

# TRAPHACO (TRA)

## Cẩn thận trong các bước đi tiếp theo

### Q3/22: SG&A ăn mòn lợi nhuận

- TRA công bố BCTC vào ngày 25/10 vừa qua, theo đó ghi nhận doanh thu đạt 604 tỷ đồng (+6.4% n.n, +2.4% q.q), và 77 tỷ đồng LNST (+8.3% n.n, -10% q.q). Biên LNG giảm từ mức đỉnh 62.2% trong quý 2, xuống còn 56.5% trong quý 3 (+4.4% n.n).
- Mặc dù chúng tôi chưa cập nhật hết KQKD của toàn ngành được, dựa trên kết quả trong quý 2, TRA là một trong 5 công ty niêm yết có biên LNG cao nhất. (DP3: 73%, TRA: 63%, DAN: 51%, DBD: 50%, và DTP: 48%).
- Tỷ lệ SG&A trên doanh thu đạt 41.1% trong quý 3 (-3.4%p q.q, +4.5%p n.n). Tỷ lệ SG&A trên doanh thu trong 3 quý gần nhất trung bình đạt khoảng 14.0%, cao hơn mức trung bình 11-12% trong 2020-21. Chi phí bán hàng chiếm khoảng 68% tổng chi phí SG&A trong 9T22. Trong đó, chi phí nhân viên chiếm 44% tổng chi phí bán hàng, tiếp theo là chi phí quảng cáo (33%).
- Sau khi đạt đỉnh trong quý 2, biên LNR giảm 1.8%p q.q và đạt 12.7% trong quý 3.
- Trong 9T22, TRA ghi nhận doanh thu/LNST đạt 1,818 tỷ đồng (+14.4% n.n) và 251 tỷ đồng (+28% n.n), hoàn thành 78%/88% kế hoạch năm.
- Chi phí nguyên vật liệu (NVL) chiếm khoảng 51% giá vốn, tiếp theo là chi phí nhân công (19%) trong 9T22. Tính riêng trong quý 3, chúng tôi ước tính chi phí NVL tăng khoảng 51% q.q.
- Khác với những công ty sản xuất được phẩm khác phải phụ thuộc nhiều vào nguồn nguyên liệu đầu vào nhập khẩu (khoảng 70% NVL đầu vào là hóa chất nhập khẩu), TRA có lợi thế về tự chủ nguồn nguyên liệu đầu vào từ thảo dược.
- 5 vùng nuôi trồng quy hoạch của TRA được bộ Y Tế chứng nhận đạt chuẩn GACP-WHO (chứng nhận đề cử bởi tổ chức WHO) từ năm 2016.
- TRA đang được giao dịch tại mức 13.4x TTM PE, thấp hơn mức trung bình 3 năm là 14.9x, và 3.0x PB, cao hơn mức trung bình 3 năm là 2.7x.

## Không xếp hạng

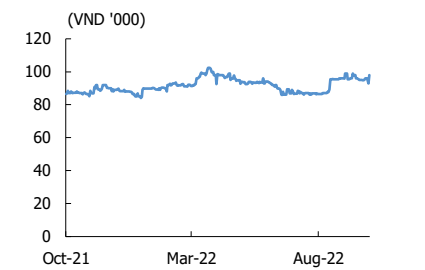
### Thông kê

VNIndex (26/10, điểm)	990
Giá cp (26/10, đồng)	98,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,917
SLCP lưu hành (triệu)	41
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	102,405/84,101
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	0.04
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	16.2/45.8
Cổ đông lớn (%)	
SCIC	35.67
Magbi Fund Limited	25.00

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	2.2	(0.7)	13.3
Tương đối với VNI (%p)	17.7	24.8	41.1

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

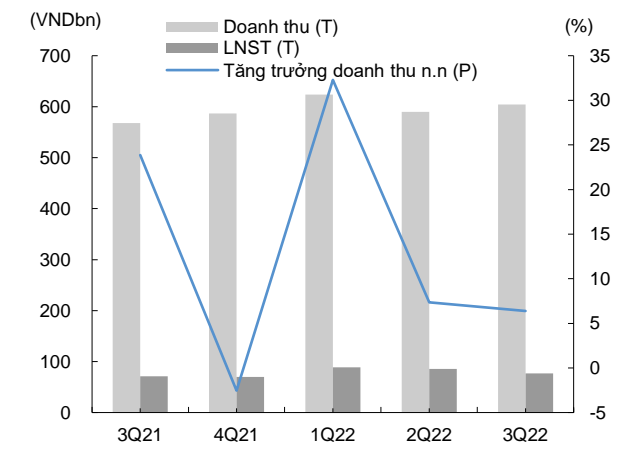
	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	1,870	1,798	1,710	1,909	2,161
Tăng trưởng (% n/n)	(6.4)	(3.9)	(4.9)	11.6	13.2
LN hoạt động (tỷ đồng)	323	227	228	269	327
LN ròng (tỷ đồng)	241	156	153	196	242
EPS (đồng)	5,650	3,771	3,426	4,185	5,828
Tăng trưởng (% n/n)	(7.3)	(33.3)	(9.1)	22.2	39.3
EBITDA (tỷ đồng)	365	306	313	351	411
PE (x)	17.3	15.7	15.6	15.9	15.1
EV/EBITDA (x)	13.2	9.4	7.8	7.8	8.3
PB (x)	3.9	2.4	2.1	2.6	3.1
ROE (%)	24.6	15.2	13.8	16.4	21.5
Suất sinh lợi cổ tức (%)	4.6	1.7	5.6	4.5	3.4

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

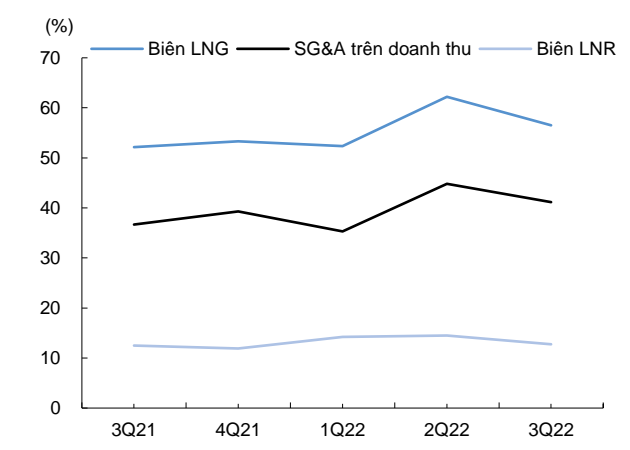
VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

**Ngan Le**

Ngan.lk@kisvn.vn

**Hình 1. Doanh thu và tăng trưởng doanh thu**

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, KIS

**Hình 2. Biên LNG và biên LNR qua các quý**

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 26/10/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 26/10/2022.

Người thực hiện: Ngan Le

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.