

## Công ty Cổ phần Dược phẩm IMEXPHARM (IMP: HOSE)

### Chuyên viên phân tích:

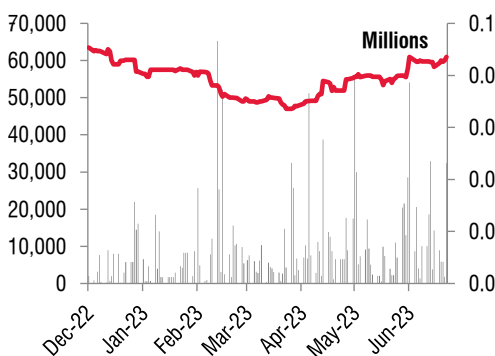
Đặng Trần Minh (Mr.)

minhdt1@ssi.com.vn

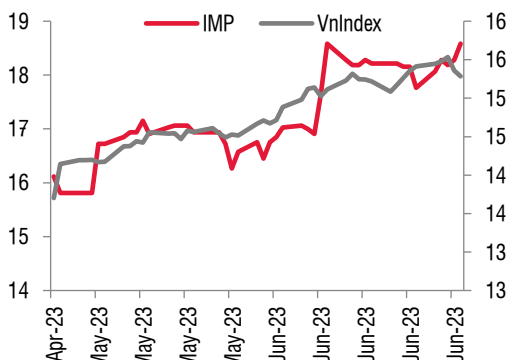
### Thông số cơ bản

|                      |            |
|----------------------|------------|
| Giá                  | 63.700     |
| Vốn hóa (tỷ VND)     | 4.247      |
| Số lượng CP lưu hành | 66.671.570 |
| KLGD TB 3T           | 9.268      |
| GTGD TB 3T (tỷ VND)  | 0,52       |
| P/E                  | 19,41      |
| P/B                  | 2,15       |
| ROE                  | 11,5%      |
| ROA                  | 11,0%      |
| Sở hữu NN            | 22,03%     |
| Sở hữu NĐTNN         | 49,63%     |
| Room NĐTNN           | 25%        |
| Free-float           | N.a        |

### Biên động giá cổ phiếu



### P/E so sánh



### KQKD Q2/2023 vượt đỉnh cũ

Tiếp nối đà phục hồi mạnh mẽ từ nửa cuối năm 2022, IMP ghi nhận kết quả kinh doanh Q2/2023 ấn tượng với doanh thu thuần đạt 440 tỷ đồng (+24% svck) và lợi nhuận gộp đạt 193 tỷ đồng (+37% svck). Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng từ 40% lên 44% so với cùng kỳ, nhờ đóng góp từ doanh thu của các sản phẩm có biên lợi nhuận cao. Tuy vậy chúng tôi nhận thấy mức biên gộp này không cao bằng mức đã đạt được trong Q1/2023 là 48%. Trong khi đó, tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu và tỷ lệ chi phí quản lý trên doanh thu của công ty lần lượt giảm từ 17% xuống 16% và 7% xuống 6%. Công ty đã đạt được mức lợi nhuận ròng theo quý cao kỷ lục là 80 tỷ đồng (+71% svck), và biên lợi nhuận ròng cũng đạt mức cao kỷ lục là 18%. Kết quả này khá gần với ước tính LNST của chúng tôi là 85 tỷ đồng trong báo cáo ước tính KQKD Q2 ([link](#)).

Sau khi bị ảnh hưởng nặng nề trong đại dịch, mảng ETC đã phục hồi trở lại, nhờ bệnh viện mở cửa trở lại và nhu cầu về thuốc điều trị bệnh sau Covid tăng lên. Mảng OTC ghi nhận mức tăng trưởng 35% trong năm 2022 nhưng có phần giảm tốc trong Q1/2023 với mức tăng 11% svck (công ty vẫn chưa công bố số liệu chi tiết cho Q2/2023).

IMP có 3 cụm nhà máy sản xuất chất lượng cao và công ty dự kiến mở thêm trong tương lai. Nhà máy mới nhất là IMP4 - đang hoạt động với 40% công suất (cao hơn nhiều so với mức khoảng 5% trong năm 2022).

Doanh thu thuần và lợi nhuận trước thuế nửa đầu năm 2023 lần lượt đạt 53% và 57% kế hoạch 2023 của IMP. Công ty đặt mục tiêu ở mức 1750 tỷ đồng (+7% svck) và 350 tỷ đồng (+20% svck). Cho giai đoạn 2023-2027, công ty đặt kế hoạch tăng trưởng kép (CAGR) đối với doanh thu và LNTT là 16%, với mục tiêu doanh thu năm 2027 đạt 3200 tỷ đồng. Nhìn lại giai đoạn 2018-2022, công ty đã ghi nhận CAGR doanh thu và LNST lần lượt là 14% và 13%, bất chấp đại dịch diễn ra trong năm 2020-2021 gây ảnh hưởng nghiêm trọng đối với ngành dược phẩm.

Trong nửa cuối năm 2023, IMP có thể không đạt được kết quả cao như nửa đầu năm do mức nền kết quả cao trong năm trước. Tuy nhiên, do hoạt động đầu thầu thuốc của bệnh viện đang quay trở về mức bình thường và những nỗ lực tái cơ cấu được triển khai gần đây, câu chuyện tăng trưởng trung hạn của công ty vẫn có khả năng thành hiện thực. Chúng tôi sẽ cập nhật thêm thông tin chi tiết và quan điểm đầu tư sau khi công ty công bố bản tin nhà đầu tư Q2/2023.

Bảng: Kết quả kinh doanh Q2/2023

| Tỷ đồng                                    | 2Q23 | 2Q22 | YoY   | 1Q23 | QoQ    | % hoàn thành kế hoạch năm | Tỷ suất lợi nhuận |       |       |       |
|--------------------------------------------|------|------|-------|------|--------|---------------------------|-------------------|-------|-------|-------|
|                                            |      |      |       |      |        |                           | 2Q23              | 2Q22  | 1Q23  | 2022  |
| Doanh thu thuần                            | 440  | 354  | 24,0% | 479  | -8,3%  | 53%                       |                   |       |       |       |
| Lợi nhuận gộp                              | 193  | 141  | 36,9% | 231  | -16,4% |                           | 43,9%             | 39,8% | 48,2% | 42,4% |
| Lợi nhuận hoạt động                        | 99   | 59   | 67,1% | 99   | 0,4%   |                           | 22,6%             | 16,7% | 20,6% | 17,1% |
| EBIT                                       | 100  | 60   | 67,4% | 100  | 0,4%   |                           | 22,7%             | 16,9% | 20,8% | 18,0% |
| EBITDA                                     | 100  | 75   | 33,4% | 100  | 0,4%   |                           | 22,7%             | 21,1% | 20,8% | 21,6% |
| Lợi nhuận trước thuế                       | 100  | 59   | 68,8% | 99   | 0,9%   | 57%                       | 22,7%             | 16,7% | 20,7% | 17,7% |
| Lợi nhuận ròng                             | 80   | 47   | 70,9% | 78   | 2,4%   |                           | 18,1%             | 13,2% | 16,2% | 13,6% |
| Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ | 80   | 47   | 70,9% | 78   | 2,4%   |                           | 18,1%             | 13,2% | 16,2% | 13,6% |

Nguồn: IMP, SSI Research

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư  
phuonghv@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

#### Vĩ mô

##### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng  
hungpl@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

##### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô  
trinhhtt@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Định lượng

#### Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu  
chaunbm@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

### Phân tích cổ phiếu KHCN

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp  
thanhntk@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

### Phân tích Ngành Dược phẩm - Y tế

#### Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích  
minhdt1@ssi.com.vn  
SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8671

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ  
tanntk@ssi.com.vn  
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ  
thunta2@ssi.com.vn  
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư  
nganlt@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư  
baong1@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư  
hieuhht1@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext.8704

#### Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư  
chauttb@ssi.com.vn  
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043