

Ngày 19 tháng 8 năm 2009

**CTCP Xuất nhập khẩu Y tế Domesco (HOSE: DMC)**

**Ngành:** Thiết bị và dịch vụ Y tế

**Ngày thành lập:** 07/1985

**Website:** [www.domesco.com](http://www.domesco.com)

#### Chiến lược và hoạt động kinh doanh

• **Lịch sử phát triển:** Công ty được thành lập từ tháng 7/1985 với tên gọi Công ty Vật tư thiết bị Y tế thuộc sở Y tế tỉnh Đồng Tháp. Ngày 1/1/2004 công ty được cổ phần hóa và hoạt động với vốn điều lệ ban đầu là 60 tỷ đồng. Sau nhiều lần tăng vốn, vốn điều lệ hiện tại của công ty là 137,7 tỷ đồng.

• **Hoạt động chính:** DMC là công ty sản xuất kinh doanh với sản phẩm chính là Dược phẩm. Đồng thời công ty còn xuất nhập khẩu thuốc, nguyên liệu, các loại hóa chất và các thiết bị Y tế; kinh doanh, xuất nhập khẩu nhiều loại thực phẩm và hải sản. Đến cuối năm 2008, công ty đã có 348 sản phẩm được Cục quản lý Dược cho phép sản xuất lưu hành và 47 sản phẩm được Cục vệ sinh an toàn Thực phẩm cho phép lưu hành trên thị trường.

• **Vị thế công ty trong ngành:** Doanh thu sản xuất của Công ty nằm trong top 5 doanh nghiệp có doanh thu cao nhất của ngành. Mặt hàng sản xuất chủ lực của công ty là dược phẩm có doanh thu tăng mạnh 40,22% trong năm 2008. Lượng khách hàng của công ty cũng tăng 45% trong năm 2008. DMC được xếp vào top 10 trong 5 năm liên về kim ngạch nhập khẩu. Doanh thu xuất khẩu của công ty tăng 120% so với cùng kỳ và hàng sản xuất đã có mặt trên 36 Quốc gia lớn trên thế giới. Theo báo cáo của Cục quản lý Dược, trong năm 2008 DMC chiếm 3,88% thị phần trong cả nước về tiền thuốc.

• **Cơ cấu cổ đông:** Trên tổng số 13.769.999 cổ phiếu đang lưu hành, cơ cấu cổ đông của DMC tại thời điểm 19/08/2009 như sau:

Cổ đông	Số cổ phần nắm giữ	Tỷ lệ sở hữu (%)
Phân theo tổ chức/cá nhân	13.769.999	100
Cổ đông tổ chức	11.649.420	84,6
Cổ đông cá nhân	2.120.579	15,4

Phân theo thành phần kinh tế	13.769.999	100
Cổ đông nhà nước	5.316.597	38,61
Cổ đông nước ngoài	5.219.117	37,9
Cổ đông khác	3.234.286	23,49

Có thể thấy rằng các nhà đầu tư Nước ngoài đang nắm giữ tỷ lệ lớn cổ phiếu của DMC. Nắm giữ khối lượng lớn cổ phiếu của công ty trong lĩnh vực sản xuất có kết quả kinh doanh tốt là đặc điểm thường thấy trong khuynh hướng đầu tư của nhà đầu tư nước ngoài. NĐTNN nắm giữ 49% cổ phiếu của DMC trong năm đầu tiên sau khi niêm yết, từ đó đến nay họ đã bán ra 11,1%, giảm tỷ lệ nắm giữ xuống khoảng 37,9%. Giao dịch của NĐTNN không gây ảnh hưởng lớn đến dao động giá của DMC.

• **Các khoản đầu tư:** Danh mục đầu tư của công ty phần lớn tập trung vào các công ty cùng ngành Dược phẩm có hoạt động chính là sản xuất và kinh doanh Dược phẩm và các thiết bị Y tế. Các công ty này hầu hết có doanh thu và lợi nhuận ổn định.

Công ty	Tỷ lệ sở hữu (%)	Vốn đầu tư (tỷ VND)
CTCP Domenal	32	40
CTCP Bao bì công nghệ Vipaco	20	20
CTCP Y dược Domic	22,5	9
CTCP Bảo vệ thực vật An Giang	N/A	5,25
CTCP Dược phẩm Bình Thuận	N/A	3,69

Ngoài ra, một số dự án xây dựng, bất động sản và nhà máy đã đầu tư của DMC dự kiến sẽ hoàn thành quá trình xây dựng vào nửa cuối năm 2009, đầu năm 2010, sắp đi vào hoạt động và giai đoạn thu hồi vốn:

Dự án	Thời gian dự kiến hoàn thành	Vốn đầu tư (tỷ VND)
Nhà máy bao bì Tân Tạo	06/2010	28,22
Công trình KCN Cần Lỗ	02/2010	21,51
Văn phòng CN TP. HCM	Q3/2009	5,76
Nhà máy SX thuốc và dược liệu	10/2009	4,6

#### Các sự kiện gần đây:

19/08/2009: Bổ sung thêm ngành nghề kinh doanh: Sản xuất, kinh doanh, xuất nhập khẩu vắc xin, sinh phẩm dung cho người, động vật và thực vật.

14/08/2009: Thông báo ngày đăng ký cuối cùng phát hành cổ phiếu thưởng (tỷ lệ 10:3, số lượng dự kiến: 4.039.338, ngày 26/08/2009) và tạm ứng cổ tức bằng tiền mặt đợt 1 năm 2009 (tỷ lệ: 10% mệnh giá, ngày thanh toán: 25/09/2009).

**Ngày niêm yết lần đầu:** 25/12/2006

**Email:** [domc@hcm.vnn.vn](mailto:domc@hcm.vnn.vn)



#### Các số liệu thị trường tại ngày 19/08/2009

GT vốn hóa TT (tỷ VND)	1.108,48	Giá hiện tại (VND)	80.500
KLGD bq 30 ngày (CP)	14.983	Giá cao nhất 52 tuần	89.000
SLCP đang LH (triệu CP)	13,77	Giá thấp nhất 52 tuần	36.000
Vốn điều lệ (tỷ VND)	138	P/E 4 quý gần nhất (x)	14,07
EPS điều chỉnh (VND)	5.772	P/B (x)	2,28
Lãi cổ tức (%)	2,48	Sở hữu nước ngoài (%)	37,9

#### Các doanh nghiệp so sánh tại ngày 19/08/2009

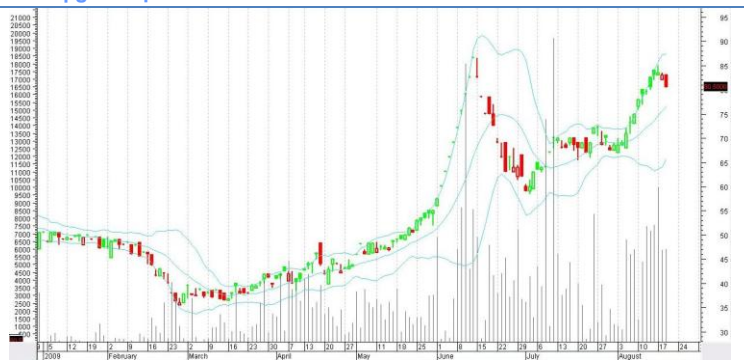
Mã chứng khoán	IMP	TRA	DHG
GT vốn hoá TT (tỷ VND)	787,04	537,81	2.639,01
P/E 4 quý gần nhất (x)	12,23	10,85	17,6
P/B (x)	1,5	2,03	3,6
Lãi cổ tức (%)	3,7	4,44	1,89
ROA (%)	10,94	12,29	15,14
ROE (%)	12,4	17,9	22,84
EPS điều chỉnh (đồng)	5.520	6.220	7.500
LN gộp biên (%)	44,26	23,85	51,96
LN thuần biên (%)	10,83	6,74	10,4
Tỷ lệ TT hiện hành (x)	5,94	3,01	2,2
Tổng nợ /VCSH (x)	0,13	0,41	0,53
Sở hữu nước ngoài (%)	39,1	6,85	42,06

Để biết thêm thông tin chi tiết về mã cổ phiếu này, vui lòng truy cập trang web Ezsearch của chúng tôi tại địa chỉ <http://ezsearch.fpts.com.vn>

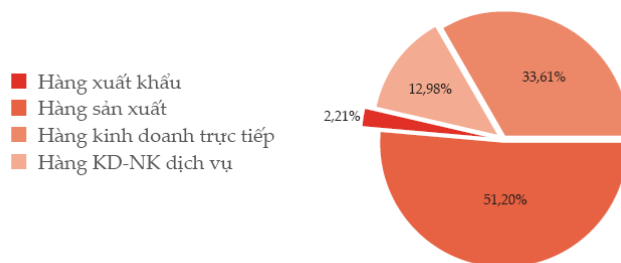
#### Đánh giá Công ty trong tương quan ngành

Ngành Dược được đánh giá sẽ có sự tăng trưởng mạnh trong tương lai do có tiềm năng lớn về thị trường hơn 80 triệu dân. Các công ty niêm yết ngành Dược hầu hết đều có kết quả kinh doanh tốt thể hiện qua lợi nhuận tăng trưởng đều, ROE luôn ở mức cao và cổ tức được chia hàng năm. Tuy nhiên các doanh nghiệp này thường có mức P/E cao hơn so với thị trường chung. Hiện tại mức P/E trung bình của ngành Dược đang vào khoảng 16,65, cao hơn mức P/E trung bình 15,43 của thị trường.

#### Đồ thị giá cổ phiếu



#### Cơ cấu doanh thu năm 2008



BC Lãi/(Lỗ) (triệu đồng)	<sup>(*)</sup> 6T 09	<sup>(*)</sup> Q1 09	2008	2007
Doanh thu thuần	490.538	220.378	937.761	811.126
Lợi nhuận gộp	150.444	66.244	260.241	172.739
Thu nhập tài chính	6.001	2.548	9.939	10.616
Chi phí tài chính	2.410	1.296	27.630	11.893
Lợi nhuận thuần HKKD	52.970	25.149	74.280	63.798
Lợi nhuận trước thuế	53.113	25.172	74.494	64.266
Thuế TNDN	10.704	5.366	11.689	84
Lợi nhuận sau thuế	42.409	19.806	62.805	64.182

Bảng CĐKT (triệu đồng)	<sup>(*)</sup> 30/06/2009	<sup>(*)</sup> 31/03/2009	2008	2007
Tiền & tương đương tiền	33.160	23.436	32.636	92.000
Đầu tư TC ngắn hạn	-	4.212	4.212	11.018
Phải thu ngắn hạn	188.158	168.664	148.866	119.159
Hàng tồn kho	166.367	163.657	152.553	212.758
Tài sản ngắn hạn khác	9.005	9.580	6.399	17.109
Tài sản cố định & XDCB	196.329	187.420	186.379	130.629
Các khoản đầu tư dài hạn	77.894	78.178	78.158	19.348
Tài sản dài hạn khác	4.993	4.827	3.726	843

<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>675.906</b>	<b>639.974</b>	<b>612.929</b>	<b>602.866</b>
Nợ ngắn hạn	187.938	165.781	135.461	137.389
Nợ dài hạn	1.462	1.312	1.640	3.469
Vốn chủ sở hữu	486.506	472.881	475.828	462.007
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>675.906</b>	<b>639.974</b>	<b>612.929</b>	<b>602.866</b>

Chỉ số tài chính	<sup>(*)</sup> 6T 09	<sup>(*)</sup> Q1 2009	2008	2007
<b>Tăng trưởng (**)</b>				
DT thuần (%)	9,89	0,08	15,61	23,04
LN thuần (%)	37,71	0,36	-2,14	32,07
Vốn CSH (%)	0,04	0,04	2,99	109,21
Tổng tài sản (%)	0,05	0,05	1,67	58,56
LN gộp biên (%)	29,74	28,83	27,75	21,3
LN thuần biên (%)	8,02	7,6	6,7	7,91
ROA (%)	12,27	11,32	10,33	13,06
ROE (%)	16,76	15,32	13,39	18,8
Thanh toán hiện hành (x)	2,11	2,23	2,54	3,29
Nợ dài hạn/vốn CSH (x)	0,39	0,35	0,29	0,3
EPS cơ bản (VND)	5.772	5.262	4.561	4.657

<sup>(\*)</sup> Nguồn: BCTC chưa kiểm toán của DMC cho quý I, II 2009

<sup>(\*\*)</sup> So sánh với cùng kỳ năm trước

Chuyên viên phân tích: Nguyễn Bình Dương – duongnb2@fpts.com.vn

## Phân tích tài chính

**Tăng trưởng:** Doanh thu của DMC liên tục tăng trưởng mạnh trong các năm gần đây. Năm 2008 doanh thu tăng 15,6% so với năm 2007, tiếp đó doanh thu trong 6 tháng đầu năm cũng tăng gần 10% so với cùng kỳ. Nguyên nhân là do các sản phẩm chính, các mặt hàng chủ lực do công ty trực tiếp sản xuất đã dần được đưa vào hệ điều trị trong cả nước một cách thành công. Riêng trong năm 2008, doanh thu hàng sản xuất của công ty đã tăng 40,22% so với năm trước đó. Cũng vì lý do này mà lượng khách hàng của công ty đã tăng cao rõ rệt (hơn 40%) đem lại sự tăng trưởng mạnh về lợi nhuận 37,71% trong 6 tháng đầu năm 2009.

**Chất lượng tài sản:** Đáng chú ý là vòng quay hàng tồn kho của DMC luôn gia tăng trong các năm gần đây thể hiện lượng hàng hóa và sản phẩm được sản xuất và tiêu thụ ngày một nhiều hơn. Năm 2008 vòng quay hàng tồn kho là 6,17 cao hơn gấp rưỡi năm 2007 là 3,82, chỉ số này cũng tăng lên trong 2 Quý đầu năm 2009 so với năm trước đó. Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn của DMC không thực sự hiệu quả, công ty đã trích lập dự phòng hơn 60% cho khoản này. Bên cạnh đó, các khoản đầu tư tài chính dài hạn vào một số công ty cùng ngành và một số dự án lại khá khả quan. Các công ty đầu tư đang hoạt động tốt và các dự án sắp hoàn thành toàn bộ, dự kiến sẽ đem lại khoản lợi nhuận nhất định cho DMC trong thời gian tới. Tuy nhiên dự kiến thời gian thu hồi vốn có thể sẽ kéo dài.

**Chất lượng nợ:** Có thể thấy rằng trong các năm gần đây DMC không sử dụng nhiều đòn bẩy tài chính. Khoản nợ dài hạn là rất nhỏ so với vốn chủ sở hữu, tỉ lệ thanh toán hiện hành cũng luôn ở mức cao (trên 2,2) thể hiện mô hình kinh doanh khá ổn định. Chi phí lãi vay luôn ở mức thấp, chi phí tài chính chủ yếu đến từ các khoản lỗ do đầu tư tài chính ngắn hạn và trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán. Với sự phục hồi của thị trường chứng khoán trong nửa đầu năm nay, chi phí tài chính của công ty đã giảm mạnh, chỉ còn lại khoản chi phí lãi vay hơn 1 tỷ đồng. Doanh thu và lợi nhuận của DMC vì vậy sẽ càng ổn định hơn trong các năm tới.

**Khả năng sinh lời:** Xem xét các chỉ số tài chính của DMC theo mô hình Dupont thì đầu tiên có thể thấy rằng lợi nhuận ròng biên giảm 20% trong năm 2008 và đang có xu hướng tăng lên trong 2 quý đầu năm 2009 do biến động của chi phí tài chính đã được đề cập. Tuy nhiên do cơ cấu doanh thu đã nghiêng nhiều về mặt hàng do công ty sản xuất nên giá vốn bán hàng sẽ có khuynh hướng giảm trong thời gian sắp tới kéo theo sự tăng trưởng của lợi nhuận ròng biên. Như đã đề cập, doanh thu của DMC đang có tốc độ tăng cao hơn tốc độ gia tăng của tổng tài sản dẫn tới sự tăng trưởng của vòng quay tài sản. Tuy đòn bẩy tài chính của DMC không gia tăng nhưng lợi nhuận ròng biên và vòng quay tài sản sẽ là hai yếu tố chính khiến ROE của công ty gia tăng trong thời gian tới.

**So sánh tương quan tài chính với doanh nghiệp cùng ngành:** So với các doanh nghiệp cùng ngành, tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của DMC thấp hơn một chút. Tuy nhiên tính ổn định trong cơ cấu doanh thu của DMC là cao hơn. Với tốc độ gia tăng tốt về khả năng sinh lời thể hiện qua chỉ số ROE và ROA, DMC sẽ vẫn tiếp tục là cổ phiếu đáng quan tâm trong ngành Dược.

## Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS, Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến các chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2009 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

### Trụ sở chính

Tầng 2 – Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh  
Quận Đống Đa - Hà Nội - Việt Nam  
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171  
Fax: (84.4) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

### Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

124 Nguyễn Thị Minh Khai – Quận Hải Châu  
Tp. Đà Nẵng - Việt Nam  
ĐT: (84.511) 3553 666  
Fax: (84.511) 3553 888

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

### Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

31 Nguyễn Công Trứ - Phường Nguyễn Thái Bình  
Quận 1 - Tp. Hồ Chí Minh - Việt Nam  
ĐT: (84.8) 6 290 8686  
Fax: (84.8) 6 291 0607