

# NGÀNH DẦU KHÍ TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC TẠI PHÂN KHÚC THƯỢNG NGUỒN & TRUNG NGUỒN

Phòng Phân tích & Chiến lược thị trường

[acbs\\_phantich@acbs.com.vn](mailto:acbs_phantich@acbs.com.vn)

[www.acbs.com.vn](http://www.acbs.com.vn)

| BÁO CÁO NGÀNH – 2H2026 | 1

The logo for ACBS, consisting of the letters 'ACBS' in a bold, blue, sans-serif font. The letter 'C' is stylized with a yellow dot in its center.

- **Năm 2026, giá dầu thô tăng cao do chiến sự Trung Đông dự kiến gây ra tác động phân hóa lên ngành dầu khí trong nước.** Giá dầu tăng cao do chiến sự Trung Đông đã tạo tác động tích cực lên kết quả kinh doanh các doanh nghiệp dầu khí trong Q1.2026. Đối với triển vọng giá dầu trong năm 2026, giá dầu Brent được kỳ vọng sẽ điều chỉnh giảm dần về cuối năm 2026 khi chiến sự hạ nhiệt, dao động dưới 90 USD/thùng. Đây vẫn là mức nền cao so với giá dầu bình quân của năm 2025, từ đó, tạo ra triển vọng phân hóa lên các doanh nghiệp dầu khí trong năm 2026. Cụ thể như sau:
  - **Thượng nguồn:** Giá dầu tăng cao và có khả năng sẽ duy trì ở vùng cao trong trung hạn do những rủi ro về địa chính trị khó có thể được giải quyết nhanh chóng, sẽ tạo điều kiện để các dự án thượng nguồn sớm được triển khai. Tại Việt Nam, năm 2026 là thời điểm đẩy mạnh các dự án thăm dò và khai thác nội địa nhằm giải quyết bài toán suy giảm trữ lượng. Động lực tăng trưởng lớn nhất trong năm nay đến từ việc triển khai các dự án lớn như Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng. Ngoài ra, hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á tiếp tục duy trì ở mức cao khoảng 90%, cùng với giá thuê giàn khoan trên 100.000 USD/ngày là những điểm tích cực cho các doanh nghiệp thượng nguồn.
  - **Trung nguồn:** Giá dầu tăng cao giúp cho doanh nghiệp phân phối khí tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận. Theo đó, tăng trưởng doanh thu của PV GAS đến từ (1) giá bán khí tăng, và (2) tăng trưởng sản lượng do tăng huy động điện khí trong bối cảnh EI NiNo. Bên cạnh đó, theo Quy hoạch điện VIII, PV GAS đang đẩy mạnh mảng kinh doanh khí thiên nhiên hóa lỏng (LNG) để bù đắp sự suy giảm của các mỏ khí cũ, đồng thời chuẩn bị cơ sở hạ tầng để sẵn sàng đón dòng khí từ Lô B từ năm 2027 trở đi.
  - **Hạ nguồn:** Tại Việt Nam, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu được dự báo tăng trưởng trên 8%/năm dựa vào tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, chiến sự Trung Đông có thể dẫn đến rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng trong một số giai đoạn căng thẳng, khiến chi phí nhập khẩu xăng dầu tăng cao và giảm biên lợi nhuận. Ngoài ra, trong trường hợp giá xăng dầu tăng cao kéo dài, nhu cầu đi lại có thể sụt giảm. Bên cạnh đó, rủi ro trích lập dự phòng từ hàng tồn kho giá cao cũng là một mối đe dọa đối với các doanh nghiệp bán lẻ xăng dầu nếu giá dầu sụt giảm đột ngột nhờ tình hình chiến sự được cải thiện.

Mã cp	Book value Q1/2026	TTM EPS	TTM P/E	TTM P/B	TTM P/S	TTM ROE	TTM ROA	Tỷ suất cổ tức 2025	Định giá	Đánh giá
PVS	30,269	3,781	10.7	1.3	0.6	13.1%	5.0%	1.7%	49,400	MUA
PVB	21,020	3,557	7.9	1.3	0.6	17.8%	6.8%	0.0%	34,800	MUA
PVD	30,914	2,139	15.6	1.1	1.5	7.1%	4.3%	0.0%	40,500	MUA
GAS	28,677	4,808	17.4	2.9	1.4	17.3%	12.6%	2.2%	102,800	MUA
BSR	13,729	2,612	11.6	2.2	1.0	21.5%	14.5%	1.0%	36,200	MUA
OIL	10,691	892	17.2	1.4	0.1	8.6%	2.0%	1.6%	16,700	KHẢ QUAN
PLX	19,993	1,400	28.5	2.0	0.2	7.0%	1.9%	3.0%	49,600	KHẢ QUAN

Các dữ liệu P/E, P/B, P/S được tính toán theo giá thị trường tại ngày 15/05/2026

➢ Căng thẳng tại eo biển Hormuz – tuyến đường quan trọng vận chuyển dầu mỏ và khí đốt toàn cầu tạo tác động tích cực lên KQKD các doanh nghiệp dầu khí trong Q1.2026:

Phân khúc	Thượng nguồn	Trung nguồn	Hạ nguồn
Mã ck	PVS, PVB, PVD	GAS	BSR, PLX, OIL
Tác động Q1.2026	Tích cực	Tích cực	Tích cực

Nhận định

Những tác động trực tiếp từ căng thẳng tại Trung Đông lên nhóm thượng nguồn dầu khí nội địa là không đáng kể. Các hoạt động khai thác vẫn diễn ra bình thường.

Bối cảnh giá dầu thô duy trì ở mức cao tạo điều kiện thuận lợi để: (1) đẩy nhanh tiến độ phê duyệt và triển khai các dự án thượng nguồn, và (2) thúc đẩy việc mở rộng hệ thống kho dự trữ nhiên liệu, qua đó củng cố an ninh năng lượng quốc gia.

Từ đó, backlog của các doanh nghiệp thượng nguồn được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh trong thời gian tới.

Mạng lưới vận chuyển khí trong nước (bao gồm Cữu Long, Nam Côn Sơn và PM3 Cà Mau) vẫn duy trì hoạt động ổn định do không phụ thuộc vào hệ thống đường ống xuyên biên giới.

Tuy nhiên, hoạt động nhập khẩu LNG và LPG từ khu vực Trung Đông – đang chiếm khoảng 35% tổng sản lượng kinh doanh của GAS - lại chịu áp lực lớn từ việc chi phí cước tàu leo thang và thời gian giao hàng kéo dài.

Xét về hiệu quả kinh doanh, phân khúc trung nguồn hưởng lợi trong Q1.2026 nhờ mặt bằng giá bán tăng.

Trong Q1.2026, sự leo thang căng thẳng chiến sự kéo theo biên lợi nhuận lọc dầu (crack spread) toàn cầu tăng vọt. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp phân phối xăng dầu cũng được hưởng lợi từ việc tăng giá bán do chênh lệch giữa hàng tồn kho giá rẻ trước mỗi kỳ điều chỉnh tăng giá.

Kết quả là biên lợi nhuận của các doanh nghiệp lọc dầu & phân phối xăng dầu được mở rộng, lợi nhuận tăng trưởng mạnh trong Quý 1/2026.

Đối với PLX, LNST Q1.2026 âm 662 tỷ đồng do trích lập dự phòng tăng cao lên 6.512 tỷ đồng do giá dầu biến động. Khoản trích lập này có thể mang tính tạm thời, phụ thuộc vào diễn biến giá dầu. Nếu loại trừ khoản trích lập, lợi nhuận Q1.2026 của PLX tăng trưởng trên 20 lần.

## Tác Động của Căng Thẳng Hormuz đến Ngành Dầu Khí Việt Nam

Căng thẳng tại eo biển Hormuz tạo ra tác động đa chiều lên ngành dầu khí Việt Nam. Trong khi giá dầu cao thúc đẩy đầu tư thượng nguồn và lợi nhuận ngắn hạn cho nhà máy lọc dầu, các rủi ro về chi phí vận tải và đứt gãy chuỗi cung ứng dầu thô nhập khẩu là những thách thức hiện hữu.

### Phân khúc Thượng nguồn và Trung nguồn

Thúc đẩy tiến độ các dự án thượng nguồn



Giá dầu duy trì ở mức cao tạo điều kiện phê duyệt nhanh các dự án và mở rộng kho dự trữ.

Vận chuyển nội địa ổn định, nhập khẩu gặp khó



Mạng lưới đường ống trong nước an toàn nhưng chi phí cước tàu và thời gian giao hàng tăng mạnh.

Rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng trung nguồn



Căng thẳng kéo dài đe dọa trực tiếp đến khả năng duy trì nguồn năng lượng nhập khẩu ổn định.

### Phân khúc Hạ nguồn và Rủi ro Hệ thống

Biên lợi nhuận lọc dầu (Crack Spread) tăng vọt



Các nhà máy như Dung Quất và Nghi Sơn hưởng lợi lớn về lợi nhuận ngắn hạn.

Ưu tiên đáp ứng nhu cầu nội địa



Các nhà máy lọc hóa dầu tập trung tối đa sản lượng để đảm bảo an ninh năng lượng trong nước.

Thách thức từ nguồn dầu thô ngoại nhập



Rủi ro thiếu hụt nguyên liệu đầu vào đe dọa trực tiếp đến công suất vận hành của nhà máy.

### So sánh Tác động & Rủi ro

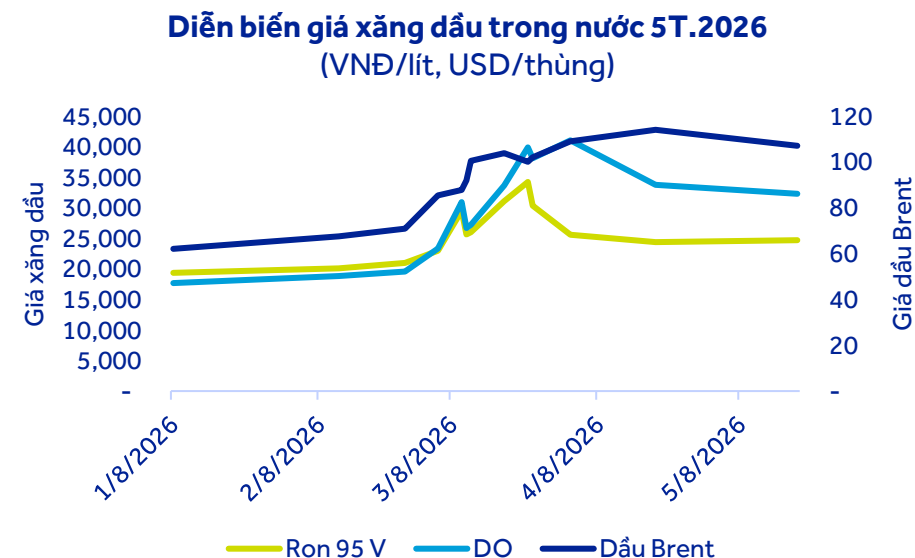
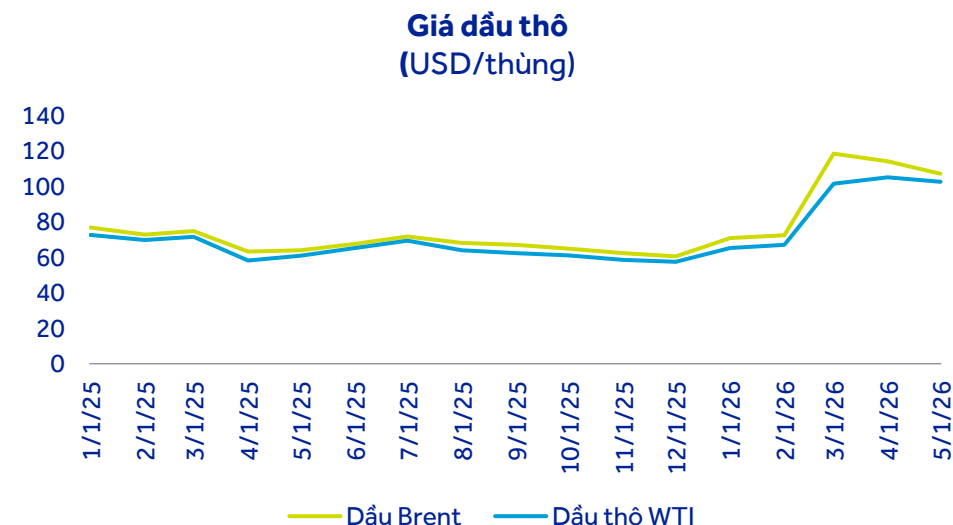
Phân khúc	Tác động ngắn hạn	Rủi ro dài hạn
Trung nguồn	➕ Hưởng lợi từ giá bán tăng	⚠️ Đứt gãy chuỗi cung ứng
Hạ nguồn	💰 Lợi nhuận tăng (crack spread)	⚠️ Thiếu hụt dầu thô nhập khẩu

Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

# GIÁ DẦU THÔ NEO CAO DO RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ

- **Giá dầu duy trì ở nền cao trong thời gian dài:** Căng thẳng Mỹ - Iran, đỉnh điểm là việc phong tỏa eo biển Hormuz vào cuối tháng 2/2026, đã tạo ra cú sốc đẩy giá dầu Brent từ 66 USD lên mức đỉnh 122 USD/thùng. Dù hiện tại giá đã hạ nhiệt quanh mốc 100 USD nhờ các thỏa thuận, sự thiếu vắng một giải pháp hòa bình dài hạn vẫn duy trì trạng thái bất ổn cho toàn khu vực.
- **Theo kịch bản cơ sở của các tổ chức nghiên cứu, giá dầu Brent được kỳ vọng sẽ điều chỉnh giảm dần về cuối năm 2026 khi chiến sự hạ nhiệt, dao động dưới 90 USD/thùng.**

Cơ quan dự báo	Dự báo giá dầu Brent (USD) trung bình năm 2026	Dự báo giá dầu WTI (USD) trung bình năm 2026	Góc nhìn
Cơ quan Thông tin Năng lượng Mỹ (EIA)	96	87	Việc gián đoạn nguồn cung tại Trung Đông có lúc khiến sản lượng toàn cầu thiếu hụt hơn 9 triệu thùng/ngày. Trong trường hợp các lệnh ngừng bắn hoặc thông tuyến diễn ra, sự xáo trộn về hậu cần hàng hải và sự sụt giảm dự trữ toàn cầu vẫn sẽ khiến giá dầu tiếp tục neo giá ở mức cao.
Goldman Sachs	85	79	Kịch bản cơ sở: Giá dầu Brent sẽ hạ nhiệt về mức trung bình 85 USD/thùng.
S&P Global	100	95	Các cuộc đàm phán Mỹ - Iran cũng như căng thẳng tại eo biển Hormuz có rủi ro kéo dài. Dòng chảy dầu thô toàn cầu dự kiến sẽ phục hồi chậm.



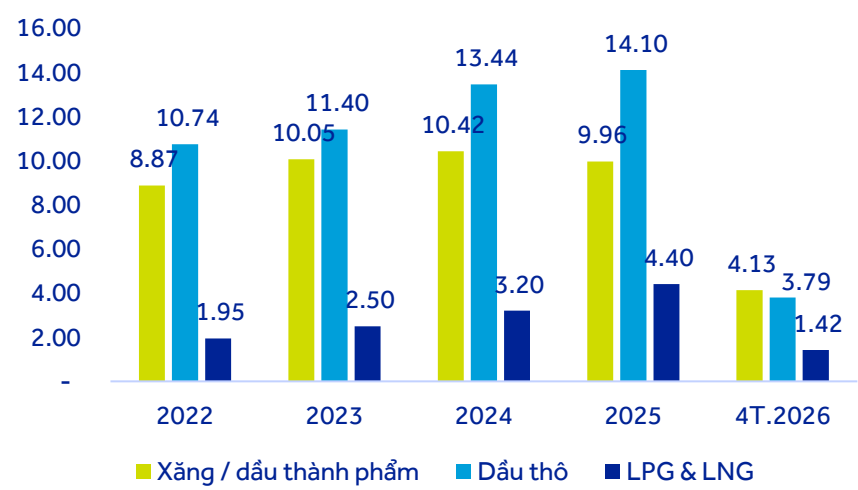
Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

➤ **Phụ thuộc nhập khẩu:** Việt Nam hiện đang nhập khẩu trên 70% dầu thô (trong đó NMLD Nghi Sơn dùng 100% dầu thô nhập khẩu), và nhập khẩu khoảng 35% lượng xăng dầu dành cho tiêu thụ trong nước.

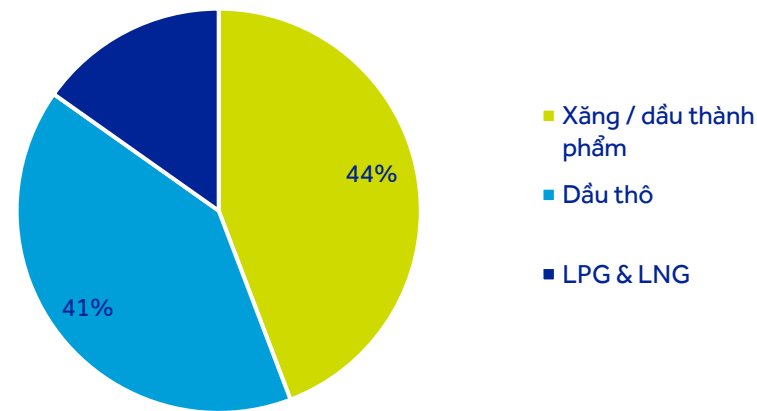
➤ **Tăng cường sản xuất nội địa:** Để ứng phó với nguy cơ gián đoạn nguồn cung từ nhập khẩu, Chính phủ đã yêu cầu các nhà máy lọc dầu (Dung Quất, Nghi Sơn) đẩy mạnh công suất, đồng thời mở rộng nguồn nguyên liệu từ nhiều quốc gia như Nigeria, Angola, Oman, UAE và Mỹ nhằm đảm bảo vận hành ổn định.

➤ **Tăng cường dự trữ xăng dầu:** Trong bối cảnh căng thẳng dẫn đến rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng, công tác mở rộng sức chứa kho bãi (hiện chỉ đạt 20–30 ngày dự trữ) và chiến lược ngoại giao năng lượng đang được thúc đẩy. Cụ thể, chính phủ đang triển khai xây dựng kho dự trữ xăng dầu tại Nghi Sơn và các địa điểm khác, dự kiến lộ trình đến năm 2028 đạt được mức dự trữ 60 ngày, và 90 ngày vào 2030.

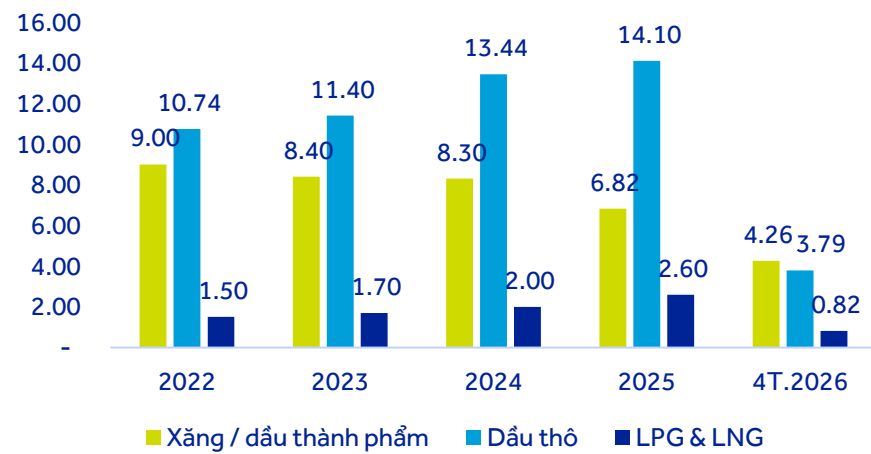
**Sản lượng nhập khẩu (triệu tấn)**



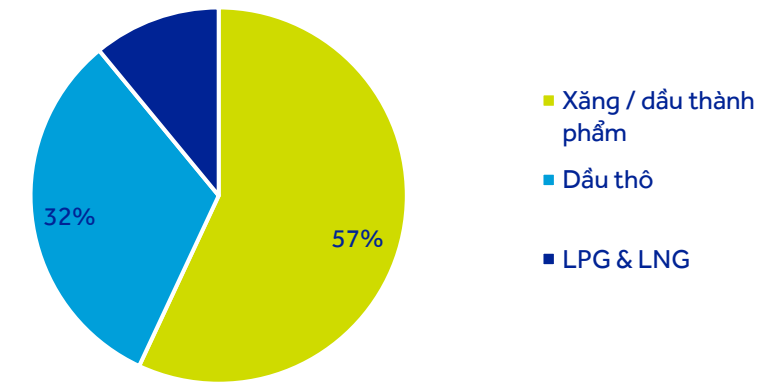
**Tỷ trọng sản lượng nhập khẩu 4T.2026**



**Giá trị nhập khẩu (tỷ USD)**



**Tỷ trọng giá trị nhập khẩu 4T.2026**



Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

➤ Ngành dầu khí là một trong những trụ cột quan trọng của nền kinh tế Việt Nam nhằm đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia. Các doanh nghiệp niêm yết của ngành dầu khí Việt Nam được chia thành 3 phân khúc chính: Thượng nguồn, Trung nguồn, và Hạ nguồn.

➤ Trong chiến lược năng lượng quốc gia cũng như Quy hoạch Điện VIII, Việt Nam đã cam kết đạt mức phát thải ròng bằng "0" (Net Zero) vào năm 2050. Việc xây mới các nhà máy nhiệt điện than sẽ dần bị loại bỏ. Điện khí (bao gồm khí nội địa và LNG) được xác định là trụ cột của hệ thống điện Việt Nam trong thập kỷ tới. Do trữ lượng dầu mỏ nội địa suy giảm và xu hướng chuyển đổi năng lượng xanh toàn cầu, Việt Nam đang đẩy mạnh triển khai các nguồn khí mới bao gồm:

- **Điện khí nội địa:** đẩy mạnh các dự án trong nước như Lô B - Ô Môn và Cá Voi Xanh.

- **Điện khí LNG:** nhập khẩu LNG đánh dấu bằng việc khánh thành Kho cảng LNG Thị Vải vào năm 2023, và nhà máy điện Nhơn Trạch 3 & 4 đi vào hoạt động từ cuối năm 2025. Các dự án điện LNG đang được đẩy mạnh triển khai bao gồm nâng cấp Kho cảng LNG Thị Vải, Sơn Mỹ, Hiệp Phước, Bạc Liêu, Quảng Ninh...

## Cấu Trúc Chiến Lược Ngành Dầu Khí Việt Nam

Ngành dầu khí là trụ cột kinh tế và an ninh năng lượng của Việt Nam. Ngành đang chuyển dịch từ khai thác nội địa sang nhập khẩu LNG trong bối cảnh sản lượng khí trong nước suy giảm.

### THƯỢNG NGUỒN (Khám phá & Khai thác)

Tập trung tại thềm lục địa phía Nam với các đơn vị chủ lực như PVS, PVD, PVB.

### TRUNG NGUỒN (Vận chuyển & Lưu trữ)

PVGAS vận hành hệ thống đường ống và đóng vai trò then chốt trong nhập khẩu LNG.

### HẠ NGUỒN (Lọc hóa dầu & Phân phối)

Quản lý các nhà máy lọc dầu Dung Quất, Nghi Sơn và hệ thống phân phối PLX, OIL.

### CHUYỂN DỊCH CHIẾN LƯỢC & AN NINH NĂNG LƯỢNG

SUY GIẢM NGUỒN KHÍ NỘI ĐỊA

LNG

### Bước ngoặt nhập khẩu LNG

Chuyển dần sang nhập khẩu LNG để bù đắp cho nguồn khí nội địa đang suy giảm.

### Đẩy mạnh dự án thượng nguồn mới

Triển khai các mỏ mới nhằm bù đắp sản lượng thiếu hụt tại các mỏ hiện hữu.

70%

### Nhu cầu xăng dầu

Tỷ lệ đáp ứng từ các nhà máy lọc dầu nội địa đối với thị trường trong nước.

Nguồn: ACBS

- **Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (Petrovietnam) đổi tên thành Tập đoàn Công nghiệp - Năng lượng Quốc gia Việt Nam.** Sự thay đổi này đi kèm với chiến lược mới, cho phép Tập đoàn mở rộng đầu tư từ dầu khí truyền thống sang các dạng năng lượng mới, tối ưu hóa các cơ chế tài chính để duy trì động lực tăng trưởng.
- **Chính sách hỗ trợ ngành dầu khí:** Từ năm 2025 sang đến đầu năm 2026, chính phủ đã thông qua một số chính sách hỗ trợ cho ngành như sau:
  - **Luật Dầu khí:** Nghị quyết số 66.6/2025/NQ-CP ngày 28/10/2025 giao quyền phê duyệt một số nội dung trong hoạt động dầu khí cho PVN. Việc PVN được trao quyền tự quyết cao hơn sẽ giúp tăng tốc đáng kể các dự án thăm dò – khai thác, cũng như toàn bộ chuỗi giá trị ngành dầu khí, bao gồm các doanh nghiệp từ khâu thăm dò và khai thác (E&P), dịch vụ kỹ thuật, khí, cho đến phân phối trong giai đoạn 2026–2030.
  - **Cơ chế giá điện và mua bán điện LNG:** Quyết định số 1313/QĐ-BCT phê duyệt khung giá phát điện LNG năm 2025 với mức giá cao hơn tạo điều kiện thuận lợi cho việc đẩy mạnh triển khai các dự án điện khí LNG.
  - **Dự thảo Nghị định về cơ chế quản lý tài chính đối với PVN & EVN:** Bộ Tài chính đang dự thảo Nghị định bao gồm cắt giảm thủ tục trong hoạt động đầu tư và quản lý vốn nhà nước tại doanh nghiệp. Nếu được thông qua, nghị định này sẽ giúp tăng cường năng lực huy động vốn của PVN & EVN, qua đó đẩy mạnh việc triển khai các dự án năng lượng trong thời gian tới.
  - **Nghị định kinh doanh xăng dầu:** Dự thảo Nghị định về kinh doanh xăng dầu cho phép các đầu mối phân phối được tự tính toán và công bố giá bán xăng dầu theo thị trường. Đồng thời, đề xuất mở cửa mua bán xăng dầu giữa các đầu mối phân phối. Điều này giúp biên lợi nhuận của PLX & OIL ổn định hơn, giảm bớt rủi ro lợi nhuận giảm khi giá xăng dầu giảm mạnh.
  - **Nghị định 73/2025/NĐ-CP nhằm hạ thuế nhập khẩu LNG** từ 5% xuống 2%, nghị định có hiệu lực từ tháng 3/2025 giúp giảm bớt giá thành nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh cho mảng điện khí LNG.
  - **Nghị quyết 253/2025/QH15 về cơ chế, chính sách phát triển năng lượng quốc gia** (Hiệu lực từ 01/03/2026): Tạo cơ chế linh hoạt trong việc chấp thuận chủ trương đầu tư và giao đất, giúp rút ngắn đáng kể thời gian triển khai các dự án năng lượng trọng điểm.
- **Chính sách hỗ trợ giá xăng dầu:**
  - Chiến sự Trung Đông đã khiến giá xăng dầu biến động mạnh. Ngay sau khi xung đột bùng phát, cơ chế điều hành giá xăng dầu được điều chỉnh theo hướng linh hoạt hơn, cho phép liên Bộ Công thương - Tài chính rút ngắn thời gian xử lý khi giá thế giới biến động mạnh. Cùng với đó, Chính phủ đã hạn chế tăng giá đột biến nhờ sử dụng (1) 8.000 tỷ đồng quỹ Bình ổn giá xăng dầu, và (2) giảm thuế nhập khẩu xăng dầu xuống 0% và kéo dài chính sách này đến hết tháng 6/2026 để hỗ trợ kiềm chế đà tăng giá.

## Khung Chính Sách Chiến Lược Ngành Dầu Khí Việt Nam 2025-2030

Tóm tắt các thay đổi quan trọng trong luật pháp và cơ chế nhằm thúc đẩy toàn bộ chuỗi giá trị ngành dầu khí và năng lượng tại Việt Nam.

### CẢI CÁCH THỂ CHẾ VÀ ĐẨY NHANH TIẾN ĐỘ DỰ ÁN



**Tăng quyền tự quyết cho PVN**  
Nghị quyết 66.6 giao quyền phê duyệt giúp tăng tốc chuỗi giá trị thăm dò và khai thác.



**Rút ngắn thời gian triển khai dự án**  
Nghị quyết 253 tạo cơ chế linh hoạt trong chấp thuận đầu tư và giao đất.



### CƠ CHẾ THỊ TRƯỜNG VÀ ƯU ĐÃI ĐẦU TƯ



**Cắt giảm thủ tục quản lý vốn**  
Dự thảo Nghị định mới giúp giảm bớt rào cản hành chính trong hoạt động đầu tư.



**Hạ thuế nhập khẩu LNG xuống 2%**  
Nghị định 73 giúp nâng cao năng lực cạnh tranh cho mảng điện khí.



**Thị trường hóa giá bán xăng dầu**  
Doanh nghiệp được tự tính toán giá, giúp ổn định biên lợi nhuận và giảm rủi ro.



**Thúc đẩy điện khí LNG**  
Phê duyệt khung giá phát điện cao hơn tạo điều kiện triển khai các dự án mới.



**Thúc đẩy điện khí LNG**  
Phê duyệt khung giá phát điện cao hơn tạo điều kiện triển khai các dự án mới.

© NotebookLM

Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

- **Triển vọng phân hóa tại các phân khúc:** Tại thị trường nội địa, đà suy giảm sản lượng dầu / khí tự nhiên đang đặt ra bài toán cấp bách về việc phát triển mở mới và gia tăng nhập khẩu LNG. Giai đoạn 2026-2028 được nhận định là khởi đầu cho một chu kỳ tăng trưởng mới của toàn ngành, trợ lực bởi hành lang pháp lý dần hoàn thiện, bước tiến của dự án Lô B - Ô Môn, và xu hướng đầu tư hạ tầng LNG theo Quy hoạch điện VIII. Trong bức tranh đó, các doanh nghiệp thượng nguồn nắm lợi thế nhờ lượng hợp đồng (backlog) dồi dào. Ngược lại, khối hạ nguồn tuy có thể hưởng lợi trong ngắn hạn, song lại chịu rủi ro lớn về việc thu hẹp biên lợi nhuận nếu chiến sự kéo dài hoặc giá dầu thay đổi đột ngột.

Phân khúc	Thượng nguồn	Trung nguồn	Hạ nguồn
Mã chứng khoán	PVS, PVB, PVD	GAS	BSR, PLX, OIL
Triển vọng 2026	Tích cực	Tích cực	Tích cực (lọc hóa dầu) Rủi ro (phân phối xăng dầu)

Theo dự báo của S&P Global, dòng vốn rót vào phân khúc thượng nguồn dầu khí toàn cầu sẽ đạt mốc khoảng 800 tỷ USD vào năm 2030 (tăng trưởng 4%/năm giai đoạn 2025–2030). Tại Việt Nam, năm 2026 là thời điểm đẩy mạnh các dự án thăm dò và khai thác nội địa nhằm giải quyết bài toán suy giảm trữ lượng. Phân khúc thượng nguồn bao gồm hai mảng chính:

## Nhận định

**Xây lắp hạ tầng:** Các dự án như Lô B – Ô Môn, Nâng cấp mở rộng NMLD Dung Quất, Lạc Đà Vàng và Sư Tử Trắng (Pha 2B)... đang mang lại khối lượng công việc (backlog) lớn cho mảng dịch vụ kỹ thuật. PVN dự kiến chi 175.000 tỷ đồng cho khâu thượng nguồn trong giai đoạn 2026-2030 (cao gấp 4 lần so với chu kỳ trước). Nguồn công việc dồi dào này kỳ vọng sẽ tạo đà tăng trưởng cho nhóm doanh nghiệp xây lắp thượng nguồn như PVS, PVB.

**Dịch vụ giàn khoan:** Nhu cầu khoan thăm dò và khai thác nội địa dự kiến tăng mạnh, giá cho thuê giàn khoan tự nâng (jack-up) trong khu vực vẫn neo ở mức cao trên 100.000 USD/ngày, giúp đảm bảo biên lợi nhuận ròng ở mức cao. Nguồn công việc dồi dào này kỳ vọng sẽ tạo đà tăng trưởng cho doanh nghiệp khoan dầu khí PVD.

Định hướng Quy hoạch điện VIII (QHĐ VIII) đặt mục tiêu công suất điện khí đạt xấp xỉ 37,3 GW vào năm 2030, kéo theo nhu cầu tiêu thụ khoảng 18,8 tỷ m<sup>3</sup> khí. LNG nhập khẩu giữ vai trò chủ đạo với tỷ trọng 60–65% (tương đương 12 tỷ m<sup>3</sup> hay 8 triệu tấn/năm), trong khi khí nội địa thu hẹp từ mức 85% (năm 2024) xuống chỉ còn 30–40%.

Quá trình chuyển dịch này gắn liền với các dự án LNG trọng điểm như Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 (dự kiến tiêu thụ 1 tỷ m<sup>3</sup> LNG/năm), cùng các hạ tầng cốt lõi đang được đẩy mạnh là LNG Thị Vải (giai đoạn 2) và LNG Sơn Mỹ. Việc đẩy mạnh điện khí LNG kỳ vọng sẽ tạo đà tăng trưởng cho các doanh nghiệp phân phối khí và hạ tầng LNG như PV GAS.

Tại Việt Nam, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu được dự báo tăng trưởng trên 8%/năm dựa vào tăng trưởng kinh tế. Phân khúc hạ nguồn bao gồm hai mảng chính:

**Lọc hóa dầu:** Các nhà máy lọc dầu nội địa (Dung Quất, Nghi Sơn) đang duy trì công suất tối đa để đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia. Trong bối cảnh chuỗi cung ứng năng lượng toàn cầu vẫn có những điểm nghẽn và gián đoạn cục bộ, chênh lệch giữa giá sản phẩm bán ra (xăng, dầu diesel) và giá dầu thô đầu vào của BSR kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức cao, giúp cho doanh nghiệp tăng trưởng KQKD.

**Phân phối xăng dầu:** Các doanh nghiệp bán lẻ lớn (PLX, OIL) là những doanh nghiệp hưởng lợi trực tiếp từ việc Nhà nước sửa đổi các nghị định kinh doanh xăng dầu, cơ chế định giá linh hoạt sát với thị trường giúp các doanh nghiệp này gia tăng biên lợi nhuận. Tuy nhiên, biên lợi nhuận nhóm này sẽ bị thu hẹp nếu giá xăng dầu biến động bất thường.

