CTCP DƯỢC HẬU GIANG (DHG)

Ngày 7 tháng 12 năm 2015

THAY ĐỔI KHUYẾN NGHỊ

DHG: Kết quả kinh doanh năm 2015 dự kiến chỉ hoàn thành 90% kế hoạch của ban lãnh đạo

Trong buổi gặp mặt nhà đầu tư hôm nay, ban lãnh đạo DHG cho biết công ty sẽ chỉ hoàn thành 90% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận trước thuế năm 2015. Cụ thể, doanh thu thuần năm 2015 được dự kiến ở mức 3.624 tỷ đồng, giảm 7% so với năm trước, và lợi nhuận sau thuế ở mức 580 tỷ đồng, tăng 9%. Nguyên nhân chính khiến doanh thu sụt giảm là do hàng tồn kho của các khách hàng lớn bị tồn đọng vì công ty đã đẩy mạnh việc bán hàng trong năm 2014 nhưng không lặp lại chiến lược bán hàng này trong năm nay. Thay vào đó, công ty tập trung tái cơ cấu chính sách và đội ngũ bán hàng để đạt tốc độ tăng trưởng bền vững hơn trong thời gian tới.

Từ năm 2015, DHG tập trung hơn vào việc xây dựng mối quan hệ với nhóm khách hàng nhỏ hơn, trong khi các khách hàng lớn của công ty đang giải quyết vấn đề hàng tồn kho. Trước đây, khoảng 80% doanh thu của DHG đến từ 24% số lượng khách hàng của công ty; do đó, khi hàng tồn kho của nhóm khách hàng này bị tồn đọng thì sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến DHG. Với việc thay đổi chiến lược này, chúng tôi nhận thấy cơ cấu doanh thu của DHG trong 9T2015 có sự chuyển dịch từ nhóm khách hàng lớn sang nhóm khách hàng nhỏ hơn; theo đó, tỷ trọng doanh thu nhóm khách hàng nhỏ tăng từ 20% trong 9T2014 lên 26% trong 9T2015. Chúng tôi tin rằng DHG đang có định hướng đúng đắn để đạt tốc độ tăng trưởng bền vững hơn trong tương lai, thay vì hướng tới việc tăng trưởng "nóng" trong ngắn hạn.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2015 của công ty thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi; do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm 8% dự phóng doanh thu thuần năm 2015 xuống 3.636 tỷ đồng (giảm 7% so với năm trước) và giảm 7% dự phóng lợi nhuận ròng xuống mức 586 tỷ đồng (tăng 10% so với năm trước).

Chúng tôi duy trì khuyến nghị NẮM GIỮ đối với cổ phiếu DHG. Chúng tôi điều chỉnh giảm giá mục tiêu xuống 68.600 đồng/cổ phiếu so với giá mục tiêu trước đó là 81.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với tiềm năng tăng giá là 10% (bao gồm 5% lợi suất cổ tức). Tuy nhiên, xu hướng ngắn hạn của cổ phiếu hiện là GIẢM GIÁ, do đó chúng tôi duy trì khuyến nghị NẮM GIỮ.

Hôm nay, giá cổ phiếu DHG giảm 2,3%, đóng cửa ở mức 65.000 đồng/cổ phiếu tương đương với mức P/E năm 2015 và 2016 lần lượt là 9,7 lần và 8,3 lần.

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Barry David Weisblatt
Giám đốc Khối Phân tích
barryw@vpbs.com.vn

Lưu Bích Hồng
Giám đốc - Phân tích cơ bản
honglb@vpbs.com.vn

Nguyễn Thị Anh Đào
Chuyên viên phân tích
daonta@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Marc Djandji, CFA
Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Tổ chức & Nhà đầu tư Nước ngoài
marcdjandji@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 158

Lý Đắc Dũng
Giám đốc Khối Môi giới Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+84 1900 6457 Ext: 335

Trần Cao Dũng
Giám đốc Tư vấn Đầu tư và Quản lý Tài sản
Khối Dịch vụ Ngân hàng cá nhân cao cấp Prestige
dungtc@vpbs.com.vn
+848 3910 0868

Võ Văn Phương
Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux
Giám đốc Môi giới Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh
Giám đốc Môi giới PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh
Phó Giám đốc Môi giới Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

Hội sở Hà Nội
362 Phố Huế
Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
T - +84 1900 6457
F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh
76 Lê Lai
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
T - +84 (0) 8 3823 8608
F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng
112 Phan Châu Trinh
Quận Hải Châu, Đà Nẵng
T - +84 (0) 511 356 5419
F - +84 (0) 511 356 5418

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kì cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kì địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó,lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kì mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm,có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kì giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.