truefriend KIS Viet Nam Securities Corporation

KQKD
Cập nhật

19/11/2026

PetroVietnam Gas (GAS)

Lợi nhuận tăng trưởng nhờ nền giá dầu cao

· Doanh thu 3Q26 tăng 11% n/n, đạt ~95% dự phóng KIS
· LNST 3Q26 tăng mạnh 75% n/n, đạt ~102% dự phóng KIS
· 4Q26F: tăng trưởng 2 chữ số nhờ nền giá dầu cao

Thực tế: KQKD 3Q26 phù hợp với dự phóng

Doanh thu 3Q26 ghi nhận 39.7 nghìn tỷ đồng (+11% n/n, -8% q/q, ~95% dự phóng KIS) nhờ *(1)* giá bán LNG, LPG và khí thiên nhiên nội địa tăng mạnh do xung đột và *(2)* GAS ghi nhận doanh thu bán khí từ hệ thống PM3 sau khi nhận chuyển giao từ PVN, bù đắp cho *(3)* suy giảm sản lượng thương mại quốc tế LPG. LN gộp ghi nhận 6.2 nghìn tỷ (+52% n/n, -20% q/q, 96% dự phóng), sự suy giảm q/q chủ yếu phản ánh tính mùa vụ của thị trường khí nội địa. Biên gộp duy trì mức cao 15.7% (+4.2đpt n/n). Cụ thể:

- **Mảng khí thiên nhiên và LNG:** Doanh thu đạt 21.6 nghìn tỷ đồng (+74% n/n) nhờ tăng trưởng giá bán LNG và ghi nhận doanh thu bán khí PM3. LN gộp tăng trưởng mạnh 53% n/n lên mức 4 nghìn tỷ đồng, nhờ *(1)* biên LN mở rộng nhờ giá bán khí nội địa neo theo giá dầu *(2)* nguồn cung khí nội địa cải thiện n/n.
- **Mảng LPG:** Doanh thu ghi nhận 16 nghìn tỷ đồng (-26% n/n) chủ yếu do sản lượng thương mại quốc tế giảm mạnh do eo Hormuz tắc nghẽn, được bù đắp một phần bằng giá bán cao hơn đáng kể. LN gộp đạt 1.4 nghìn tỷ đồng (+106% n/n), lợi nhuận tăng mạnh dù sản lượng giảm theo chúng tôi nhờ xu hướng giá LPG tăng trưởng trong kỳ dẫn đến tăng giá trị hàng tồn kho.

Chi phí BH&QLDN báo cáo ghi nhận giảm 28% n/n, ở mức 875 tỷ đồng. GAS không ghi nhận trích lập dự phòng trong 3Q26.

LNST 3Q26 theo đó đạt 4.57 nghìn tỷ đồng (+75% n/n, -24% q/q), ~102% dự phóng KIS.

Cơ hội và thách thức: kỳ vọng tăng trưởng LNST tích cực 2 chữ số trong 4Q26F

Trong 4Q26F chúng tôi tiếp tục kỳ vọng mức tăng trưởng LNST cốt lõi cao ở mức 2 chữ số nhờ *(1)* nền giá dầu cao giúp cải thiện biên lợi nhuận mảng khí nội địa chủ lực, *(2)* nguồn cung khí nội địa Đông Nam Bộ địa cải thiện n/n và *(3)* sản lượng phát điện khí tăng trưởng mạnh 2 chữ số (+59% n/n trong T10) giữa bối cảnh dự báo tác động của hiện tượng El-Nino cao.

Hành động: NẮM GIỮ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **NẮM GIỮ** do giá cổ phiếu hiện tại đã gần đạt mức định giá của chúng tôi.

Khuyến nghị **NẮM GIỮ**

Giá mục tiêu **NA**

Lợi nhuận *NA*

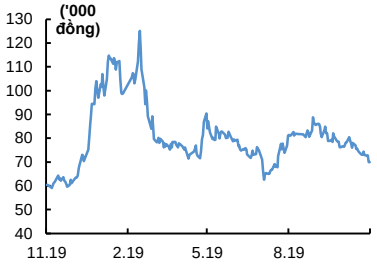
Thống kê

VNIndex (18/11, điểm)	1,703
Giá cp (18/11, đồng)	69,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	168,665
SLCP lưu hành (triệu)	2,413
Cao/Thấp 52 tuần (đồng)	125,071/59,085
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	104.60
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	5.0/2.2
Cổ đông lớn (%)	
PVN	95.76

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(8.9)	(22.7)	15.6
Tương đối với VNI (%p)	(9.6)	(11.0)	12.4

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: FiinProX

Phòng Phân tích
Research@kisvn.vn

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO.

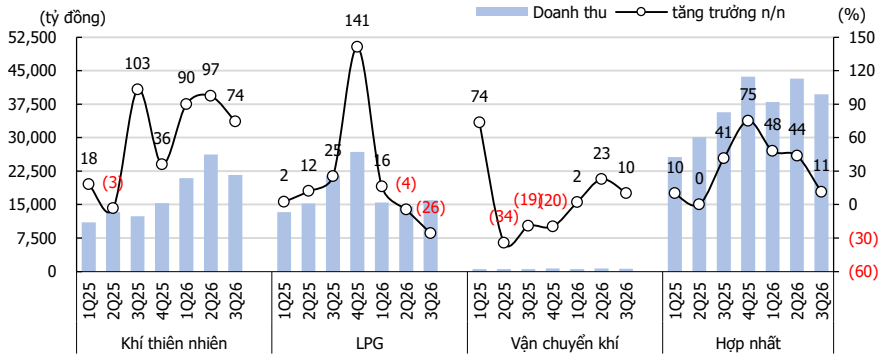
Bảng 1. Tổng quan KQKD theo quý

(tỷ đồng, %, đpt)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY
Doanh thu	35,690	43,683	38,020	43,249	39,708	(8.2)	11.3
LNHĐ	2,886	1,399	3,488	7,181	5,344	(25.6)	85.1
Biên LNHĐ	8.1	3.2	9.2	16.6	13.5	(3.1)	5.4
LNTT	3,206	1,743	3,755	7,453	5,773	(22.5)	80.1
LNST	2,613	1,387	2,994	6,032	4,569	(24.2)	74.9

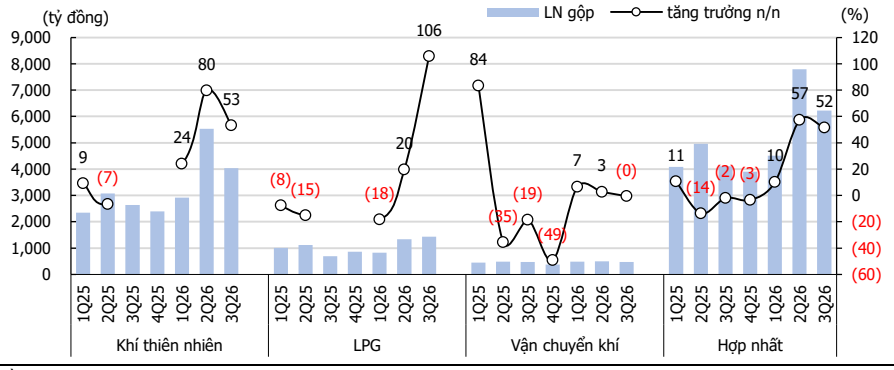
Nguồn: FiinProX, KIS Research

Hình 1. Doanh thu hợp nhất 3Q26 tăng 11% n/n, nhờ mảng khí thiên nhiên. Doanh thu khí thiên nhiên: +74% n/n nhờ giá bán cao và ghi nhận doanh thu PM3; doanh thu LPG: -26% n/n do sản lượng thương mại quốc tế giảm mạnh, lấn át tác động từ giá LPG tăng mạnh



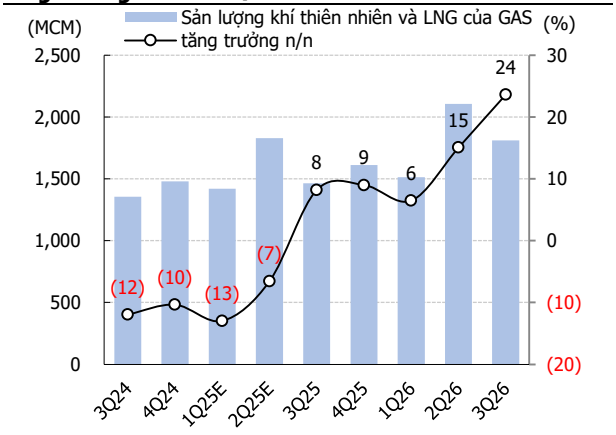
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 2. LN gộp hợp nhất 3Q26 tăng mạnh 52% n/n. Trong đó, LN gộp khí thiên nhiên: +53% n/n nhờ biên lợi nhuận mở rộng do giá bán neo theo giá thế giới; LN gộp LPG: +106% n/n dù sản lượng thấp nhờ lãi hàng tồn kho khi giá LPG tăng



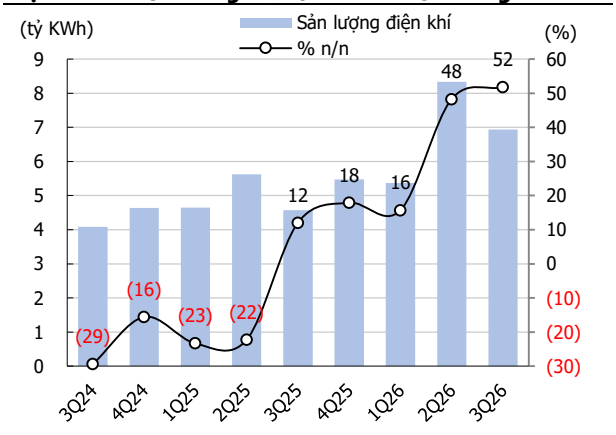
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 3. Sản lượng khí thiên nhiên và LNG của GAS duy trì tăng trưởng cao 24% n/n



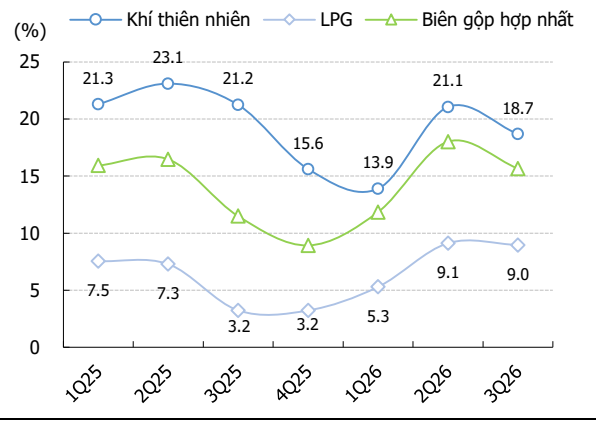
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 4. Nhu cầu phát nhiệt điện khí duy trì mức tăng mạnh +52% n/n trong 3Q26, và +59% n/n trong T10



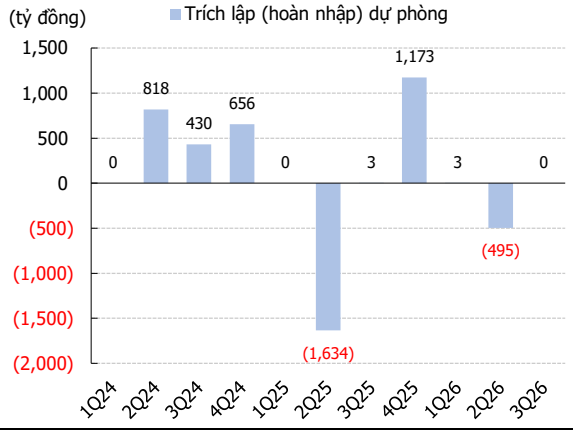
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 5. Biên gộp khí thiên nhiên duy trì cao ở mức 18.7% do giá bán khí nội địa neo theo giá dầu thế giới



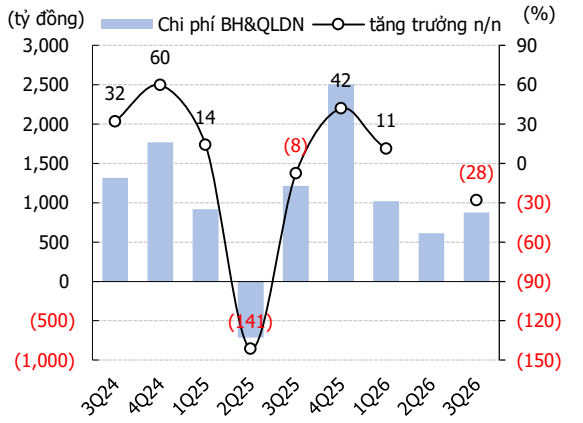
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 6. GAS không phát sinh thêm chi phí dự phòng trong 3Q26



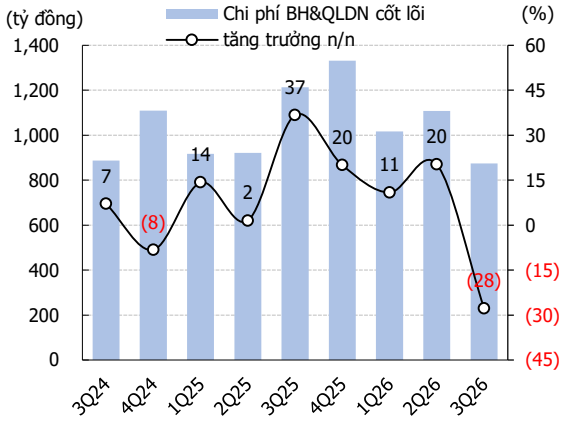
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 7. Chi phí BH&QLDN 3Q26 ghi nhận ở mức thấp nhờ hoàn nhập dự phòng



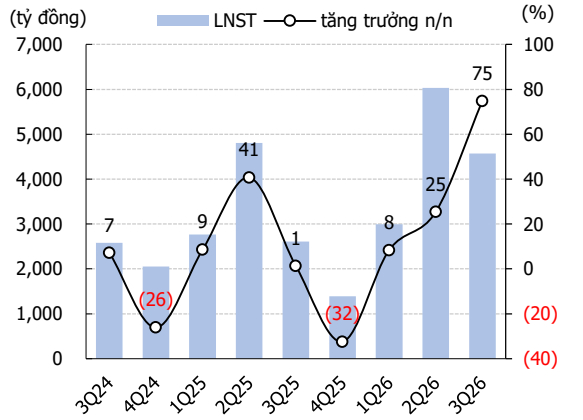
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 8. Loại trừ tác động của dự phòng, chi phí BH&QLDN cốt lõi giảm 28% n/n



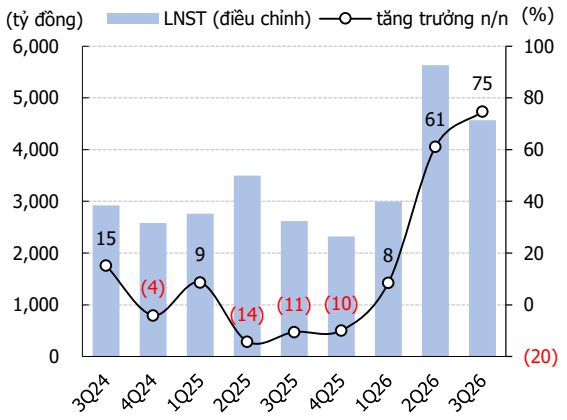
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 9. LNST 3Q26 tăng mạnh 75% n/n, đạt ~102% dự phóng KIS



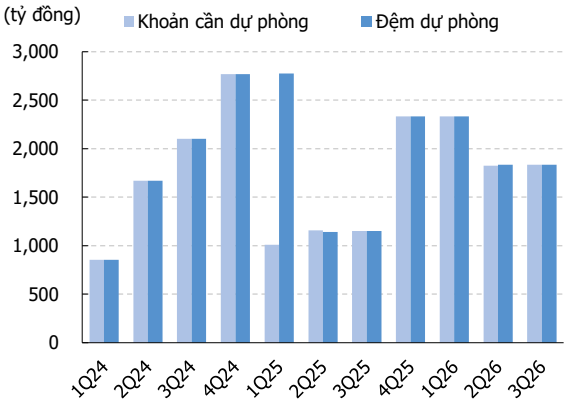
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 10. LNST cốt lõi cũng tăng 75% n/n



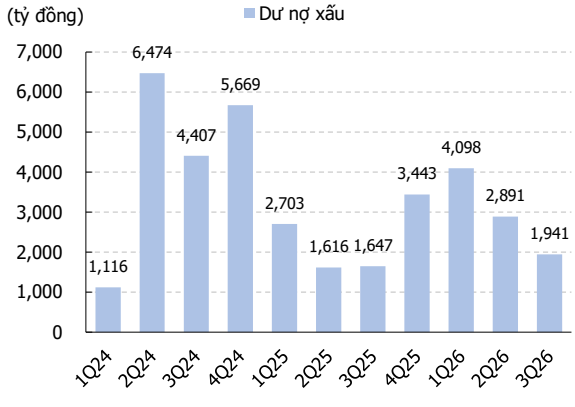
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 11. Bộ đệm dự phòng duy trì ở mức 1.8 nghìn tỷ đồng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Hình 12. Dư nợ xấu giảm xuống 1.9 nghìn tỷ đồng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

■ Tổng quan công ty

PV GAS (GAS), công ty con của PetroVietnam (PVN), là đơn vị độc quyền trong lĩnh vực khí thiên nhiên nội địa. PV GAS dẫn đầu trong việc phát triển chuỗi cung ứng LNG tại Việt Nam với tư cách là nhà nhập khẩu LNG được cấp phép đầu tiên. PV GAS cũng là bên hưởng lợi chính trong dự án Lô B – Ô Môn, phụ trách vận chuyển khí trung nguồn.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**
- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**
- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 19/11/2026.
KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.
Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 19/11/2026.
KIS Vietnam Securities Corp. đã không phát hành chứng quyền có đảm bảm với cổ phiếu PetroVietnam Gas (GAS) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng Phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tại liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiên và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..