

Tổng công ty CP Bia – Rượu – Nước giải khát Sài Gòn (SAB)

HÀNG TIÊU DÙNG

Biên LNG tăng giúp giảm nhẹ tác động tiêu cực từ sự sụt giảm doanh thu - [Thấp hơn dự phóng]

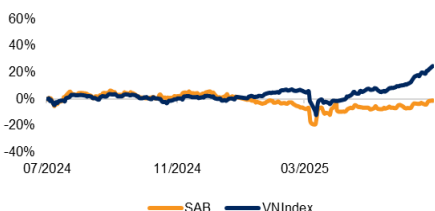
Giá hiện tại	VND49.300
Giá cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND53.116/40.074
Giá mục tiêu	VND59.900
Cập nhật gần nhất	01/10/2024
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	-0,9%
Tiềm năng tăng giá	21,5%
Tỷ suất cổ tức	8,1%
Tổng tỷ suất sinh lời	29,6%

Thị giá vốn (tr USD)	2.409,1
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	2,4
Sở hữu NN (tr USD)	992,3
SLCP lưu hành (tr)	1.282,6
SLCP pha loãng (tr)	1.282,6

	SAB	VNI
P/E trượt 12T	15,3x	14,5x
P/B hiện tại	2,6x	1,9x
ROA	12,6%	2,9%
ROE	16,1%	14,0%

*dữ liệu ngày 28/07/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Vietnam Beverage	54,0%
Bộ công thương	36,0%
Khác	10,0%

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (SABECO) thành lập vào năm 1875. Sau 150 năm hình thành và phát triển, công ty đứng thứ 2 về thị phần tiêu thụ trong ngành bia VN và có 32 nhà máy với tổng công suất sản xuất hơn 3 tỷ lít bia/năm.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Quyên

quyen.nguyen2@vndirect.com.vn

- LNR Q2/25 giảm 3,3% svck, xuống còn 1.207 tỷ đồng, giảm nhẹ hơn so với mức sụt giảm 15,9% của doanh thu, nhờ BLN gộp được cải thiện, qua đó bù đắp phần nào sự suy giảm doanh thu.
- LNR 6T/25 giảm 10,9% svck, đạt 2 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 36,7% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực điều chỉnh giảm đối với giá mục tiêu VND59.900, và sẽ cập nhật sau khi đánh giá lại.

Doanh thu Q2/25 giảm 15,9% svck do sản lượng yếu.

DT thuần Q2/25 của SAB giảm 19,1% svck, đạt 6.804 tỷ đồng, trong đó DT mảng bia giảm 9,6% svck, đạt 6.378 tỷ đồng, chiếm 94% tổng doanh thu. Theo SAB, mức giảm này chủ yếu do sản lượng tiêu thụ giảm vì thời điểm Tết Nguyên đán rơi vào tháng 1/2025 so với tháng 2/2024, cùng với sự cạnh tranh gia tăng trên thị trường. Bên cạnh đó, doanh thu thuần thấp hơn trong Q2/25 còn bị ảnh hưởng bởi việc tính thuế tiêu thụ đặc biệt đối với SBB, do được hợp nhất thành công ty con từ ngày 3/1/2025 thay vì là công ty liên kết như năm 2024.

Lợi nhuận gộp đi ngang svck nhờ biên lợi nhuận gộp được cải thiện

LN gộp Q2/25 đi ngang svck, đạt 2.448 tỷ đồng, nhờ biên LN gộp tăng lên 36% từ mức 30,2% trong Q2/24. Nguyên nhân chủ yếu đến từ: 1) tác động tích cực từ việc hợp nhất SBB; và 2) chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm (do SAB đã sử dụng phần lớn tồn kho malt giá cao trong Q1/25). Đối với nhôm sử dụng làm vỏ lon bia, giá đã giảm trước khi thuế đối ứng được áp dụng, giúp SAB ký được các hợp đồng kỳ hạn nhằm phòng ngừa rủi ro giá nguyên liệu cao.

Chi phí BH&QLDN tăng, thu nhập tài chính ròng giảm gây áp lực lên LN ròng

Trong Q1/25, chi phí bán hàng tăng nhẹ 1,5% svck, đạt 916 tỷ đồng, chủ yếu do chi phí quảng cáo và khuyến mãi (chiếm khoảng 54% tổng chi phí bán hàng) giảm 14,3% svck, nhưng bị đội lên bởi chi phí nhân công tăng 38,2% và chi phí vận tải tăng 106%. Cùng với đó, chi phí QLDN tăng 35%, tổng chi phí BH&QLDN trong Q2/25 đạt 1.156 tỷ đồng, tăng 7,1% svck. Tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu tăng 3,6 điểm % lên mức 16,9%, một phần do việc hợp nhất SBB.

Thu nhập tài chính ròng giảm 7%, đạt 240 tỷ đồng, chủ yếu do thu nhập từ tiền gửi giảm. Do đó, LN ròng Q2/25 giảm 3,3% svck, đạt 1.207 tỷ đồng.

KQKD 6T25 thấp hơn dự phóng của chúng tôi

Kết quả, LN ròng trong 6T25 giảm 10,9% svck, đạt 2.001 tỷ đồng, hoàn thành 36,7% dự báo cả năm của chúng tôi.

(tỷ đồng)	Q2/25	% svck	6T25	% svck	sv dự phóng cả năm
Doanh thu thuần	6.804	-15,9%	12.615	-17,4%	37,7%
Doanh thu bia	6.378	-9,6%	11.825	-12,1%	40,3%
Khác	500	-53,6%	942	-51,2%	22,9%
Giá vốn hàng bán	4.356	-22,8%	8.295	-22,7%	37,3%
Biên lợi nhuận gộp	2.448	0,3%	4.320	-4,9%	38,6%
Chi phí BH&QLDN	1.156	7,1%	2.202	3,4%	39,1%
Thu nhập tài chính thuần	240	-7,0%	392	-25,8%	27,7%
Lợi nhuận trước thuế	1.562	-4,5%	2.584	-12,0%	36,0%
Lợi nhuận ròng	1.207	-3,3%	2.001	-10,9%	36,7%
Biên LN gộp	36,0%	5,8 đ %	34,2%	4,5 đ %	
Biên LN ròng	17,7%	2,3 đ %	15,9%	1,2 đ %	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

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 phần trăm 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

Phạm Thị Bích Ngọc – Trưởng phòng

Email: ngoc.phambich@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Quyên – Chuyên viên phân tích

Email: quyen.nguyen2@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

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