

## **Cổ phiếu ngành dược và chính sách tỷ giá hối đoái**

Phòng Phân tích đầu tư

CTCP Chứng khoán Tân Việt

Bài đăng trên báo Đầu tư – 31/05/2010

### **Tác động của việc tăng tỷ giá đối với ngành dược**

Những năm gần đây, tốc độ tăng trưởng của ngành dược thường cao hơn so với tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế, với mức tăng bình quân của ngành 15 - 20%. Sản phẩm của ngành mới đáp ứng được 50% nhu cầu nội địa, nên tiềm năng phát triển của ngành dược là rất lớn.

Hiện tại, tân dược vẫn chiếm tỷ lệ lớn hơn nhiều so với sản phẩm đông dược, với hơn 90% trong thị trường dược phẩm. Song có tới 90% nguyên phụ liệu đầu vào của doanh nghiệp (DN) sản xuất thuốc tân dược phải nhập khẩu, nên chỉ cần một thay đổi nhỏ về tỷ giá cũng ảnh hưởng tới chi phí của các DN dược. Ước tính, khi tỷ giá tăng 3,36% thì chi phí của DN dược tăng thêm 3,024%.

Hiện tại, có 12 cổ phiếu ngành dược niêm yết trên sàn giao dịch, gồm AMV, DBT, DCL, DHT, DHG, DMC, IMP, OPC, PMC, TRA, DVD và SPM. Với tỷ trọng nguyên phụ liệu khác nhau trong cơ cấu giá vốn, nên các DN sẽ bị tác động khác nhau khi tỷ giá thay đổi.

Trong số các DN dược niêm yết trên thị trường chứng khoán, Công ty cổ phần Dược Domesco (mã DMC) chịu tác động nhiều nhất từ việc thay đổi tỷ giá, bởi 100% nguyên vật liệu đầu vào là nhập khẩu.

Trong nhóm cổ phiếu có tỷ trọng nguyên phụ liệu phải nhập khẩu 50 - 70%, mã DHG của Công ty cổ phần Dược Hậu Giang có nguyên phụ liệu để sản xuất thuốc dạng viên nén được nhập từ Tây Ban Nha, Mỹ, Italy... chiếm 40 - 60% giá vốn. Theo tính toán, khi tỷ giá tăng 3,36%, chi phí giá thành của DHG tăng 1,344 - 2,016%.

Đối với Công ty cổ phần Dược phẩm Imexpharm (IMP), việc nguyên vật liệu chiếm 40% giá vốn cũng tác động mạnh đến giá thành khi tỷ giá thay đổi. Mặt khác, sự thay đổi của giá nguyên vật liệu sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận, do giá bán không điều chỉnh kịp trong ngắn hạn.

Hai mã OPC và TRA, với sản phẩm chủ đạo là thuốc đông dược, có nguồn nguyên liệu dồi dào trong nước (tỷ trọng nhập khẩu chỉ 20 - 35%), nên chính sách tỷ giá tác động không nhiều tới chi phí giá vốn của DN.

### **Cổ phiếu dược ổn định, nhưng chưa hấp dẫn**

Doanh thu và lợi nhuận của các DN dược vẫn ở mức cao. So với quý IV/2009, doanh thu và lợi nhuận của hầu hết DN sản xuất thuốc tân dược trong quý I/2010 đều giảm nhẹ, trong khi các chỉ tiêu này của các DN có sản phẩm chủ đạo là thuốc đông dược lại tăng khá mạnh, do ít chịu ảnh hưởng của tỷ giá.

Ngành dược khá ổn định bởi, từ ngày 11/2/2010, tỷ giá liên ngân hàng VND/USD tăng thêm 603 đồng (từ 17.914 VND/USD lên 18.544 VND/USD) và được duy trì ổn định trong 3 tháng qua.

Bên cạnh đó, theo dõi biến động của VN-Index và cổ phiếu ngành dược từ đầu năm 2010 đến nay, có thể thấy, dù VN-Index biến động khá lớn (giảm 11,35% từ ngày 22/1 đến ngày 15/3, tăng 6,12% từ ngày 15/3 đến ngày 31/3 và giảm 10,07% từ ngày 31/3 đến ngày 6/5), nhưng biến động của cổ phiếu ngành dược không lớn (tương ứng giảm 2,75%, tăng 1,31% và giảm 2,26%).

Cổ phiếu dược ít biến động bởi nhiều lý do. Thứ nhất, dược phẩm là hàng hóa thiết yếu, nên sản lượng tiêu thụ ít bị tác động bởi biến động kinh tế, do đó, tăng trưởng lợi nhuận của các DN này tương đối ổn định. Thêm vào đó, DN dược được hưởng lợi từ việc Chính phủ yêu cầu các ngân hàng thương mại tạo điều kiện thuận lợi để DN được mua ngoại tệ với giá niêm yết, nên hạn chế rủi ro tỷ giá.

Thứ hai, cổ phiếu dược không phải là lựa chọn hàng đầu của những nhà đầu tư ngắn hạn trong thời gian qua vì giá cổ phiếu cao, số lượng cổ phiếu lớn, tính thanh khoản thấp.

Thứ ba, giá các mặt hàng thuốc chữa bệnh đang chịu sự điều tiết của Cục Quản lý dược (Bộ Y tế), nhằm hạn chế việc các công ty dược tăng giá bán.

Như vậy, cổ phiếu ngành dược vẫn giữ vững vị trí là những cổ phiếu phòng thủ tốt trên thị trường chứng khoán đối với các nhà đầu tư dài hạn, hạn chế được khá nhiều rủi ro từ thị trường, nhưng lại không hấp dẫn đối với các nhà đầu tư ngắn hạn.