

Khuyến nghị:

MUA

Giá hiện tại (09/07/2026): 47.150 đồng

Giá mục tiêu: **60.400 đồng**

Tỷ suất sinh lời: **+28,1%**

Thông tin giao dịch

Vốn hóa: 12.825.623.720.000 đồng

Số lượng CP lưu hành: 1.282.562.372 cổ phiếu

KLCP đang niêm yết: 1.282.562.372 cổ phiếu

Giá cao nhất 52 tuần: 53.700 đồng

Giá thấp nhất 52 tuần: 42.200 đồng

KLBO 52 tuần: 597.980 cổ phiếu

Beta: 0,71

Cổ đông lớn:

+ Công ty TNHH Vietnam Beverage: 53,6%

+ SCIC: 36%

+ Khác: 10,4%



Chuyên viên Phân tích

Mai Trung Nghĩa

Email: ngiamt@vikkibanks.vn

CỦNG CỐ VỊ THẾ DẪN ĐẦU – HƯỞNG LỢI TỪ CHU KỲ PHỤC HỒI TIÊU DÙNG

Chúng tôi thực hiện phân tích, định giá cổ phiếu SAB – Tổng Công ty cổ phần Bia – Rượu – Nước giải khát Sài Gòn bằng cách kết hợp phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do của doanh nghiệp (FCFF) và phương pháp so sánh hệ số P/E. Kết quả định giá cho thấy giá mục tiêu của SAB đạt **60.400 đồng/cp**, tương ứng mức tăng **28,1%** so với giá đóng cửa ngày **09/07/2026**. Trên cơ sở đó, cổ phiếu được khuyến nghị **MUA** tại thời điểm hiện tại.

Luận điểm đầu tư

Nền tảng tài chính vững mạnh tạo dư địa tăng trưởng bền vững

SAB tiếp tục sở hữu một trong những bảng cân đối kế toán lành mạnh nhất trong ngành hàng tiêu dùng. Tại cuối năm 2025, tổng tài sản đạt 32.597 tỷ đồng, trong khi tỷ lệ nợ trên tổng tài sản chỉ ở mức 29,44%, phản ánh mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính thấp và khả năng tự chủ vốn cao. Doanh nghiệp đồng thời duy trì lượng tiền mặt và tiền gửi lớn, giúp đảm bảo thanh khoản, tạo nguồn lực cho các kế hoạch đầu tư mở rộng, tối ưu hệ thống sản xuất và nắm bắt các cơ hội M&A trong tương lai. Chúng tôi cho rằng nền tảng tài chính vững chắc sẽ tiếp tục là lợi thế cạnh tranh quan trọng của SAB trong bối cảnh ngành bia đối mặt với nhiều thách thức từ chính sách thuế và cạnh tranh ngày càng gay gắt.

Chu kỳ tiêu dùng phục hồi tạo động lực tăng trưởng doanh thu

Chúng tôi kỳ vọng năm 2026 sẽ đánh dấu sự trở lại của SAB sau giai đoạn ngành bia chịu ảnh hưởng bởi sức mua suy yếu và môi trường cạnh tranh khốc liệt. Doanh thu thuần được dự phóng đạt 28.994 tỷ đồng, tăng 12% YoY, nhờ sự phục hồi của tiêu dùng nội địa, hoạt động du lịch và dịch vụ, cùng hiệu ứng mùa vụ tích cực từ FIFA World Cup 2026. Trong dài hạn, tăng trưởng doanh thu tiếp tục được hỗ trợ bởi vị thế dẫn đầu thị trường, hệ thống 26 nhà máy với công suất hợp nhất khoảng 3,1 tỷ lít/năm sau thương vụ Sabibeco và mạng lưới hàng trăm nghìn điểm bán trên toàn quốc. Chúng tôi cho rằng các lợi thế này sẽ giúp SAB duy trì tăng trưởng ổn định ngay cả khi thị trường bia bước vào giai đoạn trưởng thành.

Biên lợi nhuận bước vào chu kỳ cải thiện nhờ hiệu quả vận hành và lợi thế quy mô

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận gộp năm 2026 đạt 10.569 tỷ đồng, tăng 13,6% YoY, trong khi biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 35,9% năm 2025 lên 36,4%. Động lực tăng trưởng đến từ sự hạ nhiệt của giá nguyên vật liệu đầu vào, hiệu ứng đòn bẩy hoạt động (operating leverage) sau khi mở rộng công suất, cùng quá trình tối ưu hóa chuỗi sản xuất và phân phối sau thương vụ Sabibeco. Trong giai đoạn 2026-2030, chúng tôi kỳ vọng biên lợi nhuận gộp tiếp tục mở rộng lên khoảng 44,2%, phản ánh lợi thế quy mô, khả năng kiểm soát chi phí và sức mạnh định giá của SAB trong phân khúc bia trung và cao cấp.

Chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn, gia tăng sức hấp dẫn đối với nhà đầu tư dài hạn

Bên cạnh triển vọng tăng trưởng, SAB còn nổi bật nhờ khả năng duy trì chính sách cổ tức tiền mặt duy trì ở mức cao (~30%-50%) trong nhiều năm liền. Chúng tôi kỳ vọng SAB yếu tố này giúp cổ phiếu SAB trở nên hấp dẫn, phù hợp với các nhà đầu tư ưu tiên dòng tiền cổ tức ổn định và chiến lược đầu tư phòng thủ.

VĨ MÔ & TỔNG QUAN NGÀNH

1. Triển vọng kinh tế

- Theo Báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới của IMF, tăng trưởng toàn cầu năm 2026 dự kiến đạt khoảng 3,3% và có thể sẽ giảm về mức 3,1% vào cuối năm 2026 và 3,2% vào năm 2027 (thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 3,7% giai đoạn 2000–2019) nếu các cuộc xung đột địa chính trị chưa chấm dứt và có chiều hướng gia tăng. Lạm phát toàn cầu dự kiến sẽ tăng nhẹ vào năm 2026 trước khi tiếp tục giảm vào năm 2027. Sự chậm lại trong tăng trưởng và gia tăng lạm phát dự kiến sẽ đặc biệt rõ rệt ở các thị trường mới nổi và các nền kinh tế đang phát triển.

TĂNG TRƯỞNG TOÀN CẦU

Tăng trưởng toàn cầu dự kiến chậm lại nhưng vẫn duy trì ở mức tích cực.

2026 (dự kiến)	Cuối 2026 (dự báo)	2027 (dự báo)
3,3%	➔ 3,1%	➔ 3,2%

THẤP HƠN ĐÁNG KỂ SO VỚI MỨC TRUNG BÌNH

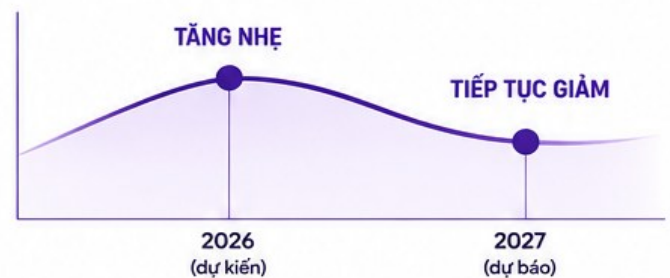
3,7%

giai đoạn
2000–2019



LẠM PHÁT TOÀN CẦU

Lạm phát toàn cầu dự kiến sẽ tăng nhẹ vào năm 2026 trước khi tiếp tục giảm vào năm 2027.



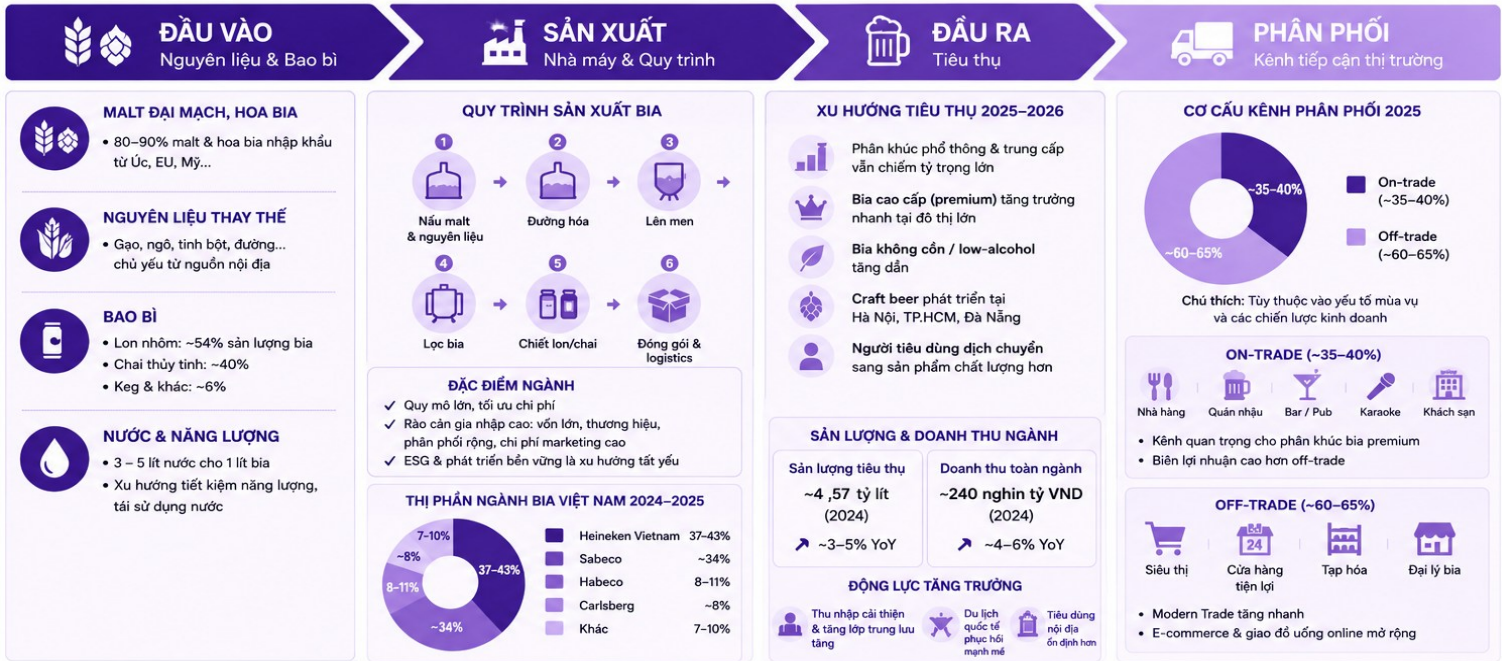
Sự chậm lại trong tăng trưởng và gia tăng lạm phát sẽ đặc biệt rõ rệt ở các thị trường mới nổi và các nền kinh tế đang phát triển.

Nguồn: IMF, VikkiBankS tổng hợp

- Xu hướng này không chỉ mang tính chu kỳ mà còn cho thấy sự thay đổi trong mô hình tăng trưởng tiềm năng. Nếu giai đoạn 2024–2025 được xem là thời kỳ tái cân bằng, khi các nền kinh tế tập trung kiểm soát lạm phát trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt kéo dài, thì năm 2026 sẽ là phép thử quan trọng cho khả năng hình thành các động lực tăng trưởng mới của các nền kinh tế. IMF mô tả triển vọng năm 2026 là một trong những tăng trưởng ổn định trên bề mặt nhưng phân hóa sâu sắc bên trong, được định hình bởi năng lực chính sách khác nhau, cải cách cơ cấu và tốc độ đầu tư công nghệ giữa các nền kinh tế.
- Trong bối cảnh đó, Chính phủ nước ta định hướng và quyết tâm với mục tiêu tăng trưởng hai con số kể từ năm 2026. Điều này gắn liền với việc tháo gỡ các nút thắt về chính sách, áp dụng công nghệ, mô hình tăng trưởng mới được triển khai quyết liệt hơn, mở ra dư địa phát triển cho thị trường tiêu dùng trong nước. Mục tiêu tăng trưởng kinh tế (GDP) đạt tốc độ bình quân cho giai đoạn 2026–2030 là 7,5–8,5%/năm và phấn đấu lên mức khoảng 10%. GDP bình quân đầu người đến năm 2030 đạt 7.400–7.600 USD, đưa Việt Nam trở thành nước đang phát triển có công nghiệp hiện đại, thu nhập trung bình cao, thuộc nhóm 30 nền kinh tế có quy mô GDP hàng đầu thế giới.
- Về quy mô thị trường bán lẻ: Với mức tăng trưởng GDP và thu nhập bình quân đầu người tăng qua các năm như định hướng phát triển kinh tế xã hội đã đề ra, tăng trưởng tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ dự kiến tăng 10–12%/năm, đến năm 2030, ước đạt 11,5–12,5 triệu tỷ đồng, tương đương khoảng 450 tỷ USD (dự báo tỷ giá USD/VND tăng 1–2%/năm).

VĨ MÔ & TỔNG QUAN NGÀNH

2. Tổng quan và chuỗi giá trị ngành bia Việt Nam

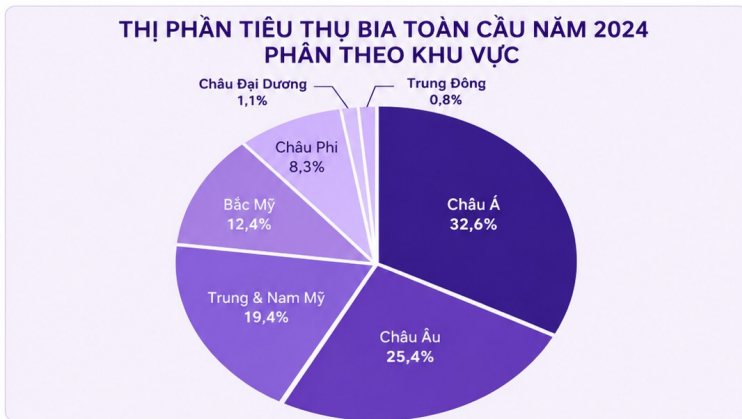
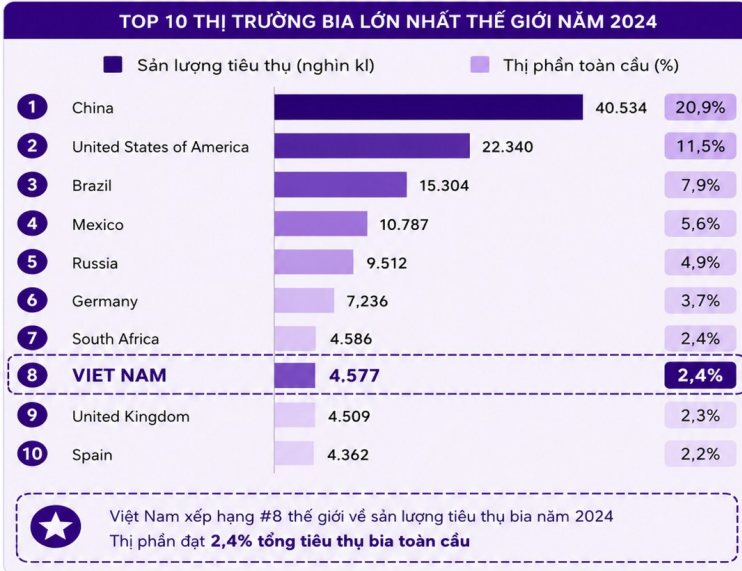


Nguồn: VikkiBankS tổng hợp, ước tính

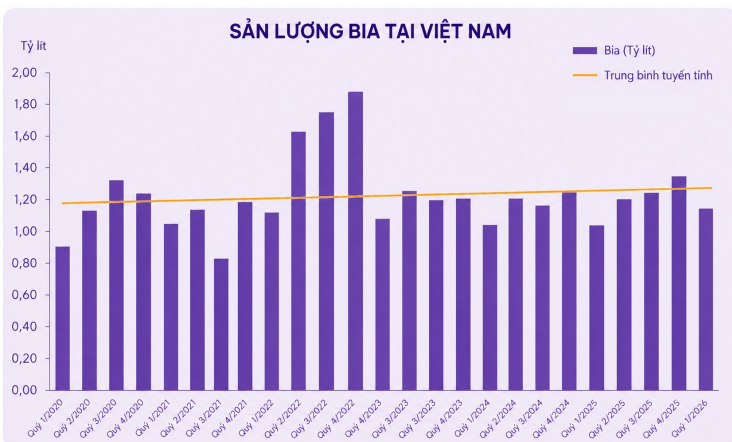
- Thị trường bia Việt Nam duy trì mức độ tập trung tương đối cao với sự dẫn dắt của các doanh nghiệp lớn. Heineken và Sabeco đang nắm giữ vị thế thống lĩnh với tổng thị phần hơn 70%, trong khi Habeco, Carlsberg và các doanh nghiệp khác chia sẻ phần còn lại. Đồng thời, các doanh nghiệp trong ngành đang đẩy mạnh tối ưu hóa quy trình vận hành, tự động hóa và cải thiện hiệu quả logistics nhằm kiểm soát chi phí và nâng cao năng lực cạnh tranh.
- Xét về quy mô và động lực tăng trưởng trong trung và dài hạn đến từ sự phục hồi của tiêu dùng nội địa, quá trình đô thị hóa, sự mở rộng của tầng lớp trung lưu và xu hướng dịch chuyển sang các phân khúc có giá trị gia tăng cao hơn.
- Giai đoạn chuyển dịch cơ cấu sản phẩm dần rõ nét hơn khi phân khúc bia cao cấp (premium) tiếp tục ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao hơn mặt bằng chung của thị trường nhờ sự gia tăng của tầng lớp trung lưu và xu hướng nâng cấp trải nghiệm tiêu dùng. Song song đó, các dòng bia không cồn (non-alcohol/low-alcohol) và bia thủ công (craft beer) cũng đang dần mở rộng hiện diện, dù vẫn chiếm tỷ trọng tương đối nhỏ trong tổng quy mô thị trường.
- Ở khâu phân phối, kênh off-trade (siêu thị, cửa hàng tiện lợi, tạp hóa và thương mại điện tử) đang ngày càng mở rộng thị phần nhờ sự thay đổi trong hành vi tiêu dùng hậu đại dịch. Tuy nhiên, kênh on-trade (nhà hàng, quán nhậu, bar/pub, karaoke, khách sạn,...) vẫn đóng vai trò quan trọng đối với các dòng bia premium, đồng thời là yếu tố quyết định đến khả năng xây dựng thương hiệu và duy trì biên lợi nhuận của các doanh nghiệp trong ngành.
- Ngành bia Việt Nam đang vận hành trên một chuỗi giá trị tương đối hoàn chỉnh, với cấu trúc từ đầu vào, sản xuất, tiêu thụ đến phân phối có mức độ liên kết chặt chẽ và chịu tác động đáng kể từ các yếu tố vĩ mô, xu hướng tiêu dùng cũng như sự thay đổi trong hành vi khách hàng.

VĨ MÔ & TỔNG QUAN NGÀNH

3. Thị phần và triển vọng ngành bia Việt Nam



Nguồn: Kirin, VikkiBankS tổng hợp



Nguồn: TCTK, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

áp lực chi phí sinh hoạt, môi trường lãi suất cao và các quy định nghiêm ngặt hơn về nồng độ cồn khi tham gia giao thông (Nghị định 100/2019/NĐ-CP cùng với các đợt cao điểm kiểm soát nồng độ cồn được triển khai mạnh mẽ với quy mô cả nước). Dù vậy, xu hướng dài hạn vẫn tích cực khi đường trung bình tuyến tính tiếp tục đi lên nhẹ; Triển vọng ngành bia vẫn khả quan, nhưng tăng trưởng nhiều khả năng ở mức vừa phải do thị trường bước vào giai đoạn bão hòa và chịu tác động lớn hơn từ chính sách cũng như thay đổi trong hành vi tiêu dùng.

- Việt Nam đứng thứ 8 trong top 10 thị trường bia lớn nhất thế giới trong năm 2024 với sản lượng tiêu thụ hơn 4,57 tỷ lít bia (+0,6% YoY) và chiếm hơn 2,4% thị trường bia toàn cầu (+0,6% YoY) trong bối cảnh tổng tiêu thụ bia toàn cầu đạt khoảng 194,12 triệu kilolit, tăng 0,5%. Cho thấy xu hướng tiêu thụ bia bình quân trên đầu người tại Việt Nam vẫn đang giữ mức khá cao (đạt 43-46 lít/năm, bia chiếm 91% tổng lượng tiêu thụ đồ uống có cồn).
- Xét theo khu vực, châu Á là trung tâm tiêu thụ bia lớn nhất thế giới khi đóng góp 32,6% tổng sản lượng tiêu thụ toàn cầu, theo sau là châu Âu (25,4%) và Trung & Nam Mỹ (19,4%). Trong khi đó, Bắc Mỹ chiếm 12,4%, châu Phi chiếm 8,3%, còn khu vực châu Đại Dương và Trung Đông chỉ lần lượt đóng góp 1,1% và 0,8%.
- Việc châu Á duy trì tỷ trọng tiêu thụ lớn nhất thế giới cho thấy dư địa tăng trưởng của các doanh nghiệp bia tại các thị trường mới nổi vẫn còn đáng kể, đặc biệt tại Đông Nam Á – khu vực sở hữu nền tảng nhân khẩu học thuận lợi, tốc độ tăng trưởng thu nhập khả dụng tích cực và mức tiêu thụ bia

- Sản lượng tiêu thụ bia tại Việt Nam giai đoạn 2020 – 2025 cho thấy xu hướng phục hồi nhưng chưa trở lại quỹ đạo tăng trưởng mạnh. Dữ liệu theo quý thể hiện tính mùa vụ rõ nét, khi sản lượng thường tăng cao vào quý III và quý IV nhờ nhu cầu lễ hội, du lịch và tiêu dùng cuối năm, trong khi quý I thường thấp hơn do hiệu ứng sau Tết.
- Năm 2022 là giai đoạn phục hồi mạnh của ngành sau khi dỡ bỏ các lệnh giãn cách xã hội và hạn chế tụ tập kể từ lúc bắt đầu đại dịch Covid-19, sản lượng tiêu thụ liên tục tăng và đạt đỉnh vào quý IV/2022. Tuy nhiên, từ năm 2023, tốc độ tăng trưởng chậm lại do người tiêu dùng có xu hướng tiết kiệm hơn trước

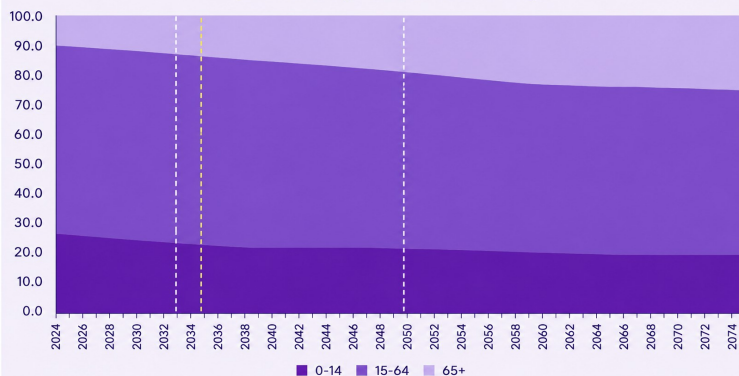
VĨ MÔ & TỔNG QUAN NGÀNH

4. Các yếu tố về nhân khẩu học ảnh hưởng đến thị trường bia Việt Nam

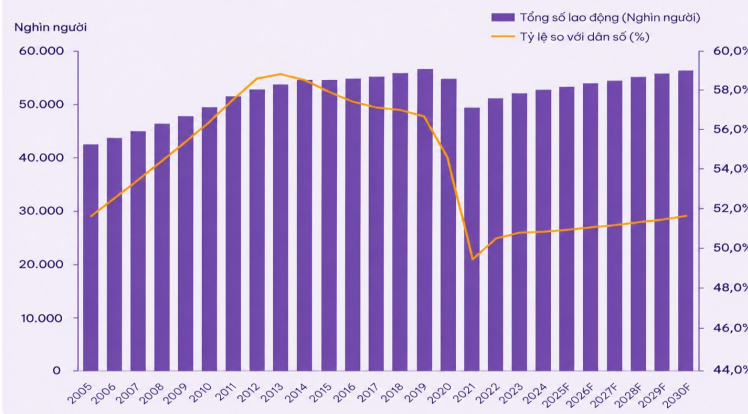
Dự báo dân số và tỷ lệ tăng dân số bình quân năm theo 3 phương án, 2024-2074

Năm	Phương án mức sinh thấp		Phương án mức sinh trung bình		Phương án mức sinh cao	
	Dân số (nghìn người)	Tỷ lệ tăng dân số bình quân năm (%)	Dân số (nghìn người)	Tỷ lệ tăng dân số bình quân năm (%)	Dân số (nghìn người)	Tỷ lệ tăng dân số bình quân năm (%)
2024	101.344	-	101.344	-	101.344	-
2029	104.616	0,64	104.747	0,66	104.799	0,67
2034	107.163	0,48	107.670	0,55	107.873	0,58
2039	109.179	0,37	110.299	0,48	110.747	0,53
2044	110.592	0,26	112.537	0,40	113.315	0,46
2049	111.198	0,11	114.129	0,28	115.304	0,35
2054	110.909	-0,05	114.964	0,15	116.598	0,22
2059	109.856	-0,19	115.198	0,04	117.372	0,13
2064	108.245	-0,30	115.065	-0,02	117.878	0,09
2069	106.229	-0,38	114.714	-0,06	118.263	0,07
2074	103.892	-0,44	114.179	-0,09	118.543	0,05

Dự báo thời kỳ cơ cấu dân số vàng.



SỐ LAO ĐỘNG CÓ VIỆC LÀM TRONG NỀN KINH TẾ



Nguồn: TCTK, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

thời, quá trình đô thị hóa, sự mở rộng của tầng lớp trung lưu và sự phục hồi của ngành du lịch được kỳ vọng sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ bia tại các kênh nhà hàng, quán ăn, khách sạn và dịch vụ giải trí. Tuy nhiên, quá trình già hóa dân số đang diễn ra và diễn ra mạnh mẽ hơn sau năm 2050 có thể khiến tăng trưởng sản lượng dần chậm lại, động lực tăng trưởng theo chiều rộng có thể suy yếu dần. Điều này đồng nghĩa với việc các doanh nghiệp bia sẽ cần chuyển dịch chiến lược từ mở rộng sản lượng sang nâng cao giá trị trên mỗi đơn vị tiêu thụ để thích ứng với sự thay đổi trong cơ cấu nhân khẩu học và xu hướng tiêu dùng trong tương lai.

• Theo [Dự báo dân số Việt Nam giai đoạn 2024-2074](#), quy mô dân số Việt Nam vẫn duy trì xu hướng tăng trong dài hạn. Theo kịch bản trung bình, dân số sẽ tăng từ 101,3 triệu người năm 2024 lên 114,2 triệu người vào năm 2074, tương đương mức tăng 12,8% sau 50 năm. Trong khi đó, kịch bản thấp và cao lần lượt đạt 103,9 triệu người và 118,5 triệu người vào cuối kỳ dự báo.

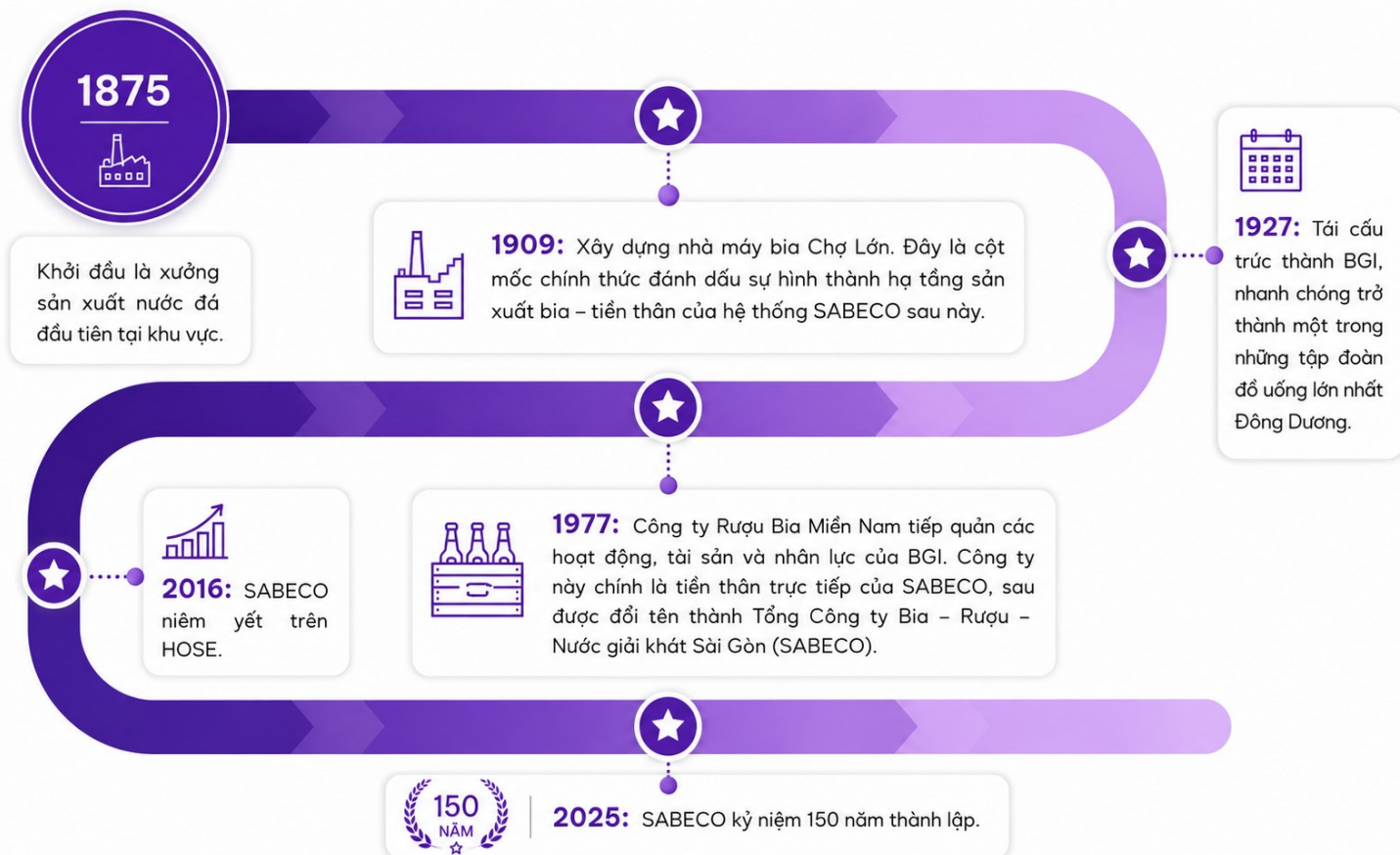
• Trong ngắn và trung hạn, giai đoạn 2024-2029 được dự báo duy trì tốc độ tăng dân số bình quân khoảng 0,66%/năm trước khi xu hướng này giảm dần theo thời gian. Việt Nam được kỳ vọng đạt trạng thái ổn định dân số vào năm 2060 và bắt đầu bước sang giai đoạn tăng trưởng dân số âm kể từ năm 2061.

• Đáng chú ý, Việt Nam vẫn đang trong thời kỳ cơ cấu dân số vàng và dự kiến kéo dài đến năm 2035, khi nhóm dân số trong độ tuổi lao động (15-64 tuổi) duy trì quanh mức 67% tổng dân số. Cùng với đó, thị trường lao động tiếp tục cải thiện, số lao động có việc làm năm 2024 đạt khoảng 51,9 triệu người và được kỳ vọng vượt đỉnh trước đại dịch và đạt hơn 55 triệu lao động vào năm 2030 (chúng tôi giả định duy trì mức độ tăng trưởng sau giai đoạn Covid-19) nhờ đà phục hồi kinh tế song song với mục tiêu đưa Việt Nam trở thành quốc gia có thu nhập cao vào năm 2045. Đây được xem là một trong những lợi thế cạnh tranh quan trọng, tạo nền tảng cho tăng trưởng kinh tế, gia tăng thu nhập khả dụng và thúc đẩy tiêu dùng nội địa.

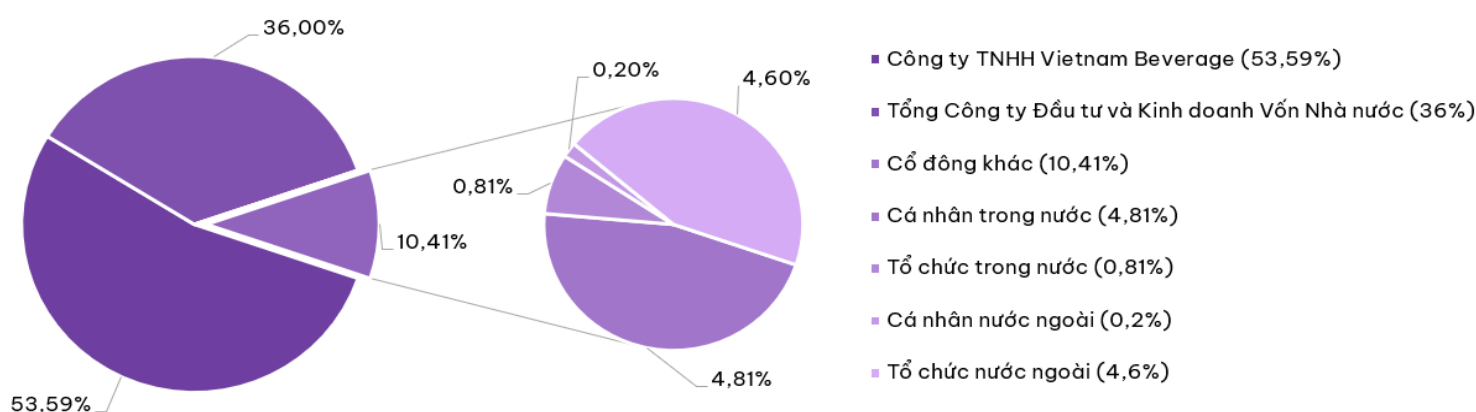
• Đối với ngành bia, đây là động lực tăng trưởng mang tính cấu trúc trong trung và dài hạn. Nhóm khách hàng cốt lõi của ngành tập trung chủ yếu trong độ tuổi lao động từ 25-54 tuổi, vốn là nhóm có thu nhập ổn định, tần suất giao lưu xã hội cao và mức độ chi tiêu cho các hoạt động ăn uống, giải trí lớn hơn các nhóm dân số khác. Việc Việt Nam tiếp tục duy trì quy mô dân số trên 100 triệu người cùng với lợi thế dân số vàng sẽ giúp bảo đảm nền tảng nhu cầu tiêu dùng đối với ngành bia trong trung - dài hạn. Đồng

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

1. Lịch sử hình thành & phát triển



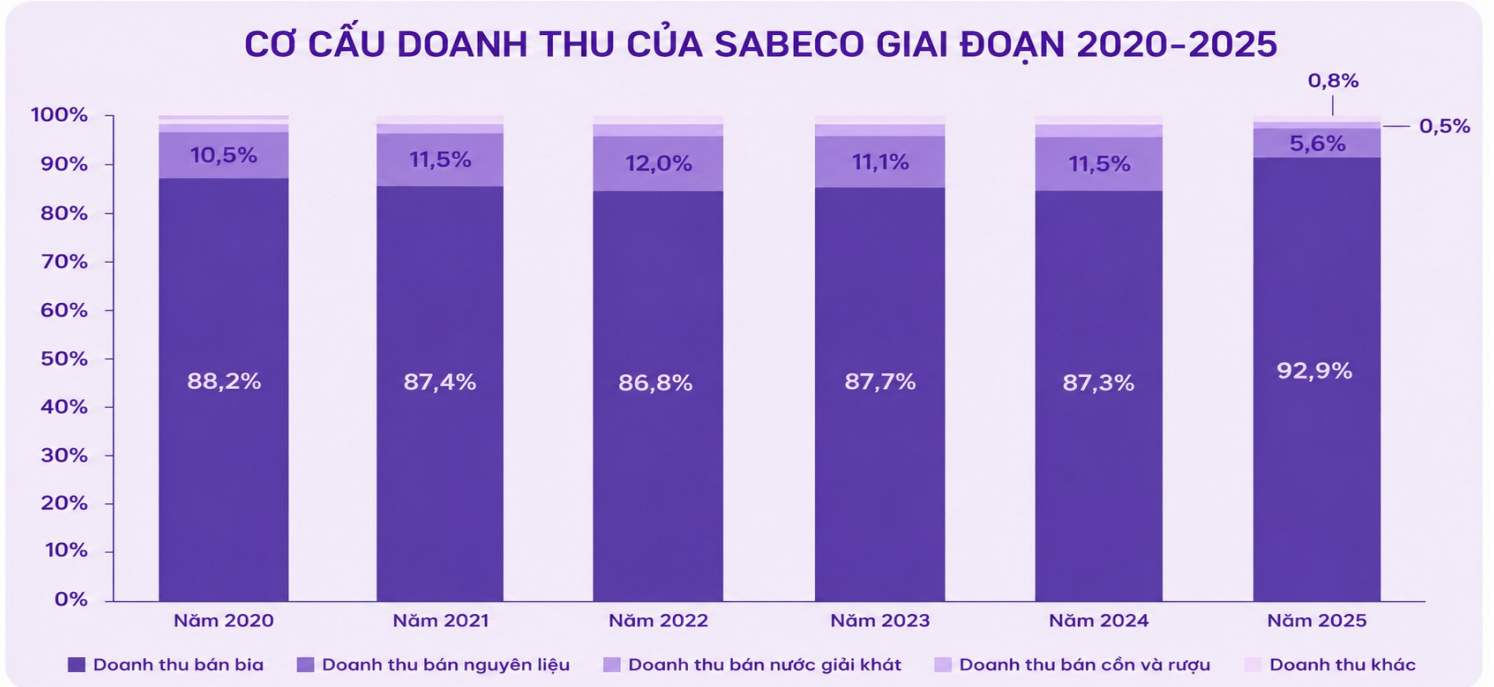
2. Cơ cấu cổ đông



- Cơ cấu cổ đông của Sabeco nhìn chung khá cô đặc với gần 90% cổ phần được nắm giữ bởi 2 cổ đông lớn. Cụ thể, Công ty TNHH Vietnam Beverage (công ty con của Thai Beverage – ThaiBev) và Tổng Công ty Đầu tư và Kinh doanh Vốn Nhà nước (SCIC) là hai cổ đông lớn với tỷ lệ sở hữu lần lượt là 53,59% và 36%.
- Các cổ đông khác nắm giữ đạt tỷ lệ 10,41% với trên 14.400 nhà đầu tư. Trong đó, cá nhân trong nước và tổ chức nước ngoài chiếm tỷ lệ cao nhất lần lượt là 4,81% và 4,6%.

3. Đơn vị thành viên

Hiện tại Sabeco có 30 công ty con và 18 công ty liên doanh, liên kết hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực đồ uống bên cạnh các lĩnh vực phụ trợ cho hoạt động sản xuất của công ty ([Chi tiết tại đây](#)).

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP**4. Tổng quan hoạt động kinh doanh**

Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- Trong giai đoạn 2020-2025, cơ cấu doanh thu của SAB duy trì tính tập trung cao vào hoạt động kinh doanh cốt lõi là bia. Doanh thu bán bia luôn chiếm tỷ trọng áp đảo trong tổng doanh thu, dao động từ 86,8% đến 92,9%. Xu hướng gia tăng tỷ trọng doanh thu bia ở năm 2025 cho thấy hoạt động kinh doanh của SAB ngày càng tập trung vào mảng cốt lõi, đồng thời phản ánh sự thu hẹp tương đối của các nguồn thu ngoài bia.
- Trong khi đó, doanh thu bán nguyên liệu là nguồn thu lớn thứ hai nhưng chỉ đóng góp khoảng 10,5-12,0% tổng doanh thu trong giai đoạn 2020-2024. Đến năm 2025, tỷ trọng này giảm mạnh xuống còn 5,6% khi giá nguyên vật liệu có xu hướng phục hồi, buộc SAB phải lên chiến lược quản trị nguyên vật liệu theo cách tối ưu để đảm bảo nguồn cung cho hoạt động sản xuất bia của công ty, đồng thời trở thành yếu tố chính làm gia tăng tỷ trọng doanh thu từ bia. Ngược lại, các mảng nước giải khát, cồn và rượu cùng doanh thu khác chỉ chiếm tỷ trọng rất nhỏ, dao động dưới 2% tổng doanh thu trong toàn bộ giai đoạn nghiên cứu; riêng năm 2025, doanh thu khác chỉ còn 0,8%, trong khi doanh thu từ nước giải khát đạt khoảng 0,5%.
- Nhìn chung, cơ cấu doanh thu của SAB cho thấy doanh nghiệp vẫn theo đuổi chiến lược tập trung vào ngành hàng bia thay vì đa dạng hóa sang các nhóm đồ uống khác. Điều này giúp SAB phát huy lợi thế về thương hiệu, năng lực sản xuất và hệ thống phân phối trong phân khúc bia, đồng thời cũng phản ánh mức độ phụ thuộc tương đối lớn của kết quả kinh doanh vào diễn biến của thị trường bia Việt Nam và nhu cầu tiêu dùng trong nước.

PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT

1. Quy mô và năng lực sản xuất dẫn đầu tại Việt Nam

Quy mô sản xuất của một số doanh nghiệp bia tại Việt Nam

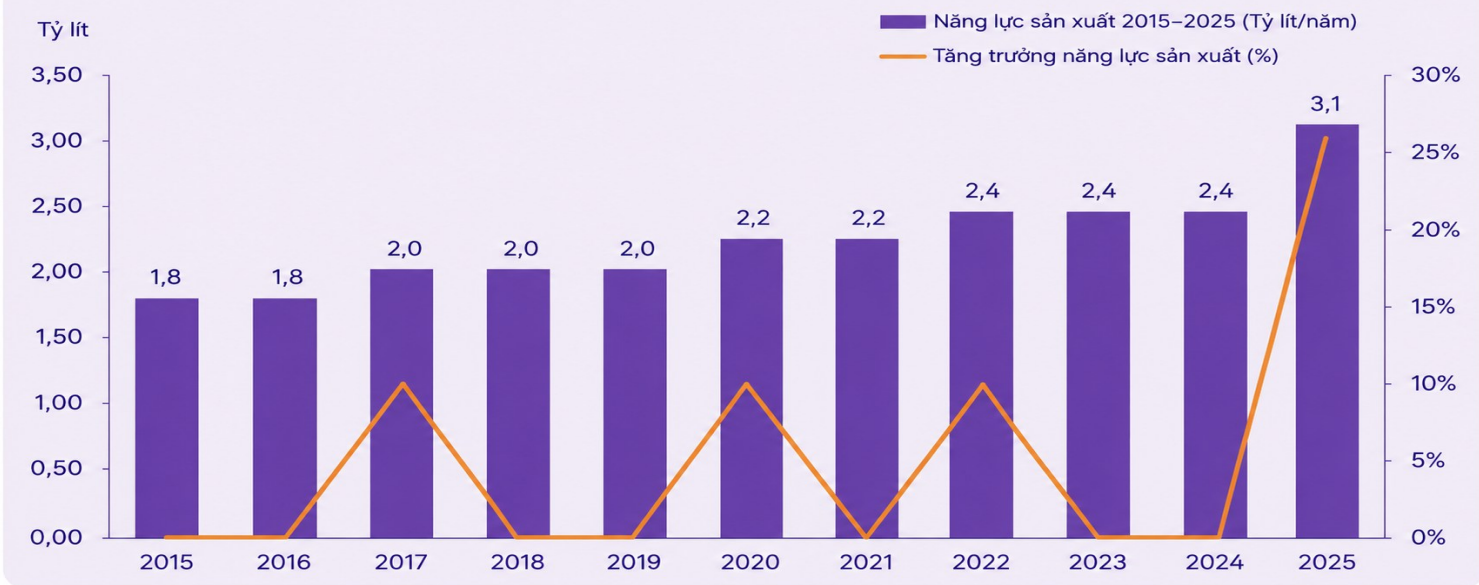
Chỉ tiêu	Heineken	Sabeco	Habeco	Carlsberg	Sapporo
Số nhà máy bia	5	32*	2	1	1
Công suất thiết kế (tỷ lít/năm)	2,8	3,1	0,8	0,6	0,15
Vị trí nhà máy					
Miền Bắc	1	5	2	-	-
Miền Trung	1	10	-	1	-
Miền Nam	3	17	-	-	1

(*): Bao gồm thêm 6 nhà máy sau khi Sabeco hoàn tất thương vụ M&A Sabibeco vào cuối năm 2024

Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- Hiện tại, SAB đang dẫn đầu về quy mô số lượng nhà máy trải dài từ Nam ra Bắc, cùng với năng lực sản xuất có thể đạt 3,1 tỷ lít/năm.
- Đáng chú ý, việc hoàn tất thương vụ M&A Sabibeco vào cuối năm 2024 tạo ra bước nhảy vọt về quy mô hoạt động của doanh nghiệp. Với việc bổ sung khoảng 510 triệu lít công suất sản xuất từ hệ thống 6 nhà máy của Sabibeco, tổng công suất hợp nhất của SAB được chúng tôi ước tính đạt khoảng 3,1 tỷ lít/năm trong năm 2025, tăng khoảng 22% so với mức 2,54 tỷ lít trước thương vụ.

NĂNG LỰC SẢN XUẤT TRONG GIAI ĐOẠN 2015-2025



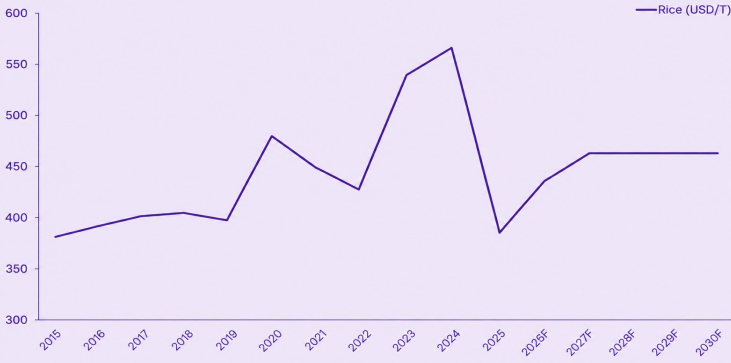
Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- SAB liên tục mở rộng năng lực sản xuất nhằm củng cố vị thế dẫn đầu thị trường bia Việt Nam. Trong giai đoạn 2015-2025, công suất thiết kế của doanh nghiệp tăng từ 1,8 tỷ lít/năm lên khoảng 3,1 tỷ lít/năm (tương đương mức tăng 72% trong vòng 10 năm) thông qua việc nâng cấp các nhà máy hiện hữu, tối ưu hóa dây chuyền sản xuất và mở rộng hệ thống vận hành trên phạm vi toàn quốc.
- Sự thành công của thương vụ M&A đã được đề cập ở trên không chỉ giúp SAB gia tăng đáng kể dư địa đáp ứng nhu cầu tiêu dùng nội địa mà còn củng cố lợi thế quy mô trước các đối thủ trong ngành. Đồng thời, việc mở rộng hệ thống nhà máy được kỳ vọng sẽ tạo ra hiệu ứng cộng hưởng trong hoạt động sản xuất, logistics và phân phối, qua đó cải thiện hiệu quả vận hành và tối ưu chi phí trên mỗi đơn vị sản phẩm trong trung và dài hạn.
- Chúng tôi cho rằng chiến lược M&A của SAB phản ánh định hướng chuyển dịch từ tăng trưởng hữu cơ sang tăng trưởng kết hợp giữa mở rộng quy mô và tối ưu hóa tài sản hiện hữu. Trong bối cảnh ngành bia Việt Nam đang bước vào giai đoạn tăng trưởng chậm lại về sản lượng, việc sở hữu lợi thế dẫn đầu về quy mô và năng lực sản xuất sẽ là nền tảng quan trọng giúp doanh nghiệp duy trì năng lực cạnh tranh, mở rộng độ phủ thị trường và thúc đẩy tăng trưởng theo giá trị trong những năm tới.

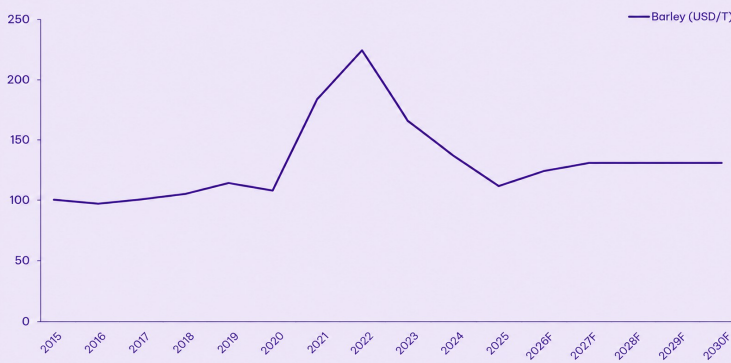
PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT

2. Chiến lược Hedging đi cùng với bài toán tối ưu chi phí sản xuất

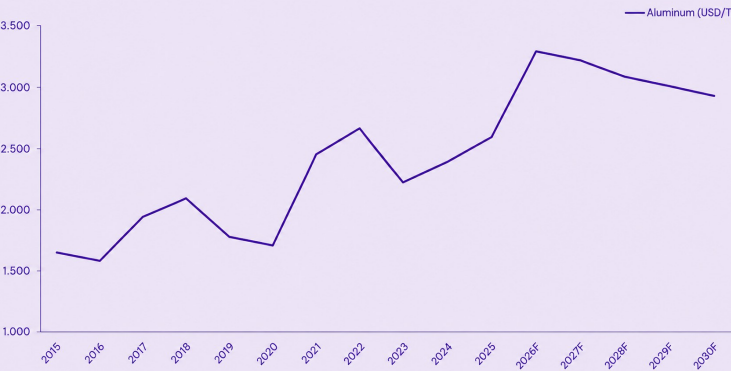
DIỄN BIẾN GIÁ GẠO THẾ GIỚI (USD/T)



DIỄN BIẾN GIÁ ĐẠI MẠCH THẾ GIỚI (USD/T)



DIỄN BIẾN GIÁ NHÔM THẾ GIỚI (USD/T)



Nguồn: IMF, VikkiBankS tổng hợp

BIẾN LỢI NHUẬN GỘP MĂNG BIA CỦA SABECO



Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- Chi phí nguyên vật liệu đầu vào, đặc biệt là malt – đại mạch, gạo và nhôm, có ảnh hưởng đáng kể đến biên lợi nhuận gộp của SAB do đây là các cấu phần quan trọng trong giá vốn sản xuất bia. Trong giai đoạn 2015–2024, biên lợi nhuận gộp của SAB ghi nhận biến động tương đối rõ nét, phản ánh mức độ nhạy cảm của doanh nghiệp trước chu kỳ giá hàng hóa toàn cầu, bên cạnh tác động từ cơ cấu sản phẩm, chính sách giá bán và hiệu quả vận hành.
- Theo dự phóng, năm 2025–2026F có thể là giai đoạn thuận lợi hơn đối với biên lợi nhuận của SAB khi giá gạo được kỳ vọng điều chỉnh mạnh về 384 USD/tấn trong năm 2025, trong khi giá malt duy trì ở mức thấp hơn đáng kể so với giai đoạn đỉnh 2021–2022. Mặc dù giá nhôm dự kiến tăng lên khoảng 3.341 USD/tấn năm 2026F và sau đó neo giữ ở mức nền mới (theo dự phóng của IMF), tác động tiêu cực này nhiều khả năng được bù đắp một phần bởi xu hướng giảm của các nguyên liệu đầu vào khác. Đồng thời, đàm phán giữa Mỹ và Iran dần có chuyển biến tích cực hơn, giúp nối lại chuỗi cung ứng & khả năng hạ nhiệt chi phí vận tải.
- Theo đó, [BLNR của SAB được dự báo cải thiện đạt 36.4% năm 2026F](#), song song với việc thúc đẩy sản lượng và tăng trưởng doanh thu nhờ sự kiện thể thao World Cup 2026. Chúng tôi cho rằng khả năng duy trì biên lợi nhuận ổn định của SAB đến từ 3 yếu tố chính: (1) Chiến lược quản trị rủi ro giá nguyên liệu (Hedging lon nhôm và malt theo các kỳ hạn từ 3–12 tháng), cùng với lợi thế quy mô lớn giúp SAB có sức mạnh đàm phán với các nhà cung cấp, đảm bảo nguồn cung nguyên vật liệu với mức giá tốt trong năm 2026. (2) Hệ thống sản xuất và chiến lược phân phối đa kênh phủ rộng trên toàn quốc giúp tối ưu hóa chi phí vận hành và logistics. (3) Việc dịch chuyển cơ cấu sản phẩm sang các phân khúc có GTGT cao hơn góp phần cải thiện hiệu quả sinh lời. Tuy nhiên, rủi ro cần theo dõi vẫn là biến động giá nguyên vật liệu & khả năng chuyển phần chi phí tăng thêm sang người tiêu dùng trong môi trường cạnh tranh cao.

PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG SẢN XUẤT

3. Hệ thống phân phối và chiến lược phát triển đa kênh phát huy lợi thế

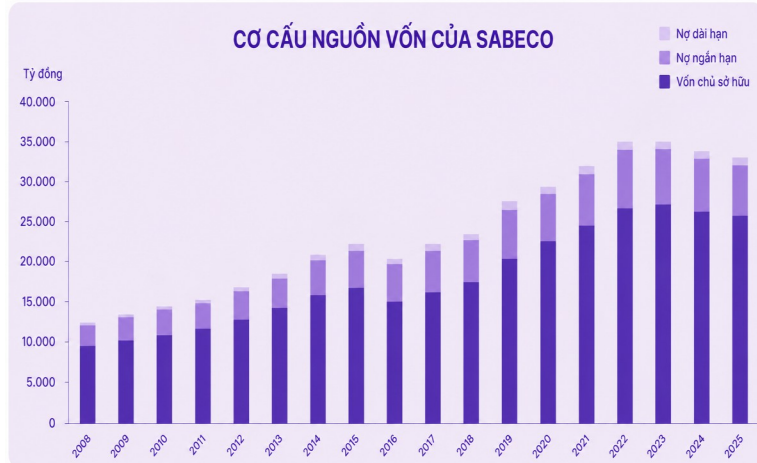
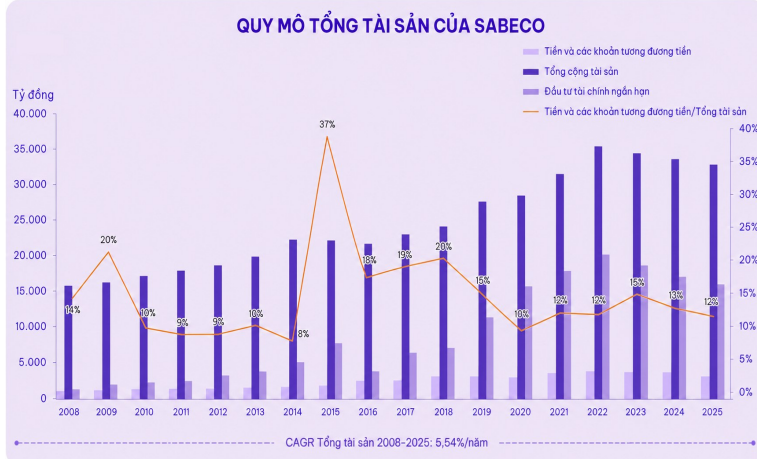


Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp

- Bên cạnh các yếu tố trên, SABECO còn sở hữu một trong những nền tảng phân phối có quy mô và độ phủ lớn nhất trong ngành bia Việt Nam, qua đó hình thành lợi thế cạnh tranh đáng kể về khả năng tiếp cận thị trường. Hệ thống hiện bao gồm 26 nhà máy và 11 công ty thương mại thành viên với mạng lưới hơn 200.000 điểm bán phủ khắp 34 tỉnh, thành phố, đồng thời hiện diện trên hơn 40 thị trường xuất khẩu. Quy mô này không chỉ giúp doanh nghiệp duy trì mức độ nhận diện thương hiệu cao tại các khu vực tiêu thụ trọng điểm, mà còn tạo điều kiện tối ưu hóa tốc độ đưa sản phẩm ra thị trường, khả năng kiểm soát tồn kho và mức độ phục vụ tại điểm bán.
- Đáng chú ý, SAB đang từng bước chuyển dịch từ mô hình phân phối truyền thống sang chiến lược phát triển đa kênh, nhằm nâng cao hiệu quả khai thác từng phân khúc khách hàng và thích ứng với sự thay đổi trong hành vi tiêu dùng. Trong đó, kênh thương mại hiện đại đã ghi nhận mức tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ, đồng thời cải thiện đáng kể năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp tại các thị trường trọng điểm, đồng thời có mức độ cạnh tranh cao như Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội. Việc gia tăng hiện diện tại các chuỗi bán lẻ hiện đại, siêu thị và cửa hàng tiện lợi được kỳ vọng sẽ hỗ trợ SAB tiếp cận tốt hơn nhóm khách hàng trẻ, nhất là các nơi có mức độ đô thị hóa cao và có xu hướng tiêu dùng cao cấp.
- Chúng tôi đánh giá mạng lưới phân phối rộng khắp, kết hợp với chiến lược phân phối đa kênh là một trong những “con hào kinh tế” quan trọng của SAB. Lợi thế này không chỉ củng cố khả năng bảo vệ thị phần trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gay gắt, mà còn tạo nền tảng để doanh nghiệp đẩy mạnh các sản phẩm có giá trị gia tăng cao, nhất là các sản phẩm thuộc phân khúc trung - cao cấp. Đồng thời, nâng cao hiệu quả chi phí trên mỗi đơn vị sản phẩm và cải thiện chất lượng tăng trưởng trong trung và dài hạn.

PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

1. Quy mô tài sản và nền tảng tài chính vững chắc

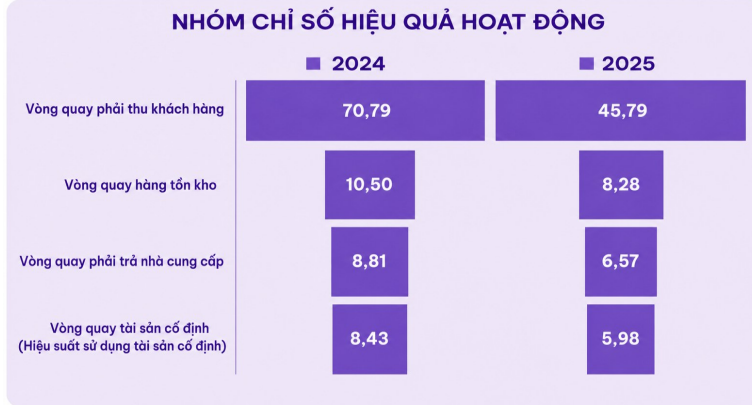


Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- Giai đoạn 2008–2025, tổng tài sản của SAB ghi nhận xu hướng tăng trưởng ổn định, phản ánh quá trình mở rộng quy mô hoạt động và khả năng tích lũy nội lực tài chính trong dài hạn. Tổng tài sản của doanh nghiệp tăng từ khoảng 12,7 nghìn tỷ đồng năm 2008 lên khoảng 32,4 nghìn tỷ đồng vào năm 2025, tương đương mức tăng trưởng kép (CAGR) khoảng 5,54%/năm.
- Điểm nổi bật trong cơ cấu tài sản của SAB là việc SAB luôn duy trì lượng tiền và các khoản tương đương tiền ở mức cao trong nhiều năm liên tiếp. Tỷ trọng tiền mặt trên tổng tài sản dao động quanh mức 10–20%, cùng với khoản đầu tư ngắn hạn (chủ yếu là tiền gửi ngắn hạn) luôn chiếm tỷ trọng cao trong phần lớn giai đoạn đầu tư-nghiên cứu (tổng 2 khoản mục này tại năm 2025 chiếm tới 58% tổng tài sản), cho thấy doanh nghiệp sở hữu nền tảng thanh khoản vững chắc và khả năng tự chủ tài chính vượt trội so với các doanh nghiệp cùng ngành.
- Bên cạnh nền tảng tài sản tăng trưởng ổn định, SAB cũng duy trì cơ cấu nguồn vốn tương đối thận trọng với tỷ trọng vốn chủ sở hữu luôn chiếm ưu thế trong suốt giai đoạn 2008–2025. Quy mô vốn chủ sở hữu tăng trưởng đồng pha với sự mở rộng của tổng tài sản, phản ánh khả năng tích lũy lợi nhuận và tái đầu tư từ hoạt động kinh doanh cốt lõi.
- Trong khi đó, tổng nợ phải trả được kiểm soát ở mức hợp lý, giúp doanh nghiệp duy trì mức độ đòn bẩy tài chính thấp hơn đáng kể so với nhiều doanh nghiệp sản xuất hàng tiêu dùng trong nước. Tỷ số Nợ/Tổng tài sản năm 2025 của SAB đạt 29,44%, cho thấy hơn 70% tài sản của doanh nghiệp được tài trợ bằng vốn chủ sở hữu. Mức đòn bẩy này được đánh giá là khá an toàn, giúp SAB duy trì khả năng chống chịu tốt trước các biến động của môi trường lãi suất cũng như các chu kỳ suy giảm kinh tế. Đồng thời, dư địa vay nợ vẫn còn tương đối lớn, tạo điều kiện để doanh nghiệp linh hoạt triển khai các kế hoạch nghiên cứu sản phẩm mới, M&A hoặc nâng cấp năng lực sản xuất trong tương lai nếu cần thiết.
- Đáng chú ý, khoản phải trả người bán ngắn hạn đạt 2.264 tỷ đồng, chiếm hơn 38% tổng nợ ngắn hạn, phản ánh đặc thù hoạt động của doanh nghiệp hàng tiêu dùng có quy mô lớn chính là khả năng chiếm dụng vốn cao khi nguồn vốn lưu động chủ yếu hình thành từ các khoản phải trả người bán (lợi thế này đến từ vị thế đàm phán và hưởng lợi chính sách bán chịu của các nhà cung cấp nguyên vật liệu khi là đối tác lớn).
- Song song đó, SAB luôn duy trì khả năng thanh khoản ở mức cao nhờ lượng tiền mặt và tiền gửi lớn tích lũy trong nhiều năm. Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt đạt 0,62 lần, cho thấy SAB có thể sử dụng ngay lượng tiền và các khoản tương đương tiền hiện có để thanh toán cho các khoản nợ ngắn hạn mà không cần phụ thuộc vào việc thu hồi công nợ hay thanh lý hàng tồn. Đây là mức tương đối cao đối với một doanh nghiệp sản xuất quy mô lớn & tiếp tục khẳng định tiềm lực tài chính của SAB ở thời điểm hiện tại. Chúng tôi cho rằng đây cũng là một lợi thế cạnh tranh quan trọng trong bối cảnh ngành bia đang bước vào giai đoạn tăng trưởng chậm hơn với môi trường lãi suất có thể thay đổi theo các biến vĩ mô toàn cầu.

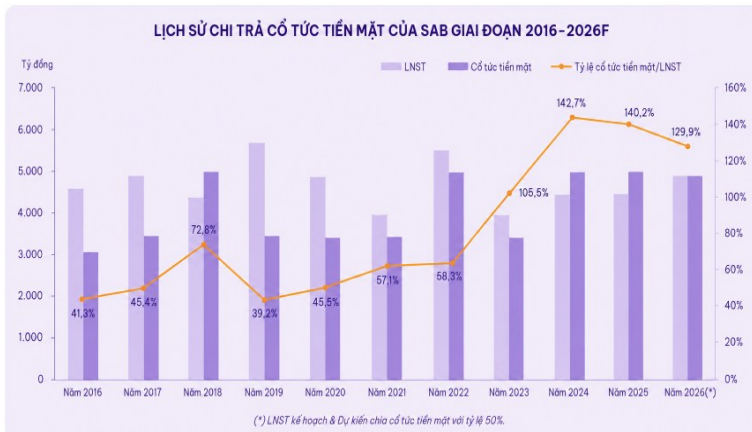
PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

2. Hiệu quả vận hành giữ mức cao sau thương vụ M&A (Sabibeco)



Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- Năm 2024, SAB duy trì hiệu quả hoạt động tích cực, thể hiện qua khả năng quản lý vốn lưu động tốt và khai thác tài sản hiệu quả, qua đó củng cố nền tảng ổn định cho tăng trưởng DT&LN.
- Bước sang năm 2025, các chỉ số hiệu quả hoạt động ghi nhận xu hướng suy giảm so với cùng kỳ, phản ánh đồng thời hai yếu tố: (1) hiệu ứng pha loãng từ việc mở rộng quy mô tài sản sau thương vụ M&A Sabibeco và (2) bối cảnh sức cầu tiêu dùng phục hồi chưa đồng đều, tạo áp lực lên hiệu suất vận hành toàn hệ thống.
- Cụ thể, vòng quay các khoản phải thu khách hàng giảm từ 70,79 vòng năm 2024 xuống 45,79 vòng năm 2025. Mặc dù giảm đáng kể so với mức nền cao của năm trước, chỉ số này vẫn duy trì ở mức rất cao so với mặt bằng chung của các doanh nghiệp sản xuất hàng tiêu dùng. Điều này cho thấy SAB đang duy trì chính sách quản lý công nợ hiệu quả và khả năng thu hồi tiền bán hàng nhanh.
- Tương tự, vòng quay phải trả nhà cung cấp giảm từ 8,81 vòng lần xuống 6,57 vòng, cho thấy thời gian thanh toán cho nhà cung cấp được kéo dài hơn so với năm trước. Đây có thể được xem là tín hiệu tích cực đối với dòng tiền hoạt động khi doanh nghiệp tận dụng tốt hơn nguồn vốn chiếm dụng thương mại trong bối cảnh vẫn duy trì vị thế đàm phán mạnh nhờ quy mô mua hàng lớn.
- Đáng chú ý, vòng quay tài sản cố định giảm từ 8,43 vòng xuống 5,98 vòng trong năm 2025. Chúng tôi cho rằng sự sụt giảm này chủ yếu xuất phát từ việc quy mô tài sản cố định tăng mạnh sau khi hợp nhất Sabibeco và mở rộng công suất sản xuất lên khoảng 3,1 tỷ lít/năm, dù doanh thu của Sabibeco đã được ghi nhận vào báo cáo hợp nhất, nhưng hiệu quả khai thác của phần công suất mới nhiều khả năng chưa đạt mức tối ưu trong năm đầu sau M&A, khiến tốc độ tăng doanh thu thấp hơn tốc độ tăng TSCĐ. Do đó, sự suy giảm vòng quay TSCĐ có thể mang tính chuyển tiếp hơn là phản ánh sự suy giảm năng lực vận hành.
- Nhìn chung, chúng tôi đánh giá SAB vẫn duy trì hiệu quả hoạt động ở mức cao nhờ lợi thế về quy mô, hệ thống phân phối rộng khắp với hàng trăm nghìn điểm bán trên toàn quốc và khả năng quản trị vốn lưu động hiệu quả. Trong trung hạn, khi quá trình tích hợp Sabibeco hoàn tất và công suất mới được khai thác tối ưu hơn, các chỉ số hiệu quả hoạt động được kỳ vọng sẽ dần cải thiện trở lại, qua đó hỗ trợ tăng trưởng doanh thu và nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản của doanh nghiệp.



Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

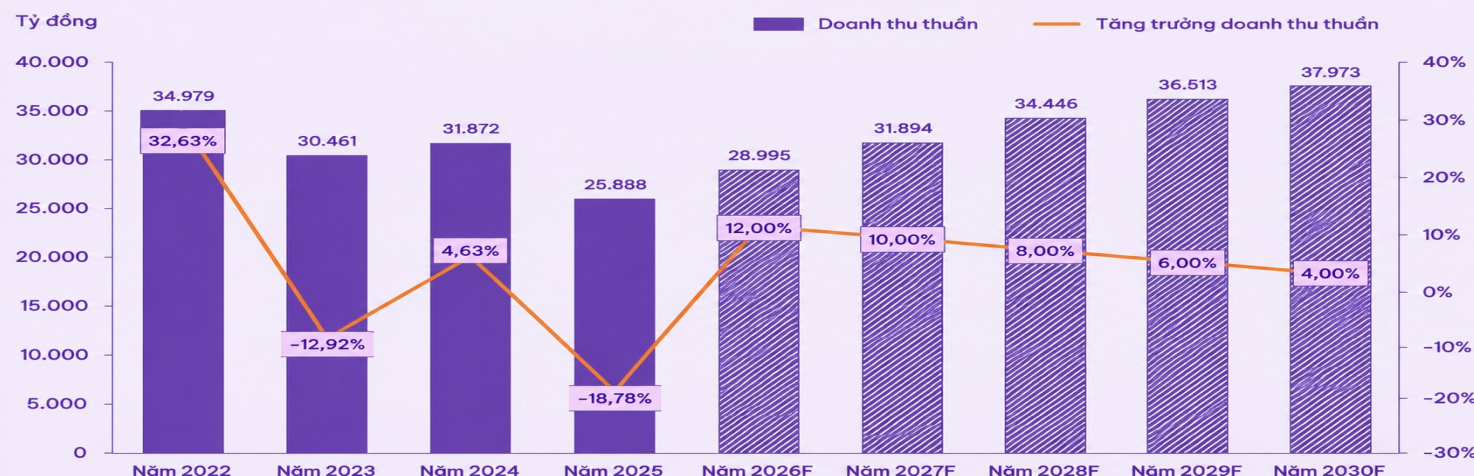
3. Cổ tức tiền mặt duy trì sức hấp dẫn

- SAB duy trì chính sách cổ tức tiền mặt ổn định ở mức 3.000-5.000 VNĐ/cổ phiếu trong giai đoạn 2016-2026. Tỷ lệ chi trả trên lợi nhuận sau thuế cũng duy trì ở mức cao, từ 64,8% (2023) lên 142,7% (2024) và 140,7% (2025) trước khi giảm về 109,8% (2026F), cho thấy doanh nghiệp sẵn sàng phân phối phần lớn lợi nhuận tích lũy để tối ưu hóa giá trị cho cổ đông. Chính sách cổ tức cao và ổn định tiếp tục là yếu tố hỗ trợ định giá và gia tăng sức hấp dẫn của cổ phiếu đối với nhóm nhà đầu tư giá trị.

TRIỂN VỌNG & DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

1. Doanh thu cải thiện trong ngắn hạn nhờ yếu tố mùa vụ, triển vọng dài hạn gắn liền với sự chuyển dịch của hành vi tiêu dùng sang các sản phẩm cao cấp

DỰ PHÓNG DOANH THU THUẦN CỦA SAB TRONG GIAI ĐOẠN 2022-2030F



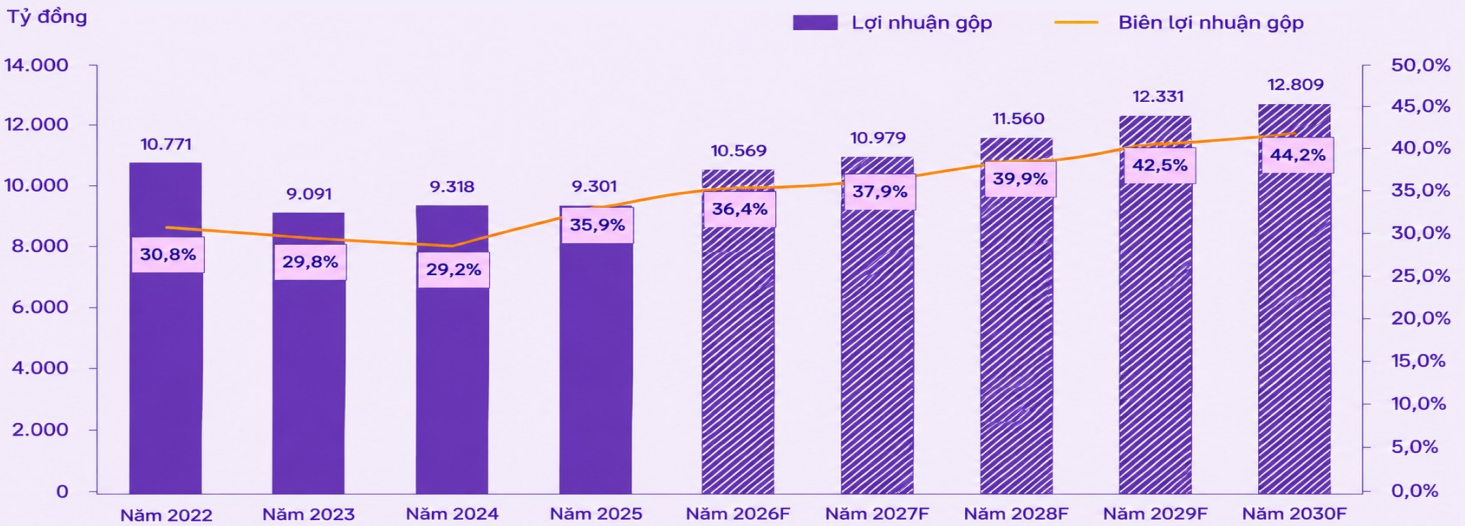
Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần của SAB trong giai đoạn 2026-2027, doanh thu được kỳ vọng tăng trưởng ở mức cao hơn nhờ quá trình phục hồi sau giai đoạn suy giảm về sức mua, các quy định kiểm soát nồng độ cồn và môi trường tiêu dùng thận trọng trước đó. Động lực tăng trưởng trong ngắn hạn đến từ sự phục hồi của tiêu dùng nội địa khi thu nhập hộ gia đình dần cải thiện cùng với triển vọng tăng trưởng của ngành du lịch và dịch vụ ăn uống. Bên cạnh đó, World Cup 2026 được kỳ vọng sẽ tạo hiệu ứng mùa vụ tích cực đối với nhu cầu tiêu thụ bia, đặc biệt tại các kênh on-trade như nhà hàng, quán ăn, bar và các điểm giải trí – vốn là những kênh mang lại giá trị doanh thu cao đối với SAB. Theo đó, doanh thu thuần dự kiến đạt khoảng 28.994 tỷ đồng trong năm 2026, tăng 12% YoY, trước khi duy trì tốc độ tăng trưởng 4% trong dài hạn kể từ năm 2030.
- Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng SAB sẽ tiếp tục hưởng lợi từ chiến lược gia tăng tỷ trọng các dòng bia trung và cao cấp trong cơ cấu doanh thu. Xu hướng nâng cấp tiêu dùng (trading-up) của tầng lớp trung lưu cùng khả năng định giá thương hiệu mạnh giúp doanh nghiệp cải thiện giá bán bình quân (ASP), qua đó bù đắp một phần áp lực tăng chi phí và tốc độ tăng trưởng sản lượng đang có xu hướng chậm lại.
- Tuy nhiên, triển vọng tăng trưởng trong trung và dài hạn vẫn đối mặt với một số yếu tố bất lợi. Theo giả định của chúng tôi (tốc độ tăng trưởng DTT sẽ giảm đều ~2% trong giai đoạn 2026F-2030F), việc thuế tiêu thụ đặc biệt đối với đồ uống có cồn sẽ tăng thêm 5 điểm phần trăm mỗi năm từ năm 2027 và đạt 90% vào năm 2030, nhiều khả năng sẽ tác động mạnh đến các doanh nghiệp sản xuất bia – rượu. Trong bối cảnh đó, các doanh nghiệp có thể sẽ chuyển một phần chi phí trên vào giá bán nhằm bảo vệ biên lợi nhuận, qua đó làm gia tăng giá bán lẻ và ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu dùng, đặc biệt ở phân khúc phổ thông có độ nhạy cảm về giá cao hơn. Bên cạnh yếu tố chính sách, ngành bia Việt Nam cũng đang bước vào giai đoạn bão hòa khi tốc độ tăng trưởng sản lượng dần chậm lại và mức độ cạnh tranh ngày càng gay gắt. Sự hiện diện của các thương hiệu quốc tế, cùng xu hướng đa dạng hóa lựa chọn đồ uống có cồn và không cồn, được kỳ vọng sẽ tiếp tục tạo áp lực lên tốc độ mở rộng thị phần của các doanh nghiệp trong ngành.
- Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng SAB vẫn duy trì nhiều lợi thế cạnh tranh như nền tảng tài chính lành mạnh, hệ thống phân phối phủ rộng toàn quốc, năng lực sản xuất cao. Những yếu tố này giúp doanh nghiệp có khả năng hấp thụ tốt hơn các cú sốc chi phí, duy trì chính sách giá linh hoạt và tiếp tục mở rộng thị phần trong phân khúc bia trung và cao cấp.

TRIỂN VỌNG & DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

2. Biên lợi nhuận cải thiện nhờ tối ưu chi phí vận hành & giá nguyên vật liệu kỳ vọng sớm hạ nhiệt

DỰ PHÓNG BIÊN LỢI NHUẬN GỘP CỦA SAB TRONG GIAI ĐOẠN 2022 - 2030F



Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

- Chúng tôi dự phóng lợi nhuận gộp của SAB sẽ tăng từ 9,3 nghìn tỷ đồng năm 2025 lên khoảng 12,8 nghìn tỷ đồng vào năm 2030, trong khi biên lợi nhuận gộp được kỳ vọng cải thiện từ 35,9% lên khoảng 44,2%. Động lực tăng trưởng trong giai đoạn dự báo không chỉ đến từ sự phục hồi của doanh thu mà chủ yếu phản ánh sự cải thiện về chất lượng tăng trưởng, khi doanh nghiệp từng bước tối ưu cơ cấu chi phí và nâng cao hiệu quả khai thác tài sản.
- Trước hết, chi phí nguyên vật liệu đầu vào được kỳ vọng sẽ ổn định hơn sau giai đoạn biến động mạnh của chuỗi cung ứng toàn cầu trong các năm 2021-2022. Chiến lược Hedging cùng với việc giá malt đại mạch, gạo và nhôm-những nguyên liệu chiếm tỷ trọng lớn trong giá vốn-đã có xu hướng hạ nhiệt và thiết lập mặt bằng giá ổn định hơn (đã được đề cập trước đó). Điều này giúp giảm áp lực lên giá vốn hàng bán, đồng thời tạo điều kiện để doanh nghiệp cải thiện biên lợi nhuận trong trung hạn. Bên cạnh đó, quy mô sản xuất và hệ thống phân phối lớn nhất ngành tiếp tục mang lại lợi thế đáng kể trong hoạt động mua sắm nguyên vật liệu. Với nhu cầu tiêu thụ lớn và mối quan hệ lâu năm với các nhà cung cấp chiến lược, SAB có khả năng đàm phán điều kiện thương mại thuận lợi hơn, đồng thời giảm mức độ biến động của chi phí đầu vào thông qua các hợp đồng cung ứng dài hạn. Chúng tôi đánh giá đây là lợi thế cạnh tranh bền vững mà các doanh nghiệp có quy mô nhỏ khó có thể sao chép.
- Quan trọng hơn, chúng tôi cho rằng dư địa mở rộng biên lợi nhuận của SAB sẽ đến từ các yếu tố nội tại thay vì phụ thuộc hoàn toàn vào chu kỳ giá hàng hóa. Sau khi hoàn tất hợp nhất Sabibeco, quy mô công suất của doanh nghiệp tăng lên khoảng 3,1 tỷ lít/năm, tạo điều kiện tối ưu hóa việc phân bổ sản lượng giữa các nhà máy và nâng cao tỷ lệ sử dụng công suất bên cạnh việc tích cực chuyển đổi số trong quá trình vận hành. Khi sản lượng được phân bổ hợp lý hơn trên hệ thống sản xuất, các khoản chi phí cố định như khấu hao, vận hành và quản lý nhà máy sẽ được phân bổ trên quy mô sản xuất lớn hơn, qua đó giúp giảm chi phí sản xuất trên mỗi đơn vị sản phẩm và tạo ra hiệu ứng đòn bẩy hoạt động (operating leverage).
- Tuy nhiên, chi phí marketing trong bối cảnh thị trường cạnh tranh ngày càng gay gắt và quản lý doanh nghiệp vẫn có khả năng tăng nhẹ trong giai đoạn đầu khi SAB tiếp quản chuỗi 6 nhà máy của Sabibeco và có thể giảm dần sau khi hoàn tất quá trình chuyển đổi và hợp nhất.



BÁO CÁO PHÂN TÍCH – SAB

Thứ Năm, 09 Tháng Bảy 2026

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu SAB bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do của doanh nghiệp (FCFF) kết hợp với phương pháp so sánh hệ số P/E. Trên cơ sở đó, giá mục tiêu của cổ phiếu SAB được xác định ở mức 60.400 đồng/cp, tương ứng với mức tăng 28,1% so với mức giá đóng cửa ngày 09/07/2026. Với mức định giá này, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu SAB trong thời điểm hiện tại.

PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ	TỶ TRỌNG	KẾT QUẢ (VND/CP)
Chiết khấu dòng tiền tự do (FCFF)	50%	65.623
So sánh hệ số P/E	50%	55.221
Bình quân giá các phương pháp		60.422

1. Các giả định phương pháp chiết khấu dòng tiền

GIẢ ĐỊNH MÔ HÌNH	
Thời gian dự phóng	5 năm
Phần bù rủi ro	12%
Hệ số beta	0,71
Lãi suất phi rủi ro kỳ hạn 10Y	4,3%
Chi phí sử dụng VCSH	9,8%
Chi phí sử dụng nợ	6,6%
Tỷ lệ thuế TNDN	20%
VCSH/(VCSH + Nợ)	96,4%
WACC	9,6%

2. Kết quả định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền

TỔNG HỢP ĐỊNH GIÁ	GIÁ TRỊ
Tổng giá trị hiện tại của dòng tiền doanh nghiệp (triệu đồng)	86.513.926
(+)Tiền, tương đương tiền & Đầu tư tài chính ngắn hạn (triệu đồng)	6.340.978
(-) Nợ vay (triệu đồng)	8.689.087
Giá trị vốn chủ sở hữu (triệu đồng)	84.165.818
Số lượng cổ phiếu lưu hành (cổ phiếu)	1.282.562.372
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)	65.623

3. Kết quả định giá theo phương pháp P/E

Quốc gia	Công ty	P/E (x)	P/B (x)	P/S (x)	ROA (%)	ROE (%)
Malaysia	Heineken Malaysia Bhd	15,1	13,1	2,5	35,3	69,5
Malaysia	Carlsberg Brewery Malaysia Bhd	13,5	15,9	2,3	35,8	116,9
China	Chongqing Brewery Co., Ltd	10,2	18,4	1,7	10,0	65,4
China	Beijing Yanjing Brewery Co.,Ltd	15,8	2,00	2,1	7,5	11,5
China	Tsingtao Brewery Co.,Ltd	17,7	2,7	2,6	8,8	14,4
China	Guangzhou Zhujiang Brewery Co.,Ltd	21,7	1,8	3,4	5,8	8,3
Indonesia	Multi Bintang Indonesia Tbk PT	10,1	8,8	3,4	33,6	76,8
Thailand	Thai Beverage PCL	6,2	2,1	0,6	7,4	26,7
Việt Nam	HANOI BEER ALCOHOL & BEVERAGE	14,7	1,5	0,9	7,1	10,7
Trung bình		13,9	7,4	2,1	16,8	44,5
Giá mục tiêu (VND)		55.221				

Nguồn: Báo cáo công ty, VikkiBankS tổng hợp, ước tính

RỦI RO ẢNH HƯỞNG ĐẾN TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG CỦA SABECO

Rủi ro từ các yếu tố vĩ mô bất lợi

- Hoạt động kinh doanh của SAB chịu ảnh hưởng đáng kể từ diễn biến kinh tế vĩ mô và sức mua của người tiêu dùng. Trong trường hợp tăng trưởng kinh tế suy giảm, thu nhập khả dụng của hộ gia đình bị thu hẹp hoặc niềm tin tiêu dùng suy yếu, chi tiêu cho các mặt hàng không thiết yếu như bia có thể giảm, đặc biệt tại kênh tiêu dùng ngoài gia đình (On-trade). Điều này sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến doanh thu, tốc độ quay vòng hàng tồn kho và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.
- Biến động tỷ giá và giá hàng hóa quốc tế tiếp tục là những yếu tố cần theo dõi. SAB vẫn sử dụng một tỷ trọng đáng kể nguyên liệu nhập khẩu như malt đại mạch, hoa bia và nhôm, do đó sự mất giá của đồng Việt Nam hoặc việc giá nguyên liệu toàn cầu tăng trở lại có thể làm gia tăng chi phí sản xuất và gây áp lực lên biên lợi nhuận. Ngoài ra, các yếu tố bất định như xung đột địa chính trị, gián đoạn chuỗi cung ứng hay lạm phát kéo dài cũng có thể ảnh hưởng tiêu cực đến triển vọng tăng trưởng của doanh nghiệp trong trung và dài hạn.

Rủi ro ngành bia Việt Nam

- Ngành bia Việt Nam đang bước vào giai đoạn trưởng thành khi tốc độ tăng trưởng sản lượng có xu hướng chậm lại sau nhiều năm mở rộng mạnh mẽ. Mức tiêu thụ bia bình quân đầu người hiện thuộc nhóm cao trong khu vực, trong khi tốc độ tăng dân số trong độ tuổi tiêu dùng dần chững lại và quá trình già hóa dân số diễn ra nhanh hơn. Bên cạnh đó, xu hướng tiêu dùng lành mạnh, sự gia tăng của các sản phẩm bia không cồn, đồ uống ít cồn và các loại đồ uống thay thế có thể làm thay đổi hành vi tiêu dùng trong dài hạn, khiến dư địa tăng trưởng của ngành phụ thuộc nhiều hơn vào giá trị thay vì sản lượng.
- Bên cạnh rủi ro về nhu cầu, ngành bia còn chịu áp lực từ môi trường cạnh tranh ngày càng gay gắt. Sự hiện diện của các doanh nghiệp lớn trong và ngoài nước cùng xu hướng mở rộng phân khúc cao cấp khiến cạnh tranh về thương hiệu, hệ thống phân phối và hoạt động marketing ngày càng quyết liệt. Đồng thời, lộ trình tăng thuế tiêu thụ đặc biệt đối với bia trong các năm tới có thể làm gia tăng giá bán lẻ, ảnh hưởng đến sức mua của người tiêu dùng, đặc biệt tại phân khúc phổ thông. Điều này sẽ gây áp lực lên tăng trưởng doanh thu và khả năng mở rộng biên lợi nhuận của toàn ngành.

Rủi ro nội tại doanh nghiệp

- Mặc dù SAB sở hữu vị thế dẫn đầu thị trường, doanh nghiệp vẫn đối mặt với một số rủi ro nội tại trong quá trình mở rộng hoạt động. Sau thương vụ hợp nhất Sabibeco, hiệu quả khai thác công suất và các lợi ích cộng hưởng (synergy) có thể cần thêm thời gian để hiện thực hóa. Trong trường hợp quá trình tích hợp hệ thống sản xuất, phân phối và quản trị diễn ra chậm hơn kỳ vọng, hiệu quả sử dụng tài sản và tốc độ cải thiện biên lợi nhuận có thể thấp hơn dự báo.
- Ngoài ra, cơ cấu doanh thu của SAB vẫn phụ thuộc chủ yếu vào sản phẩm bia truyền thống, trong khi tốc độ đổi mới danh mục sản phẩm còn chịu áp lực trước sự thay đổi nhanh của xu hướng tiêu dùng. Nếu doanh nghiệp không tiếp tục nâng cao giá trị thương hiệu, phát triển các dòng sản phẩm phù hợp với thị hiếu mới hoặc mở rộng thành công phân khúc cao cấp và bia không cồn, khả năng duy trì tăng trưởng doanh thu và bảo vệ thị phần trong dài hạn có thể chịu ảnh hưởng.



PHỤ LỤC: DANH SÁCH CÔNG TY CON

STT	Tên công ty	Lĩnh vực hoạt động	Vốn thực góp	Quyền biểu quyết (%)	Quyền sở hữu (%)
1	Công ty TNHH Một Thành Viên Thương mại Bia Sài Gòn	Kinh doanh bia, rượu, nước giải khát	700.000.000.000	100%	100%
2	Công ty TNHH Một Thành Viên Cơ khí SA BE CO	Chế tạo máy móc dùng cho sản xuất thực phẩm; lắp đặt và bảo trì hệ thống máy móc thiết bị	59.365.663.690	100%	100%
3	Công ty TNHH Một Thành Viên Bia Sài Gòn – Hà Tĩnh	Sản xuất và kinh doanh bia, mạch nha ủ lên men, nước khoáng, nước tinh khiết đóng chai	120.000.000.000	100%	100%
4	Công ty Trách nhiệm hữu hạn Một Thành Viên Bia Sài Gòn	Bán buôn bia, rượu, nước giải khát	60.000.000	100%	100%
5	Công ty TNHH Một Thành Viên Tập đoàn Bia Sài Gòn	Bán buôn bia, rượu, nước giải khát	40.000.000.000	100%	100%
6	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Bắc Trung Bộ	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng hóa và cho thuê kho bãi	40.000.000.000	95%	95%
7	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Trung Tâm	Bán buôn bia, đồ uống có cồn; bán buôn đồ uống không cồn; bán buôn hóa chất khác, cồn; mua bán bao bì; kinh doanh vận tải hàng hóa bằng ô tô	90.000.000.000	94%	94%
8	Công ty cổ phần Rượu Bình Tây	Sản xuất và kinh doanh rượu	140.000.000.000	93%	93%
9	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Miền Trung	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; kinh doanh kho bãi và kinh doanh dịch vụ vận tải hàng hóa bằng ô tô	60.000.000.000	91%	91%
10	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Miền Đông	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng hóa đường bộ và đường thủy	40.210.000.000	91%	91%
11	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; cung cấp	40.000.000.000	90%	90%
12	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Nam Trung Bộ	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; cung cấp dịch vụ kho bãi và dịch vụ vận chuyển	60.000.000.000	90%	90%
13	Công ty cổ phần thương mại Bia	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng hóa và cho thuê kho bãi	40.000.000.000	90%	90%
14	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Tây Nguyên	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; cung cấp dịch vụ kho bãi và dịch vụ vận chuyển	39.761.600.000	90%	90%
15	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Sông Tiền	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; dịch vụ cho thuê kho bãi; cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng hóa bằng đường bộ	40.000.000.000	90%	90%
16	Công ty cổ phần thương mại Bia Sài Gòn Sông Hậu	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát; cung cấp dịch vụ vận chuyển hàng hóa bằng đường bộ và đường thủy	40.290.000.000	90%	90%
17	Công ty Cổ Phần Bao Bì Bia Sài Gòn	Sản xuất và kinh doanh nắp khoén thiếc và bao bì kim loại, bao bì phục vụ ngành đồ uống thực phẩm	71.770.160.000	77%	77%
18	Công ty CP Bia Sài Gòn – Sông Lam	Sản xuất và kinh doanh bia và nước giải khát; xuất nhập khẩu các nguyên vật liệu liên quan	450.000.000.000	69%	69%
19	Công ty cổ phần Bia Sài Gòn – Quảng Ngãi	Sản xuất và kinh doanh bia	450.000.000.000	69%	68%
20	Công ty cổ phần Nước giải khát Chương Dương	Sản xuất, kinh doanh nước giải khát, đồ hộp và phụ liệu	85.000.000.000	62%	62%
21	Công ty cổ phần Bia, Rượu Sài Gòn – Đồng Xuân	Sản xuất và kinh doanh bia, rượu và nước giải khát có ga	30.000.000.000	56%	56%
22	Công ty CP Bia Sài Gòn – Nghệ Tĩnh	Sản xuất và kinh doanh bia, rượu và nước giải khát	105.000.000.000	55%	55%
23	Công ty cổ phần Bia Sài Gòn – Hà Nội	Sản xuất và kinh doanh bia và nước giải khát; xuất nhập khẩu các nguyên vật liệu liên quan	180.000.000.000	57%	55%
24	Công ty cổ phần Bia Sài Gòn – Miền Tây	Sản xuất và kinh doanh bia	45.000.000.000	86%	86%
25	Công ty TNHH MTV Bia Sài Gòn Sóc Trăng	Sản xuất và kinh doanh bia, mạch nha ủ lên men, nước khoáng, nước tinh khiết đóng chai	200.000.000.000	100%	86%
26	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Lâm Đồng	Sản xuất bia, rượu và nước giải khát	200.000.000.000	53%	53%
27	Công ty Cổ phần Tập đoàn Bia Sài Gòn – Bình Tây	Sản xuất, chế biến và kinh doanh thực phẩm, đồ uống, bia, rượu	875.245.360.000	65%	65%
28	Công ty TNHH MTV Bia Sài Gòn – Phú Lý	Sản xuất và kinh doanh bia	164.383.000.000	100%	65%
29	Công ty TNHH Bia Sài Gòn – Ninh Thuận	Sản xuất và kinh doanh bia	193.000.000.000	100%	65%
30	Công ty TNHH Thương mại và Dịch vụ Bia Sài Gòn Bình Tây	Kinh doanh đồ uống và dịch vụ nhà hàng	200.000.000.000	100%	65%



PHỤ LỤC: DANH SÁCH CÔNG TY LIÊN DOANH, LIÊN KẾT

STT	Tên công ty	Lĩnh vực hoạt động	Vốn thực góp	Quyền biểu quyết (%)	Quyền sở hữu (%)
1	Công ty TNHH Sản xuất Rượu và Cồn Việt Nam	Sản xuất và kinh doanh rượu và các sản phẩm nước uống có cồn	65.461.973.000	45%	45%
2	Công ty TNHH Bao Bì San Miguel Yamamura Phú Thọ	Sản xuất và kinh doanh các sản phẩm bao bì đóng gói bằng kim loại	51.882.792.000	35%	35%
3	Công ty Trách nhiệm hữu hạn Trung Tâm Mê Linh	Cho thuê và quản lý cao ốc văn phòng	221.066.150.400	25%	25%
4	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Miền Trung	Sản xuất và kinh doanh bia, rượu, cồn, nước giải khát và phụ tùng thay thế	298.466.480.000	32%	32%
5	Công ty Cổ Phần Bia Sài Gòn – Phú Thọ	Sản xuất bia, rượu và nước giải khát	125.000.000.000	34%	31%
6	Công ty Liên Doanh TNHH Crown Sài Gòn	Sản xuất lon nhôm	256.369.900.000	30%	30%
7	Công ty TNHH Thủy Tinh Malaya Việt Nam	Sản xuất các sản phẩm thủy tinh	322.209.160.000	30%	30%
8	Công ty TNHH Đầu tư thương mại	Xây dựng và kinh doanh bất động sản	250.000.000.000	29%	29%
9	Công ty Cổ Phần Tư vấn Đầu tư – Thiết kế và Chuyển giao công nghệ Thành Nam	Tư vấn xây dựng và thiết kế	1.400.000.000	29%	29%
10	Công ty Cổ phần Bia-Nước giải khát Sài Gòn-Tây Đô	Sản xuất và kinh doanh rượu, bia, nước giải khát, sữa đậu nành và nước ép trái cây	200.000.000.000	35%	31%
11	Công ty Cổ Phần Cơ khí và Xây lắp công nghiệp	Sản xuất , lắp đặt các sản phẩm máy móc cầu đường và xây dựng công nghiệp	35.999.480.000	26%	26%
12	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Khánh Hòa	Sản xuất và kinh doanh bia, rượu, cồn, nước giải khát và phụ tùng thay thế	100.000.000.000	26%	26%
13	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Vĩnh Long	Sản xuất bia, rượu và nước giải khát	150.000.000.000	20%	20%
14	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Kiên Giang	Sản xuất và kinh doanh bia, rượu, cồn, nước giải khát và phụ tùng thay thế	115.000.000.000	20%	20%
15	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn – Bến Tre	Sản xuất bia, rượu và nước giải khát	100.000.000.000	20%	20%
16	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn-Bạc Liêu	Sản xuất bia, rượu và nước giải khát	120.120.000.000	20%	17%
17	Công ty Cổ phần Tập đoàn Bao Bì Sài Gòn	Sản xuất chai lọ, kim loại, lon và in ấn bao bì	560.892.510.000	27%	21%
18	Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn - Long Khánh	Sản xuất và kinh doanh bia	198.000.000.000	20%	13%



PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2024	2025	2026F	HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	2024	2025	2026F
Tiền và tương đương tiền	4.478	4.017	6.341	Doanh thu thuần	31.872	25.888	28.995
Giá trị đầu tư ngắn hạn	16.566	14.985	16.484	Giá vốn hàng bán	22.554	16.588	18.426
Các khoản phải thu	1.818	903	256	Lãi gộp	9.318	9.301	10.569
Hàng tồn kho, ròng	1.979	2.027	1.600	Thu nhập tài chính	1.067	1.007	966
Tài sản lưu động khác	225,98	208,43	208,43	Chi phí tài chính	25	26	25
Tài sản ngắn hạn	25.067	22.141	24.889	Trong đó: Chi phí lãi vay	27	34	33
Phải thu dài hạn	33,97	34,95	34,95	Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	197	278	245
Tài sản cố định hữu hình	2.484	3.493	3.107	Chi phí bán hàng	4.042	4.022	4.494
Tài sản cố định cho thuê tài chính	151,79	146,56	157,03	Chi phí quản lý doanh nghiệp	839	984	1.102
Tài sản cố định vô hình	957	1.429	1.033	Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	5.677	5.553	6.159
Bất động sản đầu tư	268,30	238,60	196,07	Thu nhập khác, ròng	-30	99	19
Tài sản dở dang dài hạn	122,01	141,44	218,48	Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	5.647	5.652	6.178
Đầu tư vào công ty liên doanh	2.305	2.220	2.191	Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	1.146	1.057	1.236
Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	410,93	362,43	415,26	Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	4.495	4.573	4.943
Dự phòng tổn thất đầu tư vào đơn vị khác	-378,71	-361,52	-395,27				
Đầu tư trái phiếu	1.336	1.974	1.974				
Tài sản dài hạn khác	682,57	778,33	667,66				
Tài sản dài hạn	8.373	10.456	9.599				
TỔNG TÀI SẢN	33.439	32.597	34.488				
Phải trả người bán	2.642	2.404	2.366	CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	2024	2025	2026F
Người mua trả tiền trước	94,51	84,40	94,53	Nhóm chỉ số tăng trưởng			
Thuế và các khoản phải trả Nhà nước	1.321	1.626	1.850	Tăng trưởng doanh thu	4,6%	-18,8%	12,0%
Phải trả người lao động	128,69	130,88	162,58	Tăng trưởng lợi nhuận gộp	2,5%	-0,2%	13,6%
Chi phí phải trả	515,86	580,27	649,90	Tăng trưởng LNST	5,6%	1,7%	8,1%
Doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn	0,23	0,55	0,61	Tăng trưởng tổng tài sản	-1,8%	-2,5%	5,8%
Phải trả khác	3.510	3.555	3.311	Nhóm chỉ số sinh lời			
Vay nợ thuê tài chính ngắn hạn khác	245,38	267,58	254,21	Biên lợi nhuận gộp	29,2%	35,9%	36,4%
Dự phòng các khoản phải trả ngắn hạn	0,25	0,27	0,30	Biên LNST/Doanh thu	14,1%	17,7%	17,0%
Quỹ khen thưởng	199,42	231,32	217,15	ROA	16,9%	12,4%	13,3%
Nợ dài hạn	345,17	717,26	540,77	ROE	23,3%	17,0%	18,0%
Tổng nợ phải trả	9.002	9.598	8.689	Cơ cấu tài sản - Nguồn vốn			
Vốn góp	12.826	12.826	12.826	TS ngắn hạn/Tổng TS	75%	68%	72%
Vốn khác của chủ sở hữu	3,21	3,41	3,41	Tổng nợ/Tổng TS	27%	29%	25%
Chênh lệch tỷ giá	53,78	89,86	89,86	Chỉ số hiệu quả vận hành			
Quỹ đầu tư phát triển	1.182	1.187	1.143	Số ngày phải thu	5,09	7,86	5,92
Lãi chưa phân phối	9.218	7.047	5.301	Số ngày tồn kho	34,29	43,48	35,43
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1.155	1.847	2.123	Số ngày phải trả	40,86	54,79	46,21
Vốn chủ sở hữu	24.437	23.000	21.486				
TỔNG NGUỒN VỐN	33.439	32.597	30.175				

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Số Vikki (VikkiBankS) là thành viên của Ngân hàng số Vikki, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. VikkiBankS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán.

HỆ THỐNG CHI NHÁNH

• Trụ sở chính:

Địa chỉ: 62 – 70 Nguyễn Công Trứ, Phường Sài Gòn, Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 3821 8666 Fax: (028) 3821 5445

• Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: 60–70 Nguyễn Công Trứ, Phường Sài Gòn, Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 3821 8666 Fax: (028) 3821 4891

• Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Phường Đồng Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (024) 3944 5175 Fax: (024) 3944 5178 – 3944 5176

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty Cổ phần Ngân hàng Số Vikki (VikkiBankS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của VikkiBankS và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VikkiBankS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, VikkiBankS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi VikkiBankS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của VikkiBankS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.