

CTCP BIA-RƯỢU-NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN (HOSE: SAB)

Thực phẩm và đồ uống

- Doanh thu thuần Q2/2026 đạt 6,888 tỷ đồng, tăng 1.2% svck, nhờ doanh thu mắng bia cải thiện 3.1% svck sau hai đợt điều chỉnh giá bán bình quân trong tháng 4 và tháng 5.
- Biên lợi nhuận gộp Q2/2026 mở rộng lên 38.7%, tăng 2.7 đpt svck, được hỗ trợ bởi giá bán bình quân cao hơn, giá đại mạch thuận lợi và hiệu quả phòng hộ nguyên vật liệu.
- LNST-CDTS Q2/2026 đạt 1,167 tỷ đồng, giảm 3.4% svck do chi phí BH&QLDN tăng mạnh theo các hoạt động tiếp thị mùa vụ; lũy kế 6T/2026, LNST-CDTS đạt 2,352 tỷ đồng, tăng 17.5% svck.

SAB Q2/2026: Doanh thu tăng nhẹ nhờ điều chỉnh giá bán bình quân; chi phí BH&QLDN gia tăng tạo áp lực lên lợi nhuận

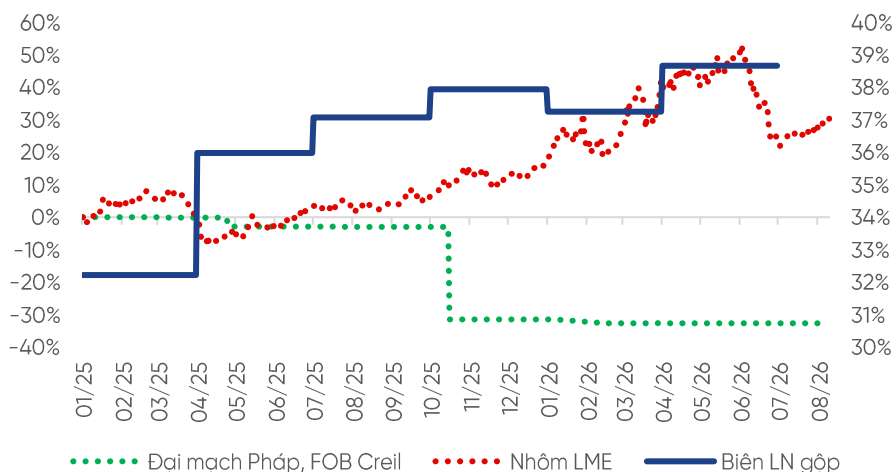
Doanh thu thuần Q2/2026 tăng nhẹ 1.2% svck, được hỗ trợ bởi hai đợt điều chỉnh giá bán bình quân; lũy kế 6T/2026 tăng 5.8% svck, hoàn thành 46.1% kế hoạch năm.

Doanh thu thuần Q2/2026 của SAB đạt 6,888 tỷ đồng, tăng 1.2% svck và 6.7% so với quý trước. Lũy kế 6T/2026, doanh thu thuần đạt 13,345 tỷ đồng, tăng 5.8% svck, phản ánh sự cải thiện từ mức nền thấp của cùng kỳ năm 2025.

Động lực tăng trưởng chính đến từ hoạt động kinh doanh bia, doanh thu mắng trong Q2/2026 đạt 6,578 tỷ đồng, tăng 3.1% svck và 8.8% sv quý trước. Tăng trưởng trên được hỗ trợ bởi việc SAB tăng giá bán trung bình (trên toàn danh mục) vào tháng 4 và 5 để bù đắp chi phí tăng cao sau căng thẳng tại Trung Đông, trong khi sản lượng chưa ghi nhận mức cải thiện rõ rệt trong bối cảnh World Cup bắt đầu từ giữa tháng 6. Lũy kế 6T/2026, doanh thu mắng này đạt 12,624 tỷ đồng, tăng 6.8% svck.

Trong cuộc gặp nhà đầu tư gần đây, Ban lãnh đạo cho biết triển vọng nửa cuối năm 2026 vẫn tương đối tích cực, được hỗ trợ bởi KQKD khả quan trong tháng 7 và kỳ vọng nhu cầu bia tiếp tục hưởng lợi từ các sự kiện bóng đá khu vực, bao gồm ASEAN Championship.

Diễn biến giá Lúa mạch và giá Nhôm từ đầu năm 2025



Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research

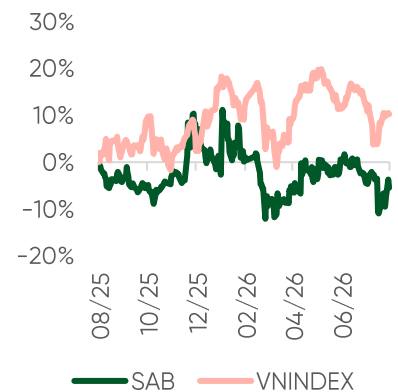
Giá hiện tại	VND 45,700
Cao nhất 52T	VND 50,200
Thấp nhất 52T	VND 39,500
Giá mục tiêu	VND 47,300
Tiềm năng tăng giá	3.5%
Tỷ suất cổ tức	10.9%
Tổng mức sinh lời	14.4%

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	58,615
KLGD TB 10 phiên (triệu)	1.2
Room NN còn lại (%)	41.2%
Số CP lưu hành (triệu)	1,282.6

	SAB	VNI
P/E trượt 12T	12.3x	12.0x
P/B hiện tại	3.0x	2.0x
ROAA trượt 12T	15.1%	2.6%
ROAE trượt 12T	22.3%	17.2%

*Dữ liệu ngày 11/08/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Giá CP (%)	1T	3T	6T
SAB	-3.2	-4.1	-5.5
VN-INDEX	-3.0	-6.4	10.3

Cơ cấu cổ đông

Công ty TNHH Vietnam Beverage	53.6%
SCIC	36.0%
Khác	10.4%

Tổng quan doanh nghiệp

Sabeco được thành lập năm 1977 và chính thức niêm yết trên HOSE từ năm 2016. Doanh nghiệp là nhà sản xuất bia lớn nhất Việt Nam, sở hữu danh mục thương hiệu bia dẫn đầu thị trường như Saigon Beer và 333 Beer, với mạng lưới nhà máy và hệ thống phân phối phủ rộng trên toàn quốc. Hoạt động kinh doanh của SAB tập trung chủ yếu vào thị trường nội địa, đồng thời duy trì chi trả cổ tức ở mức hấp dẫn với lượng tiền mặt lớn và đòn bẩy thấp.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Anh Minh
minhna@vpbanks.com.vn

Biên lợi nhuận gộp Q2/2026 mở rộng nhờ giá bán bình quân tăng và giá đại mạch thuận lợi, bất chấp giá nhôm duy trì ở mức cao

Biên lợi nhuận gộp Q2/2026 của SAB đạt 38.7%, mở rộng 2.7 đpt svck và 1.3 đpt so với quý trước. Lũy kế 6T/2026, biên lợi nhuận gộp đạt 38.0%, mở rộng 3.7 đpt svck, được hỗ trợ bởi tác động của các đợt điều chỉnh giá bán bình quân, giá đại mạch thuận lợi và hiệu quả phòng hộ nguyên vật liệu.

Theo chia sẻ từ SAB, công ty đã thực hiện phòng hộ đối với các nguyên vật liệu chính như mạch nha và nhôm trong 6T/2026, đồng thời đã chốt một phần nhu cầu nguyên vật liệu cho phần còn lại của năm 2026. Bên cạnh đó, SAB đang tiếp tục làm việc với các nhà cung cấp lớn để chốt các vị thế phòng hộ cho giai đoạn Q1/2027–Q2/2027.

Lợi nhuận gộp Q2/2026 đạt 2,663 tỷ đồng, tăng 8.8% svck và 10.7% so với quý trước. Qua đó, lợi nhuận gộp lũy kế 6T/2026 đạt 5,068 tỷ đồng, tăng 17.3% svck.

Chi phí BH&QLDN tăng mạnh do chi phí quảng cáo và khuyến mãi theo mùa vụ, khiến LNST Q2/2026 gần như đi ngang svck; lũy kế 6T/2026, LNST tăng 21.4% svck và hoàn thành 50.4% kế hoạch năm

Trong Q2/2026, chi phí BH&QLDN đạt 1,410 tỷ đồng, tăng 22.0% svck và 24.1% so với quý trước, chủ yếu do chi phí quảng cáo và khuyến mãi tăng mạnh. Theo chia sẻ từ Ban lãnh đạo, mức tăng này đến từ một số hoạt động tiếp thị mang tính thời điểm, bao gồm các chiến dịch gắn với World Cup, việc gia hạn hợp tác tài trợ với đội tuyển bóng đá quốc gia Việt Nam và các chương trình khuyến mãi phục vụ ASEAN Championship.

Tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần tăng lên 20.5%, mở rộng 3.5 đpt svck và 2.9 đpt so với quý trước, qua đó làm giảm tác động tích cực từ việc biên lợi nhuận gộp cải thiện. Do đó, LNST Q2/2026 đạt 1,243 tỷ đồng, giảm nhẹ 0.6% svck và 0.2% so với quý trước. Lũy kế 6T/2026, LNST đạt 2,489 tỷ đồng, tăng 21.4% svck và hoàn thành 50.4% kế hoạch năm.

Lũy kế 6T/2026, LNST-CĐTS đạt 2,352 tỷ đồng, tăng 17.5% svck, nhờ tác động tích cực từ các đợt điều chỉnh giá bán bình quân, biên lợi nhuận gộp cải thiện và nền so sánh thấp của cùng kỳ năm 2025.

Tỷ đồng	Q2/2026	Q2/2025	Q1/2026	% svck	% sv quý trước	6T2026	6T2025	% svck	%TH /KH2026
Doanh thu	7,014	6,867	6,539	2.1%	7.3%	13,553	12,767	6.2%	n/a
Bia	6,578	6,378	6,046	3.1%	8.8%	12,624	11,825	6.8%	n/a
Khác	436	490	493	-10.9%	-11.4%	929	942	-1.4%	n/a
Doanh thu thuần	6,888	6,804	6,457	1.2%	6.7%	13,345	12,615	5.8%	46.1%
Lợi nhuận gộp	2,663	2,448	2,405	8.8%	10.7%	5,068	4,320	17.3%	n/a
Biên LN gộp	38.7%	36.0%	37.2%	2.7 đpt	1.4 đpt	38.0%	34.2%	3.7 đpt	n/a
Bia*	41.5%	38.6%	40.2%	2.9 đpt	1.3 đpt	40.8%	37.0%	3.9 đpt	n/a
Khác*	13.9%	10.7%	11.9%	3.2 đpt	2.0 đpt	12.8%	10.4%	2.4 đpt	n/a
CP BH&QLDN	(1,410)	(1,156)	(1,136)	22.0%	24.1%	(2,546)	(2,202)	15.6%	n/a
CP BH&QLDN/DTT	20.5%	17.0%	17.6%	3.5 đpt	2.9 đpt	19.1%	17.5%	1.6 đpt	n/a
Doanh thu tài chính	262	255	264	2.6%	-1.0%	526	498	5.6%	n/a
Chi phí tài chính	(10)	(15)	(14)	-33.7%	-30.6%	(24)	(106)	-77.0%	n/a
Thu nhập khác ròng	2	(5)	(0)	n/a	n/a	2	(13)	n/a	n/a
Lãi từ công ty liên doanh	29	34	30	-13.4%	-1.8%	59	87	-32.0%	n/a
LNTT	1,537	1,562	1,548	-1.6%	-0.7%	3,085	2,584	19.4%	n/a
LNST	1,243	1,251	1,245	-0.6%	-0.2%	2,489	2,050	21.4%	50.4%
Biên LN ròng	18.1%	18.4%	19.3%	-0.3 đpt	-1.2 đpt	18.6%	16.3%	2.4 đpt	n/a
LNST-CĐTS	1,167	1,207	1,185	-3.4%	-1.5%	2,352	2,001	17.5%	n/a

*Ước tính (Không bao gồm khoản giảm trừ DT)

Nguồn: SAB, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBankTower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn