

# NGÀNH DẦU KHÍ

KQKD Q1/2026 bứt phá nhờ giá dầu tăng cao, triển vọng các quý còn lại 2026 có sự phân hóa

| Khâu         | Triển vọng |
|--------------|------------|
| Thượng nguồn | Tích cực   |
| Trung nguồn  | Tích cực   |
| Hạ nguồn     | Trung lập  |

Người thực hiện: Lê Thị Kim Huê

Ngày 10/06/2026



Trải nghiệm ngay ứng dụng ABS invest



Tham gia room tư vấn miễn phí trên Zalo của ABS





# NHÌN LẠI KQKD Q1/2026



Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading

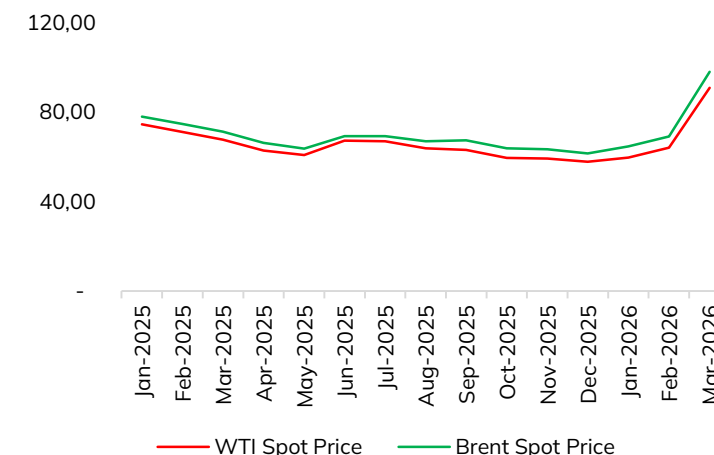


# Giá dầu khí thế giới Q1/2026 – Cú sốc giá và khủng hoảng địa chính trị

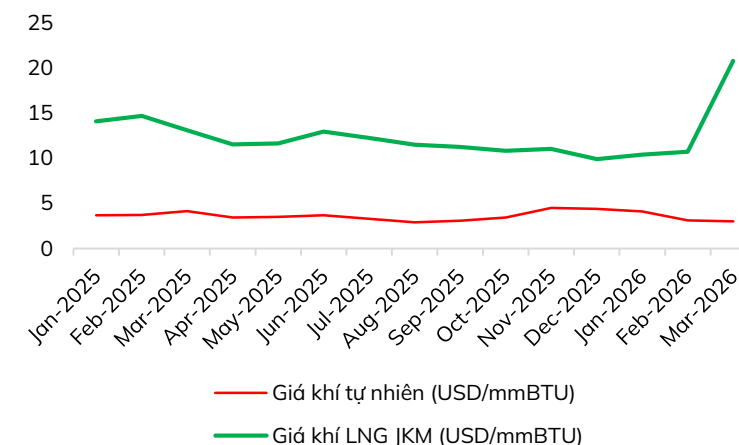
Giá dầu & giá khí Q1/2026 diễn biến bất ổn do xung đột địa chính trị tại Trung Đông gây gián đoạn nguồn cung:

- **Giai đoạn Tháng 1 & 2/2026 - Diễn biến giá dầu khí thế giới tăng trưởng ổn định.** Giá dầu Brent tháng 1 & 2/2026 lần lượt tăng +5,2% & + 6,9% so với tháng liền trước. Giá dầu WTI tăng lần lượt 3,4% & 7,4% MoM. Giá khí LNG khu vực Châu Á tăng lần lượt 5,3% và 3% MoM.
- **Giai đoạn Tháng 3/2026 – Cú sốc giá do khủng hoảng địa chính trị:**
  - ✓ Giá dầu Brent và WTI tăng vọt trong tháng 3/2026, kết thúc tháng tại 98,16 & 102,09 USD/thùng, cao hơn so với đầu năm lần lượt +41,8% & +78,1%. Nguyên nhân là do xung đột tại Trung Đông vào cuối tháng 2/2026 khiến eo biển Homuz bị đóng cửa, làm ảnh hưởng nghiêm trọng tới nguồn cung năng lượng toàn cầu (eo biển này chiếm khoảng 20% tổng lượng dầu thô tiêu thụ toàn cầu & 20% lượng LNG toàn cầu), hàng loạt quốc gia Trung Đông đã phải chủ động đóng mỏ dầu, dừng sản xuất lượng lớn dầu thô. Bên cạnh đó, hạ tầng dầu khí Nga gặp sự cố liên tục do các cuộc tấn công bằng máy bay không người lái nhắm vào các nhà máy lọc dầu của nước này, khiến Nga phải siết chặt xuất khẩu ra thế giới.
  - ✓ Giá khí LNG bình quân Khu vực Châu Á cũng tăng mạnh trong tháng 3 (+93,6% MoM) lên 20,81 USD/mmBTU. Eo biển Homuz bị đóng cửa khiến toàn bộ nguồn cung LNG từ Qatar bị nghẽn lại, gây ra tình trạng thiếu hụt nguồn cung, kho dự trữ khí đốt Châu Âu cũng bị sụt giảm nghiêm trọng, tỷ lệ lấp đầy chỉ còn 35% - 40% công suất. Trong khi đó, giá khí tự nhiên Henry Hub vẫn sụt giảm lần lượt -6,5% MoM (T1), -24,2% MoM (T2), -2,6% MoM (T3) khi thị trường Mỹ vẫn được hỗ trợ bởi nguồn cung dồi dào, tồn kho cao, thời tiết ấm lên làm giảm nhu cầu sưởi & nhu cầu xuất khẩu LNG sang Châu Âu tăng kỷ lục.
- Tuy nhiên, xét chung toàn quý, giá dầu Brent & WTI Q1/2026 bình quân đạt 78 & 72,12 USD/thùng, tăng lần lượt +4,3% & +1,2% svck.

Diễn biến giá dầu WTI & Brent bình quân theo tháng (USD/thùng)



Diễn biến giá khí tự nhiên & khí LNG JKM bình quân theo tháng (USD/mmBTU)



Nguồn: Investing, Fred, ABS Research

# Việt Nam: Tăng sản xuất nội địa, tối ưu nguồn cung trong cơn sốt giá toàn cầu

## ➤ **Mảng dầu thô – gia tăng năng lực tự chủ:**

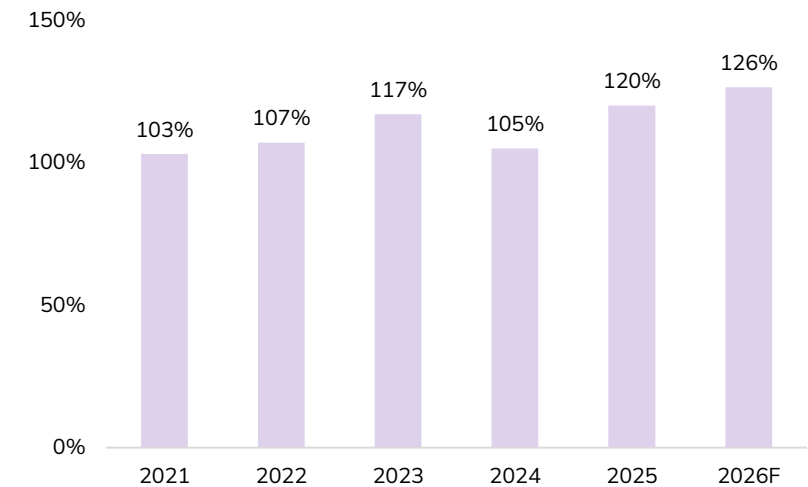
- ✓ Sản lượng sản xuất dầu thô trong nước đạt gần 2,2 triệu tấn (+11,5% svck, +1,2% QoQ). Điều này cho thấy nỗ lực gia tăng sản lượng khai thác tại các mỏ nội địa trong bối cảnh nguồn cung năng lượng toàn cầu bị gián đoạn do eo biển Homuz bị đóng cửa.
- ✓ Hoạt động xuất nhập khẩu thu hẹp: Nhập khẩu dầu thô đạt 3,1 triệu tấn, giảm mạnh -15,4% YoY và -16,2% QoQ. Xuất khẩu dầu thô đạt 431 nghìn tấn, sụt giảm sâu -26,3% YoY và -44,7% QoQ. Tiêu thụ nội địa đạt 4,9 triệu tấn, giảm nhẹ (-3,8% YoY và -4,5% QoQ). Sự sụt giảm của cả xuất, nhập khẩu và tiêu thụ cho thấy dòng chảy dầu thô đang được tối ưu hóa, ưu tiên điều tiết trực tiếp cho các nhà máy lọc dầu nội địa hoạt động thay vì giao dịch thương mại quốc tế trong bối cảnh logistics biển biến động.

## ➤ **Mảng xăng dầu biến động mạnh – sức mua nội địa bùng nổ, đẩy mạnh sản xuất và nhập khẩu:**

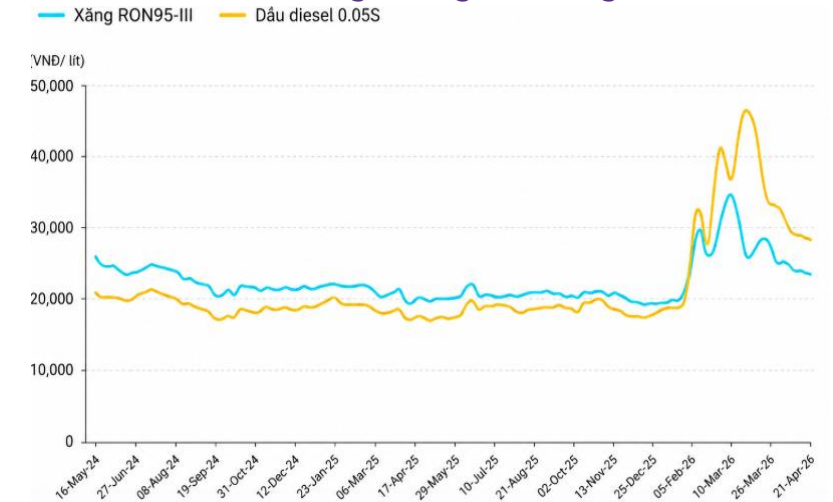
- ✓ Tiêu thụ nội địa bứt phá kỷ lục, đạt 7,8 triệu tấn, tăng trưởng vượt bậc 24,5% YoY và tăng tới 30,8% QoQ. Sản xuất trong nước tăng tốc, đạt 4,5 triệu tấn, tăng 5,9% YoY và bứt phá 14,7% QoQ, phản ánh việc các nhà máy lọc dầu như Dung Quất, Nghi Sơn vận hành vượt công suất thiết kế.
- ✓ Mức dự trữ xăng dầu chiến lược của Việt Nam ở mức thấp so với các nước khác trong khu vực (chỉ 28 ngày) và dự báo chiến sự có thể kéo dài, do đó các nhà cung cấp đã tăng tốc hoạt động nhập khẩu để bù đắp thiếu hụt, lượng nhập khẩu đạt 3,4 triệu tấn xăng dầu (+44,5% YoY, +44,4% QoQ). Xuất khẩu chạm đáy, giảm mạnh -64,8% YoY và -61,8% QoQ, chỉ còn vồn vện 130 nghìn tấn.

- **Mảng LNG & LPG – tích lũy dài hạn nhưng giảm tốc ngắn hạn.** Sản xuất LPG đạt 216 nghìn tấn (+2,6% YoY nhưng -7,8% QoQ). Khai thác khí đốt thiên nhiên đạt 1.446 triệu m<sup>3</sup> (+0,3% YoY) và -7,0% QoQ). Nhập khẩu LPG & LNG đạt 882 nghìn tấn (+46,4% YoY), cho thấy xu hướng dịch chuyển năng lượng dài hạn để phục vụ các dự án điện khí & công nghiệp nhưng giảm -27,3% QoQ do giá LNG thế giới trong Quý 1/2026 tăng quá cao trong bối cảnh bất ổn địa chính trị tại Trung Đông.

### Công suất vận hành NMLD Dung Quất



### Diễn biến giá xăng dầu trong nước



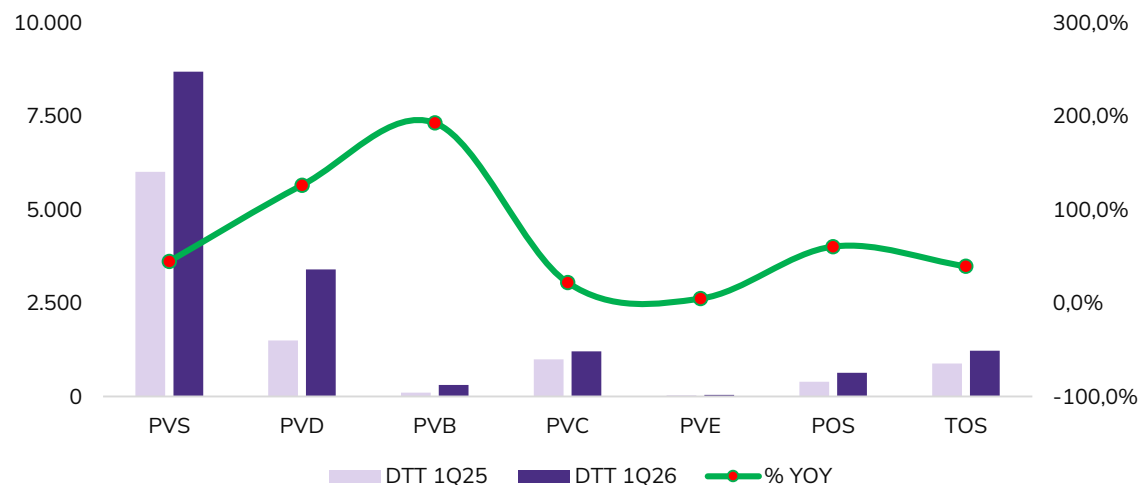
Nguồn: Bộ Công thương, ABS Research

Bức tranh KQKD Q1/2026 của ngành dầu khí ghi nhận sự tăng trưởng bứt phá và phân hóa mạnh mẽ giữa các phân khúc. Động lực cốt lõi đến từ việc giá dầu Brent duy trì ở mức cao tương đối, kết hợp với sự tăng tốc giải ngân chuỗi dự án nội địa.

