

"THUỐC TĂNG LỰC"

10/05/2024

KHUYẾN NGHỊ MUA

Giá hợp lý	77,200
Giá hiện tại	66,500
Tiềm năng tăng/giảm	16%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

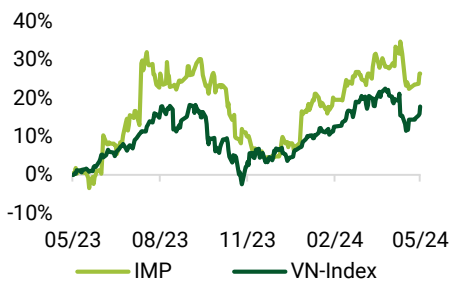
CP đang lưu hành (triệu)	70.00
Free float (%)	9.10
Vốn hóa (tỷ VND)	4,655.31
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	32,855
Sở hữu nước ngoài (%)	49.65%
Ngày niêm yết đầu tiên	12/04/2006

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

SK Investment Vina III Pte. Ltd	47.67%
Tổng Công ty Dược Việt Nam - CTCP	22.04%
CTCP Đầu tư Bình Minh Kim	9.75%
CTCP Đầu tư KBA	7.37%
Khác	13.17%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	4,051.87
BVPS (VND)	30,662
Nợ/VCSH (%)	15%
ROA (%)	11.49%
ROE (%)	13.86%
P/E	16.41
P/B	2.17
Tỷ suất cổ tức (%)	1.50%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ Phần Dược phẩm Imexpharm (HSX: IMP) được thành lập vào năm 1977 có tiền thân là Công ty Dược phẩm Cấp II với vai trò cấp phát thuốc tại thành phố Cao Lãnh, tỉnh Đồng Tháp. Imexpharm hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh các sản phẩm dược phẩm, bao gồm các loại thuốc và sản phẩm y tế khác nhau.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

- Trong 1Q2024, IMP ghi nhận KQKD trái chiều với doanh thu thuần tăng 2.5% YoY đạt 491 tỷ đồng trong khi LNTT giảm 21.5% đạt 77.8 tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 21% và 18% so với kế hoạch năm 2024.
- IMP là doanh nghiệp nội địa có giá trị trúng thầu kênh ETC cao nhất ngành trong 1Q2024, cho thấy năng lực vượt trội và vị thế cạnh tranh mạnh của IMP so với các doanh nghiệp trong nước trong đầu thầu thuốc kênh ETC.
- Chúng tôi cho rằng IMP sẽ tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng tốt trong năm 2024 nhờ (1) thuốc nội địa được ưu tiên trong cơ cấu đầu thầu nhờ các chính sách của Chính phủ, (2) tăng trưởng mạnh mẽ từ kênh ETC và (3) các nhà máy đạt tiêu chuẩn EU-GMP tạo tiềm năng tăng trưởng dài hạn.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** với giá hợp lý dành cho IMP là 77,200 VND/cổ phiếu, tương ứng mức tăng trưởng tiềm năng so với giá hiện tại là 16%.

Cập nhật KQKD 1Q2024

Kết thúc 1Q2024, IMP ghi nhận doanh thu thuần tăng 2.5% YoY đạt 491 tỷ đồng trong khi LNTT giảm 21.5% YoY đạt 77.8 tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 21% và 18% so với kế hoạch năm 2024, đạt lần lượt 97% và 86% so với dự báo trước đó của PHS. Nhà máy IMP4 bắt đầu đưa vào khấu hao từ tháng 7/2023 và giá nguyên liệu API vẫn ở mức cao đến đầu năm 2024 khiến giá vốn hàng bán 1Q2024 tăng 25% YoY đạt 310 tỷ đồng là nguyên nhân chính làm suy giảm lợi nhuận trong kỳ. Do đó, biên lợi nhuận gộp giảm chỉ còn 36.8%.

Tính đến cuối năm 2023, công suất hoạt động của nhà máy IMP4 đã đạt được 61% và mang lại doanh số đạt 80 tỷ đồng sau 5 tháng hoạt động. Trong khi các nhà máy IMP1, IMP2 và IMP3 đều chưa đạt mức công suất tối đa, IMP vẫn còn nhiều dư địa để tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ hơn từ 2024 trở đi.

Kế hoạch kinh doanh năm 2024F

Cho năm 2024F, IMP đặt ra kế hoạch kinh doanh tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng tốt so với năm ngoái, với doanh thu gộp tăng 24% YoY đạt 2,630 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu từ kênh ETC tăng trưởng mạnh mẽ hơn đạt 1,316 tỷ đồng (+49% YoY) trong khi doanh thu từ kênh OTC đạt 1,214 tỷ đồng (+12% YoY). Ngoài ra, IMP dự kiến doanh thu thuần năm 2024F tăng 19% YoY đạt 2,365 tỷ đồng và LNTT tăng 12% YoY đạt 423 tỷ đồng.

IMP tiếp tục đẩy mạnh tăng trưởng ở cả 2 kênh ETC và OTC trong năm 2024 với kế hoạch phủ sóng kênh OTC tại miền Bắc, khai thác tối đa khu vực miền Trung, miền Nam và khai thác 100% kênh ETC với sản phẩm là dịch truyền và bột đông khô.

Chúng tôi có cùng quan điểm với IMP với doanh thu từ kênh ETC sẽ tăng trưởng mạnh mẽ hơn so với kênh OTC, với mức tăng trưởng năm 2024F được chúng tôi dự báo lần lượt là 20% YoY và 10% YoY, thấp hơn so với dự báo của IMP dựa trên kỳ vọng tăng trưởng kênh ETC dự kiến trở về mức bình thường do đã được phục hồi tốt trong năm 2023 và thị trường OTC đã bão hòa. Qua đó, PHS dự phóng IMP sẽ ghi nhận doanh thu thuần và LNTT lần lượt là 2,267 tỷ đồng (+13.7% YoY) và 435 tỷ đồng (+15.3% YoY).