

Tổng Công ty Khí Việt Nam (HSX: GAS)

Triển vọng từ luồng khí mới và LNG

- Lợi nhuận (LN) ròng Q2/2025 tăng 42% svck nhờ khoản hoàn nhập dự phòng trị giá 1.634 tỷ. Lũy kế 6T25, LN ròng tăng 28.7% svck, vượt kỳ vọng của chúng tôi.
- Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ròng của GAS đạt mức 13,324 tỷ năm 2025 (+28.1% svck) và 14,080 tỷ năm 2026 (+5.7% svck) đến từ khoản hoàn nhập dự phòng năm 2025 và đóng góp lớn dần từ mảng kinh doanh LNG.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu 84,900 VNĐ/cp dựa trên triển vọng mở rộng mảng kinh doanh LNG phục vụ điện khí sắp tới.

KQKD Q2/2025: Lợi nhuận ròng cải thiện nhờ vào khoản hoàn nhập dự phòng

Q2/2025, doanh thu thuần của GAS gần như đi ngang so với cùng kỳ, giá vốn hàng bán gia tăng đã làm thu hẹp biên lợi nhuận gộp của doanh nghiệp từ 19.1% Q2/2024 xuống 16.5% Q2/2025 (-2.6 đpt). Tuy nhiên, nhờ khoản hoàn nhập dự phòng trị giá 1,634 tỷ tại Q2 đã giúp GAS nâng mức lợi nhuận ròng trong quý lên 4,748 tỷ đồng (+43% svck). 6 tháng đầu năm, sản lượng khí tiếp nhận (bao gồm LNG nhập khẩu) đạt khoảng 3,240 triệu m3 (bằng 45.5% tổng sản lượng cả năm theo dự phóng cũ của chúng tôi), tương đương giá bán khí ước tính ~7.51 tỷ VND/triệu m3, cao hơn một chút với mức giá ước lượng lần trước của chúng tôi là 7.23 tỷ VND/triệu m3. Doanh thu và lợi nhuận ròng 6T2025 của GAS đạt 55,756 tỷ (+4.5% svck) và 7,504 tỷ (+28.7% svck), cao hơn kỳ vọng và lần lượt hoàn thành 61.1%/66.0% dự báo cả năm của chúng tôi.

Kinh doanh LNG là cú hích tạo đà tăng trưởng cho KQKD của GAS GD 2025-2030

Năm 2025-26, chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ bán LNG của GAS sẽ có bước đột phá và tăng 98%/247% svck khi nhà máy điện Nhơn Trạch 3 và 4 dự kiến sẽ COD vào tháng 9 và 11 năm nay. GD 2025-2026, doanh thu mảng kinh doanh khí khô truyền thống của GAS tăng trưởng nhẹ 1 con số chủ yếu nhờ (1) đồng USD tăng giá so với VND và (2) cấu phần chi phí vận chuyển trong công thức tính giá bán được tính gia tăng ~2%/năm. Theo đó LN ròng dự báo tăng 28.1%/5.7% svck. Mức dự báo này tăng thêm 17.2%/15.7% so với dự báo LN ròng cũ do (1) tỉ giá USD/VND tăng 10.6% so với mức tỉ giá dự báo trước, (2) GAS hoàn nhập khoản dự phòng bất thường và (3) Doanh thu bán LNG điều chỉnh giảm 18.1%/96.1% so với dự báo lần trước để phù hợp với thời gian dự kiến COD và công suất 2 nhà máy Nhơn Trạch 3&4.

Khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu 84,900 VNĐ/cp

Chúng tôi nâng giá mục tiêu thêm 9.5% sv báo cáo trước do điều chỉnh LN ròng 2025-26 tăng thêm 17.2%/15.7%. Với việc GAS vừa ký kết hợp đồng dài hạn GSA 25 năm cung cấp LNG cho 2 nhà máy Nhơn Trạch 3&4 và triển vọng sớm nhận luồng khí vào đầu năm 2027 từ Lô B Ô Môn khi dự án này đang duy trì tiến độ khả quan, chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là cơ sở để GAS được thị trường sớm định giá lại với mức P/E tiệm cận mức trung bình 5 năm (16x) từ mức hiện tại (13x).

Chỉ tiêu tài chính	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	89,954	103,564	104,313	116,778
Lợi nhuận ròng	11,606	10,398	13,324	14,080
Tăng trưởng doanh thu thuần	-10.7%	15.1%	0.7%	11.9%
Tăng trưởng LN ròng	-21.6%	-10.4%	28.1%	5.7%
Biên LN gộp	18.8%	17.0%	17.9%	18.5%
Biên EBITDA	17.7%	14.3%	18.0%	16.6%
ROAE	18.7%	16.7%	20.6%	19.6%
ROAA	13.6%	12.3%	15.4%	14.8%
EPS (VND/cổ phiếu)	5,053	4,527	5,801	6,130
BVPS (VND/cổ phiếu)	27,887	25,718	29,410	32,032

Nguồn: GAS, MBS Research dự phóng

KHẢ QUAN

Giá mục tiêu

84,900 VNĐ

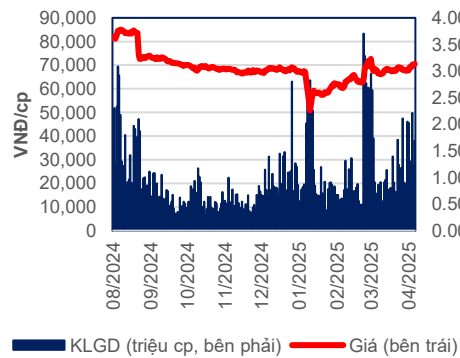
Tiềm năng tăng giá

20.4%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo:

Điều chỉnh tăng LN ròng 2025-26 thêm 17.2%/15.7%

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: FiinPro, MBS Research

Giá thị trường (VND)	70,500
Cao nhất 52 tuần (VND)	77,350
Thấp nhất 52 tuần (VND)	50,800
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	165,158
P/E (TTM)	13.6
P/B	2.4
Thị suất cổ tức (%)	47.31%
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	1.86%

Nguồn: FiinPro

Cơ cấu sở hữu

Tập Đoàn Công Nghiệp – Năng Lượng Quốc Gia Việt Nam (PVN)	95.76%
Khác	4.24%

Nguồn: FiinPro

Chuyên viên phân tích

Mai Duy Anh

anh.maiduy@mbs.com.vn

Tổng Công ty Khí Việt Nam

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Luận điểm đầu tư

- Trong bối cảnh hiện nay khi các mỏ cung cấp nguồn khí cho GAS đang giảm dần, đặc biệt đối với mỏ Cửu Long (sụt giảm khoảng 20-30% sản lượng mỗi năm) và mỏ Nam Côn Sơn (sụt giảm ~10-15% mỗi năm) đặt ra tính cấp thiết trong việc tìm ra các nguồn cung cấp khí bổ sung. Chúng tôi kỳ vọng trong ngắn hạn dự án Sư Tử Trắng GD 2B sẽ bù đắp phần nào nguồn cung khí cho GAS trước khi công ty nhận luồng khí đầu tiên từ Lô B Ô Môn.
- GAS đã bắt đầu ghi nhận doanh thu kinh doanh khí LNG vào cuối 2023, chúng tôi dự phóng đây sẽ là một trong những trụ cột tạo đà cho KQKD của doanh nghiệp trong dài hạn, với nhu cầu thúc đẩy điện khí theo PDP8 điều chỉnh, GAS đóng vai trò chủ đạo và tiên phong trong lĩnh vực cung cấp khí LNG cho các nhà máy điện khí vận hành bền vững.
- GAS là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực cung cấp khí tại Việt Nam với nền tảng tài chính vững mạnh, doanh thu công ty tăng trưởng kép bình quân 6.7% trong 5 năm qua, rủi ro đòn bẩy tài chính ở mức thấp (tỷ lệ nợ/VCSH là 0.3 tại Q2/2025) giúp công ty duy trì hoạt động ổn định trong tương lai. Bên cạnh đó, GAS đang có mức định giá thấp hơn đáng kể so với mức bình quân P/E lịch sử 5 năm, tạo một biên an toàn hợp lý để đầu tư vào doanh nghiệp trong giai đoạn này.

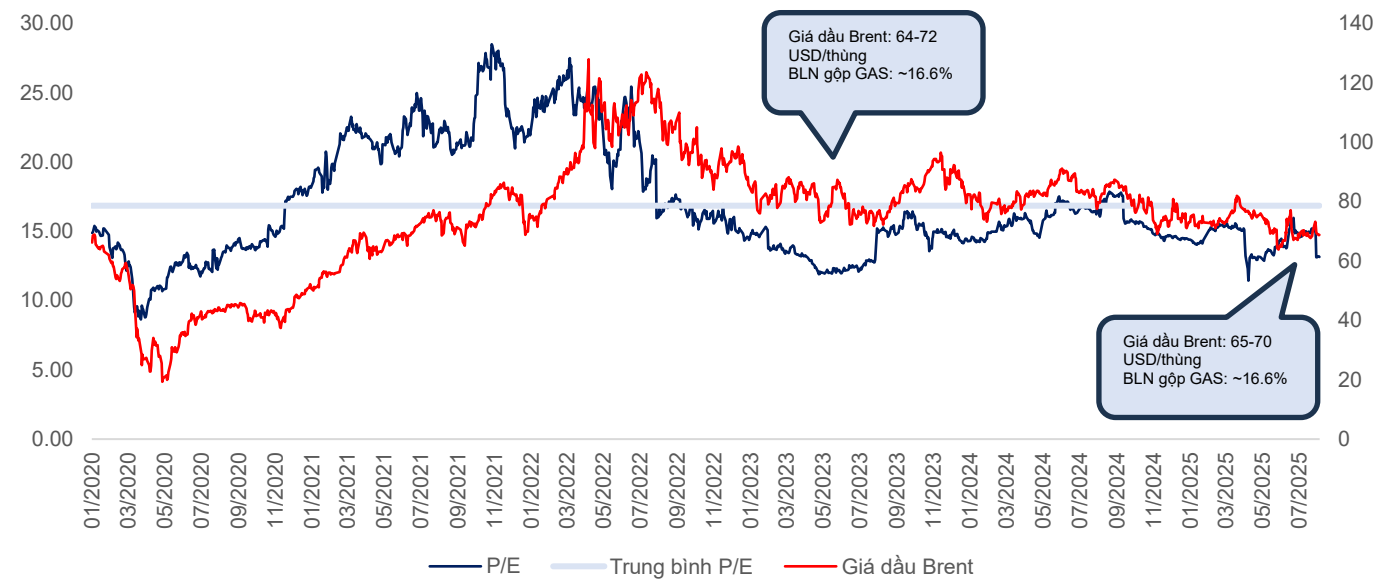
Định giá & Khuyến nghị

Bằng Phương pháp định giá FCFF kết hợp P/E với tỷ trọng lần lượt là 50%/50% cho mỗi phương pháp, chúng tôi xác định giá trị hợp lý làm tròn đến 1 năm của GAS là 84,900 VNĐ/cp. Giai đoạn tháng 04-07/2023 giá dầu Brent dao động trong biên độ 64-72 USD/thùng gần tương đương với giá dầu giai đoạn hiện tại, khi đó P/E của GAS vào khoảng 13. Giá khí đầu vào thường được neo theo giá dầu trong công thức tính toán, do đó giá dầu ổn định ở mức trung bình thấp sẽ hỗ trợ GAS duy trì được biên lợi nhuận ổn định (BLN gộp của GAS giai đoạn 04-07/2023 là ~16.6%, Q2/2025 BLN gộp 16.6%). Chúng tôi sử dụng P/E mục tiêu là 14 (+1 đơn vị so với mức P/E 13 để phản ánh triển vọng tăng trưởng từ mảng kinh doanh LNG).

Hình 1: Tóm tắt định giá

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá (VNĐ/cổ phiếu)
FCFF	50%	85,600
Forward P/E	50%	84,100
Giá mục tiêu		84,900
Giá hiện tại (đóng cửa ngày 12/08/2025)		70,500
Tiềm năng tăng giá		20.4%

Hình 2: P/E của GAS trong 5 năm gần đây



Nguồn: FiinProX, MBS Research

Hình 3: Dự phóng FCFF

	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Lợi nhuận sau thuế	13,571	14,340	15,193	16,459	17,172
Chi phí phi tiền mặt	2,962	2,909	3,031	3,266	3,349
Chi phí lãi vay sau thuế	302	234	188	186	216
Đầu tư VLD	(674)	(4,358)	1,029	(4,851)	824
Đầu tư TSCĐ	(1,537)	(1,367)	(6,059)	(1,509)	(1,536)
FCFF	14,624	11,759	13,382	13,551	20,025

Rủi ro giảm giá:

- Các dự án khai thác khí bị đình trệ, đặc biệt là tiến độ của Lô B Ô Môn, gây sụt giảm sản lượng khí tiếp nhận.
- Tiến độ COD của các nhà máy Nhơn Trạch 3 và 4 bị kéo dài ảnh hưởng tới dự phóng sản lượng khí LNG được chuyển giao.
- Hiện nay, toàn bộ sản lượng LNG của GAS đều đến từ nguồn nhập khẩu. Trong trường hợp chi phí nhập khẩu LNG tăng cao mà GAS không thể phân phối với giá tăng tương ứng trong nước sẽ khiến biên lợi nhuận mỏng này bị thu hẹp.

Hình 4: So sánh các doanh nghiệp trong ngành

Doanh nghiệp	Mã CP	Giá hiện tại VNĐ/cp	Giá mục tiêu VNĐ/cp	Vốn hóa tỷ VNĐ	P/E (x)		P/B (x)		ROA%		ROE (%)	
					2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F
Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí	PVS	34,600	43,000	16,538	14.4	13.3	1.1	1.1	3.5	3.3	8.1	8.4
Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí	PVD	21,500	29,500	11,951	12.5	16.8	0.7	0.7	3.9	3.1	5.8	4.6
Tổng Công ty Khí Việt Nam	GAS	70,500	84,900	165,158	15.3	12.0	2.4	2.2	12.3	15.4	16.7	20.6
Tổng CTCP Vận tải Dầu khí	PVT	18,350	20,500	8,623	5.0	5.4	0.8	0.7	6.6	5.3	16.9	14.3
CTCP Lọc Hóa dầu Bình Sơn	BSR	21,800	20,500	67,591	75.2	18.7	1.0	1.0	0.7	3.3	1.1	5.3
Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (Petrolimex)	PLX	37,450	42,400	47,584	12.1	27.3	1.9	2.0	4.9	2.2	15.3	7.0
Trung bình				52,439	22.4	15.7	1.4	1.3	5.3	5.1	10.7	9.6

Nguồn: FiinPro, MBS Research

KQKD Q2/2025 và 6T2025: Lợi nhuận tăng trưởng đột biến nhờ khoản hoàn nhập dự phòng

Kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2025 và Q2/2025 của GAS

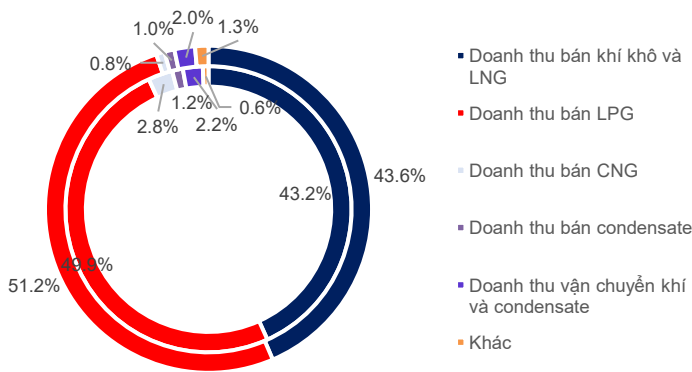
Hình 5: Kết quả kinh doanh Q2/2025 và 6T25 (Đơn vị: tỷ đồng)

Chỉ số KQKD	Q2/2025	%yoy	%qoq	6T25	%yoy	%Dự phóng 2025	Đánh giá
Giá dầu Brent bình quân (USD/thùng)	66.9	-21.2%	-10.8%	71.0	-15.3%		Cung toàn cầu của dầu hiện đang vượt cầu, trong đó OPEC+ và Saudi Arabia đều gia tăng sản lượng. Ở chiều ngược lại, nhu cầu toàn cầu suy yếu một phần đến từ xung đột thương mại và tiêu thụ yếu từ Trung Quốc, Ấn Độ, Brazil khiến giá dầu trong xu hướng suy giảm.
Sản lượng khí khô (triệu m3)	n/a	n/a	n/a	2,995	-7.2%	47.0%	Sản lượng 6T2025 suy giảm do mỏ khí Cửu Long và Nam Côn Sơn giảm sản lượng nhanh hơn so với dự phóng lần trước của chúng tôi.
Sản lượng LPG sản xuất (nghìn tấn)	n/a	n/a	n/a	197	-3.9%	48.9%	Ảnh hưởng từ sự sụt giảm của sản lượng khí ẩm tiếp nhận.
Sản lượng LNG (triệu m3)	n/a	n/a	n/a	245	-32.1%	30.0%	Dự phóng nhập khẩu LNG có sự sụt giảm do nhà máy NT 3&4 COD trễ hơn dự kiến. Tuy nhiên cần lưu ý mức giảm 32.1% yoy đến từ mức nền nhập khẩu cao 6T24 (6T nhập khẩu ~361 triệu m3, cả năm 2024 nhập khẩu ~400 triệu m3).
Doanh thu	30,104	0.1%	17.2%	55,779	4.5%	61.2%	Doanh thu đi ngang svck nhưng vượt dự phóng cũ của MBS nhờ vào tăng trưởng tốt ở mảng bán khí khô, LNG và LPG.
Doanh thu bán khí khô và LNG	13,299	-3.3%	20.6%	24,322	5.3%	63.3%	Sản lượng khí tiếp nhận sụt giảm tuy nhiên giá bán khí ước tính tăng từ 6.5x (6T2024) lên 7.1x (6T/2025).
Doanh thu bán LPG	15,279	12.1%	14.7%	28,604	7.4%	79.6%	Đạt kết quả tích cực khi GAS tăng cường hoạt động xuất khẩu, tổng sản lượng kinh doanh quốc tế chiếm 46.1% tổng sản lượng LPG của doanh nghiệp.
Doanh thu bán CNG	276	-78.5%	48.4%	462	-68.6%	15.0%	
Doanh thu vận chuyển khí và condensate	577	-34.1%	2.7%	1,139	-5.1%	32.7%	
Lợi nhuận gộp	5,014	-13.6%	21.1%	9,103	-4.1%	55.4%	
BLN gộp	16.6%	-2.5 đpt	0.7 đpt	16.3%	-1.4 đpt		
BLN gộp bán khí khô và LNG	23.1%	-0.8 đpt	1.8 đpt	22.3%	-1.3 đpt		
BLN gộp bán LPG	7.3%	-2.3 đpt	-0.3 đpt	7.4%	-1.6 đpt		
BLN gộp bán CNG	42.0%	34.9 đpt	20.0 đpt	34.0%	25.8 đpt		BLN gộp từ mảng kinh doanh CNG cải thiện mạnh mẽ svck và trở thành động lực chính thúc đẩy BLN gộp của GAS 6T2025.
BLN gộp vận chuyển khí và condensate	84.4%	-1.7 đpt	4.2 đpt	82.4%	-1.0 đpt		
Doanh thu hoạt động tài chính	402	-9.7%	12.4%	759	-16.4%	34.7%	Doanh thu tài chính thấp hơn so với dự báo của chúng tôi do lãi tiền gửi và cho vay giảm 27.9% svck, trong khi đó lãi chênh lệch

tỷ giá tăng 86 tỷ đồng giúp bù đắp phần nào sự sụt giảm.

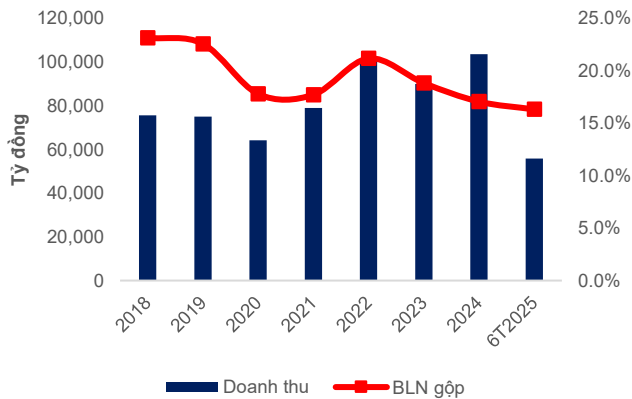
Chi phí tài chính	100	-56.1%	-14.6%	218	-46.8%	146.1%	
Chi phí bán hàng & QLDN	-713	n/a	n/a	204	-91.9%	5.1%	Chi phí bán hàng&QLDN giảm mạnh so với dự phóng nhờ vào khoản hoàn nhập dự phòng trị giá 1.634 tỷ trong Q2. Đây có thể là hoàn nhập dự phòng khoản nợ khó đòi khi giá trị có thể thu hồi các khoản nợ xấu giảm từ 2,901 tỷ đầu năm xuống còn 458 tỷ tại Q2/2025. Các khách hàng có mức giảm nợ xấu lớn nhất bao gồm PV Power, Năng lượng Mê Kông và BOT Phú Mỹ 3.
Lợi nhuận trước thuế	5,982	41.1%	74.4%	9,410	27.0%	65.4%	
Lợi nhuận sau thuế	4,809	40.8%	74.0%	7,571	27.0%	65.4%	
LNST sau lợi ích của cổ đông thiểu số (NPATMI)	4,748	43.0%	72.2%	7,504	28.7%	66.0%	Lợi nhuận ròng vượt dự phóng của MBS do BLN GAS được cải thiện và khoản hoàn nhập dự phòng bất thường.

Hình 6: Tỷ trọng doanh thu theo mảng của GAS



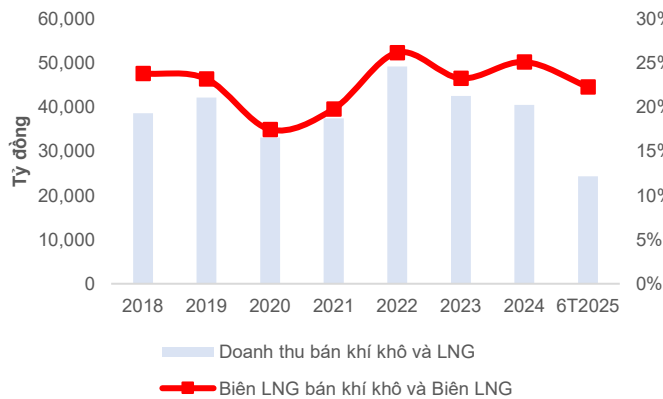
Vòng trong: 6T2024; Vòng ngoài: 6T2025
Nguồn: GAS, MBS Research

Hình 7: Doanh thu và biên lợi nhuận gộp của GAS



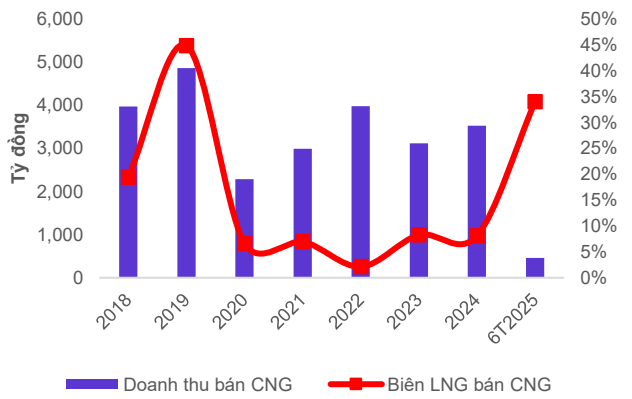
Nguồn: GAS, MBS Research

Hình 8: Doanh thu và biên lợi nhuận gộp mảng bán khí khô



Nguồn: GAS, MBS Research

Hình 9: Doanh thu và biên lợi nhuận gộp mảng bán CNG



Nguồn: GAS, MBS Research

Kỳ vọng vào kinh doanh LNG và sản lượng khí từ các mỏ mới
hỗ trợ KQKD của GAS giai đoạn tới

Duy trì mảng kinh doanh truyền thống trong bối cảnh cạnh tranh với
rủi ro thiếu khí

GAS đang đối mặt với thách thức nguồn cung khí nội địa trở nên eo hẹp do nguồn khí khai thác được từ các mỏ đang suy giảm khi các mỏ này đã được khai thác trong thời gian dài. Các mỏ cung cấp khí cho GAS đều đang thu hẹp sản lượng, chỉ trừ mỏ Tiền Hải-Thái Bình (2024: +19% svck), tuy nhiên mỏ này chỉ chiếm rất nhỏ trong tổng sản lượng khí của GAS (~1.8%). Trong khi đó, 2 mỏ chủ lực là Cửu Long và Nam Côn Sơn 1 (chiếm tổng ~39%) đều trong tình trạng suy kiệt nhanh chóng (trung bình giảm 15-20% sản lượng trong 3 năm gần nhất). Đặc biệt, mỏ Nam Côn Sơn 1 đã giảm đến hơn 30% sản lượng svck trong năm 2024 do 2 lô 06.1 (Lan Tây, Lan Đỏ) và Hải Thạch-Mộc Tinh chỉ thu về lần lượt 611 và 973 triệu m3 khí, giảm 32% svck.

Do đó, chúng tôi kỳ vọng các động thái và chính sách gần đây của Chính Phủ sẽ ủng hộ cho xu hướng thúc đẩy các dự án khai thác dầu khí nội địa nhằm đảm bảo duy trì an ninh năng lượng quốc gia trong bối cảnh các dự án thượng nguồn đang dần được khơi thông. Cụ thể, chúng tôi dự phóng Sư Tử Trắng giai đoạn 2B sẽ có thể bắt đầu cung cấp khoảng 300 triệu m3 khí từ năm 2026, trước khi nguồn thay thế cung khí quan trọng từ Lô B Ô Môn cho luồng khí đầu tiên từ năm 2027. Tại báo cáo bán niên năm 2026, GAS đang có khoản mục chi phí xây dựng cơ bản dở dang 1,656 tỷ đồng cho dự án đường ống dẫn khí Lô B Ô Môn (chiếm 76.8% tổng chi phí XDCCDD), tăng hơn 600 tỷ so với đầu năm, chúng tôi đánh giá đây là động thái xúc tiến đầu tư để chuẩn bị cho việc tiếp nhận dòng khí đầu tiên từ Lô B trong tương lai gần.

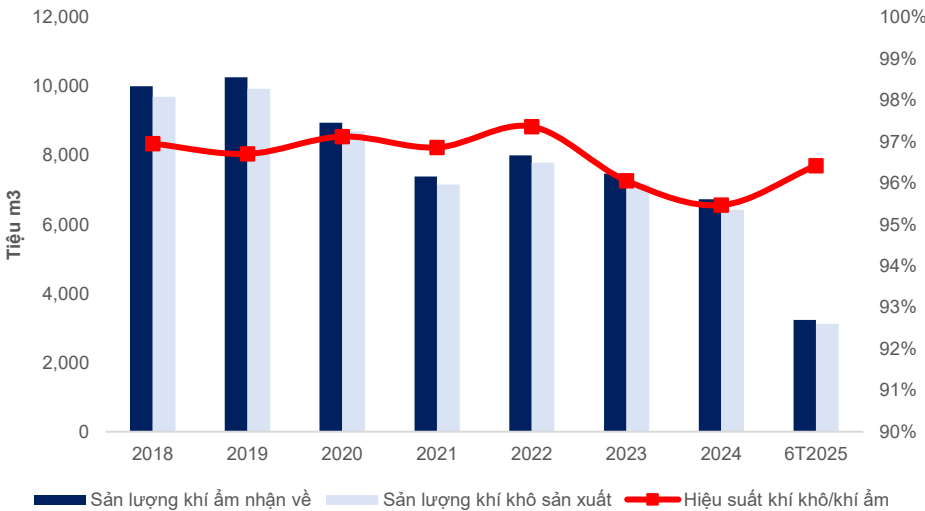
Chúng tôi dự phóng sản lượng khí nhận về năm 2025/2026 lần lượt là 6,329 và 6,119 triệu m3, giảm 5.9%/3.3% svck, trước khi bắt đầu hồi phục nhẹ từ năm 2027 nhờ luồng khí tiếp nhận từ Lô B Ô Môn. Hiệu suất khí khô/khí ẩm của công ty dự kiến vẫn sẽ duy trì ở mức ổn định 95-97%, phản ánh quy trình vận hành tốt và chất lượng nguồn khí đầu vào ổn định của GAS.

