

BÁO CÁO TRIỂN VỌNG NGÀNH DẦU KHÍ

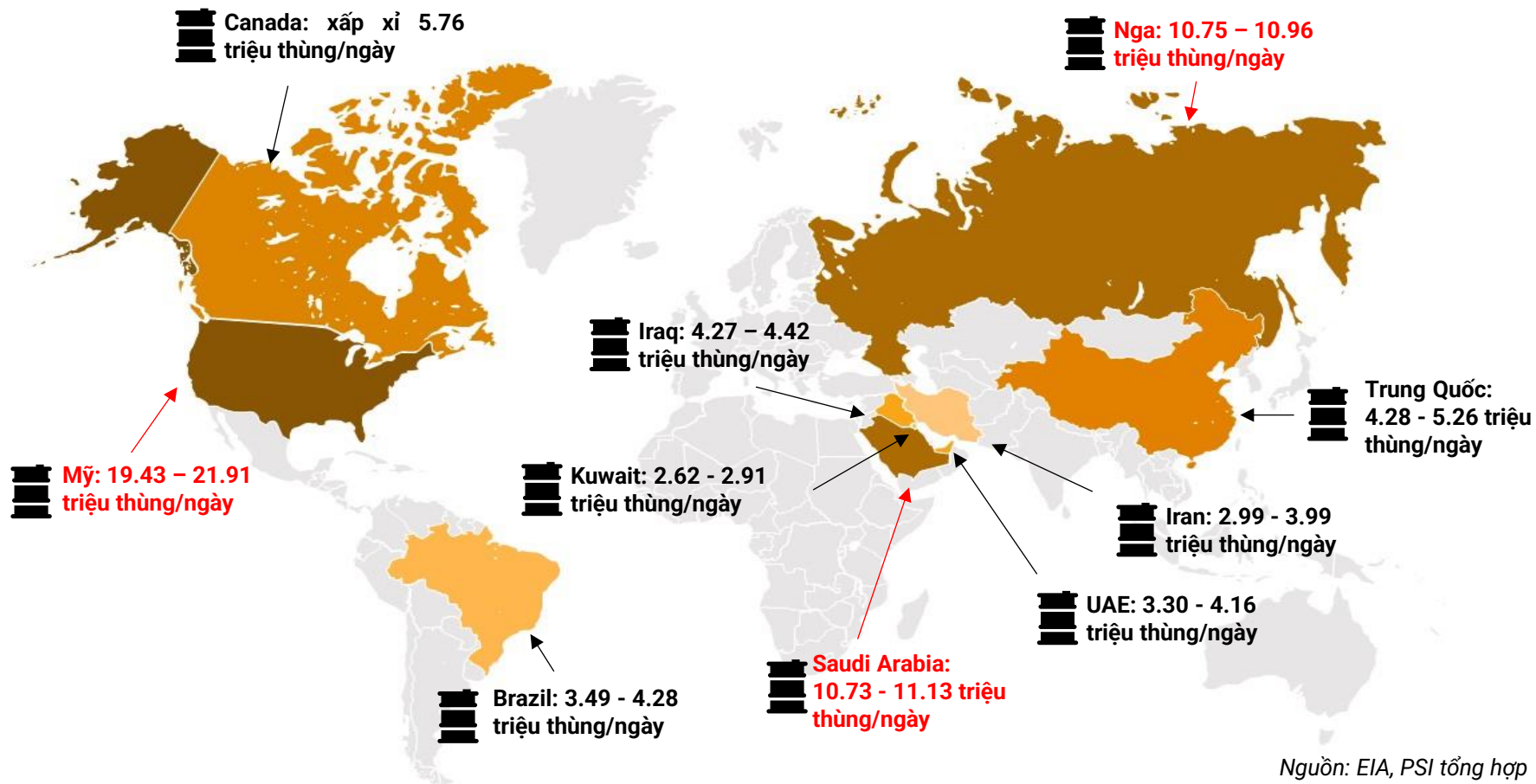
THÁNG 08/2025

NỘI DUNG

- I. Diễn biến thị trường dầu khí thế giới 1H2025**
- II. Diễn biến ngành dầu khí Việt Nam**
- III. Triển vọng thị trường dầu khí thế giới 2025-2026**
- IV. Các yếu tố khác tác động đến giá dầu và dự báo giá dầu**
- V. Triển vọng ngành dầu khí trong nước 2025-2026**
- VI. Doanh nghiệp nổi bật**
 - ❖ Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (HOSE: PVD)
 - ❖ Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam – PTSC (HOSE: PVS)
 - ❖ Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (HOSE: PVT)
 - ❖ Tổng Công ty Khí Việt Nam (HOSE: GAS)
 - ❖ CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn (HOSE: BSR)

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG DẦU KHÍ THẾ GIỚI 1H2025

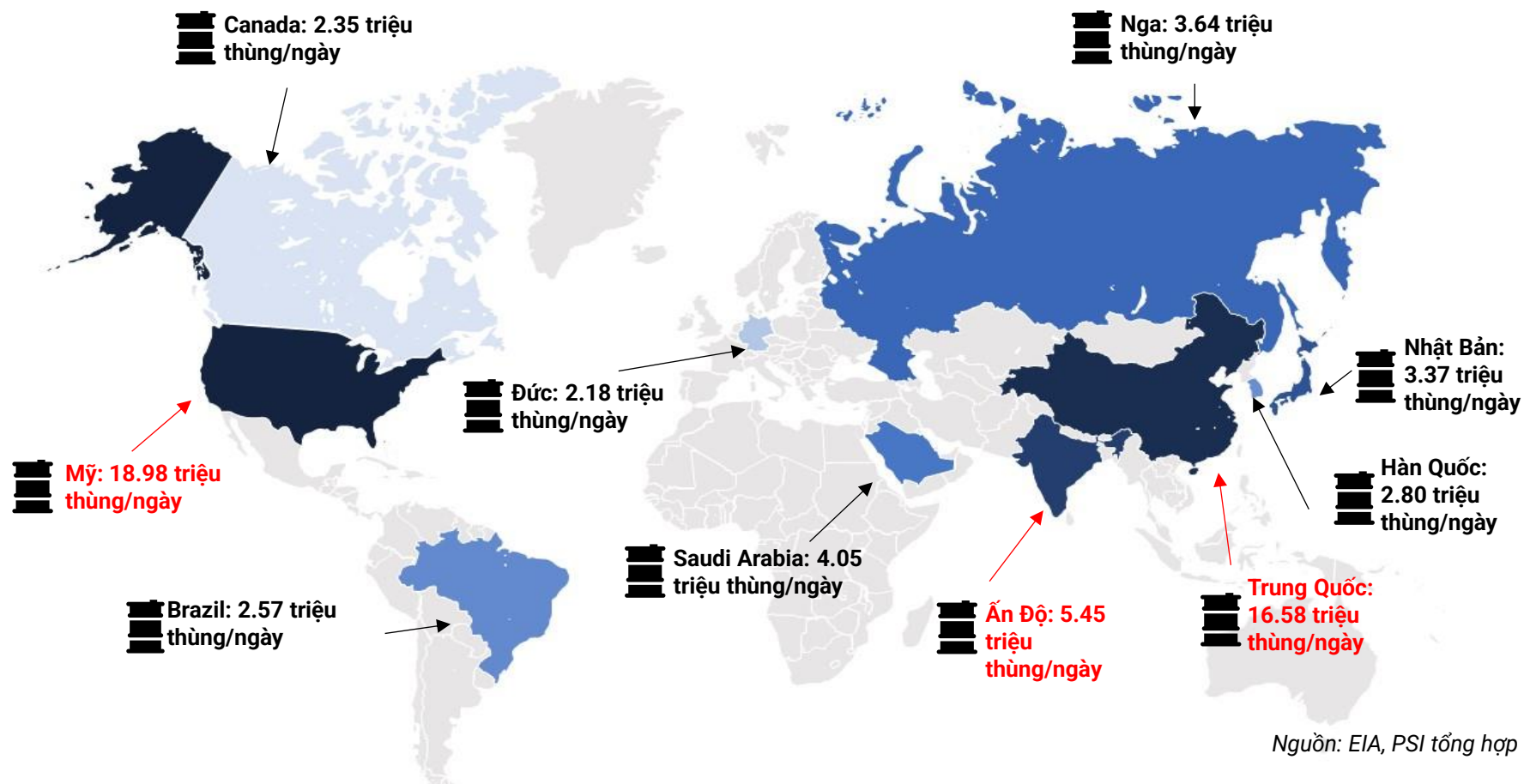
CÁC QUỐC GIA SẢN XUẤT DẦU LỚN NHẤT



10 nhà sản xuất dầu hàng đầu thế giới chiếm khoảng 72% tổng sản lượng dầu thô và các sản phẩm dầu. Mỹ vẫn duy trì sự thống trị, là nước dẫn đầu với sản lượng dầu sản xuất tăng cao trong những năm gần đây.

OPEC+ là liên minh với 10 nhà sản xuất dầu hàng đầu thế giới, chiếm thị phần lớn nên các quyết định mà tổ chức này đưa ra có thể ảnh hưởng đến giá dầu toàn cầu. Saudi Arabia và Nga là hai nước sản xuất dầu lớn nhất liên minh.

CÁC QUỐC GIA TIÊU THỤ DẦU LỚN NHẤT

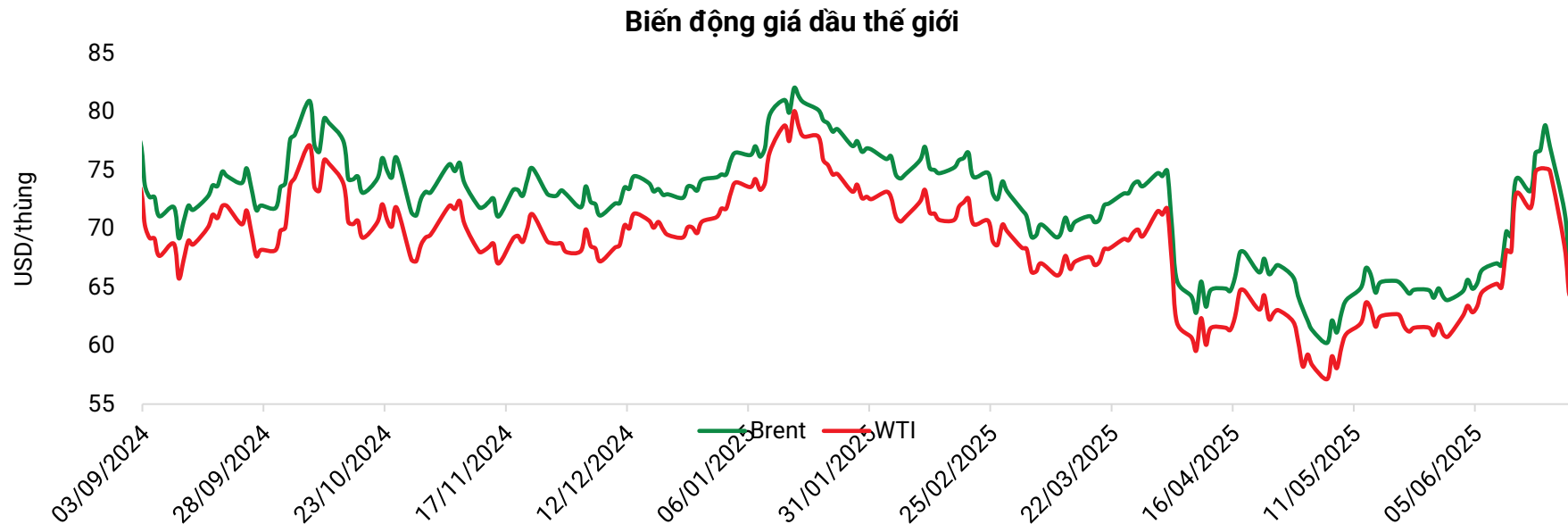


10 quốc gia tiêu thụ dầu hàng đầu chiếm khoảng 60% tổng lượng tiêu thụ dầu của thế giới. Mỹ vừa là nhà sản xuất dầu lớn nhất, vừa là nước tiêu thụ dầu lớn nhất và nhiều hơn toàn bộ Liên minh Châu Âu.

Chỉ riêng Hoa Kỳ, Trung Quốc và Ấn Độ đã chiếm hơn 1/3 tổng lượng tiêu thụ dầu của thế giới. Cả ba quốc gia này đều có dân số đông nhất thế giới.

BIẾN ĐỘNG CỦA GIÁ DẦU THẾ GIỚI 1H2025

Giá dầu thế giới có nhiều biến động trong nửa đầu năm 2025 do tác động từ các yếu tố địa chính trị và chính sách của các nước. Giá dầu Brent dao động từ 70–82 USD/thùng, đạt đỉnh khoảng 82 USD vào giữa tháng 1 trước khi giảm xuống 75 USD cuối tháng 3, trong khi WTI dao động ở mức 68–75 USD/thùng và đạt đỉnh 78 USD. Các yếu tố chính thúc đẩy đợt tăng gồm lệnh trừng phạt vào Nga, Iran cùng yếu tố thời tiết, nhưng xu hướng tăng chững lại bởi lo ngại tăng trưởng kinh tế toàn cầu và tranh chấp thương mại Mỹ–Trung. Bước sang quý 2, giá dầu thế giới giảm sâu vào tháng 4-5 khi OPEC+ bắt đầu nới lỏng hạn ngạch sản xuất và sự kiện Tổng thống Mỹ công bố mức thuế đối ứng với các nước. Tuy nhiên, tháng 6 chứng kiến đợt tăng giá mạnh mẽ khi căng thẳng giữa Israel và Iran leo thang và Mỹ tấn công vào cơ sở hạt nhân của Iran. Giá dầu Brent tăng lên 75-78 USD, WTI đạt 74-77 USD/thùng. Sau khi căng thẳng dịu, giá dầu giảm nhẹ nhưng vẫn duy trì trên vùng hỗ trợ mới trong khoảng thời gian sau đó.



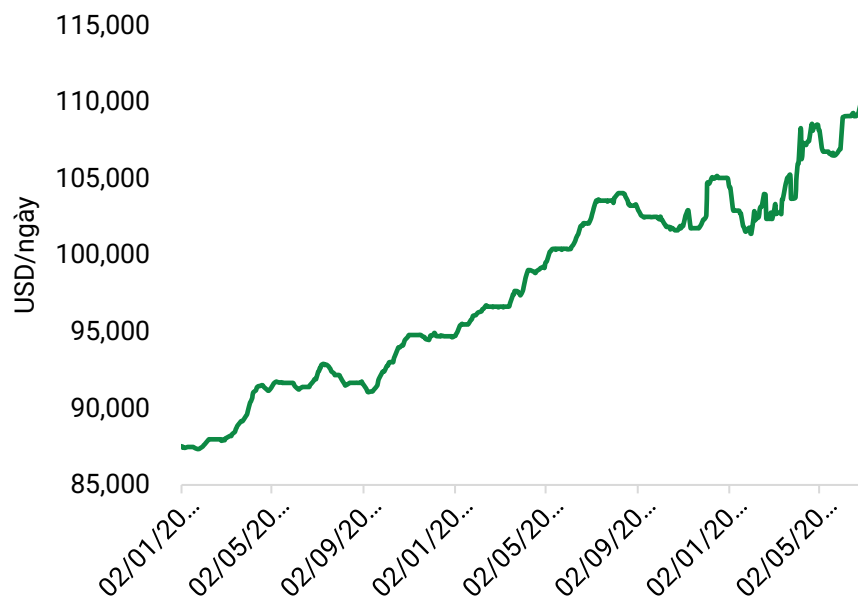
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

THỊ TRƯỜNG KHOAN DẦU KHÍ

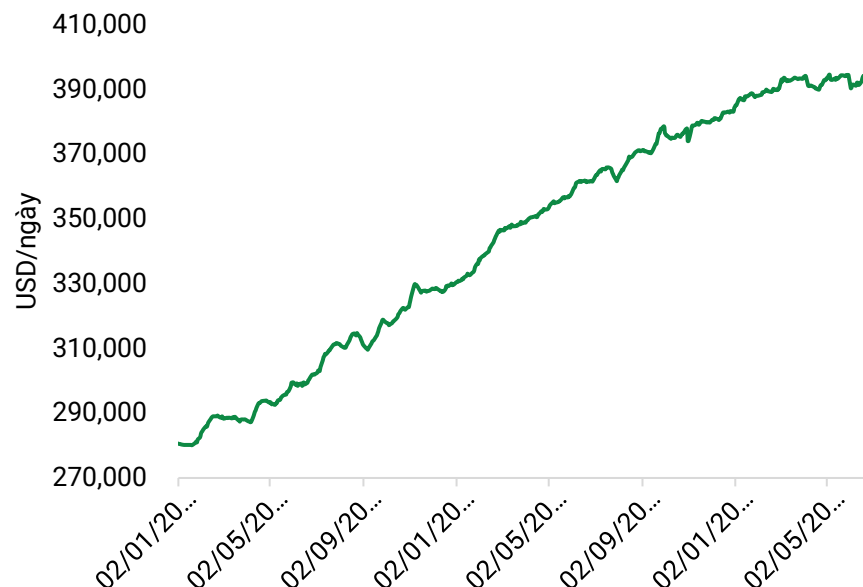
Giá cho thuê giàn khoan Jackup vẫn đang neo ở mức cao, dao động khoảng trung bình **trên 105,000 USD/ngày**. Tỷ lệ hoạt động trung bình của các giàn cũng được tăng lên, ở khoảng **trên 85%**. Tại khu vực Đông Nam Á, những chiến dịch khoan vẫn đang được triển khai ở Malaysia và Indonesia. Giá cho thuê giàn khoan tiếp tục duy trì ở mức cao nhờ hoạt động đầu tư thượng nguồn vẫn đang được triển khai.

Theo Riglogix, thị trường giàn khoan jackup mới trên toàn cầu đang cho thấy xu hướng sụt giảm rõ rệt. Nhiều nhà máy đóng tàu đã rút khỏi thị trường hoặc tái cơ cấu sau giai đoạn suy thoái, đồng thời các nhà thầu gặp khó khăn trong việc tiếp cận vốn sau đại dịch Covid-19 và giá dầu biến động.

Weekly Average Day Rate Jackup 361-400' IC



Weekly Average Day Rate Drillship > 7,500'



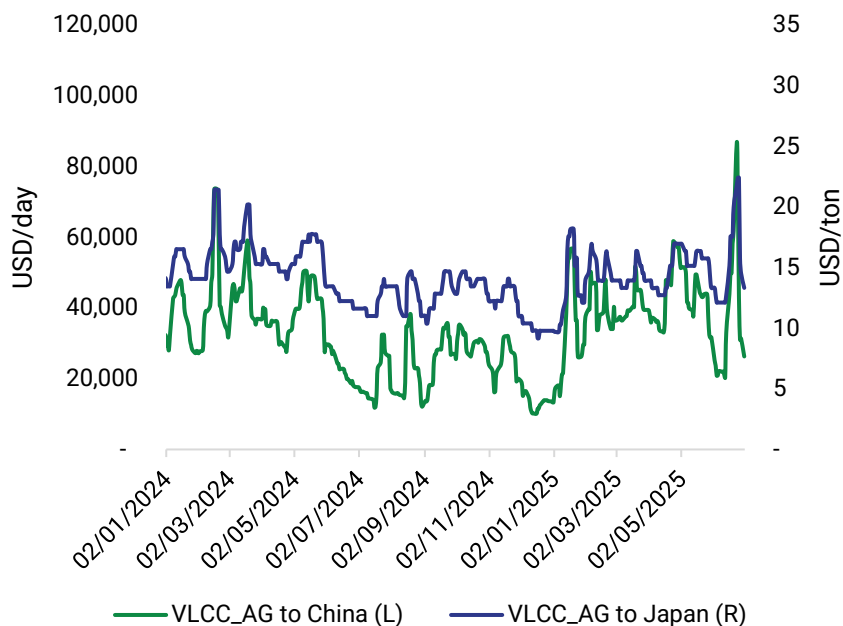
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

THỊ TRƯỜNG VẬN TẢI DẦU KHÍ

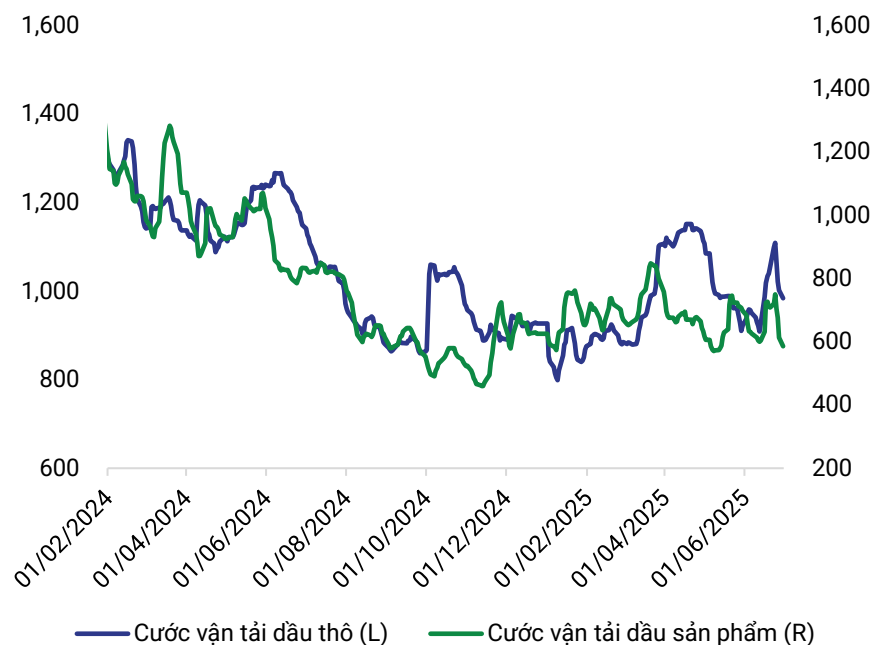
Giá cước vận tải dầu thô và dầu sản phẩm đều ghi nhận sự tăng trưởng trong nửa đầu năm 2025, đặc biệt là trong quý 1/2025 do các lệnh trừng phạt của Hoa Kỳ đối với đội tàu Nga/Iran và việc chuyển hướng trọng tải vận chuyển dầu thô Trung Đông sang châu Á qua mũi Hảo Vọng khi căng thẳng Biển Đỏ ở Trung Đông vẫn tiếp diễn. **Giá cước vận tải dầu thô VLCC tuyến Trung Đông – Trung Quốc trung bình trong nửa đầu năm 2025 ở mức 39,450 USD/ngày**, tăng mạnh so với đầu năm.

Đến cuối tháng 6/2025, khi căng thẳng Trung Đông dịu bớt, giá cước vận tải trên các tuyến đều đã giảm so với giai đoạn trước đó.

Giá cước tàu chở dầu thô tuyến Trung Đông



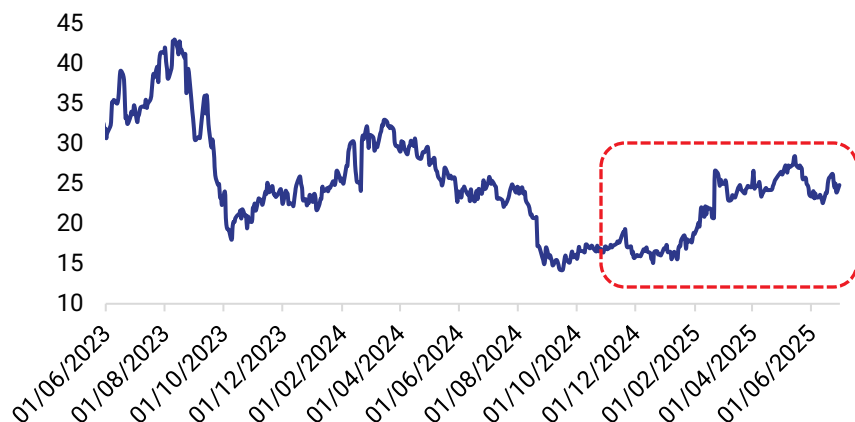
Giá cước vận tải dầu thô và dầu sản phẩm Baltic



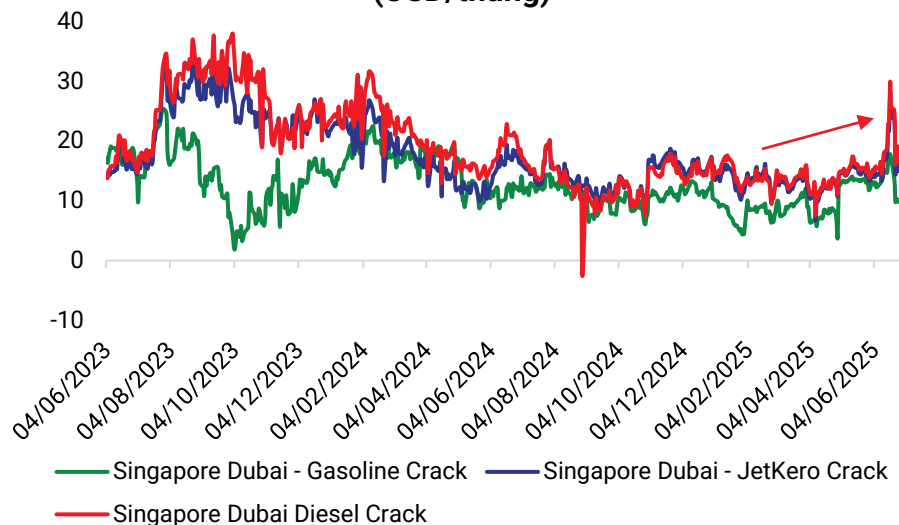
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

BIÊN LỢI NHUẬN LỘC DẦU

**Biên lợi nhuận 3-2-1 tại Mỹ
(USD/thùng)**



**Biên lợi nhuận lọc dầu tại khu vực Châu Á
(USD/thùng)**



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Biên lợi nhuận lọc dầu của các nhà máy đã có sự phục hồi trong nửa đầu năm 2025. Tại Mỹ, biên lợi nhuận lọc dầu 3-2-1 đang ở mức 24.8 USD/thùng, tăng 46.4% so với đầu năm. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc nhu cầu tiêu thụ sản phẩm xăng dầu có sự phục hồi và cũng như những hạn chế về hậu cần tại các trung tâm lọc dầu. Kể từ đầu quý 2/2025, crackspread có sự tăng trưởng mạnh hơn do được hưởng lợi từ xu hướng tiêu thụ tăng cao điển hình vào mùa hè.

Xét về biên lợi nhuận đối với từng nhóm sản phẩm lọc dầu cụ thể, **biên lợi nhuận của sản phẩm Diesel có xu hướng tăng mạnh từ khoảng đầu quý 2/2025.** Nguyên nhân có thể đến từ việc hoạt động sản xuất và thương mại quốc tế phục hồi. Đồng thời, nhiều nhà máy lọc dầu ở châu Á hoặc Trung Đông đang bước vào mùa bảo trì định kỳ, khiến sản lượng sản phẩm diesel giảm tạm thời. Thêm vào đó, Trung Quốc đã giảm hạn ngạch xuất khẩu nhiên liệu tinh chế trong thời gian gần đây nhằm ưu tiên thị trường nội địa, làm giảm nguồn cung diesel cho khu vực châu Á.

DIỄN BIẾN NGÀNH DẦU KHÍ VIỆT NAM 1H2025



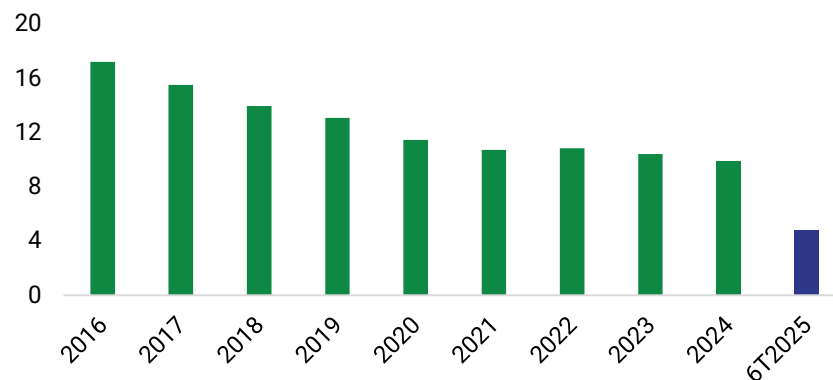
HOẠT ĐỘNG DẦU KHÍ TRONG NƯỚC

Trong 6 tháng đầu năm 2025, PVN ghi nhận sản lượng khai thác dầu đạt 4.82 triệu tấn; Sản lượng khai thác khí đạt 2.99 tỷ m³ - Suy giảm nhẹ so với cùng kỳ.

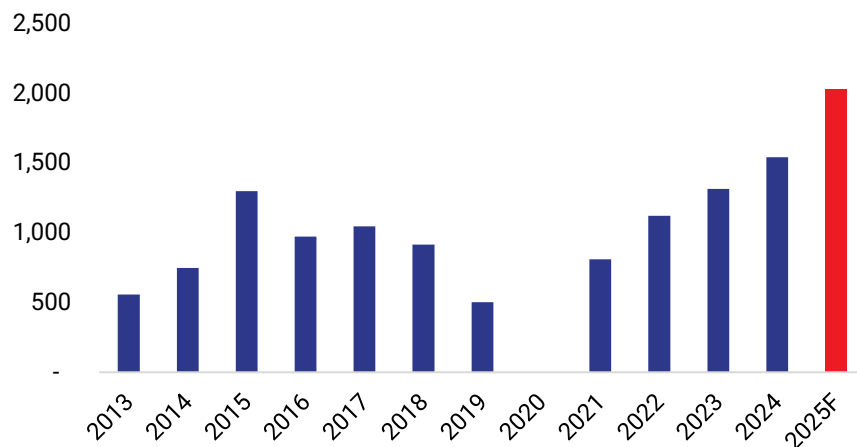
Hoạt động tài chính tích cực. Trong 6 tháng đầu năm 2025, PVN ghi nhận tổng doanh thu đạt 510 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 63% kế hoạch năm 2025.

Giá trị giải ngân vốn đầu tư XDCB trong nửa đầu năm 2025 ước đạt 20.6 nghìn tỷ đồng, tăng 31.2% so với thực hiện năm 2024 và hoàn thành 33.9% kế hoạch năm.

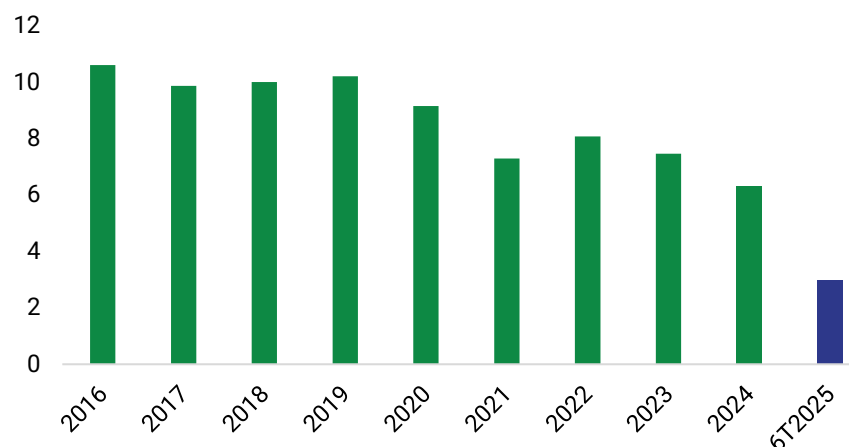
Sản lượng khai thác (Triệu tấn)



Diễn biến vốn đầu tư XDCB của PVN (Triệu USD)



Sản lượng khí thiên nhiên khai thác (Tỷ m³)



Nguồn: PVN, PSI tổng hợp

HOẠT ĐỘNG DẦU KHÍ TRONG NƯỚC

Nhiều dự án nổi bật của PVN trong 6 tháng đầu năm:

- Dự án phát triển mỏ Đại Hùng (giai đoạn 3) chính thức đưa vào khai thác dòng dầu đầu tiên, với lưu lượng 6,000 thùng/ngày;
- Dự án Nhà máy điện LNG Nhơn Trạch 3 hoàn thành mốc kỹ thuật chạy liên tục 24h ở tải nền, chuẩn bị vận hành thương mại;
- Hoàn tất chế tạo 33 chân đế cho dự án điện gió CHW2204 ngoài khơi cho Ørsted Taiwan Ltd (Ørsted);
- PVN đã ký hợp đồng bán khí Lô 12/11 với Zarubezhneft và PVGAS;
- Giai đoạn thượng nguồn dự án Lô B – Ô Môn đang được triển khai với gói thầu EPCI số 1 và 2 đã hoàn thành lần lượt 22% và 20% khối lượng công việc. Ở mảng hạ nguồn, nhà máy điện Ô Môn 4 đã trao hợp đồng EPCI cho liên danh Doosan – PECC2, trong khi Ô Môn 2 và 3 vẫn đang trong giai đoạn chuẩn bị.



Mỏ Đại Hùng (Giai đoạn 3)



Bàn giao chân đế cho dự án điện gió cho Ørsted

Nguồn: PVN, PSI tổng hợp

CUNG – CẦU DẦU KHÍ THẾ GIỚI 2025 - 2026

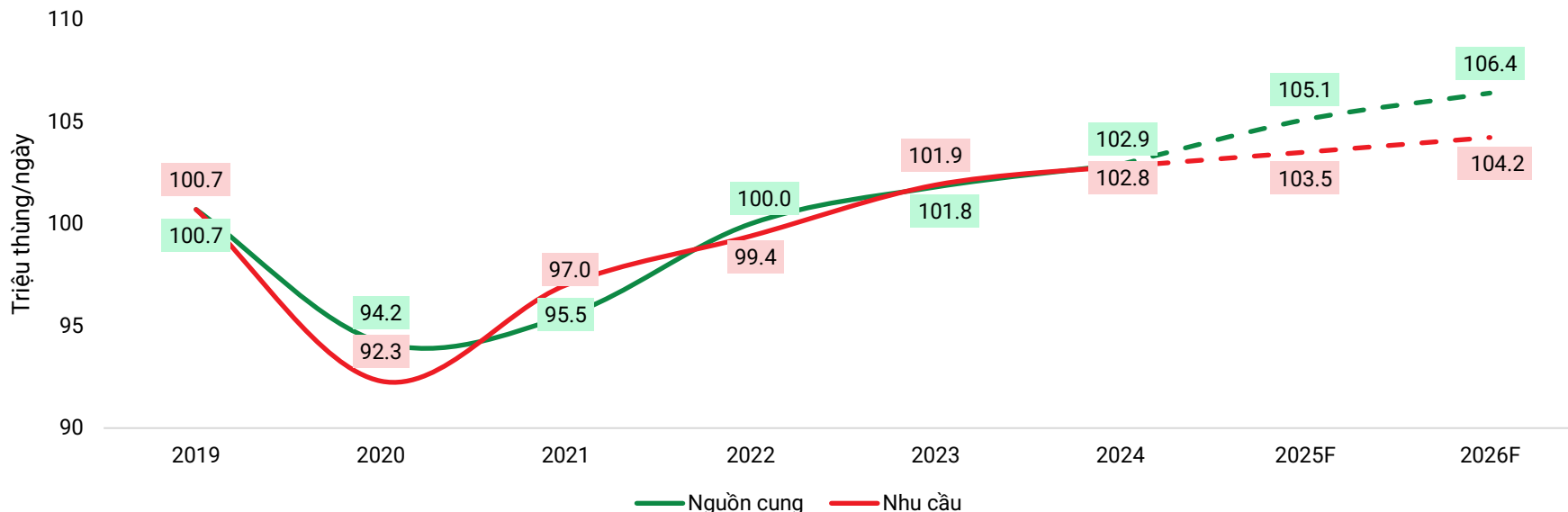


DỰ BÁO CUNG CẦU DẦU TOÀN CẦU 2025 - 2026

Theo IEA, nhu cầu dầu mỏ trên thế giới được dự báo sẽ đạt mức **103.5 triệu thùng/ngày trong năm 2025**, tăng 700 nghìn thùng/ngày so với năm 2024 - đây là mức tăng thấp nhất kể từ năm 2009. Nguyên nhân có thể do nhu cầu tiêu thụ tại các thị trường kém sôi động. Sang năm 2026, nhu cầu dầu toàn cầu dự kiến sẽ tăng thêm 720 nghìn thùng/ngày, **đạt 104.2 triệu thùng/ngày**.

Nguồn cung dầu được dự báo tiếp tục gia tăng do nhóm OPEC+ tiến hành nâng hạn ngạch khai thác ở năm 2025. IEA dự báo nguồn cung dầu toàn cầu năm 2025 tăng 2.1 triệu thùng/ngày lên mức **105.1 triệu thùng/ngày**, trong đó các nước ngoài OPEC+ tăng trưởng 1.4 triệu thùng/ngày trong năm nay. Năm 2026, nguồn cung dầu có thể tăng thêm 1.3 triệu thùng/ngày lên mức 10.6.4 triệu thùng/ngày. Điều này có thể khiến cho thị trường tiếp tục ở trạng thái dư cung.

Dự báo cung cầu dầu 2025 - 2026 của IEA



Source: IEA, Bloomberg

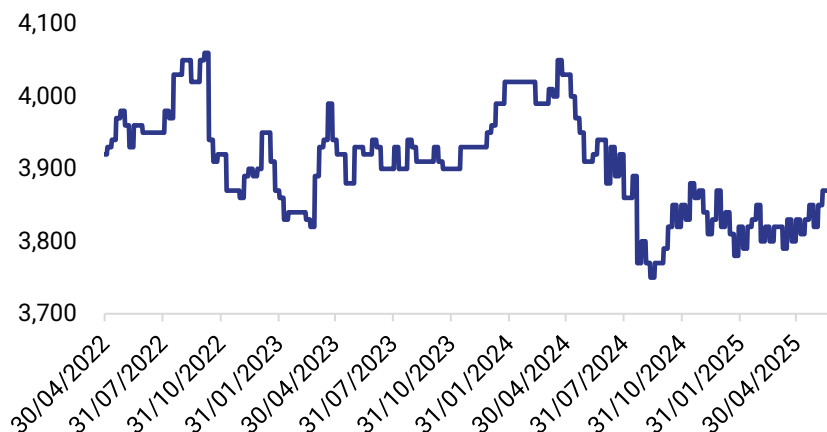
TRUNG QUỐC - TĂNG CƯỜNG TÍCH TRỮ DẦU THÔ

Theo dữ liệu từ Bloomberg, nhập khẩu dầu thô tại Trung Quốc có xu hướng tăng kể từ tháng 3/2025 và vẫn được duy trì trong các tháng tiếp theo. Nguyên nhân có thể do những lo ngại về khả năng gián đoạn nguồn cung trong bối cảnh các lệnh trừng phạt của Mỹ ngày càng thắt chặt, thúc đẩy các nhà máy lọc dầu Trung Quốc tăng cường đặt hàng và xây dựng kho dự trữ dầu thô trên bờ.

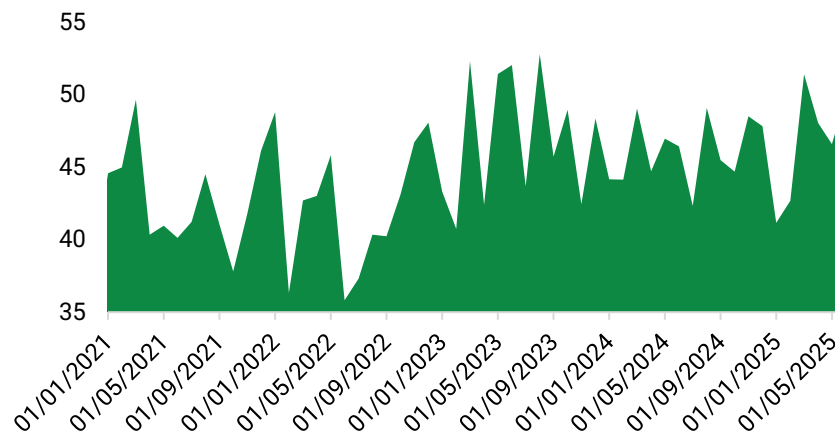
Các nhà máy lọc dầu Trung Quốc đã thể hiện rõ một hành vi: **tăng nhập khẩu dầu thô khi giá thấp, giảm nhập khẩu khi giá tăng**. Hành động này không chỉ giúp bảo vệ ngành lọc dầu trong nước, mà còn gây áp lực lên thị trường toàn cầu. Ngoài ra, việc tiếp cận nguồn dầu giá rẻ đã hỗ trợ biên lợi nhuận lọc dầu của các nhà máy Trung Quốc. Hiện tại, theo ước tính, sau khi trừ đi sản lượng lọc dầu thì sẽ còn khoảng **1.4 triệu thùng dầu/ngày** đi vào kho dự trữ chiến lược (SPR) của Trung Quốc.

Theo dự báo của Energy Aspects, Trung Quốc có thể bổ sung 140 triệu thùng vào SPR trong cuối năm 2025, điều này sẽ mang lại tác động tích cực ngắn hạn cho nhu cầu dầu toàn cầu.

Tồn kho dầu thô tại các cảng Trung Quốc (nghìn tấn)



Sản lượng nhập khẩu dầu của Trung Quốc (triệu tấn)



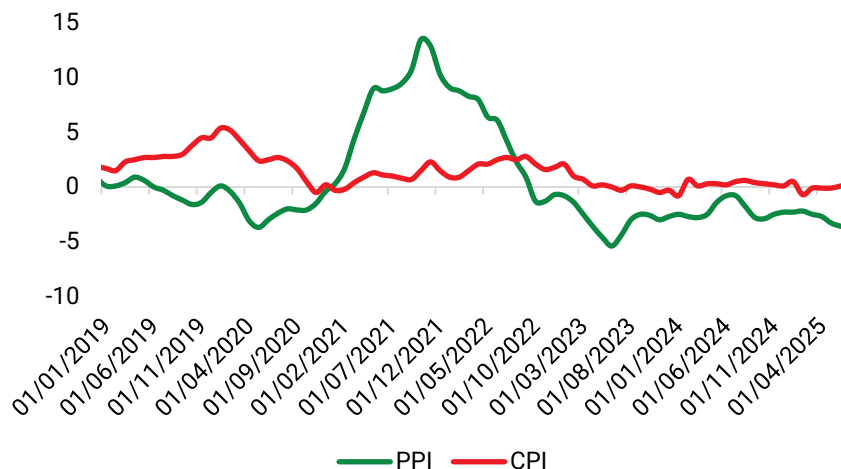
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

TRUNG QUỐC – SỨC CẦU NỘI ĐỊA VẪN LÀ DẤU HỎI

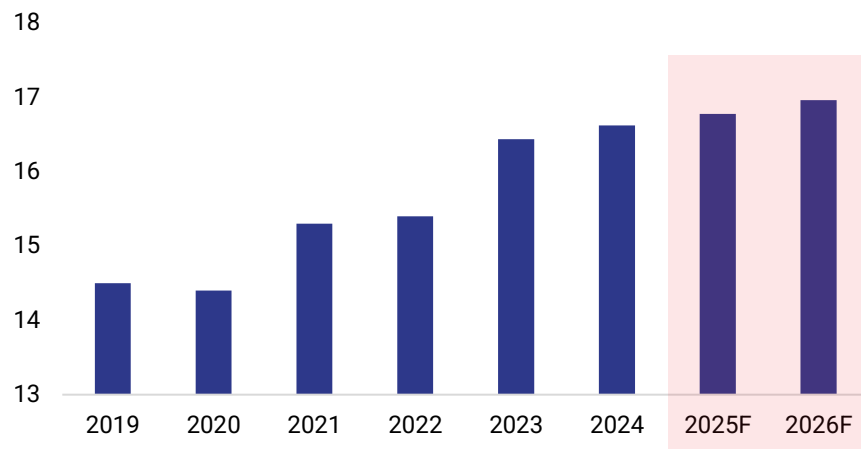
Trung Quốc là một trong những nước tiêu dùng và nhập khẩu dầu hàng đầu thế giới, chiếm hơn 60% lượng tăng về nhu cầu dầu thế giới trong giai đoạn 2013 – 2023. Nhưng nhìn vào dữ liệu kể từ năm 2024, có thể thấy Trung Quốc đang bước vào giai đoạn nhu cầu dầu mở suy yếu về mặt cấu trúc do: **(1) Tăng trưởng kinh tế chậm lại, hoạt động sản xuất suy yếu; (2) Mục tiêu phi carbon hóa và chiến lược thúc đẩy điện khí hóa giao thông; (3) Thị trường BĐS vẫn còn khó khăn khiến nhu cầu về các sản phẩm ngành hóa dầu suy giảm.**

Xu hướng PPI âm đã kéo dài nhiều tháng liền (từ tháng 09/2022, PPI Trung Quốc liên tục giảm so với cùng kỳ), phản ánh tình trạng dư thừa công suất và cầu yếu trong lĩnh vực công nghiệp, ảnh hưởng đến nhu cầu dầu. Theo dự báo của IEA, tổng mức tiêu thụ nhiên liệu trong năm 2025 sẽ đạt khoảng **16.8 triệu thùng/ngày**, chỉ tăng nhẹ khoảng 160 nghìn thùng/ngày. Sang năm 2026, nhu cầu tiêu thụ dầu được kỳ vọng sẽ được duy trì ở mức khoảng 16.9 triệu thùng/ngày.

Chỉ số CPI và PPI của Trung Quốc



Tiêu thụ dầu tại Trung Quốc (triệu thùng/ngày)



Nguồn: Bloomberg, IEA, PSI tổng hợp

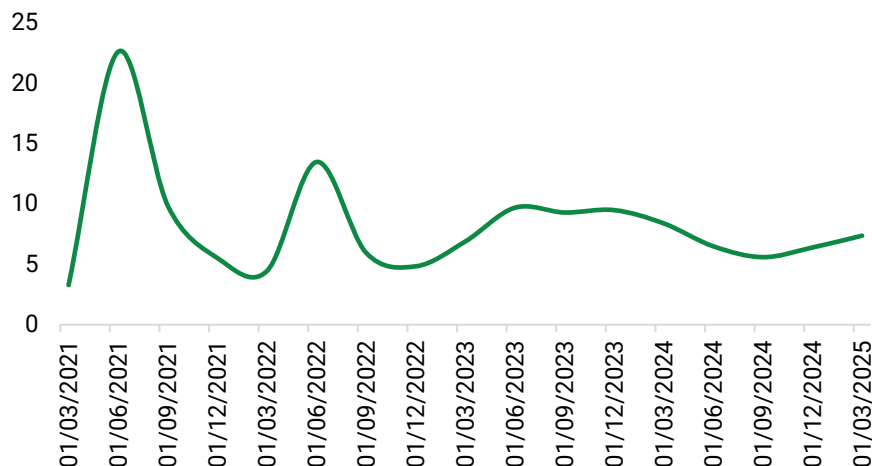
ẤN ĐỘ – NHU CẦU DẦU TIẾP TỤC GIA TĂNG

Theo dự báo của Moody's, Ấn Độ có thể vượt qua Trung Quốc để trở thành động lực tăng trưởng nhu cầu dầu lớn nhất thế giới. Điều này có thể được thúc đẩy bởi:

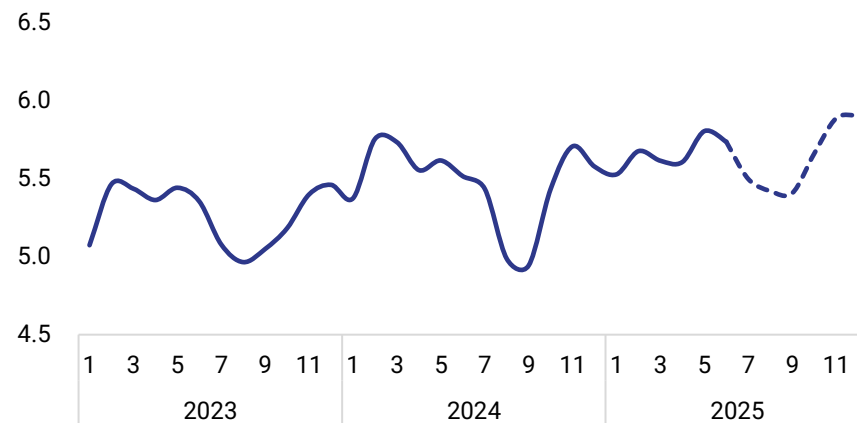
- (1) **Tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ và có thể tiếp tục được duy trì.** Moody's dự báo tăng trưởng GDP thực tế của Ấn Độ năm 2025 có thể đạt 6.3% và tăng lên mức 6.5% vào năm 2026;
- (2) **Quá trình công nghiệp hóa và sự phát triển của cơ sở hạ tầng.** Các dự án mở rộng mạng lưới đường bộ, đô thị hóa và phát triển công nghiệp đang làm tăng nhu cầu về nhiên liệu vận tải, nhựa và hóa dầu;
- (3) **Nhu cầu di chuyển ngày càng tăng của tầng lớp trung lưu.** Sự phát triển về mức thu nhập đang thúc đẩy nhu cầu về phương tiện giao thông và hàng hóa tiêu dùng.

Theo đó, EIA dự báo nhu cầu tiêu thụ của Ấn Độ có thể đạt mức **5.65 triệu thùng/ngày** trong năm 2025, tăng 3.2% so với năm 2024.

Tăng trưởng GDP Ấn Độ (%)



Tiêu thụ dầu tại Ấn Độ (triệu thùng/ngày)



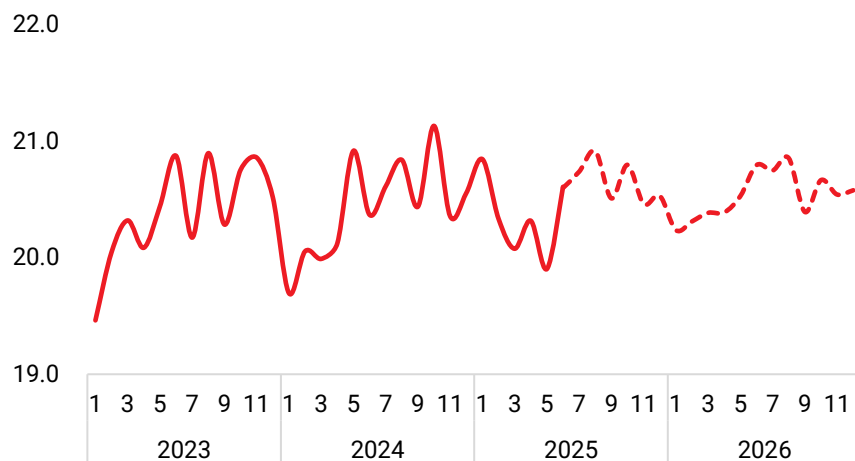
Nguồn: Bloomberg, EIA, PSI tổng hợp

MỸ – TĂNG TRƯỞNG NHU CẦU DẦU SẼ CHẬM LẠI

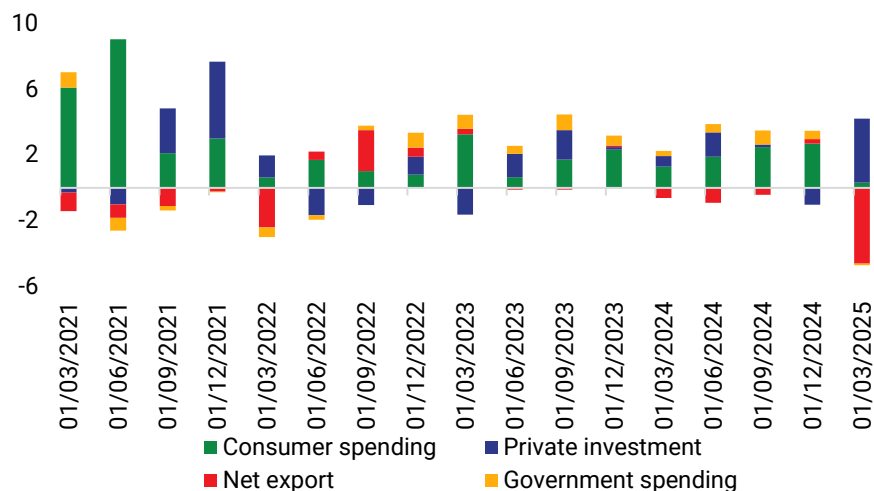
Theo EIA, sự phục hồi nhu cầu dầu tại Mỹ sau đại dịch được dự báo sẽ chậm lại, khi mức tiêu thụ quay trở lại mức trước COVID và các động lực thúc đẩy phục hồi bắt đầu suy yếu. Cụ thể, sau khi sụt giảm mạnh ở năm 2020, nhu cầu về dầu tại Mỹ đã chứng kiến một sự phục hồi mạnh mẽ, được thúc đẩy bởi việc mở cửa lại nền kinh tế, và sự bùng nổ trong nhu cầu đi lại. Năm 2023 – 2024, nhu cầu dầu đã quay về mức bình thường - khoảng 20.3 - 20.5 triệu thùng/ngày. Điều này có thể để lại rất ít dư địa tăng trưởng.

Song song với đó, bối cảnh kinh tế vĩ mô cũng đóng vai trò quan trọng. Theo Bloomberg, tăng trưởng GDP của Mỹ trong năm 2025 và 2026 sẽ được dự báo sẽ chậm lại, đạt lần lượt 1.5% và 1.6% - thấp hơn so với giai đoạn trước đó. Các lĩnh vực tốn nhiều nhiên liệu như sản xuất, xây dựng và vận tải đang cho thấy sự suy yếu. Điều này sẽ hạn chế tăng trưởng tiêu thụ dầu. Cùng với đó, xu hướng phổ cập nhanh chóng của xe điện (EV) và các dòng xe hybrid cũng tác động tiêu cực đến nhu cầu xăng dầu.

**Tiêu thụ dầu tại Mỹ
(triệu thùng/ngày)**



**Đóng góp vào % tăng trưởng GDP Mỹ của
các cấu phần theo quý**

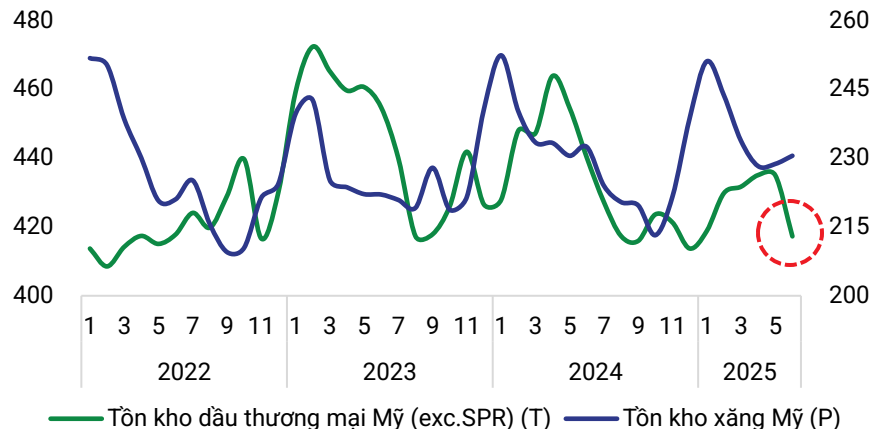


Nguồn: Bloomberg, IEA, PSI tổng hợp

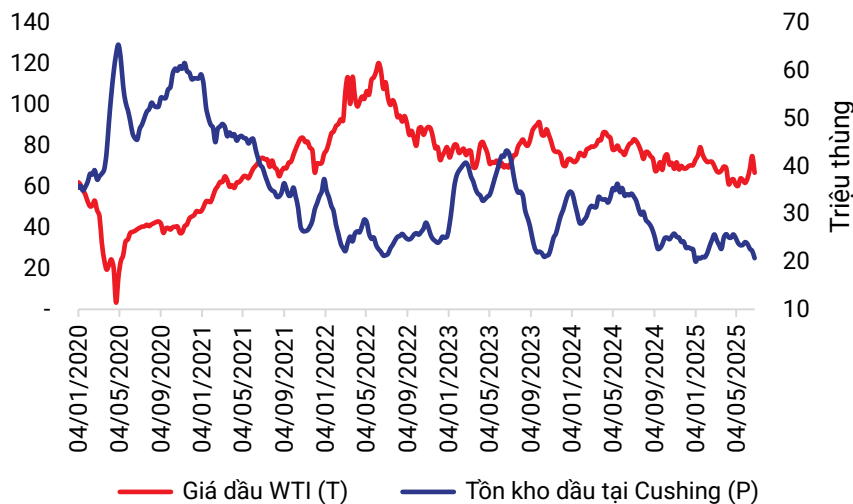
MỸ – TỒN KHO DẦU GIẢM NHANH

Theo EIA, tồn kho dầu thương mại tại Mỹ (exc. SPR - Kho dự trữ dầu mỏ chiến lược) đã có sự suy giảm cho thấy cho thấy nhu cầu mạnh từ các nhà máy lọc dầu trong nước và thị trường quốc tế. Cùng lúc đó, hoạt động xuất khẩu dầu thô của Hoa Kỳ tăng mạnh, trong khi nhập khẩu ròng giảm càng làm gia tăng xu hướng suy giảm tồn kho. Trong khi đó, tồn kho xăng tại Mỹ cũng giảm mạnh do nhu cầu tiêu thụ tăng cao, đặc biệt là vào mùa hè và do xuất khẩu sang thị trường nước ngoài tăng.

Tồn kho dầu thương mại (exc SPR) và Tồn kho xăng tại Mỹ (Triệu thùng)



Tồn kho dầu tại Cushing và giá dầu WTI



Nguồn: EIA, Bloomberg, PSI tổng hợp

Tồn kho dầu ở xung quanh điểm giao hàng cho hợp đồng tương lai NYMEX tại Cushing hiện ở mức khoảng 20.7 triệu thùng, thấp hơn mức trung bình 5 năm 38.5%. Nguyên nhân do nhu cầu gia tăng từ thị trường nội địa và các thị trường xuất khẩu, đặc biệt trong mùa du lịch hè.

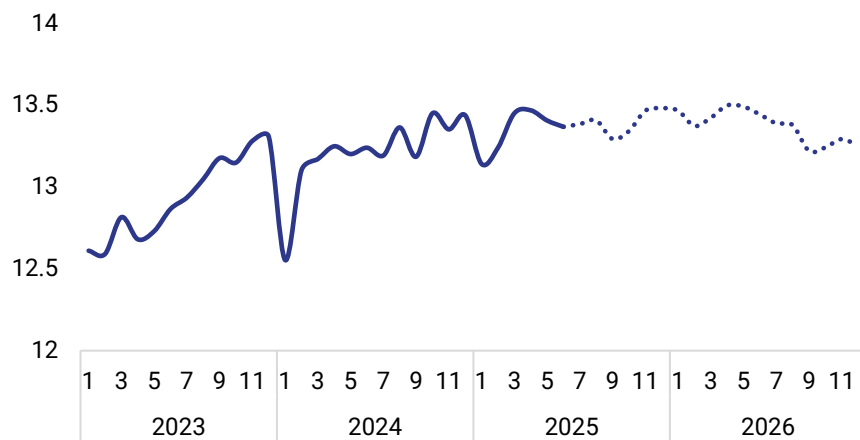
Ngoài ra, mức tồn kho thấp còn do thiếu nguồn dầu thô nặng. Trong khi dầu đá phiến nội địa ngày càng nhẹ hơn thì nguồn cung từ Mexico, Venezuela, Canada cũng bị thu hẹp do ô nhiễm, hạn chế xuất khẩu và chính sách thuế. Để khắc phục, Mỹ có thể phải tăng nhập khẩu dầu nặng từ Trung Đông.

MỸ – NGUỒN CUNG DẦU TĂNG TRƯỞNG CHẬM LẠI

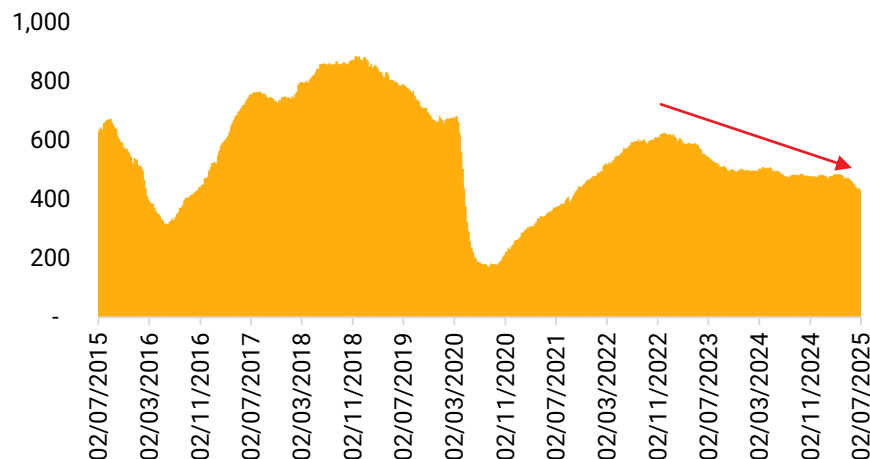
Sự gia tăng nhanh về sản lượng dầu tại Mỹ đã là một đặc điểm nổi bật trên thị trường dầu thế giới kể từ năm 2022. Theo đó, **EIA dự báo sản lượng dầu thô của Mỹ được dự báo ở mức trung bình khoảng 13.4 triệu thùng/ngày trong năm 2025**, tăng nhẹ 1.5% so với cùng kỳ, trước khi bắt đầu suy giảm từ năm 2026. Nguyên nhân cho điều có thể đến từ: (1) Giá dầu ở mức thấp làm giảm động lực đầu tư và khoan mới. Công ty cắt giảm chi tiêu vốn và hoạt động khoan trong khi các mỏ dầu cũ có dấu hiệu suy giảm sản lượng; (2) Sự bất ổn về chính trị và thương mại, gồm các chính sách thuế quan của Mỹ và OPEC+ tăng sản lượng, khiến ngành dầu mỏ Mỹ thận trọng hơn trong kế hoạch mở rộng sản xuất.

Theo dữ liệu từ Baker Hughes, số lượng giàn khoan dầu khí tại Mỹ tiếp tục giảm kể từ đầu năm 2025, hiện tại số lượng giàn khoan dầu thô là 432 giàn, giảm khoảng 10% so với cùng kỳ. Trong đó, tại tiểu bang sản xuất dầu khí lớn nhất là Texas, số lượng giàn khoan đã giảm xuống còn 249, mức thấp nhất kể từ tháng 10/2021.

**Sản lượng dầu thô của Mỹ
(Triệu thùng)**



**Số lượng giàn khoan dầu thô của Baker
Hughes tại Mỹ**



Nguồn: Bloomberg, EIA, PSI tổng hợp

OPEC+ CÓ THỂ SỚM DỪNG NÂNG SẢN LƯỢNG

OPEC+ vẫn đang thực hiện kế hoạch khôi phục nguồn cung trong suốt các tháng vừa qua, điều này dường như phản ánh sự tự tin về việc giá Brent sẽ ổn định nhờ “*kinh tế toàn cầu ổn định và tồn kho dầu ở mức thấp, nhu cầu phục hồi*”. Theo chúng tôi thì điều này phù hợp nhiều hơn về tính thời điểm khi giai đoạn vừa qua là mùa hè, đi kèm với nhiều lễ hội, khiến nhu cầu dầu tăng cao. Việc tăng nhanh sản lượng còn nhằm giữ giá dầu không tăng, làm hài lòng Tổng thống Trump, người ưa thích giá dầu thấp. Tuy nhiên, chúng tôi không cho rằng việc nâng sản lượng của OPEC+ là để nhằm giành lại thị phần. Bởi lẽ song song với việc nâng hạn ngạch vào ngày 05/07, thì vào ngày 07/07, Saudi Arabia cũng thực hiện nâng giá bán cho tất cả các thị trường, bao gồm cả thị trường quan trọng là châu Á.

Việc nâng hạn ngạch liên tục giúp OPEC+ tiến gần đến việc hoàn tất kế hoạch khôi phục sản lượng với tổng quy mô 2.2 triệu thùng/ngày. Do đó, chúng tôi cho rằng tổ chức này sẽ dừng nâng sản lượng sau lần nâng tháng 9. Từ khoảng đầu quý 3 cũng là giai đoạn thấp điểm nên có thể giá dầu sẽ tự suy yếu mà không cần nâng sản lượng, phù hợp để OPEC+ tạm kết thúc kế hoạch của mình.

Theo Bloomberg, thị trường có thể vẫn ở trạng thái dư cung trong nửa cuối năm, kể cả sau khi OPEC+ dừng kế hoạch nâng sản lượng, trừ khi nhu cầu dầu tăng mạnh đột biến. Điều này sẽ gây ra những áp lực nhất định lên giá dầu.

OPEC+ nâng sản lượng dầu

	Planned Output Hike (kbpd)	Change in Core OPEC Output (kbpd)	Change in Oil Price (%)
January	-	-20,000	+2%
February	-	+510,000	-7%
March	-	-110,000	+4%
April	+138,000	-100,000	-16%
May	+411,000	+310,000	+3%
June	+411,000	+360,000	+6%
July	+411,000	N/A	+5%
August	+548,000	N/A	N/A
September	N/A	N/A	N/A

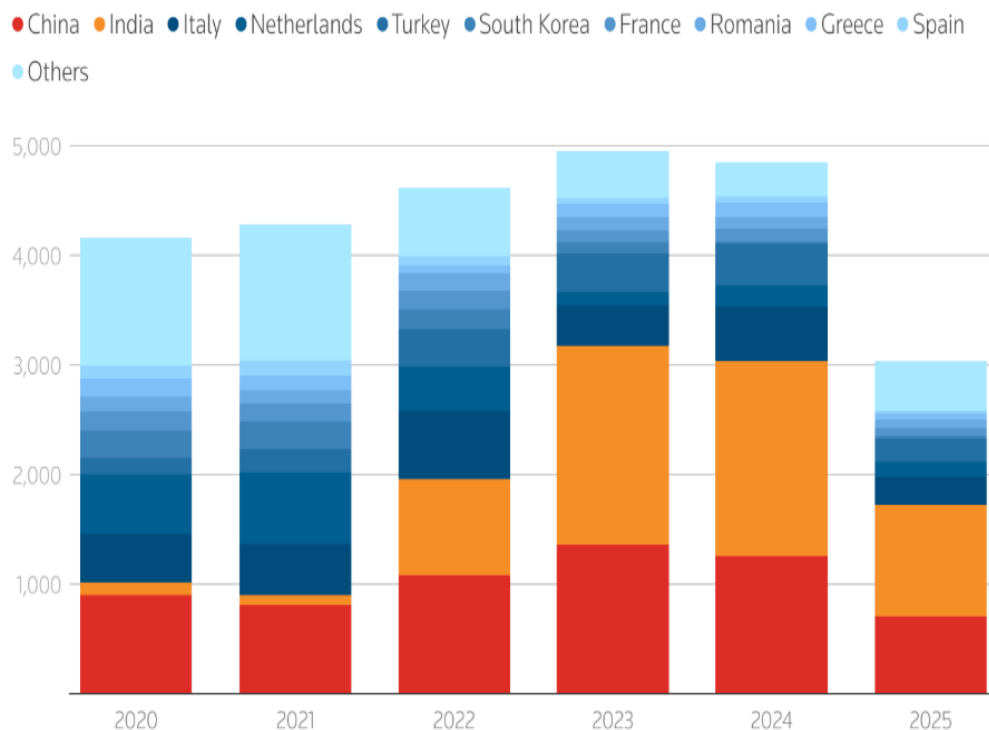
Note: July oil price change is up to July 29

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

KHÓ ĐỂ ÁP THUẾ LÊN NƯỚC NHẬP KHẨU DẦU NGA

Mỹ đã có những động thái cứng rắn với Nga, bao gồm cả việc đe dọa áp đặt thuế quan thứ cấp lên tới 100% nếu không đạt được một thỏa thuận hòa bình với Ukraine trong vòng 50 ngày. Thuế quan thứ cấp cũng sẽ được áp lên các hàng hóa mà Mỹ nhập khẩu từ những quốc gia có giao thương với Nga. Có thể kể đến các nước như Ấn Độ và Trung Quốc khi 2 nước này nhập đến khoảng 70% dầu thô từ Nga. Chúng tôi cho rằng nếu các nước tuân thủ yêu cầu thì sẽ làm tăng giá dầu vì gián đoạn nguồn cung hoặc giá hàng hóa Mỹ sẽ được đẩy lên cao nên Mỹ sẽ chưa thể thực hiện ý tưởng này ngay.

Các nước nhập khẩu dầu Nga



Nguồn: Kpler, Reuters, PSI tổng hợp

Nếu thực hiện, Mỹ có thể sẽ phải cấp giấy phép miễn trừ cho một số khách hàng lớn của Nga như Ấn Độ, Trung Quốc trong khoảng 180 ngày (theo dự luật). Nếu sau 180 ngày mà không đạt được thỏa thuận, Mỹ có thể nâng dần mức thuế quan lên để gây sức ép mạnh hơn Nga. Mỹ cũng sẽ cần thuyết phục các nước OPEC+ đẩy mạnh tăng sản lượng để thay thế cho dầu Nga. Điều này cũng sẽ gặp những trở ngại do OPEC+ cũng muốn duy trì giá dầu để tránh gây ảnh hưởng đến lợi nhuận từ việc xuất khẩu dầu. Ngoài ra, Nga cũng có tiếng nói ảnh hưởng trong quyết định của OPEC+ và nước này cũng có thể gây gián đoạn đến nguồn cung dầu khi cản trở việc vận chuyển dầu từ cảng Novorossiisk (chiếm hơn 2% nguồn cung toàn cầu).

LIỆU CÓ PHẢI MỸ DỠ CẤM VẬN LÊN DẦU IRAN?

Vào ngày 24/06/2025, Tổng thống Trump đăng trên Truth Social rằng "*Trung Quốc hiện có thể tiếp tục mua dầu từ Iran*", làm dấy lên đồn đoán rằng các lệnh trừng phạt đang được dỡ bỏ. Tuy nhiên, một quan chức cấp cao của Nhà Trắng đã làm rõ ngay sau đó rằng điều này **không báo hiệu một sự thay đổi chính sách** - thay vào đó, nó nhằm mục đích nhấn mạnh rằng Eo biển Hormuz, vẫn mở cửa và ổn định cho thị trường dầu mỏ toàn cầu.

Thực tế, Mỹ còn đang siết chặt hơn các biện pháp trừng phạt đối với các đơn vị, thực thể đã thực hiện giao dịch với Iran. Theo thông cáo ngày 30/07/2025, Bộ Ngoại giao Mỹ đang nhắm đến các công ty vận tải biển vì liên quan đến việc vận chuyển, mua bán dầu và các sản phẩm lọc hóa dầu của Iran.

Nếu trong tương lai gần, các lệnh cấm vận được dỡ bỏ, thì (1) dầu thô và các sản phẩm lọc hóa dầu của Iran sẽ tràn ngập trên thị trường, gây áp lực lớn lên giá dầu. Cần lưu ý rằng Iran đang chiếm khoảng 13% sản lượng của OPEC; (2) các nhà máy lọc dầu "teapot" của Trung Quốc được xây dựng dựa trên việc xử lý dầu Iran giá rẻ, sẽ gặp bất lợi lớn.

The Department is designating the following entities pursuant to section 3(a)(iii) of E.O. 13846 for knowingly engaging in a significant transaction for the purchase, acquisition, sale, transport, or marketing of petrochemical products from Iran:

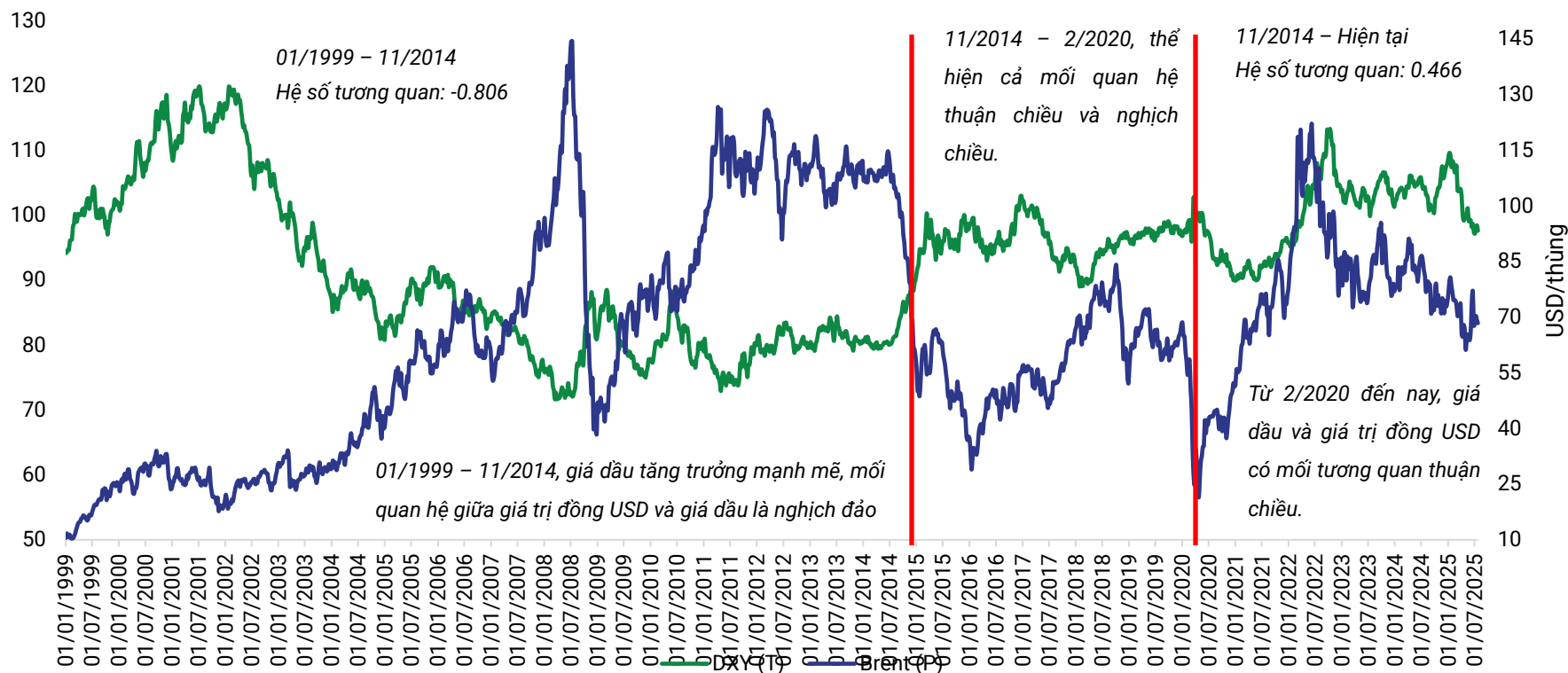
- **SOLVENT ORGANICS FZE (SOLVENT ORGANICS)** is a United Arab Emirates-based entity that has exported over \$300 million worth of shipments containing Iranian-origin petrochemical products to third party countries.
- **ALSEERAH TRADING L.L.C (ALSEERAH TRADING)** is a United Arab Emirates-based entity that has exported over \$150 million worth of shipments containing Iranian-origin petrochemical products to third party countries.
- **HAROLD TRADING L.L.C (HAROLD TRADING)** is a United Arab Emirates-based entity that has exported over \$2 million worth of shipments containing Iranian-origin petrochemical products to third party countries. Some of the products in these shipments were manufactured by U.S.-designated Iranian petrochemical companies, such as MEHR PETROCHEMICAL COMPANY [Treasury Targets Sanctions Evasion Network Moving Billions for Iranian Regime | U.S. Department of the Treasury](#) and ARYA SASOL POLYMER COMPANY.
- **SHIVNANI ORGANICS FZE (SHIVNANI ORGANICS)** is a United Arab Emirates-based entity that has exported over \$32 million worth of shipments containing Iranian-origin petrochemical products to third party countries [Treasury Sanctions Companies Selling, Purchasing, and Enabling Iranian Petrochemical Products | U.S. Department of the Treasury](#)
- **KIMPAS KIMYEVI MADDELER PAZARLAMA TICARET VE SANAYII ANONIM SIRKETI (KIMPAS)** is a Türkiye-based entity that has imported over \$15 million worth of shipments containing Iranian-origin petrochemical products from several U.S.-designated Iranian petrochemical companies, such as JAM PETROCHEMICAL COMPANY, TABRIZ PETROCHEMICAL COMPANY [Treasury Targets Iranian Oil and Petrochemical Trade Network | U.S. Department of the Treasury](#) and PERSIAN GULF PETROCHEMICAL INDUSTRY COMMERCIAL CO [Treasury Targets Iranian Liquified Petroleum Gas Magnate | U.S. Department of the Treasury](#).

Nguồn: DOS, EIA, PSI tổng hợp

**CÁC YẾU TỐ
KHÁC TÁC ĐỘNG
ĐẾN GIÁ DẦU VÀ
DỰ BÁO GIÁ DẦU
2025 - 2026**

GIÁ TRỊ ĐỒNG USD VÀ TÁC ĐỘNG LÊN GIÁ DẦU

Diễn biến giá dầu Brent và Dollar Index

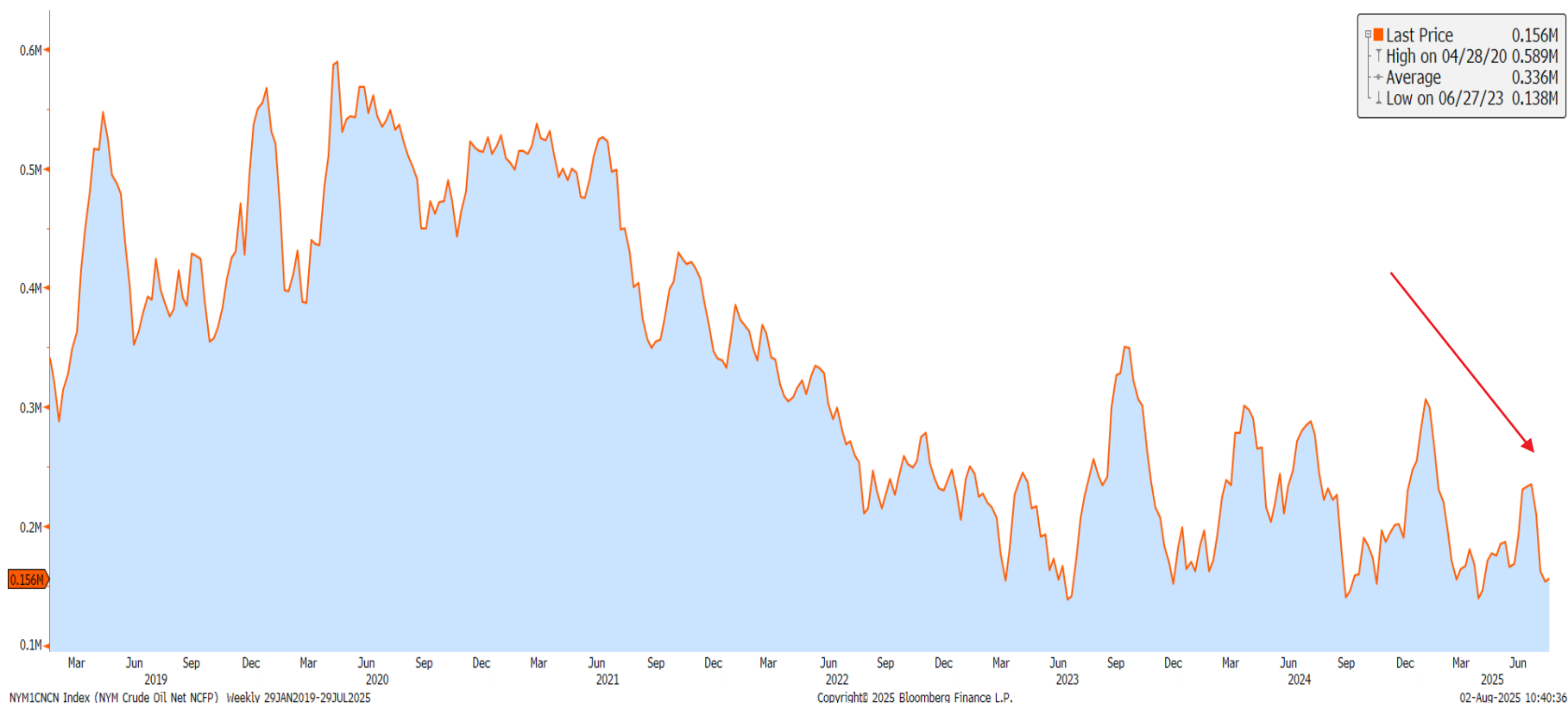


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Kể từ tháng 11/2014, và đặc biệt rõ nét từ tháng 2/2020 đến nay, giá dầu và giá trị đồng USD thể hiện mối tương quan cùng chiều, dù mức độ tương quan này chưa đạt ngưỡng có ý nghĩa thống kê. Tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, mối quan hệ song hành này gợi ý rằng các biến động gần đây của đồng USD và giá dầu có thể liên quan đến nhau ở một mức độ nhất định. **Trên cơ sở đó, chúng tôi cho rằng sự suy yếu của đồng USD có thể là yếu tố cản trở tiềm ẩn đối với đà tăng của giá dầu. Ngược lại, nếu đồng USD ghi nhận sự phục hồi trong ngắn hạn, điều này có thể tạo điều kiện hỗ trợ giá dầu tăng mạnh hơn.**

CÁC VỊ THẾ MUA RÒNG HĐTL Ở MỨC THẤP

Hiện tại, **số các vị thế mua ròng đang ở mức thấp** sau khi giảm đến mức thấp nhất trong 10 năm trở lại đây ở tháng 8. Điều này phản ánh nhận định của giới đầu cơ (Ngân hàng, Quỹ phòng hộ, nhà giao dịch hàng hóa và các nhà quản lý tiền tệ khác) về nhu cầu yếu và thị trường sẽ có thể rơi vào trạng thái dư cung trong thời gian tới. **Mặc dù số vị thế mua ròng thấp kỷ lục là một tín hiệu tiêu cực trong thời điểm hiện tại, nhưng đồng thời nó cũng chỉ ra khả năng giới đầu cơ có thể sẽ sớm thay đổi quan điểm và gia tăng các vị thế mua khi có thông tin phù hợp.**



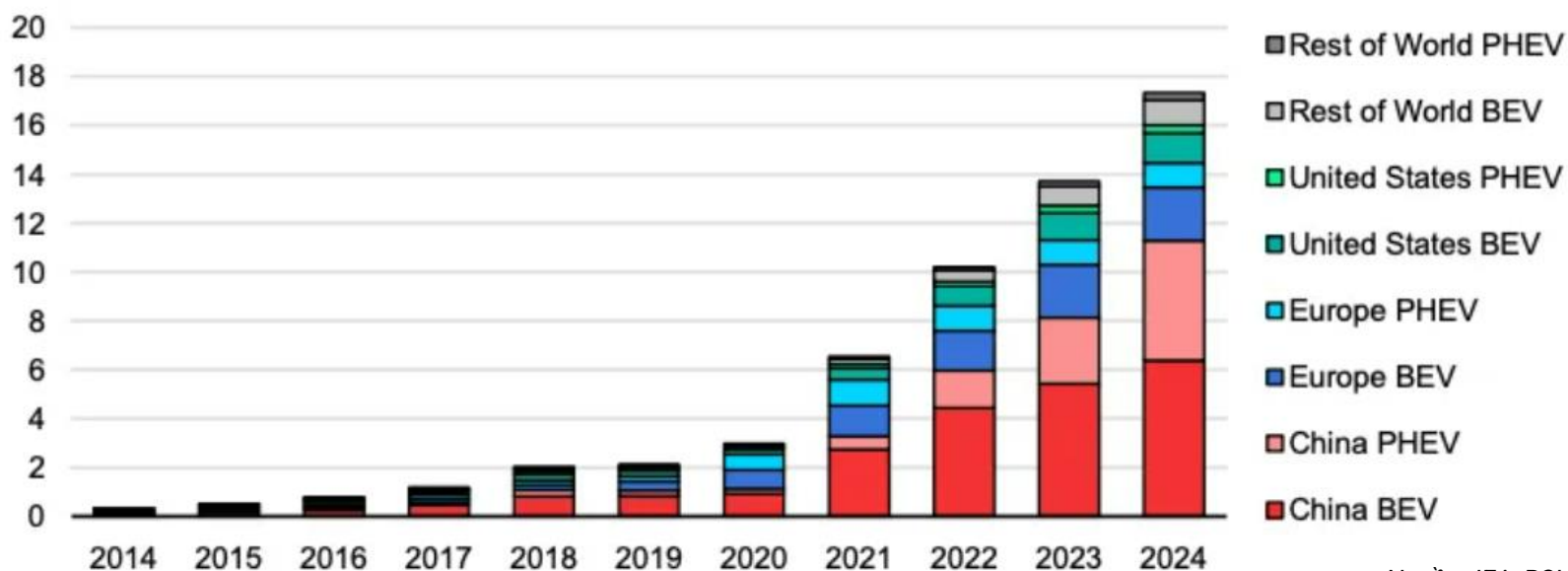
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

SỰ PHÁT TRIỂN CỦA EV HẠN CHẾ NHU CẦU DẦU

Theo IEA, việc xe điện ngày càng phát triển trên thế giới đang bắt đầu hạn chế đáng kể nhu cầu dầu mỏ. Vào năm 2024, lượng xe điện toàn cầu đã thay thế hơn 1 triệu thùng dầu tiêu thụ mỗi ngày, tương đương khoảng 1% tổng nhu cầu dầu mỏ. Tại Trung Quốc, xe điện chiếm khoảng 50% doanh số bán ô tô, ở châu Âu là khoảng 20% và ở Mỹ là 10%. Trong quý 1/2025, doanh số bán EV trên toàn cầu đã tăng 35% so với cùng kỳ, ghi nhận sự gia tăng đáng kể trên các thị trường mới nổi ở Mỹ Latinh và Châu Á.

Theo đó, IEA dự báo doanh số bán EV toàn cầu dự kiến sẽ tăng từ hơn 17 triệu chiếc trong năm 2024 lên 20 triệu chiếc vào năm 2025, chiếm khoảng 1/4 tổng lượng xe bán ra trên toàn thế giới. Đến năm 2030, xe điện sẽ thay thế hơn 5 triệu thùng dầu/ngày (tương đương với mức giảm gần 5% tổng nhu cầu), trong đó Trung Quốc chiếm một nửa con số đó. Nhìn xa hơn nữa, đến năm 2040, có tới 20 triệu thùng dầu/ngày - khoảng 20% nhu cầu dầu mỏ hiện nay - có thể bị xe điện xóa sổ.

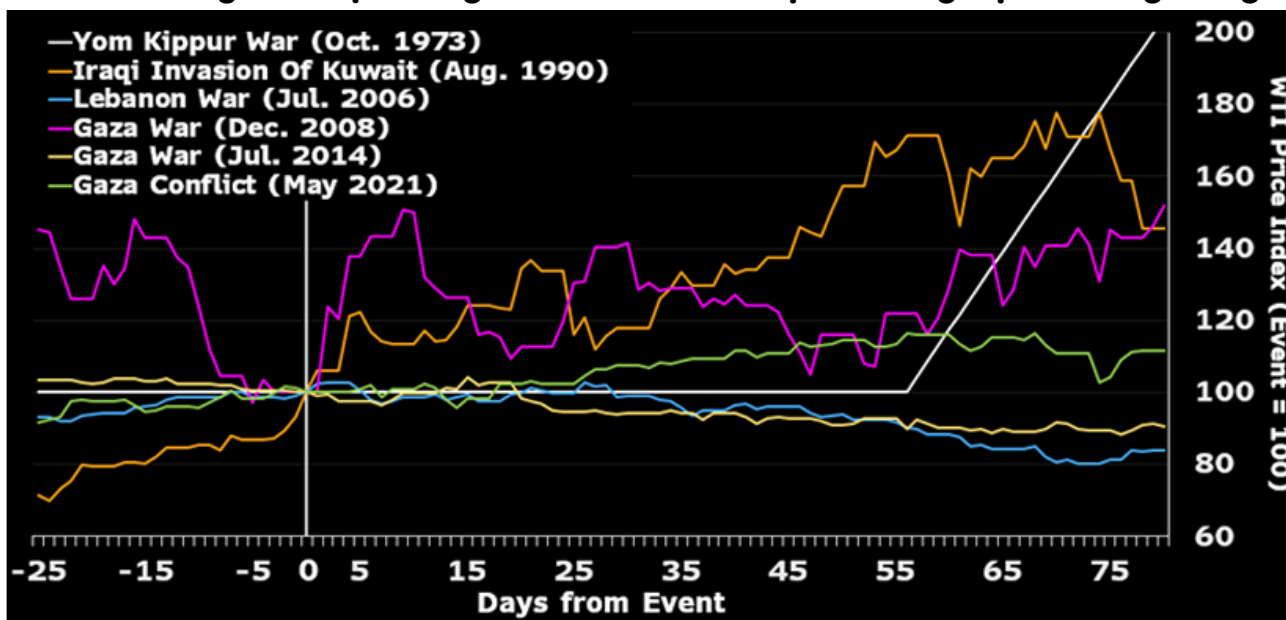
Doanh số bán xe điện toàn cầu 2014 – 2024 (triệu xe)



Nguồn: IEA, PSI tổng hợp

XUNG ĐỘT ĐỊA CHÍNH TRỊ - NHÌN LẠI LỊCH SỬ

Phản ứng của thị trường dầu mỏ đối với một số xung đột ở Trung Đông



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

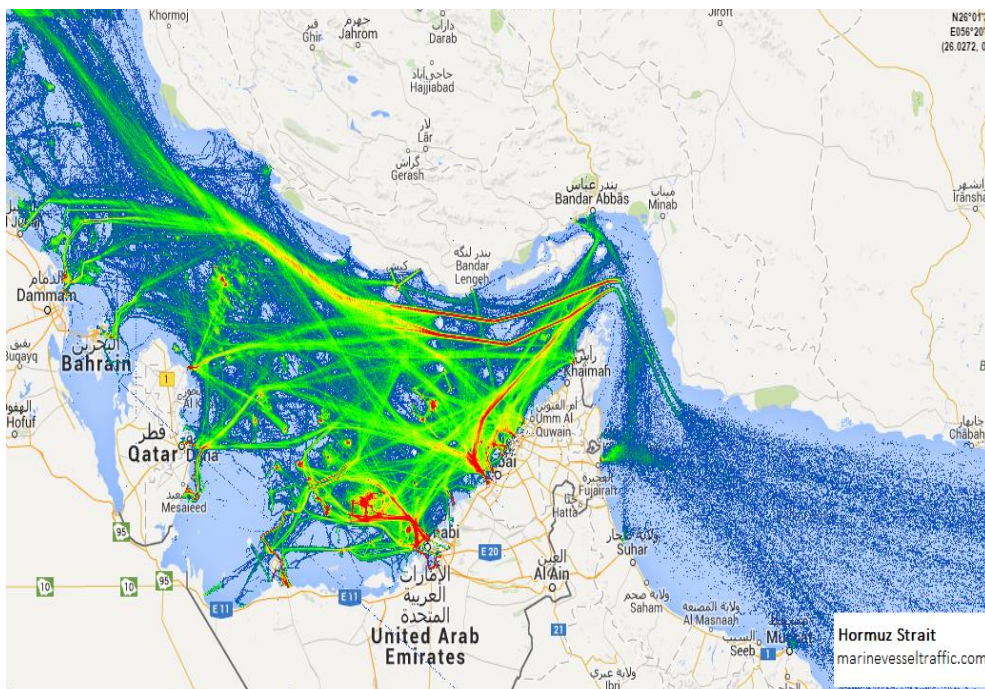
Các cuộc xung đột quân sự giữa các nước tại khu vực Trung Đông thường dấy lên nhiều câu hỏi và lo ngại liên quan đến việc gián đoạn chuỗi cung ứng dầu mỏ trên toàn cầu. Dĩ nhiên, chiến tranh diễn ra chắc chắn sẽ tác động đến kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, đối chiếu với dữ liệu lịch sử, có thể thấy những cuộc xung đột giữa Israel, Iran và các lực lượng ở miền nam Lebanon trước đây khó có thể có tác động đáng kể trong thời gian trung và dài hạn. Lý do chính là những xung đột như vậy hiếm khi đe dọa đến hoạt động sản xuất hoặc vận chuyển dầu mỏ trong khu vực. Qua đó, không ảnh hưởng nhiều đến cung-cầu dầu thế giới.

Theo đó, tác động chỉ tăng lên khi các xung đột trong khu vực liên quan đến các nước sản xuất dầu lớn, như cuộc xâm lược Kuwait năm 1990 của Iraq, hoặc leo thang thành các tranh chấp lớn hơn và liên quan đến nhiều nước hơn, như Chiến tranh Yom Kippur năm 1973 và lệnh cấm vận dầu mỏ của Ả Rập sau đó.

XUNG ĐỘT ĐỊA CHÍNH TRỊ - ĐÓNG CỬA HORMUZ

Eo biển Hormuz là một tuyến đường thủy hẹp dài gần 161km, nối Vịnh Ba Tư với Ấn Độ Dương, với Iran ở phía bắc và UAE, Oman ở phía nam. Lưu lượng hàng ngày ~21 triệu thùng dầu (~20% lượng tiêu thụ toàn cầu) và gần 90 triệu tấn LNG từ Qatar và UAE (~25% nhu cầu toàn cầu). Sự leo thang xung đột Israel-Iran đẩy lên những lo ngại về việc đóng cửa tuyến đường này. **Theo Bloomberg, nếu eo biển Hormuz bị đóng cửa, giá dầu có thể tăng lên trên 100 USD/thùng do thiếu hụt nguồn cung.** Chính sách của OPEC+ cũng có thể chuyển thành sản xuất với sản lượng tối đa bởi công suất dự phòng của các nước thuộc OPEC sẽ không thể sử dụng được do được đặt gần eo biển này. Nga, Kazakhstan sẽ được hưởng lợi vì 2 nước sẽ có cơ hội tối đa hóa sản xuất ở mức giá cao. Mỹ cũng sẽ phải sử dụng đến SPR để bù đắp cho sản lượng bị thiếu hụt.

Lưu lượng tàu lưu thông qua eo biển Hormuz



Nguồn: Marinevesseltraffic, PSI tổng hợp

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc đóng cửa eo biển Hormuz là không khả thi vì (1) phần lớn tuyến vận tải đi qua lãnh hải Oman và UAE, để đóng cửa eo biển này, Iran sẽ phải chiếm đóng lãnh hải của Oman – điều khó có thể xảy ra; (2) Iran không đủ năng lực kiểm soát toàn bộ eo biển; hải quân Mỹ, UK và nhiều nước khác cũng túc trực tại khu vực này. Iran cũng sẽ tự chặn xuất khẩu dầu, phân bón của mình trong khi Saudi và UAE vẫn có đường ống thay thế; (3) Trung Quốc, khách hàng dầu lớn nhất của Iran – sẽ mất nguồn cung dầu, xuất khẩu hàng hóa Trung Quốc sang Iran cũng sẽ bị đình trệ. **Do đó, thông tin này chỉ là tác động tâm lý đầu cơ và khó có thể đẩy giá dầu lên đến mức cao.**

DỰ BÁO GIÁ DẦU THẾ GIỚI 2025 - 2026

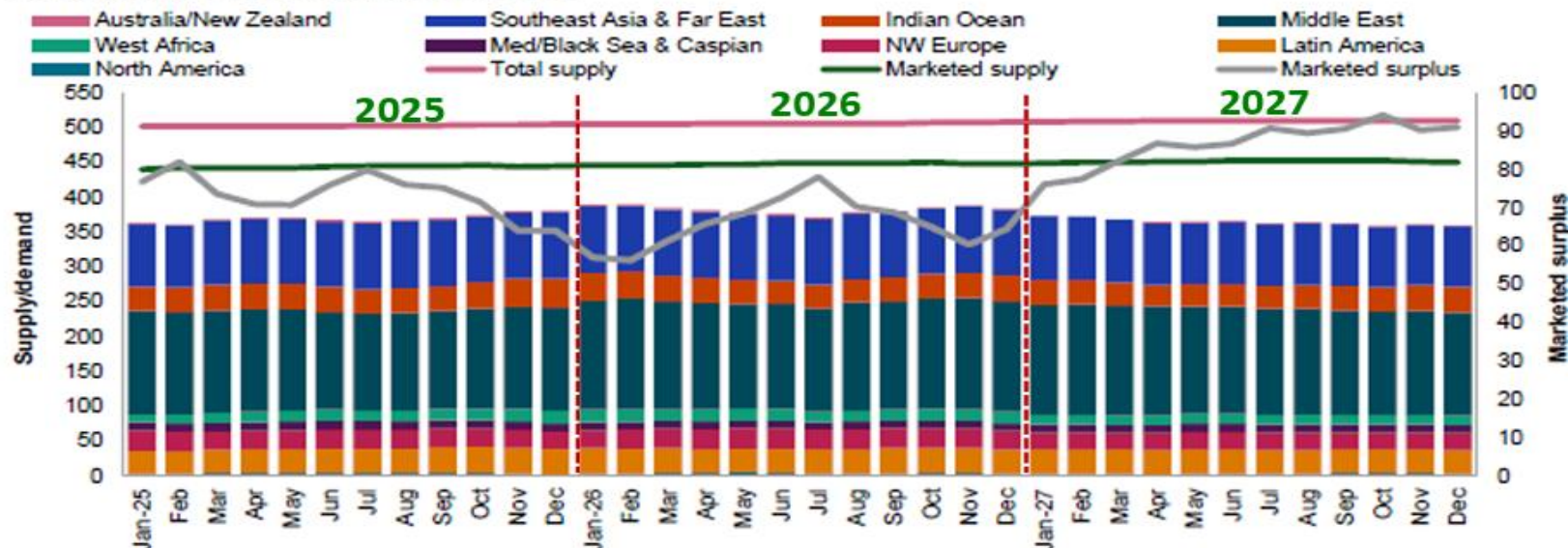
Việc OPEC+ tiếp tục tăng sản lượng trong tháng 9, đánh dấu một bước tiến nữa trong việc đảo ngược nhanh chóng việc cắt giảm sản lượng của nhóm này và tiến gần hơn đến việc khôi phục hoàn toàn lượng dầu đã bị cắt giảm trước đó. Tuy nhiên, động thái này diễn ra vào thời điểm nhạy cảm, khi nhu cầu toàn cầu vẫn tăng trưởng không đồng đều, bị cản trở bởi hoạt động công nghiệp trì trệ ở Trung Quốc và bất ổn thương mại dai dẳng. Trong khi đó, nguồn cung ngoài OPEC+ tiếp tục tăng - dẫn đầu là Mỹ, Brazil và Guyana - khiến thị trường khó hấp thụ thêm dầu từ OPEC+ mà không rơi vào tình trạng dư thừa. Do đó, **chúng tôi cho rằng giá dầu có thể sẽ duy trì trong khoảng từ 60–70 USD/thùng** cho đến cuối năm trừ khi OPEC+ giảm tốc độ tăng sản lượng hoặc nhu cầu bất ngờ tăng mạnh. Theo IEA, thặng dư trong nửa cuối năm nay sẽ vượt quá 1 triệu thùng/ngày.

Tổ chức	Ngày cập nhật	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
Morgan Stanley	15/07/2025	67.5	65	60	60	60	60
RBC	17/07/2025	65	57	55	54	56	59
Commerzbank AG	24/07/2025	65	65	70	70	70	70
Goldman Sachs Group Inc/The	11/08/2025	67	64	61	57	53	52
JPMorgan Chase & Co	11/08/2025	63	61	55	57	57	60
Citigroup Inc	14/08/2025	66	63	65	65	65	65
Standard Chartered Bank	19/08/2025	52	65	71	76	81	83
Trung bình		64	63	62	63	63	64

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

THỊ TRƯỜNG KHOAN DẦU KHÍ 2025 - 2026

Global jackup forecast demand 2025-2027



Data compiled Jan. 22, 2025.

Source: Upstream Content, a product of S&P Global Commodity Insights.

© 2025 S&P Global.

Nguồn: S&P Global, PSI tổng hợp

Theo S&P Global, đầu tư vào lĩnh vực thượng nguồn dầu khí có thể đạt **663 tỷ USD vào năm 2025**, qua đó đảm bảo nguồn việc làm cho các công ty thượng nguồn dầu khí toàn cầu. Nhu cầu giàn khoan tự nâng (JU) toàn cầu sẽ duy trì ổn định ở mức khoảng **350-380 giàn** vào năm 2025, sau đó tăng lên **390 giàn** vào năm 2026.

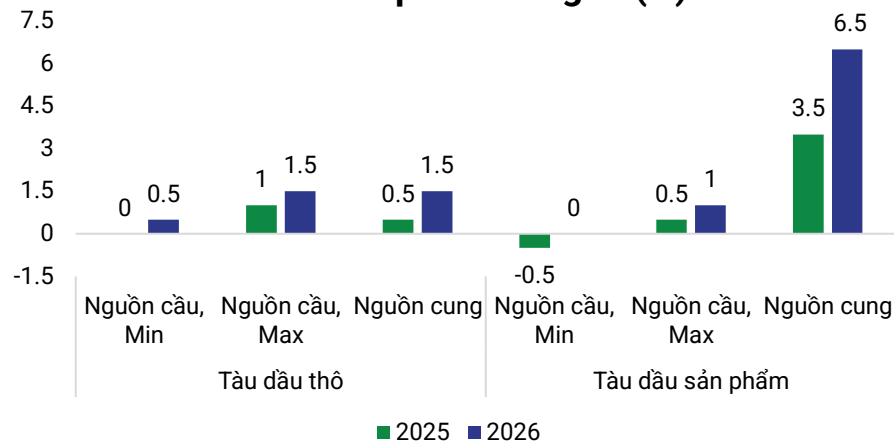
Tại Đông Nam Á, nhu cầu thăm dò và khai thác dự kiến sẽ ổn định trong giai đoạn 2025-2026. Nhu cầu giàn khoan tự nâng dự kiến đạt **35-40 giàn** vào năm 2025, duy trì khoảng **40 giàn** vào năm 2026, với hoạt động ổn định, đặc biệt là ở Malaysia, Indonesia, Việt Nam và Thái Lan. Mức giá dầu hòa vốn của các dự án khai thác ở khoảng 50-60 USD/thùng, chúng tôi cho rằng ngay cả khi không tăng, giá dầu Brent sẽ vẫn cao hơn nhiều so với mức hòa vốn sản xuất, từ đó thúc đẩy đầu tư các dịch vụ E&P.

THỊ TRƯỜNG VẬN TẢI VÀ LỘC DẦU KHÍ 2025 - 2026

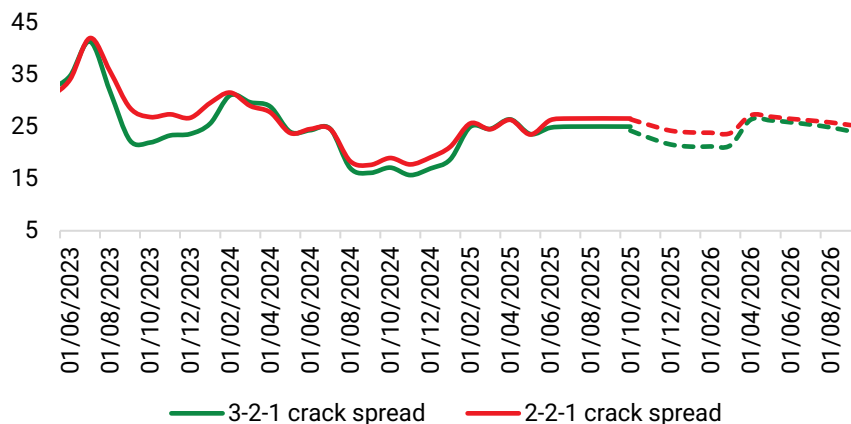
Theo BIMCO, sự bất ổn về chính sách thương mại đã làm suy yếu triển vọng của cả nền kinh tế toàn cầu và nhu cầu dầu mỏ. Nguồn cung dầu mỏ dư thừa có thể thúc đẩy sự gia tăng lượng dầu tồn kho toàn cầu, từ đó hỗ trợ thêm cho nhu cầu tàu chở dầu thô. Do đó, **dự báo thị trường tàu chở dầu thô sẽ tăng trưởng nhẹ vào năm 2025, sau đó suy giảm nhẹ vào năm 2026.** Trong khi đó, **nhu cầu về tàu chở sản phẩm dự kiến sẽ tăng trưởng thấp vào cả năm 2025 và 2026.** Ngược lại, do lượng hàng giao từ các đơn đặt hàng lớn làm tăng trưởng nguồn cung.

Theo nhiều tổ chức dự báo, trong khoảng 2 quý cuối năm 2025, biên lợi nhuận lọc dầu có thể suy giảm nhẹ do đã qua mùa hè, nhu cầu có thể giảm sút. Nhưng crack spread vẫn sẽ vẫn được hỗ trợ phần nào do lượng hàng tồn kho thấp hơn và việc đóng cửa một số nhà máy lọc dầu trên thế giới. Sang năm 2026, các tổ chức kỳ vọng thị trường sẽ trở nên cân bằng hơn và biên lợi nhuận lọc dầu sẽ ở mức tương tự như khoảng giữa năm 2025. Mặc dù vậy, các tổ chức này cũng nhấn mạnh rằng sự xuất hiện của các loại xe điện giá cả phải chăng hơn có thể sẽ thúc đẩy việc sử dụng rộng rãi hơn, làm suy yếu mức tiêu thụ.

Dự báo tăng trưởng cung-cầu dầu thô và dầu thành phẩm thế giới (%)



Dự báo biên lợi nhuận lọc dầu (USD/thùng)



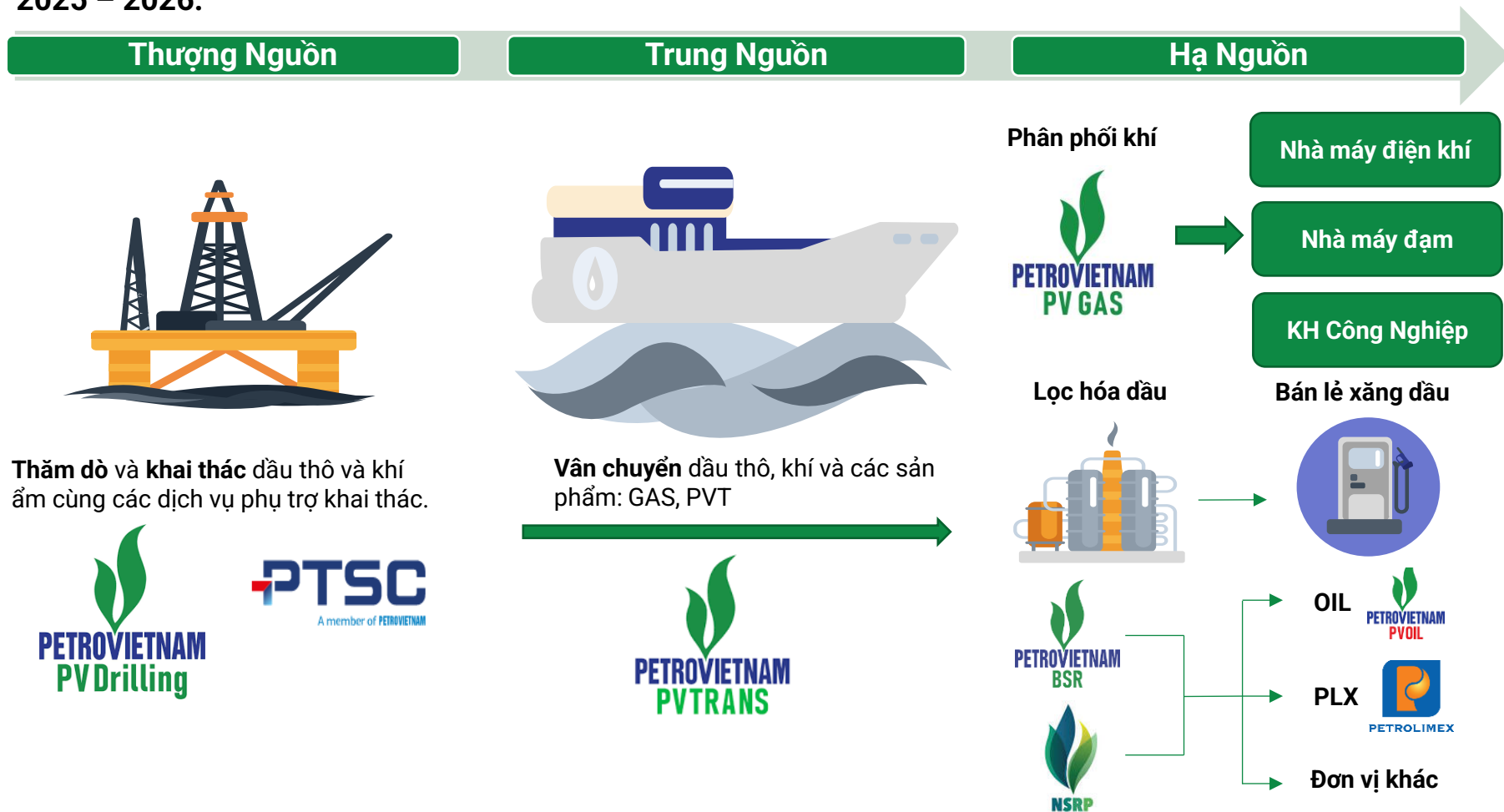
Nguồn: BIMCO, Bloomberg, PSI tổng hợp

TRIỂN VỌNG NGÀNH DẦU KHÍ TRONG NƯỚC 2025 - 2026



DỰ BÁO THỊ TRƯỜNG LỘC DẦU 2025 - 2026

Với việc các hoạt động thăm dò, khai thác và vận tải dầu khí trong nước và khu vực Đông Nam Á vẫn đang được triển khai, chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp liên quan hưởng lợi và có triển vọng tốt trong năm 2025 – 2026.



Nguồn: PSI tổng hợp

CÁC DỰ ÁN MỚI ĐANG ĐƯỢC TRIỂN KHAI

Các hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí mới đang được đẩy mạnh, cụ thể:

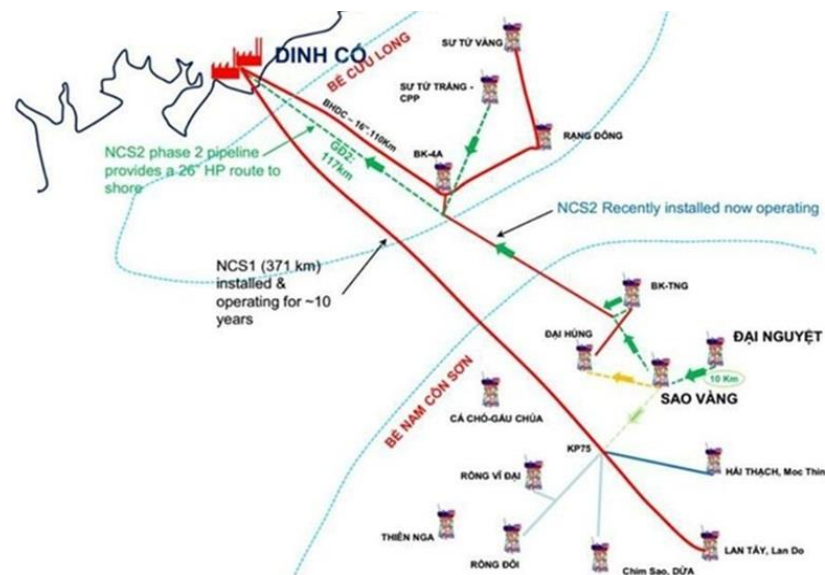
- (1) Dự án khí Lô B – Ô Môn ghi nhận tiến triển khả quan, hướng tới quyết định đầu tư cuối cùng với kế hoạch đưa dòng khí đầu tiên vào năm 2027, dự kiến sẽ cung cấp khoảng 5 tỷ m3/năm.
- (2) Tại mỏ dầu Lạc Đà Vàng, giàn xử lý trung tâm dự kiến sẽ bắt đầu hoạt động từ Q3/2026. Dự kiến cho dòng dầu đầu tiên vào Q4/2026, với sản lượng đỉnh ước đạt 30,000–40,000 thùng/ngày.
- (3) Đối với dự án khí Sư Tử Trắng, giai đoạn 2B của dự án dự kiến khai thác từ năm 2027, bổ sung thêm 1.29 tỷ m3/năm qua hệ thống Nam Côn Sơn.

Nhìn tổng thể, chúng tôi cho rằng các dự án này sẽ thúc đẩy mạnh nhu cầu trong nước đối với dịch vụ dầu khí, đặc biệt ở các lĩnh vực chế tạo giàn khoan, lắp đặt ngoài khơi và khoan thăm dò từ năm 2025 trở đi.

Doanh thu ước tính và tiến độ thực hiện dự án Lô B

	Nguồn doanh thu	Tổng doanh thu dự báo	Thời gian	Hưởng lợi
Thượng nguồn	Phát triển dự án	> 1 tỷ USD	2024 - 2027	PVS
	Dịch vụ khoán và thăm dò	> 500 triệu USD	2025 - 2050	PVD
	FSO	Xấp xỉ 300 triệu USD	2027 - 2050	PVS
	Mảng O&M	200 - 300 triệu USD	2027 - 2050	PVS
Trung nguồn	Doanh thu khí, vận chuyển khí	1 - 1.5 tỷ USD	2027 - 2050	GAS
Hạ nguồn	Doanh thu từ bán điện	28 - 30 tỷ USD	2027 - 2050	Dự án Ô Môn I, II, III, IV

Bản đồ dự án Sư Tử Trắng



Nguồn: PVN, PSI tổng hợp

THƯỢNG NGUỒN: Các dự án đang được triển khai

Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (HOSE: PVD)

- Ký hợp đồng cung cấp 2 giàn khoan tự nâng cho Hoàng Long – Hoàn Vũ JOC, tăng khối lượng công việc.
- Các giàn khoan đều có hợp đồng dài hạn: Các giàn khoan đều đã có các hợp đồng dài hạn đến hết 2026 với giá thuê ổn định. Giàn khoan mới PVD VIII đang trong giai đoạn hoàn thiện để bàn giao, kế hoạch sẽ hoạt động từ Q4/2025.

Rig Name	Rig Design	Rig Water Depth (ft)	Year Built	Status	Country	Contract Start	Contract End
PV DRILLING I	KFELS MOD V B Class	300	2007	Drilling	Malaysia	Feb 2024	Jan 2026
PV DRILLING II	KFELS MOD V B Class	400	2009	Drilling	Indonesia	Dec 2022	Dec 2028
PV DRILLING III	KFELS MOD V B Class	400	2009	Drilling	Indonesia	May 2025	May 2028
PV DRILLING V	KFELS SSDT 3600E	6000	2011	Drilling	Brunei	Jan 2022	Jan 2028
PV DRILLING VI	KFELS MOD V Enhanced B Class	400	2015	Drilling	Malaysia	May 2025	Jan 2026
PV DRILLING VIII	KFELS MOD V B Class	400	2007	Shipyard-Upgrading	Vietnam	-	-
PARTNER RIG #1	Pacific Class 400	400	2018	Drilling	Vietnam	Sep 2025	Dec 2025
PARTNER RIG #2	KFELS Super B Bigfoot Class	400	2018	Drilling	Vietnam	Aug 2025	Sep 2025
PARTNER RIG #3	Pacific Class 400	400	2018	Hot Stacked	Malaysia	Sep 2025	Jan 2026
PARTNER RIG #4	Pacific Class 375	375	2007	Shipyard	Vietnam	Sep 2025	Dec 2025

STT	Dự án	Giá trị hợp đồng (triệu USD)	Thời gian
Dự án ngoài khơi			
1	Gallaf Batch 3 (Qatar)	380	2022-2024
2	Shwe (Myanmar)	200	
3	Sư tử trắng - Giai đoạn 2B	250	2024-2026
4	Lô B – phát triển mỏ và đường ống	1,157	2024-2026
5	Cá voi Xanh	830	2028-2030
6	Lạc Đà Vàng	356	2024-2027
Dự án trên bờ			
1	Tàu chở LPG Thị Vải	32	2023-2024
2	Kho cảng LNG Thị Vải - GĐ 2	100	2025-2027
3	Kho cảng LNG Thị Vải - GĐ 3	300	2024-2028
4	Kho cảng LNG Sơn Mỹ	300	2025-2027
Tổng cộng		3,905	

Nguồn: PVD, PVS, PSI tổng hợp

Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam – PTSC (HOSE: PVS)

- Khối lượng backlog tích lũy khá lớn, giúp đảm bảo duy trì lượng công việc. Dự án Lô B đang được triển khai, cùng tiến độ ổn định của các dự án lớn như 33 chân đế cho Greater Changhua 2a & 4a, Baltica 2, và 35 chân đế điện gió cho khách hàng Đài Loan- Formosa, kỳ vọng giúp PVS ghi nhận KQKD tích cực.
- Nhu cầu về các tàu dịch vụ dầu khí và các dịch vụ vận hành & bảo dưỡng (O&M) cho kho nổi chứa dầu, đây sẽ là nguồn lợi nhuận tiềm năng khác cho PVS.

TRUNG NGUỒN: Tích cực trong trung và dài hạn

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (HOSE: PVT)

- Chúng tôi kỳ vọng KQKD của PVT sẽ ghi nhận sự phục hồi nhẹ trong năm 2025 nhờ: (1) Đóng góp đầy đủ từ 7 tàu đã mua mới trong năm 2024; (2) Doanh thu nội địa phục hồi so với năm 2024 khi nhà máy lọc dầu Dung Quất hoạt động lại bình thường.
- PVT đã bổ sung 7 tàu mới gồm: 4 tàu hàng rời, 1 tàu LPG và 2 tàu chở sản phẩm dầu/hóa chất. Nâng đội tàu của Tổng công ty lên 58 chiếc. Việc tăng đầu tư vào tàu chở hàng rời cho thấy dấu hiệu tăng tỷ trọng tàu chở hàng rời trong đội tàu và giảm tỷ trọng tàu chở hàng lỏng trong trung và dài hạn.



Giá LNG Châu Á



Nguồn: Investing, PVT, PSI tổng hợp

Tổng Công ty Khí Việt Nam (HOSE: GAS)

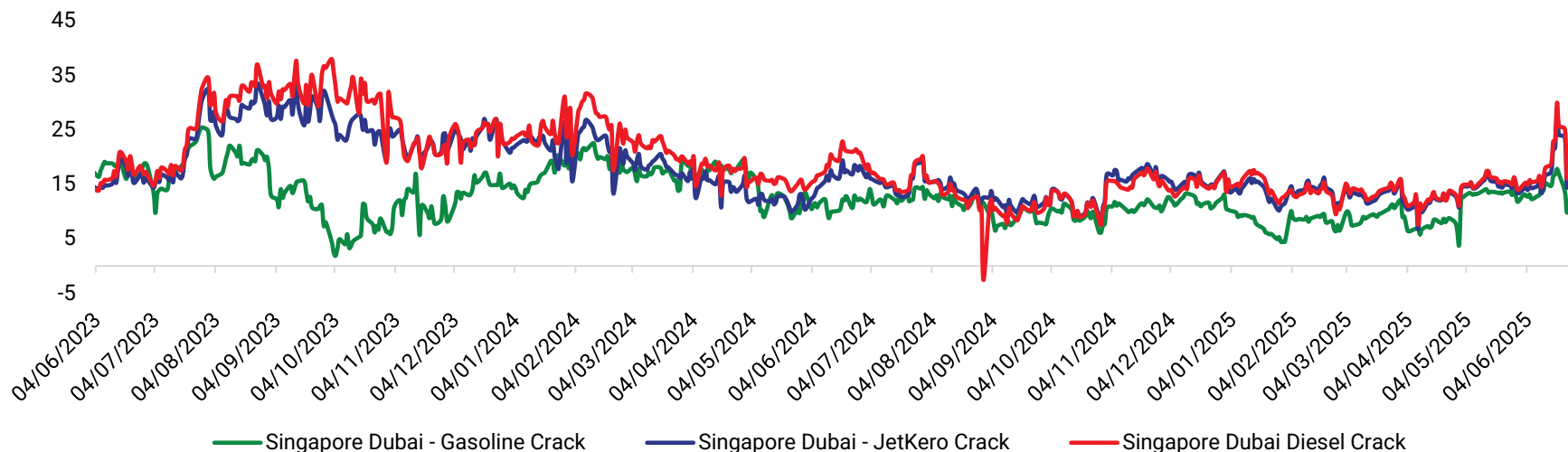
- Chúng tôi cho rằng sản lượng tiêu thụ LPG của GAS (mảng xuất khẩu và kinh doanh quốc tế) kỳ vọng vẫn tăng trưởng trong năm 2025 do nhu cầu tiêu thụ ổn định tại một số thị trường.
- Việt Nam đang đẩy nhanh quá trình chuyển dịch sang điện khí LNG, phù hợp với định hướng của QHĐ VIII sửa đổi. Việc chuyển dịch sang sử dụng LNG cho các nhà máy điện khí có thể hỗ trợ mảng LNG của GAS. Trong ngắn hạn, triển vọng lợi nhuận bị ảnh hưởng bởi sản lượng khí tiêu thụ thấp hơn kỳ vọng và giá phân phối LNG chưa được chính thức ban hành.

HẠ NGUỒN: Kỳ vọng tốc độ phục hồi sẽ nhanh hơn

CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn (HOSE: BSR)

- Sản lượng năm 2025 sẽ tăng so với năm trước sau khi NMLD Dung Quất đã hoàn thành bảo dưỡng định kỳ.
- Giá dầu Brent vẫn ở mức thấp hơn so với cùng kỳ do tăng trưởng nhu cầu dầu thấp. Chênh lệch giá dầu thô và dầu sản phẩm yếu trong năm nay chủ yếu do nhu cầu suy yếu từ Trung Quốc và nguồn cung từ các nhà máy lọc dầu mới đi vào hoạt động. Tuy vậy, mùa bảo trì cũng góp phần hỗ trợ mức chênh lệch này trong vài tháng gần đây, đặc biệt với các đợt bảo trì lớn tại Trung Quốc và Ấn Độ. Chúng tôi kỳ vọng trong thời gian tới, crack spread sẽ được duy trì và không thấp hơn so với giai đoạn đầu năm.
- Trong dài hạn, BSR kỳ vọng nhu cầu tiêu thụ xăng dầu tiếp tục tăng trưởng và việc đầu tư dự án NCMR NMLD Dung Quất sẽ là động lực tăng trưởng cho BSR.

**Dubai oil crack spread - Singapore market
(USD/thùng)**



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

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

Tô Quốc Bảo

Trưởng Nhóm Chiến lược thị trường

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Thảo Nguyên

Chuyên viên cao cấp

Email: nguyennt@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Trưởng bộ phận Kinh tế và Thị trường

Email: levtn@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

Phòng Truyền thông

Vũ Huyền Hà My

Phó phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

Cao Thuỳ Linh

Chuyên viên cao cấp

Email: linhct@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. Hồ Chí Minh

 (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. Hồ Chí Minh

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Báo cáo phân tích này được lập 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 (dài/ngắn) 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.

Báo cáo này được bảo hộ bản quyền và chỉ dành cho người nhận được cấp quyền sử dụng. Báo cáo không được sao chép, phân phối lại hoặc công bố cho bất kỳ mục đích nào khác mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của PSI. Việc phát hành, phân phối hoặc sử dụng báo cáo này có thể bị hạn chế bởi luật pháp tại một số khu vực pháp lý nhất định.