STT	Mã cổ phiếu	Tác động của chiến sự Trung Đông lên hoạt động kinh doanh	Đánh giá
1	PVS	Đây là nhóm doanh nghiệp hưởng lợi trực tiếp khi giá dầu duy trì ở mức cao.	
2	PVB	- PVS & PVB hưởng lợi từ các hợp đồng xây lắp công trình thượng nguồn dầu khí. Giá dầu cao tạo điều kiện để các dự án thượng nguồn được phê duyệt nhanh hơn, gia tăng khối lượng công việc (backlog) cho PVS và PVB. Đối với nhóm này, lợi nhuận thực tế cần thời gian 6–12 tháng để phản ánh vào báo cáo tài chính do độ trễ của các hợp đồng dịch vụ.	Cơ hội
3	PVD	- Giá dầu cao tạo điều kiện để các dự án thượng nguồn được phê duyệt nhanh hơn, thúc đẩy các hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí. Khi đó, nhu cầu thuê giàn khoan tăng lên, giúp PVD cải thiện giá thuê giàn và hiệu suất sử dụng giàn.	
4	GAS	<p>Giá bán khí đầu ra của GAS được tính dựa trên công thức neo theo giá dầu Brent và dầu FO. Do đó, khi giá dầu tăng, doanh thu và lợi nhuận của GAS sẽ tăng tương ứng. Các mảng kinh doanh của GAS bao gồm:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Khí khô (&gt;30% doanh thu): Khí khô khai thác trong nước sẽ hưởng lợi chính do công thức giá bán dựa trên giá dầu Brent hoặc dầu FO. Khi giá dầu thô tăng, giá bán khí của GAS cũng như doanh thu / lợi nhuận sẽ tăng tương ứng.</li> <li>- LNG (&gt;10% doanh thu): GAS nhập khẩu 100% LNG để bù đắp sự sụt giảm nguồn khí nội địa. Đứt gãy chuỗi cung ứng tại Hormuz khiến GAS phải nhập khẩu với giá cao hơn. Tuy nhiên, GAS kỳ vọng sẽ tăng trưởng sản lượng do tăng trưởng nhu cầu LNG dành cho điện khí, theo đó doanh nghiệp vẫn duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận mảng này.</li> <li>- LPG (&gt;50% doanh thu): Trên 70% sản lượng LPG của GAS là được nhập khẩu, một phần từ Trung Đông. Đứt gãy chuỗi cung ứng khiến GAS phải tìm nguồn thay thế với giá nhập khẩu cao hơn. Tuy nhiên, GAS kỳ vọng sẽ tăng trưởng sản lượng do tăng trưởng thị phần LPG trong nước và xuất khẩu, theo đó doanh nghiệp vẫn duy trì tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận mảng này.</li> </ul>	

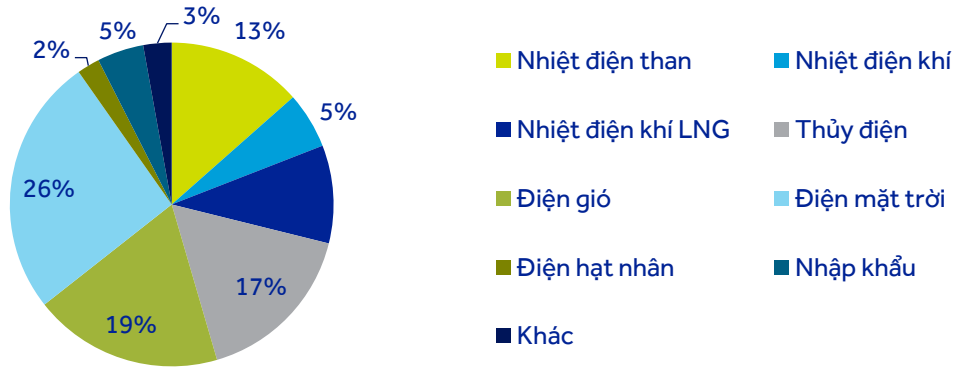
Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

STT	Mã cổ phiếu	Tác động của chiến sự Trung Đông lên hoạt động kinh doanh	Đánh giá
5	BSR	<p>Giá xăng dầu thành phẩm tăng cao sẽ giúp BSR cải thiện biên lợi nhuận / crackspread, qua đó tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận.</p> <p>Nhà máy Lọc dầu Dung Quất sử dụng 30 - 35% dầu thô nhập khẩu làm nguyên liệu sản xuất - nhập khẩu từ Tây Phi, Địa Trung Hải, Mỹ và Trung Đông. Mặc dù biên lợi nhuận có thể bị ảnh hưởng nếu chi phí nhập khẩu nguyên liệu tăng, nhờ vào tăng trưởng doanh thu đột biến do giá bán cao, BSR kỳ vọng sẽ đạt mức tăng trưởng lợi nhuận khả quan trong năm 2026.</p>	Cơ hội
6	PLX	Nguồn hàng của Petrolimex chủ yếu đến từ hai nhà máy lọc dầu tại Việt Nam là Dung Quất và Nghi Sơn (70%), 30% sản lượng được nhập khẩu chủ yếu từ các nước trong khu vực như Singapore, Hàn Quốc, Thái Lan...	Rủi ro (nếu chiến sự kéo dài)
7	OIL	Rủi ro căng thẳng kéo dài: Nếu giá dầu tăng quá cao, chi phí nhập khẩu xăng dầu tăng cao có thể khiến biên lợi nhuận giảm. Ngoài ra, giá xăng cao có thể làm giảm nhu cầu tiêu thụ của người dân.	

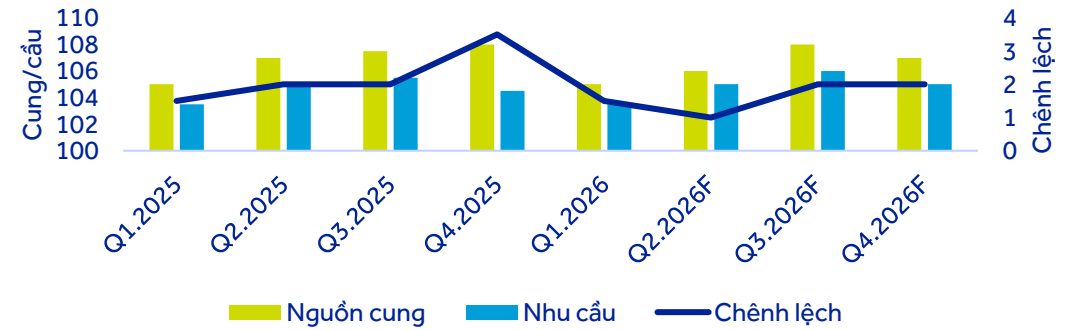
Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

➤ **Mục tiêu tăng trưởng kinh tế của Chính phủ Việt Nam trong giai đoạn tới sẽ kéo theo nhu cầu tiêu thụ năng lượng cao tương ứng (vận tải, logistics, sản xuất). Ước tính sản lượng tiêu thụ xăng dầu trong nước đạt mức tăng trưởng 8%/năm trong 2-3 năm tới. BSR (Lọc hóa dầu Bình Sơn) và NMLD Nghi Sơn cung cấp phần lớn (hơn 60%) nhu cầu xăng dầu trong nước. Dù năng lực sản xuất nội địa ổn định, thị trường xăng dầu trong nước vẫn phụ thuộc vào nhập khẩu từ các quốc gia xung quanh như Singapore, Hàn Quốc, Thái Lan.**

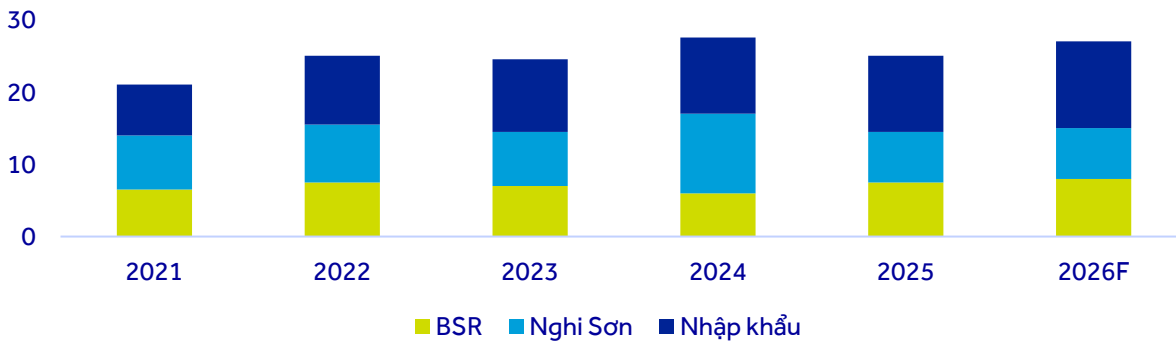
**Cơ cấu huy động năng lượng đến năm 2030**



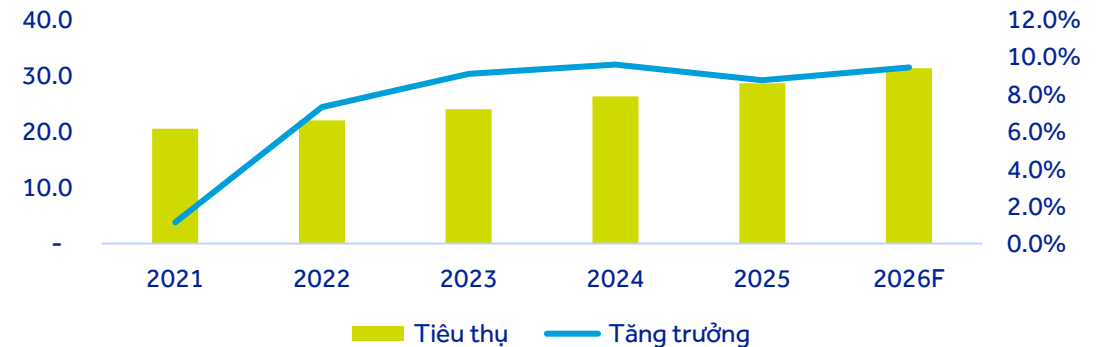
**Dự phòng cung cầu dầu thô thế giới (triệu thùng/ngày)**



**Nguồn cung xăng dầu trong nước (triệu tấn)**



**Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước (triệu m3)**



Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

➤ Các doanh nghiệp hoạt động trong ngành dầu khí tại Việt Nam chịu sự tác động từ các yếu tố rủi ro như tỷ giá ngoại tệ, lãi suất, hao hụt sản lượng dầu khí nội địa, và chậm tiến độ triển khai dự án. Do từng doanh nghiệp có tính chất hoạt động kinh doanh khác nhau, tác động của từng rủi ro lên mỗi doanh nghiệp có sự phân hóa. Dưới đây là bảng đánh giá về mức độ ảnh hưởng các rủi ro này đến kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành, trong trường hợp phát sinh:

Mã ck	Rủi ro giảm sản lượng dầu khí nội địa	Rủi ro tỷ giá	Rủi ro lãi suất tăng	Rủi ro chậm tiến độ dự án
PVS	**	*	*	***
PVB	**	*	*	***
PVD	***	**	**	***
GAS	***	**	**	***
BSR	***	**	*	***
PLX	***	***	*	**
OIL	***	***	*	**

**Thang đo mức độ ảnh hưởng:**

\*: tác động không đáng kể

\*\* : có tác động

\*\*\*: tác động đáng kể



Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

# KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1.2026

Mã cp	Tăng trưởng doanh thu Q1.2026 (svck)	Tăng trưởng LNST Q1.2026 (svck)	Tiền & Tiền gửi/TTS	Tiền & Tiền gửi/Vốn hóa	Hàng tồn kho/Doanh thu (TTM)	% hoàn thành kế hoạch doanh thu	% hoàn thành kế hoạch lợi nhuận	% hoàn thành dự phóng doanh thu	% hoàn thành dự phóng lợi nhuận
PVS	44.7%	25.4%	39.3%	77.5%	8.8%	26%	37%	24%	23%
PVB	193.0%	383.1%	18.9%	50.1%	47.8%	27%	29%	35%	28%
PVD	126.3%	100.3%	10.6%	17.2%	13.0%	30%	37%	28%	27%
GAS	48.1%	6.8%	43.2%	19.1%	2.2%	27%	33%	26%	22%
BSR	44.0%	1972.8%	43.6%	30.3%	13.9%	30%	3,8 lần	29%	146%
OIL	36.8%	1746.5%	41.7%	140.5%	6.9%	30%	87%	27%	98%
PLX	45.4%	-671.9%	26.1%	50.6%	10.6%	31%	N/A	28%	N/A

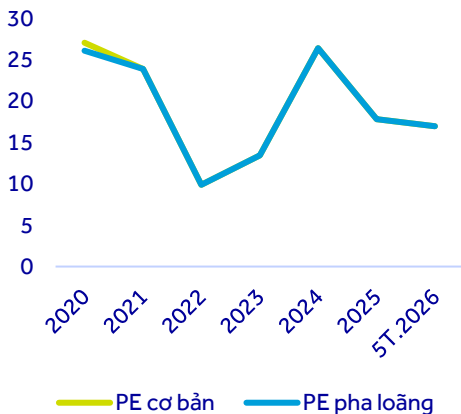
Nguồn: ACBS tổng hợp

- **Cập nhật dự phóng và định giá:** Chiến sự tại Trung Đông đã gây tác động lên giá dầu, chuỗi cung ứng dầu thô và các sản phẩm xăng dầu, từ đó ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp dầu khí trong nước. Do đó chúng tôi cập nhật dự phóng và định giá như sau:

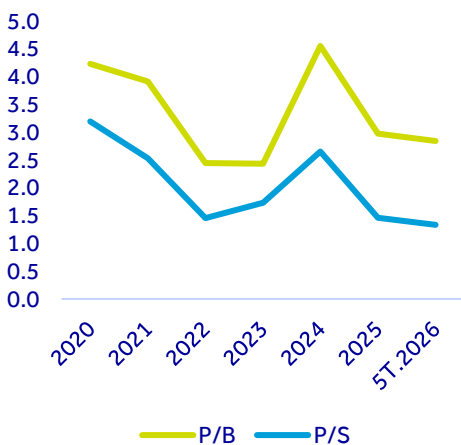
Mã cp	Dự phóng cũ			Dự phóng mới			Chênh lệch dự phóng mới/cũ			Nhận định
	Giá mục tiêu	Doanh thu 2026	LNST 2026	Giá mục tiêu	Doanh thu 2026	LNST 2026	Giá	Doanh thu 2026	LNST 2026	
PVS	47,800	36,664	1,929	49,400	40,030	2,197	3.3%	9.2%	13.9%	Giá dầu thô tăng giúp cho các dự án xây lắp thượng nguồn được đẩy mạnh hơn.
PVB	38,800	893	70	34,800	998	92	-10.3%	11.8%	31.4%	
PVD	37,900	11,954	1,115	40,500	12,658	1,199	6.9%	5.9%	7.5%	PVD có kế hoạch đầu tư thêm 1 giàn khoan mới trong năm 2026. Doanh nghiệp đẩy mạnh hơn mảng dịch vụ giếng khoan.
GAS	66,600	113,204	11,513	102,800	168,655	13,735	54.4%	49.0%	19.3%	Nhu cầu huy động điện khí năm 2026 được kỳ vọng tăng trưởng do Elnino, GAS đặt kế hoạch sản lượng khí tăng trưởng 12%.
BSR	25,300	154,000	5,240	36,200	177,813	12,416	43.1%	15.5%	136.9%	BSR có thể ghi nhận tăng trưởng cao trong năm 2026 do biên lợi nhuận lọc dầu tăng mạnh.
PLX	49,600	353,526	3,688	49,600	353,526	3,688	0%	0%	0%	Các doanh nghiệp phân phối xăng dầu có thể chịu tác động tiêu cực khi giá xăng dầu biến động mạnh
OIL				16,700	185,008	550	0%	0%	0%	

Nguồn: ACBS tổng hợp

### Chỉ số P/E



### Chỉ số P/B & P/S



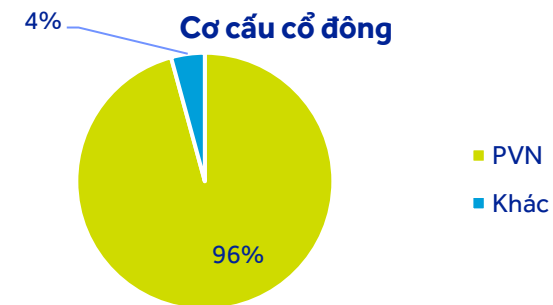
Nguồn: FiinX, ACBS tổng hợp

#### ➤ Ngành nghề: Phân phối khí gas

#### ➤ Luận điểm đầu tư:

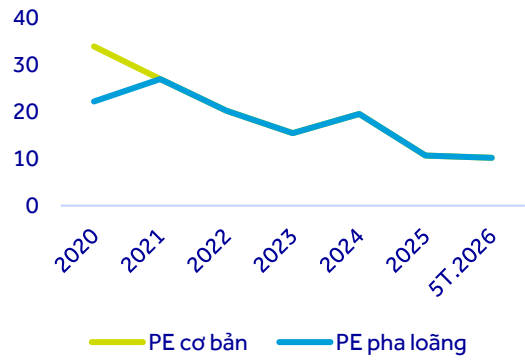
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu GAS đạt 168.655 tỷ đồng (+25% yoy) và LNST 13.735 tỷ đồng (+19% yoy). Các điểm chính về triển vọng kinh doanh của PV GAS trong năm 2026 bao gồm: (1) Nhu cầu khí khô từ các dự án trong nước giúp cho sản lượng tiêu thụ khí khô của GAS ổn định, (2) doanh thu mảng LNG tăng trưởng khi dự án điện khí Nhơn Trạch 3 & 4 đi vào vận hành xuyên suốt, và (3) mảng kinh doanh LPG khả quan nhờ sự tăng trưởng nhu cầu liên tục trong nước và xuất khẩu. Cụ thể:
  - Tăng trưởng sản lượng LNG: Theo QHĐ8, điện khí (bao gồm điện khí LNG) là nguồn năng lượng chuyển tiếp quan trọng nhất để thay thế điện than và bù đắp sự thiếu ổn định của năng lượng tái tạo. Năm 2026, GAS có thể chịu áp lực do sản lượng khí các mỏ cũ giảm nhanh, nhưng bù lại là tăng trưởng sản lượng LNG bán cho các nhà máy điện Nhơn Trạch 3 & 4 - dự kiến đạt trên 1 triệu tấn LNG.
  - Sản lượng LPG giữ mức cao: Kể từ năm 2025, sản lượng LPG kinh doanh quốc tế đã tăng trưởng mạnh nhờ thị trường Campuchia. Quyết định cấm nhập khẩu LPG từ Thái Lan (từ 22/6/2025) đã tạo ra cơ hội giúp PV GAS tăng trưởng thị phần tại đây lên 60%-70%. Thị trường tiêu thụ LPG Campuchia được dự báo đạt tốc độ tăng trưởng 7%/năm cho đến năm 2030. Ngoài ra, GAS kỳ vọng sẽ gia tăng thị phần LPG trong nước lên 80% do các nhà phân phối nhỏ lẻ gặp khó khăn trong việc nhập khẩu LPG.
  - Đẩy mạnh hạ tầng khí: GAS tập trung xây dựng hệ thống cơ sở hạ tầng LNG chiến lược, bao gồm phát triển các trung tâm LNG lớn tại Thị Vải, Sơn Mỹ, miền Trung và miền Bắc, cùng việc triển khai các tuyến đường ống dẫn khí quan trọng như Lô B – Ô Môn và Sư Tử Trắng giai đoạn 2B.
- Sức khỏe tài chính tốt: Doanh nghiệp duy trì lượng tiền và tiền gửi ngân hàng cao, chiếm tới 43% tổng tài sản. Khối lượng tiền mặt này tạo ra một lớp đệm thanh khoản an toàn, tạo ra dòng tiền ổn định từ tiền lãi gửi ngân hàng.
- Bảng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF, chúng tôi định giá GAS với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 102.800 đồng/cp. **Xếp hạng MUA.**

	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>DT Thuần (tỷ đồng)</b>	<b>89,954</b>	<b>103,564</b>	<b>135,129</b>	<b>168,655</b>	<b>173,802</b>
Tăng trưởng (%)	-11%	15%	30%	25%	3%
<b>LN ròng (tỷ đồng)</b>	<b>11,793</b>	<b>10,590</b>	<b>11,572</b>	<b>13,735</b>	<b>14,181</b>
Tăng trưởng LN (%)	-22%	-10%	9%	19%	3%
EPS (VND)	4,972	4,354	4,786	5,602	5,784
Tăng trưởng (%)	0%	-12%	23%	5%	3%
ROE (%)	18%	17%	17%	20%	20%
PER (lần)	16.0	15.5	12.7	11.8	11.4
EV/EBITDA (x)	10.8	11.7	11.2	9.4	9.0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	4.7%	9.0%	3.2%	5.8%	5.3%

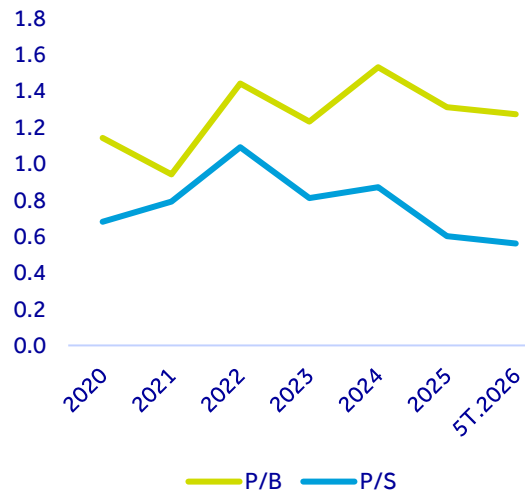


# TCTCP DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ VIỆT NAM (PVS, 49.400đ/cp)

Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: FiinX, ACBS tổng hợp

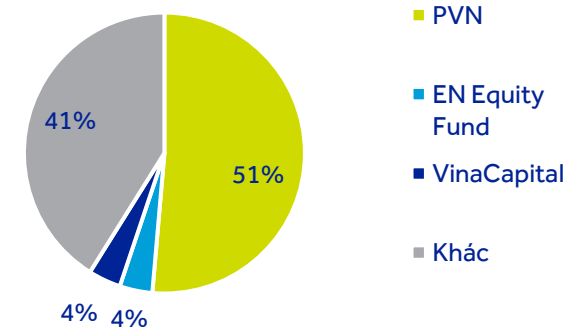
➤ **Ngành nghề: Xây lắp công trình dầu khí**

➤ **Luận điểm đầu tư:**

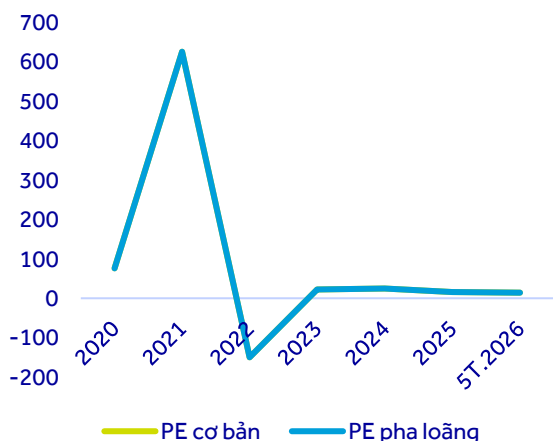
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu PVS đạt 40.030 tỷ đồng (+23% yoy) và LNST 2.197 tỷ đồng (+16% yoy). Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận kỳ vọng đến từ các mảng kinh doanh:
- Mảng xây lắp thượng nguồn: Năm 2026 được kỳ vọng sẽ đánh dấu tăng trưởng lợi nhuận mảng M&C với các điểm chính bao gồm: (1) tiến độ triển khai các dự án dầu khí như Lô B, Lạc Đà Vàng & Sư Tử Trắng GD 2B bước vào giai đoạn cao điểm - dự án Lô B kỳ vọng sẽ đóng góp trên 45% doanh thu mảng này, (2) các dự án điện gió ngoài khơi bước vào giai đoạn thi công cao điểm - kỳ vọng đóng góp trên 30% doanh thu mảng này, và (3) hành lang pháp lý cho điện gió ngoài khơi dự kiến trở nên rõ ràng hơn trong năm 2026.
- Mảng kho nổi FSO/FPSO: Triển vọng dài hạn của PVS được củng cố nhờ hợp đồng cung cấp FSO cho dự án Lô B – Ô Môn. Dự án dự kiến đi vào vận hành thương mại từ cuối năm 2027 và kỳ vọng kéo dài suốt vòng đời 25 năm của mỏ khí.
- Mảng Vận hành và Bảo dưỡng (O&M): Được dự báo phục hồi mạnh mẽ nhờ khối lượng công việc chuyển tiếp từ năm 2025 và các hợp đồng mới, củng cố thêm dòng tiền ổn định cho doanh nghiệp.
- Sức khỏe tài chính tốt: Tổng tài sản cuối Q1.2026 đạt 40.730 tỷ đồng, trong đó khoản mục tiền và tiền gửi ngân hàng lên tới 16.013 tỷ đồng (chiếm tới 39% tổng tài sản). Khối lượng tiền mặt này tạo ra một lớp đệm thanh khoản an toàn, tạo ra dòng tiền ổn định từ tiền lãi gửi ngân hàng.
- Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF, chúng tôi định giá PVS với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 49.400 đồng/cp. **Xếp hạng MUA.**

	2023	2024	2025	2026F	2027F
<b>DT Thuần (tỷ đồng)</b>	<b>19,374</b>	<b>23,770</b>	<b>32,556</b>	<b>40,030</b>	<b>41,217</b>
Tăng trưởng (%)	18%	23%	37%	23%	3%
<b>LN ròng (tỷ đồng)</b>	<b>1,060</b>	<b>1,255</b>	<b>1,899</b>	<b>2,197</b>	<b>2,230</b>
Tăng trưởng LN (%)	1%	18%	51%	16%	2%
EPS (VNĐ)	2,148	2,238	3,560	4,258	4,258
Tăng trưởng (%)	4%	4%	59%	20%	0%
ROE (%)	8%	9%	12%	12%	11%
PER (lần)	20.3	19.4	13.1	10.2	10.2
EV/EBITDA (x)	16.6	16.2	12.3	10.0	10.6
Suất sinh lợi cổ tức	1.8%	1.8%	0.2%	0.4%	0.4%

Cơ cấu cổ đông



## Chỉ số P/E



## Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: FiinX, ACBS tổng hợp

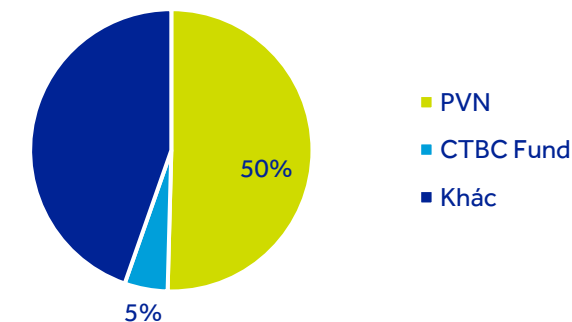
### ➤ Ngành nghề: Khoan dầu khí và dịch vụ giếng khoan

### ➤ Luận điểm đầu tư:

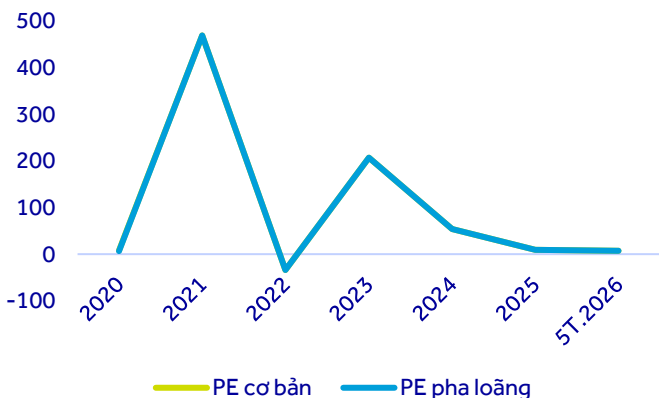
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu PVD đạt 12.658 tỷ đồng (+16% yoy) và LNST 1.199 tỷ đồng (+14% yoy). Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận kỳ vọng đến từ các luận điểm sau:
  - Hợp đồng khoan: Các giàn khoan PVD đều kín lịch hoạt động trong năm 2026, một số giàn có hợp đồng sang năm 2027-2028. Giá thuê giàn khoan Q1.2026 trong khu vực tiếp tục giữ mức cao khoảng 95k-110k USD/ngày.
  - Đầu tư giàn khoan mới: PVD dự kiến mua thêm 1 giàn khoan mới trong năm 2026 - PVD X và sẽ đi vào hoạt động trong năm 2027. Trước đó, công ty đã chi hơn 88 triệu USD để mua lại giàn khoan tự nâng PVD IX, dự kiến đưa vào vận hành từ Q2.2026. Tổng mức đầu tư năm 2026 dự kiến hơn 4.200 tỷ đồng, tập trung vào bổ sung giàn khoan, đầu tư thiết bị kỹ thuật và nâng cấp hạ tầng.
  - Dịch vụ phụ trợ: Song song với mảng giàn khoan cốt lõi, PVD đang tích cực mở rộng các dịch vụ kỹ thuật giếng khoan. Điển hình tại thị trường trọng điểm thứ hai là Malaysia, PVD đã ký các hợp đồng dài hạn với Petronas và đối tác chiến lược. Đồng thời, cụm thiết bị sửa giếng (HWU) trị giá 8 triệu USD cũng đang được đầu tư để sẵn sàng hoạt động vào tháng 6/2026. Với mức đầu tư không lớn nhưng tiềm năng sinh lời cao, mảng này được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện biên lợi nhuận trong các năm tới.
- Sức khỏe tài chính tốt: Doanh nghiệp duy trì lượng tiền và tiền gửi ngân hàng ổn định, chiếm trên 10% tổng tài sản. Sức khỏe tài chính ổn định giúp PVD đảm bảo nghĩa vụ nợ vay, rủi ro thanh khoản được kiểm soát tốt.
- Kết hợp các phương pháp định giá, chúng tôi định giá PVD với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 40.500 đồng/cp. **Xếp hạng MUA.**

	2024	2025	2026F	2027F
<b>DT Thuần (tỷ đồng)</b>	<b>9,288</b>	<b>10,892</b>	<b>12,658</b>	<b>14,399</b>
Tăng trưởng (%)	60%	17%	16%	14%
<b>LN ròng (tỷ đồng)</b>	<b>698</b>	<b>1,050</b>	<b>1,199</b>	<b>1,256</b>
Tăng trưởng LN (%)	28%	51%	14%	5%
EPS (VND)	1,000	1,538	2,048	2,145
Tăng trưởng (%)	23%	54%	33%	5%
ROE (%)	4%	6%	6%	7%
PER (lần)	33.0	21.5	16.1	15.4
EV/EBITDA (x)	8.8	6.7	5.8	4.4
Suất sinh lợi cổ tức	0%	0%	0%	0%

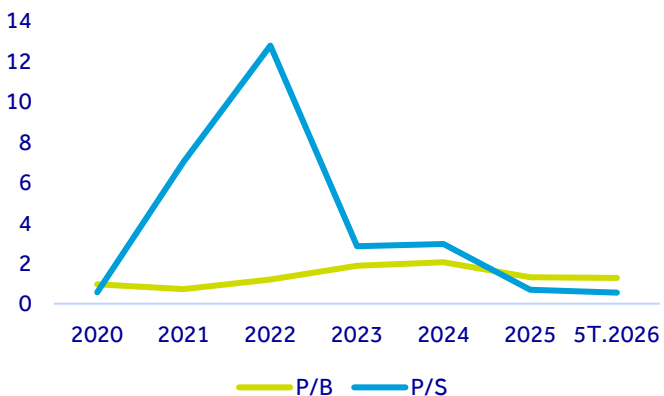
### Cơ cấu cổ đông



### Chỉ số P/E



### Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: FiinX, ACBS tổng hợp

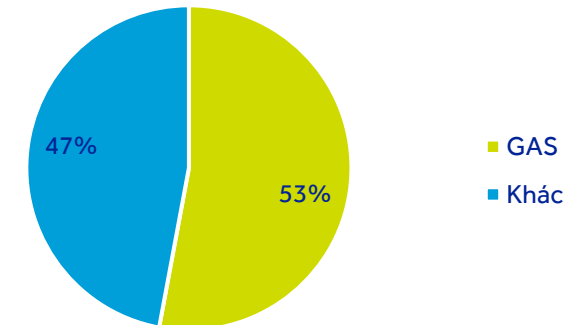
#### ➤ Ngành nghề: Bọc ống dầu khí

#### ➤ Luận điểm đầu tư:

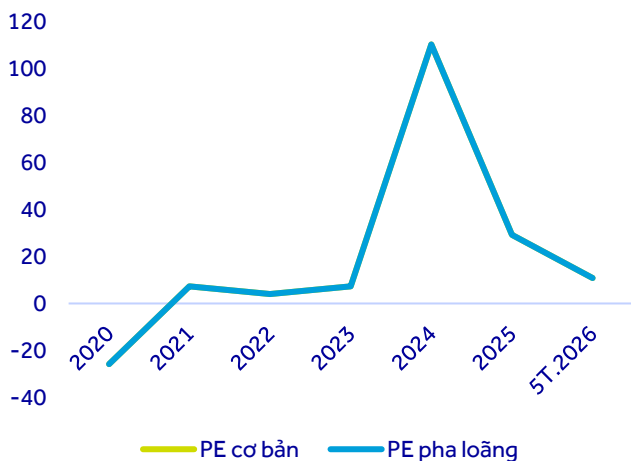
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu PVB đạt 998 tỷ đồng (+20% yoy) và LNST 92 tỷ đồng (+49% yoy). Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận kỳ vọng đến từ các luận điểm sau:
- Triển khai các dự án thượng nguồn: Giai đoạn 2026-2028 được dự báo sẽ là thời điểm tăng trưởng của PVB, công ty được hưởng lợi trực tiếp từ việc triển khai hàng loạt dự án dầu khí trọng điểm quốc gia như Lô B – Ô Môn, Sư Tử Trắng GD 2B, Thiên Nga – Hải Âu, Đại Hùng Nam, tái khởi động chuỗi dự án điện khí Cá Voi Xanh...
- Dự án Lô B – Ô Môn: PVB là đơn vị thi công trực tiếp tại dự án đường ống dẫn khí dài 431km với tổng vốn đầu tư 1,2 tỷ USD. Công ty đã ký kết các hợp đồng giá trị trên 2.500 tỷ đồng đảm nhận bọc ống cho cả tuyến ống bờ và tuyến ống biển. Thời điểm ghi nhận doanh thu từ các hợp đồng này dự kiến rơi vào giai đoạn 2026-2027.
- Sức khỏe tài chính tốt: Doanh nghiệp duy trì lượng tiền và tiền gửi ngân hàng ổn định, chiếm gần 19% tổng tài sản. PVB duy trì chính sách tài chính thận trọng với nợ vay ngắn hạn thấp.
- Kết hợp các phương pháp định giá, chúng tôi định giá PVB với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 34.800 đồng/cp. **Xếp hạng MUA.**

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>DT Thuần (tỷ đồng)</b>	<b>244</b>	<b>265</b>	<b>832</b>	<b>998</b>	<b>1,071</b>
Tăng trưởng (%)	611%	8%	214%	20%	7%
<b>LN ròng (tỷ đồng)</b>	<b>3</b>	<b>15</b>	<b>62</b>	<b>92</b>	<b>105</b>
Tăng trưởng LN (%)	-126%	332%	325%	49%	14%
EPS (VND)	156	673	2,861	4,267	4,856
Tăng trưởng (%)	-126%	331%	325%	49%	14%
ROE (%)	1%	4%	14%	12%	12%
PER (lần)	231.4	53.6	12.6	8.5	7.4
EV/EBITDA (x)	62.9	48.4	7.4	8.0	7.4
Suất sinh lợi cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

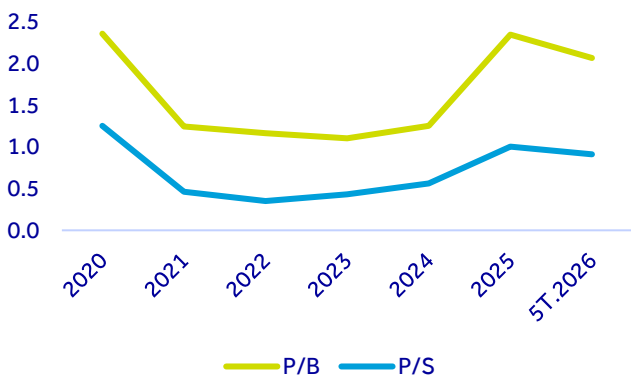
### Cơ cấu cổ đông



## Chỉ số P/E



## Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: FiinX, ACBS tổng hợp

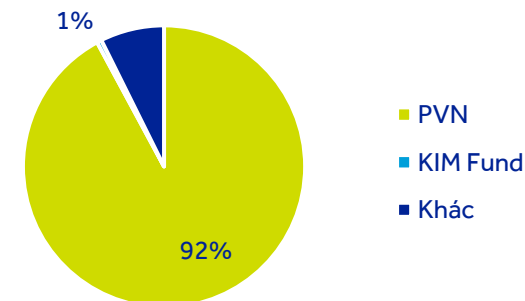
### ➤ Ngành nghề: Lọc hóa dầu

### ➤ Luận điểm đầu tư:

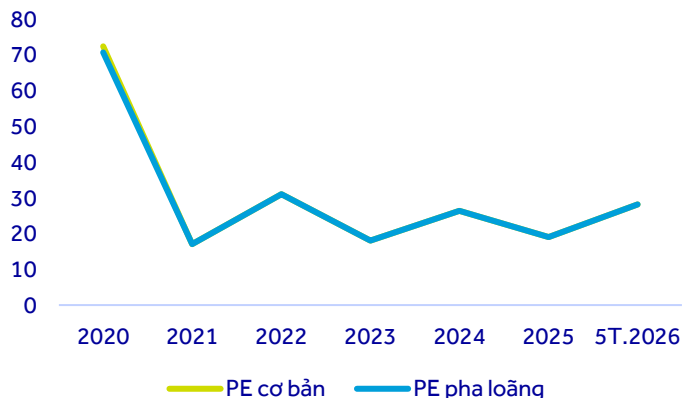
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu BSR đạt 177.813 tỷ đồng (+26% yoy) và LNST 12.416 tỷ đồng (+139% yoy). Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận kỳ vọng đến từ các luận điểm sau:
  - Biên lợi nhuận lọc dầu (Crack Spread) mở rộng: Trong bối cảnh chuỗi cung ứng năng lượng toàn cầu vẫn có những điểm nghẽn và gián đoạn, chênh lệch giữa giá sản phẩm bán ra (xăng, dầu diesel) và giá dầu thô đầu vào của BSR kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức cao.
  - Nguyên liệu đầu vào: BSR đã chuẩn bị đủ nguồn dầu thô giúp nhà máy hoạt động ổn định ở mức hiệu suất 126% cho đến tháng 7/2026, thông qua việc ký kết thêm với các đối tác từ Mỹ và Tây Phi. Ngoài ra, BSR được phép giữ lại toàn bộ sản lượng dầu thô khai thác trong nước đủ để duy trì khoảng 90% công suất của nhà máy (chưa tính đến lượng dầu nhập khẩu).
  - Dự án sản xuất Ethanol: Nhà máy nguyên liệu sinh học miền Trung đã được tái khởi động từ tháng 1/2026, hiện vận hành ở mức 50–70% công suất và dự kiến sẽ nâng lên 100% trong năm nay nhằm phục vụ cho công tác phối trộn xăng E5 & E10.
  - Nâng cấp công suất: BSR tập trung đẩy mạnh tiến độ dự án nâng cấp nhà máy lọc dầu Dung Quất nhằm hướng tới mục tiêu hoàn thành vào cuối năm 2028. Việc nâng cấp này sẽ nâng công suất tổng thể của nhà máy từ 148.000 lên 171.000 thùng dầu thô/ngày, đồng thời cải thiện sản lượng đầu ra.
- Sức khỏe tài chính tốt: Doanh nghiệp duy trì lượng tiền và tiền gửi ngân hàng cao, chiếm trên 43% tổng tài sản. Với lượng tiền / tiền gửi trên 46.000 tỷ đồng trong ngân hàng, doanh thu tài chính đem lại dòng tiền ổn định cho doanh nghiệp.
- Kết hợp các phương pháp định giá, chúng tôi định giá BSR với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 36.200 đồng/cp. **Xếp hạng MUA.**

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>DT Thuần (tỷ đồng)</b>	<b>147,423</b>	<b>123,027</b>	<b>141,578</b>	<b>177,813</b>	<b>168,275</b>
Tăng trưởng (%)	-12%	-17%	15%	26%	-5%
<b>LN ròng (tỷ đồng)</b>	<b>8,593</b>	<b>591</b>	<b>5,189</b>	<b>12,416</b>	<b>6,141</b>
Tăng trưởng LN (%)	-41%	-93%	778%	139%	-51%
<b>EPS (VND)</b>	<b>2,789</b>	<b>203</b>	<b>1,035</b>	<b>2,540</b>	<b>1,264</b>
Tăng trưởng (%)	-41%	-93%	410%	145%	-50%
<b>ROE (%)</b>	<b>15%</b>	<b>1%</b>	<b>9%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>
<b>PER (lần)</b>	<b>5.6</b>	<b>77.3</b>	<b>15.2</b>	<b>6.2</b>	<b>12.4</b>
<b>EV/EBITDA (x)</b>	<b>8.7</b>	<b>33.0</b>	<b>13.3</b>	<b>21.6</b>	<b>21.6</b>
<b>Suất sinh lợi cổ tức</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>	<b>0%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>

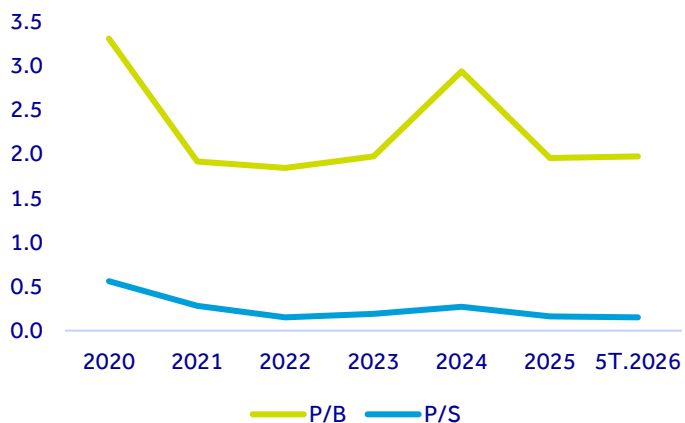
### Cơ cấu cổ đông



## Chỉ số P/E



## Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: FiinX, ACBS tổng hợp

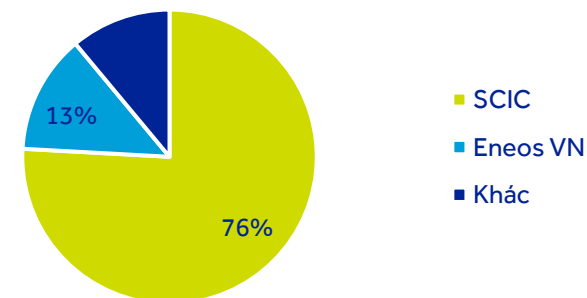
### ➤ Ngành nghề: Phân phối xăng dầu

### ➤ Luận điểm đầu tư:

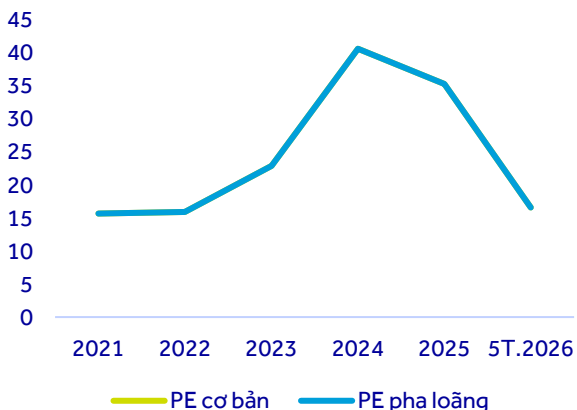
- Cho năm 2026, chúng tôi duy trì dự phóng doanh thu đạt 353.526 tỷ đồng (+14,1% yoy) và LNST 3.688 tỷ đồng (+21,4% yoy). Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận kỳ vọng đến từ các luận điểm sau:
- Tăng trưởng nhu cầu: Triển vọng ngành xăng dầu năm 2026 được đánh giá tích cực nhờ nhu cầu tiêu thụ trong nước dự kiến tăng trưởng 7-8%/năm.
- Nguyên liệu đầu vào: PLX đang triển khai các giải pháp: (1) duy trì lượng hàng tồn kho ở mức cao, (2) chủ động liên hệ với các nhà cung cấp trên thế giới nhằm đảm bảo nguồn cung, và (3) làm việc với các đối tác trong nước như BSR (NMLD Dung Quất) và NSR (NMLD Nghi Sơn) nhằm đảm bảo nguồn cung xăng dầu trong năm 2026. PLX tăng cường chủ động pha chế nhiên liệu sinh học E5 & E10 nhằm đảm bảo kế hoạch triển khai trong năm 2026.
- Các dự án mới: PLX đã đấu thầu thành công 9 cặp trạm dừng nghỉ trên tuyến cao tốc Bắc - Nam phía Đông. Ngoài ra, PLX còn đang triển khai thí điểm xây mới và cải tạo tổng thể 12 cửa hàng hiện hữu theo mô hình trạm dịch vụ dành cho xe tải.
- Sức khỏe tài chính tốt: Doanh nghiệp duy trì lượng tiền và tiền gửi ngân hàng cao, chiếm trên 26% tổng tài sản. Với hơn 21.000 tỷ đồng tiền gửi và tương đương tiền, PLX có đủ khả năng thanh toán toàn bộ nợ vay.
- Kết hợp các phương pháp định giá, chúng tôi định giá PLX với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 49.600 đồng/cp. **Xếp hạng KHẢ QUAN.**

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>DT Thuần (tỷ đồng)</b>	<b>273,979</b>	<b>284,017</b>	<b>309,924</b>	<b>353,526</b>	<b>360,933</b>
Tăng trưởng (%)	-10%	4%	9%	14%	2%
<b>LN ròng (tỷ đồng)</b>	<b>3,077</b>	<b>3,161</b>	<b>3,038</b>	<b>3,688</b>	<b>3,922</b>
Tăng trưởng LN (%)	62%	3%	-4%	21%	6%
EPS (VND)	1,455	1,767	1,681	2,060	2,277
Tăng trưởng (%)	104%	21%	-5%	23%	11%
ROE (%)	11%	11%	10%	12%	12%
PER (lần)	39.5	32.5	34.2	27.9	25.3
EV/EBITDA (x)	12.0	12.7	12.7	11.3	11.2
Suất sinh lợi cổ tức	1.5%	2.8%	2.0%	2.8%	2.8%

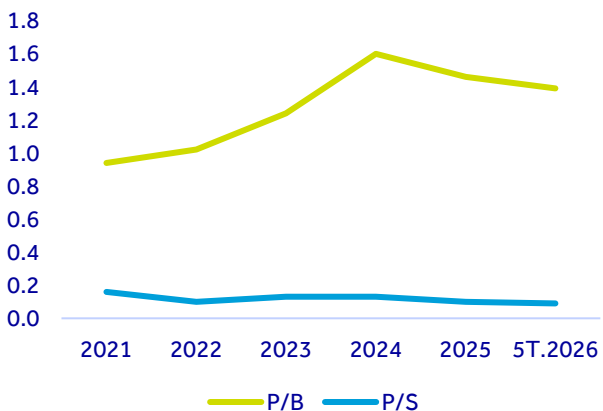
## Cơ cấu cổ đông



## Chỉ số P/E



## Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: FiinX, ACBS tổng hợp

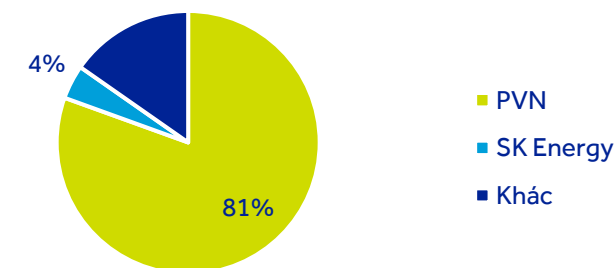
### ➤ Ngành nghề: Phân phối xăng dầu

### ➤ Luận điểm đầu tư:

- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu OIL đạt 185.008 tỷ đồng (+23% yoy) và LNST 550 tỷ đồng (+9% yoy). Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận kỳ vọng đến từ các luận điểm sau:
- Tăng trưởng nhu cầu: Triển vọng ngành xăng dầu năm 2026 được đánh giá tích cực nhờ nhu cầu tiêu thụ trong nước dự kiến tăng trưởng 7-8%/năm.
- Nguyên liệu đầu vào: PV OIL đã làm việc với các đối tác BSR (NMLD Dung Quất) và NSR (NMLD Nghi Sơn) nhằm đảm bảo nguồn cung xăng dầu trong năm 2026, đồng thời chủ động tìm kiếm thêm nguồn hàng nhập khẩu từ các nước trong khu vực. Ngoài ra, OIL tăng cường chủ động pha chế nhiên liệu sinh học E5 & E10 nhằm đảm bảo kế hoạch triển khai trong năm 2026.
- Nhiên liệu bay Jet A1: PV OIL hiện đang đẩy mạnh việc phân phối nhiên liệu bay Jet A1, công ty dự kiến sẽ được cấp phép để bán lẻ nhiên liệu bay Jet A1 tại sân bay Tân Sơn Nhất, Nội Bài, và Phú Quốc trong năm 2026.
- Các dự án mới: PVOIL kỳ vọng sẽ tiếp tục đạt tăng trưởng từ hợp tác trạm sạc với Vinfast – đã hợp tác 600/1.000 cửa hàng xăng dầu. Ngoài ra, PV OIL sẽ đẩy mạnh triển khai loại hình trạm dừng nghỉ xe tải/ trạm dừng nghỉ cao tốc nhằm tối ưu hóa lợi nhuận trên mỗi cửa hàng xăng dầu.
- Chuyển sàn HOSE: Năm 2026, PV OIL sẽ hoàn tất việc trích lập tại dự án nhà máy nhiên liệu sinh học Phú Thọ. Sau đó, PV OIL có thể tiến hành các thủ tục chuyển sang sàn HOSE trong năm 2027.
- Sức khỏe tài chính tốt: Doanh nghiệp duy trì lượng tiền và tiền gửi ngân hàng cao, chiếm trên 41% tổng tài sản. Với lượng tiền gửi ngân hàng dồi dào, OIL có thể tự đáp ứng được nhu cầu vốn đầu tư mà không cần phải gọi thêm vốn từ cổ đông, đồng thời có dư khả năng thanh toán toàn bộ nợ vay.
- Kết hợp các phương pháp định giá, chúng tôi định giá OIL với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 16.700 đồng/cp. **Xếp hạng KHẢ QUAN.**

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>DT Thuần (tỷ đồng)</b>	<b>102,663</b>	<b>124,460</b>	<b>150,557</b>	<b>185,008</b>	<b>190,678</b>
Tăng trưởng (%)	-1%	21%	21%	23%	3%
<b>LN ròng (tỷ đồng)</b>	<b>621</b>	<b>474</b>	<b>503</b>	<b>550</b>	<b>576</b>
Tăng trưởng LN (%)	-14%	-24%	6%	9%	5%
<b>EPS (VND)</b>	<b>419</b>	<b>316</b>	<b>343</b>	<b>452</b>	<b>479</b>
Tăng trưởng (%)	-15%	-25%	9%	32%	6%
<b>ROE (%)</b>	<b>5%</b>	<b>4%</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>
<b>PER (lần)</b>	<b>35.3</b>	<b>46.8</b>	<b>43.1</b>	<b>32.7</b>	<b>30.9</b>
<b>EV/EBITDA (x)</b>	<b>59.9</b>	<b>71.7</b>	<b>61.6</b>	<b>60.0</b>	<b>59.4</b>
<b>Suất sinh lợi cổ tức</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.4%</b>

### Cơ cấu cổ đông



# PHỤ LỤC 1: CÁC DỰ ÁN THƯỢNG NGUỒN

STT	Dự án	Vốn đầu tư (tỷ USD)	Trữ lượng	Chủ đầu tư	Tiến độ hiện tại	Dòng dầu/khi dự kiến
1	Lô B - Ô Môn	12	107 tỷ m <sup>3</sup>	PVN, PVEP, MOECO, PTTEP	Đã trao các gói thầu EPCI cho PVS (Giàn CPP, nhà ở, đường ống). PVD đã có kế hoạch cho chiến dịch khoan dài hạn.	2027
2	Cá Voi Xanh	10	150 tỷ m <sup>3</sup>	Exxonmobil, PVN	Dự kiến ngày vận hành thương mại (COD) sẽ rơi vào năm 2030.	2030
3	Sư Tử Trắng - 2B	1,5	17 tỷ m <sup>3</sup>	Cửa Long JOC, ConocoPhillips, KNOC,...	Đã ký thỏa thuận khung (HOA) chốt nguyên tắc mua bán khí. PVS đã nhận thư trao thầu gói EPCI.	2027
4	Báo Vàng - Báo Đen	1,3	58 tỷ m <sup>3</sup>	PVN, Gazprom	Mục tiêu COD vào 2030	2030
5	Kèn Bầu	N/A	225 tỷ m <sup>3</sup>	Eni Vietnam B.V., Essar E&P Limited	Đang thăm dò, dự kiến xác nhận trữ lượng vào 2026	N/A
6	Nam Du - U Minh	0,8	5,6 tỷ m <sup>3</sup>	Jadestone Energy	Đã nộp kế hoạch phát triển mỏ (FDP). Đã ký thỏa thuận khung mua bán khí với PV GAS.	2027
7	Khánh Mỹ - Đầm Dơi	0,3	4,0 tỷ m <sup>3</sup>	PVEP, PV GAS	GAS và PVEP ký biên bản ghi nhớ về thỏa thuận mua bán khí	2027
8	Thiên Nga - Hải Âu	0,3	7,4 tỷ m <sup>3</sup>	Zarubezhneft JSC	PVN và Tập đoàn Zarubezhneft Sergey Kudryashov đã trao hợp đồng mua bán khí từ Lô 12/11.	2027
9	Kỳ Lân	0,1	1,8 tỷ m <sup>3</sup>	PVEP, PV GAS	GAS và PVEP ký thỏa thuận về cung cấp tiêu thụ khí	2032
10	Lạc đà vàng	0,7	100 triệu thùng	Murphy Oil, PVEP, SKI	Dự kiến hoàn thành vào cuối 2026	2026-2027
11	Bunga Aster	0,5	48-84 triệu thùng	Hibiscus O&G Malaysia, PVEP, Petronas	Đang tiến hành đánh giá toàn diện dự án PVN và Petronas đã gia hạn hợp đồng PSC của lô PM3 CAA thêm 20 năm	2029
12	Hải Sư Vàng	1,9	170-430 triệu thùng	Murphy Oil, PVEP, SKE	Murphy đang tiếp tục thực hiện kế hoạch thăm định	2030
13	Lạc Đà Hồng	0,3	30-60 triệu thùng	Murphy Oil, PVEP, SKE	Murphy kỳ vọng khai thác dòng dầu đầu tiên trước 2030	2030

Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

STT	Dự án NMNĐ LNG	Công suất (MW)	Địa điểm	Thời gian vận hành	Dự án Kho LNG
1	NMNĐ LNG Quảng Trạch II	1,500	Quảng Trị	2028	
2	NMNĐ LNG Hiệp Phước giai đoạn 1	1,200	TP. Hồ Chí Minh	2028	
3	NMNĐ LNG Quảng Ninh	1,500	Quảng Ninh	2028-2029	Kho LNG Quảng Ninh
4	NMNĐ LNG Thái Bình	1,500	Hưng Yên	2028-2029	Kho LNG Thái Bình
5	NMNĐ LNG Hải Lăng giai đoạn 1	1,500	Quảng Trị	2028-2029	Kho LNG Hải Lăng GD1
6	NMNĐ LNG Hiệp Phước giai đoạn II	1,500	TP. HCM	2029-2030	
7	NMNĐ LNG Sơn Mỹ I & II	4,500	Lâm Đồng	Trước 2030	Kho LNG Sơn Mỹ
8	NMNĐ LNG Bạc Liêu	3,200	Cà Mau	Trước 2030	Kho LNG Bạc Liêu
9	NMNĐ LNG Quỳnh Lập	1,500	Nghệ An	Trước 2030	
10	NMNĐ LNG Nghi Sơn	1,500	Thanh Hóa	Trước 2030	Kho LNG Nghi Sơn
11	NMNĐ LNG Cà Ná	1,500	Khánh Hòa	Trước 2030	Kho LNG Cà Ná
12	NMNĐ LNG Hải Phòng giai đoạn I	1,600	Hải Phòng	2030	
13	NMNĐ LNG Vũng Áng III	1,500	Hà Tĩnh	2031-2032	Kho LNG Vũng Áng
14	NMNĐ LNG Hải Phòng giai đoạn II	3,200	Hải Phòng	2031-2035	
15	NMNĐ LNG Công Thanh	1,500	Thanh Hóa	2031-2035	
16	NMNĐ LNG Quảng Trạch III	1,500	Quảng Trị	2031-2035	
17	NMNĐ LNG Long Sơn	1,500	TP. HCM	2031-2035	

Nguồn: NangluongVietnam, ACBS tổng hợp

# Liên hệ

## Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375

Website: [www.acbs.com.vn](http://www.acbs.com.vn)

## Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội Tel: (+84 24)

3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

## PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

[acbs\\_phantich@acbs.com.vn](mailto:acbs_phantich@acbs.com.vn)

## PHÒNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc phòng khách hàng định chế

**Chu Thị Kim Hương**

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

# Khuyến cáo

## Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

## Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

## Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.