



Cập nhật nhanh GAS – KHẢ QUAN

Ngày 07/08/2025



Phan Việt Hưng

(+84 8) 7300 7000 - Ext: 1044

hungpv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: GAS

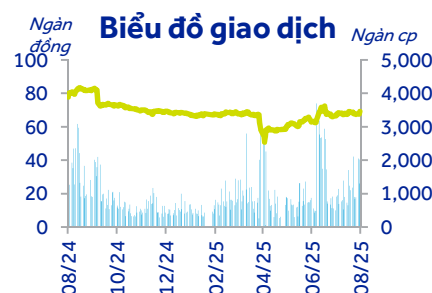
Phân phối khí đốt tự nhiên

Giá mục tiêu (VND)	74.900
Giá hiện tại (VND)	69.100
Tỷ lệ tăng giá	8,4%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	3,0%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	11,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	1,5	4,4	16,3	-1,3
Tương đối	-24,6	-9,2	-11,4	-33,7

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

PVN	95,76%
-----	--------

Thông kê

07/08/2025

Mã Bloomberg	GAS VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	50.800 - 84.412
SL lưu hành (triệu cp)	2.343
Vốn hóa (tỷ đồng)	161.879
Vốn hóa (triệu USD)	6.139
Room khối ngoại còn lại (%)	47,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	4,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.113.363
VND/USD	26.370
Index: VNIndex / HNX	1581,81/270,86

TỔNG CÔNG TY KHÍ VIỆT NAM (GAS VN)

GAS công bố kết quả kinh doanh Q2/2025 với lợi nhuận sau thuế đạt 4.808 tỷ đồng (+40,7% svck). Lũy kế 6T2025, LNST tăng 27% svck lên 7.571 tỷ đồng, hoàn thành 143% kế hoạch năm và 69% dự phóng trước điều chỉnh của chúng tôi. Giá mục tiêu hiện tại của chúng tôi cho năm 2025 là 74.900 đồng/cp, tương đương 11,4% tăng giá. Khuyến nghị **KHẢ QUAN**.

GAS ghi nhận kết quả Q2/2025 với doanh thu đạt 30.080 tỷ đồng (+0,1% svck) và LNST đạt 4.808 tỷ đồng (+40,7% svck). Tuy nhiên, mức tăng LNST chủ yếu đến từ việc hoàn nhập dự phòng phải thu 1.634 tỷ đồng, so với việc trích lập 818 tỷ đồng cùng kỳ năm trước. Đây là khoản dự phòng phải thu liên quan đến nợ xấu từ POW, PGV (Genco 3) và các nhà máy điện BOT Phú Mỹ 2, 2 & 3 mà GAS trích lập trong 2024 (tổng cộng 1.918 tỷ đồng).

Về hoạt động kinh doanh cốt lõi của GAS, LN gộp giảm 13,6% svck và biên lợi nhuận gộp giảm còn 16,4% từ mức 19% cùng kỳ. Mức giảm này là do:

- Sản lượng khí khô giảm 15,3% svck, trong đó chủ yếu là do sản lượng khí cung cấp cho các nhà máy điện giảm. Bên cạnh nguyên nhân từ sản lượng thủy điện tăng, mức giảm này còn do Bộ Công Thương ban hành Quyết định 3049, trong đó phê duyệt kế hoạch cấp khí trong năm 2025 cho sản xuất điện là 3,04 - 4,21 tỷ m3 (giảm trung bình 14% so với sản lượng của GAS cho sản xuất điện 2024).
- Giá dầu FO giảm 14% svck tác động tiêu cực lên giá khí bán ra.

Diễn biến trên khiến tác động tích cực từ sản lượng kinh doanh LPG (+16% svck) và LNG trở nên mờ nhạt. Lũy kế 6T2025, doanh thu thuần đạt 55.755 tỷ đồng (+4,4% svck) và LNST 7.571 tỷ đồng (+27% svck). Tăng trưởng LN cũng đến từ việc hoàn nhập dự phòng trong khi LN từ hoạt động kinh doanh sụt giảm với sản lượng khí khô giảm 13% svck.

Triển vọng

Chúng tôi duy trì dự phóng giá dầu Brent trung bình giảm 15,5% svck xuống 68 USD/thùng trong 2025. Với việc hoàn nhập dự phòng nhiều hơn dự phóng, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng kết quả kinh doanh 2025 với doanh thu đạt 104.051 tỷ đồng (+0,5% svck) và LNST đạt 12.061 tỷ đồng (+13,9% svck), tăng lần lượt 0,3%/9,9% so với dự phóng trước. Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF, chúng tôi định giá cho GAS đến cuối 2025 là 74.900 đồng/cp.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	100.724	89.954	103.564	104.051	112.050
Tăng trưởng	28%	-11%	15%	0%	8%
EBITDA (tỷ đồng)	20.822	15.893	14.735	16.484	16.536
Biên EBITDA	21%	18%	14%	16%	15%
LNST (tỷ đồng)	15.066	11.793	10.590	12.061	12.150
Tăng trưởng	71%	-22%	-10.4%	14.0%	0.7%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	6.271	4.919	4.407	5.025	5.061
Tăng trưởng	71%	-22%	-10%	14%	1%
ROE	27%	19%	17%	18%	17%
ROIC	18%	12%	11%	13%	12%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-1,4	-2,2	-2,0	-2,3	-2,2
PER (lần)	9,0	13,8	15,4	13,5	13,4
EV/EBITDA (x)	5,4	7,1	7,6	6,8	6,8
PBR (lần)	2,1	2,4	2,5	2,3	2,1
Cổ tức (đồng)	3.000	3.000	6.000	2.100	3.000
Suất sinh lợi cổ tức	4%	4%	9%	3%	4%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích & Chiến lược Thị trường

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích trái phiếu

Võ Diệu Phương Tuyền
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
tuyenvdp@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tậ Trình Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huonggtk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.