T5

2008

NGÀNH DƯỢC VIỆT NAM

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM
VIETCOMBANK SECURITIES
VCBS

PHÒNG PHÂN TÍCH

Tầng 17, Vietcombank Tower, 198 Trần Quang Khải,

Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: 84-4-9366426 Fax: 84-4-9360262

MỤC LỤC

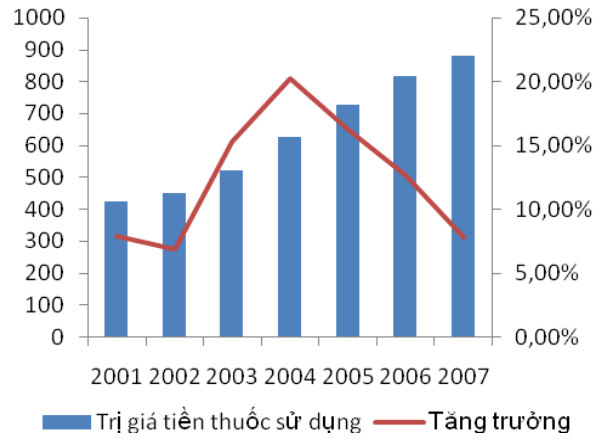
QUY MÔ NGÀNH 2
ĐẶC ĐIỂM THỊ TRƯỜNG THUỐC VIỆT NAM 3
GIÁ THUỐC 6
QUẢN LÝ THUỐC GIÁ 7
NGUYÊN LIỆU 8
HỆ THỐNG PHÂN PHỐI 9
CÔNG NGHỆ VÀ R&D 9
NHÂN LỰC 12
MÔI TRƯỜNG PHÁP LÝ VÀ CÁC RÀO CẢN GIA NHẬP 13
TRIỂN VỌNG 17
DỰ BÁO 18
CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH 21
CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ VÀO CỔ PHIẾU NGÀNH DƯỢC 25
CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC HẬU GIANG 28
CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC PHẨM IMEXPHARM 31
CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC DOMESCO 34
CÔNG TY CỔ PHẦN TRAPHACO 37
CÔNG TY CỔ PHẦN HOÁ - DƯỢC MEKOPHAR 40
CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC PHẨM OPC 43

QUY MÔ NGÀNH

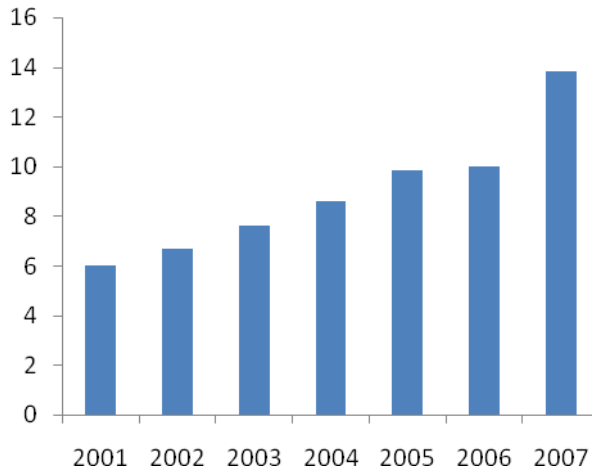
Ngành dược Việt Nam có quy mô nhỏ nhưng có tốc độ tăng trưởng cao trung bình 15%....

Theo thống kê của BMI, ngành công nghiệp dược hiện nay chiếm 1,50% GDP. Doanh thu của toàn ngành theo ước tính của Cục quản lý Dược liệu Bộ Y tế đạt 1,11 tỷ USD, chiếm 1,59% GDP, tăng 16,52% so với 2006. Tuy chỉ có quy mô nhỏ so với các ngành khác trong nền kinh tế nhưng ngành dược là ngành luôn có tốc độ tăng trưởng cao trong thời gian gần đây, trung bình trong giai đoạn 2000-2007 là 15%.

Doanh thu và tốc độ tăng trưởng của ngành Dược từ 2001-2007(triệu USD)



Tiền thuốc bình quân đầu người (USD)



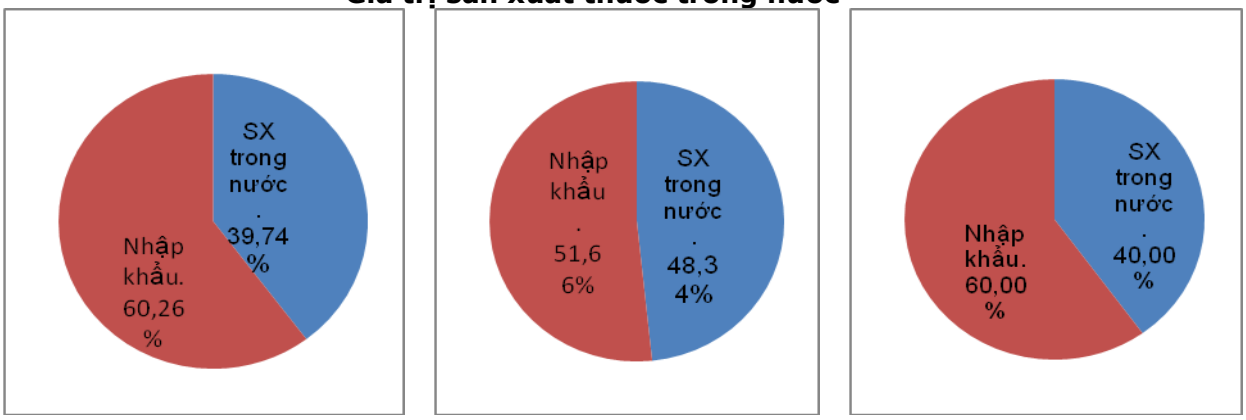
Nguồn: Cục Quản Lý Dược.

Quy mô ngành dược hiện nay còn rất nhỏ bé, và còn nhiều tiềm năng để phát triển. Chi tiêu của người dân cho dược phẩm và chăm sóc sức khỏe hiện còn rất thấp. Tính trên đầu người, trung bình một người Việt Nam trả 40.3 USD cho chăm sóc y tế năm 2006, trong đó 11.2 USD là chi phí thuốc. Con số này của năm 2007, theo Bộ Y tế là 46.1 USD với tiền thuốc chiếm 30%. Mức chi tiêu cho dược phẩm hiện nay là quá thấp so với các nước trong khu vực, chỉ bằng 1/5 của Thái Lan và ¼ của Ấn Độ.

... sản xuất trong nước chỉ đáp ứng 40% nhu cầu sử dụng thuốc...

Ngành công nghiệp tân dược nội địa rất nhỏ bé. Hiện nay các công ty dược trong nước mới chỉ sản xuất được 40% giá trị thuốc sử dụng trong nước, còn lại dành 60% sân nhà cho sản phẩm của nước ngoài. Tuy nhiên, sản xuất trong nước đang cho thấy một sự tăng trưởng khá ấn tượng trong những năm gần đây, tăng trung bình 20% cho giai đoạn 2000-2007. Thuốc sản xuất trong nước đang có xu hướng thay thế dần thuốc nhập khẩu thể hiện qua xu hướng tăng lên của tỷ trọng giá trị thuốc sản xuất trong nước trong tổng doanh thu của ngành dược qua các năm.

Giá trị sản xuất thuốc trong nước



2003 **2005** **2007**

Nguồn: BMI

Thi trường thuốc đông dược chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng giá trị của ngành dược, khoảng 0,5 % -1,5% giá trị sản xuất toàn ngành. Nhưng do thói quen sử dụng đông dược của người Việt Nam, đây sẽ là mảng phát triển mạnh trong tương lai.

ĐẶC ĐIỂM THỊ TRƯỜNG THUỐC VIỆT NAM

Các sản phẩm dược đang lưu hành trên thị trường Việt Nam xét trên nguyên liệu sản xuất có 2 loại là tân dược và đông dược. Tân dược chiếm tới 90% tổng giá trị toàn ngành, giá trị của đông dược không đáng kể. Trong khi hầu hết thuốc đông dược được sản xuất trong nước từ nguyên liệu nhập ngoại thì tân dược bao gồm cả hàng sản xuất trong nước và nhập khẩu.

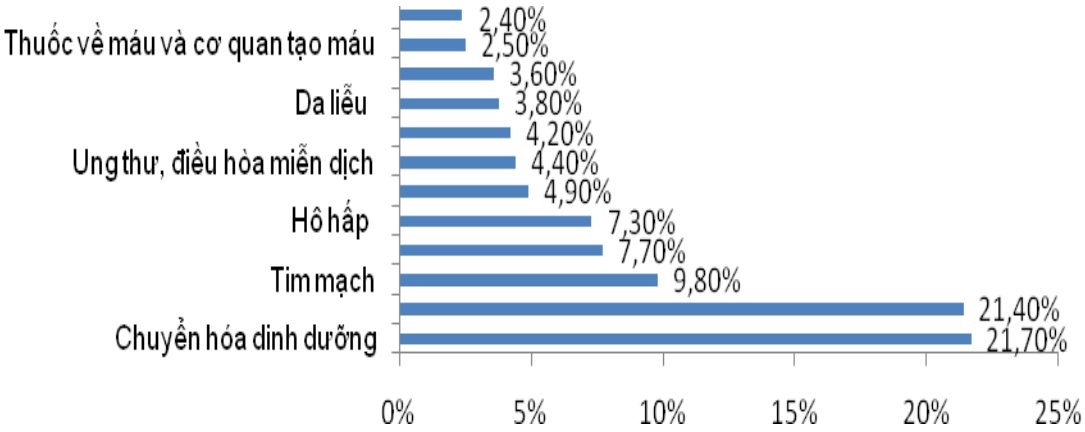
THUỐC TÂN DƯỢC

Phân theo tác dụng dược lý

Thuốc gốc có công nghệ đơn giản chiếm chủ yếu, phổ biến nhất là các loại kháng sinh…

Thuốc tân dược đang lưu hành trên thị trường gồm 15 nhóm, trong đó 5 nhóm chính đã chiếm tới khoảng 70% giá trị thị trường gồm kháng sinh, chuyển hóa dinh dưỡng, tim mạch, thần kinh và hô hấp. Trong đó thuốc kháng sinh và thuốc chuyển hoá dinh dưỡng phổ biến nhất, chiếm lần lượt 21,4% và 21,7%.

Cơ cấu thuốc tân dược theo tác dụng dược lý



Nguồn: Cục Quản Lý Dược.

Trong khi thuốc nhập khẩu tập trung vào dòng thuốc biệt dược có giá trị cao thì thuốc sản xuất trong nước chủ yếu là thuốc gốc, thông thường, đơn giản, gần như không có thuốc chuyên khoa, đặc trị.

Bảng 1 :Cơ cấu thuốc nhập khẩu và thuốc sản xuất

	Cơ cấu thuốc nhập khẩu	Cơ cấu thuốc sản xuất trong nước
Chống ung thư	2%	0,0001%
Hormon	5%	0,60%
Tim mạch	8%	0,96%
Mắt	3%	3%
Chống dị ứng	3%	2%
Tiêu hóa	9%	5%
Hô hấp	4%	6%
Ngoài da	3%	5%
Hạ nhiệt, giảm đau, kháng viêm	7%	10,40%
Vitamin	4%	11,80%
Kháng sinh	31%	21%
Khác	16%	29%

Nguồn: Cục quản lý Dược

Có thể thấy cơ cấu thuốc sản xuất là mất cân đối do các nhà sản xuất trong nước chủ yếu khai thác các sản phẩm có công nghệ đơn giản mang lại lợi nhuận cao như vitamin, thuốc hạ nhiệt, giảm đau.

Phân theo kênh phân phối

Thuốc nội và ngoại được phân phối chủ yếu qua bệnh viện và nhà thuốc, trong đó thuốc ngoại chiếm tới 85% giá trị...

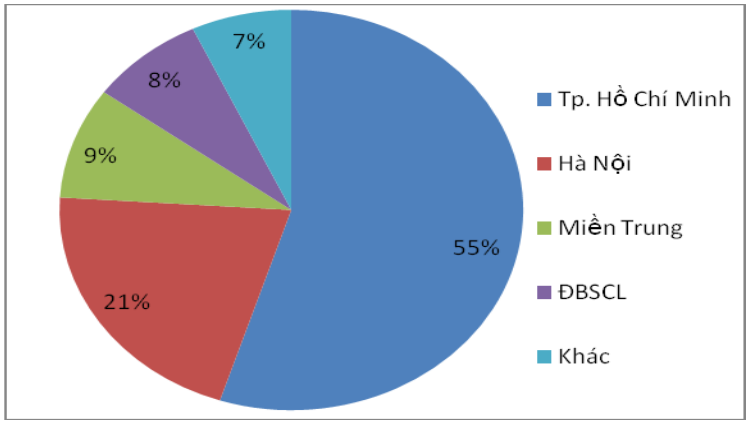
Thuốc tân dược có một mạng lưới phân phối khá rộng khắp từ các công ty Cổ phần, công ty Trách nhiệm hữu hạn cho tới các quầy thuốc thuộc trạm Ytế xã. Hai kênh phân phối chủ yếu vẫn là thông qua bệnh viện và nhà thuốc. Theo số liệu của IMS năm 2005, 61% thuốc được sử dụng trong bệnh viện và 71% thuốc phân phối ở nhà thuốc là thuốc sản xuất trong nước. Do có lợi thế về giá thành rẻ cùng với chất lượng được cải thiện, thuốc nội chiếm được thị phần khá đáng kể trong bệnh viện và nhà thuốc. Tuy được sử dụng ít hơn nhưng thuốc nhập khẩu lại chiếm tới 85% giá trị thuốc được sử dụng trong bệnh viện. Đây là bằng chứng cho thấy công nghiệp dược Việt Nam vẫn rất thiếu các lọai thuốc đặc trị giá trị cao.

Phân theo khu vực địa lý

Hà nội và TPHCM là thị trường chính của tân dược, chiếm 76% lượng thuốc sử dụng của cả nước....

Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh là hai khu vực chính tiêu thụ thuốc của cả nước, chiếm 76% giá trị. Trong đó, Tp.Hồ Chí Minh là thị trường trọng điểm với lượng tiêu thụ lên tới 55% sản lượng thuốc sử dụng cả nước, trong khi đó lượng tiêu thụ ở Hà Nôi chỉ bằng ½, chiếm khoảng 21% thị phần. Thị trường trong Nam cũng là thị trường trọng điểm của các công ty dược lớn nhất cả nước như DHG, Vinapharm và các hãng dược phẩm nước ngoài.

Cơ cấu thị trường thuốc theo vùng



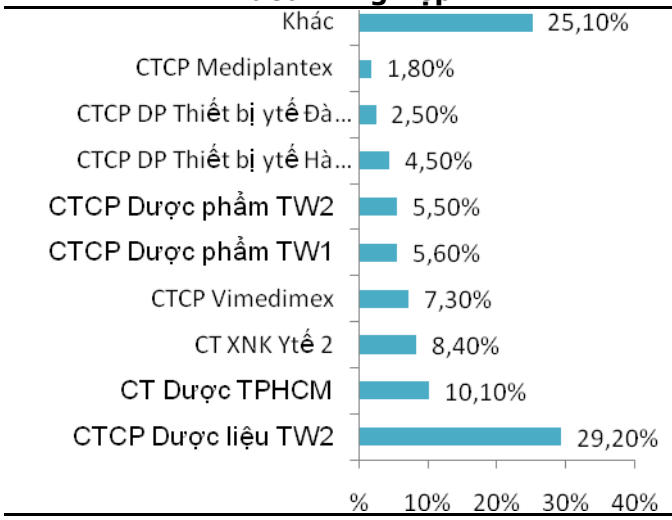
Nguồn: IMS, 2006

Phân theo nhà cung cấp

Thuốc tân dược được sản xuất và nhập khẩu chủ yếu bởi các công ty dược Việt Nam…

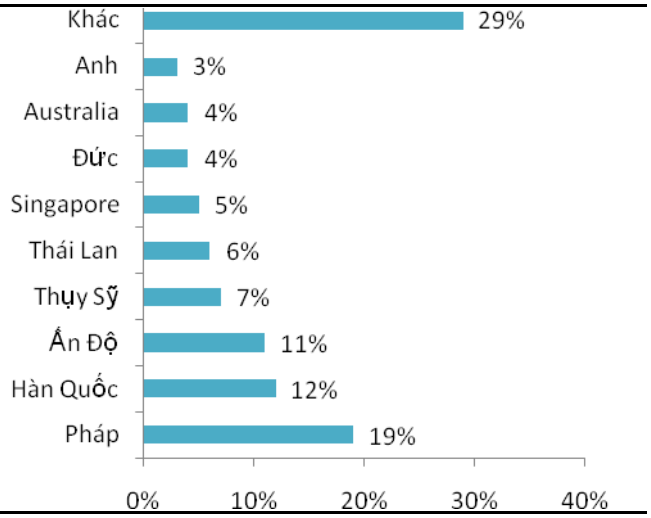
Thuốc tân dược được cung cấp từ hai nguồn: sản xuất trong nước và nhập khẩu. Các nhà sản xuất nội địa hàng đầu như DHG, Vinapharm, Domesco, Dược phẩm TW … chiếm phần lớn thị trường nội địa. Thuốc nhập khẩu phần lớn được nhập về cũng bởi các công ty dược trong nước đó. Theo thống kê 2007 của Bộ thương mại, 10 nhà nhập khẩu hàng đầu chiếm 76,5% lượng thuốc nhập của toàn ngành. Trong đó thị phần chính thuộc về ba công ty là Dược liệu TW2, công ty Dược Tp.Hồ Chí Minh, công ty XNK Ytế 2 chiếm lần lượt 29,2%; 10,1% và 8,4%. Thuốc ngoại thành phẩm được nhập chủ yếu từ các nước có nền công nghiệp dược phát triển như Pháp, Hàn quốc, Ấn Độ, Thụy Sĩ… Pháp chiếm vị trí hàng đầu với chủ yếu là các thuốc biệt dược như thuốc tâm thần, tim mạch, giảm đau, thuốc chữa lao phổi. Thuốc generics nhập chủ yếu từ Ấn Độ với 2 loại chính là kháng sinh và tiêu hóa.

Cơ cấu nhập khẩu tân dược theo doanh nghiệp



Nguồn: Cục quản lý Dược

Cơ cấu thị trường nhập khẩu tân dược



Nguồn: Cục quản lý Dược

ĐÔNG DƯỢC

....Giá trị sử dụng thuốc đông dược chiếm khoảng 0,5% - 1% ....

Trong Y học Việt Nam, thuốc đông y đóng vai trò quan trọng trong đời sống sinh hoạt hàng ngày, thuốc đông y được sử dụng lâu đời và rộng rãi. Tuy nhiên theo thống kê, đông dược chỉ chiếm một tỷ trọng nhỏ từ 0,5%- 1% giá trị thuốc sử dụng hàng năm. Số liệu thống kê về giá trị sử dụng cũng như nhu cầu sử dụng của đông dược là kém chính xác khi lĩnh vực này hầu như chưa được quản lý chặt chẽ. Do vậy trên số liệu thực tế còn cao hơn nhiều.

Trong thói quen sử dụng đông dược của người Việt Nam, thuốc Bắc (nguyên liệu là các thảo dược bắt nguồn từ Trung Quốc) được tin dùng rộng rãi nhất. Điều này được phản ánh qua việc 85% nguyên liệu chế biến đông dược được nhập từ Trung Quốc với kim ngạch nhập khẩu trung bình 1 triệu USD/ năm. Hiện nay, Việt Nam đã trồng được một số dược liệu nhưng giá trị cũng như khối lượng không đáng kể.

.. Thuốc đông dược chưa được tiêu chuẩn hoá...

Hệ thống sản xuất, phân phối thuốc đông dược rộng lớn và không được kiểm soát đầy đủ. Do đặc trưng của thuốc đông dược chế biến không đòi hỏi công nghệ cao nên thuốc đông dược được sản xuất và phân phối bởi các nhà máy lớn cũng như các cơ sở tư nhân nhỏ lẻ. Theo thống kê sơ bộ, cả nước có 45 Viện y học dân tộc, 242 Bệnh viện đa khoa, 4000 tổ chẩn trị, 10.000 cơ sở Y dược học cổ truyền. Tuy nhiên, hiện nay chưa có sản phẩm thuốc đông dược của Việt Nnam đăng ký tiêu chuẩn GMP-WHO. Điều này cho thấy các cơ sở sản xuất thuốc đông dược đạt tiêu chuẩn còn rất thiếu, thị trường đông dược rất cần một sự chuẩn hóa.

Tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh trong thời gian gần đây làm tăng thu nhập cá nhân là nguyên nhân làm gia tăng nhu cầu sử dung đông dược. Người Việt Nam sử dụng đông dược không chỉ để chữa bệnh mà còn để bồi bổ sức khỏe và phần lớn cho rằng sử dụng đông dược lâu dài có lợi chứ không có hại như Tây y. Chính vì vậy, tiềm năng cho đông dược nhất là đông dược chất lượng cao rất lớn.

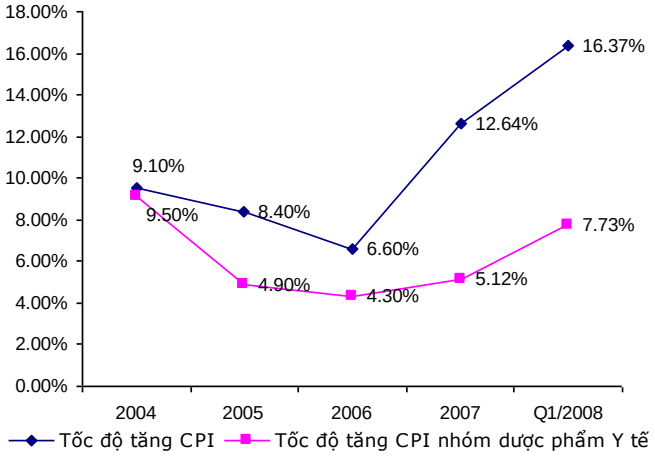
GIÁ THUỐC

Giá thuốc có xu hướng tăng nhanh trong thời gian gần đây....

Từ năm 2006 trở lại đây giá thuốc liên tục gia tăng do chi phí giá nguyên liệu đầu vào trên thế giới liên tục tăng. Chỉ riêng trong quý 1/2008, giá thuốc tăng 7.73% do giá các nguyên liệu sản xuất kháng sinh nhập khẩu tăng 14%-16%, giá nguyên liệu sản xuất thuốc bổ, giảm đau, chống viêm tăng 2%-9%, giá bao bì tăng 30%.... Giá thuốc ngoại thường cao hơn thuốc nội có cùng công dụng, nguyên nhân là do chi phí thuế nhập khẩu và chi phí đầu vào sản xuất

thuốc ngoại thường cao hơn Việt Nam. Bên cạnh đó nhu cầu dùng thuốc ngoại do tâm lý dùng thuốc ngoại tốt hơn thuốc nội của người dân đã vô hình đẩy giá thuốc lên. Khâu quản lý giá thuốc không được giám sát chặt chẽ cũng làm cho nhập khẩu tăng do các doanh nghiệp tự ý kê thêm các chi phí như chi phí hoa hồng, tiếp thị vào giá thuốc. Từ 2/4 Bộ Y tế không cho các doanh nghiệp tăng giá thuốc đến hết tháng 6/2008 khiến cho 1 số doanh nghiệp sản xuất trong nước không thể bù đắp được chi phí sản xuất và bán hàng. Trong thời gian tới giá thuốc sẽ tăng tuy nhiên nhà nước vẫn tiếp tục quản lý chặt chẽ những biến động tăng giá thuốc.

Tốc độ tăng trưởng giá dược phẩm



Nguồn: Tổng cục thống kê

QUẢN LÝ THUỐC GIẢ

...Việt Nam có tỷ lệ thuốc giả thấp...

Mặc dù theo đánh giá của WHO, Việt Nam là một trong những nước có tỷ lệ thuốc giả thấp và có khả năng loại bỏ được thuốc giả, thuốc kém chất lượng. Tuy nhiên tỷ lệ thuốc giả được phát hiện đều tăng từ 2001 đến nay. Không chỉ có thuốc tân dược bị làm giả mà cả thuốc đông dược cũng bị làm giả. Năm 2001 tỷ lệ thuốc giả là 0,03%; năm 2006 là 0,13%, năm 2007 là 0,17%. Tỷ lệ lô thuốc mẫu không đạt tiêu chuẩn chất lượng cũng thường xuyên dao động ở mức 3 - 3,3%[1]. Do lợi nhuận từ thuốc giả, thuốc kém phẩm chất cao và người tiêu dùng Việt Nam vẫn chưa có thói quen mua thuốc theo đơn của bác sỹ nên nạn thuốc giả và thuốc kém chất lượng vẫn hoành hành. Bên cạnh đó hệ thống kiểm tra chất lượng thuốc đầu vào vẫn chưa đủ qui mô và trang thiết bị cần thiết để kiểm tra do công nghệ làm thuốc giả ngày càng tinh vi đến nỗi chính nhà thuốc và nhà sản xuất cũng rất khó phát hiện ra. Thuốc giả không chỉ xuất hiện ở những vùng sâu, vùng xa mà còn tập trung ở những thành phố

...Thói quen dùng thuốc không kê toa là một trong những nguyên nhân làm cho thuốc giả phát triển...

[1] Nguồn Cục quản lý dược phẩm

lớn đông dân cư và có sức tiêu thụ lớn. Nhóm thuốc kháng sinh và thuốc Đông dược đang bị làm giả nhiều nhất.

NGUYÊN LIỆU

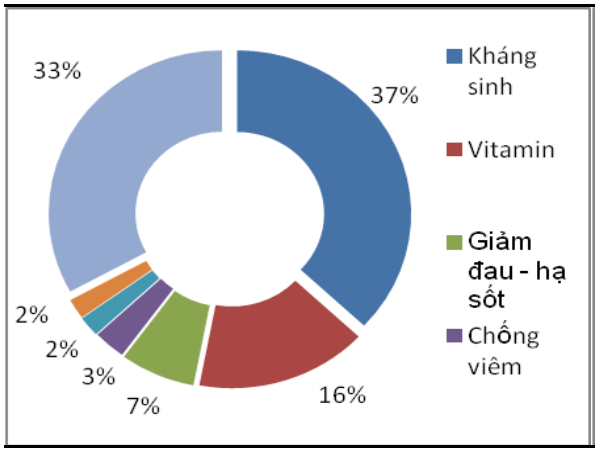
...90% nguyên liệu dùng cho sản xuất thuốc phải nhập khẩu...

Ngành dược Việt Nam vẫn đang trong tình trạng phát triển mất cân đối, mới tập trung vào công nghiệp bào chế thuốc trong khi không xây dựng được ngành sản xuất nguyên liệu. Hiện nay, nguồn nguyên liệu cho sản xuất thuốc trong nước vẫn phải nhập khẩu đến 90%. Cả nước mới chỉ có 1 cơ sở sản xuất kháng sinh nguyên liệu Amoxcyllin và Ampicillin, chiếm khoảng 1% giá trị sản xuất thuốc và 0,3% giá trị tiêu dùng thuốc ở Việt Nam.

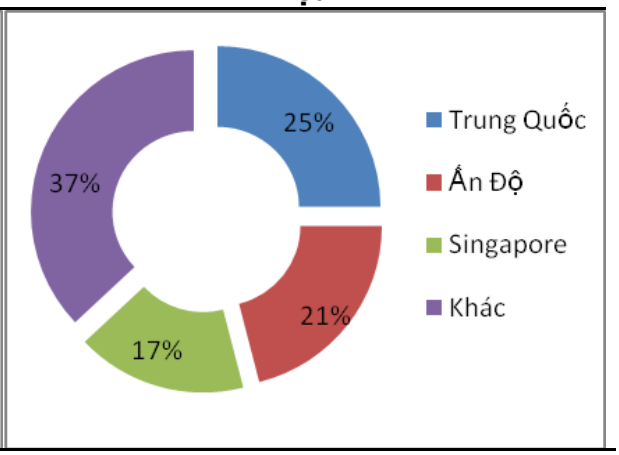
Tình trạng thiếu cung nguyên liệu sản xuất trong nước vẫn không được khắc phục khi tốc độ tăng trưởng của nguyên liệu nhập khẩu hàng năm vẫn tăng nhanh hơn tốc độ tăng của thuốc sản xuất. Theo Cục quản lý Dược, giá trị nguyên liệu nhập khẩu năm 2007 là 160,3 triệu USD, tăng 23% so với năm 2006, 47% so với năm 2005. Việc phụ thuộc quá nhiều vào nguồn dược liệu nước ngoài khiến cho giá thuốc trong nước luôn chịu tác động từ biến động giá của thế giới và tỷ giá giữa VND và ngoại tệ.

Nguyên liệu nhập khẩu để sản xuất tân dược nhiều nhất là nguyên liệu để sản xuất thuốc kháng sinh, vitamin, thuốc giảm đau, hạ sốt từ các nhà cung cấp lớn là Trung Quốc, Ấn Độ, Singapore.

Cơ cấu nguyên liệu nhập khẩu



Cơ cấu thị trường cung cấp nguyên liệu



Nguồn: Bộ Thương mại

Tình trạng thiếu nguyện liệu sản xuất trong nước cũng xảy ra với thuốc đông dược. Hiện nay ngành đông y vẫn phải nhập 85% nguyên liệu mà chủ yếu là

từ Trung Quốc. Các nhóm nguyên liệu nhập chủ yếu như phong liễu tràng vị khang và hoa đà táo tạo hoàn.

Có thể thấy, nguyên liệu được cung cấp cho ngành dược Việt Nam chủ yếu từ thị trường Trung Quốc, do giá cả nguyên liệu và chất lượng hợp lý. Tuy nhiên về lâu dài ngành Dược Việt Nam rất cần xây dựng một ngành công nghiệp dược liệu của mình để có thể chủ động được nguyên liệu cũng như hạn chế những tác động bất lợi của thị trường thế giới. Việt Nam hoàn toàn có khả năng phát triển được ngành sản xuất nguyên liệu do có khí hậu thích hợp và một nguồn dược liệu phong phú.

HỆ THỐNG PHÂN PHỐI

...Hệ thống phân phối thuốc khá phát triển về số lượng tuy nhiên vẫn kém về chất lượng...

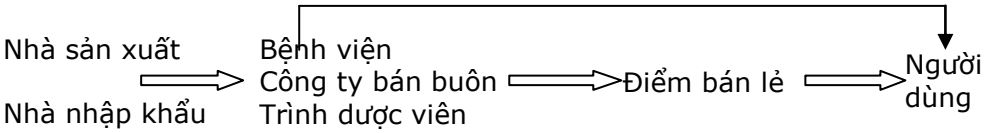
So với trình độ phát triển, Việt Nam có một hệ thống phân phối thuốc khá phát triển. Cả nước có khoảng 41,500 điểm bán lẻ tại khắp các tỉnh thành đảm bảo đưa thuốc đến tận tay người dân. Tính trung bình cứ 2000 người dân thì có 1 điểm bán lẻ. Tuy nhiên, Việt Nam vẫn thiếu hụt dược sỹ khi tỷ lệ dược sỹ trên 10.000 dân là 0,2.

Tham gia trong hệ thống phân phối thuốc gồm các thành phần sau đây:

- ✓ 897 công ty TNHH, CTCP, DNTN
- ✓ 29541 quầy thuốc bán lẻ
- ✓ 7490 nhà thuốc tư nhân
- ✓ 7417 đại lý bán lẻ thuốc
- ✓ 7948 quầy thuốc thuộc trạm ytế xã
- ✓ 464 quầy thuốc thuộc DN nhà nước
- ✓ 6222 quầy thuốc thuộc DN nhà nước cổ phần hóa

(*Nguồn: Cục Quản Lý Dược)*

Xét về cơ bản, dược phẩm sẽ đi theo hệ thống phân phối sau:



Quyền phân phối thuốc trực tiếp vẫn và sẽ thuộc độc quyền của các doanh nghiệp dược Việt Nam. Chính phủ cố gắng kiểm soát hệ thống phân phối thuốc thông qua việc xây dựng một tập đoàn dược phẩm lớn thuộc sở hữu nhà nước. Tuy nhiên, Việt Nam thiếu hẳn những quy định đồng bộ, rõ ràng cho việc quản lý giám sát hệ thống phân phối một cách hiệu quả. Việc thả nổi tỷ lệ hưởng hoa hồng cho của các đại lý phân phối là nguyên nhân khiến giá thuốc tăng chóng mặt trong thời gian qua.

CÔNG NGHỆ VÀ R&D

Theo WTO và UNCTAD, ngành công nghiệp dược được phân theo 4 cấp độ:

Cấp độ 1: Hoàn toàn nhập khẩu

Cấp độ 2: Sản xuất được một số generic và đa số phải nhập khẩu

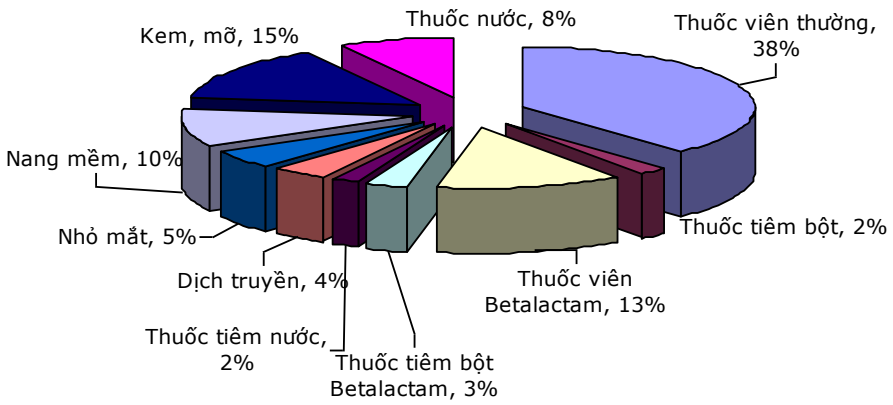
Cấp độ 3: Có công nghiệp dược nội địa sản xuất generic xuất khẩu được một số sản phẩm dược

Cấp độ 4: Sản xuất dược nguyên liệu và phát minh thuốc mới

...Ngành dược Việt Nam đang ở cấp độ 2,5 – 3...

Theo cấp độ phát triển ngành dược của WTO và UNCTAD thì ngành công nghiệp dược Việt Nam đang phát triển ở cấp độ 2,5-3, sản xuất được generic và xuất khẩu được một số sản phẩm. Công nghệ sản xuất thuốc của Việt Nam hiện nay chủ yếu là sản xuất thuốc đa phần có dạng bào chế đơn giản, hàm lượng kỹ thuật thấp. Trong số 1.500 hoạt chất có trong các thuốc đã đăng ký thì các doanh nghiệp dược trong nước có thể bảo chế được 773 chiếm khoảng 50% tổng số hoạt chất tuy nhiên chủ yếu là các hoạt chất thông thường.

Cơ cấu các loại bào chế thuốc Việt Nam sản xuất



Nguồn: Cục quản lý dược phẩm

Trong khi đó các hoạt chất thuốc có bào chế đặc biệt, thuốc chuyên khoa đặc trị lại thiếu. Do công nghệ hoá dược phẩm phát triển ở mức thấp không thể tổng hợp các nguyên liệu hóa dược phức tạp và có giá trị. Phần lớn các hoạt chất hữu cơ cơ bản hoá chất trung gian đều phải nhập khẩu đến 90%. Mặc dù nguồn nguyên liệu dược liệu của Việt Nam rất lớn tuy nhiên công nghệ chiết xuất hoạt chất thiên nhiên ở mức trung bình.

Công nghệ sinh học sản xuất thuốc đang trong giai đoạn đầu nghiên cứu, đã có những tín hiệu khả quan. Năm 2006, trung tâm nghiên cứu vắc xin và các sản phẩm công nghệ sinh học Nha Trang đã bắt đầu đưa vào thử nghiệm sản xuất được vắc xin phòng chống bệnh cúm gia cầm là một trong những bước đột phá trong công nghệ sinh học ở Việt Nam.

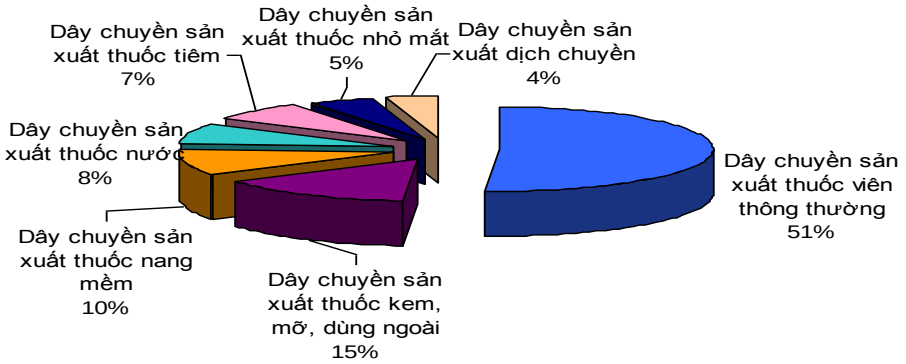
Mặc dù quy mô thị trường dược phẩm đạt 1,11 tỷ USD tuy nhiên Việt Nam vẫn chưa có Viện nghiên cứu dược phẩm Quốc gia để có thể nghiên cứu ra sản

phẩm có giá trị cao, phát triển khoa học công nghệ dược phục vụ công nghiệp dược trong nước. Thông thường phải mất 10-20 năm các nước phát triển mới chuyển giao công nghệ cho các nước thứ 3 sản xuất. Nếu ngành dược Việt Nam không đầu tư vào nghiên cứu và phát triển công nghệ mới thì Việt Nam luôn đi sau các nước về trình độ công nghệ và phát triển sản phẩm.

Chi phí nghiên cứu thấp so với thế giới chiếm 5% doanh thu…

Thực tế phần lớn cơ sở vật chất và các trang thiết bị của các cơ sở sản xuất thuốc cũng như của các cơ sở nghiên cứu để triển khai sản xuất hiện nay còn thiếu và không đồng bộ nên áp dụng công nghệ tiên tiến vào sản xuất còn nhiều trở ngại. Nguyên nhân một phần do chi phí đầu tư công nghệ và nghiên cứu khá cao và tốn kém. Bình quân đầu tư cho một dây chuyền sản xuất thuốc đảm bảo chất lượng khoảng 30 đến 35 tỷ tùy theo quy mô của nhà máy, đầu tư một hay nhiều dây chuyền thì chi phí có thể tăng cao hơn. Hơn nữa, chi phí để nghiên cứu và sản xuất ra 1 loại thuốc mới đặc trị mất khoảng 13 năm với chi phí khoảng 8.000 triệu đô[2]. Trong 1000 thuốc nghiên cứu chỉ có 2 sản phẩm thuốc thành công được mang ra thị trường nên ít công ty trong nước có thể chịu được chi phí đầu tư nghiên cứu các sản phẩm mới có tính năng cao. Tỷ lệ đầu tư nghiên cứu thuốc mới của các công ty trong nước chỉ chiếm khoảng 5% doanh thu trong khi đó các công ty nước ngoài là 15%.

Cơ cấu các dây truyền sản xuất thuốc trong nước



Nguồn: Cục quản lý dược phẩm

Luật bản quyền cũng hạn chế các doanh nghiệp Việt Nam tiếp cận với công nghệ sản xuất thuốc mới. Việt Nam là một trong những quốc gia có tỷ lệ vi phạm bản quyền cao do đó hạn chế các công ty dược nước ngoài muốn chuyển giao công nghệ để sản xuất tại Việt Nam theo hình thức chuyển nhượng.

[2] Nguồn: IMS

Chiến lược phát triển ngành dược là tiến tới chủ động sản xuất thuốc ở trong nước và đưa công nghệ hoá dược của Việt Nam đạt trình độ tương đương với các nước trong khu vực và trên thế giới thông qua phát triển công nghệ chế biến và sản xuất thuốc đặc biệt thuốc nguồn gốc từ dược liệu, kết hợp với nhập khẩu công nghệ tiên tiến, hiện đại của nước ngoài để sản xuất nguyên liệu hoá dược. Đẩy mạnh phát triển nghiên cứu khoa học về công nghệ bào chế, công nghệ sinh học sản xuất các thuốc mới, thuốc thành phẩm. Đồng thời có chính sách thu hút đầu tư nước ngoài vào trong lĩnh vực sản xuất, nghiên cứu chuyển giao công nghệ.

NHÂN LỰC

Nguồn nhân lực ngành dược Việt Nam hiện nay vẫn còn thiếu. Tổng số dược sỹ chiếm khoảng 1% trong tổng số nhân lực của toàn ngành y tế. Trung bình mỗi năm có khoảng 800 dược sĩ mới ra trường, bằng 1/5 so với số lượng bác sĩ tuy nhiên khoảng 10.000 dân thì chỉ có 0,2 dược sĩ, một tỷ lệ thấp so với các nước trong khu vực Singapore, Nhật Bản.

Nhân lực ngành dược hiện vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu về chất lượng và số lượng cho chiến lược phát triển ngành…

Trình độ nhân viên ngành dược thấp và ít kinh nghiệm thực tế. Trong tổng số các dược sỹ thì số dược sỹ có bằng sau đại học rất hiếm cụ thể khu vực Tây Nguyên mới chỉ có duy nhất 1 dược sỹ có bằng CK II, khu vực Tây Bắc có 32 dược sỹ CKI và II, khu vực Nam Trung Bộ có 43 dược sĩ CKI và II. Bên cạnh đó, khả năng ngoại ngữ của các dược sỹ chưa cao là một trở ngại lớn để tiếp cận khoa học công nghệ bên ngoài, nghiên cứu phát triển sản phẩm.

Trong khi các công ty dược phẩm đa quốc gia đang có xu hướng triển khai hoạt động R&D ở nước ngoài đặc biệt ở Châu á do chi phí nhân công rẻ tuy nhiên các trung tâm R&D ít đặt tại Việt Nam mặc dù giá nhân công rẻ hơn do trình độ nhân lực ngành dược thấp. Do đó cản trở lợi ích R&D spillovers từ các doanh nghiệp sản xuất nước ngoài.

Theo kế hoach phát triển nhân lực của Bộ Y tế vào 2015 cứ 1,5 dược sỹ /1 vạn dân và 2020 là 2 dược sỹ/1 vạn dân. Để đạt được mục tiêu mở rộng nguồn nhân lực vừa nâng cao trình độ chuyên môn, Bộ y tế đang triển khai quy hoạch đào tạo lại các cán bộ y tế, nâng cấp các cơ sở đào tạo cán bộ y, dược. Chú trọng đào tạo dược sỹ có trình độ chuyên môn cao đồng thời khuyến khích các thành phần kinh tế đầu tư vào công tác đào tạo nguồn nhân lực y tế và triển khai các chương trình đào tạo. Hiện tại cả nước mới chỉ có 1 trường đại học đào tạo chuyên ngành dược là Đại học Dược Hà Nội là quá ít.

MÔI TRƯỜNG PHÁP LÝ VÀ CÁC RÀO CẢN GIA NHẬP

CHÍNH SÁCH GIÁ

..Giá thuốc tại cơ sở kinh doanh do Bộ Y Tế quản lý dựa trên chi phí sản xuất và nhập khẩu...

Theo quy định của Bộ Y tế ban hành ngày 31/8/2007 thì nhà nước quản lý giá thuốc theo nguyên tắc các cơ sở sản xuất, nhập khẩu bán buôn và bán lẻ tự định giá, cạnh tranh về giá và chịu sự kiểm tra kiểm soát của cơ quan nhà nước. Việc kê khai giá thuốc là do cơ sở kinh doanh báo cáo với cơ quan nhà nước về giá nhập khẩu, giá bán buôn và giá bán lẻ dự kiến. Tất cả các công ty không được tự phép nâng giá thuốc mà không có sự cho phép của Bộ y tế. Trong trường hợp khẩn cấp các công ty vẫn phải đưa ra kế hoạch chi tiết nâng giá thuốc trước khi triển khai thực hiện.

Việc thay đổi giá bán thuốc phải được phép của Bộ Y Tế...

Thông tư của Bộ Y tế ban hành ngày 31/8/2007 đã góp phần hạn chế tăng giá thuốc bất hợp lý của các cơ sở sản xuất, nhà nhập khẩu, bán buôn và bán lẻ. Bắt đầu từ 12/2007, quy trình quản lý thuốc của cục quản lý dược phẩm khá chặt chẽ. Theo quy định các cơ sở bán buôn và bán lẻ thuốc phải niêm yết giá bán và không được bán cao hơn giá đã niêm yết. Mức giá niêm yết bán dựa trên mức giá do cơ sở sản xuất, giá nhập khẩu đã kê khai với cơ quan quản lý dược phẩm. Cục quản lý dược phẩm đã đưa trang website thông tin về thuốc nước ngoài, thuốc sản xuất trong nước và thuốc đã đăng kí lưu hành tại Việt Nam và giá thuốc trúng thầu để giúp các cơ sở điều trị, doanh nghiệp, nhà buôn buôn, bán lẻ thuốc có thể tham khảo thông tin về giá thuốc.

Đối với thuốc nhập khẩu và lưu hành tại thị trường Việt Nam thì giá thuốc không được cao hơn giá CIF thực tế trung bình của thuốc đó mà cơ sở nước ngoài đó bán cho các nước trong khu vực và giá bán thuốc của các nước trong khu vực được cập nhật 1 năm để sát với thực tế. Như vậy theo quy định mới này các cơ quan nhập khẩu không thể tự khai khống giá bán thuốc quá cao trước khi vào Việt Nam.

CÁC CAM KẾT CỦA WTO ĐỐI VỚI NGÀNH DƯỢC

Quyền kinh doanh

Từ 1/1/2007 các doanh nghiệp nước ngoài sẽ được phép mở chi nhánh tại Việt Nam dưới hình thức liên doanh liên kết hay 100% vốn nước ngoài. Doanh nghiệp trong nước và doanh nghiệp nước ngoài sẽ được đối xử bình đẳng theo

nguyên tắc đối xử quốc gia. Việc bảo hộ các doanh nghiệp phải được thực hiện đúng trong khuôn khổ của WTO.

Quyền phân phối

Doanh nghiệp nước ngoài được phép trực tiếp nhập khẩu thuốc từ ngày 1/1/2009

Quyền phân phối chỉ dành cho các công ty dược nội

Kể từ 1/1/2009 các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài và chi nhánh doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài sẽ được phép trực tiếp xuất khẩu mà không phải thông qua nhập khẩu ủy thác và uỷ thác nhập khẩu. Tuy nhiên, các doanh nghiệp nước ngoài **vĩnh viễn** không được phép phân phối trực tiếp dược phẩm tại Việt Nam mà phải bán lại cho các doanh nghiệp Việt Nam có chức năng phân phối. Như vậy, các doanh nghiệp nước ngoài và chi nhánh doanh nghiệp nước ngoài Việt Nam nhập khẩu trực tiếp sẽ phải bán lại cho các doanh nghiệp trong nước có chức năng phân phối.

Thuế

Thuế nhập khẩu thuốc sẽ giảm dần và xuống 2,5% vào năm 2012…

Sau khi gia nhập WTO Việt Nam cam kết giảm thuế suất đối với 47 dòng thuế chủ yếu là kháng sinh (có 18 dòng), Vitamin (4 dòng) được giảm từ 10-15% xuống 3%-13%, trung bình mức giảm 3%. Sẽ có 3 dòng thuế sẽ giảm 0-5% với thời gian trong vòng 3-5 năm. Mức thuế trung bình 2,5% sau 5 năm kể từ khi Việt Nam trở thành thành viên của WTO. Thuế đối với mỹ phẩm giảm từ 44%-17,9%. Giảm thuế nhập khẩu là thách thức cho các doanh nghiệp sản xuất dược trong nước trong việc cạnh tranh với thuốc nhập khẩu từ nước ngoài.

Các nguyên liệu làm thuốc nhập khẩu sẽ được miễm giảm đến 0% tạo điều kiệm giảm chi phí giá vốn, tuy nhiên cũng ảnh hưởng đến một số doanh nghiệp sản xuất nguyên liệu của Việt Nam.

QUẢNG CÁO

Quảng cáo thuốc thực hiện theo quy định của Bộ Y Tế…

Quảng cáo thuốc ở Việt Nam hiện nay vẫn đang bị hạn chế, một số loại thuốc bị cấm quảng cáo bao gồm các loại thuốc nằm trong nhóm thuốc độc, thuốc gây nghiện các loại, thuốc chưa được đăng kí trên thị trường Việt Nam và các loại thuốc liên quan đến hệ thần kinh. Các loại thuốc đặc trị cần phải kê đơn cũng không được trực tiếp quảng đến người tiêu dùng mà phải được giới thiệu thông qua các bác sỹ và nhân viên y tế. Các công ty dược phẩm được phép quảng cáo giới thiệu các sản phẩm thuốc tới các bác sỹ và nhân viên y tế thông qua hội thảo, hội nghị, đại diện các công ty dược phẩm.

Đăng ký quảng cáo thuốc thông qua cục Quản lý dược phẩm Việt Nam (DAV) thuộc bộ Y tế và phải đăng ký lại hàng năm. Hầu hết các sản phẩm thuốc không phải kê toa (OTC) đều có thể quảng cáo trên các phương tiện thông tin đại chúng dễ dàng hơn các sản phẩm thuốc kê toa. Tuy nhiên các công ty

nước ngoài muốn tổ chức hội thảo phải xin phép cơ quan y tế của nơi mình tổ chức hội thảo. Nếu được sự đồng ý của Bộ Y tế, các loại thuốc chưa được đăng ký cũng có thể dược giới thiệu tại hội thảo tuy nhiên cần phải cung cấp đầy đủ thông tin về sản phẩm thuốc tới các bác sỹ và nhân viên y tế.

XÚC TIẾN VÀ HỖ TRỢ KINH DOANH.

Theo luật của Việt Nam, hoạt động khuyến mãi bị giới hạn đối với tất cả các công ty dược phẩm ngay cả đối với các công ty dược phẩm của Việt Nam. Các công ty dược phẩm nước ngoài không có chi nhánh tại Việt Nam cũng như là các văn phòng đại diện không được phép tham gia hoạt động khuyến mại các sản phẩm và dịch vụ liên quan đến dược phẩm**.** Thông thường các công ty dược phẩm nước ngoài uỷ quyền cho các nhà phân phối và các công ty thương mại trong nước thực hiện các hoạt động khuyến mãi, xúc tiến hỗ trợ kinh doanh do các doanh nghiệp này không bị giới hạn các hoạt động khuyến mại. Các sản phẩm khuyển mại đều phải được Cục quản lý dược phẩm thông qua và phải được Việt hoá.

ĐĂNG KÝ SẢN PHẨM LƯU HÀNH

Bộ Y tế quy định tất cả các sản phẩm thuốc được sản xuất, bán, và phân phối tại thị trường Việt Nam đều phải đăng ký với Bộ Y tế. Thông thường để sản phẩm thuốc được cấp phép phải mất 3 -4 tháng là khoảng thời gian quá lâu. Trong một số trường hợp, một số sản phẩm thuốc trước khi cấp phép lưu hành phải kiểm tra phân tích lẫy mẫu. Các sản phẩm thuốc đăng kí có giá trị lưu hành trong 5 năm.

BẢN QUYỀN

…Việt nam cam kết bảo hộ phát minh sáng chế trong 20 năm…

Tự do hoá thương mại cũng làm tăng nguy cơ tranh chấp pháp lý về quyền sở hữu công nghiệp giữa doanh nghiệp Việt Nam và doanh nghiệp nước ngoài. Các doanh nghiệp Việt Nam vốn ít kinh nghiệm trên thị trường quốc tế sẽ có thể gặp tranh chấp liên quan đến quyền sở hữu trí tuệ đối với các sản phẩm thuốc nhập khẩu, công nghệ sản xuất và các phát minh, sáng chế. Khi gia nhập WTO Việt Nam phải cam kết bảo mật dữ liệu lâm sàng có trong hồ sơ đăng ký của các thuốc mới trong thời hạn 5 năm và bảo hộ các phát minh sáng chế trong 20 năm.

TIÊU CHUẨN CỦA NGÀNH

Ngành dược phải đáp ứng các tiêu chuẩn quy định về dược phẩm theo tiêu chuẩn của tổ chức y tế thế giới (WHO) theo 5 tiêu chuẩn: Thực hành sản xuất

thuốc tốt, thực hành tốt kiểm nghiệm thuốc, thực hành tốt bảo quản thuốc, thực hành tốt phân phối thuốc và thực hành tốt nhà thuốc.

Thực hành sản xuất thuốc tốt (GMP- Good Manufacturing Practices)

...1/7/2008 các cơ sở sản xuất tân dược và 31/12/2010 các cơ sở sản xuất đông dược phải đạt tiêu chuẩn GMP – WHO

Thực hành thuốc tốt quy định các sản phẩm phải được sản xuất một cách đồng bộ và được kiểm soát theo đúng tiêu chuẩn chất lượng phù hợp với mục đích sử dụng và quy định giấy phép lưu hành. Theo quy định 19/2005/QĐ-BYT, từ ngày 01/7/2008, các cơ sở sản xuất thuốc tân dược đã được phép sản xuất phải đạt nguyên tắc, tiêu chuẩn GMP-WHO. Từ 31/12/2010 tất cả các cơ sở sản xuất thuốc Đông dược phải đạt tiêu chuẩn GMP-WHO.

Thực hành tốt kiểm nghiệm thuốc tốt (GLP-Good Laboratory Practices)

Thực hành tốt kiểm nghiệm thuốc đưa ra các nguyên tắc thực hành tốt phòng kiểm nghiệm thuốc để đánh giá một loại thuốc có đạt tiêu chuẩn chất lượng đảm bảo tính khách quan và trung thực.

Thực hành tốt bảo quản thuốc (GSP-Good Storeage Practices)

...1/1/2011 tất cả các cơ sở sản xuất kinh doanh phải đạt GSP-WHO..

Quyết định 2701/2001/QĐ-BYT ngày 29/6/2001 về thực hành tốt bảo quản thuốc quy định các biện pháp đảm bảo cho việc bảo quản và vận chuyển nguyên liệu, sản phẩm ở tất cả các giai đoạn sản xuất, bảo quản, vận chuyển và phân phối thuốc để đảm bảo cho thành phẩm thuốc có chất lượng như đã định khi đến tay người tiêu dùng.

Từ 31/12/2006 tất cả các cơ sở kinh doanh thuốc đã và đang hoạt động xuất nhập khẩu trực tiếp thuốc phòng bệnh, chữa bệnh cho người phải có kho bảo quản thuốc đạt nguyên tắc GSP mới được tiếp tục xuất nhập khẩu trực tiếp. Từ ngày 01/01/2011, tất cả các cơ sở kinh doanh, tồn trữ, bảo quản thuốc, khoa dược bệnh viện, viện nghiên cứu và trung tâm y tế phải áp dụng nguyên tắc GSP.

Thực hành tốt phân phối thuốc (GDP- Good Distribution Practices)

...1/1/2011 các nhà thuốc phải đạt tiêu chuẩn GDP-WHO...

Thực hành tốt phân phối thuốc tốt quy định các yêu cầu cần thiết trong việc vận chuyển, bảo quản và phân dùng đảm bảo phân phối thuốc đến tay người tiêu dùng một cách kịp thời, đảm bảo đúng chất lượng thuốc.

Quyết định 12/2007/QĐ-BYT ngày 24/1/2007 quy định tất cả nhà thuốc trong các nước phải đạt tiêu chuẩn thực hành tốt nhà thuốc vào năm 2011. Từ 1/1/2008 tất cả các các cơ sở bán buôn thuốc đã được cấp giấy phép kinh doanh phải đạt nguyên tắc thực hành tốt phân phối thuốc tốt mới được phép kinh doanh.

Thực hành tốt nhà thuốc (GPP- Good Pharmacy Practicies)

Thực hành tốt nhà thuốc phải đặt lợi ích của người bệnh và sức khoẻ của cộng đồng lên trên hết, cung cấp thuốc đảm bảo chất lượng và cung cấp thông tin, tư vấn cho người sử dụng thuốc, tham gia vào hoạt động điều trị bao gồm cung cấp và tư vấn dùng thuốc trị các bệnh đơn giản, đẩy mạnh kê đơn hợp lý có hiệu quả và sử dụng thuốc an toàn.

...Tất cả nhà thuốc phải đạt tiêu chuẩn GPP-WHO vào 2013...

Quyết 11/2007/QĐ-BYT ngày 24/1/2007 quy định tất cả các nhà thuốc trong cả nước phải áp dụng các nguyên tắc thực hành tốt nhà thuốc và vào năm 2013 tất cả các quầy thuốc phải áp dụng nguyên tắc thực hành tốt nhà thuốc. Riêng 1/7/2007 tất cả các nhà thuốc thuộc quận nội thành của 4 thành phố lớn Hà Nội, thành phố Hồ Chí Minh, Đà Nẵng, Cần Thơ phải áp dụng tiêu chuẩn này.

TRIỂN VỌNG

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI SỰ TĂNG TRƯỞNG CỦA NGÀNH DƯỢC

Tăng trưởng GDP sẽ chậm lại trong năm 2008 tuy nhiên sẽ có ít ảnh hưởng tới tốc độ phát triển của ngành dược...

Tăng trưởng GDP: Tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam cao ở mức trung bình 7,4% và được duy trì trong một khoảng thời gian dài là yếu tố thuận lợi giúp ngành dược tăng trưởng nhanh với tốc độ trung bình 15% trong giai đoạn 2000-2007. Theo dự báo của BMI, tốc độ tăng trưởng GDP của Việt Nam sẽ đạt mức trung bình 8,5% trong giai đoạn từ 2008 – 2011. Tuy nhiên tình hình kinh tế Việt Nam đầu năm 2008 xuất hiện những yếu tố bất lợi như lạm phát cao, 5 tháng ở mức 16%, thắt chặt tín dụng dẫn đến lãi xuất tăng mạnh lên 16% cao hơn rất nhiều so với cùng kỳ năm trước, do đó tăng trưởng kinh tế dự báo chỉ khoảng 7% trong năm 2008. Tuy nhiên do thuốc là sản phẩm thiết yếu nên nhu cầu dùng thuốc ít bị ảnh hưởng bởi yếu tố tăng trưởng kinh tế. Do đó, ngành dược tiếp tục tăng trưởng trong năm 2008 tuy có chậm lại.

Chính phủ dự kiến đầu tư 1,5 tỷ phát triển ngành dược cho giai đoạn 2008-2015

Kế hoạch phát triển ngành dược của Chính Phủ: Theo kế hoạch 10 năm, Chính Phủ dự định đầu tư 1.5 tỷ USD phát triển ngành dược trong đó mục tiêu nâng cấp chất lượng và thị phần thuốc nội được đặt ưu tiên hàng đầu. Theo kế hoạch, thị phần các công ty dược trong nước sẽ tăng từ 40% lên 60% vào năm 2015 và tăng tỷ lệ sử dụng nguyên liệu trong nước cho sản xuất. Trước mắt, chính phủ lên kế hoạch đầu tư 241 triệu USD xây dựng 4 nhà máy sản xuất thuốc trong vòng 4 năm tới. Song song với kế hoạch sản xuất, các quy định về quản lý thuốc, vệ sinh an toàn thực phẩm sẽ được củng cố và nâng cao.

...Nhu cầu tiêu dùng thuốc gia tăng do tăng dân số và thu nhập tăng...

Nhu cầu tiêu dùng thuốc trung bình theo đầu người đang gia tăng: Dân số Việt Nam dự báo sẽ đạt 93 triệu người vào năm 2015. Việc gia tăng dân số cùng với tăng trưởng thu nhập sẽ thúc đẩy chi tiêu cho dược phẩm. Bên cạnh việc sử dụng thuốc chữa bệnh như một nhu cầu thiết yếu thì các loại thuốc có tác dụng bồi bổ sức khỏe như vitamin hay các loại thuốc tăng cường sức khỏe khác sẽ được sử dụng nhiều hơn. Theo số liệu dự báo của BMI chi tiền thuốc bình quân một người vào năm 2012 sẽ là 18,9 USD tăng 45,5% so với năm 2007.

Bảng 2: Chi phí sử dụng thuốc bình quân đầu người Việt Nam

Chỉ tiêu	2007E	2008F	2009F	2010F	2011F	2012F
GDP (tỷ USD)	69,26	79,49	91,28	104,29	119,6	142,6
Tiêu dùng cho Y tế của Chính phủ (%GDP)	1,68	1,69	1,68	1,66	1,68	1,7
Chi tiêu thuốc theo đầu người (USD)	12,90	13,9	15	16,2	17,5	18,9

Nguồn: Báo cáo ngành Dược – Chăm sóc sức khỏe BMI 2007

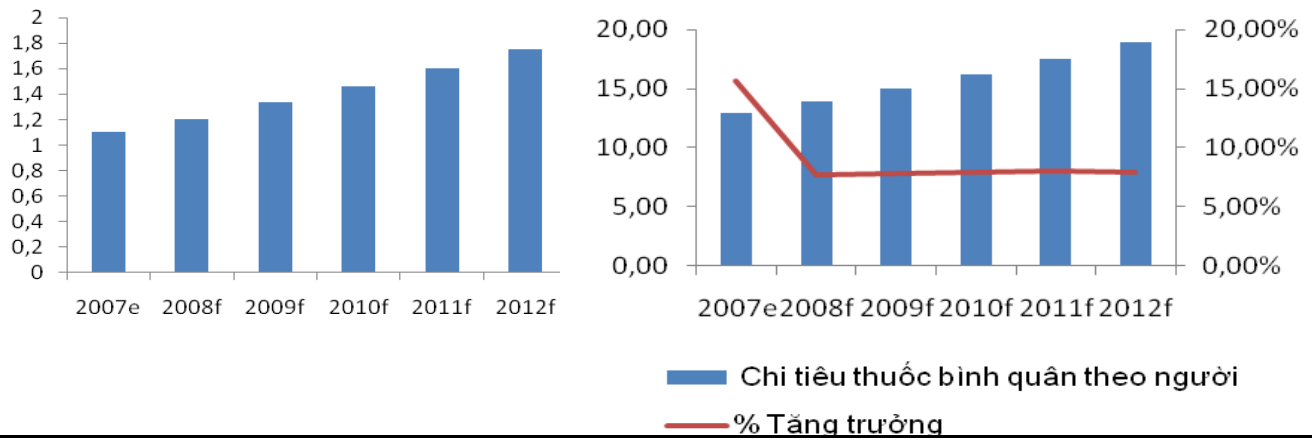
...Gia nhập WTO mang lại nhiều lợi ích cho các công ty dược trong dài hạn...

Gia nhập WTO: Việc gia nhập WTO trong ngắn hạn sẽ tác động bất lợi tới các doanh nghiệp dược nhỏ trong nước. Tuy nhiên trong dài hạn, tham gia WTO sẽ thúc đẩy các công ty dược nội địa nâng cao công nghệ, quy mô vốn, thúc đẩy hoạt động nghiên cứu sản phẩm mới để có thể cạnh tranh được với các công ty dược của nước ngoài. Đồng thời việc Việt Nam gia nhập WTO cũng góp phần nâng cao vị thế của ngành dược Việt Nam thông qua việc hợp tác chuyển giao công nghệ với các nước có ngành công nghiệp dược phát triển và tạo điều kiện cho người tiêu dùng sử dụng được những sản phẩm chất lượng cao với giá thành hợp lý.

DỰ BÁO

Theo BMI, ngành công nghiệp dược Việt Nam sẽ đạt tổng doanh thu 1 tỷ USD trong năm nay 2008 và 1,75 tỷ USD vào năm 2012. Tốc độ tăng trưởng trung bình của ngành sẽ là 5% trong 5 năm tới. Chi tiêu cá nhân cho dược phẩm sẽ tiếp tục trong xu hướng tăng lên tuy nhiên với tốc độ chậm.

Dự báo chi tiêu tiền thuốc giai đoạn 2008-2012 (tỷ USD).	Dự báo chi phí thuốc bình quân đầu người giai đoạn 2008 – 2012 (USD).



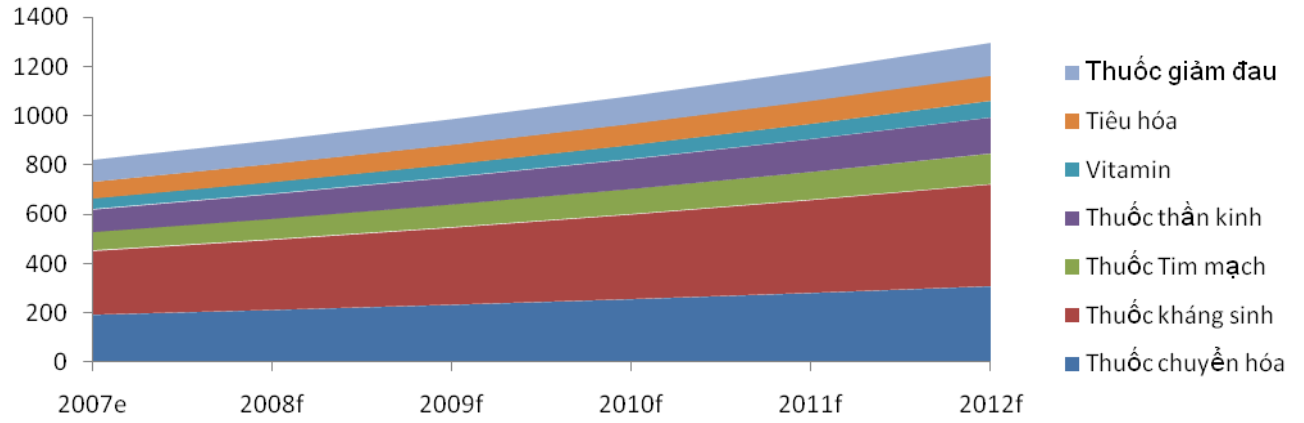
Nguồn: Báo cáo ngành Dược quý 1/2008- BMI

... Dự báo ngành dược sẽ tăng trưởng với tốc độ 5% trong 5 năm tới, đạt giá trị 1,75 tỷ USD vào 2012....

Ngành sản xuất thuốc nội địa vào năm 2015 sẽ đủ khả năng cung cấp 80% nhu cầu sử dụng thuốc trong nước, gấp con số hiện nay. Về cơ bản, các công ty dược nội địa sẽ vẫn tiếp tục chiếm ưu thế trong mảng thuốc phổ thông (generics). Loại sản phẩm này được dự báo vẫn tiếp tục chiếm sản lượng chủ yếu trong thị phần thuốc Việt Nam do giá cả phù hợp với thu nhập của phần lớn người tiêu dùng.

Về chủng loại thuốc thì kháng sinh và thuốc chuyển hóa dinh dưỡng vẫn được sử dụng nhiều nhất. Một số loại thuốc biệt dược như thuốc hướng thần kinh và tim mạch cũng sẽ tăng trưởng nhanh dự báo đạt doanh số 114,7 triệu USD và 124,1 triệu USD vào năm 2012. Đối với các loại thuốc thông thường thì Vitamin và thuốc tiêu hóa sẽ nằm trong nhóm có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất so nhu cầu sử dụng tăng đồng thời do sản lượng sản xuất và nhập khẩu tăng nhanh.

Dự báo doanh thu thuốc sử dụng theo dược lý trong giai đoạn 2008 – 2012 (Triệu USD)



Nguồn: Báo cáo Q1/ 2008 của BMI

… **Giá trị xuất khẩu có thể đạt tới 760 triệu USD vào 2012 với các thị trường chính là châu Á…**

Trong 5 năm tới, thuốc nhập khẩu vẫn tăng đều với tốc độ 10% năm. Việc thực hiện cam kết giảm thuế của WTO cho 47 chủng loại thuốc sẽ khiến cho giá trị thuốc nhập khẩu đạt 1,25 tỷ USD vào năm 2012, đây thực sự là vấn đề khó khăn mà các doanh nghiệp sản xuất của Việt Nam phải đối mặt. Tuy nhiên ngành dược Việt Nam cũng có khả năng tăng được giá trị xuất khẩu từ 675 triệu USD năm 2007 lên 760.1 triệu USD vào năm 2012. Thị trường xuất khẩu chính sẽ là các nước láng giềng Châu Á, Pakistan, Bangladest, ngoài ra còn có khối SNG và các nước Trung đông.

CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH

Các công ty trong nước

Hầu hết các công ty dược trong nước hiện nay đã thực hiện chuyển đổi sang hình thức doanh nghiệp cổ phần. Việc chuyển đổi sang cổ phần giúp các doanh nghiệp làm ăn có hiệu quả và huy động vốn một cách linh hoạt góp phần mở rộng hoạt động sản xuất – kinh doanh, nhằm đảm bảo sự tăng trưởng ổn định bền vững trong dài hạn. Phần lớn các doanh nghiệp dược sau khi cổ phần đều có kết quả kinh doanh tốt hơn so với hoạt động dưới dạng công ty nhà nước trước đây. Trong số các doanh nghiệp sản xuất dược phẩm hiện nay chỉ có một số ít các doanh nghiệp có khả năng sản xuất các loại thuốc đặc trị như DHG, Mekophar. Các doanh nghiệp sản xuất trong nước hầu hết công nghệ còn kém so với các doanh nghiệp nước ngoài. Thông qua chuyển giao công nghệ, một số doanh nghiệp được đối tác nước ngoài chuyển giao công nghệ cao phục vụ sản xuất thuốc như Dược Imexpharm được Roche chuyển giao sản xuất thuốc trị cảm cúm Tamiflu. Trong số các doanh nghiệp dược cổ phần hoá, có 3 công ty đang niêm yết trên sàn HOSE là dược Hậu Giang, Domesco, và Imexpharm.

MỘT SỐ CÔNG TY TIÊU BIỂU

Các công ty trong nước

Dược Hậu Giang

Dược Hậu Giang là công ty sản xuất trong nước đang dẫn đầu doanh nghiệp sản xuất dược phẩm của Việt Nam về doanh thu và lợi nhuận. Dược Hậu Giang có thế mạnh về các sản phẩm thuốc cảm (Eugica), thuốc kháng sinh, thuốc cho trẻ em ngon miệng (Unikids). Dược Hậu đang là công ty đầu tiên sản xuất được thuốc kháng sinh thế hệ mới là Haginat và Klamentin. Vào quý 2/2008 dược Hậu giang sẽ khởi công xây dựng nhà máy sản xuất thuốc Non Betalaclactam và Betalactam sẽ giúp cho DHG mở rộng doanh thu.

Imexpharm

Imexpharm là doanh nghiệp dược đầu tiên đạt đầy đủ tiên chuẩn GMP-ASEAN năm 1997. Tháng 8/2006 công ty đạt tiêu chuẩn GMP-WHO. Imexpharm có 2 nhà máy sản Non Betalaclactam và Betalactam. Các sản phẩm thế mạnh của Imexpharm là thuốc kháng sinh, hạ nhiệt, giảm đau và Vitamin. Tuy nhiên Imexpharm đang da dạng hoá sản phẩm đưa ra thị truờng dòng sản phẩm sữa dinh dưỡng đặc biệt Imesure phục hồi sức khoẻ và sữa chức năng Imecal hỗ

trợ bệnh loãng xương. Vào tháng 12/2008 nhà máy sản xuất thuốc tiêm bột kháng sinh cephalosporin theo tiêu chuẩn GMP-EU.

Domesco

Domesco là doanh nghiệp hàng đầu khu vực Đồng Bằng Sông Cửu Long sản xuất 3 nhóm sản phẩm chính: hoá dược, dược liệu và sản phẩm dinh dưỡng. Cả 3 nhà máy của DMC đạt tiêu chuẩn GMP-WHO, GSP và GLP. DMC có tham vọng xây dựng chuỗi nhà thuốc Domesco theo tiêu chuẩn GSP. Thông qua công ty Tedis-Pháp, Domesco đã ký thoả thuận xuất khẩu sang 22 nước thành viên Pháp ngữ, mở rộng doanh thu xuất khẩu.

Dược phẩm OPC

OPC có thế mạnh về các sản phẩm thuốc chiết suất từ dược liệu chiếm trên 80% dòng sản phẩm và doanh thu chiếm 85% tổng doanh thu. Dòng viên sủi của OPC đang chiếm 40% thị phần cả nước. Hiện tại thị phần của OPC vẫn thấp, OPC chỉ chiếm thị phần nhỏ 1.06% so với các doanh nghiệp sản xuất trong nước. Hiện nay OPC vẫn chưa có nhà máy sản xuất thuốc đông dược đạt GMP-WTO, dự kiến 2010 mới có nhà máy sản xuất thuốc dược liệu đạt GMP-WHO

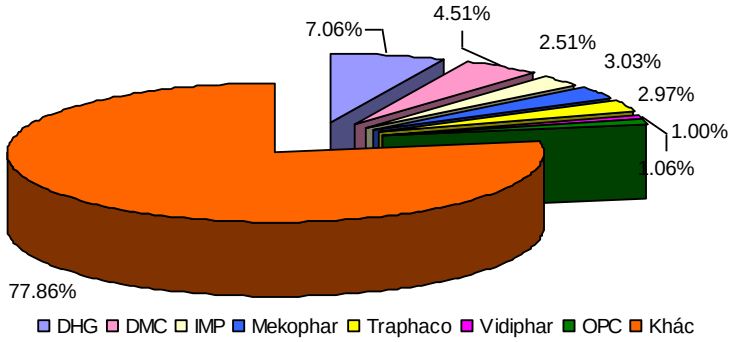
Dược phẩm Traphaco

Traphaco có thế mạnh về các sản phẩm thuốc đông dược trong đó đông dược chiếm trên 50% tổng doanh thu, với 2 sản phẩm chủ lực chính là Hoạt huyết dưỡng não và Boganic chiếm 31% tổng doanh thu. Tốc độ tăng trưởng doanh thu năm 2008 của Traphaco tăng cao nhất trong ngành 48.02%. Khoảng 65% nguyên liệu sản xuất thuốc của Traphaco được sản xuất chủ yếu ở trong nước. Nhà máy sản xuất thuốc đông dược đạt tiêu chuẩn GMP-WHO lớn nhất Miền Bắc Việt Nam đi vào hoạt động 2008 tuy nhiên đến năm 2009 sản phẩm đông dược mới đăng ký đạt tiêu chuẩn GMP-WHO.

Hoá Dược phẩm Mekophar

Mekophar doanh nghiệp duy nhất của Việt Nam sản xuất được nguyên liệu kháng sinh bán tổng hợp (Ampicilin trihydrate, Amoxicilin trihydrate) để sản xuất ra thuốc kháng sinh phục vụ cho nhu cầu sản xuất thuốc trong nước và xuất khẩu. Mekophar là một trong 3 công ty có doanh thu xuất khẩu thuốc tân dược lớn nhất trong nước chiếm tỷ trọng 10% doanh thu. Ngân hàng tế bào gốc cuống rốn đầu tiên Việt Nam của Mekophar sẽ đi vào hoạt động quý II/2008. Tuy nhiên phải đến 2009, Mekophar mới có nhà máy sản xuất thuốc đạt tiêu chuẩn GMP-WHO thì đây là một bất lợi cho công ty vì theo quy định 1/7/2008 các doanh nghiệp sản xuất thuốc tân dược phải đạt GMP-WHO.

Thị phần các công ty trong ngành dược năm 2007



Nguồn: VCBS ước tính

Bảng 3: So sánh với các công ty trong ngành

Đơn vị: triệu VND

Chỉ tiêu	DHG	DMC	IMP	Mekophar	Traphaco	OPC
Vốn điều lệ	200,000	200,000	116,598	84,000	80,000	81,900
Doanh thu thuần	1,269,280	811,126	451,602	545,487	533,221	179,422
Tăng trưởng	*46%*	*23%*	*-14%*	*17%*	*48%*	*16%*
Tổng tài sản	942,209	602,866	568,237	385,753	403,332	242,464
Tăng trưởng	*213%*	*58,56%*	*-30%*	*19%*	*72%*	*91%*
Vốn chủ sở hữu	635,748	461,317	493,606	315,130	241,987	222,326
Tăng trưởng	*43%*	*109,36%*	*22%*	*17%*	*135%*	*194%*
Lợi nhuận trước thuế	128,312	64,266	63,231	85,292	47,776	37,703
Lợi nhuận ròng	128,312	64,182	54,518	62,737	38,738	33,881
Tăng trưởng	*47.40%*	*32,07%*	*29.00%*	*11.45%*	*141.94%*	*25.19%*
Lợi nhuận biên trước thuế	10.10%	7,92%	14.00%	15.64%	8.96%	21.01%
Lợi nhuận biên sau thuế	10.11%	7,91%	12.07%	11.50%	7.26%	18.88%
EPS (VND)	6,416	4,661	4,676	7,469	4,842	4,344
Cổ tức (%)	10%	18%	10%	20%	12%	18%
ROE	20.18%	13,89%	11.04%	19.91%	16.01%	15.24%
ROA	13.62%	10,65%	9.59%	16.26%	9.60%	13.97%
Giá ngày (22/5/2008)	162,000	108000	119,000	120,000	70,000	50,000
P/E	25.25	23.41	25.45	16.07	14.46	11.51
P/B	5.1	3.34	2.81	3.47	2.37	1.75

Nguồn: VCBS tổng hợp

Các công ty nước ngoài

Cho đến nay có khoảng 35 doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài hoạt động tại Việt Nam với tổng vốn đăng ký là 240 triệu USD. Doanh thu sản xuất dược phẩm của các nhà máy có vốn đầu tư nước ngoài hiện chiếm 34,5% tổng doanh thu của các nhà máy đạt tiêu chuẩn chất lượng GMP-WHO và chiếm khoảng 29,7%[3] tổng doanh thu thuốc sản xuất trong nước.

[3] Nguồn: thời báo kinh tế Việt Nam

Sanofi Aventis

Sanofi Aventis là công ty dược lớn thứ 3 trên thế giới đồng thời và là công ty dược phẩm hàng đầu của Châu âu và hàng đầu về vắc xin hiện nay. Sanofi Aventis vào thị trường Việt Nam từ 1989, hiện chiếm 22.3% thị phần cung cấp dược phẩm. Sanofi hoạt động trên thị trường Việt Nam chủ yếu là phân phối và nhập khẩu thuốc với các sản phẩm như Lactacyd, Sorbitol Delalande, Depakine, Plavix, Xatral… Bộ Y tế đang cho phép Sanofi Aventis nhập khẩu thuốc Vaccin phòng chống bệnh dại sau khi cấm lưu hành sản phẩm vắc xin của Công ty vắc xin và sinh phẩm số 1, do không đảm bảo an toàn.

Glaxo Smith Kine

Tháng 12. 2005 GSK hợp tác với OPCV sản xuất các sản phẩm thuốc theo tiêu chuẩn quốc tế của GSK với giá rẻ hơn giá thuốc nhập khẩu có cùng công dụng. GSK là công ty duy nhất sản xuất vắc xin phòng chống ung thư cổ tử cung và đang triển khai sản phẩm này trên thị trường Việt Nam. Thị phần của GSK chiếm 20,8 % đứng thứ 2 về cung cấp dược phẩm tại Việt Nam sau Sanofi Aventis.

Norvatis

Là một trong năm nhà sản xuất thuốc hàng đầu của Hàn Quốc. Norvatis Việt Nam được sát nhập từ Sandoz và Cibageigy năm 1997. Norvatis chủ yếu sản xuất các sản phẩm liên quan đến hệ thần kinh, Parkinson, thuốc dị ứng, miễn dịch… với các sản phẩm chính là Lamisil, Clozaril, Diovan. Norvatis đang chiếm 9.2% thị phần tại Việt Nam.

ICA

ICA thuộc chi nhánh của công ty dược phẩm Indochina Pharmaceutical Co., Ltd đầu tư vào Việt Nam từ 3/2000. Hiện tại ICA là nhà đầu tư lớn nhất đầu tư vào lĩnh vực dược phẩm Việt Nam với các sản phẩm thuốc generics và thuốc đặc trị được sản xuất theo tiêu chuẩn GMP-WHO. ICA là công ty dược phẩm đầu tiên của Việt Nam sản xuất thuốc rối loạn cương dương năm 2004. Năm 2003, ICA mua lại nhãn hiệu sản xuất thuốc Tobicom công ty Ahn Gook Pharma. ICA là công ty có hệ thống bán lẻ lớn nhất châu Á và đang chuẩn bị xây dựng hệ thống bán lẻ trên thị trường Việt Nam. Bên cạnh tập trung vào lĩnh vực chính dược phẩm, ICA đang đa dạng hoá lĩnh vực kinh doanh sang đầu tư bất động sản và tài chính.

Stada

Công ty Stada Việt Nam liên doanh giữa Công ty TNHH MST và Công ty Stada AG của Đức. Stada Việt Nam là công ty đầu tiên sản xuất thuốc điều trị bệnh AIDS năm 2002 với 3 sản phẩm Stavudine Stada, Lamzidivir Stada and Nevirapine Stada giúp giảm chi phí điều trị bệnh nhân AIDS hàng năm từ $3,000-4,000 xuống $180. Stada Việt Nam cũng là công ty đầu tiên của Việt Nam được cấp chứng nhận GMO-EU. Doanh số của Stada trên thị trường Việt Nam đã tăng hơn 300% và năng lực sản xuất đã không đủ đáp ứng nhu cầu.

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ VÀO CỔ PHIẾU NGÀNH DƯỢC

Trong giai đoạn thị trường chứng khoán suy giảm đợt vừa qua cổ phiếu ngành dược nằm trong nhóm ít mất giá nhất. Tính ổn định và tương lai phát triển của ngành là yếu tố đảm bảo cho sự an toàn của việc đầu tư vào các công ty dược…

Ngành dược là ngành ít bị rủi ro và ảnh hưởng bởi tình hình kinh tế so với các ngành khác do các sản phẩm dược không có các sản phẩm khác thay thế. Với dân số trên 85 triệu dân và tình hình thiên tai dịch bệnh ngày càng nhiều thì nhu cầu dùng thuốc để chữa bệnh và phòng bệnh ngày càng tăng. Hơn thế nữa với tâm lý phòng bệnh hơn chữa bệnh, nhu cầu về thuốc có nguồn gốc từ dược liệu có tính năng bồi bổ sức khoẻ, tăng cường thể lực sẽ gia tăng do đó đây sẽ là lợi thế cho các công ty sản xuất thuốc có nguồn gốc thảo dược.

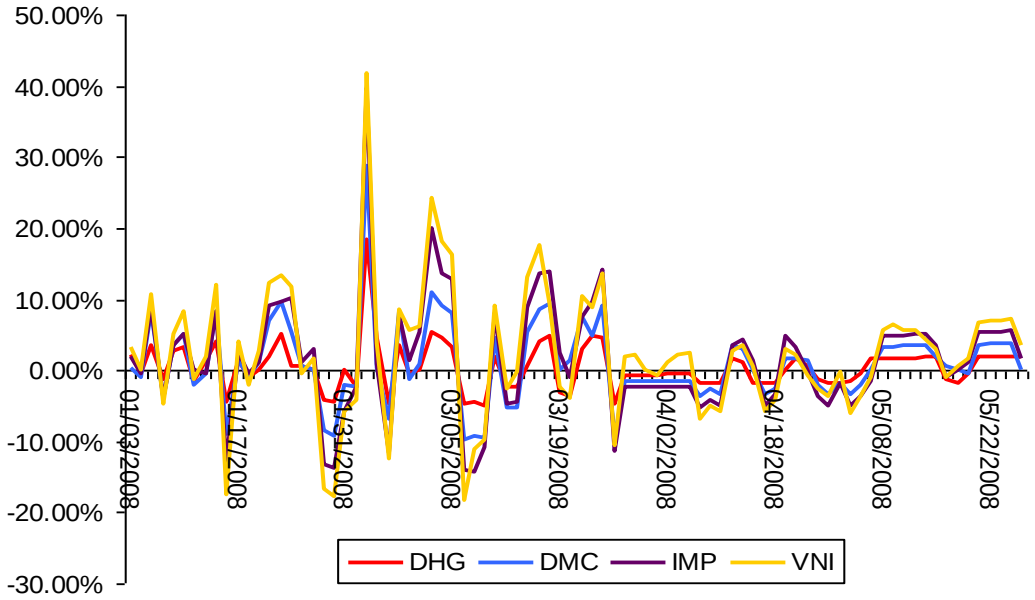
Điểm yếu của các công ty sản xuất dược của Việt Nam là chỉ tập trung vào sản xuất các loại thuốc thông thường mà hầu như không có các loại thuốc đặc trị, các loại thuốc có giá trị cao do đó các đối thủ cạnh tranh sẽ dễ dàng thâm nhập thị trường và chiếm lĩnh thị phần với các sản phẩm thuốc có công dụng và chất lượng cao hơn. Theo lộ trình gia nhập WTO, từ 1/1/2009 các doanh nghiệp nước ngoài có thể nhập khẩu trực tiếp các sản phẩm thuốc và thuế nhập khẩu thuốc sẽ giảm xuống 2,5% vào 2011. Do đó nếu các công ty sản xuất trong nước không đổi mới công nghệ và nghiên cứu phát triển sản phẩm thì có thể sẽ bị thua trên sân nhà do giá các sản phẩm nhập khẩu sẽ rẻ tương đối.

Bên cạnh đó vào 1/7/2008 tất cả các công ty trong nước sản xuất thuốc tân dược đều phải đạt tiêu chuẩn GMP-WHO và 1/1/2011 các công ty sản xuất dược liệu phải đạt tiêu chuẩn GMP-WHO. Việc áp dụng tiêu chuẩn GMP-WHO không những giúp các doanh nghiệp Việt Nam nâng cao chất lượng sản phẩm và thâm nhập ra thị trường nước ngoài mà còn giúp các công ty liên kết với các các công ty nước ngoài để ký các hợp đồng chuyển nhượng quyền sản xuất. Tuy nhiên các doanh nghiệp Việt Nam vẫn còn rất chậm chạp triển khai áp dụng các tiêu chuẩn này vào sản xuất. Trong 180 doanh nghiệp sản xuất thuốc hiện nay mới chỉ có 79 đơn vị đạt tiêu chuẩn thực hành tốt sản xuất thuốc GMP-WHO, trong đó chỉ có 53 doanh nghiệp trong nước đạt GMP-WTO. Nếu doanh nghiệp sản xuất Việt Nam không áp dụng các tiêu chuẩn này sẽ bị

phá sản do sản phẩm không được phép lưu hành hoặc phải chuyển sang làm nhà phân phối cho các công ty sản xuất.

Rủi ro về nguyên vật liệu cũng cần phải xem xét khi đầu tư cổ phiếu vào các công ty dược. Hiện tại 90% nguyên liệu sản xuất của các công ty dược là nhập khẩu nên chịu ảnh hưởng giá nguyên liệu thế giới. Do đó công ty nào ít bị phụ thuộc vào nguồn nguyên liệu ngoại nhập và tự chủ được nguồn nguyên liệu trong nước thì sẽ ít bị ảnh hưởng.

Biến động giá cổ phiếu ngành dược từ 3/1/2008 đến nay



Nguồn: VCBS tổng hợp

...Các công ty dược có tỷ lệ nợ/ TTS thấp...

Mặc dù thị trường chứng khoán đang suy giảm tuy nhiên giá của các cổ phiếu ngành dược giảm ít hơn so mức giảm của VNI index do kết quả của 3 công ty dược phẩm trên sàn khá tốt với mức tăng trưởng lợi nhuận ròng trung bình là 38,2%. Hơn thế nữa, đặc điểm các công ty dược phẩm nợ rất ít, tỷ lệ nợ/tổng tài sản từ 0.08-0.3, thấp hơn nhiều so với các công ty trong lĩnh vực khác. Trong điều kiện các doanh nghiệp hiện nay đang thiếu vốn phải đi vay với mức lãi suất tới 18% thì đây là điểm tích cực của các công ty ngành dược giúp ổn định sản xuất kinh doanh. Với PE trung bình toàn thị trường 10.83[4] thì PE trung bình hiện tại các công ty ngành dược trong nước là 21,3 là cao tuy nhiên xét mức tăng trưởng ổn định thì cổ phiếu ngành dược là nhóm cổ phiếu có đáng đầu tư trong trung và dài hạn.

[4] Nguồn do VCBS ước tính

PHÂN TÍCH MỘT SỐ CÔNG TY HOẠT ĐỘNG TRONG NGÀNH DƯỢC VIỆT NAM

CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC HẬU GIANG

Thông tin giao dịch

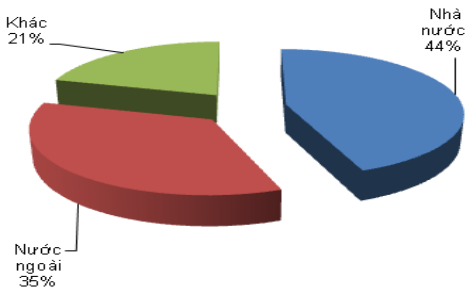
Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	162
Giá trong 52 tuần (VND)	274.880– 124.890
CPLH	20.000.000
Vốn hóa thị trường (VNDbil)	3240

Chỉ số tài chính

	2006	2007
Khả năng thanh toán		
Khả năng thanh toán nhanh	0,69	1,52
Khả năng thanh toán hiện hành	1,13	2,32
Khả năng sinh lời		
LNST/DT	10,03 %	10,11 %
ROE	51,08 %	19,69 %
ROA	18,03 %	13,62 %
Cơ cấu vốn		
Nợ/TS	0,65	0,31
Nợ/VCSH	1,83	0,45

Cơ cấu sở hữu



- **Dược Hậu Giang là doanh nghiệp dược hàng đầu của Việt Nam. Sản phẩm chủ lực của công ty là các loại thuốc kháng sinh, thuốc cảm và thuốc cho trẻ em.**
- **Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng bình quân 50% trong 3 năm vừa qua**
- **Mở rộng mạng lưới phân phối thuốc, đa dạng hóa kinh doanh sang du lịch, thương mại.**
- **Quý I 2008, Công ty tiếp tục đạt kết quả kinh doanh khả quan. Dự kiến trả cổ tức bằng tiền mặt 25%. PE dự kiến là 25,7**

Triệu VND

Chỉ số	2006	2007	2008F	QI/2008
Doanh thu thuần	868.192	1.269.280	1.436.662	381.798
Tăng trưởng	*57%*	*46%*	*13%*	*41,5%*
Tổng tài sản	482.847	942.209	1.103.709	1.009.638
Tăng trưởng	*204%*	*213%*	*10%*	
Vốn chủ sở hữu	161.306	635.748	716.248	683.647
Tăng trưởng	*148%*	*43%*	*20%*	
Lợi nhuận trước thuế	87.060	128.312	145.000	41.662
Lợi nhuận ròng	87.060	128.312	130.500	41.545
Tăng trưởng	*57,2%*	*47,4%*	*1,7%*	*42,6%*
Lợi nhuận biên trước thuế	10,03%	10,1%	10,1%	10,9%
Lợi nhuận biên sau thuế	10,03%	10,11%	9,08%	10,88%
EPS (VND)	10.882	6.416	6.525	n/a
Cổ tức (%)	n/a	10%	25%	
ROE	53,97%	20,18%	18,22%	6,08%
ROA	18,03%	13,62%	11,82%	4,11%
Giá (VND)	n/a	162.000	162.000	n/a
P/E	n/a	25,25	24,82	n/a
P/B	**n/a**	**5,1**	**4,45**	**n/a**

Nguồn: DHG, ước tính của VCBS

Giới thiệu công ty

Dược Hậu Giang là doanh nghiệp sản xuất dược phẩm hàng đầu Việt Nam và nằm trong top 10 doanh nghiệp niêm yết hàng đầu trên sàn HOSE. Công ty có hệ thống nhà xưởng, máy móc hiện đại, công nghệ đạt chuẩn GMP-WHO, GLP, GSP. Hệ thống DHG có 3 công ty thành viên là công ty dược CM, ST và bao bì DHG.

Các yếu tố quyết định tăng trưởng

Sản xuất thuốc là hoạt động chủ lực của công ty mang lại hơn 80% doanh thu và lợi nhuận. Các sản phẩm chủ yếu là thuốc kháng sinh, thuốc cảm và thuốc cho trẻ em với các nhãn hiệu như Hapacol, Eugica, Unikid có chỗ đứng vững chắc trên thị trường tân dược nội và đủ sức cạnh tranh với thuốc ngoại. Hệ thống phân phối mạnh nhất trong các công ty dược với 14 chi nhánh, 24 đại lý và có mặt tại 98% bệnh viện trên toàn quốc.

Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2007

Dược Hậu Giang kết thúc năm 2007 với kết quả kinh doanh ấn tượng. Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng cao lần lượt là 46% và 47,6%, vượt kế hoạch 15%. Doanh thu chủ yếu vẫn từ nhóm thuốc kháng sinh và thuốc cảm với các sản phẩm như Hapacol, Eugica. Việc giá thuốc tân dược tăng mạnh trong nửa đầu năm 2007 là yếu tố thuận lợi lớn cho công ty. Ngoài ra, nhóm 30 sản phẩm mới đưa ra thị trường trong năm 2007 cũng góp phẩm đẩy mạnh tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận. Về cơ bản, các sản phẩm công ty sản xuất vẫn đóng vai trò chủ đạo, mang lại trên 80% doanh thu và lợi nhuận.

Phát hành cổ phiếu tăng vốn điều lệ lên 2,5 lần so với 2006. Trong năm 2007, công ty đã phát hành thêm 160 tỷ đồng mệnh giá chủ yếu huy động vốn cho dự án nhà máy sản xuất thuốc ở Cần Thơ và mở rộng đại lý phân phối. Vốn điều lệ tăng trưởng quá nhanh là nguyên nhân khiến ROE, ROA, EPS giảm nhanh từ 53,97%, 18,03% và 10.9 năm 2006 xuống còn 20,18%; 13,62% và 6.4 năm 2007.

Mở rộng mạng lưới phân phối thuốc. So với các công ty trong ngành, DHG có mạng lưới các đại lý phân phối rộng nhất. Riêng năm 2007, công ty đã đầu tư 93 tỷ cho việc xây dựng các trung tâm phân phối, đại lý thuốc trên khắp cả nước. Tính đến 31/12/2007, công ty có 56 trung tâm phân phối và cửa hàng tại tất cả các tỉnh thành trong cả nước.

Đa dạng hóa các hoạt động kinh doanh. Bên cạnh mảng sản xuất phân phối thuốc truyền thông, công ty mở rộng sang các mảng khác như thương mại và du lịch. Trong năm 2007, công ty góp vốn thành lập công ty dược Sông Hậu tập trung vào kinh doanh các sản phẩm như thức ăn dinh dưỡng, mỹ phẩm, thuốc thú y, và thành lập công ty du lịch DHG với mục đích quảng cáo các sản phẩm của công ty tới khách hàng.

Triển vọng

Trong năm 2008, công ty hướng tới đạt 1.350 tỷ giá trị thuốc sản xuất, 1.450 tỷ doanh thu và 145 tỷ lợi nhuận trước thuế. So với năm trước, mục tiêu doanh thu và lợi nhuận đạt ra chỉ tăng 13 %. Theo công ty, trong năm 2008, giá nguyên liệu đầu vào sẽ tăng cao trong khi giá bán không tăng kịp vì giá bán bị khống chế theo quy định của bộ Y tế. Nhưng theo chúng tôi có 2 nguyên nhân quan trọng là công ty không còn được hưởng ưu đãi miễn thuế thu nhập doanh nghiệp và công suất các nhà máy đã đạt tối đa trong năm 2007. Năm 2008 công ty phải nộp 10% thuế thu nhập doanh nghiệp (được miễn 50%). Dự án nhà máy thuốc Cần Thơ sẽ chỉ đi vào hoạt động vào quý 3 năm 2009, do vậy nên về cơ bản lượng thuốc sản xuất sẽ là tương đối ổn định như năm 2007. Công ty không đề cập tới kế hoạch huy động vốn trong năm 2008, sẽ thực hiện trả cổ tức 25% bằng tiền mặt. Theo dự tính của chúng tôi, PE và PB của công ty năm 2008 sẽ là 25,75 và 4,69 thấp hơn một chút so với chỉ số của năm 2007.

Quí 1/2008, công ty đạt kết quả kinh doanh rất khả quan. Doanh thu tăng 41,6% , LNST tăng 42,6% so với quí I năm trước, đạt 26% và 31,9% kế hoạch cả năm. Chúng tôi tin rằng, công ty hoàn toàn có thể đạt và vượt kế hoạch doanh thu lợi nhuận 2008.

Các dự án đang và sẽ thực hiện:

Lĩnh vực sản xuất thuốc: Đầu tư 147,34 tỷ xây nhà máy với 2 hạng mục Non Betalaclactam và Betalactam sẽ khởi công vào quý 2/2008. Nhà máy Cần Thơ đang xây dựng có tổng đầu tư 210 tỷ.

Lĩnh vực phân phối: Dự kiến đầu tư 58,64 tỷ xây dựng kho thuốc tiêu chuẩn GSP, chi nhánh và các kho tại các tỉnh miền trung và Tây nguyên.

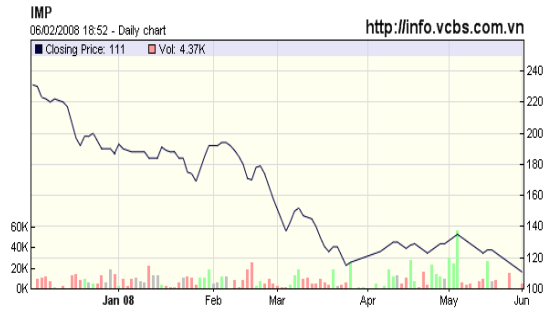
Lĩnh vực nguyên liệu đầu vào: Công ty sẽ đầu tư 58,64 tỷ vào các nhà máy sản xuất bao bì thuốc và công ty nuôi trồng chế biến dược liệu với mục tiêu đảm bảo nguyên liệu đầu vào sạch cho sản xuất thuốc.

Lĩnh vực Y tế: Dự kiến góp vốn 51% vào bệnh viện Châu Thành tỉnh Hậu Giang.

CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC PHẨM IMEXPHARM

- **Sản phẩm chủ lực của công ty là kháng sinh, hạ nhiệt – giảm đau và nhóm Vitamin. Ngoài ra, công ty phát triển thêm dòng sản phẩm mới là 2 sản phẩm sữa Imsure và Imecal.**
- **Công ty là đối tác sản xuất nhượng quyền uy tín của nhiều hãng dược lớn trên thế giới.**
- **Doanh thu năm 2007 đạt 451,6 tỷ giảm 14% so với năm 2006 tuy nhiên lợi nhuận sau thuế đạt 54,5 tỷ tăng 29%**
- **Thực hiện tăng vốn điều lệ thêm 40% từ 84 tỷ lên 116 tỷ khiến cho ROE, ROA va EPS sụt giảm.**
- **Triển vọng năm 2008, doanh thu sẽ tăng 25% và lợi nhuận tăng 12%**

Thông tin giao dịch



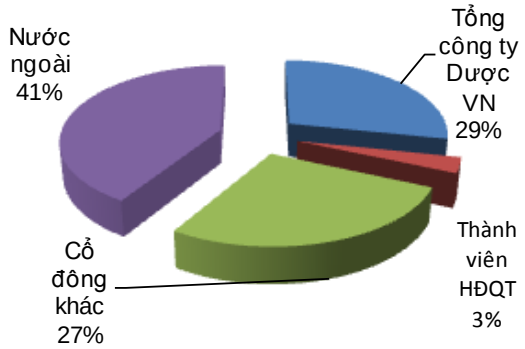
Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	119.000
Giá trong 52 tuần (VND)	241.200 – 96.570
CPLH	11.659.950
Vốn hóa thị trường (VNDbil)	1.387

Chỉ số tài chính

	2006	2007
Khả năng thanh toán		
Khả năng thanh toán nhanh	1,75	4,51
Khả năng thanh toán hiên hành	3,72	6,69
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên ròng	8,05%	12,07%
ROA	13,88%	9,59%
ROE	18,05%	10,99%
Cơ cấu vốn		
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.23	0.12
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0.3	0.14

Cơ cấu sở hữu



Nguồn:IMP

Triệu VND

Chỉ tiêu	2006	2007	2008F	QI/2008
Doanh thu thuần	525.406	451.602	565.000	130.592
Tăng trưởng	*56%*	*-14%*	*25%*	
Tổng tài sản	304.671	568.237	617.577	n/a
Tăng trưởng	*68%*	*87%*	*9%*	
Vốn chủ sở hữu	232.807	493.606	545.537	n/a
Tăng trưởng	*33%*	*22%*	*11%*	*-100%*
Lợi nhuận trước thuế	47.114	63.231	70.000	17.926
Lợi nhuận ròng	42.276	54.518	61.000	16.111
Tăng trưởng	*60%*	*29%*	*12%*	
Lợi nhuận biên trước thuế	8,97%	14,0%	12,4%	13,7%
Lợi nhuận biên sau thuế	8,05%	12,07%	10,80%	12,34%
EPS (VND)	5.033	4.676	5.232	
Cổ tức (%)	n/a	10%	10%	
ROE	18,16%	11,04%	11,18%	n/a
ROA	13,88%	9,59%	9,88%	n/a
Giá (VND)	n/a	119.000	119.000	n/a
P/E	n/a	25,45	22,74	n/a
P/B	n/a	2,81	2,54	n/a

Nguồn: IMP, VCBS tổng hợp

Giới thiệu công ty

Công ty cổ phần dược phẩm IMP được chuyển đổi thành công ty cổ phần vào tháng 7/2001 với VĐL là 22 tỷ đồng. Công ty thực hiện niêm yết trên HOSE vào cuối năm 2006 với vốn điều lệ 84 tỷ đồng. Công ty là doanh nghiệp dược đầu tiên đạt chuẩn GMP-ASEAN, hiện nay lĩnh vực sản xuất thuốc của công ty đạt chuẩn công nghệ GMP - WHO. Các nhà máy sản xuất, phòng kiểm nghiệm, kho dự trữ của công ty đạt chuẩn GMP, GLP, GSP – ASEAN. Công ty là đối tác sản xuất nhượng quyền và liên doanh của tập đoàn Pharmascience Canada và được sự hỗ trợ tài chính mạnh của tổ chức CICA - Canada.

Các yếu tố quyết định tăng trưởng

Các loại thuốc tân dược do công ty sản xuất như thuốc kháng sinh, thuốc giảm đau, thuốc chữa dị ứng và các thực phẩm chức năng và các loại thuốc đặc trị sản xuất theo nhượng quyền của đối tác nước ngoài như Tamiflu là những mặt hàng chủ lực đóng góp 90% doanh thu lợi nhuận hàng năm của công ty. Hoạt động hợp tác nhượng quyền sản xuất với đối tác nước ngoài là chiến lược để công ty phát triển sản xuất dòng thuốc đặc trị có giá trị cao. Hiện nay công ty đã có 50 loại thuốc sản xuất nhượng quyền của các tập đoàn lớn như Sandoz, Robinson Pharma, DP Pharma, OPV, Mega, Union Pharma...Đa dạng hóa sang các sản phẩm dinh dưỡng như sữa dinh dưỡng là một hướng đi mới của công ty, hứa hẹn mang lại doanh thu lớn trong tương lai khi nhu cầu của thị trường với mặt hàng này sẽ tăng nhanh trong thời gian tới. Mở rộng mạng lưới phân phối tới tất cả các vùng trong cả nước là một bước đi chiến lược gia tăng thị phần của công ty, giảm bớt sự phụ thuộc vào thị trường miền Nam hiện mang lại 51% doanh thu.

Kết quả kinh doanh năm 2007

Doanh thu năm 2007 đạt 450 tỷ giảm 14,5% so với năm 2006 trong khi lợi nhuận sau thuế đạt 54 tỷ tăng 29% so với năm trước. Doanh thu sụt giảm do chương trình sản xuất thuốc chống cúm quốc gia mang lại 133,6 tỷ doanh thu năm 2006 đã kết thúc trong năm 2007 cùng với việc công ty giảm kinh doanh mặt hàng khác (hàng nhập). Tuy nhiên lợi nhuận của công ty vẫn tăng trưởng là kết quả của việc chi phí giá vốn giảm. Có 2 nguyên nhân chủ yếu khiến chi phí giá hàng bán giảm. Một là do trong năm 2007 giá thuốc bán ra tăng trong khi nguyên liệu dùng để sản xuất được nhập từ các năm trước với giá thấp. Ngoài ra, trong năm 2007 công ty tập trung vốn phát triển các mặt hàng mang lại hiệu quả kinh tế cao hơn điều này có thể thấy qua tỷ lệ lợi nhuận gộp của năm 2007 tăng 22,3% so với năm trước.

Các chỉ tiêu ROA và ROE là 9,59% và 11,04% đều giảm so với 2006. Nguyên nhân giảm các chỉ tiêu này do trong năm 2007, IMP tăng vốn điều lệ lên 36% từ 84 tỷ lên 116 tỷ trong khi tốc độ tăng trưởng lợi nhuận chỉ đạt 29% không theo kịp tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu và tài sản. Do cổ phiếu bị pha loãng nên thu nhập trên mỗi cổ phiếu EPS là 4.676 đồng/cổ phiểu, thấp hơn một chút so với mức 5.033 đồng của năm 2006.

Triển vọng

Đa dạng hóa hoạt động sản xuất kinh doanh: Bên cạnh hoạt động sản xuất thuốc phổ thông truyền thống, công ty đa dạng hóa kinh doanh sang lĩnh vực khác. Tháng 8/2007 sản phẩm sữa dinh dưỡng Imesure và sữa chức năng Imecal đã được đưa ra thị trường đã bước đầu mang lại thành công. Trong tương lai đây là lĩnh vực kinh doanh đầy hứa hẹn khi nhu cầu cho loại sản phẩm này ngày càng tăng khi mức thu nhập bình quân tăng lên. Ngoài ra, công ty là một trong số ít doanh nghiệp dược của Việt Nam đang hướng tới sản xuất các loại thuốc đặc trị để thay thế hàng nhập khẩu, tham gia vào thị trường đang bị độc chiếm bởi các nhà sản xuất nước ngoài. Dự án nhà máy Cephalosporin sản xuất thuốc tiêm là một bước đi ban đầu để thực hiện chiến lược kinh doanh của công ty, dự án hứa hẹn mạng lai doanh thu 200 tỷ hàng năm. Nguồn dược liệu cho sản xuất cũng được công ty chú trọng xây dựng khi đưa trung tâm dược liệu Đồng Tháp Mười vào hoạt động.

Phát triển mở rộng hoạt động phân phối: Công ty tiếp tục phát triển hệ thống phân phối ra các thị trường khác ngoài khu vực phía nam, hướng tới mục tiêu chiếm được 6%-7% thị trường dược Việt Nam.

CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC DOMESCO

Thông tin giao dịch

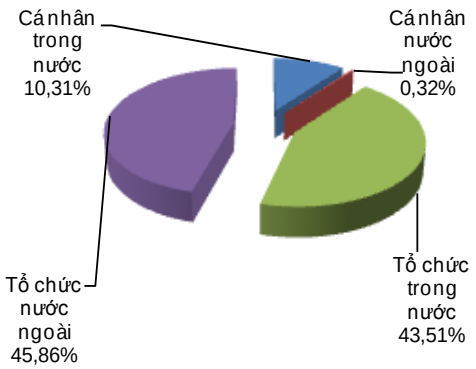
Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	108.000
Giá trong 52 tuần (VND)	175.470 – 95.730
CPLH	13.770.000
Vốn hóa thị trường (VNDbil)	1.487

Chỉ số tài chính

	2005	2006	2007
Khả năng thanh toán			
Khả năng thanh toán nhanh	0,72	0,68	1,62
Khả năng thanh toán hiên hành	1,87	1,75	3,29
Khả năng sinh lời			
LNST/DT	6,37%	7,37%	7,91%
ROE	23,15%	22,01%	13,89%
ROA	13,57%	12,78%	10,65%
Cơ cấu vốn			
Nợ/TS	0,41	0,42	0,23
Nợ/VCSH	0,71	0,72	0,30

Cơ cấu sở hữu



- **Domesco là doanh nghiệp đầu tiên đạt chuẩn GMP, GSP, GLP của Việt Nam. Công ty đồng thời là nhà phân phối uy tín của nhiều hãng dược trên thế giới tại thị trường Việt Nam. Doanh thu từ thuốc nhập khẩu chiếm ½ tổng doanh thu hàng năm của công ty.**
- **Hệ thống phân phối thuốc khá mạnh và đang tiếp tục được đầu tư mở rộng.**
- **Doanh thu năm 2007 đạt 811,1 tỷ, lợi nhuận ròng đạt 64,18 tỷ tăng lần lượt 23% và 32% so với năm trước.**
- **Phát hành thêm 37 tỷ tăng vốn điều lệ lên 137 tỷ. PE 2007 ở mức 23,41**
- **Quý I 2008 lợi nhuận ròng đạt 14,6 tỷ vượt 53,2% so với cùng kỳ năm trước**

Triệu VND

Chỉ số	2006	2007	2008F	QI/2008
Doanh thu thuần	659.253	811.126	927.532	204.815
Tăng trưởng	*16,03%*	*23%*	*15,3%*	*10,51%*
Tổng tài sản	380.219	602.866	648.725	n/a
Tăng trưởng	*42,59%*	*58,56%*	*10%*	
Vốn chủ sở hữu	220.342	461.317	507.176	n/a
Tăng trưởng	*41,74%*	*109,36%*	*20%*	
Lợi nhuận trước thuế	54.037	64.266	73.905	16.119
Lợi nhuận ròng	48.597	64.182	66.514	14.518
Tăng trưởng	*34,30%*	*32,07%*	*3,6%*	*53,2%*
Lợi nhuận biên trước thuế	8,2%	7,92%	7,97%	7,87%
Lợi nhuận biên sau thuế	7,37%	7,91%	7,17%	7,1%
EPS (VND)	4.542	4.661	4.83	n/a
Cổ tức (%)	20,8%	18%	15%	
ROE	22,01%	13,89%	13,11%	6,08%
ROA	12,78%	10,65%	10,25%	4,11%
Giá (VND)	n/a	108	108	n/a
P/E	n/a	23,41	22,36	n/a
P/B	**n/a**	**3,34**	**2,93**	**n/a**

Nguồn: Domesco

Giới thiệu công ty

Domesco là công ty dược phía nam chuyên sản xuất các loại thuốc kháng sinh, thuốc bổ, nhập khẩu thuốc và các thiết bị y tế, sản xuất nước giải khát. Công ty là một trong số ít các công ty đạt chuẩn GMP- WHO, GSP, GLP đầu tiên của Việt Nam. Công ty niêm yết trên HOSE từ T12/2006

Các yếu tố quyết định tăng trưởng

Trong cơ cấu doanh thu hàng năm của Domesco, chỉ có ½ lá thuốc sản xuất còn lại là từ hàng nhập khẩu. Công ty là đối tác nhập khẩu của nhiều hãng dược lớn trên thế giới. Do đó, công ty đồng thời xây dựng được một hệ thống phân phối thuốc mạnh đến tay người dùng mà tiêu biểu là hệ thống 62 chuỗi nhà thuốc Domesco.

Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2007:

Năm 2007,doanh thu và lợi nhuận của Domesco Đồng Tháp vẫn tiếp tục tăng trưởng khá. Doanh thu đạt 811 tỷ tăng 22,85%, lợi nhuận sau thuế vượt 32,07% so với năm 2006 đạt 64,1 tỷ. Nguyên nhân lợi nhuận tăng vọt là do năm 2007 công ty vẫn được tiếp tục miễn thuế TNDN. Xét về doanh thu, cơ cấu không có biến động so với các năm trước. Doanh thu của các sản phẩm công ty sản xuất vẫn chỉ chiếm sấp sỉ 52%. Chiến lược hướng tới tăng tỷ trong hàng sản xuất trong cơ cấu doanh thu lợi nhuận là một hướng đi đúng nhưng có vẻ không dễ thực hiện. Do vậy, công ty hiện vẫn đóng vai trò là đại lý phân phối thuốc hơn là nhà sản xuất.

Hoạt động xuất nhập khẩu vẫn tiếp tục tăng trưởng manh, nhập khẩu vẫn chiếm chủ đạo, Tuy nhiên xuất khẩu ghi nhận sự tăng trưởng đột biến lên gấp 2 lần năm trước, đạt 602 nghìn USD. Bên canh các sản phẩm xuất khẩu truyền thống là nguyên liệu có nguồn gốc thảo dược và hóa dược, công ty còn xuất khẩu được tới 40 thành phẩm tự sản xuất. Thông qua các đối tác chiến lược, công ty phát triển được thị trường xuất khẩu khá rộng tới 30 nước ở Châu Á và trong cộng đồng nói tiếng Pháp.

Thị trường chính tiêu thụ các sản phẩm của Domesco vẫn là khu vực phía nam, mang lại 85% doanh thu năm 2007. Thị trường phía Bắc và Trung mang lại lần lượt 10% và 5% doanh thu cho công ty. So với DHG sự hiện diện của Domesco tại cac thị trường phía Bắc và Trung còn rất ít. Có vẻ như công ty xác định hướng tập trung khai thác triệt để thị trường truyền thống phía Nam hơn là phát triển sang các thị trường khác Điều này có thể thấy qua việc công ty tập trung đầu tư 98 tỷ cho các dự án xây dựng kho dược phẩm ở khu vực phía Nam.

Phát triển mạnh mạng lưới phân phối. Tính đến 31/12/2007, công ty đã có 6 chi nhánh tại các khu vực trong điểm trong cả nước, thông qua các chi nhánh này công ty xây dựng mạng lưới kinh doanh với 75 tổng đại lý, 16.200 cửa hàng thuốc tại 64 tỉnh, thành phố trong cả nước. Trong năm 2007, công ty đã thành công trong việc đẩy mạnh hoạt động cung cấp thuốc, thiết bị y tế tới các bệnh viện. Các hợp đồng cung cấp thuốc tới 415 bệnh viện là yếu tố thúc đây doanh thu và lợi nhuận 2007 tăng trưởng.

Các chỉ số tài chính:. So với năm 2006, các chỉ số phản ánh khả năng sinh lời của công ty giảm xuống, đặc biệt là ROE. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu giảm nhanh từ 22,3% năm 2006 xuống 13% năm 2007 do việc công ty phát hành thêm 37 tỷ mệnh giá cổ phiếu để tăng vốn điều lệ lên 137 tỷ. Việc phát hành vốn trong năm đã mang lại cho công ty 237,4 tỷ vốn thặng dư, là nguồn vốn quan trọng để đầu tư phát triển kinh doanh, giảm áp lực vay nợ, Điều này có thể thấy qua tỷ lệ nơ/VCSH giảm nhanh từ mức 0,72 của năm 2006 xuống còn 0,3 của năm 2007.

Triển vọng.

Kế hoạch sản xuất 2008.Trong năm 2008, công ty có kế hoạch đạt tổng doanh thu là 929,9 tỷ đồng, trong đó giá trị sản xuất là 622,5 tỷ, xuất khẩu 800 nghìn USD, nhập khẩu 39,1 triêu USD tăng lần lượt 47,4%; 33,3% và 21,1% so với năm 2007. Kế hoạch sản xuất về cơ bản phán ánh chiến lược kinh doanh hướng tới gia tăng giá trị hàng sản suất trong cơ cấu doanh thu nhằm năng cao tỷ suất lợi nhuận. Chúng tôi cho rằng đây là hướng đi đúng đắn tuy nhiên công ty khó có thê thực hiên được trong năm 2008. Nguyên nhân chủ yếu là do các nhà máy sản suất đã hết công suất trong khi các nhà máy mới vẫn đang trong quá trình xây dựng chưa thể mang lại doanh thu trong năm 2008.

Kế hoạch lợi nhuận: Lợi nhuận mục tiêu 2008 là 73,9 tỷ tăng 15% so với thực hiện của năm 2007. Theo công ty, các yếu tố như giá nguyên liệu đầu vào tăng, giá thuốc nhập khẩu tăng, không được miễn giảm thuế thu nhập là các yếu tố khiến lợi nhuận không thể tăng mạnh. Tuy nhiên chúng tôi tin rằng công ty sẽ có kết quả kinh doanh trong thực tế khả quan hơn do kết quả kinh doanh quý I/2008 khá ấn tượng.

Quí 1/2008, công ty đạt kết quả kinh doanh rất khả quan đặc biệt về lợi nhuận. Tuy doanh thu chỉ tăng 10,51% nhưng LNST tăng 53,2% so với quí I năm trước đạt 14,6 tỷ. trước, đạt 26% và 31,9% kế hoạch cả năm. Chúng tôi tin rằng, công ty hoàn toàn có thể đạt và vượt kế hoạch doanh thu lợi nhuận 2008.

Các dự án đang và sẽ thực hiện: Giai đoạn 2008 – 2010, công ty dự kiến đầu tư 284 tỷ vào các lĩnh vực sản xuất thuốc, bao bì, nguyên liệu và hệ thống phân phối. Trong đó hướng đi chính là tập trung sản xuất các sản phẩm thuốc thông dụng giá rẻ.

CÔNG TY CỔ PHẦN TRAPHACO

Thông tin doanh nghiệp

Địa chỉ: 75 Yên Ninh, Q.Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại:84-4-8430076
Fax : 84-4-7341798
Website: www.traphaco.com.vn
Email: traphaco@fpt.vn

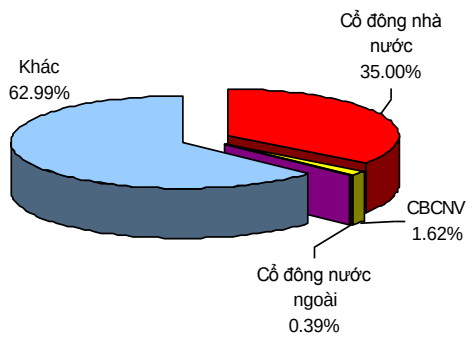
Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	70.000
Giá trong 52 tuần (VND)	150.000- 40.000
CPLH	8.000.000
Vốn hóa thị trường (VNDbil)	560

Chỉ số tài chính

	2005	2006	2007
Khả năng thanh toán			
Khả năng thanh toán nhanh	1.13	1.44	2.24
Khả năng thanh toán hiên hành	0.59	0.80	1.49
Khả năng sinh lời			
LNST/DT	8.66%	4.44%	7.26%
ROA	11.93%	6.84%	9.60%
ROE	30.81%	15.88%	16.01%
Cơ cấu vốn			
Nợ/TS	0.61	0.57	0.40
Nợ/VCSH	1.58	1.32	0.67

Cơ cấu sở hữu



Nguồn: Traphaco

- **Thuốc đông dược là thế mạnh hàng đầu của của Traphaco, chiếm hơn 50% doanh thu thuần và 75% lợi nhuận gộp**
- **Kết quả kinh doanh năm 2007 khá ấn tượng doanh thu thuần đạt 533.2 tỷ tăng 48,02%, LNST đạt 38.7 tỷ tăng 141.94% với mặt hàng chủ lực là các sản phẩm có nguồn gốc từ thảo liệu**
- **Trong năm 2007 thực hiện tăng vốn điều lệ 3 lần từ 20 tỷ lên 80 tỷ, trong đó đợt 1 thưởng cổ phiếu cho cán bộ công nhân viên, đợt 2 phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỉ lệ 2:1, đợt 3 phát hành 16,7 triệu cổ phiếu ra công chúng**
- **Dự kiến cổ tức năm 2008 là 24% với PE dự kiến 10.43**
- **Dự kiến niêm yết cổ phiếu vào quý 3/2008**

Triệu VNĐ

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008E
Doanh thu	261,227	360,241	533,221	654,743
Tăng trưởng	39.46%	37.90%	48.02%	23%
Tổng tài sản	189,630	234,130	403,332	561,789
Tăng trưởng	26.34%	23.47%	72.27%	39%
Vốn chủ sở hữu	73,388	100,860	241,987	268,787
Tăng trưởng	36.21%	39.96%	135.12%	11%
Lợi nhuận trước thuế	29,376	20,937	47,776	63,889
Lợi nhuận sau thuế	22,614	16,012	38,738	46,000
Tăng trưởng	102.79%	-29.20%	141.94%	18.75%
Lợi nhuận biên trước thuế	11.25%	5.81%	8.96%	9.76%
Lợi nhuận biên sau thuế	8.66%	4.44%	7.26%	7.03%
EPS (VND)	22,843	8,006	4,842	5,750
Cổ tức (%)	na	n/a	12%	24%
ROE	30.81%	15.88%	16.01%	17.11%
ROA	11.93%	6.84%	9.60%	8.19%
Giá (VND)	na	80000	70000	60000
P/E	na	9.99	14.46	10.43
P/B	na	1.59	2.37	1.79

Nguồn: Traphaco, VCBS ước tính

Giới thiệu công ty

Tiền thân là Tổ sản xuất thuốc thuộc Ty y tế Đường sắt được thành lập năm 1972. Năm 1999 công ty được cổ phần hoá thành Công ty cổ phần dược và thiết bị vật tư y tế thuộc Bộ giao thông vận tải. Năm 2001 đổi tên thành Công ty cổ phần Traphaco Traphaco là một trong những công ty sản xuất thuốc đông dược hàng đầu tại thị trường Miền Bắc. Hiện Traphaco đã có 01 nhà máy sản xuất thuốc tân dược đạt tiêu chuẩn GMP-WHO. Traphaco thu hút được các cổ đông chiến lược lớn đầu tư như ANZ (3.13%), BIVM (2,5%), Mekong Capital (5%), Vietnam Holding.

Yếu tố quyết định tăng trưởng

Hàng sản xuất chiếm tỷ trọng 68.29% tổng doanh thu. Thuốc đông dược hiện đang là thế mạnh hàng đầu của của Traphaco, chiếm hơn 50% doanh thu thuần và 75% lợi nhuận gộp. Hai sản phẩm được ưa chuộng là hoạt huyết dưỡng não chiếm tỷ trọng 23% doanh thu thuần, Boganic chiếm tỷ trọng 8% doanh thu thuần.

Khoảng 65% nguyên liệu sản xuất thuốc của Traphaco là các nguyên dược liệu thông dụng, giá thành sản xuất thấp và được sản xuất chủ yếu ở trong nước như cao Actiso, cao Đinh Lăng, Hà thủ ô giúp công ty giảm giảm thiểu được sự biến động giá cả nguyên vật liệu thế giới và kiểm soát chất lượng nguyên vật liêu đầu vào thông chương trình phát triển nguồn nguyên dược liệu.

Kết quả kinh doanh 2007

Kết quả kinh doanh năm 2007 của Traphaco rất ấn tượng. Doanh thu thuần đạt 533.2 tỷ tăng 48,02%, LNST đạt 38.7 tăng 141.94% so với năm 2006. Mặc dù tốc độ tăng vốn cao, gấp 4 lần từ 20 tỷ lên 80 tỷ trong năm 2007 nhưng do tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao nên chỉ tiêu ROA, và ROE đều được cải thiện so với năm 2006.

Triển vọng

Năm 2008, Traphaco là công ty đã hoàn thành việc xây dựng thêm một nhà máy sản xuất thuốc đông dược đạt tiêu chuẩn GMP-WHO lớn nhất miền Bắc. Việc áp dụng tiêu chuẩn GMP-WHO trước các doanh nghiệp sản xuất thuốc đông dược trong ngành sẽ giúp Traphaco chiếm lĩnh và mở rộng thị phần nhất là xuất khẩu, củng cố vai trò chủ lực của mặt hàng đông dược.

Hiện tại thị phần thuốc của Traphaco chiếm trên 50% tuy nhiên thị phần tại khu vực phía Nam sẽ mở rộng trong thời gian tới khi dự án mở rộng chi nhánh Thành Phố Hồ Chí Minh và Tổng kho miền Nam sẽ hoàn thành vào cuối quý 2/1008. Hiện tại Traphaco có 24 sản phẩm trên thị trường nước ngoài, Myanmar (02 sản phẩm), Campuchia (09 sản phẩm), Lào (10 sản phẩm), Ucraina (3 sản phẩm). Trong năm

2008, Traphaco đang hướng tới mở rộng thị phần khu vực các nước Asean và khu vực đông Âu.

CÔNG TY CỔ PHẦN HOÁ - DƯỢC MEKOPHAR

- **Mekophar có thế mạnh sản xuất nguyên liệu kháng sinh**
- **Doanh thu năm 2007 đạt 546.5 tỷ tăng 16.76%, lợi nhuận ròng đạt 62.7 tỷ tăng 11.45%**
- **Thành lập ngân hàng tế bào gốc cuống rốn đầu tiên Việt Nam đi vào hoạt động quý II/2008**
- **Trong năm 2008 tăng vốn điều lệ lên 92,4 tỷ thông qua phát hành cho cổ đông hiện hữu tỉ lệ 10:1 bằng mệnh giá ngày 24/05/2008**
- **Dự kiến cổ tức 2008 ở mức 20%**

Triệu VNĐ

Chỉ số	2005	2006	2007	2008E
Doanh thu thuần	335,969	467,179	545,487	558,935
Tăng trưởng	21.32%	39.05%	16.76%	2.47%
Tổng tài sản	199,314	323,009	385,753	436,873
Tăng trưởng	23.86%	62.06%	19.42%	13.25%
Vốn chủ sở hữu	109,316	249,070	290,530	341,650
Tăng trưởng	24.00%	127.84%	16.65%	17.60%
Lợi nhuận trước thuế	43,653	63,264	85,292	85,000
Lợi nhuận sau thuế	39,488	56,293	62,737	61,200
Tăng trưởng	49.64%	42.56%	11.45%	-2.45%
Lợi nhuận biên trước thuế	12.99%	13.54%	15.64%	15.21%
Lợi nhuận biên sau thuế	11.75%	12.05%	11.50%	10.95%
EPS (VND)	10,969	6,702	7,469	6,623
Cổ tức (%)	26%	18%	20%	20%
ROE	36.12%	22.60%	21.59%	17.91%
ROA	19.81%	17.43%	16.26%	14.01%
Giá (VND)	na	70000	120,000	100000
P/E	na	10.45	16.07	15.10
P/B	na	2.36	3.47	2.70

Nguồn: Mekophar, VCBS ước tính

Thông tin doanh nghiệp

Địa chỉ: 297/5 Lý thường Kiệt, Quận 11, Hồ Chí Minh
Điện thoại: 84- 8-8650258
Fax : 84-8-8650394
Website: www.mekophar.com.vn
Email: infor@mekophar.com.vn

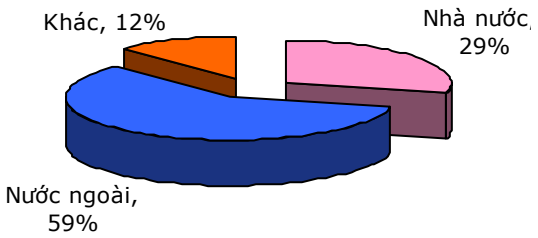
Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	120.000
Giá trong 52 tuần (VND)	188.000 – 105.00
CPLH	8.400.000
Vốn hóa thị trường (VNDbil)	100.80

Chỉ số tài chính

	2005	2006	2007
Khả năng thanh toán			
Khả năng thanh toán nhanh	2.06	5.31	6.35
Khả năng thanh toán hiên hành	0.61	2.27	3.00
Khả năng sinh lời			
LNST/DT	11.75%	12.05%	11.50%
ROA	19.81%	17.43%	16.26%
ROE	33.29%	21.26%	19.91%
Cơ cấu vốn			
Nợ/TS	0.40	0.18	0.18
Nợ/VCSH	0.68	0.22	0.22

Cơ cấu sở hữu



Nguồn: Bản công bố thông tin

Giới thiệu công ty

Mekophar hiện đang một trong những công ty sản xuất hàng đầu về thuốc tân dược tại Việt Nam. Tiền thân là xí nghiệp dược phẩm trung ương 24 được thành lập từ năm 1975. Công ty chuyển đổi sang hoạt động công ty cổ phần từ 19/12/2001 với số vốn điều lệ 36 tỷ đồng và nâng vốn điều lệ lên 84 tỷ trong năm 2007. Mekophar có phân xưởng sản xuất thuốc Betalactam, phân xưởng hoá dược, phân xưởng dược phẩm sản xuất thuốc non-betalactam, kháng sinh bột tiêm, thuốc mỡ, dịch truyền, đưa ra thị trường hơn 300 loại sản phẩm các loại. Các nhà máy sản xuất thuốc của Mekophar đều đạt tiêu chuẩn GMP, GLP, GSP của ASEAN tuy nhiên vẫn chưa có nhà máy nào được cấp tiêu chuẩn GMP-WHO. Hoạt động R&D của công ty khá phát triển, hàng năm Mekophar đưa ra thị trường 10-20 sản phẩm thuốc mới.

Yếu tố quyết định tăng trưởng

Thuốc viên hiện đang giữ tỷ trọng lớn chiến 64% tổng doanh thu với 66 sản phẩm chủ yếu là các loại thuốc kháng sinh phổ biến bata-lactam và non-beta lactam với 2 hoạt chất penicillin và amoxicilin công suất 2 tỷ viên/năm. Mekophar là doanh nghiệp duy nhất của Việt Nam sản xuất được nguyên liệu kháng sinh Ampicilin trihydrate, Amoxicilin trihydrate để sản xuất ra thuốc kháng sinh. Bên cạnh có thể chủ động nguồn nguyên liệu bán thành phẩm để sản xuất thuốc, Mekophar còn bán nguyên liệu cho các doanh nghiệp khác, doanh thu từ nguyên liệu chiếm khoảng 14% tổng doanh thu của công ty. Hiện tại Mekophar đang là một trong 3 doanh nghiệp dẫn đầu trong hoạt động xuất khẩu thuốc tân dược. Năm 2007 doanh thu xuất khẩu tân dược đạt 6.2 triệu USD tăng 25% so vơi 2006 chiếm 10% tổng doanh doanh thu.

Kết quả kinh doanh 2007

Doanh thu năm 2007 đạt 546.527 tỷ tăng 16.76%, lợi nhuận ròng đạt 62.737 tỷ tăng 11.45%. Tỷ suất lợi nhuận biên gộp có xu hướng tăng trong vòng 3 năm trở lại đây từ 24.89% năm 2005 lên 30.94% năm 2007 do chủ động sản xuất được nguyên liệu thuốc kháng sinh bán tổng hợp nên góp phần giảm chi phí giá vốn. Các chỉ tiêu về khả năng thanh toán của Mekophar khá tốt với khả năng thanh toán nhanh 6.35 và hiện hành là 3.0. Chỉ tiêu nợ/ tổng tài sản thấp 0.18 do nguồn tiền từ lợi nhuận để lại và phần thặng dư vốn. Đây là lợi thế của Mekophar do không bị áp lực trả lãi vay trong khi lãi vay trên thị trường lên tới 18%.

Triển vọng

Kế hoạch đề ra năm 2008 là doanh thu 560 tỷ và lợi nhuận 85 tỷ khá khiêm tốn hầu như không tăng so với 2007 nguyên nhân có thể giải thích là do tình hình lạm phát cao dẫn đến chi phí đầu vào tăng. Trong khi đó giá bán ra đang bị nhà nước kiểm soát không cho tăng giá trong 6 tháng đầu năm 2008. Hơn thế nữa hiện tại các nhà máy sản xuất của Mekophar chỉ đạt tiêu chuẩn GMP-ASEAN mà theo quy định vào 1/7/2008 các nhà máy sản xuất thuốc không đạt tiêu chuẩn GMP-WHO sẽ bị đóng cửa, nên doanh số bán ra có thể giảm xuống. Hiện tại công ty đang đầu tư nâng cấp các phân xưởng đạt tiêu chuẩn GMP-WHO và đến 2009, nhà máy đạt tiêu chuẩn GMP-WTO tại Bình Dương có công suất sản xuất Kháng sinh bột tiêm Nonbetalactam và beta - lactam 15 triệu lọ/năm, thuốc viên 1,150 tỷ viên đi vào hoạt động, doanh thu lúc đó mới có thể cải thiện được.

Hiện tại, Mekophar đa dạng hoá lĩnh vực đầu tư vào ngành nghề liên quan như đầu tư với 3 dự án đang thực hiện là đầu tư vào bệnh viện An Sinh với số vốn góp bằng 22% vốn điều lệ giúp mở rộng mở rộng kênh phân phối và giới thiệu sản phẩm; Thành lập ngân hàng tế bào gốc cuống rốn đầu tiên Việt Nam đi vào hoạt động quý II/2008. Mỗi một cuống rốn có thể lưu trữ trong ngân hàng tế bào gốc trong vòng 25 năm với chi phí khoảng 2 nghìn USD đối với cả hai màng rốn và cuống rốn; Thành lập trung tâm nghiên cứu và điều trị bệnh ung thư theo phương pháp điều trị bệnh ung thư bằng vecto của Trung Quốc. Các dự án này sẽ đóng góp đáng kể vào phần vào doanh thu của công ty trong tương lai.

Bên cạnh đó, Mekophar mở rộng lĩnh vực kinh doanh vào đầu tư bất động sản và xây dựng cao ốc văn phòng. Mekophar đang hoàn tất các thủ tục mua lại các khu đất thuê để xây dựng cao ốc tại số 5 Ngô Thời Nhiệm với diện tích 3.000 m2, và 192 Pasteur với diện tích 700m2. Tuy nhiên nhiên chúng tôi không tin tưởng vào có tính khả thi của các dự án này do các thủ tục xây dựng dự án đến vẫn chưa hoàn tất trong khi thị trường cho thuê văn phòng và trung cư có thể bão hoà vào 2010, nếu Mekophar không cân đối nguồn tài chính hợp lí thì chi phí vốn sẽ rất lớn, hiệu quả đầu tư mang lại không cao.

CÔNG TY CỔ PHẦN DƯỢC PHẨM OPC

Thông tin doanh nghiệp

Địa chỉ: 1017 Hồng Bàng, quận 6, TP.HCM
Điện thoại: 08-7517111
Fax : 08-8752048
Website: www.opcpharma.com.vn
Email: opc-pharm@vnn.vn

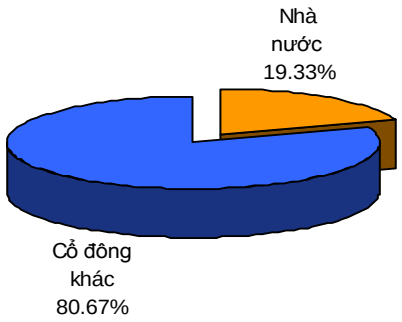
Thông tin cổ phiếu

Giá hiện tại (VND)	50.000
Giá trong 52 tuần (VND)	150.000 –50.000
CPLH	81.900.000
Vốn hóa thị trường (VNDbil)	409

Chỉ số tài chính

	2006	2007
Khả năng thanh toán		
Khả năng thanh toán nhanh	1.77	9.24
Khả năng thanh toán hiên hành	1.07	6.95
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên ròng	17.44%	18.88%
ROA	21.37%	13.97%
ROE	35.73%	15.24%
Cơ cấu vốn		
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0.40	0.08
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0.67	0.09

Cơ cấu sở hữu



Nguồn :OPC

- **OPC có thế mạnh về các sản phẩm thuốc chiết suất từ dược liệu chiếm trên 80% dòng sản phẩm và doanh thu chiếm 85% tổng doanh thu**
- **Doanh thu năm 2007 đạt 180,1 tỷ tăng 15,29% so với năm 2006 và lợi nhuận sau thuế đạt 33,8 tỷ tăng 25,19%**
- **Thực hiện tăng vốn điều lệ nhanh, 03 lần từ 40 tỷ lên 81,9 tỷ trong năm 2007 làm cho các chỉ tiêu ROA và ROE, EPS đều giảm**
- **Kế hoạch doanh thu lợi nhuận 2008 khó đạt được do chi phí giá sản xuất cao trong khi giá bán không tăng**
- **Dự kiến chia cổ tức 18% năm 2008**

Triệu VNĐ

Chỉ tiêu	2005	2006	2007	2008E	Q1.2008
Doanh thu thuần	134,675	155,144	179,422	208,839	54, 109
Tăng trưởng	*9.86%*	*15.20%*	*15.65%*	*16.40%*	
Tổng tài sản	93,595	126,629	242,464	265,722	253,177
Tăng trưởng	*11.49%*	*35.29%*	*91.48%*	*9.59%*	
Vốn chủ sở hữu	57,093	75,741	222,326	245,584	231,500
Tăng trưởng	*13.35%*	*32.66%*	*193.53%*	*10.46%*	
Lợi nhuận trước thuế	14,168	30,090	37,703	42,222	6,842
Lợi nhuận ròng	12,747	27,063	33,881	38,000	6,179
Tăng trưởng	-14.61%	112.31%	25.19%	12.16%	
LNTT/DTT	10.52%	19.39%	21.01%	20.22%	12.64%
LNST/DTT	9.47%	17.44%	18.88%	18.20%	11.42%
EPS (VND)	6,374	6,766	4,344	4,640	754
Cổ tức (%)	22%	22%	18%	18%	na
ROE	22.33%	35.73%	15.24%	15.47%	na
ROA	13.62%	21.37%	13.97%	14.30%	na
Giá (22/05/2008)	na	na	50,000	50,000	na
P/E	na	na	11.51	10.78	na
P/B	na	na	1.75	1.67	na

Nguồn: OPC, VCBS tổng hợp

Giới thiệu công ty

Công ty cổ phần dược phẩm OPC tiền thân là Xí nghiệp dược phẩm TW6 được thành lập năm 1977. Năm 2002, OPC thực hiện cổ phần hoá với số vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng. Đến năm 2007, công ty tăng vốn điều lệ lên 81,9 tỷ đồng. OPC hiện đang có trên 140 sản phẩm các loại được đăng kí trên thị trường. Sản phẩm của OPC được phân phối thông qua các chi nhánh của OPC, thâm nhập vào 81 bệnh viện và trung tâm y tế thông qua đầu thầu tại 41 tỉnh thành phố. Thị phần của OPC chủ yếu là khu vực Thành phố Hồ Chí Minh và Miền Tây chiếm đến 80% doanh thu của Công ty.

Các yếu tố quyết định tăng trưởng

Thuốc đông dược là sản phẩm chủ lực của OPC, doanh thu mặt hàng thuốc đông dược chiếm 85% tổng doanh thu năm 2007. Trong đó, nhóm sản phẩm thuốc viên chiếm tỷ trọng cao nhất trong cơ cấu doanh thu, chiếm 48,96% trong doanh thu. Thuốc sủi bọt của OPC hiện chiếm 40% thị phần sản phẩm sủi bọt toàn quốc. Các dòng sản phẩm có nguồn gốc từ dược liệu nổi bật của OPC như Kim Tiền Thảo, Dầu Khuynh Diệp, OP Can, Linh Chi. Công ty đang thử nghiệm lâm sàng 2 sản phẩm điều trị bệnh ung thư (OPC Cell) và điều trị bệnh hen suyễn (OPC Cort) có nguồn gốc từ thảo dược.

Kết quả kinh doanh năm 2007

Doanh thu năm 2007 đạt 180,142 tỷ tăng 15.65% so với năm 2006 và lợi nhuận sau thuế đạt 33,831 tỷ tăng 25,19. Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng 12% do tỷ trọng chi phí giá vốn hàng bán trong tổng doanh thu giảm nguyên nhân do trong năm 2007, OPC đã dự trữ được nguồn nguyên liệu với giá mua thấp nên ít bị ảnh hưởng nhiều khi chi phí nguyên liệu đang tăng.

Tỷ suất lợi nhuận biên ròng tăng lên một phần do doanh thu từ hoạt động tài chính lên 1854% so với 2006. Với nguồn tiền mặt lớn, trong năm 2007 công ty tham gia đầu tư tài chính ngắn hạn gửi tiết kiệm tại NHTMCP Quân đội và NHNN với tổng giá trị 47 tỷ, do lãi suất trong năm 2007 dao động ở mức cao 10-12% nên phần lãi thu về từ khoản gửi tiết kiệm lớn chiếm 2.35% doanh thu.

Các chỉ tiêu ROA và ROE là 13,97% và 15,24% đều giảm so với 2006. Nguyên nhân giảm các chỉ tiêu này do trong năm 2007, tốc độ tăng tưởng vốn quá nhanh, OPC tăng vốn điều lệ gấp 2 lần từ 40 tỷ lên 81,9 tỷ nên tốc độ tăng trưởng lợi nhuận vẫn chưa theo kịp tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu và tài sản. Do cổ phiếu bị pha loãng nên thu nhập trên mỗi cổ phiếu EPS là 4.344 đồng/ cổ phiểu, giảm 55,76% so với năm 2006.

Triển vọng

Phải đến quý 3/2008 xưởng hoá dược sản xuất thuốc tân dược và nhà máy sản xuất ethanol công suất 15.000 lít/ ngày mới được cấp chứng nhận tiêu chuẩn GMP-WHO. Nhà máy sản xuất thuốc đông dược tại Bình Dương đạt tiêu chuẩn GMP-WTO cũng phải đến 2010 mới được đưa vào hoạt động. Như vậy các sản phẩm của OPC có thể sẽ gặp khó khăn trong cạnh tranh với các sản phẩm thuốc đã đạt tiêu chuẩn GMP-WHO, nên doanh thu trong năm tới có thể khó mức tăng trưởng cao như năm trước.

Đa dạng hoá cơ cấu đầu tư: Bên cạnh tập trung khai thác vào mảng kinh doanh truyền thống thuốc đông dược, OPC có ý định mở rộng sang kinh doanh bất động sản xây dựng trung tâm thương mại, dịch vụ và cao ốc văn phòng. Hiện tại đang hoàn thành thủ tục khu đất 1017 Hồng Bàng – Q6 – TP.HCM để triển khai xây dựng cao ốc văn phòng và trung tâm thương mại. Tuy nhiên, hiện nay giá nguyên vật liệu xây dựng đang tăng, nếu OPC không triển khai dự án này sớm thì hiệu qủa dự án sẽ không cao.

Mở rộng thị trường khu vực phía Bắc: Công ty đang mở rộng hệ thống phân phối ra thị trường Miền Bắc hiện mới chỉ chiếm 10% doanh thu. Tuy nhiên OPC cũng sẽ gặp nhiều khó khăn khi thâm nhập thị trường này vì tại thị trường miền Bắc đang có nhiều công ty cung cấp sản phẩm đông dược lớn trên thị trường như Traphaco, Đông nam dược Bảo Long ...

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo phân tích này thuộc bản quyền VCBS và chỉ nhằm mục đích tham khảo. Do các nguyên nhân chủ quan và khách quan, do các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo tính xác thực của các thông tin trong các báo cáo phân tích cũng như không chịu bất ký trách nhiệm trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

VCBS

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN
NGÂN HÀNG NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM
VIETCOMBANK SECURITIES – VCBS

Trụ sở chính

Tầng 17, Vietcombank Tower,
198 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: 84-4-9366426 Fax: 84-4-9360262

Chi nhánh TP.HCM

Lầu 6, toà nhà Khánh Nguyên,
số 63 Phạm Ngọc Thạch, P6, Q3, TPHCM

Tel: 84-8-8200799 Fax: 84-8-8200770

Chi nhánh TP.Đà Nẵng

Tầng 2, tòa nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường
Hải Phòng, Phường Hải Châu, Quận Hải Châu,
TP. Đà Nẵng

Tel: 84-511-3888991 Fax: 84-511-3888881

2008