BÁO CÁO | NGÀNH DẦU KHÍ QUÝ 3/2026

PETROVIETNAM PSI

ĐIỀU TIẾT DÒNG CHẢY NĂNG LƯỢNG

Tháng 9/2026

ĐIỂM NHẤN NGÀNH DẦU KHÍ

THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ THẾ GIỚI: THÍCH ỨNG KHÓ KHĂN TRƯỚC BỐI CẢNH XUNG ĐỘT KÉO DÀI

- **Cơ chế hấp thụ giúp tái cân bằng thị trường.** Việc duy trì một phần lưu lượng qua eo biển hiện đang được cộng hưởng với các tuyến ống dẫn vòng (bypass pipelines), sự sụt giảm trong nhập khẩu của Trung Quốc, các biện pháp điều chỉnh nhu cầu trên diện rộng và động thái xả kho dự trữ chiến lược nhằm hấp thụ phần lớn cú sốc gián đoạn ban đầu.
- **Các lớp đệm chiến lược bị bào mòn.** Việc cạn kiệt dự trữ thương mại, kho dự trữ chiến lược (SPR) cho đến các rủi ro tại Biển Đỏ đã làm suy kiệt nghiêm trọng năng lực tự điều tiết của thị trường, khiến thị trường khó có khả năng hấp thụ các cú sốc nguồn cung bất ngờ.
- **Sự thắt chặt kỷ lục của thị trường nhiên liệu thành phẩm.** Dầu diesel đang ghi nhận tình trạng thắt chặt nguồn cung nghiêm trọng, phản ánh qua việc biên lợi nhuận lọc dầu (crack spread) và giá bán buôn liên tục thiết lập các vùng đỉnh mới. Cùng với Diesel, nhiên liệu hàng không (Jet-A1) cũng đối mặt tình trạng thắt chặt nguồn cung nghiêm trọng. Cú sốc từ chiến sự Iran đã xóa sổ 50% nguồn nhập khẩu truyền thống từ Trung Đông
- **Kịch bản giá dầu năm 2026.** Sự kéo dài của xung đột đã làm suy yếu các cơ chế hấp thụ cú sốc truyền thống của thị trường, buộc quá trình tái cân bằng cung - cầu phải diễn ra qua cơ chế "phá hủy nhu cầu" hoặc sự thích ứng bắt buộc với mặt bằng chi phí vận tải và năng lượng neo cao. Chúng tôi dự báo giá dầu Brent trung bình năm 2026 ở vùng 85 – 90 USD/thùng.

THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ VIỆT NAM: KHÔNG GIAN PHÁT TRIỂN MỚI CỦA KINH TẾ NĂNG LƯỢNG

- **Động lực từ khung pháp lý:** Môi trường đầu tư dầu khí đang cải thiện rõ rệt nhờ Luật Dầu khí sửa đổi và các cơ chế đặc thù. Sự đồng bộ trong chính sách phát triển LNG, điện khí và hạ tầng sẽ tạo nền tảng chiến lược thúc đẩy sự bứt phá của toàn ngành trong giai đoạn tới.
- **Hoạt động thăm dò và khai thác bước vào chu kỳ phục hồi.** Trước áp lực suy giảm sản lượng từ các mỏ truyền thống, ngành thượng nguồn đang đón nhận chu kỳ đầu tư mạnh mẽ với tổng vốn dự kiến đạt khoảng 175,000 tỷ đồng giai đoạn 2026–2030, được tiếp sức bởi khung pháp lý mới từ Luật Dầu khí sửa đổi và các phát hiện dầu khí mới đầy triển vọng.

ĐIỀU TIẾT DÒNG CHẢY NĂNG LƯỢNG

PETROVIETNAM PSI

NGÀNH DẦU KHÍ THẾ GIỚI

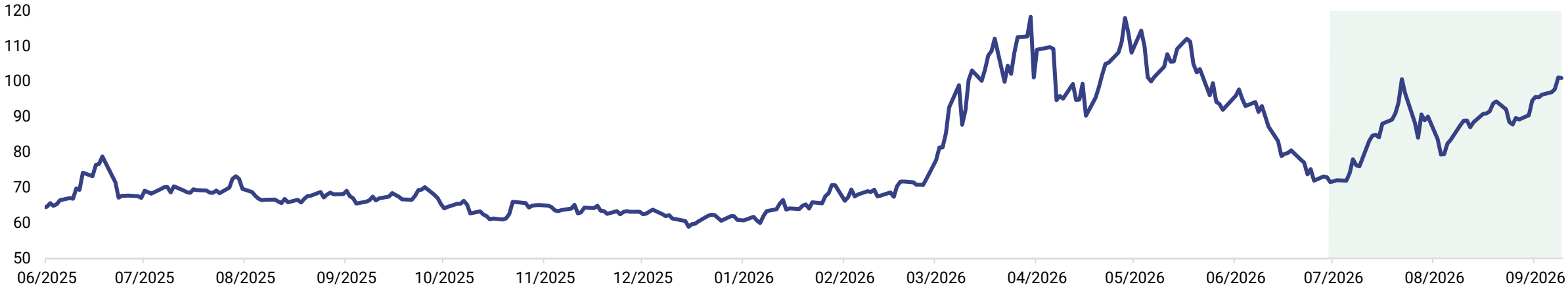


NGÀNH DẦU KHÍ

CÚ SỐC NGUỒN CUNG VÀ KHẢ NĂNG THÍCH ỨNG CỦA THỊ TRƯỜNG

Giá dầu Brent (USD/thùng)

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

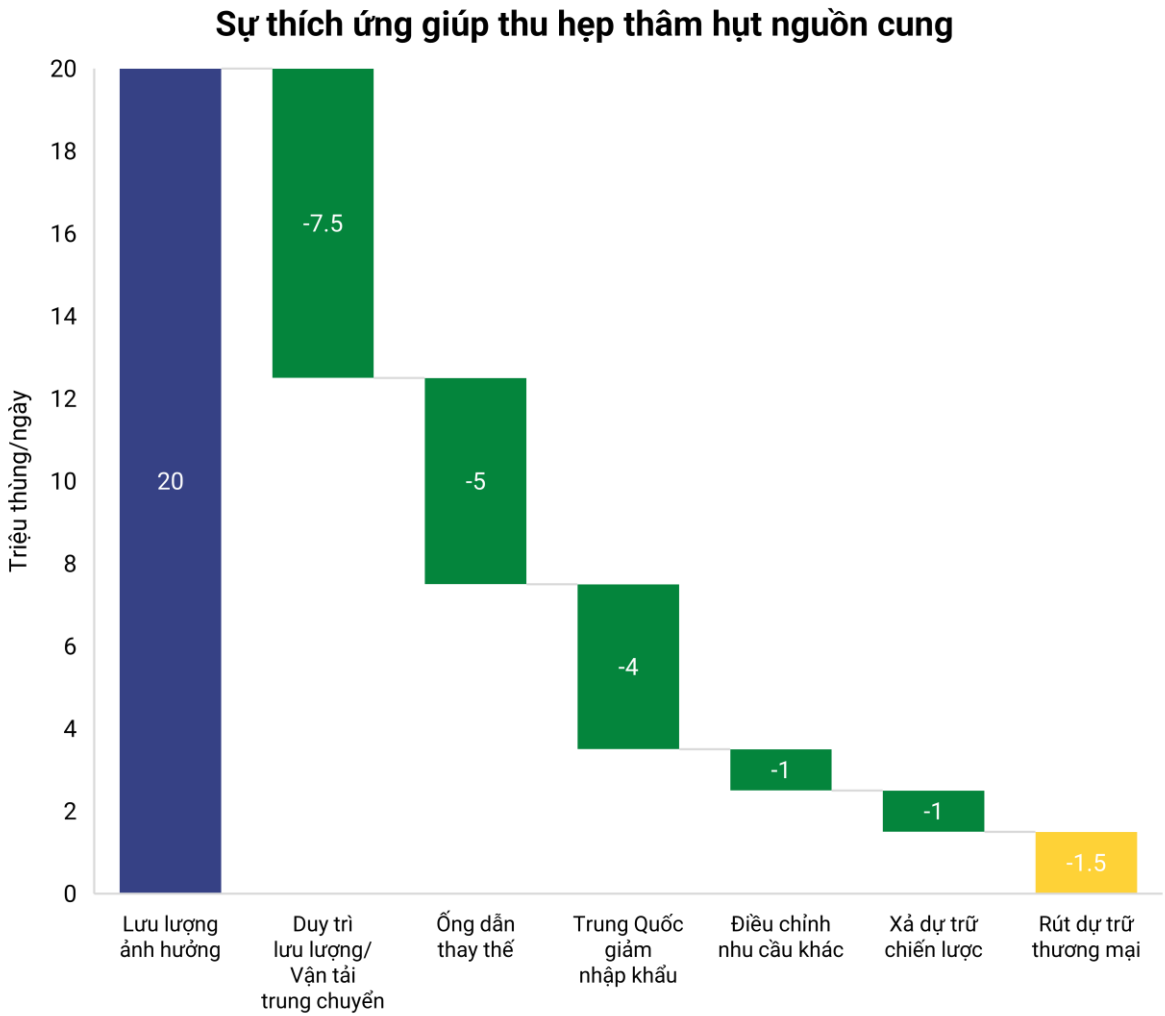


Trong tháng 8 giá dầu thô Brent đạt mức bình quân **88 USD/thùng, tăng 4 USD/thùng so với tháng 7,** do tình trạng thắt chặt nguồn cung tại Trung Đông. Việc Mỹ nối lại các lệnh phong tỏa và áp đặt trừng phạt mới nhằm vào ngành dầu mỏ Iran đã buộc nhiều cơ sở sản xuất phải ngừng hoạt động. Eo biển Hormuz tiếp tục phong tỏa đã biến những rủi ro tưởng chừng là gián đoạn tạm thời thành tình trạng thắt chặt cung ứng lũy kế đối với toàn bộ thị trường dầu thô. Thị trường dầu khí toàn cầu đang buộc phải kích hoạt các biện pháp đối phó linh hoạt thông qua các van điều tiết:

- **Tính linh hoạt của chuỗi cung ứng:** Lưu lượng qua eo biển Hormuz không bị gián đoạn hoàn toàn. Đồng thời, các quốc gia xuất khẩu đã chủ động tái định tuyến dòng chảy thông qua các cảng thay thế và đẩy mạnh hoạt động chuyển tải trên biển (ship-to-ship).
- **Bù đắp từ nguồn cung ngoài khối:** Phần lớn thâm hụt tại Trung Đông được hấp thụ bởi mức tăng sản lượng 1.4 triệu thùng/ngày từ các quốc gia ngoài OPEC (Mỹ, Canada, Guyana), đi kèm với khối lượng xuất khẩu duy trì ổn định từ Nga, Iraq và UAE.
- **Suy yếu từ lực cầu cốt lõi:** Quá trình chuyển đổi sang xe điện tại Trung Quốc đang gây áp lực lên nhu cầu nhiên liệu vận tải. Lực cầu yếu, kết hợp với kho dự trữ chiến lược quy mô 1.17 tỷ thùng của nước này, tiếp tục đóng vai trò bộ đệm thanh khoản, hạn chế tâm lý hoảng loạn của thị trường.

NGÀNH DẦU KHÍ

CÁC LỚP ĐỆM GIÚP TÁI CÂN BẰNG THỊ TRƯỜNG



Mức độ thâm hụt **20 triệu thùng/ngày** tại eo biển Hormuz hiện không còn phản ánh đúng tình trạng thiếu hụt thực tế, mà đóng vai trò là điểm kích hoạt cho một chuỗi điều chỉnh cung - cầu quy mô lớn của thị trường.

Việc duy trì một phần lưu lượng qua eo biển hiện đang được cộng hưởng với các tuyến ống dẫn vòng (bypass pipelines), sự sụt giảm trong nhập khẩu của Trung Quốc, các biện pháp điều chỉnh nhu cầu trên diện rộng và động thái xả kho dự trữ chiến lược nhằm hấp thụ phần lớn cú sốc gián đoạn ban đầu.

Sự linh hoạt thích ứng của thị trường đã giúp bù đắp thâm hụt thông qua các dòng phân bổ sau:

- **7.5 triệu thùng/ngày:** Vẫn tiếp tục lưu thông qua eo biển Hormuz.
- **5 triệu thùng/ngày:** Được tái định tuyến qua các tuyến ống thay thế.
- **4 triệu thùng/ngày:** Tiết giảm được nhờ Trung Quốc thắt chặt nhập khẩu.
- **2 triệu thùng/ngày:** Được bù đắp nhờ điều chỉnh nhu cầu chung và xả dự trữ từ chính phủ.

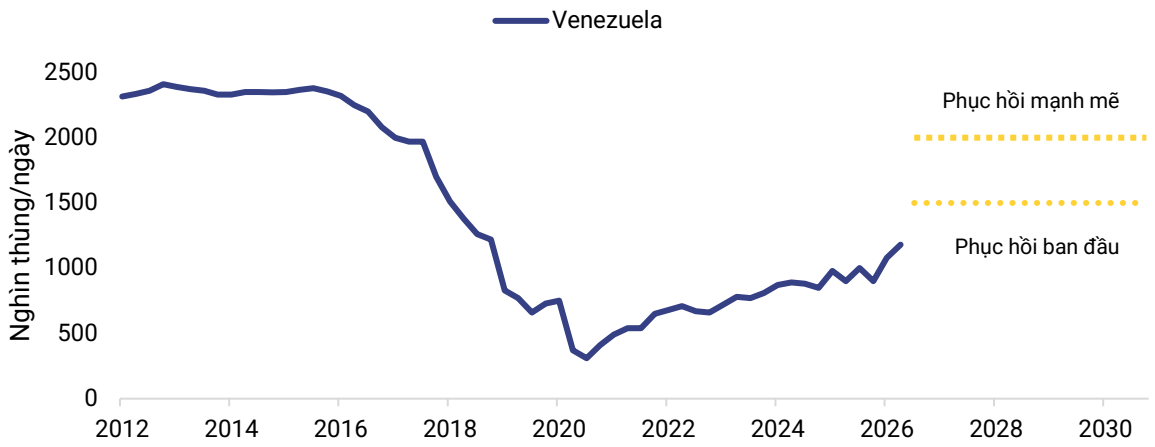
→ Nhờ đó mức thiếu hụt thực tế của thị trường hiện chỉ còn khoảng **1.5 triệu thùng/ngày**, thấp hơn rất nhiều so với mức mất cân bằng nghiêm trọng (4-5 triệu thùng/ngày) trong giai đoạn đỉnh điểm của cú sốc.

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

NGÀNH DẦU KHÍ

NGUỒN CUNG CHÂU MỸ TĂNG TRƯỞNG – THÁCH THỨC VỚI KHỐI OPEC

Sản lượng phụ thuộc vào dòng vốn đầu tư



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Tăng trưởng nguồn cung từ Châu Mỹ - Ngoài khối OPEC

Sự can thiệp tiềm năng của Washington vào ngành dầu mỏ Venezuela đang củng cố sức mạnh của Bán cầu Tây — **khu vực hiện đã vượt mức sản lượng của OPEC.** Việc cộng hưởng cùng các động lực tăng trưởng mạnh mẽ từ Guyana và Argentina sẽ tạo ra một quỹ đạo nguồn cung khổng lồ hoàn toàn nằm ngoài cơ chế kiểm soát của OPEC.

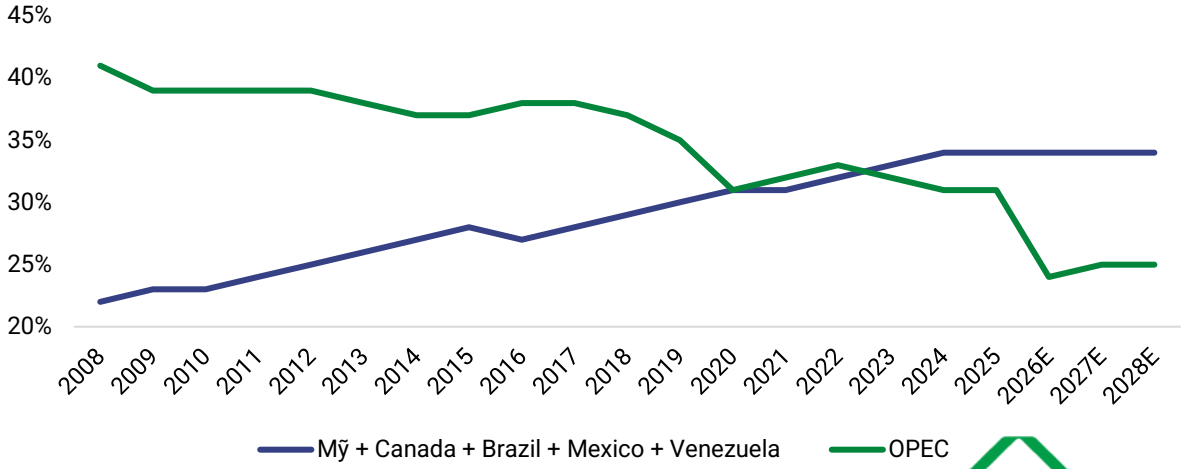
Về dài hạn, sự tăng trưởng không ngừng của nhóm ngoài OPEC sẽ tạo ra thách thức lịch sử đối với năng lực điều tiết thị trường của tổ chức này, đặc biệt trong các chu kỳ lực cầu suy yếu.

Sự phục hồi của Venezuela có thể làm sản lượng tăng gần gấp đôi

Nguy cơ Venezuela rời OPEC đe dọa trực tiếp khả năng kiểm soát nguồn cung dài hạn của OPEC. Với việc Mỹ nới lỏng trừng phạt và dòng vốn ngoại đổ vào thời kỳ hậu Maduro, sản lượng của Venezuela đã tăng thêm **300,000 thùng/ngày** và có thể lên mức cao hơn đáng kể trong những năm tới.

Chính đà tăng trưởng bước đầu này đã làm dấy lên rủi ro cốt lõi đối với OPEC: bài toán của khối không nằm ở việc để mất 1.1 – 1.2 triệu thùng/ngày hiện hành, mà là nguy cơ phải đối mặt với viễn cảnh Venezuela bứt phá lên ngưỡng sản lượng 2 triệu thùng/ngày **nhưng lại hoạt động hoàn toàn bên ngoài cơ chế kiểm soát hạn ngạch của tổ chức.**

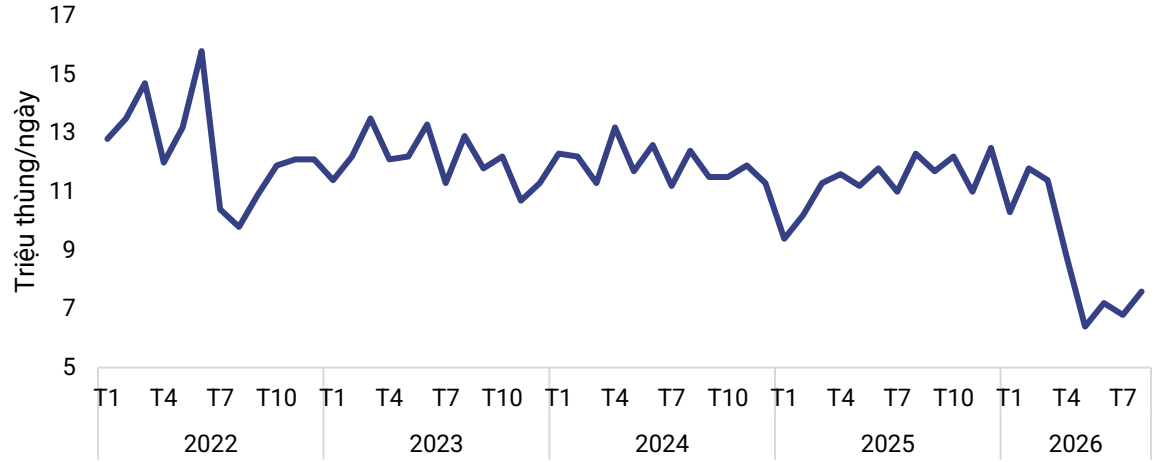
Tăng trưởng nguồn cung đến từ Châu Mỹ (ngoài OPEC)



NGÀNH DẦU KHÍ

CHÍNH SÁCH TRUNG QUỐC: CHÌA KHÓA THU HẸP CHÊNH LỆCH GIÁ DẦU THÔ VÀ THÀNH PHẨM

Lượng dầu nhập khẩu hàng tháng của Trung Quốc



Chính sách Trung Quốc: Biến số chi phối cán cân cung cầu

Công suất lọc dầu giảm từ 15 triệu (tháng 1-2) xuống 12.5 triệu thùng/ngày (tháng 7-8) **giúp giảm nhu cầu dầu thô nhưng lại siết chặt nguồn cung thành phẩm.**

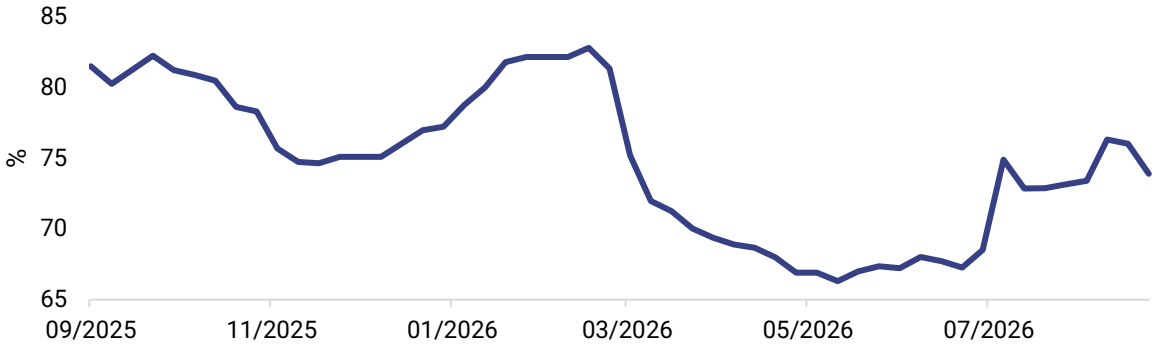
Nguyên nhân do rào cản kiểm soát giá và hạn chế xuất khẩu khiến các nhà máy thiếu động lực tăng công suất, bất chấp biên lợi nhuận quốc tế kỷ lục. Nếu Bắc Kinh nới lỏng chính sách, cán cân sẽ đảo chiều: thị trường được bơm thêm thành phẩm, đồng thời lực cầu dầu thô tăng vài triệu thùng/ngày, qua đó **tái cân bằng giá và hạ nhiệt chênh lệch giá dầu thô và sản phẩm lọc dầu (crack spread).**

Trung Quốc thắt chặt nhập khẩu

Trung Quốc đã hấp thụ phần lớn cú sốc nguồn cung từ Hormuz. Lượng dầu thô nhập khẩu của quốc gia này trong giai đoạn tháng 6 và tháng 7 chỉ đạt trung bình **7.8 triệu thùng/ngày (so với mức 12 triệu thùng/ngày thời điểm trước chiến tranh).**

Sự sụt giảm này không hoàn toàn xuất phát từ việc thu hẹp hoạt động sản xuất khi từ quý 1 sang quý 2, lượng nhập khẩu đã lao dốc **3.9 triệu thùng/ngày**, nhưng công suất chế biến thực tế của các nhà máy lọc dầu chỉ giảm **2.2 triệu thùng/ngày.** Sự chênh lệch này cho thấy các nhà máy đã chủ động rút mạnh hàng tồn kho để bù đắp cho đứt gãy nguồn cung đường biển, qua giúp giảm áp lực cho toàn thị trường.

Công suất lọc dầu của Trung Quốc thấp hơn so với đầu năm



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

NGÀNH DẦU KHÍ

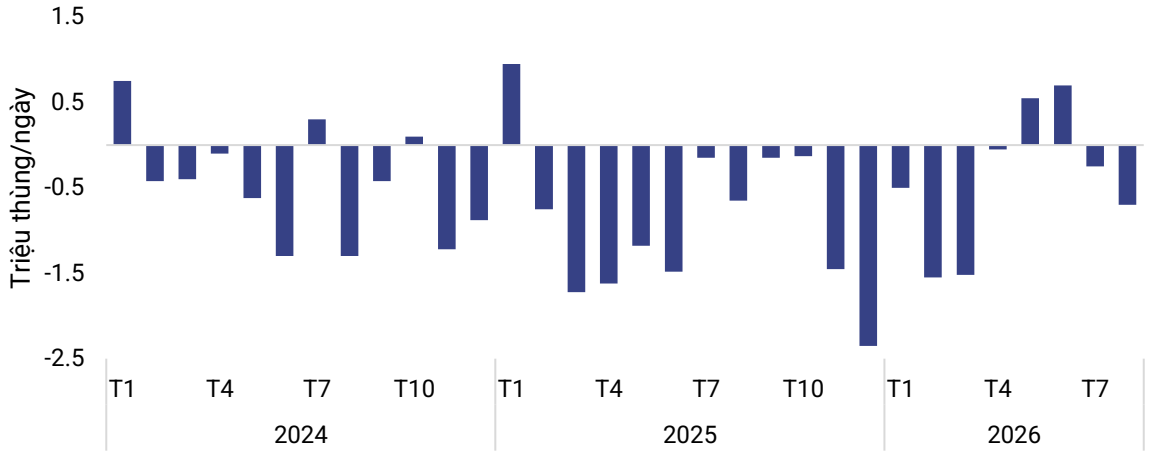
CÁC LỚP ĐỆM CHIẾN LƯỢC BỊ BÀO MÒN: TRUNG QUỐC CẤP BÁCH TÁI TÍCH LŨY

Áp lực cạn kiệt tồn kho buộc Trung Quốc đảo chiều tăng nhập khẩu

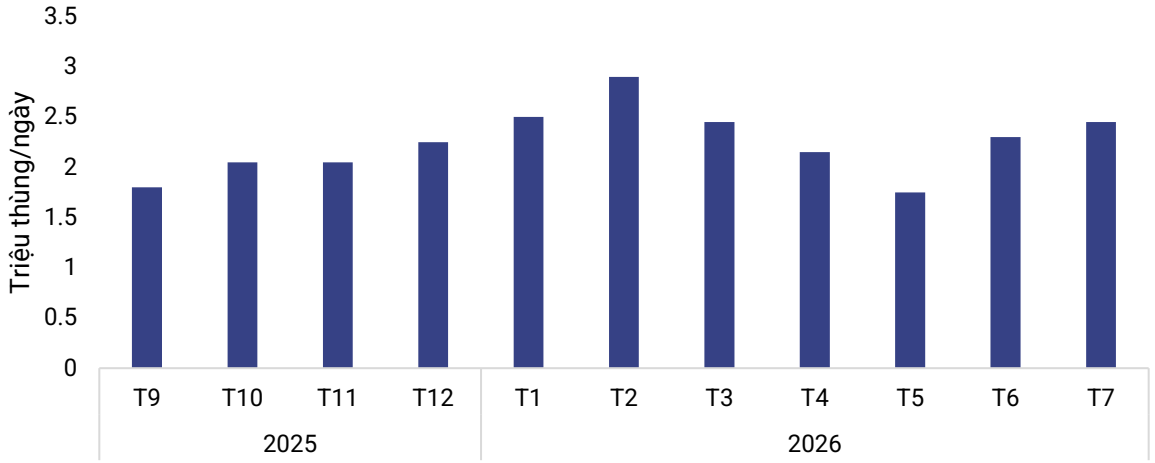
Bất chấp các biện pháp thắt chặt tiêu thụ và việc chủ động cắt giảm công suất lọc dầu (từ 15.8 xuống 12.5 triệu thùng/ngày), tồn kho dầu thô tháng 8 của Trung Quốc **dự kiến vẫn giảm tháng thứ hai liên tiếp** và tiến sát ngưỡng giới hạn an toàn, mà nếu vượt qua ranh giới này, tốc độ cạn kiệt tồn kho có thể bị đẩy nhanh bất chấp các chiến thuật nhằm cắt giảm tiêu thụ

Áp lực cạn kiệt dự trữ này buộc Bắc Kinh phải cấp bách bổ sung tồn kho, đẩy lượng nhập khẩu tháng 8 đảo chiều **đạt 7.8 triệu thùng/ngày** mức này tuy giảm 39.2% so với cùng kỳ năm ngoái nhưng lại tăng 9% so với tháng 7.

Thay đổi tồn kho dầu Trung Quốc



Trung Quốc nhập dầu thô từ Nga



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Trung Quốc đẩy mạnh nhập khẩu dầu thô Nga

Lệnh trừng phạt của Mỹ nhằm vào Hengli Petrochemical đã buộc Trung Quốc đẩy mạnh nhập khẩu dầu thô Nga qua tuyến ống ESPO. Cụ thể, lượng nhập khẩu từ Nga tăng mạnh **từ 1.94 triệu thùng/ngày trong tháng 5 lên 2.62 triệu thùng/ngày vào tháng 7,** và dự kiến đạt 2.73 triệu thùng/ngày trong tháng 8.

Nhờ lợi thế về giá và hạ tầng vận chuyển, dòng chảy dầu Nga hiện đóng vai trò như một 'thước đo' phản ánh lực cầu nội địa. Qua đó, tổng lượng dầu nhập khẩu của Trung Quốc được dự báo sẽ duy trì đà tăng vững chắc trong phần còn lại của năm 2026

NGÀNH DẦU KHÍ

CÁC LỚP ĐỆM CHIẾN LƯỢC BỊ BÀO MÒN: CẠN KIỆT TỒN KHO VÀ RỦI RO BIỂN ĐỎ

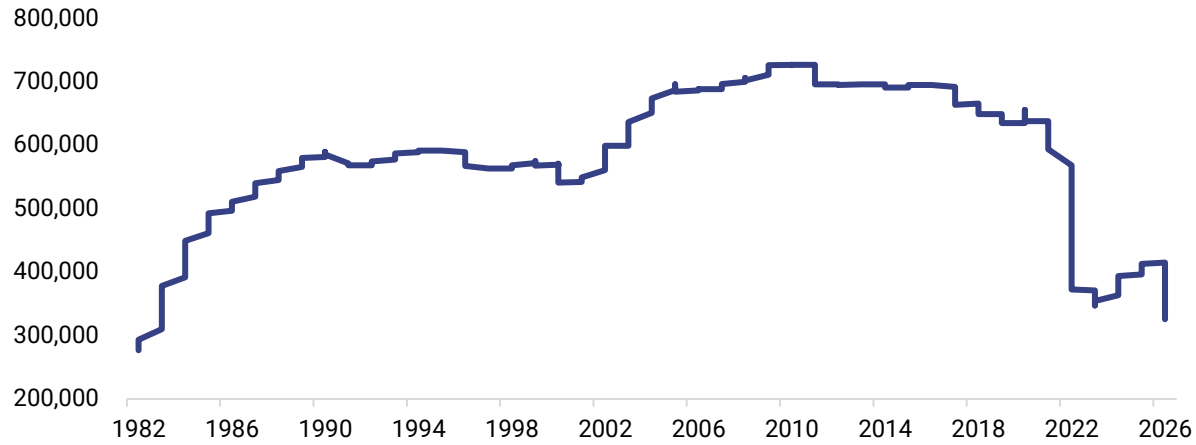
Dự trữ chiến lược (SPR) của Mỹ chạm mức thấp nhất kể từ năm 1982

Tồn kho toàn cầu đã sụt giảm lũy kế 507 triệu thùng (2.8 triệu thùng/ngày) kể từ khi xung đột nổ ra. Tại Mỹ, **Dự trữ Chiến lược (SPR) chạm đáy từ năm 1982 ở mức 285 triệu thùng**, lùi rất sát ranh giới giới hạn xả kho (252 triệu thùng). Đáng chú ý, tồn kho khả dụng hiện chỉ tập trung cục bộ ở nguồn dầu thô, khiến thị trường thành phẩm trở nên mỏng manh và rủi ro phụ thuộc vào sự liền mạch của chuỗi logistics và hoạt động lọc dầu.

Đường ống Đông – Tây của Arab Saudi



Kho Dự trữ dầu mỏ Chiến lược (SPR) của Mỹ



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

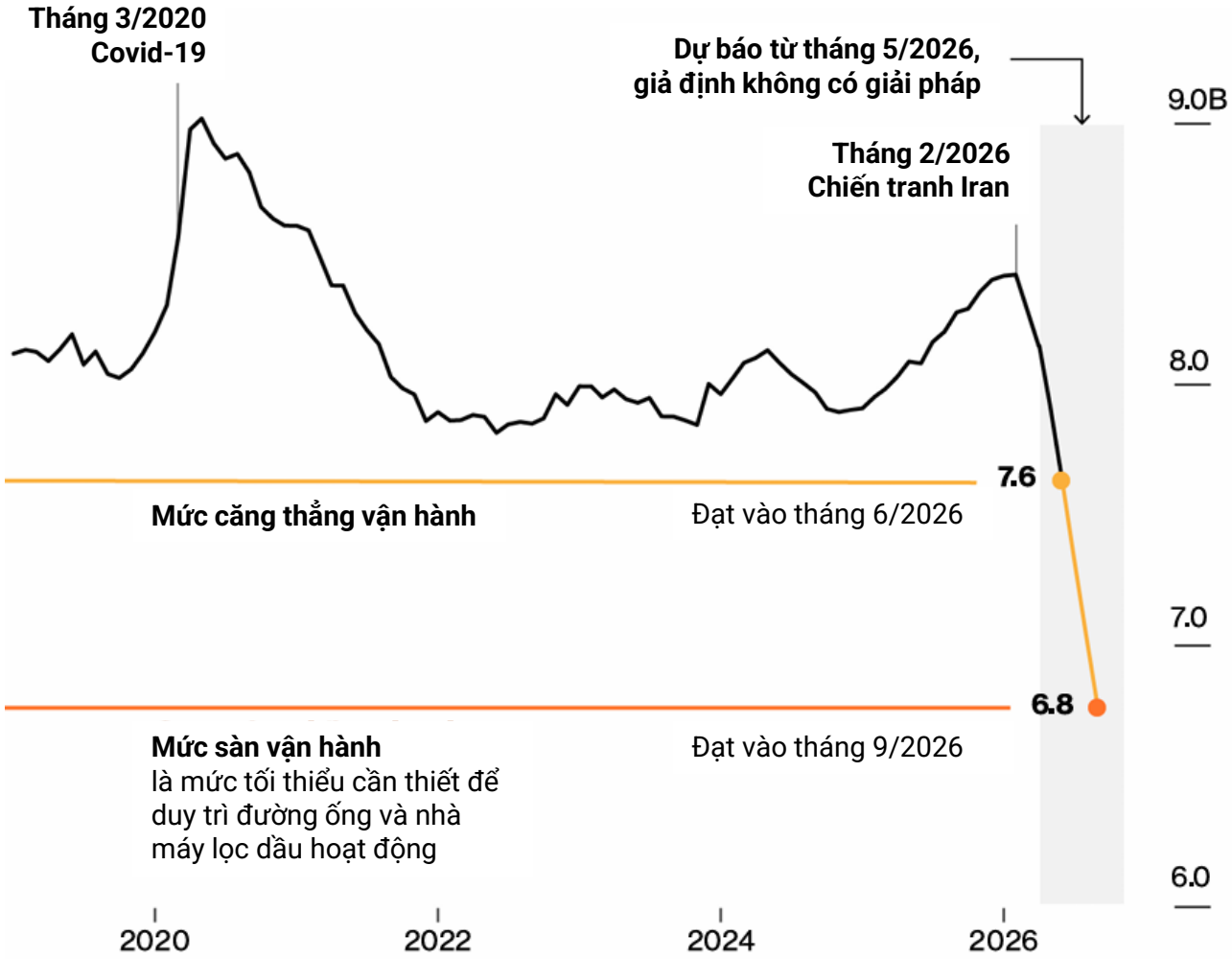
Rủi ro tại eo biển Bab al-Mandeb: Dư địa phòng vệ hạ tầng tiếp tục thu hẹp

Việc tuyến ống Đông - Tây (Petroline) của Saudi Arabia buộc phải đóng cửa sau đòn tập kích UAV ngày 10/9 đã trực tiếp cắt đứt kênh luân chuyển dự phòng **(công suất 7 triệu thùng/ngày)** giúp né tránh eo biển Hormuz. Sự cố này tước đi công cụ phòng vệ trọng yếu của thị trường.

Trong bối cảnh tồn kho ở mức thấp và dư địa xả kho khẩn cấp đã cạn, bất kỳ sự thắt chặt nào tại Hormuz hay Bab el-Mandeb lúc này cũng có khả năng kích hoạt một đợt bùng nổ giá dầu khốc liệt hơn nhiều so với giai đoạn đầu của xung đột.

NGÀNH DẦU KHÍ

CÁC LỚP ĐỆM CHIẾN LƯỢC BỊ BÀO MÒN: CẠN KIỆT TỒN KHO VÀ RỦI RO BIỂN ĐỎ



Chiến tranh Iran đang bào mòn "lớp đệm" dầu mỏ toàn cầu.

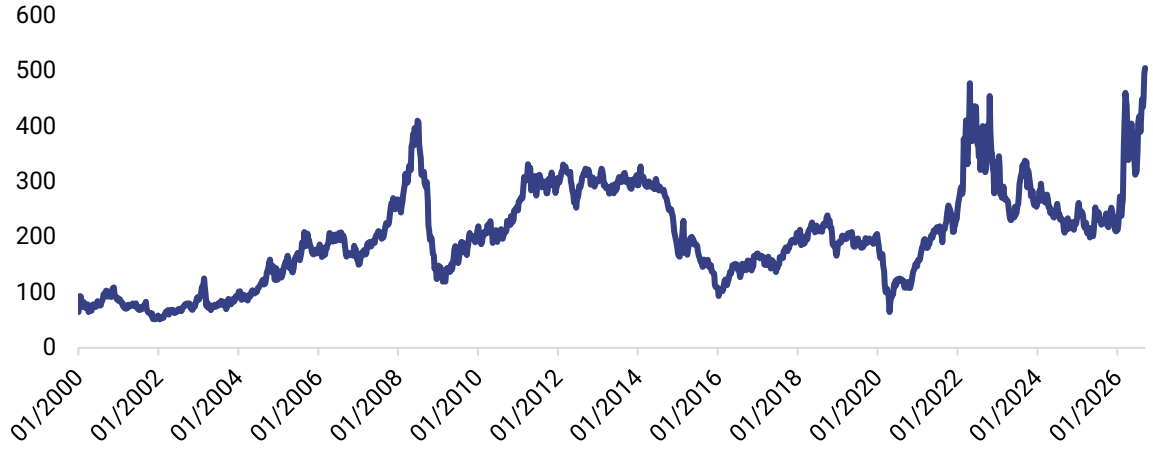
- **Tốc độ cạn kiệt tồn kho kỷ lục:** Việc eo biển Hormuz gần như bị đóng cửa do chiến tranh Iran đang bào mòn tồn kho toàn cầu với tốc độ chưa từng có, đẩy giá dầu Brent vọt lên 120 USD/thùng.
- **Rủi ro chạm ranh giới "tối thiểu vận hành":** JPMorgan cảnh báo tồn kho OECD sẽ chạm "ngưỡng giới hạn hoạt động" (7.6 tỷ thùng) vào tháng 6/2026 và rớt xuống mức sàn "tối thiểu vận hành" (6.8 tỷ thùng) vào tháng 9/2026 – mốc bắt buộc để duy trì hạ tầng logistics.
- **Sự phân hóa rủi ro chuỗi cung ứng:** Áp lực thắt chặt đang giáng mạnh vào nhóm quốc gia phụ thuộc nhập khẩu và thiếu hụt công suất lọc dầu (như Việt Nam, Philippines, Indonesia, Pakistan). Trong khi đó, châu Âu đối mặt với nguy cơ cạn kiệt nhiên liệu hàng không (JET A1) ngay trong mùa hè.
- **Chu kỳ tái tích lũy hỗ trợ giá dài hạn:** Kể cả khi eo biển Hormuz mở lại, nhu cầu cấp bách phải nạp đầy lại các kho dự trữ đã cạn kiệt từ các chính phủ và doanh nghiệp sẽ tạo ra một lượng cầu khổng lồ mới, tiếp tục gây áp lực lên thị trường.

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

NGÀNH DẦU KHÍ

NÚT THẮT NGUỒN CUNG SẢN PHẨM TINH CHẾ

Giá dầu Diesel Mỹ vượt đỉnh lịch sử



Sự thắt chặt kỷ lục của thị trường dầu Diesel

Dầu diesel — một trong những sản phẩm tinh chế đang ghi nhận tình trạng thắt chặt nguồn cung nghiêm trọng, phản ánh qua việc biên lợi nhuận lọc dầu (crack spread) và giá bán buôn liên tục thiết lập các vùng đỉnh mới. Cụ thể, tại thị trường Mỹ, giá diesel đã vượt mốc **6 USD/gallon**, xác lập mức cao nhất lịch sử.

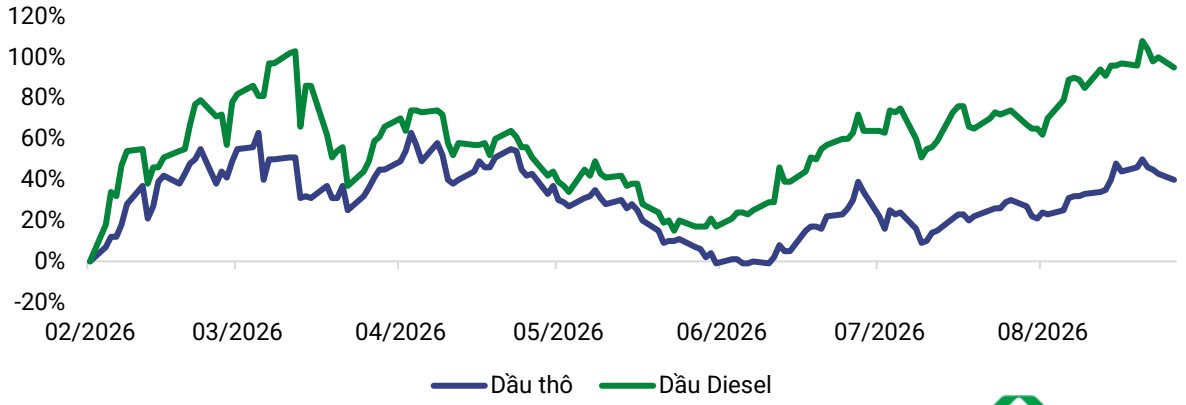
Tình hình có thể trở nên tồi tệ hơn nếu Hoa Kỳ - nhà xuất khẩu cuối cùng và hiện đang đóng vai trò quan trọng trong việc bù đắp nguồn cung - ban hành lệnh cấm xuất khẩu diesel. Động thái này, nếu xảy ra, được dự báo sẽ khiến giá diesel toàn cầu bùng nổ, có thể lên tới 300 USD/thùng.

Gián đoạn hoạt động lọc dầu gia tăng rủi ro thị trường dầu sản phẩm

Trọng tâm rủi ro của thị trường năng lượng đang **dịch chuyển rõ rệt từ thâm hụt dầu thô sang nguy cơ đứt gãy nguồn cung nhiên liệu thành phẩm**. Khác với các cú sốc gián đoạn dầu thô, sự đình trệ tại các nhà máy lọc dầu trực tiếp làm suy giảm nguồn cung nhiên liệu vận tải trên thị trường quốc tế.

Rủi ro địa chính trị đang làm đứt gãy nghiêm trọng chuỗi cung ứng nhiên liệu toàn cầu. Trong đó, Vịnh Ba Tư trở thành điểm nghẽn lớn nhất với mức thâm hụt cao gấp ba lần tại Nga, xuất phát từ việc phong tỏa eo biển Hormuz, hạ tầng Biển Đỏ bị tấn công và các lệnh cắt giảm xuất khẩu từ Kuwait, UAE cùng Iraq.

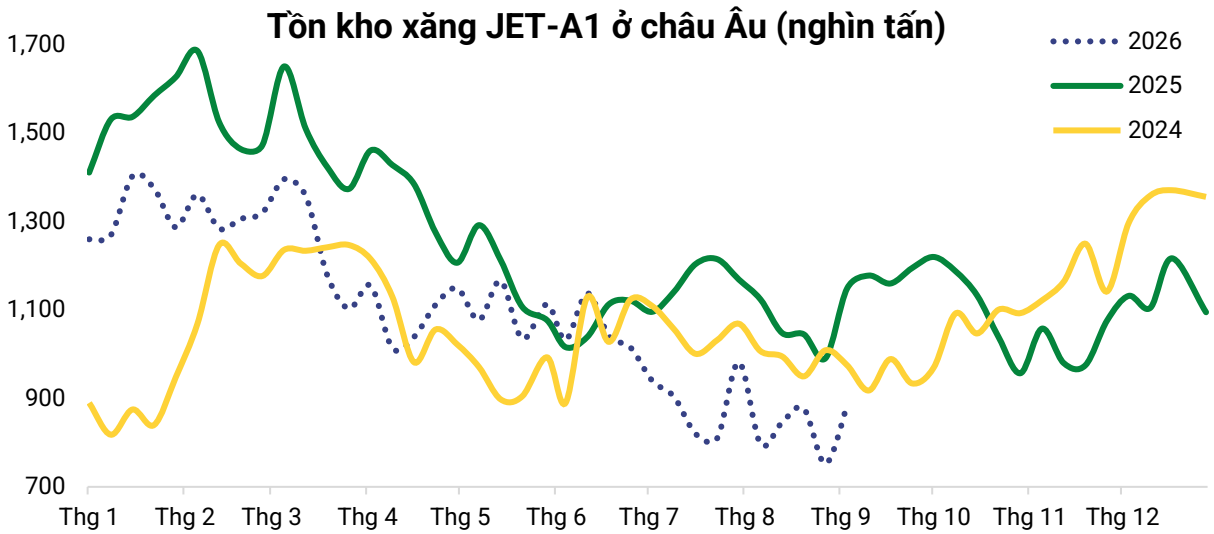
Mức tăng dầu diesel vượt xa mức tăng dầu thô (kể từ đầu xung đột Trung Đông)



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

NGÀNH DẦU KHÍ

NÚT THẮT NGUỒN CUNG SẢN PHẨM TINH CHẾ



Nguy cơ siết chặt xuất khẩu từ Trung Quốc do cạn kiệt dự trữ nhiên liệu

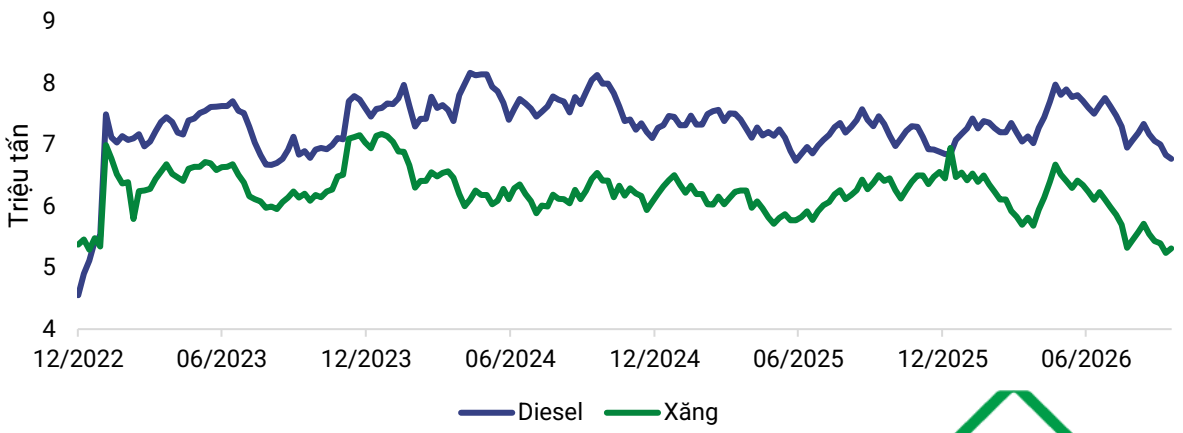
Lượng hàng tồn kho thương mại đối với các sản phẩm xăng và dầu diesel tại Trung Quốc hiện đã **suy giảm 2.9% xuống mức đáy thấp nhất kể từ năm 2022.** Động lực tiêu thụ nội địa phục hồi mạnh mẽ sau đại dịch đang tạo áp lực lớn, buộc các nhà máy lọc dầu tại quốc gia này phải ưu tiên đáp ứng nhu cầu trong nước và tiến hành cắt giảm sản lượng xuất khẩu. Động thái thu hẹp dòng chảy xuất khẩu từ Trung Quốc sẽ làm tình trạng thắt chặt nguồn cung nhiên liệu tại khu vực châu Á căng thẳng hơn, qua đó tiếp tục tạo bệ đỡ đẩy giá các sản phẩm tinh chế leo thang trên thị trường quốc tế, đặc biệt là dầu diesel.

Nguồn cung Jet-A1 thắt chặt: Áp lực lên ngành vận tải hàng không

Cùng với Diesel, nhiên liệu hàng không (Jet-A1) cũng đối mặt tình trạng thắt chặt nguồn cung nghiêm trọng. Cú sốc từ chiến sự Iran đã xóa sổ 50% nguồn nhập khẩu truyền thống từ Trung Đông, đẩy **châu Âu trước nguy cơ thâm hụt 510,000 thùng/ngày trong quý 4/2026** và kéo tồn kho tại trung tâm ARA (Amsterdam - Rotterdam - Antwerp) xuống đáy 7 năm.

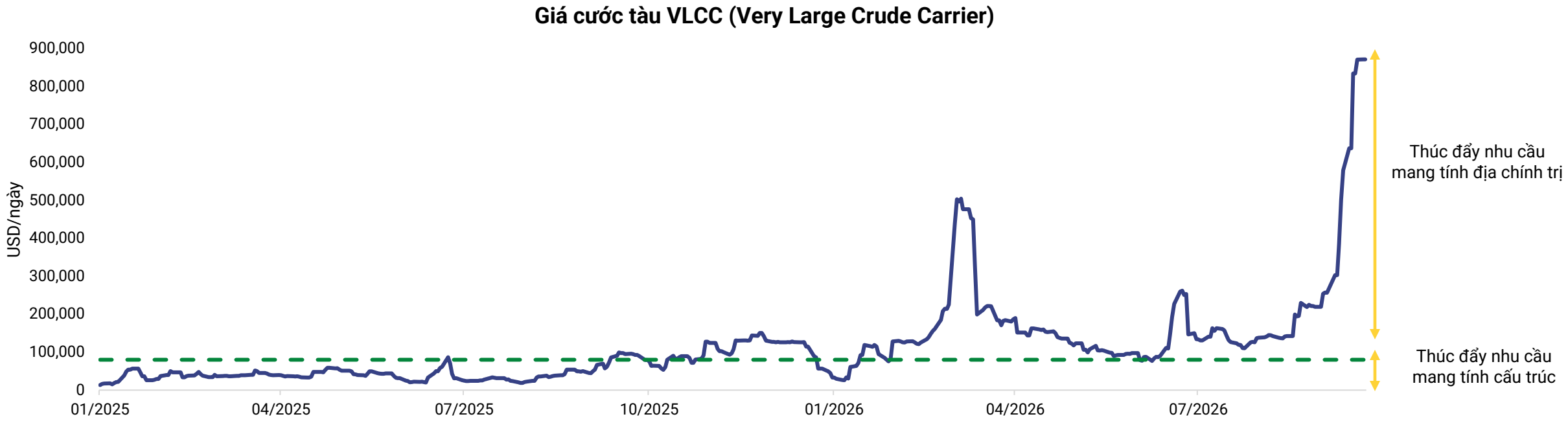
Mặc dù vậy, tình trạng này đã nới rộng đáng kể biên chênh lệch giá Á - Âu, tạo động lực lợi nhuận kích hoạt dòng chảy thương mại từ châu Á sang lấp đầy khoảng trống. Nổi bật trong xu hướng này, Hàn Quốc đã vươn lên thành nguồn cung trọng yếu với lưu lượng xuất khẩu nhiên liệu hang không sang châu Âu đạt **129,000 thùng/ngày.**

Tồn kho xăng dầu của Trung Quốc



NGÀNH DẦU KHÍ

KHỦNG HOẢNG NGUỒN CUNG TÀU CHỞ DẦU VÀ ÁP LỰC ĐỊNH HÌNH LẠI DÒNG CHẢY NĂNG LƯỢNG



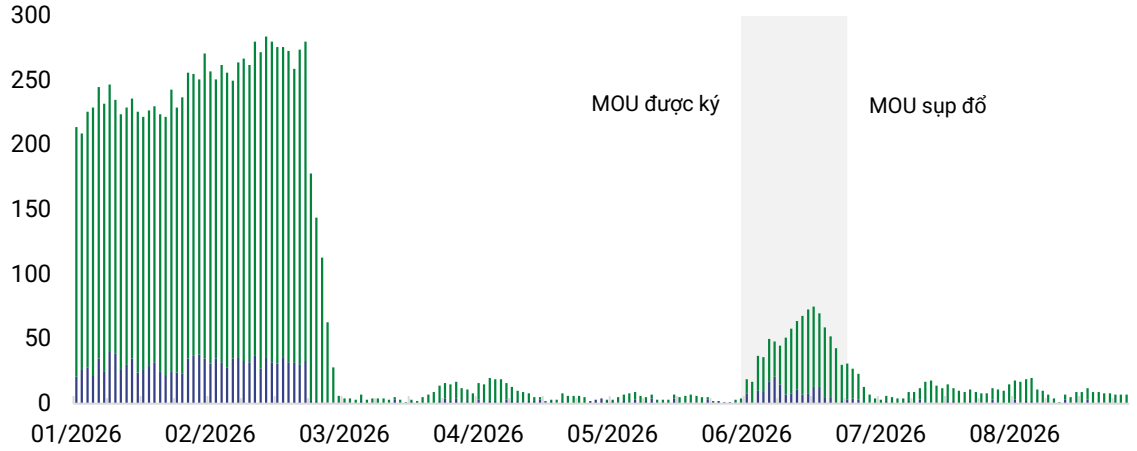
Thị trường vận tải dầu thô bằng tàu siêu lớn (VLCC) đang đối mặt với cú sốc cung cầu nghiêm trọng. Bên cạnh áp lực từ đà tăng kỷ lục của nhiên liệu diesel, rủi ro địa chính trị tại Trung Đông — trọng tâm là khu vực Biển Đỏ và eo biển Hormuz — buộc các đội tàu phải chuyển hướng đi vòng, làm kéo dài hải trình và bào mòn nghiêm trọng nguồn cung tải trọng khả dụng. Chuỗi yếu tố này đã tạo động lực bứt phá mạnh mẽ cho giá cước VLCC giao ngay, ghi nhận mức **tăng hơn 566% kể từ ngày 1/7 lên mốc 871,422 USD/ngày** và đang tiếp tục duy trì đà tăng hướng tới ngưỡng lịch sử 1 triệu USD/ngày.

Mức tăng này cao gấp gần 40 lần mức hòa vốn trung bình của các nhà khai thác (dao động từ 25,000 đến 35,000 USD) – **vượt xa cả mức nền của thị trường lẫn mức 80,000 USD** vốn được hỗ trợ bởi các yếu tố cơ bản của ngành. Chi phí vận tải dầu thô đắt đỏ sẽ trực tiếp cấu thành vào giá vốn của các nhà máy lọc dầu, qua đó đẩy giá nhiên liệu thành phẩm (như xăng, diesel) tiếp tục leo thang

NGÀNH DẦU KHÍ

KHỦNG HOẢNG NGUỒN CUNG TÀU CHỞ DẦU VÀ ÁP LỰC ĐỊNH HÌNH LẠI DÒNG CHẢY NĂNG LƯỢNG

Lưu lượng tàu di chuyển qua eo biển Hormuz



Khan hiếm nguồn cung tàu VLCC và cấu trúc đội tàu lão hóa

Thị trường đối mặt với tình **trạng thiếu hụt tàu VLCC nghiêm trọng** trong bối cảnh nhu cầu tái cấp dự trữ năng lượng toàn cầu tăng đột biến. Về mặt nền tảng, hơn 20% tổng số tàu chở dầu trên toàn cầu hiện đã vượt quá 20 năm tuổi. Do chi phí đóng mới tàu quá đắt đỏ và các tiêu chuẩn khí thải ngày càng được thắt chặt, nhiều tàu cũ đã buộc phải nằm bờ (sidelined), làm thu hẹp đáng kể nguồn cung dài hạn.

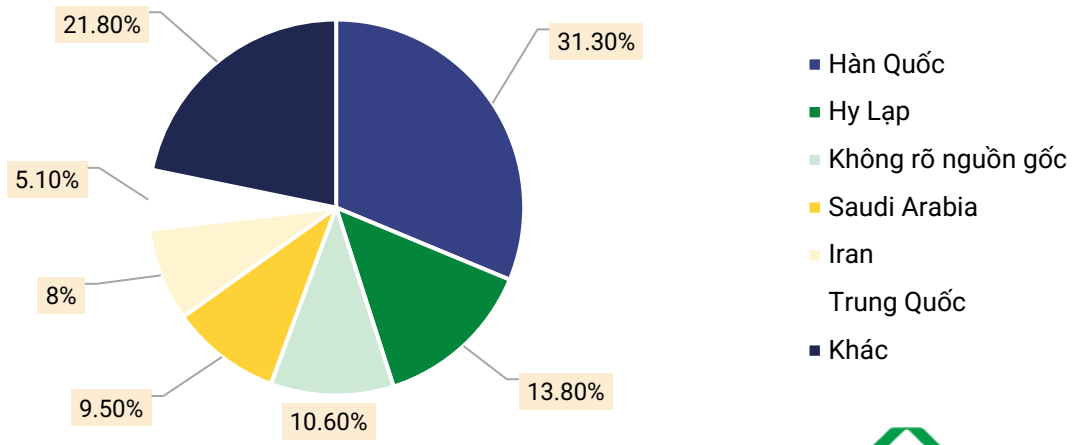
Hiện nay, việc mua một chiếc tàu VLCC đã qua sử dụng, có thể dùng ngay, còn đắt hơn **(khoảng 150 triệu USD)** so với việc đặt đóng một chiếc mới và phải chờ hai năm **(khoảng 130 triệu USD)**

Điểm nghẽn logistics và áp lực luân chuyển đội tàu

Lưu lượng tàu di chuyển qua eo biển Hormuz hiện vẫn duy trì ở mức thấp hơn đáng kể so với giai đoạn tiền chiến sự, dù đã có sự hồi phục nhẹ so với các vùng đáy trước đó. Tổng số lượt tàu di chuyển hai chiều đạt từ **15-40 chuyến/ngày**, bao gồm cả hoạt động chạy thoi (shuttling) và chuyển tải từ tàu sang tàu (ship-to-ship transfers).

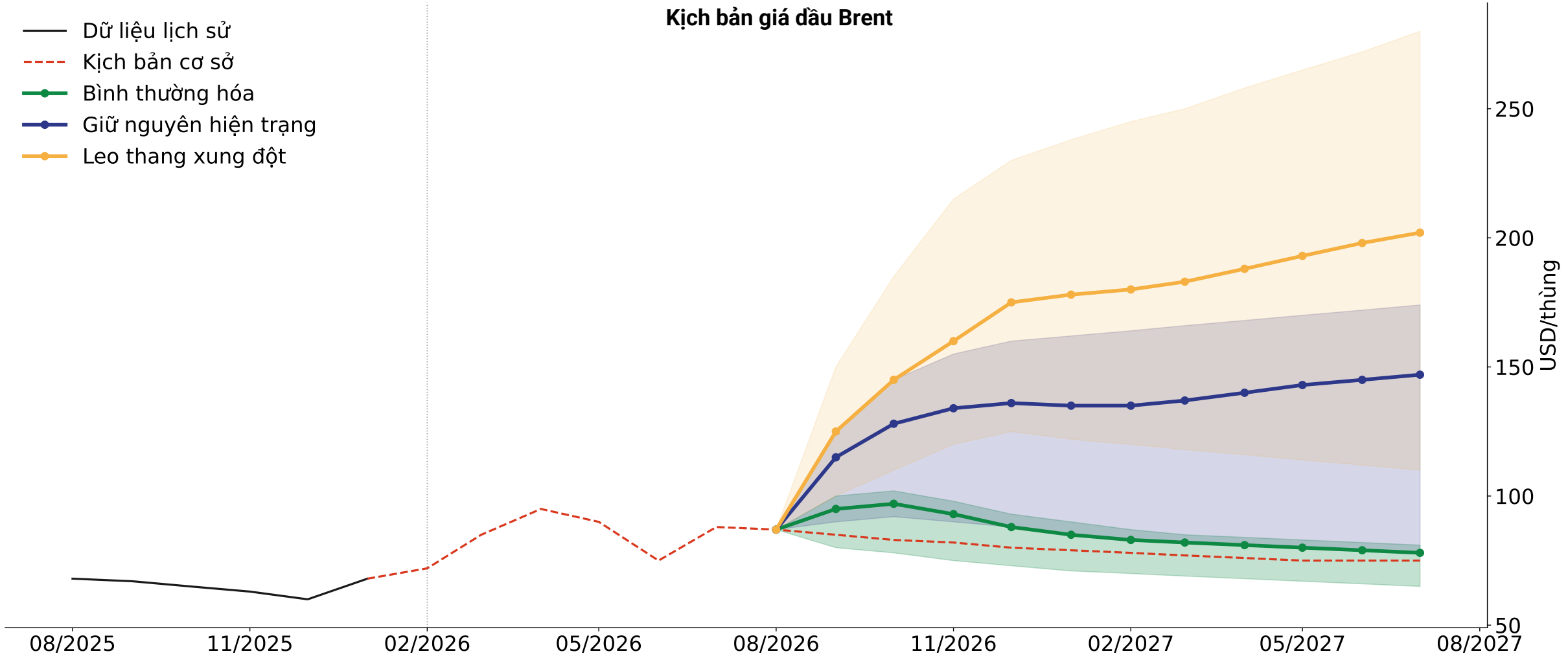
Rủi ro an ninh cùng tình trạng phong tỏa buộc các đội tàu phải chuyển hướng đi vòng qua Mũi Hảo Vọng và Kênh đào Suez, làm kéo dài hải trình thêm từ 10 đến 20 ngày mỗi chuyến và hút cạn nguồn cung tải trọng khả dụng.

Lượt tàu chở dầu thô VLCC theo quốc tịch chủ sở hữu



NGÀNH DẦU KHÍ

KỊCH BẢN GIÁ DẦU: RỦI RO HIỆN HỮU TRONG TỪNG KỊCH BẢN



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

NGÀNH DẦU KHÍ

KỊCH BẢN GIÁ DẦU: RỦI RO HIỆN HỮU TRONG TỪNG KỊCH BẢN

Kịch bản 1: Bình thường hóa (80 – 100 USD/thùng)

- Eo biển Hormuz dần được mở lại và lưu lượng vận tải phục hồi.
- Điều kiện cần là khôi phục thực sự dòng chảy vật chất: dỡ bỏ phong tỏa, hạ nhiệt phí bảo hiểm và khôi phục hoàn toàn hạ tầng ống dẫn/lọc hóa dầu.
- Chuỗi cung ứng, đội tàu và kho dự trữ cần nhiều tuần đến hàng tháng để tái thiết lập, khiến đà giảm giá sẽ diễn ra từ từ, không lao dốc đột ngột.

Kịch bản 2: Kịch bản Trạng thái đình trệ / Xung đột kéo dài (100 – 150 USD/thùng)

- Là kịch bản có xác suất xảy ra cao khi các luồng dầu qua eo biển Hormuz tiếp tục bị hạn chế nghiêm trọng
- Các van điều tiết của thị trường như dự trữ thương mại, dự trữ chiến lược của Mỹ (SPR) và lượng dầu nổi đã cạn kiệt đáng kể.
- Xung đột kéo dài làm suy yếu cơ chế hấp thụ cú sốc; thị trường buộc phải tự cân bằng qua hiện tượng "phá hủy nhu cầu" hoặc chấp nhận giá dầu và cước vận tải cao ngất ngưởng.

Kịch bản 3: Leo thang xung đột (150+ USD/thùng)

- Các đợt tấn công mới vào hạ tầng xuất khẩu sẽ gây thiếu hụt trầm trọng cả dầu thô và sản phẩm tinh chế (diesel, nhiên liệu phản lực).
- Lượng dự trữ đang rất mỏng, cú sốc nguồn cung mới sẽ tạo ra phản ứng tăng giá phi tuyến tính, đe dọa trực tiếp đến ổn định kinh tế vĩ mô toàn cầu.

→ **Áp lực chuyển dịch sang sản phẩm tinh chế:** Rủi ro thiếu hụt hiện tập trung vào các sản phẩm lọc hóa dầu (đặc biệt là diesel với biên lợi nhuận kỷ lục) do các nhà máy lọc dầu tại Trung Đông và châu Âu bị gián đoạn, thay vì thiếu hụt dầu thô tuyệt đối.

Giới hạn của OPEC+ và các nguồn cung khác: Nỗ lực tăng sản lượng của OPEC+ bị vô hiệu hóa bởi các điểm nghẽn hàng hải. Đồng thời, nguồn cung tiềm năng dài hạn từ Venezuela chưa đủ lực để bù đắp các cú sốc ngắn hạn tại Trung Đông.

Trong bối cảnh đó, chúng tôi dự báo **giá dầu Brent trung bình cả năm 2026 khoảng 85 - 90 USD/thùng.**

ĐIỀU TIẾT DÒNG CHẢY NĂNG LƯỢNG

PETROVIETNAM PSI

NGÀNH DẦU KHÍ VIỆT NAM

NGÀNH DẦU KHÍ

LUẬT DẦU KHÍ SỬA ĐỔI - KHÔNG GIAN PHÁT TRIỂN MỚI CỦA KINH TẾ NĂNG LƯỢNG VIỆT NAM

NHỮNG KHÓ KHĂN VÀ HẠN CHẾ CỦA LUẬT DẦU KHÍ HIỆN HÀNH (NĂM 2022)

- **Thủ tục hành chính chồng chéo, kéo dài thời gian ra quyết định.** Hoạt động dầu khí ngoài khơi mang tính rủi ro đặc thù, rất cần quyết định kỹ thuật nhanh chóng. Tuy nhiên, nhiều quy trình phê duyệt hoặc điều chỉnh kế hoạch khai thác nhỏ phải chờ qua nhiều cấp phê duyệt trung gian, làm mất cơ hội đầu tư của các nhà thầu và tăng chi phí dự án.
- **Chính sách ưu đãi mỏ cận biên khó khả thi trong thực tế.** Cơ chế ưu đãi mỏ dầu khí cận biên tại Luật năm 2022 dựa vào tỷ suất hoàn vốn nội tại (IRR) tiệm cận dưới 10%. Chỉ số IRR này biến động liên tục theo thời gian, giá dầu và sản lượng thực tế nên rất khó định lượng chính xác để áp dụng cơ chế.
- **Chưa có cơ chế khai thác tận thu mỏ cận hạn:** Chưa có các chính sách tài chính đặc thù đủ mạnh khiến nhà thầu không mặn mà đầu tư thêm vào các mỏ sắp đóng cửa, dẫn đến lãng phí tài nguyên quốc gia.
- **Thiếu hành lang pháp lý cho dịch chuyển năng lượng.** Luật năm 2022 chưa có quy định pháp lý cho hoạt động thu giữ, lưu trữ carbon (CCS) hay phát triển năng lượng ngoài khơi (điện gió, hydrogen, amoniac) tích hợp với hạ tầng dầu khí sẵn có phục vụ cam kết Net-Zero.
- **Bất cập phát sinh trong thực tế hoạt động:** Chưa có cơ chế chuyển đổi hoặc miễn giảm thực hiện cam kết công việc vì lý do quốc phòng, an ninh; chưa quy định quyền đề xuất nhận lại diện tích đã hoàn trả của nhà thầu để tiếp tục tìm kiếm thăm dò.

NGUYÊN NHÂN VÀ MỤC TIÊU BAN HÀNH LUẬT DẦU KHÍ SỬA ĐỔI NĂM 2026

- **Nguyên nhân:** Tài nguyên dễ khai thác đang cạn kiệt; các mỏ mới dịch chuyển ra vùng nước sâu, xa bờ với địa chất phức tạp, chi phí và rủi ro lớn hơn. Thể chế cũ không còn đủ sức hấp dẫn để thu hút dòng vốn quốc tế.
- **Mục tiêu sửa đổi:**
  - **Tháo gỡ điểm nghẽn đầu tư.** Giải phóng dòng vốn, tối ưu hóa nguồn tài nguyên cận biên còn lại thông qua cơ chế kinh tế cạnh tranh vượt trội.
  - **Chuyển đổi xanh chủ động.** Đặt nền móng pháp lý tiên phong cho thị trường giảm phát thải carbon (CCS) và tích hợp năng lượng ngoài khơi.
  - **Đột phá quản trị.** Dịch chuyển mô hình quản lý quản lý từ "tiền kiểm" (quản lý từng thủ tục), sang "hậu kiểm" (quản lý theo trách nhiệm và kết quả).

NGÀNH DẦU KHÍ

LUẬT DẦU KHÍ SỬA ĐỔI - KHÔNG GIAN PHÁT TRIỂN MỚI CỦA KINH TẾ NĂNG LƯỢNG VIỆT NAM

Chính sách	Luật hiện hành (2022)	Luật sửa đổi (2026)
1. Hoàn thiện, đơn giản hóa thủ tục và tăng cường phân quyền	Các nội dung kỹ thuật quan trọng phải trình Bộ Công thương thẩm định và Thủ tướng Chính phủ phê duyệt	❖ Nhóm 1: Petrovietnam phê duyệt dựa trên thẩm định của BCT ❖ Nhóm 2: Petrovietnam tự thẩm định và phê duyệt toàn diện cho báo cáo trữ lượng nhỏ
2. Bổ sung, hoàn thiện quy định về hợp đồng dầu khí (PSC)	Chưa có quy định cụ thể về việc hợp nhất hợp đồng, nhận lại diện tích đã hoàn trả, hay việc xử lý cam kết công việc vì lý do quốc phòng	❖ Bổ sung các loại hợp đồng khai thác ❖ Cho phép hợp nhất các hợp đồng ❖ Quy định rõ giai đoạn chuyển giao
3. Hoàn thiện các quy định về ưu đãi đầu tư	Có quy định ưu đãi mỏ cận biên nhưng khó khả thi. Chưa có ưu đãi cho công nghệ nâng cao hệ số thu hồi dầu (EOR)	❖ Sửa đổi bộ điều kiện đánh giá ❖ Bổ sung mức độ ưu đãi cụ thể cho các dự án áp dụng EOR ❖ Ưu đãi CCS/CCUS
4. Phát triển chuỗi giá trị dầu khí và năng lượng ngoài khơi	Chưa có quy định về cơ chế ưu tiên dịch vụ kỹ thuật cao và năng lượng ngoài khơi gắn với dầu khí	❖ Thiết lập hàng rào kỹ thuật ❖ Quy định khung pháp lý cho các dự án ĐGNK, hydrogen ❖ Xử lý vướng mắc khâu trung và hạ nguồn
5. Khung pháp lý cho giảm phát thải và lưu trữ carbon (CCS/CCUS)	Hoàn toàn chưa có quy định về giảm phát thải khí nhà kính và lưu trữ carbon trong hoạt động dầu khí	❖ Tận dụng mỏ cạn kiệt ❖ Thương mại hóa carbon

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

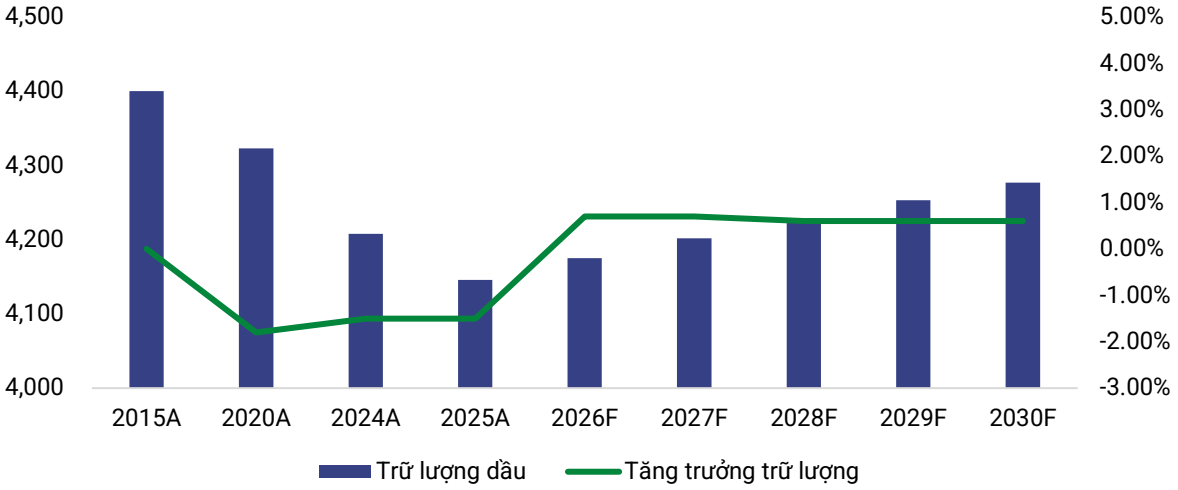
- **BSR:** Đảm bảo nguồn cung đầu vào, công suất vận hành ổn định hơn
- **DCM, DPM:** Nhu cầu và công suất vận hành ổn định

**Chi tiết báo cáo Đánh giá tác động Luật Dầu khí (sửa đổi) tại link này*

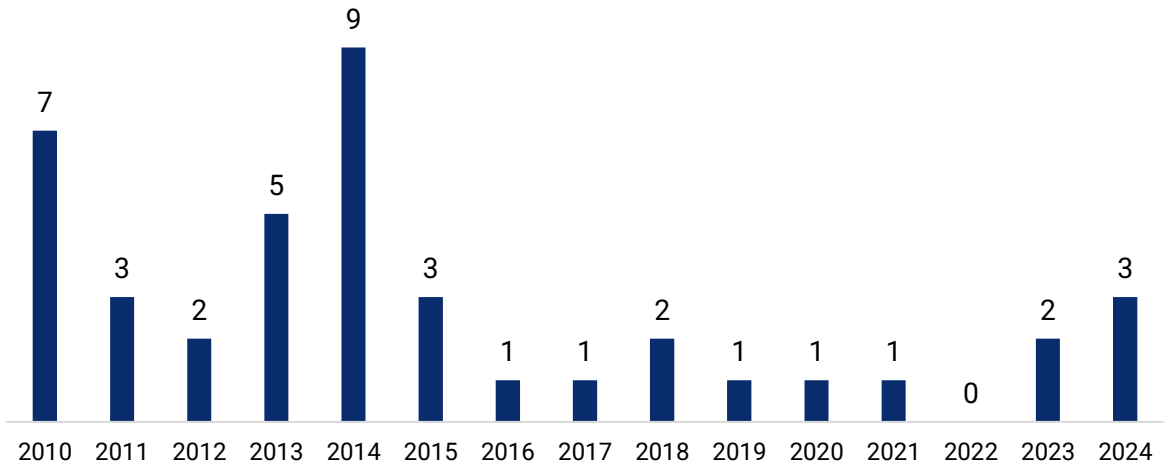
NGÀNH DẦU KHÍ

TIỀM NĂNG RỘNG MỞ CHO NGÀNH DẦU KHÍ VIỆT NAM

Trữ lượng dầu thô ở Việt Nam



Số lượng mỏ dầu khí mới được phát hiện



Nguồn: PVN, GSO, PSI tổng hợp

- **Áp lực suy giảm mỏ cũ và thách thức đầu tư:** Các mỏ lớn đưa vào vận hành từ 1986–2015 đã khai thác 15–30 năm nên suy giảm sản lượng tự nhiên nhanh. Việc tìm kiếm mỏ mới ở vùng nước sâu, xa bờ ngày càng phức tạp, đòi hỏi vốn lớn và thời gian thu hồi kéo dài.
- **Chính sách tháo gỡ kịp thời:** Luật Dầu khí sửa đổi bổ sung ưu đãi cho mỏ nước sâu, xa bờ, tăng phân quyền và mở rộng hành lang pháp lý cho hoạt động thu giữ, lưu giữ CO2.
- **Điểm sáng và kế hoạch đầu tư:** Năm 2024 ghi nhận 3 phát hiện dầu khí mới — mức cao nhất từ 2015. Năm 2026, tổng mức đầu tư cho hoạt động thăm dò khai thác dự kiến trên 20,000 tỉ đồng; giai đoạn 2026–2030 tiếp tục đẩy mạnh đầu tư đạt khoảng 175,000 tỉ đồng với mục tiêu tăng trưởng trên 10%.

→ Nhờ tiềm năng sẵn có, tiến bộ công nghệ và chính sách ưu đãi mới, hoạt động thăm dò và khai thác trong nước được kỳ vọng sẽ phát triển mạnh mẽ và ổn định.

NGÀNH DẦU KHÍ

THƯỢNG NGUỒN – CHU KỲ ĐẦU TƯ MỚI ĐẢM BẢO AN NINH NĂNG LƯỢNG

Các dự án dầu khí quan trọng giai đoạn 2025 - 2030

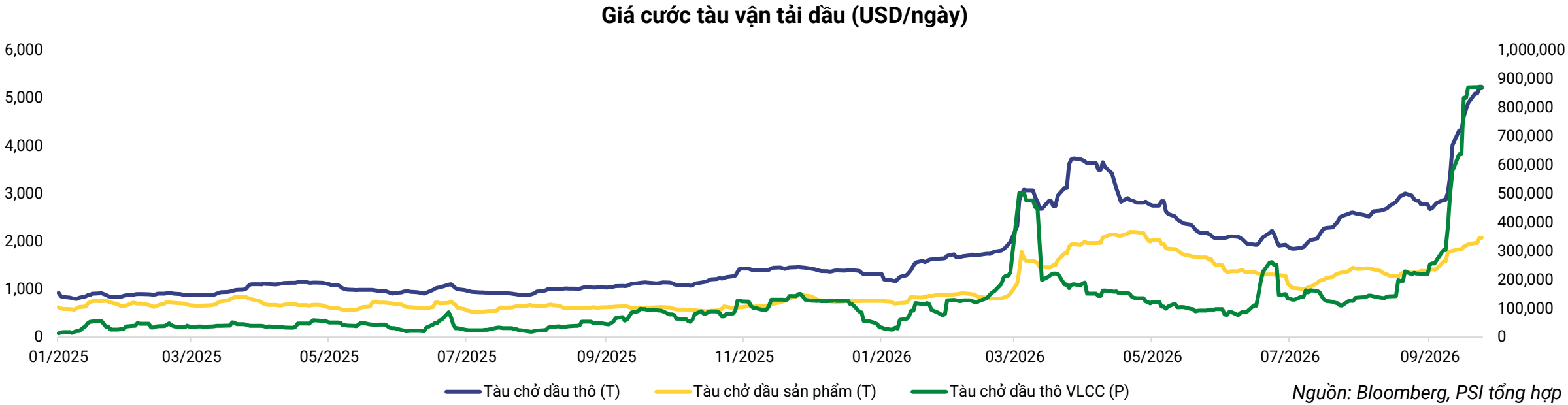
Dự án	Nhà điều hành	Trữ lượng	Tổng mức đầu tư (Triệu USD)	Tiến độ	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Kình Ngư Trắng	VSP	6.73 triệu m3 dầu & 2.83 tỷ m3 khí	650	Đang triển khai	Đang khai thác							
Lô B	PQPOC	107 tỷ m3 khí	6600	Đang triển khai	Dự kiến dòng khí đầu tiên							
Lạc Đà Vàng	Murphy	100 triệu thùng dầu	693	Đang triển khai	Dự kiến dòng khí đầu tiên							
Sư tử Trắng - GĐ 2B	CuuLong JOC	17.05 tỷ m3 khí	1317	Đang triển khai		Đón dòng khí đầu tiên (29/6/2026)						
Thiên Nga - Hải Âu	VSP	7.43 tỷ m3	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	Jadétone	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				Dự kiến dòng khí đầu tiên					
Kèn Bầu	Eni	200 - 205 tỷ m3	N/A	Theo dõi								
Cá Voi Xanh	Exxon Mobil	150 tỷ m3 khí	4600									

Nguồn: Petrovietnam, PSI tổng hợp

Nhiều công trình dầu khí trọng điểm tại nước ta đang bước vào giai đoạn tăng tốc sau quá trình dài hoàn thiện khung pháp lý và thủ tục. Điển hình như chuỗi dự án khí – điện Lô B – Ô Môn đã cơ bản hoàn tất khâu thiết kế, mua sắm để chuyển sang thi công các hạng mục ngoài khơi lẫn hệ thống ống dẫn. Song song đó, các mỏ như Nam Du – U Minh, Sư Tử Trắng (giai đoạn 2B), Lạc Đà Vàng và Thiên Nga – Hải Âu cũng được gấp rút đẩy mạnh nhằm bổ sung sản lượng khai thác trong nước. Sự bứt phá tiến độ của các dự án này không chỉ củng cố vững chắc an ninh năng lượng quốc gia mà còn mở ra chu kỳ đầu tư sôi động cho toàn ngành trong giai đoạn tới.

NGÀNH DẦU KHÍ

TRUNG NGUỒN – TÁC ĐỘNG PHÂN HÓA TRÊN THỊ TRƯỜNG VẬN TẢI



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

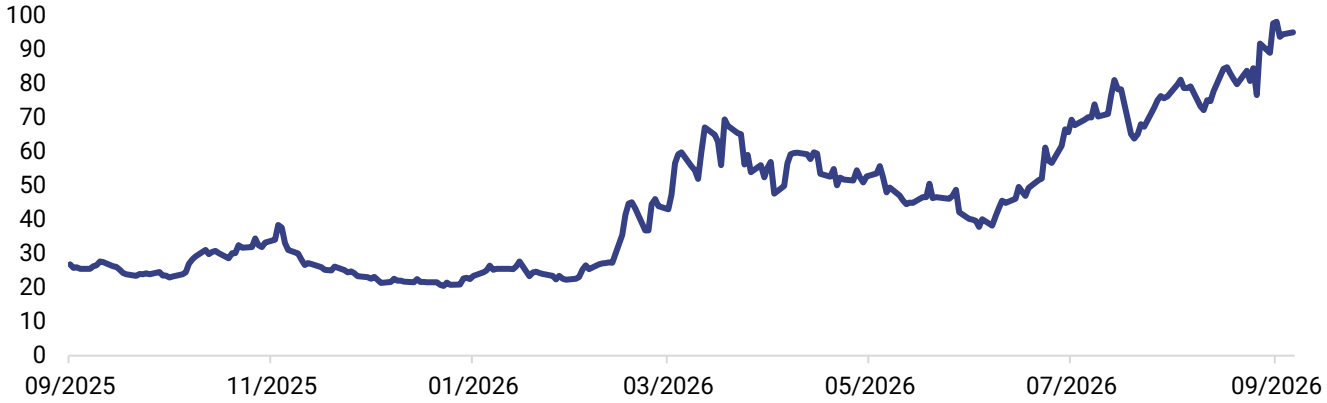
Sự đứt gãy các chuỗi logistics chiến lược đang đẩy mặt bằng giá cước vận tải biển thiết lập những đỉnh cao mới, trong đó phân khúc tàu chở dầu thô siêu lớn (VLCC) ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội do nhu cầu định tuyến lại hành trình. Về mặt cấu trúc, nguồn cung tải trọng đang bị thắt chặt nghiêm trọng khi hơn 20% đội tàu toàn cầu đã vượt ngưỡng 20 năm tuổi; đồng thời, chi phí đóng mới cao kết hợp với các tiêu chuẩn phát thải khắt khe khiến một lượng lớn tàu cũ phải nằm bờ. Sức ép này cấu thành nên một bức tranh phân hóa rõ nét trong khối doanh nghiệp vận tải:

- **Nhóm chuyên chở dầu thô:** Trực tiếp thụ hưởng biên lợi nhuận bứt phá nhờ nắm giữ đội tàu hoạt động trong phân khúc có giá cước giao ngay lập kỷ lục.
- **Nhóm vận tải biển thông thường (container, hàng khô):** Dù phần nào hưởng lợi gián tiếp từ xu hướng neo cao chung của mặt bằng cước phí, biên lợi nhuận của các doanh nghiệp này lại bị ảnh hưởng đáng kể trước áp lực chi phí nhiên liệu đầu vào duy trì ở vùng giá cao.

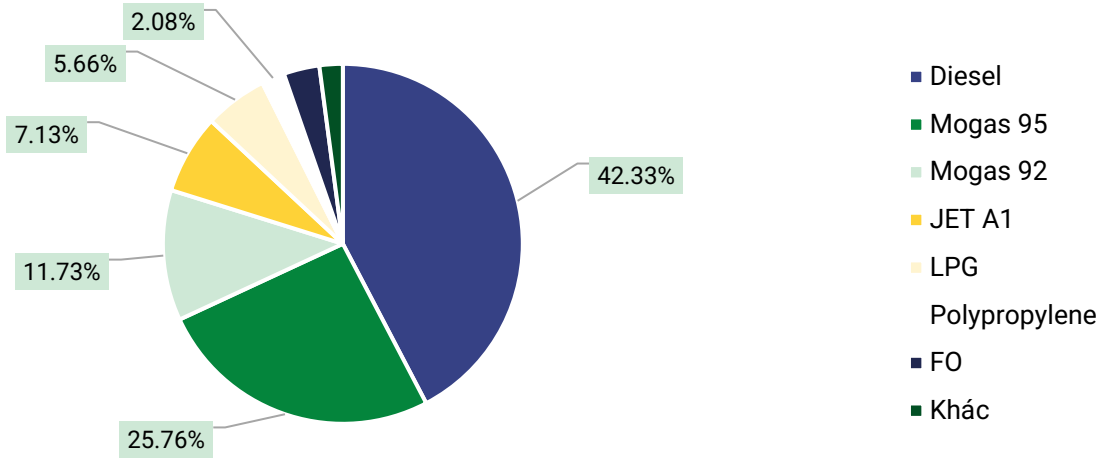
NGÀNH DẦU KHÍ

HẠ NGUỒN – CƠ HỘI TỪ BIÊN LỢI NHUẬN LỌC DẦU KỶ LỤC

Crack spread Diesel



Cơ cấu sản phẩm của BSR



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Thị trường sản phẩm tinh chế tiếp tục chịu áp lực cung cầu ngặt nghèo, đẩy các chỉ số crack spread toàn cầu neo giữ ở vùng đỉnh lịch sử. Tình trạng này xuất phát từ việc kho dự trữ năng lượng suy kiệt nghiêm trọng, trong khi công suất vận hành của hệ thống lọc dầu thế giới vẫn thấp hơn đáng kể so với thời kỳ trước khủng hoảng.

Trong bối cảnh đó, Nhà máy Lọc dầu Dung Quất tiếp tục duy trì vận hành ổn định ở mức 124–125% công suất thiết kế quy đổi, đạt sản lượng hơn 2.05 triệu tấn sản phẩm trong quý 2/2026, qua đó đóng vai trò trọng yếu trong việc ổn định nguồn cung xăng dầu trong nước.

Dù giá các sản phẩm xăng dầu có khả năng hạ nhiệt nếu căng thẳng địa chính trị suy giảm, **crack spread dự báo sẽ tiếp tục duy trì ở mặt bằng cao hơn giai đoạn trước khủng hoảng.** Nguyên nhân chủ đạo đến từ việc nguồn cung diesel trên thị trường đường biển toàn cầu bị bóp nghẹt bởi các lệnh hạn chế xuất khẩu từ một số quốc gia lớn, cùng với rủi ro gián đoạn vận hành và kìm hãm công suất tại các trung tâm lọc hóa dầu ở Trung Đông, Nga và châu Âu.

NGÀNH DẦU KHÍ

CỔ PHIẾU ƯA THÍCH

STT	Mã chứng khoán	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
1	PVD	- **Đội giàn kín lịch, đảm bảo nền tảng tăng trưởng cho PVD.** Đối với các giàn khoan sở hữu, toàn bộ đội giàn hiện đã có việc đến hết năm 2026, trong đó một số giàn như PV Drilling II, PV Drilling III và PV Drilling V đã có hợp đồng đến hết năm 2028 tại Indonesia và Brunei. PV Drilling VIII và PV Drilling IX, lần lượt đưa vào vận hành từ tháng 9/2025 và tháng 4/2026, đã đóng góp tích cực vào kết quả kinh doanh 6T.2026 - **PVD tiếp tục mở rộng đội giàn 3 năm liên tiếp.** Ngày 28/07/2026, PVD hoàn tất nhận bàn giao quyền sở hữu PV Drilling X, giàn khoan tự nâng thứ 8 của Công ty, dự kiến sẵn sàng vận hành thương mại từ Q2/2027.	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	- **FSO PTSC LDV – Kỳ vọng đóng góp doanh thu từ quý IV/2026.** Dự án FSO PTSC LDV hiện đã hoàn tất giai đoạn đóng mới và đang trong quá trình được lai dắt về Việt Nam. Theo kế hoạch, công trình dự kiến cập cảng trong đầu tháng tới trước khi được vận chuyển ra mỏ để triển khai các hạng mục lắp đặt ngoài khơi và chạy thử. - **Điện gió ngoài khơi duy trì tiến độ tích cực.** Mảng điện gió ngoài khơi tiếp tục ghi nhận tiến độ tích cực tại các dự án trọng điểm. Cụ thể, dự án Baltica 2 (Ba Lan) đã hoàn thành khoảng 97% khối lượng công việc và dự kiến hạ thủy, vận chuyển sang châu Âu trong tháng tới.	Biến động của giá dầu, cung - cầu sẽ có thể tác động tới giá cước thuê, nhu cầu thuê FPSO/FSO.

NGÀNH DẦU KHÍ

CỔ PHIẾU ƯA THÍCH

STT	MCK	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
3	PVT	- **Giá cước vận tải duy trì tích cực nhờ căng thẳng địa chính trị.** Trong bối cảnh rủi ro địa chính trị tại Trung Đông, giá cước vận tải dầu thô và sản phẩm dầu được kỳ vọng duy trì ở mức cao. Điều này không chỉ hỗ trợ hiệu quả khai thác đội tàu hiện hữu mà còn tạo điều kiện thuận lợi cho PVT mở rộng quy mô hoạt động. - **Mở rộng đội tàu mạnh mẽ và khai thác quốc tế hiệu quả:** PVT tiếp tục đẩy mạnh gia tăng quy mô đội tàu với việc đón nhận 7 tàu trong năm 2025 và thêm 2 tàu LPG vào quý 2/2026, nâng tổng số lượng lên 68 tàu, trong đó 90% hoạt động tại thị trường quốc tế. Việc định tuyến lại hành trình qua Mũi Hảo Vọng trước sức nóng tại Trung Đông giúp doanh nghiệp duy trì hiệu suất vận tải cao, qua đó hóa giải áp lực dư cung tàu hóa chất toàn cầu.	Giá cước tanker có thể chịu áp lực giảm đột ngột trong trường hợp các rủi ro địa chính trị được giải quyết hoặc nguồn cung tàu toàn cầu cải thiện
4	GAS	- **Luật Dầu khí sửa đổi mở rộng dư địa phát triển mỏ cận biên, tạo động lực tăng nguồn khí cho GAS trong dài hạn.** Luật Dầu khí sửa đổi với các chính sách ưu đãi vượt trội dành cho các mỏ cận biên sẽ là đòn bẩy cải thiện hiệu quả tài chính và kích thích khai thác các nguồn khí mới. Đối với GAS, hệ thống hạ tầng hiện hữu sẽ rộng cửa đón nhận thêm lưu lượng khí bổ sung, tuy nhiên động lực tăng trưởng này chủ yếu mang tính chất lan tỏa trong trung và dài hạn.	Những diễn biến địa chính trị phức tạp có thể làm gián đoạn chuỗi cung ứng LNG toàn cầu, ảnh hưởng đến hoạt động nhập khẩu và làm gia tăng chi phí mua hàng trên thị trường giao ngay.

NGÀNH DẦU KHÍ

CỔ PHIẾU ƯA THÍCH

STT	Mã chứng khoán	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
5	BSR	- **Diesel mở khóa lợi nhuận.** Dầu diesel — một trong những sản phẩm tinh chế đang ghi nhận tình trạng thắt chặt nguồn cung nghiêm trọng, phản ánh qua việc biên lợi nhuận lọc dầu (crack spread) và giá bán buôn liên tục thiết lập các vùng đỉnh mới. Qua đó thúc đẩy kết quả kinh doanh của BSR. - **Dự án Nâng cấp, mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất vào giai đoạn triển khai.** Ngày 9/7, BSR ký kết hợp đồng EPC với liên danh Chengda – BPE và hợp đồng PMC với Foster Wheeler cho Dự án Nâng cấp, mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất. Dự án dự kiến triển khai trong 37 tháng và đi vào vận hành từ năm 2028. Bên cạnh đó, ngày 4/8, BSR đưa vào vận hành bể chứa dầu thô bổ sung cho NMLD Dung Quất hiện hữu với dung tích 65,000 m^3, nâng tổng công suất tồn chứa lên 585,000 m^3 (+12.5% so với trước). Dự án giúp BSR chủ động hơn về nguồn nguyên liệu và tăng tính linh hoạt trong vận hành, chế biến.	

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
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
Email: nguyennt@psi.vn

Phòng Truyền thông

Vũ Huyền Hà My
Phó Phòng Truyền thông
Email: myvhh@psi.vn

Cao Thuỳ Linh
Chuyên viên
Email: linhct@psi.vn

Phan Anh Ngọc
Chuyên viên
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

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 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

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 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.