

CTCP LỘC HÓA DẦU BÌNH SƠN - BSR

XẾP HẠNG 12 THÁNG

GIỮ

Giá đóng cửa 4/08/2025	₫20.500
Giá mục tiêu 12 tháng	₫22.200
Lợi nhuận kỳ vọng	8,3%

THÔNG TIN GIAO DỊCH

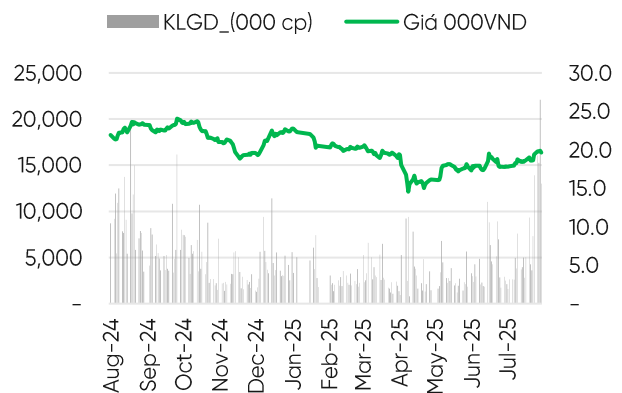
Mã giao dịch	HSX: BSR
KLGD TB 52 tuần (trcp)	4,62
GTGD TB 52 tuần (tỷ vnd)	97,43
Khối lượng lưu hành (trcp)	3.100,50
Biên độ 52 tuần	14.550 ₫ – 24.060 ₫
Vốn hóa (tỷ VND)	63.250

CẬP NHẬT KQKD Q2.2025

Sản lượng SX và KD Q2.25 đạt 2,04 triệu tấn, tăng 58,6% do cùng kỳ dừng bảo dưỡng tổng thể. Doanh thu tăng 50,5%, Lợi nhuận trước thuế tăng 16,8% so với cùng kỳ

- Sản lượng sản xuất Q2 đạt 2,04 triệu tấn, tăng mạnh 58,6% so với cùng kỳ:** Sản lượng tăng mạnh do Q2.2024 công ty dừng nhà máy để bảo dưỡng tổng thể lần 5. Lũy kế 6T, sản lượng đạt 3,84 triệu tấn, tăng 34,5% yoy, thực hiện được 52,6% kế hoạch cả năm (kế hoạch phần đầu).
- Doanh thu Q2.2025 đạt 36.772 tỷ đồng (+50,5%):** Doanh thu tăng chậm hơn so với sản lượng bán hàng do giá bán trung bình trong kỳ giảm, ảnh hưởng của giá dầu trung bình Q2 giảm 21% so với cùng kỳ 2024. Trong kỳ doanh thu tập trung lớn tại sản phẩm dầu DO, và xăng A95 với lần lượt đạt 44,4% và 32,0%. Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 68.667 tỷ đồng, tăng 24,6% so với cùng kỳ và thực hiện 59,9% kế hoạch cơ bản cả năm (49% kế hoạch phần đầu).
- Lợi nhuận gộp tăng mạnh 106,8% yoy:** Lợi nhuận gộp đạt 1.030 tỷ đồng, tăng mạnh 106,8% so với cùng kỳ, biên lãi gộp đạt 2,8%, tăng 0,8 điểm phần trăm so với cùng kỳ 2024. Tuy vậy, lợi nhuận gộp biến động mạnh ở từng sản phẩm khác nhau, nhiều sản phẩm vẫn có lợi nhuận gộp âm như A95 (-422 tỷ đồng), Propylene (-246 tỷ đồng) và A92 (-72 tỷ đồng). Có 3 sản phẩm chính mang lại lợi nhuận gộp dương gồm DO 983 tỷ đồng, JetA1 297 tỷ đồng và LPG đạt 286 tỷ đồng. Trong kỳ công ty hoàn nhập dự phòng được 255 tỷ đồng.
- Chi phí lãi vay và chi phí quản lý đều tăng:** Chi phí lãi vay tăng 20,6% lên 61 tỷ đồng, tuy vậy, chi phí tài chính lại giảm 11,7% xuống 122 tỷ đồng. Chi phí bán hàng tăng 52%, chi phí quản lý tăng 31,2%, cùng đạt 190 tỷ đồng. Doanh thu tài chính đạt 446 tỷ đồng, giảm mạnh 40,3%, số dư tiền gửi dưới 12 tháng tại thời điểm cuối Q2 đạt 41.956 tỷ đồng.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 981 tỷ đồng, tăng 16,8% yoy:** Nhờ lợi nhuận gộp tăng mạnh, mặc dù chi phí bán hàng và quản lý tăng, lợi nhuận trước thuế vẫn tăng tốt 16,8%, trong bối cảnh giá dầu suy giảm mạnh trong Q2. Lợi nhuận sau thuế đạt 847 tỷ đồng (+10,2% yoy). **Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 1.453 tỷ đồng và 1.246 tỷ đồng, bằng 174% kế hoạch cơ sở và 116% kế hoạch phần đầu cả năm, tuy vậy, vẫn đang giảm 31% so với 6 tháng cùng kỳ 2024**

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU BSR



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Đơn vị: Tỷ đồng

Chỉ tiêu	2024	Q2.2024	Q2.2025	6T.2025
Doanh thu	123,027	24,429	36,772	68,667
Tăng trưởng DT	-16.5%	-27.4%	50.5%	24.6%
Lợi nhuận gộp	436	498	1,030	1,413
Lợi nhuận trước thuế	680	840	981	1,453
Tăng trưởng LNTT		-43%	17%	-31%
Lợi nhuận sau thuế	585	769	847	1,246
EBIT	941	891	1,042	1,579
EBITDA	3,162	1,445	1,596	2,678
Tài sản ngắn hạn	71,632	68,567	68,397	68,397
Tài sản dài hạn	16,814	17,677	15,775	15,775
Tổng tài sản	88,446	86,243	84,172	84,172
Nợ phải trả	32,914	29,420	27,625	27,625
Vốn chủ sở hữu	55,532	56,824	56,547	56,547
D/E	0.59	0.52	0.49	0.49
EPS	202	248	273	401
BVPS	17,911	18,327	18,238	18,238

Nguồn: BCTC BSR, VPBankS Research tổng hợp

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

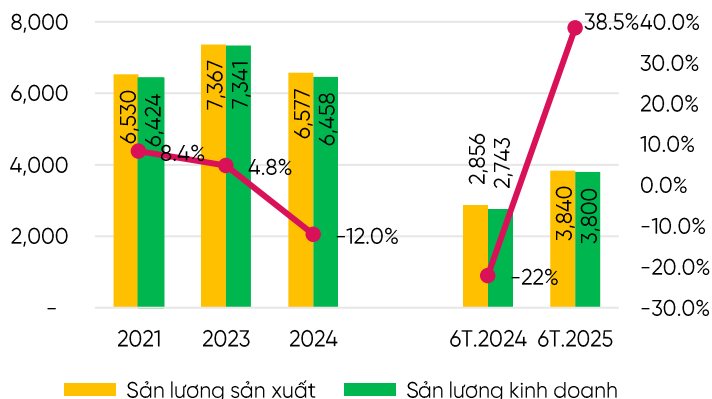
Chu Thế Huỳnh

Huynhct@vpbanks.com.vn

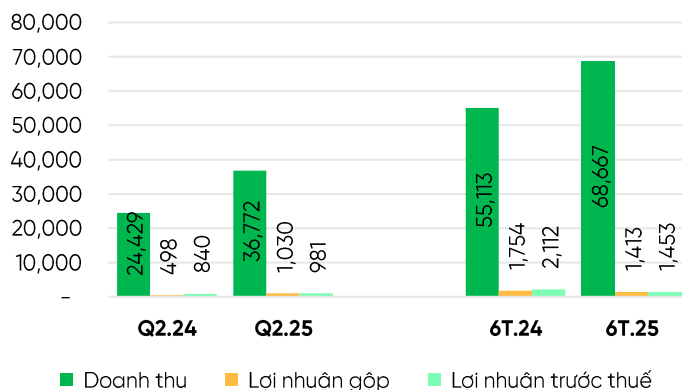
VPBankS Research | 1

KẾT QUẢ KINH DOANH KHẢ QUAN

Sản lượng sản xuất và bán hàng (nghìn tấn)



Q2.25_Doanh thu tăng 50,5%, LNTT tăng 16,8%



Nguồn: BSR, VPBankS Research tổng hợp

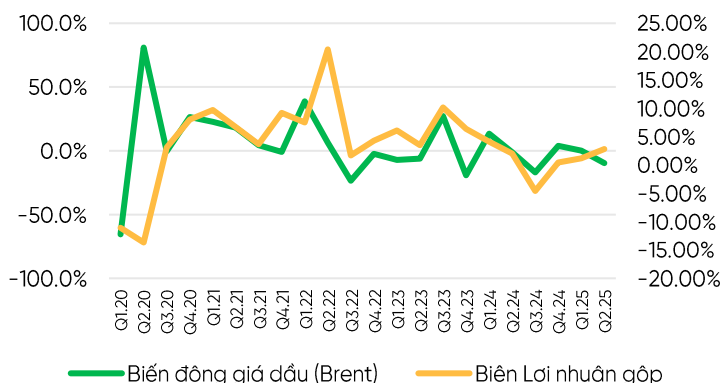
Sản lượng SX và KD Q2.25 đạt 2,04 triệu tấn, tăng 58,6% do tháng 4.2024 nhà máy vẫn dùng để thực hiện bảo dưỡng tổng thể.

- Sản lượng sản xuất Q2 đạt 2,04 triệu tấn, tăng mạnh 58,6% so với cùng kỳ:** Sản lượng tăng mạnh do Q2.2024 công ty dùng nhà máy để bảo dưỡng tổng thể lần 5. Lũy kế 6T, sản lượng sản xuất và bán hàng lần lượt đạt 3,84 triệu tấn và 3,80 triệu tấn, tăng 34,5% và 38,5%, thực hiện được 52,6% kế hoạch cả năm (kế hoạch phân đầu).

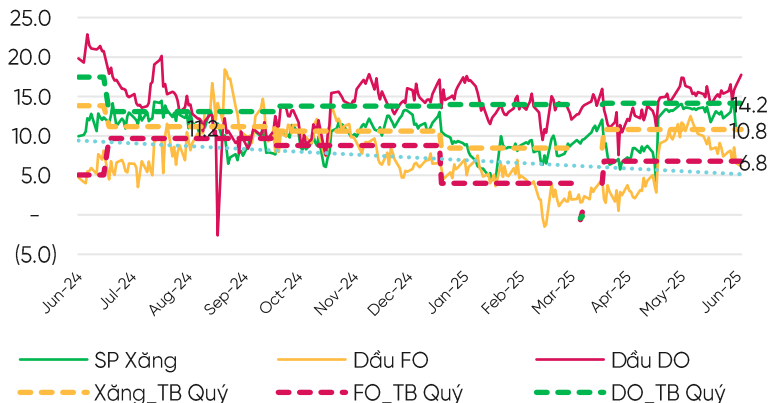
Doanh thu tăng 50,5% yoy, Lợi nhuận trước thuế tăng 16,8% so với cùng kỳ

- Doanh thu Q2.2025 đạt 36.772 tỷ đồng (+50,5%):** Doanh thu tăng chậm hơn so với sản lượng bán hàng do giá bán trung bình trong kỳ giảm, ảnh hưởng của giá dầu trung bình giảm 14% trong Q2 (dầu Brent). Trong kỳ doanh thu tập trung lớn tại sản phẩm dầu DO, và RON95 với lần lượt đạt 44,4% và 32,0%. Lũy kế 6 tháng, doanh thu đạt 68.667 tỷ đồng, tăng 24,65 so với cùng kỳ và thực hiện 59,9% kế hoạch năm.
- Lợi nhuận gộp tăng mạnh 106,8% yoy:** Lợi nhuận gộp đạt 1.030 tỷ đồng, tăng mạnh 106,8% so với cùng kỳ, biên lãi gộp đạt 2,8%, tăng 0,8 điểm phần trăm so với cùng kỳ 2024. Tuy vậy, lợi nhuận gộp biến động mạnh ở từng sản phẩm khác nhau, nhiều sản phẩm vẫn có lợi nhuận gộp âm như A95 (-422 tỷ đồng), Propylene (-246 tỷ đồng) và A92 (-72 tỷ đồng). Có 3 sản phẩm chính mang lại lợi nhuận gộp dương gồm DO 983 tỷ đồng, JetA1 297 tỷ đồng và LPG đạt 286 tỷ đồng. Trong kỳ công ty hoàn nhập dự phòng được 255 tỷ đồng.
- Lợi nhuận trước thuế đạt 981 tỷ đồng, tăng 16,8% yoy:** Nhờ lợi nhuận gộp tăng mạnh, mặc dù chi phí bán hàng và quản lý tăng, lợi nhuận trước thuế vẫn tăng tốt 16,8%, trong bối cảnh giá dầu suy giảm mạnh trong Q2. Lợi nhuận sau thuế đạt 847 tỷ đồng (+10,2% yoy). **Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 1.453 tỷ đồng và 1.246 tỷ đồng, bằng 174% kế hoạch cơ sở và 116% kế hoạch phân đầu cả năm, tuy vậy, vẫn đang giảm 31% so với 6 tháng cùng kỳ 2024**

Biến động giá dầu và Biên lợi nhuận gộp của BSR



Biến động crack lọc dầu tại thị trường Singapore



Nguồn: Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn