

HƯỞNG LỢI TỪ CRACKSPREAD DUY TRÌ CAO HƯỞNG LỢI TỪ NGUỒN CUNG TOÀN CẦU

► Kết quả kinh doanh Q2/2026 và 6T/2026

Trong quý II/2026, BSR ghi nhận doanh thu thuần hợp nhất đạt 58,716 tỷ đồng, tăng 59.7% svck và lợi nhuận gộp đạt 8,606 tỷ đồng, gấp khoảng 8.5 lần cùng kỳ, giúp biên lợi nhuận gộp được cải thiện mạnh từ 2.8% lên 14.7%, điều này cho thấy giá bán các sản phẩm lọc dầu và crack spread tăng nhanh hơn chi phí dầu thô đầu vào trong kỳ. Doanh thu tài chính đạt 583 tỷ đồng, tăng 31%, trong khi chi phí tài chính tăng 130% lên 280 tỷ đồng chủ yếu do chi phí lãi vay và chênh lệch tỷ giá. Lợi nhuận trước thuế đạt 8,484 tỷ đồng, còn lợi nhuận sau thuế đạt 7,461 tỷ đồng, tăng khoảng 781% svck, kéo biên lợi nhuận ròng tăng từ 2.3% lên 12.7%.

Xét cơ cấu lũy kế sáu tháng, dầu diesel DO 0,05S mang lại khoảng 46,800 tỷ đồng doanh thu, xăng RON95 đạt 28,069 tỷ đồng, Jet A-1 đạt 8,166 tỷ đồng và RON92 đạt gần 7,988 tỷ đồng, phản ánh kết quả của BSR phụ thuộc lớn vào crack spread diesel, xăng và nhiên liệu hàng không. Dù kết quả quý II rất cao, mức lợi nhuận này có thể biến động mạnh nếu công suất lọc dầu toàn cầu phục hồi hoặc giá dầu thô tăng nhanh hơn giá thành phẩm.

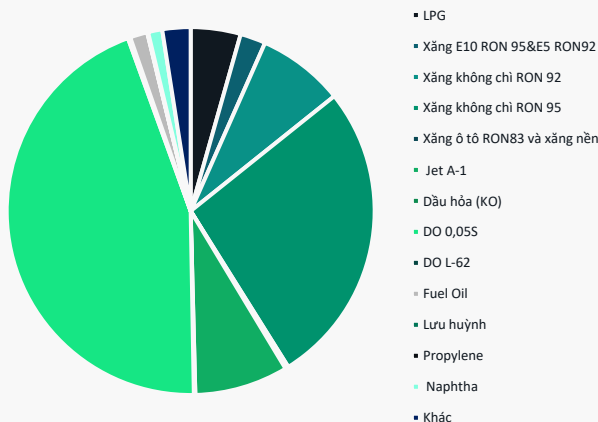
Bảng kết quả hoạt động kinh doanh

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: BSR, Kafi Research

Chỉ tiêu	Q2/2026	Q2/2025	YoY Q2	6T2026	6T2025	YoY 6T	2026F
Doanh thu thuần	58,716.47	36,771.95	59.68%	104,636.00	68,666.55	52.4%	201,002.60
Giá vốn hàng bán	50,110.21	35,754.13	40.15%	86,523.17	67,267.85	28.6%	158,799.37
Lợi nhuận gộp	8,606.25	1,017.83	745.55%	18,112.83	1,398.69	1195.0%	42,203.24
Doanh thu tài chính	583.16	445.32	30.95%	1,112.38	909.84	22.3%	2,016.45
Chi phí tài chính	280.50	121.83	130.24%	531.11	224.65	136.4%	656.11
Chi phí bán hàng	226.93	190.42	19.17%	504.40	345.72	45.9%	829.53
Chi phí QLDN	233.28	190.01	22.77%	505.56	316.06	60.0%	754.60
Lợi nhuận thuần HĐKD	8,448.70	960.89	779.26%	17,684.14	1,422.11	1143.5%	41,979.46
Thu nhập khác	35.38	20.26	74.62%	48.63	30.56	59.2%	42.20
Chi phí khác	0.02	0.14	-88.25%	0.08	0.14	-41.6%	11.85
Lợi nhuận khác	35.37	20.12	75.75%	48.55	30.42	59.6%	30.35
Lợi nhuận trước thuế	8,484.07	981.01	764.83%	17,732.69	1,452.53	1120.8%	42,009.81
Lợi nhuận sau thuế	7,461.03	846.69	781.20%	15,726.55	1,246.14	1162.0%	33,607.85

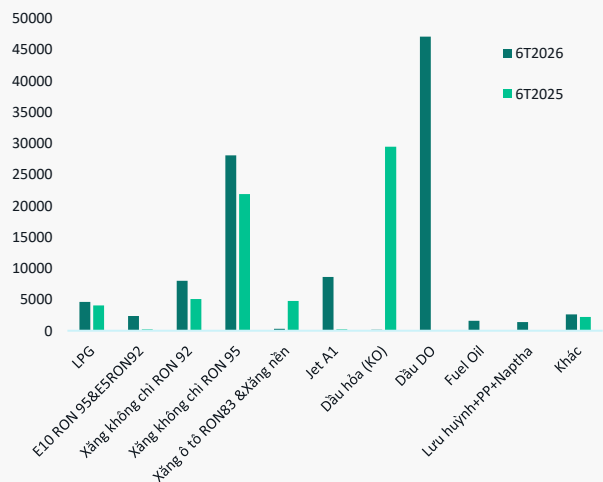
Cơ cấu các sản phẩm 6T/2026

Đơn vị: % | Nguồn: BSR, Kafi Research



Doanh thu từng sản phẩm

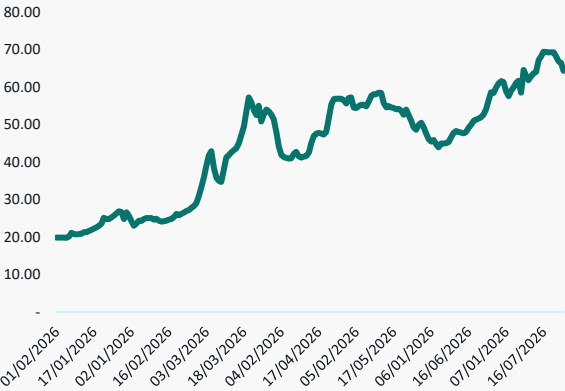
Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: BSR, Kafi Research



► **Giá crackspread tăng cao do căng thẳng Trung Đông quay lại**

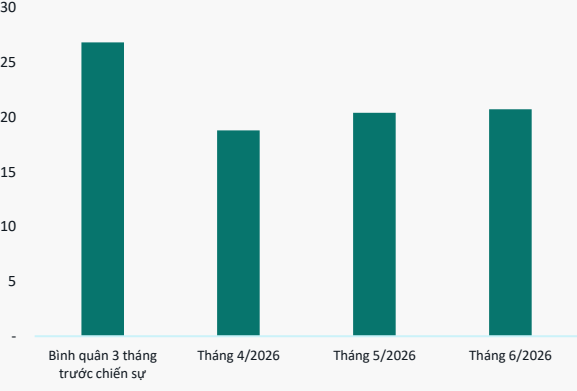
Crackspread thị trường

Đơn vị: USD/thùng | Nguồn: Rbenergy, Kafi Research



Nhập khẩu dầu thô tại châu Á

Đơn vị: triệu thùng/ngày | Nguồn: Reuters, Kafi Research



Trong tháng 6, dầu thô vận chuyển tới châu Á bắt đầu phục hồi sau các gián đoạn do xung đột Iran. Nhập khẩu đạt 22.18 triệu thùng/ngày, tăng từ 20.35 triệu thùng/ngày trong tháng 5 nhưng vẫn thấp hơn so với mức 26.76 triệu thùng/ngày trước chiến sự, xuất khẩu các sản phẩm chưng cất nhẹ và trung bình đạt khoảng 9.20 triệu thùng/ngày, thấp hơn 13% so với trước xung đột.

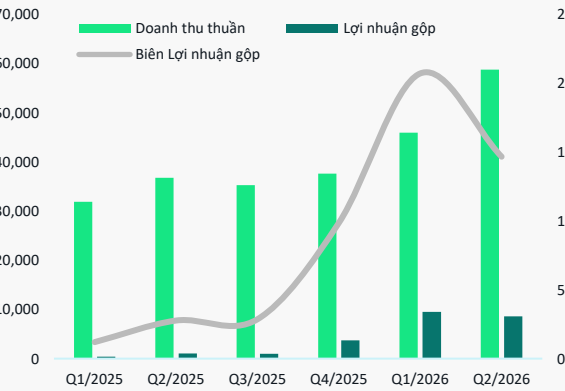
Thỏa thuận sơ bộ giữa Mỹ và Iran trong tháng 6 từng khiến giá dầu thô và phí bảo hiểm dầu giao ngay giảm tuy nhiên, tồn kho sản phẩm tại Singapore vẫn xuống mức thấp nhất 13 năm, crack spread xăng cao gấp ba lần trước chiến sự, diesel và jet fuel gần gấp đôi. Sang tháng 7, các cuộc tấn công vào nhà máy lọc dầu, hạn chế xuất khẩu diesel của Nga và rủi ro tại Hormuz, Biển Đỏ tiếp tục hỗ trợ giá sản phẩm.

Tại Việt Nam, Chính phủ kéo dài ưu đãi thuế đối với dầu thô, nguyên liệu lọc dầu và sản phẩm xăng dầu đến hết tháng 9, giúp giảm áp lực chi phí đầu vào. Trong tháng 8, cuộc họp OPEC+ ngày 2/8 được dự kiến nâng hạn ngạch tháng 9 thêm khoảng 188,000 thùng/ngày giúp làm dịu giá dầu thô đầu vào, trong khi khả năng Nga tiếp tục hạn chế xuất khẩu diesel trong tháng 8 sẽ giữ giá thành phẩm ở mức cao.

► **Hoạt động kinh doanh và tình hình tài chính**

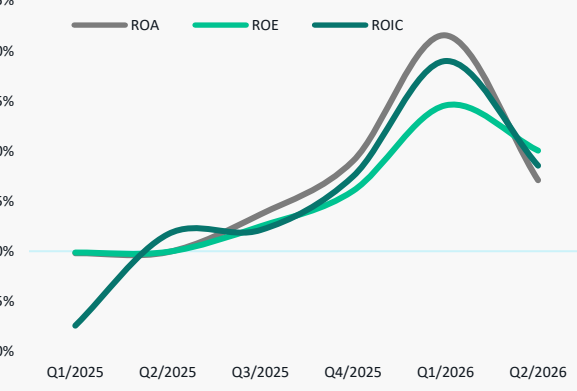
Doanh thu thuần và lợi nhuận gộp

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: BSR, Kafi Research



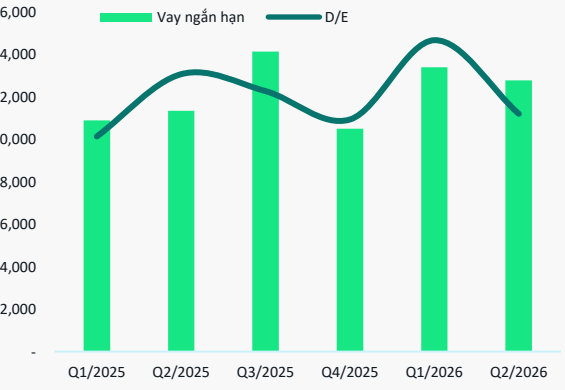
ROA, ROE và ROIC

Đơn vị: % | Nguồn: FiinproX, Kafi Research



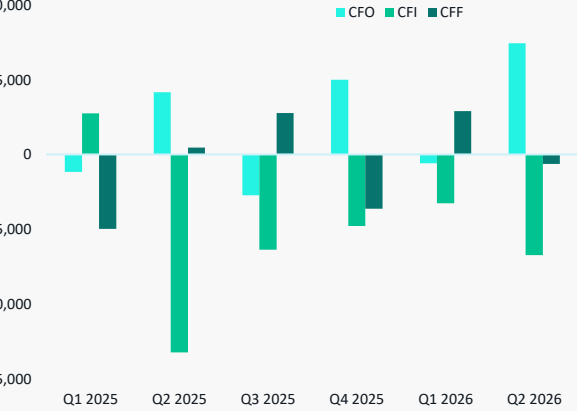
Nợ vay ngắn hạn

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: BSR, Kafi Research



Lưu chuyển tiền thuần

Đơn vị: tỷ đồng | Nguồn: BSR, Kafi Research



Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI (“KAFI”) được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

KÉM KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI (“KAFI”). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.