

"TỰ HÀO BIA QUỐC DÂN"

25/09/2024

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá hợp lý	70,700
Giá hiện tại	57,400
Tiềm năng tăng/giảm	23%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	1,282.6
Free float (%)	10.4%
Vốn hóa (tỷ VND)	73,619.08
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	1,077,163
Sở hữu nước ngoài (%)	60.75%
Ngày niêm yết đầu tiên	06/12/2016

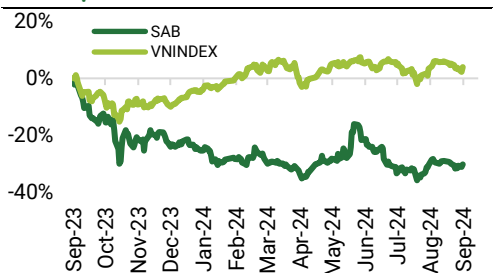
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Công ty TNHH Vietnam Beverage	53.59%
Tổng Công ty Đầu tư và kinh doanh vốn Nhà nước	36.00%
Able Win Gain Limited	3.93%
Khác	6.48%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,303
BVPS (VND)	18,594
Nợ/VCSH	2.49%
ROA (%)	12.50%
ROE (%)	17.63%
P/E	17.48
P/B	3.09
Tỷ suất cổ tức (%)	6.1%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Tổng Công ty Cổ phần Bia – Rượu – Nước giải khát Sài Gòn (HSX: SAB) có tiền thân là một xưởng bia nhỏ do một người Pháp thành lập tại Sài Gòn vào năm 1875. SAB là doanh nghiệp đứng thứ hai về ngành sản xuất bia tại Việt Nam, chiếm khoảng 34% tổng sản lượng tiêu thụ bia trên toàn thị trường và có tổng công suất sản xuất bia đạt 2.4 tỷ lít/năm. Ngoài bia là ngành hàng cốt lõi, công ty cũng sản xuất các loại rượu mạnh và đồ uống không cồn, bao gồm nước có ga và nước uống đóng chai.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Dương Trung Hoa
hoaduong@phs.vn

- Trong 1H2024, SAB ghi nhận KQKD tăng trưởng trở lại với doanh thu thuần và LNST lần lượt tăng 5.1% YoY và 5.8% YoY đạt 15,270 tỷ VND và 2,343 tỷ VND nhờ những nỗ lực tái cấu trúc chi phí cứng như tận dụng hiệu quả các chiến lược tiếp thị, cải thiện hiệu suất hoạt động.
- Việc thu tóm Sabibeco (UPCOM: SBB) được kỳ vọng góp phần tăng trưởng doanh thu cho SAB và gia tăng công suất sản xuất SAB lên mức 3.01 tỷ lít bia/năm, giúp SAB trở thành công ty bia có quy mô sản xuất lớn nhất tại Việt Nam.
- Chiến lược đa dạng hóa danh mục sản phẩm bia từ phân khúc trung cấp tiến đến phân khúc cao cấp cùng với mạng lưới phân phối rộng khắp tạo lợi thế cạnh tranh cho SAB.
- SAB hiện đang giao dịch tại P/E là 17.1x, thấp hơn so với mức trung bình kể từ khi niêm yết là 28.2x và thấp hơn P/E trung vị toàn ngành bia là 19.8x. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với SAB tại mức giá hợp lý là 70,700 VND/cổ phiếu với mức tăng giá tiềm năng là 23%.

Dự phóng KQKD 2024F và 2025F

Chúng tôi ước tính SAB sẽ ghi nhận doanh thu thuần năm 2024F/25F tăng 8.0% YoY cho mỗi năm, lần lượt đạt 32,890/35,535 tỷ VND dựa trên (1) **mức nền thấp năm 2023**, (2) **nỗ lực tái cấu trúc chi phí**, (3) **đa dạng hóa danh mục sản phẩm** và (4) **triển vọng về tiêu thụ bia tại Việt Nam vẫn còn dư địa tăng trưởng**. Qua đó, chúng tôi dự phóng SAB ghi nhận LNST 2024F/25F lần lượt tăng 6.8%/8.4% YoY đạt 4,544/4,926 tỷ VND. Biên lợi nhuận gộp năm 2024F tương đương so với năm ngoái ở mức 29.7%, biên lợi nhuận gộp năm 2025F cải thiện nhẹ lên mức 30.2% (+50 bps) dựa trên kỳ vọng công ty chốt giá malt đại mạch và vỏ nhôm ở mức thấp vào đầu năm 2024 sẽ phản ánh vào năm 2025 và kỳ vọng giá bán bình quân tăng từ sự cao cấp hóa sản phẩm.

Điểm nhấn đầu tư

(1) **Lợi thế về nhân khẩu học, văn hóa tiêu dùng và sự gia tăng khách du lịch tiếp tục thúc đẩy tiêu thụ bia:** Theo Tổng cục Thống kê, Việt Nam đang trong giai đoạn "dân số vàng" và dự kiến tiếp tục kéo dài thêm 10 năm nữa, với 67% dân số trong độ tuổi lao động từ 15 - 64, trong đó, 36% dân số trong nhóm tuổi 15 - 40, là nhóm tiêu thụ bia chủ yếu. Tiêu thụ bia bình quân đầu người tại Việt Nam vượt xa mức bình quân toàn cầu và có xu hướng tăng mạnh từ 23 lít/người vào năm 2009 lên mức 43 lít/người vào năm 2023 (CAGR = 4.7%/năm). Ngoài ra, sự gia tăng lượng khách du lịch nội địa và quốc tế sau đại dịch được kỳ vọng sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ bia, đặc biệt là trải nghiệm các thương hiệu bia nội địa, điển hình như Bia Sài Gòn của Sabeco.

(2) **Chiến lược đa dạng hóa danh mục sản phẩm bia từ phân khúc trung cấp tiến đến phân khúc cao cấp cùng với mạng lưới phân phối rộng khắp tạo lợi thế cạnh tranh:** Cạnh tranh trong ngành bia ngày càng gay gắt khiến việc tăng giá trực tiếp cho mỗi sản phẩm trở nên khó khăn hơn trong tương lai. Việc cải thiện cơ cấu sản phẩm của SAB, đặc biệt là mở rộng sang phân khúc cao cấp, cận cao cấp có vai trò quyết định trong việc đáp ứng nhu cầu ngày càng cao của người tiêu dùng về chất lượng bia và gián tiếp tăng giá