

Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (SAB)
MUA +34,6%

Ngành	Bia
Ngày báo cáo	06/01/2026
Giá hiện tại	47.550 VND
Giá mục tiêu	59.000 VND
Giá mục tiêu gần nhất	58.000 VND
TL tăng	+24,1%
Lợi suất cổ tức	10,5%
Tổng mức sinh lời	+34,6%

GT vốn hóa	60,7 nghìn tỷ đồng
Room KN	14 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	113,5 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	36,0%
SL cổ phiếu lưu hành	1.282,6tr
Pha loãng	1.282,6tr

	SAB	Peers	VNI
P/E (trung)	14,3x	14,8x	17,2x
P/B (ht)	2,7x	5,9x	2,1x
ROE	18,2%	50,6%	13,5%
ROA	13,6%	20,8%	2,0%

Tổng quan Công ty

Sabeco là một trong những công ty bia lớn nhất Việt Nam. Công ty có 26 nhà máy bia trên cả nước, tổng công suất trên 2,4 tỷ lít/năm.

Diễn biến giá cổ phiếu

Nguyễn Thảo Nguyên

Chuyên viên
nguyen.nguyenthao@vietcap.com.vn
 +8428 3914 3588 ext.268

Hoàng Nam

Giám đốc
nam.hoang@vietcap.com.vn
 +8428 3914 3588 ext.124

(tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	31.872	27.709	29.488	30.784
% YoY	5%	-13%	6%	4%
LNST sau lợi ích CĐTS	4.330	4.591	4.641	4.704
% YoY	5%	6%	1%	1%
EPS	5%	6%	1%	1%
Biên LN gộp	29,2%	35,3%	35,0%	34,7%
Biên LN từ HĐKD	13,9%	17,8%	17,6%	17,3%
Biên EBITDA	15,2%	19,4%	19,3%	19,0%
Biên LN ròng	13,6%	16,6%	15,7%	15,3%
EV/EBITDA	8,2x	7,4x	7,0x	6,8x
P/E	14,7x	13,7x	13,5x	13,4x
P/B	2,6x	2,9x	3,1x	3,5x
ROE	18,2%	20,6%	22,8%	25,4%
ROA	12,9%	14,4%	15,0%	16,6%

Chiến lược phòng hộ nguyên liệu, cùng với sự gián đoạn kênh phân phối dần hạ nhiệt, giúp hỗ trợ lợi nhuận

- Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (SAB) thêm 1,7% lên 59.000 đồng/cổ phiếu do cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026 trong khi vẫn duy trì khuyến nghị MUA.
- Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) EPS đạt 3,1% trong giai đoạn 2024-29, được củng cố bởi CAGR sản lượng bia khiêm tốn 2,1%, phản ánh sự chậm lại trong trung hạn do lộ trình tăng thuế tiêu thụ đặc biệt bắt đầu từ năm 2027 (tăng 5% mỗi năm tới khi lên mức 90% vào năm 2031). Biên lợi nhuận mảng bia sẽ được bảo toàn do SAB chuyển phần thuế tăng thêm sang người tiêu dùng, phù hợp với nỗ lực hạn chế tiêu thụ rượu bia của Chính phủ.
- Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng LNST sau lợi ích CĐTS tăng 6% YoY, nhờ khoản lãi bất thường từ việc hợp nhất Sabibeco và biên lợi nhuận gộp mảng bia tăng 4,5 điểm % YoY, một phần bị ảnh hưởng bởi sản lượng giảm 5% do những thách thức ở kênh thương mại truyền thống (GT) và cạnh tranh gay gắt. Trong năm 2026, chúng tôi dự phóng sản lượng tăng 5% YoY nhưng biên lợi nhuận gộp mảng bia giảm 0,5 điểm % YoY do chi phí nhôm cao hơn, dẫn đến LNST sau lợi ích CĐTS tăng 1% YoY.
- SAB là cổ phiếu phòng thủ hấp dẫn nhờ vị thế tài chính vững chắc và dòng tiền dồi dào với mức cổ tức tiền mặt 5.000 đồng/cổ phiếu (lợi suất 10%) mỗi năm trong giai đoạn 2025-29. Sabeco đã công bố chi trả cổ tức đợt 1 năm 2025 tỷ lệ 20% trên mệnh giá (2.000 đồng/cổ phiếu), thanh toán vào ngày 12/02/2026, và sẽ chi trả 30% còn lại sau đó trong năm 2026.
- Rủi ro:** Cạnh tranh gay gắt hơn; tiêu thụ bia yếu hơn; chi phí đầu vào cao hơn; chi phí quảng cáo & khuyến mãi (A&P) tăng cao.

Tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 được hỗ trợ bởi khoản lãi một lần từ việc hợp nhất Sabibeco: Chúng tôi điều chỉnh tăng 3% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS do (1) lợi nhuận một lần từ việc hợp nhất Sabibeco được ghi nhận vào thu nhập khác ròng và (2) hoàn nhập lỗ từ việc đánh giá lại 21,8% cổ phần sở hữu trước đó tại Sabibeco, đã được ghi nhận trong KQKD quý 3/2025; trong khi đó, quan điểm của chúng tôi về doanh thu bia và hầu hết các chi phí hoạt động cốt lõi cho năm 2025 vẫn được duy trì.

Sản lượng bia năm 2026 phục hồi từ mức nền thấp: Chúng tôi dự báo sản lượng bia tăng 5% YoY trong năm 2026, nhờ (1) hiệu ứng Tết Nguyên đán đến muộn giúp chuyển dịch sản lượng tiêu thụ sang quý 1/2026 và (2) gián đoạn tại kênh truyền thống (GT) giảm bớt sau khi SAB thay thế các điểm bán đã đóng cửa và các nhà phân phối GT thích nghi với các quy định thuế mới. Với Luật Thuế Thu nhập cá nhân (TNCN) và Thuế Giá trị gia tăng (GTGT) sửa đổi vừa được Quốc hội thông qua ngày 10/12/2025, chúng tôi kỳ vọng rằng triển vọng 2026 sẽ khả quan hơn so với các quý trước.

Biên lợi nhuận gộp mảng bia duy trì ổn định bất chấp áp lực ngắn hạn từ đà tăng giá nhôm: Chúng tôi điều chỉnh tăng 0,6 điểm % dự báo biên lợi nhuận gộp mảng bia năm 2025, phản ánh chi phí đại mạch thấp và lợi ích từ việc hợp nhất Sabibeco, phù hợp với KQKD tích cực trong 9T 2025. Mặc dù xu hướng tăng giá nhôm vẫn tiếp diễn (bình quân năm 2025: +8% YoY) do giới hạn sản lượng của Trung Quốc và bất ổn thương mại toàn cầu, chúng tôi vẫn điều chỉnh tăng 0,7 điểm

% trong dự báo biên lợi nhuận gộp mảng bia năm 2026. Điều này được hỗ trợ bởi việc SAB đã thực hiện phòng hộ rủi ro giá nhôm cho một phần năm 2026, cùng với vị thế đàm phán mạnh mẽ với các nhà cung cấp lon nhôm và các biện pháp tối ưu hóa sản xuất được duy trì. Bên cạnh đó, chi phí đại mạch thấp đã được đảm bảo do SAB đã chốt hợp đồng đến hết năm 2026 theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, giúp ổn định biên lợi nhuận và củng cố quan điểm của chúng tôi rằng biên lợi nhuận gộp mảng bia sẽ duy trì ở mặt bằng cao hơn, trong khoảng 36,5%–37,5% trong giai đoạn 2025–29.

Triển vọng năm 2025: Thu nhập một lần từ việc hợp nhất Sabibeco và biên lợi nhuận gộp mảng bia cải thiện bù đắp cho mức giảm sản lượng

Hình 1: Dự báo năm 2025 của Vietcap

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025 mới	Dự báo 2025 cũ	YoY	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	31.872	27.709	27.717	-13%	
Bia	28.083	26.032	26.039	-7%	* Chênh lệch giữa dự báo của chúng tôi về tăng trưởng doanh thu bia LFL và doanh thu báo cáo là do việc hợp nhất Sabibeco, giúp loại trừ phần doanh thu bị ghi nhận tăng thêm từ thuế tiêu thụ đặc biệt trên sản lượng mua từ Sabibeco. * Cập nhật theo KQKD 9T 2025.
Khác	3.790	1.677	1.677	-56%	
LN gộp	9.318	9.783	9.639	5%	
Bia	9.409	9.895	9.751	5%	
LN gộp khác & giảm trừ doanh thu	-91	-111	-111	22%	
Chi phí bán hàng	-4.881	-4.847	-4.848	-1%	
Chi phí quản lý DN	4.437	4.936	4.791	11%	
LN từ HĐKD	1.042	790	890	-24%	
Thu nhập tài chính ròng	197	178	178	-10%	
Lãi/lỗ từ các công ty liên kết	-30	111	-26	476%	* Thu nhập khác ròng tích cực nhờ khoản lợi nhuận một lần trị giá 137 tỷ đồng từ việc hợp nhất Sabibeco.
Thu nhập ròng khác	5.647	6.015	5.833	7%	
LNTT	4.495	4.834	4.689	8%	
LNST sau lợi ích CĐTS	4.330	4.591	4.453	6%	* Chúng tôi điều chỉnh tăng 3% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS do khoản lợi nhuận một lần 137 tỷ đồng từ việc hợp nhất Sabibeco được ghi nhận vào thu nhập khác ròng, và khoản hoàn nhập lỗ từ việc đánh giá lại 21,8% cổ phần sở hữu trước đó tại Sabibeco (tương đương 85 tỷ đồng).
Biên LN					
Biên LN gộp	29,2%	35,3%	34,8%	6,1 điểm %	
Biên LN gộp bia	33,5%	38,0%	37,4%	4,5 điểm %	* Tiếp tục hưởng lợi từ các tác động tích cực của việc hợp nhất Sabibeco và chi phí đại mạch thấp hơn YoY.
Biên LN từ HĐKD	13,9%	17,8%	17,3%	3,9 điểm %	
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	13,6%	16,6%	16,1%	3,0 điểm %	
Dự báo like-for-like (LFL)					
Doanh thu thuần	31.872	28.717	28.718	-10%	
Doanh thu mảng bia	28.083	27.053	27.053	-4%	* Sản lượng: Chúng tôi duy trì dự báo sản lượng tiêu thụ bia giảm 5% YoY do các thách thức kéo dài tại kênh GT và áp lực cạnh tranh giá tăng. * Giá bán: Chúng tôi duy trì dự báo giá bán trung bình tăng 1,5% YoY trong năm 2025, phù hợp với đợt tăng giá bán trung bình ở mức một chữ số của SAB vào tháng 7. * Cập nhật theo KQKD 9T 2025.
Khác	3.790	1.664	1.665	-56%	
LN gộp	9.318	9.675	9.531	4%	
LN gộp mảng bia	9.409	9.786	9.642	4%	
LN gộp khác & giảm trừ doanh thu	-91	-111	-111	22%	
Biên LN					
Biên LN gộp	29,2%	33,7%	33,2%	4,5 điểm %	
Biên LN gộp mảng bia	33,5%	36,2%	35,6%	2,7 điểm %	

Nguồn: SAB, Vietcap. Lưu ý: (*) Chúng tôi cung cấp dự báo trên cơ sở LFL để dự báo tác động của việc không hợp nhất Sabibeco. Phân tích của chúng tôi chỉ ra rằng việc hợp nhất Sabibeco sẽ dẫn đến (1) doanh thu thuần giảm do loại bỏ doanh thu phát sinh do thuế tiêu thụ đặc biệt đối với sản lượng mua từ Sabibeco và (2) biên lợi nhuận gộp bia tăng do SAB sẽ ghi nhận toàn bộ lợi nhuận gộp đối với sản lượng mua từ Sabibeco. Chúng tôi lưu ý rằng việc hợp nhất Sabibeco sẽ tác động không đáng kể đến LNST sau lợi ích CĐTS của SAB.

Triển vọng năm 2026: Doanh thu bia phục hồi sau giai đoạn khó khăn, biên lợi nhuận gộp chịu ảnh hưởng nhẹ từ chi phí nhôm tăng

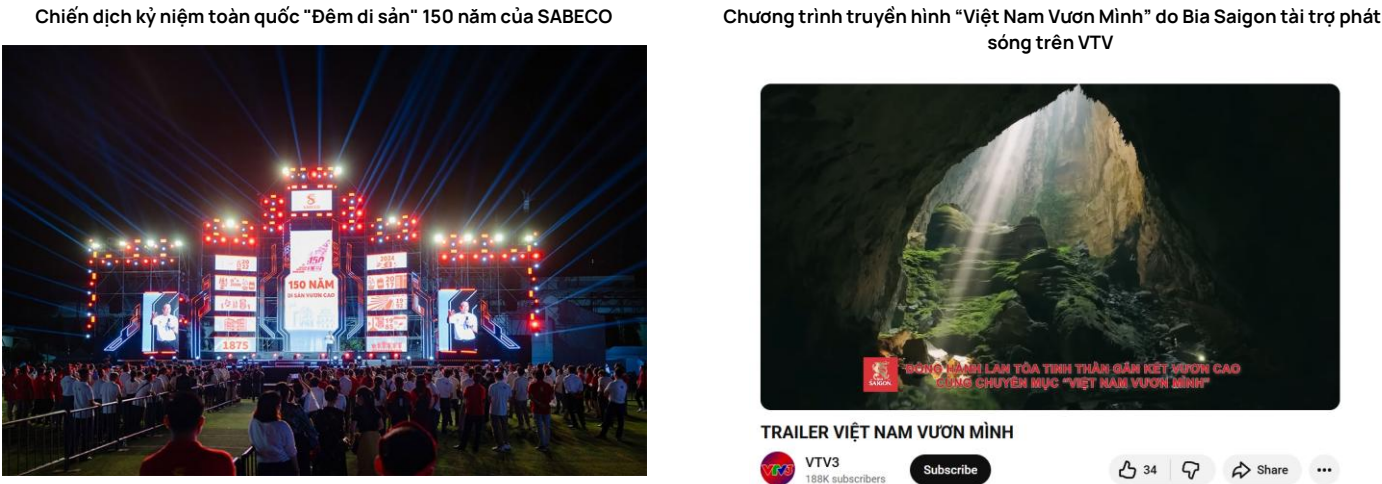
Hình 2: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 cũ	YoY	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	27.709	29.488	29.498	6%	
Bia	26.032	27.619	27.629	6%	* Doanh thu bia năm 2026 dự kiến sẽ tăng trưởng so với cùng kỳ nhờ hiệu ứng Tết Nguyên đán đến muộn giúp chuyển dịch sản lượng tiêu thụ sang quý 1/2026, đồng thời tình trạng gián đoạn tại kênh GT giảm bớt sau khi SAB thay thế các điểm bán đã đóng cửa và các nhà phân phối thích nghi với các quy định mới.
Khác	1.677	1.868	1.869	11%	
LN gộp	9.783	10.322	10.133	6%	
Bia	9.895	10.354	10.165	5%	* SAB dự kiến sẽ tiếp tục chọn lọc trong các chiến dịch của mình, tập trung vào các hoạt động mang lại hiệu quả đầu tư (ROI) cao. Mặc dù chi phí bán hàng & quản lý (SG&A) (chủ yếu là chi phí A&P) dự báo sẽ tăng so với cùng kỳ trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt, tỷ lệ A&P/doanh thu vẫn đang trong xu hướng giảm nhờ các biện pháp tối ưu hóa chi phí của ban lãnh đạo. Theo đó, chúng tôi dự báo tỷ lệ A&P/doanh thu năm 2026 sẽ giảm 0,1 điểm % YoY.
LN gộp khác & giảm trừ doanh thu	-111	-32	-32	-71%	
Chi phí bán hàng	-4.847	-5.138	-5.139	6%	
Chi phí quản lý DN	4.936	5.184	4.994	5%	
LN từ HĐKD	790	740	984	-6%	
Thu nhập tài chính ròng	178	187	187	5%	
Lãi/lỗ từ các công ty liên kết	111	-32	-27	-128%	
Thu nhập ròng khác	6.015	6.079	6.136	1%	
LNTT	4.834	4.887	4.932	1%	
LNST sau lợi ích CĐT	4.591	4.641	4.685	1%	
Biên LN					
Biên LN gộp	35,3%	35,0%	34,4%	-0,3 điểm %	* Chúng tôi điều chỉnh tăng biên lợi nhuận gộp mảng bia thêm 0,7 điểm % nhờ tác động tích cực từ việc hợp nhất Sabibeco và việc đã chốt được giá đại mạch thấp đến hết năm 2026. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp năm 2026 dự kiến sẽ thu hẹp so với năm 2025 do xu hướng tăng giá nhôm.
Biên LN gộp bia	38,0%	37,5%	36,8%	-0,5 điểm %	
Biên LN từ HĐKD	17,8%	17,6%	16,9%	-0,2 điểm %	
Biên LNST sau lợi ích CĐT	16,6%	15,7%	15,9%	-0,8 điểm %	

Nguồn: SAB, Vietcap

Hoạt động A&P

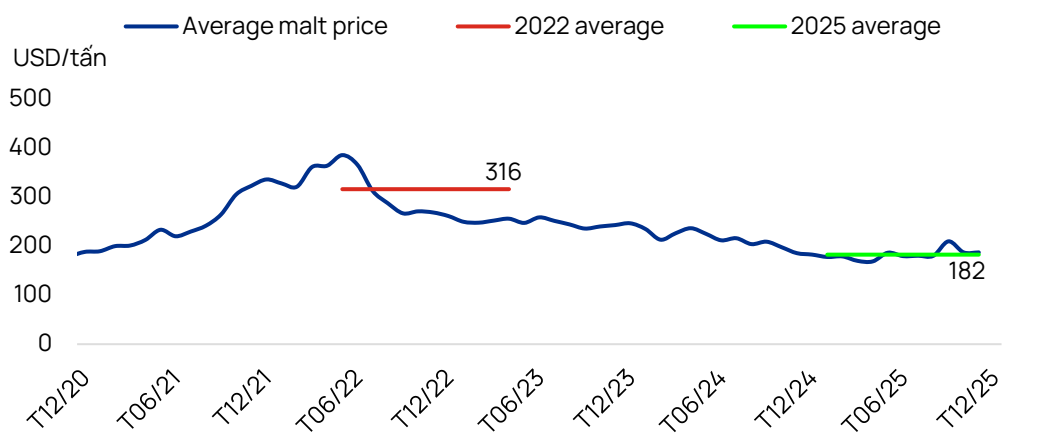
Hình 3: Chiến dịch kỷ niệm quốc gia gần đây của SAB và hoạt động tài trợ cho loạt phim truyền hình



Nguồn: SAB, Vietcap tổng hợp

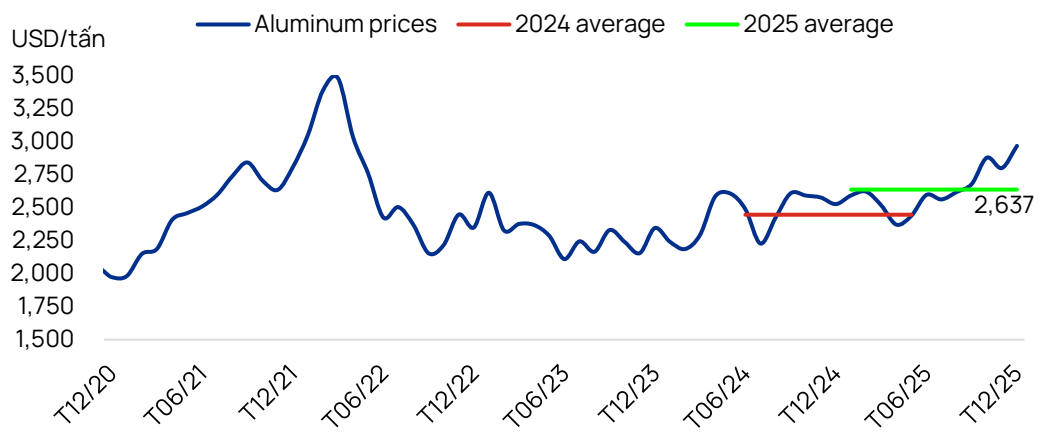
Giá nguyên liệu đầu vào

Hình 4: Giá đại mạch đã trở lại mức bình thường so với mức đỉnh của năm 2022; giá đại mạch bình quân năm 2025 giảm 42% so với mức trung bình năm 2022



Nguồn: Bloomberg, Vietcap tổng hợp

Hình 5: Giá nhôm tăng 8% YoY trong năm 2025



Nguồn: Bloomberg, Vietcap tổng hợp

Định giá

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi nâng giá mục tiêu cho SAB thêm 1,7% lên 59.000 đồng/cổ phiếu do chúng tôi cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2026.

SAB hiện đang giao dịch với mức P/E dự phóng các năm 2025/2026 lần lượt là 13,7 lần/13,5 lần. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với P/E dự phóng các năm 2025/2026 của SAB ở mức 17,0 lần/16,8 lần, thấp hơn 39%/40% so với mức P/E trung bình 5 năm của các công ty cùng ngành là 27,9 lần (không bao gồm giai đoạn từ tháng 6/2020 đến tháng 2/2022 do ảnh hưởng của COVID-19).

Hình 6: Tóm tắt định giá

Tóm tắt định giá	
P/E mục tiêu (x)	16,7
EPS dự phóng 2026 (đồng)	3.513
Giá mục tiêu (đồng)	59.000

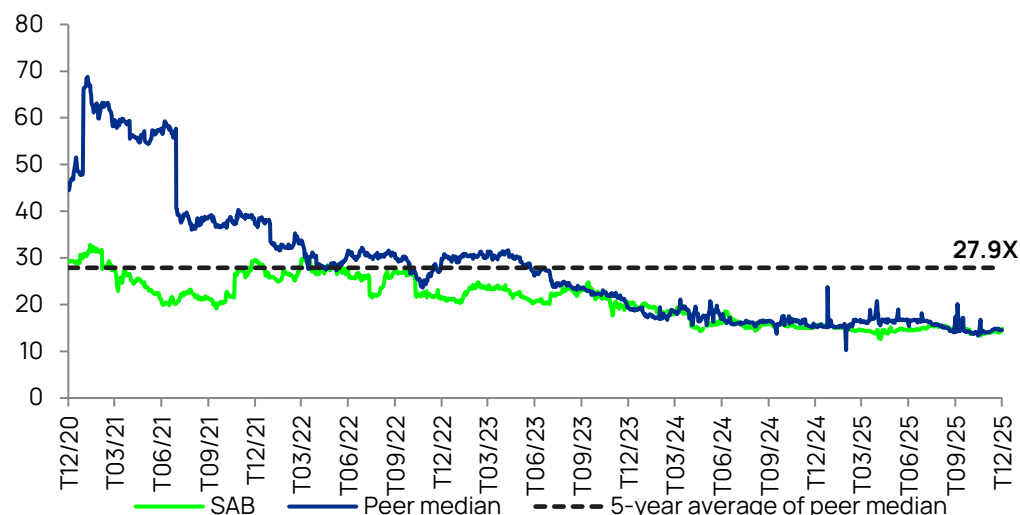
Nguồn: Vietcap

Hình 7: Công ty cùng ngành trong khu vực

Mã	Quốc gia	VHTT (tr USD)	ROA (%)	ROE (%)	ROIC (%)	Nợ vay ròng/ VCSH (%)	Biên LN từ HĐKD (%)	Biên LN ròng (%)	P/E trượt (x)	EV/ EBITDA trượt (x)	P/B quý gần nhất (x)
CHINA RESOURCES	Trung Quốc	10.957	8,1	16,9	12,8	-5,1	17,0	12,3	13,2	7,1	2,2
TSINGTAO BREW-A	Trung Quốc	10.504	9,1	15,2	14,0	-64,2	16,1	13,4	18,2	6,9	2,7
CARLSBERG BREWER	Malaysia	1.270	35,1	126,2	82,3	2,7	17,5	14,2	14,4	10,0	16,7
HEINEKEN MALAYSI	Malaysia	1.701	39,8	116,5	82,2	10,7	21,1	16,7	15,1	9,3	17,9
BUDWEISER APAC	Hồng Kông	13.299	4,0	5,8	5,3	-26,5	17,8	12,5	22,3	6,7	1,3
MULTI BINTANG INDO	Indonesia	711	32,5	84,3	65,3	-62,7	42,7	33,8	10,8	6,7	9,1
Trung bình		6.407	21,4	60,8	43,6	-24,2	22,0	17,1	15,7	7,9	8,3
Trung vị		6.103	20,8	50,6	39,6	-15,8	17,7	13,8	14,8	7,1	5,9
SABECO	Việt Nam	2.354	13,6	18,2	16,8	-70,8	14,8	15,5	14,3	10,1	2,7

Nguồn: SAB, dữ liệu công ty, Vietcap tổng hợp (Dữ liệu công ty cùng ngành trong khu vực tính đến ngày 06/01/2026)

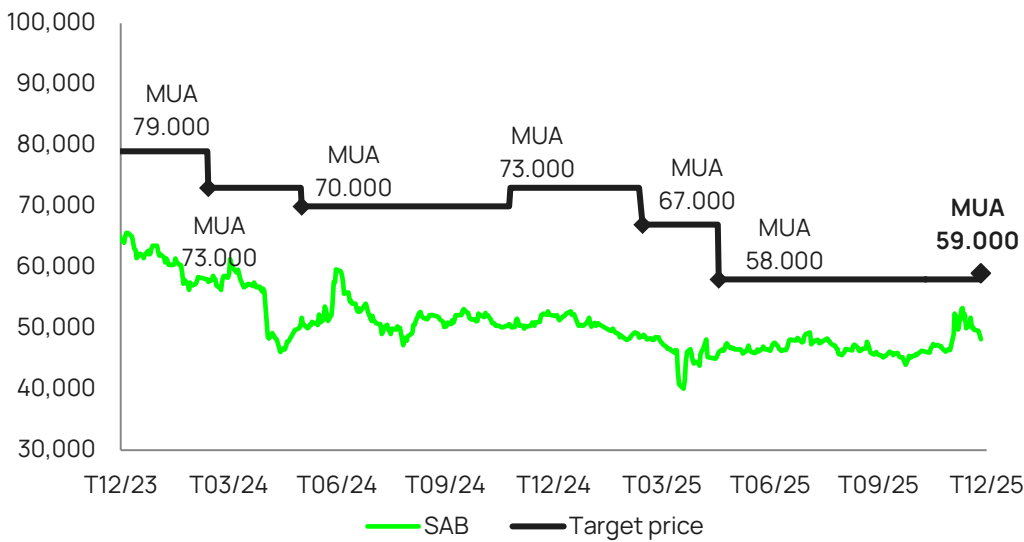
Hình 8: P/E của SAB so với các công ty cùng ngành



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietcap tổng hợp (Lưu ý: trung bình 5 năm của trung vị các công ty cùng ngành không bao gồm giai đoạn tháng 6/2020 – tháng 2/2022 do COVID-19)

Diễn biến Khuyến nghị

Hình 9: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (giá mục tiêu trong quá khứ được điều chỉnh cho sự thay đổi trong số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	31.872	27.709	29.488	30.784
Giá vốn hàng bán	-22.554	-17.926	-19.166	-20.110
Lợi nhuận gộp	9.318	9.783	10.322	10.673
Chi phí bán hàng	-4.042	-3.843	-4.072	-4.238
Chi phí quản lí DN	-839	-1.005	-1.066	-1.111
LN từ HĐKD	4.437	4.936	5.184	5.324
Thu nhập tài chính	1.067	826	777	707
Chi phí tài chính	-25	-36	-36	-36
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	<i>-27</i>	<i>-25</i>	<i>-25</i>	<i>-25</i>
Lợi nhuận từ công ty LDLC	197	178	187	198
Lỗ/lãi thuần khác	-30	111	-32	-33
LNTT	5.647	6.015	6.079	6.159
Thuế TNDN	-1.153	-1.181	-1.193	-1.207
LNST trước CĐTS	4.495	4.834	4.887	4.953
Lợi ích CĐ thiểu số	-165	-243	-245	-248
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	4.330	4.591	4.641	4.704
EBITDA	4.843	5.382	5.700	5.845
EPS báo cáo, VND	3.277	3.475	3.513	3.560
DPS báo cáo, VND	5.000	5.000	5.000	5.000
DPS/EPS báo cáo (%)	153%	144%	142%	140%

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	4,6%	-13,1%	6,4%	4,4%
Tăng trưởng LN HĐKD	16,4%	11,2%	5,0%	2,7%
Tăng trưởng LNTT	5,2%	6,5%	1,1%	1,3%
Tăng trưởng EPS	4,7%	6,0%	1,1%	1,4%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	29,2%	35,3%	35,0%	34,7%
Biên LN từ HĐ %	13,9%	17,8%	17,6%	17,3%
Biên EBITDA %	15,2%	19,4%	19,3%	19,0%
Biên LNST sau lợi ích CĐTS	13,6%	16,6%	15,7%	15,3%
ROE %	18,2%	20,6%	22,8%	25,4%
ROA %	12,9%	14,4%	15,0%	16,6%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	35	39	36	36
Số ngày phải thu	5	7	6	5
Số ngày phải trả	42	46	39	42
TG luân chuyển tiền	-2	-1	3	-1
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	2,9	2,1	1,9	1,9
CS thanh toán nhanh	2,5	1,6	1,5	1,4
CS thanh toán tiền mặt	2,4	1,6	1,4	1,3
Nợ/Tài sản	1,2%	1,3%	1,3%	1,5%
Nợ/Vốn sử dụng	1,7%	1,8%	1,9%	2,1%
Nợ/Vốn CSH	-84,4%	-57,1%	-60,8%	-54,1%
Khả năng thanh toán lãi vay	161,7x	201,0x	211,1x	216,8x

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	4.478	2.851	2.811	2.330
Đầu tư TC ngắn hạn	16.566	10.550	10.399	8.621
Các khoản phải thu	433	604	401	418
Hàng tồn kho	1.979	1.818	1.944	2.040
TS ngắn hạn khác	1.611	1.955	2.081	2.172
Tổng TS ngắn hạn	25.067	17.778	17.635	15.581
TS dài hạn (gộp)	13.349	18.317	18.345	18.374
- Khấu hao lũy kế	-9.365	-9.916	-10.670	-11.425
TS dài hạn (ròng)	3.984	8.401	7.675	6.949
Đầu tư TC dài hạn	3.673	4.737	4.801	4.876
TS dài hạn khác	717	923	929	925
Tổng TS dài hạn	8.373	14.060	13.405	12.750
Tổng Tài sản	33.439	31.839	31.040	28.331
Phải trả ngắn hạn	2.642	1.870	2.295	2.403
Nợ ngắn hạn	245	245	245	245
Nợ ngắn hạn khác	5.770	6.401	6.812	5.572
Tổng nợ ngắn hạn	8.657	8.516	9.352	8.221
Nợ dài hạn	169	169	169	169
Nợ dài hạn khác	176	430	457	478
Tổng nợ dài hạn	345	599	627	647
Tổng nợ	9.002	9.116	9.979	8.868
Vốn cổ phần	12.826	12.826	12.826	12.826
Lợi nhuận giữ lại	9.218	7.261	5.354	3.507
Vốn khác	1.239	1.239	1.239	1.239
Lợi ích CĐTS	1.155	1.397	1.643	1.891
Vốn chủ sở hữu	24.437	22.723	21.061	19.463
Tổng cộng nguồn vốn	33.439	31.839	31.040	28.331
Số cp lưu hành cuối năm, tr	1.283	1.283	1.283	1.283

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	5.040	4.478	2.851	2.811
Thu nhập ròng	4.330	4.591	4.641	4.704
Khấu hao	549	551	754	755
Thay đổi vốn lưu động	467	-495	788	-1.336
Điều chỉnh khác	404	456	97	101
Tiền từ hoạt động KD	5.750	5.102	6.280	4.225
Vốn đầu tư XDCCB, ròng	-292	-140	-28	-29
Đầu tư, ròng	-1.076	-175	120	1.736
Tiền từ HĐ đầu tư	-1.368	-316	92	1.707
Cổ tức đã trả	-4.659	-6.413	-6.413	-6.413
Tăng (giảm) vốn cổ phần	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	-285	0	0	0
Tăng (giảm) nợ dài hạn	-1	0	0	0
Tiền từ các hoạt động TC khác	1	0	0	0
Tiền từ hoạt động TC	-4.943	-6.413	-6.413	-6.413
Tổng lưu chuyển tiền tệ	-562	-1.626	-41	-481
Tiền cuối năm	4.478	2.851	2.811	2.330

Nguồn: SAB, dự báo của Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Nguyễn Thảo Nguyên, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.