

TỔNG CÔNG TY CỔ PHẦN RƯỢU BIA NƯỚC GIẢI KHÁT SÀI GÒN


DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

	01/05- 31/12/08	1H09	2009F	2010F
Tổng doanh thu	9.065	6.603	13.896	17.593
Doanh thu thuần	7.165	6.603	10.777	14.960
Giá vốn hàng bán	5.833	na	8.770	11.103
TS lợi nhuận gộp	18,60%	na	18,62%	25,78%
LNR CĐ công ty mẹ	756	na	1.227	2.558
KLCPĐLH (tr. cp)	638	638	638	638
EPS (VNĐ)	1.184	na	1.923	4.009
BVPS (VNĐ)	12.045	na	11.571	14.312
PE*	45,59	na	28,08	13,47
PB*	4,48	na	4,67	3,77
ROE	11,26%	-	16,62%	28,01%
Cổ tức dự kiến	7%		7%	10%

Nguồn: HBBS data, đv: tỷ VNĐ

*: Việc tính toán dựa trên giá cổ phiếu Sabeco OTC ở mức 54.000 VNĐ/cp

So sánh theo các phương pháp thông thường PE và PB, Sabeco đang được định giá ở mức cao hơn hẳn so với các công ty cùng ngành trong vùng và ở Việt Nam. Tuy nhiên với triển vọng về khả năng tăng trưởng sản lượng và thị phần năm 2010, cùng với biến chuyển có lợi trong thuế tiêu thụ đặc biệt cho các sản phẩm của công ty cũng từ 2010, chúng tôi cho rằng Sabeco sẽ có bước tăng trưởng mạnh về lợi nhuận năm sau, làm cho PE cải thiện đáng kể. Ngoài ra tính thanh khoản của cổ phiếu Sabeco sẽ cao hơn khi được niêm yết (công ty dự kiến niêm yết trong năm 2009). Do vậy chúng tôi khuyến nghị Giữ đối với cổ phiếu này.

THÔNG TIN CƠ BẢN

- ✓ **Ngành nghề & sản phẩm dịch vụ**
Sản xuất kinh doanh rượu, bia, nước giải khát
- ✓ **EPS:**
+ 2008 : 1.184 VNĐ
+ 2009F : 1.923 VNĐ
- ✓ **Cơ cấu cổ đông:**
+ Bộ Công Thương: 574.519.134 cp
+ Cổ đông khác: 66.762.052 cp
Trong đó:
Cổ phiếu quỹ: 3.320.439 cp
- ✓ **Thị trường chính:** Miền Nam
- ✓ **Các đối thủ cạnh tranh chính:** Habeco, VBL
- ✓ **Kế hoạch 2009:**
+ Doanh thu: 13.479 tỷ VNĐ
+ Lợi nhuận: 1.302 tỷ VNĐ

Ngày thực hiện: 09/11/2009

1. Hoạt động đầu tư tài chính

Các khoản đầu tư tài chính dài hạn 30/12/2008

Đầu tư tài chính ngắn hạn	508.870
Tiền gửi có kỳ hạn	468.870
Cho vay công ty liên kết	40.000
Đầu tư tài chính dài hạn	2.275.672
Đầu tư vào công ty liên kết	1.056.267
ĐT dài hạn khác	1.275.376
Cổ phiếu	886.093
Trái phiếu	281.178
Cho vay	108.105
Dự phòng	(55.970)

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán cho giai đoạn 1/5 – 31/12/2008

Danh mục đầu tư cổ phiếu của Sabeco tại ngày 03/12/2007

	VĐL (tr)	% sở hữu	Mệnh giá	Giá mua	Giá thị trường (27/10/09)
1 BaoTin Fund Management JSC	50.000	5%	10.000	10.000	na
2 PTC Corporation	150.000	10%	10.000	21.884	15.700
3 D.I.C Tourism JSC	75.000	10,20%	10.000	16.833	na
4 DaiViet Securities Company	250.000	7%	10.000	25.000	10.700
5 IUS Company	380.000	10%	10.000	12.150	na
6 Dong A Bank	1.600.000	1,14%	10.000	49.905*	22.500
7 Eximbank	2.800.000	0,90%	10.000	27.700	29.000
8 Orient Commercial Bank	1.000.000	5,30%	10.000	35.054	14.000
9 Petro Vietnam Insurance JSC	795.313	0,42%	10.000	150.000	32.100
10 Bao Viet Holding Corporation	6.800.000	0,15%	10.000	70.000	36.600
11 A2 Saigon Investment Fund	500.000	10%	10.000	10.200	8.200
12 Vietnam Investment Fund	1.600.000	6%	1.000.000.000	1.000.000.000	na
13 Vietcombank 3 Member Fund	455.000	11%	10.000	10.000	na

Nguồn: Bản Công bố thông tin Tháng 1/2008 – HBBS update

*: Điều chỉnh theo sự thay đổi của mệnh giá (cổ phiếu DAB điều chỉnh từ 2.000.000 VNĐ/cp xuống 10.000 VNĐ/cp)

Trong danh mục đầu tư của Sabeco có cổ phiếu của NHTM Đông Á, NHTMCP Phương Đông với tư cách Nhà đầu tư chiến lược, do đó Tập đoàn không được tự do chuyển nhượng các cổ phiếu này trước 31/12/2009. Tập đoàn cũng mua đơn vị quỹ của Quỹ thành viên Vietcombank 3 và Quỹ Đầu tư Việt Nam mà theo điều lệ của quỹ này thì Tập đoàn chỉ được phép chuyển nhượng các đơn vị quỹ khi được sự chấp thuận của công ty quản lý quỹ.

Theo ý kiến kiểm toán, tới 31/12/2008, giá thị trường ước tính của các cổ phiếu và ĐVQ này thấp hơn giá gốc **285.169 triệu VNĐ** nhưng Sabeco không trích lập dự phòng. Theo quy định của Bộ Tài chính với những chứng khoán không được phép mua bán tự do trên thị trường thì không được lập dự phòng giảm giá.

Năm 2008 Sabeco chỉ trích dự phòng cho đầu tư chứng khoán 55,97 tỷ VNĐ. Với tình hình TTCK hiện nay đã khả quan hơn tình hình cuối năm 2008 rất nhiều (VNI 31/12/2008 là 315,62 điểm thì hiện nay là 595,12 điểm) thì năm 2009 Sabeco có khả năng hoàn nhập dự phòng toàn bộ khoản dự phòng đã trích. Tuy nhiên trong 2009 đã có thêm 4 cổ phiếu thuộc danh mục của Sabeco được niêm yết, cụ thể là Eximbank, BaoViet Holding, PetroVietnam Insurance và PTC Corporation. Có thể Sabeco sẽ phải trích dự phòng cho các cổ phiếu này vào cuối năm do giá thị trường hiện đang thấp hơn giá gốc công ty đầu tư.

Hiện nay, một số doanh nghiệp Sabeco mua cổ phần đã tiến hành tăng vốn điều lệ so với thời điểm mua. Tuy nhiên Công ty cho biết họ không tăng khoản đầu tư cổ phiếu mà vẫn giữ nguyên số lượng cổ phiếu đang nắm giữ tại các tổ chức phát hành.

Sabeco góp vốn ở 12 công ty con và 24 công ty liên kết với tổng giá trị vốn góp lên tới trên 2.535 tỷ VNĐ. (xem Phụ lục để biết thêm chi tiết về tình hình góp vốn và hoạt động của các công ty con, công ty liên kết).

2. Thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế tiêu thụ đặc biệt

Căn cứ các quy định nêu trên, trường hợp Công ty Cổ phần được cấp Giấy chứng nhận đăng ký kinh doanh (sau ngày Nghị định số 108/2006/NĐ-CP ngày **22/9/2006** của Chính phủ có hiệu lực thi hành) thì Công ty thực hiện nộp thuế TNDN theo quy định tại Nghị định số 24/2007/NĐ-CP nêu trên (tức là Công ty không được hưởng ưu đãi về thuế TNDN đối với trường hợp doanh nghiệp nhà nước thực hiện cổ phần hoá).

Theo bản cáo bạch, Sabeco và các công ty con có nghĩa vụ nộp cho Nhà nước Thuế Thu nhập doanh nghiệp từ 15% - 28% trên Lợi nhuận chịu thuế, trừ lợi nhuận chịu thuế phát sinh từ Nhà máy Củ Chi trực thuộc Tổng Công ty được miễn thuế thu nhập trong 3 năm kể từ năm đầu tiên có doanh thu và được giảm 50% thuế thu nhập trong năm tiếp theo. Tuy nhiên, kể từ ngày 01/01/2009, thuế suất thuế thu nhập của các đơn vị chịu thuế suất 28% đã giảm xuống 25% theo thay đổi trong luật thuế TNDN.

Theo Thông tư số 03/2009/TT-BTC do Bộ Tài chính cấp ngày 13/01/2009, nhiều hoạt động kinh doanh của các Công ty con của Tập đoàn thỏa mãn tiêu chí xác định Doanh nghiệp vừa và nhỏ và do đó các Công ty con này được giảm 30% chi phí thuế thu nhập hiện hành cho quý 4 năm 2008 và cả năm 2009.

Ngoài ra, từ năm 2010, thuế tiêu thụ đặc biệt với sản phẩm bia cũng thay đổi, như vậy các khoản giảm trừ doanh thu của Sabeco sẽ được giảm đi đáng kể, cụ thể như sau:

Luật thuế TTĐB số 08/2003/QH11		Luật thuế TTĐB số 27/2008/QH12	
Bia		Bia	
Bia hơi	30%	Từ 01/01/2010 - 31/12/2010	45%
Bia tươi, bia chai, hộp	75%	Từ 01/01/2013	50%
Rượu		Rượu	
từ 40 độ trở lên	75%	20 độ trở lên	
20 - 40 độ	30%	Từ 01/01/2010 - 31/12/2012	45%
dưới 20 độ	20%	Từ 01/01/2013	50%
rượu thuốc	15%	Dưới 20 độ	25%

Nguồn: HBBS thu thập

3. Những điểm đáng lưu ý về tình hình tài chính và hoạt động

Báo cáo tài chính kiểm toán cho giai đoạn 1/5 đến 31/12/2008 của Tập đoàn Rượu bia nước giải khát Sài Gòn so với số liệu tài chính các năm trước có sự tăng trưởng rất mạnh vì đây báo cáo hợp nhất đầu tiên của công ty mẹ và các công ty con sau khi cổ phần hóa, mặt khác việc xác định giá trị doanh nghiệp để tiến hành cổ phần hóa cũng đã khiến giá trị sổ sách nhiều tài sản của Công ty mẹ Sabeco có những thay đổi nhất định.

- Ngày 17/04/2008, tổng công ty tiến hành cổ phần hóa và phát hành 641.281.186 cổ phiếu phổ thông với mệnh giá 10.000 VNĐ/cp. Nhà Nước đã bán ra công chúng 66.762.052 cổ phiếu vào ngày này; giá đấu thầu thành công bình quân là 70.003 VNĐ/cp.

Các cổ đông của công ty vào ngày 31/12/2008 gồm:

- Bộ Công Thương: 574.519.134 cp
- Cổ đông khác: 66.762.052 cp

- Theo Nghị định 109/2007/NĐ-CP của Chính Phủ về việc cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước, toàn bộ thặng dư từ đợt IPO của Sabeco sẽ được trả lại cho SCIC. Trong các khoản phải trả khác của Sabeco vào ngày 31/12/2008 còn 1.241 tỷ VND phải trả Nhà nước về Cổ phần hóa là phần chưa trả từ việc bán cổ phiếu ưu đãi cho Cán bộ công nhân viên Sabeco chưa hoàn tất việc hạch toán vốn.

