

Tổng Công ty Khí Việt Nam - CTCP (GAS)

KHẢ QUAN (Duy trì)
+29,7%

Giá thị trường	VND73.100
Cao/thấp nhất 52 tuần	VND128.700/VND56.000
Giá mục tiêu	VND91.800
Cập nhật gần nhất	VND79.600
Consensus	-8,4%
Tiềm năng tăng giá	25,6%
Tỷ suất cổ tức	4,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	29,7%

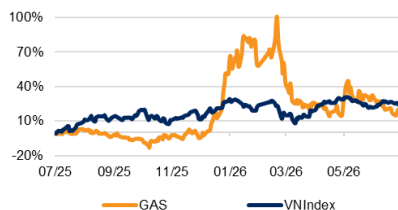
Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Kém khả quan

Thị giá vốn (tỷ USD)	6,7
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	5,1
Sở hữu NN (tỷ USD)	3,1
SLCP lưu hành (tr)	2.412,9
SLCP pha loãng (tr)	2.412,9

	GAS	Ngành	VNI
P/E trượt	15,2	12,7x	13,0x
P/B hiện tại	2,5x	1,6x	2,0x
ROA	12,5%	6,8%	3,6%
ROE	16,4%	12,4%	16,3%

*dữ liệu ngày 20/07/2026

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
GAS	-6,6	-1,8	20,3
VNIIndex	2,7	6,0	28,6

Cơ cấu sở hữu

PVN	95,8%
Khác	4,2%

Tổng quan doanh nghiệp

Tổng Công ty Khí Việt Nam (GAS) là doanh nghiệp độc quyền nhà nước cung cấp khí thiên nhiên cho tiêu dùng nội địa thông qua 5 hệ thống đường ống tại Việt Nam, đặc biệt phục vụ cho sản xuất điện và phân bón. GAS là doanh nghiệp dẫn đầu thị trường trong mảng phân phối LPG với khoảng 65% thị phần. Bên cạnh đó, GAS cũng là đơn vị đầu tiên đủ điều kiện phân phối LNG tại Việt Nam, với trạm LNG Thị Vải đi vào hoạt động từ năm 2023.

Chuyên viên phân tích:



Dương Thị Thu Huệ

hue.duongthu@vndirect.com.vn

Giá dầu tăng và LNG dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN với tiềm năng tăng giá 25,6% và tỷ suất cổ tức 4%. Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 15,3%, trong khi giá cổ phiếu đã tăng 16,2% kể từ báo cáo gần nhất.
- Giá mục tiêu cao hơn phản ánh tác động hỗn hợp của: 1) nâng dự báo EPS giai đoạn 2026-27; và 2) tăng giả định WACC.
- P/E trượt 12T ở mức 15,2x, thấp hơn hơn trung bình 5 năm (16,8x), vẫn chưa phản ánh hết triển vọng tăng trưởng và vị thế của doanh nghiệp.

Tiêu điểm tài chính

- Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2026 tăng 37,1% svck, chủ yếu do giá khí tăng, sản lượng khí phục hồi và nhận quyền mua-bán khí từ PM3-CAA.
- Chúng tôi dự báo biên LN gộp thu hẹp 1 điểm % svck xuống 11,5%, chủ yếu do pha loãng kế toán khi nhận quyền mua-bán khí PM3-CAA.

Luận điểm đầu tư

Giá dầu tăng trong 2026 thúc đẩy lợi nhuận mảng khí khô

Chúng tôi dự báo giá dầu Brent trung bình tăng 20,3% svck lên 82 USD/thùng trong 2026, giúp mở rộng chênh lệch giá mua bán khí, khi giá bán khí của GAS nhạy hơn với biến động giá dầu. Nhờ đó, chúng tôi dự báo LN gộp mảng khí khô tăng trưởng 15,6% svck lên 11,1 nghìn tỷ đồng bất chấp biên LN gộp bị pha loãng về mặt kế toán (-5,8 điểm % svck xuống 19%) sau khi GAS tiếp nhận quyền mua bán khí PM3-CAA từ cuối năm 2025. Năm 2027, chúng tôi kỳ vọng biên LN gộp mảng khí khô thu hẹp (2,9 điểm % svck) khi giá dầu Brent dự báo hạ nhiệt về 70 USD/thùng.

Đà suy giảm sản lượng khí khô nội địa đảo chiều tăng từ 2026

Sản lượng khí khô nội địa đã giảm liên tục nhiều năm qua do các mỏ khí chính bước vào giai đoạn suy giảm tự nhiên. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng xu hướng này sẽ đảo chiều từ năm 2026 nhờ việc đẩy mạnh đầu tư thượng nguồn trong những năm qua và nhu cầu điện khí tăng mạnh trong bối cảnh điều kiện El Niño được dự báo duy trì với cường độ mạnh trong 2026, qua đó làm giảm khả năng huy động thủy điện. Bên cạnh đó, dự án Sư Tử Trắng GĐ 2B sẽ bổ sung nguồn khí từ nửa cuối năm 2026, góp phần thúc đẩy tăng trưởng sản lượng khí nội địa (+6% svck) năm 2026.

Lô B - Ô Môn bám sát tiến độ, củng cố dự báo về dòng khí đầu tiên từ Q3/27

Chúng tôi duy trì dự báo dự án Lô B – Ô Môn sẽ đón dòng khí đầu tiên trong Q3/27 khi tiến độ triển khai tiếp tục bám sát kế hoạch và đang trong giai đoạn thi công đồng loạt. Theo đó, chúng tôi dự báo sản lượng khí nội địa của GAS tiếp tục tăng 9%/8,4% svck trong giai đoạn 2027-28, khi Lô B – Ô Môn đi vào vận hành.

LNG vẫn đóng vai trò chiến lược bù đắp nhu cầu nội địa gia tăng

Chúng tôi dự báo tiêu thụ LNG (nội địa) tăng mạnh 157,7%/8,9% svck trong 2026/27 (chiếm 17,2%/17,2% tổng sản lượng khí) nhằm bù đắp thiếu hụt nguồn cung khí nội địa và đáp ứng nhu cầu LNG gia tăng khi hai NMD Nhơn Trạch 3&4 đi vào vận hành. Trong trung và dài hạn, chúng tôi kỳ vọng LNG sẽ trở thành trụ cột kinh doanh của GAS khi QHĐ VIII ưu tiên phát triển điện khí, đề xuất nâng tỷ lệ Qc lên 75% cho các NMD LNG (nếu được thông qua) sẽ cải thiện hiệu quả đầu tư, trong khi giá LNG toàn cầu kỳ vọng giảm dần, hỗ trợ quá trình chuyển dịch sang điện khí LNG.

	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng doanh thu	15,1%	30,5%	37,1%	3,4%
Tăng trưởng EPS	-12,2%	9,8%	27,1%	-6,7%
Biên LN gộp	17,0%	12,5%	11,5%	10,7%
Biên LN ròng	10,0%	8,4%	7,8%	7,1%
P/E	17,4	15,9	12,5	13,4
P/B	3,0	2,7	2,4	2,1
ROAE	19,5%	19,3%	19,3%	19,3%
Tỷ lệ nợ ròng trên VCSH	-48,5%	-54,4%	-50,1%	-48,8%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KQKD Q4/25: LN ròng tăng nhẹ nhờ giá bán khí tăng và đẩy mạnh kinh doanh quốc tế

Hình 1: Tóm tắt KQKD Q4/25

tỷ đồng	Q1/26	% svck	Dự phóng 2026	% svck	Q1/26 sv dự phóng
Giá Brent (USD/thùng)	79	5,0%	62	-9,1%	127%
Giá FO Singapore (USD/tấn)	473	2,0%	369	-10,7%	128%
Giá LPG CP (USD/tấn)	536	-13,6%	473	-14,6%	113%
Sản lượng khí khô (triệu m3)	1.388	0,3%	7.069	14,0%	20%
Doanh thu	38.020	48,1%	136.672	1,1%	28%
LN gộp	4.508	10,2%	18.887	10,8%	24%
Chi phí BH&QLDN	1.021	11,2%	4.510	14,9%	23%
LN tài chính thuần	266	11,2%	1.317	10,0%	20%
LNTT	3.755	9,5%	15.744	9,6%	24%
LN ròng	2.945	6,8%	12.429	8,9%	24%
Biên LN gộp	11,9%	-4,1 điểm %	13,8%	1,2 điểm %	
Biên LN ròng	7,7%	-3,0 điểm %	9,1%	0,6 điểm %	

Nguồn: GAS, VNDIRECT RESEARCH

Doanh thu Q1/26 tăng mạnh chủ yếu do tăng cường kinh doanh khí LNG

Doanh thu thuần Q1/26 tăng mạnh 48,1% svck lên 38 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do doanh thu bán khí khô và LNG tăng vọt 90,1% svck lên 20,9 nghìn tỷ đồng, doanh thu trading LPG tăng 16,2% svck lên 15,4 nghìn tỷ đồng, và doanh thu vận chuyển khí tăng nhẹ 2,2% svck lên 574 tỷ đồng. Doanh thu bán khí khô & LNG tăng vọt trong kỳ dường như do giá bán khí khô cao hơn (giá dầu Brent trung bình trong Q1/26 +5% svck), sản lượng tiêu thụ LNG nội địa tăng nhờ nhà máy điện Nhơn Trạch 3 & 4 chính thức vận hành thương mại, và việc doanh nghiệp đẩy mạnh kinh doanh LNG quốc tế, trong bối cảnh sản lượng khí khô nội địa đi ngang svck.

Biên LN gộp Q1/26 thu hẹp do gia tăng tỷ trọng doanh thu mảng trading LNG

Biên LN gộp hỗn hợp Q1/26 giảm 4,1 điểm % svck xuống 11,9%, chủ yếu do tỷ trọng đóng góp mảng kinh doanh LNG/LPG tăng (mảng kinh doanh LNG/LPG thường có biên LN thấp hơn nhiều các mảng khác như khí khô, vận chuyển khí). Nhìn chung, dù biên LN gộp thu hẹp đáng kể, doanh thu tăng mạnh đã giúp LN gộp vẫn tăng 10,2% svck lên 4,5 nghìn tỷ đồng.

Doanh thu tài chính thuần tăng nhưng chi phí BH&QLDN tăng mạnh hạn chế tăng trưởng LN ròng

Trong Q1/26, doanh thu tài chính thuần tăng 11,2% svck lên 266 tỷ đồng, chủ yếu nhờ chi phí lãi vay tăng 25,1% svck lên 328,3 tỷ đồng. Tuy nhiên, chi phí BH&QLDN cũng tăng 11,2% svck lên 1 nghìn tỷ đồng, khi công ty tăng mạnh chi phí nhân viên bán hàng và chi phí nhân viên quản lý (dường như để mở rộng mảng kinh doanh quốc tế). Điều này làm hạn chế tăng trưởng LN ròng, khiến LN ròng Q1/26 chỉ tăng 6,8% svck lên 2,9 nghìn tỷ đồng.

LN ròng Q1/26 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi

Tóm lại, doanh thu thuần Q1/26 của GAS đạt 28% dự báo cả năm của chúng tôi. LN ròng Q1/26 phù hợp với dự báo của chúng tôi, đạt 24% dự báo cả năm 2026.

Triển vọng 2026-27: Giá dầu hỗ trợ lợi nhuận ngắn hạn, LNG và Lô B – Ô Môn mở ra chu kỳ tăng trưởng mới

Hình 2: Dự phóng KQKD 2026-27

Tỷ đồng	Thực tế 2025	Cũ 2026	2027	Mới 2026	2027	% svck 2026	2027	% thay đổi 2026	2027	Nhận xét
Giá dầu Brent (USD/thùng)	68	62	62	82	70	20,3%	-14,6%	32,3%	12,9%	Tăng giá định giá dầu Brent trong 2026-27 nhằm phản ánh tác động của chiến tranh tại Trung Đông, làm gia tăng rủi ro nguồn cung và phân bổ rủi ro trên thị trường dầu mỏ.
Giá dầu FO Singapore (USD/tấn)	420	384	384	505	431	20,2%	-14,7%	31,5%	12,2%	Điều chỉnh tăng giá định giá FO Singapore phù hợp với triển vọng giá dầu Brent.
Tổng sản lượng khí (triệu m3)	6.203	7.069	8.332	7.316	7.930	17,9%	8,4%	3,5%	-4,8%	
Sản lượng khí khô (triệu m3)	5.714	5.709	6.836	6.056	6.600	6,0%	9,0%	6,1%	-3,5%	Điều chỉnh tăng 6,1% dự báo sản lượng khí khô năm 2026 nhờ nhu cầu huy động điện khí cải thiện mạnh hơn kỳ vọng, cùng với sản lượng bổ sung từ dự án Sư Tử Trắng giai đoạn 2B.
Sản lượng LNG (triệu m3)	489	1.360	1.496	1.260	1.372	157,7%	8,9%	-7,4%	-8,3%	Điều chỉnh giảm dự báo sản lượng LNG do đánh giá lại tác động của căng thẳng Trung Đông đến hoạt động nhập khẩu LNG trong giai đoạn gián đoạn vận tải qua eo biển Hormuz.
Sản lượng LPG (nghìn tấn) (USD/tấn)	4.500	4.101	4.171	5.075	5.511	12,8%	8,6%	23,8%	32,1%	Điều chỉnh tăng sản lượng LPG do đánh giá lại triển vọng tăng trưởng mảng kinh doanh quốc tế.
Giá LPG CP (USD/tấn)	556	473	463	583	566	5,0%	-3,0%	23,4%	22,2%	Điều chỉnh tăng giá định giá LPG CP phù hợp với triển vọng giá dầu Brent.
Doanh thu thuần	135.129	136.672	140.033	185.237	191.551	37,1%	3,4%	35,5%	36,8%	Điều chỉnh tăng dự báo doanh thu thuần chủ yếu nhờ nâng giá định giá dầu Brent, và ghi nhận doanh thu bổ sung từ mua bán khí PM3-CAA
Lợi nhuận gộp	16.939	18.887	19.427	21.339	20.439	26,0%	-4,2%	13,0%	5,2%	
Biên LN gộp (%)	12,5%	13,8%	13,9%	11,5%	10,7%	-1,0 điểm %	-0,8 điểm %	-2,3 điểm %	-3,2 điểm %	Điều chỉnh giảm dự báo biên LN gộp do cập nhật doanh thu mua bán khí từ PM3-CAA, khiến biên LN gộp bị pha loãng kế toán (do đặc tính pass-through của hợp đồng)
Chi phí BH và QLDN	3.814	4.510	4.901	4.519	4.799	18,5%	6,2%	0,2%	-2,1%	
EBIT	14.579	16.090	16.150	18.658	17.519	28,0%	-6,1%	16,0%	8,5%	
Lãi (lỗ) từ hoạt động tài chính	1.197	1.317	1.048	1.377	1.336	15,1%	-3,0%	4,6%	27,4%	
Doanh thu tài chính	1.584	1.489	1.499	1.923	2.015	21,4%	4,8%	29,2%	34,4%	Điều chỉnh tăng dự báo DT tài chính chủ yếu nhờ nâng giá định lãi suất tiền gửi trong bối cảnh mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao hơn dự báo trước, đồng thời nâng dự báo số dư tiền, tương đương tiền.
Chi phí tài chính	387	592	874	545	680	41,0%	24,6%	-7,9%	-22,2%	
LNTT	14.359	15.744	15.626	18.249	17.029	27,1%	-6,7%	15,9%	9,0%	
LN ròng	11.414	12.429	12.336	14.506	13.537	27,1%	-6,7%	16,7%	9,7%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

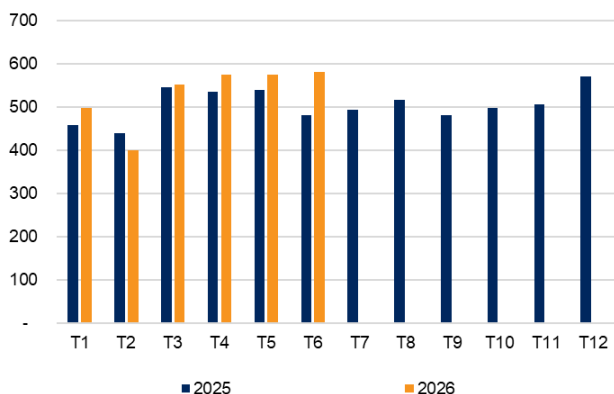
Sản lượng khí khô nội địa đảo chiều từ 2026, đón dòng khí Lô B – Ô Môn từ 2027

Đà suy giảm sản lượng khí khô nội địa đảo chiều tăng từ 2026

Sản lượng khí nội địa của Việt Nam đã giảm liên tục trong nhiều năm qua, chủ yếu do các mỏ chủ lực như Cửu Long, Nam Côn Sơn và PM3-CAA bước vào giai đoạn suy giảm tự nhiên. Ngoài ra, do điện khí có chi phí phát điện cao hơn thủy điện và nhiệt điện than, nên trong điều kiện thủy văn thuận lợi, nhu cầu huy động điện khí thường thấp hơn, qua đó làm giảm nhu cầu tiêu thụ và sản lượng khai thác khí. Tuy nhiên, sản lượng khai thác khí thiên nhiên nội địa (khí ẩm) lũy kế 6T26 đã tăng trở lại khoảng 6% svck lên gần 3,2 tỷ m³, phản ánh nhu cầu

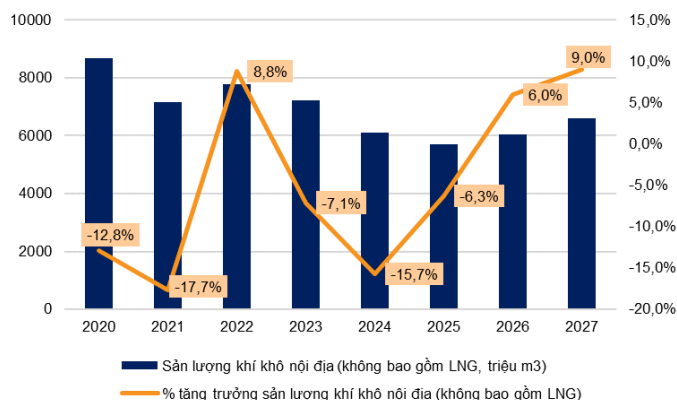
huy động điện khí cải thiện mạnh mẽ (+33,7% svck lên 13,7 tỷ kWh). Chúng tôi dự báo sản lượng khí khô nội địa (không bao gồm LNG) sẽ đảo chiều tăng 6,0% svck lên 6,0 tỷ m³ trong năm 2026, nhờ: 1) NOAA dự báo điều kiện El Niño sẽ quay trở lại với cường độ mạnh trong 2026, làm giảm sản lượng thủy điện và gia tăng nhu cầu huy động điện khí, qua đó khuyến khích mở rộng hoạt động khai thác tại các mỏ hiện hữu; và 2) giai đoạn đầu của dự án Sư Tử Trắng 2B bổ sung nguồn khí từ nửa cuối năm 2026.

Hình 3: Hoạt động khai thác khí trong nước tăng trở lại trong bối cảnh sản lượng khí nội địa đang suy giảm tự nhiên (triệu m³)



Nguồn: TỔNG CỤC THỐNG KÊ, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Chúng tôi dự báo đã giảm sản lượng khí khô nội địa sẽ đảo chiều tăng trở lại trong 2026



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Dự án đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn bám sát tiến độ, củng cố dự báo về dòng khí đầu tiên từ Q3/27

Hiện dự án đường ống dẫn khí Lô B – Ô Môn đang bước sang giai đoạn thi công đồng loạt sau khi hoàn tất các hạng mục chuẩn bị quan trọng như thiết kế, trao thầu EPC và mua sắm phần lớn thiết bị dài hạn, qua đó giảm đáng kể rủi ro trì hoãn triển khai so với giai đoạn trước. Theo kế hoạch, dự án đặt mục tiêu hoàn thành khoảng 80 km rải ống ngoài khơi (PC1) và 50 km đào hào, hạ và chôn ống trên bờ trong năm 2026, trước khi tiếp tục hoàn thiện toàn bộ tuyến ống, chạy thử, nghiệm thu và đón dòng khí đầu tiên trong Q3/27.

Hình 5: Dự án đường ống Lô B bám sát tiến độ để đồng bộ mục tiêu đón dòng khí đầu tiên vào Q3/27

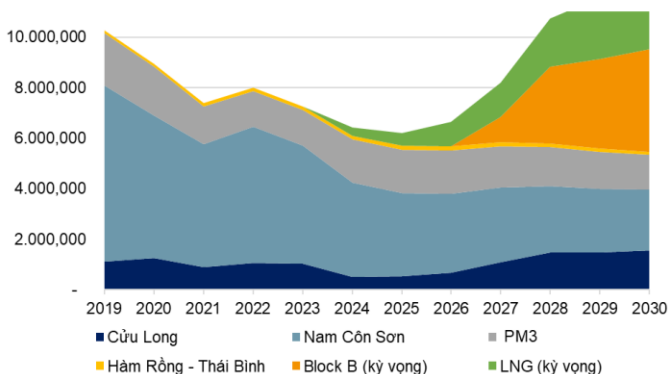


Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi cũng duy trì dự báo dự án Lô B – Ô Môn sẽ bám sát tiến độ hiện tại và đón dòng khí đầu tiên trong Q3/27. Theo đó, chúng tôi dự báo sản lượng khí

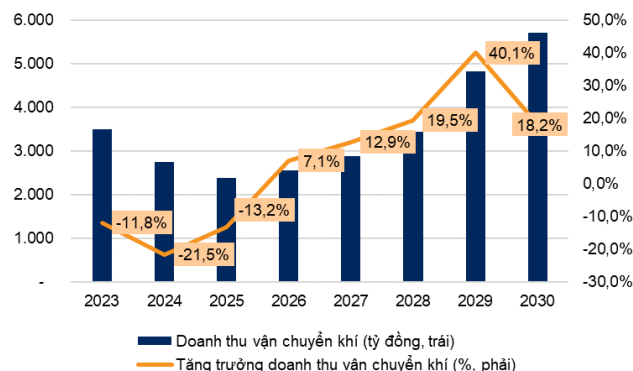
khô nội địa (không bao gồm LNG) sẽ tăng lần lượt 9%/8,4% svck lên 6,6/7,1 tỷ m³ trong 2027-28, chủ yếu nhờ đóng góp từ dự án Lô B – Ô Môn, qua đó từng bước bù đắp sản lượng vận chuyển suy giảm tại các bể khí truyền thống. Chúng tôi cho rằng Lô B – Ô Môn sẽ là động lực tăng trưởng quan trọng của mảng vận chuyển khí trong giai đoạn 2027-30, trước khi các dự án khí quy mô lớn khác như Cá Voi Xanh được triển khai.

Hình 6: Dự án Lô B dự kiến bắt đầu đóng góp vào nguồn cung khí nội địa từ Q3/27 và trở thành nguồn cung chủ lực trong các năm tiếp theo



Nguồn: GAS, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: Đường ống dẫn khí Lô B – Ô Môn đi vào vận hành sẽ thúc đẩy tăng trưởng doanh thu vận chuyển khí của GAS trong 2027-30

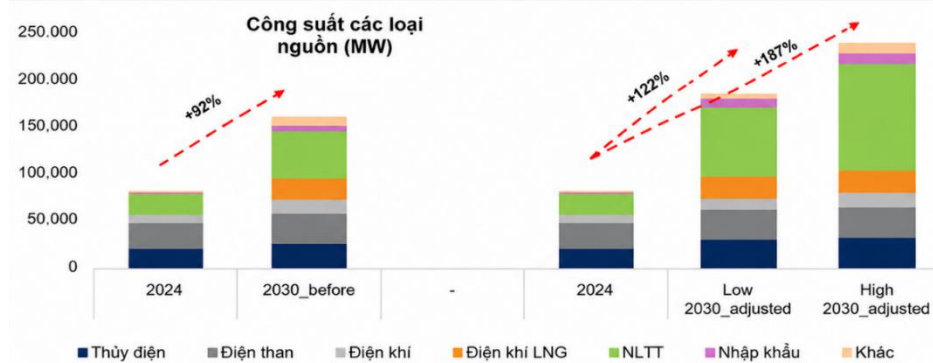


Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

LNG vẫn đóng vai trò chiến lược bù đắp nhu cầu nội địa gia tăng

Mặc dù nguồn cung khí nội địa kỳ vọng phục hồi từ 2026, chúng tôi cho rằng mức tăng này chưa đủ đáp ứng nhu cầu điện khí tăng mạnh. Do đó, LNG sẽ tiếp tục đóng vai trò nguồn cung bổ sung, giúp thu hẹp khoảng cách cung - cầu khí trước khi các dự án khí mới đi vào vận hành. Đặc biệt, hai NMD Nhơn Trạch 3&4 vận hành từ cuối 2025 sẽ làm gia tăng đáng kể nhu cầu LNG. Chúng tôi giả định Nhơn Trạch 3&4 vận hành ở mức Qc 65% trong 2026, tương đương nhu cầu khoảng 1,1 tỷ m³ khí. Theo đó, chúng tôi dự báo sản lượng tiêu thụ LNG của GAS tăng mạnh 158% svck lên 1.260 triệu m³ trong 2026, tương đương 98% công suất Kho LNG Thị Vải GD1 và tiếp tục tăng 9% svck trong 2027, được thúc đẩy bởi kỳ vọng đề xuất nâng tỷ lệ Qc cho các NMD LNG từ 65% lên 75% sẽ được thông qua và áp dụng từ năm 2027.

Hình 8: Công suất các loại nguồn điện theo mục tiêu của QHD8 điều chỉnh



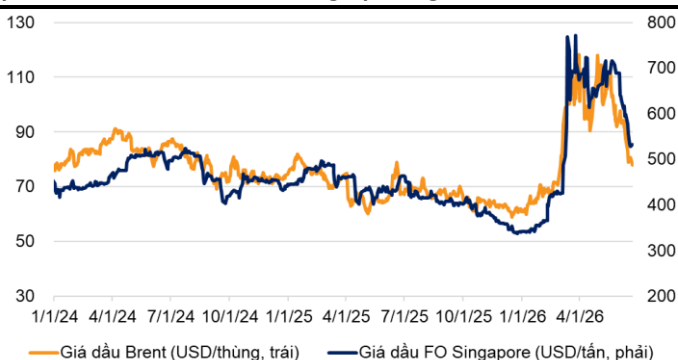
Nguồn: BỘ CÔNG THƯƠNG, VNDIRECT RESEARCH

Giá dầu tăng trong 2026 thúc đẩy lợi nhuận mảng khí khô; biên LN góp thu hẹp do thay đổi cách ghi nhận doanh thu khí

Giá dầu tăng trong 2026 thúc đẩy lợi nhuận mảng khí khô

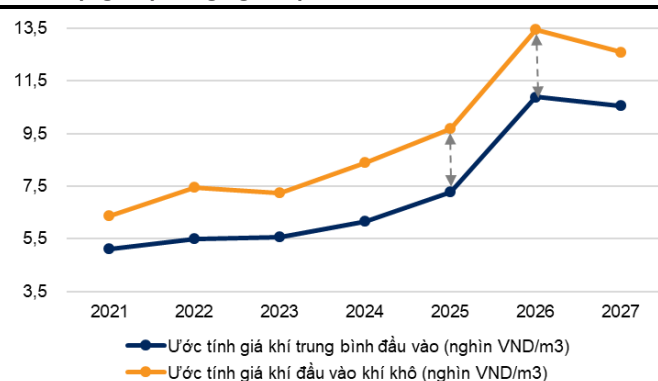
Chúng tôi cho rằng giá dầu trung bình tăng sẽ hỗ trợ lợi nhuận mảng khí khô trong năm 2026. Cụ thể, chúng tôi dự báo giá dầu Brent tăng 20,3% svck lên 82 USD/thùng, trong khi giá dầu FO Singapore cũng tăng tương ứng lên 505 USD/tấn. Khác với giai đoạn 2022 (giá dầu cũng lập đỉnh), khi khoảng 40% sản lượng khí tiêu thụ của GAS vẫn thuộc các hợp đồng bao tiêu với mức giá bán cố định (có trượt giá), khiến giá bán khí ít nhạy cảm với biến động của giá dầu, phần lớn các hợp đồng này đã hết hiệu lực trong giai đoạn 2025-26. Theo đó, trong hai năm gần đây, phần lớn giá mua và giá bán khí khô của GAS được xác định theo giá dầu FO, mặc dù giá mua khí đầu vào tại một số mỏ cũ vẫn áp dụng công thức giá cố định (có trượt giá). Nhờ đó, cả giá mua và giá bán khí đều nhạy cảm hơn với biến động giá dầu, nhưng mức độ nhạy cảm của giá bán lớn hơn giá mua. Do đó, chúng tôi kỳ vọng giá dầu tăng giúp chênh lệch giữa giá bán và giá mua khí của GAS mở rộng nhẹ trong năm 2026, qua đó hỗ trợ hiệu quả hoạt động và lợi nhuận mảng khí khô trong ngắn hạn.

