

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II · DBD

HOSE · CTCP Dược - Trang thiết bị Y tế Bình Định (Bidiphar)



DOANH THU QUÝ 2

472

tỷ đồng · -0,6% YoY

LNST QUÝ 2

89

tỷ đồng · -1,3% YoY

BIÊN LỢI NHUẬN GỘP

47,8%

quý 2 · -3,3 đpt YoY

ROE · TRƯỢT 4 QUÝ

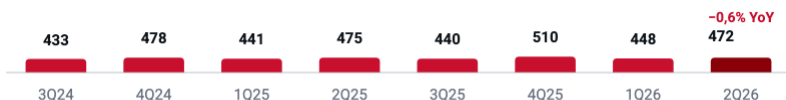
17,2%

cải thiện từ 16,4%

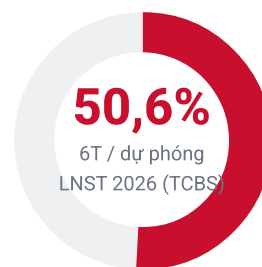
ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Quý 2 của Bidiphar đi ngang so với cùng kỳ và cải thiện so với quý trước: doanh thu thuần 472 tỷ đồng (-0,6% so với cùng kỳ, +5,3% so với quý 1) và lợi nhuận sau thuế 89 tỷ đồng (-1,3% so với cùng kỳ, +11,0% so với quý trước). Kênh nhà thuốc OTC tăng 10,4% bù phần lớn cho kênh đấu thầu ETC giảm 3,2% trên nền cao; biên gộp hồi phục quý thứ ba liên tiếp lên 47,8%, còn cách nền 51,1% của Quý 2/2025 đúng 3,3 điểm phần trăm. Công ty đang bước vào **chu kỳ đầu tư lớn nhất lịch sử** với xây dựng cơ bản dở dang 622 tỷ đồng cho hai nhà máy mới, khiến tiền ròng thu hẹp còn 268 tỷ đồng. TCBS đánh giá, định giá hiện tại của cổ phiếu chưa thực sự hấp dẫn trong tương quan với tiềm năng tăng trưởng của Công ty, nhà đầu tư nên theo dõi chờ cơ hội để giải ngân đối với cổ phiếu này.

Doanh thu thuần theo quý · tỷ đồng



TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



* Lãi sau thuế 6 tháng đạt 169 tỷ đồng (-1,1%), tương đương khoảng 50,6% dự phóng cả năm 2026 của TCBS (335 tỷ). Kế hoạch ĐHĐCĐ (tổng doanh thu 2.090 tỷ +7%, LNTT 375 tỷ +9%); 6 tháng đã thực hiện 54,2% kế hoạch LNTT.

ĐIỂM NHẤN

+11,0% LNST Quý 2

QOQ 89 tỷ · quý thứ ba liên tiếp cải thiện so với quý trước

+10,4% Kênh OTC

YOY 159 tỷ · chiếm 33,6% doanh thu, bù phần lớn mức giảm của ETC

x2 Doanh thu tài chính

YOY 10,3 tỷ nhờ lãi tiền gửi · lãi công ty liên kết thêm 8,7 tỷ

CẦN THEO DÕI

-3,3 Biên lợi nhuận gộp

ĐPT YOY 47,8% · vẫn thấp hơn nền cao 51,1% của Q2/2025

+40% Tồn kho 557 tỷ · XDCB 622 tỷ

YTD Chu kỳ đầu tư 2 nhà máy mới, tiền ròng thu hẹp còn 268 tỷ

23,3tr Phát hành riêng lẻ chưa thực hiện

CỔ PHIẾU ĐHĐCĐ thông qua lần thứ ba từ 2023; mô hình giả định hoàn tất 2027

TRIỂN VỌNG 2026

TCBS Research dự phóng cả năm 2026 doanh thu thuần khoảng **1.941 tỷ đồng (+4,0% so với 2025)** và lợi nhuận sau thuế **335 tỷ đồng (+14,8%)**, tương ứng EPS khoảng 3.548 đồng với biên gộp cả năm 47,0%. Nửa đầu năm đã thực hiện 47,4% dự phóng doanh thu và 50,6% dự phóng lợi nhuận; nửa cuối năm doanh thu cần tăng tốc khi mùa đấu thầu ETC quay lại (Quý 4/2025 từng đạt 510 tỷ), trong khi biên gộp và chi phí bán hàng là hai biến số chính quyết định lợi nhuận.

DOANH THU 2026F · TCBS

1.941

tỷ đồng · +4,0%

LNST 2026F · TCBS

335

tỷ đồng · +14,8%

EPS 2026F · TCBS

3.548

đồng/cp

BIÊN LN GỘP 2026F

47,0%

cả năm

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · tại ngày 11/08/2026

GIÁ · ĐỒNG

49.600

VỐN HÓA · TỶ Đ

4.687

P/E · LẦN

16,2

P/B · LẦN

2,7

BVPS · ĐỒNG

18.383

SLCP · TRIỆU

94,5

1. Đánh giá của TCBS

Quan điểm về kết quả Quý 2, môi trường kinh doanh và triển vọng thời gian tới

Doanh thu thuần quý 2/2026 của Bidiphar đạt **472 tỷ đồng, giảm nhẹ 0,6% so với cùng kỳ** nhưng tăng 5,3% so với quý trước; lũy kế 6 tháng đạt 920 tỷ đồng, tăng 0,5%. Lợi nhuận sau thuế quý 2 đạt **89 tỷ đồng, giảm 1,3% so với cùng kỳ** và tăng 11,0% so với quý 1, đưa lũy kế 6 tháng lên 169 tỷ đồng (-1,1%). Cơ cấu doanh thu phân hóa theo kênh: theo ước tính của TCBS, kênh đấu thầu bệnh viện ETC đạt khoảng 308 tỷ đồng, giảm 3,2% so với nền cao cùng kỳ và chiếm 65% doanh thu; kênh nhà thuốc OTC đạt khoảng 159 tỷ đồng, tăng 10,4% và nâng tỷ trọng lên 33,6% từ 30,3% cùng kỳ. Biên lợi nhuận gộp đạt 47,8%, hồi phục quý thứ ba liên tiếp từ đáy 42,6% của quý 3/2025 (+2,3 điểm phần trăm so với quý trước), cách nền 51,1% của quý 2/2025 đúng 3,3 điểm phần trăm. Chi phí bán hàng giảm 21,1% về 105 tỷ đồng, doanh thu tài chính tăng gấp đôi lên 10,3 tỷ nhờ lãi tiền gửi, thêm 8,7 tỷ lãi từ công ty liên kết. Nhờ đó lợi nhuận trước thuế vẫn tăng 1,1% lên 108 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế giảm nhẹ chủ yếu do thuế suất hiệu dụng tăng lên 17,6% từ 15,7% cùng kỳ.

Xây dựng cơ bản dở dang cuối quý 2 đạt **622 tỷ đồng, gấp 2,9 lần cùng kỳ** (216 tỷ), tập trung vào hai dự án nhà máy là thuốc vô trùng thể tích nhỏ và thuốc rắn dạng uống non-betalactam, tổng mức đầu tư theo tài liệu ĐHCĐ lần lượt khoảng 840 tỷ và 870 tỷ đồng. Capex 6 tháng đạt khoảng 97 tỷ đồng, riêng quý 2 là 92 tỷ. Tồn kho theo giá gốc tăng 40% từ đầu năm lên 557 tỷ đồng. Tiền và đầu tư ngắn hạn 525 tỷ đồng so với nợ vay 257 tỷ, tương ứng **tiền ròng dương 268 tỷ đồng**. Mức thu hẹp so với 302 tỷ cuối quý 1 đến từ đầu tư, khi dòng tiền kinh doanh quý 2 đạt 48 tỷ còn capex 92 tỷ. Khoản 168,5 tỷ đồng trích từ lợi nhuận chưa phân phối cho cổ tức và các quỹ trong quý làm vốn chủ sở hữu giảm về 1.737 tỷ từ 1.817 tỷ, nhưng gần như chưa chi ra bằng tiền: lưu chuyển tiền chi cổ tức 6 tháng chỉ 0,5 tỷ đồng, nên nghĩa vụ chi vẫn nằm phía trước.

Cho cả năm 2026, TCBS Research dự phóng doanh thu thuần khoảng **1.941 tỷ đồng (+4,0%)** và lợi nhuận sau thuế **335 tỷ đồng (+14,8%)**, tương ứng EPS khoảng 3.548 đồng và ROE khoảng 18,4%. Sau 6 tháng, công ty đã thực hiện 47,4% dự phóng doanh thu và 50,6% dự phóng lợi nhuận, đồng thời hoàn thành 54,2% kế hoạch lợi nhuận trước thuế mà ĐHCĐ giao (tổng doanh thu 2.090 tỷ đồng +7%, lợi nhuận trước thuế 375 tỷ đồng +9%); tiến độ này hợp lý vì quý 4 là cao điểm đấu thầu ETC và nền so sánh nửa cuối 2025 rất thấp, khi hai quý đó chỉ đạt 121 tỷ đồng lợi nhuận do biên gộp rơi về 42,6% rồi 44,4%. Ở thị giá 49.600 đồng, cổ phiếu giao dịch tại **P/E trượt 4 quý 16,2 lần và P/B 2,7 lần**. Mức này cao hơn trung vị P/E khoảng 13 lần của nhóm dược niêm yết (DHG 13,0 lần trên nền ROE 26,7%, TRA 12,1 lần, OPC 13,2 lần). Khoảng chênh so với trung vị là phần thị trường trả trước cho chu kỳ đầu tư và vị thế đấu thầu sắp tới. Thị giá thấp hơn 23,1% so với đỉnh lịch sử 64.500 đồng ngày 17/01/2025 theo giá chưa điều chỉnh, tương đương 20,3% nếu quy về giá đã điều chỉnh cổ tức. Cổ tức tiền mặt dự phóng 2026 của mô hình TCBS là 1.783 đồng/cp, tương đương 3,6% ở thị giá hiện tại; sáu năm gần nhất chỉ có ba lần trả tiền mặt và mức 20% cho năm tài chính 2025 mới ở dạng kế hoạch. Ba biến số cần theo dõi là đà hồi phục biên gộp giữa cạnh tranh kênh ETC, ở đây dự phóng 47,0% cả năm của TCBS chỉ hàm ý nửa cuối đi ngang quanh 47,2% so với 46,7% của nửa đầu; tiến độ hai nhà máy mới cùng lộ trình GMP-EU, yếu tố quyết định vị thế đấu thầu thuốc nhóm cao; và kế hoạch phát hành riêng lẻ 23,3 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược giá tối thiểu 50.000 đồng/cp. Phương án phát hành đã được ĐHCĐ thông qua ba lần kể từ 2023 mà chưa lần nào thực hiện. Cả mức pha loãng EPS 2027 về 2.900 đồng lần số dư tiền 1.065 tỷ của năm 2027 trong mô hình vì thế đều dựa trên một giả định chưa xảy ra: nếu không phát hành, EPS 2027 quanh 3.616 đồng nhưng công ty thiếu khoảng 100 tỷ vốn đầu tư và phải vay bù.

2. Kết quả kinh doanh Quý 2/2026

Doanh thu, biên lợi nhuận và cấu trúc kết quả trong quý, đối chiếu với kế hoạch năm

Bidiphar cải thiện dần trong quý 2: doanh thu thuần đạt **472 tỷ đồng**, gần như đi ngang so với cùng kỳ (**-0,6%**) nhưng tăng 5,3% so với quý trước nhờ kênh OTC tăng tốc; **lợi nhuận sau thuế đạt 89 tỷ đồng** (**-1,3% so với cùng kỳ, +11,0% so với quý trước**). Lũy kế 6 tháng, doanh thu 920 tỷ đồng (+0,5%), lợi nhuận trước thuế 203 tỷ và sau thuế 169 tỷ đồng (-1,1%).

BA ĐIỂM RÚT RA

01 OTC dẫn dắt tăng trưởng, ETC giảm trên nền cao: theo ước tính TCBS, doanh thu kênh OTC đạt khoảng 159 tỷ đồng (+10,4% so với cùng kỳ), trong khi ETC đạt khoảng 308 tỷ (-3,2%) sau quý cao điểm đầu thầu cuối 2025; doanh thu thuần đạt 472 tỷ đồng (-0,6%).

02 Biên lợi nhuận gộp hồi phục quý thứ ba liên tiếp lên 47,8% (+2,3 điểm phần trăm so với quý trước) từ đáy 42,6% quý 3/2025, song vẫn thấp hơn 3,3 điểm phần trăm so với nền cao 51,1% của quý 2/2025.

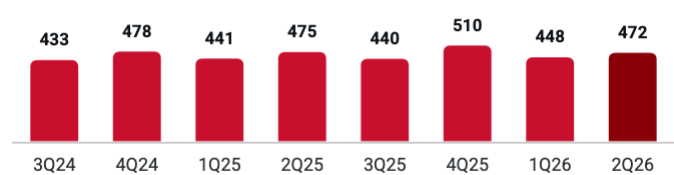
03 Thu nhập ngoài hoạt động cốt lõi hỗ trợ lợi nhuận: doanh thu tài chính 10,3 tỷ (gấp đôi cùng kỳ) và lãi công ty liên kết 8,7 tỷ giúp lợi nhuận trước thuế tăng 1,1% lên 108 tỷ, dù lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính giảm 8,1%.

DOANH THU THUẦN 472 tỷ đồng · -0,6% YoY	LNST 89 tỷ đồng · -1,3% YoY	LỢI NHUẬN GỘP 225 tỷ đồng · -7,0% YoY
BIÊN LỢI NHUẬN GỘP 47,8% trong quý · -3,3 đpt YoY	LỢI NHUẬN TỪ HOẠT ĐỘNG 94 tỷ đồng · -8,1% YoY	BIÊN LNST 18,9% trong quý · -0,1 đpt YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Doanh thu thuần	472	475	-0,6	448	+5,3
Giá vốn hàng bán	-246	-232	+6,1	-244	+0,9
Lợi nhuận gộp	225	242	-7,0	204	+10,5
Chi phí bán hàng & quản lý	-131	-140	-6,2	-122	+7,3
Lợi nhuận từ hoạt động	94	102	-8,1	82	+15,2
DT tài chính, liên kết & khác (ròng)	14,1	4,6	+204	13,4	+5,4
Lợi nhuận trước thuế	108	107	+1,1	95	+13,9
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-19	-17	+14,0	-15	+29,2
Lợi nhuận sau thuế	89	90	-1,3	80	+11,0

■ **Doanh thu thuần theo quý**

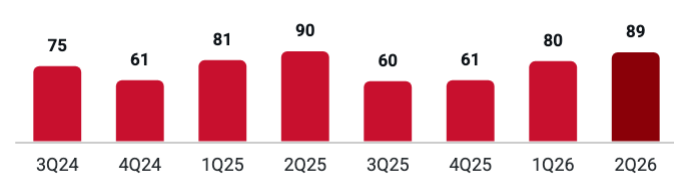
Tỷ đồng · 8 quý gần nhất



Nguồn: BCTC Bidiphar và TCBS tổng hợp

■ **Lợi nhuận sau thuế theo quý**

Tỷ đồng · 8 quý gần nhất



Nguồn: BCTC Bidiphar và TCBS tổng hợp

3. Phân tích hoạt động và tài chính

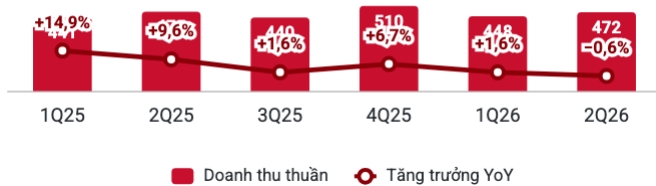
Cơ cấu kênh ETC và OTC, biên lợi nhuận, bảng cân đối và khả năng sinh lời

3.1. Doanh thu và cơ cấu kênh ETC, OTC

Doanh thu thuần quý 2 đạt **472 tỷ đồng** (giảm 0,6% so với cùng kỳ, tăng 5,3% so với quý trước). Cơ cấu theo kênh dưới đây là ước tính của TCBS, đã chuẩn hoá để khớp doanh thu thuần: ETC khoảng 308 tỷ đồng, giảm 3,2% so với nền cao cùng kỳ và vẫn dưới đỉnh của quý cao điểm đấu thầu cuối 2025; kênh OTC khoảng 159 tỷ đồng, tăng 10,4% và nâng tỷ trọng lên 33,6% từ 30,3%.

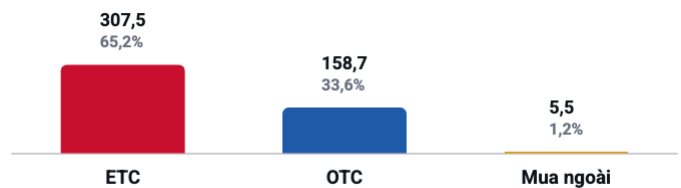
■ Doanh thu thuần và tăng trưởng YoY

Cột: doanh thu (tỷ đồng) · đường: tăng trưởng YoY (% , trục phải)



■ Cơ cấu doanh thu kênh bán Quý 2

Ước tính TCBS · tỷ đồng · khớp doanh thu thuần 471,7 tỷ · OTC 33,6%



Nguồn: BCTC Bidiphar và TCBS tổng hợp

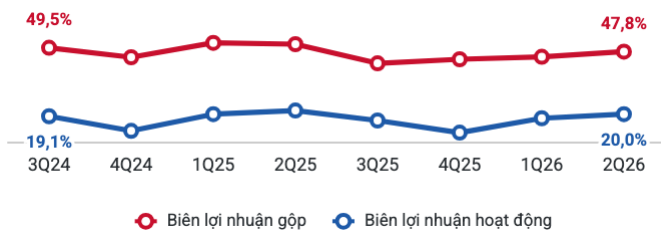
Nguồn: Mô hình TCBS trên số liệu Bidiphar

- **ETC 6 tháng giảm 1,4% về khoảng 596 tỷ đồng** khi cạnh tranh đấu thầu gia tăng. Bidiphar chủ yếu trúng thầu thuốc nhóm 3 và nhóm 4, nên nâng chuẩn nhà máy lên GMP-EU để vào nhóm 1-2 là động lực trung hạn của kênh này.
- **OTC 6 tháng tăng 9,2% lên khoảng 311 tỷ đồng**, riêng quý 2 tăng 10,4%. Dược phẩm mua ngoài trong quý thu hẹp còn khoảng 5,5 tỷ đồng so với 13 tỷ cùng kỳ khi công ty tập trung vào hàng tự sản xuất biên cao hơn.

3.2. Biên lợi nhuận và hiệu quả sản xuất

■ Biên lợi nhuận gộp và biên hoạt động

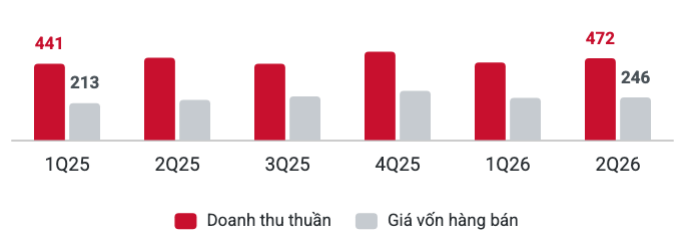
% · theo quý · biên hoạt động tính trên doanh thu



Nguồn: BCTC Bidiphar và TCBS tổng hợp

■ Doanh thu thuần và giá vốn hàng bán

Tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC Bidiphar và TCBS tổng hợp

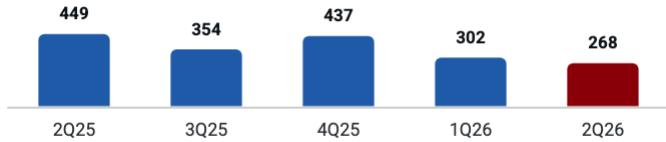
- **Biên gộp quý 2 đạt 47,8%, hồi phục quý thứ ba liên tiếp**, cao hơn quý trước 2,3 điểm phần trăm và thấp hơn cùng kỳ 3,3 điểm. Riêng dòng dược phẩm tự sản xuất, biên gộp đạt khoảng 49,2% theo bóc tách của TCBS, chênh với biên hợp nhất chủ yếu do 10,2 tỷ đồng chiết khấu giảm trừ. Chi phí bán hàng giảm 21,1% về 105 tỷ đồng (22,2% doanh thu, từ 28,0% cùng kỳ), đưa biên lợi nhuận hoạt động lên 20,0%, cao nhất 4 quý, dù vẫn thấp hơn mức 21,6% của quý 2/2025.
- **TCBS dự phóng biên gộp cả năm khoảng 47,0%**, gần sát mức 47,4% của năm 2025. Giả định phía sau là dòng tự sản xuất giữ nguyên biên 49,2% của quý 2 cho hai quý còn lại, tức nửa cuối năm chỉ cần đi ngang quanh 47,2% so với 46,7% của nửa đầu chứ không phải cải thiện thêm. Rủi ro nghiêng về chiều giảm: nếu cạnh tranh giá kênh đấu thầu quay lại như nửa cuối 2025, giai đoạn biên gộp từng lùi về 42,6% rồi 44,4%, kỷ lục chi phí bán hàng là biến số bù đắp chính.

3.3. Bảng cân đối, tiền ròng và đầu tư

Cuối quý 2, **tiền ròng dương khoảng 268 tỷ đồng** (tiền và đầu tư ngắn hạn 525 tỷ trừ nợ vay 257 tỷ), thu hẹp từ 302 tỷ cuối quý 1 vì dòng tiền kinh doanh 48 tỷ không đủ bù capex 92 tỷ. Khoản 168,5 tỷ trích cho cổ tức và các quỹ kéo vốn chủ về 1.737 tỷ, trong khi 6 tháng mới chi 0,5 tỷ tiền mặt.

■ Tiền ròng theo quý

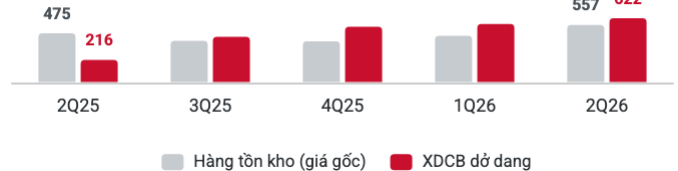
Tỷ đồng · tiền & đầu tư ngắn hạn trừ nợ vay



Nguồn: BCTC Bidiphar và TCBS tính toán

■ Tồn kho và XDCB dở dang

Tỷ đồng · cuối mỗi quý



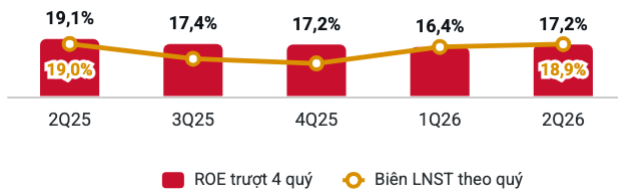
Nguồn: BCTC Bidiphar và TCBS tổng hợp

- **Xây dựng cơ bản dở dang 622 tỷ đồng, gấp 2,9 lần cùng kỳ**, dồn vào hai nhà máy mới với tổng mức đầu tư khoảng 840 tỷ và 870 tỷ. Mốc cuối 2028 hay được nhắc tới là điều kiện của chương trình ESOP chứ không phải ngày hoàn thành do công ty công bố; thước đo đáng tin hơn là giá trị hợp đồng đã ký của hai dự án, 738 tỷ đồng tại 31/12/2025 theo báo cáo thường niên. Capex quý 2 là 92 tỷ, TCBS dự phóng 400–450 tỷ mỗi năm cho 2026–2028.
- **Phần vốn đầu tư còn lại trông vào một đợt phát hành chưa từng diễn ra**. Tồn kho theo giá gốc tăng 40% từ đầu năm lên 557 tỷ. Dòng tiền kinh doanh 2025 đạt 615 tỷ nhưng mô hình chỉ dự phóng 381–566 tỷ mỗi năm cho 2026–2028, phần thiếu trông vào phương án phát hành riêng lẻ 23,3 triệu cổ phiếu bổ sung khoảng 1.165 tỷ vốn chủ, giả định hoàn tất năm 2027. Phương án tương tự đã qua ĐHĐCĐ từ 2023 và 2025 mà chưa lần nào triển khai; nếu tiếp tục chậm, số dư tiền dự phóng 2027 chuyển từ dương 1.065 tỷ sang thiếu hụt khoảng 100 tỷ.

3.4. Khả năng sinh lời và định giá

■ ROE trượt 4 quý và biên lợi nhuận ròng

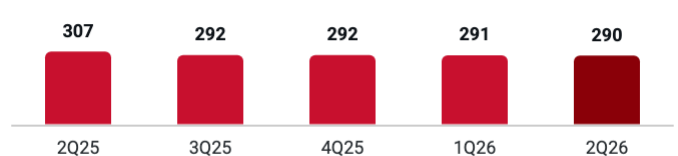
% · ROE (cột) và biên LNST (đường)



Nguồn: TCBS tính toán

■ LNST trượt 4 quý

Tỷ đồng · tổng 4 quý gần nhất tại mỗi thời điểm



Nguồn: TCBS tính toán

- **ROE trượt 4 quý lên 17,2%, phần lớn nhờ vốn chủ bình quân giảm**. So với 16,4% của quý trước, mức cải thiện đến từ mẫu số: lợi nhuận sau thuế trượt 4 quý đi ngang quanh 290 tỷ đồng suốt bốn quý gần nhất và vẫn thấp hơn mức 307 tỷ của quý 2 năm ngoái, trong khi khoản trích 168,5 tỷ kéo vốn chủ bình quân xuống. Biên lợi nhuận ròng trong quý đạt 18,9%, cao hơn Imexpharm khoảng 16,1%.
- **P/E trượt 4 quý 16,2 lần, cao hơn trung vị ngành khoảng 13 lần**. Ở thị giá 49.600 đồng ngày 11/08/2026, DBD còn giao dịch tại P/B 2,7 lần; tính trên dự phóng cả năm 2026 thì P/E lùi về 14,0 lần, chỉ còn nhỉnh hơn trung vị. Mức bình quân gần 28 lần hay được nhắc tới bị kéo lên bởi các mã lợi nhuận rất mỏng như DHT ở 128 lần. Dược Hậu Giang chỉ 13,0 lần trên nền ROE 26,7%, tức vừa rẻ hơn vừa sinh lời cao hơn. Nếu phát hành riêng lẻ diễn ra, lượng cổ phiếu tăng từ 94,5 lên 117,8 triệu và EPS 2027 lùi về khoảng 2.900 đồng.

Phụ lục: Số liệu BCTC Quý 2/2026

Trích lược bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tiền & tương đương tiền	314	220	203	121	185
Đầu tư tài chính ngắn hạn (tiền gửi)	200	312	409	449	339
Tiền & đầu tư ngắn hạn	514	532	612	571	525
Hàng tồn kho (giá gốc)	475	403	398	451	557
Tài sản cố định ròng	372	362	354	355	348
Xây dựng cơ bản dở dang	216	442	540	566	622
TỔNG TÀI SẢN	2.382	2.432	2.596	2.687	2.810
Vay & nợ thuê tài chính	65	179	175	269	257
Tổng nợ phải trả	743	722	860	871	1.073
Vốn chủ sở hữu	1.639	1.709	1.736	1.817	1.737
Vốn góp chủ sở hữu	936	945	945	945	945

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Doanh thu thuần	475	440	510	448	472
Giá vốn hàng bán	-232	-252	-284	-244	-246
Lợi nhuận gộp	242	187	226	204	225
Doanh thu hoạt động tài chính	5,0	9,1	6,9	7,7	10,3
Chi phí tài chính	-3,5	-4,1	-3,8	-3,7	-4,5
Chi phí bán hàng	-133	-88	-104	-100	-105
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-7	-24	-62	-22	-26
Lãi/lỗ từ công ty liên kết	3,6	-8,4	9,1	9,7	8,7
Lợi nhuận khác	-0,5	-0,7	-0,2	-0,3	-0,3
Lợi nhuận trước thuế	107	71	72	95	108
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-16,8	-11,6	-11,3	-14,8	-19,1
Lợi nhuận sau thuế	90	60	61	80	89

Nguồn: BCTC hợp nhất Bidiphar từng quý.

Phụ lục · Mô hình tài chính & dự phóng theo năm ·
2021–2030

Đơn vị: tỷ đồng (trừ các dòng tỷ lệ, lần, %, đồng, số ngày) · Cột 2026–2030 là số liệu dự phóng của TCBS · P/E và P/B của mọi năm đều tính trên thị giá 49.600 đồng ngày 11/08/2026, không phải bội số lịch sử tại thời điểm đó

Chỉ tiêu	THỰC HIỆN					DỰ PHÓNG · TCBS				
	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Số lượng cổ phiếu (triệu)	57,6	74,9	74,9	93,6	94,5	94,5	117,8	117,8	117,8	117,8
EPS (đồng/cp)	2.002	2.578	2.847	2.912	3.090	3.548	2.900	3.398	3.667	4.074
P/E (lần)	24,8	19,2	17,4	17,0	16,1	14,0	17,1	14,6	13,5	12,2
BVPS (đồng/cp)	19.811	18.107	19.145	17.756	18.373	20.138	26.945	28.343	30.010	32.083
P/B (lần)	2,5	2,7	2,6	2,8	2,7	2,5	1,8	1,8	1,7	1,5
ROE	17,8%	19,5%	19,3%	17,8%	17,2%	18,4%	13,5%	12,3%	12,6%	13,1%
Biên lợi nhuận gộp	39,9%	49,4%	48,3%	48,2%	47,4%	47,0%	47,0%	47,0%	47,0%	47,0%
Biên lợi nhuận hoạt động	13,9%	17,6%	18,0%	17,7%	17,5%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%
Biên lợi nhuận ròng	12,1%	15,7%	16,3%	15,9%	15,7%	17,3%	16,6%	17,8%	17,4%	17,4%
Cổ tức tiền mặt (đồng/cp)	0	2.000	0	2.000	0	1.783	2.000	2.000	2.000	2.000
Số ngày phải thu	106	123	116	106	98	95	94	93	92	92
Số ngày tồn kho	91	163	201	203	162	133	132	131	129	129
Số ngày phải trả	37	48	59	57	82	85	85	85	85	85
Doanh thu thuần	1.559	1.555	1.652	1.728	1.865	1.941	2.057	2.242	2.489	2.763
Tăng trưởng doanh thu		-0,2%	6,2%	4,6%	8,0%	4,0%	6,0%	9,0%	11,0%	11,0%
Lợi nhuận trước thuế	232	299	320	325	346	405	407	478	517	573
LNST cổ đông công ty mẹ	189	244	269	275	292	335	342	400	432	480
Tăng trưởng lợi nhuận		28,8%	10,5%	2,3%	6,1%	14,8%	1,9%	17,1%	7,9%	11,1%
Tiền & đầu tư ngắn hạn	208	277	309	439	612	544	1.405	1.285	1.434	1.731
Phải thu khách hàng	497	549	499	505	495	515	546	595	661	734
Hàng tồn kho (thuần)	254	450	488	505	366	384	407	444	493	547
Tài sản cố định ròng	247	357	357	338	354	704	1.068	1.386	1.373	1.338
Tổng tài sản	1.560	1.896	1.989	2.264	2.596	2.917	4.195	4.480	4.731	5.122
Tổng vay	97	76	79	64	175	257	257	257	257	257
Tổng nợ phải trả	419	541	556	603	860	1.014	1.021	1.142	1.196	1.343
Vốn chủ sở hữu	1.141	1.355	1.433	1.661	1.736	1.903	3.174	3.338	3.535	3.779
Vốn điều lệ	576	749	749	936	945	945	1.178	1.178	1.178	1.178
Dòng tiền kinh doanh (CFO)	118	165	282	265	615	416	381	566	534	671
Capex	-55	-83	-134	-149	-409	-397	-450	-450	-149	-138
Dòng tiền tự do (FCFF)	6	96	200	133	227	16	-66	114	378	524
Cổ tức trích cho năm tài chính	0	150	0	187	0	168	236	236	236	236

Nguồn: BCTC hợp nhất Bidiphar cho các cột thực hiện, dự phóng TCBS Research.

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.