

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

Khuyến nghị

**MUA**



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

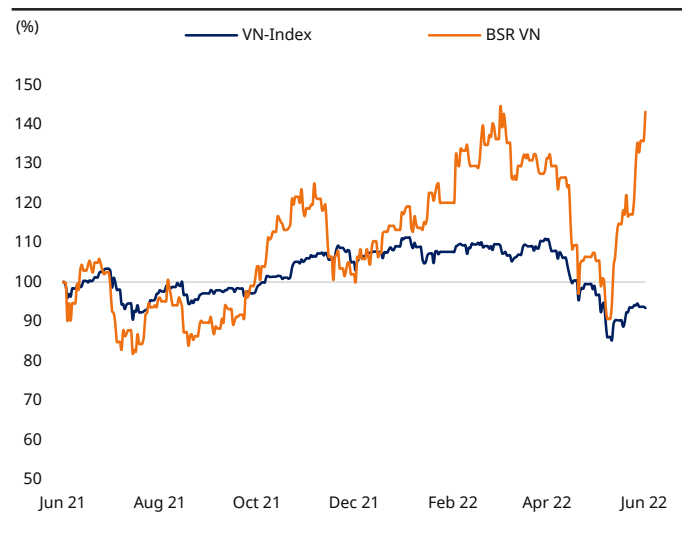
Giá đóng cửa (04/06/2022)	27,600
Giá mục tiêu (12 tháng)	40,500
Lợi nhuận kỳ vọng	46%
Lãi ròng (22F, tỷ đồng)	14,278
Tăng trưởng EPS (22F, %)	107%
P/E (22F, x)	6,3x

Vốn hoá (tỷ đồng)	90,535
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	3,101
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	7.9
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	41.1
Beta (12M)	1.5
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	16,000
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	29,900

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	28.8	27.6	35.8
Tương đối	31.9	38.6	42.0

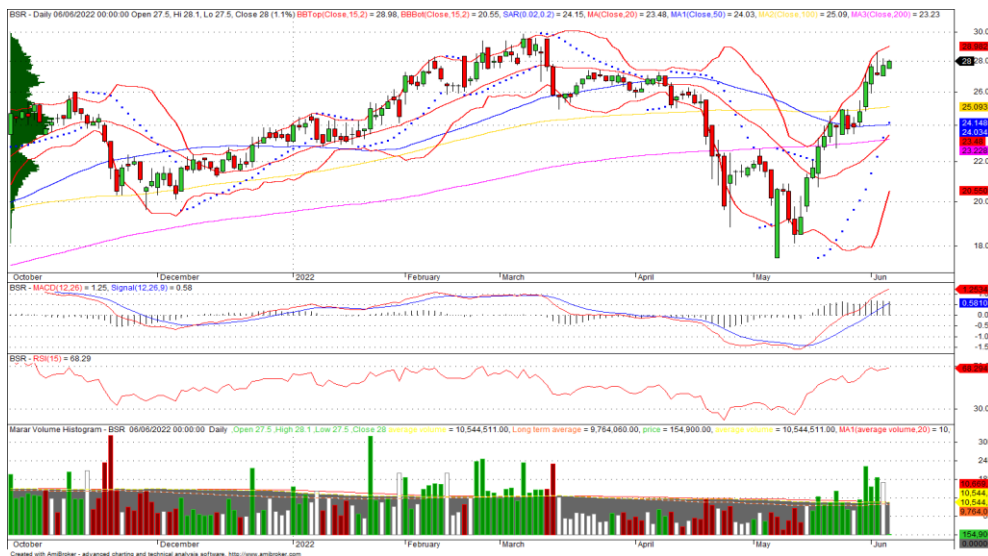
## Hưởng lợi từ Vàng Đen

- Doanh thu thuần quý 1 đạt 34,783 tỷ đồng (+65,3% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 2,312 tỷ đồng (+25,1% YoY): 1) biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 9,7% trong quý 1/2021 xuống mức 7,5% trong cùng kỳ năm nay; 2) chi phí lãi vay giảm nhẹ 4,6% cùng kỳ; 3) Doanh thu tài chính tăng mạnh do chênh lệch tỷ giá đánh giá lại đạt mức 117 tỷ đồng; 4) Quý 1, BSR duy trì hoạt động vượt công suất thiết kế.
- Trong 5 tháng đầu năm, doanh nghiệp có sản lượng sản xuất và tiêu thụ lần lượt đạt 2,84 triệu tấn và 2,75 triệu tấn, tương đương với việc hoàn thành 44% và 42% kế hoạch cả năm nay do công ty đề ra.
- Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn dừng hoạt động đã khiến cho BSR liên tục đẩy công suất hoạt động nhà máy lên mức tối đa nhằm đáp ứng và cung cấp sản phẩm ra cho thị trường trong nước. Đây cũng là một lợi thế mà chúng tôi đánh giá giúp cho doanh thu của BSR tiếp tục bùng nổ và duy trì ở mức cao trong năm 2022.
- Bên cạnh đó, tình hình chiến sự căng thẳng và vẫn chưa có hồi kết của Nga và Ukraine đã khiến cho giá dầu thế giới liên tục đẩy lên những vùng giá cao. Và đây cũng là một điểm cộng tích cực đến doanh thu của BSR trong năm 2022.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2022 BSR đạt 151,620 tỷ đồng (+50% YoY) và lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ ước đạt 13,564 tỷ đồng(+102% YoY): 1) Sản lượng tiêu thụ ước tính đạt 7,1 triệu tấn tăng 10,9% so với cùng kỳ; 2) biên lợi nhuận gộp tăng đạt 10,5% trong năm nay; 3) chi phí lãi vay giảm bớt, dừng ở mức 366 tỷ (-10% YoY); 2) Thu nhập tài chính tăng 15%, đạt 712 tỷ đồng, chủ yếu đến từ lãi tiền gửi ngân hàng.
- EPS dự phóng đạt 4,375 tỷ đồng tương ứng với mức P/E dự phóng đạt ở mức 6,3x thấp hơn mức P/E trung bình 3 năm của doanh nghiệp. Vì vậy chúng tôi đánh giá khả quan cho BSR với triển vọng tăng giá của giá dầu thế giới trong năm 2022.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(F)
Doanh thu	111,952	102,824	57,959	101,080	151,620
LNHĐKD	3,771	2,990	-2,225	7,699	15,920
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	3.4	2.9	7.6	7.6	10.5
Lãi ròng	3,557	2,873	-2,858	6,684	14,278
EPS (VND)	0	898	-909	2,166	4,375
ROE (%)	40.8	42	-9.2	21.5	38.0
P/E (x)	11.7	9.1	#N/A	11.0	6.3
P/B (x)	1.3	0.7	1.0	1.9	2.2
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

Nguồn: Bloomberg



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)	+7 điểm (TÍCH CỰC)	
Đóng cửa (04/06/2022)	27,600	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	29,900	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	25,000	Xu hướng dài hạn	Tăng

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Hiện tại cổ phiếu đang giao dịch quanh vùng giá lịch sử của mình tại 29,500 đồng/ cổ phiếu. Khối lượng khớp lệnh được cải thiện một cách tích cực. Với triển vọng tốt về nội tại chứng tôi kỳ vọng BSR sẽ vượt lên vùng giá cao mới trong tương lai sau khi chinh phục thành công ngưỡng 29,900 đồng

# Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.