

XUNG ĐỘT MỸ – IRAN VÀ TÁC ĐỘNG LAN TỎA TỚI THỊ TRƯỜNG NĂNG LƯỢNG TOÀN CẦU

1. Toàn cảnh chiến dịch quân sự Mỹ – Israel nhằm vào Iran

Căng thẳng giữa Mỹ, Israel và Iran leo thang sau khi Washington kết luận rằng **Tehran không sẵn sàng từ bỏ các hoạt động hạt nhân** mà Mỹ và các đồng minh cho là có nguy cơ phục vụ mục đích quân sự. Iran nhiều lần bác bỏ cáo buộc này, khẳng định chương trình hạt nhân của nước này chỉ phục vụ mục đích dân sự.

Các nỗ lực ngoại giao trong những tháng gần đây không đạt được đột phá, trong khi Israel tiếp tục coi chương trình hạt nhân và tên lửa của Iran là mối đe dọa trực tiếp đối với an ninh quốc gia. Điều này thúc đẩy Mỹ và Israel **gia tăng lựa chọn quân sự nhằm gây sức ép lên Tehran**.

Ngày 28/2, Mỹ và Israel đã tiến hành các đợt không kích nhằm vào nhiều mục tiêu trên lãnh thổ Iran, bao gồm thủ đô Tehran, trong chiến dịch mà Tổng thống Mỹ Donald Trump mô tả là “hoạt động tác chiến quy mô lớn”. Trong một bài đăng trên nền tảng Truth Social cùng ngày, ông Trump cho biết các cuộc không kích “sẽ tiếp diễn không ngừng trong suốt tuần tới, hoặc lâu hơn nếu cần, cho đến khi đạt được mục tiêu hòa bình trên khắp Trung Đông và trên thế giới.”

Theo các nguồn chức trách, mục tiêu của các đợt tấn công bao gồm nhiều cơ sở quân sự, hạt nhân và chính trị tại Tehran, đồng thời nhắm trực tiếp vào tầng lớp lãnh đạo cấp cao của Iran. Theo nguồn tin từ Iran xác nhận, **Lãnh tụ tối cao Iran, Ali Khamenei, đã thiệt mạng**, cùng với một số quan chức cấp cao khác, trong các cuộc không kích, gây ra cú sốc chính trị lớn tại Iran và trong khu vực. Các thông tin về mức độ thiệt hại hiện chưa thể được xác thực độc lập.

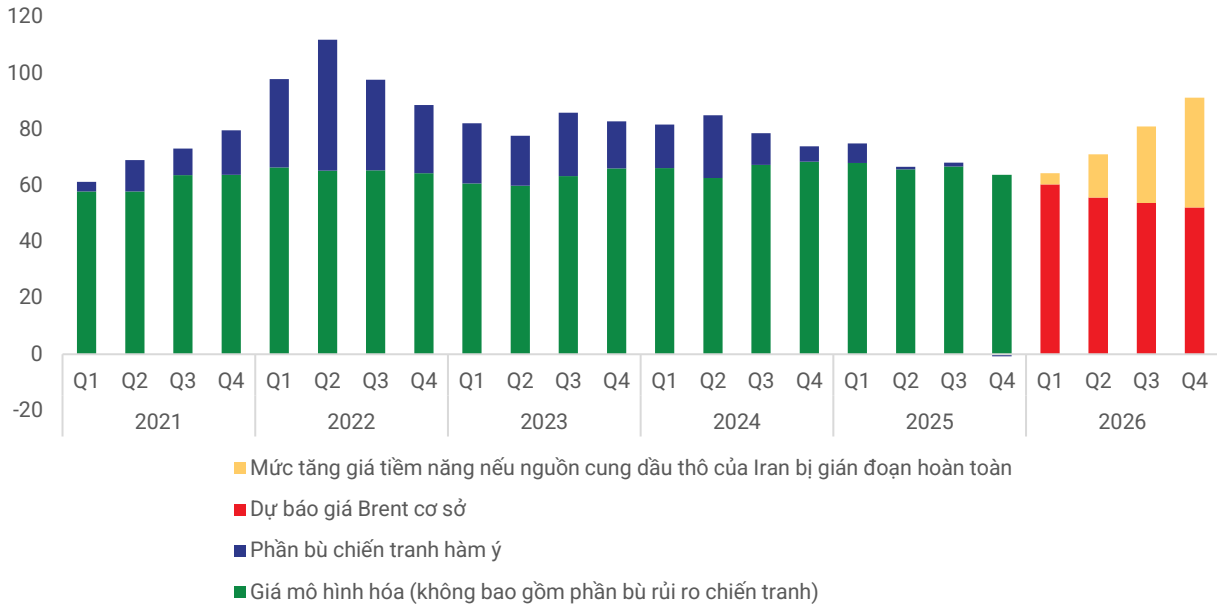
2. Tác động của chiến sự tới dầu khí & năng lượng

Diễn biến giá dầu phản ứng trước căng thẳng Mỹ–Israel–Iran.

Trong bối cảnh lo ngại về rủi ro địa chính trị tại Trung Đông gia tăng, giá dầu đã có thời điểm **vọt lên khoảng 82 USD/thùng, tăng gần 40%** so với mức đáy ghi nhận hồi tháng 12/2025 và là mức cao nhất kể từ tháng 8/2025. Diễn biến này phản ánh tâm lý thận trọng của thị trường trước nguy cơ gián đoạn nguồn cung, trong khi các nhà phân tích cảnh báo đà tăng của giá dầu có thể tiếp diễn sau các diễn biến quân sự trong hai ngày cuối tuần, đặc biệt nếu xung đột có dấu hiệu lan rộng.

Một số kịch bản cho thấy giá dầu có thể **tiến sát hoặc vượt mốc 100 USD/thùng** nếu nguồn cung từ Trung Đông bị gián đoạn nghiêm trọng. Rủi ro không chỉ đến từ các tuyến vận chuyển năng lượng chiến lược, mà còn từ khả năng sụt giảm sản lượng của Iran – một trong những quốc gia sản xuất dầu lớn của thế giới.

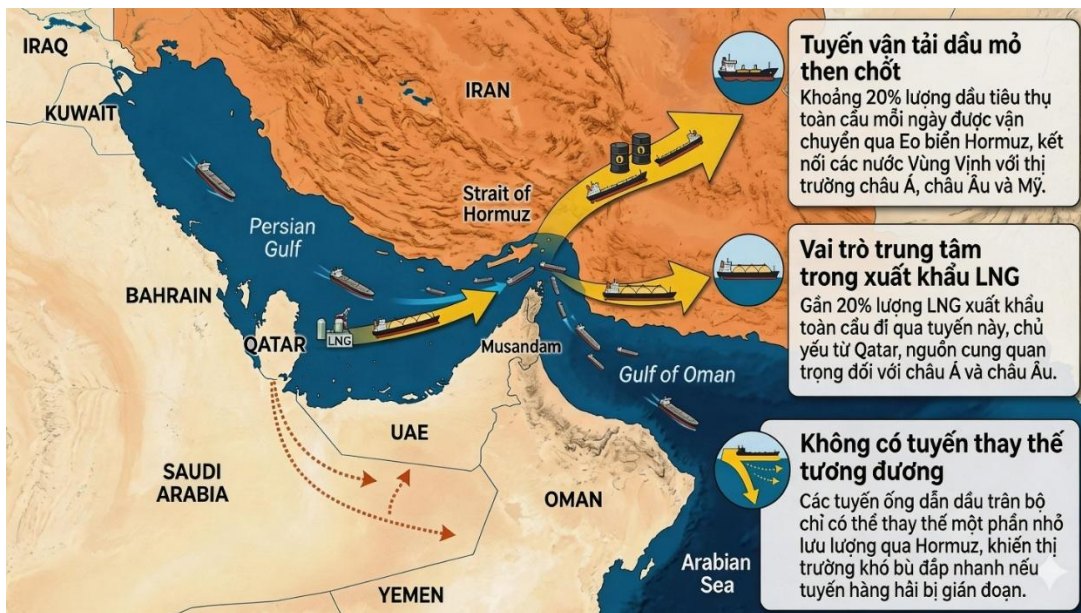
Giá dầu có thể đạt \$91 một thùng vào cuối năm 2026 do bất ổn ở Iran.



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Eo biển Hormuz – mắt xích chiến lược trong chuỗi cung ứng năng lượng toàn cầu

Thị trường năng lượng toàn cầu đang đặc biệt theo dõi rủi ro tại Eo biển Hormuz, tuyến hàng hải chiến lược nối Vịnh Ba Tư với thị trường quốc tế. Khoảng **20% lượng dầu tiêu thụ mỗi ngày trên thế giới** được vận chuyển qua khu vực này, khiến Hormuz giữ vai trò then chốt đối với dòng chảy dầu mỏ toàn cầu và bất kỳ gián đoạn nào tại đây cũng có thể nhanh chóng lan rộng, tác động mạnh đến cung – cầu và giá năng lượng trên thị trường quốc tế.



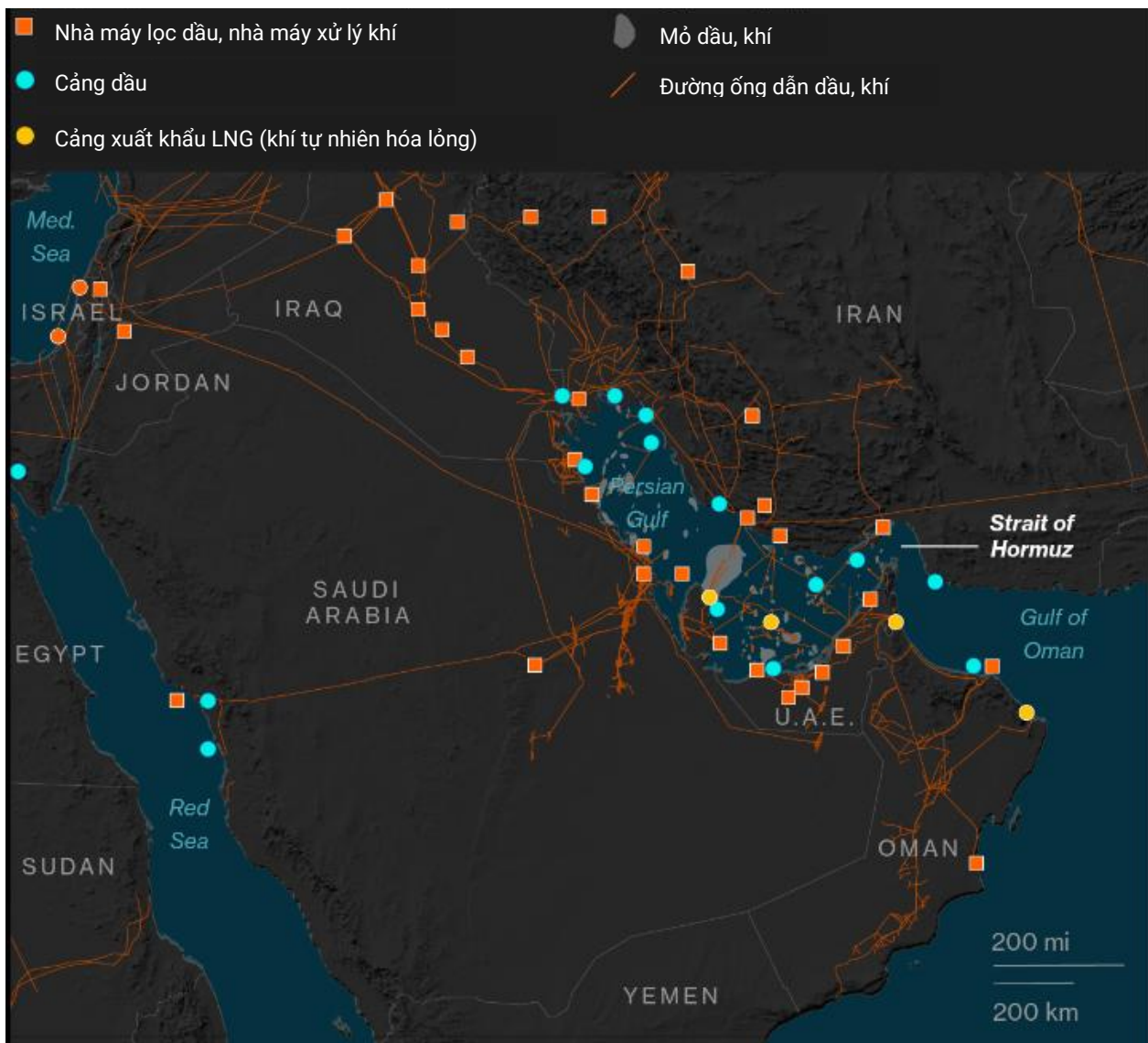
Iran tuyên bố đóng cửa Eo biển Hormuz và cảnh báo không thể đảm bảo an toàn cho các tàu thuyền đi qua khu vực, làm gia tăng lo ngại trên thị trường. Theo các nguồn trong ngành vận tải biển, **hiều tàu chở dầu đã phải điều chỉnh hải trình hoặc neo chờ** để đánh giá tình hình an ninh trước khi tiếp tục di chuyển.

Các nhà phân tích cho rằng rủi ro không chỉ đến từ sản lượng của Iran, mà còn từ bản chất “điểm nghẽn” của Hormuz. Phần lớn **công suất dự phòng của thị trường dầu toàn cầu tập trung tại các quốc gia Vùng Vịnh**, và nếu tuyến hàng hải này bị phong tỏa, lượng công suất dự phòng đó sẽ không thể tiếp cận thị trường, làm thắt chặt nguồn cung thực tế.

Chỉ một phần nhỏ dòng dầu vận chuyển qua Eo biển Hormuz có thể được chuyển hướng sang các tuyến thay thế. Saudi Arabia hiện vận hành đường ống dẫn dầu từ khu vực phía Đông sang bờ Biển Đỏ, trong khi Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất (UAE) sở hữu tuyến đường ống đưa dầu ra Vịnh Oman, cho phép né tránh Eo biển Hormuz, nhưng công suất của các tuyến này được đánh giá là không đủ để bù đắp hoàn toàn nếu dòng chảy qua eo biển bị gián đoạn trên diện rộng.

Ngoài dầu thô, khoảng **20% lượng LNG xuất khẩu toàn cầu** cũng đi qua Hormuz, chủ yếu từ Qatar, và khó có thể được thay thế trong ngắn hạn. Trong bối cảnh rủi ro gia tăng, các quốc gia châu Á phụ thuộc lớn vào nhập khẩu năng lượng được cho là có thể đẩy mạnh tích trữ, làm gia tăng cạnh tranh mua hàng và gây thêm áp lực lên giá năng lượng toàn cầu.

Sơ đồ các nhà máy lọc dầu và cảng dầu khí ở Trung Đông



Nguồn: Cơ quan Tình báo Trung ương Hoa Kỳ (CIA), Bộ Năng lượng Hoa Kỳ

Cung – cầu dầu và động thái của OPEC+.

Trước nguy cơ nguồn cung toàn cầu bị ảnh hưởng bởi căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông, liên minh OPEC+ cho biết sẽ **tăng sản lượng thêm khoảng 206,000 thùng/ngày kể từ tháng 4**, theo thông cáo chính thức. Mức tăng nói trên **cao hơn so với điều chỉnh 137,000 thùng/ngày trong quý IV năm ngoái**, và được đưa ra trong bối cảnh bất ổn tại Trung Đông gia tăng.

Tuy nhiên, khả năng duy trì đà gia tăng nguồn cung này **phụ thuộc lớn vào tình hình an ninh tại Eo biển Hormuz**, nơi lưu lượng tàu chở dầu đã sụt giảm rõ rệt khi xung đột lan rộng. Bất kỳ gián đoạn nào tại tuyến hàng hải này đều có thể làm hạn chế khả năng đưa dầu từ khu vực Vịnh Ba Tư ra thị trường toàn cầu.

Trước khi bước sang năm 2026, nhiều nhà giao dịch và tổ chức dự báo từng chuẩn bị cho **kịch bản dư cung**, khi sản lượng tại châu Mỹ tăng nhanh hơn tốc độ tăng nhu cầu vốn đang chậm lại. Tuy nhiên, **bức tranh cung – cầu đã thay đổi rõ rệt sau khi xung đột liên quan tới Iran bùng phát**, làm gia tăng rủi ro đối với nguồn cung từ Trung Đông. Cùng với các **sự cố gián đoạn sản xuất** tại nhiều khu vực từ Bắc Mỹ tới Kazakhstan, các **lệnh trừng phạt** tiếp tục khiến dầu từ Nga và Iran bị ứ đọng và khó tiếp cận với phần lớn người mua quốc tế, làm thị trường chuyển nhanh từ lo ngại dư cung sang quan ngại thiếu hụt nguồn cung trong ngắn hạn.

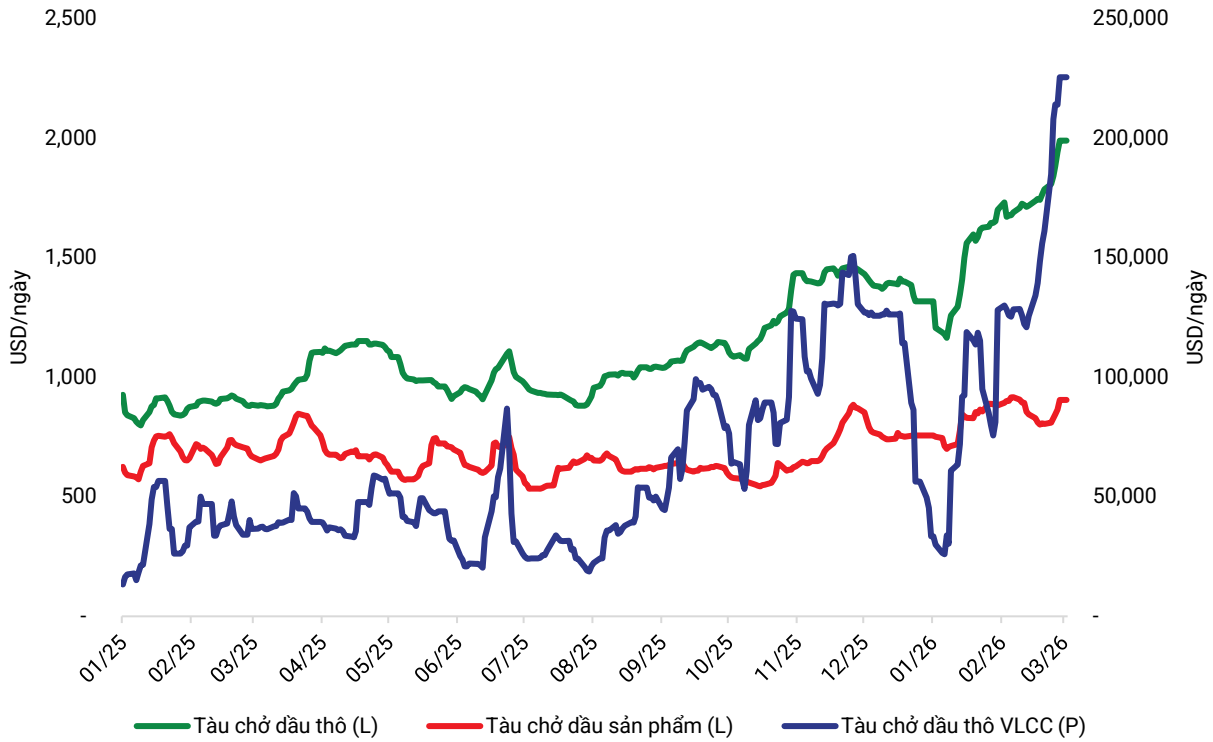
Vận tải dầu – mảng chịu tác động mạnh nhất

Thị trường vận tải dầu đang ghi nhận mức biến động mạnh nhất trong toàn bộ chuỗi giá trị dầu khí, khi rủi ro địa chính trị tại Trung Đông đẩy giá cước tàu chở dầu lên cao trên diện rộng. Dữ liệu thị trường cho thấy cước tàu chở dầu thô và dầu sản phẩm đã tăng vọt trong những tuần gần đây.

Không giống như giá dầu – vốn thường phản ứng mạnh trong ngắn hạn với các cú sốc địa chính trị – vận tải dầu được đánh giá là **lĩnh vực chịu ảnh hưởng sâu hơn và kéo dài hơn**. Việc tàu thuyền phải né tránh các khu vực rủi ro, **kéo dài hải trình, gia tăng chi phí bảo hiểm và giảm hiệu quả khai thác** đã khiến nguồn cung tàu khả dụng trên thị trường spot bị thắt chặt rõ rệt, qua đó đẩy giá cước tăng nhanh.

Đáng chú ý, không chỉ **giá cước spot (giao ngay)** tăng mạnh, mà **giá cước định hạn (time charter) cho các hợp đồng dài hạn cũng đã được điều chỉnh đi lên**. Diễn biến này cho thấy các chủ hàng và nhà thuê tàu đang định giá lại rủi ro địa chính trị ở mức dài hạn hơn, thay vì coi đây chỉ là một cú sốc tạm thời. Việc giá cước định hạn tăng phản ánh lo ngại rằng **tình trạng bất ổn tại Trung Đông có thể kéo dài**, buộc thị trường vận tải dầu phải thích nghi với mặt bằng chi phí cao hơn trong trung hạn. **Vận tải dầu khí đang trở thành điểm nghẽn** của toàn ngành, nơi rủi ro địa chính trị chuyển hóa trực tiếp thành chi phí và có khả năng để lại tác động lâu dài hơn so với các phân khúc khác.

Giá cước tàu vận chuyển dầu



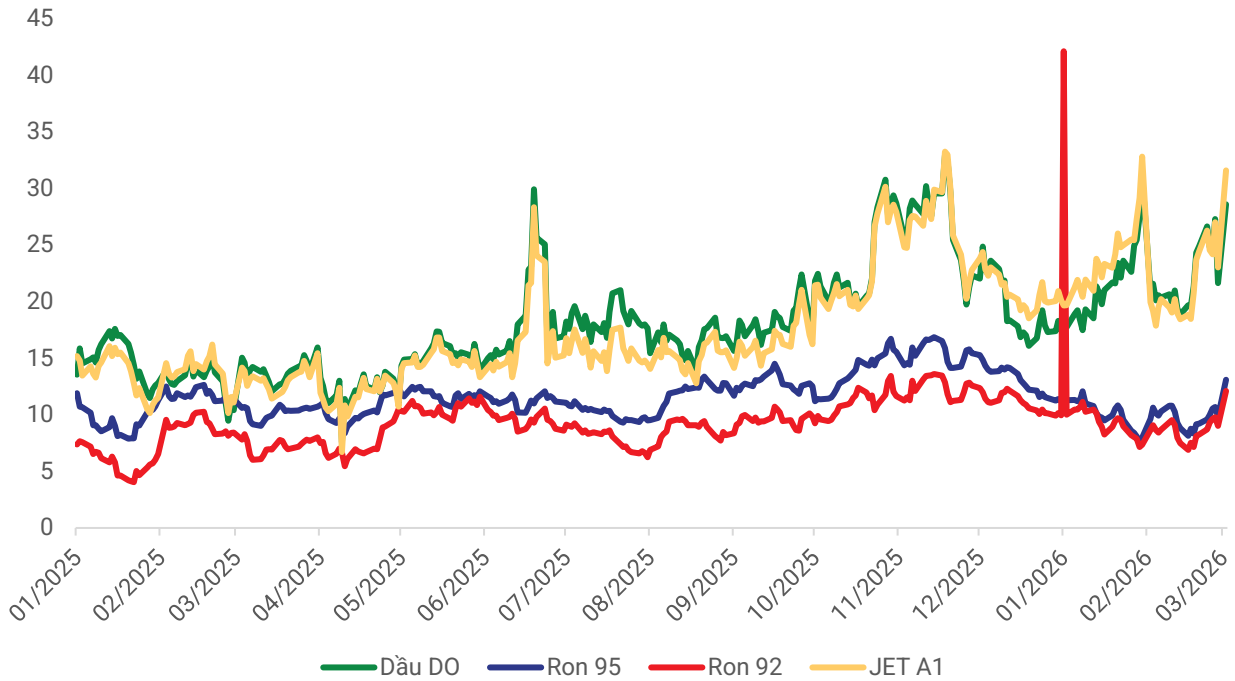
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Crack spread – biên lợi dầu mở rộng trở lại

Biến động mạnh của giá dầu thô trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông đang tạo điều kiện để **crack spread (biên lợi nhuận lọc dầu) có cải thiện trong ngắn hạn**. Khi rủi ro nguồn cung đẩy giá dầu tăng nhanh, giá các sản phẩm như xăng, diesel và nhiên liệu bay thường điều chỉnh với độ trễ, trong khi nhu cầu tiêu thụ vẫn duy trì tương đối ổn định, qua đó cải thiện biên lợi nhuận của khâu lọc hóa dầu trong ngắn hạn.

Ở cấp độ doanh nghiệp, các công ty lọc hóa dầu và phân phối sản phẩm xăng dầu có thể ghi nhận biên lợi nhuận phục hồi trong ngắn hạn, đặc biệt trong giai đoạn thị trường điều chỉnh lại mặt bằng giá sau cú sốc địa chính trị. Tuy nhiên, giới phân tích cũng lưu ý rằng mức độ bền vững của đà mở rộng crack spread sẽ **phụ thuộc lớn vào diễn biến giá dầu thô và nhu cầu tiêu thụ cuối cùng**, trong bối cảnh giá năng lượng cao kéo dài có thể làm suy yếu sức cầu ở giai đoạn sau.

Biên lợi nhuận lọc dầu (Crack spread)







Diễn biến quân sự liên quan tới Iran đang trở thành yếu tố chi phối chính đối với thị trường dầu khí toàn cầu, khi rủi ro địa chính trị đẩy giá dầu vào trạng thái biến động mạnh và thiên về xu hướng tăng. Thị trường đặc biệt nhạy cảm với **nguy cơ gián đoạn nguồn cung tại Trung Đông** – khu vực nắm giữ phần lớn công suất dự phòng của thế giới – trong bối cảnh sản lượng của OPEC+ chỉ được điều chỉnh tăng ở mức hạn chế và khó bù đắp nếu xảy ra cú sốc nguồn cung quy mô lớn.

Ngoài tác động trực tiếp tới ngành năng lượng, giá dầu duy trì ở mức cao trong thời gian dài cũng có nguy cơ làm **gia tăng áp lực lạm phát và kìm hãm đà phục hồi của kinh tế toàn cầu**.




Giá dầu neo cao sẽ tạo dư địa cho cổ phiếu dầu khí. Trong bối cảnh giá dầu duy trì ở mặt bằng cao do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông và rủi ro gián đoạn nguồn cung năng lượng, nhóm cổ phiếu dầu khí được đánh giá có triển vọng tích cực hơn so với mặt bằng chung của thị trường. Ở mảng **vận tải dầu khí**, PVT được hưởng lợi trực tiếp từ mặt bằng giá cước tàu tăng trên cả thị trường spot và hợp đồng định hạn, nhờ đội tàu dầu và hóa chất quy mô lớn cùng cơ cấu hợp đồng linh hoạt. Trong khi đó, **nhóm lọc hóa dầu** với BSR có thể được hỗ trợ bởi biên lợi nhuận cải thiện khi biến động giá dầu làm gia tăng chênh lệch giữa giá dầu thô và sản phẩm tinh chế. Ở **mảng dầu khí thượng nguồn**, giá dầu neo cao tiếp tục là yếu tố thuận lợi cho PV Gas (GAS), PVD và PVS, khi nhu cầu thăm dò, khai thác và dịch vụ kỹ thuật có xu hướng cải thiện. Ngoài ra, **nhóm phân bón** gồm DCM và DPM cũng có thể được hưởng lợi trong ngắn hạn khi giá dầu và khí tăng kéo theo xu hướng đi lên của các yếu tố đầu vào trong chuỗi hóa dầu, hỗ trợ mặt bằng giá urê.

LIÊN HỆ




CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

-  Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội
-  (84) 3934 3888
-  (84) 3934 3888
-  www.psi.vn




CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH

-  Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh
-  (84-8) 3914 6789
-  (84-8) 3914 6969

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

-  Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh
-  (84-254)625 4520/22
-  (84-254)625 4521

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

-  Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng
-  (84-236) 3899 338
-  (84-236) 3899 338

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.