

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Traphaco - TRA

Ngành: Sản xuất thuốc, hoá dược và dược liệu

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty cổ phần Traphaco ra đời năm 2001. Tháng 11/2008, Traphaco chính thức niêm yết trên sàn Hồ Chí Minh với mã TRA. Công ty có 3 hoạt động chính: thương mại (50% doanh thu); sản xuất đông dược (38% doanh thu), sản xuất tân dược (12% doanh thu). Trong 3 mảng hoạt động này, Công ty nổi tiếng về đông dược, đặc biệt là thị trường miền Bắc. Trong nhóm các công ty có qui mô vốn tương đồng, Công ty đứng thứ hai về doanh số sản xuất. Hiện tại, Công ty đang sở hữu 15% công ty CP Công nghệ cao Traphaco CNC (TRA CNC) và 50% công ty TNHH Traphaco Sapa (TRA SAPA).

TRA có hệ thống nhà phân phối trải đều trên khắp các tỉnh thành trong cả nước, tuy nhiên thị trường chính của Công ty là thị trường miền Bắc. Ngoài ra, Công ty còn có 3 nhà phân phối trên thị trường Lào, Campuchia và Ukraina.

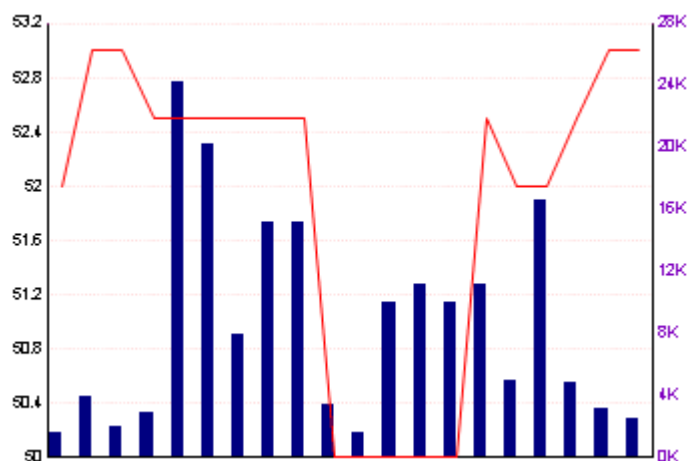
Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 36.0(%); Sở hữu khác: 52.2(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG		
Chỉ tiêu:	TRA	Ngành
Ngày niêm yết:	12/11/2008	17(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	12,079,209	167.525.535
Vốn hóa (tỷ đồng):	640,20	7.998,50
EPS (4 Quý gần nhất):	5.913	8.026
Giá trị sổ sách:	28.271	33.190
P/E (8/3/11)	9.63	5,97
P/B (8/3/11)	1,9	1,44

Giá mục tiêu: 30,100

Khuyến nghị: Bán

Giá tham chiếu ngày (8/3/11): 53.000



KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)			
Chỉ tiêu	2008	2009	Bình quân 4 quý
Doanh thu thuần	780,18	747,04	860,51
Tăng trưởng (%)	46,32	-4,25	15,19
Giá vốn hàng bán	-618,89	-531,92	-595,68
Tỷ lệ lãi gộp (%)	20,67	28,80	30,78
Chi phí hoạt động	-103,28	-138,47	-165,97
Lợi nhuận sau thuế	46,04	51,05	66,49
Tăng trưởng (%)	20,37	10,88	30,24
Tổng tài sản	359,32	406,15	512,02
Tăng trưởng (%)	-11,02	13,03	26,07
Nợ phải trả	101,92	142,07	194,15
Vốn điều lệ	80,00	101,98	112,44
Vốn chủ sở hữu	257,40	264,08	317,87

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán nhanh:	Lần	1.50	1.09	1.59	0.85	1,62	0.96	1.49	1,41
Thanh toán hiện hành:	Lần	2.23	1.85	3.09	1.59	2.47	1.57	2.29	2,19
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,4	0,45	1,00	0,48	0,35	0,50	0,38	0,36
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	0,67	0,82	0,40	0,92	0,54	1,00	0,61	0,56

P/E thị trường ngày (8/3/11):	9,68
Thị giá thị trường ngày (8/3/11):	53.000
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	82,000
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	40,400
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	6,424

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Là một trong những doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất đông dược, so với doanh nghiệp sản xuất đông dược đang niêm yết OPC thì doanh thu hàng tự sản xuất của Công ty đạt mức cao hơn hẳn, còn so với các doanh nghiệp niêm yết trong ngành dược thì TRA đứng thứ 4 (sau DHG, IMP và DMC). Hiện nay, Công ty đang chiếm khoảng 4% thị phần thuốc sản xuất trong nước.

Sản phẩm chính của Công ty là hoạt huyết dưỡng não (đây là sản phẩm do Công ty tự sản xuất). TRA có khả năng sản xuất hơn 100 loại đông dược và tân dược, trong đó chiếm hơn 70% doanh thu là từ dòng sản phẩm đông dược. Trong cơ cấu doanh thu thì doanh thu từ thành phẩm tự sản xuất chiếm 72%, còn lại là từ sản phẩm nhập ngoại.

Trong cơ cấu lợi nhuận hàng năm thì hoạt động sản xuất kinh doanh chính luôn mang lại trên 95% lợi nhuận. Hiện nay, nhu cầu về dòng sản phẩm đông dược đang ngày càng cao, do đó, tiềm năng phát triển và tăng trưởng về doanh thu và lợi nhuận của Công ty là rất tốt.

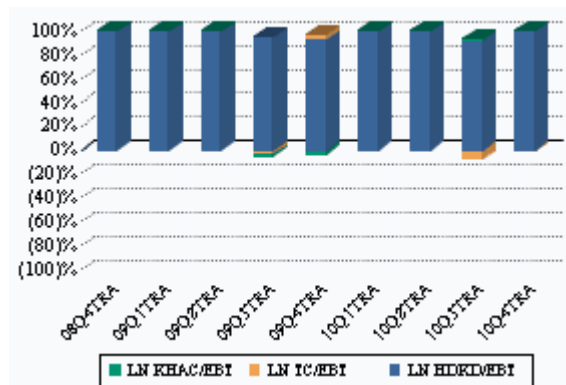
Chi phí giá vốn hàng bán trong đó chủ yếu là chi phí nguyên vật liệu chiếm tỷ trọng lớn, trên 70% doanh thu hàng năm. Trong đó, nguyên liệu cho sản xuất tân dược gần như phải nhập khẩu toàn bộ. 85 – 90% nguyên liệu đông dược được có nguồn gốc trong nước (TRA Sapa đáp ứng được 25% nhu cầu). Do vậy, tỷ suất lợi nhuận của thuốc tân dược (35%) thường thấp hơn so với thuốc đông dược (45%). Để ổn định nguồn nguyên liệu, Công ty đã chủ động ký hợp đồng dài hạn với nông dân đồng thời hướng dẫn họ về quy trình trồng và chế biến dược liệu sạch nhằm đáp ứng các tiêu chuẩn của ngành.

Lượng hàng tồn kho được duy trì khá ổn định qua từng quý, trong đó 41% là thành phẩm, 31% là nguyên vật liệu, còn lại là hàng nhập khẩu và chi phí sản xuất dở dang. Điều này cho thấy, Công ty đã chủ động trong nguồn hàng cung cấp cho thị trường.

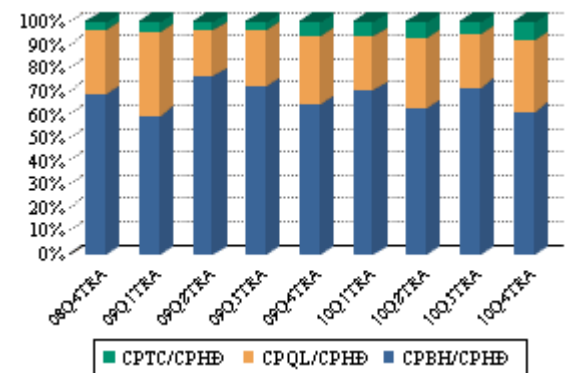
Công ty đang tiến hành đầu tư nhà máy công nghệ cao tại Hưng Yên nhằm mở rộng quy mô sản xuất, trong năm 2010 vừa qua công ty đã hoàn thành thủ tục xin cấp đất và đang tiến hành đền bù, giải phóng mặt bằng. Dự kiến chi phí khoảng 25 tỷ đồng.

