

Ngành Dược

Không xếp hạng

OTC vẫn là một vùng đất “màu mỡ”

4Q22: Không tệ nhưng cần nhiều hơn thế

Ngành dược ghi nhận doanh thu 12,048 tỷ đồng (+7.1% n/n, +5.7% q/q) và LNST 842 tỷ đồng (+6.0% n/n, +13.5% q/q) trong 4Q22. DVN đạt mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng 52% n/n. DHG giữ vị trí cao với doanh thu tăng 22% n/n, trong khi IMP/DBD lần lượt ghi nhận doanh thu tăng trưởng 40%/15% n/n. Biên LN gộp (LNG) trong 4Q22 là 25% (+2.1%p n/n, +0.1%p q/q), trong khi biên LN ròng (LNR) gần như giữ nguyên so với 4Q21 với 7.2% (+0.2%p n/n, - 0.2%p q/q).

DHG dẫn đầu về lợi nhuận ròng

Mặc dù dẫn đầu về doanh thu nhưng LNST của DVN/VMD chỉ đạt 39 tỷ đồng/19 tỷ đồng trong 4Q22 (-22% n/n, +311% n/n), khá khiêm tốn khi so với kết quả LNST của DHG là 236 tỷ đồng (+39% n/n, - 10% q/q). Sau giai đoạn tăng trưởng ổn định, LNST của TRA đạt mức thấp nhất kể từ 2Q20, với 42 tỷ đồng (-40% n/n, -46% q/q). Ngược lại, tình hình sáng sủa hơn đối với các công ty dược có thể mạng trong mảng đấu thầu như DBD. DBD đã công bố tốc độ tăng trưởng LNST trong 4Q22 là 61% n/n.

...và các kế hoạch mở rộng trong 2023F

Bên cạnh làn sóng “EU-GMP” mà chúng tôi đã đề cập trong báo cáo kết quả kinh doanh 3Q22, OTC vẫn luôn là một kênh hấp dẫn. Cả DBD và TRA đều đang lên kế hoạch tăng thị phần kênh OTC trong năm 2023F theo các định hướng khác nhau. Rất khó để chúng tôi có thể căn cứ vào một chỉ báo cụ thể nào để dự báo KQKD ngành dược qua các quý. Tuy nhiên, bằng cách quan sát dữ liệu lịch sử, chúng tôi nhận thấy rằng kết quả trong 6 tháng đầu tiên thường không mấy tích cực. Nguyên nhân có thể do giai đoạn này thời tiết dễ chịu, ít dịch bệnh hơn so với mùa mưa (thường xảy ra vào 6 tháng cuối năm). Do đó, cùng với sự sụt giảm của chỉ số IIP trong tháng 1/2023, chúng tôi cho rằng kết quả 1Q23F có thể không tích cực như 4Q22.

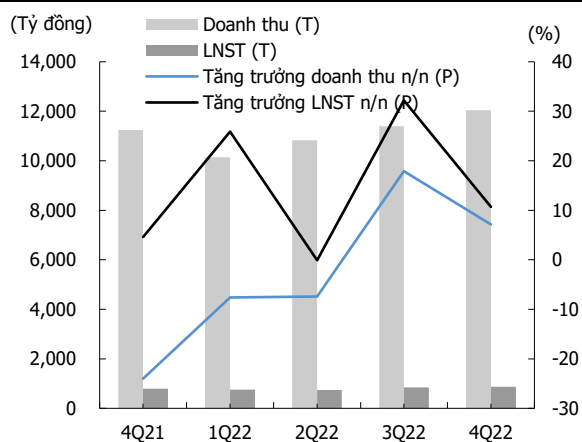
Bảng 1. Thống kê doanh thu – lợi nhuận của 34 công ty niêm yết trong ngành dược

	Q4.21	Q3.22	Q4.22	n/n (%)	q/q (%)
Doanh thu (Tỷ đồng)	11,245	11,402	12,048	7.1	5.7
LNG (Tỷ đồng)	877	915	1,063	21.2	16.2
LNST (Tỷ đồng)	788	742	842	6.9	13.5

Nguồn: Fiinpro, KIS

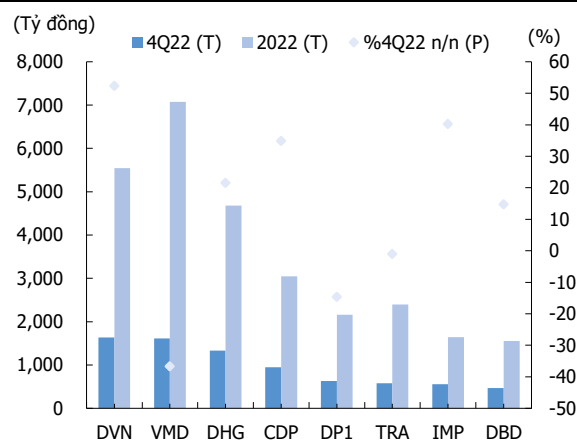
Sau đà tăng trưởng tốt trong 3Q22, KQKD 4Q22 của ngành dược chứng lại với doanh thu và LNST tăng trưởng lần lượt 7.1%/6.9% n/n. Cụ thể, ngành đạt doanh thu 12,048 tỷ đồng (+5.7% q/q) và LNST 842 tỷ đồng (+13.5% q/q). Nhìn chung, năm công ty hàng đầu (DVN, VMD, DHG, CDP và DP1) chiếm khoảng 51% doanh thu toàn ngành.

Hình 1. Tăng trưởng doanh thu ngành dược qua các quý



Nguồn: Fiinpro, KIS

Hình 2. Doanh thu của các doanh nghiệp đầu ngành

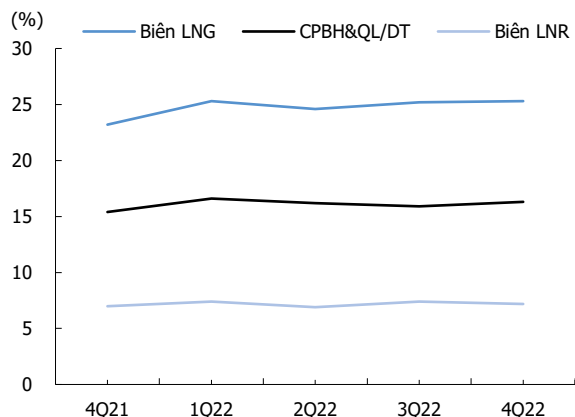


Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Trong 4Q22, DVN công bố tăng trưởng doanh thu đầy ấn tượng 52% n/n, đạt 1,636 tỷ đồng (+14% q/q). DHG giữ vị trí cao với doanh thu tăng 22% n/n đạt 1,330 tỷ đồng (+15% q/q). Trong Bản công bố thông tin, DHG cho rằng doanh thu thuần tăng trong 4Q22 chủ yếu nhờ nhu cầu về thuốc kháng sinh và các sản phẩm phòng bệnh, tăng cường hệ miễn dịch tăng đáng kể. IMP/DBD ghi nhận tốc độ tăng trưởng doanh thu 40%/15% n/n. DBD đạt mức tăng trưởng ấn tượng ở cả kênh ETC và OTC với doanh số tăng 64%/27% n/n. Tuy nhiên, KQKD 4Q22 của TRA đi ngược lại với -1% n/n/-4% q/q về doanh thu. Năm 2022, VMD dẫn đầu với doanh thu 7,073 tỷ đồng (-43% n/n), tiếp theo là DVN với 5,541 tỷ đồng (+25% n/n).

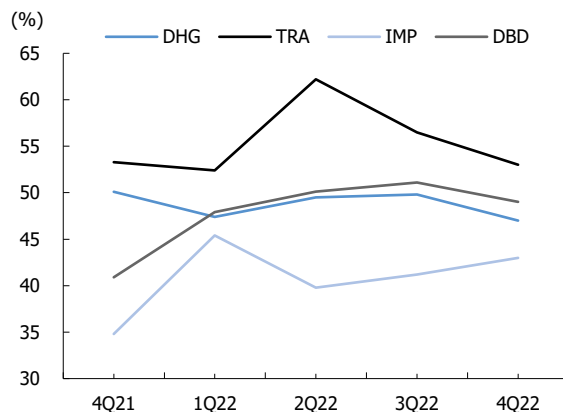
Không có nhiều biến động mạnh về biên LN gộp (LNG) trong 4Q22 với 25% (+2.1%p n/n, +0.1%p q/q), trong khi biên LN ròng (LNR) gần như giữ nguyên so với 4Q21 với 7.2% (+0.2%p n/n, -0.2%p q/q). Chi phí bán hàng & quản lý/doanh thu tăng 0.9%p n/n lên 16.3% trong 4Q22. TRA thường có biên LNG cao nhất so với các đối thủ cạnh tranh, với 53% trong 4Q22 (-0.3%p n/n, -3.5%p q/q), tiếp theo là DBD với 49% (+7.6%p n/n, -2.6%p q/q). DHG và IMP công bố biên LNG là 47% (-3.4%p n/n) và 43% (+8.6%p n/n) trong 4Q22.

Hình 3. Biên lợi nhuận gộp toàn ngành



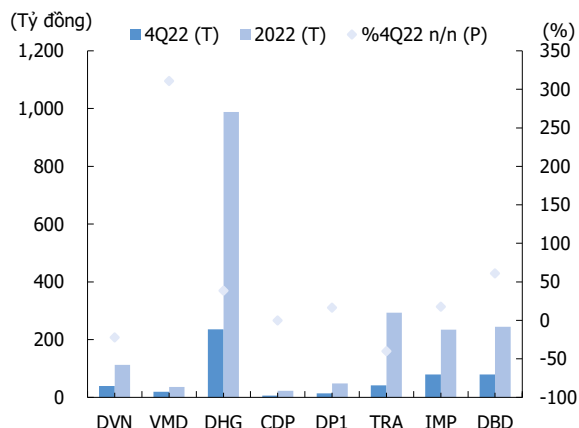
Nguồn: Fiinpro, KIS

Hình 4. Biên lợi nhuận gộp của các công ty dẫn đầu



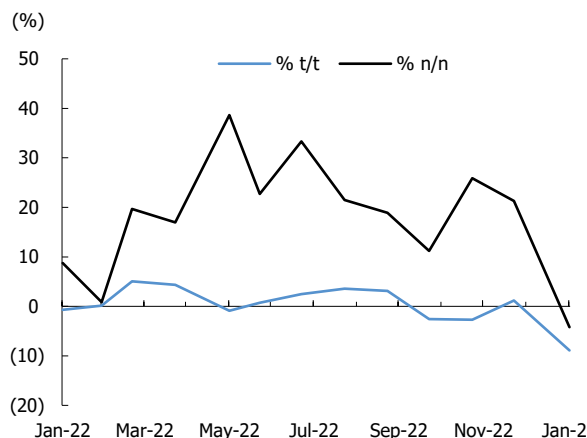
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 5. Lợi nhuận của 5 doanh nghiệp đầu ngành



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 6. Chỉ số IIP ngành dược



Nguồn: GSO, KIS

Dù dẫn đầu về doanh thu nhưng LNST của DVN/VMD chỉ đạt 39 tỷ đồng/19 tỷ đồng trong 4Q22 (-22% n/n, +311% n/n), khá khiêm tốn so với LNST của DHG là 236 tỷ đồng (+39% n/n, -10% q/q). Sau giai đoạn tăng trưởng ổn định, LNST của TRA chậm mức thấp nhất kể từ 2Q20 với 42 tỷ đồng (-40% n/n, -46% q/q). Trái lại, tình hình tích cực hơn đối với các công ty có thể mạnh trong mảng đấu thầu như DBD. DBD công bố tốc độ tăng trưởng LNST trong 4Q22 là 61% n/n.

Bên cạnh làn sóng “EU-GMP” mà chúng tôi đã đề cập trong báo cáo kết quả kinh doanh 3Q22, OTC vẫn là một kênh hấp dẫn. Việc đấu thầu thuốc phụ thuộc nhiều vào các chính sách của Bộ Y tế, bên cạnh đó công ty cũng chịu áp lực phải chào giá thấp nhất, trong khi để bán thuốc thành công qua kênh OTC, các công ty phải xây dựng mối quan hệ lâu dài với các nhà thuốc bán lẻ. Tại cuộc họp AM gần nhất, DBD thông tin về kế hoạch phân phối thuốc ung thư tại nhà thuốc bệnh viện, đồng thời mở rộng thị phần trên kênh OTC. Công ty đang xây dựng dữ liệu khách hàng và thảo luận chặt chẽ với các khách hàng tiềm năng về việc phân phối.

TRA cũng có kế hoạch mở rộng mạnh mẽ sang các loại thuốc tân dược trong 2023F. Qua đó sẽ là sự cạnh tranh khốc liệt không chỉ ở ETC mà còn ở kênh OTC. Rất khó để chúng tôi có thể căn cứ vào một chỉ báo cụ thể nào để dự báo

kết quả ngành dược qua các quý. Tuy nhiên, bằng cách quan sát dữ liệu lịch sử, chúng tôi nhận thấy rằng kết quả trong 6 tháng đầu năm thường thấp hơn. Nguyên nhân có thể do giai đoạn này thời tiết dễ chịu, ít dịch bệnh hơn so với mùa mưa (thường xảy ra vào 6 tháng cuối năm). Qua đó, cùng với sự sụt giảm của chỉ số IIP trong tháng 1/2023, chúng tôi cho rằng kết quả 1Q23F có thể không tích cực như 4Q22.

■ Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ Thông tin công khai quan trọng

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 9/02/2023.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 9/02/2023.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.