

Tổng Công ty Dầu Việt Nam (OIL: UPCOM)

Ngày báo cáo: 06/11/2025
Ngành: NĂNG LƯỢNG
PGĐ PTCP: Đào Minh Châu, CFA
Email: chaudm@ssi.com.vn

Giá CP ngày 05/11/2025: 10.960 VNĐ

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 430
 Giá trị vốn hoá (tỷ đồng): 11.332
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 1.034
 KLGD trung bình 3 tháng (triệu cp): 2,5
 Giá cao/thấp nhất 52T (VNĐ): 13,2/8,6
 GTGD TB 3 tháng (tỷ đồng): 28,6
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 0,7
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 80,5

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

OIL hiện là nhà phân phối xăng dầu lớn thứ hai tại Việt Nam, chiếm khoảng 22% thị phần.

CẬP NHẬT CHUYỂN THĂM CÔNG TY

Hoạt động mở rộng hệ thống bán lẻ và thu nhập ổn định từ trạm sạc xe điện tiếp tục hỗ trợ lợi nhuận

- Lợi nhuận Q3/25 phục hồi từ nền thấp so với cùng kỳ nhờ việc mở rộng hệ thống cửa hàng COCO.
- Hợp tác triển khai trạm sạc xe điện với VinFast/V-Green và Nghị định mới về kinh doanh xăng dầu sắp được ban hành có thể giúp duy trì ổn định biên lợi nhuận.
- Tỷ lệ tiền mặt ròng/vốn hóa thị trường cao mang lại bộ đệm an toàn trước biến động thị trường.

Lợi nhuận Q3/2025 phục hồi từ nền thấp của năm trước: Trong 9T2025, OIL ghi nhận doanh thu đạt 105,5 nghìn tỷ đồng, tăng 11% svck. Lợi nhuận trước thuế (LNTT) giảm 6% svck, đạt 460 tỷ đồng, chủ yếu do mức giảm 34% trong 6T2025 khi giá dầu thế giới lao dốc. Tính riêng Q3/2025, LNTT tăng mạnh 219% svck, phản ánh sự phục hồi rõ rệt từ mức nền thấp của Q3/2024.

Sản lượng tiêu thụ tăng trưởng nhờ mở rộng hệ thống cửa hàng COCO: Trong 9T2025, tổng sản lượng xăng dầu tiêu thụ nội địa của OIL đạt 4,15 triệu m³/tấn, tăng 4% svck. Trong đó, sản lượng từ kênh COCO (các cửa hàng do OIL sở hữu và trực tiếp vận hành) tăng 11% svck, đạt 1,0 triệu m³/tấn, chiếm 24% tổng sản lượng bán lẻ nội địa và tiếp tục là mảng mang lại biên lợi nhuận cao nhất cho Công ty. Tính đến hết tháng 9/2025, Công ty đã mở mới 80 cửa hàng và đặt mục tiêu mở mới tổng cộng 112 cửa hàng trong năm 2025, gấp đôi kế hoạch ban đầu. Theo đó, mạng lưới COCO sẽ đạt khoảng 950 cửa hàng vào cuối năm, tăng 13% so với đầu năm.

Yếu tố hỗ trợ từ chính sách: Dự thảo lần thứ 7 của Nghị định mới về kinh doanh xăng dầu, thay thế Nghị định 83/2014/NĐ-CP, đã được các bộ, ngành liên quan xem xét và hiện đang chờ Thủ tướng Chính phủ phê duyệt. Điểm nổi bật của dự thảo là loại bỏ cơ chế giá trần bán lẻ và lợi nhuận định mức, qua đó trao quyền chủ động cho doanh nghiệp trong việc xây dựng giá bán dựa trên chi phí thực tế.

Hợp tác triển khai trạm sạc xe điện với VinFast/ V-Green: OIL đã hợp tác với VinFast từ tháng 7/2022, Công ty hiện có 2.400 điểm sạc xe điện tại 422 cửa hàng xăng dầu trong hệ thống. Doanh thu cho thuê từ các điểm sạc này đóng góp khoảng 40% lợi nhuận tại các đơn vị thành viên. Công ty dự kiến sẽ mở rộng thêm khoảng 100 cửa hàng có trạm sạc vào năm 2026.

Lượng điểm đầu tư: Chúng tôi đánh giá OIL là một cổ phiếu giá trị, hiện đang giao dịch ở mức P/B trailing khoảng 1 lần. Lượng tiền mặt ròng tương đương khoảng 55% vốn hóa thị trường sẽ tạo biên an toàn cho cổ phiếu trước biến động của thị trường. Trong thời gian tới, nghị định mới về kinh doanh xăng dầu và kế hoạch chuyển niêm yết sang sàn HOSE sẽ là động lực thúc đẩy giá cổ phiếu OIL.

Cập nhật 9T2025: Tăng trưởng sản lượng nhờ chiến lược mở rộng hệ thống COCO

Vị thế doanh nghiệp: OIL hiện là nhà phân phối xăng dầu lớn thứ hai tại Việt Nam, chiếm khoảng 22% thị phần.

Lợi nhuận Q3/2025 phục hồi từ nền thấp của năm trước: Trong 9T2025, OIL ghi nhận doanh thu đạt 105,5 nghìn tỷ đồng, tăng 11% svck. Lợi nhuận trước thuế (LNTT) giảm 6% svck, đạt 460 tỷ đồng, chủ yếu do mức giảm 34% trong 6T2025 khi giá dầu thế giới lao dốc. Tính riêng Q3/2025, LNTT tăng mạnh 219% svck, phản ánh sự phục hồi rõ rệt từ mức nền thấp của Q3/2024.

Tỷ đồng	9T2025	9T2024	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận		
					9T2025	9T2024	2024
Doanh thu thuần	105.472	95.410	10,5%	108%			
LN gộp	2.996	3.087	-3,0%		2,8%	3,2%	3,3%
LN hoạt động	630	600	4,9%		0,6%	0,6%	0,6%
EBIT	688	625	10,1%		0,7%	0,7%	0,7%
EBITDA	688	866	-20,6%		0,7%	0,9%	0,9%
LNTT	460	492	-6,5%		0,4%	0,5%	0,5%
LN ròng	371	382	-2,9%	59%	0,4%	0,4%	0,4%
LN ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	332	347	-4,2%		0,3%	0,4%	0,3%

Nguồn: OIL, SSI Research

Sản lượng tiêu thụ tăng trưởng nhờ mở rộng hệ thống cửa hàng COCO: Trong 9T2025, tổng sản lượng xăng dầu tiêu thụ nội địa của OIL đạt 4,15 triệu m³/tấn, tăng 4% svck. Trong đó, sản lượng từ kênh COCO (các cửa hàng do OIL sở hữu và trực tiếp vận hành) tăng 11% svck, đạt 1,0 triệu m³/tấn, chiếm 24% tổng sản lượng bán lẻ nội địa và tiếp tục là mảng mang lại biên lợi nhuận cao nhất cho Công ty.

Năm 2025 được kỳ vọng là năm bứt phá trong việc đẩy mạnh số lượng cửa hàng COCO. Tính đến hết tháng 9/2025, Công ty đã mở mới 80 cửa hàng và đặt mục tiêu mở mới tổng cộng 112 cửa hàng trong năm 2025, gấp đôi kế hoạch ban đầu. Theo đó, mạng lưới COCO sẽ đạt khoảng 950 cửa hàng vào cuối năm, tăng 13% so với đầu năm.

Yếu tố hỗ trợ từ chính sách: Dự thảo lần thứ 7 của Nghị định mới về kinh doanh xăng dầu, thay thế Nghị định 83/2014/NĐ-CP, đã được các bộ, ngành liên quan xem xét và hiện đang chờ Thủ tướng Chính phủ phê duyệt. Điểm nổi bật của dự thảo là loại bỏ cơ chế giá trần bán lẻ và lợi nhuận định mức, qua đó trao quyền chủ động cho doanh nghiệp trong việc xây dựng giá bán dựa trên chi phí thực tế. Cơ chế này được kỳ vọng sẽ giúp biên lợi nhuận của các nhà bán lẻ như OIL và PLX trở nên ổn định hơn, ít chịu tác động từ biến động ngắn hạn của giá dầu so với trước đây.

OIL xem đây là một yếu tố tích cực mang tính dài hạn và có ý nghĩa chiến lược. Theo Công ty, uy tín thương hiệu và chất lượng dịch vụ sẽ trở thành yếu tố quyết định hành vi lựa chọn của khách hàng thay vì chỉ dựa trên giá bán. Vì vậy, biên lợi nhuận của OIL được kỳ vọng sẽ cải thiện đáng kể nhờ được chủ động về chính sách giá bán lẻ.

Mô hình tăng trưởng hướng tới đa dạng hóa sản phẩm và dịch vụ, tận dụng mạng lưới phân phối rộng khắp.

Dịch vụ mới – Trạm sạc xe điện, điện mặt trời áp mái, trạm dịch vụ xe tải đường dài

Hợp tác triển khai trạm sạc xe điện với VinFast/ V-Green: OIL đã hợp tác với VinFast từ tháng 7/2022, Công ty hiện có 2.400 điểm sạc xe điện tại 422 cửa hàng xăng dầu trong hệ thống. Doanh thu cho thuê từ các điểm sạc này đóng góp khoảng 40% lợi nhuận tại các đơn vị thành viên. Công ty dự kiến sẽ mở rộng thêm khoảng 100 cửa hàng có trạm sạc vào năm 2026.

Điện mặt trời áp mái và pin lưu trữ: Bên cạnh đó, OIL đang thí điểm lắp đặt hệ thống điện mặt trời kết hợp pin lưu trữ tại một số cửa hàng có trạm sạc xe điện. Các hệ thống này tích trữ điện năng và cung cấp điện với giá ưu đãi để sạc xe điện trong giờ cao điểm, qua đó mang lại nguồn năng lượng sạch và tiết kiệm chi phí. Mô hình này được đánh giá có khả năng sinh lợi cao với thời gian hoàn vốn khoảng 4 năm.

OIL đang cho thấy sự chủ động rõ rệt trong việc thích ứng với xu hướng chuyển đổi xe điện. Thông qua hợp tác với VinFast, Công ty đã biến thách thức từ quá trình điện hóa phương tiện thành cơ hội kinh doanh mới. Khi thị trường xe điện ngày càng phát triển, doanh thu và lợi nhuận từ mảng này cũng sẽ tăng trưởng theo, giúp bù đắp phần suy giảm trong nhu cầu nhiên liệu truyền thống và mở rộng nền tảng doanh thu sang các lĩnh vực phi xăng dầu.

Trạm dịch vụ xe tải đường dài: OIL đang phát triển mô hình dịch vụ mới hướng đến nhóm khách hàng là tài xế xe tải đường dài – nhóm khách hàng có mức tiêu thụ nhiên liệu lớn, từ 200–600 lít mỗi lần nạp, so với chỉ 30–40 lít đối với xe ô tô thông thường. Hiện Công ty đã vận hành thử nghiệm 2 trạm dịch vụ đầu tiên, và dự kiến sẽ mở 6 trạm vào cuối năm 2025 và 20 trạm vào năm 2026. Mỗi trạm sẽ được tích hợp khu nghỉ ngơi, căng-tin và cửa hàng tiện lợi, nhằm phục vụ nhu cầu của tài xế đường dài, gia tăng sự gắn bó của khách hàng và thúc đẩy doanh thu từ các dịch vụ phi xăng dầu.

Sản phẩm mới – Nhiên liệu hàng không: Động lực tăng trưởng mới

OIL đã được cấp giấy phép kinh doanh nhiên liệu hàng không vào tháng 1/2025 và dự kiến bắt đầu bán thương mại từ quý 4/2026, mục tiêu chiếm 15% thị phần vào năm 2030. Chúng tôi cho rằng thời điểm OIL gia nhập thị trường rất phù hợp với giai đoạn phục hồi và mở rộng của ngành hàng không Việt Nam. Theo ước tính của các doanh nghiệp trong ngành, nhu cầu nhiên liệu bay tại Việt Nam sẽ tăng trưởng với tốc độ trung bình hàng năm (CAGR) tối thiểu 9% đến năm 2030.

Mảng kinh doanh nhiên liệu hàng không mang lại biên lợi nhuận ổn định hơn so với hoạt động bán lẻ xăng dầu thông qua kênh đại lý DODO. Mảng này dựa trên các hợp đồng cung cấp dài hạn B2B với các hãng hàng không, ít chịu áp lực chiết khấu. Chuỗi phân phối tinh gọn hơn và tập trung vào nhóm khách hàng lớn giúp tối ưu chi phí và mang lại lợi nhuận trên mỗi lít sản phẩm cao hơn. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng mảng này sẽ góp phần cải thiện cơ cấu lợi nhuận tổng thể của OIL trong trung hạn.

Triển vọng thị trường và cơ cấu lợi nhuận đến năm 2030

Theo ban lãnh đạo, tổng nhu cầu tiêu thụ xăng dầu tại Việt Nam sẽ tiếp tục tăng ổn định ở mức 5–7%/năm đến 2030. Sau mốc này, nhu cầu xăng có thể chững lại do tỷ lệ sử dụng xe điện (EV) gia tăng, trong khi nhu cầu dầu diesel được kỳ vọng duy trì ổn định ít nhất đến năm 2040. Cũng lưu ý rằng, xu hướng dài hạn này phụ thuộc rất nhiều vào tốc độ phổ cập xe điện, tiến bộ trong công nghệ pin, sự phát triển của hạ tầng trạm sạc, và chính sách hỗ trợ từ Nhà nước. Với bối cảnh ngành như trên và chiến lược tăng trưởng đa dạng hóa, ban lãnh đạo OIL kỳ vọng cơ cấu lợi nhuận của Công ty sẽ dần trở nên cân bằng hơn. Đến năm 2030, dự kiến khoảng 25% lợi nhuận đến từ các dịch vụ phi xăng dầu, 20% từ mảng nhiên liệu hàng không, và 40–50% còn lại đến từ hoạt động kinh doanh xăng dầu truyền thống.

Triển vọng giá dầu: Giá dầu thế giới được dự báo sẽ tiếp tục duy trì ở mức thấp trong năm 2026 do nguồn cung toàn cầu tăng mạnh. Theo Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA), sản lượng khai thác toàn cầu dự kiến tăng thêm khoảng 3 triệu thùng/ngày trong năm 2025 và 2,4 triệu thùng/ngày trong năm 2026, vượt xa mức tăng nhu cầu dự kiến chỉ khoảng 700.000 thùng/ngày mỗi năm. Cả các quốc gia thuộc OPEC+ và ngoài OPEC+ đều được dự báo sẽ đóng góp vào đà tăng nguồn cung này.

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi đánh giá OIL là một cổ phiếu giá trị, hiện đang giao dịch ở mức P/B trailing khoảng 1 lần. Lượng tiền mặt ròng tương đương khoảng 55% vốn hóa thị trường sẽ tạo biên an toàn cho cổ phiếu trước biến động của thị trường. Trong thời gian tới, nghị định mới về kinh doanh xăng dầu và kế hoạch chuyển niêm yết sang sàn HOSE sẽ là động lực thúc đẩy giá cổ phiếu OIL.

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321