

CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn (BSR)

Analyst meeting: Kết quả khả quan trong 2H22F

BSR hoàn thành chỉ tiêu cả năm chỉ trong 6T22

- Sản lượng của BSR trong 6T22 là 3.4 triệu tấn. Doanh thu thuần và LNST công ty mẹ lần lượt là 87.2 nghìn tỷ đồng và 12.5 nghìn tỷ đồng, tăng 78% và 252% so với cùng kỳ. Tăng trưởng ấn tượng này đến từ đà tăng của giá dầu thế giới và crack spread mở rộng trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị leo thang.
- Trong tháng 7/2022, sản lượng và doanh thu của BSR lần lượt đạt 0.5 triệu tấn và 11.3 nghìn tỷ.
- BSR đã hoàn thành chỉ tiêu kinh doanh của 2022 ngay trong 6T22.

Kết quả kinh doanh nửa cuối năm 2022 vẫn khả quan

- Hiện tại, 2 nhà máy lọc dầu Bình Sơn và Nghi Sơn đáp ứng khoảng 70%-75% nhu cầu tiêu thụ nội địa. Dầu nhập khẩu từ Algeria hiện chiếm khoảng 15% nguồn cung của BSR và neo theo giá dầu Brent.
- BSR kỳ vọng crack spread và giá dầu sẽ tăng trở lại từ T8 đến T12/2022 sau khi giảm nhẹ trong tháng 7. Công ty đặt mục tiêu khả quan trong 6 tháng cuối năm với sản lượng, doanh thu và LN trước thuế lần lượt là 3.2 triệu tấn, 46 nghìn tỷ đồng và 738 tỷ đồng.

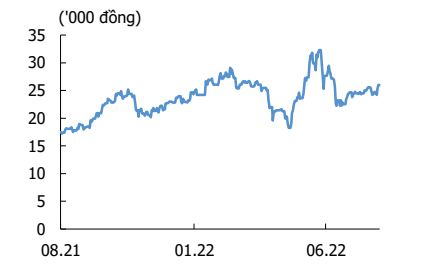
Thông kê

VNIndex (25/08, điểm)	1,289
Giá cp (25/08, đồng)	26,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	3,390
SLCP lưu hành (triệu)	3,101
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	32,293/17,184
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	13.12
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	7.9/41.1
Cổ đông lớn (%)	
Petro Việt Nam	92.13

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	9.2	(5.8)	48.9
Tương đối với VNI (%p)	0.7	7.6	48.5

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Doanh thu (tỷ đồng)	81,333	111,952	102,824	57,959	101,080
Tăng trưởng (% n/n)		37.6	-8.2	-43.6	74.4
LN hoạt động (tỷ đồng)	8,145	3,771	2,990	-2,877	6,907
LN ròng (tỷ đồng)	7,673	3,557	2,873	(2,858)	6,684
EPS (đồng)	2,696	1,142	858	-909	2,075
Tăng trưởng (% n/n)		-57.6	-24.9		
EBITDA (tỷ đồng)	10,513	6,598	5,539	-494	8,822
PE (x)	9.7	22.4	27.8	-28.7	12.1
EV/EBITDA (x)	7.3	12.9	14.2	-164.2	8.5
PB (x)	2.2	2.6	2.4	2.6	2.2
ROE (%)	22.9	11.0	8.9	-8.7	19.6
Suất sinh lợi cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Thúy Nguyễn

thuy.nt@kisvn.vn

BSR dự kiến niêm yết trên sàn HSX từ năm 2023

- BSR có kế hoạch niêm yết trên sàn HSX từ 2023, dự kiến là sau khi tổ chức Đại hội cổ đông 2023. Hiện tại, công ty cơ bản đã đáp ứng được các điều kiện để niêm yết trên HSX.
- Việc bảo dưỡng lần 5 dự kiến tiến hành trong 50-55 ngày, từ tháng 6 đến tháng 8/2023. Sản xuất sẽ tạm thời đình trệ trong thời gian này, do đó công ty dự kiến sản lượng của 2023F sẽ giảm tương ứng còn khoảng 84% so với sản lượng 2022.
- Liên quan tới kế hoạch mở rộng nhà máy, BSR đang xin Thủ tướng chính phủ điều chỉnh chủ trương đầu tư dự án. Công ty dự kiến sẽ bắt đầu giải ngân trong 2023F nhưng chưa xác định được thời điểm cụ thể.
- Việc chính phủ giảm thuế phí xăng dầu sẽ không tác động đến BSR vì khách hàng của công ty chủ yếu vẫn là các thương nhân đầu mối.
- Tiêu chuẩn khí thải Euro 5 đã có hiệu lực từ đầu năm 2022 và trong ngắn hạn chưa ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của BSR. Tuy nhiên, về lâu dài, BSR vẫn lên kế hoạch nâng cấp và mở rộng nhà máy để đáp ứng các tiêu chuẩn môi trường khắt khe.
- DO đang là sản phẩm đem lại biên LN cao. Với việc EU đang áp lệnh cấm vận lên các sản phẩm dầu Nga, xăng và DO được kỳ vọng sẽ là nguồn cung tạm thời để thay thế khí đốt từ Nga. Trong bối cảnh tồn kho DO của Mỹ đang ở mức thấp và mùa đông khắc nghiệt của châu Âu đang tới gần, Công ty dự báo crack spread của DO vẫn neo ở mức cao cho đến cuối năm 2022.
- Jet A1 được kỳ vọng sẽ có mức tiêu thụ tốt trong bối cảnh ngành hàng không đang trên đà hồi phục.
- BSR cũng đánh giá biến động giảm giá dầu và crack spread sẽ là rủi ro lớn nhất mà công ty phải đối mặt. BSR sẽ cố gắng tối ưu hóa công suất và tỷ lệ tồn kho để ứng phó với rủi ro.
- Lượng dầu xuất khẩu từ Mỹ và các quốc gia khác vào EU tăng mạnh đã tạm thời bù đắp được thiếu hụt nguồn cung từ Nga, giúp ổn định thị trường. Công ty đánh giá crack spread sẽ quay lại mức 15 – 20 USD/ thùng, thấp hơn mức đỉnh 30 USD/ thùng của vài tháng trước.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/08/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 29/08/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn (BSR) và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Thúy Nguyễn

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.