



Cập nhật nhanh IMP – KHẢ QUAN

Ngày 22/04/2025



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HSX: IMP

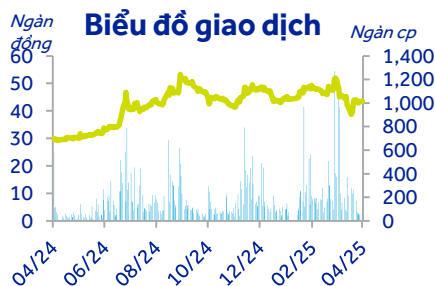
Dược phẩm

Giá mục tiêu (VND)	48.300
Giá hiện tại (VND)	43,450
Tỷ lệ tăng giá	11,0%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,2%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	12,2%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-8,3	-15,8	-2,0	39,5
Tương đối	-2,4	-7,1	1,0	35,0

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

SK và các bên liên quan (KBA, Bình Minh Kim)	64.8%
Tổng CT Dược Việt Nam	22.0%

Thông kê

21/04/2025

Mã Bloomberg	IMP VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	29.136-56.500
SL lưu hành (triệu cp)	154
Vốn hóa (tỷ đồng)	6.638
Vốn hóa (triệu USD)	254
Room khối ngoại còn lại (%)	25,6
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	11,6
KLGD TB 3 tháng (cp)	245.802
VND/USD	26.090
Index: VNIndex / HNX	1190,47/207,40

CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM (IMP VN)

Công ty ghi nhận LNST tiếp tục tăng trưởng mạnh 20,4% svck trong Q1/2025. Chúng tôi duy trì giá mục tiêu cho cổ phiếu đến cuối 2025 là 48.300 đồng/cp, tương đương với tổng tỷ suất lợi nhuận là 12,2%. Đánh giá **KHẢ QUAN**.

IMP công bố doanh thu thuần 594 tỷ đồng (+21% svck) và LNST 75 tỷ đồng (+20,4% svck) trong Q1/2025, lần lượt đạt 24% và 20% dự phóng cả năm của chúng tôi. Doanh thu hàng tự sản xuất chiếm gần 100% doanh thu thuần.

Tăng trưởng doanh thu thuần được thúc đẩy bởi tăng trưởng mạnh mẽ ở cả kênh bệnh viện và nhà thuốc (số liệu tổng doanh thu cho thấy mức tăng tương ứng là 27% và 25% svck). Kết quả này trước hết có sự đóng góp của nhu cầu thuốc tăng cao khi các bệnh về đường hô hấp lây lan mạnh trong những tháng đầu năm (vd: thuốc ho, đóng góp 11% vào tổng doanh thu IMP, tăng 42% svck). Kênh bệnh viện duy trì đà tăng trưởng vững chắc trong khi kênh nhà thuốc cũng có sự cải thiện, đặc biệt là ở thị trường phía Bắc (+69% svck; đóng góp 12% doanh thu kênh) nơi IMP đặt mục tiêu mở rộng trong năm nay.

Tăng trưởng LNST được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận gộp mở rộng, lên 39,5% trong Q1/2025 (Q1/2024: 36,8%) nhờ hiệu quả hoạt động gia tăng khi các nhà máy EU-GMP tăng cường sản xuất, đặc biệt là nhà máy IMP4 – đi vào hoạt động từ Q3/2023 - ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng 126% svck. Trong khi đó, tỷ lệ chi phí BH&QLDN/doanh thu thuần tăng lên 22,7% (Q1/2024: 19,8%), công ty cho biết sự gia tăng này nhằm phục vụ các hoạt động thương hiệu, chiến dịch marketing ở cả hai kênh.

Triển vọng: Chúng tôi duy trì dự phóng doanh thu thuần 2.518 tỷ đồng (+14,2% svck), LNTT 470 tỷ đồng và LNST 373 tỷ đồng (+16,3% svck) cho IMP trong năm 2025, nhờ tiếp tục thúc đẩy các sản phẩm có giá trị cao, tiêu chuẩn sản xuất tiên tiến và IMP4 gia tăng đóng góp. IMP và nhiều công ty dược Việt Nam khác có thể sẽ không chịu tác động trực tiếp từ chính sách tăng thuế quan của Mỹ do xuất khẩu chỉ chiếm một phần nhỏ (1-2%) trong doanh thu và hầu như không xuất khẩu sang Mỹ.

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	1.994	2.205	2.518	2.854	3.233
Tăng trưởng	21,3%	10,6%	14,2%	13,4%	13,3%
LNTT (tỷ đồng)	377	404	470	546	628
Tăng trưởng	29,5%	7,1%	16,3%	16,1%	15,1%
LN ròng sau CĐKKS (tỷ đồng)	300	321	373	433	499
Tăng trưởng	34,1%	7,1%	16,3%	16,1%	15,1%
EPS (hiệu chỉnh; VND)	1.709	1.791	2.083	2.418	2.783
Tăng trưởng	45,6%	4,8%	16,3%	16,1%	15,1%
ROE	15,1%	15,0%	16,0%	16,3%	16,4%
ROA	12,8%	13,1%	14,3%	14,8%	15,0%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(0,3)	(0,4)	(0,5)	(0,4)	(0,3)
EV/EBITDA (lần)	14,5	12,8	11,3	9,9	8,7
EV/Sales (lần)	3,2	2,9	2,6	2,3	2,0
P/E (lần)	25,4	24,3	20,9	18,0	15,6
P/B (lần)	1,5	3,1	2,7	2,4	2,1
Cổ tức (đồng)	1.000	500	500	500	500
Suất sinh lợi cổ tức	2,3%	1,2%	1,2%	1,2%	1,2%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

datdt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.