Báo cáo cập nhật doanh nghiệp

DHG_CTCP Dược Hậu Giang

BSC

31/01/2020

TÂM LÝ LO LẮNG DỊCH BỆNH

Khuyến nghị	Theo dõi
Nguyễn Thị Cẩm Tú (cơ bản)	
tuntc@bsc.com.vn	
Giá khuyến nghị	89,500
Giá đóng cửa	93,000
Upside	-3.7%
Lê Quốc Trung (ptkt)	
trunglq@bsc.com.vn	
Giá khuyến nghị	N/A
Giá đóng cửa	N/A

Dữ liệu thị trường	
Cổ phiếu lưu hành	130,746,071
Vốn hóa (VND. bil)	13,009
Giá cao nhất trong 52 tuần	115,320
KLGD trung bình 10 phiên	35,569
Sở hữu nước ngoài	54.44%

Cổ đông lớn (%)	
CTCP Chế tạo thuốc Taisho	51.0%
TCT Đầu tư và Kinh doanh Vốn Nhà nước	43.3%
Templeton Frontier Markets Fund	2.8%
Templeton Emerging Markets Small Cap Fund	0.8%
Công đoàn CTCP Dược Hậu Gaing	0.4%

Chart (1 year)

Tổng quan công ty: CTCP Dược Hậu Giang là doanh nghiệp dược hàng đầu trong phân khúc thuốc Generics. Công ty sở hữu mạng lưới phân phối rộng lớn với số lượng sản phẩm đa dạng.

Định giá

Kết thúc phiên giao dịch ngày 30/01/2020, DHG đóng cửa ở mức giá 93,000 VND; tương đương với mức P/E là 19.9, cao hơn 17% so với mức P/E ngành là 16.95.

BSC cho rằng diễn biến tích cực của giá cổ phiếu DHG cũng như các cổ phiếu ngành dược khác do kỳ vọng nhà đầu tư từ việc người dân tăng chi tiêu các sản phẩm thuốc do tâm lý lo lắng khi tình hình nghiêm trọng của dịch nCoV tại Trung Quốc.

Catalyst

- Người dân tăng chi tiêu cho các sản phẩm thuốc nhằm phòng và chữa bệnh

Rủi ro đầu tư

- Sụt giảm doanh thu các mặt hàng thuốc có thế mạnh trong tình hình cạnh tranh gay gắt giữa các doanh nghiệp nội
- Phát triển Kênh Bệnh viện và Điều trị chậm trễ do công ty chưa có nhiều kinh nghiệm

Cập nhật kết quả kinh doanh

Đối với tình trạng dịch bệnh nCoV đang bùng phát tại nhiều quốc gia, trong đó có Việt Nam, BSC cho rằng ngành Dược sẽ được hưởng lợi trong ngắn hạn. BSC cho rằng Dược Hậu Giang với vị thế là doanh nghiệp dược đứng đầu về các sản phẩm kháng sinh cũng như hệ thống nhà thuốc sâu rộng sẽ được hưởng lợi trong ngắn hạn. (Một số doanh nghiệp dược có thể được hưởng lợi khác: DHT, IMP, DBD, OPC).

Tốc độ tăng trưởng ngành dược của doanh nghiệp nội địa chậm dần. Theo IMS, tăng trưởng của ngành đối với các doanh nghiệp nội địa là 6 – 7% YoY, thấp hơn mức tăng trưởng 8% cùng kỳ.

Năm 2019 là năm thứ ba kết quả kinh doanh của Dược Hậu Giang đi ngang. Doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 3,897 tỷ (+0.37 % YoY) và 713 tỷ (-2.5 % YoY), tương ứng hoàn thành được 98.7% kế hoạch doanh thu và 94.5% kế hoạch lợi nhuận trước thuế.

DHG sẽ tập trung phát triển Kênh điều trị (Phòng khám, Phòng mạch) và Kênh Hiện đại (Chuỗi nhà thuốc, Siêu thị).

CTCP Dược Hậu Giang

Đối với tình trạng dịch bệnh nCoV đang bùng phát tại Trung Quốc, tâm lý người dân Việt Nam lo lắng khi (a) Việt Nam có vị trí địa lí cạnh Trung Quốc (b) Khách du lịch Trung Quốc chiếm tỷ trọng lớn trong số lượng khách nước ngoài tại Việt Nam, BSC cho rằng ngành Dược sẽ được hưởng lợi trong ngắn hạn:

(1) Đối với kênh Nhà thuốc, người dân sẽ tăng mạnh chi tiêu nhằm để phòng và chữa bệnh: các sản phẩm thuốc (kháng sinh, hạ sốt,..), các sản phẩm sát khuẩn, sát trùng trong tình hình dịch bệnh vẫn nghiêm trọng. BSC cho rằng các doanh nghiệp dược nội địa có tỷ trọng các sản phẩm có nhu cầu cao trong tình hình hiện tại và có hệ thống phân phối rộng lớn sẽ được hưởng lợi.

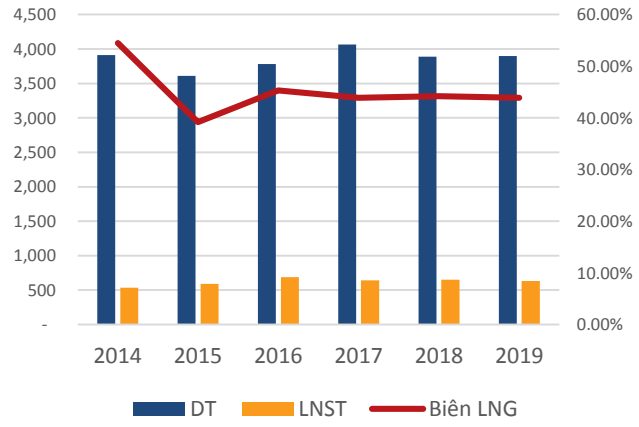
(2) BSC cho rằng Dược Hậu Giang sẽ được hưởng lợi trong ngắn hạn nhờ (a) cơ cấu sản phẩm tỷ trọng chính là kháng sinh và giảm đau: Kháng sinh chiếm 38% – 39% doanh thu, Giảm đau chiếm 20% - 21% doanh thu (sản phẩm nổi bật là Hapacol chiếm 17%) và (b) hệ thống phân phối sâu rộng tại 63 tỉnh thành.

(3) Một số doanh nghiệp dược có thể được hưởng lợi khác: DHT, IMP, DBD, OPC

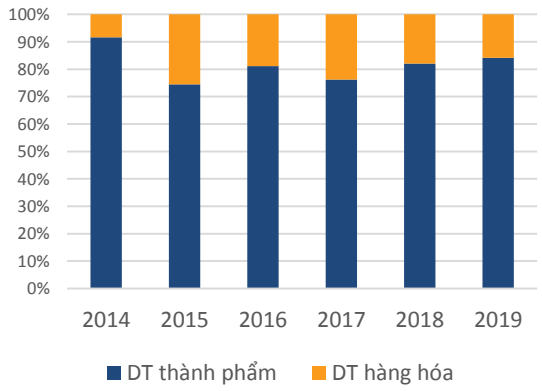
Tốc độ tăng trưởng của ngành dược với các doanh nghiệp nội địa chậm dần. Theo IMS, tăng trưởng của ngành đối với các doanh nghiệp nội địa là 6 – 7% YoY, thấp hơn so với mức tăng trưởng 8% của năm 2018. BSC cho rằng tốc độ chậm lại do (1) Nhu cầu tiêu dùng của người dân chuyển hướng sang Kênh Bệnh viện và Điều trị (2) Các sản phẩm thuốc giữa các doanh nghiệp đều tiến vào giai đoạn bão hòa. Kênh nhà thuốc tiếp tục tăng trưởng chậm hơn kênh bệnh viện về giá trị, BSC cho rằng xu hướng tập trung vào kênh Bệnh viện của các doanh nghiệp dược vẫn sẽ duy trì trong các năm tới.

Năm 2019 là năm thứ ba kết quả kinh doanh của Dược Hậu Giang đi ngang. DTT và LNTT lần lượt đạt 3,897 tỷ (+0.37 % YoY) và 713 tỷ (-2.5 % YoY), tương ứng hoàn thành được 98.7% KH DTT và 94.5% KH LNTT. Với kết quả kinh doanh như vậy, DT và LNTT lần lượt thấp hơn 11.6% và 7% dự phóng của BSC trong Báo cáo Ngành (Link) do Tăng trưởng hàng tự sản xuất thấp hơn kỳ vọng.

DT và LNST qua các năm (đv: tỷ)



Tỷ trọng hàng sản xuất và hàng thương mại



Nguồn: DHG

Hàng sản xuất đạt 3,275 tỷ, tăng trưởng 3.27% so với cùng kỳ, hoàn thành 91.9% kế hoạch. Hàng khác đạt 615 tỷ, giảm 11.1% so với cùng kỳ. Trong 9T.2019, cơ cấu sản phẩm không có nhiều thay đổi: kháng sinh

chiếm 38 – 39% tổng doanh thu. Định hướng công ty trong thời gian tới sẽ giảm các sản phẩm kháng sinh, giảm đau hạ sốt (BSC cho rằng các sản phẩm này đã đạt đến điểm bão hòa thị trường) và tập trung phát triển các nhóm hàng mới (tiểu đường, thần kinh,…).

Dược Hậu Giang sẽ thay đổi chiến lược phát triển kênh bán hàng trong thời gian tới: (1) Mở rộng thị trường xuất khẩu (2) Tập trung kênh bệnh viện (10% kênh bệnh viện và 90% kênh nhà thuốc). Với tác động của quy định GPP, DHG dự kiến sản lượng dự kiến qua kênh nhà thuốc sẽ giảm lại và xu hướng chuyển sang Kênh điều trị (Phòng khám, phòng mạch) và Kênh hiện đại (chuỗi nhà thuốc, siêu thị). Hiện tại, công ty đã (1) tách riêng đội ngũ bán hàng theo hai kênh biệt lập (2) chuyên môn hóa đội ngũ bán hàng tại Kênh Bệnh viện.

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 về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của 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. 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.

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

https://www.bsc.com.vn
https://www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>