

Tổng Công ty Khí Việt Nam - CTCP (GAS: HOSE)

Ngày báo cáo 07/08/2025
Ngành: DẦU KHÍ
CVPT: Bạch Chấn Mẫn, CFA
Email: manbc@ssi.com.vn
Tel: +84-28 3824 2897 ext. 6738

Khuyến nghị: **TRUNG LẬP**
Giá mục tiêu 1Y: **71.900 Đồng**
Giá CP ngày 06/08/2025: 69.300 Đồng
% Tăng giá: **+3,8%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 6.196
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 162.347
Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 2.343
KLGD trung bình 3 tháng (cp): 1.116.926
Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 77,4/50,8
GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 74,7
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 1,9
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 95,8

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

GAS là một công ty con quan trọng của Tập đoàn Petrovietnam (PVN). GAS có đường ống dẫn khí từ các mỏ ngoài khơi miền Nam Việt Nam và đóng vai trò là nhà phân phối khí cho các nhà máy điện, nhà máy sản xuất phân đạm và các hộ công nghiệp. Ba sản phẩm chính của GAS là: khí khô (chiếm phần lớn trong tổng doanh thu), LPG và condensate.

Tích cực trong ngắn hạn, thận trọng trong trung hạn

- KQKD trong nửa đầu năm 2025 vượt kỳ vọng của chúng tôi, chủ yếu nhờ khoản hoàn nhập dự phòng cao hơn dự kiến.
- Sang năm 2026, việc tiếp tục mở rộng mảng LNG có thể sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng chính.
- Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng với tăng trưởng lợi nhuận giai đoạn 2026–2027.

Lượng điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu GAS, và giữ nguyên giá mục tiêu trong 12 tháng là 71.900 đồng/cổ phiếu, tương đương tiềm năng tăng giá khiêm tốn là 4%. Chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang năm 2026 và nâng dự báo lợi nhuận sau thuế (LNST) năm 2025 lên gần 10%, nhờ khoản hoàn nhập dự phòng cao hơn dự kiến trong Q2/2025.

KQKD 6T2025: GAS ghi nhận kết quả kinh doanh vượt kỳ vọng trong nửa đầu năm 2025, chủ yếu nhờ khoản hoàn nhập dự phòng 1,6 nghìn tỷ đồng trong Q2/2025, giúp tăng trưởng LNST đạt 27% svck, mặc dù doanh thu chỉ tăng một chữ số. Thị trường khí toàn cầu thắt chặt đã hỗ trợ giá khí và LNG, mảng khí không hưởng lợi, trong bối cảnh giá dầu thô và dầu FO giảm.

Triển vọng năm 2025: Với khoản hoàn nhập dự phòng lớn, chúng tôi dự báo doanh thu tăng 5% svck, LNST tăng 13% svck trong năm 2025.

Triển vọng năm 2026: Chúng tôi dự báo GAS khó có khả năng ghi nhận một khoản hoàn nhập dự phòng lớn trong năm 2026. Do đó, chúng tôi dự phóng doanh thu tăng 10% svck lên 119,2 nghìn tỷ đồng, và thận trọng dự báo LNST giảm 8% svck xuống 11 nghìn tỷ đồng. Tăng trưởng doanh thu sẽ được thúc đẩy bởi việc tăng nhập khẩu LNG, đặc biệt với việc dự án Nhơn Trạch 3 & 4 dự kiến đi vào vận hành thương mại trước cuối năm 2025. Tuy nhiên, khả năng giá LNG hạ nhiệt có thể khiến biên lợi nhuận gặp khó.

Yếu tố hỗ trợ:

- Đẩy mạnh đầu tư các dự án kho cảng LNG và tìm kiếm các mỏ khí mới có thể hỗ trợ sản lượng khí khô.
- Việc chuyển dịch sang sử dụng LNG cho các nhà máy điện khí có thể hỗ trợ mảng LNG.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:

- Thiếu hụt nguồn cung khí tự nhiên nghiêm trọng hơn hoặc trì hoãn trong việc vận hành thương mại dự án Nhơn Trạch 3&4 có thể ảnh hưởng đến sản lượng khí khô.
- Biến động giá nhiên liệu có thể ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động.

Bảng 1: Chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	78.992	100.724	89.954	103.564	108.296	119.197
Lợi nhuận ròng	8.852	15.066	11.793	10.590	12.010	11.007
EPS (VND)	4.366	7.536	4.972	4.278	4.903	4.494
Tỷ suất cổ tức	3,1%	3,5%	7,9%	2,7%	2,7%	2,7%
ROE	17,4%	26,6%	18,6%	16,7%	18,4%	14,6%
Ng/VCSH	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
P/E	22,0	13,5	15,2	15,9	14,1	15,4
P/B	3,6	3,2	2,7	2,6	2,4	2,2
EV/EBITDA	11,1	7,5	7,7	8,0	6,9	7,0

Nguồn: GAS, SSI Research

KQKD 6T2025: Hoàn nhập dự phòng nợ xấu là yếu tố chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận**Bảng 2: KQKD Q2/2025**

Tỷ đồng	2025	2024	YoY	1Q25	QoQ	Biên lợi nhuận			
						2025	2024	1Q25	2024
Doanh thu thuần	30.080	30.052	0,1%	25.675	17,2%				
Lợi nhuận gộp	4.954	5.736	-13,6%	4.090	21,1%	16,5%	19,1%	15,9%	17,0%
Lợi nhuận hoạt động	5.696	3.929	45,0%	3.204	77,8%	18,9%	13,1%	12,5%	11,6%
EBIT	6.036	4.324	39,6%	3.483	73,3%	20,1%	14,4%	13,6%	13,0%
EBITDA	6.766	4.932	37,2%	4.216	60,5%	22,5%	16,4%	16,4%	15,7%
Lợi nhuận trước thuế	5.982	4.239	41,1%	3.429	74,4%	19,9%	14,1%	13,4%	12,7%
NPAT	4.809	3.416	40,8%	2.763	74,0%	16,0%	11,4%	10,8%	10,2%
NPATMI	4.748	3.321	43,0%	2.757	72,2%	15,8%	11,1%	10,7%	10,0%

Nguồn: GAS, SSI Research

Bảng 3: KQKD 6T2025

Tỷ đồng	1H25	1H24	YoY	% hoàn thành kế hoạch công ty	Biên lợi nhuận		
					1H25	1H24	2024
Doanh thu thuần	55.756	53.367	4,5%	75%			
Lợi nhuận gộp	9.043	9.427	-4,1%		16,2%	17,7%	17,0%
Lợi nhuận hoạt động	8.900	6.771	31,4%		16,0%	12,7%	11,6%
EBIT	9.519	7.603	25,2%		17,1%	14,2%	13,0%
EBITDA	10.982	8.914	23,2%		19,7%	16,7%	15,7%
Lợi nhuận trước thuế	9.410	7.410	27,0%	142%	16,9%	13,9%	12,7%
Lợi nhuận sau thuế	7.571	5.960	27,0%	142%	13,6%	11,2%	10,2%
NPATMI	7.504	5.832	28,7%		13,5%	10,9%	10,0%

Nguồn: GAS, SSI Research

GAS ghi nhận doanh thu Q2/2025 đạt 30,1 nghìn tỷ đồng (gần như đi ngang svck) và LNST đạt 4,8 nghìn tỷ đồng (+41% svck), tương đương doanh thu trong 6 tháng đầu năm tăng 5% svck và LNST tăng 27% svck. Mặc dù doanh thu sát với dự báo của chúng tôi, LNST tăng vượt kỳ vọng, chủ yếu nhờ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp thấp hơn dự kiến.

Một số điểm nhấn từ KQKD 6T2025:

- Trong Q2/2025, GAS ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng hơn 1,6 nghìn tỷ đồng** (so với ước tính trước của chúng tôi là 1 – 1,1 nghìn tỷ đồng trong năm 2025), tương đương khoảng 70% chi phí dự phòng nợ xấu trích trong giai đoạn 2021–2024. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân chính là do hoạt động thu hồi nợ xấu tốt hơn kỳ vọng trong quý, đặc biệt từ PV Power (POW: HOSE), Công ty Nhiệt điện Phú Mỹ và Công ty

TNHH BOT Phú Mỹ 3. Nếu không tính đến khoản hoàn nhập dự phòng này, chúng tôi ước tính LNST trong 6 tháng đầu năm và Q2/2025 sẽ chỉ lần lượt tăng 5% svck và 2% svck. Chúng tôi lưu ý trong Q2/2024, GAS ghi nhận chi phí dự phòng 818 tỷ đồng.

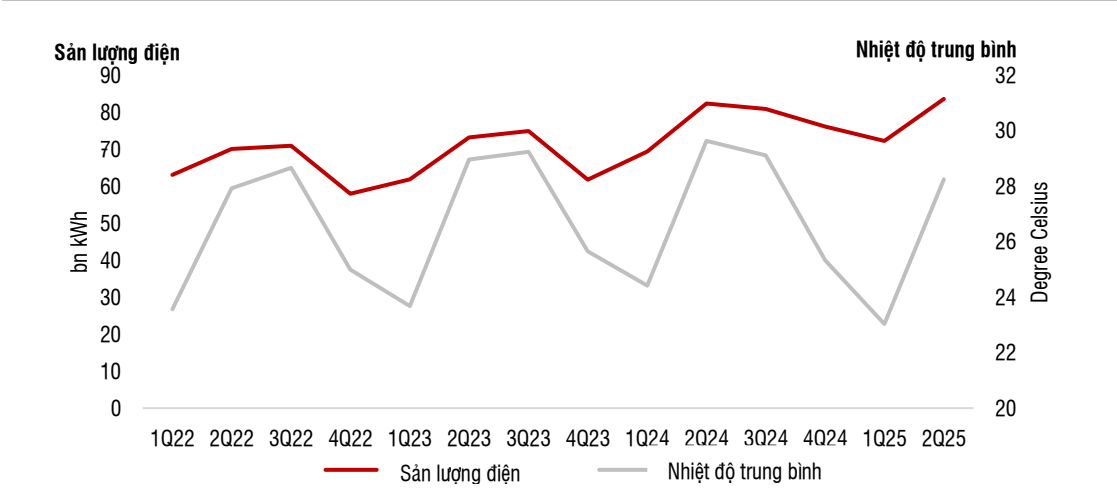
Bảng 4: Các khoản nợ xấu trong Q2/2025

Tỷ đồng	2025		Cuối năm 2024	
	Chi phí	Số tiền thu hồi	Chi phí	Số tiền thu hồi
CTCP Sản xuất – Dịch vụ – Thương mại – Xây dựng Thanh Tài – Long An	67	0	67	0
Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Dầu khí (PXC: UpCOM)	56	0	56	0
Tổng Công ty Tư vấn Thiết kế Dầu khí – CTCP (PVE: UpCOM)	94	14	95	15
Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam – CTCP (PV Power – POW: HOSE)	873	239	2.855	1.497
Tổng Công ty Thăm dò Khai thác Dầu khí (PVEP)	122	41	166	86
Công ty Nhiệt điện Phú Mỹ (đơn vị thành viên của EVN Genco 3)	255	164	401	203
Công ty TNHH Năng lượng Mê Kông	0	0	1.011	586
Công ty TNHH Điện lực BOT Phú Mỹ 3	0	0	888	508
Công ty Cổ phần Hóa dầu và Xơ sợi Dầu khí Việt Nam	45	0	45	0
Khách hàng khác	102	0	85	6
Tổng	1.616	458	5.669	2.901

Nguồn: GAS, SSI Research

- Sản lượng khí khô giảm 13% svck**, chủ yếu do mức tiêu thụ từ khách hàng ngành điện giảm 19% svck, thấp hơn dự báo của chúng tôi. Ngoài ra, giá dầu Brent và dầu FO bình quân cũng lần lượt giảm 15% và 4% svck. Tuy nhiên, những yếu tố bất lợi này đã phần nào được bù đắp từ **giá LNG cải thiện** (ước tính tăng 25% - 30% svck). Nhờ đó, mảng khí khô vẫn ghi nhận doanh thu tăng 5% svck, trong khi lợi nhuận gộp chỉ giảm nhẹ. Kết quả này vượt nhẹ so với dự báo của chúng tôi.
- Nhu cầu khí từ các khách hàng ngành điện giảm** do những yếu tố sau:
 - ✓ Trong nửa đầu năm 2025, nhu cầu điện thấp hơn dự kiến (sản lượng điện chỉ tăng 3% svck), chủ yếu do nền nhiệt trung bình toàn quốc thấp hơn so với nửa đầu năm 2024 và mức trung bình nhiều năm.
 - ✓ Nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi, Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN) huy động thủy điện nhiều hơn thay vì nhiệt điện (than và khí).

Biểu đồ 5: Sản lượng điện so với nhiệt độ trung bình tại Việt Nam



Nguồn: Meteostat, SSI Research

- **Trong khi đó, sản lượng LPG tăng 13% svck**, giúp doanh thu LPG tăng 7% svck. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp giảm xuống còn 7% (so với 9% trong nửa đầu năm 2024). Đây là một trong những lý do chính khiến lợi nhuận gộp của GAS giảm 4% svck.

Giá LNG kỳ vọng hạ nhiệt khi nguồn cung tăng giúp giảm chênh lệch cung – cầu về khí

Nguồn cung LNG mới từ Bắc Mỹ đã giúp giảm áp lực nguồn cung khí thất chặt trong nửa đầu năm 2025.

Về phía nhu cầu, **Châu Âu và Bắc Mỹ là hai khu vực dẫn dắt tăng trưởng nhu cầu khí tự nhiên toàn cầu**. Theo Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA), tiêu thụ khí tự nhiên toàn cầu tăng 1% svck, trong đó Châu Âu tăng 6,5% svck và Bắc Mỹ tăng 2,5% svck, trong khi Châu Á giảm 1,5% svck, đảo chiều so với mức tăng 5,5% trong năm 2024:

- Tăng trưởng tiêu thụ tại **Châu Âu và Bắc Mỹ** phần nhiều tập trung vào Q1/2025, được hỗ trợ bởi nhu cầu sưởi ấm cao. Tại Châu Âu, ngành điện cũng đóng góp vào sự tăng trưởng, khi sản lượng điện từ gió và thủy điện giảm, từ đó phải tăng huy động điện khí.
- Ngược lại, nhu cầu tại Châu Á yếu, đặc biệt ở Trung Quốc và Ấn Độ, do bất ổn kinh tế vĩ mô và giá khí/LNG leo thang. Đáng chú ý, giá khí trung bình tại Châu Âu và giá LNG trung bình tại châu Á lần lượt tăng 40% svck và 28% svck.

Về phía cung, nguồn cung LNG toàn cầu trong nửa đầu năm 2025 tăng 4% svck, nhờ đóng góp từ dự án nhà ga xuất khẩu LNG Plaquemines tại Mỹ (bắt đầu hoạt động từ tháng 12/2024). **Nguồn cung bổ sung này đã góp phần cải thiện cân bằng thị trường**, dù thị trường khí vẫn thất chặt do nguồn cung khí qua đường ống từ Nga sang Liên minh Châu Âu giảm 45% svck, và nhu cầu tồn trữ khí tại Châu Âu cao.

Xu hướng này dự kiến sẽ tiếp diễn trong nửa cuối năm 2025 và năm 2026

Theo IEA, trong năm 2025, nguồn cung LNG toàn cầu dự kiến tăng 5,5% svck, nhờ dự án Plaquemines LNG và các dự án LNG mới khác tại Bắc Mỹ. Sang năm 2026, nguồn cung dự kiến tăng 7% svck, chủ yếu được thúc đẩy bởi Canada, Mỹ và Qatar. Trong khi đó, nhu cầu dự báo chỉ tăng 1,3% svck trong năm 2025 và 2% svck trong năm 2026 (so với 2,8% svck năm 2024), cho thấy áp lực cung – cầu riêng mảng LNG sẽ tiếp tục giảm. Do đó, chúng tôi dự báo giá LNG sẽ hạ nhiệt trong nửa cuối năm 2025 và năm 2026 so với nửa đầu năm 2025 (xem **Hình 6**).

Tuy nhiên, rủi ro địa chính trị vẫn là yếu tố quan trọng có thể ảnh hưởng đến an ninh nguồn cung và biến động giá.

Triển vọng lợi nhuận năm 2025 - 2026

Do sản lượng khí khô trong nửa đầu năm 2025 thấp hơn dự báo, chúng tôi giảm dự báo sản lượng khí khô năm 2025 xuống 4%. Sang năm 2026, với việc các mỏ khí trong nước tiếp tục sụt giảm, chúng tôi giả định GAS sẽ tiếp tục tăng cường nhập khẩu LNG để đáp ứng nhu cầu từ các khách hàng ngành điện. Đặc biệt, chúng tôi giữ nguyên quan điểm dự án Nhơn Trạch 3 & 4 sẽ đi vào hoạt động trước khi hết năm nay, đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính cho sản lượng LNG của GAS trong năm 2026.

Bảng 6: Các giả định chính giai đoạn 2025 - 2026

	Unit	2023	2024	2025F	2026F
Giá dầu thô Brent	USD/thùng	82	80	60-70	60-70
Giá dầu nhiên liệu FO	USD/tấn	445	460	430	430
Giá LNG*	USD/MMBTU	11-13	12	13	13
Giá LPG	USD/tấn	661	711	687	690
Sản lượng khí khô (bao gồm LNG)	Tỷ m3	7,2	6,4	6,0	6,1
Sản lượng LPG	Nghìn tấn	2.460	3.080	3.365	3.721
Sản lượng condensate	Nghìn tấn	84	76	68	70

Nguồn: GAS, SSI Research

*Không bao gồm các loại phí liên quan đến việc tiếp nhận LNG nhập khẩu, lưu trữ, tái hóa khí và vận chuyển khí sau tái hóa.

Bảng 7: Dự báo lợi nhuận năm 2025

Tỷ đồng	2024	2025F	YoY	Lưu ý
Doanh thu	103.564	108.296	5%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi giá LNG cao hơn và sản lượng LPG tăng
Khí khô	40.480	41.531	3%	
LPG (khí dầu mỏ hóa lỏng)	54.875	61.086	11%	GAS đã nâng công suất vận hành của Nhà máy xử lý khí Dinh Cổ từ 6,8 lên 7 triệu m3/ngày vào tháng 11/2024.
Khác	8.209	5.679	-31%	
Giá vốn hàng bán	-85.910	-92.191	7%	
Lợi nhuận gộp	17.654	16.105	-9%	Điều chỉnh tăng nhẹ, dựa trên KQKD 6T2025
Thu nhập tài chính	1.737	1.605	-8%	
Chi phí tài chính	-660	-502	-24%	
SG&A	-5.612	194	n.m	Chúng tôi điều chỉnh tăng ước tính khoản hoàn nhập dự phòng nợ xấu, dựa trên KQKD Q2/2025.
Lợi nhuận trước thuế	13.172	14.919	13%	
Lợi nhuận sau thuế	10.590	12.010	13%	Với việc khoản hoàn nhập dự phòng cao hơn kỳ vọng trong Q2/2025, chúng tôi nâng dự báo LNST lên gần 10%. Điều này tương đương với LNST dự báo trong nửa cuối năm 2025 sẽ giảm 4%svck, chủ yếu do sự suy giảm của các mỏ khí tự nhiên.
NPATMI	10.398	11.793	13%	

Nguồn: GAS, SSI Research

Dự báo năm 2026: Chúng tôi dự báo doanh thu sẽ đạt 119,2 nghìn tỷ đồng (+10% svck), được hỗ trợ bởi sự gia tăng đóng góp từ mảng LNG. Tuy nhiên, do GAS đã ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng nợ xấu lớn trong Q2/2025, chúng tôi nhận định rằng khó có khả năng công ty sẽ ghi nhận khoản tương tự trong năm 2026. Do đó, chúng tôi dự báo LNST sẽ đạt 11 nghìn tỷ đồng trong năm 2026, giảm 8% svck.

