

SSI

**Tổng công ty Cổ phần
Bia - Rượu - Nước giải
khát Sài Gòn**

SABECO

HOSE: SAB

**THỰC HIỆN BỞI
VƯƠNG THIỆU LUÂN
SSI - CMT8**



luan1668@gmail.com



62A CMT8 St HCM City



091 854 6868



1. Giành thêm thị phần trong bối cảnh tăng trưởng ngành chững lại

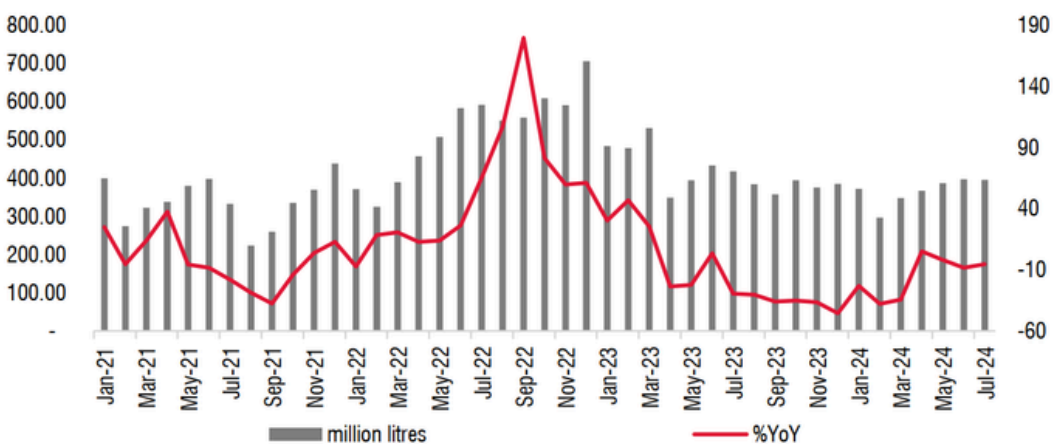
- SAB đã công KQKD Q2/2024 trái chiều với doanh thu thuần đạt 8,1 nghìn tỷ đồng (-2,7% YoY, + 12,6% QoQ) trong khi LNST đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+9% YoY, + 28,8% QoQ) do quý 2 thường là mùa cao điểm của SAB.
- Kết quả này kém khả quan và thấp hơn kỳ vọng do mùa Euro không thể thúc đẩy tiêu thụ tại cửa hàng (on-trade).
- Lũy kế trong 6 tháng đầu năm 2024, công ty đã đạt 15,3 nghìn tỷ đồng doanh thu (+5,1% YoY) và 2,3 nghìn tỷ đồng LNST (+5,8% YoY), lần lượt hoàn thành 44,4% và 51,2% kế hoạch kinh doanh của công ty

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024F
Doanh thu thuần	26.374	34.979	30.461	32.214
Tăng trưởng doanh thu thuần	-5,7%	32,6%	-12,9%	5,8%
EBITDA	5.463	7.420	5.991	6.465
Lợi nhuận ròng	3.929	5.500	4.255	4.717
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	-20%	40%	-23%	11%
ROA	13,6%	16,9%	12,4%	14,1%
ROE	17,9%	23,3%	17,0%	18,4%
Tỷ suất cổ tức	2,3%	2,3%	4,1%	6,5%
Nợ/VCSH	0,03	0,04	0,03	0,02
P/E	26,33	18,54	19,16	15,5
P/B	4,56	4,18	3,26	2,9
EV/EBITDA	14,08	10,02	9,48	7,5

2. Sản lượng bia sản xuất giảm trong tháng 7

- Sản lượng tiêu thụ giảm 3% YoY, tương đương với mức giảm của doanh thu, và phù hợp với mức giảm chung của thị trường.
- Lưu ý rằng mức tiêu thụ phân khúc cao cấp và on-trade tiếp tục bị ảnh hưởng trái ngược với phân khúc khác, do tuân thủ nghiêm ngặt Nghị định 100.
- Theo đó, ban lãnh đạo cho biết **SAB đã giành được thị phần đáng kể do người tiêu dùng thất chốt chỉ tiêu và công ty đã giành lại vị trí dẫn đầu trong Q2/2024.**
 - SAB đã tập trung hơn vào kênh truyền thống từ mạng lưới phân phối để tiếp tục giành được thị phần
 - Đã đầu tư nhiều hơn vào kênh thương mại hiện đại để thúc đẩy sản lượng tiêu thụ.
- Theo Tổng cục thống kê (GSO), Sản lượng bia sản xuất trong tháng 7 tiếp tục giảm (-5% YoY) và sản lượng tiêu thụ của SAB tương đối phù hợp với sản lượng bia sản xuất theo đúng số liệu.

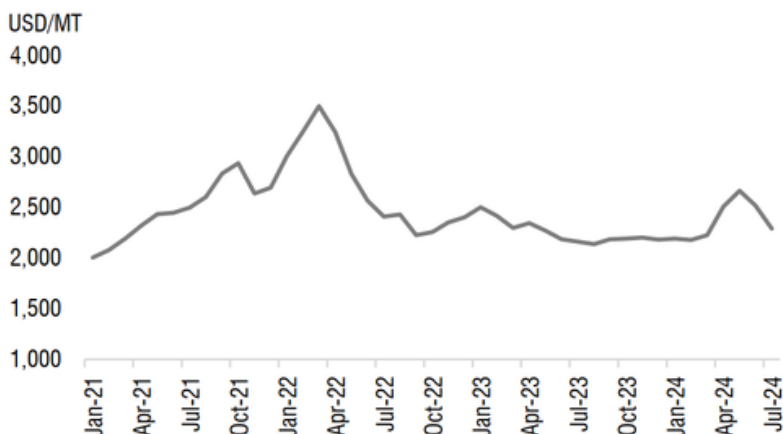
Sản lượng sản xuất bia của cả nước



3. Biên lợi nhuận gộp được cải thiện do thu được nguyên vật liệu giá rẻ

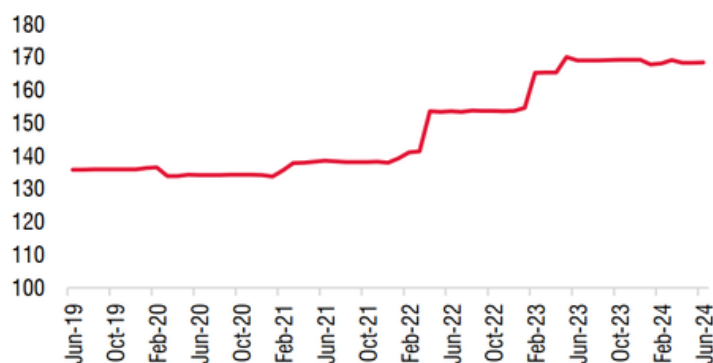
- Biên lợi nhuận gộp đạt 30,2% (+30 điểm cơ bản YoY và +100 điểm cơ bản QoQ) do giá nhôm giảm nhẹ (- 4% YoY) và tối ưu hóa sản xuất để bù đắp cho giá mạch nha tiếp tục neo cao (đi ngang svck).
- Giá bán bình quân tăng khoảng 2% trong tháng 6/2023 nên SAB được hưởng lợi từ mức tăng giá trong khoảng tháng 4 đến tháng 5/2024.
- Do thị trường tiếp tục yếu nên khả năng SAB sẽ không tăng giá trong năm 2024-2025.

Giá nhôm thế giới



Giá mạch nha

Index 1982=100



4. Giới thiệu sản phẩm mới Bia 333 Pilsner

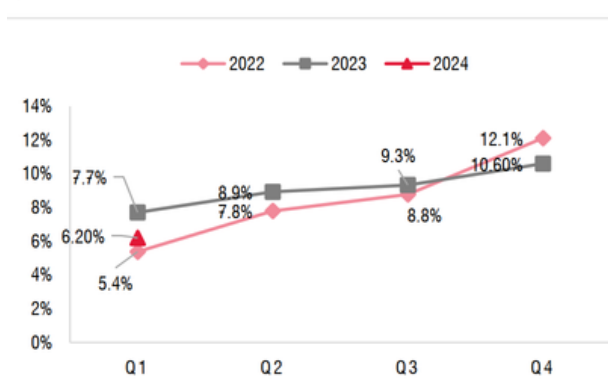
- Trong tháng 7, SAB đã giới thiệu một sản phẩm bia mới dưới thương hiệu 333 là **333 Pilsner**.
 - Đây là một sản phẩm bia cận cao cấp, nhằm bổ sung vào phân khúc sản phẩm mà SAB đang thiếu so với các đối thủ cạnh tranh.
- Sản phẩm bia mới này sẽ được ra mắt trên toàn quốc, với mục tiêu mở rộng ra các khu vực ngoài thế mạnh của công ty (khu vực nông thôn phía Nam) và đáp ứng phần đa phân khúc người tiêu dùng tại Việt Nam.
- Bia có hương vị êm dịu và nhẹ hơn, có thể thu hút phân khúc người tiêu dùng lớn.
- Về mặt cạnh tranh, khi Heineken đang mở rộng danh mục sản phẩm chính (thông qua các thương hiệu Bia Việt và Bivina), SAB cũng đang mở rộng danh mục sản phẩm cận cao cấp để cạnh tranh.



5. Tiếp tục cắt giảm chi phí SG&A phù hợp với Nghị định 100

- Biên SG&A là 13,3% (-310 điểm cơ bản YoY và -130 điểm QoQ) do kiểm soát chặt chi phí quảng cáo và khuyến mại.
- Chi phí quảng cáo & khuyến mại - 21% YoY trong Q2/2024 vì công ty đã chủ động cắt giảm một số chi phí A&P do ảnh hưởng của Nghị định 100.
- Mặc dù ta kỳ vọng biên SG&A sẽ giảm trong thời gian tới, công ty có khả năng sẽ ghi nhận chi phí A&P cao hơn so với Q2/2024 cho Q3/2024 để quảng cáo sản phẩm bia 333 Pilsner mới và Q4/2024 cho dịp Tết Nguyên đán

Chi phí quảng cáo/doanh thu ở mức thấp nhất kể từ Q1/2022



7. Cập nhật Nghị định 100 và thuế tiêu thụ đặc biệt

- Bộ Công an mới đây đã đề xuất **giảm mức phạt đối với một số hành vi vi phạm nồng độ cồn**:
 - Người điều khiển ô tô có **nồng độ cồn < 50 mg/100 ml hoặc 0,25 mg/l**: từ **800 nghìn đồng - 1 triệu đồng** (hiện tại 6-8 triệu đồng).
 - Mức phạt tối đa đối với **nồng độ cồn > 80 mg hoặc 0,4 mg**: từ **6-8 triệu đồng** đối với người điều khiển xe máy và từ **30-40 triệu đồng** đối với người điều khiển ô tô.
- Đề xuất này **sẽ được đưa ra thảo luận tại Quốc hội khóa tới** (nếu có).
- Tuy nhiên, thay đổi này là không đáng kể vì ngoài mức phạt tiền, người tiêu dùng vẫn phải chịu các khoản tiền phạt hành chính khác như chi phí đỗ xe và bảo dưỡng trong thời gian xe và giấy phép lái xe bị thu giữ.
- Hơn nữa, mỗi người có cơ chế đào thải rượu bia khác nhau nên người tiêu dùng sẽ không mạo hiểm uống từ 1-2 chai bia vì đề xuất mới này.

6. Lọt top 50 công ty niêm yết của Forbes

- Để được xếp hạng trong danh sách này, các công ty niêm yết trên HSX và HNX đã trải qua quy trình đánh giá nghiêm ngặt của Forbes Việt Nam.
 - Có lãi trong năm 2023 và đạt mức doanh thu và vốn hóa tối thiểu 500 tỷ đồng.
 - Tỷ lệ tăng trưởng kép về doanh thu, lợi nhuận, tỷ lệ ROE, ROC và tăng trưởng EPS giai đoạn 2019 - 2023.
- Báo cáo Vietnam Brand Footprint 2024 của Kantar cũng ghi nhận thương hiệu **Bia Saigon đứng Top 2 thương hiệu đồ uống được chọn mua nhiều nhất tại khu vực nông thôn Việt Nam năm 2023**. Đây là năm thứ 7 Sabeco ghi danh trong top 5 bảng xếp hạng này.
- Bia Saigon cũng đã có những bước tiến vượt bậc tại thị trường thành thị, khi **tăng 9 bậc để lọt vào top 10 thương hiệu được chọn mua nhiều nhất trong ngành hàng đồ uống** tại các thành phố lớn, với mức tăng trưởng ấn tượng 57,5% về số lượng dịp mua và 30,4% về tỷ lệ hộ mua.

- Đối với thuế tiêu thụ đặc biệt, Bộ Tài chính mới đây đã đề xuất **2 phương án tăng thuế tiêu thụ đặc biệt trong giai đoạn 2026 - 2030**, từ mức 65% như hiện nay, cụ thể như sau:
 - (i) **70% trong năm 2026** và +5%/năm để đạt 90% trước năm 2030
 - (ii) **80% trong năm 2026** và +5%/năm để đạt 100% trước năm 2030.
- Nội dung này sẽ được thảo luận tại kỳ họp Quốc hội **tháng 10/2024** và sẽ có hiệu lực từ ngày **01/01/2026**.
- Do các doanh nghiệp bia cần chuyển thuế tiêu thụ đặc biệt cho người tiêu dùng thông qua việc tăng giá, nên các doanh nghiệp bia truyền thống có thể gặp bất lợi so với các đối thủ cạnh tranh vì người tiêu dùng thường lựa chọn các sản phẩm giá rẻ hơn.
- Tuy nhiên, lưu ý rằng giá bia Heineken cao hơn nên mức tăng giá của các sản phẩm Heineken cũng cao hơn và nhu cầu đối với sản phẩm bia cao cấp trong nước cũng đang giảm