

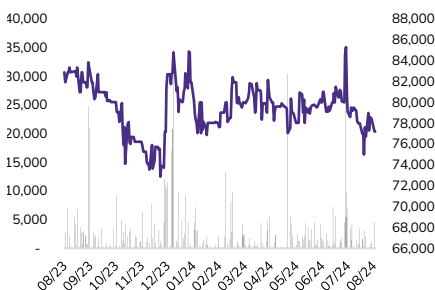
Bùi Minh Anh

Email: anh.buiminh@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành : Dược phẩm
Ngày báo cáo : 20/08/2024
Giá hiện tại (VND/CP) : 77.200
Vốn hóa (Tỷ VND) : 3.199
SLCPLH (CP) : 41,450,540

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: Fireant, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2Q23	2Q24
Tăng trưởng DTT (%)	-12,4%	19,8%
Tăng trưởng LNST (%)	-3,8%	-6,7%
Biên LNG (%)	59,9%	50,7%
Biên LNST (%)	14%	10,9%
ROA (%)	13,8%	11,9%
ROE (%)	19,4%	17,3%
Nợ vay/VCSH (lần)	0,07	0,05
EPS (VND/CP)	1.746	1.628
BVPS (VND/CP)	32.871	33.857

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Chi phí tăng gây ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp

- KQKD Q2/2024 giảm nhẹ.** Cụ thể, doanh thu thuần trong Q2/2024 đạt 620 tỷ đồng (+19,8% svck). Lợi nhuận gộp đạt 314,4 tỷ đồng (+1,6% svck), biên LNG giảm về 50,7% từ mức 59,9% cùng kỳ năm trước. LNST của cổ đông công ty mẹ đạt mức 67,5 tỷ đồng (-6,7% svck).
- Hoạt động kinh doanh cốt lõi đem lại doanh thu tốt trong Q2/2024.** Doanh thu bán thành phẩm (chiếm 75% DTT) đạt 465,2 tỷ đồng (+15,4% svck), doanh thu bán hàng hóa và cung cấp dịch vụ tăng +35,5% lên mức 155,7 tỷ đồng (chiếm 25% DTT). Một số sản phẩm chủ chốt như Boganic ghi nhận doanh thu giảm, công ty cho rằng một phần là do việc áp dụng chặt quy định nồng độ cồn khi lái xe khiến giảm tiêu thụ bia rượu.
- Tuy nhiên, lợi nhuận ròng từ hoạt động tài chính giảm, cùng với chi phí tăng khiến LN thuần từ HĐKD sụt giảm -9,1% svck còn 91,9 tỷ đồng. Cụ thể:
 - (i) Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng 3,0% lên mức 226 tỷ đồng;
 - (ii) Doanh thu hoạt động tài chính giảm 50,5% svck xuống 5,47 tỷ đồng trong khi Chi phí tài chính tăng gấp 4,8 lần svck lên mức 2,28 tỷ đồng (chủ yếu do chi phí lãi vay tăng 3,5 lần svck lên mức 965 triệu đồng) khiến lợi nhuận từ hoạt động tài chính chỉ đạt 3,2 tỷ đồng, -70% svck.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm,** doanh thu thuần của công ty đạt 1.167,5 tỷ đồng (+2,7% svck), LNST cổ đông công ty mẹ đạt mức 132,3 tỷ đồng (-16,3% svck). Như vậy công ty đã hoàn thành 47% kế hoạch doanh thu và 43,5% kế hoạch lợi nhuận năm 2024.

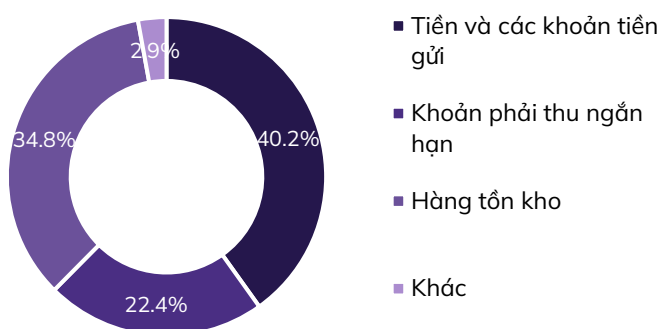
KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2024

Chỉ tiêu	Q2/2023	Q2/2024	%YoY	6T2023	6T2024	%YoY
Doanh thu thuần	517.1	620.1	19.9%	1,136.2	1,167.6	2.8%
Lợi nhuận gộp	309.5	314.4	1.6%	654.2	619.5	-5.3%
Biên LN gộp (%)	59.9%	50.7%	-15.3%	57.6%	53.1%	-7.9%
Chi phí BH & QLDN	219	226	3.0%	469.9	462.7	-1.5%
Tỷ lệ Chi phí BH & QLDN/DTT (%)	42.4%	36.4%	-14.1%	41.4%	39.6%	-4.2%
Doanh thu tài chính	11.1	5.5	-50.6%	13.5	12.9	-4.7%
Chi phí tài chính	-0.47	-2.29	N/A	-1.11	-2.94	N/A
Chi phí lãi vay	-0.27	-0.97	N/A	-0.84	-1.91	N/A
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	101.1	91.9	-9.1%	196.7	166.7	-15.3%
Lợi nhuận trước thuế	98.5	91	-7.6%	198.6	166.9	-16.0%
LNST sau lợi ích cổ đông thiểu số	72.4	67.5	-6.8%	145.3	121.4	-16.4%
Biên LN ròng (%)	14.0%	10.9%	-22.2%	12.8%	10.4%	-18.7%

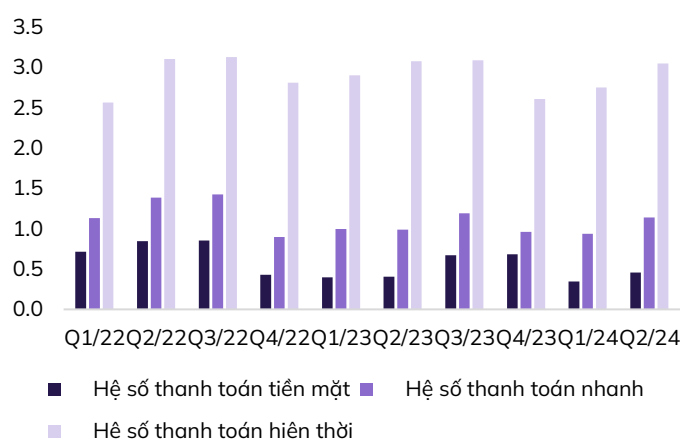
- Sức khỏe tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt dồi dào, nợ vay thấp, vốn chủ sở hữu đóng góp phần lớn nguồn vốn. Tuy nhiên, khoản phải thu của khách hàng chiếm dụng vốn lưu động khiến dòng tiền hoạt động của công ty bị ảnh hưởng trực tiếp:

- ✓ Tài sản lưu động chiếm 72% cơ cấu tài sản. Tại 30/06/2024, TTS của TRA đạt 1.994 nghìn tỷ đồng (-6,1% so với đầu năm), trong đó ghi nhận khoản tiền và các khoản tiền gửi (chiếm 29% TTS) đạt mức 578,7 tỷ đồng (-26% so với đầu năm). Hàng tồn kho chiếm 25% TTS, đạt mức 500,4 tỷ đồng (+6,9% so với đầu năm), trong đó nguyên vật liệu và thành phẩm lần lượt chiếm tỷ trọng lớn nhất (34,4% và 34,5%), tăng +5,6% và +14,3% so với đầu năm, cả 2 khoản mục này đã được công ty trích lập dự phòng với giá trị là 1,02 tỷ và 2,1 tỷ đồng.
- ✓ Khoản phải thu ngắn hạn của khách hàng tăng 34,6% lên mức 321,6 tỷ đồng (chiếm 16% TTS) chủ yếu do tăng phải thu khách hàng khác là 247 tỷ đồng. Công ty chưa trích lập dự phòng cho khoản này. Điều này gây ảnh hưởng đến dòng tiền hoạt động kinh doanh của TRA tính đến 30/06/2024 là -8,6 tỷ đồng.

Cơ cấu tài sản ngắn hạn của TRA

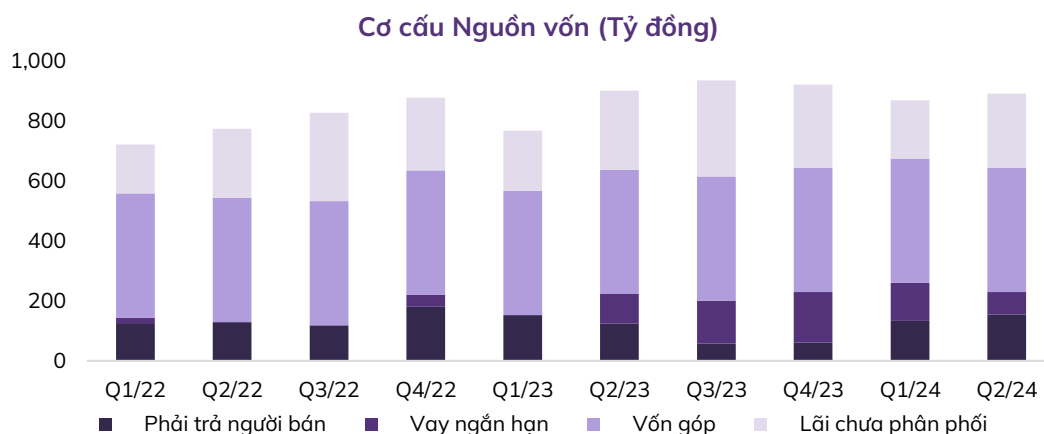


Chỉ số thanh toán (Lần)



Nguồn: FiinPro, ABS Research

- Doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính thấp. Tổng nợ vay của TRA tính đến cuối quý 2/2024 có giá trị là 74,5 tỷ đồng (nợ vay dài hạn đã được công ty trả hết vào năm 2021) giảm -55,6% so với đầu năm, chiếm 3,7% tổng nguồn vốn. Khoản vay ngắn hạn có xu hướng tăng mạnh trong năm 2023, chủ yếu là các khoản vay từ 3-6 tháng sẽ đáo hạn trong năm 2024. Đòn bẩy tài chính của TRA ở mức trung bình năm là 1,33 lần. Tỷ lệ D/E bằng 0,05 lần.
- Vốn chủ sở hữu đóng góp phần lớn nguồn vốn với 76,3% đạt 1.521,4 tỷ đồng, chủ yếu đến từ vốn góp của CSH là 414,5 tỷ đồng (chiếm 27,2%) và quỹ đầu tư phát triển là 598 tỷ đồng (chiếm 39,3%).



Nguồn: FiinPro, ABS Research

• **Chúng tôi cho rằng triển vọng kinh doanh năm 2024 của TRA sẽ đến từ các yếu tố sau:**

- ✓ TRA có vị thế là doanh nghiệp sản xuất đông dược lớn nhất Việt Nam, quản lý vận hành 1 nhà máy chiết xuất dược liệu đạt chuẩn GMP và 3 nhà máy sản xuất đạt tiêu chuẩn GPs-WHO với 30.000 khách hàng nhà thuốc lớn trên thị trường, trong đó có hệ thống chuỗi nhà thuốc Long Châu, Pharmacity, An Khang.
- ✓ Công ty có kế hoạch đẩy mạnh hoạt động của phòng R&D đông dược và ngoài đông dược, tập trung chiến lược “Giữ vững vị thế số 1 Đông Dược – Tập trung phát triển Ngoài Đông Dược”, kết hợp đẩy mạnh nghiên cứu, đầu tư nâng cấp dây chuyền cho nhà máy Đông dược tại Traphaco CNC, đánh giá khả thi việc đầu tư GMP-EU tại Traphaco Hưng Yên và tiếp tục đẩy mạnh hoạt động chuyển giao công nghệ từ đối tác Daewoong Hàn Quốc, lựa chọn sản phẩm cho hoạt động xuất khẩu sang các nước Đông Nam Á.
- ✓ Công ty có mức tăng trưởng doanh thu và LNST tốt từ năm 2019 đến nay. Sức khỏe tài chính ổn định, nợ vay thấp và lượng tiền mặt dồi dào.
- ✓ Công ty duy trì trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn hàng năm với tỷ lệ từ 30-40%. Từ đầu năm tính đến 30/06/2024, TRA đã trả cổ tức bằng tiền 4.000đ/CP cho năm 2023.
- ✓ ĐHCĐ năm 2024, TRA đã thông qua kế hoạch kinh doanh với tổng doanh thu đạt 2.485 tỷ đồng (+7% svck), LNST đạt 303 tỷ đồng (+6% svck). Tỷ lệ cổ tức năm 2024 tối thiểu 30%/mệnh giá bằng tiền mặt. EPS và BVPS 2024 theo kế hoạch của doanh nghiệp tương ứng là 7.310 đ/cp và 43.233 đ/cp. TRA đang giao dịch với 2024F P/E và P/B tương ứng 10,6 lần và 1,8 lần.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn