

## Tổng Công ty Cổ phần Bia - Rượu - Nước Giải khát Sài Gòn (SAB: HOSE)

Ngày báo cáo: 26/4/2024

NGÀNH: NGÀNH TIÊU DÙNG (F&B)

CVPT: Đặng Trần Minh

Email: minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8671

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**

Giá mục tiêu 1Y: **63.900 Đồng/cp**

Giá CP ngày 26/04/2024: 54.400 Đồng/cp

% Tăng giá: **+17,5%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 2.754

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 69.771

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.283

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 1.134.560

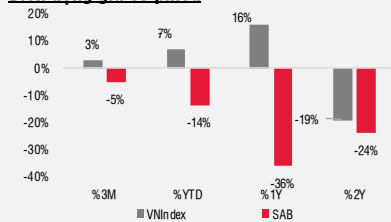
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 88/52

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 65

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 61

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 36

### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

Sabeco là công ty sản xuất bia hàng đầu Việt Nam với 26 công ty con và 18 công ty liên kết. Sabeco có 26 nhà máy bia trên cả nước với tổng công suất hàng năm là 2.000 triệu lít. Công suất đạt ~100% năm 2018. Sabeco có 10 công ty thương mại phụ trách 600 nhà phân phối sản phẩm khắp Việt Nam. Sản phẩm cũng có mặt tại 100.000 điểm bán hàng. Công ty cũng xuất khẩu sang 30 nước nhưng xuất khẩu chỉ chiếm một phần nhỏ doanh thu.

## Cập nhật ĐHCĐ năm 2024

**Công ty đặt kế hoạch kinh doanh cao cho năm 2024 trong bối cảnh ngành bia chưa khả quan.** SAB đặt kế hoạch doanh thu đạt 34,4 nghìn tỷ đồng (tăng 13% svck) và lợi nhuận ròng đạt 4,6 nghìn tỷ đồng (tăng 7,6% svck), cao hơn lần lượt 15% và 2,6% so với dự báo của chúng tôi (chúng tôi vẫn giữ quan điểm thận trọng về quá trình phục hồi của ngành). Mặc dù quy định không uống rượu bia khi lái xe hiện hành giúp bảo vệ an toàn cho người dân và công ty cũng hoàn toàn ủng hộ, tuy nhiên, quy định cũng đặt ra thách thức về việc điều chỉnh thói quen của người tiêu dùng. Ngoài ra, cạnh tranh gay gắt cũng là một mối lo ngại khác đang diễn ra đối với thị phần tiêu thụ bia trong nước, nhưng ban lãnh đạo cũng đặt kỳ vọng vào một số cơ hội mới như mảng bia không cồn và thương mại điện tử. Cổ tức tiền mặt năm 2023 dự kiến là 3.500 đồng/cổ phiếu (trong đó công ty đã trả 1.500 đồng, phần còn lại sẽ thanh toán vào ngày 31/7) và 3.500 đồng/cổ phiếu cho năm 2024.

**Kết quả kinh doanh Q1/2024 sát với dự đoán của chúng tôi:** Trong Q1/2024, SAB đạt 7.184 tỷ đồng doanh thu thuần (tăng 15,6% svck) và 1,02 nghìn tỷ đồng LNST (tăng 2% svck và 5,9% so với quý trước), kết quả này đã chấm dứt chuỗi tăng trưởng âm của công ty từ Q3/2022. Doanh thu Tết đã được ghi nhận phần lớn trong 2 tháng đầu năm 2024 (Q1/2023 là quý có mức nền so sánh thấp do doanh thu trong dịp Tết chỉ được ghi nhận một phần vào tháng 1/2023), điều này giải thích cho sản lượng tiêu thụ bia tăng so với quý trước. Mức tăng trưởng của LNST thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi (chúng tôi dự báo tăng 5%) do kết quả hoạt động của các công ty liên kết (như Công ty bao bì lon nhôm và Sabibeco) không đạt kỳ vọng.

Quy định nồng độ cồn mới được áp dụng (và không có mức nồng độ cồn tối thiểu) và công ty cũng dần thích ứng với hoàn cảnh mới. Ban lãnh đạo chia sẻ, việc tăng thuế tiêu thụ đặc biệt đối với rượu bia chưa diễn ra ngay trong quý này nhưng công ty sẽ có sự chuẩn bị với bất kỳ tình huống nào. Ban quản lý ghi nhận tiềm năng về mặt bán hàng thông qua các nền tảng thương mại điện tử, cũng như nỗ lực cắt giảm chi phí để cải thiện lợi nhuận. Giá nguyên liệu đầu vào dự kiến sẽ tăng, nhưng biên lợi nhuận sẽ vẫn được duy trì vì công ty đã tiến hành phòng hộ rủi ro chi phí nguyên liệu đầu vào cho năm nay.

Chúng tôi hiện có khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu SAB với giá mục tiêu là **63.900 đồng/cp**. Công ty sẽ tổ chức cuộc họp với chuyên viên phân tích vào đầu tháng 5, theo đó, chúng tôi sẽ cập nhật định giá trong báo cáo đầy đủ sắp tới.

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

#### Vĩ mô

##### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

##### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Định lượng

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu

tranglh1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

#### Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu

chaunbm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

### Phân tích Ngành Tiêu dùng (F&B)

#### Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích

minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 24 3936 6321 ext. 8671

#### Dữ liệu

##### Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ

viettt@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baong1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

#### Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư

chauttb@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043