

# Sabeco (SAB)

## Tin vắn: Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ

Vào ngày 2/11, chúng tôi tham dự cuộc họp các chuyên viên phân tích để cập nhật kết quả kinh doanh 3Q22 và triển vọng 4Q22F - 2023F của SAB.

### Lợi nhuận tăng trưởng mạnh n/n nhưng lại giảm nhẹ q/q

- Nhìn chung, SAB ghi nhận kết quả hoạt động kinh doanh tích cực trong 3Q22 với doanh thu đạt 8.6 nghìn tỷ VND (+101% n/n), và LNST của công ty mẹ đạt 1.3 nghìn tỷ VND (+202% n/n) do mức nền rất thấp của 3Q21 trong giai đoạn áp dụng các biện pháp phong tỏa phòng dịch. Trong 9T22, doanh thu và LNST của SAB tăng vọt 44% n/n và 77% n/n lần lượt là 25 nghìn tỷ VND và 4.2 nghìn tỷ VND, hoàn thành 72%/91% kế hoạch kinh doanh.
- Tuy nhiên, doanh thu của 3Q22 giảm nhẹ 4.1% q/q so với nền cao của 2Q22 có sự kiện Seagame và lượng tiêu thụ bia phục hồi mạnh mẽ ngay sau khi các hoạt động xã hội được mở lại hoàn toàn.

### Biên lợi nhuận gộp bị giảm q/q

- Biên lợi nhuận gộp của SAB trong 3Q22 đã cải thiện 4.5%p n/n nhưng lại giảm 3.1% q/q và đạt 31.2% vì SAB đã mùa kỳ hạn nguyên liệu đầu vào kì hạn 6 – 9 tháng với giá khá cao mặc dù việc tiết giảm chi phí sản xuất đã tiếp tục được cải thiện trong 3Q22.
- Theo ban lãnh đạo, tỷ giá hối đoái tăng mạnh cũng đã ảnh hưởng một phần đến giá nhập khẩu nguyên liệu đầu vào.
- Tỷ lệ CPBH&QL trên doanh thu đã tăng 2.7%p q/q lên đến 15.8% do tăng chi phí quảng cáo để đẩy mạnh thương hiệu, đặc biệt ở phân khúc cao cấp. SAB đã đẩy mạnh quảng bá nhãn hàng bia Saigon Chill và tung ra thị trường Saigon Coffee và Lạc Việt thông qua các chiến dịch tiếp thị bằng việc tổ chức các lễ hội âm nhạc lớn trên toàn quốc trong 3Q22.
- Ban lãnh đạo SAB kỳ vọng tăng trưởng sản lượng hai con số cho cả năm 2022 và tăng trưởng một con số trong 2023.

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
Doanh thu (tỷ đồng)	34,193	35,949	37,899	27,961	26,374
Tăng trưởng (% n/n)	12.2	5.1	5.4	(26.2)	(5.7)
LN hoạt động (tỷ đồng)	5,118	4,440	5,500	4,940	3,510
LN ròng (tỷ đồng)	4,711	4,177	5,053	4,724	3,677
EPS (đồng)	7,402	6,563	7,760	7,565	5,767
Tăng trưởng (% n/n)	9.4	(11.3)	18.2	(2.5)	(23.8)
EBITDA (tỷ đồng)	5,744	5,075	6,147	5,534	4,068
PE (x)	24.8	28.0	23.6	24.3	31.8
EV/EBITDA (x)	0.6	1.6	2.6	2.6	2.6
PB (x)	8.2	7.3	5.9	5.5	5.2
ROE (%)	37.0	28.8	29.7	23.9	17.9
Tỷ suất cổ tức (%)	0.9	3.3	1.0	3.2	0.9

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Khuyến nghị **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu **N/A**

Lợi nhuận **N/A**

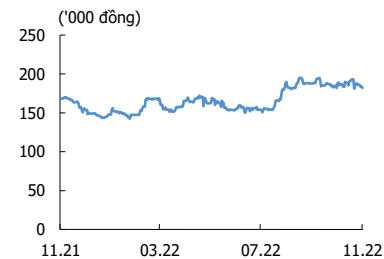
### Thông kê

VNIndex (3/11, điểm)	1,023
Giá cp (3/11, đồng)	183,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	4,737
SLCP lưu hành (triệu)	641
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	195,000/142,417
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	1.06
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	10.4/62.7
Cổ đông lớn (%)	
Vietnam Beverage	53.59
Bộ Công Thương	36.00

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	0.7	13.2	8.7
Tương đối với VNI (%p)	6.4	37.6	36.8

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

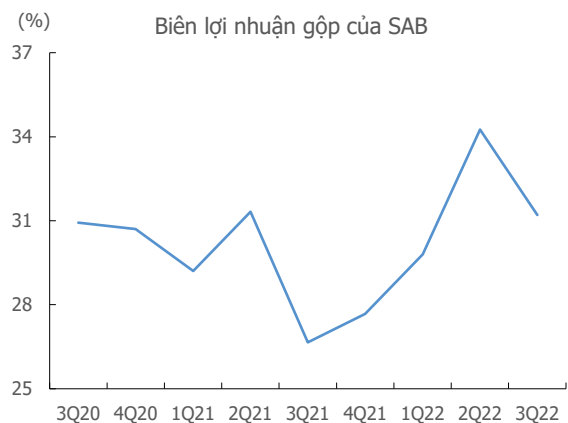
**Hoàng Phùng**

Hoang.pm@kisvn.vn

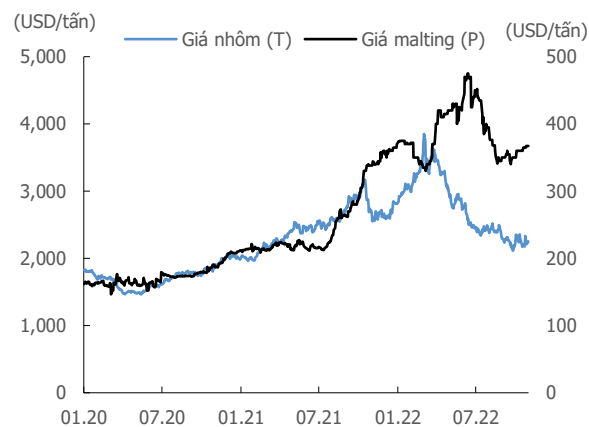
**Bảng 1. Kết quả kinh doanh 3Q22**

	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	% q/q	% n/n
Doanh thu	4,282	9,004	7,306	9,008	8,635	(4.1)	101.6
Lợi nhuận gộp	1,142	2,492	2,177	3,086	2,694	(12.7)	136.0
Biên lợi nhuận gộp	26.7	27.7	29.8	34.3	31.2	(3.1)	4.5
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	374	1,374	1,257	1,909	1,331	(8.5)	256.0
Biên lợi nhuận hoạt động kinh doanh	8.7	15.3	17.2	21.2	15.4	(5.8)	6.7
Lợi nhuận trước thuế	599	1,723	1,532	2,205	1,717	(22.1)	186.7
Lợi nhuận sau thuế	444	1,314	1,171	1,668	1,342	(19.5)	202.3

Nguồn: Công ty, KIS

**Biểu đồ 1. Biên lợi nhuận gộp của SAB giảm qoq**

Nguồn: Bloomberg, KIS

**Biểu đồ 2. Giá nguyên vật liệu sản xuất bia đã giảm**

Nguồn: Bloomberg, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 3/11/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 3/11/2022.

Người thực hiện: Hoàng Phùng

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.