

TỔNG CÔNG TY KHÍ VIỆT NAM (HOSE: GAS)
DẦU KHÍ
Q1.2026: Doanh thu tăng mạnh 48% nhưng lợi nhuận gộp tăng chậm hơn với 10% so với cùng kỳ

- Doanh thu Q1.2026 tăng mạnh 48% so với cùng kỳ lên 38.020 tỷ đồng, tuy vậy, giá vốn hàng bán tăng nhanh hơn với 55% khiến cho lợi nhuận gộp chỉ tăng 10% svck và đạt 4.508 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế đạt 3.755 tỷ đồng (+10% svck), thực hiện 33% kế hoạch cả năm 2026.
- Tình hình tài chính đến cuối Q1.2026 ổn định và lành mạnh. Tổng tài sản giảm nhẹ 1% xuống 92.923 tỷ đồng. Trong khi số dư tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 40.176 tỷ đồng, tăng nhẹ 1% so với đầu năm.

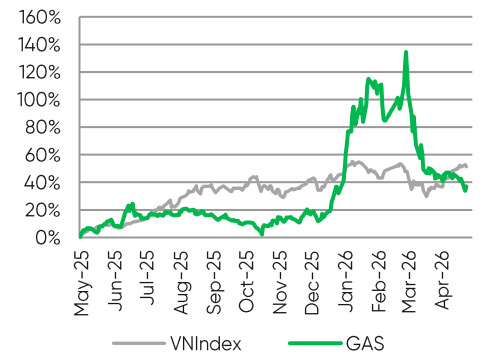
- **Sản lượng tiêu thụ khí khô bao gồm khí LNG đạt 1,51 tỷ m³, đạt 21,2% kế hoạch cả năm:** Trong năm 2026 công ty đặt kế hoạch tiêu thụ 7,12 tỷ m³ khí khô và khí LNG nhập khẩu, tăng 15% so với thực hiện năm 2025. Như vậy, sản lượng thực hiện trong Q1 đạt 21,2% kế hoạch cả năm. Với khí LPG, thực hiện trong Q1 đạt 1,32 triệu tấn, bằng 34% kế hoạch cả năm là 3,88 triệu tấn.
- **Doanh thu Q1.2026 đạt 38.020 tỷ đồng, tăng mạnh 48% so với cùng kỳ (svck):** Trong đó doanh thu khí tự nhiên đạt 20.950 tỷ đồng (+90% svck), doanh thu LPG đạt 15.489 tỷ đồng, (+16% svck), doanh thu vận chuyển khí đạt 574 tỷ đồng (+2% svck). Doanh thu tăng mạnh chủ yếu đến từ giá bán tăng từ đầu tháng 3/2026 và công ty đẩy mạnh kinh doanh khí LPG và LNG trên thị trường quốc tế.
- **Lợi nhuận gộp Q1.2026 đạt 4.508 tỷ đồng, tăng 10% svck:** Doanh thu tăng nhanh nhưng lợi nhuận gộp tăng chậm hơn chủ yếu do chi phí giá vốn tăng nhanh. Giá vốn kinh doanh khí khô và LNG tăng mạnh 108%, đưa lợi nhuận gộp đạt 2.911 tỷ đồng (+24% svck, chậm hơn tăng doanh thu), biên lợi nhuận gộp giảm về 13,9% so với mức 21,3% cùng kỳ năm 2025. Đặc biệt, lợi nhuận gộp kinh doanh khí LPG giảm 19% svck về 820 tỷ đồng, biên lợi nhuận gộp đạt 5,3% so với mức 7,5% cùng kỳ 2025.
- **Chi phí quản lý và bán hàng tăng nhẹ:** Chi phí bán hàng đạt 624 tỷ đồng (+4% svck) trong khi chi phí quản lý doanh nghiệp đạt 397 tỷ đồng (+25% svck). Bên cạnh đó, doanh thu tài chính đạt 385 tỷ đồng (+8% svck) trong khi chi phí tài chính ổn định với 118 tỷ đồng (+1% svck).
- **Lợi nhuận trước thuế đạt 3.755 tỷ đồng, tăng 10% svck:** Lợi nhuận sau thuế đạt 2.994 tỷ đồng (+8% svck), thực hiện 33,2% kế hoạch cả năm và bằng 104% ước tính của chúng tôi. Lợi nhuận thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 2.945 tỷ đồng, (+7% svck).
- **Tình hình tài chính ổn định và lành mạnh tại cuối Q1.2026:** Tổng tài sản giảm nhẹ 0,7% so với đầu năm (svdn) xuống 92.923 tỷ đồng. Tài sản ngắn hạn giảm nhẹ 1% trong khi tài sản dài hạn tăng nhẹ 0,2%. Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn tiếp tục đạt giá trị cao với 40.176 tỷ đồng (+1% svdn). Bên Nguồn vốn, Nợ phải trả giảm 14% svdn xuống còn 22.334 tỷ đồng, chủ yếu Nợ phải trả ngắn hạn giảm 18% xuống 16.968 tỷ đồng. Vay ngắn và dài hạn đạt 3.283 tỷ đồng, tăng 11% svdn. Vốn chủ sở hữu tăng 4% svdn lên 70.590 tỷ đồng, chủ yếu đến từ lợi nhuận kinh doanh trong kỳ.
- **Thúc đẩy hoạt động đầu tư trong kỳ:** Công ty tiếp tục thúc đẩy hoạt động đầu tư trong kỳ, dự án đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn triển khai các gói thầu trên bờ và trên biển, giá trị đầu tư đạt 2.226 tỷ đồng, tăng thêm 62 tỷ đồng trong kỳ. Các dự án nâng cấp kho LNG Thị Vải lên 3 triệu tấn đang giai đoạn thẩm định FEED và lập dự toán, dự án kho LNG Bắc Trung bộ (Vũng Áng - Hà Tĩnh) được chấp thuận chủ trương đầu tư và đang triển khai lập báo cáo nghiên cứu khả thi. Kế hoạch giá trị đầu tư năm 2026 là 8.336 tỷ đồng.

Giá hiện tại	VND 76.500
Cao nhất 52 tuần	VND 128.700
Thấp nhất 52 tuần	VND 54.900
Giá mục tiêu 12 tháng	VND 82.100
Khả năng tăng giá (%)	7,3

Vốn hóa (tỷ VND)	184.591
KLGD TB 10 phiên (triệu)	1,27
Sở hữu NN hiện tại (%)	2,17
Số CP lưu hành (triệu cp)	2.412,95

	GAS	VNI
P/E trượt 12T	15,6x	14,1x
P/B hiện tại	2,6x	2,2x
ROAA trượt 12T	12,6%	2,4%
ROAE trượt 12T	17,3%	16,0%

*Dữ liệu ngày 4/5/2026

Diễn biến giá cổ phiếu


Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
GAS	-4,4	-34,6	28,1
VN-INDEX	8,9	1,4	11,1

Cổ đông lớn (%)

PVN	95,76
Cổ đông khác	4,24

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 và 3,0-4,0 triệu tấn LPG mỗi 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 Huỳnh

Huynhct@vpbanks.com.vn

Sản lượng khí kinh doanh Q1.2026

Chỉ tiêu	TH 2025	KH 2026	Q1.2026	So với KH 2026
Khí ẩm tiếp nhận và khí LNG (triệu m ³)	6,475	7,435	1,544	20,8%
Khí khô sản xuất và kinh doanh (triệu m ³)	6,201	7,117	1,511	21,2%
Condensate (nghìn tấn)	69	76	18	23,8%
Khí LPG kinh doanh (nghìn tấn)	4,408	3,875	1,315	33,9%

Nguồn: GAS, VPBankS Research

Kết quả kinh doanh Q1.2026

Chỉ tiêu tài chính cơ bản	KH 2026	Q1.25	Q1.26	% SVCK	So với KH 2026
Doanh thu	142,000	25,675	38,020	48,1%	26,8%
Lợi nhuận gộp		4,090	4,508	10,2%	
Lợi nhuận trước thuế	11,285	3,429	3,755	9,5%	33,3%
Lợi nhuận sau thuế	9,019	2,763	2,994	8,4%	33,2%
EBIT		3,483	3,808	9,3%	
EBITDA		4,216	4,364	3,5%	
Tài sản ngắn hạn		57,719	69,206		
Tài sản dài hạn		24,302	23,718		
Tổng tài sản		82,021	92,923		
Nợ phải trả		17,694	22,334		
Vốn chủ sở hữu		64,327	70,590		

Nguồn: GAS, VPBankS Research

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