

**25/11/2024**

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	68,000
Giá hiện tại	49,150
Tiềm năng tăng/giảm	38%

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

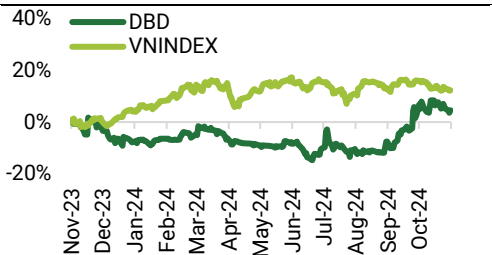
CP đang lưu hành (triệu)	93.6
Free float (%)	82%
Vốn hóa (tỷ VND)	4,513.97
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	361,830
Sở hữu nước ngoài (%)	14.64%
Ngày niêm yết đầu tiên	16/01/2017

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**

Quỹ Đầu Tư Phát Triển Bình Định	13.34%
KWE Beteiligungen AG	9.01%
CTCP Chứng khoán Bảo Minh	3.01%
Khác	74.64%

**KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU**

TTM EPS (VND)	2,926
BVPS (VND)	17,448
Nợ/VCSH	2.93%
ROA (%)	13.62%
ROE (%)	17.94%
P/E	18.05
P/B	2.76
Tỷ suất cổ tức (%)	4.2%

**BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU**

**SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY**

Công ty Cổ phần Dược – Trang thiết bị y tế Bình Định (HSX: DBD) được thành lập năm 1980, hoạt động trong lĩnh vực sản xuất, kinh doanh dược phẩm, trang thiết bị y tế và đẩy mạnh nghiên cứu khoa học trong lĩnh vực này. Trải qua 44 năm xây dựng và phát triển, DBD đã sản xuất gần 400 sản phẩm thuộc 19 nhóm điều trị được phân phối rộng rãi trên khắp Việt Nam với sự có mặt tại 99% bệnh viện và hơn 20,000 nhà thuốc trong nước. 3 nhóm sản phẩm điều trị chính của công ty là thuốc kháng sinh, thuốc chống ung thư, dung dịch thẩm phân.

**CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH**

**Dương Trung Hoa – Chuyên viên**  
hoaduong@phs.vn

**Nguyễn Nam Sơn – Trưởng nhóm**  
sonnguyennam@phs.vn

**TỪ NỀN TẢNG VỮNG CHẮC ĐẾN TƯƠNG LAI VƯƠN MÌNH**

- Trong Q3/2024, DBD ghi nhận Doanh thu thuần và LNTT lần lượt đạt 452 tỷ đồng (+10% YoY) và 80 tỷ đồng (+5% YoY). Lũy kế 9T2024, doanh thu thuần của DBD đạt 1,250 tỷ đồng (+3.5% YoY), hoàn thành 63% kế hoạch doanh thu năm 2024 và LNTT đạt 254 tỷ đồng (+0.7% YoY), hoàn thành 80% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.
- DBD sở hữu năng lực cạnh tranh mạnh mẽ với danh mục sản phẩm rất hấp dẫn, gồm thuốc kháng sinh, thuốc điều trị ung thư và dung dịch thẩm phân là 3 nhóm thuốc điều trị chính của DBD, đóng góp khoảng 65% tổng doanh thu và 51% lợi nhuận gộp của công ty trong 9T2024. Cùng với việc nâng cấp dây chuyền sản xuất lên tiêu chuẩn EU-GMP, đầu tư xây dựng 2 nhà máy mới và các chính sách khơi thông quy định đấu thầu tại kênh bệnh viện của Chính phủ, chúng tôi cho rằng triển vọng dài hạn của DBD rất khả quan dựa trên kỳ vọng tham gia đấu thầu ở nhóm cao, hỗ trợ chiến lược mở rộng thị phần trong nước thông qua kênh ETC.
- DBD hiện đang giao dịch tại P/E là 11.9x, cao hơn một chút so với mức trung bình kể từ khi niêm yết là 11.4x và thấp hơn P/E trung bình toàn ngành dược phẩm là 22.6x. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với DBD tại giá hợp lý là 68,000 VND/cổ phiếu, tương ứng tiềm năng tăng giá là 38%.

**Dự phóng KQKD 2024F và 2025F**

Chúng tôi dự phóng DBD sẽ ghi nhận doanh thu thuần năm 2024F/25F lần lượt tăng 9.1%/9.8% YoY đạt 1,802/1,979 tỷ đồng. Trong đó, hầu hết các dòng sản phẩm trong cơ cấu hàng tự sản xuất ghi nhận mức tăng trưởng kép CAGR đạt 9.55%/năm trong giai đoạn 2023 – 2033 (cao hơn một chút so với dự báo của BMI là 7.7%/năm do tính đến việc sản phẩm mới được cấp phép lưu hành và gia tăng năng suất từ các nhà máy mới). Biên lợi nhuận gộp năm 2025F dự kiến cải thiện lên mức 48.1% dựa trên kỳ vọng gia tăng tỷ trọng của các dòng sản phẩm có biên lợi nhuận gộp cao như thuốc điều trị ung thư, thuốc kháng sinh tiêm, dung dịch thẩm phân và vitamin. LNST của DBD trong năm 2024F/25F dự kiến tăng 4.0%/21.0% YoY đạt 280/339 tỷ đồng.

**Điểm nhấn đầu tư**

**(1) Danh mục sản phẩm hấp dẫn và dẫn đầu ngành:** Thuốc kháng sinh, thuốc điều trị ung thư và dung dịch thẩm phân là 3 dòng nhóm điều trị chủ lực của DBD với tỷ trọng chiếm 65% tổng doanh thu. Đối với thuốc chống ung thư, DBD là doanh nghiệp dược phẩm nội địa chiếm thị phần cao nhất trong cơ cấu đấu thầu thuốc kênh ETC. Đối với dung dịch thẩm phân, DBD hiện đang đứng thứ 3 trong 5 doanh nghiệp có khả năng cung ứng tại kênh ETC. Chúng tôi kỳ vọng dư địa tăng trưởng dài hạn dành cho thuốc chống ung thư và dung dịch thẩm phân của DBD còn khá nhiều dựa trên (i) triển vọng gia tăng nhu cầu thuốc khi các căn bệnh này đang là gánh nặng rất lớn cho người dân Việt Nam, (ii) tham gia đấu thầu thuốc kênh ETC tại nhóm 1, 2 từ năm 2026 sau khi nhà máy thuốc chống ung thư Nhơn Hội được cấp tiêu chuẩn EU-GMP, (iii) giá thành sản phẩm của DBD cạnh tranh hơn so với các sản phẩm ngoại nhập, (iv) hợp tác với Crearene AG - Thụy Sĩ khẳng định vị thế dẫn đầu của DBD trong lĩnh vực điều trị chạy thận tại Việt Nam.