

## KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Trương Hoàng Tiến Hưng

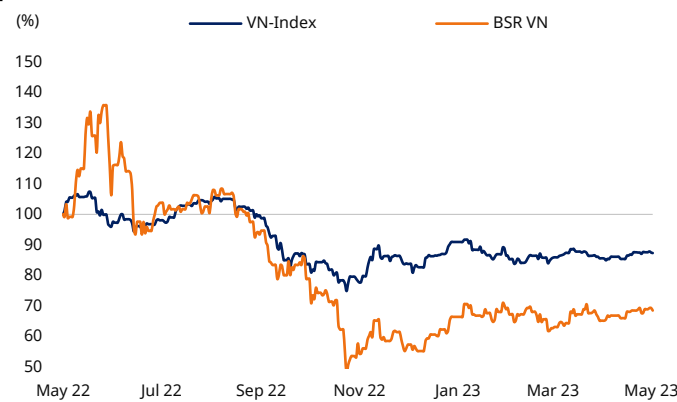
Email: hung.tht@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (23/05/2023)	16,600
Giá mục tiêu (12 tháng)	25,000
Lợi nhuận kỳ vọng	50,6%
Lãi ròng (23F, tỷ đồng)	12,384
Tăng trưởng EPS (23F, %)	-11,7%
P/E (23F, x)	3,9

Vốn hoá (tỷ đồng)	51,158	(%)
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	3,101	150
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	7.9	140
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	41.1	130
Beta (12M)	1.4	120
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	9,900	110
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	33,500	100
(%)	1 M	6M
Tuyệt đối	6.4	27.5
Tương đối	4.2	15.0

## Kỳ vọng giá bán giữ ở mức cao

- Doanh thu thuần năm 2022 của BSR đạt 167.124 tỷ (+65% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 14.726 tỷ (+119% YoY); 1) Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh từ mức 7,6% lên mức 9,6% trong năm 2022 nguyên nhờ đến từ việc tăng giá bán trung bình của các sản phẩm hóa dầu; 2) Doanh thu tài chính tăng mạnh đạt 1,750 tỷ đồng tương ứng tăng 72,4% YoY; 3) Chi phí lãi vay ở mức 253 tỷ đồng, giảm mạnh ở mức 37% YoY.
- Quý 1/2023, doanh thu đi ngang so với cùng kỳ ghi nhận mức giảm nhẹ 2% đạt 34,066 tỷ đồng. Tuy nhiên, lợi nhuận sau thuế giảm mạnh hơn với gần 30% ghi nhận 1,621 tỷ đồng: 1) biên lợi nhuận giảm từ mức 7,5% xuống 6,1%; 2) Chi phí tài chính tăng mạnh từ mức 189 tỷ lên hơn 639 tỷ, nguyên nhân đến từ ghi nhận lỗ tỷ giá hơn 520 tỷ.
- Sản lượng sản xuất của BSR cao nhất từ trước tới nay khi đạt hơn 7 triệu tấn trong năm 2022. Để đạt sản lượng vượt trội, BSR đã đưa nhà máy sản xuất hoạt động tới 112% công suất thiết kế vào những giai đoạn cao điểm. Bên cạnh đó, tỷ lệ hao hụt dầu thô trung bình của năm 2022 ước đạt 0,19%. Đây là mức thấp nhất trong 13 năm của doanh nghiệp. Ngoài ra, BSR cũng đã sản xuất thành công và xuất bán các sản phẩm quan trọng cho Quốc phòng và 4 sản phẩm hạt nhựa PP trong năm 2022.
- Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2023 của đạt 145.400 tỷ (-13% YoY) và lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp đạt 12.384 tỷ đồng (-15,7% YoY); 1) Sản lượng sản xuất giảm nhẹ đạt 6,8 triệu tấn, nhưng giá bán kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức giá cao giúp biên lợi nhuận tiếp tục giữ ở mức cao ở mức 9,8%; 2) doanh thu tài chính giảm 8%YoY, ước đạt 1,610 tỷ; 3) chi phí quản lý doanh nghiệp và chi phí bán hàng tăng lần lượt 13% và 15%.
- EPS dự phóng 2023 đạt 4,194 đồng/ cổ phiếu và P/E dự phóng đạt 3,9x. Đây là mức P/E thấp hơn trung bình 5 năm của doanh nghiệp. Chúng tôi đánh giá BSR tích cực trong dài hạn: 1) Giá xăng và sản phẩm hóa dầu kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao; 2) Doanh nghiệp có sức khỏe tài chính tốt khi không có các khoản nợ tài chính dài hạn, với lượng tiền và tương đương tiền ở mức cao.



(Tỷ đồng)	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(F)
Doanh thu	111,952	102,824	57,959	101,114	167,126	145,400
LNHĐKD	3,771	2,990	-2,877	6,907	15,500	14,249
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	3.4	2.9	-5.0	6.8	9.3	9.8
Lãi ròng	3,557	2,873	-2,858	6,684	14,669	12,384
EPS (VND)	0	898	-909	2,108	4,750	4,194
ROE (%)	11.0	8.5	(8.7)	19.1	33.2	24.2
P/E (x)	11.7	9.1	#N/A	11.0	2.8	4.0
P/B (x)	1.3	0.7	1.0	1.9	0.8	1.0
Cổ tức/thị giá (%)	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	2.3	#N/A



Chỉ tiêu

Điểm số kỹ thuật  
(Mirae Asset)

+6 điểm  
(TÍCH CỰC)

Giá đóng cửa  
(23/05/2023)

16,600

Xu hướng ngắn hạn

Tăng

Kháng cự (ngắn hạn)

17,700

Xu hướng trung hạn

Đi ngang

Hỗ trợ (ngắn hạn)

16,200

Xu hướng dài hạn

Đi ngang

Điểm cắt lỗ ngắn hạn

15,000

## GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- BSR đang đi ngang tích lũy trên ngưỡng hỗ trợ 16,300, chứng tỏ kỳ vọng cổ phiếu sẽ sớm tạo nền và kiểm định những vùng kháng cự mạnh ở trên

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.