

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

Mã CK PMC
Tên công ty Pharmedic
Sở giao dịch HNX
Ngành Dược phẩm
SLCPLH 9.33257 triệu CP
GTVH (tỷ) 443 tỷ VND

Giá hiện tại
 Giá mục tiêu

47.5
57.0 **MUA**



Dựa trên báo cáo của BMI, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của PMC năm 2014 được dự báo đạt lần lượt là 415 tỷ đồng (+16%) và 61 tỷ đồng (+9%). Theo đó, EPS dự báo đạt 6,536 VND.

Hệ số nợ của PMC là 0.24, thấp nhất trong các doanh nghiệp niêm yết, thấp hơn TB ngành là 0.76. Hơn thế nữa, tỉ lệ nợ đã giảm, từ 0.32 tại quý 4/2013 xuống còn 0.24.

EPS năm 2014 được dự báo tăng 8% so với năm 2013. P/E của PMC là 8.0x, thấp hơn TB ngành 12.3x. P/B của PMC (2.8x) thấp hơn TB ngành (3.1x).

Theo phương pháp định giá so sánh nhiều chỉ số, mức giá hợp lý của PMC là 57,000 đồng/CP, khuyến nghị "MUA" đối với CP PMC.

► PMC: Lợi nhuận sau thuế Q1/2014 tăng 16.4% so với cùng kì 2013

Quý 1/2014, doanh thu của PMC đạt 85.8 tỷ đồng, tăng 8.3% so với quý 1 năm 2013. Mức tăng này là ngược chiều so với một số DN cùng ngành như là TRA (-41%), AMV (-63%), PPP (-43%) trong giai đoạn kinh tế khó khăn. Lợi nhuận sau thuế của công ty tăng cao hơn với 16.4% so với cùng kì. Điều này là do giá vốn hàng bán của PMC giảm khiến lợi nhuận gộp tăng 22.5%.

PMC là một trong những doanh nghiệp dược phẩm có thương hiệu tốt, và sản phẩm có chất lượng. Thị trường chủ yếu là miền Nam (chiếm đến 80%), trong khi miền Bắc và miền Trung chia nhau thị phần còn lại. Doanh thu cũng chủ yếu đến từ kênh OTC, kênh bán hàng qua bệnh viện chỉ chiếm khoảng 20%. Bên cạnh đó, tình hình tài chính của PMC khá lành mạnh, khi tỉ lệ nợ rất thấp.

Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận 5 năm gần đây đều đạt 2 con số (lần lượt trung bình đạt 17% và 21%, bất nhịp với TB ngành). Tỉ suất lợi nhuận ròng của PMC trung bình những năm qua (15%) cũng là cao so với TB ngành. Tuy nhiên, hiện nay, PMC khó có khả năng đạt được sự tăng trưởng trong lợi nhuận biên khi nhà máy của công ty đang hoạt động hết công suất và trong kế hoạch đặt ra cho những năm tới chưa thấy có dấu hiệu là công ty sẽ mở rộng đầu tư sản xuất.

Năm 2014, PMC đặt kế hoạch doanh thu từ 365 tỷ đồng (tương đương tăng 2% so với thực hiện năm 2013), lợi nhuận trước thuế 60 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 46.8 tỷ đồng (giảm 16% so với thực hiện 2013). Như vậy, quý 1/2014 hoàn thành được 23% kế hoạch doanh thu và 32% kế hoạch lợi nhuận. EPS 2014 được dự báo theo kế hoạch đạt 5,014 đồng.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	14Q1
Doanh thu	88	79	85	92	101	86
Lợi nhuận gộp	33	31	36	39	43	38
Lợi nhuận kinh doanh	17	15	18	19	22	19
Lợi nhuận trước thuế	17	15	18	19	22	19
Lãi ròng	12	12	13	15	16	15
Tiền và tương đương tiền	48	38	49	54	67	44
Tài sản khác	121	124	127	134	142	150
Tổng tài sản	169	162	176	188	209	194
Công nợ	42	26	41	42	50	38
Vốn chủ sở hữu	127	136	135	146	159	157

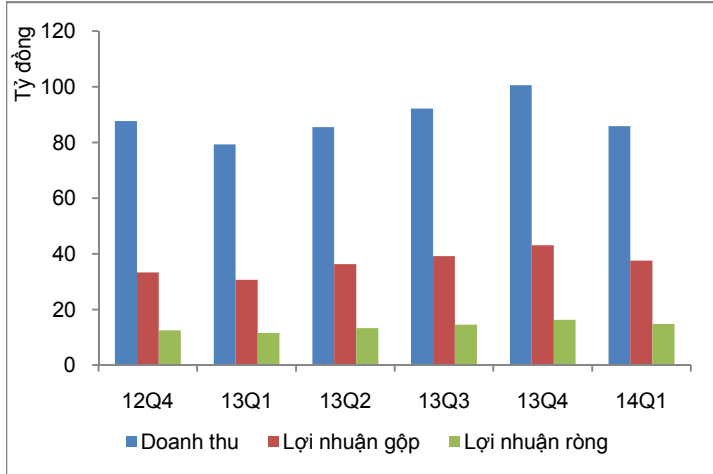
Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	D/E	
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động								
AMV	2.1	5.8	12.27	-	31	184.7	0.6	0.49
DBT	2.9	26.6	78.43	3,633	7.3	0.9	2.39	
DHG	87.2	97.5	8,497.62	6,788	14.4	4.1	0.37	
DMC	26.7	39.8	1,063.21	4,201	9.5	1.6	0.49	
IMP	16.4	53.5	877.71	3,742	14.3	1.2	0.14	
OPC	12.8	63.0	806.27	5,024	12.5	2.1	0.43	
PMC	9.3	47.5	443.30	5,970	8.0	2.8	0.24	
TRA	24.7	75.0	1,850.50	5,662	13.3	2.8	0.38	

Chỉ số bình quân ngành

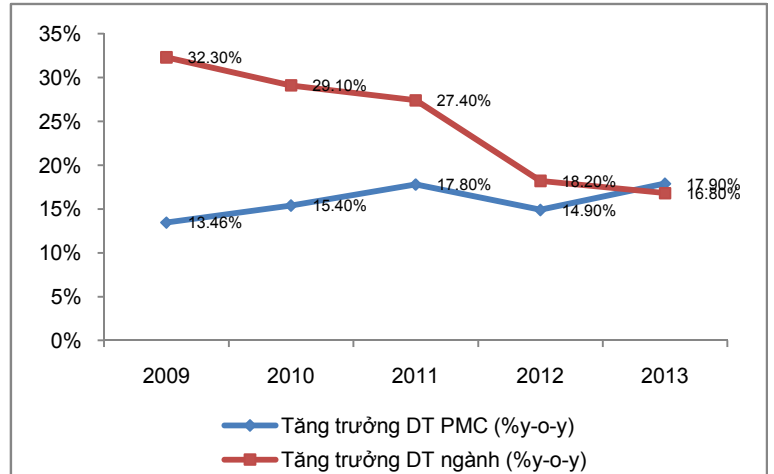
Dược phẩm	15,099.00	5,035	12.3	3.1	0.76
-----------	-----------	-------	------	-----	------

► Doanh thu , Lợi nhuận và tăng trưởng

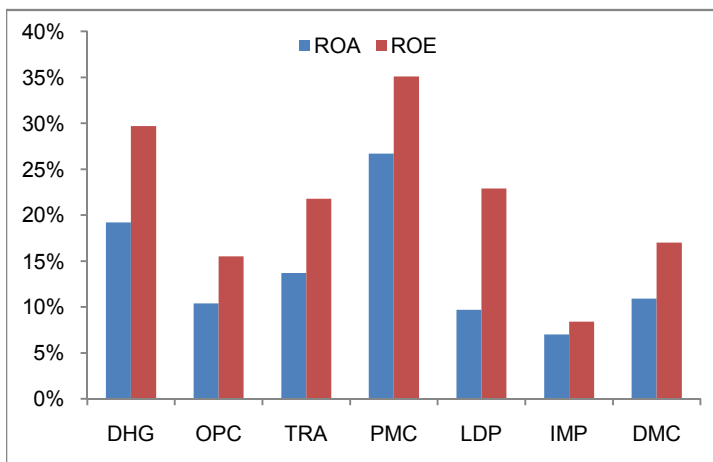
DT, LN gộp và LNST theo quý



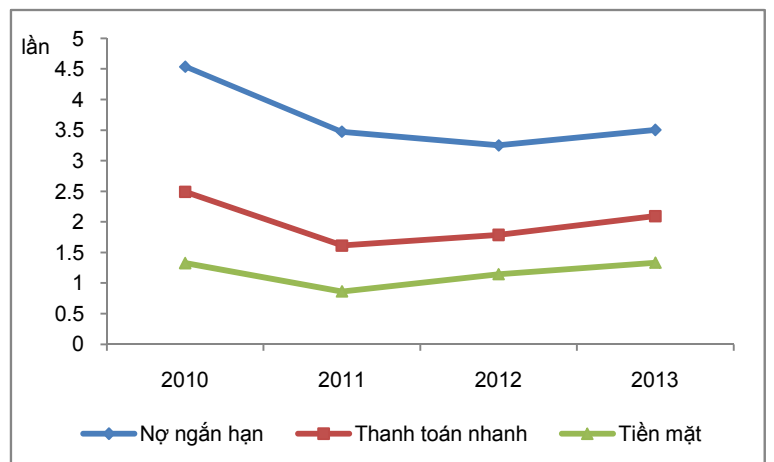
Tăng trưởng DT theo năm của PMC và TB ngành



Tỉ suất sinh lời của PMC và DN khác trong ngành 2013



Khả năng thanh toán



KQKD	2010	2011	2012	2013
Doanh thu thuần	224	264	303	357
Giá vốn hàng bán	(140)	(163)	(187)	(208)
Lãi gộp	84	101	116	149
Chi phí bán hàng	(23)	(28)	(30)	(41)
Chi phí quản lý	(21)	(25)	(30)	(36)
Lợi nhuận hoạt động	40	48	56	72
Chi phí khác (ròng)	1	1	0	(0)
- Thu nhập khác	1	1	1	0
- Chi phí khác	(1)	(0)	(0)	(1)
EBIT	41	49	57	72
Chi phí tài chính (ròng)	1	3	3	3
- Thu nhập tài chính	1	3	3	3
- Chi phí tài chính	(0)	(0)	(0)	(0)
+ Chi phí lãi vay	(0)	-	-	-
LNR trước thuế	42	52	59	74
Thuế TNDN	(10)	(13)	(15)	(19)
LNR sau thuế	31	39	44	56
Lợi ích thiểu số	-	-	-	-
LNR sau lợi ích thiểu số	31	39	44	56

BÁO CÁO DÒNG TIỀN	2010	2011	2012	2013
LNR sau lợi ích thiểu số	3	4	4	6
Điều chỉnh				
+ Khấu hao	74	7	7	2
+ Dự phòng	2	2	1	2
+ Lợi ích thiểu số	0	0	0	0
+ Đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
+ Chi phí tài chính ròng	(1)	(3)	(3)	(4)
Tiền từ hoạt động k.doanh	63	35	58	45
- Tăng đầu tư máy móc	(112)	(7)	(3)	(1)
- Tăng đầu tư TCSD	0	0	0	0
- Tăng đầu tư TC ng.hạn	0	0	0	0
- Tăng đầu tư TC d.hạn	0	0	0	0
- Tăng khác	0	(1)	1	0
Tiền từ hoạt động đầu tư	(112)	(7)	(2)	(1)
Tiền tự do	(49)	28	56	43
- Cổ tức đã trả	8	(25)	(36)	(53)
Tiền sau trả cổ tức	(40)	3	19	(9)
+ Tăng góp vốn cổ phần	65	0	0	29
+ Tăng góp vốn khác	1	0	0	0
+ Tăng khác	0	0	0	0
- Tăng cổ phiếu quỹ	(0)	0	0	0
+ Tăng nợ	0	0	0	0
Tiền từ hoạt động t.chính	74	(25)	(36)	(24)
Tiền trước ch.lịch t.giá	25	3	19	19
+ Chênh lệch tỷ giá	(0)	0	0	0
Dòng tiền mặt ròng	25	3	19	19
Tiền mặt đầu kỳ	0	25	28	48
Tiền mặt cuối kỳ	25	28	48	67

BẢNG CÂN ĐỐI	2010	2011	2012	2013
Tài sản lưu động	87	114	135	176
Tiền và tương đương	25	28	48	67
Đầu tư t.chính ng.hạn	-	-	-	-
Các khoản phải thu	21	23	26	37
Tồn kho	39	61	61	71
Tài sản lưu động khác	1	1	1	1
Tài sản cố định / dài hạn	38	38	33	33
Phải thu dài hạn	-	-	-	-
Đầu tư t.chính dài hạn	-	-	-	-
Máy móc, thiết bị (ròng)	37	37	33	33
Máy móc, thiết bị (d.dang)	0	0	-	-
Đầu tư BĐS dài hạn	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	-	1	-	-
TỔNG TÀI SẢN	124	152	169	209
Công nợ	19	33	42	50
Nợ ngắn hạn	19	33	42	50
Nợ dài hạn	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	105	119	127	159
Vốn góp CSH	65	65	65	93
Các quỹ	19	27	35	32
Lợi nhuận chưa p.phối	21	27	26	33
Khác	1	1	1	1
Lợi tích cổ đông thiểu số	-	-	-	-
TỔNG VỐN CHỦ SỞ HỮU	124	152	169	209

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2010	2011	2012	2013
Tăng trưởng				
Doanh thu thuần		17.8%	14.9%	17.9%
Lợi nhuận gộp		20.6%	14.9%	28.1%
Lợi nhuận ròng		23.8%	14.8%	25.5%
Tổng tài sản		21.9%	11.2%	23.8%
Vốn chủ sở hữu		13.0%	6.8%	24.9%
Khả năng thanh toán				
Nợ ngắn hạn	4.54	3.47	3.25	3.50
Thanh toán nhanh	2.49	1.61	1.79	2.09
Tiền mặt	1.33	0.86	1.14	1.33
Hoạt động				
Vòng quay tiền mặt	8.82	9.34	6.36	5.33
Vòng quay khoản p.thu	11.96	11.97	12.29	11.59
Vòng quay tồn kho	3.57	2.67		
Đòn bẩy tài chính				
Nợ/Tổng tài sản	15.4%	21.6%	24.7%	24.0%
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.18	0.28	0.33	0.32
Hệ số trả chi phí lãi vay	440.87	4776.27	2121.40	3389.77
Khả năng sinh lợi				
Tỷ suất lãi gộp	37.5%	38.4%	38.4%	41.7%
Tỷ suất lãi hoạt động	18.0%	18.3%	18.6%	20.1%
Tỷ suất lãi ròng	14.0%	14.7%	14.6%	15.6%
Lợi nhuận/Tổng tài sản	25.1%	25.5%	26.3%	26.7%
Lợi nhuận/Vốn CSH	29.7%	32.5%	34.9%	35.1%
Tiền HĐKD/Tổng TS	50.8%	23.0%	34.4%	21.4%
Chỉ số khác				
Lợi nhuận/Cổ phiếu	4.82	5.96	6.85	5.97
Giá trị sổ sách/CP	16.24	18.35	19.60	17.01

- | | | | |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ Nguyễn Hữu Quang | Giám đốc Tư vấn Đầu tư
quangnh@vietinbanksc.com.vn | | |
| ▶ Nguyễn Quang Sắc | sacnq@vietinbanksc.com.vn
- Tổng hợp thông tin vĩ mô
- Phân tích kỹ thuật
- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ Nguyễn Thu Hằng | hangntt@vietinbanksc.com.vn
- Ngân hàng
- Thép và sản phẩm thép
- Dược phẩm |
| ▶ Nguyễn Hoài Nam | namnh@vietinbanksc.com.vn
- Sản phẩm hóa dầu
- Phân phối xăng dầu, khí đốt
- Thiết bị và dịch vụ dầu khí | ▶ Vũ Ánh Nguyệt | nguyetva@vietinbanksc.com.vn
- Nhựa, cao su, sợi
- Thực phẩm
- Nuôi trồng nông và hải sản |

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VietinBankSc tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VietinBankSc thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VietinBankSc. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VietinBankSc đều trái luật.

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.