

22/11/2024

建議	續抱
合理價格	42,550
收盤價	41,350
上漲/下跌	3%

股票資訊

流通股數 (百萬)	154.0
自由流通股數 (百萬)	12%
市值 (十億越盾)	6,376.97
最近三個月平均成交量	150,991
外資持股率 (%)	49.27%
上市首日	04/12/2006

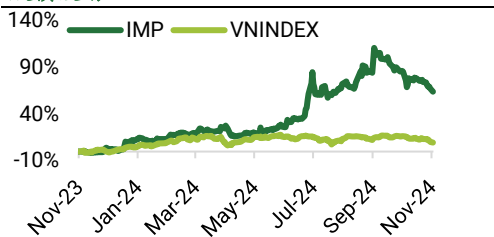
股東結構

SK Investment Vina III Pte. Ltd	47.70%
Vietnam Pharmaceutical Corporation - JSC	22.04%
Sunrise Kim Investment JSC	9.76%
KBA Investment JSC	7.37%
其他股東	13.13%

財務比率

最近十二個月每股盈餘 (越盾)	1,538
每股淨值 (越盾)	13,961
負債/業主權益 (%)	4.85%
資產報酬率 (%)	10.76%
資本報酬率 (%)	11.88%
本益比	25.73
股價淨值比	2.97
股息殖利率 (%)	2.36%

股價波動



公司簡介

Imexpharm 藥品股份公司 (HOSE: IMP) 成立於 1977 年，前身為第二級製藥公司，在同塔省高蘭市提供藥品。Imexpharm 從事製藥領域。目前 IMP 持有四家工廠，其中 12 條生產線達到 EU-GMP 標準。IMP 的抗生素藥物佔率高達 9.6%。

分析師

Duong Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

IMP 會議摘要

- IMP 處方藥 (ETC) 幾乎占據領先位置，加上未處方藥 (OTC) 的回升，帶動今年第三季營收較第二季和去年同期分別成長 5.3% 及 16.7% 至 5,450 億越盾，稅前盈餘也分別擴增 9.6% 及 5.0% 至 910 億越盾。
- 特別是第二類藥品的市佔率持續提升，帶動第三季處方藥營收大幅成長 47%，表現優於同業。
- 然而，今年前三季 IMP 營收及稅前盈餘僅分別達成年度計劃的 66% 及 60% 且稅前盈餘較去年同其萎縮 11.8%。IMP 業績表現低於 PHS 的估計，主因於 (一) 受今年上半年未處方藥銷售呈現趨緩之影響，工廠利用率低，反而公司給予藥店的折扣率高；(二) API 原料藥價格較去年同期上漲 3%；(三) IMP4 工廠折舊費用上升 41% 至 790 億越盾。綜合上述因素，我們下調今年 IMP 經營預測。我們預期 IMP 的營收及稅前盈餘將分別為 2.159 兆越盾 (+8.3% YoY) 及 3,600 億越盾 (-4.5% YoY)。
- IMP4 工廠的第三條生產線在 10 月底投產。IMP 計畫依 EU-GMP 在同塔省建立 Cat Khanh 藥廠，其投資資金近 1.5 兆越盾。
- 由於藥物產業前景看好，加上 IMP 為越南領先藥物公司，我們給予 IMP 續抱評等，合理價格為每股 42,550 越盾。

2024 年前三季業績表現回顧：

IMP 處方藥 (ETC) 幾乎占據領先位置，加上未處方藥 (OTC) 的回升，帶動今年第三季營收較第二季和去年同期分別成長 5.3% 及 16.7% 至 5,450 億越盾，稅前盈餘較第二季和去年同期也分別擴增 9.6% 及 5.0% 至 910 億越盾。其中：

- 處方藥營收成長 47%，遠高於產業的 11% 平均水位。第二類藥物銷售額佔 IMP 處方藥營收 80%-90% 且第二季其市佔率高達 18%-20%。第三季 IMP 第二類藥物的市佔率持續提升。
- 未處方藥的銷售額回升。未處方藥營收在受到與 Pharmacy 藥店合作之支持下增長 8%。第三季分銷管道的銷售額較第二季及去年同期大幅成長 92% 及 182%。今年前三季分銷管道的營收增長 158%，佔未處方藥營收比率由去年底的 5% 提升至 10%。

2024 年前三季 IMP 營收淨額增長 12.1% 至 1.553 兆越盾，僅達成年度計劃的 66%、稅前盈餘萎縮 11.8% 至 2,520 億越盾，僅達成年度計劃的 60% 及達成 PHS 預期的 77%。

擴大生產線

IMP4 工廠的第三條生產線在 10 月底投產。公司接到較多其工廠的訂單。預期其利用率在第四季將提升至 80% - 90%。第三季現金流量轉正，預期第四季 IMP4 工廠將達到損益平衡點。

IMP 計畫依 EU-GMP 在同塔省建立 Cat Khanh 藥廠，專門生產有關心臟血管、肌肉骨骼、抗糖尿病藥及消化整腸藥。

IMP4 工廠的面積為 25,000 平方米、投資資金為 1.495 兆越盾，年產能為 14 億產品。