 1/2010 và 8.9% so với tháng 12/2009, cao hơn so với mức tăng của 2009 (3.6%). Do các hợp đồng nhập khẩu NPL và thuốc thường được ký bằng đô la, Việt Nam đồng mất giá, và nguồn ngoại tệ khan hiếm khiến nhiều công ty gặp khó khăn khi nhập khẩu NPL, thuốc và đầu tư sản xuất.
- Lãi suất cho vay với DN sản xuất và kinh doanh ở mức 12.5-14%, tăng 4% so với năm 2009.
- Trong năm 2011, tỷ giá USD/VND tiếp tục được điều chỉnh tăng 9.3%, lãi suất cho vay đồng thời cũng tăng ở mức cao, phổ biến từ 16%-20%, ảnh hưởng mạnh hơn tới hoạt động sản xuất của các doanh nghiệp được so với năm 2010, nhất là các DN có tỷ lệ vay nợ cao.

## PHẦN NGÀNH CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT

### Phân ngành sản xuất

#### Phân khúc sản xuất Đông dược

Hiện, OPC và Traphaco là hai DN có tỷ lệ lợi nhuận từ sản phẩm Đông dược cao nhất trong số các công ty niêm yết (TRA trên 70%). Đặc điểm chung của 2 doanh nghiệp này là: 80% NPL Đông dược nhập từ Trung Quốc, nguồn dược liệu thu hái theo mùa vụ, giá thành phẩm thường thấp hơn Tây dược, thể tích đóng gói lớn, qui trình sản xuất kéo dài hơn. Do vậy, khả năng tự chủ NPL, quy trình tiên tiến và quy mô sản xuất là các yếu tố quan trọng để đánh giá các DN Đông dược.

Mã	Tên Công ty	Sản phẩm chính	Địa bàn hoạt động	Hệ thống phân phối
OPC	OPC	Sản phẩm chủ lực gồm Kim Tiến Thảo OPC, Linh Chi OPC, Mimoso,... Ngoài ra, OPC cũng độc quyền sản xuất NPL Ethanol cho DN Dược khác.	Mạnh ở khu vực TP HCM và miền Đông (68%), và miền Tây (16%).	Nhà thuốc, bệnh viện Y học cổ truyền và trung tâm y tế, qua đầu thầu và bán trực tiếp.
TRA	Traphaco	Đông dược là mặt hàng chủ lực, chiếm 38% tổng doanh thu và 60-70% lợi nhuận hàng năm. SP chủ đạo: Boganic – 20% DT	Khu vực miền Bắc có thị phần lớn nhất (70% doanh thu), tiếp theo là khu vực miền Trung.	Điểm mạnh của Traphaco là độ phủ sóng tới tận tuyến xã và tỉnh. Công ty hiện có 2 chi nhánh tại TPHCM và Đà Nẵng và 34 đại lý độc quyền.

*Các DN Đông dược - Nguồn: BCB Traphaco và OPC*

#### Phân khúc sản xuất Tây dược

Các DN như DHG, DHT, IMP, DHT, PMC tập trung sản xuất kháng sinh, vitamin và thực phẩm chức năng, giảm đau – hạ sốt, cạnh tranh cao trong phân khúc và với dược phẩm nhập khẩu. Các công ty có sản phẩm và địa bàn hoạt động giống nhau (ví dụ: DHG, IMP, PMC). Với các DN này, quy mô sản xuất lớn và hệ thống phân phối trải rộng là những yếu tố quyết định khả năng cạnh tranh cao hay không. Xét về quy mô sản xuất và hệ thống phân phối, DHG và IMP là các DN mạnh nhất.

Mã	Tên công ty	Sản phẩm chính	Địa bàn hoạt động	Hệ thống phân phối
DHG	Dược Hậu Giang	Mặt hàng có thị phần lớn nhất là kháng sinh, vitamin, giảm đau hạ sốt, tai mũi họng.	Sản phẩm có mặt 64 tỉnh thành của cả nước.	Lớn và hiệu quả với 7 công ty phân phối riêng, 43 đại lý, và 53 quầy thuốc tại các bệnh viện. Sản phẩm của DHG có mặt tại hầu hết các bệnh viện trên toàn quốc.
IMP	Imexpharm	Kháng sinh, vitamin, thực phẩm chức năng.	Khu vực ĐB sông Cửu Long và TP HCM là 2 địa bàn lớn nhất của công ty, chiếm 48% và 19% tỷ trọng doanh thu hàng IMP.	Các nhà phân phối độc quyền cho IMP gồm: Cty TNHH Dược phẩm Gia Đại, DP Long Giang, DP Quốc tế, DP Vĩnh Khang...

<b>DHT</b>	Dược Hà Tây	Kháng sinh có $\beta$ -lactam và kháng sinh Cephalosporin	Có mặt trên 30 tỉnh thành của cả nước. Riêng tại địa bàn Hà Tây, công ty có mạng lưới cửa hàng đến tất cả các xã, phường.	Phân phối sản phẩm qua các công ty dược khác: Công ty cổ phần Dược phẩm Cần Giờ, chi nhánh Dược TW2, TW3, công ty Dược phẩm Nam Hà, Hải Phòng.
<b>PMC</b>	Pharmedic	Dòng kháng sinh, giảm đau, hạ sốt, kháng viêm	Địa bàn tiêu thụ chủ lực là TP Hồ Chí Minh và miền Tây.	Cung cấp sản phẩm cho các công ty kinh doanh dược phẩm (chiếm 63% doanh thu thuần).

*Các DN sản xuất thuốc Tây dược - Nguồn: BCB DHG, IMP, DMC, DHT, PMC*

DMC, MKP, SPM, DCL đều có thế mạnh ở 1 mảng sản phẩm nhất định. DMC là DN hàng đầu Việt Nam về thuốc tim mạch và nội tiết. MKP là nhà sản xuất nguyên phụ liệu kháng sinh duy nhất tại Việt Nam. DCL với sản phẩm viên nang và SPM có sản phẩm chủ lực là Vitamin. Các DN này tuy gặp ít cạnh tranh hơn với các DN trong nước nhưng phải đối mặt với cạnh tranh rất lớn từ dược phẩm nước ngoài. Điểm đáng chú ý là sản phẩm chủ lực của MKP và DCL đều là NPL cung cấp cho các công ty dược khác. Điều này càng chứng minh công nghiệp hóa dược trong nước chưa phát triển nhưng các DN này cũng nhận được sự hỗ trợ lớn của nhà nước trong kế hoạch khuyến khích phát triển ngành hóa dược tới năm 2020.

Mã	Tên công ty	Sản phẩm chính	Địa bàn hoạt động	Hệ thống phân phối
<b>DMC</b>	Domesco	Nhà sản xuất hàng đầu Việt Nam về thuốc tim mạch và nội tiết. Trong đó, hoạt động sản xuất thuốc là chủ đạo chiếm tới 52% doanh thu. Kinh doanh chiếm 48% doanh thu.	Thị trường Hà Nội chiếm khoảng 25% thị phần, thị trường thành phố Hồ Chí Minh chiếm khoảng 60%.	Sản phẩm của Domesco được tiêu thụ trên khắp cả nước và xuất khẩu sang Japan, HongKong, Lao, Campuchia, Philippine.
<b>MKP</b>	Mekophar	DN duy nhất trong nước sản xuất NPL kháng sinh bán tổng hợp (Ampicilin trihydrat và Amoxicilin trihydrat) đáp ứng cho các công ty dược khác.	Khu vực TP HCM, Hà Nội và khu vực miền Bắc là 2 khu vực trọng điểm với 50% và 21% tổng DT thuần.	Sử dụng hệ thống phân phối của các công ty Dược phẩm TW, địa phương và BV trên toàn quốc
<b>SPM</b>	S.P.M	Sản phẩm Vitamin Myvita chiếm 21.9% thị phần nội địa. Vitamin là nhóm sản phẩm mạnh của công ty.	TPHCM, Hà Nội, các tỉnh	Công ty TNHH Dược Phẩm Đô Thành độc quyền chịu trách nhiệm phân phối tới các hiệu thuốc và BV tại TP HCM và Hà Nội.
<b>DCL</b>	Dược Cửu Long	Sản xuất sản phẩm viên nang (NPL) cho các DN Dược trong nước và xuất khẩu, cung ứng 40% nhu cầu viên nang NPL cho thị trường nội địa.	Các thành phố lớn, đông dân: Hà Nội, Hải Phòng, Đà Nẵng, TP Hồ Chí Minh, Cần Thơ...	Phân phối trực tiếp sản phẩm Capsule và NPL sản xuất tân dược cho các xí nghiệp trong nước. Phân phối cho các BV chủ yếu trên địa bàn TP Hồ Chí Minh, Tây Nam Bộ, ĐB sông Cửu Long

*Các công ty sản xuất đặc thù – Nguồn: BCB Mekophar, S.P.M, DCL*



### Phân ngành kinh doanh, phân phối

Trong số các công ty niêm yết, Vimedimex (VMD) là DN dẫn đầu phân khúc này về doanh thu (5645 tỷ VNĐ). Các DN trong phân ngành này có đặc điểm chung là lợi nhuận chiếm tỷ trọng rất nhỏ trong doanh thu của doanh nghiệp (LNST của VMD chiếm 3-4% doanh thu), do chủ yếu là nhập khẩu ủy thác cho DN nước ngoài và kinh doanh.

Mã	Tên công ty	Hoạt động chính	Địa bàn hoạt động	Hệ thống phân phối
DBT	Bến Tre	Kinh doanh thuốc nhập khẩu từ nước ngoài và thuốc trong nước	Thị trường miền Nam (chiếm khoảng 75% tổng DT). Thị trường Bến Tre DT chiếm khoảng 45% tổng DT hàng năm.	Công ty có mạng lưới phân phối riêng với 4 chi nhánh lớn tại Hà Nội, Đà Nẵng, Nha Trang, và TPHCM. Riêng tại Bến Tre, Cty có 22 hiệu thuốc tại tất cả 7 huyện và thị xã.
DVD	Viễn Đông	Chuyên mua bản quyền dược phẩm sau đó thuê các DN trong nước và nước ngoài sản xuất (thương hiệu Lily of France). Nổi bật: Kháng sinh Vidorigyl và Vidorovacyn, Bỏ gan Vidocenol.	Rộng khắp, đặc biệt là khu vực Hà Nội, Hải Phòng và khu vực đồng bằng sông Cửu Long, TP Hồ Chí Minh	3 trung tâm phân phối chính tại HN, TPHCM, Đà Nẵng, 21 chi nhánh tại các tỉnh lớn, 14 đại lý cấp 1 tại các tỉnh còn lại. Sản phẩm có mặt tại 18.000 nhà thuốc, bệnh viện, phòng khám...
LDP	Dược Lâm Đồng	Kinh doanh hơn 1000 chủng loại thuốc nhập khẩu và sản xuất trong nước. 77% hàng kinh doanh là của các DN khác.	Tỉnh Lâm Đồng (các nhà thuốc, cơ quan, bệnh viện và trung tâm y tế huyện thị trong tỉnh	Công ty hiện có 3 chi nhánh tại Hà Nội, TP HCM, và Bảo Lộc, thực hiện phân phối cho các đại lý, siêu thị, hiệu thuốc, và bệnh viện trên toàn quốc.
VMD	Vimedimex	Chuyên xuất nhập khẩu, ủy thác và phân phối Dược phẩm, NPL, thiết bị y tế và hóa chất xét nghiệm (90% doanh thu).	Chủ yếu ở phía Nam và Tây Nam Bộ: TP HCM, Bình Dương, Cần Thơ, Tây Ninh, ..., phía Bắc có Hà Nội.	Có hệ thống phân phối nhà thuốc riêng. Ngoài ra, công ty đầu thầu mua sắm TBYT, tân dược của các BV. BV 115, Chợ Rẫy, BV Đại học Y TPHCM...

*Các công ty kinh doanh, nhập khẩu và phân phối thuốc - Nguồn: DBT, DVD, LDP, VMD*

## KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT

Dù giá bán bị hạn chế và giá NPL tăng mạnh vào cuối năm, các DN được vẫn duy trì mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cao trong năm 2010

Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trung bình của các công ty đạt 20% và 11%. Các DN sản xuất nhìn chung tăng trưởng tốt hơn các DN kinh doanh và phân phối.

### *Phân ngành sản xuất*

#### Phân khúc sản xuất Đông dược

So với OPC, TRA có tăng trưởng tốt hơn trong năm 2010 với doanh thu và LNST dương (15% và 29%). Tuy vậy, cả 2 DN TRA và OPC đều đạt kế hoạch LNST năm 2010. TRA tuy không đạt kế hoạch doanh thu, vẫn vượt xa kế hoạch LNST do giá bán của một số mặt hàng của TRA tăng mạnh trong năm như: Atot (thuốc bổ, ống uống) từ 14.500 VND/hộp lên 22.500 VND/hộp (tăng 55%); Azythomycin 250 mg (kháng sinh), tăng từ 12.000 VND lên 18.000 VND/hộp (tăng 50%); Đường cốt hoàng tăng từ 36.000 VND lên 45.000 VND/hộp (tăng 25%).

Mã	Công ty	Tăng trưởng Doanh thu 2010	Tăng trưởng LNST 2010	% Kế hoạch Doanh thu	% Kế hoạch LNST
OPC	OPC	-16%	-0.2%	108%	126%
TRA	Traphaco	15%	29.3%	95.5%	146%
<i>HDKD của 1 số DN sản xuất Đông dược 2010 – Nguồn: SMES</i>					

#### Phân khúc sản xuất Tây dược

Trừ DMC, hầu hết các DN đều đạt kế hoạch đề ra cho năm 2010. DN sản xuất Tây dược tăng trưởng doanh thu trung bình 18-20%, LNST tăng 20-25%. Trong đó, S.P.M có tăng trưởng LNST ấn tượng nhất, 109% so với năm 2009 nhờ 68 tỷ lợi nhuận từ bán bất động sản, góp vốn dự án và kinh doanh mặt hàng khác.

Mã	Công ty	Tăng trưởng Doanh thu 2010	Tăng trưởng LNST 2010	% Kế hoạch Doanh thu	% Kế hoạch LNST
DHG	Dược Hậu Giang	17%	5.2%	106%	164%
IMP	Imexpharm	16%	22.5%	100%	119%
DCL	Dược Cửu Long	22%	-19%	93.5%	106%
DMC	Domesco	-2%	7.2%	86%	62%
MKP	Mekophar	38%	14%	124.2%	124.6%
SPM	S.P.M	37%	109%	101%	100%
<i>HDKD của 1 số DN sản xuất Tây dược 2010 – Nguồn: SMES</i>					

### *Phân ngành kinh doanh*

Trong số các DN kinh doanh, VMD trong khi đó lại có mức giảm LNST nhiều nhất, 50%. Trong khi đó, LDP có mức tăng trưởng ổn định nhất cả về doanh thu và LNST (28% và 24%) và vượt kế hoạch nhiều nhất với 143% doanh thu và 165% LNST kế hoạch. VMD là số ít các DN không đạt dự kiến.

Mã	Công ty	Tăng trưởng Doanh thu 2010	Tăng trưởng LNST 2010	% Kế hoạch Doanh thu	% Kế hoạch LNST
DBT	Dược Bến Tre	3%	29%	98%	111%
LDP	Ladophar	28%	24%	143%	165%
VMD	Vimedimex	11%	-50%	111%	39%

*HDKD của 1 số DN kinh doanh 2010 – Nguồn: SMES*

### **Giá NPL tăng dẫn tới suy giảm lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất, đặc biệt là phân khúc sản xuất Tây dược**

Có thể thấy tỷ lệ giá vốn bán hàng trong doanh thu của các DN sản xuất Đông dược và Tây dược từ khoảng 50% -70%. Do chủ động hơn về nguồn nguyên phụ liệu, các DN sản xuất Đông dược ít (hầu như không) bị ảnh hưởng bởi tăng giá NPL hơn so với DN sản xuất Tây dược.

#### Phân khúc sản xuất Đông dược

Giá kim tiền thảo, NPL đông dược tăng nhưng giá vốn bán hàng của OPC và TRA đều giảm so với năm 2009 (12% và 2%), theo đó, tỷ lệ lợi nhuận gộp tăng 11% và 2% tương ứng. Như vậy NPL Đông dược tăng giá không có ảnh hưởng lớn tới tăng trưởng lợi nhuận gộp của 2 DN. Tuy nhiên, với tỷ lệ giá vốn bán hàng thấp hơn và tỷ lệ lãi gộp cao hơn, OPC hiệu quả hơn TRA trong quản lý nguồn NPL.

Mã	Công ty	Giá vốn bán hàng/doanh thu 2010	Lãi gộp so với 2009	Tỷ lệ lãi gộp 2010	Tỷ lệ lãi gộp so với 2009
OPC	OPC	51%	11%	48%	11%
TRA	Traphaco	70%	22%	31%	2%

*Tình hình lãi gộp của 1 số DN sản xuất Đông dược 2010 – Nguồn: SMES*

#### Phân khúc sản xuất Tây dược

Nhìn chung, các DN sản xuất Tây Dược có tỷ lệ lãi gộp năm 2010 khá cao, trung bình 25-28%. Tuy nhiên, so với năm 2009, tỷ lệ lãi gộp của các DN có xu hướng giảm, đặc biệt là các DN sản xuất kháng sinh nhiều như MKP (giảm 4%) và SPM (5%) do giá NPL kháng sinh và Vitamin tăng mạnh cuối năm.

Mã	Công ty	Giá vốn bán hàng/đ doanh thu 2010	Lãi gộp so với 2009	Tỷ lệ lãi gộp 2010	Tỷ lệ lãi gộp so với 2009
DHG	Dược Hậu Giang	49.5%	11%	51%	-2%
IMP	Imexpharm	53.8%	20.8%	46%	2%
DCL	Dược Cửu Long	70%	4.5%	21%	-3%
DMC	Domesco	70%	1%	30%	-1%
MKP	Mekophar	79%	17%	21%	-4%
SPM	S.P.M	66%	21%	34%	-5%

*Tình hình lãi gộp của 1 số DN sản xuất Tây dược 2010 – Nguồn: SMES*

### Giá thuốc thành phẩm nhập khẩu tăng dẫn tới suy giảm mạnh lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp kinh doanh

Thuốc ngoại năm 2010 tăng trung bình 6%, DN bị ảnh hưởng mạnh nhất là VMD với tỷ lệ giá vốn bán hàng tăng 8% và tỷ lệ lãi gộp giảm 8% so với năm 2009.

Mã	Công ty	Giá vốn bán hàng/đ doanh thu 2010	Lãi gộp so với 2009	Tỷ lệ lãi gộp 2010	Tỷ lệ lãi gộp so với 2009
DBT	Dược Bến Tre	78.4%	9%	22%	-2%
LDP	Ladophar	84%	35%	16.1%	1.2%
VMD	Vimedimex	98%	-81%	2%	-8%

*Tình hình lãi gộp của 1 số DN kinh doanh 2010 – Nguồn: SMES*

### Các DN Dược phụ thuộc nhiều vào vay ngắn hạn hơn là vay dài hạn

#### Phân ngành sản xuất

Trong số các DN sản xuất, DCL có tỷ lệ vay ngắn hạn cao trong năm 2010 do các khoản đầu tư để hoàn thành nhà máy Cephalosporine. Tương tự, các khoản vay dài hạn của DCL (9.6%) và OPC (11.6%) nhằm đầu tư cho dự án nhà máy sản xuất trong 2010. Các DN này sẽ chịu ảnh hưởng nhiều hơn nếu lãi suất tăng trong năm 2011.

Mã	Công ty	Hệ số nợ	Tỷ lệ vay ngắn hạn	Tỷ lệ vay dài hạn	Đòn bẩy tài chính
OPC	OPC	0.23	-	11.6%	1.3
TRA	Traphaco	0.4	14.9%	-	1.66

DHG	Dược Hậu Giang	0.28	0.8%	-	1.38
IMP	Imexpharm	0.21	1.9%	-	1.27
DCL	Dược Cửu Long	0.62	36.4%	9.6%	2.63
DMC	Domesco	0.29	14.8%	3.1%	1.4
MKP	Mekophar	0.19	-	-	1.24
SPM	S.P.M	0.39	9.2%	-	1.64

*Tình hình vay nợ của 1 số DN sản xuất 2010 – Nguồn: SMES*

### Phân ngành kinh doanh

Trong khi đó, các DN kinh doanh và phân phối (LDP, VMD, và DBT) có tỷ lệ vay ngắn hạn cao (trung bình 33%) và hệ số nợ đều trên 0.5, cao hơn so với các DN sản xuất. Các DN này sẽ bị ảnh hưởng hơn bởi biến động lãi suất ngắn hạn.

Mã	Công ty	Hệ số nợ	Tỷ lệ vay ngắn hạn	Tỷ lệ vay dài hạn	Đòn bẩy tài chính
DBT	Dược Bến Tre	0.66	34.6%	1.5%	2.92
LDP	Ladophar	0.58	56%	-	1.58
VMD	Vimedimex	0.95	9.7%	-	20.0

*Tình hình vay nợ của 1 số DN kinh doanh 2010 – Nguồn: SMES*

### Biến động tỷ giá và lãi suất ảnh hưởng mạnh nhất tới các DN kinh doanh và phân phối

Với tỷ giá tăng và lãi suất đều tăng khoảng 5% năm 2010, chi phí tài chính của các DN sản xuất tăng tuy nhiên tỷ lệ LNST không giảm nhiều. Có sự phân hóa rõ rệt trong ảnh hưởng của biến động tỷ giá và lãi suất đến các DN.

### Phân ngành sản xuất

LNST của các DN sản xuất Đông dược (OPC và TRA) nhìn chung không bị ảnh hưởng nhiều do tỷ lệ nhập khẩu NPL nhỏ hơn, tỷ lệ lãi vay dài hạn cao của OPC chỉ dẫn tới LNST giảm 0.2% so với năm 2009. DN sản xuất Tây dược duy nhất có LNST giảm so với 2009 là DCL (giảm 19%), trong khi đó LNST của S.P.M tăng đột biến năm 2010.

Mã	Công ty	Chi phí tài chính/doanh thu 2010	LNST so với 2009	Tỷ lệ LNST 2010	Tỷ lệ LNST so với 2009
OPC	OPC	7.7%	-0.2%	16%	18.2%
TRA	Traphaco	1.4%	29%	8%	12.4%
DHG	Dược Hậu Giang	0.2%	5.2%	19%	-9.8%

IMP	Imexpharm	1%	22.5%	11%	5.8%
DCL	Dược Cửu Long	5%	-19%	8%	-33.8%
DMC	Domesco	2%	9.8%	8%	7%
MKP	Mekophar	0.8%	14%	8%	-17.3%
SPM	S.P.M	3.8%	109%	37%	52%
<i>Tình hình LNST của 1 số DN sản xuất 2010 – Nguồn: SMES</i>					

#### *Phân ngành kinh doanh*

Trong số các DN kinh doanh, VMD có tỷ lệ LNST giảm mạnh nhất (50%), tuy tỷ lệ chi phí tài chính và lãi không cao, đây có thể lý giải là do DN hoạt động không hiệu quả trong năm 2010.

Mã	Công ty	Chi phí tài chính/doanh thu 2010	LNST so với 2009	Tỷ lệ LNST 2010	Tỷ lệ LNST so với 2009
LDP	Ladophar	0.3%	24%	7%	-3%
VMD	Vimedimex	0.9%	-50%	0.2%	-55%
DBT	Dược Bến Tre	4%	29%	3%	25%
<i>Tình hình LNST của 1 số DN kinh doanh 2010 – Nguồn: SMES</i>					

## Cổ tức của các doanh nghiệp được tương đối cao và ổn định

Các DN Được nhìn chung có khả năng chi trả cổ tức khá đều và cao hơn so với mặt bằng chung.

Mã	Cổ tức 2010
DBT	Đợt 1: 10% tiền mặt, Đợt 2: 10% tiền mặt, Đợt 3: 10% tiền mặt
DCL	Đợt 1: 15% tiền mặt, Đợt 2: 10% tiền mặt
DHG	Đợt 1: 10% tiền mặt, Đợt 2: 5% tiền mặt, Đợt 3: 10% tiền mặt
DVD	25% tiền mặt
IMP	Đợt 1: 20% tiền mặt, Đợt 2: bán ưu đãi 10:2, giá 20,000đ/cp
LDP	10% tiền mặt
MKP	6% tiền mặt
OPC	Đợt 1: 10% tiền mặt; Đợt 2: 10% tiền mặt
PMC	Đợt 1: 5% tiền mặt, Đợt 2: 2.8% tiền mặt
SPM	10.71% tiền mặt
TRA	Đợt 1/2011: 20% tiền mặt; 2010: cổ tức bằng cổ phiếu 5:1
VMD	9% tiền mặt
<i>Tình hình cổ tức DN 2010 – Nguồn: SMES, Stoxplus</i>	

## TRIỂN VỌNG NGÀNH DƯỢC NĂM 2011

### Nhu cầu dược phẩm

Là sản phẩm thiết yếu, nhu cầu cho dược phẩm không thể giảm, nhưng để duy trì được mức tăng 20% hàng năm, bình quân GDP đầu người cần tăng ít nhất từ 3-4% năm tới và chi phí bình quân cho dược phẩm tăng từ 15-20% một năm. HSBC dự báo GDP của Việt Nam sẽ vào khoảng 7% trong năm nay, như vậy GDP bình quân sẽ vào khoảng 1.290 - 1.300 USD/người, tăng từ 5-7% so với năm trước. Với mức tăng 15-20% cho chi phí dược bình quân, mục tiêu duy trì tăng trưởng ngành có thể đạt được.

### Nguồn cung từ sản xuất trong nước

Với hàng loạt nhà máy mới bắt đầu hoạt động có hiệu quả và số lượng đầu thuốc đăng ký tăng, sản lượng sản xuất có thể duy trì ổn định ở mức 15-20%

#### *Phân khúc sản xuất Đông dược*

Mã	Công ty	
OPC	OPC	Trong năm 2010, Công ty đã đầu tư và đưa vào hoạt động nhà máy sản xuất cồn OPC tinh luyện, dự kiến năng suất của nhà máy Cồn trong năm 2011 sẽ vượt công suất 5 triệu lít/năm, tăng 1 triệu so với năm nay. Cuối năm 2011, nhà máy Dược phẩm OPC đạt tiêu chuẩn GMP WHO tại tỉnh Bình Dương dự kiến sẽ được hoàn thành. Với công suất trung bình gấp đôi nhà máy hiện hữu, tuy chưa thể mang lại hiệu quả năng suất năm 2011 và 2012 do đang trong giai đoạn chạy thử nghiệm, nhưng trong dài hạn sẽ tăng năng suất DN lên đáng kể.
DHT	Dược Hà Tây	Trong Quý I/2010, DHT đã đầu tư hơn 10 tỷ đồng để hiện đại hoá dây chuyền sản xuất thuốc Đông dược.

*Thay đổi năng suất trong phân khúc Đông dược – Nguồn: OPC, DHT, 2010*

#### *Phân khúc sản xuất Tây dược*

Mã	Công ty	
IMP	Imexpharm	Năm 2010, Nhà máy Cephalosporine Bình Dương sản xuất thuốc kháng sinh dạng lỏng đã đi vào chạy thử. Khi nhà máy được đưa vào hoạt động chính thức, ước tính sẽ mang lại khoảng 200 tỷ đồng doanh thu. Hiện IMP đang đầu tư xây dựng dây chuyền thuốc tiêm Peni tại KCN VN – Singapore, Hải Phòng.
DHG	Dược Hậu Giang	Nhà máy mới Non Beta-Lactam dự kiến sẽ hoàn thành vào quý 2/ 2011 với công suất 4 tỷ đơn vị sản phẩm, gồm 2 khu: Khu 1 có công suất 2,5 tỷ đơn vị sản phẩm - theo tiêu chuẩn GMP WHO, khu 2 có công suất 1,5 tỷ đơn vị sản phẩm - theo tiêu chuẩn GMP EU. Dự kiến sẽ góp khoảng 1 tỷ đơn vị sản phẩm vào sản lượng của DHG nếu đạt hết công suất.
DCL	Dược Cửu Long	Nhà máy sản xuất viên nang Capsule II và Nhà máy sản xuất kháng sinh thế hệ mới bắt đầu đi vào hoạt động năm 2010. Nhà máy Capsule II chuyên sản xuất vỏ nang rỗng capsule, công suất 2,25 tỷ viên/năm và Nhà máy sản xuất thuốc kháng sinh nhóm Cephalosporin với giá trị sản lượng 500 tỷ đồng/năm. Hai nhà máy với năng suất hoạt động năm đầu chưa cao do đang ở trong giai đoạn chạy thử, vẫn sẽ góp phần cải thiện doanh thu DCL



<b>DMC</b>	Domesco	Ngày 9/8/2010, khánh thành Cụm Công Nghiệp Dược kỹ thuật cao DOMESCO – giai đoạn 1 tại Đồng Tháp. Dự án phát triển Cụm Công nghiệp Dược kỹ thuật cao được xây dựng trên tổng diện tích là 111.320m <sup>2</sup> , gồm Khu nhà máy thuốc Hóa Dược Non-betalactam; nhà máy thuốc Hóa Dược betalactam; khu sản xuất Dược liệu; khu sản xuất các chế phẩm.
<b>AMV</b>	Thiết bị y tế Việt Mỹ	Dự án nhà máy sản xuất dược và thiết bị y tế tại Bình Dương được khởi công vào giữa năm 2010. Đây là nhà máy chuyên sản xuất sinh phẩm chẩn đoán định tính phục vụ cho xét nghiệm HIV, viêm gan B, lao... đạt tiêu chuẩn GPM.

*Thay đổi năng suất trong phân khúc Tây dược – Nguồn: IMP, DHG, DCL, DMC, AMV*

## Mức độ cạnh tranh trong ngành sẽ tiếp tục tăng

### Phân khúc sản xuất Đông dược

Năm 2010, Danapha gia nhập 5 DN Đông dược có nhà máy đạt chuẩn GMP. Hầu hết các cơ sở còn lại không đủ điều kiện để chuyển đổi với hạn cuối năm 2010, và có nguy cơ sẽ phải giải thể. Nhìn về góc độ cạnh tranh, đây là tín hiệu tốt cho các DN Đông dược lớn, đã đạt chuẩn. Nếu Bộ Y tế không thay đổi các tiêu chuẩn GMP cho phù hợp với đặc thù ngành sản xuất Đông dược và lùi thời hạn áp dụng GMP đến năm 2015, phân khúc này sẽ có nhiều thay đổi trong năm tới. Hơn 400 đơn vị sản xuất nhỏ tư nhân sẽ bị giải thể hoặc chuyển đổi sản xuất cho 5 DN đạt chuẩn. Giảm số lượng DN nhưng quy mô sản xuất sẽ lớn hơn sẽ khiến cho cạnh tranh trong ngành không kém phần gay gắt.

### Phân khúc sản xuất Tây dược

Hiện nay, ngành dược đang được Nhà nước đầu tư xây dựng để án "Quy hoạch chi tiết phát triển Công nghiệp Dược VN giai đoạn đến năm 2015 và tầm nhìn đến năm 2020" nhằm quy hoạch, phân bố các nhà máy sản xuất thuốc trong nước theo hướng khuyến khích sản xuất thuốc phổ thông để giảm giá thành sản phẩm và ưu tiên cung ứng cho hệ thống cơ sở khám chữa bệnh công lập. Nhà nước chủ trương tăng nguồn cung ứng thuốc để cân bằng "cung - cầu" thị trường dược phẩm bằng việc tăng số lượng doanh nghiệp nước ngoài kinh doanh thuốc 8,38% lên 540 DN, củng cố nguồn nguyên liệu dược tại VN và tăng chất lượng, số lượng thuốc sản xuất trong nước.... 5 năm kể từ khi gia nhập WTO, năm 2011-2012, thuế nhập khẩu bình quân đối với dược phẩm giảm từ 5% chỉ còn 2,5% sẽ làm gia tăng thêm từ 10-20% đầu thuốc nước ngoài đăng ký tại VN. Với các chính sách này được đưa vào hoạt động, sự cạnh tranh và phát triển của phân khúc sản xuất và kinh doanh thuốc phổ thông sẽ càng tăng (do tăng doanh nghiệp cạnh tranh, giá cả, và số lượng thuốc). Vì vậy, nhiều DN đang chuyển hướng kinh doanh, tập trung hơn vào thuốc đặc trị (có tỷ lệ lãi cao hơn).

## Biến động về NPL, tỷ giá và lãi suất

Giá dầu tiếp tục leo thang, và dự kiến sẽ đạt trung bình 100-110 USD/thùng trong năm 2011, tăng 16% so với mức trung bình 75-80 USD/thùng trong năm 2010. Cộng thêm với thiếu nguồn NPL, bệnh dịch, và nhu cầu ngày càng cao, giá NPL thế giới nói chung và NPL dược nói riêng sẽ có xu hướng tăng. Ảnh hưởng của tăng giá NPL quý 4/2010 sẽ thể hiện rõ hơn ở kết quả HĐKD của quý 2/2011, do tỷ lệ dự trữ của các DN khá lớn trước dịp nghỉ lễ Âm lịch.

Tỷ giá trong năm 2011 đã điều chỉnh tăng 9.3% trong tháng 2/2011, VND bị phá giá tuy nhiên không ảnh hưởng tiêu cực tới ngành và lợi nhuận của các DN do nhiều DN đã phải sử dụng USD với tỷ giá tự do từ trước để nhập khẩu. Dự kiến trong năm 2011, sẽ khó có một đợt điều chỉnh thứ 2, tỷ giá USD trên thị trường tự do và chính thức cũng tiến lại gần hơn sau nỗ lực của chính phủ. Vì vậy, tỷ giá không phải là nỗi lo lớn cho DN trong năm 2011.

Trong tháng 3/2011, lãi suất cho vay ngắn hạn phục vụ nhu cầu sản xuất -kinh doanh được niêm yết ở mức 12% một năm tương đương 2010, theo báo cáo của Ngân hàng Nhà nước. Lãi suất cho vay thỏa thuận theo cơ chế mới dao động 12-14% đối với nhóm ngân hàng thương mại nhà nước và khoảng 15-17% đối với nhóm cổ phần. Lãi suất cho vay USD ít biến động hơn. Chưa có thông tin mới về khả năng tăng lãi suất trong các tháng còn lại của năm 2011. Nếu lãi suất tăng, một số doanh nghiệp vay ngắn hạn hoặc dài hạn để đầu tư nhà máy có thể sẽ có chi phí tài chính tăng đột biến như DCL, DMC, LNST của các DN kinh doanh cũng sẽ bị ảnh hưởng mạnh. 4% tăng lãi suất dẫn tới 33% giảm LNST của DCL và 55% với VMD trong năm 2010.

Giá xăng tăng lên 19,300 VND trong tháng 2 sẽ kéo theo tỷ lệ lạm phát trong tháng 3 và 4. Một loạt các mặt hàng thiết yếu sẽ tăng giá, trong đó có dược phẩm. Tuy chịu sự kiểm soát của nhà nước, giá dược phẩm sẽ phải tăng ít nhất 5-10% theo đà tăng của CPI. Giá bán tăng cộng sản lượng tăng sẽ bù cho phát sinh chi phí tài chính và giá vốn bán hàng, bảo đảm lợi nhuận tăng trưởng ổn định.

## KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Các doanh nghiệp ngành Dược nhìn chung có quy mô vốn hóa nhỏ, ngoại trừ DHG, đều dưới 1000 tỷ, không đóng góp nhiều vào tỷ trọng VN-Index. Nằm trong phân ngành có tính cạnh tranh cao cả trong và ngoài nước, lại có % R&D (Nghiên cứu & Phát triển) thấp nên tăng trưởng đa phần nhờ vào tăng trưởng cơ học hơn là đột phá về sản phẩm mới có giá trị lớn. Ưu điểm của ngành dược là được hưởng lợi từ quá trình tăng trưởng chung của nền kinh tế với xuất phát điểm thấp và sự bảo hộ của Nhà nước như một nhóm ngành thiết yếu quan trọng.

Ngành Dược không phù hợp với Nhà đầu tư lướt sóng ngắn hạn do thanh khoản không ổn định, thấp hơn trung bình nhiều ngành chủ chốt khác, và quan trọng hơn là thiếu thông tin đột biến. Trong những giai đoạn thị trường điều chỉnh mạnh, ngành CP ngành dược cũng suy giảm ít hơn nên cũng không có nhiều cơ hội bật mạnh như các ngành mang tính chất chu kỳ khác.

Ngành Dược phù hợp hơn đối với NĐT giá trị, nắm giữ trung và dài hạn do dòng tiền tương đối ổn định và cổ tức cao. Trong nhóm ngành dược, chúng tôi khuyến nghị NĐT tập trung vào các công ty thiên về sản xuất (hơn là phân phối) với các dòng sản phẩm có chất lượng R&D cao, thiên về thuốc đặc trị có khả năng thay thế thuốc ngoại nhập, và hệ thống phân phối mạnh cả bán buôn và bán lẻ. Đây cũng thường là các công ty có quy mô lớn nhất trong ngành với tiềm lực tài chính dồi dào, có khả năng liên tục tái đầu tư, mở rộng năng lực cạnh tranh trong tương lai.

Một số doanh nghiệp NĐT có thể tham khảo như:

	TRA	DHG	SPM
Sản phẩm chính	Sản xuất Đông dược	Sản xuất Tây dược	Sản xuất Tây dược
Khả năng tự chủ NPL cao	Có nguồn cung cấp nguyên liệu tại Sapa, hiện tự đáp ứng đủ 30% nhu cầu NPL	80% NPL chính là nhập khẩu	NPL chiếm 60-70% giá thành sản phẩm
Khả năng tăng trưởng sản xuất qua cải tiến kỹ thuật, nhà xưởng	Hiện đang xây dựng nhà máy sản xuất thuốc đông dược GMP tại Hưng Yên với diện tích trên 31.000m <sup>2</sup> , tổng vốn đầu tư 70 tỉ đồng.	Nhà máy mới Non Beta-Lactam dự kiến sẽ hoàn thành vào quý 2/ 2011 với công suất 4 tỷ đơn vị sản phẩm.	Tháng 5/2009, nhà máy mới theo tiêu chuẩn C-GMP với vốn đầu tư 180 tỷ đồng được đưa vào hoạt động, dự tính có thể đạt tối đa công suất năm 2011-2012
Hệ thống phân phối tốt	Tối tận tuyến xã, huyện	Lớn và hiệu quả với 7 công ty phân phối riêng, 43 đại lý, và 53 quầy thuốc tại các bệnh viện.	Sản phẩm Myvita đã xuất khẩu sang các nước Mỹ, Nga, Malaysia, bắt đầu có thị phần tại đây.
Vốn điều lệ (tỷ VND)	349.5	1,220	601
Giá (02/03/2010)	50,000 VND	114,000 VND	54,500 VND
Cổ tức cao	20%	10%	10%
EPS	5,672 VND	14,608 VND	5,978 VND
Khuyến nghị	Đầu tư dài hạn	Đầu tư dài hạn	Đầu tư dài hạn

