

BSR (UPCOM)

Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn

Triển vọng khả quan đến từ giá dầu tăng cao

Điểm nhấn đầu tư

Dẫn đầu thị trường xăng dầu trong nước với 36% thị phần. BSR hiện đang quản lý, vận hành Nhà máy lọc dầu Dung Quất với công suất là 6,5 triệu tấn/năm. BSR cũng đang hoàn thiện hồ sơ Dự án NCMR NMLD Dung Quất nhằm nâng công suất lên 8,5 triệu tấn/năm.

Doanh thu từ cung cấp xăng, dầu, LPG chiếm gần 90% cơ cấu doanh thu. Theo đó, doanh thu Quý 1/2022 từ Mogas 95 chiếm 31%, Mogas 92 chiếm 17%, DO (34%), LPG (8%). Biên lợi nhuận Quý 1/2022 từ Mogas 95 là 14%, Mogas 92 (16%), DO (10%), LPG (21%).

Kết quả kinh doanh ấn tượng với lãi lũy kế 5 tháng đầu năm 2022 lên tới 6.764 tỷ đồng. Trong 5 tháng đầu năm, sản lượng sản xuất và tiêu thụ lần lượt đạt 2,8 triệu tấn và 2,8 triệu tấn sản phẩm, thực hiện 44% và 42% kế hoạch năm. Doanh thu trên 65.840 tỷ đồng, thực hiện 72% kế hoạch năm. Lợi nhuận sau thuế ước đạt 6.764 tỷ đồng, vượt xa kế hoạch được giao (1.295 tỷ đồng). Đặc biệt, riêng tháng 4 và tháng 5, lãi sau thuế đã lên tới 4.452 tỷ đồng. Giá dầu thô tăng cao từ mức bình quân 74 USD/thùng (tháng 12/2021) lên 119 USD/thùng (tháng 3/2022) và hiện đang dao động quanh 113 USD/thùng. Giá dầu thô và sản phẩm tiếp tục tăng cao đã tạo điều kiện thuận lợi cho HĐKD của BSR, crack spread được cải thiện đáng kể so với cùng kỳ năm trước.

Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào và tỷ lệ đòn bẩy thấp. Tại 31/3/2022, lượng tiền mặt của BSR đạt 23.365 tỷ đồng (chiếm 33% cơ cấu TTS). Tổng nợ vay tại ngày 31/3/2022 là 8.012 tỷ đồng, chiếm 11% cơ cấu TTS.

Triển vọng lạc quan

Triển vọng tiêu thụ xăng dầu khả quan: nhu cầu tiêu thụ xăng dầu năm 2022 dự báo tăng trưởng 7% do các hoạt động kinh tế, giao thương đã mở cửa trở lại sau Đại dịch Covid-19. Ngoài ra, hoạt động của NMLD Nghi Sơn hiện đang gặp khó khăn, gián đoạn sản xuất sẽ ảnh hưởng tới nguồn cung xăng dầu trong nước. Đây là cơ hội cho BSR nâng cao sản lượng, gia tăng hiệu quả kinh doanh.

Triển vọng giá dầu sáng sủa giúp cải thiện crack spread và từ đó cải thiện biên lợi nhuận của BSR. Giá dầu dự kiến tiếp tục xu hướng tăng trong thời gian tới trong bối cảnh EU thống nhất cấm nhập khẩu phần

MUA

Giá hiện tại: **27.100 VNĐ**

Giá mục tiêu 1 năm: **35.400 VNĐ (+31%)**

Xu hướng kỹ thuật: **Điều chỉnh ngắn hạn**

Chỉ số quan trọng

Mã cổ phiếu	BSR	Ngành Dầu khí
Vốn hóa	84.008	N/A
P/E	11,7	16,7
P/B	2,1	1,8
ROE	19,5%	12,5%
ROA	10,9%	6,5%

KQKD	2021	Q1/2022
Doanh thu	101.08	34.783
LNG	7.698	2.611
LNST	6.683	2.312
Biên LNG	7,6%	7,5%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nhóm thực hiện

Phòng Phân tích Đầu tư

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Số máy lẻ: 135

www.abs.vn | Hà Nội

lớn đầu từ Nga, dự kiến lệnh cấm sẽ ảnh hưởng đến hơn 2/3 lượng dầu nhập khẩu. Bên cạnh đó, OPEC+ vẫn tiếp tục thắt chặt nguồn cung. Về phía cầu, nhu cầu tiêu thụ dự kiến gia tăng khi Trung Quốc đã kiểm soát được tình hình dịch bệnh Covid-19 & mở cửa trở lại khi gần đây Thượng Hải đã dỡ bỏ lệnh phong tỏa, giãn cách.

Rủi ro

Rủi ro biến động giá dầu giảm sẽ ảnh hưởng tới crack spread của BSR. Tuy nhiên, trong bối cảnh hiện nay, chúng tôi đánh giá xu hướng giá dầu tiếp tục khả quan do nhận được nhiều yếu tố hỗ trợ như trên.

Rủi ro từ hoạt động đầu tư tài chính. Hiện tại BSR đang sở hữu 66% VĐL của CTCP Nhiên liệu Sinh học Dầu khí Miền Trung (BSR-BF, VĐL: 982 tỷ đồng). Đến cuối năm 2021, lỗ lũy kế của BSR-BF đang là 1.243 tỷ đồng. BSR hiện đang xử lý nợ vay ngân hàng và tìm giải pháp nghiệm thu quyết toán dự án này. BSR hiện cũng đang sở hữu 83% VĐL của PVBuilding (VĐL: 175 tỷ đồng), dự kiến cũng sẽ thoái vốn tại Công ty này xuống 51%. BSR cũng dự định thoái vốn hết tại PMS (sở hữu 9% VĐL) & PVOS (sở hữu 5% VĐL).

Góc nhìn kỹ thuật



BSR đã hồi phục mạnh từ vùng giá 17,5 – 18 lên mức giá 28,1.

Chỉ báo MACD đã cắt lên trên đường Signal nhưng vẫn nằm dưới đường Zero, chỉ báo RSI và MFI đang tiến tới vùng quá mua.

Giá cổ phiếu đang kiểm định lại vùng kháng cự 28 – 28,5.

Chúng tôi đánh giá trong vòng 1 tháng tới cổ phiếu BSR có thể điều chỉnh nhẹ về vùng giá 25 – 26 sau đó bật tăng trở lại.

Khuyến nghị đầu tư

Chúng tôi đánh giá triển vọng của BSR khá lạc quan khi giá dầu tiếp tục sáng sủa trong thời gian tới & giúp cải thiện crack spread cũng như biên lợi nhuận của BSR. Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 của BSR là 13.711 tỷ đồng và mức định giá hợp lý của BSR ước tính là **35.400 đồng/cp** với mức tăng giá 31% so với giá hiện tại tương ứng mức P/E 8x.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được ABS đưa ra dựa trên những nguồn tin mà ABS coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, ABS không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và ABS sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.

Bản báo cáo này là tài sản của ABS. Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn không được sự đồng ý của ABS đều là trái pháp luật. Bất kỳ nội dung nào của bản báo cáo này đều không được phép sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn nếu không được sự đồng ý của ABS.