

Tổng Công ty Dầu Việt Nam - CTCP (OIL)

LN ròng cải thiện nhờ mảng phân phối xăng dầu – [Thấp hơn kỳ vọng]

- LN ròng Q4/25 tăng mạnh 44,6% svck lên 94 tỷ đồng, chủ yếu nhờ cải thiện kết quả của mảng phân phối xăng dầu nội địa cốt lõi.
- KQKD năm 2025 thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, chỉ hoàn thành 81% dự báo 2025.
- Chúng tôi không thấy áp lực điều chỉnh giảm đối với giá mục tiêu, và sẽ cập nhật trong báo cáo sau.

Doanh thu Q4/25 tăng vọt nhờ mảng kinh doanh xăng dầu quốc tế và sản lượng tăng

Doanh thu thuần Q4/25 tăng 66,9% svck lên 48.500 tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh thu kinh doanh dầu thô quốc tế tăng vọt 174% svck, cùng với mức tăng 25% svck của doanh thu phân phối xăng dầu trong nước. Mặc dù giá bán lẻ xăng dầu trong nước nhìn chung đi ngang trong Q4/25 (giảm khoảng 1–3% svck theo ước tính của chúng tôi), doanh thu mảng xăng dầu nội địa vẫn tăng 25%, cho thấy sản lượng tiêu thụ của OIL cải thiện đáng kể, tăng khoảng 31% svck trong quý.

Mảng phân phối xăng dầu trong nước hỗ trợ lợi nhuận gộp dù biên bị pha loãng

Chúng tôi ước tính lợi nhuận gộp Q4/25 của OIL tăng 33,5% svck lên 1.400 tỷ đồng, chủ yếu nhờ cải thiện biên lợi nhuận tại mảng phân phối xăng dầu trong nước. Dù giá bán lẻ nội địa không tăng, chiến lược nguồn hàng chủ động và quản trị tồn kho hiệu quả đã giúp cải thiện biên lợi nhuận của mảng này. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp hợp nhất vẫn giảm 0,7 điểm % svck xuống 2,9%, do cơ cấu doanh thu dịch chuyển mạnh sang mảng kinh doanh xăng dầu quốc tế, vốn có biên lợi nhuận gộp rất thấp.

Chi phí SG&A tăng chậm và thu nhập tài chính cải thiện hỗ trợ lợi nhuận

Chi phí SG&A Q4/25 tăng 16% svck, thấp hơn nhiều so với mức tăng 66,9% svck của doanh thu thuần, qua đó hỗ trợ khả năng sinh lời. Bên cạnh đó, thu nhập tài chính thuần tăng 18,6% svck lên 70 tỷ đồng, nhờ thu nhập lãi tăng mạnh 32% svck lên 169 tỷ đồng.

LN ròng năm 2025 thấp hơn kỳ vọng dù Q4/25 phục hồi tốt

LN ròng Q4/25 tăng mạnh 44,6% svck lên 94 tỷ đồng. Tuy nhiên, lũy kế cả năm 2025, LN ròng chỉ đạt 426 tỷ đồng, tăng nhẹ 3,6% svck, chủ yếu do biên lợi nhuận bị thu hẹp trong các quý trước. Kết quả này tương đương 81% dự báo cả năm của chúng tôi, thấp hơn kỳ vọng.

tỷ đồng	Q4/25	% svck	2025	% svck	% sv dự phóng
Doanh thu	48.482	66,9%	153.955	23,7%	111%
LN gộp	1.403	33,5%	4.399	6,3%	94%
Chi phí BH&QLDN	1.118	16,0%	3.977	3,3%	92%
LN từ HDSXKD	175	15,1%	577	-6,8%	83%
LN tài chính thuần	70	18,6%	334	5,4%	92%
LNTT	206	45,1%	665	5,1%	85%
LN ròng	94	44,6%	426	3,6%	81%
Biên LN gộp	2,9%	-0,7 đ %	2,9%	-0,5 đ %	
Biên LN ròng	0,2%	0,0 đ %	0,3%	-0,1 đ %	

KHUYẾN CÁO

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

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyennngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Thanh Hằng – Chuyên viên phân tích

Email: hng.nguyenthanh3@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>