



CẬP NHẬT QUÝ

Tổng Công ty Cổ phần Bia - Rượu - Nước Giải khát Sài Gòn (SAB: HOSE)

Giá mục tiêu: 50.000 Đồng

Khuyến nghị: TRUNG LẬP

Tăng giá: 10,2%

07/09/2026



Cần thêm động lực mới để được tái định giá

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với SAB và giảm giá mục tiêu xuống **50.000 đồng/cổ phiếu** (từ 55.000 đồng). SAB là doanh nghiệp có tài chính ổn định và mức định giá hợp lý. Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận tương lai dự kiến ở mức một chữ số trong bối cảnh tiêu dùng còn nhiều thách thức và thuế tiêu thụ đặc biệt tăng từ năm tới.

Luận điểm đầu tư

- Việc nâng định giá cần yếu tố thúc đẩy từ tăng trưởng sản lượng và tăng trưởng lợi nhuận**, tuy nhiên KQKD Q2/2026 chưa thể hiện rõ điều này. Dù chúng tôi nhận thấy những nỗ lực của SAB trong hoạt động nghiên cứu & phát triển (R&D) và đa dạng hóa kênh bán hàng, đóng góp từ những cải thiện này vẫn chưa lớn và khó thúc đẩy KQKD trong ngắn hạn.
- Biên lợi nhuận khó tăng thêm khi không có thêm đợt tăng giá bán**. Biên lợi nhuận gộp tăng lên 38,7% nhờ 2 lần tăng giá bán trong nửa đầu năm (Ban lãnh đạo không có kế hoạch tăng giá vào nửa cuối năm) cũng như lợi thế từ lượng tồn kho malt và nhôm giá vốn thấp. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng lợi thế này khó duy trì trong dài hạn.
- Định giá tương đối hợp lý trong bối cảnh còn thách thức**. P/E dự phóng năm 2026 ở mức 12,3x, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm là 20x. Tuy nhiên, mức định giá hiện tại đã phần nào phản ánh các yếu tố bất lợi như thuế tiêu thụ đặc biệt tăng và nhu cầu tiêu dùng chưa phục hồi. Giá mục tiêu được xác định dựa trên EPS dự phóng năm 2026 là 3.668 đồng/cổ phiếu cùng hệ số P/E mục tiêu là 14x (so với 15x trước đây). **Chúng tôi cho rằng tỷ suất cổ tức 9% là yếu tố hỗ trợ chính cho giá cổ phiếu trong ngắn hạn.**

Điểm nhấn KQKD

- Doanh thu thuần Q2/2026** đạt 6,89 nghìn tỷ đồng (+1,2% svck, +6,7% so với quý trước); **lợi nhuận sau thuế (LNST)** đạt 1,24 nghìn tỷ đồng (-0,6% svck). Doanh thu tăng nhưng lợi nhuận gần như đi ngang do chi phí quảng cáo và khuyến mãi (A&P) ở mức cao.
- Biên lợi nhuận gộp** đạt 38,7% (so với 36,0% trong Q2/2025), tuy nhiên chi phí bán hàng tăng 25,9% và chi phí A&P tăng 35% (do mùa hè 2026 với nhiều sự kiện thể thao) đã làm giảm lợi nhuận; lợi nhuận hoạt động giảm 2,0%
- Lũy kế 6T2026**, doanh thu thuần đạt 13,3 nghìn tỷ đồng (+5,8%), LNST đạt 2,49 nghìn tỷ đồng (+21,4%). Theo đó, SAB đã hoàn thành 50% kế hoạch lợi nhuận năm 2026.
- Doanh thu xuất khẩu tăng trưởng ba chữ số**, tuy nhiên vẫn chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng sản lượng, doanh thu và lợi nhuận. Kênh thương mại truyền thống dần phục hồi sau một năm nhiều biến động.

Rủi ro

- Giá nguyên liệu đầu vào tăng/giảm mạnh hơn dự kiến và nhu cầu tiêu thụ các sản phẩm của SAB mạnh/yếu hơn dự kiến

Tỷ đồng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	30.461	31.872	25.888	27.812	28.328
Tăng trưởng doanh thu thuần	-12,9%	4,6%	-18,8%	7,4%	1,9%
Biên lợi nhuận gộp	29,8%	29,2%	35,9%	37,4%	37,0%
NPATMI	4.118	4.330	4.424	4.836	4.949
EPS (VND)	3.124	3.278	3.349	3.668	3.755
Tăng trưởng EPS	-61%	5%	2%	10%	2%
Tỷ suất cổ tức	4%	6%	7%	9%	9%
ROE	17%	18%	19%	22%	23%
Nợ/VCSH (x)	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02
P/E (x)	19,7	16,9	14,6	12,5	12,3
P/B (x)	3,3	3,1	3,0	2,8	2,9
EV/EBITDA (x)	9,5	8,1	6,9	5,8	5,7

Nguồn: SAB, SSI Research

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích Cổ phiếu

minhdt@ssi.com.vn

Giá CP - VND (04/09/26)	45.350
Vốn hóa (USDmn):	2.208
SLCP lưu hành (triệu cp):	1.283
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	0,8
Giá cao/thấp 52T (k VND):	50,2/39,5
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	1,4
Tỷ lệ SHNN (%):	58,9
GTNN còn được mua (USDmn):	908,6
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	36,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Sabeco là một trong những công ty sản xuất bia hàng đầu Việt Nam được thành lập từ năm 1875 với 26 nhà máy bia trên cả nước và tổng công suất hàng năm là 2,4 tỉ lít bia. Công ty cũng xuất khẩu sang 30 nước nhưng xuất khẩu chỉ chiếm một phần nhỏ doanh thu. Hiện tại ThaiBev là cổ đông lớn nhất của Sabeco với 53.6% cổ phần.

Nhìn lại Q2/2026

Tỷ đồng	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	Biên lợi nhuận			
						2Q26	2Q25	1Q26	2025
Doanh thu thuần	6.888	6.804	1,2%	6.457	6,7%				
Lợi nhuận gộp	2.663	2.448	8,8%	2.405	10,7%	38,7%	36,0%	37,2%	35,9%
Lợi nhuận hoạt động	1.283	1.324	-3,1%	1.296	-1,0%	18,6%	19,5%	20,1%	17,7%
EBIT	1.544	1.570	-1,7%	1.555	-0,7%	22,4%	23,1%	24,1%	22,0%
EBITDA	1.702	1.746	-2,5%	1.717	-0,8%	24,7%	25,7%	26,6%	24,8%
Lợi nhuận trước thuế	1.537	1.562	-1,6%	1.548	-0,7%	22,3%	22,9%	24,0%	21,8%
Lợi nhuận ròng	1.243	1.251	-0,6%	1.245	-0,2%	18,1%	18,4%	19,3%	17,7%
Lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ	1.167	1.207	-3,4%	1.185	-1,5%	16,9%	17,7%	18,3%	17,1%

Nguồn: SAB, SSI Research

Tỷ đồng	6T2026	6T2025	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận		
					6T2026	6T2025	2025
Doanh thu thuần	13.345	12.615	5,8%	46%			
Lợi nhuận gộp	5.068	4.320	17,3%		38,0%	34,2%	35,9%
Lợi nhuận hoạt động	2.579	2.125	21,3%		19,3%	16,8%	17,7%
EBIT	3.099	2.603	19,0%		23,2%	20,6%	22,0%
EBITDA	3.419	2.957	15,6%		25,6%	23,4%	24,8%
Lợi nhuận trước thuế	3.085	2.584	19,4%		23,1%	20,5%	21,8%
Lợi nhuận ròng	2.489	2.050	21,4%	50%	18,6%	16,3%	17,7%
Lợi nhuận ròng cổ đông công ty mẹ	2.352	2.001	17,5%		17,6%	15,9%	17,1%

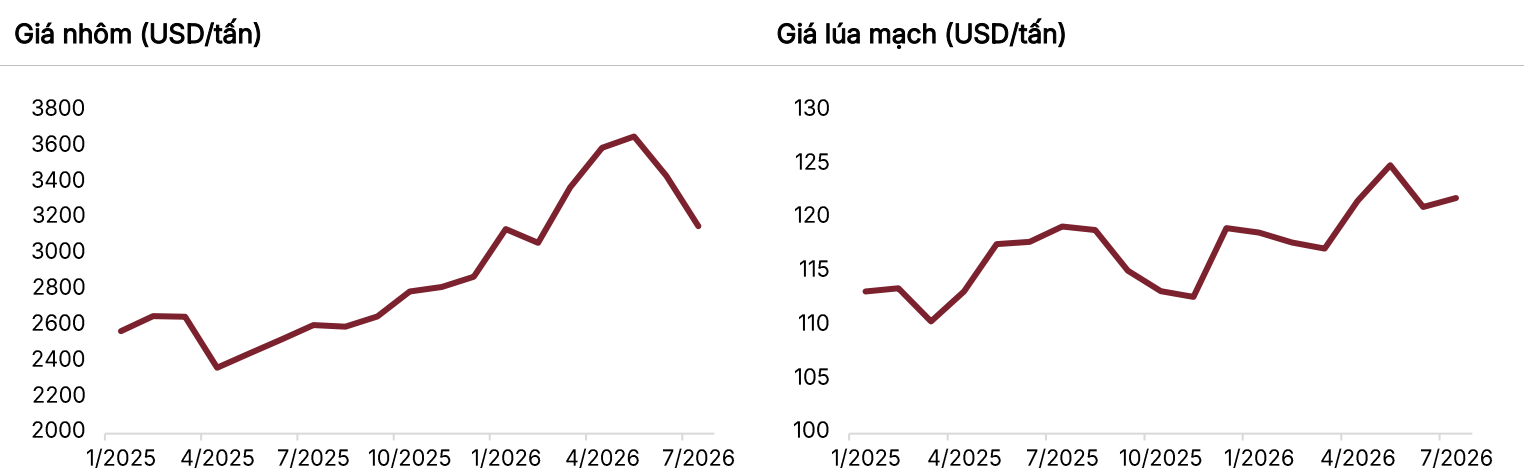
Nguồn: SAB, SSI Research

Doanh thu quý 2 tăng nhưng lợi nhuận chững lại do chi phí bán hàng tăng mạnh. Doanh thu và LNST của SAB trong Q2/2026 lần lượt đạt 6,9 nghìn tỷ đồng (+6,7% so với quý trước, +1,2% svck) và 1,24 nghìn tỷ đồng (-0,6% svck). Lợi nhuận gộp tăng 8,8% svck nhưng chi phí bán hàng tăng mạnh (+25,9% svck), khiến lợi nhuận hoạt động giảm 2,0%. Biên lợi nhuận ròng cũng giảm từ 19,3% xuống 18,1%.

Bức tranh 6T2026 tích cực hơn Q2 với doanh thu đạt 13,3 nghìn tỷ đồng (+5,8% svck) và NPATMI đạt 2,35 nghìn tỷ đồng (+17,5% svck), hoàn thành **46% kế hoạch doanh thu năm** và **50% kế hoạch lợi nhuận năm** (so với 6T25 đạt mức 45% kế hoạch lợi nhuận 2025). Tại cuộc họp chuyên viên phân tích, Ban lãnh đạo vẫn giữ mục tiêu doanh thu năm 2026 tăng 12% svck, đồng nghĩa với việc doanh thu trong nửa cuối năm sẽ cần tăng khoảng 18% svck.

Doanh thu xuất khẩu trong 6T2026 tăng trưởng ba chữ số, tuy nhiên tỷ trọng đóng góp vẫn còn khiêm tốn (ở mức một chữ số trong tổng sản lượng, doanh thu và lợi nhuận). Các thị trường xuất khẩu trọng điểm gồm Lào, Campuchia và Singapore.

Biên lợi nhuận gộp đạt 38,7% trong Q2/2026 (so với 36,0% trong Q2/2025 và 37,2% trong Q1/2026). Lũy kế 6T2026, biên lợi nhuận gộp tăng lên 38,0%, so với 34,2% trong 6T2025. Ban lãnh đạo cho biết sự cải thiện này chủ yếu đến từ 2 đợt tăng giá bán, hơn là việc nhờ ra mắt lon dung tích nhỏ hơn. Chi phí nhôm đầu vào đã được chốt đến cuối năm 2026, trong khi giá Q1/2027 và Q2/2027 vẫn đang được đàm phán. Đối với malt đại mạch, giá mua đã được chốt theo giá nửa đầu năm 2026 cho cả năm.



Nguồn: IndexMundi

Chi phí quảng cáo và khuyến mãi (A&P). Chi phí A&P trong Q2/2026 tăng 35% svck do mùa hè 2026 có nhiều sự kiện thể thao lớn. Ban lãnh đạo cho biết chi phí này sẽ về mức bình thường hơn trong các quý tới. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý nửa cuối

năm thường là giai đoạn cao điểm tiêu thụ và kỳ nghỉ Tết 2027 đến sớm hơn 10 ngày so với năm 2026, do đó có thể khiến chi phí bán hàng tăng cao trong quý 4.

Cạnh tranh gay gắt giữa các doanh nghiệp. Ban lãnh đạo SAB đánh giá diễn biến kinh doanh 6T2026 khá tích cực, nhưng sản lượng tiêu thụ quý 2 gần như đi ngang. Khoảng cách về thị phần giữa SAB và đối thủ đã được thu hẹp vào cuối tháng 6, dù tốc độ thu hẹp chậm hơn dự kiến. Đối thủ Heineken cho biết thị phần trong nửa đầu năm đạt mức cao nhất từ trước đến nay, nhưng dự báo tăng trưởng sẽ chậm lại trong nửa cuối năm. Carlsberg báo cáo sản lượng 6T2026 tăng 20% từ mức nền thấp trong 6T2025.

Kênh thương mại truyền thống dần phục hồi. Nghị định 70/2025/NĐ-CP về hóa đơn điện tử có hiệu lực từ ngày 1/6/2025 ảnh hưởng tới hoạt động phân phối của SAB tại kênh bán lẻ truyền thống trong nửa cuối năm 2025. Ban lãnh đạo cho biết kênh thương mại truyền thống đang dần phục hồi sau Tết. Kênh bán lẻ hiện đại và thương mại điện tử, vốn là một giải pháp giảm phụ thuộc vào kênh truyền thống, cũng đang tăng trưởng tích cực: SAB lần đầu tiên dẫn đầu mảng bia kênh bán lẻ hiện đại vào tháng 4/2026. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý kênh truyền thống vẫn là kênh mang lại lợi nhuận cao nhất, trong khi kênh bán lẻ hiện đại đòi hỏi mức chiết khấu cao hơn cho nhà bán lẻ và thương mại điện tử phát sinh thêm chi phí giao hàng.

Thuế tiêu thụ đặc biệt vẫn là mối quan ngại đáng kể. Từ năm 2027, thuế tiêu thụ đặc biệt sẽ tăng từ 65% lên 70% và tiếp tục tăng lên 90% vào năm 2031. Điều này sẽ làm giá bán sản phẩm của SAB tăng lên, trong khi nhiều sản phẩm của công ty thuộc phân khúc phổ thông, khá nhạy cảm với việc tăng giá. Ban lãnh đạo chưa cho biết khi nào công ty sẽ điều chỉnh giá bán, cũng như việc điều chỉnh giá sẽ áp dụng cho toàn bộ hay chỉ một số dòng sản phẩm. Dù vậy, công ty đã có chuẩn bị cho thay đổi này.

Định giá và Luận điểm đầu tư

Đối với nửa cuối năm 2026, tăng trưởng sẽ đến từ việc tăng giá bán và sự phục hồi của kênh phân phối truyền thống, trong khi các sản phẩm mới (lon dung tích nhỏ hơn) có thể giúp SAB gia tăng sản lượng trong bối cảnh người tiêu dùng có xu hướng thắt chặt chi tiêu và chuyển sang các sản phẩm giá bán thấp hơn. Mạng lưới phân phối của SAB cũng được kỳ vọng hưởng lợi gián tiếp từ Nghị quyết 43/2026/QH16 (giảm 30% thuế đối với doanh nghiệp và hộ kinh doanh có doanh thu dưới 10 tỷ đồng/năm). Từ năm 2027 trở đi, những nỗ lực R&D của SAB (lon dung tích nhỏ hơn, bia ít cồn), cùng với việc đa dạng hóa kênh phân phối (thông qua bán lẻ hiện đại và xuất khẩu) có thể trở thành động lực tăng trưởng trong trung hạn, giúp bù đắp tác động từ việc tăng thuế tiêu thụ đặc biệt và hỗ trợ tăng trưởng cho công ty. Trong thời gian tới, SAB vẫn là một doanh nghiệp có bảng cân đối tài chính ổn định với thị phần tốt trong ngành kinh doanh đã bước vào giai đoạn trưởng thành.

Chúng tôi điều chỉnh dự báo năm 2026 với doanh thu thuần đạt 27,8 nghìn tỷ đồng (+7,4% svck) và lợi nhuận ròng đạt 5 nghìn tỷ đồng (+10% svck). Chúng tôi cũng cập nhật dự báo năm 2027 với doanh thu thuần đạt 28,3 nghìn tỷ đồng (+2% svck) và lợi nhuận ròng đạt 5,15 nghìn tỷ đồng (+2,3% svck). Các giả định cho năm 2027 bao gồm niềm tin tiêu dùng phục hồi, giá bán không tăng (ngoại trừ việc tăng từ thuế tiêu thụ đặc biệt), trong khi thu nhập tài chính tăng nhờ lãi suất tiền gửi cao hơn.

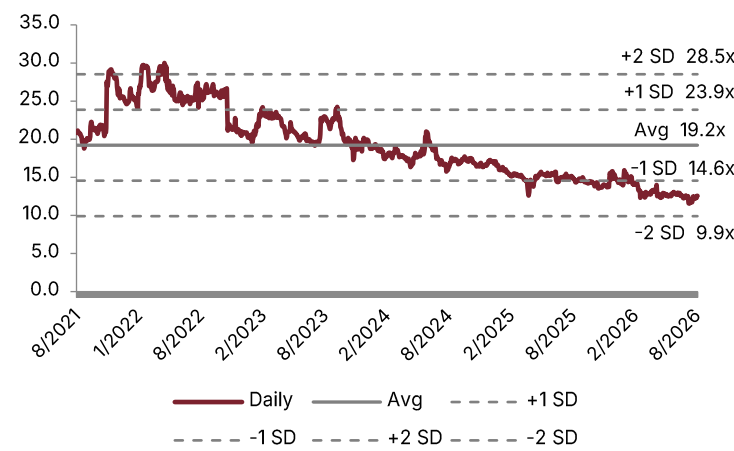
Bảng. Cập nhật dự báo

Nghìn tỷ đồng	Dự báo cũ	svck	Dự báo mới	svck
Doanh thu thuần 2026	27	+4,4%	27,8	+7,4%
Lợi nhuận ròng 2026	4,74	+3,6%	5,04	+10,1%
Doanh thu thuần 2027	27,8	+2,9%	28,3	+2%
Lợi nhuận ròng 2027	4,81	+1,6%	5,15	+2,3%

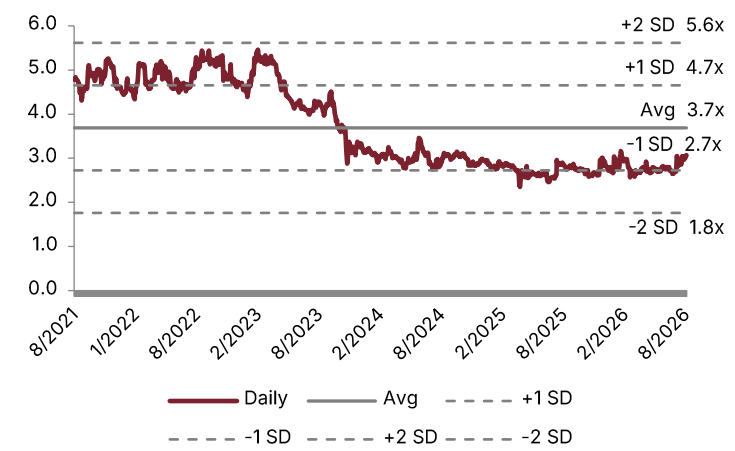
Nguồn: SSI Research

Ở mức giá 45.350 đồng/cổ phiếu, SAB hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng năm 2026 là 12,3x, thấp hơn mức trung bình 5 năm là khoảng 20x. Chúng tôi cho rằng mức P/E hiện tại phản ánh quan điểm của thị trường về những khó khăn trong ngắn hạn của ngành (bao gồm việc thuế tiêu thụ đặc biệt tăng và môi trường tiêu dùng còn nhiều thách thức). Chúng tôi giảm giá mục tiêu 12 tháng xuống **50.000 đồng/cổ phiếu** (từ 55.000 đồng), dựa trên phương pháp định giá kết hợp giữa DCF và P/E. Với EPS dự phóng năm 2026 đạt 3.668 đồng/cổ phiếu, mức giá mục tiêu tương ứng với hệ số P/E mục tiêu là 14x (thấp hơn 15x trong báo cáo trước). Dù tiềm năng tăng giá khoảng 20% (bao gồm suất tỷ suất cổ tức 9%), chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** do hiện chưa có đủ yếu tố hỗ trợ trong ngắn hạn để thúc đẩy việc tái định giá cổ phiếu.

P/E quá khứ



P/B quá khứ



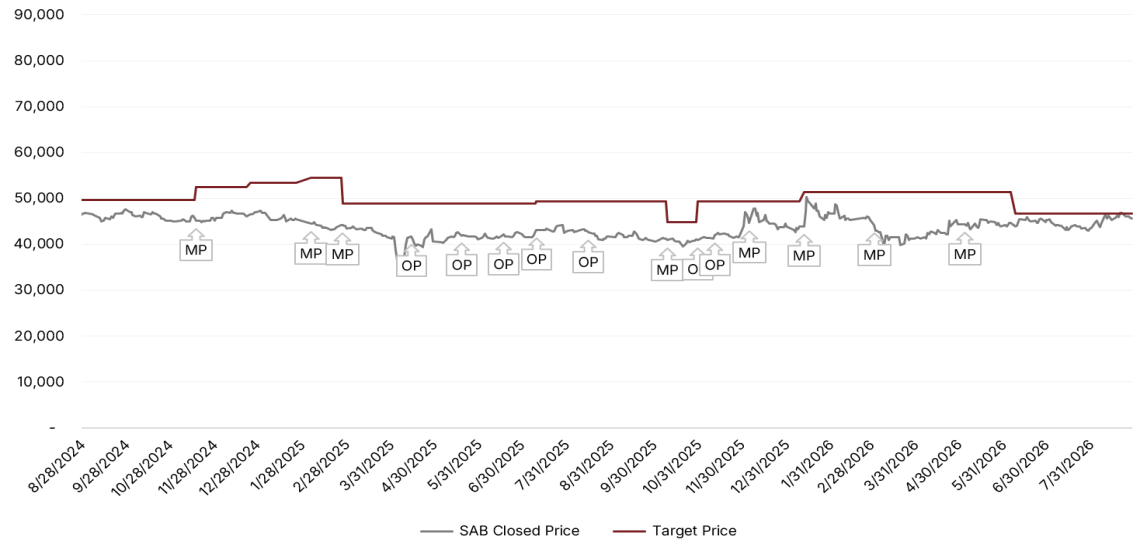
Nguồn: SSI tổng hợp

Bảng. Định giá của các doanh nghiệp cùng ngành

#	Mã	Công ty	P/E trượt	P/E TB 5 năm	P/B	ROE TB 3 năm	EV/EBITDA T12M
Việt Nam							
1	SAB	Sabeco	12,7x	20,0x	2,99x	18,0%	8,1x
Trên toàn cầu							
2	HEIA	Heineken NV	17,6x	23,7x	2,08x	8,9%	9,6x
3	CARLB	Carlsberg AS	18,9x	17,9x	4,13x	-30,3%	10,6x
Châu Á							
4	2502	Asahi Group Holdings	15,2x	15,6x	0,77x	6,3%	9,1x
5	1876	Budweiser Brewing APAC	18,8x	31,0x	1,05x	6,5%	5,5x
6	600600	Tsingtao Brewery (A)	15,2x	29,8x	2,23x	15,6%	-
7	168	Tsingtao Brewery (H)	10,5x	29,8x	1,55x	15,6%	-
8	291	China Resources Beer	20,1x	26,3x	1,55x	14,6%	7,5x
9	TAP	Molson Coors Beverage	4,3x	12,1x	0,77x	-0,8%	-
10	2501	Sapporo Breweries	90,3x	79,9x	1,47x	6,2%	21,9x
11	600132	Chongqing Brewery	16,7x	36,6x	12,31x	75,6%	-
12	SMC	San Miguel Corp	40,1x	-	0,50x	1,1%	7,3x
13	HEIM	Heineken Malaysia	11,9x	18,7x	14,00x	87,0%	8,9x
14	CAB	Carlsberg Brewery Malaysia	11,6x	20,6x	15,47x	144,0%	9,2x
Trung bình (VN)			12,7x	20,0x	2,99x	18,0%	8,1x
Trung bình			21,7x	27,9x	4,35x	26,3%	9,8x
Trung vị			16,0x	23,7x	1,82x	11,7%	9,0x

Nguồn: SSI tổng hợp, dữ liệu tính đến 02/09/2026.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương	4.478	4.017	4.571	5.172
+ Đầu tư ngắn hạn	16.566	14.985	15.776	15.381
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	1.818	903	766	780
+ Hàng tồn kho	1.979	2.027	1.998	2.049
+ Tài sản ngắn hạn khác	226	208	154	158
Tổng tài sản ngắn hạn	25.067	22.141	23.264	23.540
+ Các khoản phải thu dài hạn	34	35	36	36
+ GTCL Tài sản cố định	3.593	5.068	4.958	4.838
+ Bất động sản đầu tư	268	239	231	224
+ Tài sản dài hạn dở dang	122	141	141	141
+ Đầu tư dài hạn	3.673	4.195	4.195	4.195
+ Tài sản dài hạn khác	683	778	741	759
Tổng tài sản dài hạn	8.373	10.456	10.303	10.193
Tổng tài sản	33.439	32.597	33.567	33.732
+ Nợ ngắn hạn	8.657	8.880	10.060	10.317
Trong đó: vay ngắn hạn	245	268	210	216
+ Nợ dài hạn	345	717	730	747
Trong đó: vay dài hạn	169	168	176	180
Tổng nợ phải trả	9.002	9.598	10.791	11.065
+ Vốn góp	12.826	12.826	12.826	12.826
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	9.218	7.047	7.809	7.494
+ Quỹ khác	2.394	3.127	2.142	2.348
Vốn chủ sở hữu	24.437	23.000	22.776	22.668
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	33.439	32.597	33.567	33.732
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	4.363	3.899	5.983	5.972
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	19	2.428	-250	-250
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-4.943	-6.788	-5.180	-5.120
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-562	-461	554	602
Tiền đầu kỳ	5.040	4.478	4.017	4.571
Tiền cuối kỳ	4.478	4.017	4.571	5.172
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	2,90	2,49	2,31	2,28
Hệ số thanh toán nhanh	2,64	2,24	2,10	2,07
Hệ số thanh toán tiền mặt	2,43	2,14	2,02	1,99
Nợ ròng / EBITDA	-0,67	-0,60	-2,91	-2,96
Khả năng thanh toán lãi vay	206,74	165,56	231,43	230,97
Ngày phải thu	5,2	8,0	9,9	10,5
Ngày phải trả	41,4	55,5	43,1	35,3
Ngày tồn kho	34,8	44,1	42,2	41,4
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,73	0,71	0,68	0,67
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,27	0,29	0,32	0,33
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,37	0,42	0,47	0,49
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,02	0,02	0,02	0,02
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,01	0,01	0,01	0,01

Nguồn: SAB, SSI Research

Tỷ đồng	2024	2025	2026F	2027F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	31.872	25.888	27.812	28.328
Giá vốn hàng bán	-22.554	-16.588	-17.404	-17.849
Lợi nhuận gộp	9.318	9.301	10.407	10.480
Doanh thu hoạt động tài chính	1.067	1.007	1.065	1.241
Chi phí tài chính	-25	-26	-32	-33
Thu nhập từ các công ty liên kết	197	278	238	238
Chi phí bán hàng	-4.042	-4.022	-4.394	-4.476
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-839	-984	-1.057	-1.076
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	5.677	5.553	6.226	6.373
Thu nhập khác	-30	99	0	0
Lợi nhuận trước thuế	5.647	5.652	6.226	6.373
Lợi nhuận ròng	4.495	4.573	5.037	5.155
Lợi nhuận chia cho cổ đông	4.330	4.424	4.836	4.949
Lợi ích của cổ đông thiểu số	165	150	201	206
EPS cơ bản (VND)	3.278	3.349	3.668	3.755
Giá trị sổ sách (VND)	18.153	16.493	16.161	15.916
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	3.500	3.500	4.000	4.000
EBIT	5.675	5.686	6.253	6.400
EBITDA	6.224	6.417	6.621	6.778
Tăng trưởng				
Doanh thu	4,6%	-18,8%	7,4%	1,9%
EBITDA	3,9%	3,1%	3,2%	2,4%
EBIT	4,7%	0,2%	10,0%	2,3%
Lợi nhuận ròng	5,6%	1,7%	10,1%	2,3%
Vốn chủ sở hữu	-4,1%	-5,9%	-1,0%	-0,5%
Vốn điều lệ	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	-1,8%	-2,5%	3,0%	0,5%
Định giá				
P/E	16,9	14,6	12,3	12,0
P/B	3,1	3,0	2,8	2,8
Giá/Doanh thu	2,2	2,4	2,1	2,0
Tỷ suất cổ tức	6,3%	7,1%	8,9%	8,9%
EV/EBITDA	8,1	6,9	5,8	5,7
EV/Doanh thu	1,6	1,7	1,4	1,4
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	29,2%	35,9%	37,4%	37,0%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	14,6%	17,7%	18,7%	18,3%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	14,1%	17,7%	18,1%	18,2%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	12,7%	15,5%	15,8%	15,8%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	2,6%	3,8%	3,8%	3,8%
ROE	18,0%	19,3%	22,0%	22,7%
ROA	13,3%	13,9%	15,2%	15,3%
ROIC	17,7%	19,1%	21,7%	22,4%

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

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Hàng tiêu dùng

Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích cổ phiếu

minhdt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321