	Sản xuất Đông được			Sản xuất Tây được				Sản xuất khác			Kinh doanh và phân phối		
	OPC	TRA	DHG	IMP	DMC	SPM	DCL	MKP	AMV	MKV	LDP	VMD	DBT
Doanh thu (Tỷ VND)	313.8	859	2035.7	764	1043	349.7	701.5	894.7	10.2	33	279	5645.6	433.7
% tăng trưởng	-16%	14.99%	17%	16%	-2%	37%	22%	38%	82%	21%	28%	11%	3%
Giá vốn bán hàng (Tỷ VND)	-162.1	-596.5	-1006.7	-411.1	-728.3	-231	-555.8	-709.6	-5.4	-20	-234	-5551.8	-340
% doanh thu	51.66%	69.44%	49.45%	53.81%	69.83%	66.06%	79.23%	79.31%	52.94%	60.61%	83.87%	98.34%	78.40%
Lãi gộp (Tỷ VND)	151.6	262.4	1029.1	352.9	314.7	118.6	145.6	185.1	4.7	13	45.1	93.9	93.7
Tỷ lệ lãi gộp	48.31%	30.55%	51%	46%	30%	34%	21%	21%	46%	39%	16.1%	2%	22%
EBIT (Tỷ VND)	63.6	91	436.1	99.3	113.3	146.6	58.9	89.6	2	1.9	24.3	11.8	3.6
% doanh thu	20.27%	10.59%	21.42%	13.00%	2.33%	41.92%	8.40%	10.01%	19.61%	5.76%	8.71%	0.21%	0.83%
LNST (Tỷ VND)	49.3	66	381.1	80.5	81.9	130.4	55.6	70	1.9	1.6	18.6	12.4	11
Tỷ lệ LNST	16%	8%	19%	11%	8%	37%	8%	8%	19%	5%	7%	0%	3%
<i>Kế hoạch Doanh thu 2010 (Tỷ VND)</i>	<i>290</i>	<i>900</i>	<i>1920</i>	<i>762</i>	<i>1200</i>	<i>345</i>	<i>750</i>	<i>720</i>	<i>9</i>	<i>36</i>	<i>195</i>	<i>5081</i>	<i>440</i>
<i>% kế hoạch</i>	<i>108.21%</i>	<i>95.44%</i>	<i>106.03%</i>	<i>100.26%</i>	<i>86.92%</i>	<i>101.36%</i>	<i>93.53%</i>	<i>124.26%</i>	<i>113.33%</i>	<i>91.67%</i>	<i>143.08%</i>	<i>111.11%</i>	<i>98.57%</i>
<i>Kế hoạch LNST 2010 (Tỷ VND)</i>	<i>39</i>	<i>45</i>	<i>232.5</i>	<i>67.5</i>	<i>130.52</i>	<i>130</i>	<i>52.5</i>	<i>56.25</i>	<i>3</i>	<i>1.35</i>	<i>11.25</i>	<i>31.6</i>	<i>9.9</i>
<i>% kế hoạch</i>	<i>126.41%</i>	<i>146.67%</i>	<i>163.91%</i>	<i>119.26%</i>	<i>62.75%</i>	<i>100.31%</i>	<i>105.90%</i>	<i>124.44%</i>	<i>63.33%</i>	<i>118.52%</i>	<i>165.33%</i>	<i>39.24%</i>	<i>111.11%</i>

*Tình hình kinh doanh của các DN Dược 2010 - Nguồn: BCTC Q4*

	Sản xuất Đông được			Sản xuất Tây được				Sản xuất khác			Kinh doanh và phân phối		
	OPC	TRA	DHG	IMP	DMC	SPM	DCL	MKP	AMV	MKV	LDP	VMD	DBT
Tổng tài sản (Tỷ VND)	379.28	579.3	1685.18	750.75	765.43	986.26	857.16	512.31	30.5	23.6	120.87	2578.23	214.23
Hàng tồn kho	103.88	185.94	328.13	172.87	199.46	26.3	198.31	208.15	4.55	5.89	55.14	278.59	85.29
Tổng nợ (Tỷ VND)	86.58	229.77	465.11	161.14	219.81	385.06	531.29	98.44	5.77	10.91	69.52	2449.30	140.90
Tỷ lệ vay ngắn hạn	-	14.86%	0.76%	1.95%	14.8%	9.23%	36.44%	-	7.21%	23.18%	56.11%	9.75%	34.57%
Tỷ lệ vay dài hạn	11.61%	-	-	-	3.1%	-	9.57%	-	-	2.20%	-	0.02%	1.48%
Tổng vốn (Tỷ VND)	292.70	349.53	1220.07	589.61	545.63	601.20	325.89	413.87	24.73	12.68	120.87	128.93	73.33
Hệ số nợ	0.23	0.40	0.28	0.21	0.29	0.39	0.62	0.19	0.19	0.46	0.58	0.95	0.66
Đòn bẩy tài chính	1.30	1.66	1.38	1.27	1.40	1.64	2.63	1.24	1.23	1.86	1.58	20.00	2.92
ROE (%)	17.65	21.60	32.77	14.21	4.03	30.91	17.61	17.43	16.85	26.22	99.85	24.57	31.43
ROA (%)	13.06	13.45	22.96	10.86	2.76	17.81	7.49	14.60	16.12	14.89	44.37	1.08	8.27
Giá (28.02.2011)	34,800	50,000	114,000	48,900	24,300	54,500	28,500	47,300	12,700	21,900	38,800	26,700	24,000
EPS (cơ bản)	6,031	5,672	14,608	7,372	5,072	5,978	5,953	7,750	155	1,566	9,560	14,100	3,465
PE	5.77	8.82	7.80	6.63	4.8	9.12	4.79	6.10	81.94	13.98	4.06	8.04	6.93
PB	0.99	1.85	2.62	0.99	0.8	1.36	0.91	1.07	1.18	1.78	1.49	1.41	0.98
Beta	1.09	0.75	0.33	0.68	0.86	0.23	0.82	0.40	1.86	0.48	0.49	0.50	0.48
Các chỉ số tài chính của DN được 2010 - Nguồn: BCTC và SMES													

## KHOÍ PHÂN TÍCH - ĐẦU TƯ

Nguyễn Việt Hùng – Giám Đốc Khối

Vũ Duy Khánh – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Tiến Đạt – Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thị Vân Anh – Chuyên viên phân tích

### TRỤ SỞ CHÍNH:

39 Ngõ Quyền, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84-4) 22205678 (ext: 408)

Fax: (84-4) 22205668

Email: [research@sme.vn](mailto:research@sme.vn)

Website: <http://www.smes.vn>

### CHI NHÁNH TP. HCM:

11 Trần Quốc Thảo, Quận 3, HCM

Tel: (84-8) 39147388

Fax: (84-8) 39308707

Email: [research@sme.vn](mailto:research@sme.vn)

Website: <http://www.smes.vn>

*\* Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm cũng như nhận định phân tích trong bản tin cũng có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo*

*SMES có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh với các đối tượng được đề cập đến trong báo cáo. Người đọc cần lưu ý rằng SMES có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này*

*Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán SME (SMES). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của SMES đều trái luật. Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán SME, 2010*