

Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn (BSR: UPCOM)

Ngày báo cáo: 1/8/2024

NGÀNH: NGÀNH DẦU KHÍ

PGĐ PTCP: Đào Minh Châu, CFA

Email: chaudm@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3052

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**

Giá mục tiêu 1Y: **23.000 Đồng/cp**

Giá CP ngày 01/08/2024: 22.571 Đồng/cp

% Tăng giá: **+1,9%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 2.774

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 69.981

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 3.100

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 9.687.845

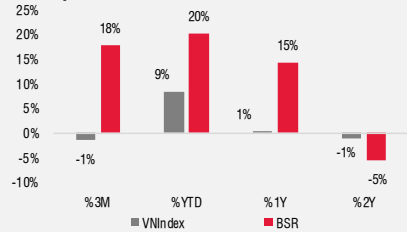
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 24,49/17,65

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 217

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 1

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 92

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn (BSR) được thành lập năm 2008 và chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2018. Công ty là đơn vị quản lý vận hành Nhà máy lọc dầu Dung Quất với công suất chế biến 6,5 triệu tấn dầu thô/năm, tương đương 148.000 thùng/ngày. Công ty hiện chiếm khoảng 30% nhu cầu xăng dầu của Việt Nam.

Tiến triển đáng chú ý trong kế hoạch chuyển niêm yết sang sàn HOSE

Doanh thu và lợi nhuận ròng của BSR trong Q2/2024 giảm lần lượt 27,4% và 42,8% svck đạt 24.428 tỷ đồng và 768 tỷ đồng chủ yếu do (1) sản lượng tiêu thụ giảm hơn 30% svck do nhà máy phải tạm dừng hoạt động để bảo dưỡng vào tháng 4, (2) crack spread khu vực thu hẹp từ mức bình quân 13,7 USD/bbl trong Q2/2023 xuống trung bình còn 12 USD/bbl trong Q2/2024 và (3) giá dầu giảm khiến chi phí trích lập dự phòng hàng tồn kho tăng nhẹ 65 tỷ đồng trong quý.

Tiến triển đáng chú ý trong kế hoạch chuyển niêm yết sang sàn HOSE: Sau khi Tòa án nhân dân tỉnh Quảng Ngãi ban hành Quyết định số 01/2024/QĐ-MTTPS mở thủ tục phá sản đối với CTCP Nhiên liệu Sinh học Dầu khí miền Trung (BSR-BF) vào ngày 27/5, BSR đã thay đổi phương pháp hạch toán từ việc hợp nhất thành khoản đầu tư góp vốn vào đơn vị khác. Nhờ đó, báo cáo tài chính hợp nhất trong Q2/2024 không còn khoản nợ quá hạn như các quý trước, đáp ứng điều kiện niêm yết của HOSE. Mặc dù BSR sẽ phải chờ báo cáo kiểm toán nhưng đây có thể được coi là bước tiến đáng kể hướng tới việc chuyển niêm yết sang sàn HOSE. Công ty dự kiến sẽ nộp lại hồ sơ chuyển sàn vào tháng 8.

Định giá và luận điểm đầu tư

Do lợi nhuận Q2/2024 khá phù hợp với ước tính của chúng tôi, chúng tôi duy trì dự báo lợi nhuận ròng năm 2024 sẽ đạt 5,8 nghìn tỷ đồng (-32% svck). Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận của công ty sẽ phục hồi trong các quý tới từ mức nền thấp trong Q2/2024, nhưng lợi nhuận nửa cuối năm 2024 có thể vẫn thấp hơn mức nền cao trong nửa cuối năm 2023 do crack spread thấp hơn. Trong năm 2025, chúng tôi ước tính lợi nhuận có thể tăng 18% svck nhờ sản lượng tiêu thụ phục hồi. Chúng tôi hiện có khuyến nghị **TRUNG LẬP** với giá mục tiêu 1 năm là **23.000 đồng/cp**. Trong ngắn hạn, quá trình chuyển niêm yết sang sàn HOSE có thể là yếu tố hỗ trợ cho giá cổ phiếu.

Tỷ đồng	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							2Q24	2Q23	1Q24	2023
Doanh thu thuần	24.429	33.669	-27,4%	30.689	-20,4%	58%				
Lợi nhuận gộp	498	1.178	-57,7%	1.256	-60,3%		2,0%	3,5%	4,1%	6,5%
Lợi nhuận hoạt động	886	1.118	-20,8%	963	-8,0%		3,6%	3,3%	3,1%	5,5%
EBIT	891	1.518	-41,3%	1.329	-33,0%		3,6%	4,5%	4,3%	6,6%
EBITDA	1.445	2.092	-30,9%	1.889	-23,5%		5,9%	6,2%	6,2%	8,2%
Lợi nhuận trước thuế	840	1.474	-43,0%	1.271	-33,9%		3,4%	4,4%	4,1%	6,4%
Lợi nhuận ròng	769	1.328	-42,1%	1.115	-31,1%	164%	3,1%	3,9%	3,6%	5,7%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	768	1.341	-42,8%	1.144	-32,9%		3,1%	4,0%	3,7%	5,8%

Nguồn: BSR, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhttv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Dầu khí

Đào Minh Châu, CFA

Phó giám đốc
chaudm@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3052

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baonq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704