

GAS - LNST cốt lõi quý 2 tăng 59% YoY, tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ với dự báo cốt lõi - Báo cáo KQKD

Doanh Nghiệp • 31/07/2026

Chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo năm 2026 của chúng tôi (13 nghìn tỷ đồng, +14% YoY) do (1) khả năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với LNST cốt lõi (doanh thu và biên lợi nhuận mảng LPG cao hơn dự kiến, lợi nhuận gộp mảng LPG trong 6 tháng đầu năm hoàn thành 82% dự báo cả năm 2026 của chúng tôi), và (2) hoàn nhập dự phòng cao hơn dự kiến (so với dự báo không ghi nhận của chúng tôi), dù vẫn cần thêm đánh giá chi tiết.

Chúng tôi hiện có khuyến nghị MUA đối với Tổng Công ty Khí Việt Nam (GAS) với giá mục tiêu là 90.000 đồng/cổ phiếu.

KQKD 6T 2026: doanh thu đạt 81,3 nghìn tỷ đồng (+46% YoY, khoảng 70% dự báo năm 2026 của chúng tôi); LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi đạt 8,4 nghìn tỷ đồng (+36% YoY, khoảng 65% dự báo năm 2026 của chúng tôi); và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 11,2 nghìn tỷ đồng (+17% YoY, khoảng 68% dự báo năm 2026 của chúng tôi);

+ Doanh thu tăng trưởng: doanh thu khí tự nhiên +94% YoY (sản lượng khí bán trong nước +7% YoY, giá dầu nhiên liệu (FO) +24% YoY, và hoạt động kinh doanh LNG quốc tế có thể tăng so với cùng kỳ trước thời điểm xung đột), qua đó bù đắp cho mảng LPG; doanh thu LPG +5% YoY

+ Khí tự nhiên: Doanh thu +94% YoY, ~75% dự báo năm 2026, nhiều khả năng nhờ hoạt động kinh doanh LNG quốc tế cao hơn dự kiến. Lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm +56% YoY, ~59% dự báo năm 2026 của chúng tôi, nhìn chung phù hợp với dự báo.

+ Mảng LPG ghi nhận kết quả cao hơn dự kiến với doanh thu 6 tháng đầu năm hoàn thành 70% dự báo năm 2026 của chúng tôi, nhiều khả năng nhờ sản lượng cao hơn dự kiến; lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm hoàn thành 82% dự báo năm 2026 khi biên lợi nhuận gộp đạt 7,2% (cao hơn 1,1 điểm % so với dự báo cả năm của chúng tôi, nhiều khả năng do biên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh quốc tế cao hơn).

+ LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi tăng chủ yếu nhờ lợi nhuận gộp +36% YoY, được thúc đẩy bởi (1) lợi nhuận gộp mảng khí tự nhiên +56% YoY (sản lượng và giá bán trung bình tăng), trong khi lợi nhuận gộp mảng LPG tăng nhẹ +2% YoY

+ LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo tăng chậm hơn so với lợi nhuận cốt lõi do hoàn nhập dự phòng thấp hơn so với cùng kỳ, ở mức 510 tỷ đồng trong 6T 2026 so với 1,6 nghìn tỷ đồng trong 6T 2025.

KQKD quý 2/2026: doanh thu đạt 43,2 nghìn tỷ đồng (+44% YoY); LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi đạt 5,5 nghìn tỷ đồng (+59% YoY); và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 5,9 nghìn tỷ đồng (+23% YoY).

+ Doanh thu tăng trưởng được thúc đẩy bởi (1) mảng khí tự nhiên tăng gấp 2 lần YoY (chủ yếu nhờ sản lượng +10% YoY và giá FO +47% YoY), (2) mảng vận chuyển +23% YoY (nhờ sản lượng và cước phí LNG cao hơn); các yếu tố này bù đắp cho doanh thu LPG -4% YoY.

+ LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi +59% YoY, tương đương mức tăng của lợi nhuận gộp, được thúc đẩy bởi (1) lợi nhuận gộp mảng khí tự nhiên +80% YoY (sản lượng và giá FO tăng), và (2) lợi nhuận gộp mảng LPG +20% YoY (cho thấy biên lợi nhuận cải thiện trong bối cảnh doanh thu -4% YoY)

+ LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo tăng chậm hơn lợi nhuận cốt lõi do hoàn nhập dự phòng thấp hơn so với cùng kỳ, ở mức 508 tỷ đồng trong quý 2/2026 so với 1,6 nghìn tỷ đồng trong quý 2 /2025. Khoản hoàn nhập dự phòng quý 2/2026 liên quan đến các khoản phải thu từ các nhà máy điện Phú Mỹ thuộc PGV (Genco 3).

KQKD quý 2 và 6T 2026 của GAS

Tỷ đồng	Q2 2025	Q2 2026	YoY	6T 2025	6T 2026	YoY	% dự báo 2026 của Vietcap
Giá dầu Brent trung bình (USD /thùng)	67	97	45%	71	88	24%	105%
Giá dầu nhiên liệu trung bình (USD/tấn)	431	632	47%	450	559	24%	105%
Sản lượng khí thương phẩm* (triệu m3)	1.677	1.839	10%	3.124	3.350	7%	50%
Doanh thu	30.080	43.248	44%	55.756	81.268	46%	70%
Giá vốn hàng bán	-25.126	-35.456	41%	-46.712	-68.967	48%	72%
Lợi nhuận gộp	4.954	7.793	57%	9.043	12.301	36%	62%
Chi phí SG&A	713	-612	N.M.	-204	-1.633	700%	34%
LN từ HĐKD	5.667	7.181	27%	8.839	10.668	21%	71%
Thu nhập tài chính	402	355	-12%	759	740	-2%	45%
Chi phí tài chính	-100	-95	-6%	-218	-213	-2%	42%
LNTT	5.982	7.452	25%	9.410	11.207	19%	69%
LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo	4.748	5.859	23%	7.504	8.804	17%	68%
LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi**	3.438	5.452	59%	6.186	8.398	36%	65%

Nguồn: GAS, Vietcap (*Ước tính của Vietcap; **Không bao gồm chi phí dự phòng và thu nhập khác thuần)