

**CẬP NHẬT NHANH: KHẢO SÁT CÔNG TY**

Traphaco là một trong hai doanh nghiệp sản xuất Đông Dược niêm yết hiện nay trên sàn HOSE. Chúng tôi vừa đến thăm công ty vào tuần trước, sau đây là báo cáo tóm tắt cuộc gặp của chúng tôi với công ty:

- ❖ Traphaco có khả năng duy trì tăng trưởng ổn định trong dài hạn với cơ cấu sản phẩm thế mạnh bao gồm Boganic, Hoạt huyết dưỡng não, thuốc súc miệng TB.. có doanh thu lớn bán rất đều, giá bán ổn định không thấp do có thương hiệu trên thị trường. Thuốc súc miệng TB hiện đang bán rất tốt do nhu cầu vệ sinh cao trong thời kỳ có nhiều bệnh dịch. TRA hiện tại đang chạy dưới công suất thiết kế, khoảng 60-70% như vậy công ty còn nhiều khả năng tăng sản lượng. Về mặt thị trường tiêu thụ, TRA hiện đang đẩy mạnh phân phối hàng vào bệnh viện, sẽ chiếm 50-70% doanh thu trong 2-3 năm tới. TRA cũng đang tiến hành mở rộng tiêu thụ vào thị trường thành phố Hồ Chí Minh, hiện đang chiếm khoảng 20% doanh thu của toàn công ty.
- ❖ Lợi nhuận năm 2009: Lợi nhuận sau thuế 2 quý đầu năm đạt 25.8 tỷ, cả năm 2009 công ty dự kiến tăng trưởng khoảng 20% so với 2008. Hiện tại TRA chưa có nhu cầu tăng vốn.
- ❖ Lợi nhuận dài hạn sẽ có nguồn thu khác từ cho thuê văn phòng: Hiện TRA sở hữu 2 khu đất ở Hà Nội có tiềm năng phát triển thành kinh doanh Bất động sản: (1) khu đất ở Hoàng Liệt, Hoàng Mai 8837m2 hiện đang làm nhà máy tuy nhiên công ty cho biết định hướng sẽ không phát triển kinh doanh Bất động sản mà duy trì nhà máy sản xuất tại đây. (2) Văn phòng cho thuê ở Yên Ninh, Hà Nội diện tích 779m2 xây 400m xây 9 tầng, 3 tầng làm văn phòng cho công ty, 6 tầng cho thuê, thời gian xây dựng 18 tháng và bắt đầu khai thác từ 2011. Đất thuê Nhà Nước vô thời hạn, dự toán tổng đầu tư tòa nhà là 23-25 tỷ VND.
- ❖ Hiện tại TRA có 1 công ty con là Tra Sapa (TRA vừa nâng tỷ lệ sở hữu từ 50% lên 100%) cung cấp nguyên liệu để Tra sản xuất và một công ty liên kết là TRA Công nghệ cao (CNC) mà TRA chiếm 15% vốn điều lệ, đầu ra của TRA CNC 100% cung cấp cho TRA và chiếm khoảng 50% tổng sản lượng của TRA. Chiến lược lâu dài TRA sẽ mua lại toàn bộ TRA CNC.

**Kết luận:** Chúng tôi thấy với tiềm năng tăng trưởng tốt của ngành Dược và lợi thế về thương hiệu của TRA, công ty có khả năng tăng trưởng khoảng 26% trong năm 2009 và 15%-20% cho 2010. Kể từ 2011, TRA sẽ có thêm lợi nhuận từ cho thuê văn phòng. Ngày 16/10 là ngày chốt của TRA tỷ lệ 4:1, giá ở mức 64000VND. Năm 2009 chúng tôi ước tính LNST khoảng 56-57 tỷ VND, EPS khoảng 5600VND, PE2009 khoảng 11.4x. Ước tính thận trọng cho 2010 TRA đạt EPS là 6440 VND, PE2010 khoảng 9.9x. PE này khá hấp dẫn do thấp hơn so với mặt bằng PE của các cổ phiếu Dược khác và của thị trường.

Hoàng Việt Phương  
Phó giám đốc TVĐT  
[phuonghv@ssi.com.vn](mailto:phuonghv@ssi.com.vn)

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước.

Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

| KHỐI PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ |               | ssiresearch@ssi.com.vn |
|---------------------------------|---------------|------------------------|
| Lê Lệ Hằng                      | Giám đốc khối | hangl@ssi.com.vn       |
| Hoàng Việt Phương               | Phó GD TVĐT   | phuonghv@ssi.com.vn    |
| Phùng Thị Hương Giang           | Chuyên Viên   | giangptp@ssi.com.vn    |