



**BÁO CÁO TRIỂN VỌNG NGÀNH  
DẦU KHÍ NĂM 2026  
QUÝ 1/2026**

# ĐIỂM NHẤN NGÀNH DẦU KHÍ

## THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ THẾ GIỚI: YẾU TỐ ĐỊA CHÍNH TRỊ CHI PHỐI

- ❖ **Rủi ro địa chính trị Iran - động lực chính của giá dầu.** Thị trường dầu đầu năm 2026 chịu tác động mạnh từ các xung đột như Mỹ–Iran và bất ổn tại Trung Đông, khiến giá dầu phản ứng rất nhạy với tin tức chính trị. Những cú sốc này làm tăng “phần bù rủi ro”, khiến giá dầu tăng nhanh.
- ❖ **Eo biển Hormuz – mắt xích chiến lược trong chuỗi cung ứng năng lượng toàn cầu.** Eo biển Hormuz giữ vai trò then chốt đối với dòng chảy dầu mỏ toàn cầu khi khoảng 20% lượng dầu tiêu thụ mỗi ngày trên thế giới được vận chuyển qua khu vực này, khiến 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.
- ❖ **Kịch bản giá dầu năm 2026.** Nếu xung đột kéo dài, việc gián đoạn vận chuyển và sản xuất sẽ khiến nguồn cung bị thắt chặt, từ đó đẩy giá dầu Brent lên vùng 100–120 USD/thùng trong ngắn hạn. Ngược lại, nếu căng thẳng hạ nhiệt nhanh và hoạt động vận chuyển qua Hormuz được khôi phục, giá dầu có thể giảm về mức 70–80 USD/thùng. Chúng tôi dự báo giá dầu Brent sẽ dao động trong khoảng 80–85 USD/thùng trong năm 2026, trong bối cảnh các yếu tố bất ổn địa chính trị vẫn tiếp diễn.

## THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ VIỆT NAM: BƯỚC VÀO CHU KỲ TĂNG TRƯỞNG MỚI

- ❖ **Động lực chính sách thúc đẩy tăng trưởng ngành dầu khí.** Những chính sách mới giúp thúc đẩy hoạt động trên toàn chuỗi giá trị, từ thăm dò, khai thác đến vận chuyển và tiêu thụ khí.
- ❖ **Tăng cường vốn đầu tư vào thăm dò khai thác dầu khí trong nước.** Năm 2025, giải ngân đầu tư của PVN đạt hơn 51 nghìn tỷ đồng (+45% YoY), hoàn thành kế hoạch và thiết lập mức cao kỷ lục, vượt 80% so với đỉnh năm 2015. Trong đó, mảng E&P chiếm khoảng 45% tổng đầu tư, nổi bật với dự án Lô B – Ô Môn.

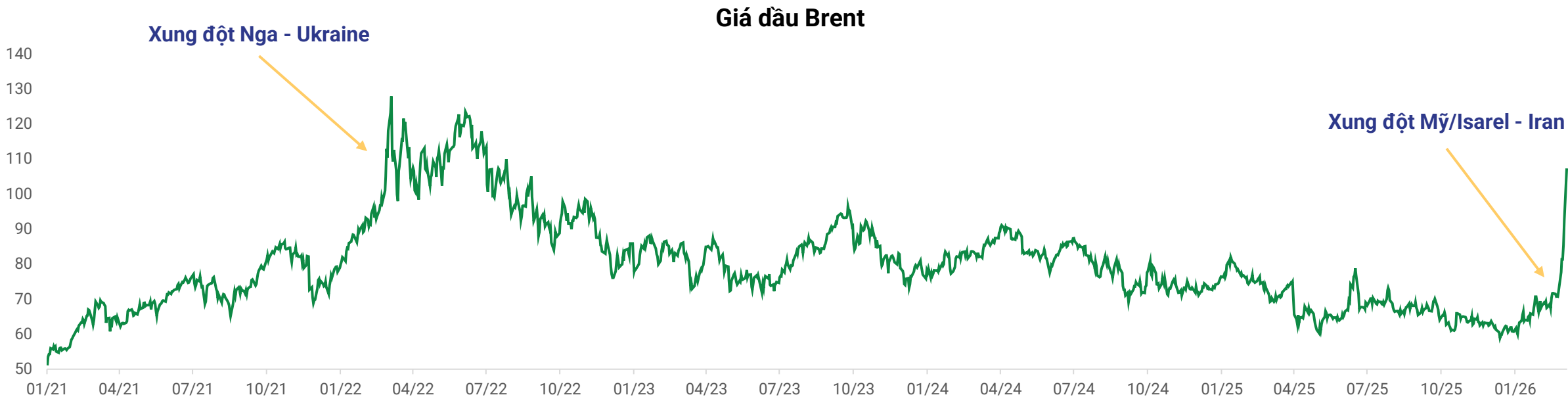


# DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ THẾ GIỚI



# NGÀNH DẦU KHÍ

## CÚ SỐC ĐỊA CHÍNH TRỊ VÀ TÁC ĐỘNG ĐẾN GIÁ DẦU

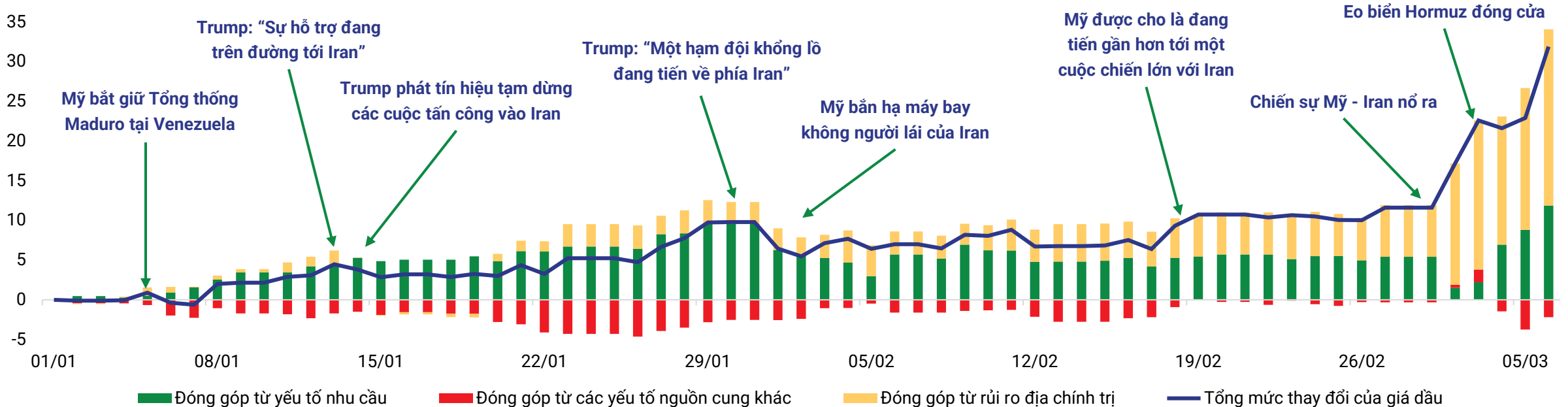


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị gia tăng tại Trung Đông vào cuối tháng 2/2026, thị trường dầu mỏ toàn cầu đang trở nên nhạy cảm hơn với các rủi ro liên quan đến nguồn cung. Các **yếu tố địa chính trị** thường khiến giá dầu phản ứng mạnh trong ngắn hạn, chủ yếu do tâm lý lo ngại về rủi ro gián đoạn nguồn cung. Tuy nhiên, tác động này nhìn chung mang tính tạm thời và có xu hướng suy giảm khi thị trường dần đánh giá lại mức độ ảnh hưởng thực tế. Về dài hạn, **sự thay đổi trong cán cân cung – cầu toàn cầu** là yếu tố quyết định sự biến động của giá dầu, thay vì các yếu tố tâm lý ngắn hạn. Trong tình hình hiện tại, giá dầu được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì xu hướng tăng. Dù vậy, những ảnh hưởng của chiến sự Iran sẽ **không tác động lớn tới giá dầu như giai đoạn khủng hoảng Ukraine**. Nguyên nhân là (1) tác động của Iran đối với nguồn cung dầu khí toàn cầu được **đánh giá thấp hơn đáng kể so với vai trò của Nga**; và (2) áp lực tăng giá hiện chủ yếu đến từ việc **gián đoạn nguồn cung** khi hoạt động vận chuyển qua **eo biển Hormuz** bị hạn chế, khiến dòng chảy dầu tạm thời chững lại.

## RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ IRAN - ĐỘNG LỰC CHÍNH CỦA GIÁ DẦU

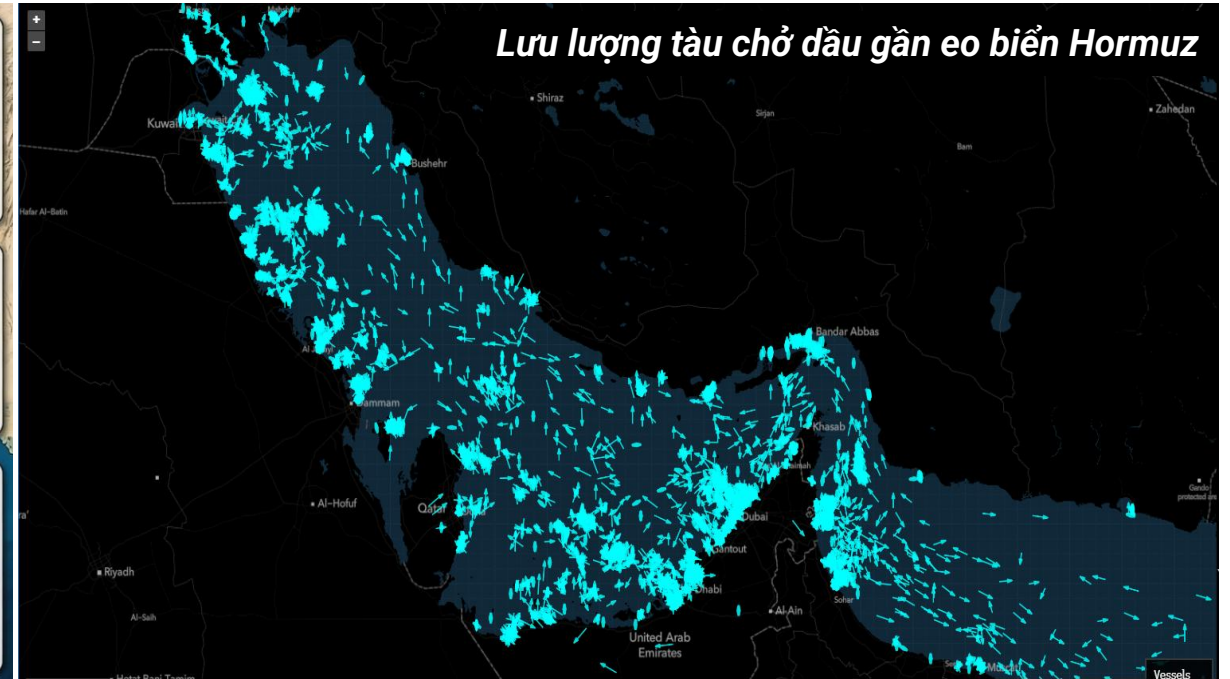
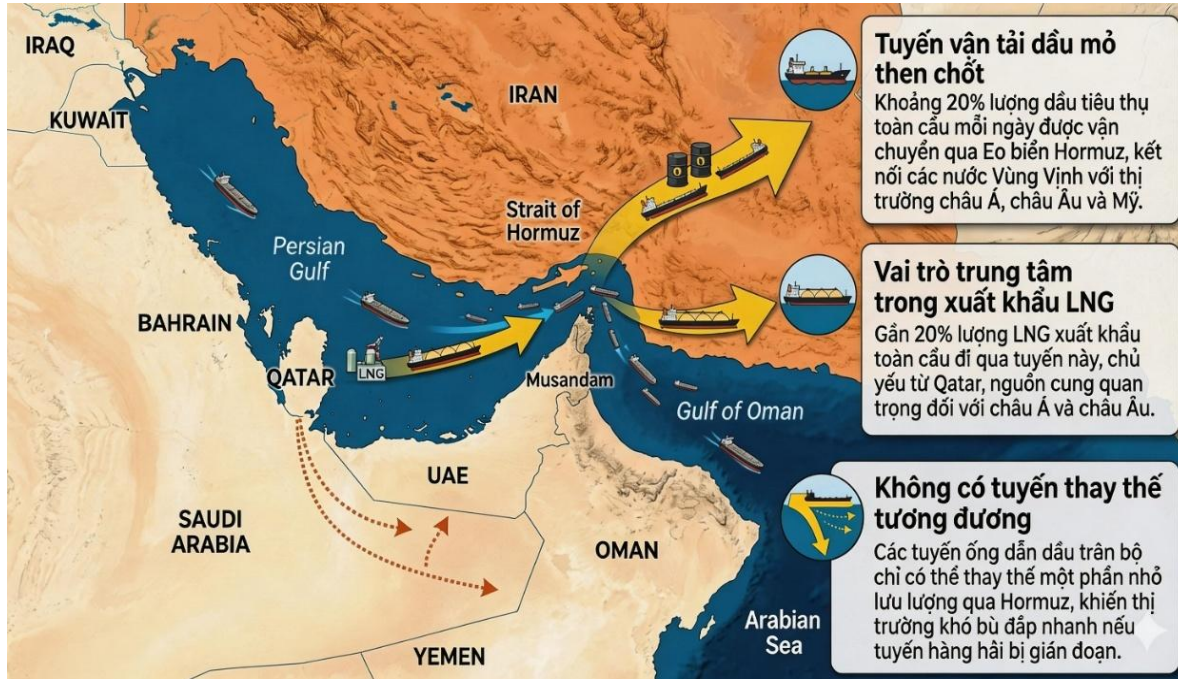
### Cơ cấu phần bù rủi ro trong giá dầu



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Diễn biến thị trường dầu khí đầu năm 2026 được đánh dấu bởi các sự kiện xung đột chính trị, khi mức độ phản ứng của giá dầu phụ thuộc lớn vào quy mô và tính chất của từng cú sốc nguồn cung. Vào tháng 1, sự kiện Mỹ **bắt giữ Tổng thống Venezuela Nicolás Maduro** chỉ tạo ra phản ứng khá hạn chế, do sản lượng của Venezuela hiện chỉ **chiếm khoảng 1%** nguồn cung toàn cầu, khiến rủi ro gián đoạn nguồn cung được đánh giá là không đáng kể. Trong tháng 1, tâm lý lo ngại dư cung vẫn là yếu tố chủ đạo, qua đó kìm hãm đà phục hồi của giá dầu. Tuy nhiên, bước sang tháng 2, bối cảnh thị trường dần thay đổi khi **căng thẳng giữa Mỹ và Iran leo thang**, khiến phần bù rủi ro địa chính trị bắt đầu được phản ánh rõ hơn vào giá dầu. Đến cuối tháng 2, khi xung đột quân sự giữa Mỹ và Iran bùng phát và gia tăng lo ngại về khả năng gián đoạn vận chuyển qua eo biển Hormuz, yếu tố địa chính trị nhanh chóng trở thành động lực chính của thị trường. Trong giai đoạn này, phần bù rủi ro địa chính trị được ước tính đã tăng lên **hơn 30 USD/thùng**.

## EO BIỂN HORMUZ – MẮT XÍCH CHIẾN LƯỢC TRONG CHUỖI CUNG ỨNG NĂNG LƯỢNG TOÀN CẦU



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

**Eo biển Hormuz** giữ vai trò then chốt đối với dòng chảy dầu mỏ toàn cầu khi **khoảng 20% lượng dầu tiêu thụ mỗi ngày** trên thế giới được vận chuyển qua khu vực này, khiến 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

Trên thực tế, các tàu chở dầu buộc phải **điều chỉnh hải trình** để vẫn đảm bảo giao hàng tới điểm đến, trong khi một số tàu khác **phải neo chờ tại khu vực** do gặp khó khăn khi di chuyển ra khỏi eo biển trong bối cảnh rủi ro an ninh gia tăng. Diễn biến này không chỉ làm kéo dài thời gian vận chuyển mà còn **khiến chi phí logistics và bảo hiểm tăng mạnh**, qua đó tạo thêm áp lực lên giá dầu. Đồng thời, việc gián đoạn dòng chảy dầu qua tuyến vận tải chiến lược này cũng làm gia tăng lo ngại về khả năng thiếu hụt nguồn cung cục bộ, đặc biệt tại các thị trường **phụ thuộc lớn vào dầu từ Trung Đông**.

# NGÀNH DẦU KHÍ

## CUNG – CẦU DẦU VÀ ĐỘNG THÁI CỦA OPEC+

Thời gian	Tăng sản lượng dự kiến (nghìn thùng/ ngày)	Thay đổi sản lượng OPEC (nghìn thùng/ngày)	Thay đổi giá dầu
<b>2025</b>			
Tháng 1	–	-20,000	2%
Tháng 2	–	+510,000	-7%
Tháng 3	–	-110,000	4%
Tháng 4	+138,000	-100,000	-16%
Tháng 5	+411,000	+310,000	3%
Tháng 6	+411,000	+680,000	6%
Tháng 7	+411,000	-180,000	8%
Tháng 8	+548,000	+500,000	-2%
Tháng 9	+547,000	+370,000	-3%
Tháng 10	+137,000	+80,000	-3%
Tháng 11	+137,000	-110,000	-3%
Tháng 12	+137,000	+70,000	-4%
<b>2026</b>			
Tháng 1	–	-230,000	15%
Tháng 2	–	N/A	9%
Tháng 3	–	N/A	7%
Tháng 4	+206,000	N/A	N/A

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

### Trước năm 2026: Lo ngại dư cung

- ❖ Thị trường từng nghiêng về kịch bản dư cung khi sản lượng tại khu vực châu Mỹ tăng nhanh hơn tốc độ tăng nhu cầu, vốn đang có dấu hiệu chậm lại
- ❖ Bối cảnh này khiến nhiều nhà giao dịch và tổ chức dự báo **giá dầu sẽ chịu áp lực trong ngắn hạn**

### Sau xung đột Iran: Đảo chiều cung – cầu

- ❖ Bức tranh cung – cầu thay đổi đáng kể sau khi xung đột liên quan tới Iran bùng phát, làm gia tăng rủi ro đối với nguồn cung từ Trung Đông
- ❖ Đồng thời, các gián đoạn sản xuất tại nhiều khu vực càng làm gia tăng áp lực lên nguồn cung toàn cầu.

→ **Thị trường nhanh chóng chuyển từ lo ngại dư cung sang thiếu hụt trong ngắn hạn**

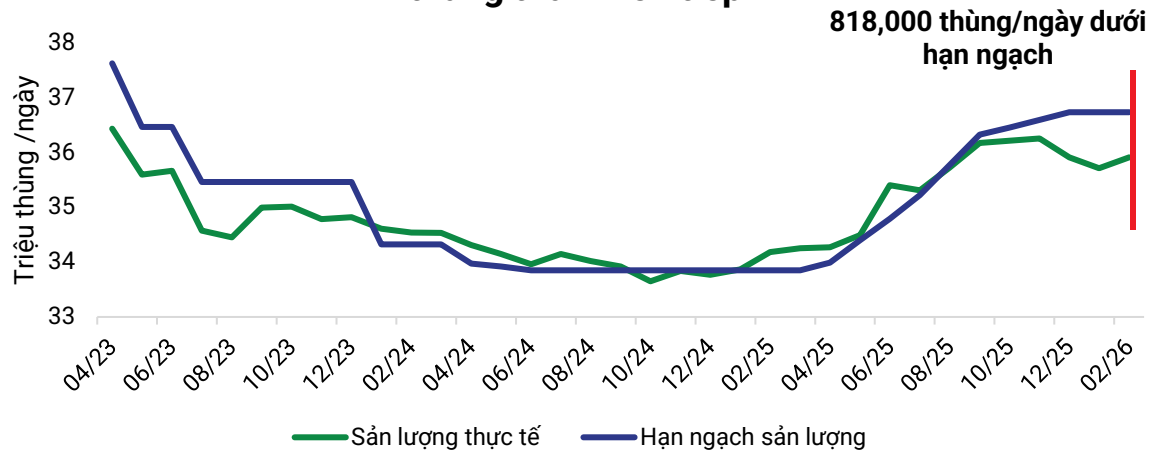
### Phản ứng từ OPEC+

- ❖ Trước nguy cơ nguồn cung bị ảnh hưởng bởi căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông, OPEC+ thông báo tăng sản lượng khoảng 206,000 thùng/ngày từ tháng 4
- ❖ Mức điều chỉnh này cao hơn so với giai đoạn trước, phản ánh nỗ lực ổn định thị trường trong bối cảnh bất ổn gia tăng

# NGÀNH DẦU KHÍ

## CUNG – CẦU DẦU VÀ ĐỘNG THÁI CỦA OPEC+

### Sản lượng OPEC+ thấp hơn hạn ngạch tháng thứ 7 liên tiếp



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

### Ràng buộc nguồn cung

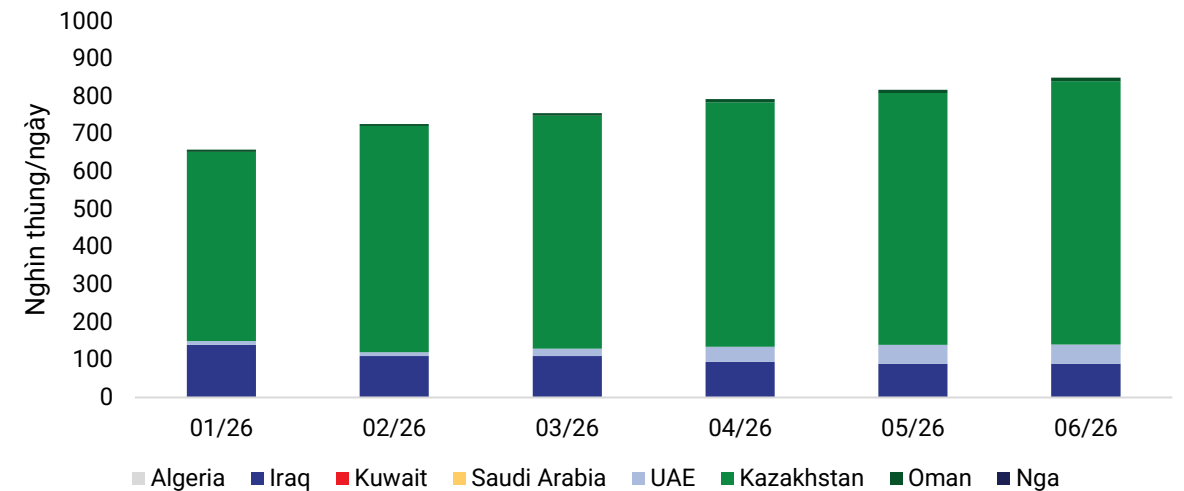
- ❖ Hiệu quả của việc nới lỏng hạn ngạch và tăng sản lượng **phụ thuộc lớn vào tình hình an ninh** tại Eo biển Hormuz. Lưu lượng tàu chở dầu qua khu vực này đã sụt giảm khi xung đột lan rộng
- ❖ Bên cạnh đó, Kazakhstan không tăng sản lượng để bù đắp thiếu hụt, cho thấy dư địa mở rộng nguồn cung trong ngắn hạn còn hạn chế

→ Dù OPEC+ bắt đầu nới lỏng hạn ngạch, việc cắt giảm bù gia tăng đã làm suy giảm tác động của chính sách này → **Nguồn cung thực tế vẫn duy trì trạng thái thắt chặt**

Sản lượng dầu thô của OPEC+ đã tăng trở lại trong tháng 2, thời điểm trước khi xảy ra Xung đột Iran 2026, sau hai tháng giảm liên tiếp. Tuy nhiên, sản lượng vẫn duy trì **dưới mức hạn ngạch của nhóm trong tháng thứ bảy liên tiếp.**

Tổng sản lượng vẫn thấp hơn hạn ngạch **khoảng 818,000 thùng/ngày** (không bao gồm cắt giảm bù), và thấp hơn **khoảng 91,000 thùng/ngày** so với hạn ngạch hiệu lực (bao gồm cả cắt giảm tự nguyện và cắt giảm bù), cho thấy **nguồn cung thực tế chưa theo kịp kế hoạch nói lỏng.**

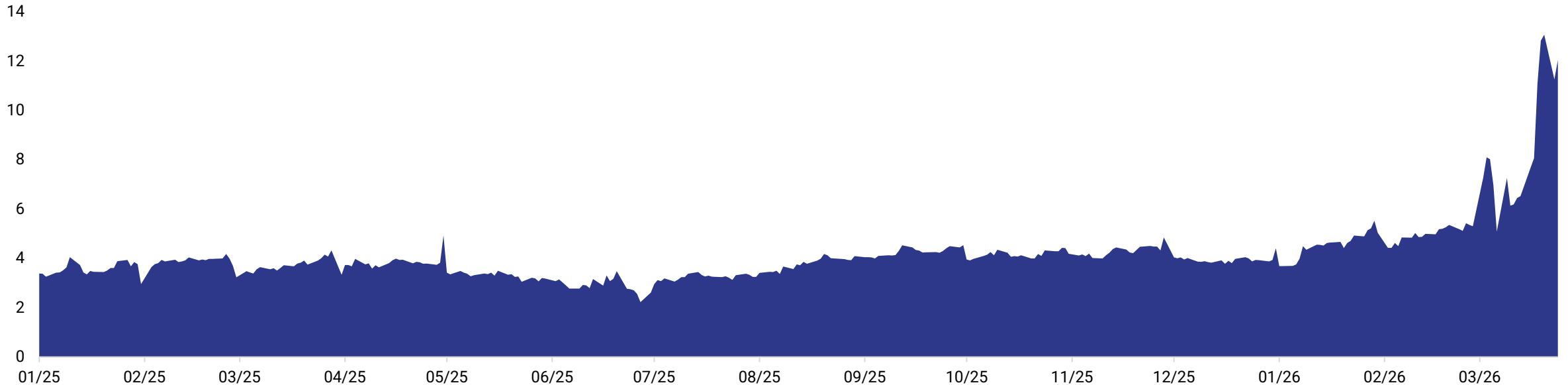
### OPEC cắt giảm bù (hàng tháng)



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

## BRENT – WTI SPREAD: NỖ LO NGẠI VỀ NGUỒN CUNG TOÀN CẦU

Brent – WTI Spread



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Chênh lệch giữa giá Brent và WTI đã **nới rộng lên khoảng 13 USD/thùng** cho thấy thị trường đang phản ánh các cú sốc nguồn cung toàn cầu mang tính kéo dài, trong khi thị trường nội địa Mỹ vẫn duy trì trạng thái ổn định về cấu trúc. Trong đó, **dầu Brent** được xem là đại diện chính cho nguồn cung vận chuyển bằng đường biển trên toàn cầu, còn **dầu WTI** chủ yếu phản ánh cân bằng cung – cầu nội địa của Mỹ. Việc chênh lệch giá ngày càng nới rộng cho thấy lo ngại về **nguy cơ gián đoạn nguồn cung kéo dài** tại Trung Đông – đặc biệt liên quan đến căng thẳng Mỹ–Iran – vẫn đang ở mức cao, dù tồn kho tại Mỹ vẫn được đánh giá đủ đảm bảo vai trò dự trữ nội địa. Trong trường hợp xung đột với Iran kéo dài, chênh lệch giá giữa WTI và Brent nhiều khả năng sẽ **tiếp tục duy trì ở mức cao trong thời gian dài hơn**.

# NGÀNH DẦU KHÍ

## KỊCH BẢN GIÁ DẦU: RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ CHI PHỐI XU HƯỚNG

### Kịch bản lạc quan: Xung đột Iran được giải quyết vào cuối tháng 4

- ❖ **Điều kiện:** Căng thẳng nhanh chóng hạ nhiệt và đạt được một thỏa thuận ngừng bắn, qua đó khôi phục lưu thông tàu chở dầu qua Eo biển Hormuz.
- ❖ **Kết quả:** Phần bù rủi ro địa chính trị sẽ dần thu hẹp, qua đó kéo giá Brent về **vùng 70–80 USD/thùng**, dù vẫn duy trì trên mức cơ sở khi các yếu tố rủi ro địa chính trị chưa hoàn toàn được loại bỏ.

→ **Tác động tích cực lên ngành dầu khí mang tính ngắn hạn**, sau đó thị trường có xu hướng quay lại tập trung vào rủi ro dư cung và kế hoạch tăng sản lượng của OPEC+

### Kịch bản cơ sở: Xung đột kéo dài khoảng 2 - 3 tháng

- ❖ **Tác động:** Gây gián đoạn vận chuyển, chi phí bảo hiểm tăng cao và tiến độ bốc dỡ chậm lại, cùng với việc một số khu vực duy trì cắt giảm sản lượng.
- ❖ Các tuyến đường ống thay thế của Saudi Arabia và UAE, cùng với việc giải phóng dự trữ chiến lược từ IEA có thể bù đắp một phần nhưng **khó có thể bù đắp hoàn toàn** nếu tình trạng gián đoạn kéo dài ở quy mô lớn.

→ Nguồn cung thực tế vẫn bị thắt chặt qua đó duy trì giá Brent trong **vùng 100–120 USD/thùng**

Chúng tôi dự báo giá dầu Brent sẽ dao động trong khoảng **80–85 USD/thùng** trong năm 2026, trong bối cảnh các yếu tố bất ổn địa chính trị vẫn tiếp diễn.

### Các kịch bản dự báo giá dầu



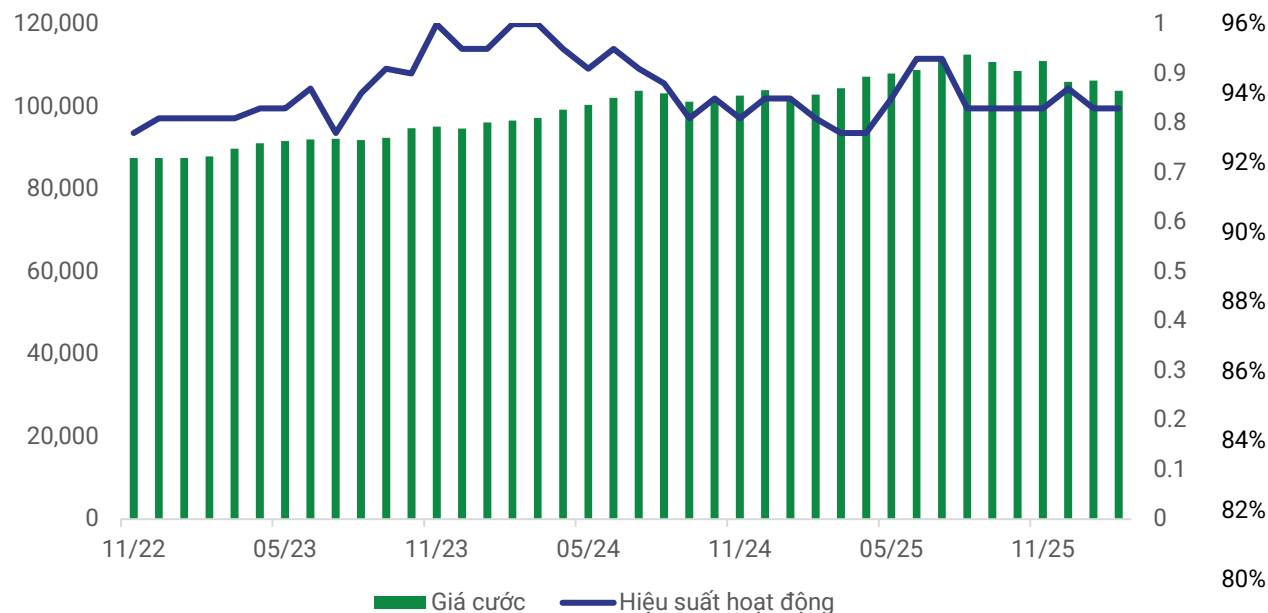
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

# TÁC ĐỘNG CỦA CHIẾN SỰ IRAN ĐẾN CHUỖI GIÁ TRỊ DẦU KHÍ

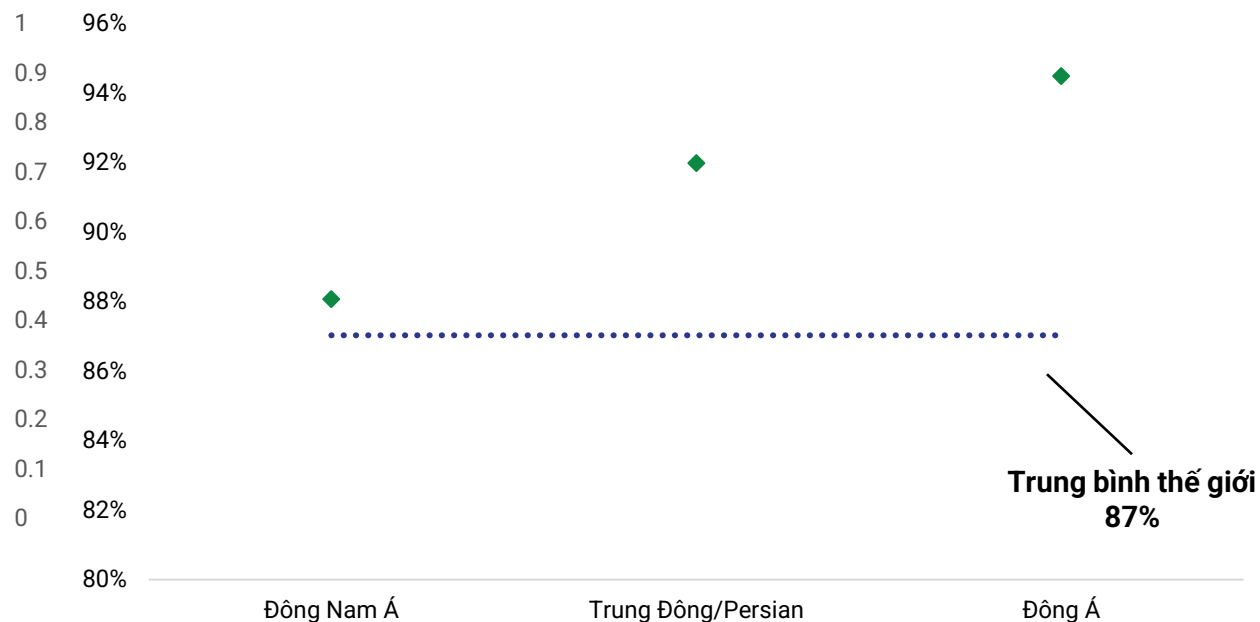


## THỊ TRƯỜNG KHOAN DẦU KHÍ - NHU CẦU GIÀN KHOAN ỔN ĐỊNH

### Giá thuê và Hiệu suất giàn khoan tự nâng 361-400



### Hiệu suất giàn khoan tự nâng tại một số khu vực

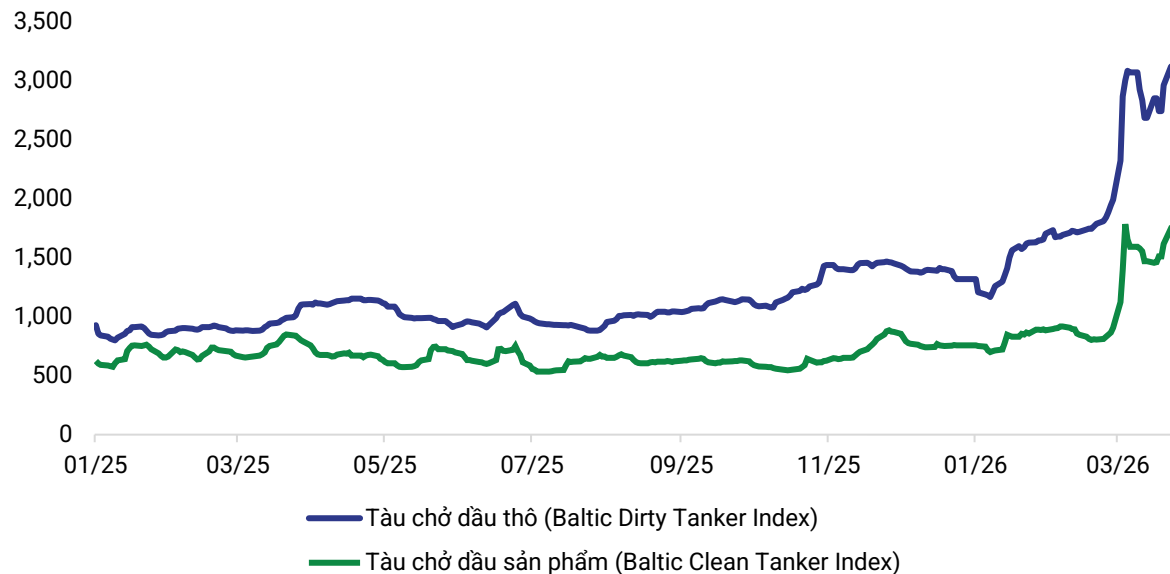


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Giá thuê giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á tiếp tục duy trì trên mức **100.000 USD/ngày** với **hiệu suất đạt trên 80%** và được kỳ vọng sẽ giữ vững trong giai đoạn 2026–2027. Giá dầu duy trì ở mức cao thường thúc đẩy các công ty dầu khí gia tăng hoạt động **thăm dò và khai thác (E&P)**, qua đó cải thiện **nhu cầu thuê giàn khoan** và triển vọng việc làm cho các doanh nghiệp dịch vụ khoan. Hiệu suất giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á **đạt hơn 88%**, cao hơn mức trung bình thế giới phản ánh hoạt động khai thác dầu khí trong khu vực vẫn duy trì ổn định và hiệu quả, cho thấy nhu cầu khoan và phát triển mỏ tiếp tục được đảm bảo và không bị gián đoạn.

## THỊ TRƯỜNG VẬN TẢI DẦU KHÍ: BẤT ỔN CHÍNH TRỊ THỨC ĐẨY GIÁ CƯỚC VẬN TẢI

Cước tàu chở dầu thô và tàu chở dầu sản phẩm

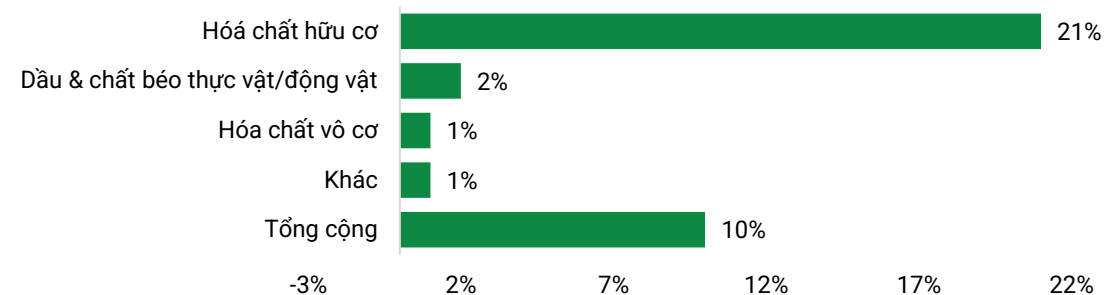


Căng thẳng tại Eo biển Hormuz cũng tạo ra tác động hai chiều đối với thị trường tàu chở hóa chất. Khu vực Vùng Vịnh hiện nhập khẩu khoảng **6.5 triệu tấn hóa chất và dầu thực vật mỗi năm (~2% thương mại toàn cầu)**, trong khi gián đoạn kéo dài có thể ảnh hưởng tới **~12% dòng chảy hóa chất và dầu thực vật** toàn cầu. Trong ngắn hạn, việc tái định tuyến và tìm nguồn cung thay thế có thể làm thắt chặt cục bộ nguồn cung tàu và hỗ trợ giá cước; tuy nhiên, nếu gián đoạn kéo dài, nhu cầu vận tải suy yếu sẽ gây áp lực giảm cước, **đặc biệt khi nguồn cung tàu tăng trong năm 2026**.

Thị trường vận tải dầu biến động mạnh khi căng thẳng liên quan đến Xung đột Mỹ - Iran làm **gia tăng rủi ro lưu thông năng lượng**, đẩy giá cước tăng trên diện rộng do **nguồn cung tàu bị thắt chặt**, đặc biệt tại tuyến Eo biển Hormuz. Việc tàu phải điều chỉnh hành trình để tránh khu vực rủi ro, thời gian vận chuyển kéo dài, chi phí bảo hiểm leo thang và hiệu suất khai thác suy giảm đã làm giảm nguồn cung tàu trên thị trường, qua đó đẩy giá cước tăng mạnh.

Đáng chú ý, xu hướng tăng không chỉ diễn ra ở thị trường **giao ngay (spot)** mà còn lan sang các **hợp đồng định hạn (time charter)**, cho thấy mức độ nghiêm trọng của xung đột hiện tại khi các rủi ro địa chính trị không chỉ mang tính ngắn hạn mà đang tác động sâu rộng đến hoạt động vận tải.

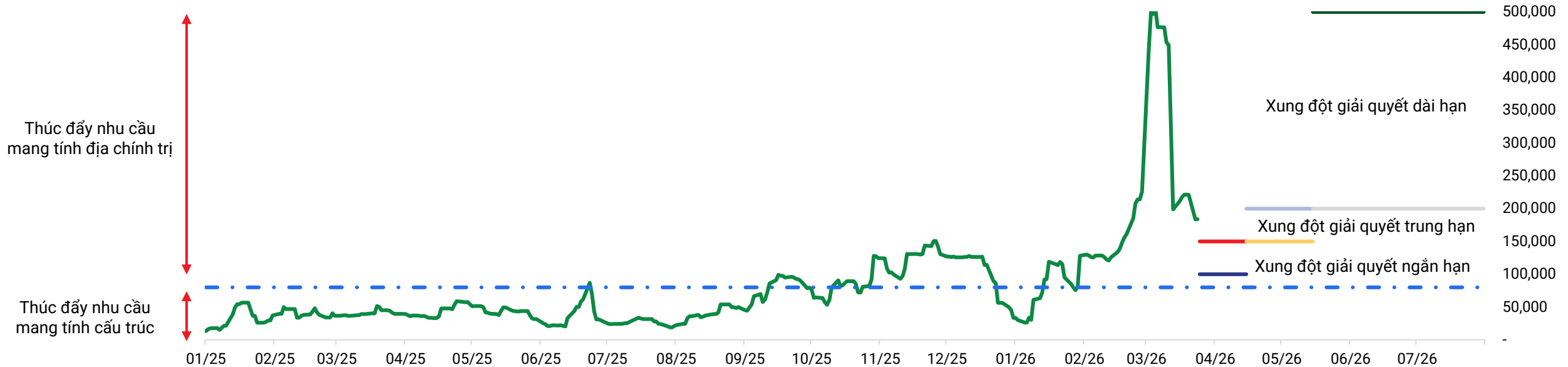
Tỷ trọng của Vùng Vịnh Ả Rập trong xuất khẩu hóa chất toàn cầu



Nguồn: Drewdry, PSI tổng hợp

## THỊ TRƯỜNG VẬN TẢI DẦU KHÍ: BẤT ỔN CHÍNH TRỊ THỨC ĐẨY GIÁ CƯỚC VẬN TẢI

Kịch bản giá cước tàu VLCC

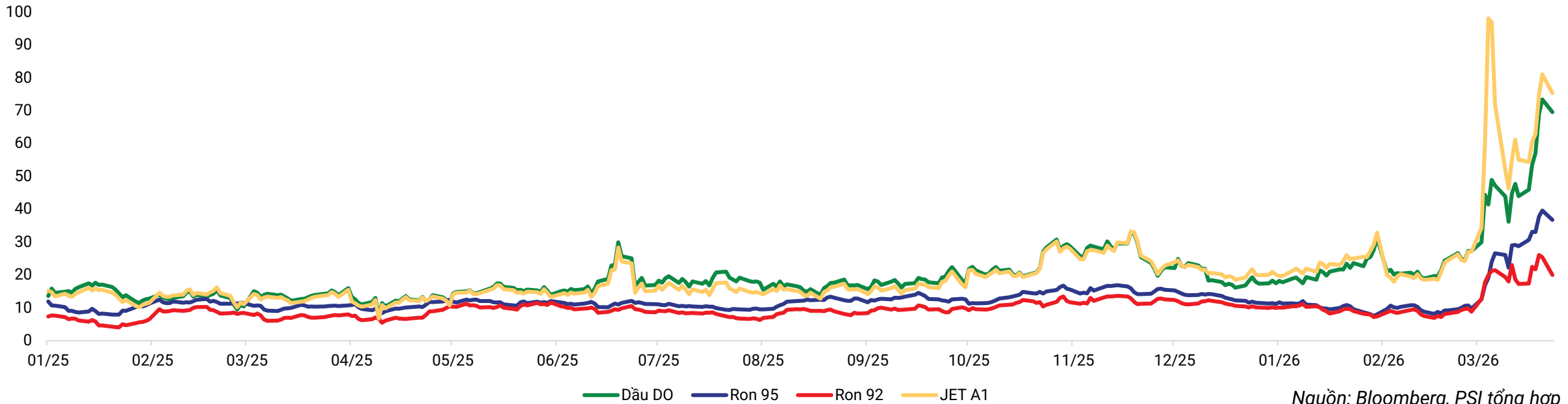


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Việc diễn biến **xung đột Iran sẽ quyết định xu hướng giá cước VLCC** trong ngắn hạn. Nếu xung đột được giải quyết vào cuối tháng 3, giá cước spot – hiện ở mức 183,932 USD/ngày (25/3) – có thể giảm ít nhất **18% xuống dưới 150,000 USD/ngày**; ngược lại, nếu kéo dài trên 3 tháng, giá cước có thể **vượt 250,000 USD/ngày**. Tuy nhiên, ngay cả khi hạ nhiệt, giá cước vẫn cần vài tuần để về **khoảng 100,000 USD/ngày** do khoảng 200 tàu mắc kẹt tại Vịnh Ba Tư và gián đoạn lịch trình vận chuyển. Đà tăng mạnh của giá cước (**tăng tới 1,837% từ đầu năm đến 5/3**) đến từ cả yếu tố cấu trúc và địa chính trị. Trong đó, **yếu tố cấu trúc** như đội tàu già hóa (hơn 20% trên 20 năm tuổi), quy định khí thải và quãng đường vận chuyển kéo dài giúp duy trì mặt bằng **70,000–80,000 USD/ngày**, trong khi phần tăng lên **100,000–500,000 USD/ngày chủ yếu do rủi ro địa chính trị**.

## CRACK SPREAD – BIÊN LỘC DẦU BIẾN ĐỘNG MẠNH

Biên lợi nhuận lọc dầu (Crack spread)



Các nhà máy lọc dầu tại châu Á đã bắt đầu cắt giảm công suất vận hành khi các lô dầu thô bị kẹt tại eo biển Hormuz, trong khi các tổ hợp lọc hóa dầu tại Bahrain và Saudi Arabia cũng chịu thiệt hại nặng nề sau các đợt tấn công. Thêm vào đó, hoạt động xuất khẩu sản phẩm xăng dầu từ Trung Đông (chiếm 10% nguồn cung dầu diesel và 20% nguồn cung nhiên liệu bay toàn cầu) đang bị đình trệ quanh vịnh Ba Tư, khiến thị trường nhiên liệu toàn cầu càng thêm thắt chặt. Crack spread các sản phẩm gồm dầu **Diesel đạt 69 USD/thùng (+281% YTD)**, xăng **RON 95 đạt 36 USD/thùng (+215% YTD)**, **RON 92 đạt 20 USD/thùng (+97% YTD)** và **Jet A1 đạt 75 USD/thùng (+283% YTD)**. Trong thời gian tới, giá các sản phẩm xăng dầu có thể hạ nhiệt nếu căng thẳng địa chính trị lắng xuống, tuy nhiên Crack spread kỳ vọng vẫn neo ở mức cao trong thời gian dài hơn do hệ thống cung ứng cần thời gian để phục hồi cùng áp lực từ mùa cao điểm tiêu thụ đang cận kề.

# DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ VIỆT NAM



## ĐỘNG LỰC CHÍNH SÁCH THỨC ĐẨY TĂNG TRƯỞNG NGÀNH DẦU KHÍ

Chính sách	Tác động đối với ngành
<p><b>Nghị quyết 70-NQ/TW (tháng 8/2025)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Nhấn mạnh tầm quan trọng của an ninh năng lượng quốc gia, xác định ngành dầu khí là một trụ cột chiến lược</li> <li>❖ Chuyển từ “cung ứng đủ” sang “bảo đảm vững chắc và chủ động”</li> </ul>	Định hướng chiến lược dài hạn cho ngành dầu khí
<p><b>Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP (tháng 10/2025)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ <b>Phê duyệt kế hoạch đại cương phát triển mỏ dầu khí:</b> PVN phê duyệt quy hoạch tổng thể cho hầu hết các dự án phát triển mỏ dầu khí (trừ các dự án trên đất liền hoặc các dự án có cơ sở hạ tầng tích hợp đất liền–biển),</li> <li>❖ <b>Phê duyệt điều chỉnh kế hoạch phát triển mỏ dầu khí đối với các trường hợp:</b> (1) tổng mức đầu tư giảm, (2) tổng mức đầu tư tăng dưới 10% ngoài trường hợp xây dựng thêm giàn</li> </ul>	Rút ngắn thủ tục, đẩy nhanh tiến độ E&P
<p><b>Nghị định 73/2025/NĐ-CP (tháng 3/2025)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ Giảm thuế suất thuế nhập khẩu khí tự nhiên dạng hóa lỏng (LNG) <b>từ 5% xuống 2%</b></li> </ul>	Hỗ trợ phát triển điện khí LNG

### Thúc đẩy hoạt động trên toàn bộ chuỗi giá trị dầu khí

#### Thượng nguồn

- ❖ **PVD:** Tăng khối lượng công việc đối với giàn khoan, đảm bảo hiệu suất hoạt động
- ❖ **PVS:** Tăng backlog và nhu cầu với các hợp đồng EPC/EPCI

#### Trung nguồn

- ❖ **GAS:** Nhu cầu tiêu thụ khí ổn định và mở rộng thị trường LNG
- ❖ **PVT:** Nhu cầu vận chuyển dầu thô, sản phẩm dầu, LPG trong nước tăng

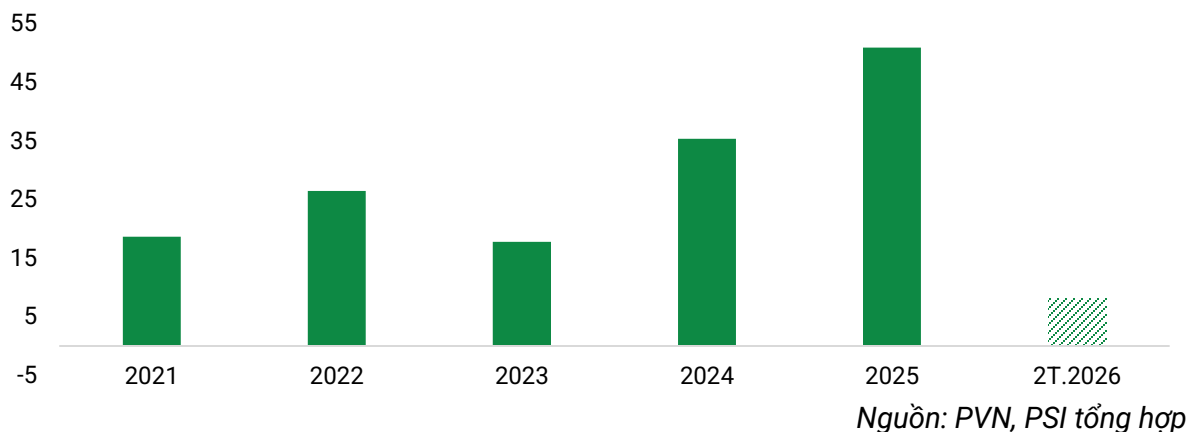
#### Hạ nguồn

- ❖ **BSR:** Đảm bảo nguồn cung đầu vào, công suất vận hành ổn định hơn
- ❖ **DCM, DPM:** Nhu cầu và công suất vận hành ổn định

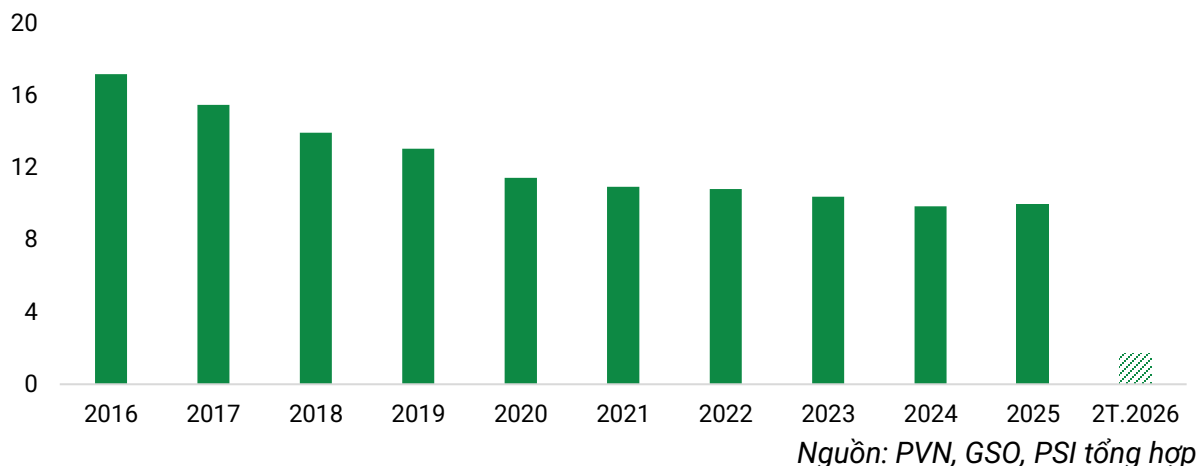
## TĂNG CƯỜNG VỐN ĐẦU TƯ VÀO THĂM DÒ KHAI THÁC DẦU KHÍ TRONG NƯỚC

Các mỏ dầu khí chủ lực của Việt Nam như **Bạch Hổ, Rạng Đông, Sư Tử Đen...** hiện đã bước vào giai đoạn **suy giảm tự nhiên** sau thời gian dài khai thác. Sản lượng dầu thô trong nước giảm trung bình khoảng 10% mỗi năm, chủ yếu do các mỏ lớn đã được khai thác liên tục trong 30–40 năm và đang dần suy kiệt. Xu hướng này thể hiện rõ qua việc sản lượng khai thác dầu thô đã giảm mạnh từ khoảng **17,3 triệu tấn năm 2010** xuống còn khoảng **8–9 triệu tấn trong giai đoạn gần đây**, tương đương mức giảm gần 50%. Trong bối cảnh trữ lượng suy giảm và hiệu quả khai thác tại các mỏ hiện hữu ngày càng thu hẹp, nhu cầu đẩy mạnh công tác tìm kiếm, thăm dò, phát triển và đưa vào vận hành các mỏ mới trở nên cấp thiết nhằm **duy trì ổn định sản lượng và đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia**.

### Giải ngân đầu tư của PVN (nghìn tỷ)



### Sản lượng khai thác (Triệu tấn)



Năm 2025, giải ngân đầu tư của PVN **đạt hơn 51 nghìn tỷ đồng (+45% YoY)**, hoàn thành kế hoạch và thiết lập mức cao kỷ lục, **vượt 80% so với đỉnh năm 2015**. Trong đó, **mảng E&P chiếm khoảng 45% tổng đầu tư**, nổi bật với dự án Lô B – Ô Môn. Trong 2 tháng đầu năm 2026, PVN ghi nhận kết quả tích cực với nhiều chỉ tiêu tăng trưởng đáng kể so với cùng kỳ. Cụ thể, sản lượng khai thác dầu thô ước đạt **1.71 triệu tấn**, vượt 10.6% kế hoạch và tăng 10.3% so với cùng kỳ năm 2025. Đáng chú ý, giá trị giải ngân đầu tư **đạt khoảng 8.08 nghìn tỷ đồng (+57.7% YoY)**, phản ánh nỗ lực đẩy mạnh triển khai các dự án trọng điểm, qua đó tạo nền tảng cho các động lực tăng trưởng mới trong giai đoạn tới.

## KHU VỰC THƯỢNG NGUỒN – TRỤ CỘT TĂNG TRƯỞNG NGÀNH DẦU KHÍ VIỆT NAM

Một số dự án dầu khí quan trọng giai đoạn 2025 - 2030

Dự án	Nhà điều hành	Trữ lượng	Tổng mức đầu tư (Triệu USD)	Tiến độ	2025	2026	2027	2028
Kinh ngư trắng	VSP	6,73 triệu m3 dầu & 2,83 tỷ m3 khí	650	Đang triển khai	Dự kiến dòng khí đầu tiên			
Lô B	PQPOC	107 tỷ m3 khí	6600	Đang triển khai	Dự kiến dòng khí đầu tiên			
Lạc Đà Vàng	Murphy	100 triệu thùng dầu	693	Đang triển khai	Dự kiến dòng khí đầu tiên			
Sư tử Trắng - GD 2B	CuuLong JOC	17,05 tỷ m3 khí	1317	Đang triển khai	Dự kiến dòng khí đầu tiên			
Thiên Nga - Hải Âu	VSP	7,43 tỷ mét khối	348	Đang triển khai	Dự kiến dòng khí đầu tiên			
Đại Hùng Nam	PVEP	22 triệu thùng dầu	477				Dự kiến dòng khí đầu tiên	
Nam Du - U Minh	Jadestone	5.6 tỷ m3 khí	378	Tiềm năng			Dự kiến dòng khí đầu tiên	
Khánh Mỹ - Đầm Dơi	PVEP	4 tỷ m3 khí	395	Tiềm năng			Dự kiến dòng khí đầu tiên	
Báo Vàng - Báo Đen	Gazprom	58 tỷ m3 khí	1312					
Kèn Bầu	Eni	200 - 205 tỷ m3	N/A	Theo dõi				
Cá Voi Xanh	Exxon Mobil	150 tỷ m3 khí	4600					

Từ năm 2026, ngành dầu khí Việt Nam được kỳ vọng bước vào giai đoạn tăng trưởng mạnh khi nhiều dự án thượng nguồn quy mô lớn đồng loạt được triển khai. Các dự án trọng điểm như **Lô B, Lạc Đà Vàng** cùng một số mỏ khí – condensate khác dự kiến sẽ đóng góp đáng kể vào nguồn cung trong trung hạn, đồng thời thúc đẩy nhu cầu đối với các dịch vụ kỹ thuật và xây lắp ngoài khơi. Bên cạnh đó, phát hiện mới tại mỏ **Hải Sư Vàng** cũng được kỳ vọng sẽ bổ sung sản lượng từ sau năm 2028, qua đó củng cố triển vọng phát triển dài hạn của ngành.

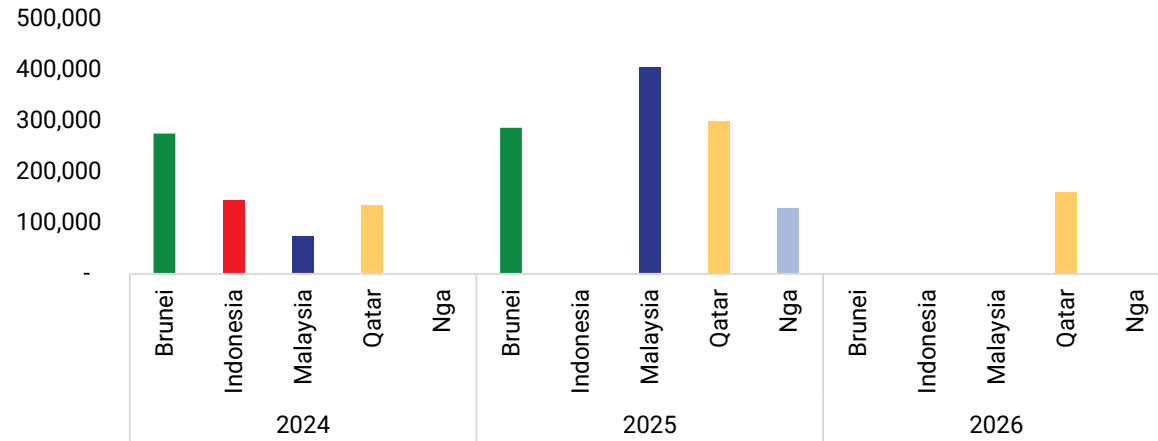
Song song với đó, việc triển khai các dự án này sẽ góp phần gia tăng khối lượng công việc, qua đó mở rộng backlog và tạo thêm dư địa tăng trưởng cho các doanh nghiệp dịch vụ khoan và kỹ thuật giếng khoan. Theo kế hoạch phát triển hoạt động khoan tại Việt Nam **giai đoạn 2026–2030**, ước tính thị trường sẽ phát triển khoảng **63 giếng khoan mỗi năm**, tương ứng với nhu cầu trung bình khoảng **12 giàn khoan tự nâng trong giai đoạn cao điểm**. Mức nhu cầu này cao hơn khoảng 55% so với bình quân giai đoạn 2016–2024, phản ánh sự phục hồi rõ nét của hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí trong nước.

Nguồn: PSI tổng hợp

# NGÀNH DẦU KHÍ

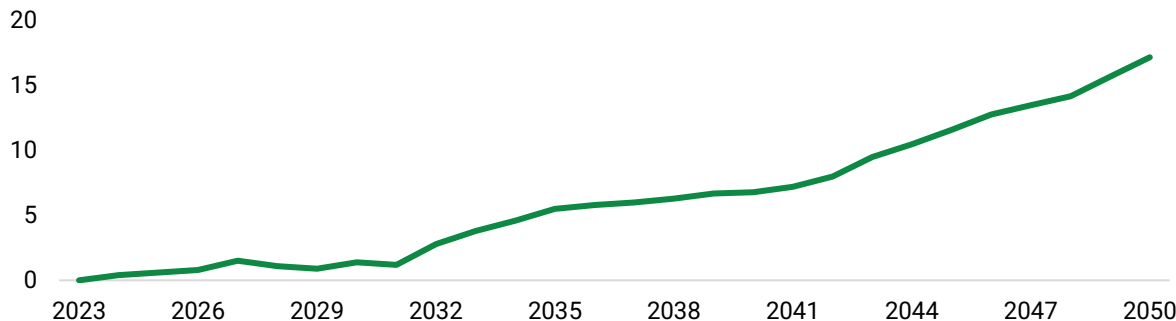
## KHU VỰC TRUNG NGUỒN – TRIỂN VỌNG ĐẾN TỪ LNG

Nhập khẩu LNG theo quốc gia (m<sup>3</sup>)



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Dự báo nhu cầu LNG của Việt Nam bởi Wood Mackenzie (mmtpa)



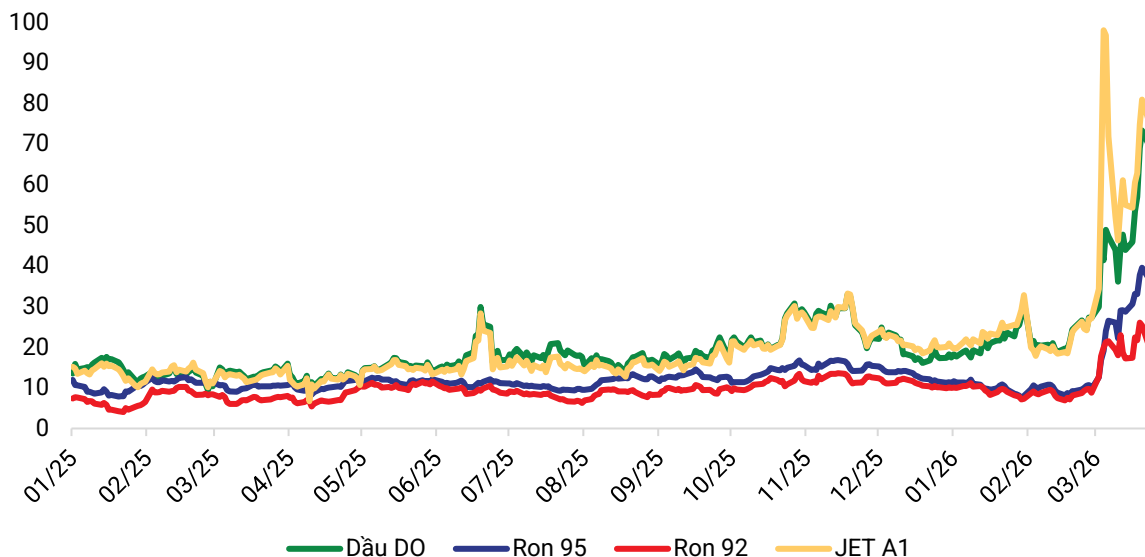
Nguồn: Wood Mackenzie, PSI tổng hợp

Tại Việt Nam, nhu cầu khí cho sản xuất điện được dự báo sẽ tiếp tục gia tăng trong bối cảnh chuyển dịch năng lượng đang diễn ra mạnh mẽ. Theo định hướng trong Quy hoạch Điện VIII, tổng công suất các nhà máy nhiệt điện khí LNG có thể đạt khoảng **22–23 GW vào năm 2030**. Đồng thời, các dự án khí nội địa như Lô B – Ô Môn (với quy mô khoảng 3.800 MW) cũng đang được đẩy nhanh tiến độ triển khai. Về dài hạn, nhu cầu tiêu thụ LNG tại Việt Nam được kỳ vọng **tăng trưởng trung bình khoảng 12% mỗi năm** và có thể tăng gấp ba vào giữa thập niên 2030.

Việt Nam đang từng bước **đa dạng hóa nguồn cung LNG theo quốc gia**, thay vì phụ thuộc vào một số thị trường truyền thống với sự tham gia của nhiều nhà cung cấp như **Brunei, Malaysia, Qatar** và các quốc gia khác. Xu hướng này diễn ra trong bối cảnh rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng năng lượng gia tăng, đặc biệt do các căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông. Trước tình hình đó, Việt Nam đã chủ **động triển khai chiến lược đảm bảo an ninh nguồn cung** thông qua việc đa dạng hóa đối tác nhập khẩu và tối ưu hóa thời điểm mua hàng. Cụ thể, trong kế hoạch nhập khẩu LNG nửa đầu năm 2026, Việt Nam đã thu xếp thành công hai chuyến tàu từ Qatar và khu vực Đông Nam Á với **mức giá cạnh tranh nhờ chiến lược mua sớm**, đồng thời tiếp tục tìm kiếm thêm nhà cung cấp mới.

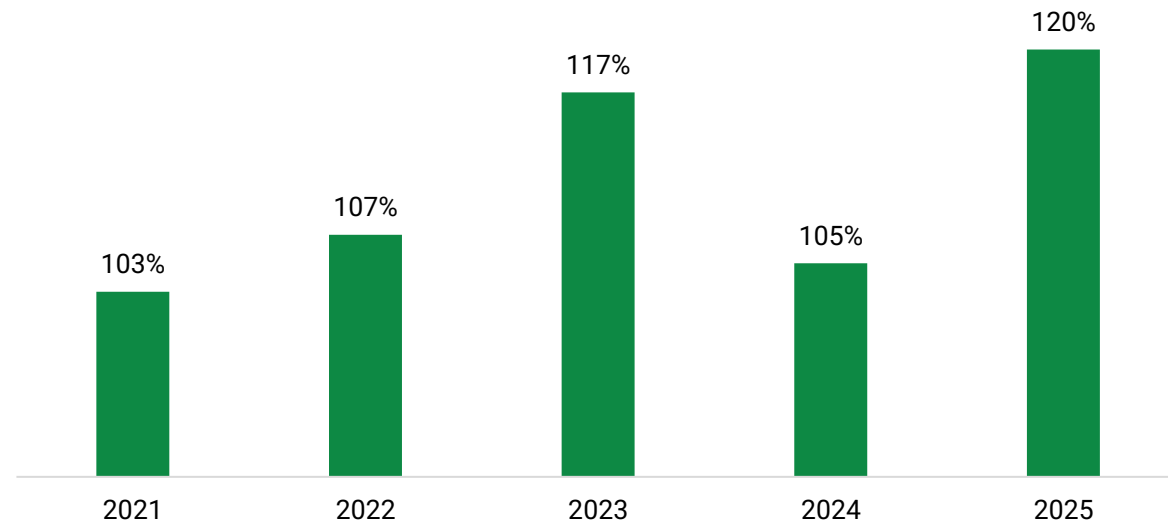
## KHU VỰC HẠ NGUỒN – CRACK SPREAD TẠO ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG

### Biên lợi nhuận lọc dầu (Crack spread)



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

### Công suất vận hành nhà máy



Nguồn: BSR, PSI tổng hợp

**Đảm bảo nguồn nguyên liệu đầu vào với công suất nhà máy duy trì ở mức cao.** Nhà máy lọc dầu Dung Quất hiện đáp ứng khoảng 1/3 nhu cầu xăng dầu nội địa với nhà máy liên tục chạy vượt công suất thiết kế. Thậm chí, trong bối cảnh căng thẳng Trung Đông leo thang trong tháng 3/2026, nhà máy đã vận hành an toàn ở mức 124-125% để gia tăng nguồn cung cho thị trường.

Trong bối cảnh các yếu tố địa chính trị tiếp tục duy trì crack spread ở mức cao so với trung bình năm 2025, các doanh nghiệp lọc hóa dầu đang ghi nhận sự cải thiện đáng kể về biên lợi nhuận, đặc biệt trong Quý 1/2026. Điều này sẽ tiếp tục tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp lọc hóa dầu duy trì hiệu quả kinh doanh tích cực.

# NGÀNH DẦU KHÍ

## CỔ PHIẾU ƯA THÍCH

STT	Mã chứng khoán	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
1	PVD	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Nhu cầu giàn khoan trong nước tăng cao:</b> Trong ngắn hạn, doanh nghiệp tham gia vào các dự án khoan trọng điểm, bao gồm dự án Lô B – Ô Môn, Nam Du – U Minh và Sư tử trắng giai đoạn 2B. Trong trung và dài hạn, ước tính thị trường sẽ phát triển khoảng 63 giếng khoan mỗi năm, tương ứng với nhu cầu trung bình khoảng 12 giàn khoan tự nâng trong giai đoạn cao điểm.</li><li>- <b>Hợp đồng giàn khoan PVD đảm bảo đến hết 2026, một số kéo dài đến 2028:</b> Các giàn khoan đều đã có các hợp đồng dài hạn đến hết 2026 với giá thuê ổn định, trong đó một số giàn đã được ký hợp đồng dài hạn đến 2028, giúp đảm bảo nguồn doanh thu trong trung hạn</li></ul>	Biến động của giá dầu sẽ có thể tác động tới nhu cầu cho thuê giàn khoan và giá thuê giàn bình quân
2	PVS	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Backlog dồi dào:</b> Backlog mảng M&amp;C của PVS ở mức kỷ lục, ước đạt trên 4,5 tỷ USD cho giai đoạn 2025 – 2030. Ngoài ra, với năng lực đã được khẳng định trong thị trường cơ khí chế tạo và xây lắp dầu khí, PVS được kì vọng sẽ ký được hợp đồng khoảng 500 triệu USD tại mỏ Hải Sư Vàng, qua đó giúp backlog giai đoạn 2026 – 2030 tăng khoảng 12%.</li><li>- <b>Triển vọng tốt từ thị trường điện gió ngoài khơi:</b> Petrovietnam được giao gần 40.000 ha khu vực biển ngoài khơi Lâm Đồng để thực hiện hoạt động khảo sát điện gió ngoài khơi, tạo cơ sở pháp lý và dữ liệu tiền đề để phát triển các dự án quy mô lớn hơn cho thời gian tới.</li></ul>	Biến động của giá dầu, cung - cầu sẽ có thể tác động tới giá cước thuê, nhu cầu thuê FPSO/FSO.

STT	Mã chứng khoán	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
3	PVT	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Rủi ro địa chính trị đẩy mạnh giá cước neo cao:</b> Eo biển Hormuz bị đóng cửa làm gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu, buộc các doanh nghiệp vận tải phải thay đổi lộ trình, tìm tới các tuyến đường dài hơn, đẩy mạnh chi phí và rủi ro gia tăng, từ đó đẩy giá cước đi lên.</li><li>- <b>Quy mô đội tàu lớn và được mở rộng liên tục:</b> PVT hiện đang sở hữu đội tàu vận tải quy mô lớn với 65 chiếc, với phần lớn tỷ trọng tới từ tàu chở dầu thô, sản phẩm/hóa chất và khí hóa lỏng. Trước bối cảnh mạnh mẽ giá cước tăng cao, doanh thu và lợi nhuận các phân khúc này sẽ được cải thiện trực tiếp nếu PVT chốt được giá thuê tàu ở mức cao này.</li></ul>	<p><b>Trong kịch bản gián đoạn kéo dài,</b> các nhà máy lọc dầu sẽ buộc phải sử dụng tồn kho và nguồn dự trữ khẩn cấp để ổn định thị trường, nhưng đây chỉ là giải pháp ngắn hạn. Khi tồn kho dần cạn, thương mại dầu thô suy giảm, kéo theo nhu cầu vận tải yếu đi và gây áp lực hạ nhiệt giá cước sau giai đoạn tăng ban đầu.</p>
4	GAS	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Xác suất xảy ra hiện tượng El Nino tăng lên đáng kể:</b> Với việc nhiệt độ trung bình cao hơn, lượng mưa giảm, hoạt động của các nhà máy thủy điện sẽ bị ảnh hưởng và dẫn tới nhu cầu về nguồn điện khí gia tăng. Điều này được kỳ vọng thúc đẩy sản lượng và doanh thu khí khô của GAS.</li><li>- <b>Dự án đường ống khí Lô B sau khi hoàn thành</b> có thể cải thiện sản lượng khí của GAS lên ít nhất 20%/ năm, được kỳ vọng có thể cung ứng 3.5 tỷ m<sup>3</sup>/ năm từ 2029.</li></ul>	<p>Các mỏ khí trọng điểm <b>chậm tiến độ</b> làm thiếu hụt nguồn khí đầu vào, hạn chế tăng trưởng sản lượng và kết quả kinh doanh.</p>

# NGÀNH DẦU KHÍ

## CỔ PHIẾU YÊU THÍCH

STT	Mã chứng khoán	Luận điểm đầu tư	Rủ ro
5	BSR	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Crack spread tăng vọt do chiến sự tại Trung Đông:</b> Với việc các yếu tố địa chính trị còn nhiều bất ổn, Crack spread vẫn đang được duy trì ở mức tương đối cao so với mặt bằng trung bình của năm 2025. Điều này được kỳ vọng giúp lợi nhuận gộp của BSR cải thiện trong Q1 năm 2026.</li><li>- <b>Cơ cấu tài chính lành mạnh đảm bảo nguồn lực triển khai dự án NMCR nhà máy lọc dầu Dung Quất:</b> BSR sở hữu cấu trúc tài chính lành mạnh với hệ số nợ vay/VCSH duy trì ở mức thấp khi không còn nợ vay dài hạn. Năng lực nội sinh còn được củng cố thêm bởi lượng tiền mặt và tiền gửi dồi dào.</li></ul>	

# TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

## **Trần Anh Tuấn, CFA**

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

## **Đặng Trần Hải Đăng**

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

## Phòng Phân tích

### **Phạm Hoàng**

Trưởng Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

### **Nguyễn Thị Thu Trang**

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

### **Nguyễn Ngọc Hải**

Chuyên viên cao cấp

Email: hainn@psi.vn

### **Vũ Thị Ngọc Lê**

Trưởng Bộ phận Kinh tế vĩ mô và Chiến lược thị trường

Email: levtn@psi.vn

### **Tô Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp

Email: baotq@psi.vn

### **Nguyễn Thảo Nguyên**

Chuyên viên cao cấp

Email: nguyennt@psi.vn

## Phòng Truyền thông

### **Vũ Huyền Hà My**

Phó Phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

### **Cao Thùy Linh**

Chuyên viên cao cấp

Email: linhct@psi.vn

### **Phan Anh Ngọc**


Chuyên viên cao cấp


Email: ngocpa@psi.vn

# 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](http://www.psi.vn)


### CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. HCM


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969

### 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

### CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. HCM

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

# TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM



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. Tuy nhiên, 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.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

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.

