

TỔNG CÔNG TY DẦU VIỆT NAM - CTCP (UPCoM: OIL)

Ngành:	Dầu khí	Đvt: Tỷ đồng	2023	2024	T12M	Tổng quan doanh nghiệp
Ngày báo cáo	03/09/2025	Doanh thu thuần	102.663	124.460	132.849	Tổng công ty Dầu Việt Nam (OIL) là đơn vị thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam (PetroVietnam – PVN), được thành lập ngày 06/06/2008 theo Quyết định số 1250/QĐ-DKVN thông qua việc sáp nhập Tổng công ty Thương mại Dầu khí (Petechim) và Công ty Chế biến và Kinh doanh Sản phẩm Dầu (PDC). Năm 2018, OIL đã hoàn thành đợt IPO thành công và bắt đầu giao dịch cổ phiếu trên sàn giao dịch UPCoM với mã chứng khoán "OIL". OIL hoạt động trong lĩnh vực chế biến, kinh doanh, phân phối, xuất nhập khẩu xăng dầu và nhiên liệu sinh học.
Thị giá (vnd)	12.300	Lợi nhuận gộp	3.853	4.139	3.889	
GT vốn hóa (tỷ đồng)	12.721,02	CP bán hàng và QLDN	3.627	3.852	3.746	
GTGD/ngày (30n) (tỷ đồng)		LN từ HĐKD	698	619	472	
Số lượng cổ phần lưu hành (cổ phần)	31.670.974.333	LNST	621	474	360	

I. Thông tin doanh nghiệp

Công ty chủ yếu tập trung vào hoạt động kinh doanh xăng dầu, bao gồm phân phối xăng dầu, pha chế xăng và kinh doanh dầu thô quốc tế, chiếm 99% doanh thu và 88% lợi nhuận gộp của công ty. Doanh nghiệp chiếm khoảng 20% thị phần xăng dầu trong nước. Tổng Công ty hiện đang quản lý vận hành nhà máy chế biến condensate với công suất 130.000 tấn/năm và nhà máy chế biến dầu mỡ nhờn với công suất 20.000 tấn/năm.

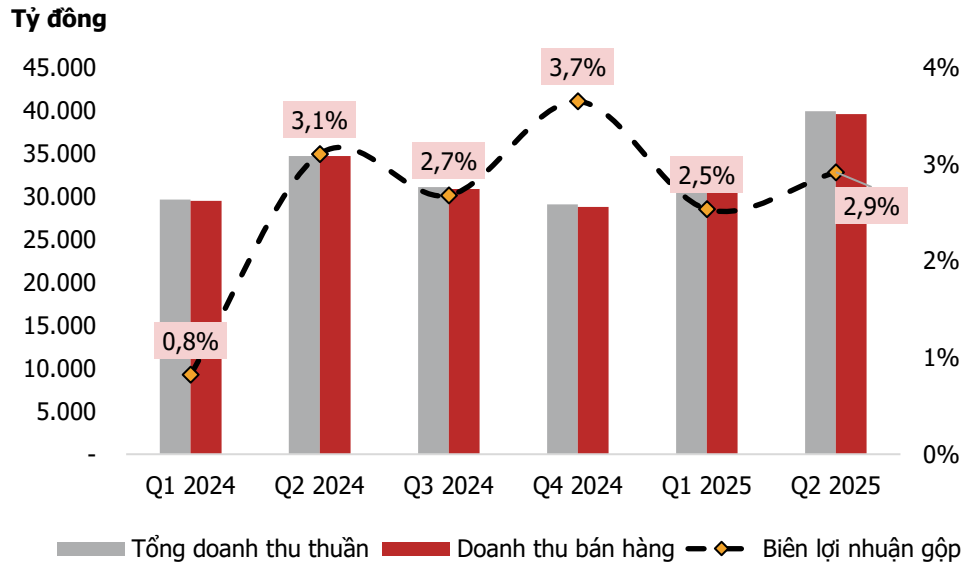
Cơ cấu cổ đông

Tên cổ đông	Tỷ lệ nắm giữ
Tập đoàn Công nghiệp – Năng lượng Quốc gia Việt Nam	80,52%
Sk Energy Co., Ltd.	4,19%
Khác	15,29%

II. Cập nhật kết quả kinh doanh và quý 2/2025 và lũy kế 6 tháng đầu năm 2025
KQKD quý 2/2025 ghi nhận sự cải thiện sau tình hình sụt giảm của quý 1.

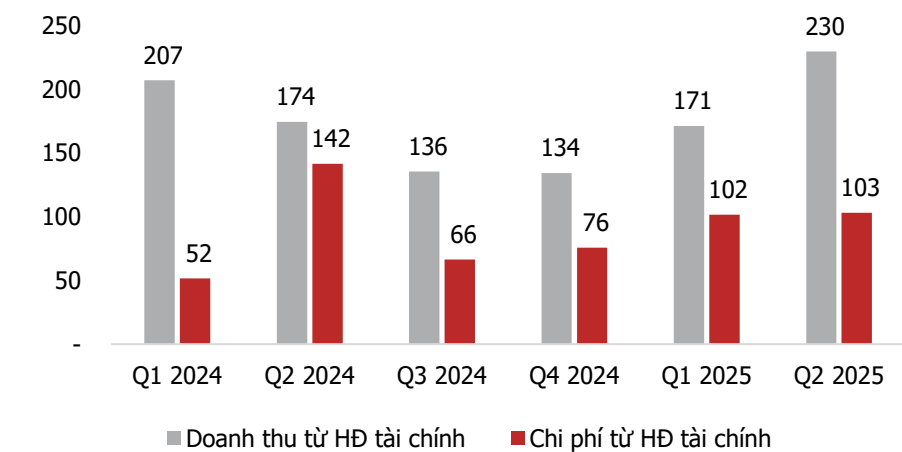
Trong quý 2/2025, doanh thu từ hoạt động kinh doanh của OIL đạt 39.908 tỷ đồng, tăng 15% so với cùng kỳ năm trước, chủ yếu nhờ sự đóng góp và cải thiện ở mảng bán hàng với mức tăng trưởng 14%. Tuy nhiên, việc chi phí giá vốn cũng gia tăng gần tương ứng ở mức 15,2% đã khiến tốc độ tăng trưởng lợi nhuận gộp chậm lại, chỉ đạt 8% YoY. Theo đó, biên lợi nhuận gộp trong kỳ đã thu hẹp nhẹ 0,2 điểm phần trăm so với quý 2 năm trước, xuống còn 2,9%.

Kết quả kinh doanh PV OIL



Doanh thu từ hoạt động tài chính trong quý 2/2025 tăng 31,6% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ hưởng lợi từ biến động tích cực của tỷ giá. Cụ thể, lãi chênh lệch tỷ giá hối đoái tăng mạnh 79,8%, tương đương 31,7 tỷ đồng, qua đó bù đắp đáng kể áp lực từ chi phí lãi vay tăng 63,4%. Nhờ đó, tổng chi phí tài chính của OIL trong kỳ giảm 27% so với cùng kì năm trước.

Kết quả hoạt động tài chính



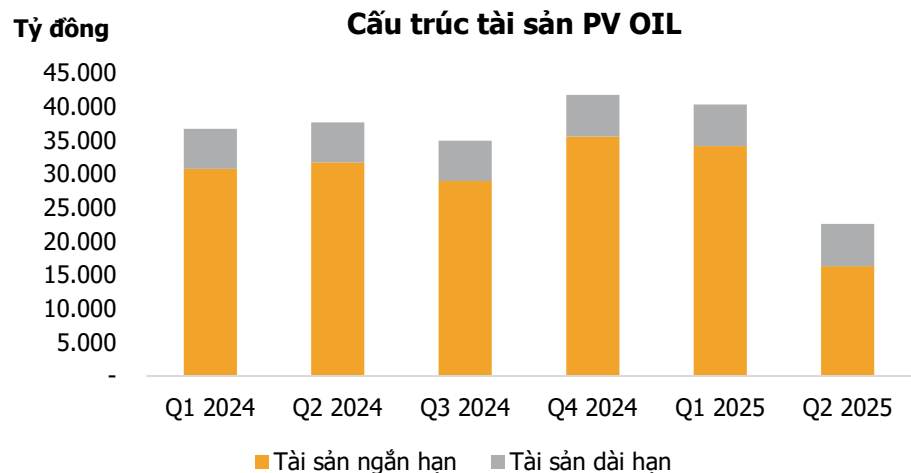
Dù ghi nhận gia tăng một số loại chi phí như chi phí bán hàng tăng 3,5% YoY và chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 10,8% YoY, OIL vẫn có kết quả lợi nhuận tăng trưởng tương đối tích cực khi **lợi nhuận kinh doanh tăng 89,7% YoY và lợi nhuận sau thuế tăng 104,4% YoY**, lần lượt đạt 247 và 206 tỷ đồng.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2025, OIL đạt mức doanh thu 72.699 tỷ đồng, tăng 13% YoY và lợi nhuận sau thuế đạt 232 tỷ đồng, giảm 32,8% YoY do nguyên nhân đến từ kết quả kinh doanh kém khả quan của quý 1. Theo kế hoạch đề ra tại ĐHCĐ năm 2025, **công ty đã hoàn thành lần lượt 74% kế hoạch về doanh thu và 33% lợi nhuận năm 2025.**

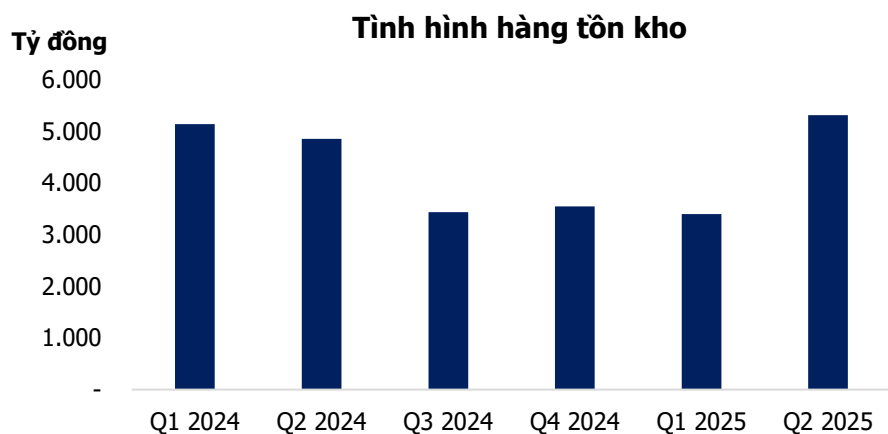
III. Tình hình tài chính

Tổng tài sản của OIL tăng trưởng, đạt mức cao nhất trong nhiều quý. Tại thời điểm 30/6/2025, OIL ghi nhận tổng tài sản đạt 44.636 tỷ đồng, tăng 16,03% so với đầu năm, tương ứng mức tăng tuyệt đối 6.167 tỷ đồng.

Trong nửa đầu năm 2025, tăng trưởng tổng tài sản của OIL chủ yếu được dẫn dắt bởi tài sản ngắn hạn, khi giá trị khoản mục này tăng từ 35.543 tỷ đồng lên 38.339 tỷ đồng, qua đó nâng tỷ trọng lên 85,9% trong cơ cấu tổng tài sản. Động lực tăng trưởng đến từ sự gia tăng ở nhiều hạng mục, nổi bật là hàng tồn kho (+50,01% YTD), các khoản tương đương tiền (+13,13% YTD) cũng như các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn (+10,95% YTD).



