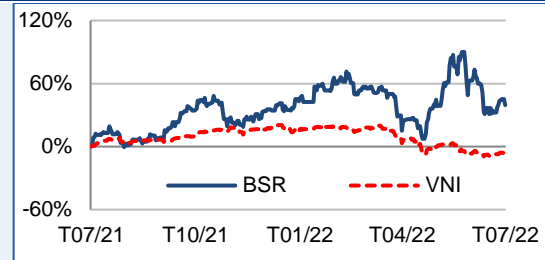


Ngành	Hóa dầu		2021	H1/22	2022F
Ngày báo cáo	25/07/2022	Tăng trưởng DT	74,4%	78,2%	25,5%
Giá hiện tại	24.100VND	TT LNST sau CĐTS	N.M.	245,7%	13,9%
Giá mục tiêu (1)	32.100VND	LNST sau CĐTS (nghìn tỷ đồng)	6,7	12,3	7,6
TL tăng	+33,2%	Biên LN ròng	6,4%	14,1%	6,0%
Lợi suất cổ tức	4,1%	P/E	11,1x	N/A	9,8x
Tổng mức sinh lời	+37,3%	P/B	2,0x	N/A	1,7x
KN gần nhất (1)	MUA	EV/EBITDA	7,8x	N/A	5,8x



			BSR	VNI
GT vốn hóa	3,2 tỷ USD			
Room KN	227,7tr USD	P/E (trượt)	4,8x	12,6x
GTGD/ngày (30n)	13,2tr USD	EV/EBITDA (hiện tại)	2,9x	N/A
Cổ phần Nhà nước	92%	Nợ ròng/CSH	-44,3%	N/A
SL cổ phiếu lưu hành	3.100 tr	ROE	31,6%	16,0%
Pha loãng	3.100 tr	ROA	19,3%	2,6%

(1) cập nhật ngày 16/05/2022

Tổng quan về công ty:

Được thành lập năm 2008, CTCP Lọc Hóa dầu Bình Sơn là đơn vị điều hành Nhà máy Lọc dầu Dung Quất, nhà máy lọc dầu đầu tiên của Việt Nam. Nhà máy đi vào hoạt động năm 2009, công suất 6,5 triệu tấn/năm và đáp ứng 1/3 nhu cầu trong nước.

Ngô Thùy Trâm
Trưởng phòng

Đinh Thị Thùy Dương
Trưởng phòng Cao cấp

Ghi nhận lợi nhuận cao nhất lịch sử trong quý 2 từ biên xăng dầu cao

- CTCP Lọc Hóa Dầu Bình Sơn (BSR) công bố báo cáo tài chính quý 2 với doanh thu đạt 52 nghìn tỷ đồng (+88,1% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS cao kỷ lục đạt 9,9 nghìn tỷ đồng (+488,4% YoY), nhờ biên xăng dầu và diesel cao trong quý 2/2022.
- Trong quý 2/2022, biên dầu diesel và xăng trung bình đạt 37 USD và 27 USD/thùng, tăng lần lượt 10,3 lần YoY và 3,4 lần YoY và tăng gần gấp 3 và gấp đôi mức trung bình tương ứng trong quý 1/2022, do nguồn cung bị thắt chặt từ xung đột Nga-Ukraine, Trung Quốc mở cửa trở lại khiến nhu cầu tăng cao và sự phục hồi nhu cầu đang diễn ra trên toàn cầu.
- LNST trong quý 2/2022 tăng hơn 4 lần so với LNST quý 1/2022. Đáng chú ý, BSR ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho trị giá 1,5 nghìn tỷ đồng trong quý 2.
- Trong 6 tháng đầu năm 2022, doanh thu của BSR tăng 78,2% YoY trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng 3,5 lần YoY. LNST sau lợi ích CĐTS của 6 tháng đầu năm 2022 vượt 60,4% dự báo cả năm của chúng tôi chủ yếu nhờ biên xăng dầu cao. Sản lượng bán hàng trong 6 tháng đầu năm đạt 3,5 triệu tấn (+2,0% YoY) phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.
- Với KQKD tích cực trong quý 2/2022, năng lực tài chính của BSR sẽ được củng cố hơn với tiền mặt tại quỹ đạt 1,1 tỷ USD và tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu là -44,3% tính đến quý 2/2022.
- Trong tháng 07/2022, biên dầu diesel và xăng đã hạ nhiệt lần lượt 25,5% so với cùng kỳ tháng trước (MoM) và 41,7% MoM đạt 34 USD và 20 USD/thùng. Tuy nhiên, mức biên xăng dầu cao đáng kể so với giá định hiện tại của chúng tôi cho năm 2022 và cao hơn biên xăng dầu trung bình 5 năm của dầu diesel là 9 USD/thùng và xăng là 11-12 USD/thùng.
- Chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đối với dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Hình 1: KQKD 6 tháng đầu năm 2022 của BSR

Tỷ đồng	Q2 2022	Tăng trường YoY	6T 2022	Tăng trường YoY	% dự báo 2022 trước đây của VCSC
Giá dầu Brent trung bình (USD/thùng)	112	62,0%	105	61,5%	123,8%
Sản lượng bán ('000 tấn)	1.904	1,8%	3.498	2,0%	49,8%
Doanh thu	52.391	88,1%	87.174	78,2%	68,7%
Giá vốn hàng bán	-41.705	60,5%	-73.877	64,2%	62,5%
LN gộp	10.686	472,1%	13.297	240,3%	153,4%
Chi phí bán hàng và marketing	-192	8,5%	-441	18,9%	57,3%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-96	21,3%	-184	25,3%	55,1%
LNHĐ	10.398	545,1%	12.673	273,8%	167,5%
Thu nhập tài chính	292	1,8%	648	33,2%	78,9%
Chi phí tài chính	-255	59,6%	-444	52,2%	144,6%
LNTT	10.466	501,1%	12.930	260,2%	160,0%
LNST sau CĐTS báo cáo	9.927	488,4%	12.251	245,7%	160,4%

Nguồn: BSR, VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Ngô Thùy Trâm, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.



Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đống Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123
- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124
- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Nguyễn Trọng Nhân, Chuyên viên, ext 139

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành
Khối môi giới và Giao dịch Chứng
khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành
Khối Môi giới trong nước
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc
Giao dịch Chứng khoán -
Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364
- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140
- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt 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 Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn