

KHUYẾN NGHỊ MUA CÔNG TY CỔ PHẦN LỘC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UPCOM: BSR) CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023					
Giá hiện tại:	20,300	Ngày viết báo cáo:	8/2/2023	CƠ CẤU CỔ ĐÔNG	
Giá mục tiêu trước:		Cổ phiếu lưu hành (Triệu)	3,100	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	92.13%
Giá mục tiêu mới:	24,100	Vốn hóa (tỷ VND)	62,940		
Tỷ suất cổ tức	3%	Thanh khoản 6M (Triệu CP)	7.8179		
Tiềm năng tăng giá	22%	Sở hữu nước ngoài	0.4%		

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Tỷ đồng	Q2.2022	Q2.2023	% YoY	1H.2022	1H.2023	% YoY	Cập nhật kết quả kinh doanh
DT thuần	52,391	33,669	-36%	87,174	67,735	-22%	Trong Q2/2023, Doanh thu thuần và LNST của BSR đạt lần lượt 33,669 tỷ VND (-36% YoY) và 1,339 tỷ VND (-87% YoY). KQKD quý 2 của BSR kém khả quan so với cùng kỳ chủ yếu do biến động giá dầu thô (-37% YoY), cùng với việc crack spread của BSR giảm mạnh, chỉ bằng khoảng 1/3 so với mức đỉnh năm 2022.
Giá vốn	(41,493)	(32,491)	-22%	(73,665)	(64,486)	-12%	
Lãi gộp	10,898	1,178	-89%	13,510	3,249	-76%	
DT tài chính	314	715	128%	670	1,525	127%	
CP tài chính	(255)	(93)	-63%	(444)	(732)	65%	Lũy kế 6T2023, DTT của BSR đạt 67,735 tỷ VND (-22% yoy), hoàn thành 71% kế hoạch doanh thu, và LNST đạt 2,970 tỷ VND (-76% YoY), hoàn thành 182% kế hoạch về lợi nhuận cả năm. Do không phải tiến hành bảo dưỡng định kỳ, tổng sản lượng sản xuất của BSR trong 6 tháng đầu năm 2023 đạt 3.5 triệu tấn (+1.4% YoY), trong đó:
Lãi vay	(75)	(44)	-41%	(161)	(157)	-3%	
Lãi từ CTLK	-	-	-	-	-	-	
CP BH	(192)	(176)	-8%	(441)	(501)	14%	
CP QLDN	(96)	(158)	64%	(184)	(247)	34%	- Sản lượng dầu Diesel DO đạt khoảng 1.4 triệu tấn (+6% YoY) - Sản lượng xăng Morgas 95 đạt khoảng 1.95 triệu tấn (-7% YoY) - Sản lượng xăng Morgas 92 đạt khoảng 490 nghìn tấn (-4% YoY)
Lãi từ HĐKD	10,669	1,465	-86%	13,111	3,294	-75%	
TN khác, ròng	32	7	-77%	53	22	-59%	
LNTT	10,701	1,472	-86%	13,164	3,316	-75%	
Thuế	(568)	(146)	-74%	(720)	(368)	-49%	Tại thời điểm cuối quý 2/2023, tổng tài sản của BSR đạt 75,042 tỷ VND, giảm 4.4% YTD. Trong đó, các khoản tiền gửi và đầu tư tài chính ngắn hạn 29,230 tỷ VND, tăng hơn 4,000 tỷ VND so với đầu năm.
LNST	10,132	1,326	-87%	12,444	2,947	-76%	
CĐTS	(17)	(13)	-23%	(29)	(21)	-26%	
LNST-CĐTS	10,149	1,339	-87%	12,473	2,969	-76%	
Chỉ số							
Biên LNG	21%	3%	-17.3 bsp	15%	5%	-10.7 bsp	
Biên LNR	19%	4%	-15.4 bsp	14%	4%	-9.9 bsp	
SG&A/DT	1%	1%	+0.4 bsp	1%	1%	+0.4 bsp	

Nguồn: BSC Research

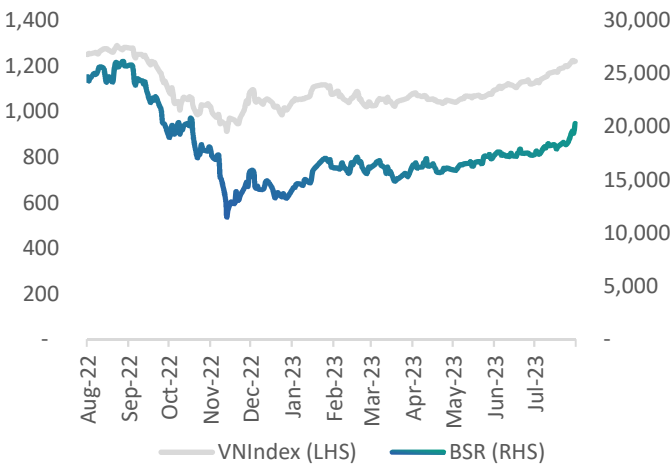
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ & ĐỊNH GIÁ

Dựa trên phương pháp định giá P/E, BSC khuyến nghị MUA cổ phiếu BSR với giá mục tiêu 24,100 VND/CP, tương ứng với mức upside 28% so với mức giá đóng cửa ngày 01/08/2023 là 19,400 VND. BSC đánh giá triển vọng kinh doanh của BSR sẽ trở nên tích cực hơn trong thời gian tới nhờ (1) Giá dầu và crack spread phục hồi sẽ giúp cải thiện lợi nhuận cốt lõi của BSR trong nửa cuối năm 2023; (2) sản lượng tiếp tục duy trì ở mức tối đa, do tình trạng gián đoạn hoạt động của NSR tiếp diễn, và BSR đã hoãn lịch bảo dưỡng nhà máy tới năm sau; và (3) lượng tiền gửi lớn (gần 30,000 tỷ VND) sẽ đóng góp khoảng 1,500-2,000 tỷ VND vào lợi nhuận tài chính của công ty mỗi năm. Rủi ro giảm giá bao gồm giá dầu thô đầu vào biến động mạnh, và sự cạnh tranh gia tăng khi thuế nhập khẩu xăng giảm dần về 0% vào năm 2024.

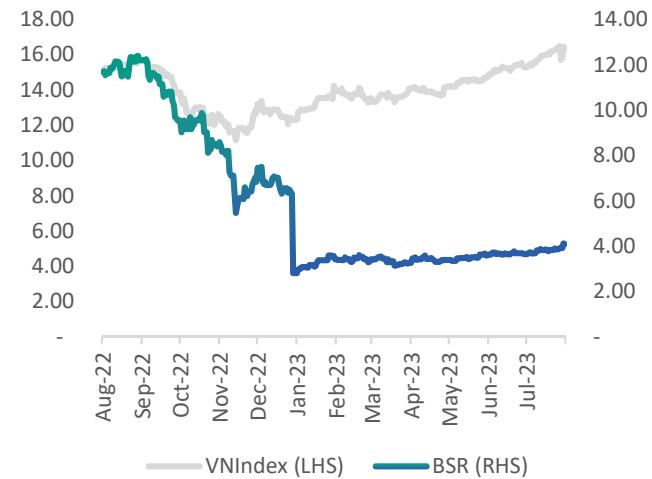
Phương pháp P/E	
EPS 2023 (VNĐ/CP)	2,408
P/E mục tiêu (lần)	10.01
Giá mục tiêu 2023 (VNĐ/CP)	24,100
Tỷ suất cổ tức dự kiến	3%
Upside so với giá hiện tại	22%

Nguồn: BSC Research

Biểu đồ: Diễn biến VNIndex & giá cổ phiếu BSR



Biểu đồ: so sánh P/E của VNIndex và BSR



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8, 9 Thaiholdings
210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

