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

Khuyến nghị	MUA

Analyst: Đinh Minh Trí
- Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

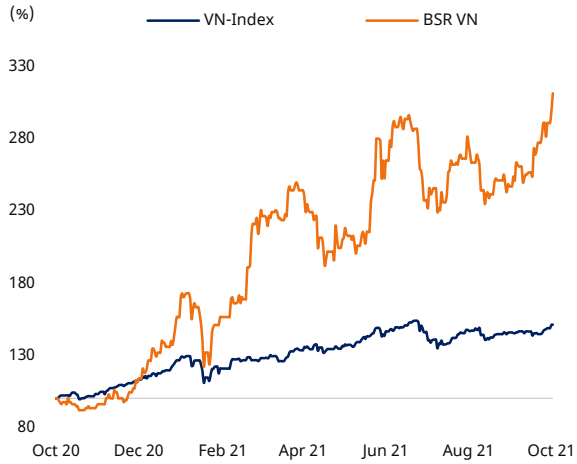
Giá đóng cửa (12/10/2021)	22,600
Giá mục tiêu (12 tháng)	27,200
Lợi nhuận kỳ vọng	20.4%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	5,617
Tăng trưởng EPS (21F, %)	N/A
P/E (21F, x)	12.5

Vốn hoá (tỷ đồng)	70,381
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)	1.4
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	6,500
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	22,900

(%)	1 M	6M	12M
Tuyệt đối	21.1	27.5	198.6
Tương đối	17.5	16.5	147.8

Công suất phục hồi

- Hoạt động kinh doanh chính là sản xuất dầu mỏ tinh chế, bán buôn nhiên liệu rắn, lỏng khí với các dòng sản phẩm chủ đạo là xăng, khí hóa lỏng, dầu và hạt nhựa. BSR được Tập đoàn dầu khí Việt Nam (PVN) giao trách nhiệm tiếp nhận, quản lý, và vận hành Nhà máy lọc dầu (NMLD) Dung Quất với công suất chế biến 6,5 triệu tấn dầu thô/năm.
- 8 tháng đầu năm 2021, doanh thu BSR đạt 60.805 tỷ đồng với sản lượng tiêu thụ đạt 4,13 triệu tấn: 1) đơn giá tiêu thụ trung bình tăng 21% trong 8 tháng 2021 so với đơn giá cả năm 2020 do giá dầu tăng mạnh liên tục thời gian qua; 2) tháng 7 và 8 chỉ đạt doanh thu bình quân chưa đến 6.000 tỷ/tháng do diễn biến dịch phức tạp.
- Quý 3 sẽ là quý thấp điểm nhất của BSR và kì vọng sẽ phục hồi từ quý 4/2021. Công suất nhà máy Dung Quất đã có sự phục hồi trở lại từ mức 85% tại ngày 22/09/2021 lên mức 100% công suất vào tháng 10/2021. BSR đã duy trì hoạt động khá ổn định, tập trung các sản phẩm hóa dầu để tăng doanh thu trong giai đoạn khó khăn.
- Năm 2021, dự báo doanh thu đạt 89.278 tỷ, tăng 54% cùng kỳ. Trong khi, lãi ròng phục hồi tích cực đạt 5.617 tỷ đồng so với mức lỗ 2.819 tỷ đồng năm 2020 nhờ các yếu tố: 1) sản lượng tiêu thụ ước đạt 7,04 triệu tấn, tăng 19% cùng kỳ do hoạt động bảo dưỡng kéo dài 2 tháng trong năm 2020; 2) đơn giá tiêu thụ tăng 29,5%YoY do sự phục hồi mạnh của giá dầu; 3) doanh thu tài chính đạt 958 tỷ đồng, tăng 43,8% cùng kỳ.
- EPS forward 2021 đạt 1.814 đ/cp, tương ứng P/E forward 2021 ở mức 12,5 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho BSR nhờ: 1) ưu đãi thuế giúp củng cố năng lực tài chính trong tương lai; 2) nhu cầu phục hồi sản lượng các sản phẩm từ dầu khí từ quý 4 năm 2021; 3) chính sách Chính phủ đang ưu tiên hỗ trợ các sản phẩm sản xuất trong nước.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)
Doanh thu	73,686	81,333	111,952	102,824	57,959	87,278
LNHĐKD	4,884	7,934	3,950	2,869	(3,046)	5,923
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	6.6	9.8	3.5	2.8	(5.3)	6.8
Lãi ròng	4,483	7,711	3,606	2,914	(2,819)	5,617
EPS (VND)			1,163	898	(909)	1,814
ROE (%)	14.0	23.0	11.0	8.5	(8.7)	16.2
P/E (x)	#N/A	#N/A	11.7	9.1	#N/A	12.5
P/B (x)	#N/A	#N/A	1.3	0.7	1.0	1.9
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	N/A

Nguồn: Bloomberg

Chỉ tiêu		**Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)**	**+7 điểm (TÍCH CỰC)**
Giá đóng cửa (12/10/2021)	22,700	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	24,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	21,500	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- BSR vừa phá vỡ mô hình tam giác và xác lập xu hướng tăng mới trong trung hạn. Theo đồ thị tuần, BSR cũng vừa phá vỡ đường viền nối của mô hình cái cốc và tay cầm với khả năng bứt phá mạnh trong trung hạn.
- Ngưỡng cản gần nhất của BSR đang là 24.000 đ/cp mà nếu vượt qua thì ngưỡng cản tiếp theo sẽ là 27.000 đ/cp.

Analyst: Đinh Minh Trí
- Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222 –Ext: 214

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.