

BẢO CÁO NGẮN

Tổng Công ty khí Việt Nam - CTCP (GAS)



KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

Mua



Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo

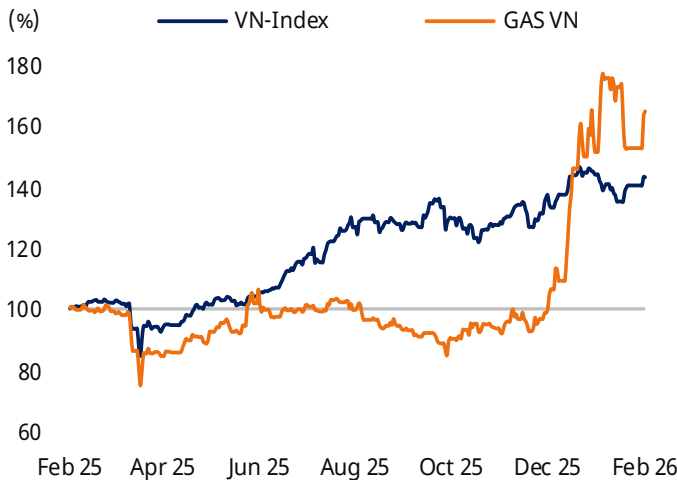
Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (24/02/2026)	110.500
Giá mục tiêu (12 tháng)	135.000
Lợi nhuận kỳ vọng	22.2%
Lãi ròng (26F, tỷ đồng)	13,092
Tăng trưởng EPS (26F, %)	15.4
P/E (26F, x)	20.4

Vốn hoá (tỷ đồng)	266,631
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	2,413
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	4.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	2.3
Beta (12M)	0.8
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	49,320
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	122,800
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	7.862.563.7
Tương đối	8.451.320.2

Chiếm lĩnh cơ hội từ chuyển dịch LNG

- Trong năm 2025, doanh thu GAS đạt 135.129 tỷ đồng (+31% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 11.572 tỷ đồng (+9% YoY). Trong đó: 1) Mảng khí khô và LNG (39% doanh thu) đạt tốc độ tăng trưởng doanh thu 29% YoY, biên lợi nhuận gộp giảm còn 20,1% (so với 25,1% trong năm 2024) do phần lớn LNG trong nước đang suy giảm và phải nhập khẩu với giá cao (giá vốn tăng 37% YoY); 2) Mảng LPG (57% doanh thu) đạt tốc độ tăng trưởng doanh thu 40% YoY, biên lợi nhuận gộp giảm còn 4,8% (so với 7,8% trong năm 2024) với giá vốn tăng mạnh 45% YoY.
- Nghị quyết 79 được kỳ vọng tập trung nguồn lực xây dựng các tập đoàn Nhà nước mạnh ngang tầm khu vực, xác định Năng lượng là ngành then chốt, chiến lược mà Nhà nước phải giữ vai trò chủ đạo. Điều này đảm bảo sự hỗ trợ tuyệt đối về chính sách và vốn cho PVN và các đơn vị thành viên. Nghị quyết 55 và Quy hoạch điện VIII đều xác định LNG là nguồn năng lượng sạch, đóng vai trò chuyển tiếp trong quá trình chuyển dịch năng lượng tại VN. Cùng với đó, việc giảm thuế nhập khẩu LNG từ 5% xuống 2% hỗ trợ phát triển hạ tầng và tiêu thụ LNG trong nước. Với lợi thế sẵn có về hạ tầng là sở hữu kho LNG Thị Vải – hệ thống tiếp nhận LNG thương mại đầu tiên tại Việt Nam, GAS đang ở vị trí thuận lợi để hưởng lợi từ xu hướng này.
- GAS đã ký hợp đồng dài hạn với Shell (2027–2031) quy mô nhập khẩu khoảng 400.000 tấn LNG/năm nhằm ổn định nguồn đầu vào và giảm phụ thuộc giá giao ngay. LNG được nhập khẩu về kho cảng Thị Vải để tái hóa khí và cấp cho khách hàng trọng điểm là Nhơn Trạch 3 & 4 (hợp đồng cung cấp khí 25 năm), cụm này có tổng công suất 1.624 MW và sản lượng phát điện khoảng 9 tỷ kWh/năm, qua đó tạo nguồn cầu lớn, ổn định cho mảng LNG.
- Song song, siêu dự án Lô B được kỳ vọng tạo cú hích từ 2027 khi có dòng khí đầu tiên, mở ra chu kỳ tăng trưởng 2027–2035. Sản lượng bổ sung khoảng 5 tỷ m³ khí/năm bù đắp suy giảm từ các mỏ cũ và hỗ trợ biên lợi nhuận nhờ tăng tỷ trọng khí nội địa so với LNG nhập khẩu; đồng thời GAS tham gia cả hạ tầng đường ống và phân phối cho chuỗi điện Ô Môn, giúp tối ưu lợi ích trên toàn chuỗi giá trị.
- Triển vọng 2026, chúng tôi dự báo doanh thu đạt 156.863 tỷ đồng (+16% YoY) và lãi ròng 13.092 tỷ đồng (+15% YoY) nhờ: 1) Doanh thu mảng LNG tăng 12% YoY, mảng LPG tăng 20% YoY; 2) Biên lợi nhuận gộp mảng LNG cải thiện lên 22% nhờ giá vốn đầu vào nhập khẩu được ổn định phần lớn qua hợp đồng với Shell, giúp giảm biến động chi phí. Ngược lại, biên gộp LPG giảm về 4% do cạnh tranh giành thị phần khiến biên lợi nhuận càng chịu áp lực. Xu hướng 2023–2025 cũng cho thấy biên LPG giảm liên tục từ 9% xuống 5%.
- EPS 2026 ước đạt 5.426 đồng/cp, tương ứng P/E forward 20,4x. Chúng tôi đánh giá tích cực đối với GAS nhờ: (1) Công nghiệp phục hồi kéo nhu cầu điện tăng, thúc đẩy tiềm năng LNG; (2) GAS nắm vai trò trung tâm trong hạ tầng khí của Việt Nam.



	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	78,992	100,724	89,954	103,564	135,129	156,863
LNHĐKD (tỷ đồng)	10,374	17,799	12,906	12,042	13,125	15,112
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	13.1	17.7	14.3	11.6	9.7	9.6
Lãi ròng (tỷ đồng)	8,673	14,798	11,606	10,398	11,414	13,092
EPS (VND)	3,455	6,067	4,556	4,227	4,730	5,426
ROE (%)	16.8	26.4	18.1	16.4	18.0	17.6
P/E (x)	22.1	13.3	15.8	15.6	15.3	20.4
P/B (x)	3.6	3.2	2.7	2.6	2.6	3.6
Cổ tức/thị giá (%)	3.1	3.0	4.0	8.6	2.8	2.5

Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

Mirae Asset Vietnam Research



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		3 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (24/02/2026)	110,500	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	122,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	100,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	99,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- GAS có tín hiệu phục hồi mạnh khi tiếp cận vùng hỗ trợ quanh 100.000đ/cp
- Hiện tại, xu hướng ngắn hạn đang là đi ngang. Tuy nhiên, nếu GAS vượt qua được ngưỡng 122.000đ, kỳ vọng GAS có thể bứt phá về vùng giá quanh 135.000đ/cp.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.