Ngoài ra, Công ty đang tiến hành nâng cấp, mở rộng trụ sở, chi nhánh Hồ Chí Minh và một số văn phòng kinh doanh tại miền Bắc.

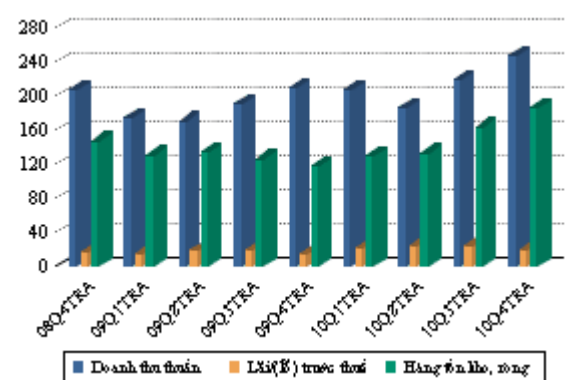
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 5.16 (Doanh nghiệp an toàn)

Theo từng quý thì chỉ số ROA và ROE của TRA là không ổn định, và có thể nói hai chỉ số này trong quý 4 là khá thấp so với 3 quý còn lại. Tuy nhiên xét trên cả năm thì khả năng sinh lời của Công ty được cải thiện dần qua từng năm. So với các công ty niêm yết cùng ngành thì khả năng sinh lời của Công ty ở mức khá.

Chỉ số Z tuy đang ở trong vùng an toàn nhưng đang diễn biến theo chiều hướng xấu.

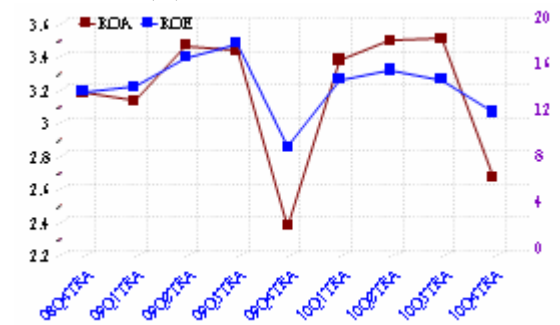
So với mức trung bình ngành thì tỷ lệ sử dụng nợ của Công ty là cao hơn. Tuy vậy, nhưng chỉ số về khả năng thanh toán của Công ty ở mức an toàn và cao hơn mức trung bình ngành.

Như vậy, có thể nói Công ty hầu như không có rủi ro về tình hình tài chính.

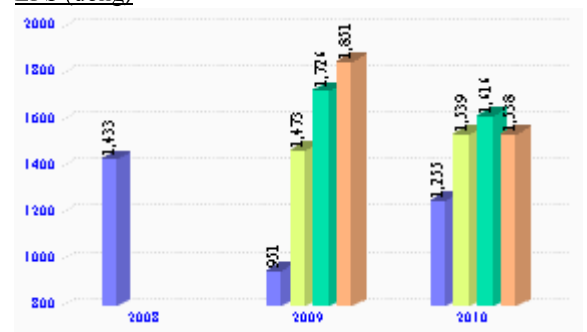
Kết thúc năm 2010, dựa trên báo cáo tài chính năm đã kiểm toán, TRA đạt doanh thu là 859,76 tỷ đồng hoàn thành 95,53% kế hoạch năm, lợi nhuận trước thuế là 91,42 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 66,25 tỷ đồng tăng 30% so với cùng kỳ và vượt kế hoạch năm, EPS năm 2010 là 5.913 đồng/cổ phiếu.

Kết luận: Là một doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực sản xuất đông dược, tiềm năng tăng trưởng và phát triển trong dài hạn của TRA là rất cao. So với các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành khả năng sinh lời của Công ty ở mức khá, Công ty đang trong vùng an toàn tài chính. Dựa trên mức EPS năm 2010, P/E ngành và bằng phương pháp P/E chúng tôi định giá 1 cổ phiếu TRA là 30.100 đồng. Hiện nay, mức giá giao dịch trên thị trường đã vượt quá mức giá mục tiêu nên chúng tôi khuyến nghị trong giai đoạn này nhà đầu tư nên xem xét bán ra cổ phiếu TRA.

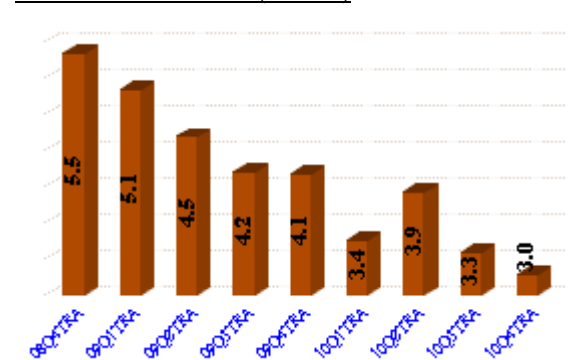
ROA - ROE (%)



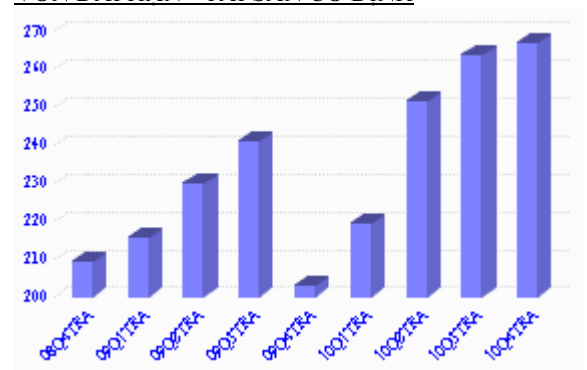
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (17 CÔNG TY)
Sản xuất thuốc, hoá dược và dược liệu

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 8/3/2011	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (%)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại (lần)
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	DVD	18.800	2.802	9.089	15.577	36.67	2.61	11.887	1.87
2	DHG	113.000	6.500	13.590	14.237	32.85	7.22	14.211	7.90
3	LDP	38.500	3.043	8.810	10.933	40.88	4.32	0	3.52
4	DHT	30.100	2.760	3.486	10.455	45.06	3.62	6.513	2.88
5	VFG	57.000	6.707	12.612	10.437	23.46	3.75	7.256	5.69
6	SPM	54.000	5.432	6.239	9.314	23.56	2.80	0	5.80
7	MKP	45.000	6.696	6.644	7.611	18.03	5.77	0	5.91
8	IMP	47.900	4.997	5.634	6.912	14.37	5.34	19.031	8.35
9	OPC	32.800	3.816	6.031	6.192	17.77	4.13	13.359	5.30
10	TRA	53.000	5.755	5.006	5.913	20.92	5.16	7.622	9.63
11	DCL	28.000	4.713	7.084	5.818	18.19	2.01	11.375	4.76
12	DMC	22.200	4.561	4.288	5.104	17.39	3.28	13.099	4.28
13	PMC	20.400	3.268	3.646	3.862	25.61	7.98	141	5.28
14	DBT	24.000	3.614	2.393	3.801	16.05	2.95	8.961	6.22
15	VMD	25.000	4.143	3.832	3.260	17.50	2.70	0	7.67
16	DNM	21.400	0	0	1.961	11.56	2.52	0	10.92
17	AMV	11.100	525	378	905	8.05	7.30	0	12.27

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

LN HKKD = Lãi gộp - Chi phí bán hàng - Chi phí quản lý doanh nghiệp

Z > 2.99: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; 1.8 < Z < 2.99: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; Z < 1.8: Báo động về rủi ro tài chính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)

Webside: www.tss.com.vn