

Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ120,000
Tiềm năng tăng/giảm: 40.0%

Giá cổ phiếu (đồng) (14/9/2026)	85,700
Mã Bloomberg	GAS VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	56,000-128,700
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	84,400
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	206,790
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	7,957
Sig CP lưu hành (tr.đv)	2,413
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	1,182
Sig CP NN được mua (tr.đv)	1,128
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	2.25%
Tỷ lệ freefloat	4.24%
Cổ đông lớn	PetroVietnam (95.8%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-25A	12-26F	12-27F
DT thuần (tỷ đồng)	135,129	162,743	174,591
EBITDA đc (tỷ đồng)	16,020	20,933	20,810
LNTT (tỷ đồng)	14,359	21,047	20,514
LNT ĐC (tỷ đồng)	11,046	16,133	15,715
FCF (tỷ đồng)	11,595	8,845	9,563
EPS ĐC (đồng)	4,646	6,686	6,513
DPS (đồng)	2,118	4,000	4,000
BVPS (đồng)	27,475	30,313	32,978
T.trưởng EBITDA (%)	8.46	30.7	(0.59)
T.trưởng EPS ĐC (%)	7.09	42.5	(2.53)
Tăng trưởng DPS (%)	(64.2)	88.9	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	11.9	12.9	11.9
Tỷ suất LNTT (%)	10.6	12.9	11.7
Tỷ suất LNT ĐC (%)	8.45	10.1	9.21
Tỷ lệ LN trả CT (%)	44.1	58.5	60.0
Nợ thuần/VCSH (%)	(4.37)	(4.74)	(8.63)
ROAE (%)	18.0	23.7	21.1
ROACE (%)	18.7	24.7	21.7
EV/doanh thu (lần)	1.50	1.24	1.14
EV/EBITDA ĐC (lần)	12.7	9.64	9.52
P/E ĐC (lần)	18.4	12.8	13.2
P/B (lần)	3.12	2.83	2.60
Lợi suất cổ tức (%)	2.47	4.67	4.67

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

GAS là doanh nghiệp chiếm thị phần lớn trong mảng buôn bán/vận chuyển khí tự nhiên và LPG ở Việt Nam, và hưởng lợi từ việc nhập khẩu LNG từ năm 2023.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam, CFA
Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
nam.nhoang@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 190

ĐHCD bất thường: Kiện toàn lãnh đạo, lợi nhuận 8 tháng đầu năm đi đúng kế hoạch

- GAS đã tổ chức ĐHCD bất thường trực tuyến để bầu ba thành viên HĐQT mới và thông qua các sửa đổi Điều lệ. Ông Bùi Minh Tiến giữ chức Chủ tịch HĐQT và ông Dương Trí Hội giữ chức Tổng Giám đốc, qua đó kiện toàn các vị trí lãnh đạo còn khuyết từ tháng 7.
- Lợi nhuận thuần hợp nhất 8 tháng đầu năm 2026 đạt 11,7 nghìn tỷ đồng, bằng 130% kế hoạch cả năm của Công ty và bằng 72,5% dự báo năm 2026 của chúng tôi là 16.133 tỷ đồng. Tiến độ lợi nhuận thực hiện trong 8 tháng đầu năm giúp củng cố quan điểm của chúng tôi rằng kết quả cả năm có thể cao hơn dự báo thị trường.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 0,6% trong 3 tháng qua, GAS đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 13,0 lần, thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 13,6 lần.

Sự kiện: ĐHCD bất thường tổ chức ngày 14/9/2026

ĐHCD bất thường của GAS được tổ chức trực tuyến với sự tham dự của các cổ đông đại diện 95,7715% tổng số cổ phần có quyền biểu quyết. Tất cả các tờ trình đều được thông qua. Cả ba thành viên HĐQT mới đều đến từ hệ sinh thái PVN, cho thấy đây là đợt luân chuyển nhân sự do Tập đoàn định hướng. Ông Bùi Minh Tiến, ông Dương Trí Hội và ông Nguyễn Tuấn Anh được bầu vào HĐQT nhiệm kỳ 2026-2031. PVN bổ nhiệm ông Tiến làm Chủ tịch HĐQT (thành viên HĐTV PVN từ năm 2021 và hiện là người đại diện phần vốn của PVN tại GAS), ông Hội làm Tổng Giám đốc (Tổng Giám đốc PVChem từ tháng 1/2024) và ông Tuấn Anh làm thành viên HĐQT.

Sửa đổi Điều lệ: HĐQT hiện có thể "bổ nhiệm một thành viên HĐQT hoặc thuê người bên ngoài" làm Tổng Giám đốc, qua đó bãi bỏ yêu cầu Tổng Giám đốc phải là thành viên đương nhiệm của HĐQT. Tuy nhiên, PVN vẫn lựa chọn phương án bổ nhiệm từ HĐQT (ông Hội được bầu vào HĐQT trước), vì vậy khả năng thuê nhân sự bên ngoài là lựa chọn dành cho các đợt chuyển giao trong tương lai. Ngoài ra, Chủ tịch HĐQT sẽ là người đại diện theo pháp luật khi chưa có Tổng Giám đốc, qua đó khắc phục khoảng trống phát sinh trong giai đoạn vị trí Tổng Giám đốc bị khuyết từ tháng 7 đến tháng 9. Công ty đã bổ sung hoạt động bán buôn, xuất khẩu và nhập khẩu ethanol nhưng HSC cho rằng tác động trong ngắn hạn sẽ không đáng kể.

KQKD 8 tháng đầu năm 2026 công bố tại ĐHCD bất thường: LNTT hợp nhất đạt 14,5 nghìn tỷ đồng (tăng 26% so với cùng kỳ) và lợi nhuận thuần đạt 11,7 nghìn tỷ đồng.

Tỷ lệ tham dự của cổ đông thiểu số không đáng kể: tỷ lệ tham dự 95,7715% so với tỷ lệ sở hữu 95,76% của PVN cho thấy các cổ đông thiểu số tham dự chỉ nắm giữ 0,01% tổng số cổ phần, tương đương chưa đến 0,3% trong tổng tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng 4,24% ngoài PVN, mặc dù ĐHCD được tổ chức trực tuyến.

Tác động: Rủi ro quản trị đã được giải quyết, lợi nhuận vượt dự báo

ĐHCD bất thường đã giải quyết vấn đề chính còn bỏ ngỏ trong báo cáo [ngày 23/7](#) của HSC: GAS hiện đã có Chủ tịch HĐQT và Tổng Giám đốc chính thức; các quyết định phân bổ vốn mà chúng tôi từng lưu ý có nguy cơ chậm trễ về thủ tục giờ đây có thể được triển khai thông qua một HĐQT đã được kiện toàn đầy đủ.

Lợi nhuận thuần 8 tháng đầu năm 2026 bằng 72,5% dự báo cả năm 2026 của HSC là 16.133 tỷ đồng. Nếu duy trì mức lợi nhuận bình quân hằng tháng 1,46 nghìn tỷ đồng trong bốn tháng còn lại, lợi nhuận cả năm sẽ đạt 17,5 nghìn tỷ đồng. Sau 8 tháng, lợi nhuận thuần đã bằng 88% bình quân dự báo thị trường cả năm là 13,3 nghìn tỷ đồng; do đó, chúng tôi kỳ vọng dự báo thị trường sẽ được điều chỉnh tăng.

Duy trì khuyến nghị Mua vào; rủi ro hủy niêm yết vẫn còn

Sau khi giá cổ phiếu tăng 0,6% trong 3 tháng qua, GAS đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 13,0 lần, thấp hơn 0,3 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 13,6 lần. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào với giá mục tiêu 120.000đ (tiềm năng tăng giá 40,2%).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 15/9.

Bảng 1: Kết quả họp ĐHCD bất thường, GAS

Các cổ đông đã chấp thuận BLĐ mới và công bố KQKD 8 tháng đầu năm 2026

Thành viên	Chi tiết
Chủ tịch	Ông Bùi Minh Tiến (từ Hội đồng Thành viên PVN)
CEO	Ông Dương Trí Hội (từ PVChem, giữ chức Tổng Giám đốc từ tháng 1/2024)
Thành viên HĐQT mới	Ông Nguyễn Tuấn Anh (không công bố chức vụ trước đó)

Nguồn: GAS

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Doanh thu	103,564	135,129	162,743	174,591	218,787
Lợi nhuận gộp	17,654	16,939	25,285	25,051	25,597
Chi phí BH&QL	(5,612)	(3,814)	(6,266)	(6,722)	(8,423)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	12,042	13,125	19,019	18,329	17,173
Lãi vay thuần	1,077	1,197	1,937	2,091	2,666
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	37.8	41.6	41.6	41.6	41.6
Lợi nhuận khác	-	-	-	-	-
LN không thường xuyên	15.7	(3.56)	48.8	52.4	65.6
LN TT	13,172	14,359	21,047	20,514	19,946
Chi phí thuế TNDN	(2,582)	(2,788)	(4,209)	(4,103)	(3,989)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(192)	(157)	(337)	(328)	(319)
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	10,398	11,414	16,501	16,083	15,638
Lợi nhuận thuần ĐC	10,030	11,046	16,133	15,715	15,270
EBITDA ĐC	14,770	16,020	20,933	20,810	19,853
EPS (đồng)	4,483	4,800	6,838	6,665	6,481
EPS ĐC (đồng)	4,324	4,646	6,686	6,513	6,328
DPS (đồng)	5,922	2,118	4,000	4,000	4,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	2,320	2,378	2,413	2,413	2,413
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	2,343	2,413	2,413	2,413	2,413
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,343	2,413	2,413	2,413	2,413

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	5,568	6,876	8,066	11,584	6,074
Đầu tư ngắn hạn	27,494	32,891	32,549	31,426	35,006
Phải thu khách hàng	19,098	24,841	30,731	33,841	43,502
Hàng tồn kho	4,599	4,364	6,672	7,158	8,970
Các tài sản ngắn hạn khác	531	889	1,790	1,920	2,407
Tổng tài sản ngắn hạn	57,290	69,861	79,808	85,931	95,960
TSCĐ hữu hình	18,222	15,951	20,679	22,333	24,120
TSCĐ vô hình	-	-	-	-	-
Bất động sản đầu tư	30.4	29.0	29.6	30.2	30.8
Đầu tư dài hạn	1,718	2,877	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	390	396	408	420	433
Tài sản dài hạn khác	4,205	4,417	5,371	5,761	7,220
Tổng tài sản dài hạn	24,564	23,670	26,487	28,545	31,804
Tổng cộng tài sản	81,855	93,532	106,296	114,476	127,763
Nợ ngắn hạn	934	1,440	1,440	1,440	1,440
Phải trả người bán	6,037	11,905	14,012	14,683	17,962
Nợ ngắn hạn khác	6,651	5,774	8,137	8,730	10,939
Tổng nợ ngắn hạn	14,575	20,537	25,379	26,772	32,748
Nợ dài hạn	2,291	1,532	1,532	1,532	1,532
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	294	284	488	524	656
Nợ dài hạn khác	3,124	3,526	4,394	4,714	5,907
Tổng nợ dài hạn	5,708	5,341	6,414	6,770	8,095
Tổng nợ phải trả	20,284	25,878	31,793	33,542	40,843
Vốn chủ sở hữu	60,248	66,295	73,144	79,575	85,562
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,323	1,358	1,358	1,358	1,358
Tổng vốn chủ sở hữu	61,571	67,653	74,502	80,934	86,920
Tổng nợ phải trả và VCSH	81,855	93,532	106,296	114,476	127,763
BVPS (đ)	25,718	27,475	30,313	32,978	35,459
Nợ thuần*/(tiền mặt)	(2,343)	(3,905)	(5,094)	(8,612)	(3,103)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	12,042	13,125	19,019	18,329	17,173
Khấu hao	(2,728)	(2,895)	(1,914)	(2,481)	(2,680)
Lãi vay thuần	1,077	1,197	1,937	2,091	2,666
Thuế TNDN đã nộp	(2,561)	(2,798)	(4,134)	(4,079)	(3,901)
Thay đổi vốn lưu động	(2,703)	(1,017)	(3,445)	(2,356)	(6,072)
Khác	(152)	1,390	(565)	(498)	(241)
LCT thuần từ HĐKD	9,035	13,378	12,611	13,698	9,461
Đầu tư TS dài hạn	(1,354)	(1,784)	(3,766)	(4,136)	(4,467)
Góp vốn & đầu tư	0	0	0	0	0
Thanh lý	0	0	0	0	0
Khác	8,823	(4,935)	2,674	5,011	340
LCT thuần từ HĐĐT	7,468	(6,719)	(1,091)	875	(4,127)
Cổ tức trả cho CSH	(13,872)	(5,109)	(9,652)	(9,652)	(9,652)
Thu từ phát hành CP	0	0	3,617	459	703
Tăng/giảm nợ	(2,651)	(253)	0	0	0
Khác	(81.3)	11.0	(4,296)	(1,862)	(1,894)
LCT thuần từ HĐTC	(16,604)	(5,351)	(10,330)	(11,055)	(10,843)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,669	5,568	6,876	8,066	11,584
LCT thuần trong kỳ	(101)	1,308	1,189	3,518	(5,510)
Ảnh hưởng của tỷ giá	-	-	-	-	-
Tiền & tương đương tiền cuối kì	5,568	6,876	8,066	11,584	6,074
Dòng tiền tự do	7,681	11,595	8,845	9,563	4,994

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	17.0	12.5	15.5	14.3	11.7
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	14.3	11.9	12.9	11.9	9.07
Tỷ suất LNT (%)	10.0	8.45	10.1	9.21	7.15
Thuế TNDN hiện hành (%)	19.6	19.4	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	15.1	30.5	20.4	7.28	25.3
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(7.30)	8.46	30.7	(0.59)	(4.60)
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(10.7)	10.1	46.0	(2.59)	(2.83)
Tăng trưởng EPS (%)	(18.7)	7.09	42.5	(2.53)	(2.77)
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(11.6)	7.44	43.9	(2.59)	(2.83)
Tăng trưởng DPS (%)	91.0	(64.2)	88.9	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	132	44.1	58.5	60.0	61.7
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	16.7	18.0	23.7	21.1	18.9
ROACE (%)	17.2	18.7	24.7	21.7	18.8
Vòng quay tài sản (lần)	1.22	1.54	1.63	1.58	1.81
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.75	1.02	0.66	0.75	0.55
Số ngày tồn kho	19.5	13.5	17.7	17.5	16.9
Số ngày phải thu	81.1	76.7	81.6	82.6	82.2
Số ngày phải trả	25.6	36.8	37.2	35.8	33.9
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	(2.76)	(4.37)	(4.74)	(8.63)	(1.07)
Nợ/tài sản (%)	4.77	4.25	4.33	4.12	4.04
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.26	0.25	0.22	0.23	0.26
Chỉ số TT hiện thời (lần)	3.93	3.40	3.14	3.21	2.93
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	1.92	1.50	1.24	1.14	0.93
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.4	12.7	9.64	9.52	10.3
P/E (lần)	19.1	17.9	12.5	12.9	13.2
P/E ĐC (lần)	19.8	18.4	12.8	13.2	13.5
P/B (lần)	3.33	3.12	2.83	2.60	2.42
Lợi suất cổ tức (%)	6.91	2.47	4.67	4.67	4.67

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2026.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn