

Tổng Công Ty Khí Việt Nam - CTCP (GAS)

Trích lập dự phòng tăng cao bào mòn LN - [thấp hơn dự phóng]

- LN ròng Q4/25 giảm 33,4% svck xuống 1,3 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do biên LN gộp thu hẹp và chi phí BH&QLDN tăng mạnh.
- LN ròng năm 2025 thấp hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi, hoàn thành 92,3% dự báo cả năm.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực giảm giá nhẹ đối với giá mục tiêu 79.600 đồng/cp và sẽ cập nhật lại sau khi xem xét thêm.

Doanh thu Q4/25 tăng vọt nhờ sản lượng kinh doanh LPG tăng mạnh

Doanh thu thuần Q4/25 tăng mạnh 75,1% svck lên 43,6 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ sản lượng kinh doanh LPG tăng mạnh. Bên cạnh đó, sản lượng khí khô nội địa cũng tăng 4,3% svck lên 1.574 triệu m³, trong bối cảnh giá bán khí khô, LNG và LPG giảm theo xu hướng giảm của giá dầu thế giới.

Biên LN gộp Q4/25 thu hẹp do giá dầu giảm và tỷ trọng doanh thu mảng LPG tăng

Biên LN gộp Q4/25 giảm 7,5 điểm % svck xuống 8,7%, chủ yếu do tác động của giá dầu giảm (giá dầu Brent/FO Singapore trong Q4/25 giảm lần lượt 14,7%/16,6% svck) và tỷ trọng đóng góp mảng kinh doanh LPG tăng (mảng kinh doanh LPG thường có biên LN thấp hơn nhiều các mảng khác như khí khô). Nhìn chung, dù biên LN gộp thu hẹp mạnh, doanh thu tăng cao đã giúp hạn chế mức giảm LN gộp, chỉ giảm 6,2% svck xuống 3,7 nghìn tỷ đồng.

Doanh thu tài chính thuần tăng nhưng chi phí BH&QLDN tăng mạnh bào mòn LN ròng

Trong Q4/25, doanh thu tài chính thuần tăng 24,1% svck lên 346 tỷ đồng, chủ yếu nhờ lãi chênh lệch tỷ giá ròng tăng gần 11 lần svck lên 43 tỷ đồng. Tuy nhiên, chi phí BH&QLDN cũng tăng mạnh 35,5% svck lên 2,3 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do công ty trích lập dự phòng 1,1 nghìn tỷ đồng, so với mức trích lập không đáng kể trong Q4/24. Do đó, LN ròng Q4/25 giảm mạnh 33,4% svck xuống 1,3 nghìn tỷ đồng.

LN ròng năm 2025 thấp hơn một chút so với kỳ vọng của chúng tôi

Tóm lại, doanh thu thuần năm 2025 tăng 30,5% svck lên 135,1 nghìn tỷ đồng, đạt 115,1% dự báo cả năm của chúng tôi. Tuy nhiên, LN ròng chỉ tăng 9,8% svck lên 11,4 nghìn tỷ đồng, tương đương 92,3% dự phóng năm 2025.

tỷ đồng	Q4/25	% svck	2025	% svck	2025 sv dự phóng
Giá Brent (USD/thùng)	63,1	-14,7%	68	-14,7%	100,3%
Giá FO Singapore (USD/tấn)	362,5	-16,6%	413	-11,8%	98,0%
Giá LPG CP (USD/tấn)	488,3	-22,4%	553	-9,2%	106,7%
Sản lượng khí khô (triệu m3)	1.574	4,3%	5.994	-5,6%	92,4%
Doanh thu	43.683	75,1%	135.129	30,5%	115,1%
LN gộp	3.793	-6,2%	16.939	-4,1%	98,8%
Chi phí BH&QLDN	2.394	35,5%	3.814	-32,0%	138,9%
LN tài chính thuần	346	24,1%	1.197	11,2%	96,8%
LNTT	1.743	-31,9%	14.359	9,0%	91,6%
LN ròng	1.361	-33,4%	11.414	9,8%	92,3%
Biên LN gộp	8,7%	-7,5 điểm %	12,5%	-4,5 điểm %	
Biên LN ròng	3,1%	-5,1 điểm %	8,4%	-1,6 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Dương Thị Thu Huế – Chuyên viên phân tích

Email: hue.duongthu@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>