

JVC CTCP THIẾT BỊ Y TẾ VIỆT NHẬT (HOSE)

16,500 VNĐ
-0.1 (0.6%)

Mã	Sàn	Ngành	Biến động 52 tuần
JVC	HOSE	Thiết bị y tế	10,000 - 18,300

Giới thiệu công ty

Công ty CP y tế Việt Nhật thành lập năm 2001 và chính thức niêm yết vào tháng 3.2011 với mã JVC. Hoạt động chính của JVC bao gồm các mảng sau:

- Cung cấp các thiết bị y tế gồm các máy cộng hưởng từ, máy chụp cắt lớp CT, máy siêu âm, x-quang. Hoạt động này chiếm gần 60% toàn bộ doanh thu của JVC.
- Các linh kiện vật tư phục vụ cho các công tác xét nghiệm, chuẩn đoán. Các sản phẩm này mang tính thường xuyên và cũng mang lại nguồn thu lớn thứ hai trên 25%.
- Hoạt động đầu tư liên kết với các bệnh viện theo hình thức góp máy móc và mở thêm loại hình khám chữa bệnh bằng xe lưu động. Đây là hoạt động đầu tư mới và hứa hẹn nhiều tiềm năng.

Hoạt động kinh doanh 2014 của Công ty CP y tế Việt Nhật tăng trưởng mạnh trở lại sau giai đoạn khó khăn 2013. Năm 2013 JVC chỉ đạt lợi nhuận 41.7 tỷ - lợi nhuận thấp nhất kể từ 2009 do các dự án bị ngưng trệ dẫn đến mất nguồn thu và lợi nhuận sụt giảm mạnh. Năm nay khi các dự án đã được khôi phục và hạch toán trong năm nay đã mang lại lợi nhuận tăng vọt so với 2013. Có đến 70 tỷ đồng lợi nhuận được ghi nhận trong năm nay từ các dự án tồn đọng 2013. Một trong những yếu tố ảnh hưởng mạnh đến doanh thu JVC là việc đầu tư công các bệnh viện phụ thuộc vào ngân sách hàng năm và khả năng giải ngân các dự án.

Tính đến quý 3.2014 JVC đã đạt được lợi nhuận hơn 107 tỷ đồng hoàn thành 76% kế hoạch. Biên lợi nhuận năm nay tăng trưởng từ 6.9% năm ngoái lên 17.4% nhờ giá vốn hàng bán giảm và chi phí tài chính xuống thấp. Dự kiến lợi nhuận quý IV có thể đạt 90-95 tỷ đồng đưa lợi nhuận cả năm cán mốc hơn 200 tỷ đồng, gấp 5 lần so với 2013. Đạt được kết quả này ngoài việc nhờ các dự án cũ tái khởi động còn có các dự án mới phát huy hiệu quả; mảng cung cấp vật tư tiêu hao cho các bệnh viện tăng trưởng tốt và đột biến về cuối năm. Theo ước tính nếu LN đạt 200 tỷ, EPS đã pha loãng từ đợt phát hành cp sẽ đạt 1,777 đồng. PE forward ở mức 9.2 – thấp hơn PE trung bình của thị trường.

Tổng quan

Giá

KL CP ĐLH (triệu)	112.5
Vốn hoá (tỷ VNĐ)	1,867.5
KLGD trung bình (3T)	771,055

Tài chính

P/E	9.3
P/B	1.05
EPS 4Q	1,793
Book Value	15,822
ROA	7.2%
ROE	12.8%
Beta	
Foreign-owned (%)	47.9%

Kế hoạch 2014

Doanh thu (tỷ VNĐ)	905
Lợi nhuận	140
Cổ tức	15%

Vào tháng 10 vừa qua JVC phát hành thêm 50 triệu cổ phiếu huy động 750 tỷ đồng. Kết quả huy động được 22 triệu cổ phiếu từ cổ đông hiện hữu, 15.5 triệu được JVC chào bán cho các tổ chức với giá 15,000 VND/cp. Hiện tại còn 12.6 triệu cổ phiếu vẫn chưa phân phối hết và công ty hiện đang tìm đối tác chào bán với giá không thấp hơn 15,000. Có thể xem đợt phát hành thêm này không như kỳ vọng khi công ty phát hành ngay trong đợt thị trường bị sụt giảm mạnh. Tuy nhiên qua đợt phát hành thêm lớn nhất từ trước đến nay của JVC, công ty đã có chiến lược khá rõ ràng và tham vọng mở rộng thị phần trong lĩnh vực chuyên ngành thiết bị y tế và khám chữa bệnh. Về kế hoạch sử dụng nguồn vốn huy động lớn lần này được công ty dự kiến đầu tư vào các mảng sau:

- o Mua sắm thiết bị khám sức khỏe lưu động
- o Liên kết thiết bị y tế tại các bệnh viện
- o Trung tâm kỹ thuật cao tại các bệnh viện
- o Tổng thầu vật tư tiêu hao.

Trong 4 hoạt động đầu tư này thì hoạt động đầu tư đáng kể nhất là các máy móc cấu hình cao khoảng 426 tỷ đồng và tổng thầu vật tư tiêu hao khoảng 215 tỷ. Một số thông tin về các mảng đầu tư sắp tới.

Đầu tư xe khám lưu động:

Xe khám lưu động là mô hình hoạt động khám chữa bệnh trên các xe chuyên dụng hiện đại loại xe buýt di động hoặc container theo mô hình hoạt động giống bên Nhật. Xe chuyên dụng này do các hãng Nhật, Đức cung cấp với nhiều trang thiết bị y tế đầy đủ trên xe như: Máy siêu âm màu, điện tim, xét nghiệm nước tiểu, X quang mammo, hệ thống CT đa lát ... đáp ứng các nhu cầu khám chuẩn đoán bệnh.



Đối tượng phục vụ chủ yếu của JVC là các khu công nghiệp chủ yếu hiện tại ở miền Bắc với khoảng 30 xe. Công ty đang mở rộng vào miền trung và miền nam với mục tiêu nâng số xe đầu tư thêm khoảng 100 xe với tổng vốn đầu tư khoảng 140 tỷ đồng. Tại Bình Dương công ty đã có hợp đồng với 16 khu công nghiệp lớn với khoảng 644 công ty và tại TPHCM là 5 khu công nghiệp với khoảng 60 công ty. Riêng khu vực miền nam hơn 200 khu công nghiệp với hơn 3.6 triệu công nhân có tiềm năng phát triển rất lớn. Hiện tại công ty đang chuyển hình thức từ xe buýt sang dạng container đặt cố định tại các khu CN với chi phí đầu tư ban đầu giảm từ 3 tỷ/xe xuống còn 0.2 tỷ/1 container giúp thời gian hoàn vốn nhanh hơn từ 4 năm xuống còn 1.5 – 2 năm. Đây là mảng hoạt động mang có biên lợi nhuận thuần trung bình trên 50% hàng năm cho công ty.

Hoạt động đầu tư liên kết:

Các bệnh viện công hiện tại đang trong tình trạng thường xuyên quá tải, nhiều trang thiết bị y tế đã lỗi thời hoặc hoạt động đang quá tải. Công ty có mối quan hệ khá rộng tại các

bệnh viện và dự kiến đầu tư khoảng 69 tỷ để trang bị các máy sinh hóa tại 18 bệnh viện có nhu cầu thay thế, trang bị mới theo yêu cầu của Bộ y Tế. Trong 44 khách hàng tiềm năng thì JVC đã thương thảo thành công với 21 bệnh viện với tổng vốn đầu tư liên kết khá lớn trên 426 tỷ đồng. Đây cũng là mảng đầu tư lớn nhất của công ty trong thời gian tới.

Trung tâm y khoa kỹ thuật cao:

Tại 3 bệnh viện kêu gọi liên kết đầu tư thì hiện trạng khám chữa bệnh đang trong tình trạng quá tải và công suất tại các khoa chuẩn đoán hình ảnh và xét nghiệm chỉ đáp ứng được khoảng 40%-60% nhu cầu. Đây cũng được xem là các mảng mang lại lợi nhuận cao nhất. JVC sẽ đầu tư các trung tâm y khoa kỹ thuật cao ngay trong khuôn viên bệnh viện và cung cấp trang thiết bị và kỹ thuật viên. Bệnh viện sẽ chuyển bệnh nhân khoảng 25% các ngày trong tuần và 100% vào ngày cuối tuần cho trung tâm để giảm tình trạng quá tải tại các bệnh viện này. Chi phí đầu tư chỉ riêng 3 bệnh viện đang liên kết là 115, 7A và Gia Định là 316 tỷ đồng. Bệnh viện 115 và Gia Định sẽ đi vài hoạt động 2014, riêng 7A vào 2015.

Cung cấp vật tư tiêu hao:

Hiện tại các bệnh viện đang làm việc với rất nhiều nhà cung ứng khác nhau với số lượng trung bình trên 20. Điều này gây tốn chi phí quản lý, giá thành cao và tốn nhiều thời gian. Mô hình SPD với một công ty duy nhất chịu trách nhiệm cung ứng toàn bộ vật tư cho bệnh viện giúp bệnh viện tiết kiệm chi phí quản lý và quản lý vật tư tốt hơn. Mô hình này đã hoạt động hiệu quả tại Nhật trong 20 năm qua và đang áp dụng nhiều tại các nước Châu Á. JVC sắp tới sẽ đầu tư khoảng 215 tỷ đồng và thử nghiệm nếu thành công sẽ mở rộng ra các bệnh viện khác trên toàn quốc.

Với những mục tiêu cụ thể cùng mối quan hệ chặt chẽ với các bệnh viện, khả năng sử dụng nguồn vốn lớn sau khi phát hành thêm là khả thi và triển vọng kinh doanh trong các năm tới khá khả quan. Chúng tôi cho rằng tiềm năng phát triển của JVC còn tiếp tục phát triển trong tương lai. Đánh giá hiện tại là nắm giữ cho mục tiêu trung và dài hạn.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2010	2011	2012	2013	Q3.2014
PE	5.24	2.98	3.46	22.63	9.26
P/bv	1.39	1.07	0.84	0.99	1.05
KLCPLH (Triệu)	24.2	24.2	35.42	56.82	112.5
Vốn hóa (Tỷ VND)	402	402	588	943	1,868
Sở hữu nước ngoài	-	-	-	47.9%	47.9%
EPS (VND)	3,165	5,570	4,802	734	1,794
Book Value (VND)	11,957	15,528	19,691	16,746	15,823
Tiền / Nợ ngắn hạn	0.02	0.09	0.02	0.09	0.09
Vay dài hạn / Tài sản	0.02	0.04	0.02	0.02	0.05
ROE	45.62%	40.53%	31.69%	5.06%	12.82%
ROA	17.63%	22.01%	16.27%	2.81%	7.23%

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8368)

Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn

Chi nhánh Sài Gòn

Lầu 6 - số 177-179-181 Nguyễn Thái Học,
P.Phạm Ngũ Lão, Quận 1, TP.HCM
Điện thoại: (08) 38 38 65 65
Fax: (08) 38 38 64 16