

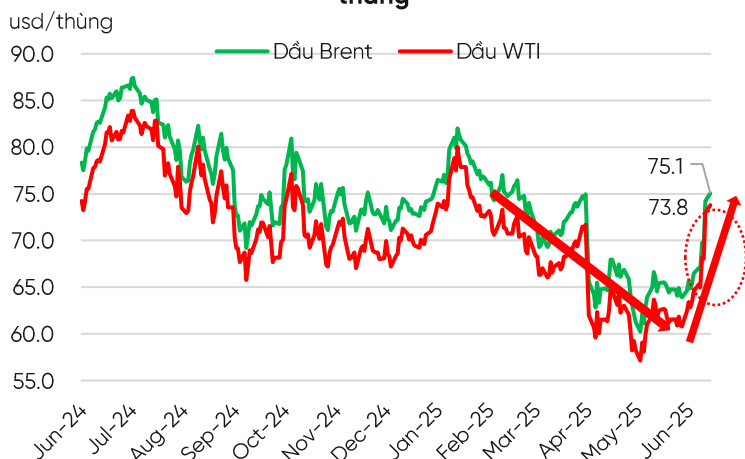
GIÁ DẦU TĂNG MẠNH DO XUNG ĐỘT ISRAEL - IRAN

Ngay sau khi vụ tấn công phủ đầu của Israel vào Iran ngày 13/6, giá dầu thô tương lai đã tăng vọt, dầu thô WTI của Mỹ đã tăng 8.26 USD, tương đương 12.36%, lên mức 76.30 USD/thùng. Trong khi đó, dầu thô Brent cũng tăng vọt 8.57 USD, tương đương 12.36%, đạt 77.93 USD/thùng. Kết thúc tuần, giá dầu WTI đã tăng 13,01% lên 73 usd/thùng, trong khi dầu Brent tăng 11,67% lên 74,2 usd/thùng, đây là mức cao nhất trong vòng 4 tháng qua.

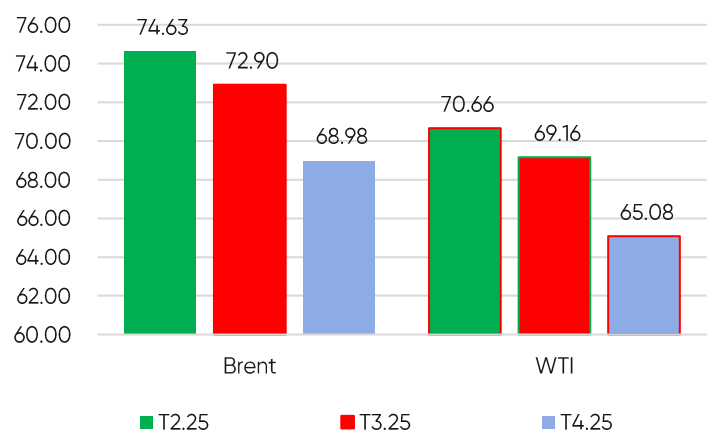
Giá dầu khả năng sẽ tăng tiếp trong tuần tới do lo ngại xung đột tiếp tục leo thang và Iran đe dọa sẽ đóng cửa eo biển Hormuz - là tuyến vận chuyển chính xử lý khoảng 20% hoạt động buôn bán dầu. **Nhiều tổ chức cảnh báo, giá dầu có thể tăng vọt lên 100 usd/thùng, thậm chí là 120-150 usd/thùng nếu Iran thực hiện phong tỏa hoặc đóng cửa bằng các hoạt động quân sự.**

Giá dầu trong 5 tháng đầu năm đã chịu tác động của các yếu tố cơ bản khi kinh tế thế giới tăng chậm, kéo theo nhu cầu tiêu thụ dầu tăng chậm, trong khi nguồn cung tiếp tục tăng lên. Tổ chức năng lượng quốc tế (IEA) trong **báo cáo tháng 5.2025** đã dự báo hạ nhu cầu tiêu thụ dầu tăng thêm trong năm 2025 xuống còn 0,74 triệu thùng/ngày so với mức dự báo hồi đầu năm là 0,95 triệu thùng/ngày.

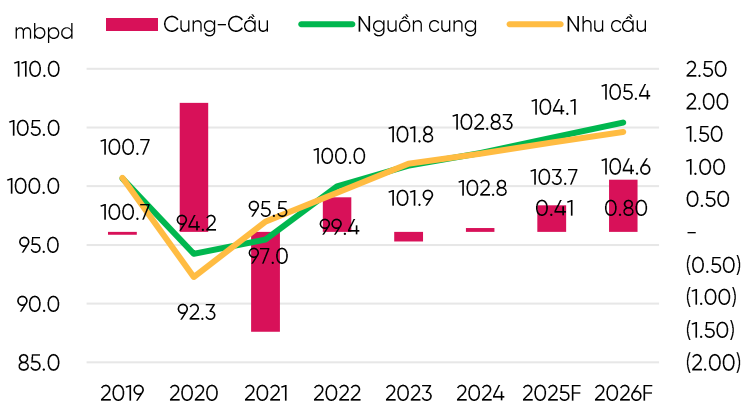
Giá dầu tăng vọt 13% lên mức cao nhất trong 4 tháng



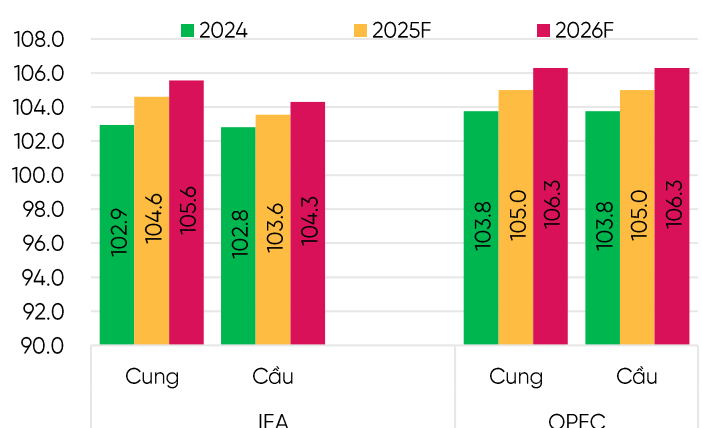
Dự báo giá dầu trung bình năm 2025 theo khảo sát của Reuters



Dự báo Cung cầu dầu 2025-2026 của EIA



Dự báo Cung-Cầu dầu khí trong 2025-2026



CỔ PHIẾU DẦU KHÍ ĐƯỢC HƯỞNG LỢI KHI GIÁ DẦU TĂNG

Giá dầu biến động suy giảm trong quý 1.2025 cũng là một trong những yếu tố chính làm cho hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp ngành dầu khí bị ảnh hưởng, theo đó doanh thu tăng nhẹ 1,7%, nhưng lợi nhuận giảm 25,3%. Đặc biệt, lợi nhuận trước thuế của các doanh nghiệp hạ nguồn bị giảm mạnh như: OIL (-86,1%), PLX (-75,1%), BSR (-62,9%). Giá cổ phiếu nhóm ngành dầu khí cũng bị ảnh hưởng theo.

Kết quả kinh doanh nhóm DN ngành Dầu khí Q1.2025

MÃ CK	Đơn vị	Tài chính đến Q1.2025		Q1.2025			Tăng trưởng YoY		
		TTS	Vốn CSH	DT	LNG	LNTT	DT	LNG	LNTT
GAS	Tỷ đồng	82,021	64,327	25,675	4,090	3,429	10.1%	10.8%	8.1%
PLX	Tỷ đồng	80,036	29,520	67,861	3,712	358	-9.6%	-20.5%	-75.1%
BSR	Tỷ đồng	76,972	55,937	31,895	382	472	3.9%	-69.5%	-62.9%
PVS	Tỷ đồng	35,208	15,034	6,014	257	384	62.1%	-0.5%	4.4%
PVD	Tỷ đồng	23,232	16,253	1,503	270	196	-14.4%	-40.0%	-8.7%
PVT	Tỷ đồng	19,551	10,667	2,790	493	344	10.0%	-6.2%	-10.8%
OIL	Tỷ đồng	40,308	11,502	32,789	831	41	10.7%	-29.4%	-86.1%
PVC	Tỷ đồng	2,002	1,045	993	58	11	149.5%	77.5%	350.2%
PVP	Tỷ đồng	3,159	1,892	421	67	52	12.9%	-14.9%	-11.8%
PGD	Tỷ đồng	3,631	1,475	2,559	118	0	11.6%	-29.5%	-99.8%
CNG	Tỷ đồng	1,272	632	850	51	2	34.7%	69.1%	0.0%
PGC	Tỷ đồng	3,303	904	1,129	190	36	12.5%	13.9%	-0.7%
PVG	Tỷ đồng	1,841	499	1,449	108	4	46.9%	4.2%	181.2%
Tổng	Tỷ đồng	421,442	225,548	192,982	12,102	5,706	1.7%	-13.5%	-25.3%

Nguồn: BCTC DN, VPBankS tổng hợp

Biến động Vnindex và Giá cổ phiếu nhóm DN ngành Dầu khí từ đầu năm 2025



Việc giá dầu đang tăng vọt trở lại mức cao nhất trong 4 tháng qua do xung đột địa chính trị tại khu vực Trung đông, nếu kéo dài, sẽ cơ bản ảnh hưởng tích cực đến kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp ngành dầu khí, đặc biệt là nhóm hạ nguồn. Theo đó, các cổ phiếu của nhóm doanh nghiệp này khả năng sẽ còn tiếp tục tăng và giữ ở mức giá tốt trong thời gian tới. Chúng tôi đặc biệt ưa thích nhóm cổ phiếu PVD, PVS, BSR và PLX.

Mặc dù vậy, cần thêm thời gian theo dõi chặt chẽ diễn biến xung đột, biến động giá dầu theo hướng tăng tiếp, neo ở mức cao trong thời gian dài, hay chỉ trong thời gian ngắn bởi hiện tại các yếu tố cơ bản vẫn đang gây sức ép lên giá dầu trong năm 2025-2026.

CỔ PHIẾU DẦU KHÍ ĐƯỢC HƯỞNG LỢI KHI GIÁ DẦU TĂNG

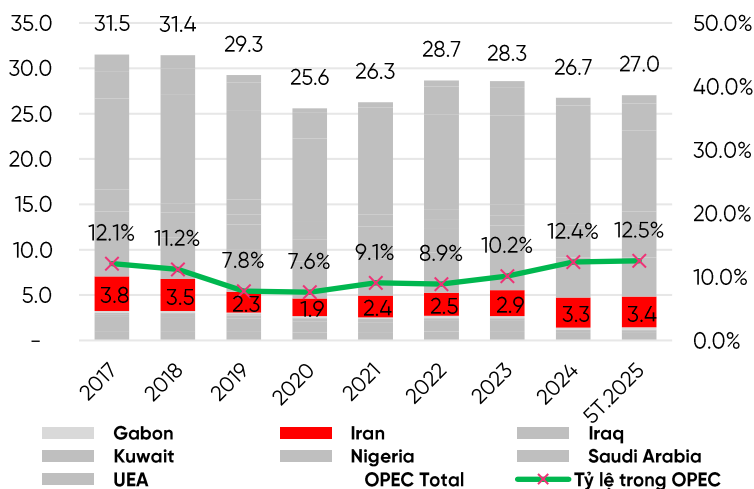
CỔ PHIẾU	LUẬN ĐIỂM
PVS	- Giá dầu nếu giữ ở mức cao (70-80usd/thùng) sẽ kích hoạt và gia tăng các hoạt động thăm dò tìm kiếm và khai thác dầu khí thượng nguồn. Các dự án đang triển khai cũng sẽ được đảm bảo hoặc đẩy nhanh tiến độ thực hiện. - Giai đoạn 2024-2030 lĩnh vực chế tạo cơ khí dầu khí đứng trước cơ hội lớn nhờ các dự án trong nước (Lô B, Lạc Đà Vàng A, Sư Tử Trắng 2B, Nam du U Minh...). Cơ khí điện gió ngoài khơi cũng sẽ phát triển mạnh mẽ khi liên tục trúng thầu các dự án điện gió lớn. Giá trị hợp đồng chế tạo cơ khí dự báo đạt từ 6-8 tỷ USD cho giai đoạn phát triển mới này. - Các lĩnh vực dịch vụ kỹ thuật dầu khí khác cũng phát triển ổn định với các dự án dầu khí trong nước. Lĩnh vực FSO/FPSO liên tục trúng thầu các dự án mới như Lạc Đà Vàng (200 triệu usd), FSO Lô B (480 triệu usd).
PVD	- Giá dầu tăng làm gia tăng hoạt động đầu tư thượng nguồn, đưa hoạt động khoan thăm dò tăng lên, đảm bảo nguồn công việc và giá cước thuê giàn khoan ổn định ở mức cao. Mang lại hiệu quả tốt cho công ty. - Nhu cầu giàn khoan dầu vẫn ở mức cao trong 2025-2026 do các chiến dịch khoan trong nước và khu vực. Giá cước cho thuê giàn vẫn ở mức cao trong cùng giai đoạn. - Các giàn khoan của công ty có hợp đồng dài hạn hết năm 2025-2026, một số giàn có việc làm đến hết 2028. Công ty đầu tư thêm giàn mới, kế hoạch sẽ đưa vào hoạt động trong cuối năm 2025.
BSR	- Giá dầu tăng có thể làm gia tăng biên lợi nhuận ngành lọc dầu. Trong các kỳ kinh doanh trước, giá dầu tăng mỗi 10% thường mang lại biên lợi nhuận gộp cho doanh nghiệp khoảng 1,5%-2% tăng thêm. - Ngoài ra, giá dầu tăng, doanh nghiệp thu được khoản chênh lệch hàng tồn kho, hoàn nhập dự phòng giảm hàng tồn kho. Đến cuối Q1.2025, hàng tồn kho của công ty đạt 15,9 nghìn tỷ đồng, trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho là 381 tỷ đồng. - Trong Q2.2025, biên lợi nhuận lọc hóa dầu tại thị trường Singapo cho thấy đã cải thiện tốt hơn so với Q1.2025 khi tăng 28%-70%-1% với các sản phẩm Xăng dầu- Dầu FO- và dầu DO. - Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước dự báo vẫn tăng vẫn ổn định từ 4%-5% mỗi năm đến 2030, đây là cơ sở để hoạt động sản xuất kinh doanh xăng dầu của công ty tiếp tục ổn định. - Trong năm 2025, nhà máy sẽ hoạt động liên tục trong cả năm, sản lượng sản xuất dự báo đạt từ 7.0-7.2 triệu tấn sản phẩm các loại.
PLX	- Giá dầu tăng giúp doanh nghiệp có thể thu được khoản lợi nhuận từ chênh lệch hàng tồn kho. Trong cuối Q1.2025, giá trị hàng tồn kho của PLX đạt 16,0 nghìn tỷ đồng, trích lập giảm giá hàng tồn kho là 261 tỷ đồng. - Mục tiêu tăng trưởng kinh tế năm 2025 trên 8%, sẽ tạo ra thị trường tiêu thụ xăng dầu lớn hơn với từ 28-29 triệu tấn/năm, mở ra thị trường kinh doanh rộng lớn cho công ty. Kế hoạch kinh doanh năm 2025 của công ty là 17,01 triệu tấn xăng dầu các loại, tăng mạnh 8% so với thực hiện năm 2024.

GIÁ DẦU TĂNG MẠNH DO XUNG ĐỘT ISRAEL - IRAN

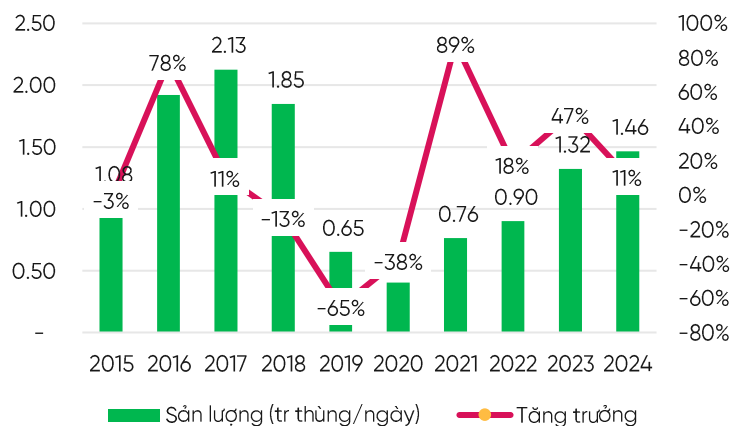
Xung đột Israel- Iran ảnh hưởng như thế nào đến thị trường dầu khí

Iran hiện là nước sản xuất dầu thô lớn thứ 3 trong nhóm OPEC với sản lượng khoảng 3,5 triệu thùng dầu mỗi ngày, chiếm 12,5% của nhóm OPEC và khoảng 3,2% toàn cầu. Trong khi xuất khẩu dầu thô của Iran là khoảng 1,5-1,6 triệu thùng/ngày, Trung quốc là nước nhập khẩu dầu lớn nhất của Iran, chiếm khoảng 85-90%.

Sản xuất dầu thô của Iran và nhóm OPEC



Xuất khẩu dầu thô của Iran đã tăng trở lại từ 2022



Nguồn: Bloomberg, CEIC, VPBankS tổng hợp

Xung đột giữa Israel – Iran gây lo ngại gián đoạn nguồn cung dầu lớn tại khu vực trung đông, ảnh hưởng đến nguồn cung dầu toàn cầu bởi đây là khu vực sản xuất và thương mại 20%-30% nhu cầu dầu trên toàn cầu.

Tổng quan về eo biển Hormuz

Vị trí: Nối vịnh Ba Tư với biển Ả Rập và Ấn Độ Dương. Chiều rộng hẹp nhất: ~33 km; luồng vận tải chỉ rộng ~3 km mỗi chiều

Tầm quan trọng: khoảng gần 20% lượng dầu toàn cầu (17-18 triệu thùng/ngày) đi qua đây. Hơn 90% xuất khẩu dầu của Saudi Arabic, Iraq, UAE, Iran đều qua đây. Ngoài dầu còn có LNG (Qatar chiếm 30% LNG toàn cầu đi qua eo này).

Iran có thể đóng cửa Hormuz không

Câu trả lời là Iran có năng lực để đe dọa hoặc phong tỏa tạm thời, nhưng khó duy trì lâu dài. Trong lịch sử, từ năm 2000 đến nay, đã vài lần Iran thực hiện phong tỏa eo Hormuz nhưng trong thời gian ngắn.

Iran có thể dùng các tàu chiến nhỏ, xuống cao tốc Hạm đội IRGC thường dùng để quấy rối tàu chở dầu và hải quân Mỹ. Thủy lôi, mìn biển, được cho là có khả năng rải mìn thủ công từ tàu nhỏ (giống thời 1980s). Tên lửa chống hạm & đạn đạo Tên lửa như Noor, Khalij Fars, Fateh-110 có thể bắn từ bờ vịnh. Drone cảm tử và tàu ngầm nhỏ Tấn công phi đối xứng, ẩn nấp dễ dàng trong vùng nước hẹp.

Như vậy, Iran hoàn toàn có thể "làm tê liệt" eo biển Hormuz trong thời gian ngắn (vài ngày) thông qua phá hoại, cản trở, đe dọa. Tuy nhiên, không thể kiểm soát lâu dài hay đóng hoàn toàn, vì lý do dưới đây.

GIÁ DẦU TĂNG MẠNH DO XUNG ĐỘT ISRAEL - IRAN

Xung đột Israel- Iran ảnh hưởng như thế nào đến thị trường dầu khí

Vai trò của Mỹ ở eo Hormuz

Mỹ giữ vai trò bảo vệ tự do hàng hải quốc tế tại Hormuz với lực lượng hải quân thường trực.

Lực lượng chính: Hạm đội 5 Hải quân Mỹ (U.S. Navy Fifth Fleet), đặt tại Bahrain, với vai trò giám sát vịnh Ba Tư và eo Hormuz. Bên cạnh đó là hệ thống vệ tinh – drone – radar giám sát toàn vùng Vịnh 24/7. Đồng thời còn có các đồng minh khu vực (UAE, Saudi) hỗ trợ hậu cần, căn cứ, phối hợp bảo vệ tuyến đường vận chuyển dầu khí quan trọng này.

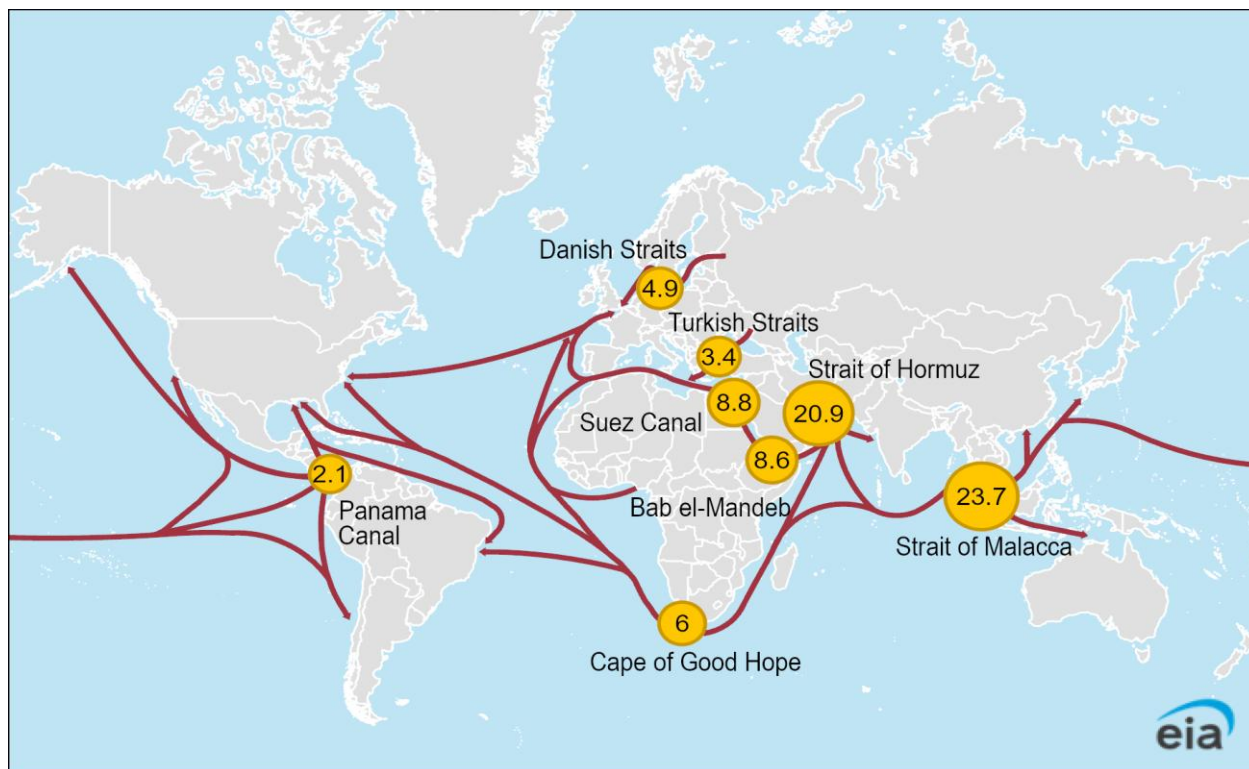
Năm 2019–2020, Mỹ và đồng minh đã triển khai "Operation Sentinel" nhằm hộ tống tàu dầu qua eo Hormuz khi Iran đe dọa.

Tính khả thi của việc Iran đóng Hormuz

Đánh giá về các khía cạnh khác nhau:

- Về Kỹ thuật – chiến thuật: Iran có thể làm gián đoạn trong ngắn hạn (ngày – tuần)
- Về Kinh tế & chính trị: Việc đóng lâu dài gây thiệt hại không chỉ cho các nước trong khu vực, toàn cầu mà còn tác hại rất lớn cho chính Iran (xuất khẩu dầu của họ cũng cần Hormuz).
- Phản ứng quân sự từ Mỹ – liên minh Khả năng cao Mỹ sẽ can thiệp quân sự ngay lập tức, dẫn đến đối đầu trực tiếp.

Vận tải dầu khí qua eo biển Hormuz và thế giới (triệu thùng/ngày_năm 2023)



MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn