

Công ty Cổ phần Lọc hóa dầu Bình Sơn (BSR)

Lợi nhuận bùng nổ nhờ giá nhiên liệu leo thang – [Cao hơn dự phóng]

- Lợi nhuận (LN) ròng Q1/26 tăng vọt hơn 20 lần svck lên 8.265 tỷ đồng nhờ giá nhiên liệu toàn cầu tăng cao sau khi xung đột Iran nổ ra.
- LN ròng Q1/26 vượt xa kỳ vọng khi hoàn thành 126% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực tăng giá mục tiêu dù cần thêm những đánh giá chi tiết.

Tăng trưởng doanh thu Q1/26 được thúc đẩy bởi sản lượng tăng và giá bán cao hơn

Doanh thu Q1/26 tăng 44% svck lên 46 nghìn tỷ đồng, nhờ tổng sản lượng tăng 10,6% svck và đặc biệt là giá bán tăng. Các sản phẩm dầu mỏ toàn cầu đều tăng vọt từ tháng 3 sau khi Mỹ tấn công Iran, kéo theo giá tham chiếu bình quân Q1/26 của các mặt hàng xăng dầu tại Việt Nam đều tăng cao (xăng: +8% svck / dầu diesel: +27% svck / nhiên liệu máy bay: +33% svck).

Biên LN gộp mở rộng mạnh nhờ crack spread tăng vọt

Biên LN gộp Q1/26 tăng 19,5 điểm % svck lên 20,7%, mức cao nhất theo quý kể từ Q2/22 đến nay, tương đương với LN gộp gấp ~25 lần svck lên 9.507 tỷ đồng. Biên LN ấn tượng đến từ crack spread các mặt hàng xăng dầu đều tăng mạnh và xu hướng tăng của giá nhiên liệu trong Q1/26 (trái ngược so với xu hướng giảm trong Q1/25). Diesel là nguồn đóng góp lớn nhất, với LN gộp tăng gấp 6 lần svck, được hỗ trợ bởi mức tăng 146% svck của crack spread diesel tham chiếu tại châu Á, trong khi LN gộp mặt hàng xăng cũng chuyển sang dương nhờ mức tăng 34% svck của crack spread xăng. Đáng chú ý, LN gộp mảng hóa dầu cũng ghi nhận con số dương sau ba năm liên tiếp lỗ ròng.

Chi phí tăng gây một ít áp lực lên KQKD

Chi phí bán hàng và QLDN Q1/26 tăng 94,4% svck lên 550 tỷ đồng do gia tăng chi phí để đáp ứng việc tăng sản lượng tiêu thụ trong bối cảnh mặt bằng chi phí gia tăng. Trong khi đó, LN tài chính thuần giảm 23% svck xuống 279 tỷ đồng do khoản lỗ ròng tỷ giá 118 tỷ đồng (so với mức lãi ròng 155 tỷ đồng trong Q1/25) lấn át mức tăng 76% svck của lãi tiền gửi. Chi phí gia tăng gây áp lực nhẹ lên kết quả Q1/26.

LN ròng Q1 vượt xa kỳ vọng của chúng tôi

Tổng quan, nhờ giá nhiên liệu tăng vọt, LN ròng Q1/26 tăng vọt gấp 20,7 lần svck lên 8.265 tỷ đồng, vượt xa kỳ vọng của chúng tôi khi hoàn thành 126% dự phóng cả năm.

Tỷ đồng	Q1/25	Q1/26	%svck	sv. dự phóng
Giá dầu Brent (USD/thùng)	75	78	4,5%	98,0%
Sản lượng ('000 tấn)	1.800	1.990	10,6%	24,5%
Công suất vận hành (%)	111%	122%	11,7% pts	0,0% pts
Doanh thu	31.895	45.920	44,0%	28,3%
LN gộp	382	9.507	2386,5%	124,4%
Chi phí BH&QLDN	283	550	94,4%	31,6%
LN / (Chi phí) tài chính thuần	362	279	-23,0%	20,7%
LNTT	472	9.249	1861,5%	127,1%
LN ròng	399	8.265	1972,8%	126,3%
Biên LN gộp	1,2%	20,7%	19,5 điểm %	
Biên LN ròng	1,3%	18,0%	16,7 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>