

MUA

Giá mục tiêu 2026: **72.100 VND**
% tăng giá: **22%**
Cập nhật: **25-05-26**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Abbott hỗ trợ chiến lược & chuyển giao công nghệ EU-GMP. Ngành dược còn nhiều dư địa tăng trưởng

Tiêu cực: Thuốc đặc trị vẫn do tập đoàn nước ngoài chiếm lĩnh. Tỷ giá & chi phí NVL nhập khẩu biến động khó lường.

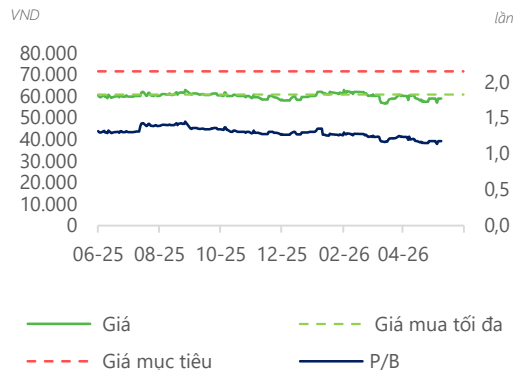
Đơn vị: tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	469	520	2.230
% YoY	12%	11%	8%
LNST	47	53	268
% YoY	15%	13%	35%

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Y tế DOMESCO là doanh nghiệp dược với bề dày hơn 35 năm hình thành và phát triển. Hợp tác chiến lược với Abbott (52%), DMC tập trung sản xuất các dòng thuốc đặc trị và thực phẩm bảo vệ sức khỏe chuẩn quốc tế. Hiện nay, mạng lưới phân phối của công ty đã phủ khắp 63 tỉnh thành và xuất khẩu sang 13 quốc gia.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Dược phẩm
Giá hiện tại:	59.000 VND
Vốn hóa:	2.049 tỷ VND
Số lượng CPLH:	35 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	5.872 VND
P/E:	10,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	10,0%



DMC

DSC

CTCP Xuất nhập khẩu Y tế DOMESCO

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong Q1/2026 doanh thu thuần đạt 520 tỷ (+10,76% YoY) và LNST đạt 53 tỷ (+12,54%). Mặc dù giá vốn tăng mạnh làm ảnh hưởng đến biên gộp, DMC vẫn ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận ròng ấn tượng (12,54%) nhờ vào việc thắt chặt cực kỳ hiệu quả các chi phí vận hành. Với kết quả này, DMC đã lần lượt hoàn thành 23,5% chỉ tiêu doanh thu và 23,4% chỉ tiêu lợi nhuận.

Mức giá hợp lý của cổ phiếu DMC là 71.200 VND/cp, tương ứng với mức upside là 22% và P/E dự phóng là 12 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Triển vọng ngành: Thị trường dược phẩm Việt Nam còn nhiều dư địa tăng trưởng

Ngành dược phẩm Việt Nam đang bước vào chu kỳ tăng trưởng với tốc độ tăng trưởng toàn ngành được dự báo ở mức 6-8% trong giai đoạn 2023-2028. Động lực then chốt đến từ Luật Dược sửa đổi 2024 (có hiệu lực từ 01/07/2025), giúp tối giản thủ tục hành chính và pháp lý hóa thương mại điện tử.

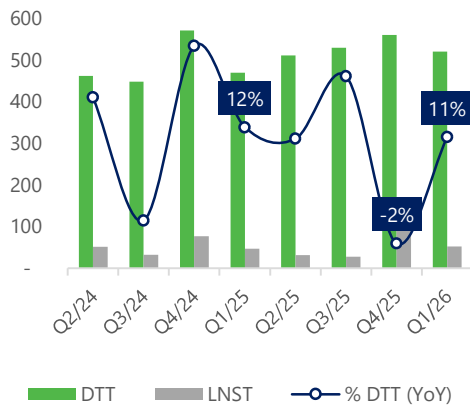
Về phía cầu, Việt Nam đang trải qua tốc độ già hóa dân số nhanh, có nhiều tiềm năng thúc đẩy nhu cầu đối với thuốc đặc trị các bệnh mãn tính như ung thư, tim mạch và tiểu đường. Kênh ETC (bệnh viện) sẽ dẫn dắt thị trường nhờ chính sách ưu tiên thuốc nội địa đạt chuẩn EU-GMP hoặc Japan-GMP tại các nhóm thầu giá trị cao, trực tiếp thay thế thuốc nhập khẩu. Bên cạnh đó, làn sóng M&A và chuyển giao công nghệ từ các tập đoàn đa quốc gia tiếp tục hỗ trợ doanh nghiệp nội địa nâng cao năng lực R&D và quy mô vận hành.

Nâng cấp EU-GMP mở ra cơ hội tham gia đấu thầu bệnh viện nhóm 1 & xuất khẩu

Dưới sự hậu thuẫn mạnh mẽ từ tập đoàn Abbott (nắm giữ 52% vốn), DMC có lợi thế trong cuộc đua nâng cấp tiêu chuẩn EU-GMP. Điểm sáng là nhà máy Non-betalactam #1 đã chính thức vận hành theo chuẩn EU-GMP, tạo tiền đề để DMC tham gia đấu thầu thuốc Nhóm 1 và Nhóm 2 có giá trị và biên lợi nhuận cao. Đây là "cú hích" chiến lược giúp công ty nâng tầm thương hiệu và mở rộng cánh cửa xuất khẩu sang các thị trường quốc tế khó tính.

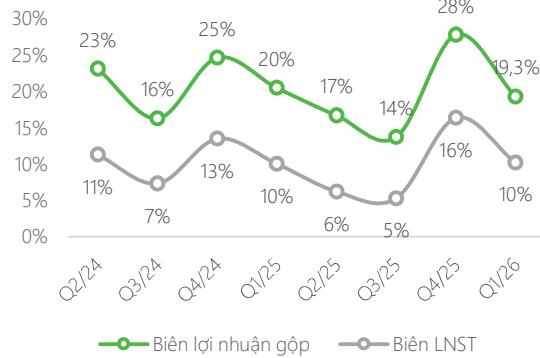
Tỷ VND

KẾT QUẢ KINH DOANH



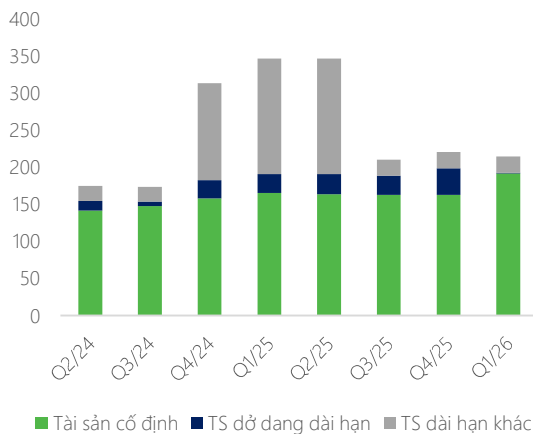
Nguồn: PVT, DSC tổng hợp

BIÊN LỢI NHUẬN



Nguồn: PVT, DSC tổng hợp

TÀI SẢN DÀI HẠN



Nguồn: PVT, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh tiếp tục tăng trưởng

Kết quả kinh doanh quý 1 năm 2026 của DOMESCO (DMC) ghi nhận doanh thu thuần đạt 519,59 tỷ đồng (+10,76% YoY). Lợi nhuận sau thuế đạt 52,93 tỷ đồng (+12,54% YoY).

Mặc dù giá vốn hàng bán tăng 12,44%—vượt tốc độ tăng doanh thu do áp lực từ chi phí nguyên liệu và tỷ giá—nhưng DMC đã bảo vệ thành công thành quả vào việc thắt chặt cực kỳ hiệu quả các chi phí vận hành. Cụ thể, chi phí bán hàng đã giảm rất sâu, tới 22,74% YoY và chi phí quản lý doanh nghiệp cũng được tiết giảm 1,42% YoY. Biên lợi nhuận ròng trong quý 1 đạt khoảng 10,2%.

So với kế hoạch kinh doanh năm 2026 đã được thông qua (doanh thu 2.210 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 226 tỷ đồng), DMC đã lần lượt hoàn thành 23,5% chỉ tiêu doanh thu và 23,4% chỉ tiêu lợi nhuận. DSC cho rằng đây là kết quả kinh doanh tương đối lạc quan, tạo tiền đề vững chắc khi bắt đầu đưa các sản phẩm đấu thầu vào nhóm 1 và nhóm 2 nhờ tiêu chuẩn EU-GMP mới đạt được.

Nhà máy Non - Betalactam tiêu chuẩn EU-GMP đi vào hoạt động

Trong quý 1 năm 2026, khoản mục tài sản dở dang dài hạn trị giá gần 36 tỷ trong Q4/2025 đã chính thức được ghi nhận vào khoản mục tài sản cố định. Đánh dấu sự hoàn thành của dự án nâng cấp nhà máy tiêu chuẩn EU-GMP, một trong những dự án quan trọng của DMC trong cuộc đua ngành dược. Đây chính là nhà máy Non-betalactam, cơ sở sản xuất có công suất lớn nhất của DOMESCO (đạt 1.500 triệu đơn vị sản phẩm/năm) và tập trung vào các sản phẩm Penicillin.

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp hệ số nhân P/E làm phương pháp chính để định giá DMC với mức P/E phù hợp là 12 lần, cao hơn so với mức P/E trung bình. Tương ứng mức định giá phù hợp cho cổ phiếu PVT là 72.100 VND/cp, với mức upside là 22%.

Tổng hợp định giá (20/05/2025)

Phương pháp	Giá dự phóng (VND)	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/E	72.100	100%	72.100
Giá mục tiêu			72.100
Giá hiện tại			59.000
Upside			22,2%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

DMC hiện đang giao dịch tại mức P/E là 10 lần, thấp hơn so với mức P/E trung bình. Chúng tôi cho rằng DMC phù hợp với mức P/E là 12 lần khi (1) Ngành dược vẫn còn nhiều dư địa tăng trưởng và (2) DMC đã hoàn thành nâng cấp nhà máy EU-GMP, có lợi thế trong đường đua đấu thầu kênh ETC.



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp



LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Nguồn: FPT Q2/2025, 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 CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỢI	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

Phan Duy Thành

Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn