

企業アップデート

DHG [ハウザン製薬株式会社]

2018年7月6日

BSC

推奨

Nguyễn Thị Cẩm Tú (PTCB)

tuntc@bsc.com.vn

目標価格	N/A
終値	99,900
終値より上回り率%User	N/A

海外株主が保有率を引上げ

評価: 2018年7月4日の終値は99,900VND/株であり、PE trailingやPBはそれぞれ2.87、4.73だった。DHGはベトナムを代表する製薬会社であり、多様な製薬品、大手な規模がある販売システムがある。

市場データ

発行済株式数(100万株)	130
時価総額(10億ドン)	13,061
過去52週間の最高値(VN)	123,000
過去10日の売買高(株)	222,239
外国人投資家の保有率	49.00%

2018年業績のアップデート: 2018年第1四半期には、売上高は前年同期比7.9%増の1兆310億ドン、税引後利益は同比1.6%減の1,709億ドンだった。自社で生産している薬製品の収入は同比2.8%増の7,610億ドン、総収入の73.8%を占めている。

事業傾向

大正製薬株式会社(東京都豊島区)はDHGの株式公開買付けを行い、DHG株保有比率を24.94%から32.0%へと引き上げる。公開買付け価格は12万ドンの予定。

大株主

SCIC	43.31%
Taisho Pharma Com.	24.44%
Franklin resources	5.78%
Daiwa securities	1.21%
Trowe price group	1.16%

投資リスク

- (1) OTCセグメントにおける競争上のリスク
- (2) 改正入札草案のリスク

K2018年業績の計画。2018年に開催された株主総会によると、2018年には、売上高及び税引前利益はそれぞれ前年比1.1%減の4兆170億ドン、同比6.7%増の7,680億ドンとなる見込みだ。

株価の推移(1年間)



Các báo cáo khác

[Link](#)

2018年業績のアップデート: 2018年第1四半期には、売上高は前年同期比7.9%増の1兆310億ドン、税引後利益は同比1.6%減の1,709億ドンだった。自社で生産している薬製品の収入は同比2.8%増の7,610億ドン、総収入の73.8%を占めている。

DHGは外国人投資家のDHG株保有比率上限を100%へと引上げる。2018年7月4日には、外国人投資家のDHG株保有比率上限を100%へと引上げることは承認された。

外国人投資家のDHG株保有比率上限を100%へと引上げた後、大正製薬株式会社(東京都豊島区)はDHGの923万2,647株式公開買付けを行い、DHG株保有比率を24.94%から32.0%へと引き上げる。公開買付け価格は12万ドンで、7月4日の終値を20%上回る。

自社で生産した製品販売を強化する。自社で生産した製品販売の収入は前年比15.9%増の3兆5,410億ドンに達すると見込まれた。収入の伸びは、DHGが売上総利益率と販売価格が高い製品販売を強化することから来ている。

2018年業績の計画。2018年に開催された株主総会によると、2018年には、売上高及び税引前利益はそれぞれ前年比1.1%減の4兆170億ドン、同比6.7%増の7,680億ドンとなる見込みだ。

企業アップデート

DHG [ハウザン製薬株式会社]

2018年7月6日

BSC

単位:10億ドン

	11 2017	Q2 2017	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018
売上高	882	926	902	1,353	908
売上総利益	396	421	403	565	378
財務収入	17	23	27	22	23
財務費用	(20)	(25)	(24)	(29)	(27)
終値より上回り	(5)	(6)	(8)	(6)	(8)
販売費用	(143)	(151)	(196)	(243)	(144)
管理費用	(79)	(87)	(67)	(85)	(61)
営業利益／損失	171	180	143	229	170
他の収入	2	(0)	2	(6)	1
税引前利益	172	179	144	223	171
税引後利益	174	186	138	145	171
少数株主持分	1	(0)	(0)	(1)	(0)
親会社株主利益	173	186	138	145	171
EPS	1,787	665	941	974	1,169

短期資産	2,661	3,007	2,908	2,941	3,053
現金及び現金相当	323	753	809	544	446
短期未収金	689	659	664	808	642
在庫	723	753	731	634	686
他の短期資産	20	28	30	25	30
長期資産	1,194	1,199	1,171	1,148	1,138
長期未収金	10	14	13	4	3
固定資産	1,083	1,071	1,044	1,027	1,021
有形固定資産	820	809	802	785	780
賃貸固定資産	-	-	-	-	-
無形固定資産	263	262	243	242	241
進行中である長期資産	24	26	29	36	33
他の長期資産	61	74	70	67	67
総資産	3,855	4,206	4,079	4,090	4,191
買掛金	787	1,358	1,242	1,330	1,394
短期負債	724	1,296	1,180	1,267	1,331
短期借入	258	692	522	470	682
長期負債	62	63	63	63	63
長期借入	-	-	-	-	-
株主資本	3,068	2,848	2,836	2,759	2,797
出資資本	872	1,307	1,307	1,307	1,307
未処分利益	934	405	414	338	201
総資本	3,855	4,206	4,079	4,090	4,191

売上高の成長率(%)	8%	6%	-2%		3%
売上総利益率	44.8%	45.4%	44.7%	41.7%	41.7%
借入費用／売上高	0.5%	0.6%	0.9%	0.4%	0.8%
販売費用／売上高	16.2%	16.3%	21.7%	18.0%	15.9%
管理費用／売上高	8.9%	9.4%	7.5%	6.3%	6.7%
純利益率	19.7%	20.1%	15.3%	10.7%	18.8%

2018年第1四半期の売上は貿易割引が急増したことにより前年同期比2.9%増となった。そのために、自社で生産した製品販売の売上は前年同期比3.7%減となった。

販売費用、企業管理費用は前年同期より変わらなかった。

未収金額は前年同期比21.9%減の5,770億ドンだった。注意なことは不良債権が2,210億ドンであり、貸倒引当金額は217億ドンだった。

在庫は主に原材料、製品であり、在庫の76%を占めている。自社で生産した製品の在庫額は前年比24%増の2,590億ドンだった。

最近短期借入は急増した。借入金利は1ヶ月0.23～0.42%となった。

売上総利益率は減少する傾向がある。しかし、販売費用管理費用の割合も減少していることで、利益率が僅かに減少した。

企業アップデート
DHG [ハウザン製薬株式会社]
2018年7月6日

BSC

いくつかの基本的な財務指標

Q1 2017 Q2 2017 Q3 2017 Q4 2017 Q1 2018

1. 支払能力

流動比率	3.67	2.32	2.46	2.32	2.29
当座比率	2.65	1.72	1.82	1.80	1.76

支払比率は安全的なレベルで留まっているが低下している。原因は短期借入が増加していることため。

2. 資本構成

短期資産/総資産	0.69	0.71	0.71	0.72	0.73
長期資産/総資産	0.31	0.29	0.29	0.28	0.27
負債比率/総資産	0.20	0.32	0.30	0.33	0.33
負債比率/株主資本	0.26	0.48	0.44	0.48	0.50
短期負債/総資産	0.19	0.31	0.29	0.31	0.32
長期負債/総資産	0.02	0.01	0.02	0.02	0.02

資産構成：長期資産は小割合（27%）を占めて段々減少している。DHGは大きな投資プロジェクトがないため、この割合はあまり変わらないでしょう。

3. 稼働能力

棚卸資産回転率	3.0	2.9	2.9	3.4	3.2
売掛金回転率	7.8	7.7	6.8	6.3	7.6
買掛金回転率	9.2	10.0	9.0	8.4	8.6
在庫日	122.7	125	127	109	113
売掛日	47	47	53	58	48
買掛日	40	37	41	43	42
現金回転率	130	135	139	123	119

売掛金回転率が改善されている。DHGは、薬剤師の割引を増やすことで販売を促進している。そのために、棚卸資産回転率も改善されています。

4. 利益性

税引後利益/売上高	19.7%	20.1%	15.3%	10.7%	18.8%
税引後利益/株主資本	25.6%	28.9%	27.0%	22.7%	21.8%
税引後利益/総資産	20.0%	19.7%	18.4%	16.2%	15.2%
資産運用による収益	19.4%	19.4%	15.8%	16.9%	18.7%

BSCは、OTCやETC事業における激しい競争性により利益性は悪い影響を受ける可能性があると考えております。

5. DuPontモデル

総資産/株主資本	1.27	1.45	1.39	1.42	1.37
収入/総資産	1.05	1.01	0.97	1.02	0.97
EBIT/収入	0.20	0.20	0.20	0.18	0.18
EBT/EBIT	0.98	0.98	0.97	0.97	0.96
利鞘/税引前利益	0.97	0.99	1.00	0.89	0.89

6. 評価

PE	20.4	20.0	18.5	21.0	
PB	3.3	5.4	4.8	4.9	
EPS	1,787	665	941	974	1,169
BVPS	35,199	21,779	21,694	21,102	21,390

2018年第1四半期のEPSは前年同期比34.5%減の1,169VND/株だった。

7. 成長率(前年同期比)

総資産	12.7%	20.4%	15.0%	3.6%	8.7%
負債	5.6%	30.3%	38.6%	23.5%	77.1%
売上高	8.2%	5.7%	-1.6%	15.0%	2.9%
売上総利益率	7.4%	8.5%	-5.1%	6.0%	-4.4%
税引後利益	13.6%	-4.5%	-17.5%	-33.6%	-1.6%
EPS	13.9%	48.7%	-12.0%	-30.4%	-34.5%

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社（BSC）の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>
Bloomberg: BSCV <GO>

