

BSR - LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo 6T 2026 tăng 13 lần YoY nhờ biên lọc dầu vượt trội; cao hơn kỳ vọng - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 31/07/2026

- **KQKD 6T 2026 cao hơn đáng kể so với kỳ vọng của chúng tôi.** Doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo 6T 2026 lần lượt hoàn thành 66% và 96% dự báo năm 2026 của chúng tôi. Do đó, chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đáng kể dự báo lợi nhuận hiện tại của chúng tôi (dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết), do biên lọc dầu cao hơn nhiều so với giả định của chúng tôi, trong khi sản lượng bán cũng cao hơn nhẹ so với kỳ vọng.
- **Trong 6T 2026, BSR đã ghi nhận doanh thu đạt 104,6 nghìn tỷ đồng (+52% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 15,7 nghìn tỷ đồng (tăng 12,6 lần YoY).** Tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ sản lượng bán cao hơn và crack spread giữa sản phẩm lọc dầu và dầu thô đầu vào tăng mạnh. Sản lượng sản xuất 6T 2026 đạt 4,05 triệu tấn (+5% YoY), hoàn thành 51% dự báo năm 2026 của chúng tôi và cao hơn nhẹ so với kỳ vọng. Biên lợi nhuận gộp 6T tăng 15,3 điểm % YoY, qua đó phản ánh chênh lệch giá sản phẩm ở mức cao. Crack spread Platts Singapore trung bình trong 6T 2026 tăng 2,2 lần YoY đối với xăng, 3,6 lần YoY đối với nhiên liệu bay Jet A1 và 3,2 lần YoY đối với dầu diesel, trong khi giá dầu Brent trung bình tăng 24% YoY.
- **Trong quý 2/2026, BSR ghi nhận doanh thu đạt 58,7 nghìn tỷ đồng (+60% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 7,5 nghìn tỷ đồng (tăng 8,8 lần YoY).** Đây tiếp tục là một quý có KQKD tích cực, nhờ crack spread tăng mạnh YoY, bất chấp giá dầu thô giảm kể từ đầu tháng 5/2026. Sản lượng bán quý 2/2026 tăng 1% YoY. Trong quý 2/2026, crack spread xăng tại Singapore đạt trung bình 26,6 USD/thùng (tăng 2,5 lần YoY), trong khi crack spread dầu diesel đạt trung bình 57,1 USD/thùng (tăng 3,7 lần YoY). Mức chênh lệch giá cao này lần ắt tác động từ việc giá dầu Brent giảm mạnh xuống còn 72 USD/thùng vào ngày 30/06/2026, thấp hơn 38% so với mức giá ghi nhận vào ngày 29/04/2026. Chúng tôi cũng lưu ý rằng vào cuối quý 2/2026, BSR chỉ trích lập khoảng 315 tỷ đồng dự phòng giảm giá hàng tồn kho (tăng 184 tỷ đồng QoQ và tăng 192 tỷ đồng so với đầu năm).

Hình 1: KQKD quý 2 và 6T 2026 của BSR

Tỷ đồng	Q2 2025	Q2 2026	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	% Dự báo 2026
Giá dầu Brent (USD/thùng)*	67	98	46%	71	88	24%	125%

Sản lượng bán ('000 tấn)	2.125	2.146	1%	3.860	4.050	5%	51%
Doanh thu	36.772	58.716	60%	68.667	104.636	52%	66%
Giá vốn hàng bán	-35.756	-50.110	40%	-67.269	-86.523	29%	62%
Lợi nhuận gộp	1.016	8.606	8,5x	1.398	18.113	13,0x	98%
Chi phí bán hàng và marketing	-189	-227	20%	-346	-504	46%	53%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-190	-233	23%	-316	-506	60%	64%
Lợi nhuận từ HĐKD	637	8.146	12,8x	736	17.103	23,2x	102%
Thu nhập tài chính	446	583	31%	910	1.112	22%	61%
Chi phí tài chính	-122	-280	2,3x	-225	-531	2,4x	128%
<i>Trong đó, chi phí lãi vay</i>	-61	-92	51%	-126	-176	40%	84%
LNTT	981	8.484	8,6x	1.452	17.733	12,2x	98%
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	846	7.460	8,8x	1.244	15.726	12,6x	96%
						Δ điểm %	
Biên LN gộp	2,8%	14,7%	+11,9	2,0%	17,3%	+15,3	
Chi phí SG&A/Doanh thu	1,0%	0,8%	-0,2	1,0%	1,0%	+0,0	
Biên LN từ HĐKD	1,7%	13,9%	+12,1	1,1%	16,3%	+15,3	

Biên LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	2,3%	12,7%	+10,4	1,8%	15,0%	+13,2	
------------------------------------	------	-------	-------	------	-------	-------	--

Nguồn: BSR, Vietcap (*giá bán trung bình).

Hình 2: Tóm lược diễn biến crack spreads trung bình theo Platts Singapore

USD/thùng	Q2 2025	Q2 2026	YoY%	6T 2025	6T 2026	YoY%
Xăng A92	9,9	24,7	2,5x	8,9	19,3	2,2x
Xăng A95	11,3	28,5	2,5x	10,6	22,2	2,1x
Nhiên liệu phản lực	14,5	62,9	4,3x	14,9	53,1	3,6x
Dầu diesel	15,2	57,1	3,7x	15,4	48,7	3,2x

Nguồn: Bloomberg, Vietcap.