

## ĐÁNH GIÁ LẠI CỔ PHIẾU: DƯỢC PHẨM IMEXPHARM (HSX: IMP)



**CSI đã khuyến nghị quý nhà đầu tư mua CP IMP vào ngày 17/08/2020 với giá mua khớp lệnh 44,900 VND. Tính đến hôm nay, ngày 12/11/2020 khuyến nghị của CSI đối với CP IMP đang có lợi nhuận 16,3%. Sau đây là đánh giá Review khuyến nghị CP IMP của CSI.**

### Quan điểm và thời điểm mua:

IMP là CP ngành dược phẩm thuộc top DN cơ bản với doanh thu; lợi nhuận ổn định và liên tục tăng trưởng trong những quý gần đây, thể hiện nền tảng tài chính rất lành mạnh. Đây là CP thuộc vào tầm ngắm của CSI và quan sát chờ tín hiệu bứt phá để mở vị thế mua.

Cơ cấu tài chính của IMP cực kỳ an toàn khi công ty không sử dụng nhiều đòn bẩy tài chính. Các khoản nợ vay gần bằng với và giá trị các khoản tiền và tiền gửi ngân hàng giúp cho tỷ lệ nợ vay ròng/VCSH thường xuyên duy trì ở mức 0 lần.

Mặc dù doanh thu giảm 11% so với cùng kỳ, nhưng biên lãi nhuận gộp cao hơn (39,4% so với mức 36,9% cùng kỳ) và kiểm soát tốt các loại chi phí, nên IMP vẫn đạt được mức tăng trưởng lợi nhuận 23% trong quý 3 năm nay. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân của việc này đến từ việc chuyển dịch doanh thu từ kênh OTC sang kênh ETC với những gói thầu cấp 1 và cấp 2 có biên lợi cao hơn trong khi chi phí thấp hơn đáng kể. Hiện tại, các nhà máy mới của IMP vẫn chưa hoạt động được tối đa công suất, trong khi dư địa cho việc đấu thầu vào gói thuốc 1 và 2 của IMP vẫn còn rất rộng, chính vì vậy động lực tăng trưởng cho IMP trong tương lai vẫn còn rộng mở.

Ngày 17/08/2020, CSI nhận thấy dấu hiệu tích cực của dòng tiền khi bắt đầu nền tảng tích lũy với khối lượng tăng cao, cho thấy sự quan tâm của nhà đầu tư lớn. Nhận thấy cơ hội đầu tư rất tiềm năng này, CSI đã khuyến nghị quý nhà đầu tư mua IMP giá 44,900 ngày 17/08/2020.

Đến hôm nay, ngày 12/11/2020, khuyến nghị mua IMP của CSI đang có mức lợi nhuận 16,3%, cho thấy những diễn biến của IMP đang đi theo sát phân tích và phản ánh đúng kỳ vọng của chúng tôi. CSI tiếp tục khuyến nghị quý nhà đầu tư nắm giữ CP này.

### **Phân tích kỹ thuật và khuyến nghị trong thời gian tới:**

Xu hướng chính của IMP vẫn đang là xu hướng tăng giá tích cực, chúng tôi kỳ vọng IMP sẽ tiếp diễn xu hướng tăng giá trong 2 quý tới. Chúng tôi đề ra mức kỳ vọng thứ nhất ở mức kháng cự 57,000 VND, ở mức giá này, khuyến nghị của chúng tôi đã có mức lợi nhuận 26,95%. Ở mức kháng cự 1, chúng tôi khuyến nghị căn bán 1/2 tỷ trọng CP DHC.

1/2 tỷ trọng còn lại, chúng tôi khuyến nghị căn bán ở mức kháng cự 2: 60,000, ở mức kháng cự này, mức lợi nhuận kỳ vọng là 33,630%.

Trong xu hướng tăng, khả năng IMP sẽ có điều chỉnh và ngưỡng hỗ trợ ở vùng (50,000 – 50,500). Ở ngưỡng hỗ trợ này CSI khuyến nghị mua tăng thêm tỷ trọng.

