

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2026: **53.000 VND**
% tăng giá: **9%**
Cập nhật: 17/06/2026

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: (1) Nhu cầu tiêu thụ bia quay trở lại vào giữa 2026; (2) Doanh nghiệp đã hạn chế được tác động từ giá nhôm đầu vào tăng cao

Rủi ro: Xung đột kéo dài khiến giá nhôm tăng cao trong bối cảnh SAB chỉ chốt giá nhôm đến giữa năm 2026

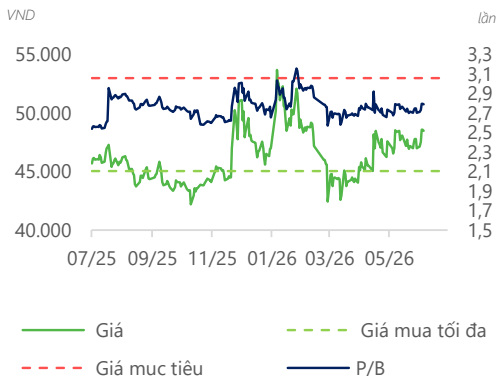
Đơn vị: tỷ VND	Q1/25	Q1/26	2026F
DTT	5.811	6.457	29.651
% YoY	-19%	11%	15%
LNTT	1.022	1.548	4.732
% YoY	-22%	51%	3%

Tổng quan doanh nghiệp

Sabeco là một trong những doanh nghiệp sản xuất bia, rượu, nước giải khát và đồ uống có cồn hàng đầu Việt Nam. Sabeco hiện có 26 nhà máy với tổng công suất đạt trên 2,2 tỷ lít/năm với các công nghệ sản xuất hiện đại.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Sản xuất bia
Giá hiện tại:	48.500 VND
Vốn hóa:	62.204 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1.283 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	3.754 VND
P/E:	12,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	20,0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	15,0%



SAB

Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước Giải
khát Sài Gòn

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết thúc năm 2025, doanh thu thuần của SAB đạt gần 25.888 tỷ đồng (-18.8% YoY), LNST tăng nhẹ đạt 4.573 tỷ đồng (+1,7%). Qua đó SAB hoàn thành lần lượt 82% và 95% kế hoạch doanh thu và LNST. Kết quả kinh doanh Q1/2026 của SAB đã cải thiện khi doanh thu đạt 6.457 tỷ đồng (+11% YoY), LNTT đạt 1.548 (+51% YoY).

DSC khuyến nghị THEO DÕI cổ phiếu SAB với mức giá mục tiêu là 53.000 VND (upside 11%) trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ đang quay trở lại trong mùa World Cup, cũng như SAB đã hạn chế được tác động từ đà tăng giá nhôm, qua đó giữ ổn định biên lợi nhuận gộp.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Phản ứng nhanh trước rủi ro chi phí nhôm tăng cao

Kể từ Q4/2025, giá nhôm đã tăng mạnh sau khi Aluminium Bahrain cắt giảm sản lượng, tạm dừng 3 dây chuyền (tương đương khoảng 19% - 305 nghìn tấn/năm). Đồng thời trong Q1/2026, xung đột Mỹ - Iran cũng là tác nhân đưa giá nhôm thế giới tiệm cận mức đỉnh lịch sử, đe dọa trực tiếp đến chi phí sản xuất của các doanh nghiệp ngành bia (do bao bì nhôm biếm tới 20 - 25% chi phí sản xuất). Trong tình huống đó, SAB đã có những động thái nhằm giảm thiểu rủi ro khi công ty đã chốt trước giá malt đại mạch cho năm 2026 và giá nhôm cho nửa đầu năm 2026, qua đó tránh được tác động trực tiếp từ xung đột địa chính trị. Do vậy trong nửa đầu năm 2026, SAB sẽ không bị ảnh hưởng quá nhiều từ đà tăng giá nhôm trong năm 2026, mặc dù doanh nghiệp vẫn chịu tác động đáng kể khi giá nhôm đã tăng cao từ 2025.

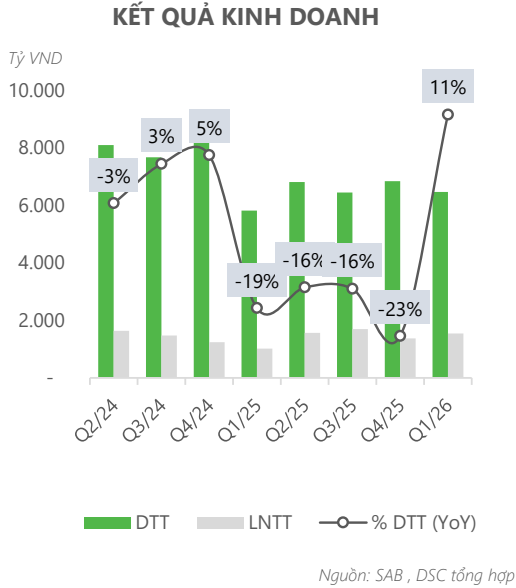
Nhu cầu tiêu thụ chưa cải thiện đáng kể

Nhu cầu tiêu thụ trên thị trường bia Việt Nam vẫn tương đối ảm đạm trong năm 2026 khi người tiêu dùng vẫn có xu hướng thắt chặt chi tiêu. Ngoài ra, DSC vẫn giữ quan điểm thuế tiêu thụ đặc biệt đối với đồ uống có cồn dự kiến áp dụng từ năm 2027, với mức thuế tối đa lên tới 90% vào năm 2031 (tăng khoảng 5% mỗi năm), sẽ trực tiếp làm gia tăng giá bán và qua đó gây áp lực lên sức tiêu thụ của ngành. Trong diễn biến khó khăn, SAB vẫn cần tiếp tục tăng tỉ trọng phân khúc ít nhạy cảm về giá hơn, ngoài ra nâng cao năng lực cạnh tranh với các đối thủ như Heineken.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Doanh nghiệp đang thiếu dự địa tăng trưởng

Kết thúc năm 2025, doanh thu thuần của SAB đạt gần 25.888 tỷ đồng (-18.8% YoY), LNST tăng nhẹ đạt 4.573 tỷ đồng (+1,7%). Qua đó SAB hoàn thành lần lượt 82% và 95% kế hoạch doanh thu và LNST. Trong năm 2025, SAB đã chịu áp lực đáng kể từ việc nhu cầu tiêu thụ thấp, cạnh tranh trong ngành gất gạo, qua đó làm sản lượng tiêu thụ của SAB ước tính giảm 6%. Bước sang Q1/2026, tuy vẫn chưa quay trở lại mức nền năm 2024, doanh thu của SAB đã khởi sắc, đạt 6.457 tỷ đồng (+11% YoY), đà tăng đến từ nhu cầu tiêu thụ tăng cao trong mùa Tết Nguyên Đán. DSC cho rằng, trong Q2/2026, SAB vẫn duy trì được đà tăng doanh thu so với đầu 2026 khi mùa nắng nóng đang đến và các sự kiện thể thao lớn như World Cup sẽ diễn ra trong thời điểm này. Tuy nhiên trong nửa cuối 2026, SAB vẫn cần thận trọng khi áp lực từ suy giảm nhu cầu tiêu thụ trong các mùa không phải cao điểm vẫn hiện hữu.



BIẾN LỢI NHUẬN

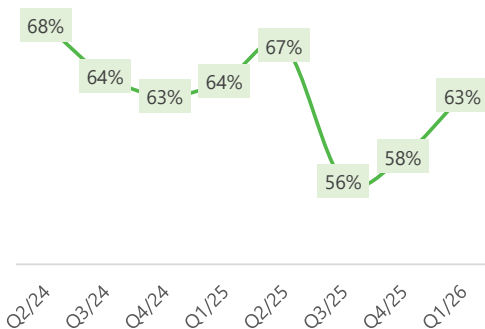


Biên lợi nhuận duy trì ổn định

BLNG của SAB trong Q1/2026 vẫn duy trì ổn định trong bối cảnh chi phí đầu vào tăng sốc, đạt 37%. Điều này đến từ việc SAB đã tập trung phòng bị, chốt ổn định giá nhôm cho Q1/2026, qua đó tránh được tác động đáng kể từ xung đột Mỹ - Iran. Ngoài ra chi phí lúa mạch vẫn đang ở vùng giá thấp khiến SAB dễ dàng kiểm soát chi phí đầu vào hơn.

Tuy nhiên trong trường hợp xung đột kéo dài đến hết năm 2026, SAB cần phải thận trọng hơn khi việc duy trì giá nhôm cố định chỉ kéo dài đến giữa năm 2026.

Tiền gửi có kỳ hạn/TTS



Lượng tiền gửi có kỳ hạn tương đối dồi dào

Lượng tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn của SAB đã quay trở lại mức 63% trong Q1/2026. Nhờ việc sở hữu tỷ trọng tiền gửi lớn, SAB đang được hưởng lợi từ việc mức nền lãi suất huy động đang có xu hướng tăng cao so với 2025. Điều này làm gia tăng doanh thu từ hoạt động tài chính của SAB, qua đó giúp duy trì BLNR trong bối cảnh nhu cầu suy giảm và chi phí nhôm đang tăng cao do rủi ro địa chính trị.

Phương pháp định giá

Hiện SAB đang giao dịch với P/E ở mức 12,7 lần - thấp hơn đáng kể so với TB 5 năm là 20 lần. DSC sử dụng phương pháp P/E với mức P/E dự phóng cho cả năm 2026 là 14 lần, tương ứng với mức giá mục tiêu là 53.000 VND (upside 11%). Dựa trên việc doanh thu trong 6 tháng đầu năm 2026 sẽ dần được cải thiện khi nhu cầu tiêu thụ bia rượu tăng cao trong mùa World Cup sắp đến. Tuy nhiên DSC vẫn khá thận trọng trong nửa cuối năm 2026 khi nhu cầu tiêu thụ thấp trở lại cũng như rủi ro giá nhôm tăng cao vẫn đang hiện hữu.

Diễn biến chỉ số P/E

Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị Mô hình kinh doanh

SAB

Tổng CTCP Bia - Rượu - Nước Giải
khát Sài Gòn

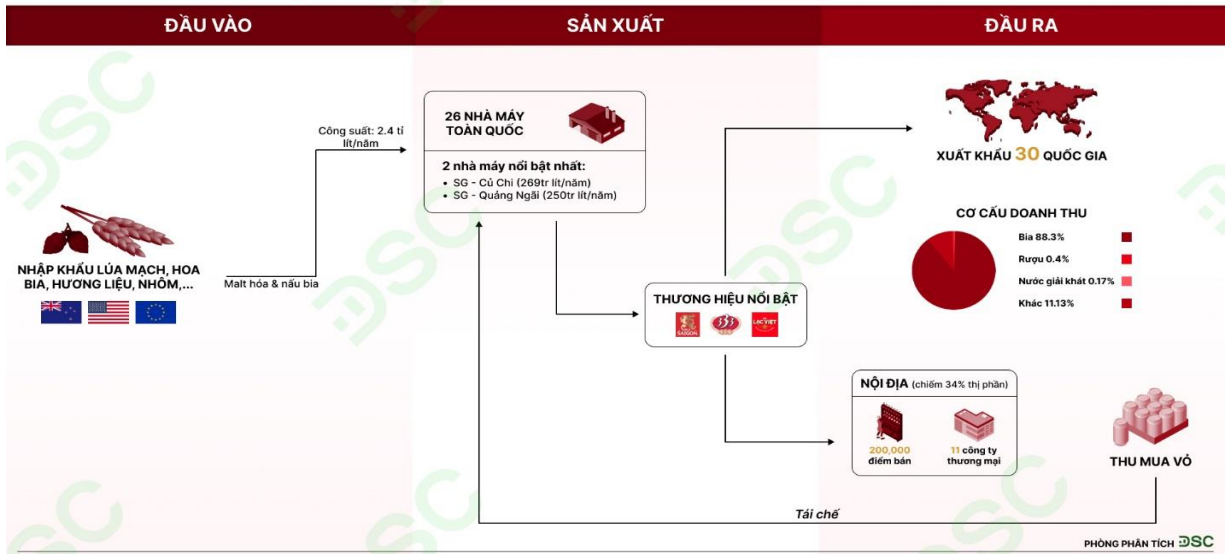
DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



MÔ HÌNH KINH DOANH

MÔ HÌNH KINH DOANH CTCP BIA - RƯỢU - NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN (SAB)



Nguồn: SAB Q1/2026, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.


Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÉNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn

Đào Hải Nam

Chuyên viên Phân tích
nam.dh@dsc.com.vn