

BSC RESEARCH

Trưởng phòng

Trần Thăng Long

longtt@bsc.com.vn

Chuyên viên thực hiện

Trần Thị Hồng Tươi

turoith@bsc.com.vn

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Mua** đối với cổ phiếu DBD với giá mục tiêu là 42,800 đồng/cp ([báo cáo thăm doanh nghiệp DBD](#)). Ngày 24/3/2017, cổ phiếu DBD được giao dịch tại mức giá 35,300 đồng/cp, tương đương P/E FW (kế hoạch) là 14.27x.

Ngày 25/3/2017, chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của DBD và ghi nhận một số thông tin đáng lưu ý sau:

Kế hoạch kinh doanh 2017: DBD đặt mục tiêu Tổng DT 2017 đạt 1,500 tỷ đồng (+4%/yoy), LNTT đạt 190 tỷ đồng (+8%/yoy) và LNST là 144 tỷ đồng (+2%/yoy), EPS 2017 = 2,474 (sau khi đã trích 10% quỹ khen thưởng phúc lợi). DBD đặt kế hoạch tăng trưởng sản lượng sản phẩm chính năm 2017 như sau : Nhóm sp thuốc điều trị ung thư +102%/yoy, Nhóm thuốc bột vi sinh +40%, Nhóm thuốc viên Non – Betalactam +13%, Nhóm thuốc viên Betalactam +5%, Nhóm thuốc tiêm bột đông khô +18%, Nhóm thuốc kem mỡ nước +83%, Nhóm thuốc nhỏ mắt +26%.

Sản phẩm thuốc điều trị ung thư của DBD được coi không có đối thủ cạnh tranh nếu so sánh với các doanh nghiệp sản xuất trong nước do (1) Có dây chuyền sản xuất theo chuẩn GMP-WHO, các bên tương tự hiện chưa có và (2) có nghiên cứu khoa học cấp nhà nước và đầy đủ cơ sở khoa học. Ngoài ra, toàn bộ sản phẩm thuốc kháng sinh của DBD hiện không phải trả phí bản quyền.

Tăng tỷ trọng doanh thu OTC: Hiện tại tỷ trọng doanh thu từ OTC đang chiếm khoảng 23-24% tổng doanh thu 2016. Mục tiêu 2017 DBD muốn nâng tỷ trọng OTC lên mức 30 – 40%. Cty dự kiến sẽ xúc tiến phát triển CLB khách hàng OTC đạt 1,900 khách hàng (tăng trưởng 50% so với năm 2016), đạt doanh số 350 tỷ đồng / tổng doanh số 1,500 tỷ đồng của năm 2017. Mục tiêu các năm tới sẽ nâng tỷ trọng OTC đạt 50% tổng doanh thu.

Kế hoạch đầu tư: Năm 2017 DBD sẽ tiếp tục triển khai thực hiện dự án Nhà máy sản xuất thuốc điều trị ung thư và thuốc viên non-betalactam đạt tiêu chuẩn GMP-PIC/S. Trong năm 2016, DBD đã phối hợp với Cty Testa Tây Ban Nha lên ý tưởng thiết kế nhà máy theo chuẩn GMP-PIC/S, đã giải ngân tiền thuê đất tại KCN Nhơn Hội (diện tích 6ha) khoảng 11.3 tỷ đồng. Khoảng năm 2018 - 2019 nhà máy theo chuẩn GMP-PIC/S sẽ đi vào hoạt động. Chúng tôi cho rằng, các nhà máy mới, sau khi hoàn thành, sẽ đóng góp lớn vào kết quả kinh doanh của

công ty nhờ gia tăng sản lượng sản xuất và trúng thầu vào nhóm thầu cao hơn, mang lại giá trị gia tăng cao hơn cho DBD.

STT	Hạng mục	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	KH 2017 (tỷ đồng)
1	Nhà máy SX thuốc điều trị ung thư theo GMP-PIC/S	180.62	55.24
2	Nhà máy SX thuốc viên non-betalactam theo GMP-PIC/S	199.66	59.84
3	Tiếp tục nâng cấp trang thiết bị cho các phân xưởng, phòng ban	22.10	22.10
4	Tiếp tục đầu tư trung tâm NCPT (R&D)	15.99	15.99
5	Tiếp tục đầu tư vào dự án dược liệu GACP	2.44	2.44
6	Tiếp tục PT hệ thống Phân phối (đầu tư văn phòng tại Hải Phòng, Nghệ An, Quảng Trị, Đà Nẵng)	14.20	14.20
7	Tiếp tục triển khai SAP gđ 2, hệ thống bảo mật CNTT, giải pháp quản lý hệ thống phân phối DMS	10.00	10.00
	Tổng cộng	445.01	179.81

Nguồn: DBD

Thông tin khác. Đại hội cổ đông biểu quyết, thống nhất giữ nguyên tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại Bidiphar là 49%. Cổ tức 2016 là 15% vốn điều lệ bằng tiền.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ VÀ PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ CỦA BSC

Hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị của chúng tôi dựa trên sự phát triển của thị trường và sự chênh lệch giữa giá hiện tại với giá mục tiêu 12 tháng bao gồm cả cổ tức qua các thời kỳ (trừ những trường hợp đặc biệt). Hệ thống khuyến nghị này được áp dụng kể từ ngày 01.01.2014.

Phương pháp định giá: Việc lựa chọn phương pháp định giá phụ thuộc vào từng ngành, từng doanh nghiệp và từng cổ phiếu. Mỗi báo cáo có thể dựa trên một phương pháp riêng lẻ hay tổng hợp của các phương pháp sau: 1) Phương pháp tương quan (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA); 2) Phương pháp chiết khấu (DCF, DVMA, DDM); 3) Phương pháp giá trị tài sản ròng (NAV, RNAV).

Hệ thống Khuyến nghị	Diễn giải
MUA MẠNH	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 20% trở lên
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% đến 20%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn hay thấp hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường ít nhất 5%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu bị loại bỏ căn cứ theo chính sách của BSC khi BSC đóng vai trò tư vấn trong một hợp đồng sáp nhập hoặc trong một giao dịch chiến lược của doanh nghiệp đó, và trong trường hợp BSC không đủ dữ liệu để thực hiện định giá cổ phiếu.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật

PHÒNG PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHĐT&PTVN

Trưởng Phòng Tư vấn đầu tư

Lê Thị Hải Đường

Tel: 0439352722 (155)

Email: duonglh@bsc.com.vn

Trưởng Phòng Phân tích

Trần Thăng Long

Tel: 0439352722 (118)

Email: longtt@bsc.com.vn

THÔNG TIN LIÊN HỆ

BSC Trụ sở chính

Tầng 10, 11 – Tháp BIDV

35 Hàng Vôi – Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel: 84 4 39352722

Fax: 84 4 22200669

Website: www.bsc.com.vn

Chi nhánh BSC Hồ Chí Minh

Tầng 9 – 146 Nguyễn Công Trứ

Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: 84 8 3 8218885

Fax: 84 8 3 8218510

Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities

Bản quyền của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), 2009.

Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.