

CÔNG TY CỔ PHẦN TÀU CAO TỐC SUPERDONG – KIÊN GIANG (MÃ: SKG)

HƯỜNG LỢI TỪ SỰ PHỤC HỒI CỦA THỊ TRƯỜNG DU LỊCH TRONG NĂM 2022.



DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng KQKD	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	302	167	402	506
Giá vốn bán hàng	-236	-179	-301	-380
Lợi nhuận gộp	66	-12	100	126
Chi phí quản lý DN	-15	-10	-16	-19
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	24	-39	54	70
Lợi nhuận trước thuế	25	-38	55	71
Lợi nhuận sau thuế	23	-20	44	57
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	23	-20	44	57

(Nguồn: SKG, CTS tổng hợp/dự báo)

Luận điểm đầu tư

- Thị trường du lịch phục hồi từ năm 2022 khi các đường bay quốc tế được mở cửa trở lại.
- Hoạt động vận tải hành khách tại 2 tuyến Rạch Giá – Phú Quốc và Rạch Giá – Nam Du trở về mức trước đại dịch giúp cải thiện hiệu quả kinh doanh của SKG.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH: MUA

- Vùng giá mua kỳ vọng: 21,350 – 21,500 VNĐ/cổ phiếu.
- Vùng giá bán kỳ vọng: 26,600 – 26,900 VNĐ/cổ phiếu.
- Thời gian nắm giữ: < 12 tháng.
- Lợi nhuận dự kiến: 24.59%.

Research Department

Email: khangle@cts.vn

NGÀNH CẤP 4: Vận tải hành khách Thông tin cổ phiếu (22/02/2022)

Số lượng CP niêm yết	63,331,735
Số lượng CP lưu hành	63,331,735
Vốn hóa (tỷ VND)	1,358
Biến động giá 52 tuần	+102.36%
KLGDTB 10 phiên	571,140
% sở hữu nước ngoài	39.35%
Room nước ngoài còn lại	9.59%

Cổ đông lớn

Puan Kwong Siing	16.53%
Ting Check Hua	9.68%
Hà Nguyệt Nhi	7.96%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Thị trường du lịch phục hồi từ năm 2022 khi các đường bay quốc tế được mở cửa trở lại

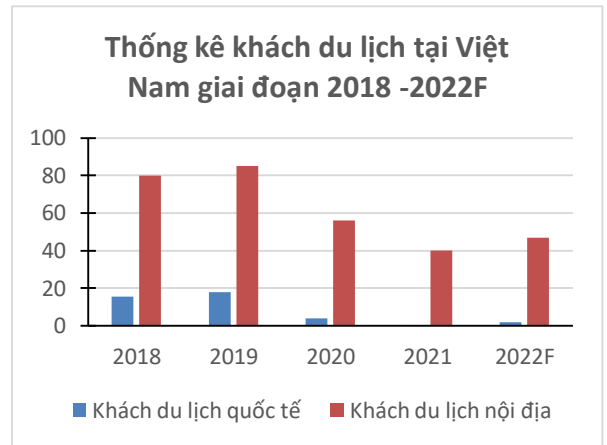
- Theo Bộ Văn hóa, Thể thao và Du lịch, năm 2021 là năm thứ hai du lịch tiếp tục chịu ảnh hưởng thiệt hại do đại dịch Covid-19, các chỉ tiêu phát triển du lịch tiếp tục giảm mạnh, thể hiện trong bảng 1. Thống kê cho thấy, tính chung năm 2021, khách quốc tế đến Việt Nam ước đạt 157,3 nghìn lượt người, giảm 95.9% so với năm trước; lượng khách du lịch nội địa đạt khoảng 40 triệu lượt; tổng thu từ khách du lịch đạt 180,000 tỷ đồng.
- Trong khó khăn, ngành du lịch bắt đầu ghi nhận những điểm sáng từ đầu năm 2022, với lực cầu nội địa tăng mạnh trong dịp Tết Nguyên Đán. Cụ thể, trong 9 ngày Tết, ngành du lịch đã đón và phục vụ khoảng 6,1 triệu lượt khách nội địa, trong đó có 3,2 triệu lượt khách nghỉ đêm tại các cơ sở lưu trú du lịch; tổng thu từ khách du lịch ước đạt hơn 25,000 tỷ đồng. Con số này đã vượt số khách cả tháng 12/2021 (5,2 triệu lượt) và không kém nhiều lượng khách nội địa trong tháng 1/2020 (7,3 triệu lượt) - thời điểm trước dịch bệnh Covid-19.
- Với việc đẩy mạnh tiến độ tiêm chủng vắc xin, vừa qua, Chính phủ đã thông qua đề xuất của Bộ Văn hóa Thể thao và Du lịch về việc mở hoàn toàn các đường bay quốc tế từ ngày 15/03/2022. Theo CTS, việc mở cửa trở lại giúp ngành du lịch dần hồi phục, đón lần lượt khoảng 2 triệu lượt khách quốc tế và 47 triệu lượt khách nội địa, tăng mạnh so với cùng kỳ.

Hoạt động vận tải hành khách tại 2 tuyến Rạch Giá – Phú Quốc và Rạch Giá – Nam Du trở về mức trước đại dịch giúp cải thiện hiệu quả kinh doanh của SKG

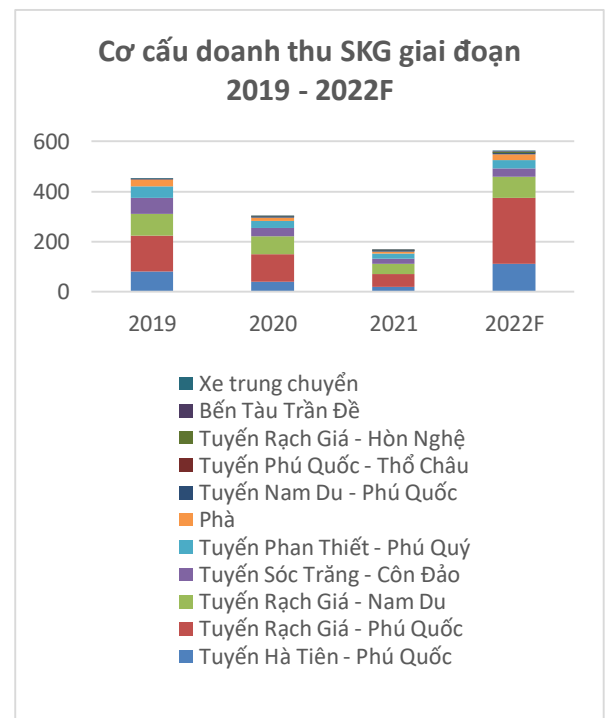
- Tại tỉnh Kiên Giang, trong ba ngày đầu xuân đã đón 36,722 lượt khách; tổng thu từ hoạt động du lịch đạt hơn 36 tỷ đồng. Riêng chương trình đón khách quốc tế theo hộ chiếu vắc-xin, trong hai ngày đầu Tết, Phú Quốc đón 276 khách đến từ Uzbekistan. Tính ra trong chín ngày (từ ngày 29/01 đến 06/02), Kiên Giang đón 98 nghìn lượt khách, trong đó

Năm	Tổng thu từ khách du lịch
2018	637
2019	755
2020	312
2021	180

Bảng 1: Tổng thu từ khách du lịch giai đoạn 2018 - 2021; Đơn vị: nghìn tỷ đồng (Nguồn: Tổng Cục Du lịch, CTS tổng hợp)



Thống kê số lượng khách du lịch tại Việt Nam giai đoạn 2018 – 2022F; Đơn vị: triệu lượt người (Nguồn: Tổng Cục Du lịch, CTS dự báo/tổng hợp)



Cơ cấu doanh thu SKG giai đoạn 2019 - 2022 F (Nguồn: BCTC SKG, CTS dự phóng/tổng hợp)

5,582 lượt khách quốc tế; tổng doanh thu khoảng 150 tỷ đồng.

- Đây được xem là tín hiệu tích cực cho hoạt động kinh doanh của SKG. Thực tế, trong suốt giai đoạn 2019 – 2021, hoạt động vận tải hành khách tại hai tuyến Rạch Giá – Phú Quốc và Rạch Giá – Nam Du tại tỉnh Kiên Giang luôn chiếm trên 50% cơ cấu doanh thu và 90% cơ cấu lợi nhuận gộp của công ty.
- Theo dự phóng của CTS, trong năm 2022, lượng khách du lịch di chuyển trên 2 tuyến Rạch Giá – Phú Quốc và Rạch Giá – Nam Du lần lượt đạt khoảng 950,000 và 500,000 lượt, mang lại doanh thu 260 và 83 tỷ đồng. Ngoài ra, tuyến Hà Tiên – Phú Quốc cũng dự kiến ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong năm 2022 nhờ lợi thế rút ngắn gần 1/3 thời gian di chuyển so với tuyến Rạch Giá – Phú Quốc.
- Theo đó, trong năm 2022, tổng doanh thu của SKG dự kiến đạt 561 tỷ đồng, tăng hơn 2 lần so với cùng kỳ. Dưới diễn biến tăng giá xăng dầu trong nước từ đầu năm 2022, biên lợi nhuận gộp dự kiến chỉ đạt 25%, thấp hơn khá nhiều so với giai đoạn trước đại dịch (33%). Lợi nhuận sau thuế của công ty ước tính đạt khoảng 57 tỷ đồng cải thiện rất nhiều so với năm 2021 (lỗ hơn 20 tỷ đồng).

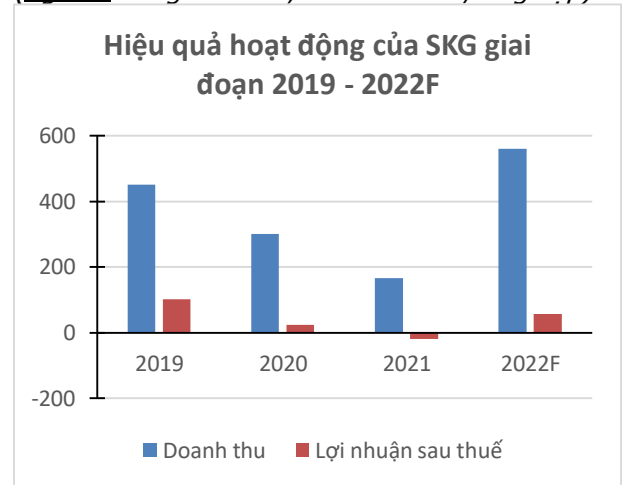
RỦI RO

- Covid-19 diễn biến phức tạp trên thế giới và Việt Nam, khiến quá trình mở cửa đường bay quốc tế chậm hơn dự kiến, ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động vận tải hành khách của SKG, đặc biệt tại khu vực Rạch Giá, Phú Quốc, Nam Du.
- Giá dầu trong nước bật tăng từ đầu năm 2022 do tình trạng thiếu nguồn cung khiến biên lợi nhuận gộp thấp hơn dự kiến, ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của công ty.
- Sự cạnh tranh gay gắt của hoạt động vận tải hành khách sau đại dịch khiến hiệu quả hoạt động của SKG thấp hơn dự kiến.

Chuyến tàu cao tốc	Giá vé trung bình (đồng)
Rạch Giá - Hòn Nghệ	172,500
Phú Quốc - Nam Du	217,500
Hà Tiên - Phú Quốc	188,750
Rạch Giá - Nam Du	172,500
Rạch Giá - Lại Sơn	116,250
Sóc Trăng - Côn Đảo	255,000
Phan Thiết - Phú Quý	311,000
Rạch Giá - Phú Quốc	273,750

Cập nhật giá vé một số tuyến vận tải hành khách chủ yếu của SKG

(Nguồn: trang chủ SKG, CTS tính toán/tổng hợp)



Hiệu quả hoạt động SKG giai đoạn 2019 - 2022 F

(Nguồn: BCTC SKG, CTS dự phóng/tổng hợp)

QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Trong năm 2022, SKG dự kiến đạt doanh thu 561 tỷ đồng cùng lợi nhuận sau thuế 58 tỷ đồng, tương ứng với EPS đạt 911 đồng/cổ phiếu.
 - Chúng tôi sử dụng thêm mô hình định giá là P/B và RI để định giá cổ phiếu SKG mang lại cho cổ đông trong tương.
- Bình quân 3 phương pháp: giá SKG định giá: 26,571 đồng/cổ phiếu** – tương đương mức tăng +24.59% so với mức giá đóng cửa ngày 21/02/2022.

Mô hình định giá	Trọng số	Giá
P/E	34%	36,473
P/B	33%	21,966
RI	33%	20,974
Giá mục tiêu bình quân (đồng/cp)		26,571

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2021 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.