

TIN CẬP NHẬT CÔNG TY



SKG: LNST nửa đầu năm 2017 giảm 11,0% so với cùng kỳ do cạnh tranh và chi phí gia tăng

Trong 6T/2017, tổng doanh thu thuần của SKG đạt 201,4 tỷ đồng, tăng 6,5% theo năm nhưng biên lợi nhuận gộp sụt giảm xuống mức 60,9% so với mức 70,1% cùng kỳ. Nguyên nhân chính bao gồm: (1) tổng số giờ khởi hành tăng lên khiến doanh thu tăng, tỷ lệ khai thác giảm do lượng khách hàng được phân bổ ra nhiều khung giờ khác nhau; (2) chi phí nhiên liệu (dầu diesel) tăng cùng với số giờ khởi hành, chi phí khấu hao (2 tàu cao tốc mới) tăng; (3) các khoản giảm trừ doanh thu (khuyến mãi) tăng lên trước áp lực cạnh tranh. Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng doanh thu tăng lên mức 11,1% so với mức 9,4% của cùng kỳ do tỷ lệ khai thác toàn đội tàu giảm trong khi công ty vẫn phải đẩy mạnh các hoạt động thúc đẩy bán hàng và marketing cho các tuyến mới vốn có hiệu suất khai thác còn thấp. Các chỉ tiêu khác duy trì ổn định và không biến động đáng kể.

Cuối Q2/2017, tiền và các khoản tương đương tiền tăng 65,3% lên 14,3 tỷ đồng so với đầu năm chủ yếu do doanh nghiệp chưa trả cổ tức 2017. Doanh nghiệp vẫn duy trì chủ trương không sử dụng nợ vay.

Kết quả hoạt động kinh doanh 6T/2017

(Tỷ đồng)	6T2017	6T2016	% thay đổi	Kế hoạch 2017	% kế hoạch
Doanh thu thuần	201,4	189,1	6,5%	440	45,8%
Giá vốn hàng bán	73,6	56,3	30,9%	-	-
LN gộp	127,8	132,9	-3,8%	-	-
Biên LN gộp (%)	60,9%	70,1%	-	-	-
Chi phí hoạt động	23,4	17,8	31,5%	-	-
Doanh thu tài chính	6,4	7,6	-16,7%	-	-
Chi phí tài chính	0,1	0,0	911,1%	-	-
Thu nhập khác	0,4	0,1	297,6%	-	-
Lợi nhuận trước thuế	111,0	122,8	-9,6%	-	-
Thuế TNDN	-5,2	-3,9	33,7%	-	-
Lợi nhuận sau thuế	105,8	118,9	-11,0%	230	46,0%
Biên LNST (%)	52,5%	62,9%	-	-	-

Nguồn: SKG

VPBS vẫn duy trì quan điểm trong báo cáo trước: doanh thu hợp nhất 2017 của SKG đạt 422,5 tỷ đồng, tăng 17,9% theo năm và LNST đạt 217,5 tỷ đồng, tăng 2,0% theo năm dựa trên các giả định sau:

1. Doanh thu tuyến Rạch Giá – Phú Quốc ước đạt 201,1 tỷ đồng, tăng 2% theo năm. Đại diện của SKG cho biết thị phần 6T/2017 của hãng tăng lên mức 80% so với mức 70% trong khoảng thời gian đầu năm (mức 97% mà công ty cung cấp trước đó dựa trên số lượng khách hàng cả năm trong khi Ngọc Thành chỉ mới tham gia thị trường từ T11/2016). Chúng tôi duy trì quan điểm trước đó: thị phần cả năm duy trì ở mức 80%.
2. Doanh thu tuyến Hà Tiên – Phú Quốc ước đạt 152,5 tỷ đồng, tăng 21,6% theo năm. SKG cũng cho biết Ngọc Thành hiện tại không hoạt động trên tuyến này và do đó, chúng tôi duy trì quan điểm: thị phần cả năm tăng lên mức 95%.
3. Doanh thu tuyến Rạch Giá – Nam Du ước đạt 53,8 tỷ đồng, tăng 50% theo năm. Đại diện SKG cũng cho biết thị phần 6T/2017 đang ở mức 70 – 72% và khá phù hợp với nhận định trước đó của VPBS với mức thị phần cả năm dự báo đạt 73%.
4. Doanh thu tuyến Sóc Trăng – Côn Đảo chỉ ước đạt 15,1 tỷ đồng, chiếm khoảng 3,6% tổng doanh thu năm 2017. Doanh nghiệp cho biết hiệu suất khai thác ở tuyến này khá tốt: khoảng 60% những ngày

trong tuần, 100% vào cuối tuần. Tuy nhiên, số giờ khởi hành vẫn đang còn ít nên chúng tôi vẫn duy trì quan điểm trước đó.

5. Biên lợi nhuận gộp trong năm 2017 dự báo giảm xuống mức 61,4% so với mức 67,5% của năm 2016 chủ yếu do sự sụt giảm doanh thu từ việc cạnh tranh với Ngọc Thành Express, chi phí nhiên liệu sẽ tăng lên do ảnh hưởng của giá dầu thô thế giới và chi phí khấu hao do 4 tàu mới được đưa vào hoạt động.
6. Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng doanh thu điều chỉnh tăng lên mức 11,0%, đạt 46,5 tỷ đồng.

Trong Q1/2018, SKG sẽ nhận thêm 1 tàu cao tốc cho tuyến Sóc Trăng – Côn Đảo (trị giá khoảng 1,5 triệu – 2 triệu USD), 1 phà cao tốc cho tuyến Hà Tiên – Phú Quốc (trị giá 2 triệu USD). Công ty cũng đang nghiên cứu để khai thác thêm tuyến mới là Phú Quý – Phan Thiết. VPBS ước tính sơ bộ doanh thu hợp nhất 2018 của SKG đạt 481,5 tỷ đồng, tăng 14,1% theo năm và LNST đạt 229,4 tỷ đồng, tăng 5,5% theo năm.

VPBS khuyến nghị NĐT nên chú ý vào 4 loại rủi ro chủ yếu của cổ phiếu SKG, đó là:

1. Rủi ro về biến động của giá dầu thô: nhiên liệu đầu vào chủ yếu là dầu Đi-ê-zen, chiếm khoảng 50% tỷ trọng giá vốn hàng bán của SKG. Với việc Việt Nam vẫn phải nhập khẩu xăng dầu thế giới khoảng 70% nhu cầu trong nước, giá dầu thô thế giới sẽ ảnh hưởng trực tiếp giá dầu Đi-ê-zen trong nước.
2. Rủi ro về cạnh tranh: hiện tại, Ngọc Thành Express là đối thủ chính của SKG. Doanh nghiệp này mặc dù đội tàu có số lượng còn ít nhưng sức chứa và chất lượng khá tương đồng (thậm chí những tàu dùng cho tuyến Rạch Giá – Phú Quốc còn có chất lượng tốt hơn). Cùng với lợi thế giá cước rẻ hơn khoảng 15%, sự cạnh tranh với Ngọc Thành sẽ khiến cho biên lợi nhuận ròng của SKG suy giảm.
3. Rủi ro về các phương tiện vận tải thay thế: việc cảng HKQT Phú Quốc đang trong quá trình mở rộng, nâng công suất lên 5 triệu lượt khách/năm và sự chuyển dịch khách hàng sang vận tải hàng không do sự phát triển của hàng không giá rẻ Vietjet Air sẽ tác động tiêu cực đến doanh thu của SKG trong thời gian từ 2 – 3 năm tới.
4. Rủi ro về chính sách: SKG đang bị Chi cục thuế Phú Quốc truy thu thuế với tổng giá trị tối đa là 57,6 tỷ đồng. Ngoài ra, công ty cũng chưa điều chỉnh lại thuế TNDN phải nộp cho năm 2016 là 5,7 tỷ đồng và cho 6T/2017 là 1,5 tỷ đồng.

SKG giảm khoảng 0,1% trong ngày hôm nay, và đóng cửa ở mức 39.700 đồng/cổ phiếu. Mức P/E 2017 và 2018 của SKG theo dự báo của chúng tôi lần lượt là 8,8x và 8,3x. Tuy nhiên, NĐT nên lưu ý rằng dự báo của VPBS chưa bao gồm những tác động của chính sách thuế, những cũng không chiết khấu giá mục tiêu quá nhiều vì dù sao giá thị trường cũng đã phản ánh tương đối nhiều. Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** với giá mục tiêu trong 12 tháng là **44.000 đồng/cổ phiếu**, tương ứng với tiềm năng tăng giá là 10,8%. Tỷ lệ cổ tức tiền mặt trong năm 2017 ước tính là 10%, tương ứng với lợi suất cổ tức là 2,5%.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Khuyến nghị kỹ thuật

Mã cổ phiếu: SKG (VND/cp)

Sàn: HOSE

Ngày 18 tháng 08 năm 2017

Thời gian phân tích	3 đến 6 tháng
Giá hiện tại	39.700
Giá cao nhất 3 tháng	53.000
Giá thấp nhất 3 tháng	37.600
Đường MA 20 ngày hiện tại	43.540
Đường MA45 ngày hiện tại	46.730
Ngưỡng cản trung hạn	47.000
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn	37.000
Tín hiệu kĩ thuật	Vận động trong xu hướng giảm ngắn, trung và dài hạn – Tiêu cực

Khuyến nghị ngắn hạn:

Không khuyến nghị

Nguồn: VPBS

Sau giai đoạn suy giảm liên tục kéo dài, giá cổ phiếu SKG đã giảm về mức 39.700đ/cp ở hiện tại. Hệ thống kỹ thuật của chúng tôi cho rằng giá cổ phiếu SKG hiện tại đang vận động trong nhịp giảm của xu hướng giảm ngắn, trung và dài hạn bắt đầu từ tháng 7 năm 2016 cho tới hiện tại bởi 1) giá vận động suy giảm liên tục và vẫn nằm dưới hầu hết các đường xu hướng giảm ngắn trung dài hạn, 2) giá vẫn vận động dưới nhóm trung bình động.

Diễn biến giá cổ phiếu SKG

SKG - Daily 8/18/2017 Open 40, Hi 40, Lo 37.6, Close 39.7 (-1.0%) - Tieu Quang Duc-VPBS - BBTop(Close,20,2) = 47.42, BBBot(Close,20,2) = 39.66, MA(Close,45) = 46.73, MA1(Close,20) = 43.54



Nguồn: VPBS

Trong ngắn hạn, chúng tôi ghi nhận được lực cầu hồi phục ngắn hạn trong phiên hôm nay phản ánh qua cây nến ngày dạng hammer với bóng dưới rất dài kèm khối lượng tăng đột biến. Đồng thời, giá SKG cũng đã lùi sát về mép dưới đường kênh giá giảm ngắn hạn ở mức 37.500đ và hồi phục từ ngưỡng này trong phiên hôm nay. Chỉ báo RSI 14 ngày có khả năng hình thành phân kỳ tăng giá khi vẫn duy trì ở mức cao hơn so với đợt giảm kết thúc ngày 24/7/2017 vừa qua. Theo đó, chúng tôi cho rằng giá SKG có khả năng sẽ xuất hiện nhịp hồi phục ngắn hạn trong những phiên tới. Tuy vậy, vì giá vẫn chưa trải qua giai đoạn vận động thoát khỏi xu hướng giảm nên chúng tôi không đưa ra khuyến nghị đối với mã này ở thời điểm hiện tại.

LIÊN HỆ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo này, xin vui lòng liên hệ Phòng Phân tích của VPBS:

Lê Anh Minh, CFA

Giám đốc - Phân tích cơ bản
minhla@vpbs.com.vn

Lê Việt Anh

Trợ lý phân tích
anhlv@vpbs.com.vn

Mọi thông tin liên quan đến tài khoản của quý khách, xin vui lòng liên hệ:

Lý Khắc Dũng

Giám đốc Môi giới và Tư vấn đầu tư - Khách hàng Cá nhân
dungld@vpbs.com.vn
+84 1900 6457 Ext: 1700

Lê Kiên Cường

Phòng Môi giới và Tư vấn đầu tư - Khách hàng Tổ chức
cuonglk@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 202

Võ Văn Phương

Giám đốc Môi giới và Tư vấn đầu tư - Nguyễn Chí Thanh 1
Thành phố Hồ Chí Minh
phuongvv@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 130

Domalux

Giám đốc Môi giới và Tư vấn đầu tư - Nguyễn Chí Thanh 2
Thành phố Hồ Chí Minh
domalux@vpbs.com.vn
+848 6296 4210 Ext: 128

Trần Đức Vinh

Giám đốc Môi giới và Tư vấn đầu tư - PGD Láng Hạ
Hà Nội
vinhtd@vpbs.com.vn
+844 3835 6688 Ext: 369

Nguyễn Danh Vinh

Phó Giám đốc Môi giới và Tư vấn đầu tư - PGD Lê Lai
Thành phố Hồ Chí Minh
vinhnd@vpbs.com.vn
+848 3823 8608 Ext: 146

KHUYẾN CÁO

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBS). Báo cáo này không trực tiếp hoặc ngụ ý dùng để phân phối, phát hành hay sử dụng cho bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào là công dân hay thường trú hoặc tạm trú tại bất kỳ địa phương, lãnh thổ, quốc gia hoặc đơn vị có chủ quyền nào khác mà việc phân phối, phát hành hay sử dụng đó trái với quy định của pháp luật. Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho nhà đầu tư cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Mọi quan điểm và khuyến nghị về bất kỳ hay toàn bộ mã chứng khoán hay tổ chức phát hành là đối tượng đề cập trong bản báo cáo này đều phản ánh chính xác ý kiến cá nhân của những chuyên gia phân tích tham gia vào quá trình chuẩn bị và lập báo cáo, theo đó, lương và thưởng của những chuyên gia phân tích đã, đang và sẽ không liên quan trực tiếp hay gián tiếp đối với những quan điểm hoặc khuyến nghị được đưa ra bởi các chuyên gia phân tích đó trong báo cáo này. Các chuyên gia phân tích tham gia vào việc chuẩn bị và lập báo cáo không có quyền đại diện (thực tế, ngụ ý hay công khai) cho bất kỳ tổ chức phát hành nào được đề cập trong bản báo cáo.

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho những nhà đầu tư cá nhân và tổ chức của VPBS. Báo cáo nghiên cứu này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào.

Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VPBS và VPBS sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này. Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị nêu tại đây được thực hiện tại ngày đưa ra báo cáo và có thể được thay đổi mà không báo trước. VPBS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác hay trong trường hợp báo cáo bị thu hồi.

Các diễn biến trong quá khứ không đảm bảo kết quả trong tương lai, không đại diện hoặc bảo đảm, công khai hay ngụ ý, cho diễn biến tương lai của bất kỳ mã chứng khoán nào đề cập trong bản báo cáo này. Giá của các mã chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo và lợi nhuận từ các mã chứng khoán đó có thể được dao động và/hoặc bị ảnh hưởng trái chiều bởi những yếu tố thị trường hay tỷ giá và nhà đầu tư phải ý thức được rõ ràng về khả năng thua lỗ khi đầu tư vào những mã chứng khoán đó, bao gồm cả những khoản lạm vào vốn đầu tư ban đầu. Hơn nữa, các chứng khoán được đề cập trong bản báo cáo có thể không có tính thanh khoản cao, hoặc giá cả bị biến động lớn, hay có những rủi ro cộng hưởng và đặc biệt gắn với các mã chứng khoán và việc đầu tư vào thị trường mới nổi và/hoặc thị trường nước ngoài khiến tăng tính rủi ro cũng như không phù hợp cho tất cả các nhà đầu tư. VPBS không chịu trách nhiệm về bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng hoặc dựa vào các thông tin trong bản báo cáo này.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa trên những khuyến nghị đầu tư, nếu có, tại bản báo cáo này để thay thế cho những đánh giá độc lập trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của chính mình và, trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những cố vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.

VPBS và những đơn vị thành viên, nhân viên, giám đốc và nhân sự của VPBS trên toàn thế giới, tùy từng thời điểm, có quyền cam kết mua hoặc cam kết bán, mua hoặc bán các mã chứng khoán thuộc sở hữu của (những) tổ chức phát hành được đề cập trong bản báo cáo này cho chính mình; được quyền tham gia vào bất kỳ giao dịch nào khác liên quan đến những mã chứng khoán đó; được quyền thu phí môi giới hoặc những khoản hoa hồng khác; được quyền thiết lập thị trường giao dịch cho các công cụ tài chính của (những) tổ chức phát hành đó; được quyền trở thành nhà tư vấn hoặc bên vay/cho vay đối với (những) tổ chức phát hành đó; hay nói cách khác là luôn tồn tại những xung đột tiềm ẩn về lợi ích trong bất kỳ khuyến nghị và thông tin, quan điểm có liên quan nào được nêu trong bản báo cáo này.

Bất kỳ việc sao chép hoặc phân phối một phần hoặc toàn bộ báo cáo nghiên cứu này mà không được sự cho phép của VPBS đều bị cấm.

Nếu báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương tiện điện tử, như e-mail, thì không thể đảm bảo rằng phương thức truyền thông này sẽ an toàn hoặc không mắc những lỗi như thông tin có thể bị chặn, bị hỏng, bị mất, bị phá hủy, đến muộn, không đầy đủ hay có chứa virus. Do đó, nếu báo cáo cung cấp địa chỉ trang web, hoặc chứa các liên kết đến trang web thứ ba, VPBS không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào trong những trang web đó. Địa chỉ web và hoặc các liên kết chỉ được cung cấp để thuận tiện cho người đọc, và nội dung của các trang web của bên thứ ba không được đưa vào báo cáo dưới bất kỳ hình thức nào. Người đọc có thể tùy chọn truy cập vào địa chỉ trang web hoặc sử dụng những liên kết đó và chịu hoàn toàn rủi ro.

Hội sở Hà Nội

362 Phố Huế
Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội
T - +84 1900 6457

F - +84 (0) 4 3974 3656

Chi nhánh Hồ Chí Minh

76 Lê Lai
Quận 1 – TP. Hồ Chí Minh
T - +84 (0) 8 3823 8608

F - +84 (0) 8 3823 8609

Chi nhánh Đà Nẵng

112 Phan Châu Trinh
Quận Hải Châu – Đà Nẵng
T - +84 (0) 511 356 5419

F - +84 (0) 511 356 5418