

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



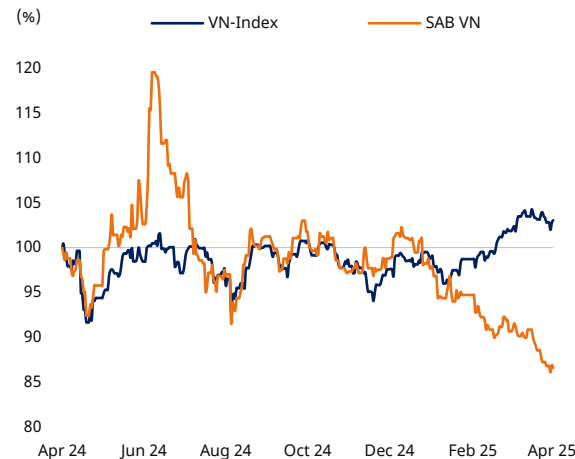
Analyst: Nguyễn Viết Sang

Email: sang.nv@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (02/04/2025)	49.300
Giá mục tiêu (12 tháng)	61.700
Lợi nhuận kỳ vọng	25.1%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	4822
Tăng trưởng EPS (25F, %)	11.2
P/E (25F, x)	13.9
Vốn hoá (tỷ đồng)	63,102
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1,283
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	10.4
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	59.6
Beta (12M)	0.9
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	48,850
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	69,400
(%)	1 M 3M 12M
Tuyệt đối	-4.2 -13.1 -13.1
Tương đối	-5.1 -16.2 -15.9

Hồi phục từ nền thấp

- Sabeco là tập đoàn hàng đầu hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh bia có thị phần lớn đứng thứ 2 về sản lượng tiêu thụ (sau Heineken) ở thị trường nội địa trong năm 2024, với 26 công ty con và 17 công ty liên kết cung cấp hệ thống sản xuất và phân phối khắp cả nước.
- Năm 2024, SAB ghi nhận sự hồi phục nhẹ, doanh thu thuần đạt 31.872 tỷ đồng (+4,6% YoY) trong đó doanh thu mại bia đạt 28.082 tỷ đồng (+4,7% YoY) và lợi nhuận sau thuế thu được 4.495 tỷ đồng (+5,6% YoY) nhờ sự phục hồi sản lượng mại bia, và cắt giảm chi phí quảng cáo không hiệu quả.
- Thương vụ sáp nhập CTCP Bia Sài Gòn Bình Tây (Sabibeco) - sở hữu 6 nhà máy bia với công suất 610 triệu lít/năm, giúp SAB nâng công suất thêm 25,4% đạt 3,01 tỷ lít/năm đưa Sabeco vượt qua Heineken về quy mô sản xuất, bổ sung vào danh mục sản phẩm thương hiệu bia Sagota - dòng bia không cồn đầu tiên tại Việt Nam.
- Xu hướng chuyển dịch sang tiêu dùng bia tại nhà, khi các quy định về xử phạt nồng độ cồn càng trở nên nghiêm ngặt hơn sẽ giúp SAB được hưởng lợi nhờ mạng lưới rộng khắp. Ngoài ra, 98% sản phẩm Sabeco thuộc phân khúc phổ thông nên ban hành thuế tiêu thụ đặc biệt có thể mở rộng thị phần từ phân khúc cao cấp nhờ người dân tiết kiệm chi tiêu.
- Chúng tôi kỳ vọng sản lượng tiêu thụ bia vào năm 2025 sẽ tăng trưởng 5% đạt 4,3 tỷ lít, trong bối cảnh tiêu thụ bia phục hồi chậm vào năm 2024, dựa trên việc người tiêu dùng dần làm quen với nghị định 100 và sự hồi phục sức mua của người tiêu dùng khi nền kinh tế vĩ mô cải thiện.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của SAB năm 2025 dự báo đạt lần lượt 34.128 tỷ đồng (+7,1% YoY) và 4.822 tỷ đồng (+11,3% YoY), nhờ: 1) biên lợi nhuận gộp cải thiện lên mức 30,3% khi giá lúa mạch đầu vào ở mức thấp, nhưng bù đắp được cho chi phí vỏ nhôm; 2) tỷ lệ chi phí bán hàng và chi phí quản lý trên doanh thu thuần tiếp tục duy trì ở mức 15,4%; 3) sản lượng tiêu thụ bia đạt 1,54 tỷ lít tăng 5,2%YoY; 4) doanh thu tăng 526,1 tỷ đồng khi hợp nhất Sabibeco.
- EPS forward cho năm 2025 đạt 3.755 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 13,9 lần, thấp hơn trung bình 5 năm gần đây. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho SAB: 1) cổ phiếu phòng thủ với dòng tiền ổn định; 2) lợi suất cổ tức cao, đạt 7% so với thị giá; 3) cải thiện biên lợi nhuận, và bổ sung công suất khi sáp nhập; 4) gia tăng thị phần lên 35,9% trong năm 2025.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	27,961	26,374	34,979	30,461	31,872	34,128
LNHĐKD (tỷ đồng)	4,940	3,510	5,498	3,811	4,437	5,051
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	17.7	13.3	15.7	12.5	13.9	14.8
Lãi ròng (tỷ đồng)	4,723	3,677	5,224	4,118	4,330	4,822
EPS (VND)	3,567	2,751	3,974	3,132	3,376	3,755
ROE (%)	23.6	17.1	23.0	17.0	18.2	19.7
P/E (x)	27.3	27.4	21.0	20.1	16.4	13.9
P/B (x)	6.3	4.6	4.6	3.3	3.1	3.1
Cổ tức/thị giá (%)	1.0	1.3	0.6	4.8	3.6	4.4



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	-2 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (02/04/2025)	49,300	Xu hướng ngắn hạn Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	52,700	Xu hướng trung hạn Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	49,200	Xu hướng dài hạn Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	48,500	

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- SAB sau sóng giảm ngắn hạn, đang có dấu hiệu tích lũy khi chạm vùng đáy dài hạn ở vùng dưới 50.000 đ/cp với thanh khoản duy trì ở mức khá cao.
- Nếu duy trì được vùng hỗ trợ quanh 49.000 - 49.200 đ/cp thì kỳ vọng SAB có khả năng phục hồi với vùng kháng cự gần nhất quanh 52.700 đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.