

CÔNG TY CỔ PHẦN - TỔNG CÔNG TY LỘC HÓA DẦU VIỆT NAM

HƯỞNG LỢI LỚN TỪ BIẾN ĐỘNG ĐỊA CHÍNH TRỊ TẠI EO BIỂN HORMUZ

NGÀY 23 THÁNG 07 NĂM 2026

Giá hiện tại 23.500

Giá mục tiêu 27.000

MUA

Kỳ vọng +14,89%

Kế hoạch kinh doanh

H1/2025

H1/2026

TOI H1 (nghìn tỷ đ)

1.422,11

17.684,14 **KHẢ QUAN**

LNTT H1 (nghìn tỷ đ)

1.452,53

17.732,69

Thông tin giao dịch

Mã giao dịch BSR

Thị giá (23/07/2026) 23.500 đ

Beta 0,70

Số lượng CP niêm yết (tỷ cp) 2,15

Số lượng CP lưu hành (tỷ cp) 5,01

KLGDBQ 10 ngày (triệu cp/ngày) ~10 triệu cp/ngày

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%) ~1,09%

Vốn hóa (tỷ VND) 132.693

P/E 6,74x

EPS ~3.933 đ

Cơ cấu cổ đông

Tỷ lệ sở hữu

Tập đoàn dầu khí Việt Nam 92,13%

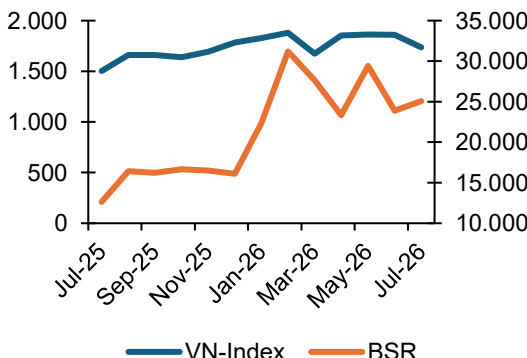
Cổ đông khác ~7,87%

Tổng quan doanh nghiệp

Tên Công ty Cổ phần Lộc Hóa dầu Việt Nam

Công ty Cổ phần – Tổng công ty Lộc Hóa dầu Việt Nam (BSR) được thành lập năm 2008. BSR chính thức hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ năm 2018. Công ty là đơn vị quản lý vận hành Nhà máy lọc dầu Dung Quất là công trình trọng điểm quốc gia có tổng vốn đầu tư trên 3 tỷ USD, công suất chế biến 6,5 triệu tấn dầu thô/năm, tương đương 148.000 thùng/ngày, công ty hiện chiếm khoảng 30% nhu cầu năng lượng của Việt Nam. Ngày 17/1/2025, BSR chính thức giao dịch trên Sở giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE)

Biến động giá VNINDEX và BSR



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q2 VÀ H1/2026

Kết quả Q2/2026: Doanh thu thuần đạt 58.716 tỷ đồng, tăng 59,7% YoY so với 36.772 tỷ đồng Q2/2025. Lợi nhuận trước thuế đạt 8.484 tỷ đồng, tăng mạnh 764,9% YoY từ mức 981 tỷ đồng. Lợi nhuận gộp đạt 8.606 tỷ đồng, tăng 747,0% YoY, cho thấy biên lợi nhuận được cải thiện đáng kể. Đây là động lực chính giúp lợi nhuận BSR tăng trưởng đột biến trong Q2/2026.

Kết quả kinh doanh Q2/2026 được hỗ trợ chủ yếu bởi doanh thu tăng mạnh và khả năng cải thiện lợi nhuận gộp. Trong khi doanh thu tăng 59,7%, giá vốn chỉ tăng khoảng 40,1%, giúp lợi nhuận gộp tăng tới 747%. Bên cạnh đó, doanh thu tài chính tăng 31,0%, trong khi chi phí bán hàng và chi phí quản lý lần lượt tăng khoảng 20,1% và 22,8%, thấp hơn đáng kể so với mức tăng lợi nhuận gộp, qua đó hỗ trợ lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh đạt 8.449 tỷ đồng, tăng khoảng 779,5% YoY

Lũy kế H1/2026: DTT đạt 17.684,14 tỷ đồng, tăng 1.143,7% YoY so với mức 1.422,11 tỷ đồng trong H1/2025. LNTT đạt 17.732,69 tỷ đồng, tăng 1.120,8% YoY so với 1.452,53 tỷ đồng cùng kỳ. Kết quả kinh doanh cải thiện rất mạnh, cho thấy hiệu quả hoạt động của BSR phục hồi đáng kể so với cùng kỳ năm trước, là tín hiệu tích cực đối với triển vọng cổ phiếu BSR.

Bảng cân đối Q2/2026: Tổng tài sản đạt 105.419 tỷ đồng, tăng 25,3% YoY. Đáng chú ý, đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn tăng 90,0% lên 47.116 tỷ đồng, trong khi hàng tồn kho tăng 21,9% và các khoản phải thu tăng 35,9%. Tiền và tương đương tiền giảm 61,4% xuống 6.660 tỷ đồng, chủ yếu do doanh nghiệp tăng phân bổ vốn vào các khoản đầu tư ngắn hạn. Vốn chủ sở hữu đạt 74.360 tỷ đồng, tăng 31,5% YoY, cao hơn tốc độ tăng tổng tài sản, cho thấy nền tảng tài chính của BSR được củng cố.

THÔNG TIN HỖ TRỢ CỔ PHIẾU

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA với cổ phiếu BSR, dựa trên KQKD H1/2026 tăng trưởng mạnh, hiệu quả hoạt động cải thiện rõ rệt và mức định giá hấp dẫn. Với giá mục tiêu 27.000 đ/cp, BSR còn dư địa tăng khoảng 14,9% so với thị giá 23.500 đ/cp.

• **KQKD TĂNG TRƯỞNG MẠNH — BIÊN LỢI NHUẬN CẢI THIỆN RÕ RỆT** — Doanh thu thuần Q2/2026 đạt 58.716 tỷ đồng (+59,7% YoY), trong khi lợi nhuận trước thuế đạt 8.484 tỷ đồng (+764,9% YoY). Đáng chú ý, lợi nhuận gộp đạt 8.606 tỷ đồng (+747,0% YoY) nhờ doanh thu tăng mạnh trong khi giá vốn chỉ tăng khoảng 40,1%. Biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể, hỗ trợ lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh đạt 8.449 tỷ đồng (+779,5% YoY).

• **H1/2026 VƯỢT TRỘI — HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG PHỤC HỒI MẠNH** — Lũy kế H1/2026, BSR ghi nhận doanh thu 17.684 tỷ đồng và LNTT 17.733 tỷ đồng, lần lượt tăng 1.143,7% và 1.452,53% YoY. Kết quả tích cực được hỗ trợ bởi doanh thu tăng mạnh và khả năng kiểm soát chi phí hiệu quả. Bên cạnh đó, tổng tài sản cuối Q2/2026 đạt 105.419 tỷ đồng (+25,3% YoY), trong khi tiền và tương đương tiền đạt 47.117 tỷ đồng, tạo nền tảng tài chính thuận lợi cho hoạt động kinh doanh và các kế hoạch đầu tư trong thời gian tới.

• **ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN — UPSIDE 14,89% VỚI P/E 6,74X** — Tại mức giá 23.500 đ/cp, BSR đang giao dịch ở mức P/E 6,74x, thấp so với mặt bằng định giá của nhiều doanh nghiệp cùng nhóm ngành. Với EPS khoảng 3.933 đ/cp và giá mục tiêu 27.000 đ/cp, cổ phiếu còn tiềm năng tăng giá 14,89%. Mức định giá hiện tại cùng triển vọng lợi nhuận tích cực là cơ sở để duy trì khuyến nghị MUA đối với BSR.

RỦI RO ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

• **Rủi ro giá dầu và crack spread** — KQKD nhạy cảm với chu kỳ lọc dầu — Hoạt động kinh doanh của BSR phụ thuộc lớn vào diễn biến giá dầu thô và crack spread các sản phẩm lọc dầu. Việc giá dầu giảm mạnh hoặc crack spread thu hẹp có thể gây áp lực lên doanh thu, biên lợi nhuận và hàng tồn kho. Ngoài ra, biến động giá dầu trong thời gian ngắn có thể khiến lợi nhuận BSR biến động đáng kể giữa các quý.

• **Rủi ro gián đoạn vận hành** — Phụ thuộc lớn vào Nhà máy Lọc dầu Dung Quất — NMLD Dung Quất là tài sản cốt lõi và đóng góp phần lớn doanh thu, lợi nhuận của BSR. Các sự cố kỹ thuật, bảo dưỡng ngoài kế hoạch hoặc thời gian dừng nhà máy kéo dài có thể làm giảm sản lượng và ảnh hưởng trực tiếp đến KQKD. Đặc biệt, hoạt động bảo dưỡng tổng thể định kỳ có thể khiến sản lượng và hiệu suất vận hành giảm trong ngắn hạn.

• **Rủi ro đầu tư lớn** — Áp lực vốn từ dự án nâng cấp, mở rộng — BSR đang triển khai dự án nâng cấp, mở rộng NMLD Dung Quất nhằm nâng công suất và tăng khả năng chế biến dầu thô. Quy mô vốn đầu tư lớn làm gia tăng nhu cầu vốn và có thể ảnh hưởng đến dòng tiền, chi phí tài chính cũng như hiệu quả sử dụng vốn nếu tiến độ dự án chậm hoặc chi phí đầu tư vượt kế hoạch.

• **Rủi ro tồn kho và vốn lưu động** — Nhạy cảm với biến động giá dầu — Đặc thù kinh doanh khiến BSR duy trì lượng tồn kho dầu thô và sản phẩm ở mức tương đối lớn. Khi giá dầu giảm nhanh, doanh nghiệp có thể chịu áp lực trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho, đồng thời nhu cầu vốn lưu động biến động mạnh theo giá nguyên liệu. Ngược lại, khi giá dầu tăng, nhu cầu vốn cho hàng tồn kho cũng gia tăng, gây áp lực lên dòng tiền ngắn hạn

CÔNG TY CỔ PHẦN - TỔNG CÔNG TY LỘC HÓA DẦU VIỆT NAM

HƯỞNG LỢI LỚN TỪ BIẾN ĐỘNG ĐỊA CHÍNH TRỊ TẠI EO BIỂN HORMUZ

NGÀY 23 THÁNG 07 NĂM 2026

Hình 1. Biểu đồ kỹ thuật BSR (HOSE) – Nền nhật | BB (20,2) + SAR Parabolic + MACD | Ngày 23/07/2026



Nhận định kỹ thuật cổ phiếu BSR (HOSE) – Ngày 23/07/2026

Diễn biến giá: BSR đã trải qua nhịp điều chỉnh mạnh sau khi lập đỉnh quanh 38.000–39.000 đ/cp, kéo giá về vùng 23.500–24.000 đ/cp trước khi hồi phục trở lại. Từ vùng đáy này, cổ phiếu đang hình thành xu hướng hồi phục với các đáy ngắn hạn cao dần, hiện giao dịch quanh 26.000–27.000 đ/cp. Tuy nhiên, giá vẫn đang nằm dưới vùng kháng cự 28.000–28.500 đ/cp, cho thấy xu hướng tăng mới chưa được xác nhận hoàn toàn. Khối lượng giao dịch trong giai đoạn tích lũy có xu hướng giảm so với thời điểm bán tháo trước đó, phản ánh áp lực cung đang hạ nhiệt và cổ phiếu có khả năng tiếp tục tích lũy trước khi xuất hiện động lực tăng mới.

Chỉ báo kỹ thuật: (1) Xu hướng giá: Sau khi tạo đáy quanh 23.5–24.000 đ, BSR đã phục hồi và duy trì cấu trúc đáy sau cao hơn đáy trước. Đây là tín hiệu tích cực cho thấy lực cầu đang từng bước quay trở lại. (2) Kháng cự: Vùng 28.000–28.500 đ/cp đang đóng vai trò cản quan trọng. Đây là vùng giá BSR nhiều lần gặp áp lực bán trong nhịp hồi trước. Một phiên đóng cửa vượt vùng này với thanh khoản gia tăng sẽ là tín hiệu xác nhận khả năng hình thành nhịp tăng mới. (3) Thanh khoản: Thanh khoản hiện chưa cho thấy sự bùng nổ cần thiết để xác nhận breakout. Do đó, cần theo dõi sự gia tăng khối lượng khi giá tiếp cận/vượt 28.000 đ. Nếu giá tăng nhưng thanh khoản vẫn thấp, khả năng cao BSR tiếp tục vận động trong vùng tích lũy 25.000–28.000 đ.

Nhà đầu tư ngắn hạn được khuyến nghị tiến hành mua vào cổ phiếu BSR tại vùng giá 23.000 – 23.300, với giá mục tiêu ngắn hạn nằm tại 27.000 đồng. Hoạt động cắt lỗ được tiến hành khi giá cổ phiếu đánh mất hỗ trợ mạnh tại 21.000 đồng.

CÔNG TY CỔ PHẦN - TỔNG CÔNG TY LỘC HÓA DẦU VIỆT NAM

HƯỞNG LỢI LỚN TỪ BIẾN ĐỘNG ĐỊA CHÍNH TRỊ TẠI EO BIỂN HORMUZ

NGÀY 23 THÁNG 07 NĂM 2026

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

KHUYẾN NGHỊ	DIỄN GIẢI
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2026 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán VietinBank (VBSE). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VBSE không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VBSE. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VBSE.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 1 đến Tầng 4, Tòa nhà N02-T2
Khu Đoàn Ngoại Giao, phường Xuân
Đỉnh, TP. Hà Nội.

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1, số 306 Bà Triệu, phường
Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Cao ốc Central Garden, số 328 Võ
Văn Kiệt, phường Cầu Ông Lãnh,
TP. Hồ Chí Minh

Fax: 028 38200899

Chi nhánh Đà Nẵng

36 Trần Quốc Toàn, phường Hải
Châu, Đà Nẵng.

Fax: 023 63584788