

Bán ra

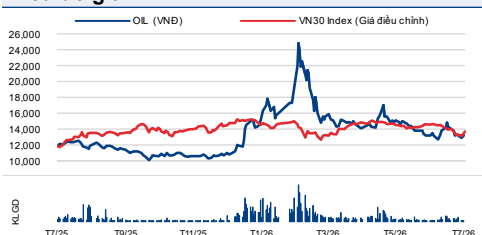
Giá mục tiêu: VNĐ11,300

Tiềm năng tăng/giảm: -15.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (30/7/2026)	13,400
Mã Bloomberg	OIL VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	10,100-24,800
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	13,125
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	13,859
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	527
Slg CP lưu hành (tr.đv)	1,034
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	68.5
Slg CP NN được mua (tr.đv)	62.5
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	6.62%
Tỷ lệ sở hữu của NN	0.58%
Tỷ lệ freefloat	14.7%
Cổ đông lớn	Petrovietnam (80.5%)

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)	150,557	160,026	181,905
EBITDA đc (tỷ đồng)	826	137	605
LNTT (tỷ đồng)	654	249	722
LNT ĐC (tỷ đồng)	354	144	416
FCF (tỷ đồng)	346	(752)	194
EPS ĐC (đồng)	342	139	402
DPS (đồng)	350	350	350
BVPS (đồng)	10,173	10,054	10,265
T.trưởng EBITDA (%)	35.7	(83.4)	341
T.trưởng EPS ĐC (%)	5.77	(58.7)	190
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	0
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	0.55	0.09	0.33
Tỷ suất LNTT (%)	0.43	0.16	0.40
Tỷ suất LNT ĐC (%)	0.29	0.11	0.29
Tỷ lệ LN trả CT (%)	83.3	202	69.6
Nợ thuần/VCSH (%)	52.2	63.7	74.2
ROAE (%)	4.15	1.72	4.95
ROACE (%)	4.18	(1.71)	2.22
EV/doanh thu (lần)	0.13	0.13	0.12
EV/EBITDA ĐC (lần)	23.3	148	35.7
P/E ĐC (lần)	39.1	96.5	33.3
P/B (lần)	1.32	1.33	1.31
Lợi suất cổ tức (%)	2.61	2.61	2.61

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

OIL là doanh nghiệp đứng thứ 2 trên thị trường xăng dầu Việt Nam, chiếm khoảng 23% thị phần phân phối xăng dầu trong năm 2025 với 909 cửa hàng xăng dầu do PVOIL quản lý (tính đến cuối tháng quý 3 năm 2025)

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Hoàng Nam

Giám Đốc, Ngành Năng Lượng

nam.nhoang@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 190

Diệp Lê Hoàng Phúc

Chuyên Viên Phân Tích, Ngành Năng

phuc.dlh@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 271

Q2/2026: Lỗ thuần 136 tỷ đồng; sát dự báo

- OIL ghi nhận lỗ thuần 136 tỷ đồng trong Q2/2026 (so với lợi nhuận thuần 179 tỷ đồng trong Q2/2025) do gián đoạn chuỗi cung ứng. Lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2026 đạt 380 tỷ đồng, bằng 211% dự báo cả năm 2026 của HSC (180 tỷ đồng).
- Doanh thu Q2/2026 đạt 90.003 tỷ đồng (tăng 125,5% so với cùng kỳ) nhờ giá dầu Brent bình quân đạt 104,5 USD/thùng (tăng 54% so với cùng kỳ) và sản lượng tiêu thụ nửa đầu năm đạt 3,4 triệu m3/tấn (tăng 22% so với cùng kỳ). Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống 1,42%, so với 2,92% cùng kỳ và 4,84% trong quý trước, do giá vốn hàng bán tăng 129%, cao hơn mức tăng 125% của doanh thu.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 5% trong 3 tháng qua, OIL đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 46,7 lần, cao hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 37,6 lần. HSC đang xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị đối với OIL.

Sự kiện: KQKD Q2/2026 của OIL sát dự báo

OIL ghi nhận lỗ thuần 136 tỷ đồng trong Q2/2026 (so với lợi nhuận thuần lần lượt 179 tỷ đồng trong Q2/2025 và 516 tỷ đồng trong Q1/2026), sát với dự báo lỗ 100 tỷ đồng của HSC. Lợi nhuận thuần nửa đầu năm 2026 đạt 380 tỷ đồng (tăng 83,6% so với cùng kỳ), bằng 211% dự báo cả năm 2026 của HSC.

Doanh thu tăng gấp đôi nhờ giá bán và sản lượng tiêu thụ tăng. Giá dầu Brent bình quân trong Q2/2026 đạt 104,5 USD/thùng, tăng 54% so với cùng kỳ và 30% so với quý trước; trong đó, giá các sản phẩm xăng tăng 34-36% và giá các sản phẩm dầu tăng 58% so với cùng kỳ. Sản lượng tiêu thụ nửa đầu năm 2026 cũng đạt 3,4 triệu m3/tấn, tăng 22% so với cùng kỳ, cho thấy OIL đang gia tăng thị phần từ các doanh nghiệp nhỏ hơn. Giá bán và sản lượng tăng mạnh đã thúc đẩy doanh thu Q2/2026 tăng trưởng nhanh.

Quỹ bình ổn giá chuyển sang thâm hụt sâu. Số dư quỹ giảm từ âm 138 tỷ đồng vào đầu năm xuống âm 1.324 tỷ đồng tại ngày 30/6/2026. Quỹ có số dư âm do OIL đã chi sử dụng quỹ để bình ổn giá nhiều hơn số tiền trích lập vào quỹ trong cơ cấu giá cơ sở; phần thiếu hụt này tạm thời được bù đắp bằng vốn CSH của doanh nghiệp. HSC cho rằng Bộ Tài chính và Bộ Công Thương sẽ cần ban hành hướng dẫn về cách xử lý phần chênh lệch giữa số tiền trích lập và số tiền sử dụng quỹ.

Xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu giảm 5% trong 3 tháng qua, OIL đang giao dịch ở mức P/E trượt dự phóng 1 năm là 46,7 lần, cao hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân từ tháng 1/2023 ở mức 37,6 lần. HSC đang xem xét lại giá mục tiêu và khuyến nghị đối với OIL.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2 và 6 tháng đầu năm 2026, OIL

Doanh thu thuần tăng 126% so với cùng kỳ, nhưng lỗ thuần 136 tỷ đồng

Tỷ đồng	Q2/26	svck	svqt	6T26	svck
Doanh thu thuần	90,003	126%	101%	134,867	85.5%
Phân phối xăng dầu trong nước	46,333	115%	54.9%	76,240	82.6%
Phân phối xăng dầu quốc tế	43,670	138%	192%	58,627	89.4%
Lợi nhuận gộp	1,278	9.80%	-41.2%	3,451	72.9%
Lợi nhuận tài chính	(14)	n/m	n/m	31	-84.0%
Lợi nhuận từ LD, LK	45	n/m	1194%	48	n/m
Chi phí BH&QL	(1,367)	31.1%	-11.6%	(2,915)	53.0%
LNTT	(71)	n/m	n/m	604	107%
Lợi nhuận thuần	(136)	n/m	n/m	380	83.6%

Nguồn: OIL, HSC ước tính

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	124,460	150,557	160,026	181,905	214,137
Lợi nhuận gộp	4,139	4,393	4,010	4,890	5,794
Chi phí BH&QL	(3,852)	(3,973)	(4,289)	(4,701)	(5,202)
Thu nhập khác	58.7	298	298	298	298
Chi phí khác	(44.5)	(223)	(223)	(223)	(223)
EBIT	302	496	(203)	264	668
Lãi vay thuần	317	335	432	438	507
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	14.2	(176)	20.0	20.0	20.0
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	0	0	0	0	0
LNTT	633	654	249	722	1,195
Chi phí thuế TNDN	(159)	(151)	(49.6)	(144)	(239)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(63.4)	(68.7)	(20.0)	(57.8)	(95.6)
LNST không thường xuyên	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	411	435	180	520	860
Lợi nhuận thuần ĐC	327	354	144	416	688
EBITDA ĐC	609	826	137	605	1,008
EPS (đồng)	397	420	174	503	832
EPS ĐC (đồng)	316	342	139	402	666
DPS (đồng)	350	350	350	350	350
Slg CP bình quân (triệu đv)	1,034	1,034	1,034	1,034	1,034
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	1,034	1,034	1,034	1,034	1,034
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	1,034	1,034	1,034	1,034	1,034

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Tiền & tương đương tiền	4,124	5,500	5,225	5,947	7,006
Đầu tư ngắn hạn	10,853	13,468	14,316	16,273	19,156
Phải thu khách hàng	16,488	16,709	17,487	19,632	22,834
Hàng tồn kho	3,540	2,778	4,598	5,122	6,004
Các tài sản ngắn hạn khác	538	482	513	583	686
Tổng tài sản ngắn hạn	35,543	38,938	42,139	47,556	55,687
TSCĐ hữu hình	2,267	2,451	2,348	2,259	2,181
TSCĐ vô hình	1,465	1,487	1,571	1,653	1,733
Bất động sản đầu tư	98.1	94.6	88.7	85.7	82.9
Đầu tư dài hạn	66.7	65.5	65.5	65.5	65.5
Đầu tư vào Cty LD,LK	641	445	445	445	445
Tài sản dài hạn khác	1,654	2,129	1,439	2,072	2,608
Tổng tài sản dài hạn	6,191	6,672	5,957	6,580	7,115
Tổng cộng tài sản	41,734	45,610	48,096	54,136	62,801
Nợ ngắn hạn	7,423	10,735	11,582	13,539	16,422
Phải trả người bán	13,532	16,688	18,722	21,242	25,001
Nợ ngắn hạn khác	8,091	5,039	5,458	5,983	6,620
Tổng nợ ngắn hạn	29,953	33,687	36,306	42,128	50,236
Nợ dài hạn	111	145	145	145	145
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	183	173	173	173	173
Nợ dài hạn khác	40.2	50.5	40.8	40.8	40.8
Tổng nợ dài hạn	334	368	358	358	358
Tổng nợ phải trả	30,286	34,055	36,664	42,487	50,594
Vốn chủ sở hữu	10,433	10,522	10,399	10,616	11,174
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,015	1,034	1,034	1,034	1,034
Tổng vốn chủ sở hữu	11,448	11,555	11,432	11,650	12,208
Tổng nợ phải trả và VCSH	41,734	45,610	48,096	54,136	62,801
BVPS (đ)	10,088	10,173	10,054	10,265	10,804
Nợ thuần*/(tiền mặt)	3,410	5,379	6,501	7,737	9,561

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
EBIT	302	496	(203)	264	668
Khấu hao	(307)	(331)	(340)	(340)	(340)
Lãi vay thuần	317	335	432	438	507
Thuế TNDN đã nộp	(159)	(151)	(49.6)	(144)	(239)
Thay đổi vốn lưu động	(1,027)	572	(594)	45.8	(11.9)
Khác	(556)	(673)	(378)	(450)	(574)
LCT thuần từ HĐKD	(816)	910	(452)	494	690
Đầu tư TS dài hạn	(399)	(564)	(300)	(300)	(300)
Góp vốn & đầu tư	(12,413)	(14,023)	(847)	(1,957)	(2,883)
Thanh lý	11,458	11,460	0	0	0
Khác	751	529	782	831	973
LCT thuần từ HĐĐT	(607)	(2,625)	(366)	(1,426)	(2,210)
Cổ tức trả cho CSH	(230)	(303)	(303)	(303)	(303)
Thu từ phát hành CP	0	0	0	0	0
Tăng/giảm nợ	480	3,347	847	1,957	2,883
Khác	(1.35)	(1.34)	(1.34)	(1.34)	(1.34)
LCT thuần từ HĐTC	249	3,043	543	1,653	2,579
Tiền & tương đương tiền đầu kì	5,377	4,124	5,500	5,225	5,947
LCT thuần trong kỳ	(1,175)	1,328	(275)	721	1,060
Ảnh hưởng của tỷ giá	(78.6)	48.9	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	4,124	5,500	5,225	5,947	7,006
Dòng tiền tự do	(1,215)	346	(752)	194	390

Các chỉ số tài chính	12-24A	12-25A	12-26F	12-27F	12-28F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	3.33	2.92	2.51	2.69	2.71
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	0.49	0.55	0.09	0.33	0.47
Tỷ suất LNT (%)	0.33	0.29	0.11	0.29	0.40
Thuế TNDN hiện hành (%)	25.1	23.0	19.9	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	21.2	21.0	6.29	13.7	17.7
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	(3.30)	35.7	(83.4)	341	66.6
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	(29.7)	8.31	(59.4)	190	65.4
Tăng trưởng EPS (%)	(26.9)	5.77	(58.7)	190	65.4
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	(29.7)	8.31	(59.4)	190	65.4
Tăng trưởng DPS (%)	0	0	0	0	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	88.1	83.3	202	69.6	42.1
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	3.95	4.15	1.72	4.95	7.90
ROACE (%)	2.57	4.18	(1.71)	2.22	5.43
Vòng quay tài sản (lần)	3.09	3.45	3.42	3.56	3.66
Tiền mặt HD/EBIT (lần)	(2.70)	1.84	2.23	1.87	1.03
Số ngày tồn kho	10.7	6.94	10.8	10.6	10.5
Số ngày phải thu	50.0	41.7	40.9	40.5	40.0
Số ngày phải trả	41.1	41.7	43.8	43.8	43.8
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	33.4	52.2	63.7	74.2	87.0
Nợ/tài sản (%)	18.2	24.1	24.6	25.5	26.6
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	12.5	13.3	86.3	22.9	16.6
Chỉ số TT hiện thời (lần)	1.19	1.16	1.16	1.13	1.11
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	0.14	0.13	0.13	0.12	0.11
EV/EBITDA ĐC (lần)	28.4	23.3	148	35.7	23.2
P/E (lần)	33.7	31.9	77.2	26.6	16.1
P/E ĐC (lần)	42.4	39.1	96.5	33.3	20.1
P/B (lần)	1.33	1.32	1.33	1.31	1.24
Lợi suất cổ tức (%)	2.61	2.61	2.61	2.61	2.61

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) 2025.

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