

NĂM GIỮ [-1.3%]

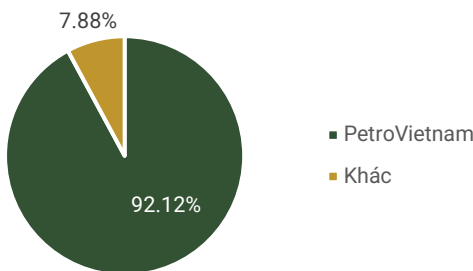
Ngày cập nhật: 17/04/2023

Giá hợp lý	16,200 VND
Giá hiện tại	16,400 VND

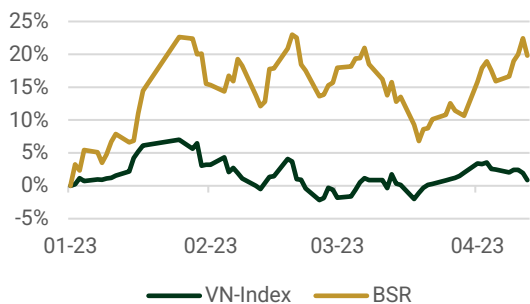
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	3,100.5
Free float (triệu)	310
Vốn hóa (tỷ VND)	50,538.1
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	8.0 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



ĐHCĐ 2023: Kế hoạch kinh doanh trở nên dè dặt khi khan hiếm nguồn cung đã hạ nhiệt

Những điểm chính:

Kế hoạch kinh doanh: Năm 2023, doanh thu thuần và LNST dự kiến lần lượt là 95.5 nghìn tỷ đồng và 1.6 nghìn tỷ đồng. Kế hoạch này dựa trên giả định rằng Giá Dầu thô Brent trung bình sẽ là 70 USD/thùng trong năm nay và thấp hơn nhiều so với dự báo của chúng tôi (Doanh thu thuần ~144.4 nghìn tỷ đồng và LNST ~8.8 nghìn tỷ đồng). Trong bối cảnh hiện tại, chúng tôi đánh giá kế hoạch này là tương đối thận trọng khi căng thẳng ở Đông Âu chưa có dấu hiệu kết thúc, và OPEC+ liên tục cho thấy sẽ sẵn sàng cắt giảm sản lượng để giữ giá ở mức cao, từ đó giá dầu thô có thể ở mức 90 USD/thùng trong vòng 1 năm tới theo dự phóng của chúng tôi.

Dự án nâng cấp Nhà máy lọc dầu Dung Quất: Dự án lớn nhất mà BSR đầu tư trong suốt hàng thập kỷ hoạt động, sau nhiều lần trễ hẹn, dự án đã được điều chỉnh quy mô còn 1.2 tỷ USD (giảm từ 1.8 tỷ USD) với mục tiêu nâng công suất 148,000 thùng/ngày lên 171,000 thùng/ngày, nâng cấp chất lượng sản phẩm (đạt chuẩn EURO5) và cho phép xử lý thêm các nguồn dầu thô mới, có giá thành rẻ hơn đáng kể so với hiện tại.

Chủ trương đầu tư cho dự án đã được trình lên Thủ tướng chính phủ và công ty kỳ vọng sẽ hoàn tất thủ tục này trong tháng 4 năm 2023.

Vụ kiện liên quan đến Công ty CP Nhiên liệu sinh học dầu khí Miền Trung (BSR-BF): BSR cho biết toàn bộ khoản đầu tư vào BSR-BF đã được trích lập dự phòng toàn bộ và đã được kiểm toán Deloitte đưa ra khỏi danh sách ngoại trừ. Do đó, dự kiến vụ kiện sẽ không ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của công ty.

Kế hoạch cổ tức: Trong năm 2023, công ty dự kiến chia cổ tức bằng tiền với tỷ lệ 7% trên vốn điều lệ (700 đồng/cổ phiếu).

Điểm nhấn đầu tư: (1) BSR có thể tiếp tục củng cố biên lợi nhuận nhờ biên lợi nhuận tốt của DO, được sử dụng thay cho khí để sản xuất điện.

(2) Do DQRE thường xuyên hoạt động trên 100% công suất thiết kế, công ty sẽ tiến hành mở rộng nhà máy với một dự án đầy tham vọng nhằm nâng cao sản lượng và chất lượng, dự án này sẽ giúp khóa lấp nguồn cung thiếu hụt trong nước cũng như đáp ứng yêu cầu chất lượng EURO5 do chính phủ quy định. Theo BSR, dự án này dự kiến hoàn thành vào cuối năm 2025, do đó, chúng tôi kỳ vọng sản lượng có thể bật tăng thêm ~16% vào năm 2026.

Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 16,200 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **NĂM GIỮ** với mức giảm giá tiềm năng là 1.3%. Định giá này đã tính đến kế hoạch nâng cấp nhà máy lọc dầu Dung Quất gần nhất và đợt bảo dưỡng tổng thể lần 5 dự kiến tiến hành trong năm 2024F.

Rủi ro: (1) Sự thay đổi bất lợi trong chính sách điều hành của chính phủ; (2) Rủi ro suy thoái kinh tế tiềm tàng; (3) Nạn buôn lậu dai dẳng.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	111,952	102,824	57,959	101,080	167,124	143,550
LNST (tỷ VND)	3,557	2,873	(2,858)	6,684	14,669	8,831
EPS (VND)	1,142	858	(909)	2,162	4,750	2,862
Tăng trưởng EPS (%)	-57.6%	-24.87%	-205.94%	N/A	119.68%	-39.74%
Giá trị sổ sách (VND)	10,120	10,983	10,019	12,115	16,510	18,658
P/E	23.45	31.21	N/A	12.39	3.55	5.66
P/B	2.66	2.44	2.68	2.21	1.01	0.87
Cổ tức (VND)	-	-	-	-	300	700