

TỔNG CÔNG TY KHÍ VIỆT NAM (HOSE: GAS)
DẦU KHÍ

Đẩy mạnh kinh doanh trên thị trường quốc tế

- Trong Q3, doanh thu tăng 41,3% svck nhờ đẩy mạnh kinh doanh trên thị trường quốc tế. Tuy vậy, chi phí giá vốn tăng khiến lợi nhuận gộp suy giảm nhẹ 1,9% svck. Lợi nhuận trước và sau thuế lần lượt đạt 3.206 tỷ đồng và 2.613 tỷ đồng, tăng nhẹ 0,1% và 1,3% svck.
- Tình hình tài chính mạnh, tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính tăng 33,5% lên 44.147 tỷ đồng, chiếm 47,0% tổng tài sản.

Q3.2025: Doanh thu tăng mạnh 41,3% nhờ đẩy mạnh kinh doanh trên thị trường quốc tế, Lợi nhuận sau thuế tăng nhẹ 1,3% so với cùng kỳ 2024 (svck)

- **Đẩy mạnh kinh doanh các sản phẩm khí trên thị trường quốc tế, bù đắp suy giảm thị trường trong nước:** Công ty đẩy mạnh kinh doanh trên thị trường quốc tế trong khi thị trường trong nước suy giảm về sản lượng khai thác. Theo số liệu của Tổng cục thống kê, trong Q3.25 sản lượng khí tự nhiên khai thác đạt 1.419 triệu m³, (+4% svck), lũy kế 9 tháng đầu năm 2025, sản lượng khí khai thác đạt 4.408 triệu m³ (-8,3% svck).
- **Doanh thu Q3.25 tăng mạnh nhờ doanh thu khí khô tăng mạnh 103,1%:** Tổng doanh thu đạt 35.690 tỷ đồng (+41,3% svck), trong đó, doanh thu khí khô đạt 12.398 tỷ đồng, doanh thu khí LPG cũng tăng mạnh 25,4% lên 21.524 tỷ đồng, chiếm đến 60,3% tổng doanh thu. **Lũy kế 9 tháng đầu năm, tổng doanh thu đạt 91.446 tỷ đồng (+16,3% svck) và thực hiện được 123,4% kế hoạch năm.**
- **Lợi nhuận gộp suy giảm nhẹ 1,9%, do chi phí giá vốn tăng nhanh:** Việc đẩy mạnh kinh doanh thị trường quốc tế đưa doanh thu tăng mạnh, nhưng chi phí giá vốn tăng nhanh hơn (+49,9% svck), khiến cho lợi nhuận gộp giảm. Lợi nhuận gộp kinh doanh LPG đạt 696 tỷ đồng, giảm mạnh 84,8% svck.
- **Chi phí tài chính và chi phí quản lý Q3.25 tiếp tục giảm:** Doanh thu tài chính đạt 397 tỷ đồng, (-3,1% svck), trong khi chi phí tài chính đạt 86 tỷ đồng (-21,2% svck). Chi phí quản lý cũng kiểm soát tốt khi đạt 526 tỷ đồng, (-24,9% svck).
- **Lợi nhuận trước thuế Q3.25 đạt 3.206 tỷ đồng, tăng nhẹ 0,1% svck.** Lợi nhuận sau thuế đạt 2.613 tỷ đồng, (+1,3% svck). Lũy kế 9T.2025, lợi nhuận trước và sau thuế đạt 12.616 tỷ đồng và 10.184 tỷ đồng, tăng 18,9% và 19,3% svck, vượt 91,2% và 92,2% so với kế hoạch kinh doanh thận trọng đầu năm.
- **Tình hình tài chính ổn định, cho thấy tiềm lực mạnh mẽ và được quản trị tốt:** Tổng tài sản tăng 14,7% so với đầu năm (svdn), chủ yếu là tài sản ngắn hạn tăng 22,5%, tài sản dài hạn giảm nhẹ 3,5% svdn. Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt giá trị lớn với 44.147 tỷ đồng (+33,5% svdn). Trong khi đó, vay nợ tăng nhẹ 2,6% svdn lên 3.309 tỷ đồng. Vốn chủ sở hữu đạt 66.377 tỷ đồng (+7,8% svdn). **Dòng tiền được quản trị tốt khi dòng tiền hoạt động kinh doanh đạt 12.549 tỷ đồng, điều này hỗ trợ tăng dòng tiền đầu tư (tăng tiền đầu tư tài chính) và giảm nợ vay tài chính.**

Chỉ tiêu tài chính cơ bản (Đơn vị: tỷ đồng)	Q3.24	Q3.25	%svck	9T.24	9T.25	%svck
Doanh thu	25,252	35,690	41.3%	78,619	91,446	16.3%
Lợi nhuận gộp	4,183	4,102	-1.9%	13,610	13,146	-3.4%
Lợi nhuận trước thuế	3,204	3,206	0.1%	10,614	12,616	18.9%
Lợi nhuận sau thuế	2,578	2,613	1.3%	8,538	10,184	19.3%
EBIT	3,273	3,259	-0.4%	10,875	12,778	17.5%
EBITDA	3,994	3,990	-0.1%	13,007	14,972	15.1%

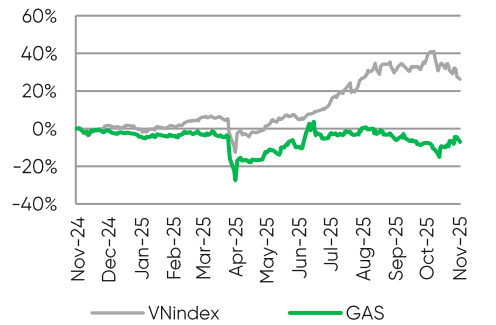
Giá hiện tại	VND 61,200
Cao nhất 52	VND 68,338
Thấp nhất 52	VND 47,818
Giá mục tiêu	VND 72,000
Tiềm năng tăng giá	17.7%

Thị giá vốn (tỷ VND)	147,673
KLGD TB 10 phiên (triệu)	0.93
Sở hữu NN còn lại (%)	47.25
Số CP lưu hành (triệu)	2,412.95

	GAS	VNI
P/E trượt 12T	12.2x	13.8x
P/B hiện tại	2.3x	1.9x
ROAA trượt 12T	14.0%	2.27%
ROAE trượt 12T	18.9%	14.36%

*Dữ liệu ngày 10/11/2025

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
GAS	0.5	-7.6	4.4
VN-INDEX	-9.6	-1.0	23.2

Cổ đông lớn (%)

PVN	91.9
Cổ đông khác	8.2

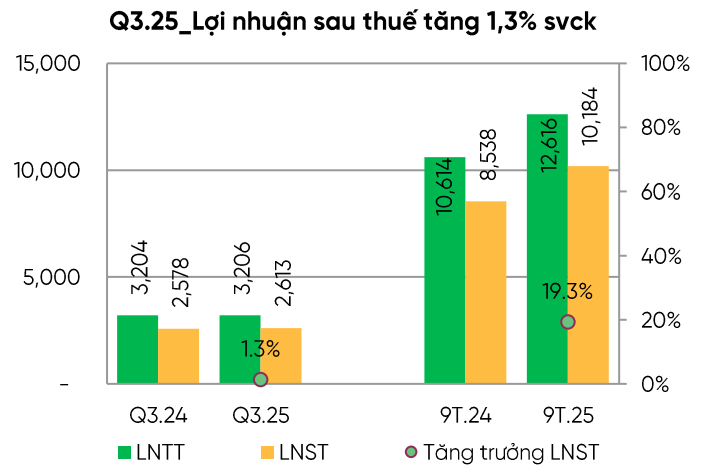
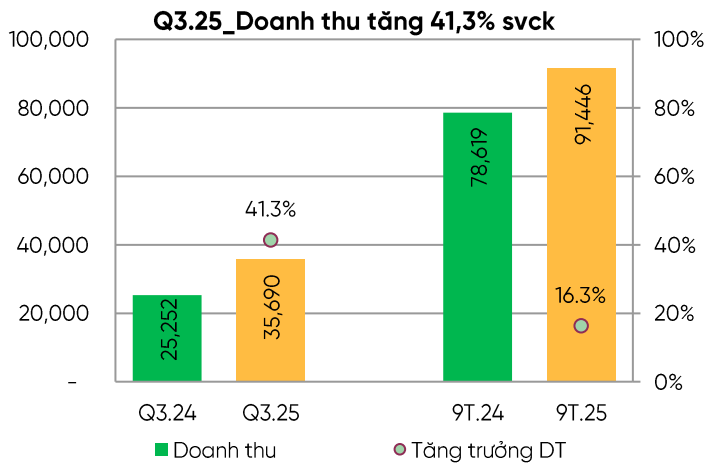
Tổng quan doanh nghiệp

Tổng Công ty khí Việt Nam là đơn vị đầu ngành trong Tập đoàn Công nghiệp-Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN). Công ty chuyên hoạt động trong lĩnh vực thu gom, vận chuyển, chế biến và kinh doanh khí tự nhiên tại Việt Nam. Sản phẩm khí đa dạng từ khí khô, khí LPG, CNG và đang phát triển mạnh khí tự nhiên hóa lỏng (LNG) với sản lượng từ 8-10 tỷ m³ khí tự nhiên mỗi năm và 3,0-3,5 triệu tấn LPG/năm. Khách hàng tập trung khối sản xuất điện, phân bón và khách hàng công nghiệp.

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

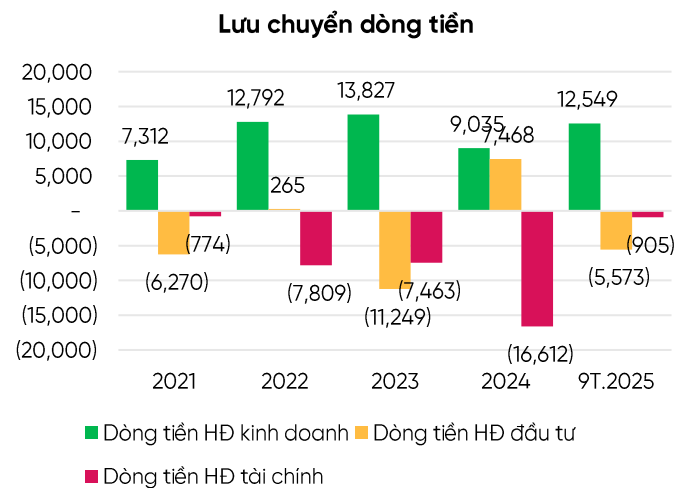
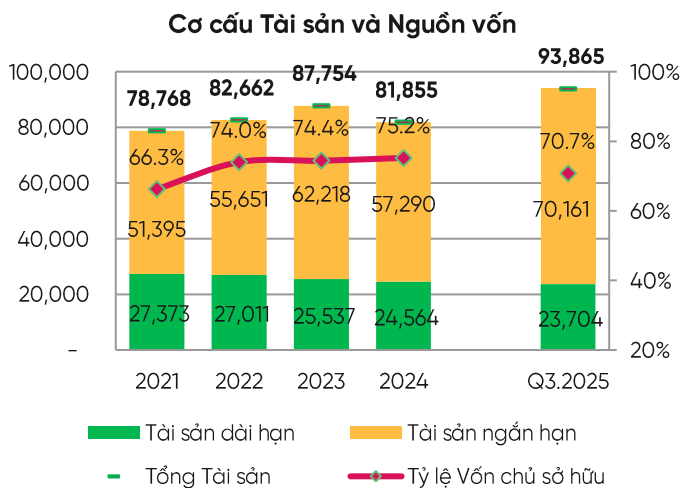
Chu Thế Huynh
Huyन्हct@vpbanks.com.vn

Kết quả kinh doanh Q3 & 9T.2025:



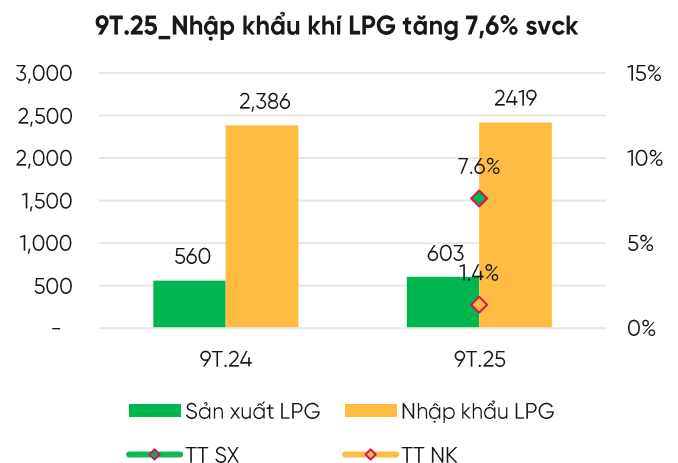
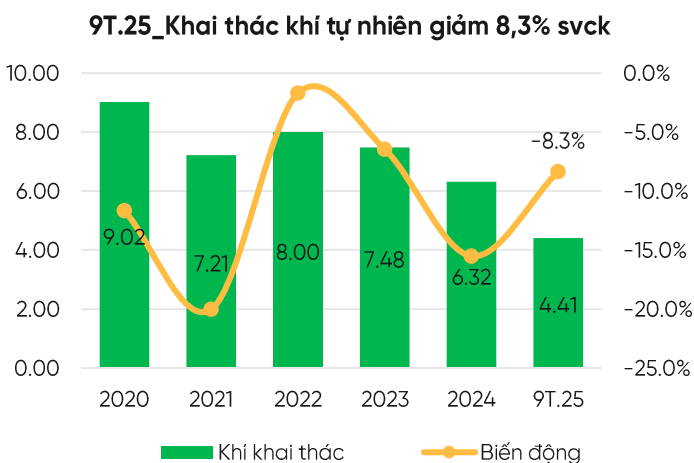
Nguồn: GAS, VPBankS Research tổng hợp

Cơ cấu tài sản cuối Q3.2025



Nguồn: GAS, VPBankS Research tổng hợp

Khai thác-nhập khẩu khí tự nhiên và khí LPG 9T.2025 của Việt Nam



Nguồn: GSO, GAS, VPBankS Research tổng hợp

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com