Tóm tắt định giá

Chúng tôi giữ nguyên hệ số P/E ở mức 16x. Sau khi chuyển cơ sở định giá sang năm 2026, chúng tôi duy trì giá mục tiêu 12 tháng là 71.900 đồng/cổ phiếu. Với tiềm năng tăng giá là 4%, chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu GAS.

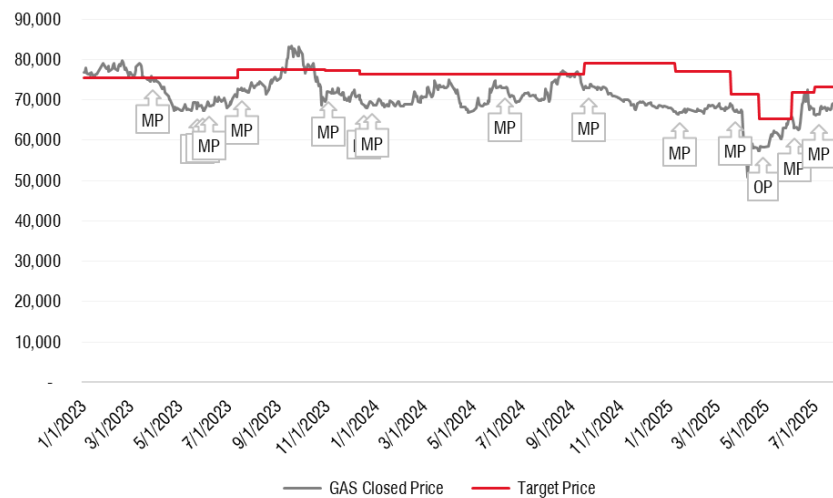
Yếu tố hỗ trợ:

- Đẩy mạnh đầu tư các dự án kho cảng LNG và tìm kiếm các mỏ khí mới có thể hỗ trợ sản lượng khí khô.
- Việc chuyển dịch sang sử dụng LNG cho các nhà máy điện khí có thể hỗ trợ mảng LNG.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:

- Thiếu hụt nguồn cung khí tự nhiên nghiêm trọng hơn hoặc trì hoãn trong việc vận hành thương mại dự án Nhơn Trạch 3&4 có thể ảnh hưởng đến sản lượng tiêu thụ khí khô.
- Biến động giá nhiên liệu có thể ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	5.669	5.568	10.837	17.258
+ Đầu tư ngắn hạn	35.085	27.494	30.511	30.511
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	16.865	19.098	19.207	21.141
+ Hàng tồn kho	3.945	4.599	3.183	3.570
+ Tài sản ngắn hạn khác	654	531	726	800
Tổng tài sản ngắn hạn	62.218	57.290	64.464	73.280
+ Các khoản phải thu dài hạn	318	531	598	658
+ GTCL Tài sản cố định	19.532	18.222	17.135	16.225
+ Bất động sản đầu tư	32	30	29	28
+ Tài sản dài hạn dở dang	1.781	1.718	1.718	1.718
+ Đầu tư dài hạn	398	400	400	400
+ Tài sản dài hạn khác	3.476	3.663	3.376	3.787
Tổng tài sản dài hạn	25.537	24.564	23.256	22.815
Tổng tài sản	87.754	81.855	87.720	96.094
+ Nợ ngắn hạn	14.972	14.575	13.980	15.682
Trong đó: vay ngắn hạn	1.605	934	968	1.086
+ Nợ dài hạn	7.484	5.708	4.798	5.078
Trong đó: vay dài hạn	4.271	2.291	1.888	2.118
Tổng nợ phải trả	22.456	20.284	18.778	20.760
+ Vốn góp	22.967	23.427	23.427	23.427
+ Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	16.880	9.553	16.706	22.900
+ Quỹ khác	25.451	28.591	28.808	29.008
Vốn chủ sở hữu	65.299	61.571	68.942	75.334
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	87.754	81.855	87.720	96.094
Lưu chuyển tiền tệ				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	13.827	9.035	11.812	12.433
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-11.249	7.468	-1.841	-2.026
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-7.463	-16.612	-4.702	-3.986
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	-4.885	-109	5.269	6.421
Tiền đầu kỳ	10.549	5.669	5.568	10.837
Tiền cuối kỳ	5.669	5.568	10.837	17.258
Các hệ số khả năng thanh toán				
Hệ số thanh toán hiện hành	4,16	3,93	4,61	4,67
Hệ số thanh toán nhanh	3,85	3,58	4,33	4,39
Hệ số thanh toán tiền mặt	2,72	2,27	2,96	3,05
Nợ ròng / EBITDA	-1,75	-2,00	-1,89	-2,47
Khả năng thanh toán lãi vay	44,06	42,34	80,02	65,64
Ngày phải thu	44,1	51,6	52,7	46,7
Ngày phải trả	34,5	28,0	26,5	27,5
Ngày tồn kho	20,1	18,1	15,4	11,9
Cơ cấu vốn				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,74	0,75	0,79	0,78
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,26	0,25	0,21	0,22
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,34	0,33	0,27	0,28
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,09	0,05	0,04	0,04
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,02	0,02	0,01	0,01

Nguồn: GAS, SSI dự báo

Tỷ đồng	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Doanh thu thuần	89.954	103.564	108.296	119.197
Giá vốn hàng bán	-73.029	-85.910	-92.191	-103.414
Lợi nhuận gộp	16.925	17.654	16.105	15.783
Doanh thu hoạt động tài chính	2.273	1.737	1.605	1.965
Chi phí tài chính	-587	-660	-502	-563
Thu nhập từ các công ty liên kết	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	-2.544	-2.415	-2.550	-2.497
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-1.475	-3.197	194	-1.068
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	14.619	13.156	14.890	13.658
Thu nhập khác	20	16	29	32
Lợi nhuận trước thuế	14.640	13.172	14.919	13.690
Lợi nhuận ròng	11.793	10.590	12.010	11.007
Lợi nhuận chia cho cổ đông	11.606	10.398	11.793	10.807
Lợi ích của cổ đông thiểu số	187	192	217	199
EPS cơ bản (VND)	4.972	4.278	4.903	4.494
Giá trị sổ sách (VND)	27.887	25.718	28.771	31.415
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	6.000	1.850	1.850	1.850
EBIT	14.980	13.491	15.108	13.902
EBITDA	18.006	16.218	18.037	16.840
Tăng trưởng				
Doanh thu	-10,7%	15,1%	4,6%	10,1%
EBITDA	-18,8%	-9,9%	11,2%	-6,6%
EBIT	-21,7%	-9,9%	12,0%	-8,0%
Lợi nhuận ròng	-21,7%	-10,2%	13,4%	-8,4%
Vốn chủ sở hữu	6,7%	-5,7%	12,0%	9,3%
Vốn điều lệ	20,0%	2,0%	0,0%	0,0%
Tổng tài sản	6,2%	-6,7%	7,2%	9,5%
Định giá				
P/E	15,2	15,9	14,1	15,4
P/B	2,7	2,6	2,4	2,2
Giá/Doanh thu	2,6	2,3	1,9	1,9
Tỷ suất cổ tức	7,9%	2,7%	2,7%	2,7%
EV/EBITDA	7,7	8,0	6,9	7,0
EV/Doanh thu	1,5	1,3	1,1	1,0
Các hệ số khả năng sinh lời				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	18,8%	17,0%	14,9%	13,2%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	14,4%	11,6%	12,7%	10,2%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	13,1%	10,2%	11,1%	9,2%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	2,8%	2,3%	2,4%	2,1%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	1,6%	3,1%	-0,2%	0,9%
ROE	18,6%	16,7%	18,4%	14,6%
ROA	13,8%	12,5%	14,2%	11,5%
ROIC	17,4%	16,0%	17,8%	14,9%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

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

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích Ngành Dầu & Khí

Bạch Chân Mẫn

Chuyên viên Phân tích

manbc@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6738

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702