

03/09/2026

KHUYẾN NGHỊ	TĂNG TỈ TRỌNG
Giá hợp lý (VND/cổ phiếu)	31,150
Giá hiện tại (VND/cổ phiếu)	26,600
Tiềm năng tăng/giảm	17.1%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	5,007
Free float (%)	8%
Vốn hóa (tỷ VND)	132,693
KL GDTB 3 tháng (triệu cổ phiếu)	9.3
Sở hữu nước ngoài (%)	1.1%
Ngày niêm yết đầu tiên	3/1/2018

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tập Đoàn Công Nghiệp – Năng	
Lượng Quốc Gia Việt Nam (PVN)	92.1%
Khác	7.9%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,933
BVPS (VND)	14,844
Nợ/VCSH (%)	42.0%
ROA (%)	20.7%
ROE (%)	30.2%
P/E	6.74
P/B	1.79
Tỷ suất cổ tức (%)	1.13%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Công ty Cổ phần - Tổng Công ty Lọc 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 17/01/2025, BSR chính thức giao dịch trên Sở giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).

KHOI PHÂN TÍCH

Nguyễn Nam Sơn
sonnguyennam@phs.vn

DIESEL MỞ KHÓA LỢI NHUẬN

- Tăng trưởng mạnh cả doanh thu và lợi nhuận lõi:** 2026 không đơn thuần là câu chuyện giá dầu tăng. Lợi nhuận bùng nổ vì crack diesel/Jet mở rộng đúng lúc Dung Quất vận hành tối đa (khoảng 124% công suất). Doanh thu 1H26 tăng 52,4% lên mức 104.6 nghìn tỷ, nhưng lợi nhuận gộp tăng gần 13 lần lên mức 15,7 nghìn tỷ.
- Diesel mở khóa lợi nhuận:** Trong lợi nhuận gộp 1H26, Diesel đóng góp 11.5 ngàn tỷ đồng, tương đương 63,6%; cùng với nhóm Jet/KO đã chiếm hơn 76,8%.
- Crack spread của Diesel tăng mạnh trở lại vùng đỉnh trong tháng 7 & 8 giúp gia tăng triển vọng duy trì lợi nhuận cao ở quý 3 và cả năm 2026.** Trong quý 2, giá vốn hàng tồn kho giá cao và crack spread của Diesel, Ron92 giảm mạnh từ giữa quý làm cho biên LNG giảm từ khoản 20.7% xuống còn 14.7%.
- Nền tảng tài chính rất mạnh, đi kèm khấu hao thấp và nhiều động lực tái định giá**
- Định giá hấp dẫn nhưng có tính chu kỳ:** Hiện nay BSR đang giao dịch ở PE trailing là 6.76x và PE 2026F là 5.4x. Nếu so với khoảng thời gian trong quá khứ.

Luận điểm đầu tư chính

- Lợi thế nội địa và khả năng chuyển hóa cơ hội thành lợi nhuận:** BSR hiện đang đáp ứng khoảng 30% nhu cầu xăng dầu nội địa. Thị trường tiêu thụ trong nước giúp giảm rủi ro logistics. Bên cạnh đó, lợi thế lớn nhất của BSR không chỉ nằm ở công suất, mà còn ở **khả năng chế biến được nhiều loại dầu thô khác nhau**. Hiện nay, BSR nâng số chủng loại dầu có thể chế biến lên 40 loại, mở ra khả năng giúp ngành lọc hóa dầu Việt Nam chủ động hơn trước những biến động khó lường của thị trường năng lượng.
- Bảng cân đối mạnh và nền tài sản đã khấu hao sâu:** BSR đang có lượng tiền khoảng 53.7 nghìn tỷ đồng trong khi không có nợ vay dài và chỉ có 12,77 nghìn tỷ nợ ngắn. Tại 1H26, BSR ghi nhận tài sản cố định hữu hình đã khấu hao quanh 77.7%.

Định giá và khuyến nghị

Dựa trên phương pháp so sánh, chúng tôi dự phóng giá trị hợp lý của BSR là 31.150 đồng/cổ phiếu, tương ứng tiềm năng tăng giá 17,1% so với giá thị trường hiện tại.

Rủi ro

Tính chu kỳ và khả năng crack spread của diesel giảm mạnh hơn dự kiến trong quý 4/26 và 2027.