Hình 10: Thông tin một số dự án khai thác dầu khí trong nước

TT	Dự án	Vị trí	Vốn đầu tư (tỷ USD)	Trữ lượng	Cập nhật tiến độ 1H 2025	Dự kiến tiến độ 2H 2025	Dòng khí đầu tiên
1	Lô B - Ô Môn	Bể Malay - Thổ Chu	12	107 tỷ m3 khí	Hoàn thành 25.4% EPCI#1 (thiết kế, mua sắm, thi công, lắp đặt giàn công nghệ trung tâm, giàn nhà ở, tháp đúc) và 55.3% EPCI#2 (thiết kế, mua sắm, thi công, vận chuyển, lắp đặt, đấu nối, chạy thử giàn thu gom, giàn đầu giếng, hệ thống đường ống nội mỏ). Hoàn thành công tác xử lý PSTM trong khảo sát địa chấn.	EPCI#1 đạt 60-70% tổng tiến độ. Hoàn thành công tác xử lý PSDM trong khảo sát địa chấn. Hoàn thành chế tạo phần lớn kết cấu giàn đầu giếng (WHPs) và giàn xử lý trung tâm (CPP).	Dự kiến 2026 - 2027
2	Cá Voi Xanh	Bể Sông Hồng	10	150 tỷ m3 khí	Chưa có FID do ExxonMobil vẫn không thúc đẩy hoạt động gì liên quan đến dự án. T6/2025: Bộ trưởng Công Thương đề nghị Exxon Mobil tiếp tục triển khai dự án phát triển mỏ Cá Voi Xanh trong giai đoạn hiện nay theo đúng quy định của pháp luật và hợp đồng dầu khí đã ký kết.	Nếu giải quyết xong các vướng mắc pháp lý, kỳ FID cuối năm, dự án sẽ đi qua giai đoạn chuẩn bị và bắt đầu bước sang thiết kế chi tiết, chế tạo giàn và xây dựng hạ tầng.	Dự kiến 2030
3	Sư Tử Trắng - GD 2B	Bể Cửu Long	1.38	24 tỷ m3 khí	T4/2025: Petrovietnam/PVEP ký Thỏa thuận khung (HOA) dự án Sư Tử Trắng giai đoạn 2B (Lô 15-1)	PSC & GSPA hoàn thiện: Kỳ vọng ký hợp đồng chính thức để đảm bảo quyền khai thác, bảo đảm dòng khí/dầu mới. Khoan 3 giếng mới: Chuẩn bị hoàn tất các thủ tục và sẵn sàng triển khai trong nửa cuối năm 2025	Dự kiến 2026

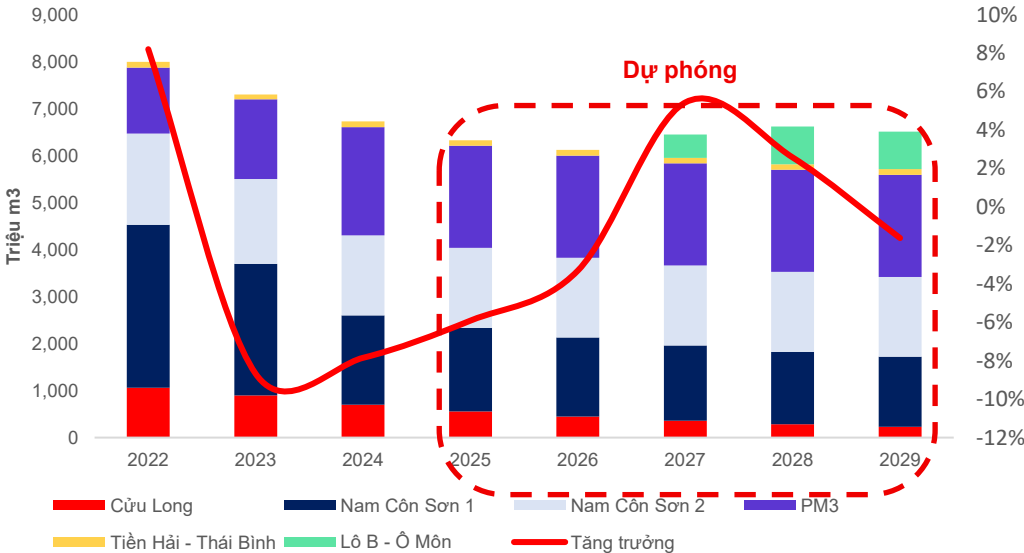
4	Nam Du - U Minh	Bể Malay - Thổ Chu	n/a	171 tỷ m3 khí	T3/2025: Jadestone đã nộp FDP lên Petrovietnam	n/a	n/a
5	Thiên Nga - Hải Âu	Bể Nam Côn Sơn	0.3	7.5 tỷ m3 khí	T6/2025: PV Gas chủ trì hợp thức đẩy tiến độ, yêu cầu hoàn thiện GSA và cơ chế giá để đảm bảo điều kiện phát triển dự án .	Hoàn thành ký hợp đồng mua bán khí (GSA/GSPA) với PV Gas FDP được phê duyệt	Dự kiến Q4/2026
6	Bảo Vàng - Bảo Đen	Bể Sông Hồng	1.32	58 tỷ m3 khí	Thăm dò	Thăm dò	n/a
7	Kèn Bầu	Bể Sông Hồng	n/a	200 - 250 tỷ m3 khí	Thăm dò	Nộp FDP và khung hợp đồng GSA/GSPA	Dự kiến 2028

Hình 11: Tổng sản lượng khí của GAS



Nguồn: GAS, MBS Research

Hình 12: Dự phóng sản lượng khí của GAS theo các mỏ



Nguồn: GAS, MBS Research

Thúc đẩy điện khí mở ra cơ hội lớn cho mảng kinh doanh LNG của GAS

Theo PDP8 điều chỉnh, mục tiêu của Chính phủ đến năm 2030, cả nước sẽ có 13 nhà máy điện khí sử dụng LNG với tổng công suất 22.4GW, tương đương cần sử dụng ước tính khoảng 22-25 triệu tấn LNG/năm. Trong bối cảnh cả nước chỉ có 1 trung tâm xử lý LNG là kho LNG Thị Vải với sản lượng xử lý ~1 triệu tấn LNG/năm, việc đưa vào hoạt động các kho cảng LNG mới là cấp thiết. Vào tháng 5/2025, GAS đã chính thức phê duyệt dự án đầu tư mở rộng, nâng công suất kho chứa LNG Thị Vải lên 3 triệu tấn/năm và dự kiến sẽ hoàn thành vào 2029. Bộ Công Thương đã thông báo kết quả thẩm định FS cho dự án Kho cảng nhập khẩu LNG Sơn Mỹ, dự kiến sẽ đồng bộ với tiến độ dự án các nhà máy điện Sơn Mỹ. Bên cạnh 2 dự án lớn Thị Vải và Sơn Mỹ, Việt Nam cũng đưa vào quy hoạch 1 số dự án LNG khác với mục tiêu đáp ứng được công suất xử lý cần thiết, minh chứng cho xu hướng cam kết dài hạn vào triển vọng LNG.

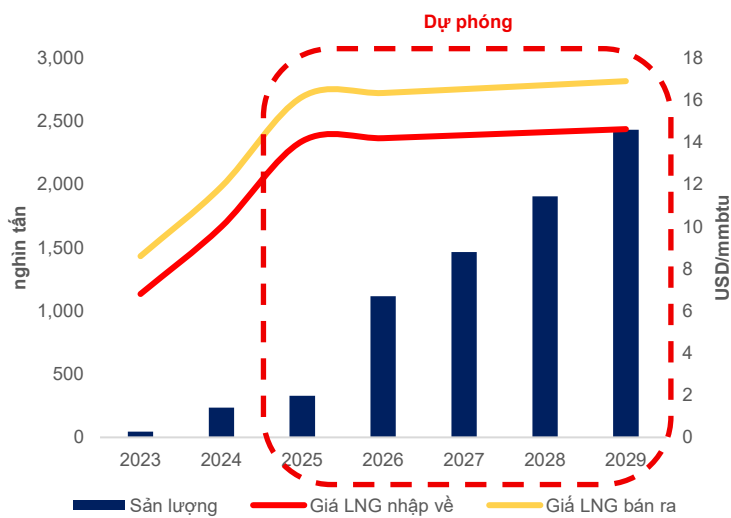
Hình 13: Quy hoạch 1 số dự án xử lý LNG

TT	Dự án	Nhà đầu tư	Quy mô đầu tư	Khu vực	Công suất (mỗi năm)	Thời gian quy hoạch
1	Thị Vải LNG giai đoạn 2	PV GAS	9,000 tỷ đồng	BR-VT	3 triệu tấn	2025-2029
2	Sơn Mỹ LNG	Công ty TNHH Kho cảng LNG Sơn Mỹ	1.34 tỷ USD	Bình Thuận	6 triệu tấn	n/a
3	Cát Hải LNG	n/a	n/a	Hải Phòng	1-3 triệu tấn	2031-2035
4	FSRU LNG	PVN	n/a	Thái Bình	0.2-0.5 triệu tấn	2026-2030
5	Khánh Hòa LNG	n/a	n/a	Khánh Hòa	3 triệu tấn	2030-2035
6	Cà Ná FRSU LNG	Liên doanh quốc tế	57.000 tỷ	Ninh Thuận	n/a	2026-2030

Năm 2024, giá LNG khu vực châu Á nằm ở vùng thấp khi GAS nhập khẩu 236 nghìn tấn khí về kho Thị Vải. Bước sang năm 2025, Bộ Công Thương cho biết giá LNG nhập khẩu về Việt Nam ở mức khoảng 14.05 USD/mmbtu (chưa bao gồm chi phí vận chuyển). Theo Bloomberg, từ năm 2027 trở đi thị trường LNG toàn cầu có thể tăng cung dẫn đến giá LNG khó có sự bứt phá mạnh, tuy nhiên với xu hướng gia tăng điện khí trong khu vực Châu Á, chúng tôi dự phóng giá LNG vẫn sẽ có thể tăng nhẹ 1-1.2% bình quân mỗi năm.

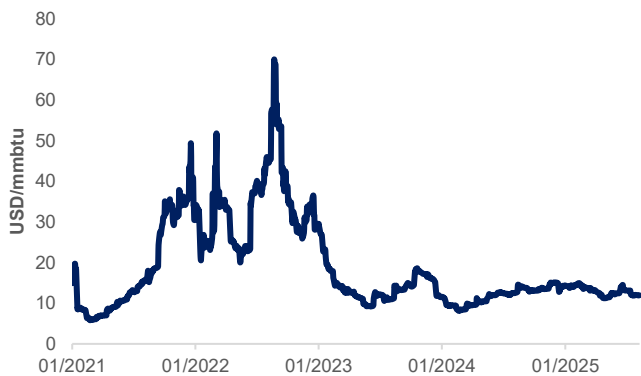
Chúng tôi kỳ vọng sản lượng LNG của GAS tới năm 2029 chủ yếu dùng để phục vụ cho 2 nhà máy điện Nhơn Trạch 3 và 4. Sản lượng LNG dự kiến phân phối từ GAS trong năm 2025/2026 lần lượt là 328 và 1,115 nghìn tấn (+39%/240% svck). Bên cạnh các mảng kinh doanh truyền thống, kinh doanh LNG sẽ trở thành 1 trong những trụ cột của công ty trong tương lai, năm 2024 ước tính doanh thu bán LNG khoảng 3,700 tỷ đồng (chiếm ~3.6% tổng doanh thu), đến năm 2029, chúng tôi dự kiến tỷ trọng doanh thu của bán LNG sẽ chiếm khoảng 39% tổng doanh thu của GAS. Tuy nhiên, triển vọng kinh doanh LNG của GAS vẫn tồn tại các rủi ro đáng kể như (1) Nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4 đi vào hoạt động chậm kế hoạch và/hoặc không hoạt động song hành với công suất dự kiến của chúng tôi, (2) Dự án mở rộng kho LNG của GAS không kịp tiến độ dẫn tới không thể đáp ứng công suất xử lý để cung cấp đủ LNG theo nhu cầu cho các khách hàng điện.

Hình 14: Dự phóng sản lượng và giá nhập/bán LNG của GAS



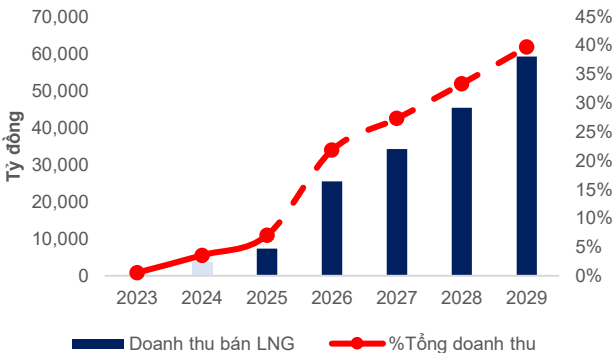
Nguồn: GAS, MBS Research

Hình 15: Diễn biến giá LNG khu vực châu Á



Nguồn: Investing, MBS Research

Hình 16: Ước tính doanh thu bán LNG của GAS



Nguồn: GAS, MBS Research

Thay đổi chính sách/cơ chế liên quan đến điện khí sẽ hỗ trợ hoạt động kinh doanh của GAS

Năm 2025, dưới sự thay đổi của một số chính sách và cơ chế mới được dự báo sẽ tạo thuận lợi cho GAS trong việc ký kết hợp đồng bán khí. Diễn hình khung giá điện khí LNG sẽ giúp các bên tham gia giao dịch trên thị trường có cơ sở xác định mức giá và ký kết được các hợp đồng dài hạn hơn. Hay như thông tư 12/2025/TT-BCT cho phép xác định các dịch vụ như kho LNG, vận chuyển khí v.v...vào cấu trúc tính giá, từ đó minh bạch hóa quá trình định giá cũng như hạn chế rủi ro chi phí thành phần tăng đột biến gây ra các khoản lỗ cho bên cung cấp khí như GAS. Bên cạnh đó, Nghị định 100/2025 – thiết lập cơ chế đảm bảo tiêu thụ khí thiên nhiên khai thác trong nước, sẽ ưu tiên huy động đến mức tối đa khí nội địa nếu GAS có khả năng cung cấp dành cho các dự án nhiệt điện khí. Tức là các dự án này sẽ ưu tiên sử dụng nguồn khí nội địa từ GAS để nhà máy được chạy hết công suất thiết kế cho phép, điều này thúc đẩy GAS dễ dàng tiêu thụ nguồn khí này hơn, tối ưu hóa mảng kinh doanh chính hiện nay của công ty. LNG nhập khẩu sẽ đóng vai trò là nguồn thay thế linh hoạt khi nguồn khí nội địa không đủ cung cấp.

Hình 17: Các chính sách/cơ chế mới tác động đến GAS

TT	Chính sách/Cơ chế	Nội dung cũ	Nội dung mới	Tác động đến GAS
1	Khung giá điện khí LNG (QĐ 983/QĐ-BCT)	Không có mức giá trần rõ ràng → Gây khó khăn để thực hiện hợp đồng PPA	Đã có khung giá: 3,069 VND/kWh	Giúp các bên bán khí định giá rõ ràng → Ổn định dòng khí thương phẩm
2	Thông tư 12/2025/TT-BCT	Không có quy định rõ ràng về cách tính các cấu phần chi phí khi xác định giá thành điện	Công nhận dịch vụ FSRU, kho LNG, vận chuyển khí trong cấu trúc giá	Hợp pháp hóa vai trò trung gian khí, khuyến khích đầu tư FSRU, kho LNG và củng cố đàm phán giá dịch vụ
3	GSA dài hạn với Nhơn Trạch 3-4	Một số dự án chưa có GSA → Chậm để EVN ký PPA	Ký GSA 25 năm giúp ổn định dòng khí đầu ra	Ổn định sản lượng phân phối khí trung nguồn
4	Nghị định 100/2025	Không có cơ chế ưu tiên huy động khí nội địa hoặc LNG	Các dự án nhiệt điện khí dùng khí nội địa được ưu tiên chạy tối đa để tận dụng khí khai thác trong nước thay vì phải chia sẻ “suất phát điện” với các nhà máy khác (than, LNG nhập khẩu, thủy điện). LNG được sử dụng như nguồn thay thế linh hoạt trong trường hợp khí nội địa không đủ cung ứng	Thúc đẩy mảng kinh doanh khí truyền thống. Trong trường hợp không đủ sẽ huy động đến nguồn LNG nhập khẩu.

Điều chỉnh dự phóng KQKD 2025-2026

Hình 18: Bảng dự phóng KQKD của GAS giai đoạn 2024-2026

Các tiêu chí KQKD	2024	2025F	% thay đổi dự phóng	% svck	2026F	% thay đổi dự phóng	% svck	Đánh giá
Giá dầu Brent bình quân (USD/thùng)	80	64	-13.6%	-20.0%	70	0.0%	9.4%	Điều chỉnh dự phóng giá dầu theo xu hướng suy giảm của thế giới do tình trạng dư cung-thiếu cầu.
Giá khí khô bình quân (tỷ VND/triệu m3)	6.3	7.1	17.8%	12.7%	7.2	20.0%	1.4%	Điều chỉnh tăng dựa trên doanh thu bán khí 6T2025.
Giá bán LNG (VND/MMBTU)	9.8	16.1	25.9%	64.3%	16.3	25.4%	1.2%	Điều chỉnh tăng dựa trên giá nhập LNG nửa đầu 2025 do Bộ Công Thương công bố.
Sản lượng khí khô ước tính (triệu m3)	6,422	6,123	-10.7%	-4.7%	6,073	-7.5%	-0.8%	Điều chỉnh giảm do sản lượng từ bể khí Cửu Long suy giảm nhanh hơn dự phóng.
Sản lượng LNG ước tính (triệu m3)	330	459	-43.9%	39.0%	1,561	34.7%	239.8%	Điều chỉnh sản lượng do nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4 COD chậm hơn kế hoạch.
Doanh thu	103,564	104,313	14.4%	0.7%	116,778	24.4%	11.9%	
Doanh thu bán khí khô	40,480	43,600	13.5%	7.7%	43,783	12.1%	0.4%	Điều chỉnh tăng dựa trên KQKD 6T2025 và USD tăng giá (USD/VND trước điều chỉnh: 24,200; sau điều chỉnh: 26,775), phần lớn hợp đồng bán khí được kí bằng USD nên khi USD tăng giá sẽ hỗ trợ doanh thu bán khí tăng tương ứng.
Doanh thu bán LPG	54,875	48,655	35.5%	-11.3%	42,017	23.3%	-13.6%	Điều chỉnh theo giá bán LPG tăng lên.
Doanh thu bán LNG	3,700	7,334	-18.1%	98.2%	25,458	96.1%	247.1%	Điều chỉnh theo thời gian COD và công suất của NM điện Nhơn Trạch 3&4.
Doanh thu vận chuyển khí và condensate	2,750	2,631	-24.5%	-4.3%	2,585	-23.8%	-1.7%	Điều chỉnh do doanh thu mảng này 6T2025 thấp hơn dự kiến
Lợi nhuận gộp	17,654	18,719	14.0%	6.0%	21,580	28.4%	15.3%	
Biên lợi nhuận gộp	17.0%	17.9%	-0.1 đpt	0.9 đpt	18.5%	0.6 đpt	0.6 đpt	
BLN gộp bán khí khô	25.1%	22.5%	-0.6 đpt	-2.6 đpt	22.2%	-0.6 đpt	-0.3 đpt	
BLN gộp bán LPG	7.7%	7.7%	-1.5 đpt	0 đpt	9.0%	0.0 đpt	1.3 đpt	Điều chỉnh do BLN gộp 6T2025 giảm.
BLN gộp bán LNG	16.0%	6.7%	-6.0 đpt	-9.3 đpt	11.3%	-3.6 đpt	4.6 đpt	Điều chỉnh do giá nhập LNG Bộ Công Thương công bố cao hơn dự kiến.
BLN gộp vận chuyển khí và condensate	84.5%	75.0%	-8.0 đpt	-9.5 đpt	78.0%	-5.0 đpt	3.0 đpt	Điều chỉnh do BLN gộp 6T2025 giảm.
Chi phí quản lý và bán hàng	5,612	2,926	-27.1%	-47.9%	5,097	42.9%	74.2%	Giảm mạnh nhờ vào khoản hoàn nhập dự phòng hơn 1,600 tỷ Q2/2025 và khoảng 808 tỷ nửa cuối 2025 (theo ước tính của MBS).
Thu nhập tài chính	1,737	1721	-21.4%	-0.9%	1,868	-19.7%	8.6%	Điều chỉnh phù hợp KQKD 6T2025
Chi phí tài chính	319	375	151.5%	17.8%	291	138.9%	-22.4%	Chi phí lãi vay cao hơn dự phóng
Thu nhập khác	-26	-26	14.0%	0.0%	-29	23.5%	11.9%	
Lợi nhuận từ LDLK	38	38	14.1%	0.0%	43	25.5%	11.9%	
Lợi nhuận trước thuế	13,131	16,858	17.2%	28.4%	17,814	15.7%	5.7%	
Lợi nhuận sau thuế	10,569	13,571	17.2%	28.4%	14,340	15.7%	5.7%	
LNST sau lợi ích của cổ đông thiểu số (NPATMI)	10,398	13,324	17.2%	28.1%	14,080	15.7%	5.7%	Lợi nhuận điều chỉnh tăng chủ yếu nhờ doanh thu tăng trưởng vượt kỳ vọng và khoản hoàn nhập dự phòng bất thường.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Báo cáo kết quả HĐKD	2023	2024	2025F	2026F	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2023	2024	2025F	2026F
Doanh thu thuần	89,954	103,564	104,313	116,778	LN trước thuế	14,640	13,131	16,858	17,814
Giá vốn hàng bán	(73,029)	(85,910)	(85,594)	(95,198)	Khấu hao	3,027	2,728	2,962	2,909
Lợi nhuận gộp	16,925	17,654	18,719	21,580	Thuế đã nộp	(3,134)	(2,632)	(3,287)	(3,474)
Chi phí quản lý DN	(1,475)	(3,197)	(235)	(2,229)	Các khoản điều chỉnh khác	(1,271)	925	(6,929)	(2,946)
Chi phí bán hàng	(2,544)	(2,415)	(2,691)	(2,868)	Thay đổi VLD	566	(5,157)	(674)	(4,358)
LN từ HĐKD	12,906	12,042	15,792	16,483	LCTT từ HĐKD	13,827	9,035	8,929	9,945
EBITDA thuần	15,933	14,770	18,754	19,392	Đầu tư TSCĐ	(1,841)	(1,925)	(1,537)	(1,367)
LN trước thuế & lãi vay	12,906	12,042	15,792	16,483	Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	-	1	-	-
Thu nhập lãi	2,273	1,737	1,721	1,868	Các khoản khác	(9,407)	9,393	(1,514)	(1,981)
Chi phí tài chính	(587)	(660)	(668)	(551)	LCTT từ đầu tư	(11,249)	7,468	(3,050)	(3,348)
Thu nhập ròng khác	20	(26)	(26)	(29)	Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	-	-	-	-
TN từ các Cty LK & LD	27	38	38	43	Tiền vay ròng nhận được	(344)	(2,740)	(192)	(240)
LN trước thuế	14,640	13,131	16,858	17,814	Dòng tiền từ HĐTC khác	-	-	-	-
Thuế TNDN	(2,846)	(2,562)	(3,287)	(3,474)	Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(7,120)	(13,872)	(4,920)	(8,199)
Lợi nhuận sau thuế	11,793	10,569	13,571	14,340	LCTT từ hoạt động TC	(7,463)	(16,612)	(5,112)	(8,439)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(187)	(192)	(246)	(260)	Tiền & tương đương tiền đầu kì	10,549	5,669	5,568	6,335
Lợi nhuận ròng	11,606	10,398	13,324	14,080	LC tiền thuần trong năm	(4,885)	(109)	767	(1,841)
Chi trả cổ tức	(7,120)	-	(4,920)	(8,199)	Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,669	5,568	6,335	4,493
Lợi nhuận giữ lại	4,486	10,398	8,405	5,881					

Bảng cân đối kế toán	2023	2024	2025F	2026F	Các chỉ số cơ bản	2023	2024	2025F	2026F
Tiền và tương đương tiền	5,669	5,568	6,335	4,493	Tăng trưởng doanh thu thuần	-11%	15%	1%	12%
Đầu tư ngắn hạn	35,085	27,494	34,423	37,369	Tăng trưởng EBITDA	-23%	-7%	27%	3%
Phải thu khách hàng	12,541	16,745	14,692	17,302	Tăng trưởng LN từ HĐKD	-27%	-7%	31%	4%
Hàng tồn kho	3,945	4,599	4,973	5,673	Tăng trưởng LN trước thuế	-22%	-10.3%	28.4%	5.7%
Các tài sản ngắn hạn khác	4,978	2,885	6,449	7,682	Tăng trưởng LN ròng	-22%	-10.4%	28.1%	5.7%
Tổng tài sản ngắn hạn	62,218	57,290	66,872	72,519	Tăng trưởng EPS	-22%	-10.4%	28.1%	5.7%
Tài sản cố định	19,145	17,853	16,451	14,931	Biên LN gộp	18.8%	17.0%	17.9%	18.5%
Tài sản vô hình	387	369	346	323	Biên EBITDA	17.7%	14.3%	18.0%	16.6%
Xây dựng cơ bản dở dang	1,781	1,718	2,890	4,970	Biên LN ròng	12.9%	10.0%	12.8%	12.1%
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-	ROAE	18.7%	16.7%	20.6%	19.6%
Đầu tư vào công ty LDLK	388	390	409	430	ROAA	13.6%	12.3%	15.4%	14.8%
Các khoản đầu tư dài hạn khác	10	10	10	10	ROIC	16.3%	16.0%	18.2%	17.8%
Tài sản dài hạn khác	3,794	4,195	4,562	5,029	Vòng quay tài sản	105.6%	122.1%	120.3%	123.0%
Tổng tài sản dài hạn	25,537	24,564	24,697	25,723	Cổ tức chi trả/LN ròng	61.3%	0.0%	36.9%	58.2%
Tổng tài sản	87,754	81,855	91,569	98,242	Tổng nợ vay/VCSH	9.0%	5.2%	4.3%	3.7%
Vay & nợ ngắn hạn	1,605	934	689	553	Nợ vay ròng/VCSH	0.3%	-3.8%	-4.7%	-2.2%
Phải trả người bán	7,138	6,037	8,097	7,671	Nợ vay ròng/Tổng tài sản	0.2%	-2.9%	-3.6%	-1.7%
Phải trả ngắn hạn khác	6,229	7,605	6,757	7,367	Khả năng thanh toán lãi vay	38.0	37.8	42.1	56.6
Tổng nợ ngắn hạn	14,972	14,575	15,542	15,590	Số ngày phải thu	51	59	51	54
Vay & nợ dài hạn	4,271	2,291	2,344	2,240	Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	20	20	21	22
Các khoản phải trả khác	3,213	3,418	3,412	3,949	Số ngày phải trả tiền bán	36	26	35	29
Tổng nợ dài hạn	7,484	5,708	5,756	6,188	Khả năng thanh toán ngắn hạn	4.2	3.9	4.3	4.7
Tổng nợ	22,456	20,284	21,298	21,778	Khả năng thanh toán nhanh	3.9	3.6	4.0	4.3
Vốn điều lệ	22,967	23,427	23,427	23,427	Khả năng thanh toán tiền mặt	2.7	2.3	2.6	2.7
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0	0	Định giá				
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-	EPS (đồng/cp)	5,053	4,527	5,801	6,130
LN giữ lại	16,880	9,553	14,133	17,779	BVPS (đồng/cp)	27,887	25,718	29,410	32,032
Các quỹ thuộc VCSH	23,919	26,968	31,039	33,533	P/E (lần)	13.7	15.3	12.2	11.5
Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	P/B (lần)	2.5	2.7	2.4	2.2
Vốn chủ sở hữu	64,049	60,248	68,899	75,040	Tiền mặt ròng/cp	16,711	13,714	17,104	17,634
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,250	1,323	1,372	1,424	Tỷ suất cổ tức	0.0%	3.0%	5.0%	6.4%
Tổng vốn chủ sở hữu	65,299	61,571	70,271	76,464					
Tổng nợ và VCSH	87,754	81,855	91,569	98,242					

(*) Lưu ý: Các phần dữ liệu có dấu (*) được tính dựa trên số lượng cổ phiếu lưu hành tại cuối năm 2024 để đồng nhất cơ sở so sánh

Nguồn: GAS, MBS Research dự phóng

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) 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%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

KHOẢNG NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Giám đốc Khối Nghiên cứu <i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	Trưởng phòng <i>Nguyễn Tiến Dũng</i>	
Vĩ mô & Chiến lược thị trường <i>Nghiêm Phú Cường</i> <i>Ngô Quốc Hưng</i> <i>Đinh Hà Anh</i> <i>Võ Đức Anh</i>	Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính <i>Đinh Công Luyến</i> <i>Phạm Thị Thanh Hương</i>	Bất động sản - VLXD <i>Nguyễn Minh Đức</i> <i>Lê Hải Thành</i> <i>Phạm Thị Thanh Huyền</i>
	Công nghiệp – Năng lượng <i>Nguyễn Hà Đức Tùng</i> <i>Mai Duy Anh</i>	Dịch vụ - Tiêu dùng <i>Nguyễn Quỳnh Ly</i> <i>Nguyễn Phương Anh</i>