

TỔNG CÔNG TY LỘC HÓA DẦU VIỆT NAM (HOSE: BSR)

DẦU KHÍ

Q2.26: Lợi nhuận tiếp tục tăng mạnh nhờ crack spread ở mức cao

- Sản lượng bán hàng đạt 2,0 triệu tấn, bằng 94% cùng kỳ 2025. Lũy kế 6 tháng đầu năm, sản lượng bán hàng đạt 4,03 triệu tấn, tăng 5% so với cùng kỳ 2025 (svck).
- Doanh thu tăng 60% trong khi Lợi nhuận gộp tăng mạnh 735% svck. Lợi nhuận trước và sau thuế đạt 8.484 tỷ đồng và 7.461 tỷ đồng, tăng lần lượt 765% và 781% svck.

- Q2.26, Sản lượng tiêu thụ đạt 2,0 triệu tấn, bằng 94% cùng kỳ 2025:** Lũy kế 6 tháng đầu năm, sản lượng bán hàng đạt 4,03 triệu tấn, tăng 5% svck 2025, thực hiện 52% kế hoạch cả năm. Sản lượng sản xuất lũy kế 6 tháng đầu năm đạt 4,05 triệu tấn, tương đương 101% kế hoạch và tăng 5,3% svck năm 2025. Bình quân 6 tháng đầu năm, nhà máy vận hành ở mức 124% công suất thiết kế.
- Doanh thu tăng mạnh 60% svck lên 58.716 tỷ đồng:** Trong đó, doanh thu các sản phẩm chủ chốt như dầu DO, xăng A95 và Jet A1 đều tăng mạnh lần lượt 58%, 14% và 107%. Doanh thu xăng A95 tăng chậm lại do công ty đẩy mạnh bán xăng E10, khi doanh thu xăng E10 đạt 2.257 tỷ đồng, tăng mạnh 23,8 lần svck. Cơ cấu doanh thu tập trung vào các sản phẩm có biên lợi nhuận cao, gồm dầu DO, nhiên liệu bay Jet A1 và Xăng các loại. Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 104.636 tỷ đồng, tăng mạnh 52,4% svck và thực hiện 68% kế hoạch cả năm.
- Lợi nhuận gộp đạt 8.606 tỷ đồng, tăng mạnh 735% svck:** Lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ crack spread ngành lọc dầu vẫn ở mức cao trong kỳ. Biên lợi nhuận đạt 14,7%, tăng 11,9 điểm phần trăm svck nhưng giảm 6 điểm phần trăm so với quý trước. Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận gộp đạt 18.113 tỷ đồng, tăng mạnh gần 12 lần svck. Crack spread của các sản phẩm chủ lực tiếp tục duy trì ở mức cao, đặc biệt là dầu DO, JET A1 và xăng. Đây là những sản phẩm chiếm tỷ trọng cao đến gần 90% tổng doanh thu của công ty.
- Doanh thu tài chính tăng 31% svck trong khi chi phí tài chính tăng mạnh 130% svck:** Doanh thu tài chính tăng chủ yếu nhờ lãi tiền gửi tăng mạnh 89% lên 575 tỷ đồng, chi phí tài chính tăng do chi phí lãi vay tăng 51% và chi phí tỷ giá tăng 219% svck. Chi phí bán hàng và chi phí quản lý cùng tăng 19% và 23% lên 227 và 233 tỷ đồng.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 8.484 tỷ đồng, tăng mạnh 765% svck:** Lợi nhuận sau thuế đạt 7.461 tỷ đồng, tăng 781% svck. Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 17.733 tỷ đồng và 15.726 tỷ đồng, tăng mạnh 11,2 lần và 11,6 lần svck 2025. Đây là mức lợi nhuận 6 tháng cao nhất trong lịch sử hoạt động của công ty.
- Năng lực tài chính tiếp tục được củng cố:** Tổng tài sản đến cuối Q2.2026 đạt 105.419 tỷ đồng, tăng 24% so với đầu năm (svdn). Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt kỳ lục mới với 53.776 tỷ đồng (+23% svdn), chiếm 51% tổng tài sản. Vốn chủ sở hữu đạt 74.360 tỷ đồng, (+23% svdn) và chiếm 70,5% tổng nguồn vốn. Hệ số thanh toán hiện hành đạt 3,0 lần, vòng quay khoản phải thu và vòng quay hàng tồn kho lần lượt đạt 5,6 và 6,0 lần trong 6 tháng.
- Ký hợp đồng EPC dự án Nâng cấp mở rộng nhà máy:** ngày 9/7/2026, công ty đã ký hợp đồng EPC với liên danh nhà thầu CHINA CHENGDA ENGINEERING CO., LTD. và BEIJING PETROCHEMICAL ENGINEERING CO., LTD. Hợp đồng có giá trị 988,8 triệu USD, thời gian thực hiện dự án là 37 tháng kể từ ngày ký hợp đồng cho đến ngày nghiệm thu ban đầu. Đây là dự án trọng điểm có ý nghĩa chiến lược nhằm nâng cao năng lực chế biến, đa dạng hóa nguồn dầu thô đầu vào, tăng tính linh hoạt trong vận hành và đáp ứng các tiêu chuẩn môi trường trong tương lai. Đặc biệt, dự án cũng là động lực chính trong tăng trưởng trung và dài hạn của công ty.

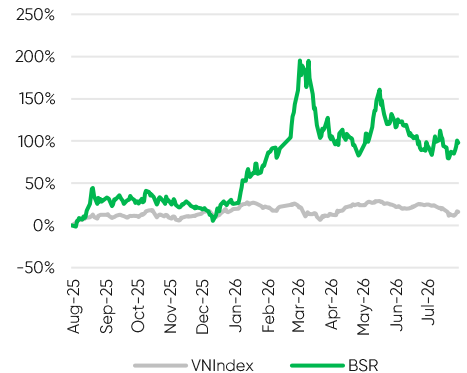
Giá hiện tại	VND 25.500
Cao nhất 52 tuần	VND 37.850
Thấp nhất 52 tuần	VND 12.600
Giá mục tiêu 12 tháng	VND 28.800
Khả năng tăng giá (%)	12,9

Vốn hóa (tỷ VND)	127.686
KLGD TB 10 phiên (tr cp)	8,76
Sở hữu NN hiện tại (%)	1,06
Số CP lưu hành (tr cp)	5.007,3

	BSR	VNI
P/E trượt 12T	6,5x	11,9x
P/B hiện tại	1,7x	2,0x
ROAA trượt 12T	20,7%	2,7%
ROAE trượt 12T	30,1%	17,2%

*Dữ liệu ngày 3/8/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
BSR	-0,4	0,4	6,1
VN-INDEX	-7,0	-6,4	-3,9

Cổ đông lớn (%)

PVN	92,13
Cổ đông khác	7,87

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng công ty lọc hóa dầu Việt Nam là đơn vị thành viên của Tập đoàn Công nghiệp và Năng lượng quốc gia Việt Nam (PVN), công ty được chuyển sang mô hình cổ phần từ năm 2018. Công suất nhà máy hiện tại đạt 148 nghìn thùng dầu/ngày, tương đương với sản lượng khoảng 6,5 triệu tấn mỗi năm. Sản phẩm của công ty đáp ứng khoảng 30% nhu cầu xăng dầu trong nước. Công ty hiện đang thực hiện dự án nâng cấp và mở rộng công suất lên 171 nghìn thùng dầu/ngày, dự kiến hoàn thành và đi vào hoạt động từ đầu năm 2029.

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

Chu Thế Huỳnh

Huynhct@vpbanks.com.vn

Kết quả kinh doanh: Q2.26

Chỉ tiêu tài chính cơ bản (tỷ đồng)	KH 2026	Q2.26	6T.26	%SVCK Q2	%SVCK 6T	% SVKH 2026	% Dự báo Q2.26
Sản lượng bán hàng (triệu tấn)	7,71	2,00	4,03	-5,9%	4,7%	52,3%	
Doanh thu	154.140	58.716	104.636	60%	52%	68%	114%
Lợi nhuận gộp		8.606	18.113	735%	1.195%		
Lợi nhuận trước thuế	2.405	8.484	17.733	765%	1.121%	737%	154%
Lợi nhuận sau thuế	2.162	7.461	15.726	781%	1.162%	727%	151%
EBIT		8.576	17.908	723%	1.035%		
EBITDA		9.117	18.982	471%	609%		
Tài sản ngắn hạn		91.443	91.443				
Tài sản dài hạn		13.975	13.975				
Tổng tài sản		105.419	105.419				
Nợ phải trả		31.059	31.059				
Vốn chủ sở hữu		74.360	74.360				
Hệ số Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu (lần)		0,42	0,42				

Nguồn: BSR, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn