

MUA [+11%]

Ngày cập nhật: 07/03/2022

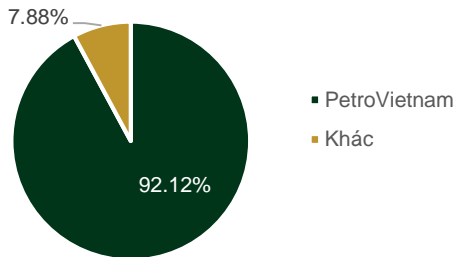
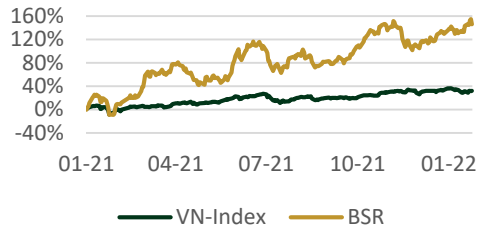
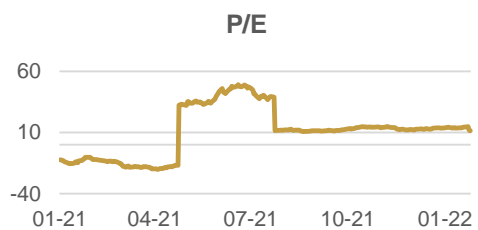
 Giá hợp lý 32,300 VND
 Giá hiện tại 29,200 VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	3,100.5
Free-float (triệu)	310
Vốn hóa (tỷ đồng)	86,504
KLGD TB 3 tháng	10.8 triệu
Sở hữu nước ngoài	0.7%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/03/2018

Cơ cấu cổ đông

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Giá cao giúp củng cố sự phục hồi mạnh mẽ

Sơ lược 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 và sản lượng sẽ đạt 8.5 triệu trong tương lai sau khi dự án nâng cấp DQRE hoàn thành. BSR đã được niêm yết trên Thị trường công ty đại chúng chưa niêm yết (UPCOM) kể từ ngày 01/03/2018.

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của công ty sẽ tăng vào năm 2022 khi đại dịch có thể hoàn toàn được kiểm soát vì tỷ lệ tiêm chủng đã bao phủ phần lớn dân số Việt Nam. Với giá định giá dầu được bình ổn ở mức 90 USD/thùng, doanh thu có thể đạt 138.46 nghìn tỷ đồng (+37% YoY) và LNST đạt 9.75 nghìn tỷ đồng (+46,1% YoY). Kể từ năm 2021, biên lợi nhuận đã có sự cải thiện đáng kể do giá dầu thô tăng cao trên toàn thế giới, là hệ quả từ sự gián đoạn nguồn cung gây ra bởi căng thẳng địa chính trị ở Đông Âu.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Sự phục hồi mạnh mẽ của sản lượng bán dự kiến sẽ diễn ra trong năm 2022 từ mức thiệt hại nặng nề do đại dịch và các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt.

(2) Trong khi DQRE thường xuyên hoạt động trên 100% công suất thiết kế, công ty cũng đang mở rộng quy mô sản xuất với một dự án đầy tham vọng nhằm nâng sản lượng lên 8.5 triệu tấn/năm, dự án này sẽ giúp khóa lấp nguồn cung thiếu hụt trong nước và cho phép nhà máy xử lý được dầu thô chua, có giá thành thấp nhưng khó khăn trong việc xử lý.

(3) Trong khi mức tiêu thụ xăng dầu trên đầu người của Việt Nam thuộc hàng thấp nhất trong khu vực, thì tốc độ tăng trưởng ô tô đang diễn ra rất nhanh chóng và người dân có xu hướng di cư ra xa các trung tâm đô thị. Xu hướng này được kỳ vọng sẽ kích thích tiêu thụ xăng dầu và thấp sáng triển vọng dài hạn cho BSR.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá hợp lý là 32,300 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 11%. Định giá của chúng tôi bao gồm dự án mở rộng nhà máy lọc dầu Dung Quất, điều này giúp phản ánh giá trị của BSR một cách đầy đủ.

Rủi ro:

- (1) Sự xuất hiện các chủng virus Corona mới có thể kháng vaccine
- (2) Thay đổi bất lợi trong chính sách điều hành của chính phủ.
- (3) Nạn buôn lậu xăng dầu dai dẳng.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu thuần (Tỷ VND)	81,333	111,952	102,824	57,959	101,079	138,458
LNST (Tỷ VND)	7,673	3,557	2,873	(2,858)	6,673	9,749
EPS (VND)	2,696	1,142	858	(909)	2,162	3,157
Tăng trưởng EPS (%)	72.01%	-57.64%	-24.87%	-205.94%	N/A	46.04%
Giá trị sổ sách (VND)	11,954	10,083	10,960	10,010	12,114	15,271
P/E	9.94	23.45	31.21	N/A	12.39	10.22
P/B	2.24	2.66	2.44	2.68	2.21	2.11
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%	0%	0%