### **Các cổ phiếu tiềm năng mới của CSI:**

Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị quý nhà đầu tư quan sát một số CP tiềm năng trong ngày 13/11/2020 như sau:

Cổ phiếu	Giá mua dự kiến	Giá bán dự kiến	Lợi nhuận kỳ vọng	Giá đóng cửa	Giá cắt lỗ	Cập nhật
<b>MBB</b>	18.5	20.4	10%	18.7	17.0	Chờ khớp
<b>TCW</b>	22.7	25.5	12%	23.0	20.9	Chờ khớp
<b>LTG</b>	24.0	28.5	19%	24.2	22.1	Chờ khớp

**MBB:** Áp lực thanh khoản của MBB ngày càng gia tăng khi tỷ lệ LDR đã tăng từ mức 91,8% cuối năm 2019 lên mức 99,8% trong quý 3 này. Dưới tác động của dịch Covid 19 và những chính sách tiền tệ của chính phủ, tăng trưởng tín dụng trong 2 quý đầu năm của MBB chỉ đạt 6,8% và tăng trưởng huy động thậm chí âm 1,3%. Tỷ lệ nợ xấu tăng 0,3 điểm% lên mức 1,5%, đây là mức cao nhất trong vòng 5 năm trở lại đây của ngân hàng.

LNST thuế quý 3 của MBB đạt 2.357 tỷ, tăng trưởng 8,3% nhờ (1) thu nhập lãi thuần tăng 12,7%, (2) trích lập dự phòng giảm 32,6%. Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi/thu nhập lãi giảm từ 38,2% về 30,1% do cùng kỳ ghi nhận 1 khoản lợi nhuận khác hơn 900 tỷ. Tỷ lệ chi phí/thu nhập tăng mạnh lên mức 42,1%, điều này có thể đến từ việc tăng tổng chi phí lương nhân viên.

**TCW:** Công ty sở hữu một lượng lớn tiền và tiền gửi ngân hàng, trị giá hơn 231 tỷ và chiếm 35,4% tổng tài sản. Điều này giúp cho TCW không gặp bất cứ rủi ro nào về mặt tài chính.

Với đặc thù là một ngành kinh doanh ổn định và không chịu nhiều áp lực về đầu ra, TCW luôn giữ được một kết quả kinh doanh ổn định, kể cả trong giai đoạn Covid-19 vừa qua. Kết thúc quý 3, doanh thu và lợi nhuận của công ty tăng trưởng lần lượt 11% và 7% so với cùng kỳ.

**LTG:** Cơ cấu tài chính của LTG đã an toàn hơn so với thời điểm cuối 2018 khi tỷ lệ nợ vay ròng/VCSH đã giảm từ mức 1,19 lần về 0,65 lần vào cuối quý 3 năm nay. Quý 3 LTG ghi nhận một quý kinh doanh khá thành công khi doanh thu và lợi nhuận đạt được mức tăng trưởng -8% và 123% so với cùng kỳ. Ngoài mức biên lãi gộp cao hơn, mức tăng trưởng về lợi nhuận còn có sự đóng góp của việc tiết giảm các loại chi phí chính như chi phí tài chính, chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp.

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI: [csi.research@vncsi.com.vn](mailto:csi.research@vncsi.com.vn)

Người thực hiện: Trung tâm nghiên cứu CSI.

### TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI

#### Đỗ Bảo Ngọc

Phó Tổng giám đốc & Giám đốc trung tâm nghiên cứu

Email: [ngocdb@vncsi.com.vn](mailto:ngocdb@vncsi.com.vn)

### Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

#### Lưu Chí Kháng

Phó Phòng Phân tích Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: [khanglc@vncsi.com.vn](mailto:khanglc@vncsi.com.vn)

#### Lê Văn Thành

Chuyên viên Phân tích bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: [thanhlv@vncsi.com.vn](mailto:thanhlv@vncsi.com.vn)

### Bộ phận Phân tích Ngành và Doanh nghiệp

#### Trần Vũ Phương Liên

Chuyên viên phân tích

Email: [lientvp@vncsi.com.vn](mailto:lientvp@vncsi.com.vn)

#### Đỗ Thị Hường

Chuyên viên bộ phận Kinh tế Vĩ mô và Thị trường Chứng khoán

Email: [huongdt@vncsi.com.vn](mailto:huongdt@vncsi.com.vn)

#### Vũ Thùy Dương

Chuyên viên phân tích

Email: [duongvt@vncsi.com.vn](mailto:duongvt@vncsi.com.vn)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá,

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	$\leq -20\%$

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CSI, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào, Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

### TRỤ SỞ CSI

Tầng 11 Tòa Nhà Diamond Flower, số 48 Lê Văn Lương, Phường Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội

ĐT: + 84 24 3926 0099 Webiste: <https://www.vncsi.com.vn>