

DHG Pharmaceutical JSC (DHG VN)

DHG PHARMA
For a more beautiful and healthier life

Company Background

บริษัทผู้ผลิตและจำหน่ายยา เวชภัณฑ์ อาหารเสริม และผลิตภัณฑ์ดูแลสุขภาพให้แก่ โรงพยาบาลและร้านขายยาทั่วประเทศ รวมถึงส่งออกผลิตภัณฑ์กว่า 85 ชนิดไปยัง 13 ประเทศทั่วโลก ปัจจุบันถือเป็นบริษัทที่ผลิตและจำหน่ายเวชภัณฑ์ที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดเป็นอันดับ 3 ของเวียดนาม

ปรับแผนธุรกิจประจำปีเพื่อบรรลุเป้าที่วางไว้

ในปีที่ผ่านมา บริษัทมีรายได้และกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น +17% และ 27% YoY ตามลำดับ เนื่องจากได้รับส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นจากการที่คู่แข่งประสบปัญหาด้านการผลิตจากการขาดแคลนส่วนผสมที่ต้องนำเข้าต่างๆ

จากการประชุมสามัญผู้ถือหุ้นประจำปี 2023 เมื่อวันที่ 19 เม.ย. ที่ผ่านมา ตั้งเป้าเติบโตต่อเนื่อง โดยมุ่งเน้นไปที่ตลาดที่มีศักยภาพอย่างโรงพยาบาลและการส่งออก ตั้งเป้ารายได้และ PBT อยู่ที่ VND5tn เติบโต +7% YoY และ VND1.1tn เติบโต +3% YoY ตามลำดับ อีกทั้งตั้งเป้าในการเพิ่มยอดขายจากโรงพยาบาลให้ถึง 20% จากเดิม 15% ซึ่งบริษัทเล็งเห็นว่าการทำธุรกิจกับทางโรงพยาบาลเป็นกลยุทธ์ที่จะสามารถช่วยเพิ่มยอดขายได้เป็นอย่างมาก แม้ว่าจะมีระเบียบการประมูลที่เข้มงวดและระยะเวลาการชำระเงินที่สั้น

คุณภาพยาส่งออกเพื่อหนุรายได้ให้โต

บริษัทหวังว่าการเน้นการส่งออกจะเป็นตัวขับเคลื่อนรายได้หลัก เนื่องจากปัจจุบันรายได้จากการส่งออกอยู่ที่ประมาณ VND100bn หรือเพียง 2.5% ของยอดขาย และผลิตภัณฑ์ที่ส่งออกหลักๆคือยาแก้ปวด ลดไข้ Hapacol และวิตามินซี Bocalex อย่างไรก็ตามการควบคุมคุณภาพและช่องทางการจัดจำหน่ายเป็นปัจจัยที่สำคัญ ซึ่งจะได้รับการสนับสนุนจากบริษัทญี่ปุ่น Taisho หรือผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท อีกทั้งมีแผนการร่วมมือกันส่งออกไปยัง 5 ประเทศ ที่คาดว่าจะสามารถหนุรายได้ให้เติบโตได้อย่างมีนัยสำคัญ

ยกระดับมาตรฐานอย่างต่อเนื่อง

ปัจจุบันของผลิตภัณฑ์ของ DHG ผลิตภายใต้มาตรฐาน Japan-GMP มากกว่า 30% จึงทำให้สามารถส่งออกไปยังต่างประเทศได้ แต่เพื่อเพิ่มการส่งออกให้หลากหลายมากขึ้น บริษัทจะยกระดับการผลิตส่วนใหญ่ให้เป็นมาตรฐาน EU-GMP ที่จะช่วยเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันได้อย่างมาก ทั้งนี้ยังคงมาตรฐานการผลิตในผลิตภัณฑ์ที่มีส่วนแบ่งตลาดสูงอยู่แล้วอย่าง Hapacol & Klamentin ซึ่งมีส่วนแบ่งตลาดยาแก้ปวด 20% และ Bocalex มีส่วนแบ่งตลาดวิตามินเสริม 15% และยังคงหาผลิตภัณฑ์ใหม่จากที่ Taisho ผลิตอยู่แล้วอย่างเครื่องดื่มคอลลาเจน Aife และยาหม่องแก้ปวด Counterpain

มุมมองนักวิเคราะห์ HSC

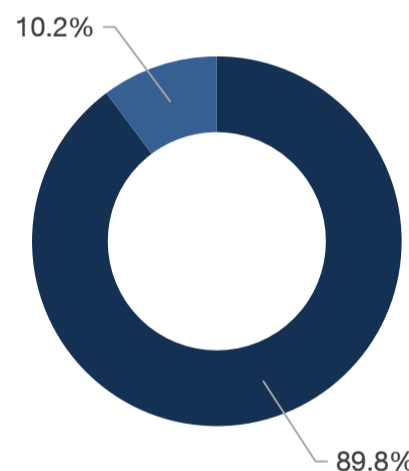
สำหรับปี 2023 นักวิเคราะห์คาดการณ์ยอดขายสุทธิที่ VND5,134bn เพิ่มขึ้น +9.8% YoY และกำไรสุทธิ VND1,113bn เพิ่มขึ้น +12.7% YoY และมีมุมมองเชิงบวกในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยให้เหตุผลว่าโรงงานผลิตยาแห่งใหม่ beta-lactam ที่จะเริ่มดำเนินการได้ในปี 2024 และทุกสายการผลิตถูกออกแบบมาเพื่อตอบสนองมาตรฐาน Japan-GMP และ EU-GMP จะช่วยเพิ่มความสามารถในการประมูลจัดหายาและเวชภัณฑ์ให้กับโรงพยาบาลและผลักดันการส่งออกให้ดียิ่งขึ้น

Industry	Health Care
Last Price	VND105,800
Bloomberg TP	VND110,750
Upside/Downside	4.7%

Financial (VND bn)	22A	23E	24E
Net Sales	4,676	5,134	5,609
Gross Profit	2,257	2,488	2,737
Net Income	988	1,113	1,237
EBIDA	1,157	1,296	1,453
EPS (VND/share)	7,318	8,227	9,146
Dividend Yield (%)	3.24	3.24	3.24

Valuation	21A	22A	23E
P/E (x)	12.6	11.2	10.1
P/B (x)	2.82	2.50	2.19

Revenue Breakdown



■ In-house products ■ Merchandise

ใน 1Q23 ยอดขายกว่า 89.8% มาจากผลิตภัณฑ์ของ บริษัท (In-house product) ซึ่งเพิ่มขึ้น 21% YoY เป็น VND1,104bn บริษัทยังคงมุ่งเน้นการขายผลิตภัณฑ์หลักอย่างยาปฏิชีวนะ ยาแก้ปวด ลดไข้ เช่น Hapacol Klamentin และ Haginat ส่วนยอดขายอีก 10.2% มาจากการขายผลิตภัณฑ์อื่นๆที่ไม่ได้ผลิตเอง ทั้งนี้ ยอดขายลดลง 19% YoY เป็น VND125bn



DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน