

## SBC (HSX)

CÔNG TY CỔ PHẦN VẬN TẢI VÀ GIAO NHẬN BIA SÀI GÒN

Giá niêm yết : 27,000đ/cp

Giá mục tiêu : 40,000đ/cp

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



NGÀY NIÊM YẾT  
02/06/2010

**Bảng 2: Một số chỉ số tài chính**

CHỈ SỐ	
BV	23.962 vnd
EPS 2010E	4,050 vnd
PE dự kiến	6.67
PB dự kiến	1.13

Nguồn: HBS Research

## HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

**Bảng 1: Thông tin chung**

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần giao nhận bia Sài Gòn
Tên quốc tế:	Saigon Beer Transportation Joint Stock Company
Tên viết tắt:	SABETRAN JSC
Vốn điều lệ	80,000,000,000 đồng
Trụ sở chính:	78 Tôn Thất Thuyết, Phường 16, Quận 4, Tp.HCM
Điện thoại:	(08)39404347
Fax:	(08)39404313
Website:	http://www.sabetranjsc.com

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn

**Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản**

	2008	2009	2010 QI
Tổng tài sản(tỷ đồng)	236.054	358.654	301.599
DTT(tỷ đồng)	481.501	544.898	103.045
LNST(tỷ đồng)	39.710	72.414	3.964
Cổ tức (%)	25%	40%	

Nguồn: Bản cáo tài chính - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn

## KẾ HOẠCH 2010-2012

**Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch**

	2010	2011	2012
DTT (tỷ đồng)	590	649	708
LNST (tỷ đồng)	32.40	51.92	56.64
LNST/DTT (%)	5.49%	8.00%	8.00%
LNST/VCSH (%)	14.96%	21.31%	20.55%
LNST/Tổng tài sản (%)	8.21%	11.97%	11.87%
Cổ tức/ Vốn điều lệ (%)	20%	30%	30%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn

## LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Vận tải và Giao nhận Bia Sài Gòn có chức năng chính là tổ chức công tác hậu cần phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh mặt hàng bia, rượu, nước giải khát và các nhu cầu vận chuyển khác của Tổng Công ty Cổ phần Bia Rượu Nước giải khát Sài Gòn.

Tiền thân của Công ty là Xí nghiệp Vận tải được thành lập theo Quyết định số 860/BS-TC ngày 1 tháng 5 năm 1995 của Tổng Giám đốc Công ty Bia Sài Gòn, trực thuộc Bộ Công nghiệp nhẹ.

Năm 2005, Công ty được cổ phần hóa, trở thành Công ty Cổ phần Vận tải và Giao nhận Bia Sài Gòn theo quyết định số 1935/QĐ-TCCB ngày 1 tháng 6 năm 2005 của Bộ trưởng Bộ Công nghiệp.

Trong năm 2007, Công ty đã tiến hành hai đợt phát hành riêng lẻ nhằm tăng vốn điều lệ với tổng mệnh giá phát hành là 56 tỷ đồng, đưa tổng vốn điều lệ của Công ty hiện nay lên mức 80 tỷ đồng.

## LĨNH VỰC KINH DOANH

### Ngành nghề kinh doanh chính:

- Vận tải và giao nhận hàng hóa, vận tải hành khách bằng ô tô
- Sản xuất, mua bán vật tư, phụ tùng, thiết bị vận tải
- Mua bán rượu bia, nước giải khát
- Sửa chữa phương tiện vận tải đường bộ
- Kinh doanh cho thuê nhà xưởng, kho bãi và văn phòng
- Dịch vụ vệ sinh công nghiệp
- Kinh doanh bất động sản

## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

**Bảng 5: Cơ cấu cổ đông (05/02/2010)**

Cổ đông	Số lượng cổ đông (người)	Số lượng cổ phần	Giá trị cổ phần (tỷ VNĐ)	Tỷ lệ (%)
<b>Trong nước</b>	<b>277</b>	<b>7,927,288</b>	<b>79.272</b>	<b>99.09</b>
- Tổ chức	7	1,241,986	12.419	15.52
- Cá nhân	270	6,685,302	66.853	83.57
<b>Nước ngoài</b>	<b>1</b>	<b>72,712</b>	<b>0.727</b>	<b>0.91</b>
- Tổ chức	0	0	0	0
- Cá nhân	1	72,712	0.727	0.91
<b>Cổ phiếu quỹ</b>				
<b>Tổng cộng</b>	<b>278</b>	<b>8,000,000</b>	<b>80.000</b>	<b>100</b>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn

**Bảng 6: Danh sách cổ đông sở hữu trên 5% số lượng cổ phiếu (05/02/2010)**

STT	Cổ đông lớn trên 5%	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
<b>Đại diện phần vốn nhà nước</b>			
1	Tổng Công ty cổ phần Rượu bia và nước giải khát Sài Gòn(SABECO) Đại diện: Ông Văn Thanh Liêm – Chủ tịch Hội đồng Quản trị	2,000,000	25%
<b>Cổ đông khác</b>			
2	Nguyễn Thị Hạnh	458,410	5.7%
<b>Tổng cộng</b>		<b>2,458,410</b>	<b>30.7%</b>

*Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn*

## **TRIỂN VỌNG NGÀNH**

Ngành sản xuất nước giải khát và đồ uống có cồn tại Việt Nam đã có những bước phát triển đáng kể trong những năm vừa qua cả về lượng cung lẫn lượng cầu. Trong đó bia luôn là đồ uống chiếm tỷ trọng lớn nhất ngành sản xuất đồ uống có cồn. Theo nguồn thông tin tổng hợp dự báo sản lượng tiêu thụ bia trên thị trường Việt Nam từ 2009 cho đến năm 2014 sẽ tăng khoảng 32.8% từ 1.931 triệu lít lên 2.563 triệu lít bia.

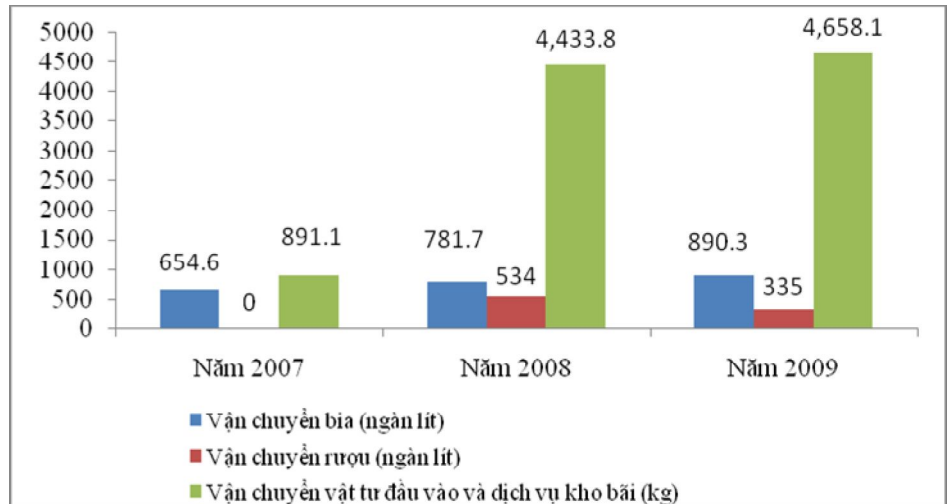
Trong tương lai không xa, thị trường bia Việt Nam được kỳ vọng sẽ tiếp tục phát triển tốt do hiện nay tỷ lệ tiêu thụ bia bình quân đầu người tại Việt Nam còn tương đối thấp so với khu vực và thế giới. Sự tăng trưởng của thu nhập bình quân đầu người cộng với việc bia là một thứ đồ uống khá phù hợp với khí hậu và thói quen của người Việt Nam hứa hẹn nhu cầu tiêu thụ bia sẽ còn tăng trưởng khá trong thời gian tới.

Đây chính là một cơ sở quan trọng để nhận định rằng nhu cầu vận tải đối với mặt hàng bia rượu và nước giải khát sẽ ngày càng tăng trong tương lai. Điều này giúp mở ra những cơ hội lớn đối với hoạt động kinh doanh vận tải của Công ty Cổ phần Vận tải và Giao nhận Bia Sài Gòn.

## **HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

- Hoạt động kinh doanh chính: Cung cấp dịch vụ vận tải phục vụ Tổng Công ty và các đơn vị nội bộ trực thuộc Tổng công ty Cổ phần Bia rượu nước giải khát Sài Gòn, bao gồm vận chuyển thành phẩm (bia, rượu, nước ngọt, gạo...) và vật tư phục vụ sản xuất (vỏ chai, kết chai, pallet nhựa...).
- Đối tượng khách hàng chính: Tổng Công ty và các đơn vị trong nội bộ Tổng Công ty Cổ phần Bia Rượu Nước giải khát Sài Gòn.

**Biểu đồ 7: Sản lượng vận tải của Công ty(2007 - 2009)**



Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn

**Bảng 8: Cơ cấu lợi nhuận gộp của Công ty(2007 - 2009)**

Chỉ tiêu	Năm 2007		Năm 2008		Năm 2009	
	Tỷ đồng	Tỷ trọng	Tỷ đồng	Tỷ trọng	Tỷ đồng	Tỷ trọng
Vận chuyển bia	11.67	98.92%	51.78	95.89%	95.37	96.40%
Vận chuyển rượu	0	0%	0.03	0.05%	0.02	0.02%
Vận chuyển vật tư đầu vào và dịch vụ kho bãi	0.13	1.08%	2.19	4.06%	3.54	3.58%
<b>Tổng</b>	<b>11.8</b>	<b>100%</b>	<b>54</b>	<b>100%</b>	<b>98.93</b>	<b>100%</b>

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn

## VỊ THẾ CÔNG TY

Hiện tại, Sabetran đang là đơn vị vận chuyển chủ yếu cho Tổng công ty Cổ phần Bia Rượu Nước giải khát Sài Gòn, do đó có thể nói Công ty vẫn chưa phải đối mặt với sự cạnh tranh lớn về nguồn hàng. Cụ thể, Công ty đang nắm giữ tới 65% thị phần trong lĩnh vực vận chuyển rượu, bia và vật tư đầu vào cho các nhà máy và đơn vị thành viên trực thuộc Tổng Công ty Sabeco.

Từ khi thành lập và đi vào hoạt động tới nay, Sabetran mới chỉ tập trung vào việc phục vụ nhu cầu vận chuyển của Tổng Công ty, nên hiện tại Công ty vẫn chưa mở rộng được hoạt động ra thị trường bên ngoài. Tuy nhiên, với vị thế là một thành viên trực thuộc Tổng Công ty Cổ phần Bia Rượu Nước giải khát Sài Gòn – một Tập đoàn lớn có thương hiệu và uy tín khá tốt, thì cũng sẽ rất thuận lợi nếu công ty muốn mở rộng phát triển kinh doanh với các đối tượng khách hàng bên ngoài.

**Bảng 9: So sánh quy mô Sabetran với một số công ty cùng ngành***Đơn vị : Tỷ đồng*

Chỉ tiêu	SBC	PJC	PSC	SFI
<b>Tổng tài sản (31/12/2009)</b>	301.599	84.144	139.48	326.36
<b>Vốn chủ sở hữu (31/12/2009)</b>	191.693	38.655	58.002	166.743
<b>Doanh thu thuần (2009)</b>	544.898	539.511	798.338	124.389
<b>Lợi nhuận sau thuế (2009)</b>	72.414	6.628	10.284	33.517

*Nguồn: Tổng hợp*

Công ty cổ phần vận chuyển và giao nhận bia Sài Gòn có quy mô về vốn, tài sản và đặc biệt là khả năng sinh lời khá lớn trong số các công ty cùng ngành (vận tải đường bộ) như: Công ty cổ phần thương mại và vận tải Petrolimex Hà Nội (PJC), Công ty cổ phần thương mại và vận tải Petrolimex Sài Gòn (PSC), Công ty cổ phần Đại lý vận tải SAFI.

**MỤC TIÊU PHÁT TRIỂN****Mục tiêu phát triển:**

- Vận chuyển 70% các sản phẩm bia, rượu NGK và vật tư, nguyên vật liệu đầu vào cho các nhà máy, đơn vị hợp tác sản xuất trong toàn hệ thống Sabeco.
- Có chất lượng dịch vụ vận tải nhanh chóng, hiệu quả và an toàn nhất.
- Phương tiện vận chuyển mới, đẹp, đáp ứng đầy đủ các tiêu chuẩn bảo vệ môi trường.

**Kế hoạch thực hiện:**

Để thực hiện được mục tiêu phát triển nói trên, Công ty đã xây dựng kế hoạch hành động cụ thể, bao gồm:

- Đầu tư phương tiện vận tải: Công ty dự kiến sẽ đầu tư mua thêm 51 xe, nâng tổng số xe của Công ty lên 229 chiếc vào năm 2015, tăng 28.65% so với số xe của năm 2009.
- Đầu tư cho hệ thống quản lý: để nâng cao hiệu quả công tác quản lý và điều độ vận tải, Công ty đang tiến hành đầu tư trang bị hệ thống thiết bị định vị GPS gắn trên mỗi phương tiện vận tải, giúp cán bộ quản lý có thể kiểm soát được mọi hoạt động của xe để có kế hoạch điều độ hợp lý, hiệu quả.
- Đầu tư cho các hoạt động hỗ trợ vận tải: nhằm đạt được sự chuyên môn hóa cao, Công ty đang chuẩn bị các nguồn lực để xây dựng các Công ty chuyên trách như: Công ty bốc xếp đảm nhận toàn bộ các công việc bốc xếp, giao nhận ở các Nhà máy, các kho của hệ thống; Công ty kho bãi chuyên trách về việc thuê, cho thuê bãi đậu xe, kho chứa hàng...
- Phát triển các lĩnh vực khác: Công ty có kế hoạch liên kết đầu tư xây dựng các trạm dừng chân, cây xăng dầu, dọc trên những tuyến đường mà xe Công ty thường xuyên đi qua: Nha Trang, Đà Nẵng, Thanh Hóa - Nghệ An và khu vực miền Bắc.

## CÁC HỢP ĐỒNG LỚN

**Bảng 10: Các hợp đồng lớn mà Sabetran đã ký kết**

STT	Số HĐ	Đối tác	Nội dung HĐ	Giá trị HĐ	Thời hạn HĐ
1	28/CPVT/2010	CT TNHH 1 Thành Viên TM SABECO	Vận chuyển	(*)	2010
2	29/CPVT/2010	CTCP TM SABECO Miền Trung	Vận chuyển bia	472đ/lít	2010
3	24/CPVT/2010	CTCP TM SABECO Nam Trung Bộ	Vận chuyển bia	663đ/lít	2010
4	23/CPVT/2010	CTCP TM SABECO Tây Nguyên	Vận chuyển	665đ/lít	2010
5	25/CPVT/2010	CTCP TM SABECO Trung Tâm	Vận chuyển bia	498đ/lít	2010
6	27/CPVT/2010	CTCP TM SABECO Miền Đông	Vận chuyển bia	784đ/lít	2010
7	26/CPVT/2010	CTCP TM SABECO Sông Tiền	Vận chuyển bia	643đ/lít	2010
8	22/CPVT/2010	CTCP TM SABECO Sông Tiền	Vận chuyển bia	478đ/lít	2010

*Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần vận tải và giao nhận bia Sài Gòn*

*(\*): Hợp đồng vận chuyển tính giá theo tuyến đường.*

Công ty sẽ ký kết hợp đồng vận chuyển với các khách hàng vào thời điểm đầu năm, theo đó quy định đơn giá vận chuyển của từng hợp đồng. Tổng giá trị của mỗi hợp đồng ký kết sẽ được quyết toán vào thời điểm cuối năm khi có số liệu về sản lượng vận chuyển thực tế.

## NHẬN ĐỊNH

- Từ những số liệu thu thập được về doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong vòng 3 năm sắp tới (2010 – 2012), cũng như hàng loạt các hợp đồng mà Công ty đã ký kết được với khách hàng từ đầu năm, chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng phát triển của Công ty trong tương lai gần là tương đối tốt.
- **Định giá:** Theo tính toán của chúng tôi, PE dự kiến của cổ phiếu trong nhóm ngành vận tải đường bộ vào khoảng 9 – 10 lần. Vì vậy xuất phát từ nhận định về tiềm năng tăng trưởng trong thời gian sắp tới của Công ty, cộng thêm việc giá xăng dầu trong nước (luôn chiếm tỷ trọng lớn – 30 đến 40% trong tổng chi phí vận chuyển của các công ty trong ngành vận tải) năm nay đang có xu hướng giảm do chịu ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng nợ Châu Âu và nguồn cung dầu mỏ tăng ở Mỹ - nước tiêu thụ năng lượng lớn thứ 2 thế giới. Đây là những cơ sở chủ yếu để chúng tôi điều chỉnh P/E dự kiến cổ phiếu SBC tăng lên mức **10 - 12 lần**.
- Do đó, với EPS kỳ vọng là **4000 đồng**, thì mức giá hợp lý cho cổ phiếu SBC trong năm 2010 sẽ vào khoảng: **40,000 – 48,000 đồng/cổ phiếu**. Vì vậy chúng tôi cho rằng **mức giá niêm yết SBC dự kiến 27,000 đồng là tương đối hấp dẫn cho các nhà đầu tư trong ngắn hạn**.

## KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH**  
**HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN**

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

**HBS RESEARCH**

Phụ trách Bộ phận Phân tích : Nguyễn Phúc Thịnh

[thinhnp@hbse.com.vn](mailto:thinhnp@hbse.com.vn)

Chuyên viên phân tích : Nguyễn Đức Khánh  
Nguyễn Thị Kiều  
Lê Huy Cường

[khanhnd@hbse.com.vn](mailto:khanhnd@hbse.com.vn)

[kieunt@hbse.com.vn](mailto:kieunt@hbse.com.vn)

[cuonglh@hbse.com.vn](mailto:cuonglh@hbse.com.vn)