

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **25.800 VND**
% tăng giá: **12%**
Cập nhật: **18/05/2026**

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: (1) Sở hữu 12 vùng trồng đạt chuẩn GACP – WHO giúp tạo lợi thế cạnh tranh đấu thầu ở kênh ETC; (2) sở hữu nhiều sản phẩm thương hiệu quốc dân giúp duy trì sức cạnh tranh ở kênh OTC.

Tiêu cực: BLNG có dấu hiệu suy giảm khi OPC tập trung đẩy mạnh kênh ETC trong khi kênh OTC chưa có nhiều sự đột phá.

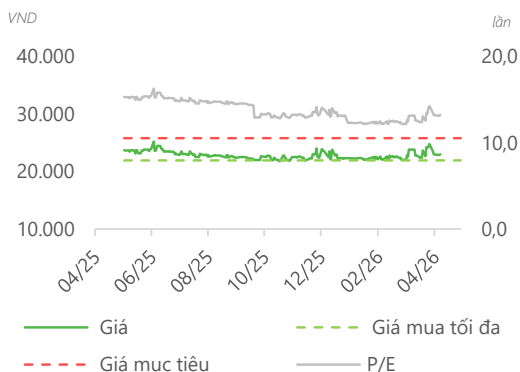
Đơn vị : tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	210	216	1.235
% YoY	-5%	3%	10%
LNTT	31	25	163
% YoY	-27%	-17%	10%

Tổng quan doanh nghiệp

OPC là doanh nghiệp chuyên nghiên cứu, sản xuất và kinh doanh các sản phẩm từ dược liệu, thuốc đông dược và thực phẩm bảo vệ sức khỏe. Công ty sở hữu 12 vùng trồng dược liệu đạt chuẩn GACP-WHO, nhà máy sản xuất đạt chuẩn GMP-WHO đến mạng lưới phân phối rộng khắp cả nước. Bên cạnh thị trường nội địa, OPC còn xuất khẩu sang nhiều quốc gia như Lào, Campuchia, Philippines, Nga

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Dược phẩm
Giá hiện tại:	23.000 VND
Vốn hóa:	1.473 tỷ VND
Số lượng CPLH:	64 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	1.741 VND
P/E:	13,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	17,0%



OPC

CTCP Dược Phẩm OPC

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Trong Q1/2026, doanh thu thuần của OPC đạt 216 tỷ đồng (+3% YoY) và LNTT đạt 25 tỷ đồng (-17% YoY), hoàn thành lần lượt 17% và 14% kế hoạch doanh thu thuần và mục tiêu LNTT năm 2026. DSC kỳ vọng KQKD của OPC sẽ có sự phục hồi rõ nét hơn trong các quý tiếp theo nhờ vào (1) danh mục thuốc đa dạng, có tên tuổi trên thị trường để có thể duy trì sức cạnh tranh ở kênh OTC và (2) nhờ lợi thế vùng trồng đạt tiêu chuẩn cao, OPC có lợi thế cạnh tranh đấu thầu thuốc nhóm 1 ở kênh bệnh viện mảng đồng y.

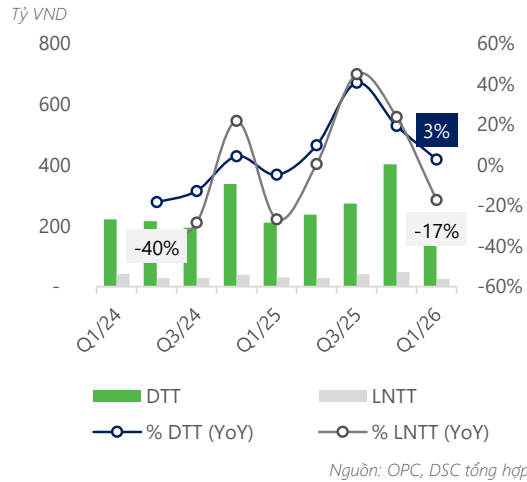
DSC dự phóng năm 2026, OPC đạt doanh thu 1.235 tỷ đồng (+10% YoY) và LNTT 163 tỷ đồng (+10% YoY).

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Củng cố kênh OTC trong khi tiếp tục mở rộng kênh ETC

Theo ban lãnh đạo, OPC đang định hướng chuyển dịch sang mô hình phân phối đa kênh, từng bước giảm phụ thuộc vào kênh OTC, đồng thời đẩy mạnh phát triển kênh bệnh viện (ETC) và hệ thống nhà phân phối. DSC đánh giá việc sở hữu 04 số đăng ký nguyên liệu làm thuốc dạng cao chiết từ dược liệu do Bộ Y tế cấp phép cùng 12 vùng trồng đạt chuẩn GACP-WHO giúp OPC có lợi thế cạnh tranh đáng kể trong phân phối thuốc đông y nhóm 1 tại kênh bệnh viện. Bên cạnh đó, DSC kỳ vọng OPC sẽ tiếp tục mở rộng vùng trồng nhằm nâng cao khả năng tự chủ nguyên liệu đầu vào, đáp ứng các tiêu chuẩn chất lượng và củng cố năng lực cạnh tranh tại mảng ETC.

KẾT QUẢ KINH DOANH

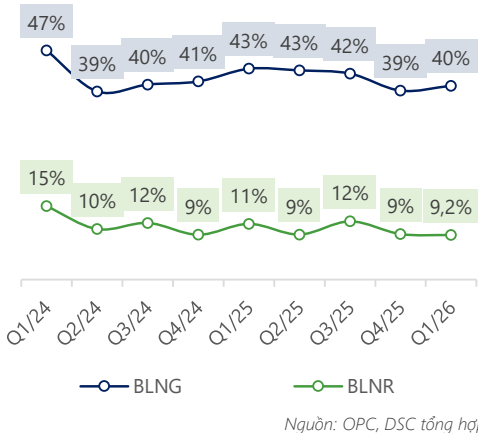


ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

KQKD có dấu hiệu chứng lại

Trong Q1/2026, doanh thu và LNTT của OPC lần lượt đạt mức 216 tỷ (+3% YoY) và 25 tỷ (-17% YoY). Doanh thu Q1/2026 tăng trưởng khiêm tốn do chu kỳ kinh doanh ngành dược thường thấp điểm đầu năm đồng thời kênh OTC chịu áp lực khi các nhà thuốc duy trì tâm lý thận trọng trước những quy định mới liên quan đến quản lý thuế và thuốc kê đơn. Bên cạnh đó, mức độ cạnh tranh gia tăng trong mảng đông y cũng ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng doanh thu. LNTT suy giảm chủ yếu do áp lực chi phí đầu vào gia tăng, khi OPC vẫn phụ thuộc lớn vào nguồn dược liệu nhập khẩu, đặc biệt từ Trung Quốc thông qua các đối tác như Anhui Hejitang. Trong bối cảnh tỷ giá USD/VND và giá dược liệu thế giới duy trì ở mức cao giai đoạn cuối 2025 – đầu 2026, biên lợi nhuận của doanh nghiệp tiếp tục chịu sức ép, trong khi khả năng điều chỉnh giá bán còn hạn chế do cạnh tranh thị trường và cơ chế đấu thầu bệnh viện. Bên cạnh đó, chi phí vận hành chưa ghi nhận tín hiệu cải thiện cũng làm gia tăng áp lực lên lợi nhuận.

BIÊN LỢI NHUẬN



Biên lợi nhuận gộp (BLNG) về mức thấp nhất trong 4 quý.

BLNG của OPC trong Q1/2026 ước đạt 39,8%, giảm 3,5 điểm phần trăm so với cùng kỳ. BLNR của OPC cũng có dấu hiệu suy yếu khi chỉ ở mức 9,15%, giảm 2,3 điểm phần trăm. Nguyên nhân chủ yếu đến từ chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 5,7%, chủ yếu đến từ chi phí dịch vụ mua ngoài liên quan đến triển khai SAP và tư vấn tái cấu trúc; chi phí quảng cáo tăng mạnh 42% YoY nhằm mở rộng độ phủ thương hiệu. Đồng thời, chi phí thuế TNDN hoãn lại tăng gấp đôi lên 3,59 tỷ đồng, khiến thuế suất thực tế tăng lên 21,8%, cao hơn mức thuế suất danh nghĩa 20%. Ở chiều tích cực, chi phí tài chính giảm mạnh còn xấp xỉ 1 tỷ đồng (-56% YoY) nhờ cải thiện cấu trúc nợ và kiểm soát đòn bẩy tài chính hiệu quả hơn, song chưa đủ bù đắp áp lực chi phí vận hành. Dự phóng cho năm 2026, DSC kỳ vọng BLNG của OPC có thể phục hồi nhẹ trong nửa cuối năm, dao động quanh vùng 40%–41% nhờ áp lực tỷ giá dần hạ nhiệt. Đồng thời, BLNR cả năm được dự báo cải thiện lên khoảng 9,8%–10,5%, với giả định chiến lược gia tăng chi phí marketing hiện tại bắt đầu chuyển hóa thành tăng trưởng doanh thu rõ nét từ Q2/2026 trở đi.

Phương pháp định giá

DSC sử dụng phương pháp định giá P/E với cổ phiếu OPC với mức mục tiêu là P/E 12,7 lần, tương đương mức trung bình 5 năm với kỳ vọng hoạt động kinh doanh duy trì ổn định. DSC đưa ra giá mục tiêu năm 2026 của OPC ở mức 25.800 VND.

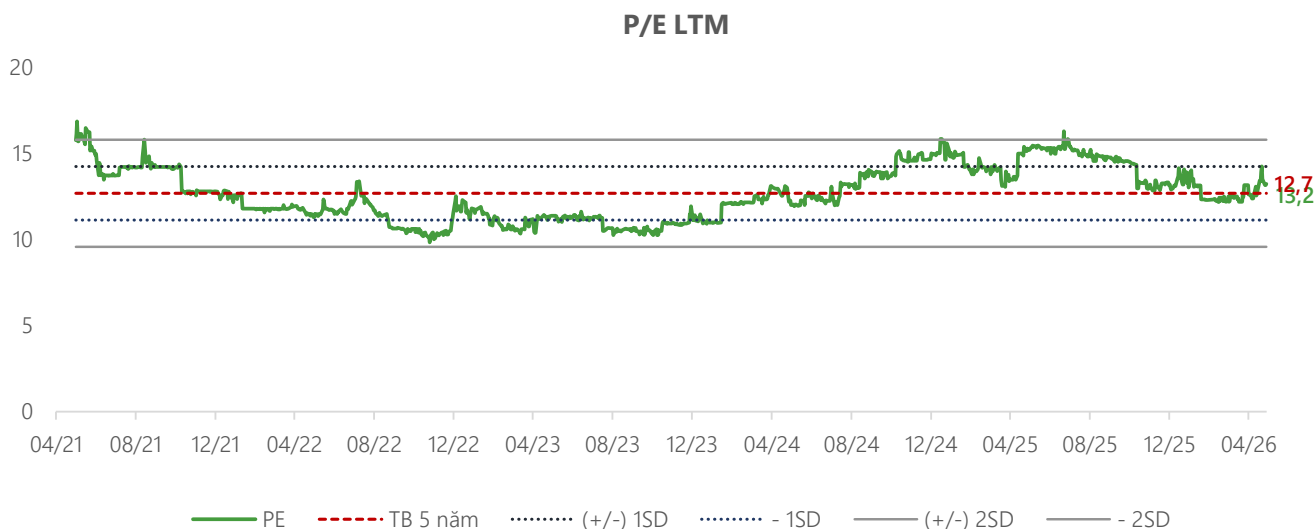
Tổng hợp định giá (18/05/2026)

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng (VND)
P/E	25.800	100,0%	25.800
Tổng cổ phiếu lưu hành (Triệu cổ)			64
Giá mục tiêu			25.800
Giá hiện tại			23.300
Upside			10,7%

Nguồn: DSC tổng hợp

Bối cảnh định giá

OPC đang giao dịch ở mức P/E là 13,2 lần, cao hơn so với mức TB 5 năm. DSC khuyến nghị THEO DÕI đối với OPC.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

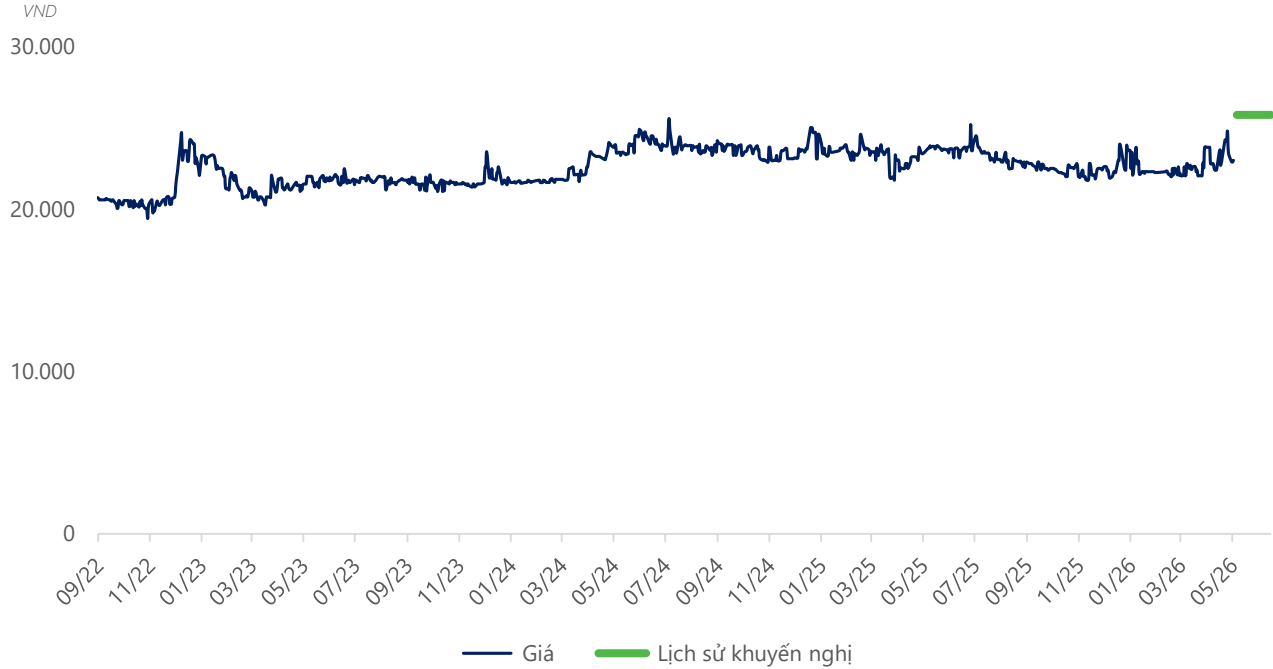
Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

OPC

CTCP Dược Phẩm OPC

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

Mô Hình Kinh Doanh Bền Vững OPC 2025: Hành Trình Từ Dược Liệu Sạch Đến Chăm Sóc Sức Khỏe Toàn Cầu

Giai đoạn 1: Đầu vào (Input) –
Chiến lược Tự chủ Nguyên liệu Xanh

12 Vùng trồng dược liệu
đạt chuẩn GACP-WHO



Hệ thống trải dài khắp cả nước (Bắc Giang, Đồng Tháp, Cần Thơ, Gia Lai...) giúp tự chủ nguồn dược liệu sạch và kiểm soát chất lượng từ gốc.



Chiến lược Tự chủ và Bền vững

Việc làm chủ nguồn cung giúp giảm phụ thuộc nhập khẩu, giảm rủi ro biến động giá và đảm bảo tính ổn định hoạt chất cho dược phẩm.



Mở rộng danh mục nguyên liệu quý

Trong năm 2025, công ty mở rộng thêm 03 vùng trồng mới cho các dược liệu giá trị cao.

Giai đoạn 2: Sản xuất (Production) –
Công nghệ Pharma 4.0 & Quản trị Hiện đại

4 Nhà máy dược phẩm
đạt chuẩn GMP-WHO
đảm bảo năng lực sản xuất quy mô lớn



Trung tâm R&D Pharma 4.0 ứng dụng AI

Sử dụng Big Data và AI để định lượng chính xác hoạt chất, rút ngắn thời gian nghiên cứu và phát triển sản phẩm dược phẩm mới.

Quản trị số ERP-SAP & Mô hình Centralized

Vận hành mô hình quản lý tập trung từ 01/07/2025 giúp kết nối xuyên suốt sản xuất - phân phối và tối ưu tồn kho.



Giai đoạn 3: Đầu ra (Output) –
Hệ sinh thái Đa dạng & Phân phối Đa kênh

Hệ sinh thái sản phẩm
"Thương hiệu Quốc gia"



Danh mục đa dạng từ dược phẩm đến thực phẩm bảo vệ sức khỏe và nước uống thảo mộc Gen V.

Khẳng định vị thế trên thị trường quốc tế



Sản phẩm OPC hiện diện tại các thị trường lớn như Hoa Kỳ, Canada, Nhật Bản, Hàn Quốc và Đức.

Kênh phân phối	Tỷ trọng doanh thu	Ghi chú
OTC	36%	Bán lẻ tại nhà thuốc
ETC	30%	Kênh điều trị/Bệnh viện
Khác	34%	Xuất khẩu, đại lý...

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
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	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.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	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

Lê Công Nguyên,

Chuyên viên Phân tích

nguyen.lc@dsc.com.vn