- Tiền và các khoản tương đương tiền tăng hơn 1.212 tỷ VNĐ trong đó chủ yếu là tiền gửi ngân hàng. Ngoài ra khoản đầu tư ngắn hạn của công ty tại ngày 31/12/2008 có số dư hơn 508.870 triệu VNĐ gồm 40 tỷ VNĐ là cho vay công ty liên kết còn lại hơn 468.870 triệu VNĐ là tiền gửi ngân hàng. Đây là những khoản tiền rất an toàn.
- TSCĐ của Sabeco tăng từ 1.174 tỷ VNĐ vào 30/09/2007 lên 4.918 tỷ VNĐ vào 31/12/2009 trong đó bao gồm: nguyên giá TSCĐ hữu hình tăng 3.219,7 tỷ VNĐ (chủ yếu là do giá trị máy móc tăng), nguyên giá TSCĐ vô hình tăng 2.066 tỷ VNĐ.
 - TSCĐ hữu hình tăng một phần do việc hợp nhất tài sản của các công ty con vào tài sản của công ty Sabeco mẹ.
 - Mặt khác khi tiến hành định giá tài sản trước cổ phần hóa, giá trị TSCĐ của Công ty mẹ tăng lên. Trong kỳ, Công ty mẹ Sabeco cũng hoàn thành xây dựng cơ bản dở dang và chuyển sang TSCĐ hữu hình đầu tư mới với tổng giá trị nguyên giá là 761 tỷ VNĐ, chuyển sang TSCĐ vô hình hơn 341 tỷ VNĐ.
 - Ngoài ra, trong các khoản trả trước người bán của toàn Tập đoàn có bao gồm khoản trả trước trị giá 488 tỷ VNĐ cho việc mua tài sản cố định. Có thể thấy Sabeco vẫn đang rất nỗ lực để nâng tổng công suất của Tập đoàn lên 1 tỷ lít bia vào năm 2010.
 - TSCĐ vô hình tăng mạnh do khi cổ phần hóa, Sabeco đã tiến hành định giá lại quyền sử dụng đất một số lô đất của mình.
- Cuối Q1'08, Sabeco đã đưa vào khai thác nhà máy bia Củ Chi có tổng công suất 200 triệu lít/năm và có thể nâng lên 300 triệu lít/năm. Việc này đã giúp công ty gia tăng sản lượng sản xuất cũng như tiêu thụ của mình. Trong năm 2009, Sabeco cũng tiếp tục xây dựng các dự án nhà máy sản xuất bia như xây dựng Nhà máy bia Sài Gòn – Phú Thọ (công suất 50 triệu lít/năm), nâng công suất Nhà máy bia Sài Gòn – Đắc Lắc từ 25 triệu lít bia lên 70 triệu lít, dự kiến năm 2010 cũng sẽ đưa vào khai thác Nhà máy bia Sài Gòn – Quảng Ngãi có công suất 50 triệu lít/năm v.v. Dự kiến tới năm 2010, tổng sản lượng tiêu thụ của toàn hệ thống Sabeco sẽ đạt 1 tỷ lít bia/năm. Việc mở rộng này sẽ giúp Sabeco tiếp tục giữ vững thị phần cũng như nâng cao hiệu quả hoạt động cũng như khả năng sinh lời của mình.
- Chi phí trả trước dài hạn của Sabeco vào 31/12/2008 là gần 948 tỷ VNĐ trong đó 443 tỷ VNĐ là lợi thế thương mại phát sinh do cổ phần hóa.
- Vay và nợ ngắn hạn cũng như dài hạn đều tăng giữa 2 kỳ báo cáo, theo tìm hiểu đây là các khoản vay của các công ty con phục vụ sản xuất kinh doanh cũng như đầu tư mở rộng sản xuất. Tại Công ty mẹ Sabeco không phát sinh khoản vay ngắn hạn cũng như dài hạn nào.
- Khoản phải trả NSNN về quyền sử dụng đất hiện đang có giá trị sổ sách khoảng 1.493 tỷ VNĐ công ty sẽ phải trả Nhà Nước tiền sử dụng đất 1 lần.
- Ngoài ra cần lưu ý một số ý kiến loại trừ của kiểm toán viên về việc trong năm 2008 công ty chưa trích lập dự phòng hoặc trích dự phòng chưa đủ, cụ thể:
 - Dự phòng nợ phải thu cần lập thêm tại ngày 31/12/2008 xấp xỉ 23.217 triệu VNĐ.
 - Dự phòng hàng tồn kho chưa lập và cần trích lập thêm xấp xỉ 36.462 triệu VNĐ.
 - Dự phòng trợ cấp thôi việc cần phải trích thêm 16.420 triệu VNĐ.

Theo đó, giá trị sổ sách của những khoản phải thu, hàng tồn kho và giá trị còn lại của dự phòng trợ cấp thôi việc cũng như lợi nhuận thuần cho giai đoạn 8 tháng kết thúc ngày 31/12/2008 phải giảm một khoản 76.099 tỷ VNĐ tương ứng.

4. Quỹ đất và quản lý sử dụng

Sabeco có quỹ đất rất lớn gồm:

- Nhà xưởng :66.802,40 m²
- Đất đang sử dụng trong kinh doanh :573.717,92 m²
- Đất đang quản lý :573.717,92 m²

(Xem Phụ lục – Bảng 3 để biết thêm chi tiết).

Giá trị quyền sử dụng 5 khu đất được tạm tính vào giá trị doanh nghiệp của Tổng Công ty. Việc tính giá trị quyền SD đất vào giá trị doanh nghiệp không làm tăng giá trị phần vốn nhà nước tại doanh nghiệp mà chỉ tăng phải trả NSNN một khoản tương ứng; bao gồm:

1	Văn phòng làm việc số 6 Hai Bà Trưng Quận 1, HCM	6.080,2	Sabeco góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất tương đương 45% VDL của CTCP Bất động sản SABECO để đầu tư xây dựng cao ốc văn phòng
2	Kho hàng-số 46 Bến Vân Đồn, P12, Q4, HCM	3.872,5	Sabeco góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất tương đương 23% VDL của CTCP để đầu tư xây dựng văn phòng làm việc
3	Nhà máy sản xuất bia- 187 Nguyễn Chí Thanh, P12,Q5, HCM	17.406,1	Sử dụng làm nhà máy sản xuất bia
4	474 Nguyễn Chí Thanh, P6, Q10, HCM	7.729	Sử dụng làm nhà máy sản xuất bia và trung tâm giới thiệu sản phẩm
5	18/3B Phan Huy Ích, P15,Q.Tân Bình, HCM	2.216,3	Trung tâm giới thiệu sản phẩm

Nguồn: Biên bản Xác định giá trị doanh nghiệp Sabeco ngày 15/10/2007

5. So sánh Peers

	USD Price	USD mil Mkt Cap	'000 USD Revenue	'000 USD Profit	USD BVPS	USD EPS	PE	PB
Asia Pacific Breweries Ltd	8,6	2.212	1.427.051	124.309	2,6	0,4	23,5	3,2
Tsingtao Brewery Co Ltd	4,7	5.989	2.310.598	107.434	0,7	0,1	33,8	7,2
Lion Nathan Ltd	12,3	5.244	1.886.667	245.856	1,5	0,5	20,8	6,6
ASAHI BREWERIES LTD	18,2	8.774	16.223.902	463.798	12,0	1,2	14,9	1,5
Beijing Yanjing Brewery Co Ltd	2,3	2.730	1.163.847	67.538	0,8	0,1	32,3	2,7
Carlsberg Brewery Malaysia Bhd	1,3	403	279.944	22.192	0,4	0,1	20,2	2,9
Foster's Group Ltd	4,9	9.464	3.939.369	100.000	1,7	0,2	23,8	2,8
Thai Beverage PCL	0,2	4.572	3.146.710	317.073	0,1	0,0	13,9	2,8
Kingway Brewery Holdings Ltd	0,2	283	173.814	(5.150)	0,2	(0,0)		0,7
Vietnam Dairy Products Joint Stock Co	4,5	1.595	456.055	73.480	0,8	0,3	14,2	6,0
Thanh Hoa Beer Joint Stock Co	1,3	15	21.700	1.007	0,9	0,1	13,2	1,5
Chuong Duong Beverages Joint Stock Co	1,6	13	15.119	1.419	0,8	0,2	9,7	1,9
Sabeco Group	3,0	1.914	503.638*	47.733*	0,6	0,1**	30,4	5,2

Nguồn: Reuters

*: Doanh thu và lợi nhuận của giai đoạn 1/05-31/12/2008 (sau khi cổ phần hóa)

** : Do Sabeco Group chỉ công bố KQKD từ 1/05-31/12/2008 (sau khi cổ phần hóa) nên chúng tôi tạm tính Doanh thu cả năm = Doanh thu 8 tháng/8*12 và tương tự với EPS.

So sánh theo các phương pháp thông thường PE và PB, Sabeco đang được định giá ở mức cao hơn hẳn so với các công ty cùng ngành trong vùng và ở Việt Nam. Tuy nhiên với triển vọng về khả năng tăng trưởng sản lượng và thị phần năm 2010, cùng với biến chuyển có lợi trong thuế tiêu thụ đặc biệt cho các sản phẩm của công ty cũng từ 2010, chúng tôi cho rằng Sabeco sẽ có bước tăng trưởng mạnh về lợi nhuận năm sau.

PHỤ LỤC

Bảng 1: Danh sách Công ty con và Công ty liên kết

	Công ty con	Hoạt động chính	% sở hữu	Giá trị sở hữu
1	CTTNHH 1 TV thương mại Sabeco	Kinh doanh bia, rượu và nước giải khát	100%	507.889
2	CTCP Bia Sài Gòn Miền Tây	Sản xuất và kinh doanh bia	51%	112.344
3	CTCP Bia Sài Gòn - Nghệ Tĩnh	Sản xuất và kinh doanh bia	51%	71.039
4	CTCP Bia Sài Gòn - Quảng Ngãi	Sản xuất và kinh doanh bia	51%	180.200
5	CTCP Bia Sài Gòn - Sông Lam	Sản xuất và kinh doanh bia, rượu và nước giải khát	51%	159.500
6	CTCP Bia Sài Gòn - Vĩnh Long	Sản xuất và kinh doanh bia và nước giải khát	51%	25.500
7	CTCP Bia Rượu Sài Gòn - Đồng Xuân	Sản xuất và kinh doanh bia và nước giải khát có gas, vận chuyển	51%	15.371
8	CTCP Bia NGK Sài Gòn - Hà Nam	Sản xuất và kinh doanh bia và nước giải khát	51%	23.923
9	CTCP Rượu Bình Tây	Sản xuất và kinh doanh bia, nước giải khát và rượu	51%	56.495
10	CTCP NGK Chương Dương	Sản xuất và kinh doanh nước giải khát, thực phẩm đóng hộp, phụ liệu, đầu tư bất động sản	51%	225.420
11	CTCP Bia Sài Gòn - Hà nội	Sản xuất và kinh doanh bia, rượu, nước giải khát, xuất nhập khẩu các nguyên liệu liên quan	51%	91.800
12	CTTNHH 1 TV Cơ khí Sabeco	Chế tạo máy móc dùng sản xuất thực phẩm	100%	9.259
	Tổng cộng			1.478.739

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán cho giai đoạn 1/5 – 31/12/2008, ĐV: triệu VNĐ

Bảng 2: Danh sách công ty liên kết tại thời điểm 31/12/2008

	Tên công ty	Hoạt động chính	% sở hữu	Gia trị (tr. VNĐ)
1	CTCP Thủy điện Miền Nam	Xây dựng và vận hành nhà máy thủy điện	27%	167.156
2	CTCP Kinh doanh LTTP Sabeco	Sản xuất sản phẩm nông nghiệp, thực phẩm	28%	2.267
3	CTCP Du lịch Sài Gòn - Đông Hà	Cung cấp dịch vụ khách sạn, nhà hàng	20%	5.600
4	CTCP Bia Sài Gòn - Phú Lý	Sản xuất bia, nước khoáng, dịch vụ khách sạn và vận chuyển	23%	11.000
5	CTCP Vận tải và Giao nhận Bia Sài Gòn	Kinh doanh vận chuyển	25%	32.977
6	CTCP Bao bì Kho bãi Bình Tây	Sản xuất hộp, thùng bằng carton, nhựa và kim loại	20%	1.580
7	CTCP Nước khoáng Dakai	Sản xuất, kinh doanh nước khoáng và nước giải khát	36%	709
8	CTCP Tư vấn đầu tư và Chuyển giao công nghệ Thành Nam	Tư vấn xây dựng, thiết kế	23%	326
9	CTCP Đầu tư và kinh doanh hạ tầng KCN Sabeco	Đầu tư xây dựng, kinh doanh cơ sở hạ tầng, nhà cửa, KCN	28%	8.942
10	CTCP Bao bì Sabeco Sông Lam	Sản xuất hộp, chai, ly và giấy	22%	35.710
11	CTCP Bia Sài Gòn - Phú Thọ	Sản xuất bia, rượu và nước giải khát	23%	30.461
12	CTCP Cơ khí và Xây lắp Công nghiệp	Sản xuất, lắp đặt các sản phẩm máy móc	26%	9.328
13	CTCP Bao bì Bia Sài Gòn (SABEPA JSC)	Sản xuất đồ hộp, thùng giấy, nhựa và kim loại	20%	4.745
14	Quỹ thành viên Sabeco 1	Đầu tư chứng khoán	43%	165.017
15	CT Quản lý Quỹ Sabeco	Thành lập và quản lý các công ty quỹ/công ty chứng khoán và các danh mục quản lý	20%	5.671
16	CTCP Bia Sài Gòn - Miền Trung	Sản xuất thực phẩm và nước giải khát	33%	120.618
17	CTTNHH Sản xuất rượu và Cồn Việt Nam	Sản xuất và kinh doanh rượu	45%	13.103
18	CTTNHH Thủy tinh Malaya Việt Nam	Sản xuất các sản phẩm thủy tinh	30%	97.827
19	CTCP Bia Sài Gòn - Đồng Nai	Sản xuất và kinh doanh rượu, bia, nước giải khát.; các sản phẩm nông nghiệp liên quan tới nguyên vật liệu sản xuất bia rượu. Kinh doanh dịch vụ ăn uống.	15%	5.777
20	CT Nước giải khát Bia Sài Gòn - Tây Đô	Sản xuất và kinh doanh rượu, bia, nước giải khát, sữa đậu nành, nước ép trái cây	24%	22.409
21	CT Liên doanh TNHH Crown Sài Gòn	Sản xuất hộp, lon nhôm	30%	148.752
22	CT TNHH bao bì San Miguel Phú Thọ	Sản xuất và bán các sản phẩm bao bì đóng gói bằng kim loại	35%	25.025
23	CT TNHH Trung Tâm Mê Linh	Cho thuê và quản lý cao ốc văn phòng	25%	37.564
24	CTCP Bia Sài Gòn Bình Tây	Sản xuất, gia công và kinh doanh thực phẩm, nước giải khát, bia, nước uống có cồn, sản xuất vật liệu xây dựng, xây dựng dân dụng và công nghiệp.	14%	103.704
	Tổng cộng			1.056.267

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán cho giai đoạn 1/5 – 31/12/2008

Bảng 3: Danh sách các khu đất và hình thức quản lý của Sabeco
Các khu đất do Sabeco quản lý đang làm thủ tục xin cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất theo hình thức giao đất và nộp tiền sử dụng một lần

1	Văn phòng làm việc số 6 Hai Bà Trưng Quận 1, HCM	6.080,2	Sabeco góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất tương đương 45% VDL của CTCP Bất động sản SABECO để đầu tư xây dựng cao ốc văn phòng
2	Kho hàng-số 46 Bến Vân Đồn, P12, Q4, HCM	3.872,5	Sabeco góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất tương đương 23% VDL của CTCP để đầu tư xây dựng văn phòng làm việc
3	Nhà máy sản xuất bia- 187 Nguyễn Chí Thanh, P12,Q5, HCM	17.406,1	Sử dụng làm nhà máy sản xuất bia
4	474 Nguyễn Chí Thanh, P6, Q10, HCM	7.729	Sử dụng làm nhà máy sản xuất bia và trung tâm giới thiệu sản phẩm
5	18/3B Phan Huy Ích, P15,Q.Tân Bình, HCM	2.216,3	Trung tâm giới thiệu sản phẩm
6	Kho hàng-số 66 Tân Thành, số 66 Tân Thành, P12,Q5, HCM	3.999,7	Sabeco góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất tương đương 29% VDL của CTCP Đầu tư TM Tân Thành để đầu tư xây dựng văn phòng cho thuê và khu tái định cư cho công nhân viên
7	Cửa hàng giới thiệu sản phẩm-số 04 Thi Sách, pBến Nghé, Q1, HCM	476,2	Sabeco góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất tương đương 29% VDL của CTCP Đầu tư TM Tân Thành để đầu tư xây dựng văn phòng cho thuê và khu tái định cư cho công nhân viên
8	Kho lạnh -số 3 Thái Văn Lung,P.Bến Nghé,Q1, HCM	1.600	Sabeco góp vốn bằng giá trị quyền sử dụng đất tương đương 29% VDL của CTCP Đầu tư TM Tân Thành để đầu tư xây dựng văn phòng làm việc
Tổng diện tích		43.380	

Các khu đất do Sabeco quản lý đang làm thủ tục thuê đất theo hình thức thuê đất trả tiền sử dụng đất hàng năm

1	Văn phòng làm việc 12Đông Du, P. Bến Nghé,Q1.HCM	499,06
2	Văn phòng làm việc 02 Hoàng Hoa Thám, P. Vạn Thạnh, TP. Nha Trang,Khánh Hòa	1.396,87
3	Kho hàng-Khu TM Bến Lội, Lại An, xã Hàm Thắng,Hàm Thuận Bắc, Bình Thuận	3.798,7
4	Kho hàng-xã Diên Phú, Diên Khánh, khánh Hòa	10.447
Tổng diện tích		16.142

Đất do Sabeco quản lý, đã làm thủ tục thuê đất nộp tiền sử dụng 1 lần của các TCKT

Nhà máy SX bia Củ Chi - KCN Tây Bắc Củ Chi, HCM. DT: 500.000m2; thời gian thuê 49 năm

Đất do Sabeco đang tạm thời quản lý sẽ giao lại cho UBND TP HCM theo hình thức di dời cơ sở sản xuất gây ô nhiễm và nhận tiền đền bù tài sản trên đất

Nhà máy Thủy Tinh Phú Thọ - 152 Lạc Long Quân,P10,Q11,HCM. DT: 4.917,3m2

Đất do Sabeco quản lý, đang làm thủ tục kiến nghị UBND HCM cho Sabeco thuê

Đất đưa vào liên doanh -số 1 Lê Văn Khương, Phường Hiệp Phú, Q12, HCM. DT: 26.321,3m2

Nguồn: Bản Công bố thông tin Tháng 1/2008, ĐV: m2

PHÒNG PHÂN TÍCH

Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội

Tầng 4B - 2C Vạn Phúc – Kim Mã – Ba Đình – Hà Nội

Tel: (+84) 04.3.726.2275 - Fax: (+84) 04.3.726.2305

Đỗ Hồng Điệp

Số máy lẻ: 132

Email: diepdh@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Hoàng Mai**

Số máy lẻ: 131

Email: mainth@hbbs.com.vn**Đào Thị Thu Hằng**

Số máy lẻ: 146

Email: hangedtt@hbbs.com.vn**Đặng Thị Mỹ Phương**

Số máy lẻ: 132

Email: phuongdtm@hbbs.com.vn**Phạm Tùng Lâm**

Số máy lẻ: 164

Email: lampt@hbbs.com.vn**Nguyễn Thị Ngọc Huyền**

Số máy lẻ: 131

Email: huyenntn@hbbs.com.vn**Điều khoản miễn trừ**

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank (“Habubank Securities”), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ.

Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank.