

BƯỚC ĐỆM NGÀNH DẦU KHÍ VIỆT NAM TRƯỚC KHI ĐƯA LÔ B – Ô MÔN VÀO HOẠT ĐỘNG TỪ 2027

Triển vọng ngành Dầu Khí 2025

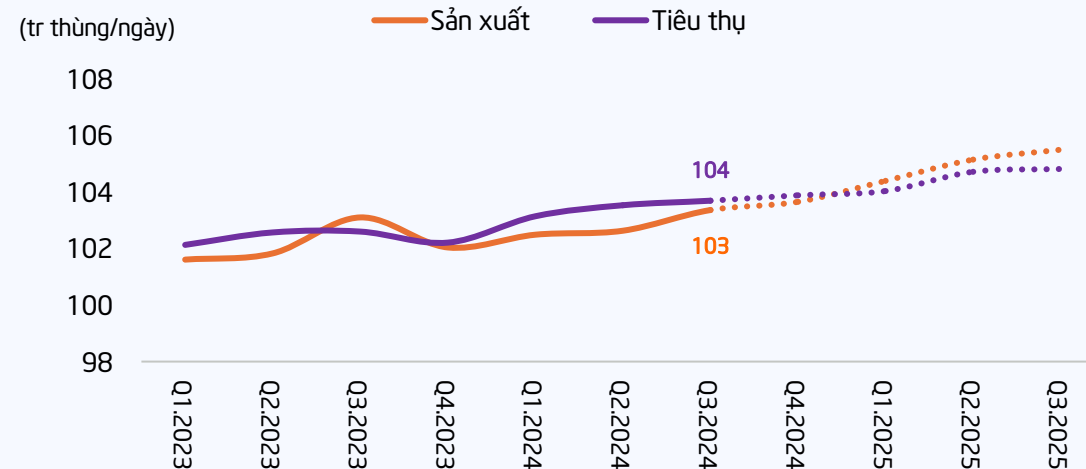
THÁNG 12.2024



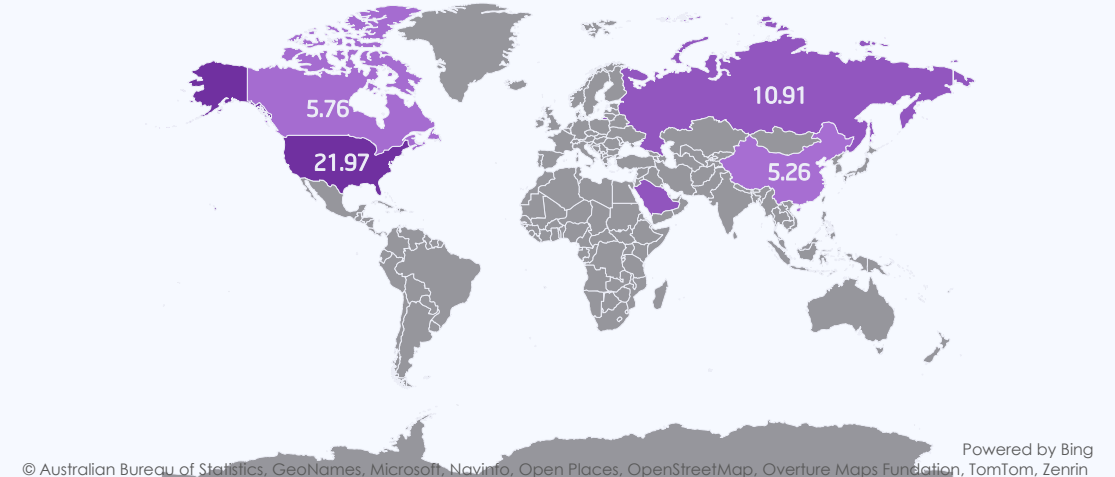
TÌNH HÌNH NGÀNH DẦU KHÍ THẾ GIỚI



Triển vọng sản xuất và tiêu thụ dầu thô thế giới 2025



Triển vọng sản xuất và tiêu thụ dầu thô thế giới (triệu thùng/ngày)

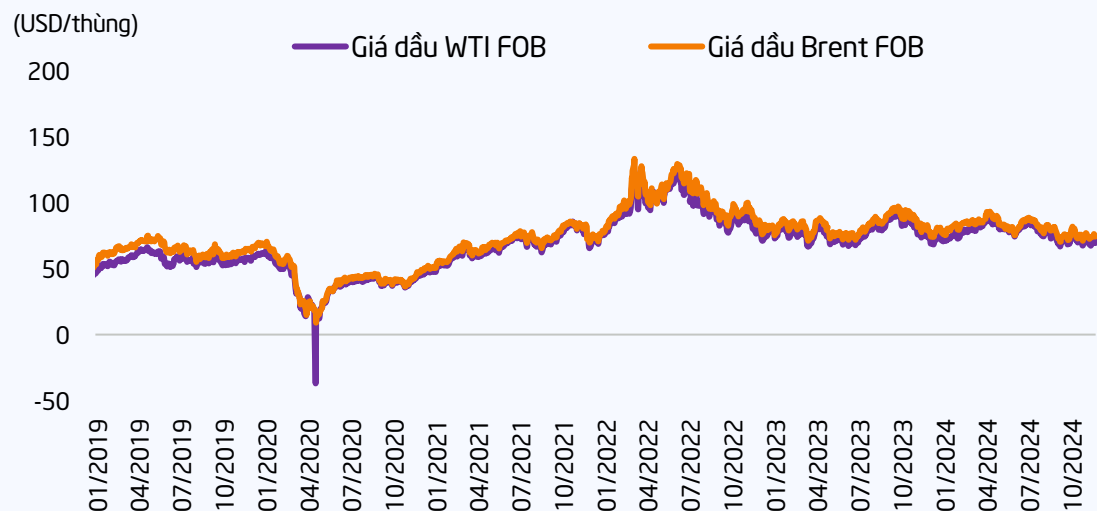


Nguồn: EIA, TPS

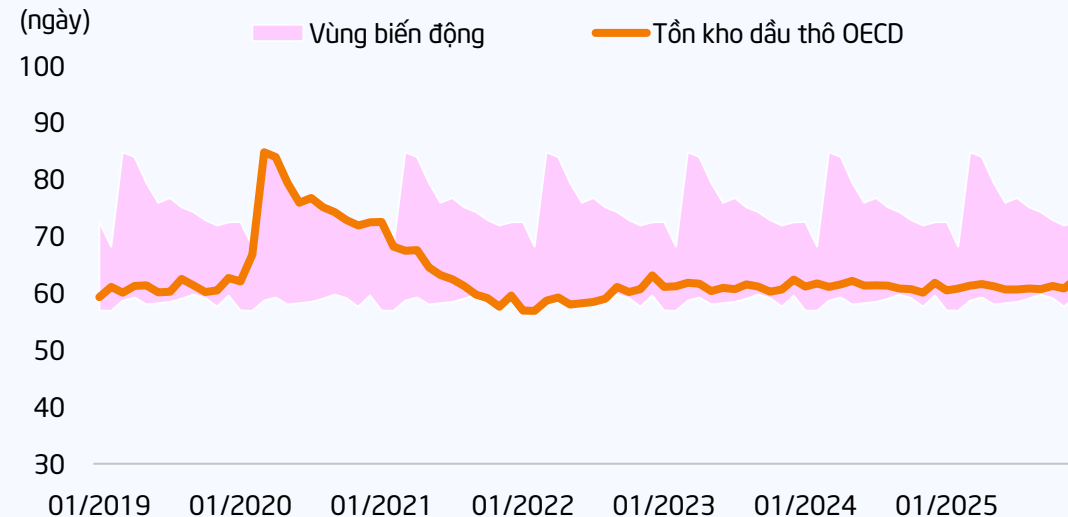
- Kết thúc Q3.2024 nguồn cung sản xuất dầu thô đã đạt 103.4 triệu thùng/ngày và dự kiến đến hết 2024, nhu cầu dầu thô toàn cầu dự kiến tăng 920 nghìn thùng/ngày và đạt mức 102.8 triệu thùng/ngày. Dự báo từ EIA cho rằng nhu cầu sẽ tiếp tục tăng gần 1 triệu thùng/ngày trong năm 2025 lên 103.8 triệu thùng/ngày. Tăng trưởng cầu dầu thô sẽ chậm hơn do mức cầu dồn nén sau đại dịch giảm cùng với sự phát triển của công nghệ năng lượng sạch. Tháng 10, sản lượng dầu toàn cầu tăng 290 nghìn thùng/ngày, đạt 102,9 triệu thùng/ngày, nhờ dầu Libya quay lại thị trường, dù sản lượng từ Kazakhstan và Iran giảm. Các nước ngoài OPEC+ dự kiến tăng thêm 1,5 triệu thùng/ngày trong 2025.
- Tính đến 2024, Mỹ vẫn là nước có nguồn cung dầu thô lớn nhất thế giới đạt gần 22 triệu thùng/ngày, chiếm 22% tổng nguồn cung dầu thế giới. Theo sau lần lượt là Nga, Ả Rập Saudi, Canada và Trung Quốc. Nhóm 5 nước này chiếm gần 54% tổng trữ lượng cung dầu thế giới với khoảng 55 triệu thùng/ngày.

TRIỂN VỌNG GIÁ DẦU 2025

Giá dầu Brent và WTI



Tồn kho thương mại dầu thô và năng lượng lỏng khác (theo ngày)



Nguồn: EIA, TPS

- Giá dầu Brent đã giảm từ mức hơn 80 USD/thùng đầu tháng 10 xuống khoảng 72 USD/thùng vào giữa tháng 11. Nguyên nhân chính là lo ngại về tình trạng kinh tế toàn cầu, nhu cầu dầu suy yếu đặc biệt tại Trung Quốc, cùng với nguồn cung dồi dào từ Libya và thông tin về việc dỡ bỏ chính sách cắt sản lượng từ OPEC+.
- Trong vài tháng tới, EIA dự báo các rủi ro địa chính trị đang diễn ra tại Trung Đông và dự trữ dầu toàn cầu giảm do OPEC+ vẫn đang hạn chế nguồn cung sẽ tạo áp lực tăng giá dầu. Giá dầu Brent tương lai dự kiến đạt mức trung bình khoảng 78 USD/thùng trong Q1.2025. Tuy nhiên, EIA dự đoán nguồn cung dầu toàn cầu tăng sẽ tăng trong thời gian tới khi lượng tồn kho dầu khôi phục trong Q2.2024, làm giảm giá dầu thô cho đến cuối 2024. Đến giữa năm 2025, giá dầu Brent kỳ vọng giảm xuống mức trung bình 74 USD/thùng.

ĐIỀU GÌ DẪN DẮT SỰ THAY ĐỔI VỀ TRIỂN VỌNG GIÁ DẦU THÔ ?

Có nhiều yếu tố khác nhau ảnh hưởng đến giá dầu thô và điều này có thể làm ảnh hưởng đến tính không chắc chắn trong các dự báo. Dưới đây là thống kê của chúng tôi về dự báo xu hướng giá dầu của các tổ chức trên thế giới và 7 yếu tố chính có thể ảnh hưởng đến thị trường dầu mỏ.

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TRIỂN VỌNG NGÀNH DẦU KHÍ THẾ GIỚI

Nguồn cung (Ngoài OPEC)

- Sản xuất & giá dầu thô WTI
- Thay đổi năng lực sản xuất, nguồn cung mới dự kiến & GDP

Sự gián đoạn nguồn cung của OPEC và ngoài OPEC

Nguồn cung (OPEC)

- Những thay đổi trong sản xuất của Saudi & giá dầu thô WTI
- Năng lực sản xuất dự phòng
- Thay đổi năng lực sản xuất & GDP
- Sự gián đoạn nguồn cung của OPEC và ngoài OPEC

Sự cân bằng

- Chênh lệch hàng tồn kho của OECD & hợp đồng tương lai WTI

Giá cả trên thị trường giao ngay

- Giá dầu thô thế giới
- Giá xăng bán lẻ của Mỹ, chi phí mua lại nhà máy lọc dầu thô
- Phản ứng giá dầu thô trước các sự kiện

Thị trường tài chính

- Lãi suất mở trung bình đối với hợp đồng tương lai dầu thô
- Vị thế tương lai của nhà sản xuất, thương gia, nhà chế biến và người dùng cuối
- Mối tương quan giữa lợi nhuận hàng ngày từ dầu thô và đầu tư tài chính

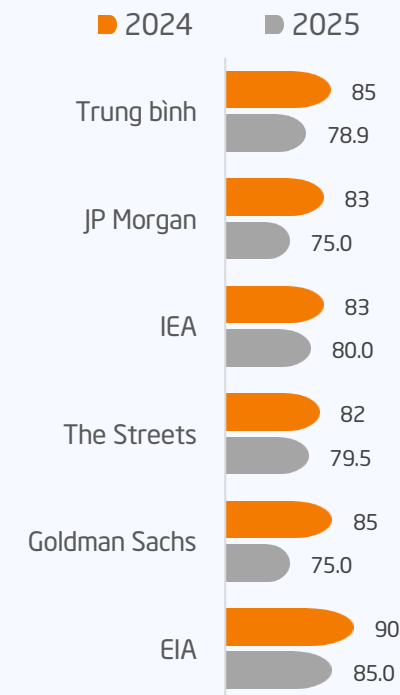
Nhu cầu (Không thuộc OECD)

- Tiêu dùng & GDP
- Tiêu thụ dầu thế giới, GDP thế giới & giá dầu thô WTI
- Sản lượng dự kiến ngoài OECD, trung bình hàng năm

Nhu cầu (OECD)

- Tiêu thụ dầu thô & giá dầu thô WTI
- Tiêu thụ dầu thế giới, GDP thế giới & giá dầu thô WTI

Thống kê dự phóng giá dầu (USD/thùng)



Nguồn: EIA, TPS

TÌNH HÌNH NGÀNH DẦU KHÍ TRONG NƯỚC

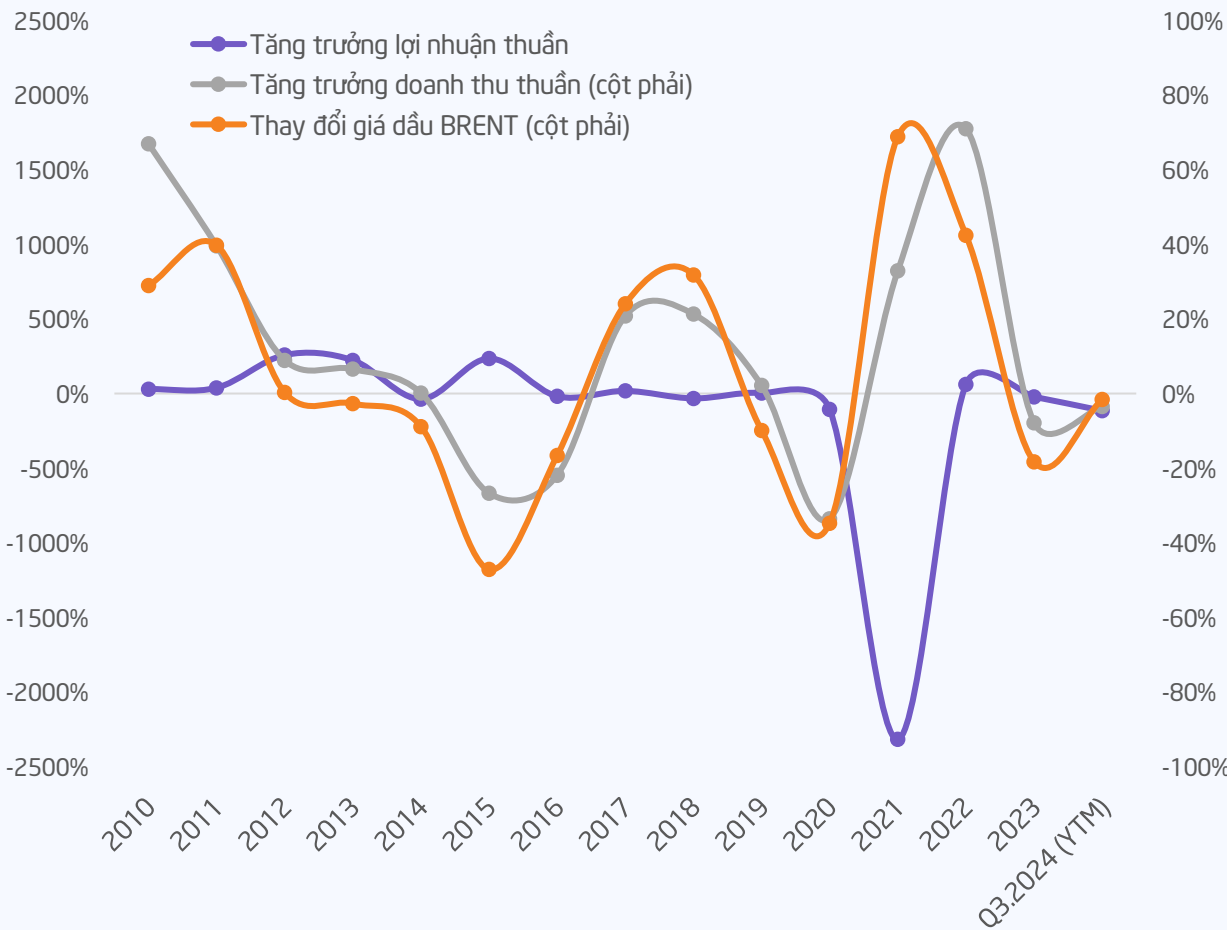
TÁC ĐỘNG CỦA GIÁ DẦU LÊN HĐKD CỦA MỘT SỐ DNNY TRONG NGÀNH



PHÂN KHÚC	THƯỢNG NGUỒN	TRUNG NGUỒN	HẠ NGUỒN
DNNY	PVD, PVS	GAS, PVT	BSR, PLX
Chuỗi giá trị	<ul style="list-style-type: none">Phân khúc bao gồm các nhà thầu dầu khí và các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ thăm dò cho các nhà thầu dầu khí.Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp thượng nguồn đến từ các đơn hàng dịch vụ khai thác khí giá dầu tăng và có độ trễ so với giá dầu thô trong ngắn hạn.	<ul style="list-style-type: none">Phân khúc bao gồm các doanh nghiệp vận chuyển dầu, khí từ mỏ vào đất liền và vận chuyển trên biển. Trong đó, GAS là công ty độc quyền cung cấp khí cho các nhà máy điện, ure và KCN. PVT tập trung mảng vận tải biển với đội tàu chở dầu lớn nhất Việt Nam, có thị phần 100% mảng vận chuyển dầu cho nhà máy lọc dầu Dung Quất.	<ul style="list-style-type: none">Phân khúc bao gồm các hoạt động chế biến và phân phối xăng dầu thành phẩm. Trong đó, BSR là công ty vận hành Nhà máy lọc dầu Dung Quất và được vận chuyển tới các bên phân phối xăng dầu là PLX và OIL.Lợi nhuận của các doanh nghiệp hạ nguồn sẽ chủ yếu đến từ nguồn tồn kho giá rẻ khi giá bán tăng.
Triển vọng	TÍCH CỰC	TÍCH CỰC	TRUNG LẬP
Diễn giải	<ul style="list-style-type: none">Các giàn khoan của PVD đã kín lịch làm việc đến hết năm 2025 với hiệu suất dự kiến đạt 96–99%. Sự ổn định này đến từ việc các giàn chỉ hoạt động tại địa bàn cố định trong thời gian dài, giúp tối ưu hóa hiệu quả khai thác với giá cho thuê vẫn ở mức cao 90,000 – 102,000 USD/ngày.Giá giàn khoan tại Đông Nam Á đã giảm về mức 80.000–90.000 USD/ngày do Ả Rập Saudi yêu cầu dừng mở rộng khai thác. Theo Westwood Global Energy, giá thuê có thể phục hồi nhờ nguồn cung giàn hạn chế và nhu cầu cao tại Indonesia, Malaysia, Thái Lan, dù khả năng trở lại mức đỉnh trước đây vẫn chưa chắc chắn. Tuy vậy, do các giàn khoan PVD đã ký kết hoạt động đến 2025 nên sẽ hạn chế rủi ro giá thuê đến hết năm sau.	<ul style="list-style-type: none">Giá khí LNG và dầu toàn cầu có xu hướng tăng nhẹ vào cuối năm 2024 và đầu năm 2025, do nhu cầu tăng trong bối cảnh nguồn cung bị thắt chặt. Điều này có thể tạo điều kiện cho PV GAS tăng doanh thu từ việc bán khí và LNG. Tuy nhiên, giá khí toàn cầu vẫn có sự biến động lớn do các diễn biến chính trị phức tạp khiến biên lợi nhuận khó lường vào năm 2025.Triển vọng PVT vẫn tích cực năm 2025. Công ty chủ yếu tham gia thị trường thuê tàu định hạn trên thị trường quốc tế nên sự biến động trên thị trường giao ngay sẽ không ảnh hưởng đáng kể đến PVT.	<ul style="list-style-type: none">Với BSR, biên lợi nhuận lọc dầu còn khá yếu. Biên lọc dầu 3-2-1 đóng cửa ngày 4/12/2024 tại mức 15.96 USD/thùng tại Mỹ, là mức thấp nhất trong 2 năm qua và vẫn cao hơn so với thị trường châu Á. Suy yếu biên lọc dầu chủ yếu đến từ nhu cầu chung suy yếu và sự xuất hiện của 1 số nhà máy lọc dầu mới trên thế giới.Giá dầu quốc tế có xu hướng ổn định vào cuối năm 2024 và đầu năm 2025, giúp biên lợi nhuận của PLX hạn chế biến động các tiêu cực. Đồng thời, các chính sách điều chỉnh giá xăng dầu thường xuyên hơn từ năm 2023 cũng hỗ trợ doanh nghiệp kiểm soát tốt hơn chi phí đầu vào.

CHU KỲ GIÁ DẦU VÀ ẢNH HƯỞNG ĐẾN NGÀNH DẦU KHÍ TẠI VIỆT NAM

Tăng trưởng doanh thu và lãi thuần Ngành Dầu khí vs biến động giá dầu



Nguồn: FiinproX, TPS

Đối với nhóm dịch vụ khai thác	Đối với nhóm dịch vụ vận chuyển	Đối với nhóm dịch vụ phân phối
<p>Giá dầu sẽ tác động đến nguồn vốn đầu tư vào hoạt động khai thác và thăm dò dầu khí trên các khu vực trên thế giới. Khi giá dầu tăng, lợi nhuận khai thác dầu khí hấp dẫn hơn từ đó thúc đẩy vốn đầu tư vào các dự án khai thác dầu khí. Nguồn vốn đầu tư này tạo ra công việc và đơn giá cao cho các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ khai thác. Khi giá dầu giảm, lợi nhuận từ việc khai thác trở nên kém hấp dẫn, đặc biệt là ở các khu vực có chi phí khai thác dầu khí cao, khiến vốn đầu tư vào khai thác thăm dò giảm, ảnh hưởng đến khối lượng công việc và đơn giá của các doanh nghiệp khai thác. Chu kỳ KQKD của nhóm này thường trễ khoảng 6-12 tháng so với chu kỳ của giá dầu.</p>	<p>Lợi nhuận của nhóm vận chuyển phân phối dầu khí tại Việt Nam được tác động có phần khác nhau phụ thuộc vào sản phẩm vận chuyển và phân phối. Với nhóm dầu khí, lợi nhuận công ty đến từ phí vận chuyển khí và chênh lệch giá khí khô tiêu thụ và khí ẩm mua vào, hưởng lợi khi giá dầu tăng cao do giá khí có mức tương quan lớn với giá dầu Brent. Với nhóm vận tải biển, lợi nhuận chủ yếu phụ thuộc vào cước phí vận chuyển và nhu cầu về xuất nhập khẩu dầu trên thế giới. Do đó, với tình hình phức tạp tại biển Đỏ ngày càng phức tạp và có nguy cơ leo thang lớn có thể tiếp tục đẩy cước vận tải cuối 2024 đầu 2025.</p>	<p>Phân khúc hạ nguồn bao gồm 2 dịch vụ chính là lọc dầu và phân phối xăng dầu ra thị trường. Lợi nhuận của nhóm lọc dầu phụ thuộc vào biên xăng dầu là chênh lệch giữa giá bán đầu ra của xăng dầu thành phẩm và giá đầu vào (dầu thô). Lợi nhuận có xu hướng phản ánh trong kỳ nhờ vào hàng tồn kho giá rẻ. Với nhóm phân phối bán lẻ xăng dầu, hoạt động kinh doanh còn phụ thuộc vào quy định của Chính phủ về điều hành giá bán lẻ xăng dầu của Bộ Tài Chính và Bộ Công Thương. Do đó, các biến động tăng giá có thể phần nào mang lại ảnh hưởng tiêu cực.</p>

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH HÌNH TRIỂN KHAI DỰ ÁN LÔ B (05/2024)

LỘ TRÌNH TRIỂN KHAI DỰ ÁN LÔ B - Ô MÔN

Chỉ tiêu	Thượng nguồn Phát triển mở	Trung nguồn Đường ống	Hạ nguồn Các dự án điện
Thời gian	2022-2024	2022-2025	2023-2026
Vốn đầu tư	6.6 tỷ USD	2.7 tỷ USD	> 3 tỷ USD
Hoạt động	Khoan và Thi công EPC	Thi công EPC và Bọc ống	Khai thác và Phát triển mở rộng mở
DN hưởng lợi	GĐ khoan: PVD, PVC EPC: PVS, PVX	EPC: PVS, PVX Bọc ống: PVB	Phân phối khí: GAS Dịch vụ thượng nguồn: PVS, PVD

TỔNG QUAN VỀ DỰ ÁN

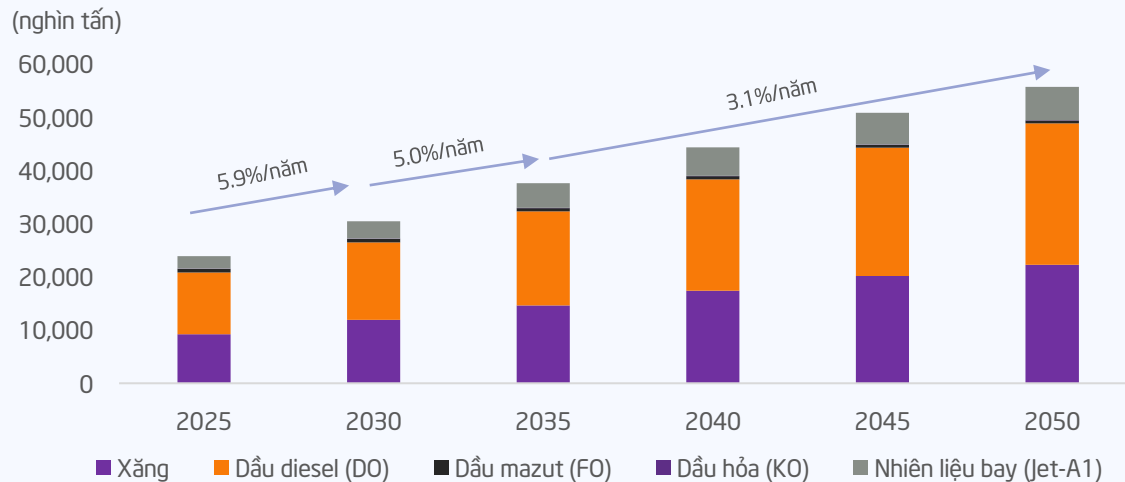
Dự án Lô B- Ô Môn là một chuỗi sản xuất điện-khí lớn, dự kiến cung cấp 5,06 tỷ m3 khí tự nhiên mỗi năm trong thời gian 23 năm (dự kiến khai thác dòng khí đầu tiên vào năm 2026) và cung cấp cho tổ hợp 4 nhà máy điện khí (Ô Môn 1, 2, 3, 4) với tổng công suất 3,8 GW. Dự án bao gồm phần thượng nguồn (khai thác và xử lý khí Lô B), phần trung nguồn (đường ống dẫn khí vận chuyển khí) và phần hạ nguồn (4 nhà máy điện). Các chủ đầu tư chính của dự án bao gồm: PVN (thượng nguồn và các nhà máy điện Ô Môn 3 và 4 vừa được chuyển giao từ Tập đoàn Điện lực Việt Nam), PVEP, MOECO, PTTEP (thượng nguồn), PV Gas (trung nguồn), Marubeni (nhà máy điện Ô Môn 2), và Tổng công ty phát điện 2 (Genco 2) (Nhà máy điện Ô Môn 1).

CẬP NHẬT DỰ ÁN (12/2024)

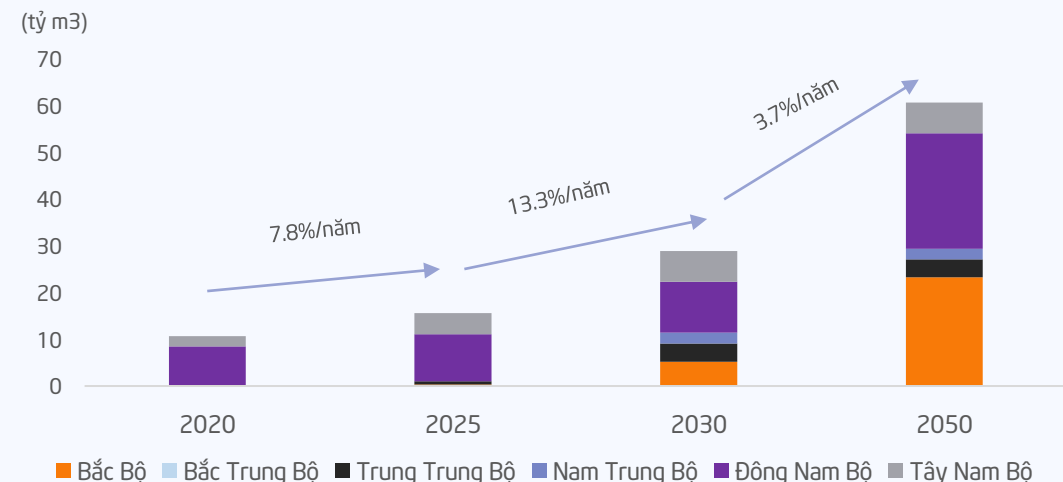
Mới đây, PVN đã vừa thông báo Dự án khí điện Lô B - Ô Môn đã chính thức khởi công xây dựng vào ngày 18/9/2024. Các hợp đồng EPCI lớn đã được ký kết, bao gồm hợp đồng trị giá 1,1 tỷ USD với liên danh PVS và McDermott, cùng hợp đồng 400 triệu USD với PVS. Dự kiến, dòng khí đầu tiên sẽ được khai thác vào năm 2026, phục vụ cụm nhà máy nhiệt điện tại Trung tâm Điện lực Ô Môn, với tổng công suất gần 4.000 MW. Trong đó, các nhà máy Ô Môn II, III, và IV dự kiến đi vào vận hành giai đoạn 2027–2030, trong khi Ô Môn I sẽ sử dụng khí từ Lô B sớm hơn để phát điện.

Tuy nhiên, cập nhật mới nhất cho thấy dự án vẫn đối mặt với thách thức khi các nhà máy Ô Môn II, III, và IV chưa ký được hợp đồng mua bán điện (PPA), dẫn đến Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) chưa được phê duyệt cho toàn bộ dự án. Nhà đầu tư Mitsui Oil Exploration (MOECO) đã đưa ra FID từ tháng 3/2024, nhưng sự đồng bộ giữa các bên liên quan cần được đẩy nhanh để đảm bảo tiến độ. Tuy nhiên, Chính phủ đang tích cực chỉ đạo giải quyết các vướng mắc này. Khi hoàn thành, dự án sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc đáp ứng nhu cầu năng lượng quốc gia và thúc đẩy phát triển kinh tế khu vực.

Dự báo nhu cầu tiêu thụ xăng dầu theo chủng loại sản phẩm



Dự báo nhu cầu khí thiên nhiên



Nguồn: EIA, TPS

- Nhu cầu xăng dầu dự báo duy trì tăng trưởng trong dài hạn trung bình 5%/năm trong giai đoạn đến 2035. Với xu thế của chuyển dịch năng lượng, thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng sẽ hướng tới các nguồn năng lượng xanh sạch, ít phát thải ra môi trường nên sẽ hạn chế năng lượng hóa thạch như than đá, xăng dầu. Tuy nhiên, năng lượng hóa thạch vẫn đóng vai trò quan trọng cho sản xuất điện, nhiên liệu đốt và vận chuyển.
- Nhu cầu khí thiên nhiên sẽ tăng mạnh trong giai đoạn chuyển đổi từ nhiên liệu hóa thạch sang năng lượng tái tạo, đặc biệt là nhu cầu khí cho sản xuất điện và sản xuất công nghiệp, dự báo tăng trưởng 7.8%/năm giai đoạn 2020-2025 và 13.3%/năm giai đoạn 2025-2030.
- Nhu cầu xăng dầu dự báo duy trì tăng trưởng trong dài hạn trung bình 5%/năm trong giai đoạn đến 2030. Với xu thế của chuyển dịch năng lượng, thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng sẽ hướng tới các nguồn năng lượng xanh sạch, ít phát thải ra môi trường nên sẽ hạn chế năng lượng hóa thạch như than đá, xăng dầu. Tuy nhiên, năng lượng hóa thạch vẫn đóng vai trò quan trọng cho sản xuất điện, nhiên liệu đốt và vận chuyển.
- Nhu cầu khí thiên nhiên sẽ tăng mạnh trong giai đoạn chuyển đổi từ nhiên liệu hóa thạch sang năng lượng tái tạo, đặc biệt là nhu cầu khí cho sản xuất điện và sản xuất công nghiệp, dự báo tăng trưởng 7.8%/năm giai đoạn 2020-2025 và 13.3%/năm giai đoạn 2025-2030.

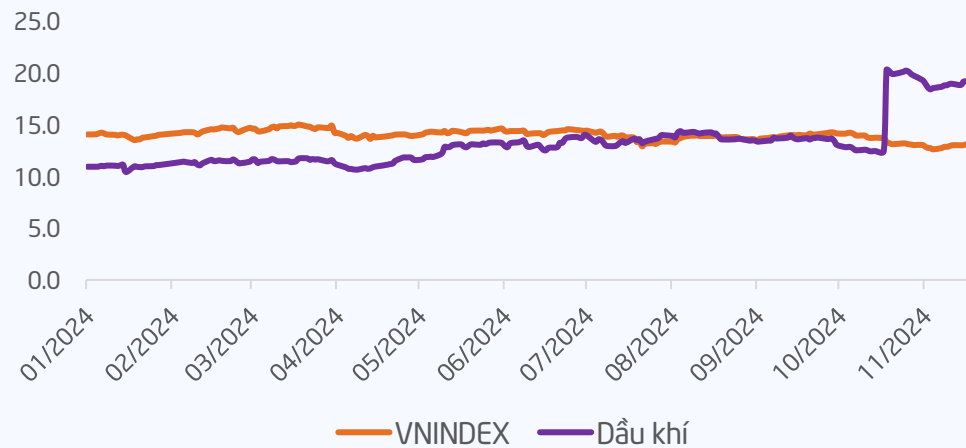
TÌNH HÌNH KINH DOANH VÀ TÀI CHÍNH CỦA DNNY TIÊU BIỂU TRONG NGÀNH

STT	Mã	Sàn	DTT (9T.2024) (tỷ VND)	LNST (9T.2024) (tỷ VND)	DTT % YoY	LNST %YoY	Biên lãi gộp	Biên lãi ròng	EBITDA/ (Nợ vay ngắn hạn + lãi vay)	D/E	ROE%	P/E (04.12.24)	P/B (04.12.24)	Vốn hoá (tỷ VND)	Thay đổi giá (ytd) (04.12.24)
1	BSR	HOSE	87,059	674	-17.47%	-89%	2%	2.28%	0.25	0.25	5.21%	20.13	1.08	60,277	7.56%
2	OIL	HOSE	95,410	382	42.67%	-42%	3%	0.26%	0.05	0.57	2.80%	42.23	1.19	12,454	19.91%
3	PLX	HOSE	212,990	2,551	3.60%	12%	6%	1.18%	0.35	0.47	11.51%	17.15	2.01	51,205	20.47%
4	PTV	HOSE	90	(1)	-35.00%	-242%	18%	-1.56%	-0.01	1.92	-2.05%	-19.15	0.40	80	-4.81%
5	PVB	HOSE	209	20	120.38%	-366%	17%	8.74%	2.23	0.04	8.14%	18.61	1.50	583	28.30%
6	PVC	HOSE	1,944	6	-12.06%	-81%	6%	0.24%	0.05	0.29	-0.03%	-2,704.44	0.88	820	-31.02%
7	PVD	HOSE	6,481	461	61.17%	34%	22%	7.96%	2.81	0.20	4.45%	19.12	0.85	12,869	-17.84%
8	PVS	HOSE	14,101	707	11.99%	17%	6%	4.79%	0.42	0.14	7.01%	17.51	1.22	16,060	-9.37%
9	GAS	HOSE	78,619	8,538	16.67%	-5%	17%	11.18%	12.47	0.06	17.14%	14.51	2.76	160,707	-0.01%

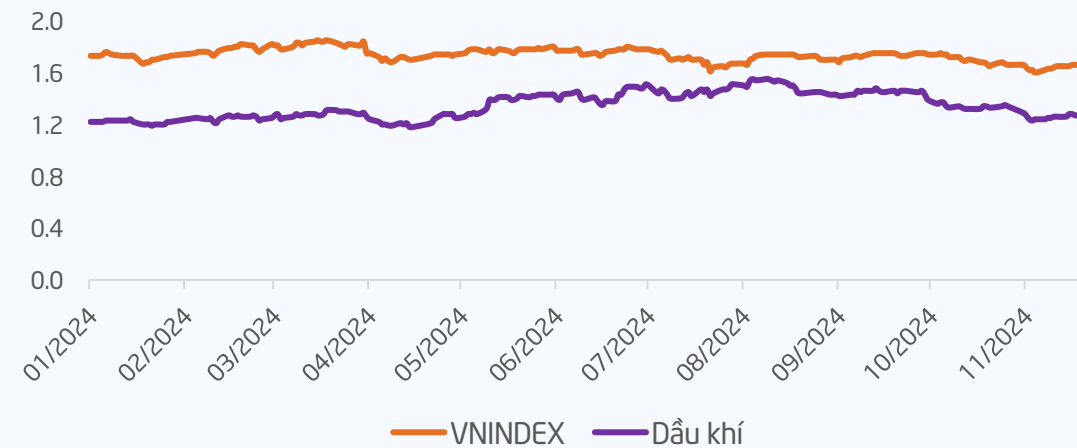
Nguồn: FinnPro, TPS

BIẾN ĐỘNG CHỈ SỐ VÀ ĐỊNH GIÁ CỦA NGÀNH VS VNINDEX

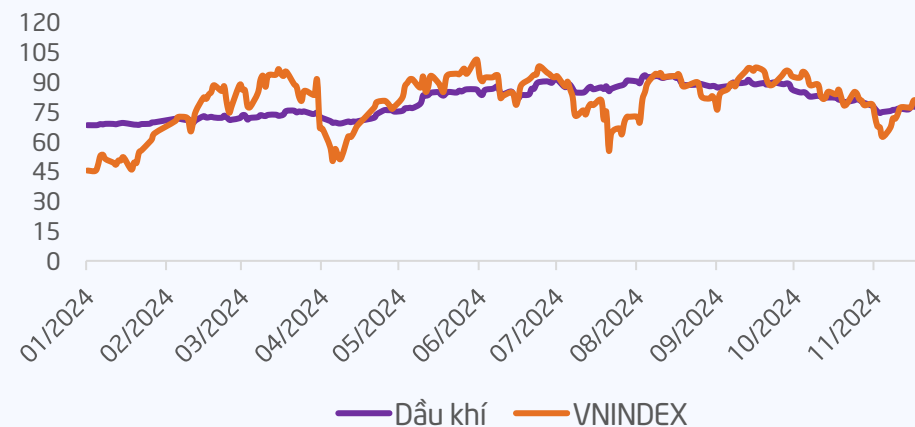
Định giá P/E ngành so với VNINDEX



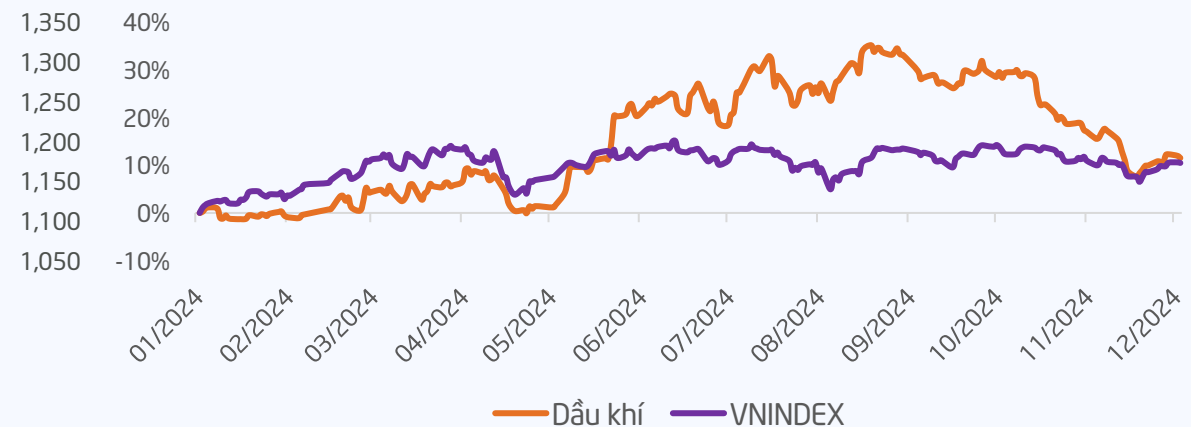
Định giá P/B ngành so với VNINDEX



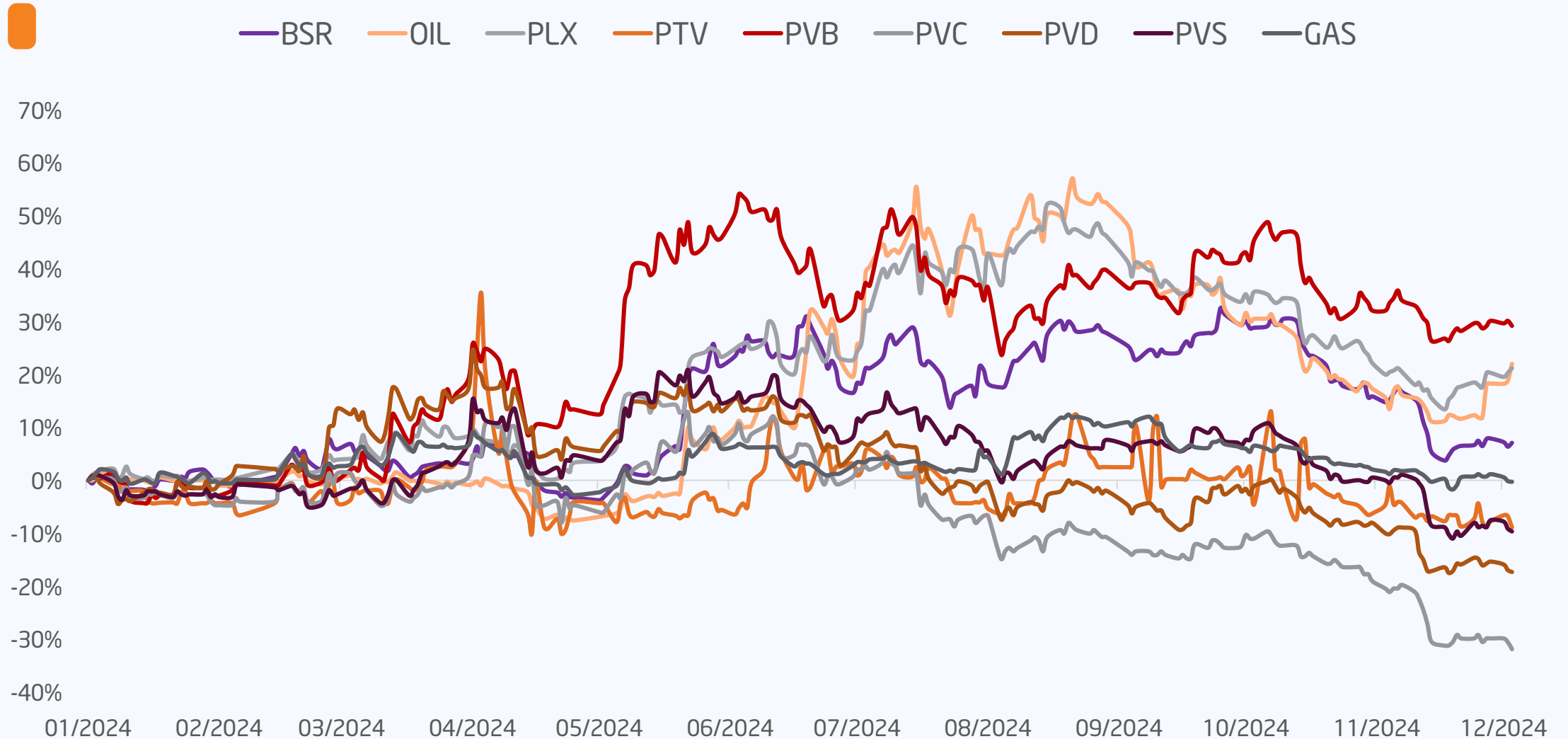
Chỉ số ngành so với VNINDEX



Thay đổi chỉ số ngành và VNINDEX so với đầu năm



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU TIÊU BIỂU TRONG NGÀNH TỪ ĐẦU 2024





CƠ HỘI ĐẦU TƯ

Điểm nhấn đầu tư

- **KQKD 9 tháng và ước tính 2024:** Lũy kế 9T2024, doanh thu GAS đạt 78,619 tỷ đồng (+16.6% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 8,538 tỷ đồng, giảm -5.3% YoY do phải trích lập các khoản nợ khó đòi lên tới 1,249 tỷ đồng. Nếu không có các khoản này, dự kiến LNST tăng 5.2% YoY. Công ty đã và đang đẩy mạnh phát triển thị trường LNG tại miền Bắc thông qua hợp tác với ngành đường sắt để vận chuyển từ Nam ra Bắc, phục vụ các khách hàng tại khu vực này. Dự kiến doanh thu cả năm 2024 đạt 101,117 tỷ đồng (+12.3% YoY) và lợi nhuận sau thuế giảm -5.2% YoY do ảnh hưởng của trích lập.
- **Triển vọng năm 2025:**
 - **GAS dự báo sản lượng LNG sẽ tăng gấp đôi vào năm 2025,** đạt 1.27 tỷ m³, chủ yếu nhờ nhu cầu từ các nhà máy Nhiệt Trạch 3, 4 và BOT Phú Mỹ 2.2. Trong dài hạn, LNG sẽ là sản phẩm chiến lược, đáp ứng công suất 22,400 MW từ các nhà máy nhiệt điện LNG theo Quy hoạch điện VIII, chiếm 25% tổng công suất nguồn điện vào năm 2030.
 - **Dự án Lô B – Ô Môn vừa qua đã chính thức khởi công vào ngày 18/9/2024.** Sản lượng được kỳ vọng sẽ phục hồi khi dự án Lô B – Ô Môn đi vào hoạt động, kỳ vọng bổ sung thêm khoảng 5 tỷ m³ khí/năm, tương đương 60% tổng sản lượng tiêu thụ năm 2023. Trong giai đoạn 2026–2030, công ty kỳ vọng tăng trưởng mạnh mẽ, với sản lượng khí kinh doanh dự báo tăng trưởng kép (CAGR) 14,2%, đáp ứng nhu cầu khí lên đến 30–35 tỷ m³/năm theo quy hoạch ngành điện.

Định giá:

Chúng tôi kết hợp các phương pháp P/E và P/B để đưa ra giá mục tiêu của GAS ở mức 79,600 đồng/CP, upside 15.5% so với giá đóng cửa ngày 05/12/2024. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu GAS.

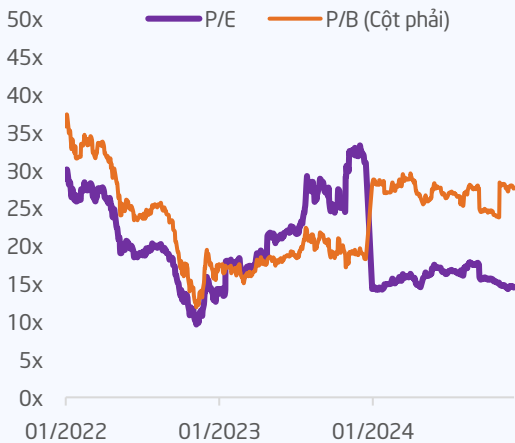
Rủi ro:

- Sản lượng khí thiên nhiên tại Việt Nam tiếp tục giảm trong cuối 2024 và 2025 do nguồn cung khí hiện hữu giảm và nhu cầu khí cho các nhà máy nhiệt điện thấp hơn vì thủy điện được ưu tiên huy động.
- Giá dầu và giá khí xu hướng giảm có thể ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của GAS.

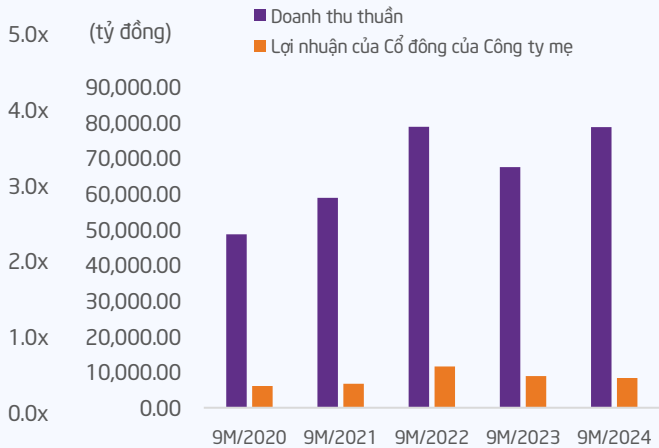
Tiêu chí	ĐVT	2023	2024F	2025F
Doanh thu	tỷ VND	89,954	102,117	105,564
Lợi nhuận gộp	tỷ VND	16,925	17,427	18,001
Chi phí BH & QLDN	tỷ VND	(4,019)	(4,419)	(4,529)
EBITDA	tỷ VND	18,068	16,852	17,314
Lợi nhuận sau thuế	tỷ VND	11,793	11,088	11,457
Biên lãi gộp	%	19%	17%	17%
Biên lãi ròng	%	13%	11%	11%
ROE	%	17.8%	17.7%	18.3%
EPS	VND	5,053	4,677	4,831
BPVS	VND	28,431	26,430	26,430
P/E	x	56.31	6.97	6.75
P/B	x	1.15	1.23	1.23

(Chỉ số định giá được tính theo giá đóng cửa ngày 05/12/2024)

Chỉ số P/E và P/B của GAS



Kết quả kinh doanh GAS



TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

Analyst

Nguyễn Minh Sang

028 7301 3839 (Ext: 573)

sangnm@tpbs.com.vn

Head of Research

Ngô Thị Lệ Thanh

028 7301 3839 (Ext: 121)

thanhntl@tpbs.com.vn

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>