

GIỮ [+0.4%]

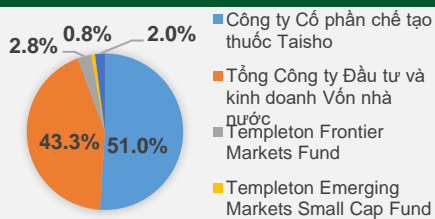
Ngày cập nhật: 26/04/2021

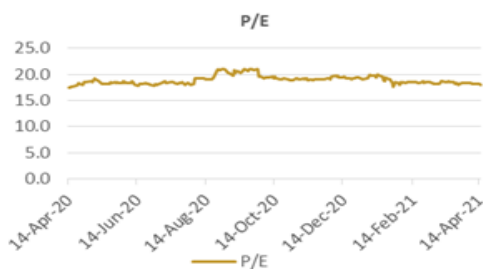
 Giá hợp lý 100,400 VNĐ
 Giá hiện tại 100,000 VNĐ

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

 CP đang lưu hành (triệu) 130.7
 Free-float (triệu) 7.84
 Vốn hóa (tỷ đồng) 12,878
 KLGD TB 3 tháng 10,002
 Sở hữu nước ngoài 54.6%
 Ngày niêm yết đầu tiên 21/12/2006

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: Fiinpro

Hợp tác với Taisho – Chiến lược tăng trưởng dài hạn của DHG
Cập nhật KQKD 2020 và Quý 1/2021:

Dịch Covid-19 và chiến lược của công ty ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh năm 2020 của DHG. Doanh thu của DHG năm 2020 giảm 3.6% YoY còn 3,756 tỷ đồng, hoàn thành 97% kế hoạch năm 2020, trong khi LNST đạt 740 tỷ đồng (+17% YoY). Doanh thu thuần năm 2020 giảm so với năm 2019 là do chiến lược của Ban lãnh đạo công ty cắt giảm tỷ trọng doanh thu hàng hóa khác với biên lợi nhuận gộp bằng không, nhằm tối ưu hóa danh mục sản phẩm.

Cải thiện biên lợi nhuận gộp nhờ vào dự trữ nguyên liệu API. Trong năm 2020, công ty đã thực hiện mua nguyên vật liệu trước khi giá API tăng mạnh, làm biên lợi nhuận gộp tăng 4.3% lên 48.2%, cao hơn 16.2% so với mức trung bình toàn ngành là 32%, và lợi nhuận gộp đạt 1,811 tỷ đồng (+5.8% YoY).

Kết quả kinh doanh Quý 1/2021 tích cực. Doanh thu trong Q1/2021 tăng 18.5% YoY lên 1,017 tỷ đồng, trong khi LNST tăng 14.7% lên 204 tỷ đồng. Kết quả kinh doanh tích cực nhờ (1) DHG tập trung bán các sản phẩm chiến lược và chủ lực của Công ty; (2) tổ chức chặt chẽ hệ thống phân phối và kết nối với khách hàng tốt; (3) quản lý khoản phải thu và hàng tồn kho giúp cải thiện dòng tiền, tăng hiệu quả công ty.

Điểm nhấn đầu tư:

Tăng trưởng dài hạn nhờ hợp tác chiến lược với Taisho Pharmaceuticals. Nhờ trợ lực của Taisho, Dược Hậu Giang đã nâng cấp dây chuyền sản xuất viên sủi bọt đạt tiêu chuẩn PIC/SGMP và dây chuyền viên nén Non Betalactam đạt tiêu chuẩn GMP Nhật Bản (PMDA). Bên cạnh đó, DHG hợp tác với Taisho để sản xuất và phân phối 10 sản phẩm mới như thuốc dùng ngoài, thuốc xịt, tim mạch, tiểu đường. Ban lãnh đạo DHG cũng dự kiến doanh thu hợp tác với Taisho sẽ có từ năm 2022. Hợp tác chiến lược với Taisho làm động lực tăng trưởng doanh thu kênh điều trị và doanh thu xuất khẩu trong tương lai, góp phần mở rộng tăng trưởng dài hạn của DHG.

Dự địa tăng trưởng của ngành Dược còn khá lớn: BMI dự báo doanh thu thị trường dược phẩm Việt Nam sẽ đạt 7.7 tỷ USD vào năm 2021 và 16.1 tỷ USD năm 2026 với tốc độ tăng trưởng kép CAGR khoảng 10.6%. Hãng nghiên cứu thị trường IMS Health cũng dự báo chi tiêu cho dược phẩm bình quân đầu người tại Việt Nam khoảng 50 USD/người/năm vào năm 2020 với mức tăng trưởng 14%/năm. Với chiến lược tăng cường đầu tư kênh điều trị, DHG sẽ hưởng lợi tốt hơn từ dự địa tăng trưởng của ngành.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi ước tính doanh thu năm 2021 của DHG đạt khoảng 3,907 tỷ đồng (+4.0% YoY), trong khi LNST đạt 742 tỷ đồng (+0.5% YoY), với biên lợi nhuận gộp khoảng 47.1%. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu DHG khoảng **100,400 đồng/cổ phiếu** (+0.4% so với giá hiện tại). Do đó đưa ra khuyến nghị **GIỮ** cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Kênh dược phẩm thương mại OTC có triển vọng không tích cực; (2) Rủi ro nguồn nguyên liệu; (3) Rủi ro chuyển giao công nghệ và phát triển sản phẩm mới; (4) Rủi ro cạnh tranh.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,783	4,063	3,882	3,897	3,756	3,907
LNST (tỷ VND)	689	642	651	631	739	742
EPS (VND)	4,485	4,367	4,445	4,668	5,659	5,676
Tăng trưởng EPS (%)	-22%	-3%	2%	5%	21%	0.3%
Giá trị sổ sách (VND)	32,924	21,103	24,049	25,833	27,290	28,774
P/E	13.4	23.0	22.1	21.5	17.0	18.1
P/B	1.8	4.8	4.1	3.9	3.5	3.6
Cổ tức (%)	35%	30%	30%	40%	40%	30%