

CTCP LỘC HÓA DẦU BÌNH SƠN (HSX: BSR)

Ngành	DẦU KHÍ	
Chỉ tiêu chính (tỷ đồng)	2024	2025
Doanh thu thuần	123,027	141,582
Lợi nhuận gộp	491	6,114
EBITDA	3,218	8,480
LN ròng (tỷ VND)	591	5,217
Biên EBITDA	2.6%	6.0%
EPS (VND)	203	1,040
BVPS (VND)	17,923	12,079
ROE (%)	1.0%	9.0%
ROA (%)	0.7%	6.0%

CẬP NHẬT ĐHCĐ NĂM 2026

Vượt kế hoạch lợi nhuận năm chỉ sau quý 1. Trước diễn biến khó lường từ tình hình kinh tế, chính trị toàn cầu, BSR đặt mục tiêu doanh thu và lợi nhuận sau thuế hợp nhất năm 2026 lần lượt đạt 154,140 tỷ đồng (+7% YoY) và 2,162 tỷ đồng (-59% YoY). Tuy nhiên chỉ sau quý đầu năm, doanh thu đạt trên 41,278 tỷ đồng (+29% YoY) và **lợi nhuận sau thuế đã đạt 3,347 tỷ đồng, gấp 8.4 lần cùng kỳ - vượt mục tiêu lợi nhuận năm.**

Kế hoạch tổng vốn đầu tư năm 2026 lên tới gần 8.6 nghìn tỷ đồng, toàn bộ từ nguồn vốn chủ sở hữu (VCSH) trong đó:

- **Dự án NCMR Nhà máy lọc dầu Dung Quất** đã khởi công san lấp mặt bằng từ tháng 2 và dự kiến bàn giao trong tháng 10. Song song, BSR đang triển khai lựa chọn tổng thầu EPC, hướng tới mục tiêu hoàn thành toàn bộ dự án vào cuối năm 2028. Về thu xếp vốn, BSR tăng tỷ lệ VCSH của dự án lên 60%.

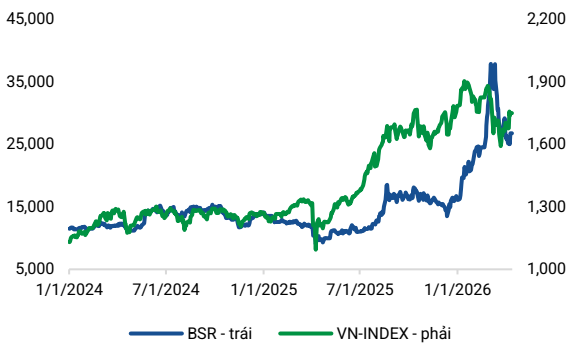
- **Dự án nâng cấp SPM (phao rót dầu không bến) cho tàu VLCC giảm tải:** trong dài hạn dự án giúp giảm chi phí vận chuyển từ 1-3\$/thùng do lấy dầu trực tiếp ngoài khơi mà không cần cần bến cảng thông thường.

Đảm bảo nhiên liệu đầu vào trong bối cảnh xung đột địa chính trị: BSR đảm bảo nguồn cung dầu thô, duy trì công suất nhà máy ở mức hiện tại đến đầu tháng 7. Với sự hỗ trợ từ Chính phủ và PVN, BSR được phép giữ lại toàn bộ sản lượng dầu thô khai thác trong nước đến ít nhất cuối năm 2026, qua đó vận hành ổn định 90% công suất. Phần nguyên liệu đáp ứng cho 30% công suất còn thiếu sẽ được nhập khẩu từ Mỹ và Tây Phi thông qua các hợp đồng dài hạn với các đối tác như Socar, Chevron và ExxonMobil.

Để đáp ứng điều kiện niêm yết trên HOSE, BSR đã đề xuất PVN xem xét phương án chuyển nhượng một phần vốn nhằm đưa tỷ lệ sở hữu của cổ đông lớn xuống dưới 90%. Đồng thời, BSR phối hợp với PVN kiến nghị Bộ Tài chính và chủ động tìm kiếm đối tác chiến lược, trong bối cảnh nhu cầu M&A dự kiến gia tăng sau xung đột.

Nhà máy nhiên liệu sinh học Bio-Ethanol Dung Quất với tỷ lệ góp vốn của BSR là 65.54% đã tái khởi động từ tháng 1/2026 với hiệu suất 50 - 70% và có kế hoạch đẩy lên mức 100%, thậm chí 120% công suất trong giai đoạn tháng 5 và tháng 6 tới đây.

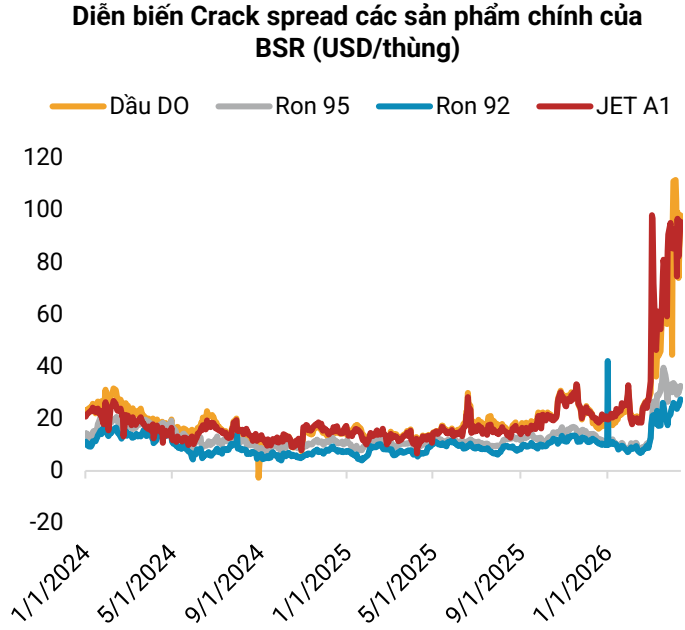
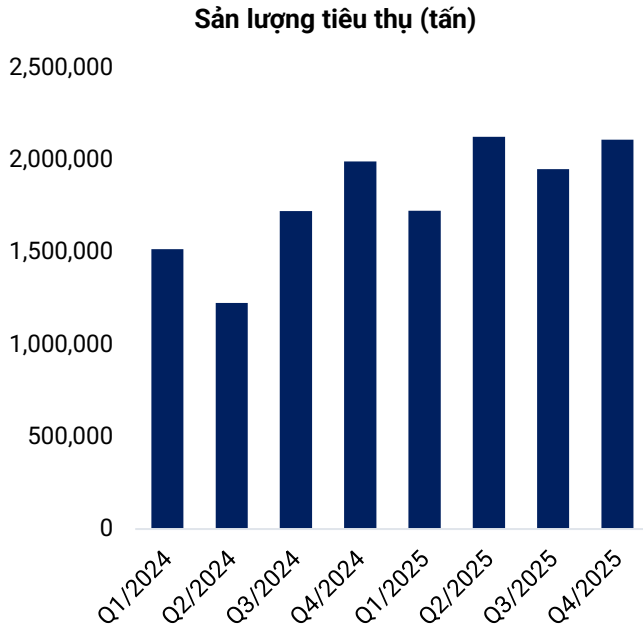
Đổi tên công ty thành Công ty Cổ phần - Tổng Công ty Lọc hóa dầu Việt Nam nhằm bám sát định hướng phát triển theo tầm nhìn chiến lược 2030 - 2050. Theo chiến lược mới, doanh nghiệp đẩy mạnh M&A các nhà máy lọc - hóa dầu, cơ sở condensate tại phía Nam và hạ tầng kho bãi, với nguyên tắc nắm giữ trên 51% để kiểm soát vận hành, qua đó hướng tới mục tiêu đưa BSR vào top 8 châu Á về doanh thu vào năm 2030 (hiện đứng top 10).

Diễn biến giá cổ phiếu

Cổ đông lớn

Tập đoàn Công Nghiệp – Năng lượng Quốc gia Việt Nam	92.13%
---	--------

❖ Kết quả kinh doanh năm 2025 tăng trưởng tích cực.

BSR ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2025 tích cực với doanh thu thuần đạt 141,582 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 5,217 tỷ đồng, lần lượt tăng 15% YoY và 783% YoY. Trong năm 2025, khoảng cách giữa giá sản phẩm và giá dầu thô (crack spread) duy trì ở mức tích cực. Đặc biệt từ tháng 5/2025 đến tháng 12/2025, giá các sản phẩm chính đều có xu hướng rang tương đối mạnh dẫn đến crack spread mở rộng đáng kể. Ngoài ra, sản lượng tiêu thụ năm 2025 (7.9 triệu tấn) cao hơn năm trước (6.4 triệu tấn), do trong năm 2024 Nhà máy tạm dừng sản xuất để thực hiện bảo dưỡng tổng thể lần 5.



Nguồn: BSR, Bloomberg, PSI tổng hợp

❖ Kế hoạch kinh doanh năm 2026 thận trọng.

BSR đặt mục tiêu doanh thu và lợi nhuận sau thuế hợp nhất năm 2026 lần lượt đạt 154,140 tỷ đồng (+7% YoY) và 2,162 tỷ đồng (-59% YoY) dựa trên kịch bản nền kinh tế tiếp tục chịu những tác động phức tạp, khó lường từ tình hình kinh tế, chính trị toàn cầu. Trong đó, căng thẳng địa chính trị diễn ra tại nhiều khu vực kéo theo biến động khó dự báo của giá dầu nằm trong nhóm rủi ro lớn nhất.

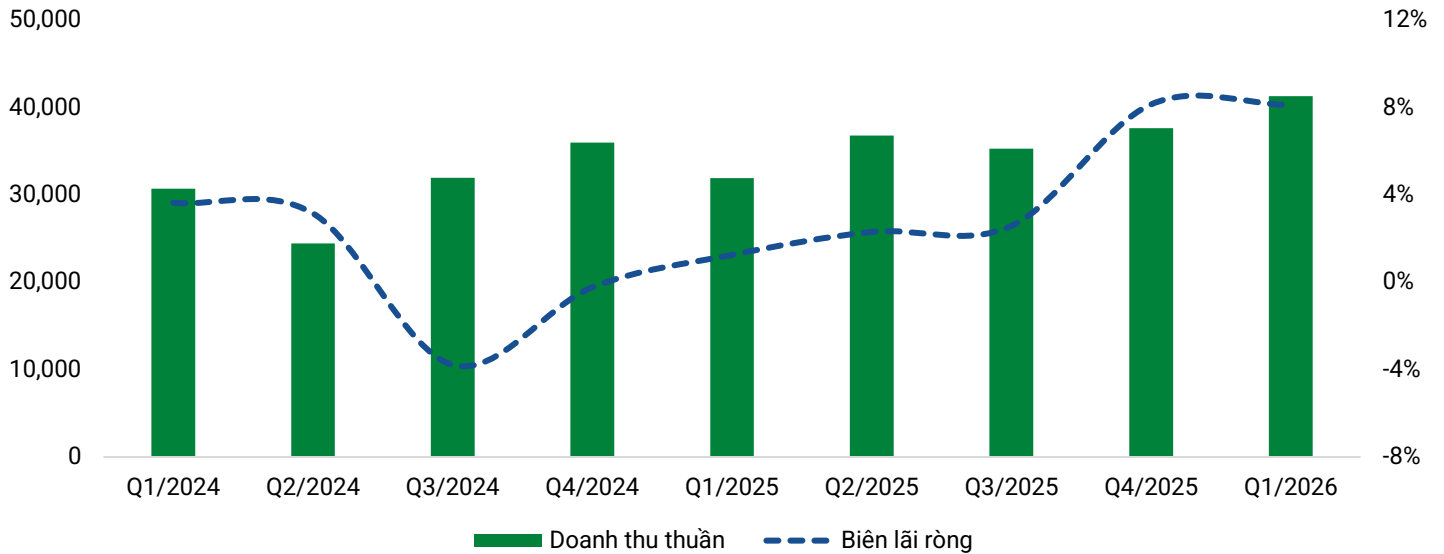
Stt	Sản phẩm	Kế hoạch sản lượng (tấn)		K/hoạch giá thành (triệu/tấn)	
		Sản xuất	Tiêu thụ	Sản xuất	Tiêu thụ
1	Polypropylene	164,032	164,032	30.85	31.09
2	LPG	425,181	425,181	16.32	16.48
3	Xăng E5 RON 92/E10 RON 95	462,553	462,553	20.56	20.75
4	Xăng RON 95/Xăng nền pha E10 RON 95	2,380,111	2,380,111	20.38	20.57
5	Jet A1	594,306	594,306	18.05	18.23
6	Diesel Oil	3,525,236	3,525,236	17.11	17.28
7	Fuel Oil	204,940	151,246	11.27	11.36
8	Lưu huỳnh	5,230	5,230	-	-
TỔNG CỘNG:		7,761,591	7,707,897	-	-

Nguồn: BSR, PSI tổng hợp

❖ **Kết quả kinh doanh quý 1/2026 khả quan.**

Kết thúc quý 1/2026, công ty đạt sản lượng sản xuất 2,03 triệu tấn sản phẩm các loại; doanh thu đạt 41,278 tỷ đồng, tăng 29% YoY và lợi nhuận sau thuế đạt 3,347 tỷ đồng, gấp 8.4 lần so với cùng kỳ. Như vậy, chỉ riêng quý 1/2026, BSR đã đạt được 27% chỉ tiêu doanh thu và đạt tốc độ mục tiêu lợi nhuận.

Kết quả kinh doanh của BSR theo quý (tỷ đồng)



Nguồn: BSR, PSI tổng hợp


❖ **Tập trung toàn lực triển khai Dự án NCMR Nhà máy lọc dầu Dung Quất.**


BSR đặt kế hoạch **tổng vốn đầu tư năm 2026 lên tới gần 8.6 ngàn tỷ đồng**, toàn bộ từ nguồn vốn chủ sở hữu. Trong đó, mục tiêu trọng tâm là hoàn thành các gói thầu chính của Dự án Nâng cấp mở rộng nhà máy lọc dầu Dung Quất như gói thầu san lấp mặt bằng, gói thầu EPC,...hướng tới mục tiêu hoàn thành toàn bộ dự án vào cuối năm 2028. Đồng thời BSR đang chuẩn bị cho kỳ bảo dưỡng nhà máy tổng thể lần 6 (TA6) vào năm 2027.


Trong bối cảnh lãi suất quốc tế duy trì ở mức cao và việc tiếp cận vốn cho các dự án năng lượng hóa thạch ngày càng bị siết chặt, Tập đoàn mẹ cho phép điều chỉnh tăng tỷ lệ vốn tự có lên 60% để bảo đảm tính khả thi của dự án. Theo ước tính, dự án cần khoảng 25,300 tỷ đồng vốn chủ sở hữu trong giai đoạn 2026–2030. Do đó, **Đại hội đã thông qua kế hoạch trích 50% lợi nhuận sau thuế năm 2025 (tương đương hơn 2.600 tỷ đồng) vào Quỹ đầu tư phát triển. Việc ưu tiên giữ lại lợi nhuận để đối ứng vốn cho dự án khiến tỷ lệ chi trả cổ tức được điều chỉnh xuống mức 3% bằng tiền mặt.**

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ


 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội


 (84) 3934 3888


 (84) 3934 3888

 www.psi.vn


CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969


CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh


 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà

 Nẵng

 (84-236) 3899 338

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.