

# MUA

Giá mục tiêu 2026:

76.000 VND

% tăng giá:

23%

Cập nhật:

17/06/2026

## TRIỂN VỌNG 2026

**Tích cực:** (1) Tình hình kinh doanh được thúc đẩy bởi số lượng đơn đặt hàng lớn từ đối tác; (2) Cơ cấu tài chính lành mạnh; (3) Công ty trả cổ tức đều đặn

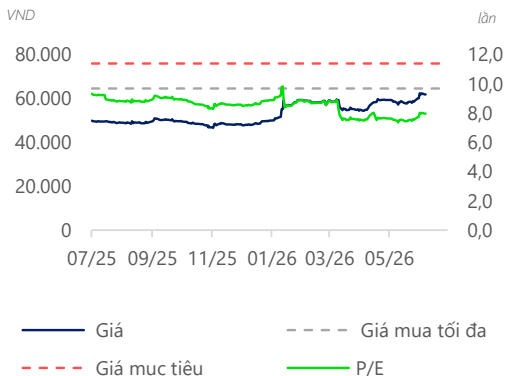
Đơn vị: tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	92	135	512
% YoY	-11%	47%	17%
LNTT	30	44	210
% YoY	8%	46%	14%

### Tổng quan doanh nghiệp

DP3 là doanh nghiệp dược phẩm hoạt động lâu đời trong lĩnh vực sản xuất Đông dược và Thực phẩm chức năng. Doanh nghiệp cũng sở hữu thương hiệu nổi tiếng như Sâm Nhung bổ thận TW3, Hoạt huyết thông mạch TW3, Vihodan,... Hiện DP3 đang vận hành 2 nhà máy và 3 chi nhánh bán hàng ở Hà Nội, TP.HCM và Đà Nẵng.

### Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Dược phẩm
Giá hiện tại:	61.900 VND
Vốn hóa:	1.331 tỷ VND
Số lượng CPLH:	21 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	7.767 VND
P/E:	8,0 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	40,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	



# DP3

Công ty Cổ Phần Dược Phẩm Trung Ương 3



## TÓM TẮT CẬP NHẬT

Doanh thu cả năm của DP3 đạt 437,9 tỷ đồng (+5% YoY), LNTT đạt 192,6 tỷ đồng (+27% YoY). Theo đó, DP3 hoàn thành lần lượt 104% và 224% kế hoạch năm 2025. Số lượng đơn đặt hàng lớn tiếp tục thúc đẩy DP3 năm 2026, khi doanh thu Q1/2026 của DP3 tiếp tục bứt tốc đạt 135 tỷ đồng (+47% YoY), LNST cũng đạt 44 tỷ đồng (+46% YoY).

Trên quan điểm công ty đang hoạt động cực kỳ ổn định. DSC sử dụng phương pháp định giá P/E với cổ phiếu DP3 với P/E mục tiêu bằng với P/E trung bình 5 năm là 9,8 lần. Qua đó, DSC khuyến nghị MUA với DP3 với giá mục tiêu 76.000 VND, upside 23% so với mức giá hiện tại.

## CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

### Duy trì ổn định từ sản phẩm đặc thù

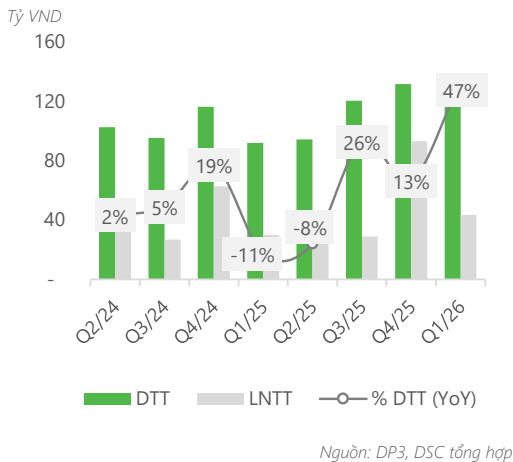
Ngành thực phẩm chức năng Việt Nam được Precedence Research dự báo tăng trưởng với CAGR trên 7,5%, cho thấy dư địa mở rộng đáng kể trong trung và dài hạn. Trong bối cảnh đó, DP3 đang sở hữu vị thế thuận lợi nhờ: (1) lợi thế cạnh tranh rõ nét từ sản phẩm chủ lực Sâm Nhung Bổ Thận TW3, hiện đóng góp khoảng 30–40% doanh thu, đây là sản phẩm có độ phủ mạnh trên thị trường và hầu như ít đối thủ cạnh tranh; (2) chiến lược nhập 100% dược liệu khô thay vì đầu tư trực tiếp vùng trồng, giúp doanh nghiệp tránh được gánh nặng chi phí vận hành lớn và rủi ro bào mòn biên lợi nhuận vốn đang là thách thức đối với nhiều doanh nghiệp Đông dược khác khi tự phát triển vùng nguyên liệu. Ngoài ra, DP3 sở hữu mạng lưới đối tác lâu năm với lượng đơn đặt hàng ổn định, qua đó duy trì doanh thu bền vững trong nhiều năm. Hiện tại, các nhà máy của công ty đang vận hành gần như tối đa công suất để đáp ứng nhu cầu lớn từ hệ thống đối tác hiện hữu và các chuỗi nhà thuốc.

### Cập nhật việc vận hành và xây dựng nhà máy của DP3

DP3 hiện đang vận hành nhà máy Nam Sơn và dây chuyền TPCN của nhà máy Tràng Duệ GD1, ước tính công suất khoảng 1.600 tấn sản phẩm/năm, công ty cũng cho biết đang có kế hoạch tối ưu hóa công suất trong bối cảnh quá tải đơn đặt hàng. Đối với dây chuyền thuốc nhỏ mắt, DP3 cho biết công ty đang gặp vấn đề về giấy phép đăng ký. Vì vậy kế hoạch khởi công GD2 Tràng Duệ chưa được tiến hành cho đến khi DP3 tối ưu công suất cho các dây chuyền đang vận hành. DSC cho rằng, GD 2 sẽ khởi công trong Q3/2026 và dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2027.



## KẾT QUẢ KINH DOANH

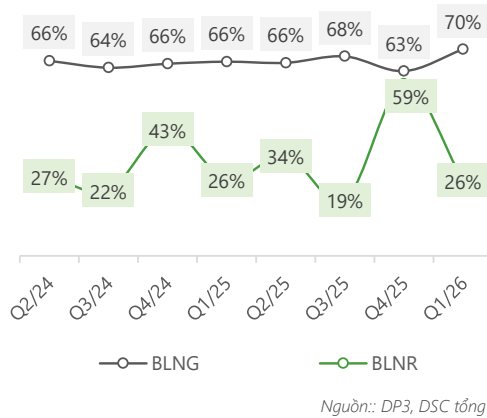


## ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

### Doanh thu tăng mạnh nhờ số đơn đặt hàng

Kết thúc năm 2025, doanh thu và LNTT của DP3 lần lượt đạt 438 tỷ đồng (+5% YoY) và 193 tỷ đồng (+27% YoY). Qua đó DP3 hoàn thành 104% kế hoạch doanh thu và 224% kế hoạch LNTT của năm 2025. Trong đó, doanh thu kênh OTC đạt 303 tỷ đồng (+2,2% YoY) chiếm khoảng 69,3% tổng doanh thu. Kênh ETC đạt 32 tỷ đồng (+10% YoY) chiếm 7,4% doanh thu, ngoài ra DP3 còn tham gia gia công và phân phối thuốc với doanh thu đạt 100 tỷ đồng (+23,4% YoY). Với kết quả trên, doanh thu Q1/2026 của DP3 tiếp tục bứt tốc đạt 135 tỷ đồng (+47% YoY), được dẫn dắt bởi số lượng đơn đặt hàng lớn từ các đối tác phân phối trong cuối năm 2025. Theo đó LNST cũng đạt 44 tỷ đồng (+46% YoY) cao hơn nhiều so với mức nền năm ngoài.

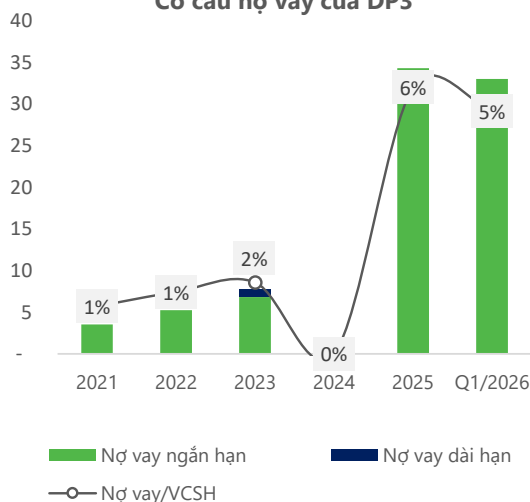
## BIÊN LỢI NHUẬN



### Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao

Nhờ nhập khẩu 100% nguyên liệu đầu vào và làm chủ quy trình chiết dược liệu khô, DP3 duy trì được biên lợi nhuận gộp ở mức rất cao so với mặt bằng ngành, dao động quanh 67–69%. Trong Q1/2026, biên lợi nhuận ròng đạt khoảng 26%, phản ánh việc công ty đẩy mạnh ghi nhận chi phí bán hàng lên 47 tỷ đồng (+59% YoY), chủ yếu do tăng chi tiêu marketing ngay từ đầu năm. Chi phí bán hàng của DP3 thường giảm dần về cuối năm, do đó nhiều khả năng biên lợi nhuận ròng sẽ quay lại vùng quanh 35-40% trong các quý tới, khi áp lực chi phí marketing được giảm bớt.

## Cơ cấu nợ vay của DP3



### Cơ cấu tài chính lành mạnh

Cơ cấu tài sản của DP3 tương đối lành mạnh với lượng tiền mặt và các khoản tiền gửi khoảng 498 tỷ đồng. Nguyên vật liệu chiếm phần lớn trong hàng tồn kho do công ty thường nhập theo mùa số lượng lớn các dược liệu để sử dụng cho cả năm.

Nợ vay của DP3 tương đối thấp với tỉ lệ nợ vay/VCSH chỉ khoảng 5-6%. Trong Q1/2026, công ty không có nợ vay dài hạn, nợ vay ngắn hạn nhích nhẹ lên 32 tỷ đồng, có thể thấy trong bối cảnh hoạt động kinh doanh đã đi vào ổn định, phần nợ vay này dùng để tối ưu hóa lại hệ thống quản lý và nâng cấp công suất nhà máy.

### Phương pháp định giá

DP3 hiện đang giao dịch tại mức P/E 7,6 lần, thấp hơn khoảng 1 lần độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm. DSC sử dụng phương pháp định giá P/E với cổ phiếu DP3 với mức P/E mục tiêu bằng với trung bình 5 năm là 9,8 lần, dựa trên cơ sở: (1) Công ty đang duy trì hoạt động kinh doanh cực kỳ ổn định với số lượng đơn đặt hàng lớn từ các đối tác phân phối; (2) Các nhà máy đang đi vào ổn định và được tối ưu công suất qua đó dự báo doanh thu doanh thu sẽ duy trì tăng trưởng tốt trong các quý tới; và (3) Sức khỏe tài chính ổn định cùng với việc công ty trả cổ tức tiền mặt đều đặn mỗi năm luôn ở mức trên 20%. DSC khuyến nghị MUA với DP3 với mức giá mục tiêu 76.000, upside 23% so với mức giá hiện tại.

### Dữ liệu lịch sử P/E của DP3



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

## PHỤ LỤC:

### Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

# DP3

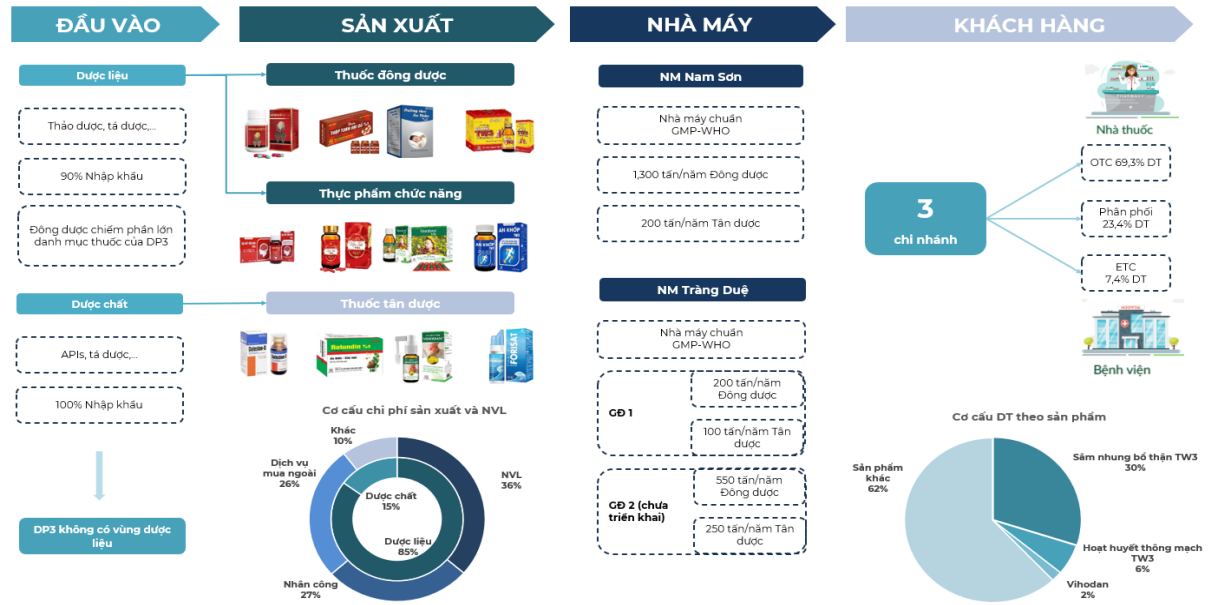
Công ty Cổ Phần Dược Phẩm Trung  
Ương 3



## LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



## MÔ HÌNH KINH DOANH



Nguồn: DP3 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
<b>MUA</b>	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
<b>THEO DÕI</b>	Giá mục tiêu CHÉNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
<b>BÁN</b>	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
<b>CHỐT LỜI</b>	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.
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	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