

Doanh thu cải thiện trong bối cảnh còn nhiều thách thức

Giá Mục tiêu

64.500 Đồng

Ngày báo cáo: 03/02/2025

Giá CP ngày 03/02/2025: 52.700 đồng

% Tăng giá: 22,4%

NGÀNH: HÀNG TIÊU DÙNG

CVPT: Đặng Trần Minh

Email: minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8671

Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng): 67.591

KLGDTB 3 tháng (CP): 577.797

Giá Cao/Thấp nhất 52W: 63,3/49,0

Tỷ lệ SHNN(%): 60,74%

Tỷ lệ sở hữu NN (%): 36,00%

Biến động giá



	3M	YTD	1Y	2Y
VNIndex	0%	-1%	7%	16%
SAB	-1%	-5%	-4%	-37%

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 2.400 triệu lít. Sabeco có 11 công ty thương mại phụ trách hơn 600 nhà phân phối và 200.000 điểm bán sản phẩm khắp Việt Nam. Công ty cũng xuất khẩu sang 30 nước nhưng xuất khẩu chỉ chiếm một phần nhỏ doanh thu.

TRUNG LẬP

➤ **Doanh thu cải thiện, nhờ quảng cáo và khuyến mại (A&P) cho dịp Tết Nguyên Đán.** SAB công bố KQKD Q4/2024 cải thiện với doanh thu thuần và LNST lần lượt đạt 8,93 nghìn tỷ đồng (5% svck) và 991 tỷ đồng (3% svck), thấp hơn ước tính của chúng tôi là 1,26 nghìn tỷ đồng. Doanh thu thuần tăng, nhờ chi tiêu A&P mạnh hơn (A&P chiếm 16% doanh thu thuần so với 15,7% trong Q4/2023).

➤ **Biên lợi nhuận ròng giảm do giá vốn cao hơn, sự giảm được bù đắp một phần nhờ thu nhập từ các công ty liên kết tăng.** Biên lợi nhuận gộp mảng bia giảm quý thứ 2 liên tiếp, xuống 31,8% so với 33,8% trong Q2/2024, do chi phí nguyên liệu tăng. Lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng gần gấp 3 lần lên 130 tỷ đồng, nhưng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A) tăng. Nhìn chung, trong khi lợi nhuận ròng tăng 3%, biên lợi nhuận ròng giảm 20 điểm cơ bản svck, 400 điểm so với quý trước.

➤ **Không hoàn thành mục tiêu LNST cả năm trong bối cảnh còn nhiều thách thức.** Đối với năm 2024, SAB ghi nhận doanh thu thuần và LNST tăng, lần lượt đạt 32,2 nghìn tỷ đồng (5% svck) và 4,49 nghìn tỷ đồng (6% svck), do quy định cấm lái xe nếu uống rượu bia, cạnh tranh gay gắt và sức mua còn yếu. Kết quả này thấp hơn 7% kỳ vọng về LNST của công ty và chúng tôi. Thu nhập lãi thấp hơn và lợi nhuận từ công ty liên kết thấp hơn đã ảnh hưởng kém tích cực đến lợi nhuận của công ty mẹ trong năm 2024, mặc dù đã được bù đắp bởi chi tiêu A&P thấp hơn trong nửa đầu năm 2024. Nhìn chung, SAB ghi nhận LNST tăng 6% svck, và biên lợi nhuận ròng tăng nhẹ từ 14% lên 14,1%.

Chúng tôi hiện khuyến nghị TRUNG LẬP đối với SAB, với giá mục tiêu 1 năm là 64.500 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi sẽ theo dõi thêm và cập nhật báo cáo chi tiết về SAB sau cuộc họp chuyên viên phân tích vào ngày 13/2/2025.

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 cao cấp Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Hàng tiêu dùng

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích

minhdtt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8671

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiếu

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737