



## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

Hà Nội, ngày 21/06/2011

### KHOI PHÂN TÍCH & ĐẦU TƯ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

#### CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC

**Trụ sở:** Toà nhà APEC Building- Số 14 Lê  
Đại Hành- Hai Bà Trưng - Hà Nội

**Email:** le.tiendung@apec.com.vn

**Điện thoại:** 04.35730200 Ext: 813

**Fax:** 04.35771966

### CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU Y TẾ DOMESCO (DMC)

#### Thông tin cơ bản:

Giá ngày 21/06/2011	20,000 VND
EPS trailing	4,677 VND
P/E	4.27
Giá trị sổ sách	29,350 VND
KLCP lưu hành	17,503,796
Vốn hóa thị trường	350.08 tỷ đồng

#### Quan điểm đầu tư: Mua – nắm giữ

DMC cũng như các cổ phiếu trong nhóm ngành dược “dường như” đang kém hấp dẫn đối với nhà đầu tư bởi tính phòng thủ của nhóm cổ phiếu này. Tuy nhiên, trên quan điểm đầu tư giá trị, chúng tôi “ưa chuộng” mô hình phát triển kinh doanh bền vững của DMC, đặc biệt là trong giai đoạn khó khăn như hiện nay.

- Mức hấp dẫn của DMC còn được thể hiện bởi mức giá đang được giao dịch với P/E 2011 tương ứng là 3.62 lần và thấp hơn tương đối so với DHG và IPM.
- Khả năng hoàn thành kế hoạch năm 2011 khả quan, và nhiều khả năng tỷ suất lợi nhuận gộp của DMC sẽ tăng do nhà máy chiết xuất nguyên liệu đã đi vào hoạt động tháng 5/2010 và nhà máy còn đi vào hoạt động từ tháng 4/2011 sẽ làm giảm đáng kể chi phí nguyên vật liệu của công ty.
- Hiện tại, công suất các nhà máy của DMC đã hoạt động đạt gần 90%. Vì vậy, kết quả kinh doanh của công ty trong dài hạn sẽ phụ thuộc rất nhiều vào tiến độ dự án mở rộng dây chuyền sản xuất Non – betalactam kem mỡ nước, và Non – betalactam viên, cốm bột. Dự kiến hai nhà máy này sẽ đi vào hoạt động năm 2013.
- Lợi thế cạnh tranh của DMC còn đến từ giá thuốc đặc trị của công ty đang thấp hơn 40% so với sản phẩm cùng loại nhập khẩu.

## **I. KẾT QUẢ KINH DOANH**

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	2010	4 Quý gần nhất
Tổng TS	380,219	602,866	612,929	709,970	765,433	742,014
Tiền và tương đương tiền	16,146	92,000	32,636	22,822	41,393	112,983
Nợ vay (Vay ngắn hạn + dài hạn)	52,982	5,625	35,360	85,968	137,068	117,568
Vốn CSH	220,830	462,007	475,828	501,904	545,626	513,726
Vốn góp	107,000	137,700	137,700	178,093	178,093	178,093
Doanh thu thuần	659,254	811,126	937,761	1,067,897	1,042,984	1,056,857
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>		<i>23.0%</i>	<i>15.6%</i>	<i>13.9%</i>	<i>-2.3%</i>	<i>1.3%</i>
Lợi Nhuận sau thuế	48,597	64,182	62,805	76,362	82,791	83,290
<i>Tăng trưởng LN sau thuế</i>		<i>32.1%</i>	<i>-2.1%</i>	<i>21.6%</i>	<i>8.4%</i>	<i>1.7%</i>
ROA	12.8%	10.6%	10.2%	10.8%	10.7%	11.2%
ROE	22.0%	13.9%	13.2%	15.2%	15.0%	16.2%
Cổ tức bằng tiền (Dự kiến 2011)				2,000	2,200	2,200
EPS	4,542	4,661	4,561	4,288	4,600	4,677

- ✓ Quý I/2011, DMC đạt 263.2 tỷ đồng doanh thu và 17.51 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế. So với cùng kỳ năm 2010, doanh thu quý I tăng 12% và LNST tăng 8%.
- ✓ Năm 2010, DMC đạt 765.4 tỷ đồng, giảm nhẹ 2.3% so với năm 2009. Lợi nhuận trước thuế đạt 113.48 tỷ đồng, hoàn thành 86.94% so với kế hoạch, lợi nhuận sau thuế đạt 82.8 tỷ đồng tăng 8.4% so với năm 2009. Mặc dù trong năm 2009, lợi nhuận sau thuế của công ty có thêm khoản thu nhập 6 tỷ đồng bán căn nhà 190B đường 3/2. Q.10, TPHCM. Nếu loại bỏ khoản này ra khỏi kết quả hoạt động kinh doanh, thì LNST năm 2010 tăng tới 17.68% so với năm 2009.
- ✓ Nguyên nhân chủ yếu gây ra sự sụt giảm doanh thu thuần của công ty là do công ty thay đổi chính sách bán hàng, dẫn đến cách ghi nhận kế toán của một số khoản mục bị thay đổi. Cụ thể là chi phí chiết khấu bán hàng được khấu trừ trực tiếp trên hóa đơn làm giảm doanh thu thay vì ghi tăng chi phí bán hàng, do đó làm giảm doanh thu thuần của công ty khoảng 66 tỷ đồng. Trên thực tế, sản lượng của công ty sản xuất ra trong năm 2010 tăng 9.4% so với năm 2009, doanh thu hàng sản xuất tăng 7.77% so với năm 2009
- ✓ Một nguyên nhân nữa dẫn đến lợi nhuận sau thuế của DMC không đạt được kế hoạch là đề xuất tăng giá thuốc của công ty đầu năm 2010 không được Cục quản lý Dược chấp nhận. Trong khi đó, chi phí đầu vào tăng do giá nguyên vật liệu tăng, và đồng Yên, đồng USD tăng giá so với VND (90% nguyên vật liệu và hàng hóa của công ty được nhập khẩu từ nước ngoài).

## **II. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

DMC là doanh nghiệp đứng thứ 2 trong ngành dược, chỉ xếp sau DHG về doanh số. với cơ cấu hàng sản xuất chiếm khoảng 61% doanh thu, hàng nhập khẩu chiếm khoảng 38%. Với các sản phẩm chủ yếu là các loại thuốc nhóm thuốc kháng sinh, thuốc kháng viêm, nhóm thuốc đặc trị, thuốc bổ và nhóm thực phẩm chức năng.

Lợi thế cạnh tranh về giá thuốc đặc trị: Giá thuốc đặc trị của DMC so với các loại thuốc đặc trị nhập khẩu cùng loại chỉ bằng 60%.

### Năng lực sản xuất

Công ty hiện có bốn nhà máy sản xuất, bao gồm ba nhà máy sản xuất thuốc và một nhà máy sản xuất thực phẩm chức năng. Sản lượng tối đa của Công ty đạt 140 triệu đơn vị sản phẩm/tháng với nhóm sản phẩm chính là penicilline, ephalosporine, và no-betalactam. Ngoài ra nhà máy sản xuất nguyên liệu dược liệu của công ty đã hoàn thành xong giai đoạn 1 và đưa vào hoạt động từ tháng 6 năm 2010 với công suất tối đa 250 tấn/năm.

### Tập trung phát triển nguồn nguyên liệu

Ngoài nguồn nguyên liệu chủ yếu là nhập khẩu, Công ty cũng đã phối hợp với Hội Đông Y và các Hợp tác xã địa phương xây dựng các vùng trồng dược liệu theo tiêu chuẩn GACP – WHO tại các tỉnh An Giang, các xã cũ huyện Hồng ngự, huyện Thanh Bình, tỉnh Đồng Tháp, Tiền Giang, Cần Thơ và các tỉnh vùng Tây Nguyên để đảm bảo an toàn và chủ động nguồn nguyên liệu hơn.

### Thế mạnh từ mạng lưới phân phối

Hệ thống phân phối của công ty được phân làm hai hệ thống chính là hệ thống phân phối thông qua kênh thương mại và hệ thống phân phối qua kênh điều trị. Kênh thương mại bao gồm các nhà thuốc tư, đại lý, nhà phân phối chính và hệ thống phân phối của công ty. Kênh điều trị bao gồm các kênh phân phối từ bệnh viện, chủ yếu là phân phối các sản phẩm thuốc đặc trị và kháng sinh thế hệ mới.

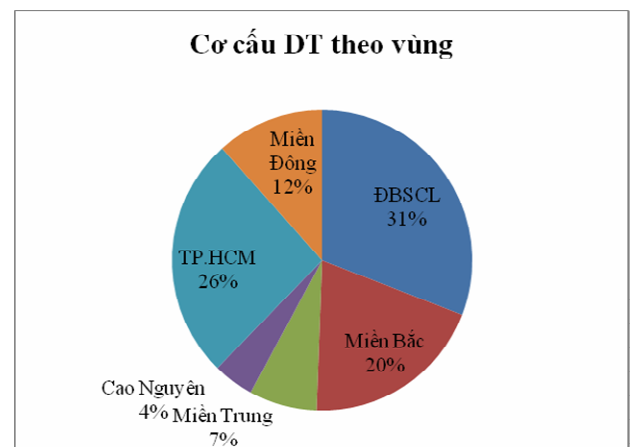
Đến thời điểm hiện tại: Công ty đã có 9 chi nhánh phân phối trên toàn quốc đạt tiêu chuẩn GDP, 20 nhà thuốc – GPP và có tới 11,435 điểm bán thuốc trên toàn quốc.

### Thị trường tập trung chủ yếu ở khu vực phía nam và yếu ở khu vực phía bắc

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 lớn là 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 và 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 và theo vùng miền hứa hẹn sự tăng trưởng KQKD trong tương lai

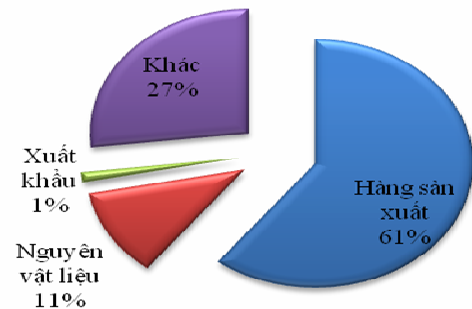
- ✓ Cơ cấu doanh thu của công ty theo vùng miền cho thấy, thị trường chủ yếu của DMC tập trung ở khu vực phía nam chiếm tới 73% tổng doanh thu.
- ✓ Trong khi đó khu vực miền Bắc và miền Trung doanh thu chỉ chiếm 27% cho thấy hệ thống phân phối của DMC ở hai khu vực này còn yếu. Và đây cũng là cơ hội cho DMC phát triển thêm thị phần đồng thời tăng trưởng doanh thu trong thời gian tới.



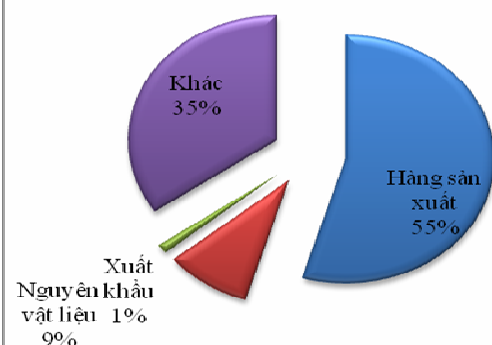
- ✓ Tỷ trọng doanh thu thuần của các mảng hoạt động năm 2010 có sự thay đổi không nhiều so với năm 2009. Đáng chú ý là việc tăng tỷ trọng doanh thu hàng sản xuất lên 60.5% so với năm 2009 tỷ trọng này là 54.7%. Sự dịch chuyển tỷ trọng doanh thu sang hàng sản xuất là dấu hiệu tốt cho công ty trong dài hạn, đây là mảng có tỷ suất lợi nhuận cao và sự dịch chuyển này cũng chứng tỏ sản phẩm do công ty sản xuất ra ngày càng cạnh tranh so với các sản phẩm khác.

- Tỷ trọng xuất khẩu tuy còn chiếm tỷ trọng rất thấp trong cơ cấu doanh thu của công ty, nhưng cũng có sự tăng trưởng 6.99% so với năm 2009. Tuy xuất khẩu vẫn chưa đạt chỉ tiêu đề ra do công ty còn đang trong quá trình tìm hiểu làm quen với các thị trường mới nên vẫn còn phụ thuộc nhiều vào kế hoạch đặt hàng của đối tác và chưa kiểm soát được giá.

**Cơ cấu DT năm 2010**



**Cơ cấu DT năm 2009**



### **Triển vọng năm 2011**

Theo thông tin từ công ty, Cục Quản lý Dược đã thông qua đề xuất tăng giá bán của 30 loại thuốc do công ty sản xuất vào tháng 3/2011 và giá bán sẽ được điều chỉnh tăng trong phạm vi từ 8-21% so với cuối năm 2010. Theo thông tin từ doanh nghiệp, đến thời điểm hiện tại DMC chưa thực hiện tăng giá bán và đang tham gia chương trình bình ổn giá thuốc do Sở Y tế TP.HCM triển khai. Như vậy, kết quả kinh doanh của DMC sẽ phụ thuộc nhiều vào sự chuyển dịch tỷ trọng sang mảng tự sản xuất dược phẩm, đặc biệt là 7 nhóm sản phẩm thuốc đặc trị bao gồm: Thuốc đặc trị tim mạch, tiểu đường, hormone đặc trị thần kinh... Những sản phẩm này có tỷ suất lợi nhuận gộp cao (50-70%). Trên thực tế, công ty đã công bố kết quả kinh doanh quý I/2011 khả quan và đến chủ yếu từ mảng thuốc do công ty sản xuất.

STT	Chỉ tiêu	KH năm 2011	Tăng trưởng so với 2010
1	<b>Doanh thu</b>	<b>1,147.2</b>	<b>110%</b>
	Doanh thu từ hàng sản xuất	810.1	
	Xuất khẩu	121.1	
	Khác	183.1	
2	<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>136.5</b>	<b>121%</b>
3	<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>98.0</b>	<b>119%</b>
4	<b>Cổ tức</b>	<b>22%</b>	<b>110%</b>
5	<b>EPS</b>	<b>5,520</b>	<b>119%</b>

### **Các dự án DMC đang đầu tư**

1. Nhà máy Chiết xuất Nguyên liệu dược liệu. Hiện tại, nhà máy đã hoàn thành giai đoạn 1 và đưa vào sản xuất từ tháng 6/2010 với công suất 250 tấn đơn vị sản phẩm, dự kiến nhà máy sẽ hoàn tất giai đoạn 2. Tổng giá trị đầu tư của Nhà máy là 130 tỷ đồng.
2. Nhà máy sản xuất cồn (Công ty Domenol) đưa vào hoạt động vào tháng 4/2011 vừa qua, công suất 1.5 triệu lít/năm. Tổng vốn đầu tư khoảng 14.5 tỷ đồng.
3. Nhà máy sản xuất thuốc Non – betalactam kem, mỡ, nước công suất thiết kế 120 triệu đvsp/năm và dự án nhà máy Non – Betalactam dạng viên, cốm, bột công suất 2,5 tỷ đvsp/năm. Hiện tại, hai nhà máy này đang trong quá trình lập dự án đầu tư và dự kiến sẽ hoàn thành và đi vào hoạt động vào năm 2013.

### **Các yếu tố ảnh hưởng đến kết quả hoạt động kinh doanh**

*Được hỗ trợ bởi tăng trưởng ổn định của ngành trong các năm tới.*

Trong giai đoạn 2004 – 2010, ngành dược có được sự tăng trưởng khá với tốc độ tăng trưởng bình quân khoảng 19%, tăng trưởng giá trị sản phẩm sản xuất trong nước tăng bình quân 22%/năm. Tuy nhiên, kể từ năm 2009 tốc độ tăng trưởng có sự chững lại do các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài và chi nhánh doanh nghiệp nước ngoài tại Việt nam được trực tiếp nhập khẩu.

Hiện tại, dân số Việt Nam là 86 triệu người, dự báo mỗi năm dân số Việt Nam tăng thêm khoảng 1 triệu người. Như vậy, nhu cầu sử dụng dược phẩm ngày càng gia tăng. Ngoài ra, mức chi tiêu tiền thuốc bình quân đầu người/năm chỉ mới ở mức 20USD thấp hơn rất nhiều so với trung bình của thế giới là 40USD/người. Theo BMI, từ nay đến 2014 tốc độ tăng trưởng bình quân của ngành dược Việt Nam là khoảng 16%/năm. Đây cũng là cơ hội tốt cho ngành dược Việt Nam nói chung và DMC nói riêng tận dụng cơ hội để phát triển lớn mạnh hơn nữa.

*Sự cạnh tranh cao từ các doanh nghiệp trong ngành và biến động tỷ giá*

DMC đang chịu sự cạnh tranh rất khốc liệt từ miếng bánh thị phần thuốc kháng sinh, đối thủ trực tiếp của DMC là DHG và IMP. Kể từ năm 2009, các doanh nghiệp dược nước ngoài đã bắt đầu được nhập khẩu trực tiếp cũng góp phần tăng áp lực cạnh tranh cho DMC.

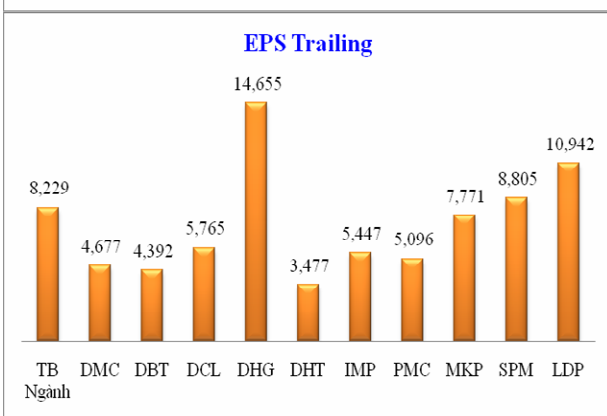
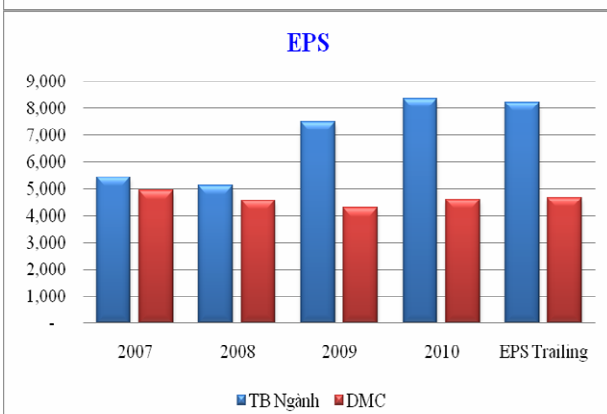
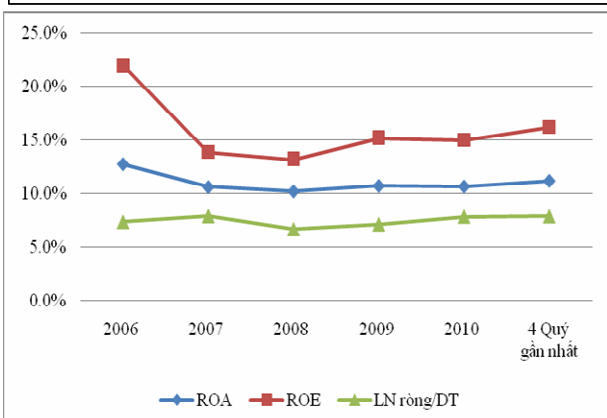
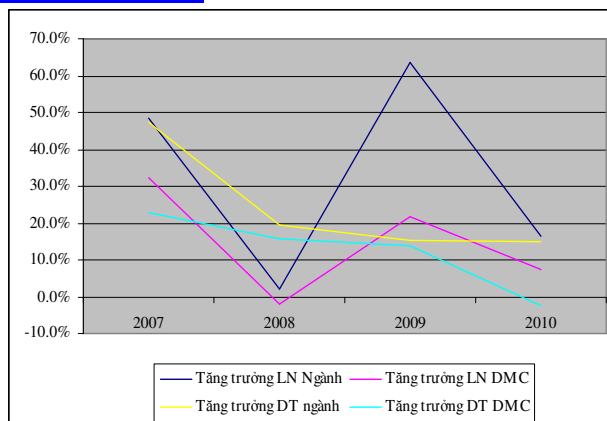
Nguyên liệu chủ yếu của công ty vẫn phải nhập khẩu. Vì vậy, biến động tỷ giá USD, và Yên Nhật tăng cao cũng sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới kết quả kinh doanh của công ty.

### III. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

#### 3.1. Phân tích các tỷ suất sinh lời

##### Tỷ suất sinh lời cao, rất ổn định và đang có xu hướng tốt dần.

- ✓ So sánh với các doanh nghiệp bình quân trong ngành DMC hiện đang có mức tăng trưởng cả về lợi nhuận và doanh thu thấp hơn.
- ✓ So với DHG và IMP, hai doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh và cơ cấu tài sản giống DMC nhất thì DMC không giữ được sự tăng trưởng ổn định như DHG và IMP. Năm 2010, tăng trưởng DT và LN của IMP lần lượt là 15.7% và 22.5%, của DHG lần lượt là 16.6% và 6.1%. Tuy nhiên sự không ổn định tương đối của DMC là do cách hạch toán, chứ không phải do hoạt động kinh doanh của công ty kém đi.
- ✓ Các tỷ suất sinh lời của DMC duy trì ổn định qua các năm, ROE duy trì ở mức 15%, LN ròng/DT duy trì ở mức từ 6-8%, tỷ, ROA ở mức trên 10%. Sự ổn định của các tỷ suất sinh lời là do công ty có thể đẩy rủi ro giá nguyên liệu đầu vào bằng cách tăng giá đầu ra sản phẩm. Tuy nhiên, trong thời gian tới, việc này sẽ khó khăn hơn do việc tăng giá sản phẩm phải được Cục quản lý giá được đồng ý.
- ✓ Khả năng các tỷ suất sinh lời này sẽ vẫn duy trì được trong thời gian tới, do nhà máy sản xuất thảo dược đã đi vào hoạt động tháng 5/2010 sẽ giúp giảm đáng kể chi phí mua nguyên liệu thảo dược của công ty. Và nhà máy còn mới với công suất 1,5 triệu lít/năm đi vào hoạt động tháng 4/2011 vừa qua.
- ✓ Mức sinh lời trên mỗi cổ phiếu của DMC thấp hơn so với TB nhóm ngành, và giữ được mức rất ổn định trong 5 năm qua, với mức sinh lời nằm trong khoảng từ 4,300 – 5,000 đ/cp mức bình quân trong khoảng thời gian 2007 đến



nay là: 4,610 đ/cp.

### 3.2. Cơ cấu Tài sản – Nguồn vốn

Năm	2007	2008	2009	2010	Q1.2011
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	<b>75.0%</b>	<b>56.2%</b>	<b>57.0%</b>	<b>56.9%</b>	<b>55.3%</b>
Tiền và tương đương tiền	15.3%	5.3%	3.2%	5.4%	4.0%
Các khoản phải thu	19.8%	24.3%	28.3%	24.1%	26.1%
Hàng tồn kho	35.3%	24.9%	23.6%	26.0%	23.5%
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	<b>25.0%</b>	<b>43.8%</b>	<b>43.0%</b>	<b>43.0%</b>	<b>44.7%</b>
Tài sản CĐ hữu hình	11.6%	16.0%	18.4%	23.6%	23.9%
Nguyên giá TSCĐ	18.5%	25.3%	28.9%	12.5%	13.7%
Đầu tư tài chính dài hạn	3.2%	12.8%	11.0%	11.0%	11.5%
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
<b>NỢ NGẮN HẠN</b>	<b>22.8%</b>	<b>22.1%</b>	<b>27.2%</b>	<b>25.4%</b>	<b>27.9%</b>
Vay ngắn hạn	0.4%	5.5%	10.0%	14.7%	13.6%
Phải trả nhà cung cấp	14.5%	10.7%	10.2%	5.6%	6.7%
Vay dài hạn	0.1%	0.0%	1.6%	7.1%	2.2%
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>76.6%</b>	<b>77.6%</b>	<b>70.7%</b>	<b>59.5%</b>	<b>69.8%</b>
Vốn góp	22.8%	22.5%	25.1%	23.2%	24.0%
Lợi nhuận chưa phân phối	11.0%	7.8%	8.7%	10.7%	3.0%

- ✓ Trong năm 2010, Tài sản cố định hữu hình tăng 39% từ 130 lên 181 tỷ, chủ yếu là do Công ty đã hoàn tất nhà máy chiết suất nguyên liệu được liệu nên khoản chi phí xây dựng cơ bản dở dang được chuyển vào khoản mục Tài sản cố định.
- ✓ Biến động các khoản vốn lưu động theo hướng tích cực: Các khoản phải thu giảm từ 194 tỷ năm 2009 xuống còn 178 tỷ vào cuối năm 2010 và tăng nhẹ lên 183 tỷ vào thời điểm cuối quý I/2010. Đồng thời khoản phải trả người bán tương ứng cũng giảm từ 72.4 tỷ xuống 42.6 tỷ vào cuối năm 2010 và tăng nhẹ lên 49.6 tỷ đồng. Sự biến động này có nguyên nhân từ việc công ty tập trung thu nợ vào dịp cuối năm, kèm theo chương trình hậu mãi cho khách hàng thanh toán trước.
- ✓ Chi phí lãi vay sẽ tăng cao hơn so với năm 2010: Các khoản vay ngân hàng cũng có xu hướng giảm xuống so với thời điểm cuối năm 2010. Vay ngắn hạn giảm từ 112 tỷ đồng xuống còn 100 tỷ đồng vào cuối quý I/2011, vay dài hạn cũng giảm từ 24 tỷ đồng xuống còn 16.6 tỷ đồng. Tuy nhiên, các khoản vay ngắn hạn của DMC trong năm 2011 sẽ không được hưởng lãi suất thấp như năm 2010 (khoảng 11%/năm), và điều này cũng sẽ ảnh hưởng tới kết quả hoạt động sản xuất của công ty.
- ✓ Cơ cấu nguồn vốn bền vững: Trong giai đoạn vừa qua, cơ cấu vốn của DMC được duy trì ổn định với tỷ trọng lớn là vốn CSH, chiếm khoảng 70% tổng nguồn vốn. Khoản vay ngân hàng chiếm 15.8% tổng nguồn vốn.

### 2.3. So sánh với một số doanh nghiệp trong ngành

Chỉ số	DMC	DHG	IMP	DHT	DCL	SPM	PMC	LDP	DBT	MKP
Tổng tài sản	742	1,917	851	262	951	1,011	135	111	246	515
Vốn CSH	514	1,368	664	103	329	616	105	54	76	392
Vốn góp	178	269	152	41	99	140	65	17	30	92
Doanh thu thuần (4 Quý gần nhất)	1,057	2,201	777	559	755	335	238	291	500	963



Lợi nhuận (4 Quý gần nhất)	83	394	83	14	57	123	33	19	13	72
Giá hiện tại	20	123	40	25.5	17.1	43.6	18.3	25.1	18.2	40.5
EPS cơ bản (VND)	5,268	14,679	6,752	3,441	5,796	8,805	5,096	7,295	3,744	7,754
Book Value (VND)	29,349	50,477	4,941	25,095	3,314	43,991	16,177	21,126	25,621	42,552
P/E	3.8	8.4	5.9	7.4	3.0	5.0	3.6	3.4	4.9	5.2
P/B	0.7	2.4	0.8	1.0	5.2	1.0	1.1	1.2	0.7	1.0
TSLD/Nợ ngắn hạn	2.0	3.2	3.2	1.4	1.1	1.2	3.3	1.5	1.3	3.6
Vốn vay/Vốn CSH	0.2	0.0	-	0.5	0.5	0.1	-	-	0.5	-
Công nợ/VCSH	0.4	0.4	0.3	1.5	1.9	0.6	0.3	1.1	2.1	0.3
Lãi gộp/Doanh Thu	31.4%	50.4%	46.6%	13.8%	20.7%	32.3%	36.9%	15.9%	21.8%	19.6%
Lãi hoạt động/Doanh thu	10.8%	20.7%	13.4%	3.1%	7.9%	41.4%	18.5%	8.4%	1.3%	9.4%
Lợi nhuận trước thuế/Doanh thu	10.8%	20.4%	13.0%	3.1%	8.0%	41.5%	18.5%	8.6%	3.7%	9.8%
Lợi nhuận ròng/Doanh thu	8.6%	17.9%	10.7%	2.5%	7.6%	36.7%	13.9%	6.4%	2.6%	7.4%
ROE	17.5%	32.2%	14.0%	14.3%	18.2%	21.3%	32.9%	39.1%	15.1%	18.0%
ROA	11.9%	22.7%	11.2%	5.4%	6.9%	13.1%	26.8%	16.9%	4.6%	14.1%

- DMC là doanh nghiệp đứng thứ 2 về doanh số trong ngành dược khoảng 1,000 tỷ/năm chỉ đứng sau DHG. Đối với các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực dược, tỷ suất sinh lời ở mức cao và tương đối ổn định. Chính vì vậy, tăng trưởng doanh thu là yếu tố quyết định đối với kết quả hoạt động sản xuất của doanh nghiệp.
- Tỷ suất lãi gộp của DMC ở mức trung bình của ngành (31.4%) thấp hơn DHG (50.4%) và IMP (46.6%). Tuy mức tỷ suất sinh lời gộp của DMC thấp hơn tương đối nhiều so với hai doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh tương đồng nhất, nhưng đây cũng sẽ là cơ hội cho DMC trong thời gian tới khi các nhà máy mới đi vào hoạt động, chuyển dịch cơ cấu tỷ trọng doanh thu của hàng sản xuất thì tỷ suất lãi gộp của DMC sẽ được cải thiện đáng kể.
- DMC đang được giao dịch ở mức giá có P/E và P/B thấp nhất trong nhóm ngành với mức tương ứng lần lượt là 3.8 và 0.7 lần. So với DHG và IMP có mức P/E lần lượt là 8.4 và 5.9 lần thì DMC hiện đang có mức giá hấp dẫn hơn đáng kể.



Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.



Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC

Hội Sở Chính:

Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Tel: (84- 4) 3573 0200 Ext: 615

Fax: (84- 4) 35771966

Email: [research@apex.com.vn](mailto:research@apex.com.vn); Website: <http://www.apex.com.vn>