CÔNG TY CỔ PHẦN TRAPHACO

Mã CK: TRA Sàn: HOSE/Vietnam Ngành: Dược

MUA [+34%]

Ngày cập nhật: 21/02/2022

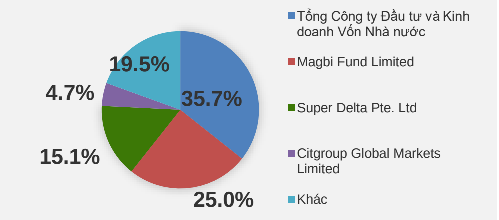
Giá hợp lý	**122,400**	VNĐ
Giá hiện tại	**91,100**	VNĐ

PHS
(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

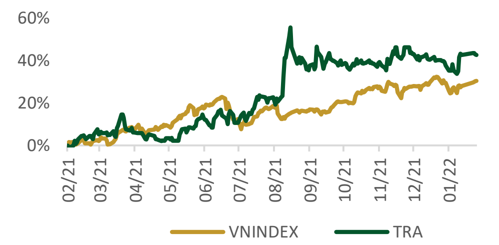
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	41.4
Free float (triệu)	26.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,755.42
KLGD TB 3 tháng	11,110
Sở hữu nước ngoài	43.8%
Ngày niêm yết đầu tiên	26/11/2008

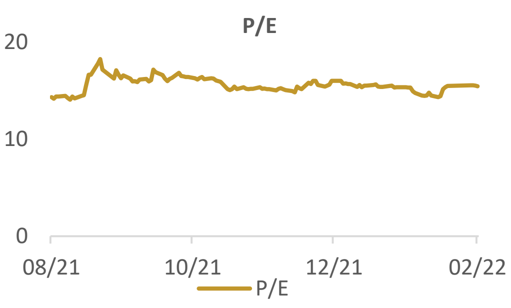
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: Fiinpro

Chiến lược "Duy trì, giữ vững vị thế số 1 đông dược – tập trung đầu tư phát triển ngoài đông dược" làm động lực tăng trưởng trong thời kỳ mới

Tình hình kinh doanh năm 2021: Kết thúc năm 2021, doanh thu của TRA tăng 14% YoY lên 2,176 tỷ đồng, vượt 4% kế hoạch năm 2021, trong khi đó LNST tăng 22.7% lên 265.9 tỷ, hoàn thành 101% kế hoạch năm, nhờ gia tăng doanh số bán các sản phẩm phòng dịch. Doanh thu hàng tự sản xuất làm động lực thúc đẩy doanh thu của TRA, với tỷ trọng 81%, đạt mức tăng trưởng 11%YoY trong năm 2021 lên 1,772 đồng. Trong khi đó, doanh thu phân phối hàng hóa đạt 410 tỷ đồng (+29%YoY), chiếm tỷ trọng 19% doanh thu thuần năm 2021, nhờ các hợp đồng TRA đã ký với JW Pharma, CKD, & Daewoong Pharma, Natural Factor & Pure Nutrition.

Điểm nhấn đầu tư:

Tân dược – động lực tăng trưởng trong thời kỳ mới. Công ty đặt kế hoạch nâng tỷ trọng tân dược lên 40% Tổng doanh thu vào năm 2025. Trong giai đoạn này, công ty tập trung nâng cao năng lực R&D nhờ sự hợp tác với đối tác chiến lược Daewoong (nắm giữ trực tiếp 15% cổ phần TRA). Để thực hiện mục tiêu trên, công ty đã thành lập Tiểu ban Ngoài đông dược, tập trung vào 4 lĩnh vực: các sản phẩm chuyển giao công nghệ, sản phẩm tân dược tại Traphaco Hưng Yên, hàng khai thác nhập khẩu, sản phẩm kênh ETC. TRA dự kiến sẽ nhận chuyển giao công nghệ khoảng 70 sản phẩm trong giai đoạn 2021-2025, thuộc nhóm thuốc tim mạch, tiểu đường, huyết áp, là những nhóm bệnh cần sản phẩm tốt và giá cả phù hợp ở Việt Nam. Tổng sản phẩm đăng ký và sở hữu hàng năm đạt CAGR (2022-2025) 7.3%, trong khi doanh số sản phẩm mới triển khai trên thị trường đạt CAGR (2022-2025) 66.5%.

Duy trì vị trí dẫn đầu thị trường đông dược. Theo 1893/QĐ-TTg của Chính phủ về Chiến lược phát triển y học cổ truyền, đến năm 2025, 95% các tỉnh thành có bệnh viện đa khoa y dược cổ truyền; 90% bệnh viện đa khoa có Khoa y, dược cổ truyền. Đến năm 2030: 100% các tỉnh thành phố có bệnh viện đa khoa y dược cổ truyền. Chuỗi sản xuất xanh hỗ trợ TRA giữ vững vị thế dẫn đầu trong đấu thầu thuốc Đông Y nhóm 1 vào các cơ sở khám chữa bệnh. Trong tương lai, TRA sẽ tiếp tục **(1)** công tác R&D cho các sản phẩm chủ lực (Boganic, Cebratron, Tottri); **(2)** Thử nghiệm nhiều sản phẩm khả thi mới phù hợp với yêu cầu thị trường. Theo Thông tư 18/2019/TT-BYT quy định thực phẩm chức năng phải có chứng nhận GMP hay GACP từ năm 2020. Nhờ các sản phẩm đều được sản phẩm trên dây truyền WHO-GMP, TRA hưởng lợi từ Thông tư 18/2019/TT-BYT, gia tăng vị thế cạnh tranh. Hơn nữa, lợi thế về hệ thống phân phối sâu rộng khắp cả nước và độ nhận diện thương hiệu cao sẽ giúp TRA duy trì lợi thế đông dược trên kênh OTC. Hiện nay, TRA có hơn 27,000 khách hàng với 28 chi nhánh tại các tỉnh trên toàn quốc.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi ước tính năm 2022 doanh thu của TRA đạt 2,379 tỷ đồng (+9.3%YoY) và LNST đạt 296.8 tỷ đồng (+11.6%YoY) nhờ chiến lược tái cấu trúc, nhu cầu các sản phẩm phòng dịch duy trì, và doanh thu từ các sản phẩm mới thông qua sự hợp tác với Daewoong Pharma. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, mức giá hợp lý cho cổ phiếu TRA là **122,400 đồng/cổ phiếu** (+34% so với giá hiện tại). Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cổ phiếu này.

Rủi ro: **(1)** Rủi ro nguồn nguyên liệu; **(2)** Rủi ro cạnh tranh.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,798	1,710	1,909	2,176	2,379
LNST (tỷ VND)	175	171	217	266	297
EPS (VND)	3,352	3,269	4,185	5,191	7,159
Tăng trưởng EPS (%)	-37%	-2%	28%	24%	38%
Giá trị sổ sách (VND)	26,710	26,971	28,283	32,611	36,066
P/E	25.7	20.0	14.0	15.1	17.1
P/B	3.2	2.4	2.1	2.4	3.4
Cổ tức (%)	30%	30%	30%	10%	N/A