

## **CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (SAB)**

### **Kế hoạch 2026 thận trọng trước áp lực chi phí và cạnh tranh**

- Trong Q1/26, doanh thu tăng 12% svck, LNST tăng 56% svck nhờ cải thiện sản lượng; tuy nhiên kế hoạch năm chỉ đặt doanh thu +12% svck và LNST +8% svck, phản ánh quan điểm thận trọng trước áp lực chi phí và cạnh tranh.
- Tình hình chi phí đầu vào tăng do chiến sự Iran và việc tăng thuế tiêu thụ đặc biệt dự kiến áp dụng từ 2027 có thể tạo áp lực lên nhu cầu tiêu dùng và biên lợi nhuận, dù SAB có kế hoạch chuyển một phần tác động sang giá bán.
- SAB hướng tới duy trì chính sách cổ tức cao ở mức 50% trong điều kiện kết quả kinh doanh thuận lợi.

#### **KQKD 1Q26 cho khởi đầu tích cực**

SABECO ghi nhận doanh thu thuần Q1/26 tăng 12% svck, trong khi LNST tăng mạnh 56% svck, động lực chính đến từ (1) sản lượng tiêu thụ phục hồi tích cực trong mùa Tết, (2) cơ cấu danh mục sản phẩm cải thiện và (3) giá vốn hàng bán được tối ưu hơn, qua đó hỗ trợ biên LN gộp tăng trong quý. Ngoài ra, SAB đã cho ra mắt phiên bản lon 250ml giới hạn cho Bia Saigon và 333, góp phần thúc đẩy sản lượng tiêu thụ.

Trước đó, doanh thu năm 2025 của SABECO đạt 25.888 tỷ đồng (-19% svck), giảm xuống mức thấp nhất trong hơn một thập kỷ, phản ánh áp lực từ cạnh tranh gia tăng trong ngành bia và nhu cầu tiêu dùng suy yếu do ảnh hưởng thuế quan của Mỹ, cải cách luật tăng mức phạt vi phạm giao thông, cách tính thuế hộ gia đình mới và tình trạng thiên tai nghiêm trọng ở khu vực phía Bắc và miền Trung ảnh hưởng đến kênh phân phối truyền thống.

#### **Kế hoạch năm 2026 thận trọng**

Công ty đặt kế hoạch doanh thu 2026 tăng 12% svck lên 28.959 tỷ đồng, tuy nhiên LNST chỉ dự kiến tăng 8% svck ở mức 4.937 tỷ đồng cho thấy áp lực chi phí nguyên vật liệu do: (1) ảnh hưởng từ xung đột Trung Đông, (2) cạnh tranh ngày càng gay gắt từ thị trường và (3) rủi ro từ các thay đổi chính sách thuế tiêu thụ đặc biệt có hiệu lực từ 2027 ảnh hưởng nhu cầu tiêu dùng sản phẩm.

#### **Định hướng hoạt động trong thời gian tới của doanh nghiệp**

SABECO tiếp tục duy trì và củng cố vị thế tại thị trường nội địa, đặc biệt tại TP.HCM với thị phần tăng gấp đôi trong 4 tháng đầu năm 2026, đồng thời mở rộng hiện diện tại miền Bắc trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gay gắt từ các đối thủ như HABECO.

Công ty định hướng đẩy mạnh xuất khẩu (hiện có mặt tại hơn 40 thị trường) như một trụ cột tăng trưởng dài hạn nhằm đa dạng hóa nguồn thu và giảm phụ thuộc vào thị trường trong nước, song vẫn tiếp cận thận trọng và có chọn lọc.

Trong năm 2026, SAB tập trung vào bốn trụ cột gồm mở rộng hoạt động thương mại, đổi mới sản phẩm, tối ưu chi phí và thúc đẩy số hóa, đồng thời tiếp tục phát triển danh mục một cách chọn lọc với các sản phẩm mới (bao gồm bia không cồn và phân khúc cao cấp) trong khi vẫn ưu tiên củng cố mảng bia cốt lõi.

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

#### Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

**KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

**TRUNG LẬP** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

**KÉM KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch % giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

#### Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

**TÍCH CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TRUNG TÍNH** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TIÊU CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

### Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

### Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng Tiêu dùng và Hàng không

Email: [ngoc.phambich@vndirect.com.vn](mailto:ngoc.phambich@vndirect.com.vn)

### Đào Thị Hồng Anh – Chuyên viên phân tích

Email: [anh.daohong@vndirect.com.vn](mailto:anh.daohong@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>