Trong các khoản mục tài sản ngắn hạn, hàng tồn kho ghi nhận mức tăng mạnh nhất, với giá trị tăng 50,01% so với đầu năm, tương đương 1.770 tỷ đồng. Riêng trong quý 2, số dư hàng tồn kho tăng thêm 1.914 tỷ đồng, chủ yếu đến từ hạng mục hàng mua đang đi đường. Diễn biến này phản ánh nhu cầu dự trữ hàng hóa ở mức cao nhằm đảm bảo nguồn cung cho hoạt động kinh doanh trong bối cảnh giá dầu có biến động. Theo giải trình của PV OIL, giá dầu Brent giao ngay bình quân quý II/2025 là 67,82 USD/thùng, giảm 20% so với cùng kỳ. Cùng với đó, giá các sản phẩm dầu trung bình quý vừa rồi cũng thấp hơn từ 17 - 20% so với cùng kỳ 2024. Tuy nhiên xu hướng giá trong quý II/2025 diễn biến bất thường với biên độ tăng/giảm lớn so với cùng kỳ 2024.

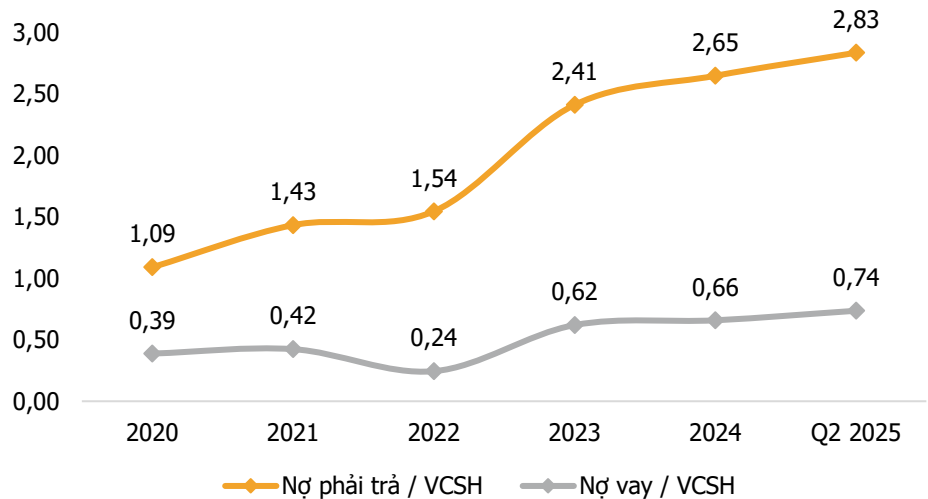


Tại ngày 30/6/2025, OIL nắm giữ 12.041 tỷ đồng trong các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn và 3.120 tỷ đồng trong các khoản tương đương tiền, lần lượt tăng 10,95% và 13,13% so với đầu năm. Các khoản đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn chủ yếu là tiền gửi có kỳ hạn bằng VND tại các ngân hàng thương mại, với kỳ hạn từ trên 3 tháng đến 1 năm và lãi suất dao động 2,9%–6,0%/năm. Trong khi đó, các khoản tương đương tiền là tiền gửi tại ngân hàng thương mại có kỳ hạn gốc dưới 3 tháng, hưởng lãi suất 0,2%–4,75%/năm.

Ngoài ra, công ty còn ghi nhận khoản tiền gửi bị hạn chế chi trả tại Ngân hàng TMCP Đại Dương (nay là MBV), bao gồm 275,7 tỷ đồng đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn ở dạng tiền gửi có kỳ hạn (6–12 tháng), 1,09 tỷ đồng tương đương tiền dưới dạng tiền gửi có kỳ hạn gốc dưới 3 tháng, cùng với 2,68 tỷ đồng và 3,776 triệu USD tiền gửi không kỳ hạn. Sau khi MBV được Ngân hàng Quân đội tiếp quản 100% vốn, Ban lãnh đạo OIL tin tưởng rằng các khoản tiền gửi này sẽ được giao dịch trở lại trong thời gian tới.

OIL tiếp tục thực hiện chiến lược đảo nợ linh hoạt với đặc thù chủ yếu vay các khoản vay ngắn hạn khi vay mới 19.302 tỷ đồng ngắn hạn để đảo với khối nợ hiện hữu hơn 18.281 tỷ đồng. Kết thúc quý 2, tổng dư nợ vay đạt 8.444 tỷ đồng, tăng so với mức 7.423 tỷ đồng tại thời điểm đầu năm. Đồng thời, tỷ lệ Nợ phải trả/VCSH tiếp tục nhích từ 2,6 lần cuối 2024 lên 2,8 lần, phản ánh xu hướng gia tăng sử dụng nợ trong cơ cấu vốn. Trong bối cảnh dư nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn và chi phí lãi vay có xu hướng tăng, việc kiểm soát rủi ro tài chính từ vay nợ sẽ là yếu tố quan trọng đối với hoạt động của công ty trong thời gian tới.

Tình hình đòn bẩy của PV OIL



III. Giai đoạn 2025-2026 của OIL sẽ có những điểm tích cực chính sau:

Chúng tôi coi năm 2025 là một năm khó khăn không chỉ đối với OIL nói riêng mà còn đối với các công ty khác trong lĩnh vực Dầu khí nói chung. Cụ thể, thuế quan đối ứng của Hoa Kỳ gây áp lực lên các kế hoạch sản xuất tại các công ty sản xuất, có thể khiến hoạt động sản xuất phải chậm lại trong nửa cuối năm 2025 nếu kết quả của các cuộc đàm phán thương mại không thuận lợi. Mặc dù tác động là gián tiếp, nhưng nó ảnh hưởng đến OIL về cả khối lượng bán cho khách hàng doanh nghiệp và giá dầu thô thấp hơn, do đó làm giảm lợi nhuận gộp trên mỗi lít và lợi nhuận gộp. Tuy nhiên, vì OIL đã có sự cải thiện về chi phí SG&A trên mỗi

lít, chúng tôi kỳ vọng tác động của việc giá dầu Brent ở mức thấp đối với lợi nhuận của OIL sẽ được bù đắp một phần.

Tham gia phân phối Jet A1 để tăng khối lượng và cải thiện tỷ suất lợi nhuận gộp trên mỗi lít sản phẩm

Đối với triển vọng trung hạn, chúng tôi kỳ vọng rằng OIL sẽ tham gia vào hoạt động phân phối nhiên liệu máy bay từ năm tài chính 2026, điều này có thể mang lại lợi ích cho cả GP trên mỗi lít và khối lượng bán hàng. Theo thông tin công bố của công ty, OIL đã đủ điều kiện để tham gia kinh doanh nhiên liệu máy bay kể từ ngày 10/01/2025. Để chính thức bán nhiên liệu máy bay A1, OIL vẫn cần sự chấp thuận từ các cơ quan chức năng tại mỗi sân bay nơi họ sẽ hoạt động, điều này đòi hỏi OIL phải mua thiết bị tiếp nhiên liệu cho máy bay. Chúng tôi kỳ vọng rằng OIL sẽ mất khoảng một năm để hoàn thành khoản đầu tư vốn cho ngành kinh doanh này và OIL sẽ bắt đầu hoạt động kinh doanh nhiên liệu phản lực từ đầu năm 2026. Ngoài việc nộp đơn xin giấy phép mới, chúng tôi thấy rằng OIL đã tăng cường tiếp xúc với hoạt động kinh doanh nhiên liệu phản lực bằng cách tham gia vào các dự án có liên quan chặt chẽ với phân khúc này. Đáng chú ý, OIL đã trở thành nhà thầu xây dựng đường ống truyền nhiên liệu dài 22km giữa Nhà ga Gò Dầu (tỉnh Đồng Nai) và Sân bay quốc tế Long Thành. Dự án dự kiến hoàn thành vào ngày 26/09. Ngoài ra, OIL đang thúc đẩy việc nâng cấp Kho nhiên liệu phản lực Ba Ngòi (tại Tỉnh Cam Ranh). Chúng tôi kỳ vọng rằng đây là một cột mốc đáng chú ý đối với OIL vì không chỉ mang đến cơ hội tăng khối lượng bán hàng mà còn mang lại lợi nhuận gộp cao hơn trên mỗi lít nhiên liệu phản lực bán ra.

Xuất bán xăng sinh học E10 nhằm tiên phong thực hiện chiến lược chuyển đổi xanh theo lộ trình của Chính phủ

Từ tháng 8/2025, PV OIL đã thí điểm phân phối xăng sinh học E10 RON95 tại Hà Nội và TP.HCM. Ngày 29/8, PV OIL đã phối hợp cùng BSR xuất bán thương mại lô xăng sinh học E10 RON95 đầu tiên bằng đường bộ, phân phối tại tỉnh Quảng Ngãi và các khu vực lân cận. Cũng theo kế hoạch, từ tháng 9/2025, 2 công ty sẽ tiếp tục cung ứng ra thị trường từ 700 - 1.000 m³ E10 RON95 mỗi tháng và tăng dần sản lượng. Đây được xem là cột mốc đánh dấu bước đi chiến lược của PV OIL, đặt trong kế hoạch phát triển nhiên liệu sinh học của Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam, đồng thời mở ra dư địa tăng trưởng doanh thu trong dài hạn, phù hợp với lộ trình của Chính phủ về chuyển dịch năng lượng và phát triển bền vững.

Những thay đổi tiềm năng trong quy định có lợi cho OIL

Dự thảo Nghị định thứ 6 sửa đổi quy định về kinh doanh thương mại dầu mỏ cũng đề xuất một thay đổi lớn trong cách tính giá trần bán lẻ, trong đó chi phí thực tế phát sinh tại các nhà phân phối cấp cao sẽ ảnh hưởng đến giá bán lẻ và không áp dụng lợi nhuận được quy định. Các công cụ bổ sung đã được giới thiệu để cơ quan chức năng quản lý tình trạng buôn lậu dầu mỏ, chẳng hạn như cơ sở dữ liệu chung về thay đổi tồn kho giữa các nhà phân phối và cơ quan chức năng, cùng với các yêu cầu nghiêm ngặt hơn để trở thành nhà phân phối dầu mỏ cấp cao. Những công cụ bổ sung này để kiểm soát buôn lậu dầu mỏ được kỳ vọng sẽ tạo cơ hội cho các doanh nghiệp có kinh nghiệm như OIL chiếm lĩnh thêm thị phần. Chúng tôi nhận thấy rằng quy định đề xuất sẽ thúc đẩy cạnh tranh gay gắt hơn, đặc biệt là cạnh tranh về giá bán. Những thay đổi này sẽ có lợi cho các công ty có khả năng kiểm soát chi phí tốt hơn. OIL đang nhập 80% khối lượng trong nước, với chi phí vận chuyển thấp hơn và không chịu rủi ro tỷ giá, cao hơn đáng kể so với 70% của toàn thị trường. Do đó, chúng tôi tin rằng OIL sẽ có chi phí nguồn cung tốt hơn so với các đối thủ. Ngoài ra, bằng cách thúc đẩy chuyển đổi số, OIL đang liên tục giảm chi phí SG&A trên mỗi lít. Xét đến các yếu tố này, chúng tôi

tin rằng OIL đủ điều kiện để đặt ra mức giá hấp dẫn hơn so với các đối thủ và dẫn đến lợi thế chi phí tốt hơn.

Nhiều cơ hội phát triển hơn khi cơ quan chức năng tăng cường kiểm soát hoạt động kinh doanh xăng dầu

trong những năm gần đây, chính quyền đã tích cực bắt giữ và thu hồi giấy phép của các nhà phân phối xăng dầu cấp cao không đủ tiêu chuẩn. Trong năm tài chính 2024, Bộ Công Thương (MoIT) đã thu hồi giấy phép của năm nhà phân phối xăng dầu cấp cao, đưa tổng số công ty trong lĩnh vực phân phối xăng dầu cấp cao xuống còn 27. Chúng tôi tin rằng việc tiếp tục tăng cường kiểm soát các hoạt động kinh doanh xăng dầu sẽ tiếp tục mang lại thị phần mới và cơ hội cho các công ty lớn như OIL.