## 🔗 MẢNG THƯỢNG NGUỒN – KQKD BỨT PHÁ

Phân khúc thượng nguồn hưởng lợi trực tiếp và rõ nét nhất từ việc giá dầu neo cao và tiến độ triển khai các dự án trọng điểm quốc gia. Tổng doanh thu và lợi nhuận toàn phân khúc tăng mạnh nhờ hoạt động thăm dò, khai thác và xây lắp cơ khí (EPCI) sôi động.

DTT Q1/2026 các DN thượng nguồn (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, ABS Research

## Điểm nhấn KQKD Q1/2026

### PVS

Tiếp tục đóng vai trò "đầu tàu" với DTT đạt 8.699 tỷ đồng (+44,6% YoY), biên LNG tăng mạnh lên 9,8% (+5,5 điểm % svck), LNST – MI đạt 416 tỷ đồng (+25,4% YoY), do backlog thực hiện trong kỳ lớn, đến từ các Dự án như Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng GD 2B & Gallaf 3.

### PVD

Ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng nhất nhóm với 3.401 tỷ đồng (+126,3% YoY). Biên LNG tiếp tục mở rộng lên mức 18,8%, giúp LNST - MI đạt 306 tỷ đồng, tăng gấp đôi (+100,3% YoY). Nguyên nhân do: i) Giá cho thuê giàn JU bình quân đạt trên 90.000 USD/ngày (+4% svck); ii) Hiệu suất sử dụng giàn tăng, với 4,8 giàn JU so với 3 giàn của cùng kỳ, số giàn thuê ngoài trung bình tăng từ 1 giàn lên 3,5 giàn.

### PVB

Là DN có mức tăng trưởng tương đối đột biến nhất nhóm với DTT tăng gấp gần 3 lần lên 309 tỷ đồng (+193% YoY); LNST - MI đạt 19 tỷ đồng (+383,1% YoY) nhờ mức nền thấp của cùng kỳ và bắt đầu triển khai bọc ống cho các dự án lớn.

## 📌 MẢNG TRUNG NGUỒN – KQKD TÍCH CỰC

KQKD Q1/2026 của nhóm trung nguồn nhìn chung tích cực, thể hiện ở tăng trưởng doanh thu mạnh ở phần lớn doanh nghiệp nhờ giá khí/LPG tăng, hoạt động trading LNG (khí tự nhiên hóa lỏng) mở rộng và nhu cầu phân phối khí cải thiện. Tuy nhiên, mức độ tăng trưởng lợi nhuận có sự phân hóa rõ giữa các nhóm.

### GAS

❖ **Khẳng định vị thế đầu tàu dẫn dắt phân khúc nhưng chịu áp lực biên lợi nhuận do chi phí logistics tăng cao:**

DTT đạt 38.020 tỷ đồng (+48,1% YoY) do giá bán khí tăng và GAS đẩy mạnh kinh doanh khí LPG/LNG trên thị trường quốc tế. Tuy nhiên, áp lực giá vốn (do chi phí logistics tăng cao) khiến biên LNG thu hẹp từ 15,9% xuống 11,9%, kéo theo LNST-MI đạt 2.945 tỷ đồng (+6,8% YoY).

### Các DN phân phối khí đô thị và CN (CNG, PGD, PGS)

❖ **Ghi nhận chất lượng lợi nhuận cải thiện vượt bậc nhờ biên lợi nhuận gộp tăng cao**

✓ **CNG:** DTT đạt 1.192 tỷ đồng (+40,2% YoY), LNST-MI tăng trưởng bằng lần, đạt 4,4 tỷ đồng (+226,7% YoY)

✓ **PGD:** Dù DTT giảm nhẹ 2,7% đạt 2.490 tỷ đồng, nhưng nhờ BLNG tăng vọt từ 4,6% lên 9,8% đã giúp LNST-MI chuyển từ mức hòa vốn (0,0 tỷ đồng) ở Q1/2025 lên tới 65,0 tỷ đồng trong Q1/2026.

✓ **PGS:** Doanh thu giảm 9% đạt 1.418 tỷ đồng nhưng LNST-MI vẫn tăng trưởng dương +4,2% (đạt 30,5 tỷ đồng) nhờ tối ưu hóa giá vốn, giúp BLNG tăng mạnh lên 18,5%.

### Nhóm KD khí hóa lỏng LPG (PVG, ASP, PMG, PCG)

❖ **Ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận đột biến nhờ hưởng lợi từ xu hướng giá bán lẻ:**

✓ **ASP** là DN nổi bật nhất khi LNST-MI đạt 45,8 tỷ đồng (+1.139% YoY), tương đương tăng hơn 12 lần so với cùng kỳ, nhờ biên LNG tăng từ 11,6% lên 14,9%.

✓ **PMG và PVG** lần lượt ghi nhận LNST-MI tăng 84,1% và 39,4% YoY, đạt 9,4 tỷ đồng và 4,0 tỷ đồng.

✓ **PCG** dù quy mô nhỏ nhưng ghi nhận sự cải thiện mạnh về hoạt động khi doanh thu tăng từ 10 tỷ đồng lên 92 tỷ đồng (+783,2% YoY), qua đó đảo chiều kết quả kinh doanh từ lỗ 0,5 tỷ đồng sang lãi 3,7 tỷ đồng.

## 🔗 MẢNG HẠ NGUỒN – DOANH THU TĂNG TRƯỞNG ĐỒNG ĐỀU NHƯNG LỢI NHUẬN CÓ SỰ PHÂN HÓA RÕ NÉT

Phân khúc hạ nguồn chứng kiến sự bùng nổ mạnh mẽ về doanh thu toàn ngành nhưng lại có sự phân hóa cực kỳ sâu sắc về mặt lợi nhuận giữa các doanh nghiệp lọc hóa dầu và các doanh nghiệp phân phối & bán lẻ xăng dầu.

### BSR

❖ **Ngôi sao sáng nhất mảng hạ nguồn:** DTT đạt 45.920 tỷ đồng (+44,0% YoY). Biên LNG bứt phá ngoạn mục từ 1,2% của Q1/2025 lên 20,7% trong Q1/2026, LNST – MI đạt 8.265 tỷ đồng (+19,7 lần svck). Nguyên nhân do: i) Giá dầu & crack spread tăng mạnh svck do bất ổn địa chính trị tại Trung Đông gây ra; ii) Sản lượng bán hàng đạt 2,03 triệu tấn (+18,03% svck).

### DN phân phối & bán lẻ xăng dầu (PLX, OIL...)

❖ **Doanh thu tăng trưởng mạnh nhưng lợi nhuận có sự phân hóa rõ nét trong bối cảnh giá biến động mạnh & nhanh**

- ✓ DTT toàn nhóm ngành đạt 158,6 nghìn tỷ đồng (+40,6% svck) do giá bán và sản lượng cùng tăng, tiêu thụ tăng trên 20% svck. LNST-MI toàn nhóm bị lỗ 96 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước lãi 221 tỷ đồng. Nguyên nhân là do DN có quy mô lớn nhất ngành là PLX bị lỗ ròng Q1/2026. Cụ thể, DTT Q1 của PLX đạt 98,7 nghìn tỷ đồng (+45,4% svck), nhưng LNST-MI lại lỗ 763 tỷ đồng trong khi cùng kỳ năm trước lãi 133 tỷ đồng. Nguyên nhân lỗ ròng là do: i) Giá xăng dầu biến động do chiến tranh Mỹ - Iran xảy ra cộng với vai trò chủ đạo, điều tiết thị trường xăng dầu VN để tránh bị gián đoạn nguồn cung trong nước nên doanh thu tăng nhưng lợi nhuận bị ảnh hưởng; ii) Lượng hàng tồn kho cuối Q1 tăng mạnh lên 36,3 nghìn tỷ đồng (+159,3% so với đầu năm 2026) và phải tăng mạnh trích lập dự phòng hàng tồn kho lên 6,5 nghìn tỷ đồng.
- ✓ Ngược lại, OIL lại có KQKD Q1 rất tích cực với DTT đạt 44,9 nghìn tỷ đồng (+36,8% svck), LNST-MI đạt 516 tỷ đồng (+17,5 lần svck). Nguyên nhân là do: i) Giá xăng dầu trong nước tăng mạnh: giá xăng bình quân Q1/2026 tăng 9-13% svck, giá dầu diesel tăng 33% svck; ii) Sản lượng bán hàng Q1/2026 tăng 29% svck; iii) Mở rộng mạng lưới thêm 39 điểm bán; iv) Mô hình bán xăng kết hợp trạm sạc bắt đầu đóng góp đáng kể vào lợi nhuận.
- ✓ Nhóm DN phân phối & bán lẻ có quy mô vừa và nhỏ: đa phần có lợi nhuận Q1/2026 tăng trưởng tốt svck ngoại trừ HTC và TDG có lợi nhuận sụt giảm svck.



# TRIỂN VỌNG 2026



Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest



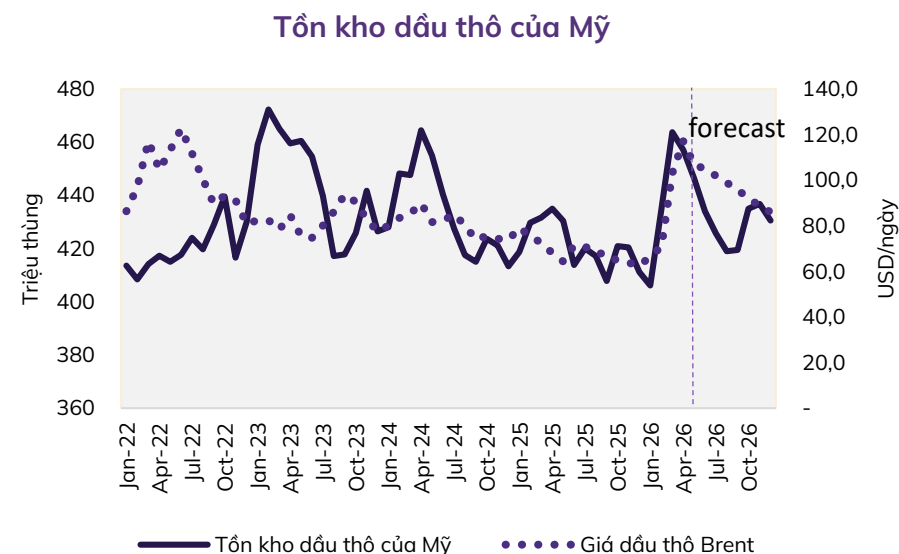
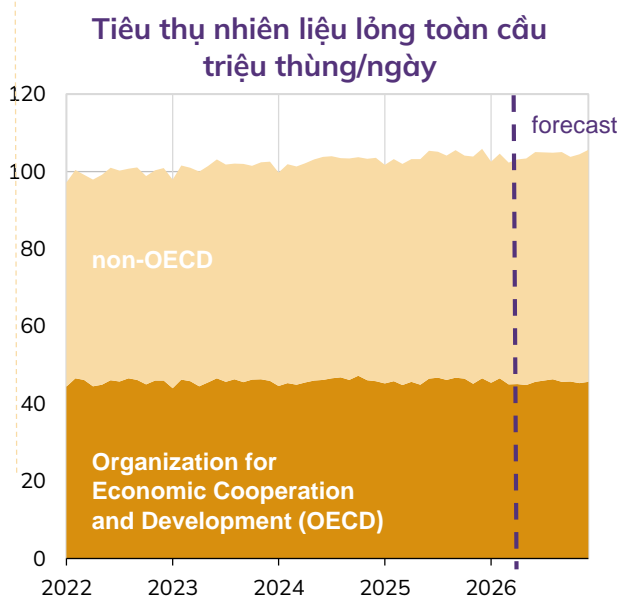
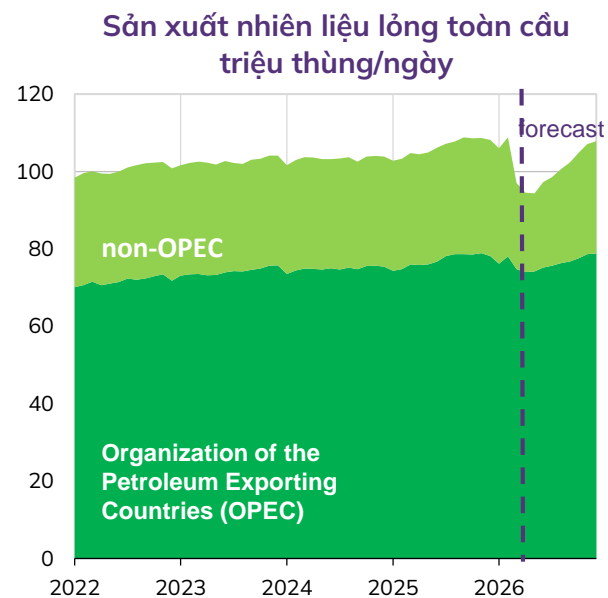
Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading



# Triển vọng giá dầu 2026 dự báo vẫn “neo” cao nhưng có xu hướng hạ nhiệt dần

Triển vọng giá dầu thô trong thời gian tới dự báo vẫn “neo” ở mức cao nhưng có xu hướng hạ nhiệt dần nhờ các tín hiệu hạ nhiệt địa chính trị và rủi ro sụt giảm nhu cầu tiêu thụ toàn cầu

- **Nhiều tổ chức lớn trên thế giới hạ dự báo giá dầu Q2/2026 do căng thẳng địa chính trị hạ nhiệt & nhu cầu yếu, nhưng sẽ vẫn “neo” cao.**
- ✓ **Cơ quan Thông tin Năng lượng Hoa Kỳ (EIA):** Giá dầu thô Brent giao ngay bình quân tháng 4/2026 đạt 117 USD/thùng, EIA dự báo giá dầu Brent trung bình sẽ duy trì quanh mức 106 USD/thùng trong giai đoạn tháng 5 và tháng 6. Tuy nhiên, EIA kỳ vọng tồn kho dầu toàn cầu giảm mạnh khoảng 8,5 triệu thùng/ngày trong Quý 2 sẽ giữ cho giá dầu không bị sụt sâu. EIA cũng dự báo giá dầu sẽ giảm xuống mức trung bình 89 USD/thùng vào Q4/2026 và 79 USD/thùng vào 2027 khi sản lượng dầu tại Trung Đông tăng lên.
- ✓ **Goldman Sachs ngày 8/4 cũng đã điều chỉnh hạ dự báo giá dầu Brent** trong Q2/2026 sau khi Mỹ và Iran đạt thỏa thuận ngừng bắn kéo dài hai tuần ở mức 90 USD/thùng, giảm từ 99 USD/thùng trong dự báo trước đó, Q3 & Q4 lần lượt là 82 & 80 USD/thùng, và giá dầu ngọt nhẹ Mỹ (WTI) sẽ là 87 USD/thùng, thay vì mức 91 USD/thùng như dự báo trước đó, Q3 & Q4 sẽ ở mức 77 & 75 USD/thùng.



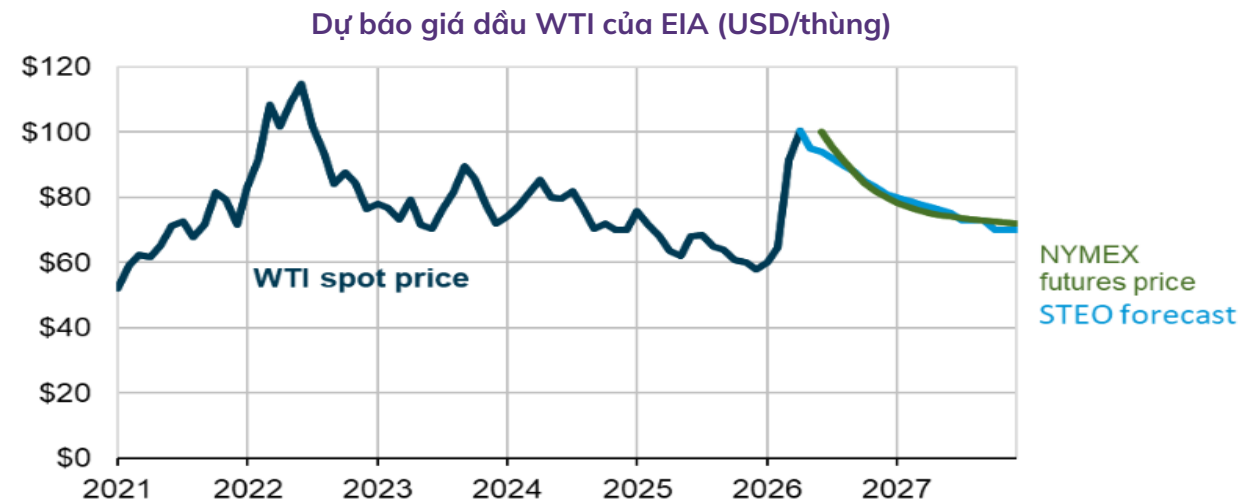
# ➤ Những yếu tố tác động tới giá dầu thời gian tới

## 1/ YẾU TỐ HỖ TRỢ:

- Nguồn cung thiếu hụt trong khi tồn kho thấp do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông. Theo báo cáo hồi tháng 5/2026 của Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA), nguồn cung dầu toàn cầu dự kiến sẽ giảm trung bình 3,9 triệu thùng/ngày trong năm 2026, dự báo trước đó là giảm 1,5 triệu thùng/ngày do việc giao thông tàu chở dầu qua eo biển Hormuz vẫn bị hạn chế, tổng lượng dầu mất đi từ các nhà sản xuất vùng Vịnh đã vượt quá 1 tỷ thùng.
- Động thái của OPEC+: mặc dù nhóm này đã nhất trí nối lại việc tăng sản lượng dầu từ tháng 5 thêm 206.000 thùng/ngày nhưng chưa đủ để giải tỏa cơn khát năng lượng do chỉ tương đương chưa đến 2% lượng nguồn cung bị gián đoạn do việc đóng cửa eo biển Hormuz. Bên cạnh đó, một số nước thành viên khác như Nga cũng không thể gia tăng sản lượng do các lệnh trừng phạt và thiệt hại hạ tầng. Sản lượng dầu thô của OPEC+ đạt trung bình 33,19 triệu thùng/ngày trong tháng 4, giảm 1,74 triệu thùng/ngày so với tháng 3, sản lượng dầu thô của Nga đã giảm 107.000 thùng/ngày trong tháng 4/2026 so với tháng trước, xuống còn 9,057 triệu thùng/ngày.
- Mùa tiêu thụ cao điểm mùa hè: Giai đoạn cuối Q2/2026 (tháng 6) là thời điểm bước vào mùa du lịch cao điểm tại Mỹ và châu Âu, điều này sẽ kích thích nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu trực tiếp và đóng vai trò làm bệ đỡ kỹ thuật cho giá dầu không giảm sâu.

## 2/ YẾU TỐ KÌM HẸM:

- Nhu cầu tiêu thụ yếu do suy giảm kinh tế và tác động kéo dài từ chiến sự trước đó. Trong báo cáo tháng 5/2026, OPEC hạ dự báo về tăng trưởng nhu cầu dầu mỏ toàn cầu năm 2026 từ 1,38 triệu thùng/ngày (báo cáo trước đó) về còn 1,17 triệu thùng dầu/ngày. Nhu cầu dầu mỏ toàn cầu dự kiến sẽ đạt trung bình 104,57 triệu thùng/ngày trong Q2/2026, giảm so với mức dự báo 105,07 triệu thùng/ngày hồi tháng trước. Đối với năm 2027, OPEC dự kiến nhu cầu dầu mỏ sẽ tăng 1,54 triệu bpd, tăng 200.000 bpd so với dự báo trước đó.
- Tương tự, IEA cũng dự báo nhu cầu sẽ giảm 420.000 thùng mỗi ngày trong năm nay, so với dự báo trước đó là giảm 80.000 thùng mỗi ngày do chiến tranh khi giá cả tăng vọt dẫn đến sự sụt giảm nhu cầu và tăng trưởng kinh tế chậm lại.
- Căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông hạ nhiệt khi Mỹ, Iran và các bên đạt được các thỏa thuận ngừng bắn tạm thời khiến giá dầu giảm xuống. Tuy nhiên, cần theo dõi thêm diễn biến này.



# ➤ Biên lợi nhuận lọc dầu (Crack spread) Q2/2026 dự báo sẽ duy trì ở mức cao kỷ lục

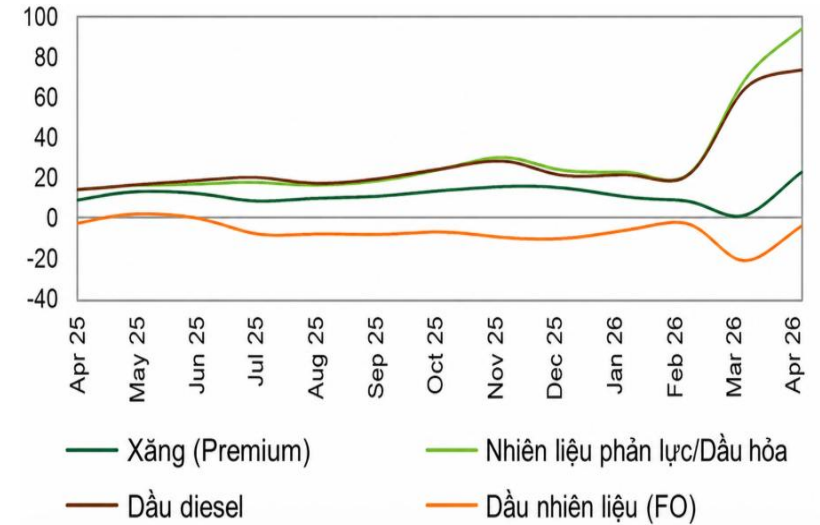
Xu hướng crack spread đang có sự phân hóa giữa các khu vực trên thế giới nhưng vẫn duy trì ở mức cao kỷ lục:

- **Bán cầu Bắc (Mỹ & Châu Âu):** Crack spread bắt đầu giảm dần từ đỉnh cao chu kỳ do các nhà máy lọc dầu dần kết thúc kỳ bảo dưỡng quy mô lớn và tăng sản lượng bán ra & chi phí nguyên liệu đầu vào cao. Lợi nhuận lọc dầu vùng Vịnh Hoa Kỳ (USGC) so với dầu WTI đạt mức trung bình 39,02 USD/thùng, giảm 1,49 USD/thùng so với tháng trước, nhưng tăng 26,40 USD/thùng so với cùng kỳ năm ngoái. Lợi nhuận lọc dầu so với dầu Brent tại châu Âu đạt trung bình 22,50 USD/thùng trong tháng 4, thấp hơn 10,90 USD/thùng so với tháng trước nhưng cao hơn 15,89 USD/thùng so với cùng kỳ năm ngoái.
- **Khu vực Châu Á (Singapore):** Crack spread tại Singapore so với dầu Oman tăng vọt bùng nổ trong tháng 4 (+112,8% MoM). Nguyên nhân là do: i) Các nhà máy xuất khẩu chủ chốt trong khu vực cắt giảm mạnh công suất vận hành; ii) Lượng dầu thô cộp bến ở mức thấp; iii) Lệnh cấm xuất khẩu sản phẩm dầu của Trung Quốc vào đầu tháng 3 đã chặn dòng chảy hàng hóa sang Singapore, gián tiếp đẩy lợi nhuận lọc dầu khu vực lên cao.

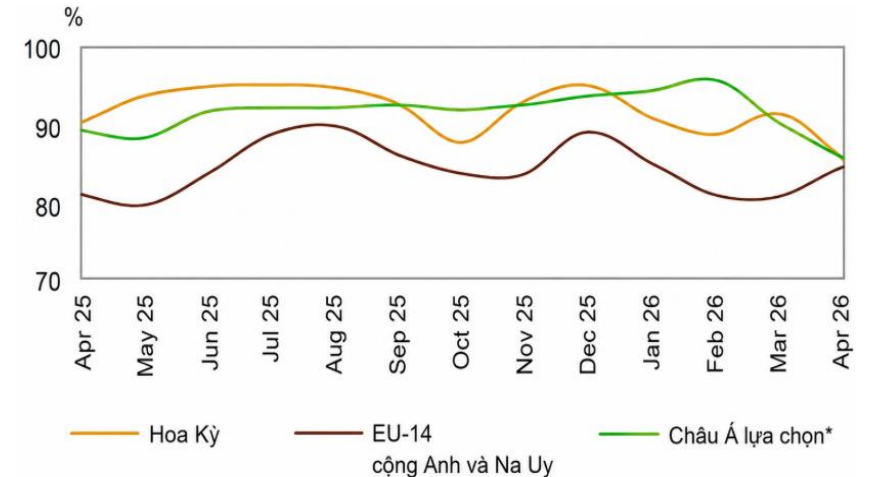
## Triển vọng crack spread thời gian tới – điều chỉnh giảm dần từ đỉnh:

- Mặc dù tháng 4/2026, crack spread tại Khu vực Châu Á vẫn tăng mạnh nhưng chúng tôi cho rằng lợi nhuận lọc dầu có thể tạo đỉnh ngay trong Q2/2026 và điều chỉnh giảm dần trong nửa cuối năm do: i) Sự dịch chuyển dòng hàng từ Trung Quốc: Trung Quốc đã ban hành quyết định tạm thời cho phép xuất khẩu các sản phẩm dầu sạch sang các nước láng giềng. Lượng hàng này tràn vào Đông Nam Á giúp giải tỏa đáng kể áp lực thiếu hụt tại Singapore; ii) Giá dầu thô đầu vào có thể hạ nhiệt do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông dịu lại.
- Crack spread xăng có thể duy trì ở mức cao tới đầu Q3/2026 do mùa hè là mùa cao điểm đi lại trong khi đó Crack spread diesel và sản phẩm khác có thể giảm trước và sẽ phục hồi trở lại vào Q4/2025 do nhu cầu đi lại bằng đường hàng không vào cuối năm và nhu cầu sưởi ấm vào mùa đông tại các nước Đông Á.

Crack Spread của Singapore với dầu Oman (USD/thùng)



Công suất vận hành nhà máy lọc dầu



\*: Châu Á lựa chọn bao gồm Trung Quốc, Ấn Độ, Hàn Quốc, Nhật Bản và Singapore.

## Triển vọng lợi nhuận 2026 các DN dầu khí – có sự phân hóa

Chúng tôi cho rằng giá dầu có thể hạ nhiệt dần từ Q2/2026 nhưng nhìn chung mức giá năm 2026 dự báo sẽ vẫn duy trì ở mức nền cao so với năm 2025, từ đó hỗ trợ KQKD các DN ngành dầu khí. Tuy nhiên, cũng như Q1/2026, KQKD năm 2026 các DN sẽ có sự phân hóa theo từng phân khúc, trong đó nhóm phân khúc thượng nguồn và trung nguồn dự báo tích cực, còn nhóm hạ nguồn cần theo dõi do biến thiên mạnh theo giá dầu. Do giá dầu biến động phức tạp và khó đoán định nên chúng tôi sẽ cập nhật model dự phóng và định giá các DN ngành dầu khí trong các báo cáo tiếp theo.

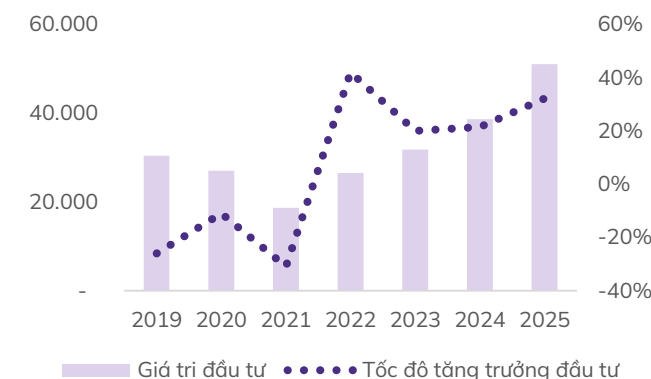
### NHÓM THƯỢNG NGUỒN – TIẾP ĐÀ TĂNG TRƯỞNG MẠNH MẼ:

Chúng tôi đánh giá nhóm DN thượng nguồn sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong 3 quý còn lại của năm 2026 dựa trên các yếu tố hỗ trợ:

- **Giá dầu** dự báo có thể hạ nhiệt từ Q2/2026 do căng thẳng địa chính trị dịu lại nhưng những bất ổn địa chính trị tại Trung Đông dự báo khó có thể được giải quyết nhanh chóng nên mặt bằng giá dầu năm 2026 dự báo sẽ vẫn “neo” cao so với mức nền của năm 2025.
- **Nhiều chính sách pháp lý hỗ trợ, thúc đẩy tăng trưởng ngành:**
  - ✓ Nghị quyết 70-NQ/TW ngày 20/8/2025 của Bộ Chính trị: bảo đảm an ninh năng lượng quốc gia đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2045. Nghị quyết 70 là bước đi chiến lược rất quan trọng, thể hiện tư duy dài hạn về năng lượng, hướng đến an ninh năng lượng bền vững, là động lực rất mạnh cho ngành năng lượng Việt Nam trong thập kỷ tới.
  - ✓ Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP (T10/2025), giao quyền phê duyệt một số nội dung trong hoạt động dầu khí cho PVN, giúp rút ngắn thủ tục và đẩy nhanh tiến độ E&P.
  - ✓ Nghị định 73/2025/NĐ-CP (T3/2025): hạ thuế nhập khẩu LNG từ 5% xuống 2%, hỗ trợ phát triển điện khí LNG.
- **PVN tăng mạnh đầu tư cho lĩnh vực thượng nguồn.** Trong bối cảnh sản lượng khai thác dầu khí các năm gần đây đang trên đà suy giảm do các mỏ đều đã được khai thác khá lâu năm, đồng thời nhu cầu khí cho sản xuất điện ngày càng gia tăng, cùng với nhiều chính sách hỗ trợ được ban hành tạo hành lang pháp lý tốt hơn cho hoạt động ngành dầu khí, PVN đã tăng mạnh đầu tư cho lĩnh vực thượng nguồn. Giá trị giải ngân năm 2025 của PVN đạt mức kỷ lục, hơn 51 nghìn tỷ đồng (+32% svck), trong đó lĩnh vực thượng nguồn chiếm 45%.



Quy mô & tốc độ tăng trưởng đầu tư của PVN (tỷ đồng)



## Triển vọng lợi nhuận 2026 các DN dầu khí – có sự phân hóa (tiếp)

### NHÓM THƯỢNG NGUỒN – TIẾP ĐÀ TĂNG TRƯỞNG MẠNH MẼ (TIẾP):

- Các dự án lớn của ngành như Lô B – Ô Môn, Sư Tử Trắng GD 2B, Lạc Đà Vàng...đang được thúc đẩy tiến độ triển khai. Chúng tôi cho rằng PVS là doanh nghiệp hưởng lợi lớn nhất với lượng backlog mảng xây lắp M&C cực kỳ dồi dào, ước đạt kỷ lục dài hạn lên tới trên 2,5 tỷ USD, bảo đảm đà tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận liên tục từ Quý 2 kéo dài qua H2/2026.
- **PVD cũng có triển vọng tích cực:**
  - ✓ **Nhu cầu giàn khoan Khu vực Đông Nam Á vẫn cân bằng, còn ở Việt Nam dự báo sẽ sôi động.** Về nhu cầu giàn khoan tự nâng, riêng thị trường Đông Nam Á, Riglogix dự báo trong 4 năm tới cần khoảng 45 - 50 giàn khoan mỗi năm. Tuy nhiên, nguồn cung giàn khoan tự nâng chỉ đáp ứng được khoảng 70% - 80% trong bối cảnh nguồn cung giàn mới bị thắt chặt và các giàn cũ nhiều tuổi sẽ dần rút khỏi thị trường. Tại Việt Nam, nhu cầu khoan cũng đang tăng cao để phục vụ các chương trình khoan như: Kinh Ngư Trắng, Kinh Ngư Trắng Nam, Kèn Bầu, Sư Tử Trắng, Lô B - Ô Môn, Đài Hùng Nam, Lạc Đà Vàng... trong khi nguồn cung giàn khoan trong nước khan hiếm. Thị trường giàn khoan Việt Nam từ nay tới năm 2030 dự báo sôi động.
  - ✓ **Các giàn khoan của PVD đều có việc làm ổn định.** Hiện tại hầu hết các giàn khoan của PVD đều kín lịch khoan ở thị trường VN & quốc tế đến hết năm 2026 (trừ giàn IX đi vào hoạt động từ Q2/2026), thậm chí một số giàn có hợp đồng chắc chắn đến năm 2028. Ngoài ra, theo kế hoạch, PVD sẽ có thêm 2 giàn thuê ngoài được vận hành trong năm 2026 (+17,6% svck). Bên cạnh đó, PVD dự kiến đầu tư thêm 1 giàn tự nâng nữa trong năm 2026. Đây là bước đi phù hợp nhằm đáp ứng nhu cầu của thị trường và góp phần tăng doanh thu, lợi nhuận cho PVD trong thời gian tới.

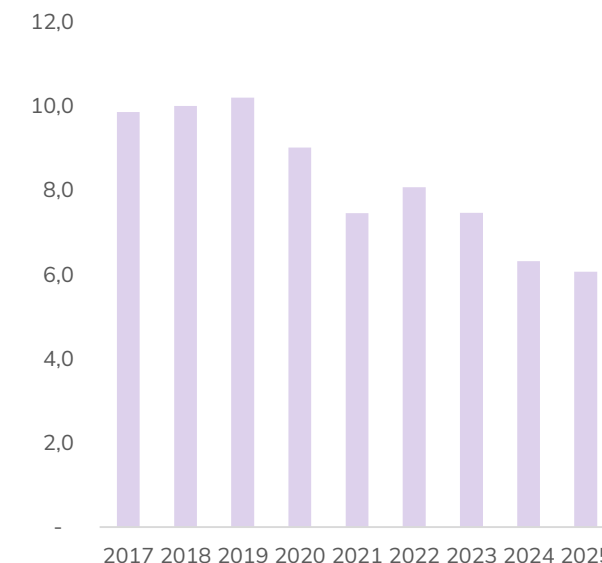


## Triển vọng lợi nhuận 2026 các DN dầu khí – có sự phân hóa (tiếp)

### NHÓM TRUNG NGUỒN – TÍCH CỰC:

- **Nhu cầu khí cho điện dự báo tăng cao.** Hiện nay, tổng công suất điện khí của nước ta là 8.653 MW. Theo QH điện VIII điều chỉnh, tổng công suất điện khí nội địa đến năm 2030 sẽ nâng lên 10.861-14.930 MW (+26-73% so với hiện tại), tổng công suất điện khí LNG là 22.524 MW. Ngoài ra, hiện tượng El Nino được dự báo sớm quay trở lại trong nửa cuối năm 2026 cũng sẽ khiến cho điện khí được tăng cường huy động. Điều này cho thấy nhu cầu khí trong thời gian tới là rất lớn, đặc biệt trong bối cảnh Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế trong thời gian tới là 2 con số.
- **Nguồn khí nội địa được bổ sung, giúp tăng sản lượng khai thác.** Mỏ khí Hải Thạch – Mộc Tinh trữ lượng 11 tỷ m3 được đưa vào khai thác từ đầu năm 2026, mỏ khí Thiên Nga – Hải Âu dự kiến đón dòng khí đầu tiên vào Q4/2026. Bên cạnh đó, nhiều dự án lớn khác của ngành đang được thúc đẩy tiến độ triển khai như Dự án Lô B – Ô Môn, Dự án Sư tử trắng GD 2B, Dự án Nam Du – U Minh....hứa hẹn nguồn khí nội địa có thể cải thiện mạnh từ năm 2027.
- **Xu hướng nhập khẩu khí LNG ngày càng cao:**
  - ✓ Theo phương án cung cấp khí cho sản xuất điện đến năm 2030, VN sẽ thiếu hụt khoảng 5,4 tỷ m3 khí/năm do sự suy giảm của các mỏ lâu năm. Do đó, LNG nhập khẩu sẽ là nguồn bổ sung quan trọng trong dài hạn. Theo QH điện VIII, điện khí LNG đến năm 2030 sẽ có tổng công suất là 22.524 MW. Trong đó, 2 nhà máy điện khí LNG đầu tiên của Việt Nam là Nhơn Trạch 3&4 bắt đầu đi vào vận hành thương mại từ 2026 dự kiến cần 1,45 tỷ m3 khí/năm.
  - ✓ Khung pháp lý cho điện khí LNG đã dần được hoàn thiện với việc ban hành Nghị định 56/2025/NĐ-CP, Nghị định 100/2025/NĐ-CP, Nghị định 73/2025/NĐ-CP Quyết định 1313/QĐ-BCT quy định Khung giá trần cho điện khí LNG là 3,327.42 đồng/kWh, cao hơn 28% so với quy định trước đó & Thuế nhập khẩu LNG giảm từ 5% xuống 2%. Điều này giúp cải thiện khả năng tiêu thụ khí LNG, giảm chi phí đầu vào, giúp khí LNG trở thành động lực tăng trưởng mới.
  - ✓ Thúc đẩy đầu tư hạ tầng kho cảng LNG, trong đó có Dự án nâng công suất kho LNG Thị Vải lên 3 triệu tấn/năm dự kiến hoàn thành vào năm 2028, Dự án LNG Sơn Mỹ (GD 1: 3,6 triệu tấn/năm, GD 2: mở rộng lên 6 triệu tấn/năm).

Sản lượng khai thác khí (tỷ m3)



## ➤ Triển vọng lợi nhuận 2026 các DN dầu khí – có sự phân hóa (tiếp)

### NHÓM HẠ NGUỒN – BIẾN ĐỘNG MẠNH THEO GIÁ DẦU VÀ CÓ SỰ PHÂN HÓA RÕ NÉT:

- **Lọc hóa dầu (BSR) – lợi nhuận dự báo lùi dần từ đỉnh (Q1/2026) nhưng cả năm vẫn duy trì tích cực:**
  - ✓ Crack Spread năm 2026 dự báo duy trì ở mức cao nhưng sẽ hạ dần từ Q2/2026 do giá dầu có dấu hiệu hạ nhiệt khi căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông dịu lại.
  - ✓ Sản lượng bán hàng năm 2026 của BSR dự báo sẽ tăng trưởng tốt svck do NMLD Dung Quất hoạt động với công suất dự kiến có thể lên tới 126,4% trong năm 2026.
  - ✓ Nhà máy Nhiên liệu sinh học Dung Quất chính thức vận hành lại từ T2/2026 sau thời gian dài ngừng hoạt động. Nhà máy đã vận hành vào cuối T2/2026, đang vận hành ở 50-70% công suất thiết kế (CSTK 100 triệu lit/năm), và có kế hoạch sẽ tăng lên tới 120% vào nửa cuối năm.
  - ✓ Động lực đến từ Dự án NCMR NMLD Dung Quất dự kiến hoàn thành năm 2028. Sau khi hoàn thành, công suất chế biến của Nhà máy có thể tăng thêm 15% so với hiện tại, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động và tính cạnh tranh của BSR về dài hạn.
- **Nhóm phân phối & bán lẻ xăng dầu – biến động mạnh theo giá dầu:**
  - ✓ Lợi nhuận từ Q2/2026 dự báo sẽ có xu hướng cải thiện nhẹ so với Q1/2026 do giá dầu hạ nhiệt và nhu cầu đi lại vào mùa hè tăng cao nhưng lợi nhuận cả năm khó đoán định do phụ thuộc mạnh vào sự biến động của giá dầu thế giới trong bối cảnh xung đột tại Trung Đông khó có thể giải quyết trong một sớm một chiều.
  - ✓ Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu nội địa tăng trưởng ổn định. Mục tiêu tăng trưởng kinh tế năm 2026 ở mức 2 con số của Chính phủ sẽ kéo theo nhu cầu tiêu thụ xăng dầu gia tăng. Bên cạnh đó, hạ tầng cao tốc mới đi vào hoạt động cũng sẽ thúc đẩy nhu cầu. Theo Bộ Công Thương, ước tính sản lượng tiêu thụ xăng dầu trong nước đạt mức tăng trưởng 8%/năm trong 2-3 năm tới.
  - ✓ Dự thảo về kinh doanh xăng dầu được thông qua sẽ tạo lợi thế cho các DN lớn trong ngành như PLX, OIL do có mạng lưới và quy mô rộng lớn, thương hiệu uy tín và thị phần cao.
  - ✓ Xăng E10 được lưu thông từ 1/6/2026 mở ra cơ hội gia tăng sản lượng tiêu thụ do sản phẩm này có giá thành cạnh tranh hơn và đồng thời được hưởng mức thuế tiêu thụ đặc biệt thấp hơn (7%) so với xăng khoáng truyền thống.
  - ✓ Mô hình bán xăng kết hợp trạm sạc của OIL và PLX hứa hẹn đem lại nguồn thu ổn định, giảm phụ thuộc vào xăng dầu và tạo nền tảng tăng trưởng bền vững dài hạn.
  - ✓ Tuy nhiên, nhóm ngành này cũng phải đối mặt với nhiều thách thức: i) Tăng trích lập dự phòng hàng tồn kho khi giá dầu biến động mạnh; ii) Xu hướng chuyển dịch sang xe điện và nhiên liệu xanh đang diễn ra rõ nét.
- **Chúng tôi đang thực hiện điều chỉnh lại dự phóng và định giá của các cổ phiếu ngành dầu khí và sẽ cập nhật đến nhà đầu tư trong thời gian sớm nhất.**

# THÔNG TIN LIÊN HỆ

## PHÒNG PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ

---

Nguyễn Thị Thùy Linh  
Giám đốc Phòng  
linh.ngthithuy@abs.vn

## NĂNG LƯỢNG & HÓA CHẤT

---

Lê Thị Kim Huê  
Phó Giám đốc  
hue.lethikim@abs.vn

## PTKT & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

---

Đặng Xuân Lưu  
Giám đốc  
luu.dangxuan@abs.vn

## VĨ MÔ & TÀI CHÍNH

---

Nguyễn Thị Kỳ Duyên  
Chuyên viên  
duyen.nguyenthiky@abs.vn

## PTKT & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

---

Bùi Minh Anh  
Chuyên viên  
anh.buiminh@abs.vn

## BÁN LẺ & HÀNG TIÊU DÙNG

---

Kiều Thị Thanh Thư  
Chuyên viên  
thu.kieuthithanh@abs.vn

# KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Để được hỗ trợ tư vấn và nhận các thông tin khuyến nghị, báo cáo thường xuyên, kịp thời, tải ABS Invest ngay tại



Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

**Phòng Phân tích Đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình**

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 35624626 Số máy lẻ: 135

[www.abs.vn](http://www.abs.vn)



Thank you!



Chứng khoán An Bình

*Được vinh danh*

*Công ty cung cấp*

**Dịch vụ chứng khoán tốt nhất Việt Nam 2026**

**BEST SECURITIES SERVICE**

*Do FinanceAsia bình chọn*



Trải nghiệm ngay  
ABS Invest tại đây