

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026:

51.000 VND

% tăng giá:

1%

Cập nhật:

17/06/2026

TRIỂN VỌNG 2026

Tiêu cực: Doanh thu đi ngang do thiếu dư địa tăng trưởng

Rủi ro: (1) Chi phí API ung thư có thể tăng trở lại bào mòn BLN; (2) Tiến độ nâng cấp dây chuyền bị chậm lại so với dự kiến

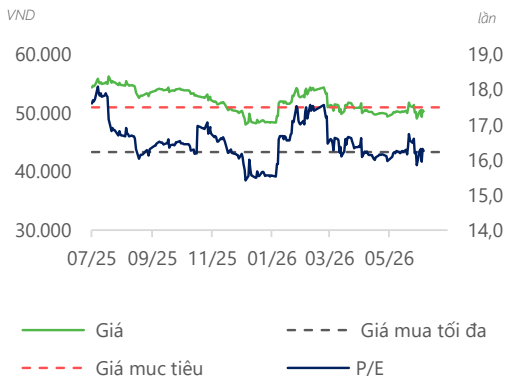
Đơn vị: tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	441	448	2.003
% YoY	15%	2%	7%
LNTT	96	95	375
% YoY	21%	0%	8%

Tổng quan doanh nghiệp

DBD là doanh nghiệp sản xuất dược phẩm với cơ cấu sản phẩm tập trung vào thuốc ung thư, thuốc kháng sinh và dung dịch thẩm phân. DBD chiếm thị phần sản xuất thuốc ung thư lớn nhất trong số các doanh nghiệp nội địa nhờ vào khả năng sản xuất đa dạng loại thuốc ung thư. Doanh nghiệp còn sở hữu 2 nhà máy đạt tiêu chuẩn WHO-GMP với tổng công suất gần 230 triệu sản phẩm/năm.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Dược phẩm
Giá hiện tại:	50.300 VND
Vốn hóa:	4.753 tỷ VND
Số lượng CPLH:	94 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.094 VND
P/E:	16,3 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	20,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



DBD

CTCP Dược - Trang thiết bị y tế Bình Định (BIDIPHAR)

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc năm 2025, DBD ghi nhận doanh thu đạt 1.947 tỷ đồng (+7% YoY) và LNTT đạt 344 tỷ đồng (+6% YoY). Theo đó DBD hoàn thành 97% kế hoạch doanh thu và 103% kế hoạch LNTT. Bước sang Q1/2026, doanh thu của DBD không có quá nhiều thay đổi khi đi ngang đạt 448 tỷ đồng (+2% YoY. Cụ thể, kênh ETC tiếp tục đóng góp lớn nhất với 286 tỷ đồng (chiếm 64% tổng doanh thu) nhưng không có sự đột phá; trong khi đó, kênh OTC đạt 151 tỷ đồng (+7% YoY), chiếm 34% tổng doanh thu.

DSC khuyến nghị THEO DÕI với cổ phiếu DBD với mức giá mục tiêu 51.000 VND trên cơ sở DBD không có quá nhiều dư địa tăng trưởng doanh thu trong 2026. Triển vọng của DBD sẽ tích cực hơn trong khi dây chuyền thuốc ung thư nâng lên EU-GMP thành công và đưa vào vận hành trong năm 2027.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Cập nhật tiến độ các nhà máy của DBD

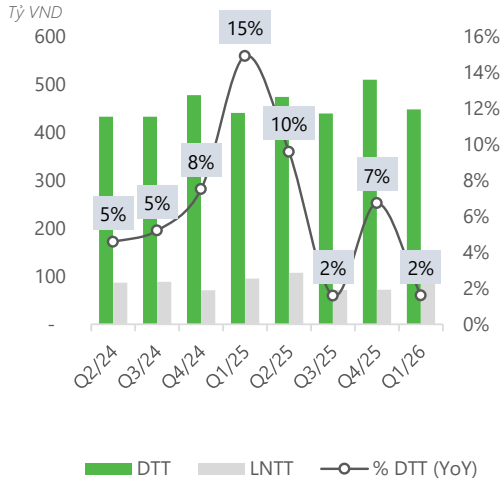
Hiện DBD đang tập trung triển khai hai dự án: Nhà máy sản xuất thuốc vô trùng thể tích nhỏ tại KCN Nhơn Hội A - Bình Định và nâng cấp dây chuyền sản xuất thuốc ung thư của nhà máy Nhơn Trạch lên EU-GMP.

DBD cho biết nhà máy thuốc vô trùng thể tích nhỏ đang đi đúng tiến độ khi hoàn tất xây dựng và lắp đặt thiết bị vào cuối năm 2025. Hiện dự án đang trong giai đoạn thẩm định, dự kiến sẽ được hoàn thành vào cuối năm 2026 với tiêu chuẩn GMP-WHO và nâng cấp lên EU-GMP vào 2028.

Việc nâng cấp dây chuyền ung thư hiện đang chậm tiến độ so với dự kiến. Hai dây chuyền thuốc tiêm và thuốc viên hiện đã đạt chứng nhận WHO-GMP, tuy nhiên tiến độ đăng ký đối với thuốc viên của doanh nghiệp đang gặp một vài vấn đề. Dự kiến DBD sẽ hoàn thành dây chuyền thuốc tiêm lên EU-GMP và đưa vào hoạt động trong cuối năm 2026. Thuốc ung thư Việt Nam hiện đang được đấu thầu ở các nhóm có giá trị gia tăng thấp, việc hoàn thành nâng cấp nhà máy lên EU-GMP sẽ khiến DBD nâng cao vị thế cạnh tranh của mình với các dòng thuốc nhập khẩu, qua đó đẩy mạnh doanh thu tăng vào 2027

Đối với dự án nhà máy OSD-Non Betalactam, dù đã được thông qua từ đầu năm 2025, tuy nhiên hiện tại DBD vẫn đang đánh giá lại tính khả thi của dự án trước khi khởi công.

KẾT QUẢ KINH DOANH



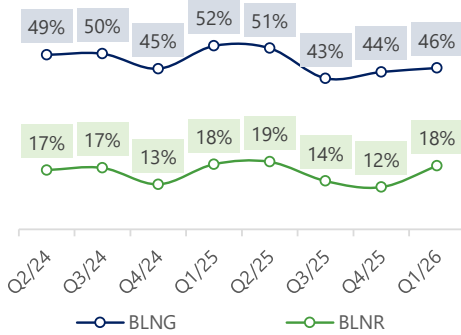
Nguồn: DBD, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh nghiệp đang thiếu dư địa tăng trưởng

Trong Q1/2026, doanh thu của DBD đi ngang đạt 448 tỷ đồng (+2% YoY). Cụ thể, kênh ETC tiếp tục đóng góp lớn nhất với 286 tỷ đồng (chiếm 64% tổng doanh thu) nhưng không có sự đột phá; trong khi đó, kênh OTC đạt 151 tỷ đồng (+7% YoY), chiếm 34% tổng doanh thu. Danh mục sản phẩm OTC của DBD chủ yếu là các dòng thuốc kháng sinh phổ thông đang chịu cạnh tranh gay gắt và khách hàng mục tiêu vẫn tập trung ở nhóm truyền thống, triển vọng tăng trưởng của kênh này trong tương lai sẽ phụ thuộc lớn vào chiến lược mở rộng độ phủ, đặc biệt là việc hợp tác với các chuỗi nhà thuốc. Đối với kênh ETC, hoạt động kinh doanh nhóm thuốc đấu thầu đang khá thiếu dư địa tăng trưởng khi các dây chuyền mới của DBD chưa được đưa vào khai thác khiến doanh nghiệp vẫn tiếp tục đi ngang trong 2026.

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: DBD, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận đang dần được cải thiện

Kể từ giữa năm 2025, biên lợi nhuận của DBD chịu áp lực đáng kể khi giá hoạt chất đầu vào liên tục tăng. Các hoạt chất đầu vào cho thuốc ung thư có tính chất khá riêng do các yêu cầu nghiêm ngặt về nhà máy khiến chi phí tuần thủ cao, đây cũng là lý do chính cho việc nguồn cung API ung thư nhập khẩu tăng cao. Trong Q1/2026, BLNG đã dần được cải thiện do chi phí API đang dần hạ nhiệt, đạt 46%, cải thiện so với 2 quý trước đó. Qua đó đưa BLNR trở về bằng với mức quý 1 năm trước, đạt 18%.

Bảng: Tiến độ xét duyệt EU-GMP của nhà máy thuốc ung thư tiêm

Lộ trình	Thời gian	Tiến độ
Lắp đặt và thẩm định	2018 - 2022	Đã hoàn thành
Chuẩn bị hồ sơ	2023 - 2025	Đã hoàn thành
Xét duyệt	2026	<p>Kéo dài ít nhất 12 - 24 tháng, bao gồm</p> <ol style="list-style-type: none"> (1) Nộp hồ sơ (2) Tiến hành đánh giá (3) Khắc phục tồn tại (4) Hoàn thành thủ tục

Phương pháp định giá

Hiện DBD đang được giao dịch với mức P/E là 16,3 lần lớn hơn P/E trung bình 5 năm là 15,7 lần. Trên cơ sở các dự án xây dựng và nâng cấp nhà máy của DBD ước tính ghi nhận tăng trưởng sản lượng từ đầu năm 2027, DSC cho rằng doanh thu trong năm 2026 sẽ tiếp tục đi ngang so với 2025. Sử dụng phương pháp định giá P/E với mức P/E mục tiêu cho năm 2026 bằng với mức trung bình 5 năm là 15,7 lần. DSC khuyến nghị THEO DÕI với cổ phiếu DBD cho năm 2026 với mức giá đi ngang 51.000 VND.

Dữ liệu lịch sử chỉ số P/E

Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị
Mô hình kinh doanh

DBD
CTCP Dược - Trang thiết bị y tế Bình
Định (BIDIPHAR)

DSC

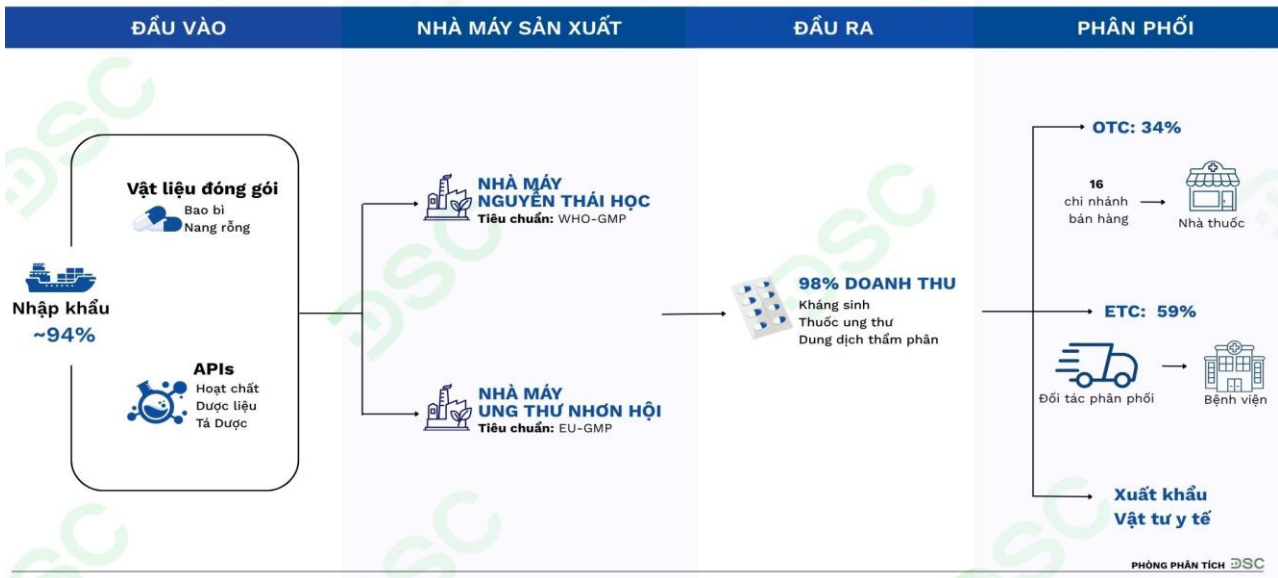
LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH

CTCP DƯỢC - TRANG THIẾT BỊ Y TẾ BÌNH ĐỊNH (DBD)



Nguồn: DBD Q1/2026, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm


Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.


Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÉNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Đào Hải Nam

Chuyên viên Phân tích
nam.dh@dsc.com.vn