Tình hình thực hiện niêm yết trên HSX của OIL

Trong năm 2024, OIL đã biến khoản lỗ lũy kế 6,1 tỷ đồng vào cuối năm tài chính 2023 thành 70 tỷ đồng lợi nhuận lũy kế vào cuối năm tài chính 2024. Tuy nhiên, OIL đã không đạt yêu cầu về ngưỡng ROE là 5% trong năm tài chính gần nhất. Do đó, việc niêm yết trên HSX dự kiến sẽ được thực hiện không sớm hơn năm tài chính 2026.

Về việc phá sản của công ty liên doanh nhiên liệu sinh học Phú Thọ, tại ngày 30/6/2025, OIL vẫn chưa có phương án xử lý Dự án NLSH Phú Thọ cũng như phá sản Công ty này theo đúng thẩm quyền. Tại ngày phát hành báo cáo tài chính này, OIL đã có văn bản báo cáo PVN về tình hình xử lý các vấn đề liên quan đến khoản đầu tư này và đang tiếp tục xem xét báo cáo các cơ quan có thẩm quyền về việc mở thủ tục phá sản công ty liên doanh này theo quy định của pháp luật.

Tuy nhiên, một điều lưu ý khác là về lộ trình chuyển đổi sàn giao dịch bắt buộc của các cổ phiếu đang giao dịch trên sàn UPCoM. Theo thông tư 69/2023/TT-BTC của Bộ Tài chính quy định lộ trình sắp xếp lại thị trường giao dịch cổ phiếu, thị trường giao dịch trái phiếu, thị trường giao dịch chứng khoán phái sinh và thị trường giao dịch các loại chứng khoán khác, chậm nhất tới ngày 31/12/2026, toàn bộ cổ phiếu đăng ký giao dịch (UPCoM) sẽ được chuyển về HSX. Đây có thể là một yếu tố có thể sẽ ảnh hưởng đến kế hoạch thay đổi sàn giao dịch của cổ phiếu OIL trong thời gian tới.

Các dịch vụ phi xăng dầu có thể hỗ trợ tăng trưởng dài hạn

Với triển vọng tích cực của VinFast tại thị trường Việt Nam, chúng tôi đánh giá rằng mô hình cho thuê trạm sạc xe điện sẽ trở thành động lực quan trọng thúc đẩy các dịch vụ không liên quan đến xăng dầu của OIL. Dự báo cho thấy phân khúc này có thể chiếm từ 55% đến 60% tổng doanh thu từ các dịch vụ phi xăng dầu trong giai đoạn 2026-2028.

Theo thông tin từ ban lãnh đạo, doanh thu của OIL từ việc cho thuê trạm sạc cho VinFast bao gồm khoản tiền thuê cố định cho địa điểm và phần doanh thu chia sẻ từ hoạt động trạm sạc (khoảng 10%). Cụ thể, một số trạm COCO ghi nhận lợi nhuận ròng từ việc cho thuê trạm sạc xe điện của VinFast tương đương với doanh thu từ việc bán 300m³ xăng dầu mỗi tháng. Hơn nữa, toàn bộ chi phí vốn và hóa đơn tiền điện từ EVN đều do VinFast chịu trách nhiệm, giúp OIL giảm bớt gánh nặng đầu tư và chi phí vận hành, từ đó tối ưu hóa biên lợi nhuận.

IV. Định giá tham khảo

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E và P/B để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu OIL dựa trên việc so sánh P/E và P/B của OIL với các công ty năng lượng có hoạt động kinh doanh và quy mô tương đương ở các thị trường mới nổi trong khu vực Châu Á-Thái Bình

Dương. Theo đó, chúng tôi xác định giá hợp lý cho mỗi cổ phần OIL được chúng tôi xác định là **12,667 đồng/cp.**

**PSI****CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ****Trung Tâm Phân Tích****LIÊN HỆ****CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

Tầng 2, Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội

ĐT: + 84 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn**Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh**

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Phường
Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank
Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4,
Phường Hòa Cường, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.

www.psi.vn**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được TTPT đưa ra dựa trên những nguồn tin được coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố.