

# PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU

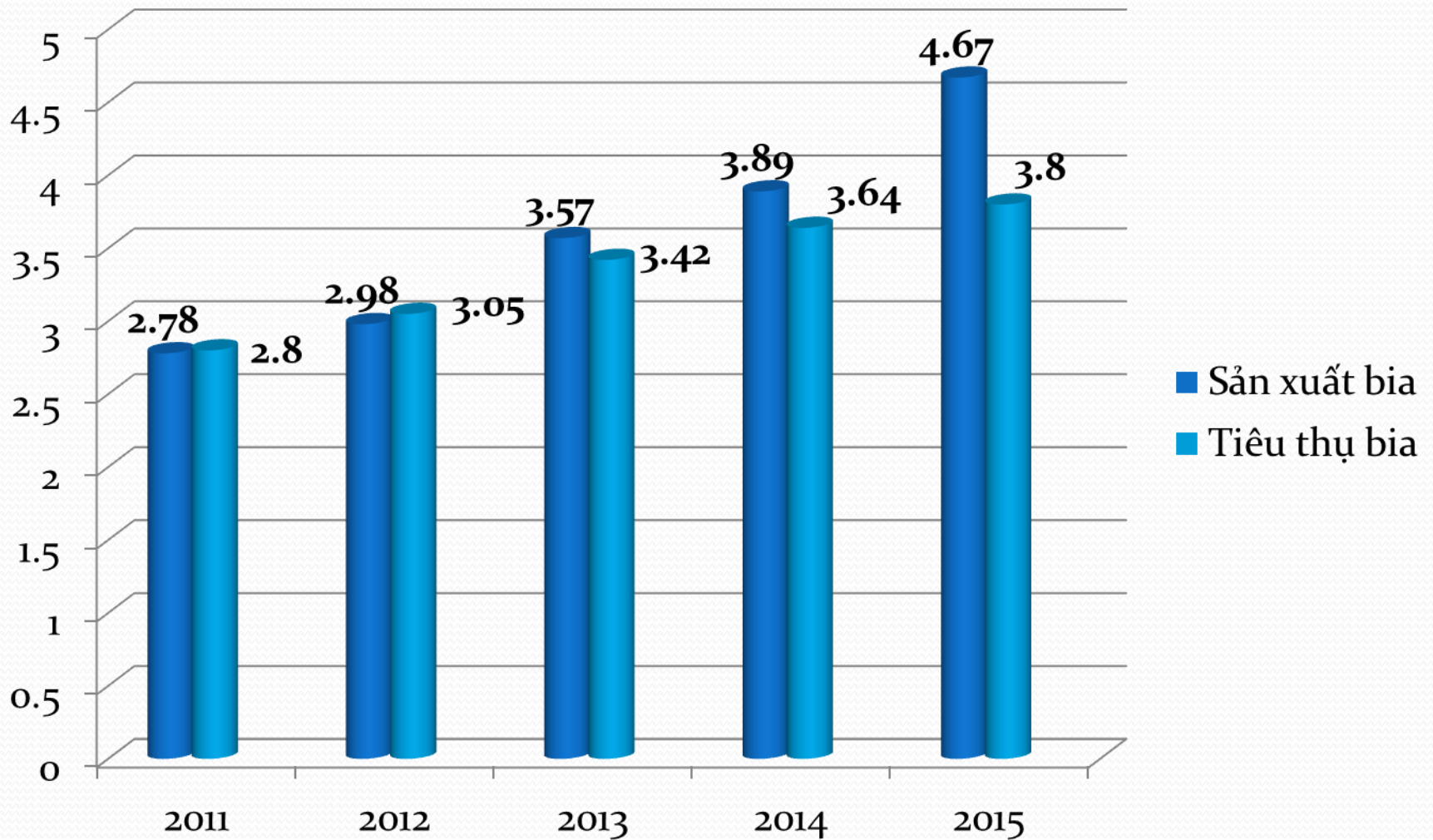
WSB – Cty CP bia Sài  
Gòn – Miền Tây

# Triển vọng ngành bia

## **Việt Nam là điểm sáng trên thị trường bia thế giới**

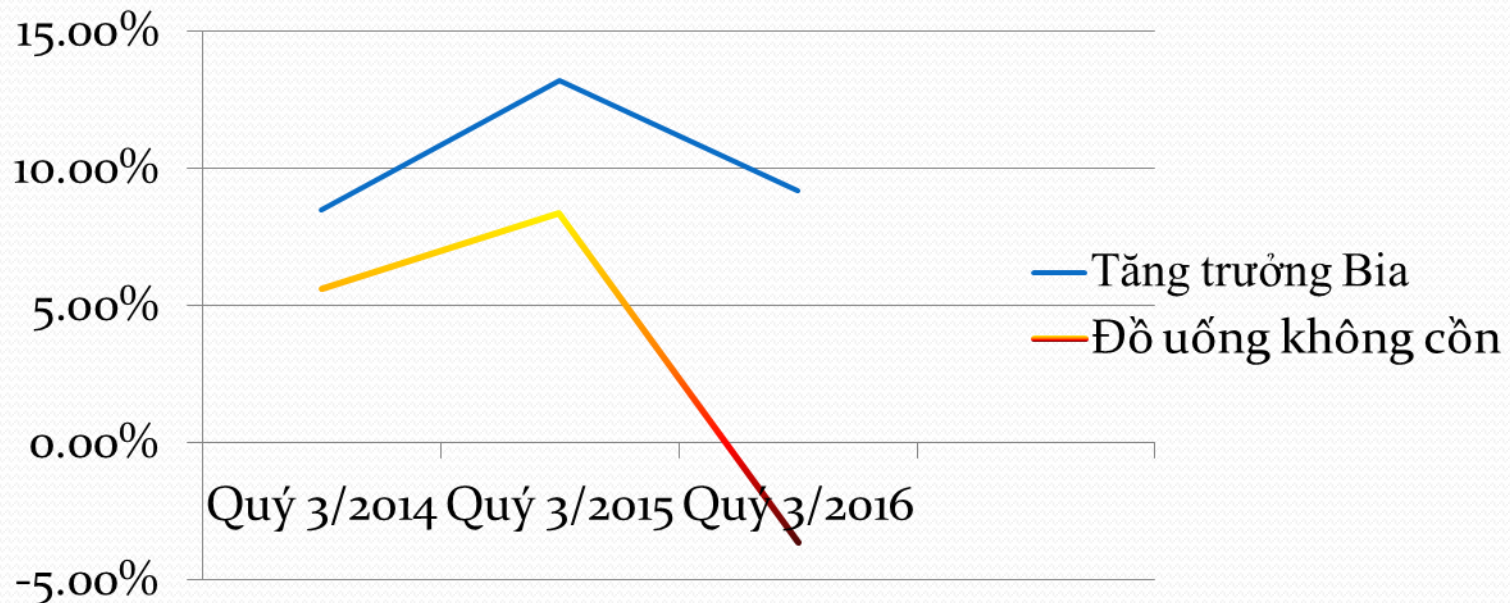
- Theo số liệu mới nhất hiện có về sản lượng tiêu thụ bia từng quốc gia (Global Beer Consumption by Country in 2014 – Kirin Beer University Report), tiêu thụ bia tại Việt Nam đứng thứ 11 Thế giới và nằm trong top 3 của châu Á chỉ sau Trung Quốc và Nhật Bản
- Năm 2014, Việt Nam tiêu thụ 57.09 lít bia / đầu người, mặc dù cao thứ 3 tại khu vực châu Á sau Nhật Bản và Hàn Quốc (lần lượt là 69.31 và 62.26) nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với mức trung bình 92.07 lít của nhóm 25 nước tiêu thụ bia nhiều nhất Thế giới

# Triển vọng ngành bia



# Triển vọng ngành bia

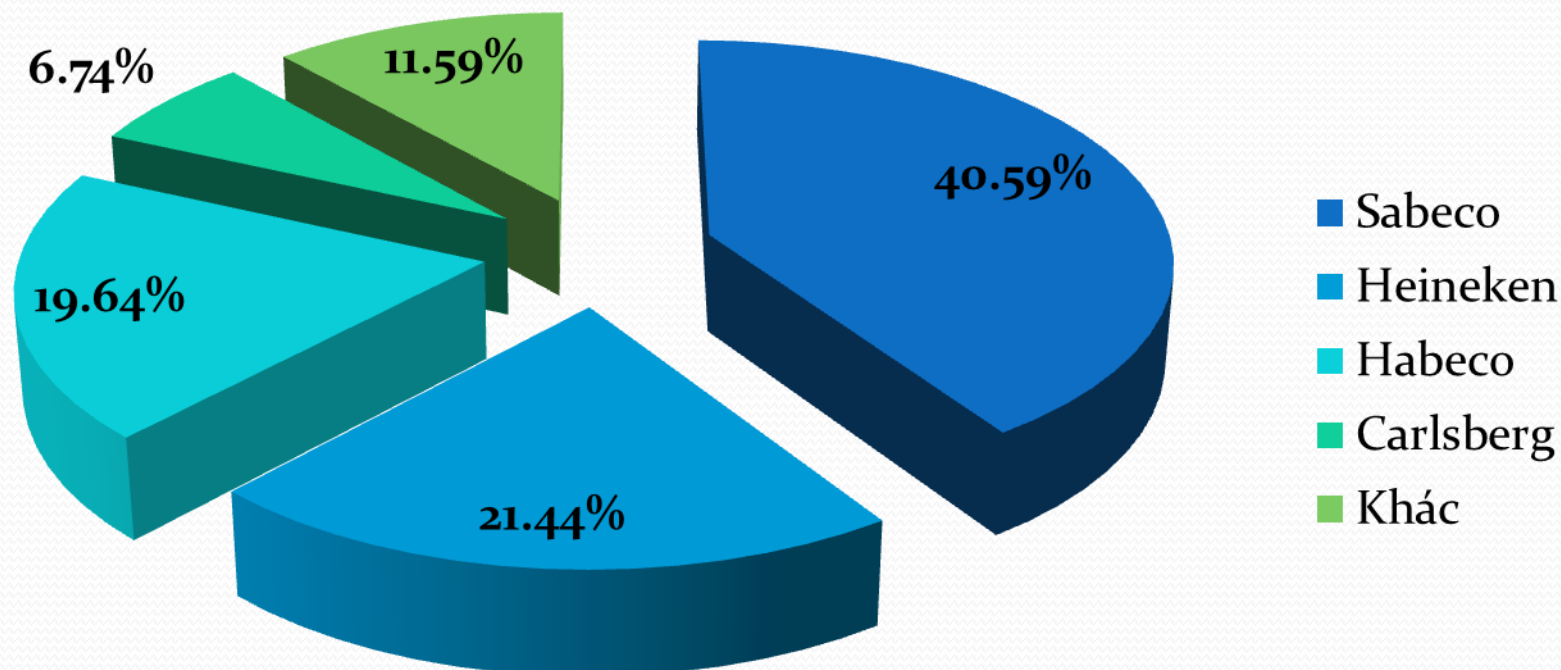
- Tại Việt Nam, Bia là mặt hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong giỏ hàng hóa tiêu dùng. Xét trong nhóm sản phẩm tiêu dùng FMCG, Đồ uống chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 41%, theo sau là Thực phẩm 15%, sản phẩm Sữa 15%, Thuốc lá 13%, chăm sóc Cá nhân 8%, chăm sóc Nhà cửa 6% và chăm sóc Em bé khoảng 3%. Tại Việt Nam, Bia chiếm tới 94% tổng tiêu thụ đồ uống có cồn và 31% trong tổng thị trường



# Nguyên liệu đầu vào nhập khẩu

- Các nguyên liệu quan trọng nhất của quá trình sản xuất bia là Malt, gạo, ngô... Trong đó, Malt thường chiếm tỷ trọng lớn nhất trong giá thành sản xuất (khoảng 30%) và ảnh hưởng trực tiếp tới giá bán bia thành phẩm, các nguyên liệu còn lại thường chỉ chiếm 2 – 3% trong cơ cấu giá vốn. Mưa lớn làm ảnh hưởng đến diện tích trồng lúa mạch tại Pháp và Đức (2 nước thuộc nhóm sản xuất nhiều lúa mạch nhất Thế giới, chỉ sau Nga, Canada, Tây Ban Nha). Theo thống kê của Bloomberg thì giá nguyên liệu này đã tăng 22% từ đầu năm.
- Nguyên liệu nhập khẩu chiếm đến 60-70% nên biến động tỷ giá ảnh hưởng lớn tới chi phí đầu vào của doanh nghiệp bia. Đồng tiền Rúp Nga và Euro giảm giá so với đồng Đô la giúp cho tác động này theo hướng tích cực.

# Thị phần bia Việt Nam 2015



# Các hãng bia ngoại "xếp hàng" chờ mua

- Chính phủ Việt Nam đang muốn huy động hơn 2 tỷ USD từ việc bán cổ phần tại hai công ty quốc doanh đang sản xuất hai sản phẩm bia Sài Gòn và bia Hà Nội, kỳ vọng trong 2 năm tới sẽ lần lượt bán 90% và 82% ở Sabeco và Habeco
- BHN lên sàn Upcom ngày 28/10/2016 và SAB lên sàn Hồ Chí Minh ngày 6/12/2016
- hiện đang có một số hãng bia nước ngoài quan tâm đến việc mua cổ phần của Sabeco và Habeco gồm Thai Beverage và Singha của Thái Lan, Kirin và Asahi của Nhật Bản, Heineken và Anheuser-Busch InBev của Hà Lan, ...

# WSB

- Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn-Miền Tây được thành lập trên cơ sở hợp nhất 02 đơn vị là Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn-Cần Thơ và Công ty Cổ phần Bia Sài Gòn-Sóc Trăng. Công suất hiện tại là 100 triệu lít/năm (Bia chai 450ml), trong đó: Nhà máy Cần Thơ là 50 triệu lít/năm và Nhà máy Sóc Trăng là 50 triệu lít/năm, công nghệ tiên tiến của châu Âu.
- Sản xuất kinh doanh các loại bia, rượu, cồn và nước giải khát
- Là công ty con của Sabeco nên vị thế của WSB được xây dựng trên nền tảng vững chắc của Sabeco, là đơn vị đóng vai trò dẫn đầu trong việc chiếm lĩnh thị phần bia khu vực miền Tây Nam bộ.



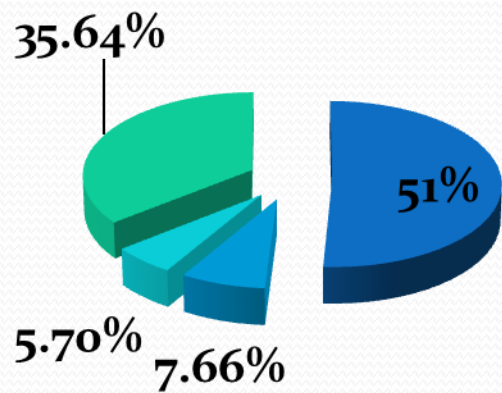
# Cơ cấu cổ đông

■ Sabeco

■ Robert Alexander Stone

■ Nguyễn Thị Phương Khanh

■ Cổ đông khác



■ Cổ đông Nhà nước

■ Cổ đông nước ngoài

■ Cổ đông khác

# Chỉ số tài chính tích cực

- Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng khá mạnh trong những năm gần đây do nhu cầu tiêu thụ bia Sài Gòn tại khu vực miền Tây rất tiềm năng.
- Công ty duy trì chính sách vay nợ an toàn: năm 2016 công ty đã vay ngân hàng 245,5 tỷ để đầu tư cho dự án đồng bộ nhà máy bia Sài Gòn – Cần Thơ đạt công suất 50 triệu lít/ năm nên đã tác động làm tăng chi phí lãi vay của công ty khoảng trên 5,5 tỷ vnd/Quý. Dù vậy so với doanh thu, lợi nhuận và vốn chủ sở hữu thì mức vay ngân hàng này vẫn ở ngưỡng an toàn

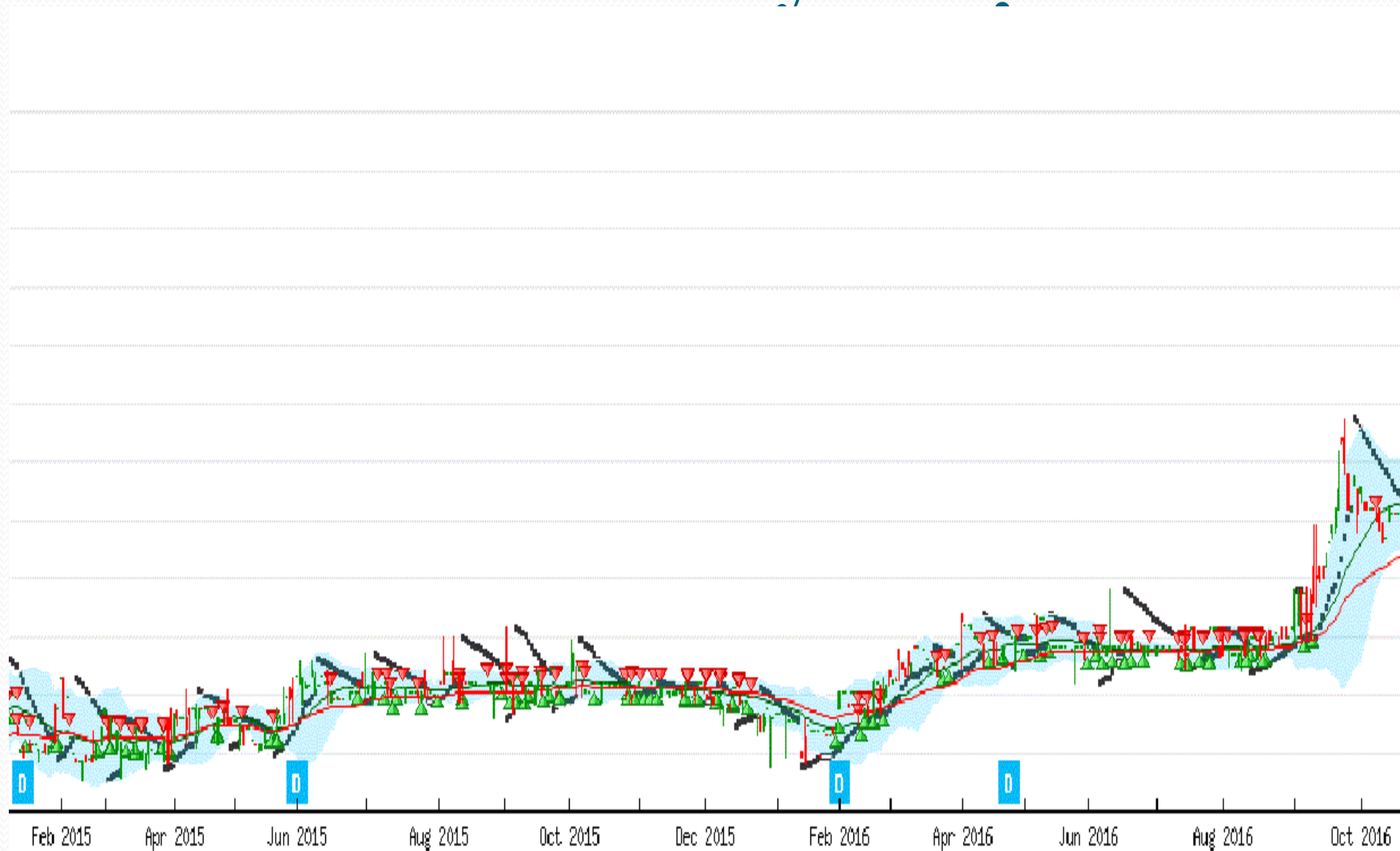
# Kết quả kinh doanh 2016

- Doanh thu lũy kế 9 tháng 2016 tăng 12% so với cùng kỳ đạt 638,5 tỷ đồng do tiêu thụ bia tích cực
- Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh sụt giảm 12% chủ yếu do chi phí bán hàng tăng đột biến lên 8,9 tỷ đồng trong khi cùng kỳ không đáng kể. Cụ thể các năm trước Sabeco thu phí thương hiệu để bên thương mại làm marketing và thị trường, từ năm 2015 không thu khoản phí này nữa. Do thị trường cạnh tranh cao, nên HĐQT WSB tự bỏ chi phí để cùng bên thương mại tại khu vực sông Hậu làm các chương trình thị trường, nhằm đẩy mạnh bán hàng.
- Dù vậy lợi nhuận từ thanh lý máy móc, thiết bị tại nhà máy bia Sài Gòn –Sóc Trăng đã kéo lợi nhuận sau thuế của công ty tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ.

# Những yếu tố bất lợi

- Thuế TTĐB tăng 5% trong năm 2016 và tăng tiếp trong các năm tiếp theo: Theo Luật thuế TTĐB số 70/2014/QH13, mức thuế áp cho năm 2016 là 55%, tăng 5% so với trước. Trong thời gian qua, giá bán đã được điều chỉnh tăng ở một số loại sản phẩm được ưu chuộng, một số vẫn giữ nguyên giá bán. Trung bình giá bán của WSB được tăng khoảng 4%, doanh nghiệp chịu khoảng 1%.
- Mùa nóng tại khu vực miền Nam đến muộn khiến cho nhu cầu tiêu thụ bia cũng bị ảnh hưởng cục bộ

# Phân tích kỹ thuật



# Khuyến nghị

- Với kết quả kinh doanh đạt được 9 tháng đầu năm 2016, chúng tôi dự phóng lợi nhuận cả năm WSB đạt được là 105 tỷ đồng, tương ứng mức EPS đạt 7.100 đồng/cp và P/E dự phóng là 10,5 So sánh với mức P/E trung bình ngành bia thế giới khoảng 25,7 thì mức giá hiện tại của WSB vẫn còn khá hấp dẫn. Chúng tôi khuyến nghị mua cổ phiếu này ở vùng giá hiện tại cho trung và dài hạn.



**THE END**