

Chưa thấy tín hiệu hồi phục

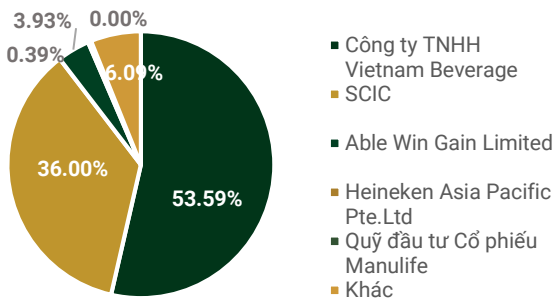
GIỮ [+9.5%]

Giá hợp lý 175,900 VND
Giá hiện tại 160,600 VND

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu) 641,281,186
Free float (triệu) 70.541
Vốn hóa (tỷ VND) 101,322
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 236,342
Sở hữu nước ngoài (%) 62.1%
Ngày niêm yết đầu tiên 06/12/2016

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



Ngày cập nhật: 08/09/23

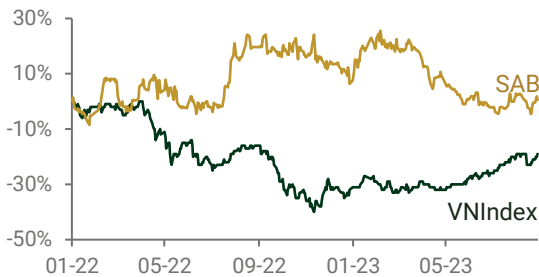
Kết quả kinh doanh: Kết thúc quý 02.2023, Doanh thu thuần và Lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 8,312 tỷ VND (+33.8% QoQ, -7.7% YoY) và 2,229 tỷ VND (+19.8% QoQ, -30.5% YoY). Lợi nhuận gộp của công ty lũy kế 6 tháng đầu năm đã giảm 16% so với cùng kỳ do tiêu thụ yếu và chi phí malt, đóng gói tăng cao. Tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 16.6%, tăng 374bps so với cùng kỳ do phải chi nhiều hơn cho các chương trình kích cầu và chiến dịch marketing.

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của công ty trong năm 2023 sẽ lần lượt đạt 32,154 tỷ VND (-8.1% YoY) và 4,552 tỷ VND (-17.2% YoY) do cạnh tranh, sức cầu tiêu thụ yếu dẫn đến chi phí marketing, khuyến mãi tăng cao; đồng thời, giá nguyên vật liệu đã chốt cho cả năm ở mức giá cao hơn năm ngoái.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 175,900 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị GIỮ với mức tăng giá tiềm năng là 9.5%. Định giá của chúng tôi đã phản ánh con số ước tính dựa trên kịch bản cơ sở trong giai đoạn 5 năm tiếp theo.

Rủi ro: (1) Suy yếu sức mua do suy thoái kinh tế; (2) Rủi ro cạnh tranh giá tăng; (3) Rủi ro giá nguyên liệu đầu vào tăng giá mạnh.

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Điểm nhấn đầu tư:

Tín hiệu hồi phục chưa xuất hiện lúc này:

Kết quả kinh doanh quý II của Sabeco đã chưa cho thấy sự hồi phục rõ ràng. Doanh thu lũy kế 9 tháng gần nhất đạt 24,555 tỷ đồng (-3.0% YoY), trong đó doanh thu quý 2.2023 đạt 8,312 tỷ VND (+33.8% QoQ, -7.7% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 2,229 tỷ VND (+19.8% QoQ, -30.5% YoY). Chúng tôi đã quan sát lại dữ liệu quá khứ của Sabeco trong nhiều năm và nhận thấy hoạt động kinh doanh của công ty có tính mùa vụ khá cao. Đặc biệt quý 2 sẽ thường có mức tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận cao so với quý trước. Chính vì thế, mức tăng QoQ hiện tại nhiều khả năng đến từ yếu tố mùa vụ hơn là một sự hồi phục thật sự trong nhu cầu tiêu thụ bia – một loại hàng hóa không thiết yếu. SABECO có chính sách mua trước nguyên vật liệu. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, giá nguyên vật liệu đầu vào và bao bì có thể được chốt trước từ 6 đến 9 tháng. Đối với đại mạch, công ty đã chốt cho cả năm, trong khi giá vỏ lon thì đã được chốt đến quý 3. Chính vì đã mua trước nguyên vật liệu từ cuối năm ngoái khi giá nguyên vật liệu còn cao, chi phí đầu vào trung bình của SABECO sẽ cao hơn so với năm 2022. Điều này cũng đã được thể hiện qua biên lợi nhuận gộp thu hẹp đi chỉ còn 29.90% so với mức cao của năm ngoái là 34.30%

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	35,949	37,899	27,961	26,374	34,979	32,154
LNST (tỷ VND)	4,403	5,370	4,937	3,929	5,500	4,552
EPS (VND)	6,143	7,477	7,145	5,556	7,983	6,743
Tăng trưởng EPS (%)	-11%	22%	-4%	-22%	44%	-16%
Giá trị sổ sách (VND)	23,463	29,325	31,094	33,092	36,084	39,027
P/E	37.2	29.8	29.3	25.3	19.5	25.9
P/B	10.3	8.2	6.3	4.7	4.4	4.5
Cổ tức (%)	-35.0%	-15.0%	-55.0%	-35.0%	-50.0%	-38.0%