Hình 9: Giá dầu thế giới hạ nhiệt sau khi tăng mạnh trong 5T26, nhưng dự báo khó trở về mức trước xung đột trong nửa cuối 2026



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: Giá dầu tăng giúp chênh lệch giá đầu vào – đầu ra mảng khí khô mở rộng nhẹ trong ngắn hạn

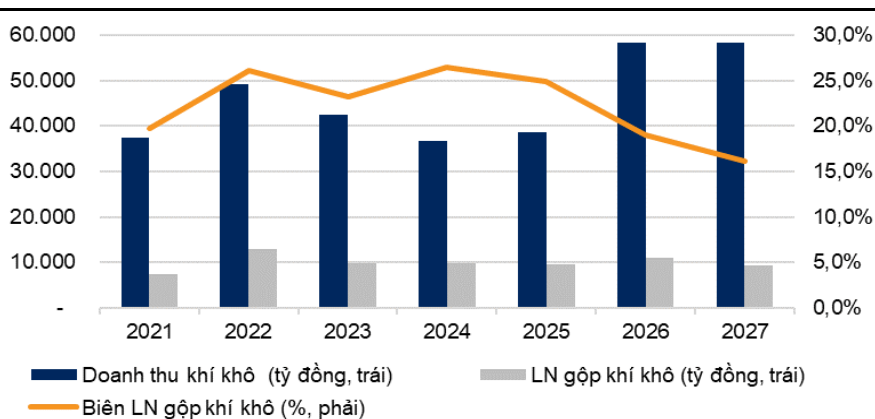


Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Biên LN gộp dự kiến thu hẹp khi nhận quyền mua bán khí từ PM3-CAA

Dù chênh lệch giá mua bán khí mở rộng, chúng tôi dự báo biên LN gộp mảng khí khô vẫn giảm mạnh 5,8 điểm % svck xuống 19% trong năm 2026. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc PVN đã chuyển giao quyền mua bán khí PM3-CAA cho GAS từ cuối năm 2025, thay vì chỉ ghi nhận doanh thu vận chuyển khí như trước đây. Theo đó, GAS sẽ ghi nhận toàn bộ doanh thu bán khí và giá vốn mua khí của PM3-CAA (chiếm khoảng 30% tổng cơ cấu doanh thu khí khô năm 2026-27), trong khi phần doanh thu bổ sung chủ yếu mang tính pass-through, khiến biên LN gộp bị pha loãng về mặt kế toán.

Hình 11: Doanh thu khí khô tăng trưởng nhưng biên LN gộp sụt giảm do nhận quyền mua bán khí từ PM3-CAA



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

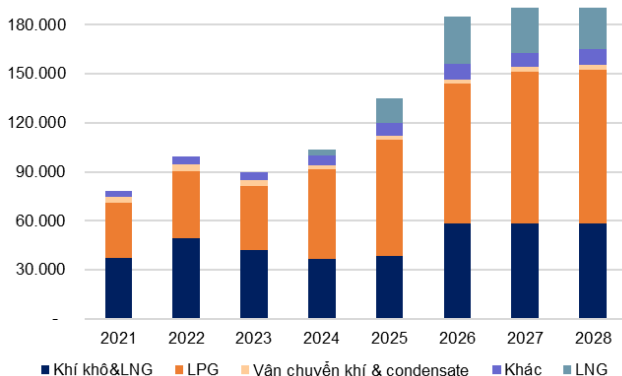
Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn dự báo LN gộp mảng khí khô trong 2026 tăng 15,6% svck lên 11,1 nghìn tỷ đồng nhờ sản lượng khí tăng và chênh lệch giá mua bán khí mở rộng. Năm 2027, chúng tôi dự báo biên LN gộp tiếp tục giảm 2,9 điểm % svck xuống 16,2% khi giá dầu thế giới dự kiến hạ nhiệt (-14,6% svck xuống 70 USD/thùng), qua đó thu hẹp chênh lệch giữa giá bán và giá mua khí.

Chúng tôi dự báo LN ròng 2026 tăng trưởng nhờ giá dầu tăng và sản lượng cải thiện

Tóm lại, chúng tôi dự báo DT thuần của GAS tăng mạnh 37,1% svck lên 185,2 nghìn tỷ đồng trong 2026, chủ yếu nhờ giá dầu và sản lượng khí nội địa tăng, ghi nhận doanh thu mua bán khí từ PM3-CAA và sản lượng tiêu thụ/kinh doanh LNG, LPG tăng trưởng. Chúng tôi dự báo LN ròng sẽ tăng đáng kể 27,1% svck lên 14,5 nghìn tỷ đồng trong 2026, chủ yếu nhờ chênh lệch giá mua bán khí mở rộng và đóng góp ngày càng lớn từ mảng LNG.

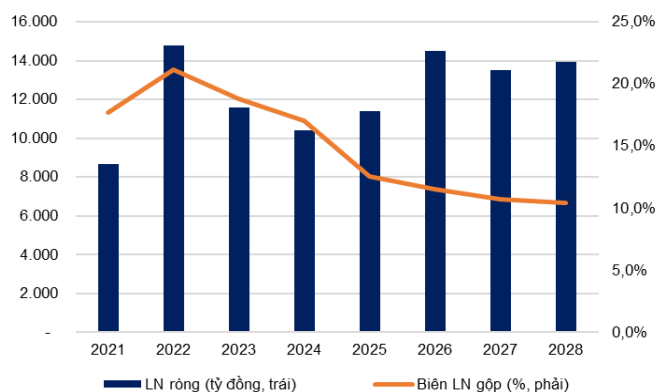
Sang năm 2027, doanh thu dự kiến tiếp tục cải thiện 3,4% svck nhờ sản lượng tiêu thụ LNG tiếp tục tăng, đồng thời bắt đầu ghi nhận doanh thu vận chuyển khí từ dự án Lô B – Ô Môn. LN ròng dự kiến giảm nhẹ 7,1% svck khi triển vọng giá dầu giảm mạnh, lấn át tác động tích cực từ tăng trưởng sản lượng khí và LNG. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đây chỉ là nhịp điều chỉnh ngắn hạn, trước khi động lực từ Lô B – Ô Môn tạo nền tảng cho chu kỳ tăng trưởng mới.

Hình 12: Dự báo doanh thu của GAS theo mảng kinh doanh



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: Dự báo lợi nhuận ròng của GAS



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cao hơn là 91.800 đồng

Chúng tôi tăng giá mục tiêu thêm 15,3% lên 91,800 đồng/cp và duy trì khuyến nghị Khả quan, dựa trên phương pháp định giá kết hợp DCF và P/E với tỷ trọng ngang nhau. Mức giá mục tiêu mới phản ánh: 1) điều chỉnh tăng dự báo EPS giai đoạn 2026-27 sau khi cập nhật giả định giá dầu và triển vọng tăng trưởng của mảng LNG; và 2) nâng giả định lãi suất phi rủi ro từ 3% lên 4,3% (tương ứng lãi suất trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm) và nâng giả định phần bù rủi ro thị trường từ 8,36% lên 9,16% (theo dữ liệu của Damodaran tại ngày 1/4/2026), dẫn tới WACC tăng từ 9,5% lên 11,4%.

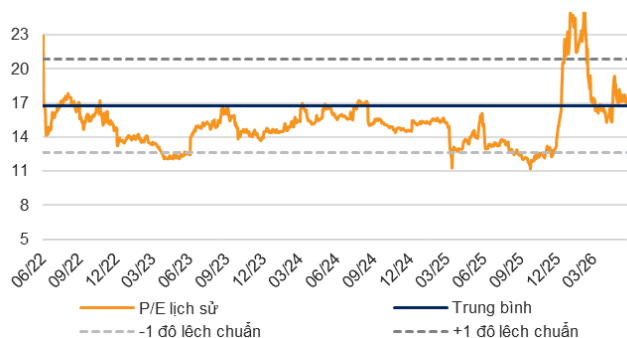
Hình 14: Giá mục tiêu hỗn hợp

Phương pháp	Giá trị hợp lý (đồng)	Tỷ trọng (%)	Đóng góp (đồng/cp)
DCF	86.620	50%	43.310
P/E mục tiêu 2026 là 16,8x	96.960	50%	48.480
Giá mục tiêu			91.790
Giá mục tiêu (làm tròn)			91.800

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

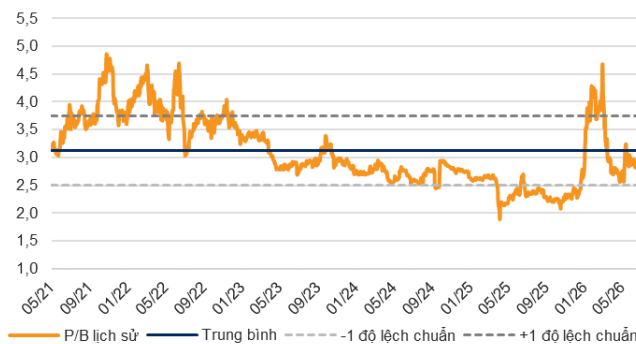
P/E mục tiêu của chúng tôi cho GAS là 16,8x, tương đương mức P/E trung bình 5 năm trong quá khứ của GAS (2021-2026). Chúng tôi cho rằng giai đoạn 2026-27 sẽ là bước tạo nền cho chu kỳ tăng trưởng mới của GAS trong giai đoạn 2028-30, khi các dự án trọng điểm lần lượt đi vào vận hành, đặc biệt là chuỗi dự án Lô B – Ô Môn và hệ thống hạ tầng LNG được mở rộng. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan đối với cổ phiếu GAS.

Hình 15: P/E lịch sử của GAS



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT REASERCH

Hình 16: P/B lịch sử của GAS



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí VCSH	
Lãi suất phi rủi ro	4,3%
Beta	0,8
Phần bù rủi ro thị trường	9,2%
Chi phí VCSH	11,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: WACC và tốc độ tăng trưởng dài hạn

Tỷ đồng	
VCSH	67.653
Nợ vay	2.972
Chi phí nợ vay	7,8%
Thuế suất	19,4%
WACC	11,4%
Tăng trưởng dài hạn	2,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 19: Định giá DCF – Tóm tắt dòng tiền tự do (FCF)

Tỷ đồng	2026	2027	2028	2029	2030
DT thuần	185.237	191.551	202.587	212.852	226.009
% svck	37,1%	3,4%	5,8%	5,1%	6,2%
COGS & OPEX	(168.417)	(175.912)	(186.532)	(194.756)	(206.018)
EBIT	16.819	15.640	16.055	18.096	19.991
<i>Biên LN hoạt động KD</i>	<i>9,1%</i>	<i>8,2%</i>	<i>7,9%</i>	<i>8,5%</i>	<i>8,8%</i>
<i>Thuế khả dụng</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,4%</i>	<i>19,4%</i>
EBIT * (1-mức thuế)	13.554	12.603	12.938	14.583	16.110
+ Chi phí khấu hao	3.569	4.108	4.607	5.152	3.610
% doanh thu	1,9%	2,1%	2,3%	2,4%	1,6%
- CapEx	(9.166)	(8.333)	(7.885)	(7.988)	(1.079)
% doanh thu	4,9%	4,4%	3,9%	3,8%	0,5%
+ Thay đổi vốn lưu động	(2.439)	(979)	(646)	382	(885)
% doanh thu	1,3%	0,5%	0,3%	-0,2%	0,4%
Chi phí lãi vay và các hoạt động TC khác	1.430	1.390	1.464	1.710	2.173
% doanh thu	0,8%	0,7%	0,7%	0,8%	1,0%
Dòng tiền tự do (UFCF)	6.947	8.789	10.478	13.838	19.929

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Phân tích độ nhạy cho định giá DCF

Tăng trưởng dài hạn (%)	Chi phí VCSH						
	Cơ sở	Cơ sở					
		10,6%	11,1%	11,6%	12,1%	12,6%	
		1,0%	88.949	84.867	80.974	77.809	74.739
		1,5%	92.356	87.891	83.655	80.226	76.915
2,0%	96.167	91.254	86.620	82.889	79.301		
2,5%	100.460	95.018	89.919	85.836	81.929		
3,0%	105.331	99.259	93.610	89.116	84.839		

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 21: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Công ty	Mã CK	Giá hiện tại (nội tệ)	Vốn hóa (tr. USD)	Tăng trưởng DT (%)		Tăng trưởng EPS (%)		P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		ROA (%)	
				2025	2026	2025	2026	TTM	2025	Hiện tại	2025	2025	2026	2025	2026
PTT PCL	PTT TB	38,50	32.475	7,1%	-1,0%	15,9%	0,3%	11,9	10,4	0,9	0,9	8,9%	8,6%	3,4%	3,3%
Indraprastha Gas Ltd	IGL IN	151,6	2.204	5,7%	7,2%	4,2%	14,7%	13,7	10,5	1,8	1,6	15,5%	16,0%	10,7%	11,0%
China Gas Holdings Ltd	384 HK	5,8	4.004	3,0%	0,1%	12,8%	4,2%	11,4	9,8	0,5	0,5	5,3%	5,4%	1,9%	2,0%
Toho Gas Co Ltd	9533 JP	1.201	2.714	-6,5%	1,0%	-20,4%	-7,1%	14,5	18,2	0,9	0,8	5,3%	3,8%	N/A	N/A
Gas Malaysia Bhd	GMB MK	5,1	1.608	12,3%	11,4%	12,1%	11,6%	17,5	14,6	4,6	3,8	25,4%	27,6%	10,9%	11,9%
Oil & Natural Gas Corp Ltd	ONGC IN	247	32.306	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5	6,1	0,8	0,8	13,9%	12,7%	7,3%	6,8%
<i>Trung bình</i>				<i>4,3%</i>	<i>3,7%</i>	<i>4,9%</i>	<i>4,7%</i>	<i>12,7</i>	<i>11,6</i>	<i>1,6</i>	<i>1,4</i>	<i>12,4%</i>	<i>12,4%</i>	<i>6,8%</i>	<i>7,0%</i>
PV GAS	GAS VN	77.600	7.132	30,5%	37,1%	9,8%	27,1%	16,1	15,4	2,7	3,2	19,3%	19,3%	14,0%	14,0%

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH (dữ liệu ngày 15/7)

Động lực tăng giá và rủi ro giảm giá

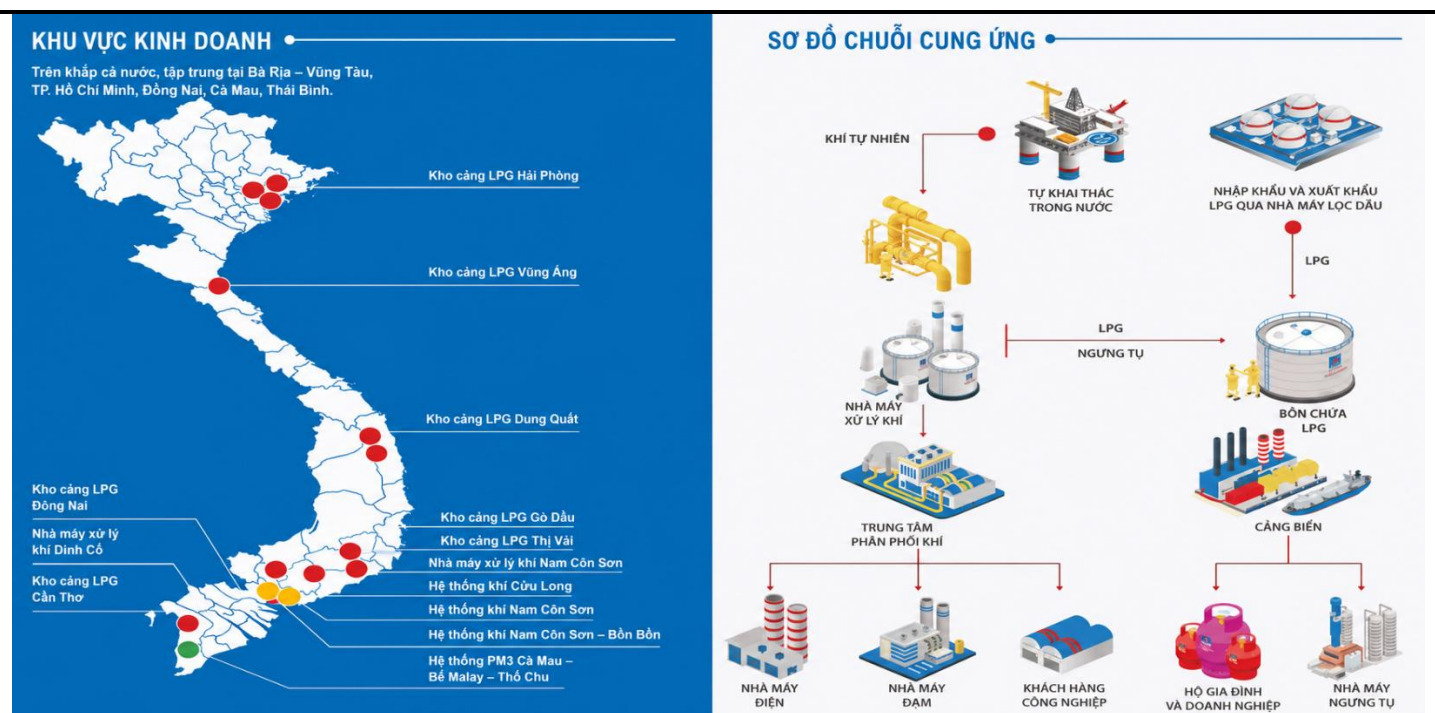
- Các yếu tố tiềm năng tăng giá: 1) giá dầu và giá LNG thế giới duy trì cao hơn dự báo hỗ trợ lợi nhuận mảng khí khô; 2) tiến độ các dự án trọng điểm như Lô B – Ô Môn và mở rộng hạ tầng LNG nhanh hơn kỳ vọng; và 3) sản lượng tiêu thụ LNG cao hơn dự báo.
- Rủi ro giảm giá bao gồm: 1) sản lượng khí khô và LNG thấp hơn dự báo; và 2) tiến độ dự án Lô B – Ô Môn hoặc LNG chậm hơn dự kiến.

Phụ lục 1: Tổng quan doanh nghiệp

Vị thế độc quyền trong ngành khí Việt Nam

Hoạt động chính của PetroVietnam Gas (GAS) là thu gom và phân phối khí khô, cũng như sản xuất và phân phối khí dầu mỏ hóa lỏng (LPG). Công ty cũng tham gia sản xuất và phân phối các sản phẩm khí khác như khí tự nhiên hóa lỏng (LNG), condensate và khí nén (CNG). Với lợi thế là công ty con của Tập đoàn PVN (nắm giữ 95,8% cổ phần), GAS là doanh nghiệp độc quyền trong phân phối và kinh doanh khí khô tại Việt Nam, sở hữu năm hệ thống đường ống dẫn khí gồm: hệ thống Cửu Long, hệ thống Nam Côn Sơn 1, hệ thống Hàm Rồng – Thái Bình, hệ thống Nam Côn Sơn 2 và hệ thống PM3 – Cà Mau. Tổng công suất thu gom và vận chuyển khí hằng năm đạt khoảng 17,5 tỷ m³.

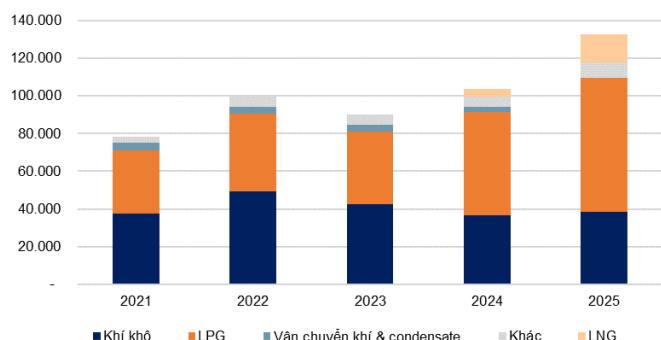
Hình 22: Lĩnh vực kinh doanh và chuỗi cung ứng của GAS



Nguồn: GAS, VNDIRECT RESEARCH

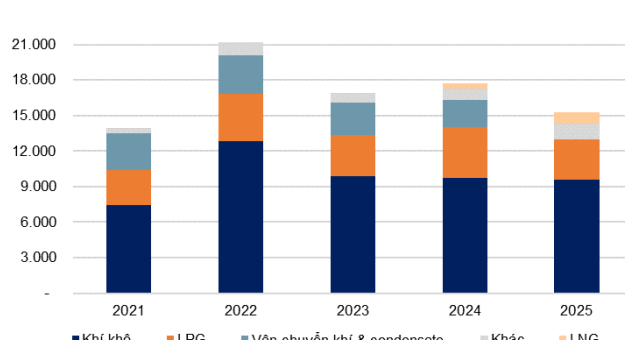
Mảng LPG đóng góp 43% doanh thu của công ty trong năm 2025, tiếp theo là mảng khí khô đóng góp 29%. Mảng LNG dù mới bổ sung năm 2024 nhưng đóng góp 11% cơ cấu doanh thu cả năm. Dù mảng vận chuyển khí chỉ chiếm 2% doanh thu, nhưng đây là mảng có biên lợi nhuận cao nhất (>75%), giúp mảng này đóng góp 10% vào cơ cấu lợi nhuận gộp của công ty.

Hình 13: Doanh thu theo từng mảng (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 24: Lợi nhuận gộp theo từng mảng (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Phụ lục 2: Các dự phóng tài chính trọng yếu

Báo cáo kết quả HĐKD

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Doanh thu thuần	78.992	100.724	89.954	103.564	135.129	185.237	191.551
Giá vốn hàng bán	(65.007)	(79.409)	(73.029)	(85.910)	(118.190)	(163.898)	(171.112)
Lợi nhuận gộp	13.986	21.315	16.925	17.654	16.939	21.339	20.439
Chi phí QLDN	(1.479)	(1.075)	(1.475)	(3.197)	(1.324)	(1.766)	(1.885)
Chi phí bán hàng	(2.133)	(2.440)	(2.544)	(2.415)	(2.490)	(2.753)	(2.914)
Lợi nhuận hoạt động	10.374	17.799	12.906	12.042	13.125	16.819	15.640
EBITDA thuần	13.447	20.822	15.957	14.770	15.913	20.389	19.748
Chi phí khấu hao	3.073	3.023	3.051	2.728	2.788	3.569	4.108
LN hoạt động trước thuế và lãi vay	10.374	17.799	12.906	12.042	13.125	16.819	15.640
Thu nhập tài chính	1.187	1.568	2.273	1.737	1.584	1.923	2.015
Chi phí tài chính	(403)	(671)	(587)	(660)	(387)	(545)	(680)
Thu nhập ròng khác	32	78	20	16	(4)	(5)	(5)
Thu nhập từ công ty LDLC	15	32	27	38	42	57	59
Lợi nhuận trước thuế	11.205	18.806	14.640	13.173	14.359	18.249	17.029
Thuế	(2.353)	(3.740)	(2.846)	(2.582)	(2.788)	(3.543)	(3.306)
Lợi nhuận ròng	8.673	14.798	11.606	10.399	11.414	14.506	13.537
LN ròng sau điều chỉnh	8.673	14.798	11.606	10.399	11.414	14.506	13.537

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tiền & tương đương tiền	5.300	10.549	5.669	5.649	6.876	7.140	7.100
Đầu tư tài chính ngắn hạn	24.800	23.726	35.085	27.413	32.891	37.660	42.480
Các khoản phải thu ngắn hạn	16.920	16.191	16.865	19.104	24.841	30.450	31.488
Hàng tồn kho	3.241	4.102	3.945	4.599	4.364	5.837	6.094
Tài sản ngắn hạn khác	1.133	1.082	654	531	889	1.219	1.724
Tổng tài sản ngắn hạn	51.395	55.652	62.218	57.296	69.861	82.306	88.886
Tài sản cố định	18.098	16.370	19.532	18.222	15.951	21.548	25.773
Tổng đầu tư	400	406	398	400	406	406	406
Tài sản dài hạn khác	8.687	10.067	5.288	5.445	6.175	6.175	6.175
Tổng tài sản dài hạn	78.768	82.663	87.754	81.894	93.532	111.574	122.378
Nợ vay ngắn hạn	485	45	1.605	935	1.440	1.758	1.818
Phải trả người bán	6.631	6.652	7.138	6.096	11.905	14.210	14.694
Phải trả ngắn hạn khác	9.341	5.663	6.110	7.280	6.781	9.295	9.612
Tổng phải trả ngắn hạn	16.561	12.488	14.972	14.582	20.537	25.828	26.708
Nợ vay dài hạn	7.510	6.038	4.271	2.290	1.532	3.975	5.680
Phải trả dài hạn khác	2.504	2.963	3.213	3.451	3.809	3.809	3.809
Vốn điều lệ	19.140	19.140	22.967	23.427	23.427	23.427	23.427
Lợi nhuận giữ lại	10.487	19.241	16.880	9.553	12.484	19.921	25.280
Vốn chủ sở hữu	52.193	61.174	65.299	61.571	67.653	77.961	86.180
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.098	1.316	1.250	1.323	1.358	1.380	1.390
Tổng nợ và VCSH	78.768	82.663	87.754	81.894	93.532	111.574	122.378

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Lợi nhuận trước thuế	11.205	18.806	14.640	13.173	14.359	18.249	17.029
Khấu hao	3.073	3.023	3.051	2.728	2.788	3.569	4.108
Thuế đã nộp	(2.275)	(3.452)	(3.134)	(2.632)	(2.403)	(3.543)	(3.306)
Các khoản điều chỉnh khác	0	0	0	0	0	0	0
Thay đổi vốn lưu động	(3.705)	(4.023)	1.014	(4.724)	236	(2.439)	(979)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	7.595	12.792	13.226	9.035	13.040	14.466	15.310
Đầu tư tài sản cố định	(4.747)	(2.010)	(1.769)	(1.925)	(2.315)	(9.166)	(8.333)
Thu từ TL, nhượng bán tài sản cố định	181	1	1	1	1	1	1
Các khoản khác	0	0	0	0	0	0	0
Thay đổi tài sản dài hạn khác	0	0	0	0	0	0	0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT	(6.755)	265	(10.647)	7.468	(6.469)	(12.374)	(11.751)
Thu từ phát hành CP, nhận góp VCSH	0	118	0	0	0	0	0
Trả vốn góp CSH, mua CP quỹ	0	0	0	0	0	0	0
Tiền vay ròng nhận được	5.091	(2.045)	(344)	(2.740)	(253)	5.200	4.600
Dòng tiền từ HĐTC khác	0	0	0	0	0	0	0
Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(5.865)	(5.882)	(7.122)	(13.872)	(5.012)	(7.028)	(8.199)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC	(774)	(7.809)	(7.465)	(16.612)	(5.265)	(1.828)	(3.599)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	5.237	5.300	10.549	5.669	5.649	6.876	7.140
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	65	5.248	(4.887)	(109)	1.307	264	(41)
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	5.300	10.549	5.669	5.649	6.876	7.140	7.100

Chỉ số tài chính

Chỉ số định giá	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
EPS (VND)	4.531	7.732	5.053	4.439	4.872	6.192	5.778
Price Earnings	16,1	9,5	14,5	16,5	15,0	11,8	12,7
PEG 1 năm	1,5	0,1	N/A	N/A	1,5	0,4	N/A
EV/EBIT	18,0	8,4	13,1	14,2	15,4	12,3	13,4
EV/EBITDA	13,9	7,2	10,6	11,6	12,7	10,2	10,6
P/S	2,0	1,7	1,8	1,6	1,4	1,1	1,0
P/B	2,7	2,3	2,6	2,8	2,6	2,2	2,0
Tỷ suất cổ tức	3,4%	4,0%	4,5%	8,5%	2,6%	3,6%	4,2%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	67,6%	39,7%	61,4%	133,4%	43,9%	48,4%	60,6%
Chỉ số tăng trưởng	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng doanh thu	23,2%	27,5%	-10,7%	15,1%	30,5%	37,1%	3,4%
Tăng trưởng LN gộp	22,6%	52,4%	-20,6%	4,3%	-4,1%	26,0%	-4,2%
Tăng trưởng LN ròng	10,4%	70,6%	-21,6%	-10,4%	9,8%	27,1%	-6,7%
Tăng trưởng EPS	10,4%	70,6%	-34,6%	-12,2%	9,8%	27,1%	-6,7%
Chỉ số hiệu quả sinh lời	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Biên LN gộp	17,7%	21,2%	18,8%	17,0%	12,5%	11,5%	10,7%
Biên EBITDA	17,0%	20,7%	17,7%	14,3%	11,8%	11,0%	10,3%
Biên LN hoạt động	14,1%	18,6%	16,3%	12,7%	10,6%	9,9%	8,9%
Biên LN ròng	11,0%	14,7%	12,9%	10,0%	8,4%	7,8%	7,1%
ROAA	12,2%	18,3%	13,6%	13,2%	14,0%	14,0%	14,0%
ROAE	17,1%	26,1%	17,3%	19,5%	19,3%	19,3%	19,3%
Chỉ số đòn bẩy	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Khả năng trả lãi (EBIT/Lãi vay)	34,1	52,8	38,0	37,8	59,7	41,1	32,0
EBITDA / (Lãi vay + Capex)	2,7	8,9	7,6	6,9	6,2	2,1	2,2
Nợ vay / Vốn	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
Nợ vay / VCSH	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Nợ vay ròng / VCSH	(0,4)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)	(0,5)
Chỉ số thanh khoản	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Vòng quay tổng tài sản	1,1	1,2	1,1	1,2	1,5	1,8	1,6
Vòng quay khoản phải thu	5,8	6,1	5,4	5,8	6,1	6,7	6,2
Số ngày phải thu	62,7	60,0	67,1	63,4	59,4	54,5	59,0
Vòng quay khoản phải trả	14,3	12,1	10,6	13,1	13,1	12,7	11,9
Số ngày phải trả	25,5	30,2	34,5	27,9	27,9	28,8	30,8
Vòng quay hàng tồn kho	26,5	21,6	18,2	20,1	26,4	32,1	28,7
Số ngày tồn kho	13,8	16,9	20,1	18,1	13,8	11,4	12,7
Hệ số thanh toán hiện hành	3,1	4,5	4,2	3,9	3,4	3,2	3,3
Hệ số thanh toán nhanh	4,7	6,8	6,6	5,8	5,1	4,6	4,9

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích 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.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT**Khuyến nghị cổ phiếu**

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích 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>