

21/04/2020

Chuyên viên phân tích Dầu Khí & Hóa chất  
Nguyễn Vinh  
vinhn@kbsec.com.vn

# CTCP Lọc Hóa Dầu Bình Sơn (BSR)

## Q1 ghi nhận lỗ vì COVID-19

### Q1 ghi nhận lỗ vì COVID-19 khiến nhu cầu sản phẩm lọc dầu và dầu thô điều đứng

— BSR Q1 2020 ghi nhận lỗ 2.3 nghìn tỷ VND (so với lợi nhuận 597.8 tỷ VND ở Q1 2019) vì COVID-19 khiến nhu cầu ở thị trường dầu thô và hóa dầu giảm mạnh. Giá của xăng RON 92, RON 95, dầu Diesel (thị trường Singapore) giảm lần lượt 16.6%, 8.9% và 15.5%, khiến doanh thu của 3 sản phẩm chính giảm (Tổng doanh thu Q1 2020 là 17.9 nghìn tỷ VND, thấp hơn 21.9% cùng kỳ). Mặt khác, Giá vốn hàng bán Q1 2020 đạt 19.9 nghìn tỷ, thấp hơn 10.8% cùng kỳ nhưng cao hơn doanh thu Q1 2020 vì giá Brent Q1 giảm mạnh so với Q4 (giá dầu Brent giảm 29% QoQ, BSR có vòng quay hàng tồn kho khoảng 30 ngày và ghi nhận kế toán theo FIFO – Nhập trước xuất trước). Biên lợi nhuận gộp Q1 đạt mức âm (-11.9%), giống như những gì đã xảy ra vào Q4 2018: Brent giảm 20% QoQ. Chi phí nguyên liệu dầu thô chiếm 94% tổng chi phí vận hành.

### Đại tu (3 năm/lần) sẽ diễn ra vào quý 2 hoặc quý 3 2020

— Đại tu được dự kiến diễn ra vào Q2 hoặc Q3 và mất khoảng 2 tháng. Công suất sẽ giảm còn 98% (so với 110% thông thường) và tổng sản lượng sẽ giảm 20% so với thông thường.

### Khó khăn trong việc tài trợ nâng cấp nhà máy

— BSR sẽ cần 1.8 tỷ USD nhằm mục đích mở rộng và nâng cấp nhà máy. Tuy nhiên, dự án này sẽ không được tài trợ bởi chính phủ. BSR đã nộp đơn cho 3 kế hoạch gọi vốn, bao gồm 1) vay quốc tế, 2) vay từ PVN hay 3) vay được tài trợ bởi PVN. Nếu BSR không đủ khả năng gọi vốn được 1.8 tỷ USD, BSR vẫn cần 300 triệu USD để nâng cấp công suất hiện tại nhằm đáp ứng chuẩn EURO V. Dù vậy, theo ban lãnh đạo, BSR đang gặp khó khăn trong việc tìm được bên tài trợ vốn và có thể hoãn lại việc nâng cấp sang năm sau.

## KHOẢ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

---

**Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình**

binhnx@kbsec.com.vn

### **Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường**

**Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh**

anhtd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh**

trinhhtt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng**

tungla@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu**

hieudd@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Công nghệ & Logistics – Nguyễn Anh Tùng**

tungna@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga**

ngaphb@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công**

congl@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền**

huyenntt@kbsec.com.vn

### **Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)**

**Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim**

harrison.kim@kbf.com

**Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung**

dungdpp@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh**

danhnt@kbsec.com.vn

**Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh**

vinhn@kbsec.com.vn

### **Bộ phận Marketing Research**

**Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin**

shin.sy@kbsec.com.vn

## CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

---

### Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

### Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội  
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

### Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

### Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh  
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

### LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: [ccc@kbsec.com.vn](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://www.kbsec.com.vn)

## Hệ thống khuyến nghị

---

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

### Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên độc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.