CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC HẬU GIANG

Mã CK: DHG | Sàn: HSX/Việt Nam | Ngành: Dược phẩm

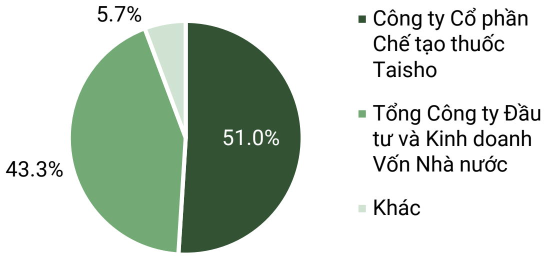
MUA [+24%] *Ngày cập nhật: 03/11/2022*

Giá hợp lý	*106,300 VND*
Giá hiện tại	*85,600 VND*

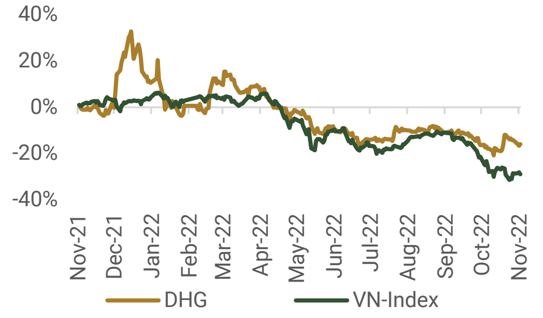
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	130.7
Free float (triệu)	7.8
Vốn hóa (tỷ VND)	11,139.57
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	9,116
Sở hữu nước ngoài (%)	54.19%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/12/2006

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ

Hợp tác với Taisho – Chiến lược tăng trưởng dài hạn của DHG

Kết quả kinh doanh 9M 2022: Kết thúc 9M 2022, doanh thu của DHG đạt 3,345 tỷ đồng (+15% YoY), hoàn thành 79% kế hoạch doanh thu năm 2022, trong khi LNST đạt 752.2 tỷ đồng (+24.2% YoY), hoàn thành 88% kế hoạch năm 2022. Đây là kết quả kinh doanh tốt nhất trong 5 năm qua, phần nào cho thấy sự hợp tác với Taisho đã đơm hoa kết trái.

Điểm nhấn đầu tư:

Tăng trưởng dài hạn nhờ hợp tác chiến lược với Taisho Pharmaceuticals. Trong những năm qua, thành tựu lớn nhất là Taisho đã hỗ trợ Dược Hậu Giang triển khai thành công 2 dây chuyền sản xuất viên nén và viên nén bao phim với gần 100 sản phẩm đạt tiêu chuẩn Japan-GMP. DHG đang xây dựng nhà máy thuốc Betalactam đạt tiêu chuẩn JAPAN/EU_GMP với tổng vốn đầu tư 627 tỷ đồng. Dự kiến nhà máy mới sẽ đi vào hoạt động năm 2024 và đưa công suất hiện tại lên gấp đôi. Nhà máy mới sẽ tạo điều kiện cho DHG gia tăng doanh thu thuốc kênh ETC nhóm 2 trong tương lai.

Dư địa tăng trưởng của ngành Dược còn khá lớn: Hãng nghiên cứu thị trường BMI dự báo, quy mô toàn ngành dược của Việt Nam sẽ đạt 16.1 tỷ USD vào năm 2026 với 11% CAGR trong giai đoạn 2021-2026. Với chiến lược tăng cường đầu tư kênh điều trị, DHG sẽ hưởng lợi tốt hơn từ dư địa tăng trưởng của ngành và xu hướng dài hạn của thuốc kênh ETC nhờ: (1) Các chính sách của nhà nước bảo vệ thuốc sản xuất trong nước. Thông tư 15/2019/TT-BYT (quy định lại quy chế đấu thầu) nêu rõ trong Nhóm 5 và Nhóm 2, các loại thuốc nhập khẩu có thể không được phép chào thầu nếu thuốc sản xuất trong nước đáp ứng tiêu chuẩn WHO-GMP và EU-GMP tương ứng về cùng một hoạt chất chính (API), và nếu năng lực sản xuất của công ty có thể đáp ứng đầy đủ nhu cầu. (2) Nâng cao năng lực sản xuất tạo điều kiện cho công ty thâm nhập sau hơn vào kênh ETC. Chứng nhận Japan-GMP gia tăng khả năng cạnh tranh cho DHG trước EVFTA; (3) Tỷ lệ tham gia bảo hiểm y tế ngày càng gia tăng trong toàn dân, tạo cơ hội cho thuốc đấu thầu kênh ETC tăng trưởng trong tương lai.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi ước tính doanh thu thuần năm 2023 của DHG đạt 4,691 tỷ đồng (+7.4%YoY), trong khi đó LNST năm 2023 của DHG đạt 981 tỷ đồng (+6%YoY) nhờ nhu cầu sử dụng các sản phẩm chăm sóc sức khỏe và sự quan tâm đến các bệnh không truyền nhiễm ngày càng gia tăng.Trong bối cảnh NHNN liên tục tăng lãi suất để kiểm soát lạm phát đã và đang gây sức ép đến hoạt động của doanh nghiệp. Qua đó, chúng tôi điều chỉnh tăng WACC của DHG lên 10.6%. Bằng phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền và EV/EBITDA, chúng tôi điều chỉnh giảm mức giá hợp lý đối với DHG là 106,300 VNĐ/CP. Dù vậy, chúng tôi lạc quan về triển vọng Công ty trong dài hạn và đưa ra khuyến nghị: Mua cho cổ phiếu DHG.

Rủi ro: **(1)** Kênh dược phẩm thương mại OTC có triển vọng không tích cực trong dài hạn; **(2)** Rủi ro nguồn nguyên liệu; **(3)** Rủi ro cạnh tranh.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	4,063	3,882	3,897	3,756	4,003	4,368	4,692
LNST (tỷ VND)	642	651	631	739	776	925	981
EPS (VND)	4,367	4,445	4,668	5,659	5,944	7,074	7,502
Tăng trưởng EPS (%)	-3%	2%	5%	21%	5%	19.0%	6.0%
Giá trị sổ sách (VND)	21,103	24,049	25,833	27,290	29,012	32,086	35,588
P/E	23.0	22.1	21.5	17.0	16.8	15.0	14.2
P/B	4.8	4.1	3.9	3.5	3.4	3.3	3.0
Cổ tức (%)	30%	30%	40%	40%	30%	N/A	N/A