

23/05/2024

KHUYẾN NGHỊ	NĂM GIỮ
Giá hợp lý	23,200 VND
Giá hiện tại	22,600 VND
Tiềm năng tăng/giảm	3%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	3,100.5
Free float (triệu)	310
Vốn hóa (tỷ VND)	59,839.6
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	5.3 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	0.7%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/03/2018

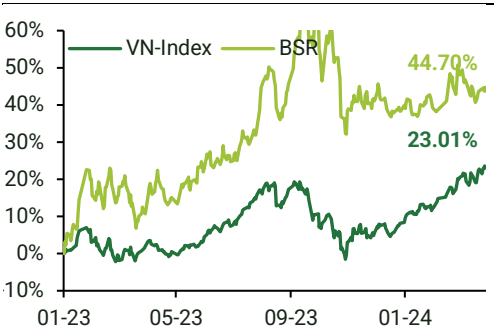
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

PetroVietnam	92.1%
Khác	7.9%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	2,789.8
BVPS (VND)	18,510.9
Nợ/VCSH (%)	19%
ROA (%)	10.5%
ROE (%)	15.8%
P/E	6.9
P/B	1.0
Tỷ suất cổ tức (%)	4%

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty cổ phần Lọc hóa dầu Bình Sơn, tiền thân là Công ty TNHH MTV Lọc hóa dầu Bình Sơn, được thành lập năm 2008 và là công ty con của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN). BSR chịu trách nhiệm quản lý và vận hành Nhà máy Lọc dầu Dung Quất (DQRE). Cho đến nay, DQRE là một trong hai nhà máy lọc dầu duy nhất tại Việt Nam, chiếm hơn 40% tổng công suất lọc dầu trong nước, tương đương 6.5 triệu tấn dầu thô/năm

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thiện Nhân
nhannguyen@phs.vn

Quyết tâm thực hiện dự án nâng cấp, mở rộng

- Trong Q1/2024, BSR đạt doanh thu thuần và LNST là 30,689 tỷ đồng và 1,115 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 32% và 97% so với kế hoạch đề ra.
- Cũng trong đại hội BSR đặt kế hoạch và quyết tâm thực hiện Dự án nâng cấp, mở rộng nhà máy Dung Quất, nhân tố sẽ giúp công ty phát triển bền vững trong dài hạn.
- Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** với tiềm năng tăng giá 3%.

Kế hoạch kinh doanh

ĐHĐCĐ đã thông qua KQKD cho năm 2024 trên cơ sở các giả định: Giá dầu thô Brent trung bình trong năm 2024 đạt 70 USD/thùng và sản lượng tiêu thụ đạt hơn 5.66 triệu tấn sản phẩm các loại. Từ đó, doanh thu hợp nhất dự kiến đạt 95,274.4 tỷ đồng (-35% YoY) và LNST ước đạt 1,148.2 tỷ đồng, đi lùi 86% so với năm 2023.

Chúng tôi cho rằng kế hoạch này là rất thận trọng khi giá dầu thô Brent có xu hướng được duy trì trên 80 USD/thùng cùng Biên lọc dầu (crack spread) cũng ở mức tốt so với 2023, và những điều này sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi (1) mùa du lịch sắp đến, (2) quyết tâm giữ giá dầu ở mức cao của OPEC, và (3) công suất lọc dầu liên tục bị ảnh hưởng bởi chiến tranh Ukraine. Từ đó, dựa trên giả giá dầu Brent trung bình là 80 USD/thùng trong năm 2024 và Crack spread 3:2:1 đạt 15 USD/thùng, PHS dự báo Doanh thu thuần sẽ đạt 124,797 tỷ đồng (-15% YoY), trong khi LNST giảm mạnh về mức 5,111 tỷ đồng (-40% YoY). Đó là xét đến việc sản lượng sản phẩm các loại có thể giảm còn 6.2 triệu tấn (-15% YoY). Biên LN gộp và Biên LN ròng sẽ lần lượt quay về mức 5% và 4%.

Trên thực tế, trong Q1/2024, công ty đã đạt doanh thu và lợi nhuận đã đạt khoảng 30,689 tỷ đồng và 1,115 tỷ đồng, hoàn thành lần lượt 25% và 22% so với số dự báo của PHS.

Kế hoạch triển khai dự án nâng cấp, mở rộng và tiến hành nâng vốn điều lệ

Tại Đại hội, ban lãnh đạo BSR xác định tập trung nguồn lực để thực hiện dự án Nâng cấp, mở rộng nhà máy lọc dầu Dung Quất, với tổng vốn đầu tư là gần 1.5 tỷ USD, và hoàn thành vào Q3/2028 theo kế hoạch gần nhất. Và để thực hiện dự án, BSR xem xét nâng tỷ lệ nguồn VCSH lên từ 60-80% trong bối cảnh chi phí vốn vay đang neo cao. Hiện BSR đang báo cáo Petrovietnam xem xét, trình cấp thẩm quyền phê duyệt phương án tăng vốn điều lệ của BSR lên 50,000 tỷ đồng (trả cổ tức bằng cổ phiếu).

Chúng tôi cho rằng dự án là phù hợp và triển vọng với BSR trong bối cảnh nguồn cung xăng dầu nội địa vẫn bị thiếu hụt nghiêm trọng khi cả 2 nhà máy lọc dầu hiện tại là Dung Quất và Nghi Sơn chỉ đáp ứng được khoảng 70% nhu cầu.

Kế hoạch phân phối lợi nhuận

Trong năm 2024, công ty sẽ tiến hành chia cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 7% vốn điều lệ (700 đồng/cổ phiếu).