

Sabeco (SAB)

Tóm tắt buổi họp: Tăng tỉ lệ sở hữu tại 2 công ty liên kết

Vào ngày 9/2, chúng tôi đã tham dự buổi họp với các chuyên viên phân tích của SAB để cập nhật kết quả kinh doanh 4Q22 và triển vọng 2023F của SAB.

Chi phí quảng cáo tăng mạnh trong 4Q22

- SAB ghi nhận doanh thu tích cực với 10 nghìn tỷ đồng (+11.4% n/n, +16.1% n/n) do nhu cầu tăng cao trong mùa bóng đá với các sự kiện như AFF, World Cup, và kỳ nghỉ Tết Nguyên đán đến sớm, và LNST của công ty mẹ đạt 1.0 nghìn tỷ đồng (-20.3% n/n, -22.3 q/q) do chi phí bán hàng tăng mạnh.
- Trong năm 2022, doanh thu và LNST của SAB tăng lần lượt 33% n/n và 42% n/n lên 35.2 nghìn tỷ đồng và 5.2 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 101%/113% kế hoạch đề ra.
- Theo ban lãnh đạo, công ty đã tăng được thị phần ở phân khúc phổ thông và thị trường miền Bắc.

Biên lợi nhuận gộp tiếp tục giảm q/q

- Biên lợi nhuận gộp của SAB trong 4Q22 được cải thiện 0.4%p n/n nhưng bị giảm 3.1%p q/q xuống 28.1% do chi phí đầu vào tăng và tỷ trọng tiêu thụ phân khúc phổ thông cao hơn trong bối cảnh sức mua của người tiêu dùng yếu.
- CPBH&QL/Doanh thu tăng 5.7%p n/n và 2.3%p q/q lên 18.1% trong 4Q22 do chi phí Quảng cáo & Khuyến mại tăng mạnh khi đẩy mạnh các hoạt động tiếp thị và khuyến mại cho mùa bán hàng Tết.
- SAB đã tăng tỷ lệ sở hữu tại 2 công ty liên kết là Bia Sài Gòn Bình Tây và Bao bì Sài Gòn, sau khi tăng ở hữu thì hai công ty này sẽ trở thành công ty con của SAB. Ban lãnh đạo tin rằng việc hợp nhất này sẽ cải thiện lợi nhuận của SAB bắt đầu từ năm 2024.

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022P
Doanh thu (tỷ đồng)	35,949	37,899	27,961	26,374	34,979
Tăng trưởng (% n/n)	5.1	5.4	(26.2)	(5.7)	32.6
LN hoạt động (tỷ đồng)	4,440	5,499	4,940	3,510	5,498
LN ròng (tỷ đồng)	4,177	5,053	4,723	3,677	5,224
EPS (đồng)	6,563	7,760	7,565	5,767	8,154
Tăng trưởng (% n/n)	(11.3)	18.2	(2.5)	(23.8)	41.4
EBITDA (tỷ đồng)	5,075	6,147	5,534	4,068	6,059
PE (x)	29.5	25.0	25.6	33.6	23.8
EV/EBITDA (x)	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
PB (x)	7.7	6.2	5.9	5.5	5.1
ROE (%)	28.8	29.7	23.9	17.9	23.3
Suất sinh lợi cổ tức (%)	3.1	0.9	3.0	0.9	1.9

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

Lợi nhuận

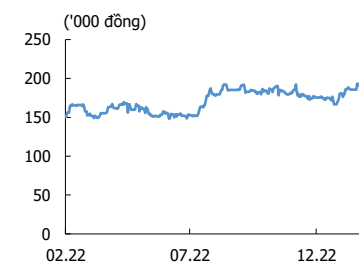
Thông kê

VNIndex (09/02, điểm)	1,064
Giá cp (09/02, đồng)	193,800
Vốn hóa (tỷ đồng)	124,344
SLCP lưu hành (triệu)	641
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	197,200/147,858
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	29
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	10.4/62.6
Cổ đông lớn (%)	
Vietnam Beverage Company Limited	53.59
SCIC	36.00

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	7.9	8.1	26.4
Tương đối với VNI (%p)	6.9	23.1	54.9

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

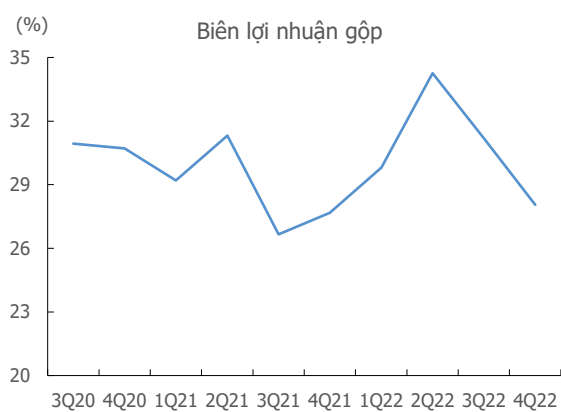
Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

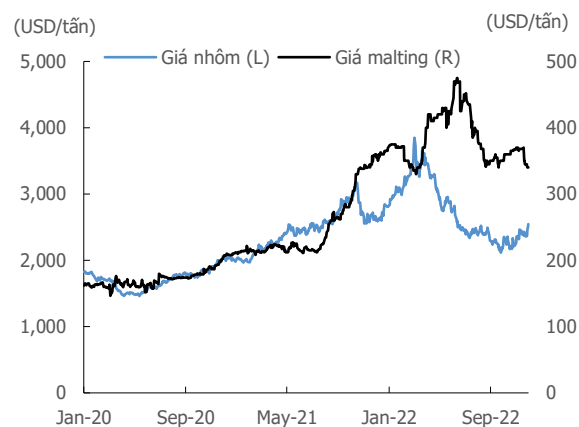
Bảng 1. Lợi nhuận 4Q22

	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% q/q	% n/n
Doanh thu	9,004	7,306	9,008	8,635	10,029	16.1	11.4
Lợi nhuận gộp	2,492	2,177	3,086	2,694	2,814	4.4	12.9
Biên lợi nhuận gộp	27.7	29.8	34.3	31.2	28.1	(3.1)	0.4
Lợi nhuận hđ	1,374	1,257	1,909	1,331	1,001	(24.8)	(27.2)
Biên lợi nhuận hđ	15.3	17.2	21.2	15.4	10.0	(5.4)	(5.3)
LNTT	1,723	1,532	2,205	1,717	1,360	(20.8)	(21.1)
LNST	1,314	1,171	1,668	1,342	1,043	(22.3)	(20.6)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 1. Biên lợi nhuận sụt giảm q/q

Nguồn: Bloomberg, KIS Research

Hình 2. Giá nguyên vật liệu bia tương lai giảm

Nguồn: Bloomberg, KIS Research

■ **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 2/10/2023.

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 2/10/2023.

Người thực hiện: Phòng Phân Tích

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 © 2023 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.