

MUA

Giá mục tiêu 2026:	72.000 VND
% tăng giá:	24%
Cập nhật:	07/08/2026

DMC

Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Y tế
DOMESCO

DSC

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Dư địa cạnh tranh trên nhóm 1 và nhóm 2 kênh ETC lớn

Tiêu cực: Thuốc đặc trị vẫn do tập đoàn nước ngoài chiếm lĩnh

Rủi ro: Tỷ giá & chi phí NVL nhập khẩu biến động khó lường.

Đơn vị: tỷ VND

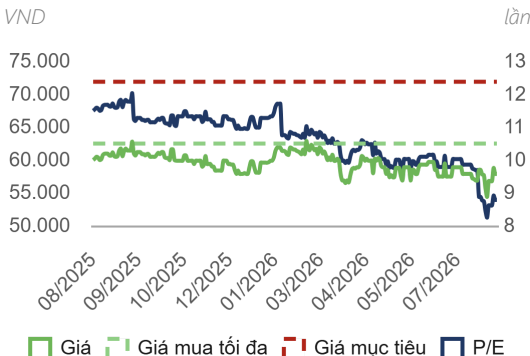
	Q2/25	Q2/26	2026F
DTT	510	519	2.230
% YoY	11%	2%	8%
LNST sau CĐTS	32	57	268
% YoY	-39%	78%	35%

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:	Y tế
Giá hiện tại:	58.000 VND
Vốn hóa:	2.014 tỷ VND
Số lượng CPLH:	35 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	6.587 VND
P/E:	8,8 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	25%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	0,0%



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong Q2/2026, doanh thu thuần và LNTT của DMC đi ngang đạt 519 tỷ đồng (+1,7% YoY) và 71 tỷ đồng (+78% YoY). Biên lợi nhuận gộp của DMC tiếp tục đi ngang bằng với mức nền đầu năm, đạt 20,7%. Theo đó DMC đã hoàn thành 47% và 48% kế hoạch DTT và LNST.

Dựa vào tiềm năng tăng trưởng nhờ nhà máy EU-GMP mới đưa vào vận hành từ Q2/2026, DSC đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu DMC với mức giá mục tiêu cho 6 tháng cuối năm 2026 là 72.000 VND, tương ứng P/E mục tiêu là 12 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Quan điểm ngành: Cạnh tranh gắt gao trên kênh ETC

Từ giữa tháng 09/2025 tính đến nay đánh dấu việc các công ty dược phẩm đã hoàn thành đạt được chứng nhận EU-GMP với các nhà máy của mình. Ước tính có khoảng 7 nhà máy đạt được chứng nhận trong giai đoạn này, qua đó tạo áp lực cạnh tranh thị phần cực kỳ lớn đối với nhóm thuốc 1 và 2 trên kênh ETC. Điều này phản ánh rõ qua kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp đầu ngành, điển hình như Imexpharm đang phải chịu rủi ro suy giảm thị phần khi các đối thủ như Danapha và DHG tham gia cạnh tranh trực tiếp ở các phân khúc thuốc kháng sinh dạng rắn và dung dịch thể tích nhỏ.

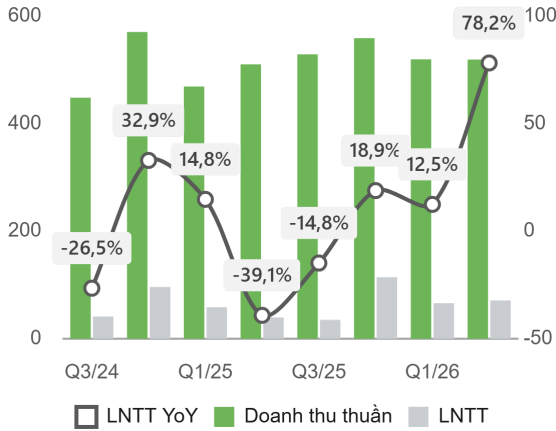
Triển vọng nửa cuối năm từ việc hoàn thành nhà máy EU-GMP

Kể từ khi nhà máy Non-betalactam số 1 của DMC được cấp chứng nhận tiêu chuẩn EU-GMP vào tháng 4/2026, công ty đã đẩy mạnh tham gia đấu thầu thuốc generic tại các nhóm thuốc có biên lợi nhuận cao. Trong tháng 7, DMC đã trúng thầu tại một số bệnh viện ở phân khúc thuốc nhóm 2, chủ yếu thuộc các nhóm thuốc điều trị bệnh mạn tính như đái tháo đường (Glucosine XR, Domepiride) và tăng huyết áp (Domecor). Với danh mục hơn 300 sản phẩm, DMC sở hữu lợi thế cạnh tranh nhờ khả năng đáp ứng đa dạng nhu cầu điều trị. Đồng thời, việc hoàn tất nâng cấp nhà máy và đạt chứng nhận EU-GMP giúp công ty nâng cao năng lực sản xuất cũng như khả năng tham gia vào các gói thầu có yêu cầu chất lượng cao. DSC kỳ vọng DMC sẽ tiếp tục cải thiện vị thế cạnh tranh và mở rộng thị phần trong nửa cuối năm 2026.

Ngoài ra, hệ thống EudraGMDP cũng vừa ghi nhận chứng nhận EU-GMP cho Trung tâm Sản xuất và Phát triển Sản phẩm DMC bao gồm thành phẩm và hệ thống lưu trữ gồm kho thành phẩm và vật liệu bao bì. Dù chưa có chi tiết về các mặt hàng được cấp chứng nhận, DSC nhận định động thái này cho thấy rõ tham vọng của DMC trong việc mở rộng thị phần xuất khẩu tại các thị trường khó tính như Châu Âu

DOANH THU & LNTT

tỷ VND, %



Nguồn: DMC, DSC tổng hợp

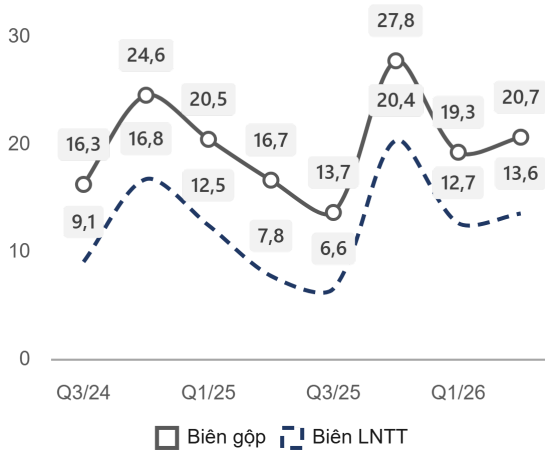
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh thu tiếp tục đi ngang

Trong Q2/2026, doanh thu thuần và LNTT của DMC đi ngang đạt 519 tỷ đồng (+1,7% YoY) và 71 tỷ đồng (+78% YoY). Theo đó DMC đã hoàn thành 47% và 48% kế hoạch DTT và LNST. Trong đó doanh thu bán hàng thương mại (bao gồm các vật tư - TBYT và APIs từ Abbott) đạt 704 tỷ đồng (+12% YoY) và doanh thu bán hàng hóa tự sản xuất giảm mạnh đạt 187 tỷ đồng (-13% YoY) do trong quý chưa có nhiều sản phẩm được đưa vào đấu thầu trong nhóm 1 và 2, ngoài ra DMC cũng đang gặp phải cạnh tranh cao trên kênh OTC. Trong quý, LNTT ghi nhận mức tăng đột biến do mức nền thấp năm ngoái, hầu hết do tỷ giá và chi phí nguyên vật liệu đã giảm so với năm ngoái.

BIÊN LỢI NHUẬN

%



Nguồn: DMC, DSC tổng hợp

Biên lợi nhuận ổn định từ đầu năm

Biên lợi nhuận gộp của DMC tiếp tục đi ngang bằng với mức nền đầu năm, đạt 20,7%. Đáng chú ý, cơ cấu giá vốn trong Q2/2026 có sự dịch chuyển trái chiều. Mặc dù giá vốn hàng tự sản xuất tăng mạnh lên 161 tỷ đồng (+28% MoM) dưới áp lực tăng giá nguyên liệu dược (APIs) trên toàn cầu, yếu tố này đã được bù đắp hoàn toàn bởi mảng thương mại. Cụ thể, giá vốn hàng thương mại giảm mạnh xuống còn 251 tỷ đồng (-15% MoM). Kết hợp với sự tăng trưởng doanh thu ở mảng này, có thể thấy DMC đang chủ động điều chỉnh chiến lược, chuyển dịch trọng tâm sang kinh doanh các danh mục thuốc và vật tư y tế có biên lợi nhuận mỏng hơn sang các sản phẩm mang lại biên lợi nhuận cao hơn.

Về chi phí hoạt động, sau một quý tích cực tiết giảm, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (QLDN) trong Q2/2026 đã quay trở lại mốc cùng kỳ năm ngoái do DMC đẩy mạnh chiến lược truyền thông và tiếp thị sản phẩm. Theo đó, chi phí bán hàng đạt 27 tỷ đồng (+22% MoM), dẫn dắt bởi chi phí khuyến mãi và tiếp thị tăng vọt 51% MoM. Dù áp lực từ chi phí truyền thông sản phẩm gia tăng, biên lợi nhuận ròng (BLNR) của DMC vẫn ghi nhận mức tăng trưởng so với quý trước, đạt 13,6%. Điểm tựa chính cho sự cải thiện này đến từ phần lợi nhuận hoạt động tài chính, giúp hấp thụ hoàn toàn các khoản chi phí phát sinh tăng thêm.

Phương pháp định giá

DSC sử dụng phương pháp hệ số nhân P/E làm phương pháp định giá chính cho DMC trong nửa cuối năm 2026, với mức P/E dự phóng 2026 mục tiêu là 12,0 lần - cao hơn mức trung bình 5 năm. Điều này đến từ kỳ vọng kết quả kinh doanh tiếp tục khởi sắc khi hoạt động kinh doanh của DMC trên kênh ETC chuyển dịch đầu thầu lên nhóm 1 và 2, tuy nhiên vẫn cần quan sát năng lực đầu thầu của DMC trong nửa cuối năm 2026 khi cạnh tranh trên kênh ETC đang rất cao. Qua đó, DSC khuyến nghị định giá phù hợp cho cổ phiếu DMC là 72.000 VND/cp, với mức upside là 24%.

Bối cảnh định giá

DMC hiện được giao dịch ở mức P/E 8,8 lần, định giá thấp hơn hẳn mức trung bình 5 năm (11 lần). Tuy thanh khoản giao dịch chung của cổ phiếu ngành dược thường không cao, nhóm cổ phiếu này lại có ưu điểm nhờ tình hình kinh doanh ổn định và chính sách cổ tức bằng tiền mặt hấp dẫn. DSC đưa ra khuyến nghị nên nắm giữ dài hạn và hưởng cổ tức cao đối với cổ phiếu DMC nói chung và các cổ phiếu ngành dược nói chung.

P/E



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH



DOMESCO
Vì Chất Lượng cuộc sống

Mô Hình Kinh Doanh & Chuỗi Giá Trị Toàn Diện Của DOMESCO (DMC)



1. Đầu Vào: Nguồn Cung
Ứng Chất Lượng

- Kiểm soát chặt chẽ nguyên phụ liệu**
Nguồn nguyên liệu API, phụ liệu và bao bì được tuyển chọn từ các nhà cung cấp uy tín cả trong nước và nhập khẩu.
- Hệ thống kho vận chuẩn GSP**
Hệ thống kho đạt chuẩn Thực hành tốt bảo quản thuốc (GSP), đảm bảo chất lượng nguyên liệu luôn ở trạng thái tốt nhất trước khi đưa vào sản xuất.
- Đội ngũ cung ứng chuyên nghiệp**
Nhân sự có trình độ chuyên môn cao, linh hoạt trong đàm phán để tối ưu chi phí và đảm bảo dòng nguyên liệu liên tục.



2. Sản Xuất: Công Nghệ
Hiện Đại & Tiêu Chuẩn Quốc Tế

- 5 Nhà máy đạt chuẩn WHO-GMP**
Bao gồm 4 nhà máy hóa dược (Non-betalactam, Penicillin, Cephalosporin) và 1 nhà máy sản xuất thực phẩm bảo vệ sức khỏe/dược liệu.
- Lộ trình nâng cấp EU-GMP**
Với sự hỗ trợ từ Abbott, công ty đang đầu tư mạnh mẽ để đạt tiêu chuẩn EU-GMP nhằm gia nhập thị trường Châu Âu khó tính.
- Kiểm soát chất lượng toàn diện**
Áp dụng tích hợp các tiêu chuẩn ISO 9001, ISO 14001, ISO 45001 và hệ thống kiểm nghiệm đạt chuẩn GLP, ISO/IEC 17025.



3. Sản Phẩm: Danh Mục Đa
Dạng Với Hơn 350 Mã Hàng

- Thuốc hóa dược chuyên biệt**
Tập trung vào các nhóm điều trị chủ lực như tim mạch, tiểu đường, kháng sinh, tiêu hóa, thần kinh và giảm đau hạ sốt.
- Sản phẩm nguồn gốc từ Dược liệu**
Kết hợp tinh hoa y học cổ truyền với công nghệ chiết xuất hiện đại để tạo ra các sản phẩm chăm sóc sức khỏe an toàn.
- Thực phẩm bảo vệ sức khỏe & Vật tư y tế**
Đa dạng hóa hệ sinh thái sản phẩm để đáp ứng mọi nhu cầu chăm sóc sức khỏe của cộng đồng.



4. Phân Phối: Mạng Lưới
Nội Địa Rộng Khắp

- Kênh ETC (Bệnh viện & Trung tâm y tế)**
750 | 350+
Cung ứng trực tiếp cho 750 bệnh viện công và hơn 350 bệnh viện tư trên toàn quốc.
- Kênh OTC (Nhà thuốc lẻ)**
24.000
Phục vụ hơn 24.000 nhà thuốc lẻ, chuỗi nhà thuốc hiện đại và các nền tảng thương mại điện tử.
- Hạ tầng logistics vững chắc**
Vận hành 2 trung tâm phân phối chính và 8 chi nhánh trải dài từ Nam ra Bắc, đảm bảo độ phủ tại 63 tỉnh thành.



5. Xuất Khẩu: Vươn Tầm
Quốc Tế

- Hiện diện tại 13-14**
Sản phẩm DOMESCO đã chinh phục các thị trường khó tính như Nhật Bản, Pháp, Singapore và khu vực Mỹ Latinh.
- Tận dụng các hiệp định thương mại (FTA)**
Chủ động mở rộng thị trường xuất khẩu và thúc đẩy nội địa hóa nguyên liệu để nâng cao tính bền vững trong chuỗi cung ứng toàn cầu.



NotebookLM

Nguồn: DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Nguồn: 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 CHÊNH 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

Đào Hải Nam

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



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



(024) 3880 3456



info@dsc.com.vn