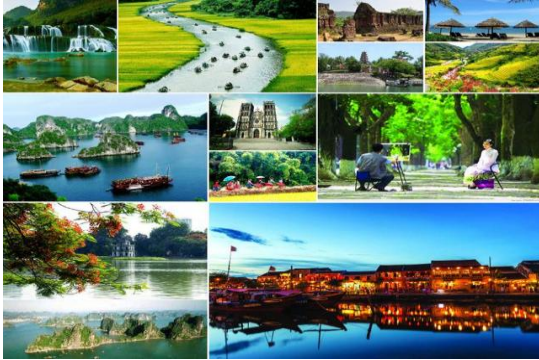


**Dự báo tổng thu từ khách du lịch năm 2016 tăng 9,5% so với năm 2015**

**Ngành: Dịch vụ - Du lịch**



**Thông tin mới về ngành**

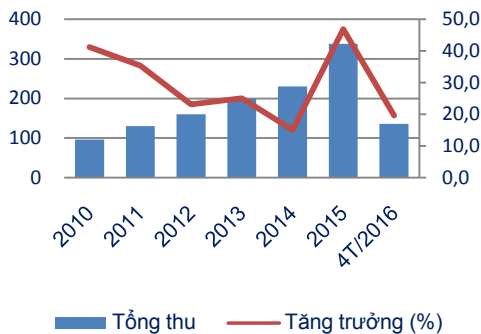
Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, năm 2015, khách quốc tế đến Việt Nam đạt 7.943.651 lượt, tăng nhẹ so với năm 2014. Khách nội địa đạt 57 triệu lượt (+tăng 48% so với năm 2014). Tổng thu từ khách du lịch đạt 338.000 tỷ đồng (+46,9% so với năm 2014).

Trong 4 tháng đầu năm 2016, khách quốc tế đạt 3.248.634 lượt khách (+17,8% so với cùng kỳ); khách du lịch nội địa đạt 22,8 triệu lượt khách; khách lưu trú đạt 11,2 triệu lượt; tổng thu từ khách du lịch đạt 135.796 tỷ đồng (+19,6% so với cùng kỳ).

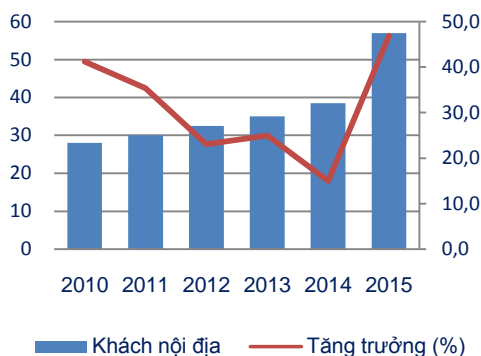
Dự báo năm 2016 sẽ là năm bắt đầu một chu kỳ mới về đón khách du lịch quốc tế nhưng cũng chưa thể tạo ra sự đột biến. Du lịch Việt Nam đề ra mục tiêu đón 8,5 triệu lượt khách quốc tế (+6% so với năm 2015); phục vụ 60 triệu lượt khách du lịch nội địa, trong đó khách có sử dụng lưu trú đạt 31 triệu lượt; tổng thu từ khách du lịch đạt 370 nghìn tỷ đồng (+9,5% so với năm 2015).

Trong năm 2016, dự kiến Quỹ hỗ trợ phát triển du lịch sẽ chính thức đi vào hoạt động. Quỹ hỗ trợ phát triển du lịch được kỳ vọng sẽ tăng thêm nguồn lực nhằm đáp ứng yêu cầu phát triển du lịch, nâng cao năng lực cạnh tranh góp phần tạo nguồn lực cho phát triển du lịch, nhất là cho các hoạt động quảng bá xúc tiến du lịch, phát triển mở rộng thị trường, hoạt động văn phòng đại diện du lịch Việt Nam tại các thị trường trọng điểm.

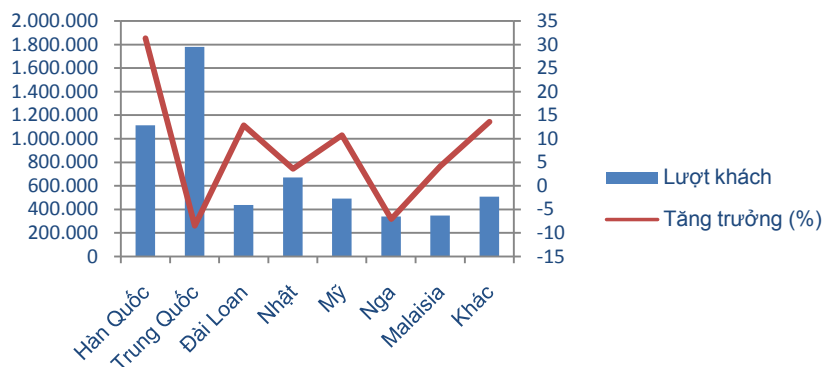
**Tổng thu từ khách du lịch giai đoạn 2010 – 2015 (nghìn tỷ đồng)**



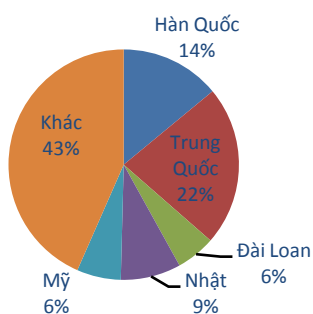
**Khách du lịch nội địa giai đoạn 2010 - 2015 (triệu lượt)**



**Lượt khách quốc tế đến Việt Nam năm 2015**



**Tỷ trọng khách quốc tế đến Việt Nam năm 2015**

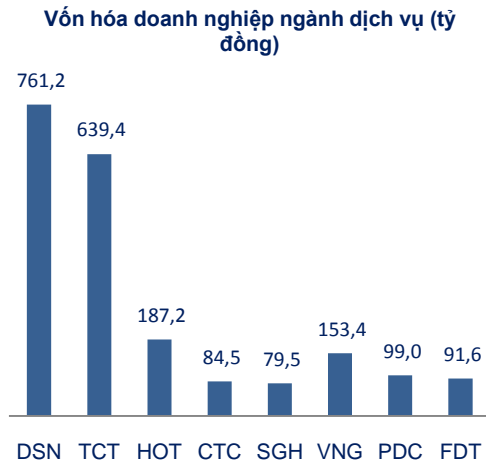


Năm 2015, Trung Quốc và Hàn Quốc là 2 quốc gia có lượt khách du lịch đến Việt Nam lớn nhất lần lượt đạt 1.780.918 lượt (+31,3% so với năm 2014) và 1.112.978 (-8,5% so với năm 2014). Tiếp sau đó là Nhật, Mỹ, Đài Loan, Malaysia và Nga lần lượt đạt 671.379 lượt (+3,6% so với năm 2014), 491.249 lượt (+10,7% so với năm 2014), 438.704 lượt (+12,8% so với năm 2014), 346.584 lượt (+4,1% so với năm 2014) và 338.843 lượt (-7,1% so với năm 2014).

Trong 4 tháng đầu năm 2016, Trung Quốc và Hàn Quốc tiếp tục là 2 quốc gia có lượt khách du lịch đến Việt Nam lớn nhất lần lượt đạt 789.450 lượt (+47% so với năm 2014) và 519.311 lượt (+30,2% so với năm 2014).

**Doanh nghiệp ngành dịch vụ du lịch niêm yết trên sàn**

Tính tới thời điểm ngày 01 tháng 05 năm 2016, trên thị trường niêm yết có khoảng 10 doanh nghiệp ngành dịch vụ du lịch tập trung chủ yếu tại sàn HSX (4 công ty), HNX (4 công ty) và Upcom (2 công ty). Trong đó, vốn hóa đứng đầu là các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE như DSN (761,2 tỷ), TCT (639,4 tỷ),...



Mã CP	Sàn	Vốn hóa	TTS	VCSH	Hệ số nợ	Nợ ngắn hạn/Tổng nợ	Đòn bẩy TC
DSN	HSX	761,2	171,9	157,5	0,08	99,0%	1,09
TCT	HSX	639,4	287,0	267,9	0,07	100,0%	1,07
HOT	HSX	187,2	149,5	103,9	0,31	88,5%	1,44
CTC	HNX	84,5	280,0	103,1	0,63	69,8%	2,72
SGH	HNX	79,5	71,9	50,6	0,30	32,3%	1,58

**Kết quả kinh doanh Q1/2016**

Về doanh thu. TCT là doanh nghiệp có doanh thu lớn nhất đạt 90 tỷ đồng, tiếp sau đó là DSN (47,8 tỷ), HOT (45,8 tỷ), CTC (29,9 tỷ) và SGH (9,1 tỷ). Trong Q1/2016, DSN là doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng doanh thu lớn nhất đạt 18,6%, tiếp sau đó là HOT, SGH và TCT lần lượt đạt 8,5%, 8,3% và 8,0%. Trong khi đó, doanh thu của TCT lại sụt giảm nhẹ 3,0% so với cùng kỳ.

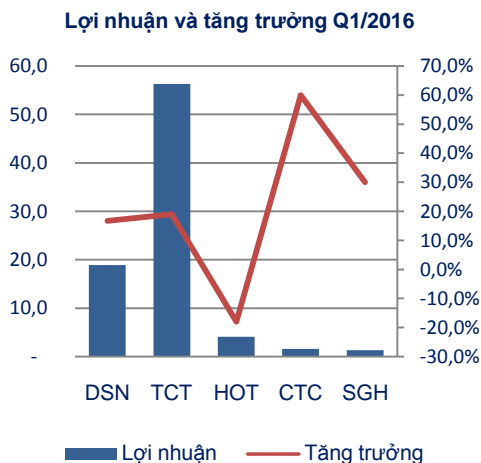
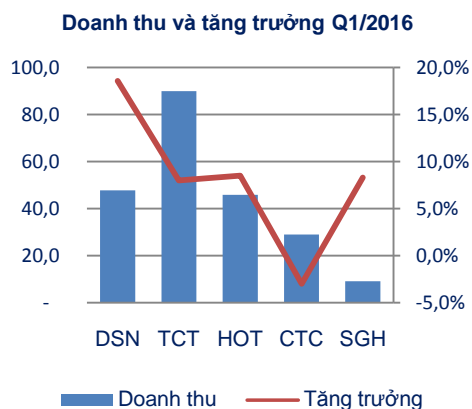
Về lợi nhuận. TCT là doanh nghiệp có lợi nhuận lớn nhất đạt 56,3 tỷ đồng, tiếp sau đó là DSN đạt 18,9 tỷ, HOT đạt 4,1 tỷ, CTC đạt 1,6 tỷ và SGH đạt 1,3 tỷ. Trong Q1/2016, CTC có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận lớn nhất đạt 60%, tiếp sau đó là SGH, TCT và DSN lần lượt đạt 30%, 19% và 16,7%. Mặc dù có tăng trưởng doanh thu đạt 8,5% nhưng lợi nhuận của HOT lại sụt giảm 18%.

Về biên lợi nhuận gộp (Biên LNG). Đứng đầu về biên LNG là TCT ở mức 90%, tiếp sau đó là DSN 64%, SGH 39,6%, CTC 30,3% và HOT 27,3%.

Về ROE. DSN dẫn đầu ở mức tương đối cao 42,2%, tiếp sau đó là TCT ở mức 21%, bỏ xa SGH 8,7%, CTC 4,7% và HOT 4,0%.

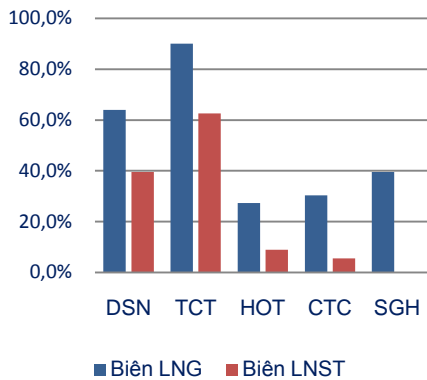
Về EPS. DSN tiếp tục dẫn đầu ở mức 6.056 đồng/cổ phiếu, tiếp sau đó là TCT 5.263 đồng/cổ phiếu, SGH 1.212 đồng/cổ phiếu, HOT 1.024 đồng/cổ phiếu và CTC 538 đồng/cổ phiếu.

Như vậy có thể thấy rằng, DSN và TCT 2 là doanh nghiệp có khả năng sinh lời cao nhất trong 5 doanh nghiệp ngành dịch vụ du lịch, tiếp sau đó là SGH, CTC và HOT.

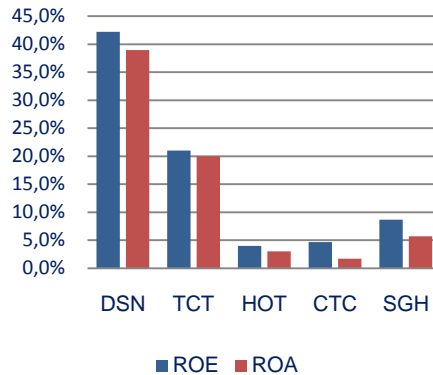


Mã CP	Doanh thu	LNST	Tăng trưởng DT	Tăng trưởng LN	Biên LNG	ROE	EPS
DSN	47,8	18,9	18,6%	16,7%	64,0%	42,2%	6.056
TCT	90,0	56,3	8,0%	19,0%	90,0%	21,0%	5.263
HOT	45,8	4,1	8,5%	-18,0%	27,3%	4,0%	1.024
CTC	29,0	1,6	-3,0%	60,0%	30,3%	4,7%	538
SGH	9,1	1,3	8,3%	30,0%	39,6%	8,7%	1.212

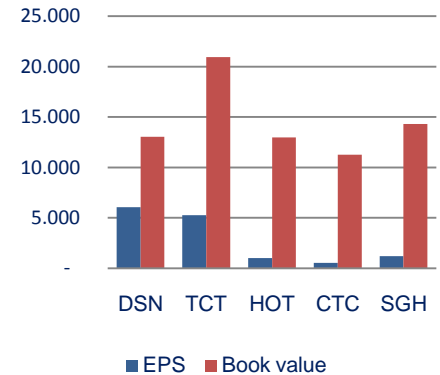
**Biên LNG và Biên LNST Q1/2016**



**ROE và ROA 4 Quý gần nhất**

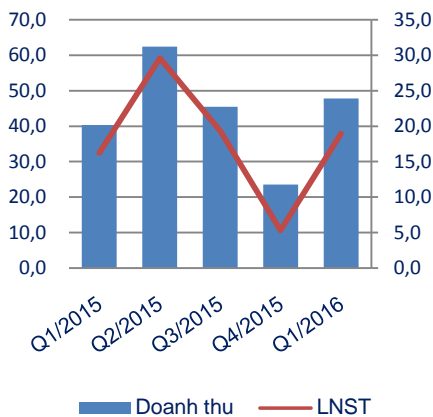


**EPS và Book value 4 Quý gần nhất**



**Khuyến nghị đầu tư**

**KQKD của DSN (tỷ đồng)**



**DSN - CTCP Công viên nước Đầm Sen**

**Khuyến nghị: Mua [+19%]**

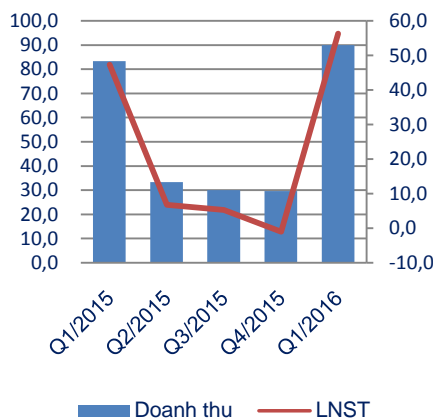
**Nhận định:** Lợi nhuận Q1/2016 của DSN tăng khá nhờ vào 2 yếu tố chính là doanh thu tăng trưởng khá và lợi nhuận gộp cải thiện. Trong khi đó, chi phí hoạt động kinh doanh tăng khá nhưng chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ. Điều này cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh và công tác kiểm soát chi phí của DSN tiếp tục được cải thiện.

**Khuyến nghị:** DSN hiện đang giao dịch ở mức giá 63.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E và P/B lần lượt là 10,4 lần và 4,83 lần. Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu DSN dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho DSN là 75.100 đồng/cp, cao hơn 19% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Mua. Tầm nhìn đầu tư 1 năm.

Chi tiết xin xem tại:

**Tài xuống**

**KQKD của TCT (tỷ đồng)**



**TCT - CTCP Cáp treo Núi Bà Tây Ninh**

**Khuyến nghị: Mua [+26%]**

**Nhận định:** Lợi nhuận Q1/2016 của TCT tăng trưởng khá nhờ vào 3 yếu tố là doanh thu tăng nhẹ, biên lợi nhuận gộp cải thiện và doanh thu hoạt động tài chính tăng khá. Trong khi đó, chi phí hoạt động kinh doanh tăng khá nhưng chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ. Điều này cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh của TCT tiếp tục được cải thiện.

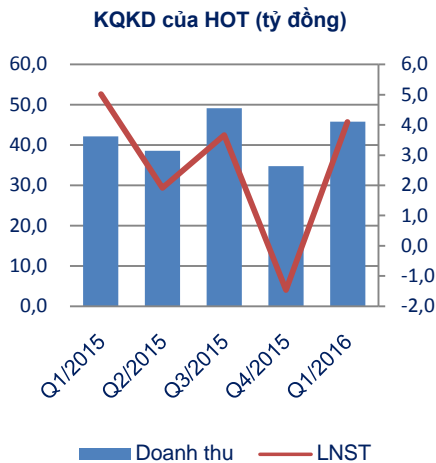
**Khuyến nghị:** TCT hiện đang giao dịch ở mức giá 53.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E và P/B lần lượt là 10,07 lần và 2,53 lần. Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu TCT dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho TCT là 66.800 đồng/cp, cao hơn 26% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Mua. Tầm nhìn đầu tư 1 năm.

Chi tiết xin xem tại:

**Tài xuống**

**HOT - CTCP Du lịch - Dịch vụ Hội An**

**Khuyến nghị: Bán [-33%]**



**Nhận định:** Lợi nhuận Q1/2016 của HOT sụt giảm khá do 2 yếu tố chính là biên lợi nhuận gộp giảm nhẹ và chi phí hoạt động kinh doanh tăng khá. Trong khi đó, doanh thu chỉ tăng nhẹ so với cùng kỳ. Điều này cho thấy hoạt động kiểm soát chi phí của HOT chưa thực sự hiệu quả.

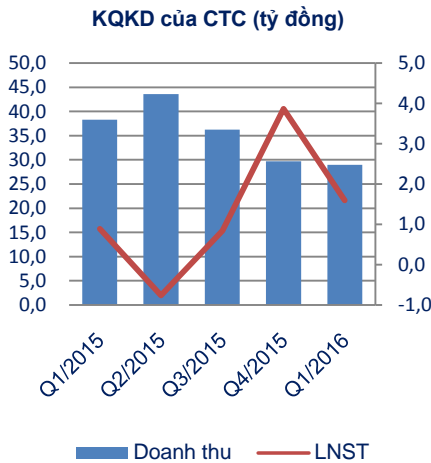
**Khuyến nghị:** HOT hiện đang giao dịch ở mức giá 21.900 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E và P/B lần lượt là 21,39 lần và 1,69 lần. Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu HOT dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho HOT là 14.600 đồng/cp, thấp hơn 33% so với giá thị trường. **Khuyến nghị: Bán.**

Chi tiết xin xem tại:

**Tài xuống**

**CTC - CTCP Gia Lai CTC**

**Khuyến nghị: Nắm giữ [+7%]**



**Nhận định:** Lợi nhuận Q1/2016 của CTC tăng mạnh chủ yếu là do chi phí hoạt động kinh doanh giảm khá so với cùng kỳ. Trong khi đó, doanh thu giảm nhẹ và biên lợi nhuận gộp không thay đổi nhiều. Điều này cho thấy hoạt động kiểm soát chi phí của CTC đã được cải thiện đáng kể.

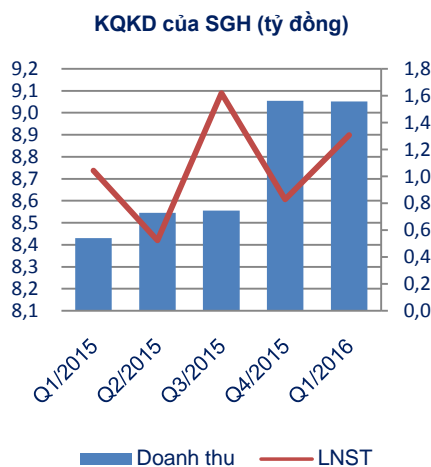
**Khuyến nghị:** CTC hiện đang giao dịch ở mức giá 10.600 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E và P/B lần lượt là 19,7 lần và 0,94 lần. Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu CTC dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho CTC là 11.300 đồng/cp, cao hơn 7% so với giá thị trường. **Khuyến nghị: Nắm giữ.**

Chi tiết xin xem tại:

**Tài xuống**

**SGH - CTCP Khách sạn Sài Gòn**

**Khuyến nghị: Nắm giữ [-4%]**



**Nhận định:** Lợi nhuận Q1/2016 của SGH tăng trưởng khá nhờ vào 2 yếu tố là doanh thu và biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ. Trong khi đó, chi phí quản lý doanh nghiệp tăng khá nhưng chiếm tỷ trọng nhỏ. Điều này cho thấy hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của SGH đang dần được cải thiện.

**Khuyến nghị:** SGH hiện đang giao dịch ở mức giá 25.000 đồng/cổ phiếu, tương ứng với mức P/E và P/B lần lượt là 20,63 lần và 1,75 lần. Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu SGH dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho SGH là 24.000 đồng/cp, thấp hơn 4% so với giá thị trường. **Khuyến nghị: Nắm giữ.** Chi tiết xin xem trong file đính kèm.

Chi tiết xin xem tại:

**Tài xuống**

Tên công ty	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Chi tiết
SGH	10/05/2016	Nắm giữ [-4%]	24.000 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
TCT	10/05/2016	Nắm giữ [+7%]	11.300 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
HOT	09/05/2016	Bán [-33%]	14.600 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
TCT	06/05/2016	Mua [+26%]	66.800 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
DSN	06/05/2016	Mua [+19%]	75.100 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
HAG	05/05/2016	Mua [+49%]	11.200 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
FMC	14/04/2016	Mua [+30%]	29.100 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
VHC	13/04/2016	Nắm giữ [+5%]	30.700 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
PPP	11/04/2016	Bán [-29%]	6.500 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
LDP	11/04/2016	Nắm giữ [+3%]	39.200 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
DBT	07/04/2016	Nắm giữ [+3%]	18.000 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
SPM	07/04/2016	Mua [+45%]	24.700 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
PMC	06/04/2016	Mua [+53%]	71.400 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
VMD	05/04/2016	Nắm giữ [+14%]	41.300 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
OPC	05/04/2016	Nắm giữ [+0%]	35.900 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
IMP	05/04/2016	Nắm giữ [+2%]	48.200 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
TRA	04/04/2016	Nắm giữ [+5%]	114.800 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
DHT	04/04/2016	Mua [+24%]	53.000 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
DCL	04/04/2016	Nắm giữ [-10%]	34.400 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
DHG	01/04/2016	Nắm giữ [-15%]	74.000 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
DMC	31/03/2016	Nắm giữ [-5%]	68.500 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
GAS	31/03/2016	Nắm giữ [-6%]	41.100 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
HAG	25/03/2016	Mua [+35%]	11.200 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
HVG	21/03/2016	Nắm giữ [-9%]	11.000 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
IDI	18/03/2016	Mua [+20%]	10.000 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
SZL	11/03/2016	Nắm giữ [+12%]	22.300 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
LHG	10/03/2016	Nắm giữ [+11%]	20.700 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
KBC	09/03/2016	Mua [+17%]	15.500 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
ITA	08/03/2016	Mua [+27%]	6.500 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
VND	07/03/2016	Nắm giữ [+13%]	13.200 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
HCM	07/03/2016	Nắm giữ [-2%]	31.600 đồng/cổ phiếu	Tài xuống
BVS	07/03/2016	Mua [+17%]	15.400 đồng/cổ phiếu	Tài xuống



**Diễn giải**

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

**Khuyến cáo**

**Khuyến cáo**

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như những dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

**Hội sở chính**

Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp.Hà Nội  
Tel: (84 - 4)6 275 3844;  
Hotline: 19006636  
Fax: (84 - 4)6 275 3816  
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4)6 275 8888

**Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Trụ sở: Tầng 2, Tòa nhà 31-33-35 Hàm Nghi, Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh  
Tel: (84 - 8)3 824 6468  
Fax: (84 - 8)3 824 6550  
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8)3 829 9090