



TRIỂN VỌNG NGÀNH DẦU KHÍ 2024 "Cơ hội và Thách thức"

1/2024

Mục lục

Tình hình hoạt động ngành năm 2023

Triển vọng ngành năm 2024

Một số cơ hội đầu tư

Tình hình hoạt động ngành dầu khí năm 2023

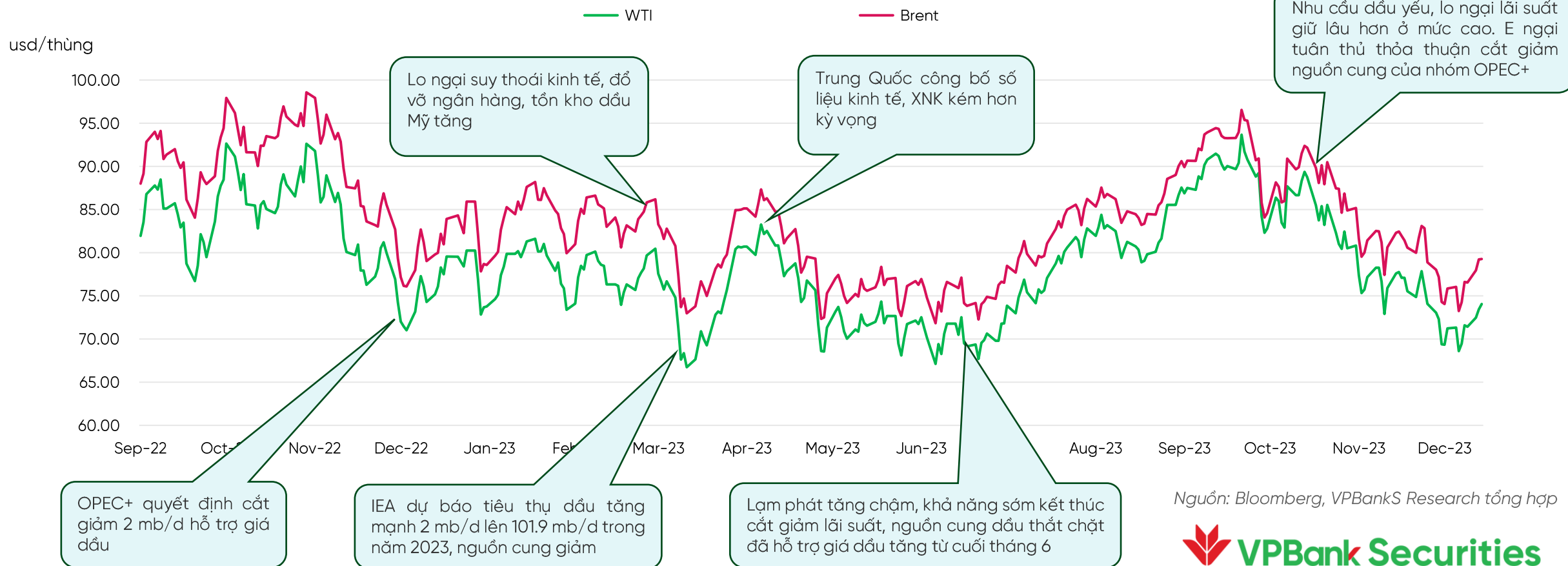
Biến động giá dầu thế giới

Giá dầu thế giới tiếp tục xu hướng giảm trong 6 tháng đầu năm, tăng trở lại trong quý 3 lên đỉnh 95 usd/thùng nhờ tín hiệu lạm phát giảm tại Mỹ và lạc quan về hồi phục kinh tế. Tuy nhiên đã bắt đầu điều chỉnh giảm mạnh trong Q4 về mức thấp nhất trong năm tại T11.2023 thị trường lo ngại lãi suất tiếp tục giữ mức cao, hồi phục kinh tế chậm và những "bất đồng" trong thỏa thuận cắt giảm sản lượng của nhóm OPEC+ trong nửa đầu năm 2024.

Đóng cửa cuối năm, giá dầu Brent đạt 77 usd/thùng, giảm 10% so với đầu năm. Trong khi WTI đạt 72 usd/thùng, giảm 11%.

Trung bình năm 2023, giá dầu Brent đạt 82.18 usd/thùng, giảm 17,02%, trong khi dầu WTI đạt 77.61 usd/thùng, giảm 17,73% so với 2022.

Biến động giá dầu thế giới



Những yếu tố tác động đến giá dầu trong năm 2023

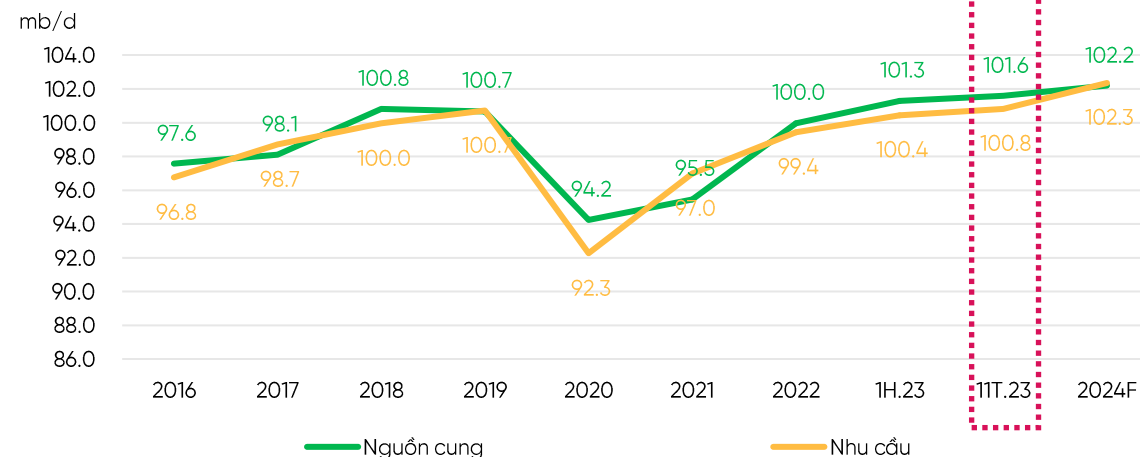
Sức ép làm giảm giá dầu

- Lo ngại về suy thoái kinh tế trong năm 2023 do chính sách thắt chặt tiền tệ nhằm kiểm chế lạm phát của các ngân hàng trung ương Mỹ, Châu Âu gây sức ép lên giá dầu.
- Kinh tế tăng trưởng chậm hơn kỳ vọng tại Trung Quốc, nước nhập khẩu và tiêu thụ dầu lớn thứ hai trên thế giới.
- Giá các loại năng lượng khác như than đá, khí đốt cũng giảm trong kỳ do lo ngại thiếu hụt năng lượng tại châu Âu do xung đột Nga- Ukraine giảm bớt.
- Nguồn cung dầu ngoài OPEC+ tăng mạnh, đặc biệt từ Mỹ, Brazil và Guyana.
- **Tiêu thụ dầu toàn cầu trung bình trong 2023 đạt 101,1 triệu thùng/ngày (mb/d), (+1,93%).** Tiêu thụ dầu của nhóm OECD tăng 0.6%, Mỹ tăng 0.8% trong khi Trung Quốc tăng 5.2%, Ấn độ tăng 3.1%
- **Nguồn cung trung bình năm đạt 101.7, (+1.75%yoy):** Nguồn cung Mỹ đạt 21.9 mb/d (+7.8%), trong đó dầu thô đạt 12.9 mb/d (+8.5%), những tháng cuối năm đạt 13.2 mb/d, cao nhất từ trước đến nay.

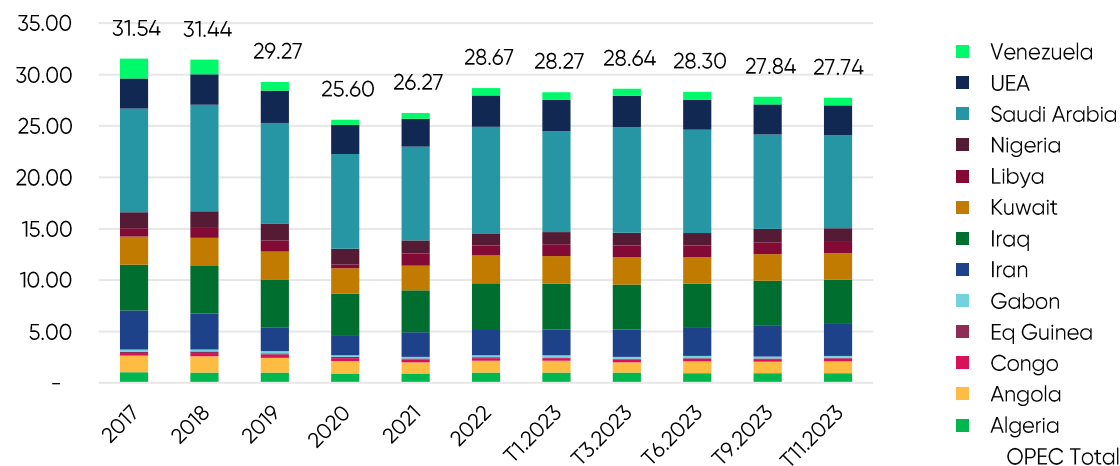
Lỗ lực ổn định giá dầu

- Lỗ lực của nhóm OPEC+ nhằm kiểm soát và hỗ trợ giá dầu đã làm bớt đà giảm. Trong tháng 4, OPEC+ đã quyết định cắt giảm thêm 1.7 mb/d. Trong cuộc họp cuối tháng 11, nhóm tiếp tục đưa ra quyết định kéo dài thỏa thuận cắt giảm sang Q1.2024. Sản lượng dầu thô tháng 11 của nhóm OPEC đạt 27.74 mb/d, giảm 1.9% so với đầu năm. Trong khi sản lượng nhóm OPEC+ đạt 43.01 mb/d.
- Arab Saudi và Nga cam kết kéo dài thời gian cắt giảm 1.5 mb/d hết quý 1 năm 2024, trong đó sản lượng của Nga là 0.5mb/d, Arab Saudi là 1.0 mb/d.

Nguồn Cung và Nhu Cầu dầu thế giới



Sản xuất dầu thô của nhóm OPEC



Nguồn: EIA, VPBankS Research tổng hợp

Kết quả sản xuất kinh doanh 2023 của PVN

Chỉ tiêu	Đơn vị	2019	2020	2021	2022	2023		
						KH	TH	% KH năm
Gia tăng dự trữ dầu khí	Triệu tấn	13.38	15	14.2	16.97	8-16	13.00	108.3%
Sản lượng dầu khai thác	Triệu tấn	13.11	11.47	10.97	10.84	9.29	10.41	112.1%
- Khai thác trong nước						7.52	8.63	114.7%
Sản lượng khí khai thác	tỷ m ³	10.21	9.16	7.30	8.08	5.94-8.11	7.47	92.0%
Sản lượng xăng dầu sx	Triệu tấn	11.49	11.87	6.50	6.96	5.53	7.36	133.1%
Sản lượng điện	tỷ kwh	22.60	19.17	14.50	17.64	24.00	23.23	96.8%
Sản lượng đạm	triệu tấn	1.58	1.80	1.68	1.84	1.60	1.76	109.4%
Doanh thu	Nghìn tỷ VND	396.9	566.0	620.2	931.2	677.7	942.8	139.0%
Lợi nhuận trước thuế	Nghìn tỷ VND	43.8	17.5	45.0	82.2	34.0	54.5	157.0%
Nộp ngân sách	Nghìn tỷ VND	108.0	83.0	112.5	134.5	78.3	151.8	194.0%

Ghi chú: kế hoạch kinh doanh năm 2023 dựa trên giả định giá dầu Brent là 70 usd/thùng

Nguồn: PVN, VPBankS tổng hợp

Doanh thu năm 2023 đạt 942,8 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 139% kế hoạch năm. Nộp ngân sách đạt 152 nghìn tỷ đồng, đạt 194% kế hoạch năm.

Sản lượng khai thác khí thiên nhiên đạt 7.47 tỷ m³, hoàn thành 126% kế hoạch UBQLVNN giao và bằng 92% cùng kỳ 2022 do nhu cầu điện khí tăng chậm.

Sản lượng xăng dầu sản xuất của PVN chỉ tính riêng CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn 7.36 tr tấn, đạt 133% kế hoạch.

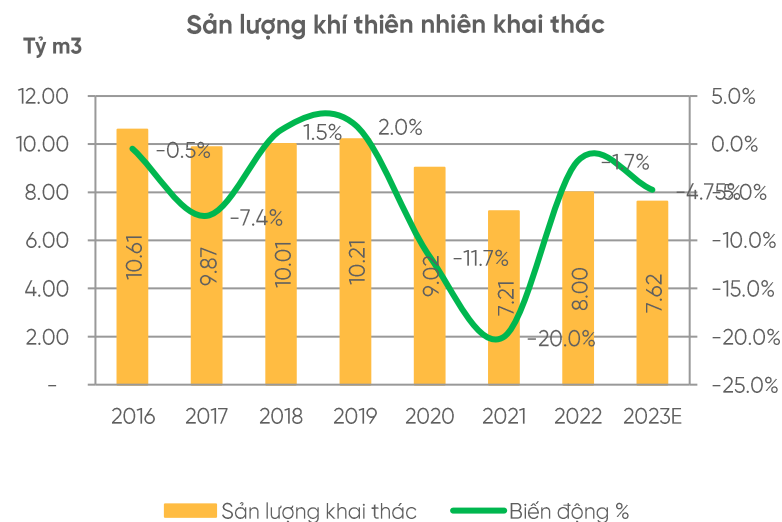
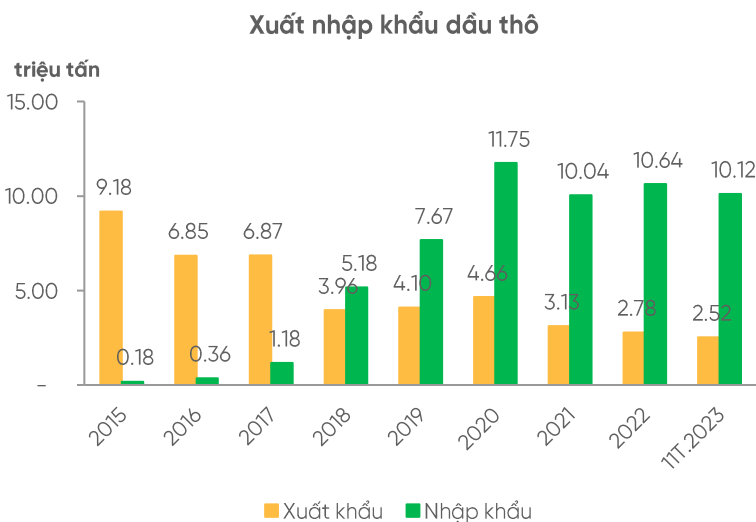
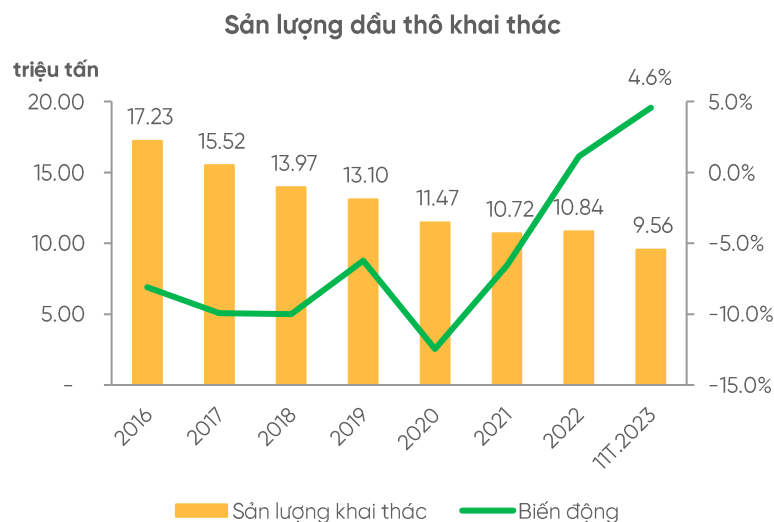
Trong năm có 02 phát hiện dầu mới, thành quả quan trọng từ năm 2018.

Các dự án đầu tư lớn được triển khai thông qua các đơn vị thành viên của PVN như Vietsovpetro, PVEP, các dự án khí lớn như Lô B, Sư tử trắng giai đoạn 2B được các chủ đầu tư tập trung các thủ tục để sớm có Quyết định đầu tư FID.

Cụm dự án đầu tư Khí- Điện Lô B - Ô môn có bước chuyển động khả quan khi thực hiện các gói thầu EPCI#1 và EPCI#2. Các dự án điện khí LNG Nhơn Trạch 3&4 cũng được đảm bảo tiến độ.

Hoạt động của ngành dầu khí trong nước

Mặc dù giá dầu giảm so với cùng kỳ năm 2022, hoạt động ngành dầu khí trong nước vẫn cơ bản ổn định. Sản lượng dầu khí khai thác vẫn đạt vượt kế hoạch, các dự án khâu thượng nguồn (EP) được tập trung thực hiện đảm bảo tiến độ.



Nguồn: GSO, PVN, VPBankS Research tổng hợp

Toàn Tập đoàn- PVN:

Dầu thô khai thác 11 tháng đạt 9,56 triệu tấn, mặc dù hoàn thành 117% kế hoạch, sản lượng vẫn tiếp tục xu hướng suy giảm, đặc biệt là sản lượng khai thác trong nước.

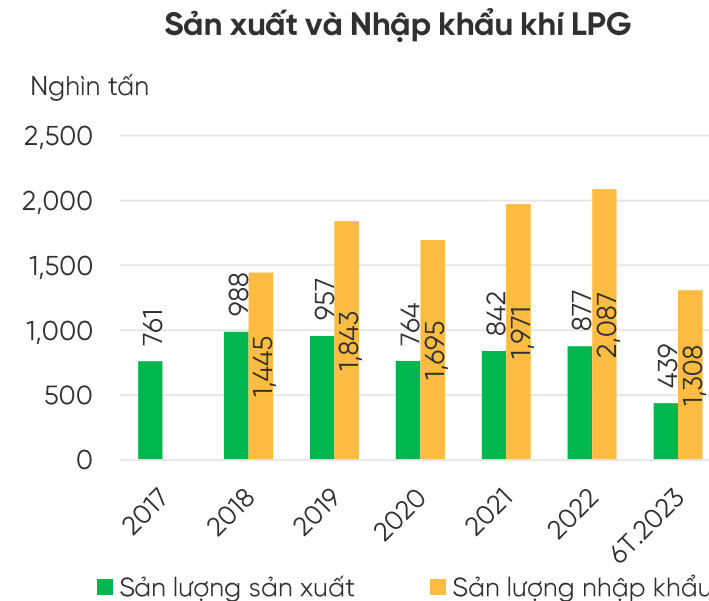
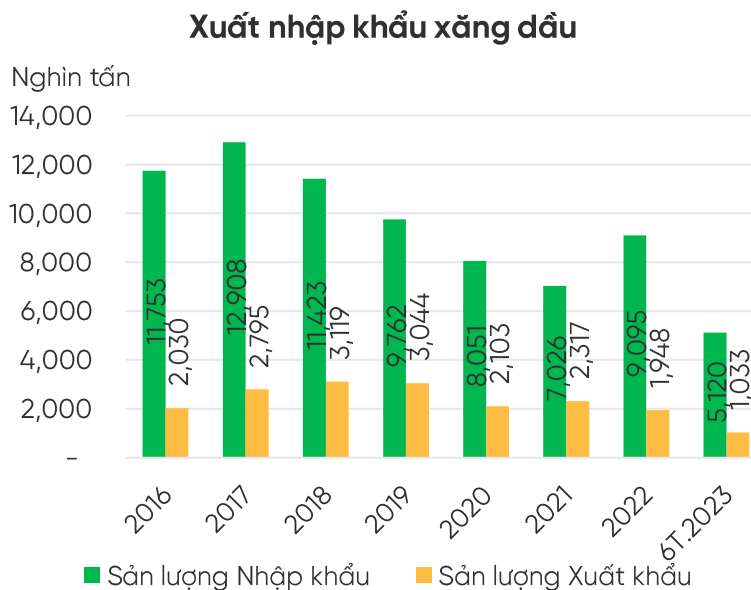
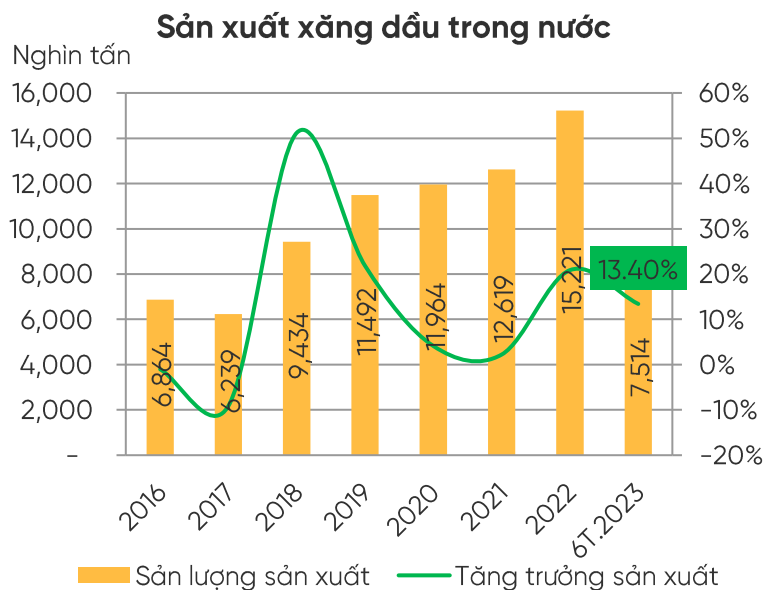
Sản lượng khí cả năm ước đạt 7,62 tỷ m3, giảm 4.7% yoy và đạt 96% kế hoạch cả năm.

Liên doanh dầu khí Việt Nga_Vietsovpetro: sản lượng khai thác dầu cả năm ước đạt 3,09 trtấn, khí thiên nhiên đạt 72 trm3 hoàn thành 104% và 133% kế hoạch. Gia tăng trữ lượng đạt 4.18 tr tấn (152% kế hoạch).

Tổng Công ty Thăm dò và khai thác dầu khí Việt Nam- PVEP: Sản lượng dầu khai thác 11T đạt 3,66 triệu tấn, khí thiên nhiên đạt 1,2 tỷ m3, hoàn thành 115% và 124% kế hoạch. Đặc biệt gia tăng trữ lượng đạt 3,7 trtấn, cao nhất từ 2016.

Hoạt động của ngành dầu khí trong nước

Sản xuất hạ nguồn: Sản lượng xăng dầu sản xuất đạt 7,51 triệu tấn, tăng 13,4% so với cùng kỳ. LPG sản xuất đạt 439 nghìn tấn
Nhập khẩu xăng dầu đạt 5,12 triệu tấn, nhập khẩu khí LPG đạt 1,31 triệu tấn



Nguồn: GSO, PVN, VPBankS tổng hợp

Nhập khẩu xăng dầu 6 tháng đầu năm đạt 5,12 triệu tấn, bằng 106,8% cùng kỳ 2022, xuất khẩu xăng dầu đạt 1,03 triệu tấn, bằng 96,2%.

Tiêu thụ xăng dầu trong nước (không tính tồn kho) đạt 11,60 triệu tấn, tăng 12% so với cùng kỳ 2022.

Trong năm 2023, theo kế hoạch, cả 2 nhà máy Lọc dầu Bình Sơn và Lọc dầu Nghi Sơn đều thực hiện bảo dưỡng tổng thể. Để đảm bảo nguồn cung xăng dầu ổn định đáp ứng nhu cầu trong nước, BSR đã xây dựng kế hoạch chuyển thời gian bảo trì tổng thể định kỳ lần 5 sang Q2.2023.

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp 9 tháng 2023

MÃ CK	Đơn vị	TH9T.2023			So với cùng kỳ 2022			So với KH 2023	
		DT	LNG	LNTT	DT	LNG	LNTT	DT	LNTT
GAS	Tỷ đồng	67,383	12,867	11,275	85.7%	78.2%	77.0%	88.2%	157.5%
PLX	Tỷ đồng	205,596	11,270	3,082	91.1%	140.2%	502.0%	108.2%	349.1%
BSR	Tỷ đồng	105,491	7,080	6,939	83.2%	50.0%	50.7%	110.3%	388.9%
PVS	Tỷ đồng	12,591	572	775	113.6%	106.2%	115.3%	95.4%	73.3%
PVD	Tỷ đồng	4,033	895	432	102.8%	285.6%	356.4%	74.7%	639.6%
PVT	Tỷ đồng	6,709	1,338	1,192	101.5%	116.5%	115.1%	98.7%	196.8%
OIL	Tỷ đồng	66,875	3,209	837	84.0%	114.6%	135.8%	133.8%	534.9%
PVC	Tỷ đồng	2,211	166	49	111.6%	106.1%	293.6%	138.2%	688.5%
PVP	Tỷ đồng	1,228	199	196	127.7%	254.1%	75.7%	84.7%	99.6%
PGD	Tỷ đồng	7,411	560	248	84.6%	86.3%	76.2%	77.5%	209.8%
CNG	Tỷ đồng	2,366	171	84	72.6%	79.6%	71.9%	70.6%	166.2%
PGC	Tỷ đồng	2,533	458	104	83.8%	105.8%	88.2%	61.0%	272.9%
Toàn Ngành	Tỷ đồng	492,931	39,865	25,571	88.1%	87.0%	79.5%		

Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research tổng hợp

Doanh thu toàn ngành 9 tháng đầu năm giảm 12%, lợi nhuận trước thuế giảm 20.5%.

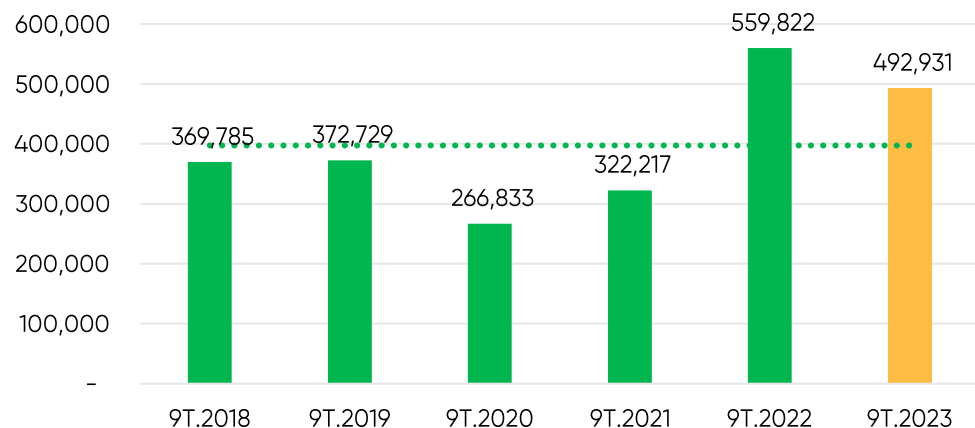
Doanh thu các doanh nghiệp hạ nguồn giảm mạnh hơn do giá dầu giảm ảnh hưởng trực tiếp đến giá sản phẩm.

BSR, OIL, CNG là những đơn vị có lợi nhuận giảm sâu từ 28%-49%.

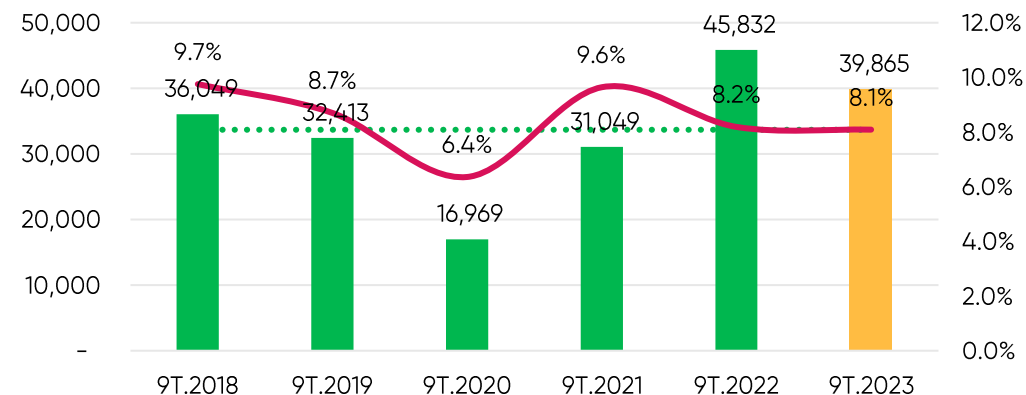
PLX, PVS, PVC có lợi nhuận tăng trưởng tốt do cùng kỳ năm trước gặp khó khăn về thị trường kinh doanh. Đặc biệt, PVD có bước chuyển mạnh từ lỗ sang lãi.

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp 9 tháng 2023

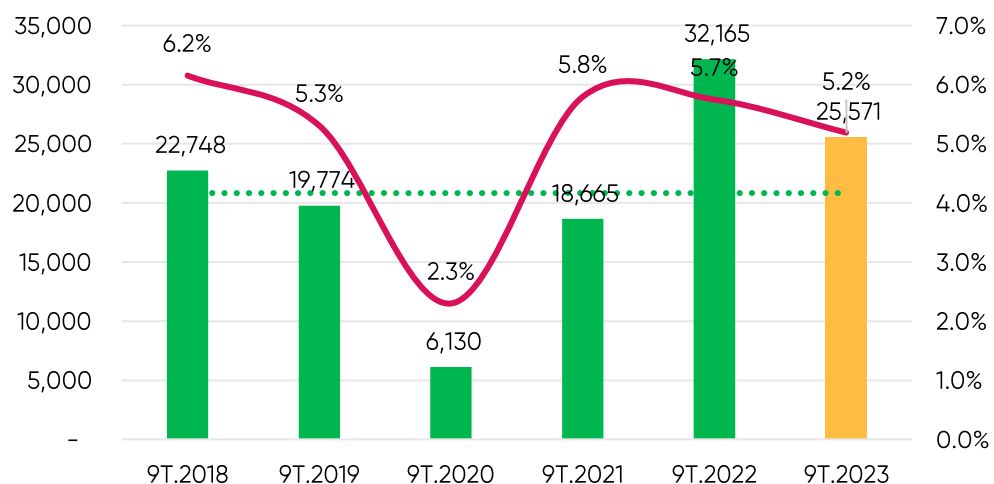
Doanh thu kỳ 9T 2018-2023



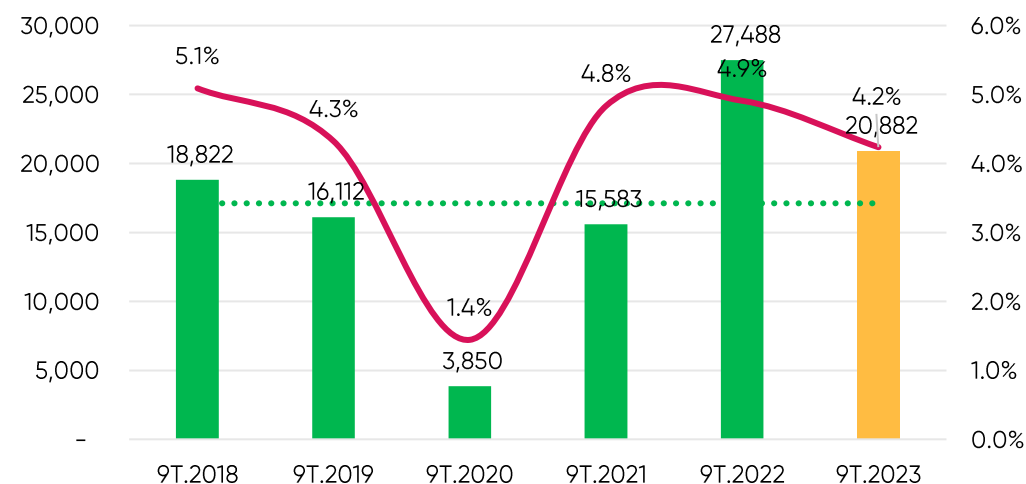
Lợi nhuận gộp kỳ 9T 2018-2023



LNTT kỳ 9T 2018-2023

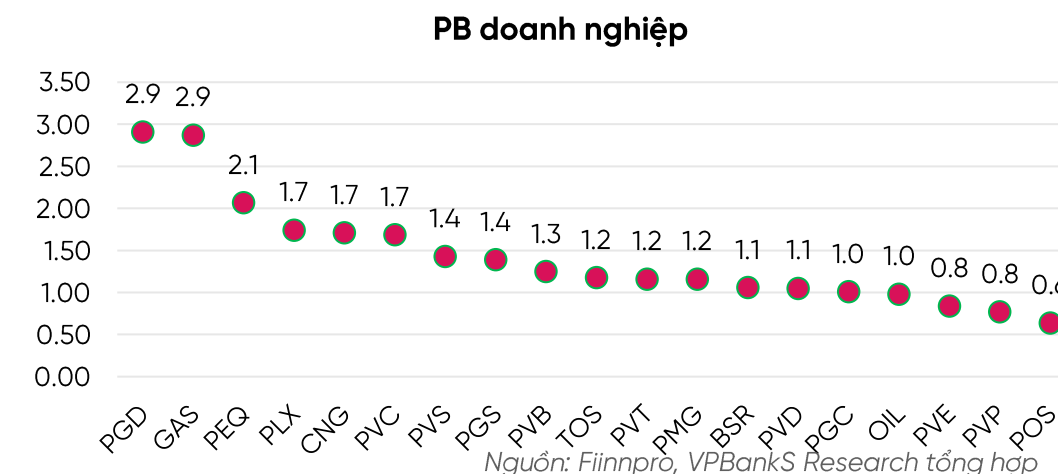
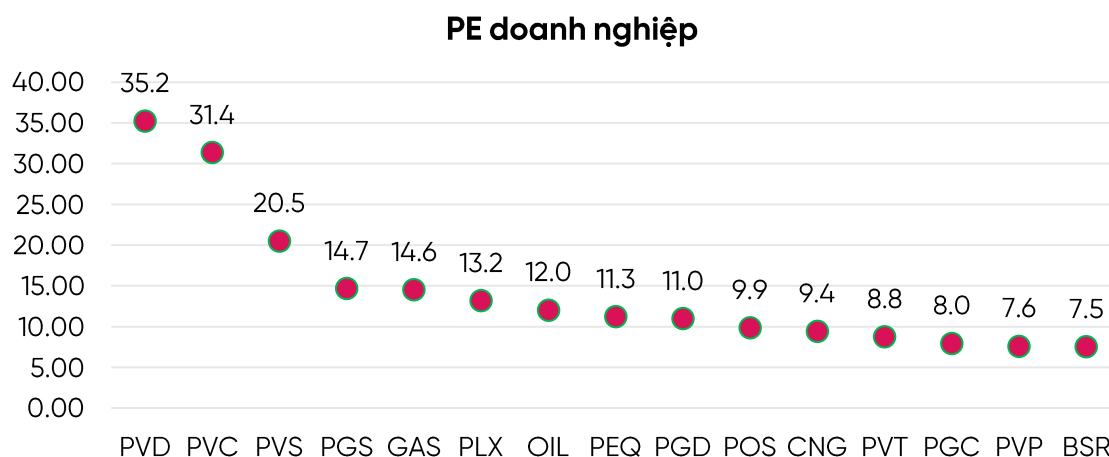
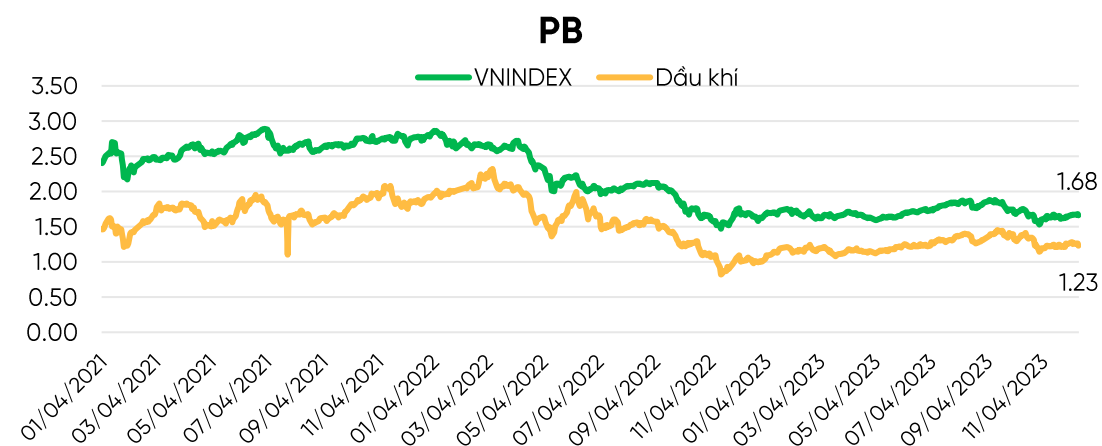
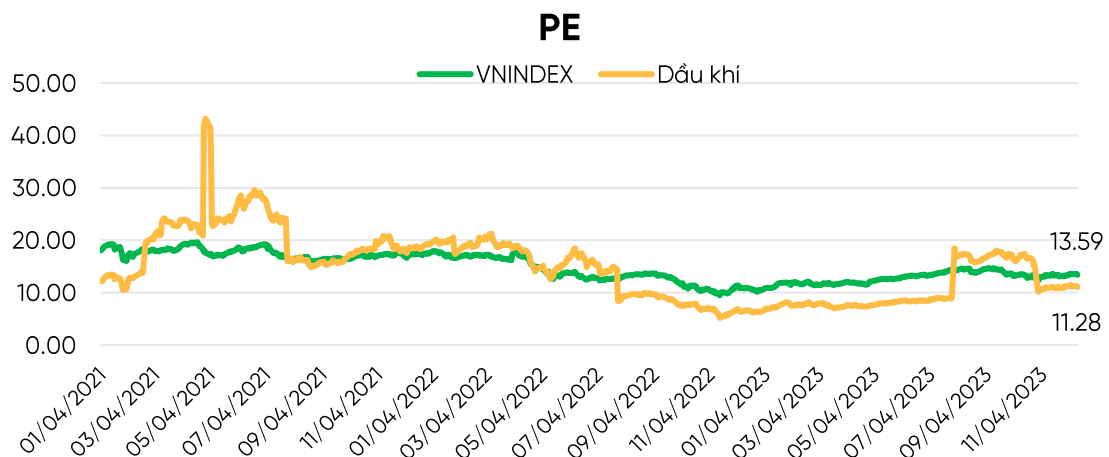


LNST kỳ 9T 2018-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, VPBankS Research tổng hợp

Định giá cổ phiếu ngành Dầu khí



Định giá cổ phiếu ngành Dầu khí theo PE-PB đang thấp hơn so với Vnindex: PE trung bình ở mức 11.3 lần so với 13.6 lần của Vnindex. Trong khi PB đạt 1.23 so với mức 1.68 của VNIndex.

Một số cổ phiếu có PE cao như PVD, PVC, OIL và PVS do nhà đầu tư kỳ vọng lớn vào triển vọng doanh nghiệp.

Trong khi cổ phiếu có PB cao như GAS, PGD, CNG, PLX là nhóm phân phối hạ nguồn.

Triển vọng ngành năm 2024

Triển vọng dầu khí thế giới năm 2024

Cơ hội và Thách thức đan xen – Nhiều tổ chức dự báo giá dầu sẽ biến động trong khoảng 75-80 usd/thùng trong nửa đầu năm 2024. và tăng lên trong khoảng 80-85 usd/thùng vào nửa cuối năm 2024 khi kinh tế hồi phục trở lại nhờ lãi suất giảm.

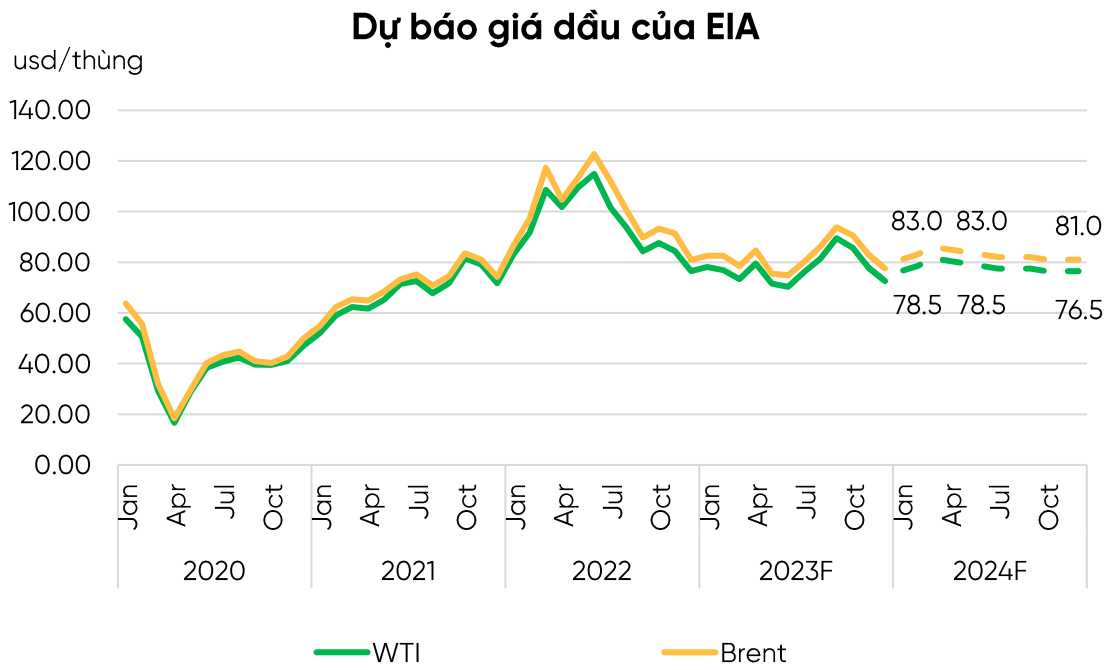
CƠ HỘI:

- Khả năng Lãi suất giảm vào nửa đầu năm và hồi phục kinh tế vào nửa cuối năm 2024. Đồng đô la yếu do lãi suất hạ.
- Nhu cầu dầu của thế giới, Trung Quốc tiếp tục tăng nhờ kinh tế hồi phục.
- OPEC+ tiếp tục chính sách kiểm soát nguồn cung phù hợp với nhu cầu để hỗ trợ giá dầu không giảm sâu.
- Các dự án đầu tư Thượng nguồn trong nước được triển khai đầu tư: Dự án Lô B- Ô Môn; Dự án Sư tử Trắng 2B...
- Nguồn cung khí đốt được bổ sung từ dự án LNG Thị Vải: khả năng cung cấp 1 triệu tấn (1,4 tỷ m³ khí)
- Kinh tế trong nước hồi phục, thương mại vận tải tăng làm tăng nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước...

THÁCH THỨC:

- Tăng trưởng kinh tế toàn cầu (2.4%) không như kỳ vọng và đặc biệt Trung Quốc, làm nhu cầu dầu tăng chậm
- Nguồn cung dầu từ Mỹ, Guyana, Brazil vẫn tiếp tục tăng mạnh. Trong khi đó, một số thành viên OPEC+ muốn được sản xuất nhiều dầu hơn.
- Đầu tư lĩnh vực năng lượng tái tạo, xe điện tiếp tục là thách thức cho lĩnh vực nhiên liệu hóa thạch- dầu khí.
- Nhu cầu khí cho điện trong nước vẫn có khả năng tăng chậm. Năm 2024, bộ Công thương xây dựng kế hoạch huy động khí cho điện ở mức 4,19 tỷ -4,47 tỷ m³, bằng 86% ước thực hiện năm 2023.

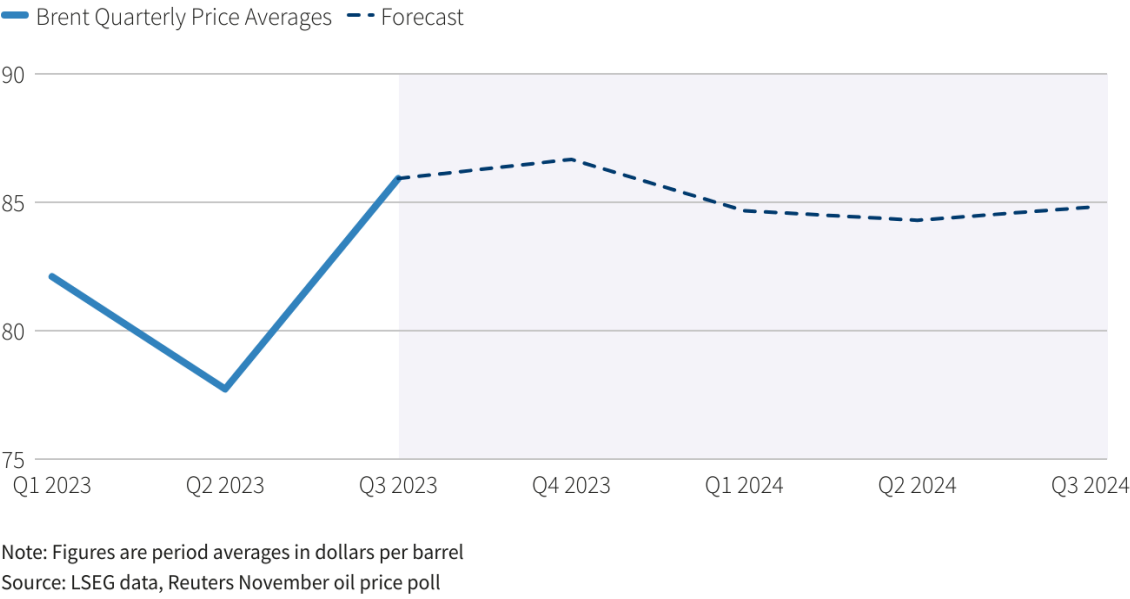
Dự báo giá dầu thế giới năm 2024



EIA trong báo cáo tháng 1.2024 mới đây đã giảm dự báo giá dầu Brent trung bình năm 2024 xuống mức 82 usd/thùng, năm 2025 là 79 usd/thùng do e ngại nguồn cung tăng

Goldman Sach trong báo cáo tháng 12 đã hạ dự báo giá dầu năm 2024 do chịu sức ép nguồn cung tăng từ nhóm ngoài OPEC như Mỹ, Brazil, Guyana và nhu cầu tăng chậm lại. Dầu Brent trung bình đạt 81 usd/thùng so với dự báo trước đó là 92 usd/thùng. Mức đỉnh 2024 là khoảng 85 usd/thùng vào tháng 6.2024

Brent crude oil seen averaging under \$85/bbl next year

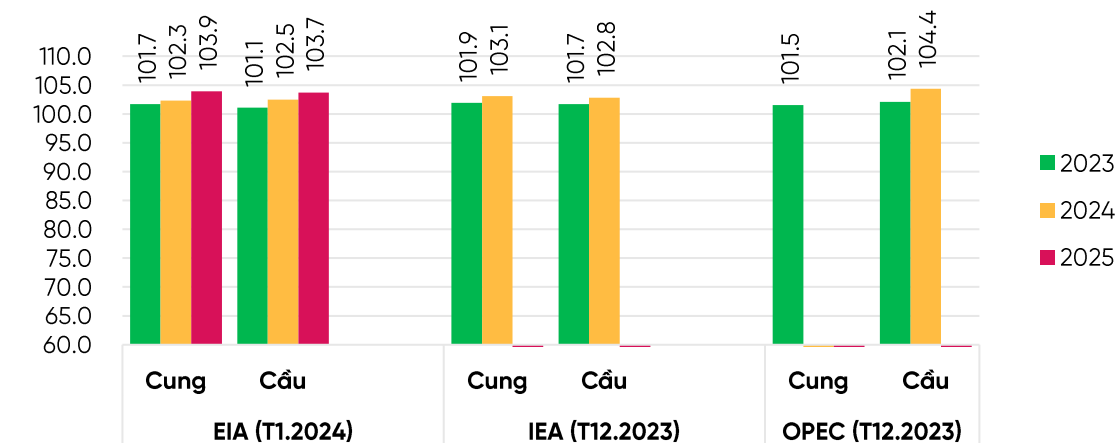


Nguồn: EIA, Reuters, VPBankS Research tổng hợp

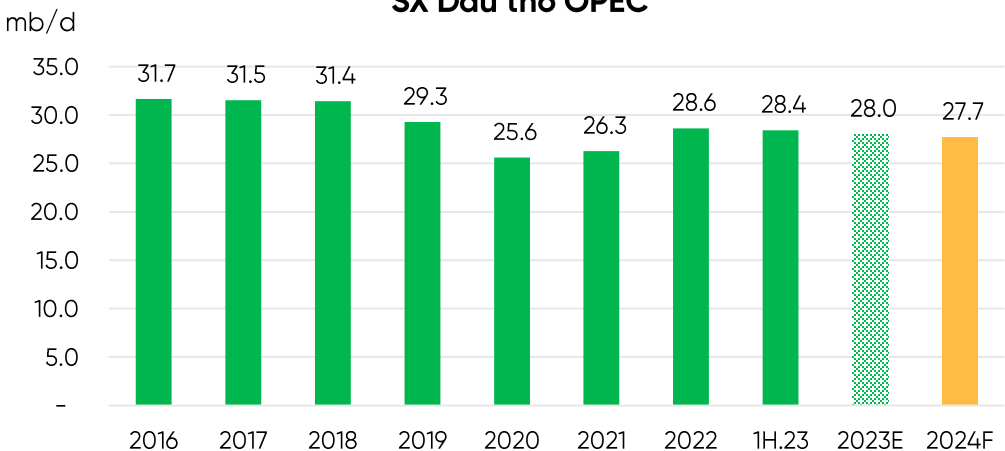
Khảo sát của Reuters với các chuyên gia trong tháng 12.2023 dự báo giá dầu Brent trung bình năm 2024 giảm xuống 82.56 usd/thùng so với mức dự báo tháng 11.2023 là 84.43 usd/thùng. Đối với dầu WTI là 78.84 usd/thùng so với mức 80.5 usd/thùng.

Dự báo Cung – Cầu dầu toàn cầu 2024

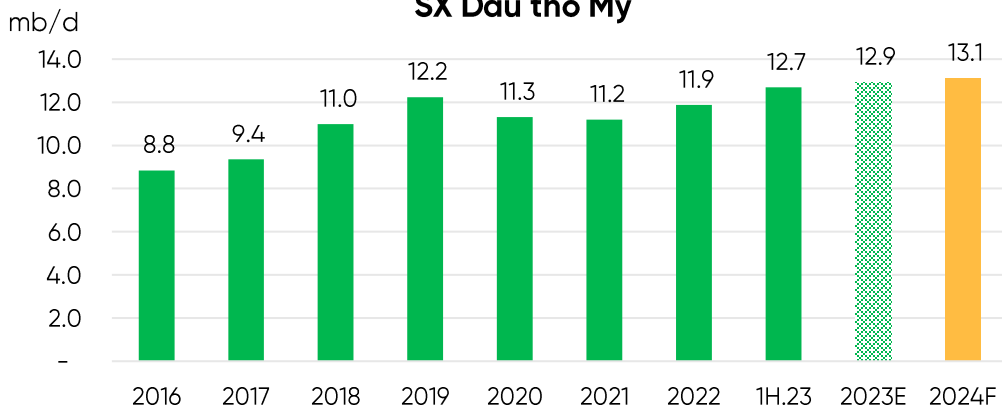
Dự báo Cung Cầu dầu khí trong 2024-2025



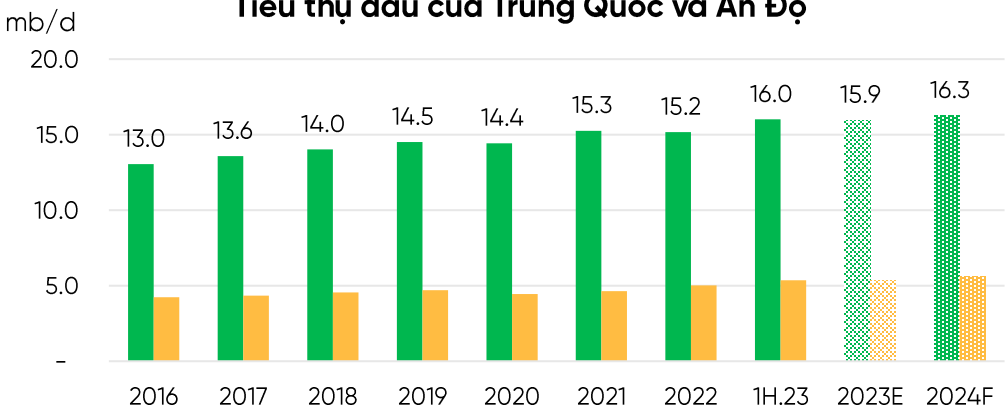
SX Dầu thô OPEC



SX Dầu thô Mỹ



Tiêu thụ dầu của Trung Quốc và Ấn Độ

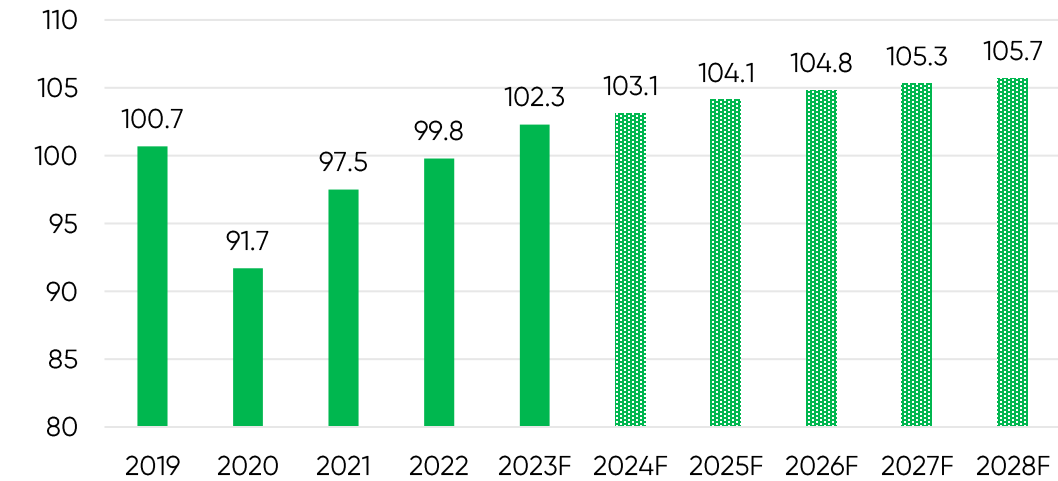


Tại báo cáo tháng 1.2024, EIA dự báo nguồn cung dầu toàn cầu năm 2024 đạt mức 102.3 mb/d tăng thêm 0.6mb/d so với 2023. Trong khi Nhu cầu tăng thêm 1.4 mb/d lên 102.5 mb/d, cao hơn nguồn cung 0.2mb/d.

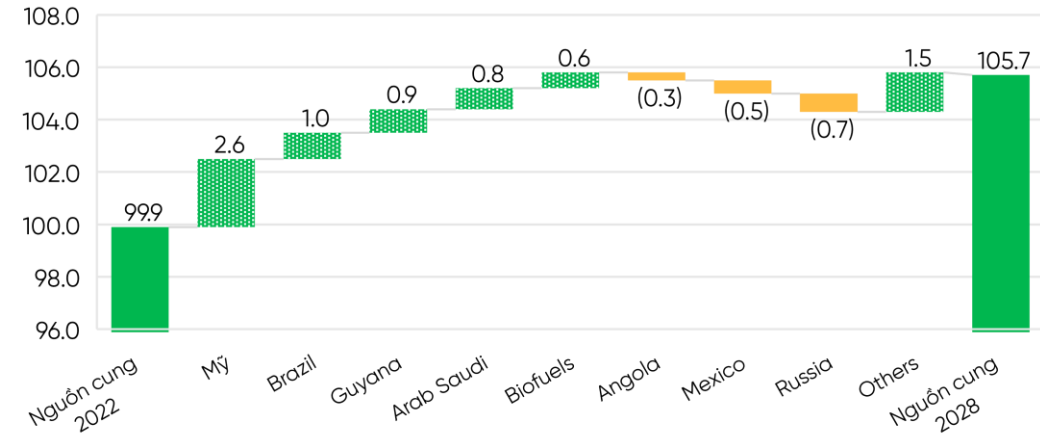
Trong khi đó, tổ chức năng lượng quốc tế IEA dự báo, nhu cầu dầu năm 2024 tăng thêm 1.1 mb/d lên 102.8 mb/d. Nguồn cung 2024 tăng thêm 1.2 mb/d lên 103.1 mb/d.

Dự báo Cung – Cầu dầu toàn cầu 2023 –2028

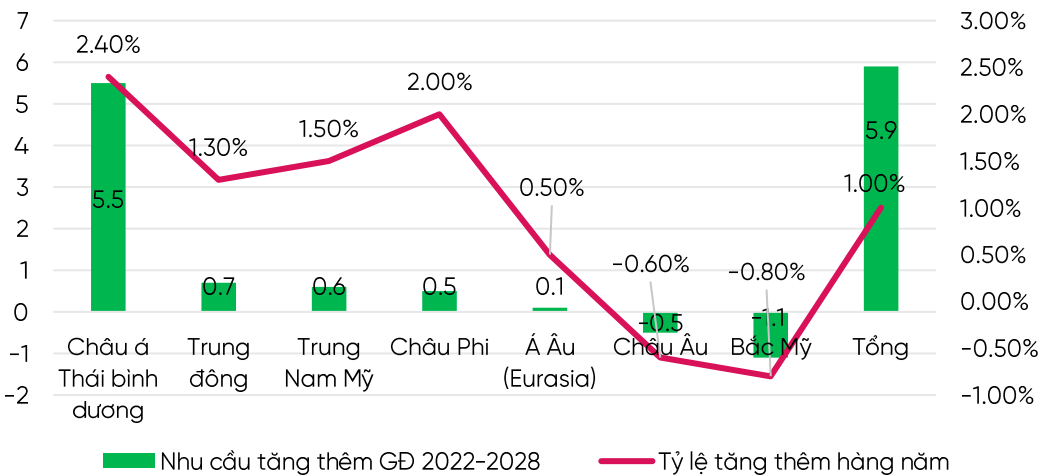
Dự báo nhu cầu dầu toàn cầu 2023-2028 của IEA



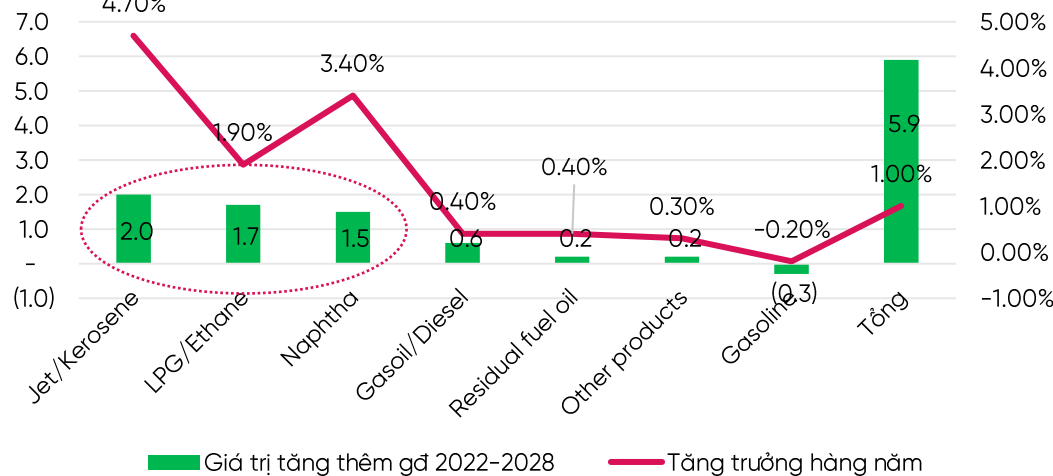
Biến động Nguồn cung dầu toàn cầu và một số quốc gia giai đoạn 2022-2028



Nhu cầu tăng thêm theo khu vực



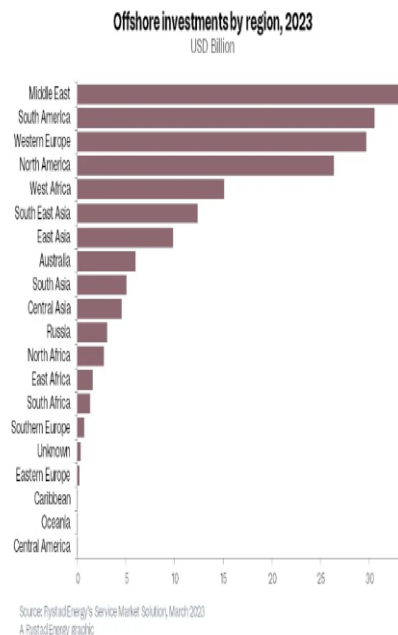
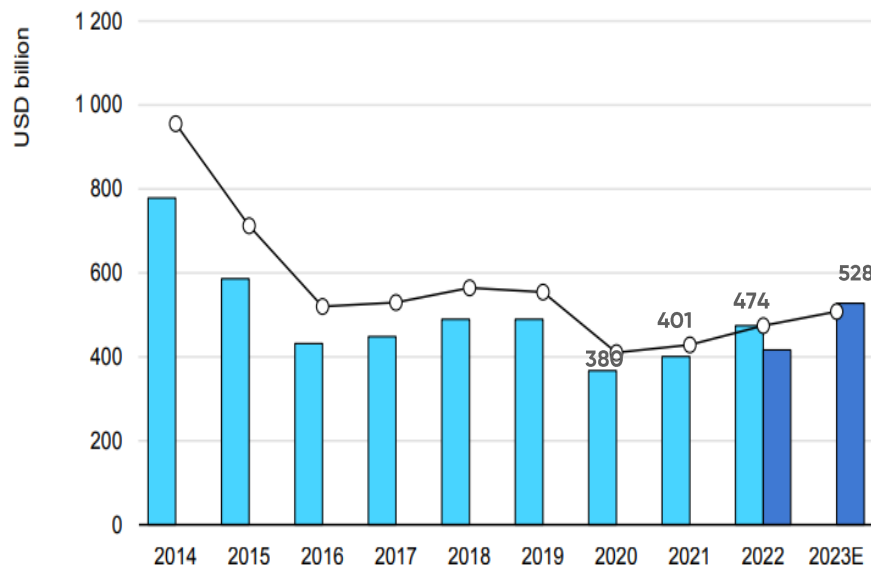
Nhu cầu tăng thêm theo nhóm sản phẩm



Đầu tư phân khúc thượng nguồn

Đầu tư phân khúc thượng nguồn dầu khí toàn cầu.

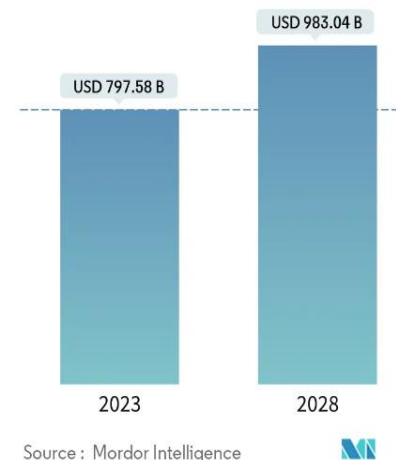
Global oil and gas upstream capital spending



Oil and Gas CAPEX Outlook

Market Size in USD Billion

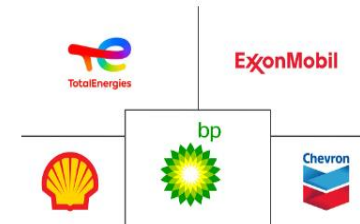
CAGR 4.27%



Source : Mordor Intelligence

Study Period	2019 - 2028
Base Year For Estimation	2022
CAGR	4.27 %
Fastest Growing Market	Middle East and Africa
Largest Market	North America
Market Concentration	Medium

Major Players



*Disclaimer: Major Players sorted in no particular order

Theo IEA, đầu tư phân khúc thượng nguồn dầu khí năm 2023 tiếp tục tăng 11% lên mức 528 tỷ usd so với mức 474 tỷ usd của năm 2022 và 401 tỷ usd của 2021.

Rystad Energy đánh giá đầu tư lĩnh vực dầu khí ngoài khơi năm 2023 sẽ tăng lên mức cao nhất trong 10 năm qua và đạt 214 tỷ trong 2 năm 2024-2025 tới.

Tỷ lệ các dự án dầu khí ngoài khơi tăng lên mức 68% trong giai đoạn 2024-2025 so với mức 40% giai đoạn 2015-2018.

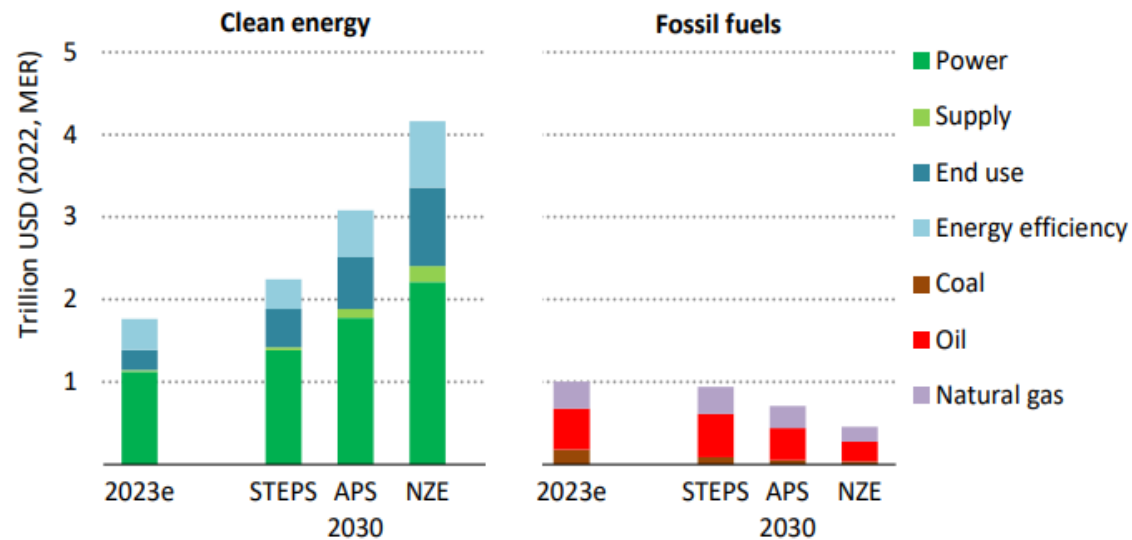
Trung đông là động lực lớn nhất khi khu vực này gia tăng giá trị đầu tư ngoài khơi từ mức 33 tỷ usd năm 2023 lên 41 tỷ vào năm 2025, tập trung tại các dự án lớn của Arab Saudi, Qatar và UAE

Điều này làm gia tăng khối lượng công việc cũng như các dịch vụ dầu khí trên biển trong những năm tới đây.

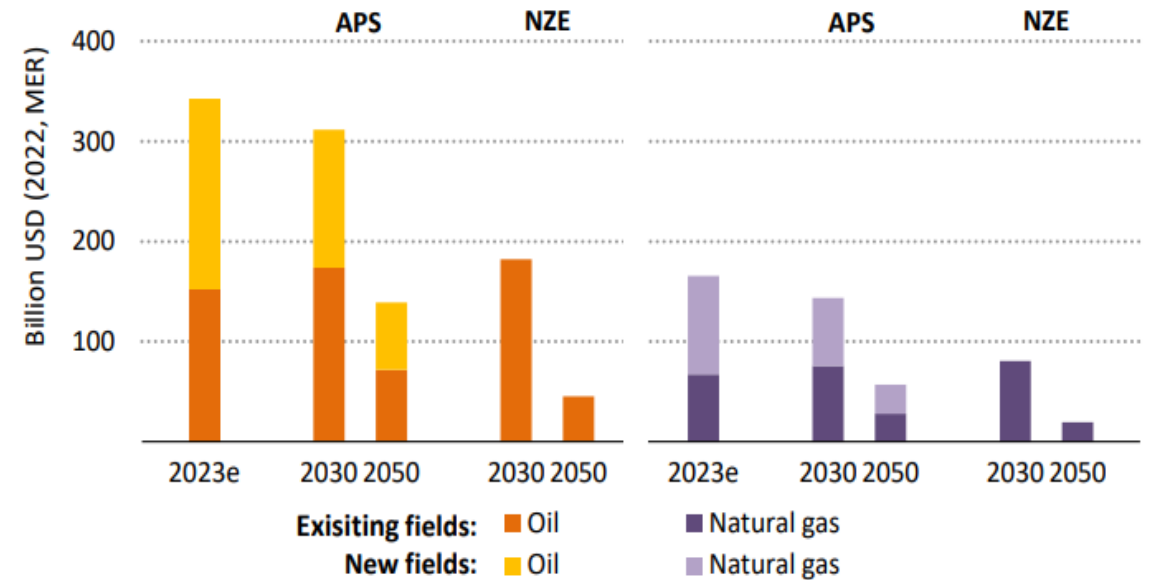
Nguồn: IEA, Rystad Energy, Mordor Intelligence VPBankS Research tổng hợp

Đầu tư phân khúc thượng nguồn

Đầu tư vào năng lượng Hóa thạch và năng lượng sạch theo các kịch bản

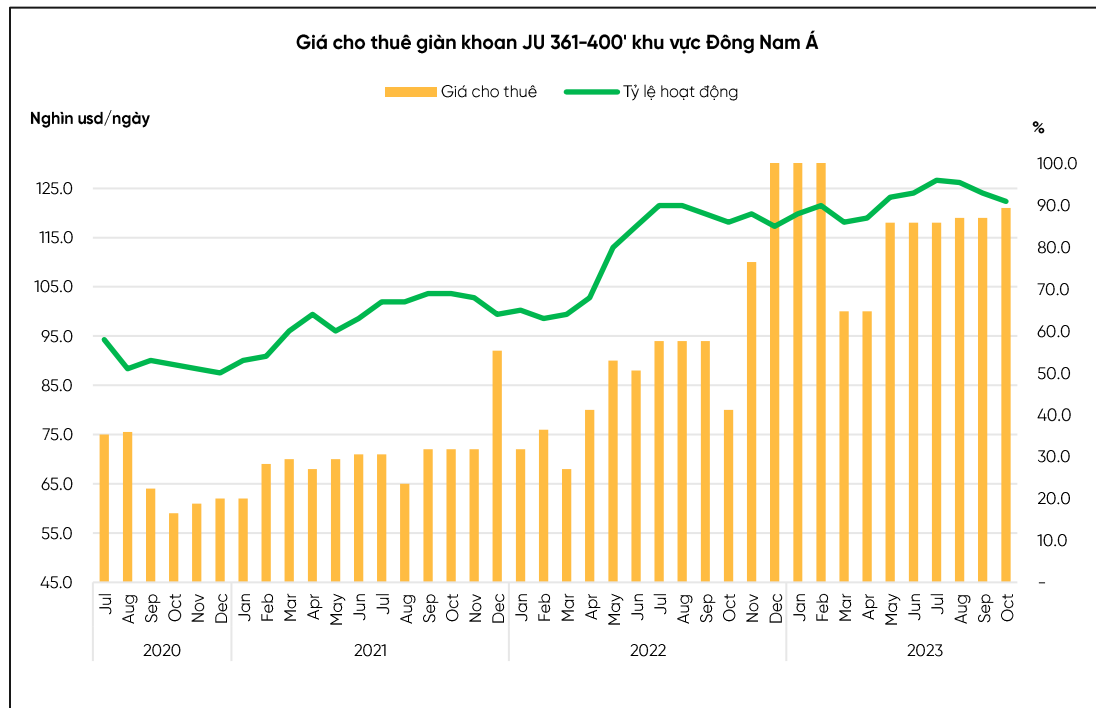


Đầu tư vào dầu khí theo các kịch bản đến 2030

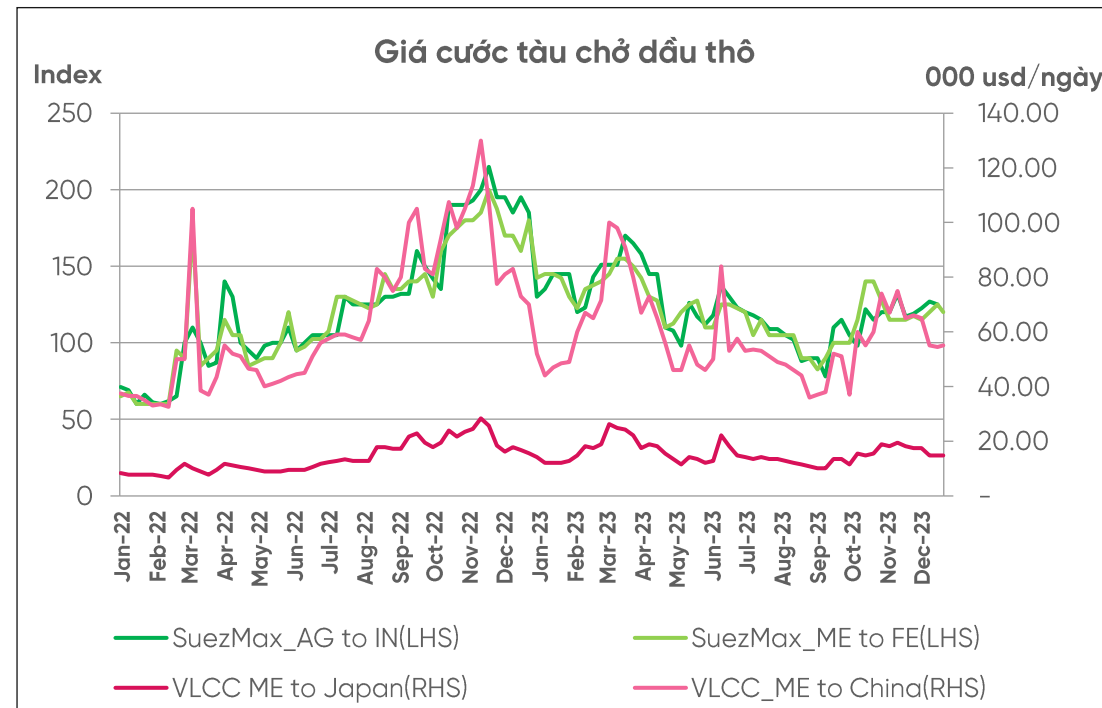


STEPS: Stated Policies Scenario
APS: Announced Pledges Scenario
NZE: Net Zero Emissions by 2050 Scenario

Giá cho thuê giàn khoan- Cước vận tải dầu



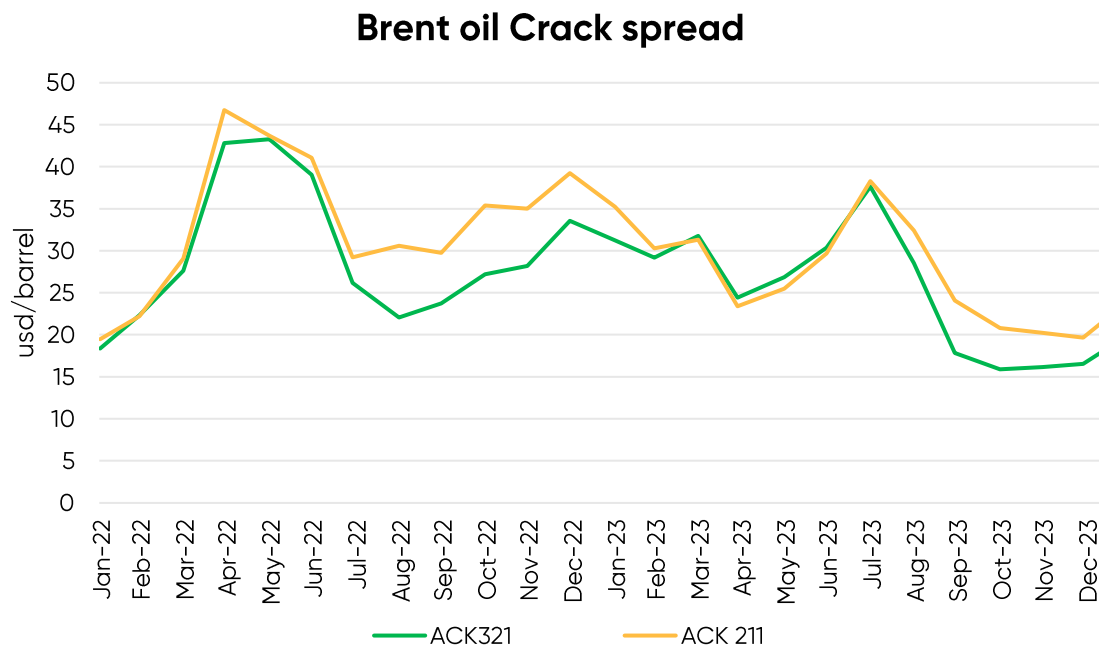
Giá cho thuê giàn khoan 2023 tiếp tục xu hướng tăng từ 2022. Tại khu vực Đông Nam Á, giá cho thuê giàn khoan tự nâng (jackup) hiện đang giao động trong khoảng 115.000-120.000 usd/ngày, đây là mức cao kể từ năm 2014-2015.



Nguồn: S&P global, Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp

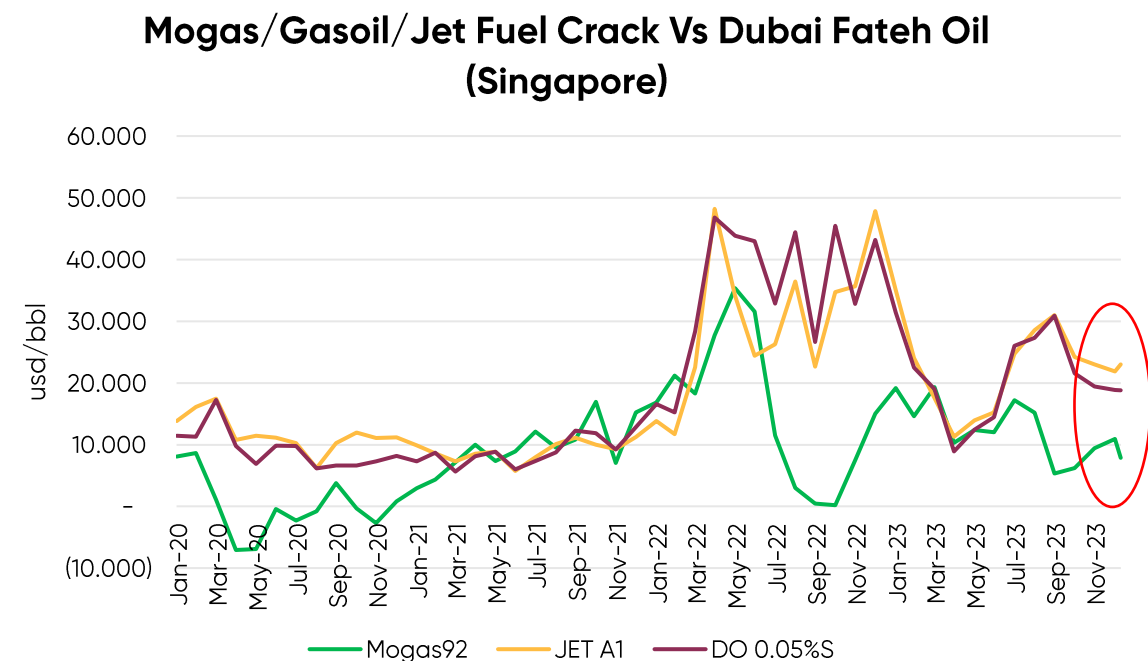
Giá cước vận tải tàu dầu thô có biến động khá lớn trong năm 2023 khi xu hướng giảm trong 8 tháng đầu năm và phục hồi trong quý 4. Trong 3 tuần gần đây giá cước đang điều chỉnh giảm nhẹ.

Biên lợi nhuận lọc hóa dầu



Tại Mỹ, Crack spread dầu Brent theo tỉ lệ 321 và 221 tăng mạnh trong cuối quý 2 và giảm mạnh trong quý 3, ổn định trong Q4 tại mức giảm mạnh trong tháng 7-9 và hiện đang hồi phục lên mức 16-21 usd/thùng.

- **Crack321:** khoảng giá giữa 03 thùng dầu sản phẩm (02 thùng xăng và 01 thùng dầu) với 03 thùng dầu thô nguyên liệu
- **Crack211:** khoảng giá giữa 02 thùng dầu sản phẩm (01 thùng xăng và 01 thùng dầu) và 02 thùng dầu thô nguyên liệu



Nguồn: S&P global, Bloomberg, VPBankS Research tổng hợp

Tại thị trường Singapore, chênh lệch giá Xăng và dầu thô Fateh Dubai đã phục hồi tốt trong Q1.2023, nhưng suy giảm trong Q3 và hiện ở mức 8-10usd/thùng.

Đối với dầu DO - Nhiên liệu bay, crack hồi phục từ Q2.2023 và đạt đỉnh trong tháng 9.2023, hiện giảm về mức 20-22 usd/thùng.

Triển vọng ngành dầu khí trong nước 2024

Cùng với việc giá dầu được dự báo sẽ chịu sức ép điều chỉnh trong nửa đầu năm 2024 khi nguồn cung từ nhóm ngoài OPEC tiếp tục tăng, đặc biệt từ Mỹ trong khi nhu cầu hồi phục chậm do kinh tế thế giới còn khó khăn trong ít nhất nửa đầu năm 2024. Giá dầu ở mức 75-85 usd/thùng về cơ bản vẫn tiếp tục hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh của ngành Dầu khí trong nước.









CƠ HỘI:

- Các dự án đầu tư Thượng nguồn trong nước được triển khai đầu tư: Dự án Lô B- Ô Môn trao thầu giới hạn các gói thầu EPCI#1, EPCI#2; Gói thầu đường ống Lô B- Ô Môn; Dự án Sư tử Trắng 2B...
- Nguồn cung khí đốt được bổ sung từ dự án LNG Thị Vải: khả năng cung cấp 1 triệu tấn (1,4 tỷ m³ khí)
- Kinh tế trong nước hồi phục, thương mại vận tải tăng làm tăng nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước...
- Các dự án điện khí LNG nhập khẩu, dự án NLTT trên biển, sản xuất Amoniac xanh, Hydrogen tiếp tục được Chính phủ, Bộ ngành quan tâm hoàn thiện các cơ chế chính sách để sớm đưa vào thực hiện đầu tư. Đây là cơ hội cho trung và dài hạn của ngành.

THÁCH THỨC:

- Giá dầu nếu bị điều chỉnh giảm sâu xuống mức 50-60 usd/thùng sẽ gây khó khăn cho hoạt động đầu tư, khai thác và kinh doanh của các doanh nghiệp trong ngành.
- Nhà máy lọc dầu Dung Quất thực hiện dừng để bảo dưỡng định kỳ lần 5, sản lượng dự kiến giảm khoảng 15%.
- Nhu cầu khí cho điện trong nước vẫn có khả năng tăng chậm. Năm 2024, Bộ Công thương xây dựng kế hoạch huy động khí cho điện ở mức 4,19 tỷ -4,47 tỷ m³, bằng 86% ước thực hiện năm 2023.

Các dự án đầu tư thượng nguồn giai đoạn 2023-2030

TT	Dự án	Chủ đầu tư	Vốn đầu tư- Capex (tr usd)	Dự kiến Thời gian thực hiện								
				2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1	Đại Hùng pha 3 (lô 05.1a)	PVEP POC	121									
2	Sư Tử trắng giai đoạn 2B	JOC Cửu Long: PVEP (50%), Perenco (23,25%), KNOC (14,25%), SK (9%) và Geopetrol (3,5%	1,100									
3	Lô B- Ô môn- phát triển mỏ	PQPOC: PVN (42.38%), PVEP (23.50%), MOECO. (25.62%), PTTEP Thailand (8.50%)	2,430									
	Lô B- Ô môn- Khai thác		6,900									
	Lô B- Ô môn- đường ống	SWPOC: PVN(28.7%), PVGAS(51%), MOECO, PTTEP	1,270									
4	Nam Du - U Minh	Jadestone Energy (70%); PVEP (30%)	200									
5	Lạc đà vàng (lô 15-1/05)	Murphy Oil (40%), SK Energy (25%), PVN (35%)	693									
6	Cá Voi xanh	ExxonMobil (64%), PVN (36%)	2,500-4,000									

Nguồn: Bộ Công thương, PVN, nguồn khác, VPBankS Research tổng hợp

Các dự án điện khí trong nước và khí nhập khẩu (LNG)

Theo Quy hoạch điện 8, công suất điện khí đến năm 2030 là khoảng 37,6 GW và đến năm 2050 là 86,5 GW điện khí thiên nhiên đốt kèm Hydrogen.

TT	Nhiệt điện khí Trong nước	Đơn vị	Giai đoạn thực hiện	
			2021-2025	2026-2030
1	TBKHH Ô Môn I (Lô B)	MW	600	
2	TBKHH Ô Môn II (Lô B)	MW	1,050	
3	TBKHH Ô Môn III (Lô B)	MW	1,050	
4	TBKHH Ô Môn IV (Lô B)	MW	1,050	
5	TBKHH Dung Quất I (CVX)	MW		750
6	TBKHH Dung Quất II (CVX)	MW		750
7	TBKHH Dung Quất III (CVX)	MW		750
8	TBKHH miền Trung I (CVX)	MW		750
9	TBKHH miền Trung II (CVX)	MW		750
10	TBKHH Quảng Trị (Báo Vàng)	MW		340
Tổng		MW	3,750	4,090

TT	Các dự án điện khí LNG	Đơn vị	Thời gian thực hiện			Chủ đầu tư
			2021-2025	2026-2030	2031-2050	
1	LNG Nhơn Trạch 3&4	MW	1,624			PVGAS-PVPOWER
2	LNG Hiệp Phước GĐI	MW	1,200			PVGAS-EVN
3	LNG Bạc Liêu	MW	800	2,400		Delta Offshore Energy (Singapore)
4	LNG Quảng Ninh I	MW		1,500		PVPOWER-Marubeni-TokyoGas
5	LNG Thái Bình	MW		1,500		Na
6	LNG Nghi Sơn	MW		1,500		Na
7	LNG Công Thành	MW		600		Na
8	LNG Quỳnh Lập	MW		1,500		Na
9	LNG Quảng Trạch II	MW		1,500		
10	LNG Hải Lăng	MW		1,500		
11	LNG Cà Ná	MW		1,500		Gulf Energy Development
12	LNG Sơn Mỹ II	MW		2,250		PVGAS- AES
13	LNG Sơn Mỹ I	MW		2,250		PVGAS- AES
14	LNG Long Sơn	MW		1,500		EVN-GENCO3
15	LNG Long An I	MW		1,500		PVGAS-VinaCapital
16	LNG Long An II	MW			1,500	PVGAS-VinaCapital
17	LNG Miền Nam	MW			1,500	Na
18	NĐ LNG miền Bắc	MW			4,500	Na
19	LNG Chân Mây	MW			1,500	Na
Tổng		MW	3,624	21,000	9,000	

Nguồn: Bộ Công thương, QH Điện 8, VPBankS Research tổng hợp

Tiềm năng phát triển điện gió ngoài khơi

Quy hoạch điện 8: theo Quy hoạch, công suất điện gió đến năm 2030 là khoảng 27.88 GW và đến năm 2050 có thể đạt mức 130.05 GW-168.55GW chiếm 29.4% công suất đặt toàn hệ thống. Trong đó riêng điện gió ngoài khơi đến năm 2030 là khoảng 6 GW và đến 2050 dự kiến là khoảng 93 GW.

Các đơn vị thành viên trong PVN với vị thế là doanh nghiệp phát triển các dự án dầu khí trên biển, có năng lực về Nhân lực, Tài chính và đặc biệt là hệ thống hạ tầng cảng căn cứ, máy móc thiết bị và kinh nghiệm thực hiện các công trình xây lắp trên biển từ nhiều năm qua sẽ là đơn vị cung cấp các dịch vụ tốt nhất cho các dự án điện gió ngoài khơi. Đây là lĩnh vực có tiềm năng rất lớn cho các doanh nghiệp ngành dầu khí phát triển trong trung và dài hạn.

TT	Dự án Điện gió ngoài khơi	Đơn vị	Thời gian thực hiện	
			2025-2030	2031-2050
1	Bắc bộ	MW	3,000	17,000
2	Bắc Trung bộ	MW		5,000
3	Trung Trung bộ	MW	3,000	3,000
4	Nam Trung bộ	MW		46,500
5	Nam bộ	MW		15,500
6	Tổng	MW	6,000	87,000

PTSC tham gia dự án điện gió Hải Long với Orsted tại Đài Loan



Vietsovpetro và PTSC tham gia dự án điện gió La Gàn- Bình Thuận với Tập đoàn CS Wind- Đan Mạch

Nguồn: Bộ Công thương, QH Điện 8, VPBankS Research tổng hợp

Dự báo hoạt động sản xuất kinh doanh của PVN năm 2024

Chỉ tiêu	Đơn vị	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E	2024F
Gia tăng dự trữ dầu khí	Triệu tấn	12.00	10-15	15	14.2	16.97	13.00	12.0 - 15.0
Sản lượng dầu khai thác	Triệu tấn	14.00	13.11	11.47	10.97	10.84	10.41	10.5
Sản lượng khí khai thác	Triệu tấn	10.00	10.21	9.16	7.30	8.08	7.47	7.6- 8.0
Sản lượng xăng dầu sản xuất	Triệu tấn	11.80	11.49	11.87	6.50	6.96	7.36	6.0

Nguồn: PVN, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

Cùng với thành công trong hoạt động thăm dò tìm kiếm, gia tăng trữ lượng dầu khí trong năm 2023, chúng tôi dự báo gia tăng trữ lượng năm 2024 tiếp tục đạt được mức cao từ 12-15 triệu tấn dầu quy đổi.

Sản lượng dầu thô khai thác năm 2024 dự báo có thể đạt mức 10.5 triệu tấn, trong khi sản lượng khí tự nhiên là khoảng 8.0 tỷ m3. bên cạnh đó, sản lượng khí thiên nhiên hóa lỏng kinh doanh có thể đạt từ 0.3-0.5 tỷ m3

Sản lượng xăng dầu sản xuất trong năm 2024 dự báo đạt khoảng 6,3 triệu tấn, bằng 85% của năm 2023 do nhà máy lọc dầu Dung Quất thực hiện bảo dưỡng tổng thể lần 5.

Triển vọng một số doanh nghiệp năm 2024

CỔ PHIẾU	THUẬN LỢI	THÁCH THỨC
GAS	<ul style="list-style-type: none">Khả năng cung cấp khí tăng lên khi dự án LNG Thị Vải đi vào hoạt động thương mạiKỳ vọng nhu cầu khí tự nhiên cho sản xuất công nghiệp tăng lên khi sản xuất công nghiệp tăng trưởng tốt hơn năm 2023.	<ul style="list-style-type: none">Giá dầu được dự báo chịu sức ép giảm trong năm 2024 do Nguồn cung tiếp tục tăng trong khi Nhu cầu tăng chậm lại do kinh tế thế giới hồi phục chậm chạp.Nhu cầu khí cho phát điện chịu nhiều sức ép, khó tăng như kỳ vọng.
PVS	<ul style="list-style-type: none">Các dự án đầu tư lớn được thực hiện, giá trị sản sản xuất tăngPhát triển thị trường năng lượng tái tạo, điện gió ngoài khơi với vai trò nhà thầu và chủ đầu tư.	<ul style="list-style-type: none">Giá dầu chịu sức ép giảm trong nửa đầu năm 2024 khi kinh tế thế giới khó do lãi suất ở mức cao chưa hạ nhiệt
PVD	<ul style="list-style-type: none">Nhu cầu giàn khoan dầu vẫn ở mức cao trong 2024-2026. Giá cước cho thuê giàn tiếp tục ở mức caoCác giàn khoan có hợp đồng dài hạn hết năm 2024, một số giàn có việc làm đến hết 2025	<ul style="list-style-type: none">Giá dầu nếu giảm sâu sẽ ảnh hưởng đến thị trường khoan dầu, đầu tư thăm dò tìm kiếm chậm lại và có thể làm cho giá cước cho thuê giàn khoan sẽ bị điều chỉnh giảm.
BSR	<ul style="list-style-type: none">Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước vẫn ổn định. Nhà máy hoạt động với hiệu suất cao (>100%)Dự án đầu tư NCMR gia tăng công suất lên 16% là động lực tăng trưởng trong dài hạn	<ul style="list-style-type: none">Sản lượng sản xuất giảm (khoảng 15%) do thực hiện bảo dưỡng định kỳ lần 5.Giá dầu biến động ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh
PLX	<ul style="list-style-type: none">Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước ổn định, hồi phục cùng với kỳ vọng tăng trưởng kinh tế lạc quan hơn	<ul style="list-style-type: none">Nguồn xăng dầu trong nước bị hạn chế do nhà máy Dung Quất tạm dừng bảo dưỡng định kỳ. Công ty phải tìm kiếm nguồn thay thế với chi phí cao hơn.
PVT	<ul style="list-style-type: none">Thị trường vận tải hàng lỏng tiếp tục tích cực khi nhu cầu dầu dự báo tăng thêm 1,5-2%.Đội tàu hoạt động với hiệu suất và cước phí cao	<ul style="list-style-type: none">Nhu cầu vận chuyển trong nước giảm do nhà máy Lọc dầu Bình Sơn thực hiện bảo dưỡng tổng thể.

Dự báo KQKD của một số DN trong năm 2024

MÃ CK	Đơn vị	TH 9T.2023		Ước TH 2023		Dự báo 2024		So sánh 2024/2023		Triển vọng 2024
		DT	LNTT	DT	LNTT	DT	LNTT	DT	LNTT	
GAS	Tỷ đồng	67,383	11,275	92,400	14,100	95,850	13,500	3.7%	-4.3%	Trung lập
PLX	Tỷ đồng	205,596	3,082	273,196	4,232	301,800	4,500	10.5%	6.3%	Khả quan
BSR	Tỷ đồng	105,491	6,939	141,627	7,601	117,920	6,500	-16.7%	-14.5%	Trung lập
PVS	Tỷ đồng	12,591	775	20,224	1,098	21,500	1,400	6.3%	27.5%	Khả quan
PVD	Tỷ đồng	4,033	432	5,665	630	7,050	960	24.4%	52.3%	Khả quan
PVT	Tỷ đồng	6,709	1,192	9,600	1,478	11,500	1,600	19.8%	8.3%	Khả quan
OIL	Tỷ đồng	66,875	837	100,000	750	95,000	800	-5.0%	6.7%	Trung lập
PVC	Tỷ đồng	2,211	49	3,050	58	3,500	80	14.8%	37.2%	Trung lập
PVP	Tỷ đồng	1,228	196	1,695	230	1,800	250	6.2%	8.7%	Khả quan
PGD	Tỷ đồng	7,411	248	10,000	800	10,000	800	0.0%	0.0%	Trung lập
CNG	Tỷ đồng	2,366	84	3,500	240	3,600	250	2.9%	4.2%	Trung lập
PGC	Tỷ đồng	2,533	104	3,200	170	3,200	175	0.0%	2.9%	Trung lập
PVG	Tỷ đồng	2,865	7	3,900	10	3,600	15	-7.7%	50.0%	Trung lập
Toàn ngành	Tỷ đồng	492,931	25,571	675,575	31,866	684,590	31,362	1.3%	-1.6%	Trung lập

Nguồn: BC công ty, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

Dự báo cả năm 2023 doanh thu nhóm ngành dầu khí đạt 675.575 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 31.866 tỷ đồng, lần lượt bằng 88% và 76% của năm 2022.

Dự báo năm 2024, Doanh thu và Lợi nhuận nhóm doanh nghiệp dầu khí đạt 684.590 tỷ đồng và 31.362 tỷ đồng, lần lượt bằng 101% và 98% của năm 2023.

Cơ hội đầu tư

TỔNG CÔNG TY KHÍ VIỆT NAM (HSX:GAS)

MUA - Giá mục tiêu: 91.500 VND

Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu GAS với các điểm nhấn chính: 1) Doanh nghiệp số 1 ngành khí Việt Nam với quy mô tiếp tục mở rộng; 2) Dự báo năm 2024 có sự hồi phục đáng kể sản lượng khí khô và khí LNG; 3) Nguồn lực tài chính mạnh; 4) Chính sách cổ tức bằng tiền hấp dẫn với tỷ lệ từ 30-35%/năm.

Điểm nhấn đầu tư

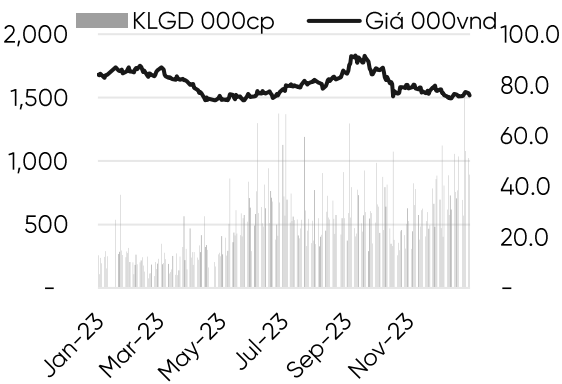
- Khả năng cung cấp khí trong năm 2024 tăng lên khi dự án LNG Thị Vải khánh thành và đi vào hoạt động thương mại từ tháng 10.2023. Sản lượng khí khai thác trong nước năm 2023 ước đạt 7,62 tỷ m3, bằng 96% của năm 2022, do nhu cầu khí cho điện tăng trưởng chậm.
- Thị trường tiêu thụ khí thấp áp cho khách hàng công nghiệp kỳ vọng tăng lên cùng với kinh tế phục hồi: Sản lượng khí cho khách hàng công nghiệp năm 2023 đạt mức 0.98 tỷ m3, tăng chậm so với kỳ vọng do sản xuất công nghiệp tăng chậm. Bước sang năm 2024 và tiếp theo khi kinh tế thế giới ổn định hơn kỳ vọng sản xuất công nghiệp trong nước tăng trưởng mạnh hơn sẽ mở rộng nhu cầu tiêu thụ khí.
- Doanh thu và lợi nhuận năm 2023 vẫn ở mức cao: giá dầu trung bình 2023 suy giảm 17% so với 2022, mặc dù vậy, theo báo cáo tổng kết của công ty, doanh thu và lợi nhuận năm 2023 ước đạt 93.206 tỷ đồng và 14.471 tỷ đồng, lần lượt bằng 92,5% và 76.9% năm 2022 và đạt 102% và 177% kế hoạch cả năm.
- Sản lượng khí tự nhiên trong năm 2024 có thể tăng 6%: chúng tôi dự báo sản lượng khí tự nhiên có thể đạt mức 7.95 tỷ m3, tăng 6% so với 2023 nhờ sản lượng khí cho điện và khách hàng công nghiệp tăng lên. Trong trung và dài hạn, theo Chiến lược phát triển ngành Khí và Quy hoạch điện 8, nhu cầu khí tự nhiên cho phát điện tăng lên mạnh mẽ (đến 2030, công suất các nhà máy điện khí dự kiến đạt 29.7-38.8GW, tương ứng nhu cầu khí là khoảng 30-35 tỷ m3/năm).

Thách thức đầu tư

- Giá dầu hiện đang chịu sức ép giảm giá khi nhu cầu tiêu thụ dầu toàn cầu tăng chậm do e ngại kinh tế tiếp tục khó khăn đến hết nửa đầu năm 2024, trong khi đó nguồn cung từ các nước ngoài OPEC tiếp tục tăng cao, đặc biệt là Mỹ. Giá dầu trung bình được dự báo ở mức từ 76-82 usd/thùng vào năm 2024.
- Nhu cầu khí tự nhiên có thể không tăng như kỳ vọng, làm ảnh hưởng đến sản lượng kinh doanh, doanh thu và lợi nhuận của công ty. Theo kế hoạch huy động điện của Bộ công thương, dự kiến sản lượng khí huy động năm 2024 là từ 4,19 tỷ m3 - 4,47 tỷ m3, giảm khá mạnh so với ước thực hiện 2023 là 5,19 tỷ m3.

Với kịch bản cơ sở giá dầu trung bình đạt 80 usd/thùng, Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2024 có thể đạt 95,850 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 13,700 tỷ đồng, lần lượt bằng 104% và 97% của năm 2023. Thu nhập mỗi cổ phần năm 2023 đạt 5,686 đồng/cổ phần. Định giá cổ phiếu theo phương pháp DCF, so sánh PE, PB, giá trị cổ phiếu đạt 91.500 đồng/cổ phần, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu GAS.

Giao dịch của GAS 12 tháng



Thị giá hiện tại (VND): 8/1/2024	76.800
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	91.500
Tăng/giảm	20,4%
Bloomberg code	GAS VN
Vốn hóa	203.402 tỷ VND
Biến động giá 52 tuần (VND)	73.900-96.200
KLGDTB ngày 52 tuần (nghìn cp)	409
GTGDTB ngày 52 tuần (tỷ VND)	42
Giới hạn tỷ lệ NN sở hữu	49.00%
Tỷ lệ NN sở hữu hiện tại	3.00%

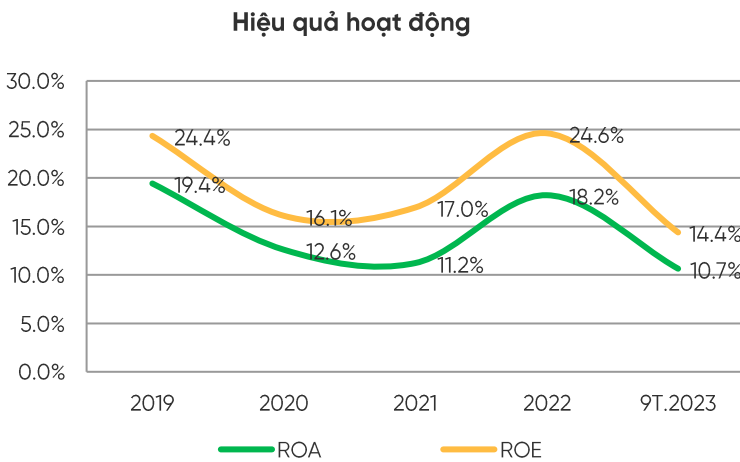
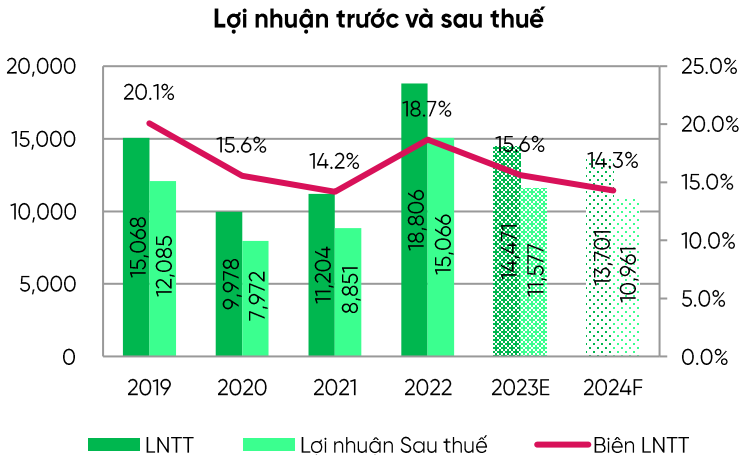
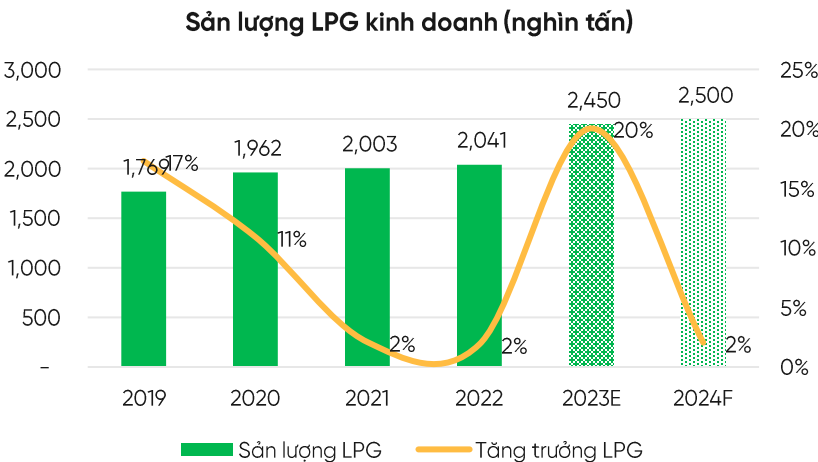
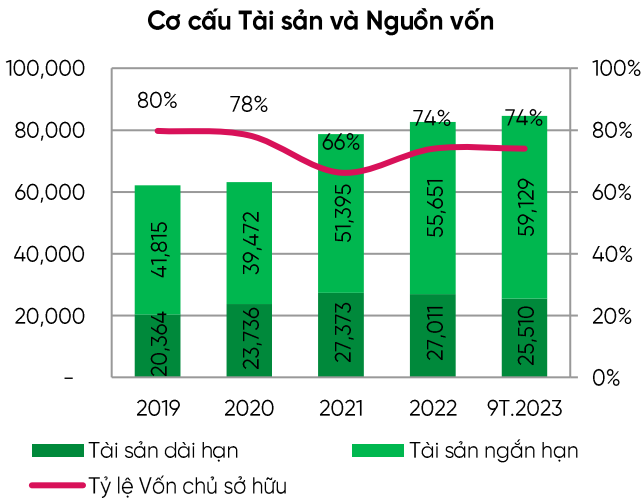
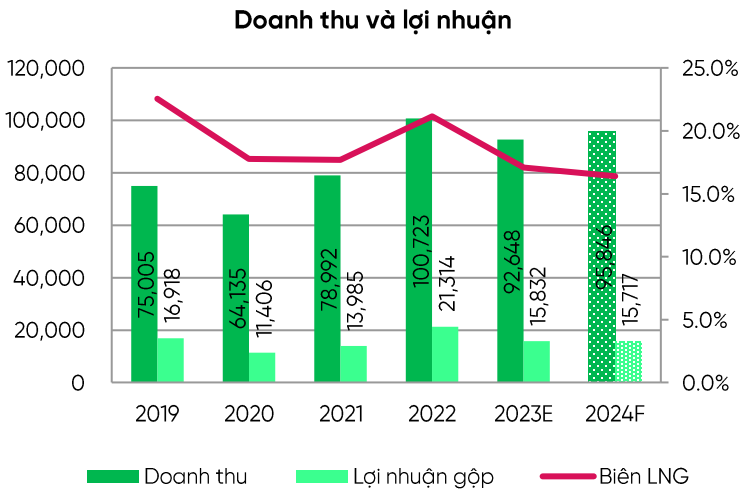
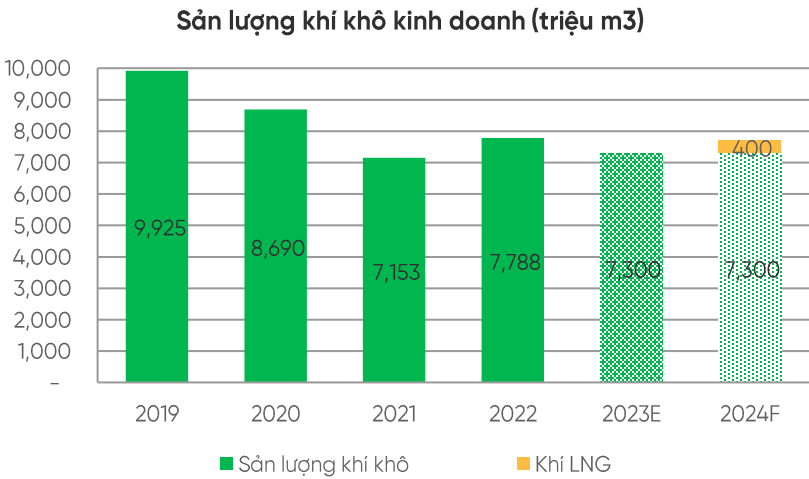
Chỉ tiêu	Đơn vị	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	100,723	93,206	95,846	122,987	138,153
Tăng trưởng	%	27.5%	-7.5%	5.7%	28.3%	12.3%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	21,314	16,311	15,717	17,650	19,846
Biên lợi nhuận gộp	%	21.2%	17.5%	16.4%	14.4%	14.4%
EBIT	Tỷ đồng	19,143	14,717	14,031	14,993	16,656
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	18,806	14,471	13,701	14,595	16,089
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	15,066	11,308	10,961	11,676	12,871
Thu nhập mỗi cp- EPS	Đồng	7,731	5,128	4,547	4,856	5,374
Tăng trưởng EPS	%	70.6%	-33.7%	-11.3%	6.8%	10.7%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	11.5	17.5	19.7	18.4	16.7
Lợi tức cổ phần	%	7.7	9.6	10.0	9.4	8.5
P/E	Lần	3,000	3,000	3,500	4,000	5,000
P/B	Lần	3.4%	3.4%	3.9%	4.5%	5.6%
EV/EBITDA	Lần	2.78	3.13	2.99	2.88	2.82
ROE	%	24.1%	16.8%	15.6%	16.0%	17.3%
ROA	%	18.2%	12.4%	11.4%	10.9%	11.1%

Nguồn: PVGAS, VPBankS Research tổng hợp và dự báo



TỔNG CÔNG TY KHÍ VIỆT NAM (HSX:GAS)

Sản lượng và kết quả kinh doanh của PVGAS



Nguồn: PVGAS, VPBankS Research tổng hợp

CTCP LỘC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UPCOM:BSR)

MUA - Giá mục tiêu: 23.400 VND

Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu BSR với các điểm nhấn chính: 1) Hoạt động sản xuất kinh doanh của nhà máy vẫn ổn định với công suất hoạt động trên 110%; 2) Nguồn lực tài chính mạnh mẽ; 3) Dự án nâng cấp mở rộng được Chính phủ phê duyệt là động lực tăng trưởng trong dài hạn.

Điểm nhấn đầu tư

- (1) Nhà máy hoạt động ổn định với hơn 113% công suất thiết kế. Sản lượng sản xuất và kinh doanh 2023 ước đạt 7,35 triệu tấn, tăng 4.8% so với 2022, đây là sản lượng cao nhất từ trước đến nay. Vượt 31% kế hoạch đầu năm do công ty quyết định chuyển bảo dưỡng tổng thể lần 5 sang đầu năm 2024. Sản lượng bán hàng đạt 7,26 triệu tấn, tăng 4.2% so với năm 2022.
- (2) Nguồn lực tài chính được củng cố mạnh mẽ, đặc biệt sau khi đạt được kết quả kinh doanh đột biến năm 2022 với lợi nhuận trước thuế là 15.299 tỷ đồng. Công ty cũng hoàn thành trả nợ vay dài hạn đầu tư nhà máy. Tại thời điểm cuối tháng 9.2023, tiền tương đương tiền và đầu tư tài chính đạt 36.471 tỷ đồng, nợ ròng đạt -27.408 tỷ đồng. Vốn chủ sở hữu đạt 54.868 tỷ đồng, chiếm 61.7% tổng Nguồn vốn.
- (3) Dự án Nâng cấp mở rộng được phê duyệt đầu tư là động lực tăng trưởng trong dài hạn. Dự án được Chính phủ phê duyệt thực hiện trong giai đoạn 2023–2028 với tổng vốn đầu tư khoảng 1,25 tỷ usd, nâng công suất nhà máy từ 148 nghìn thùng/ngày lên 171 nghìn thùng/ngày (16%).

Theo thông tin từ công ty, doanh thu năm 2023 ước đạt 146.500 tỷ đồng. Cho năm 2024, chúng tôi dự báo sản lượng cả năm đạt mức 6.0 triệu tấn, với kịch bản giá dầu Brent trung bình năm 2024 là 80 usd/thùng, Doanh thu và lợi nhuận trước thuế dự báo đạt 114.550 tỷ đồng và 5.975 tỷ đồng, bằng 78,2% và 78,6% của năm 2023.

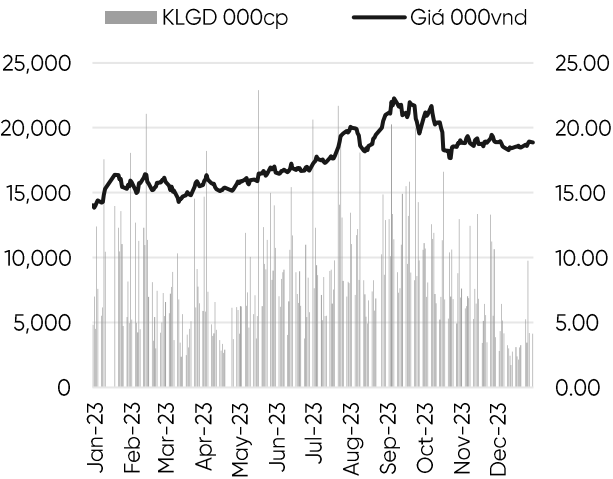
Rủi ro đầu tư

- Giá dầu đang chịu sức ép giảm giá khi nguồn cung tiếp tục tăng lên trong 2024 trong khi nhu cầu tăng chậm lại có thể làm cho biên lợi nhuận ngành lọc hóa dầu thu hẹp. Bên cạnh đó sản lượng sản xuất của nhà máy năm 2024 sẽ suy giảm khoảng 15% xuống còn 5,9 triệu tấn do thực hiện bảo dưỡng định kỳ lần 5 sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của công ty.

Định giá cổ phiếu

Định giá cổ phiếu theo phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE-FCFF, chúng tôi xác định giá trị cổ phiếu BSR ở mức 23.400 đồng. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu với mức lợi nhuận khoảng 24% trong 12 tháng tới.

Giao dịch của BSR 12 tháng



Thị giá hiện tại (VND): 8/1/2024	18.800
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	23.400
Tăng/giảm	23,8%
Bloomberg code	BSR VN
Vốn hóa	63.870 tỷ VND
Biến động giá 52 tuần (VND)	13.830–22.260
KLGDTB ngày 52 tuần (nghìn cp)	8.233,76
GTGDTB ngày 52 tuần (tỷ VND)	150,38
Giới hạn tỷ lệ NN sở hữu	49.00%
Tỷ lệ NN sở hữu hiện tại	0,68%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	167,123	146,500	124,647	149,470	149,485
Tăng trưởng doanh thu	%	65.3%	-15.3%	-12.0%	19.9%	0.0%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	15,890	7,700	7,732	9,483	9,491
Biên lợi nhuận gộp	%	9.5%	5.4%	6.2%	6.3%	6.3%
LNTT và lãi vay_EBIT	Tỷ đồng	16,219	8,322	8,046	8,757	8,731
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	15,299	7,601	7,363	8,074	8,048
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	14,394	7,221	6,995	7,267	7,243
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	4,661	2,297	2,218	2,306	2,298
Tăng trưởng EPS	%	115.2%	-50.7%	-3.4%	3.9%	-0.3%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	700	300	300	300	300
Lợi tức cổ phần	%	3.4%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
P/E	Lần	4.4	9.0	9.3	8.9	9.0
P/B	Lần	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	Lần	2.71	4.77	4.90	4.56	4.57
ROE	%	28%	13%	11%	10%	10%
ROA	%	19%	9%	8%	7%	6%

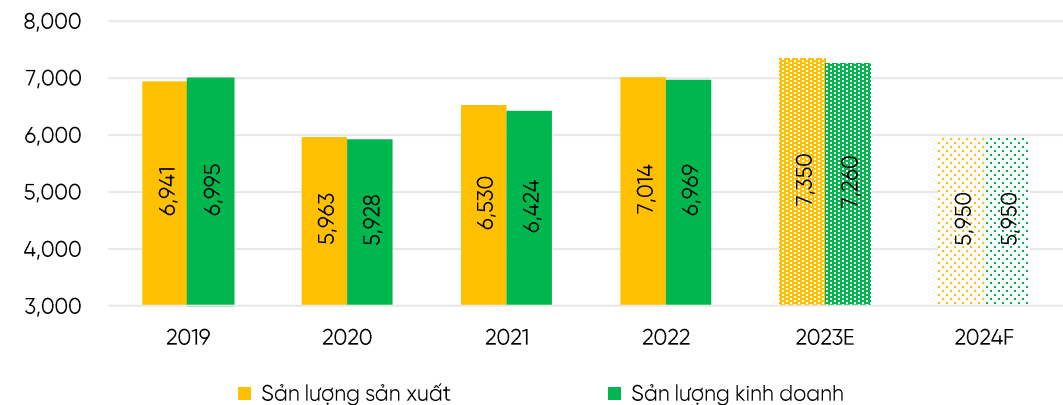
Nguồn: BSR, VPBankS Research tổng hợp và dự báo



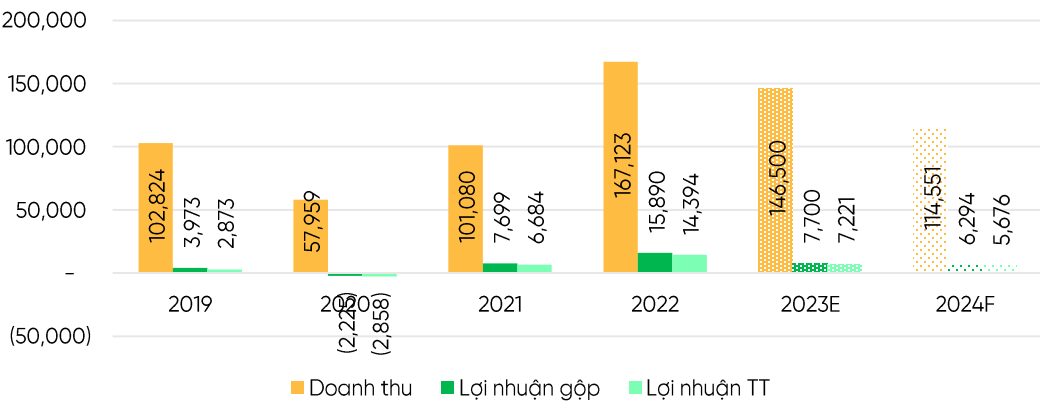
CTCP LỘC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UPCOM:BSR)

Ước Sản lượng và Kết quả kinh doanh năm 2023 2024 của BSR

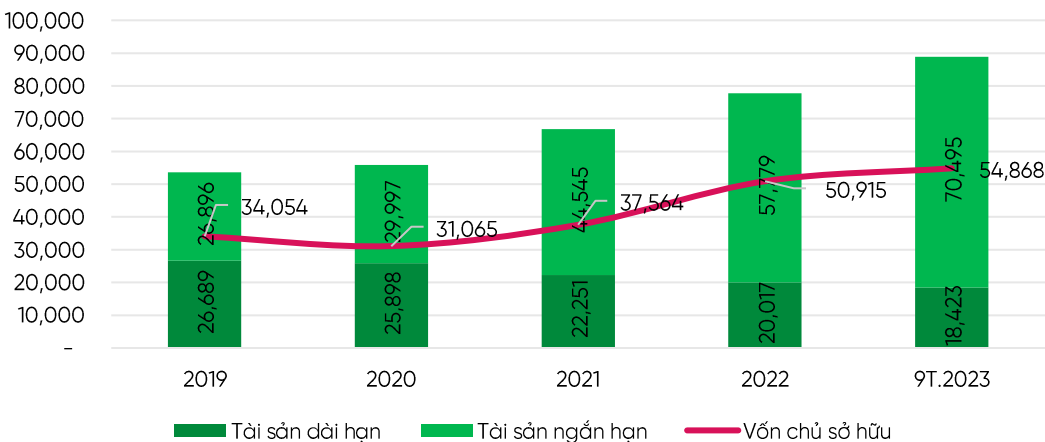
Sản lượng sản xuất và bán hàng (nghìn tấn)



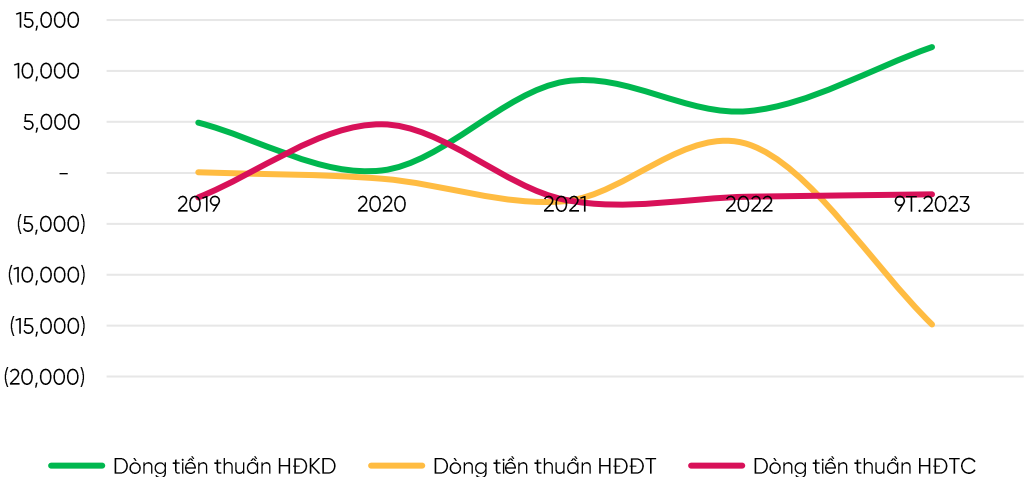
Doanh thu và lợi nhuận (tỷ đồng)



Cơ cấu Tài sản- Nguồn Vốn



Lưu chuyển dòng tiền

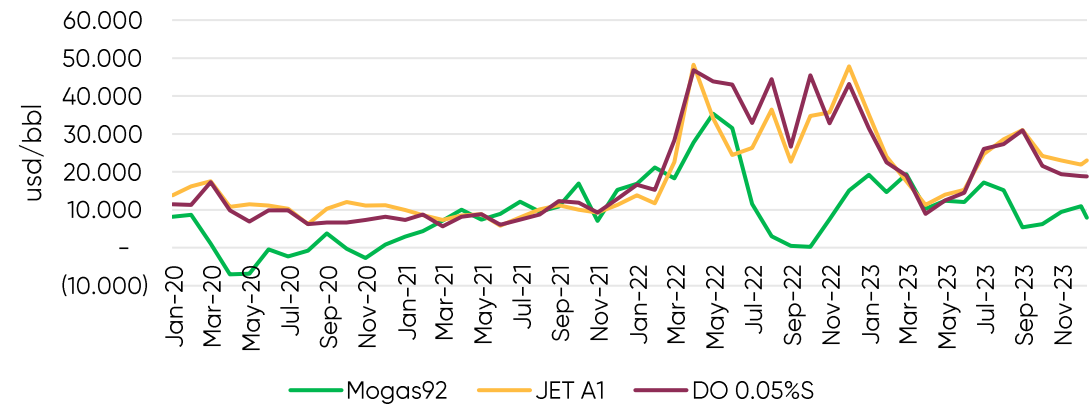


Nguồn: BSR, VPBankS Research tổng hợp

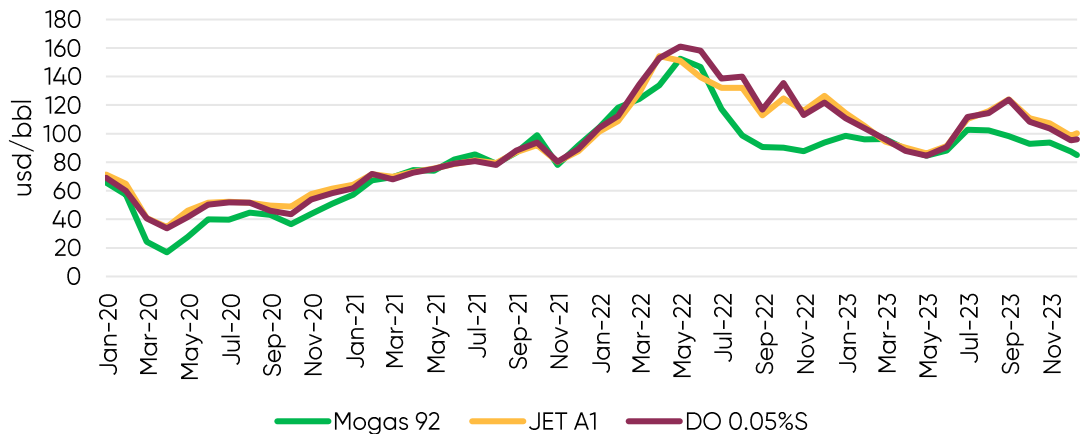
CTCP LỘC HÓA DẦU BÌNH SƠN (UPCOM:BSR)

Triển vọng giá dầu và crack spread 2024

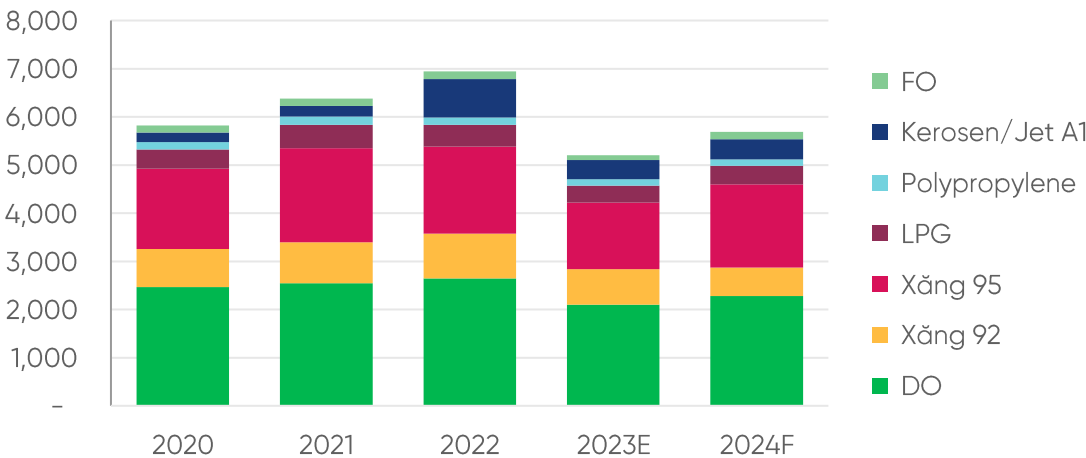
Mogas/Gasoil/ Jet Fuel Crack Vs Dubai Fateh Oil (Singapore)



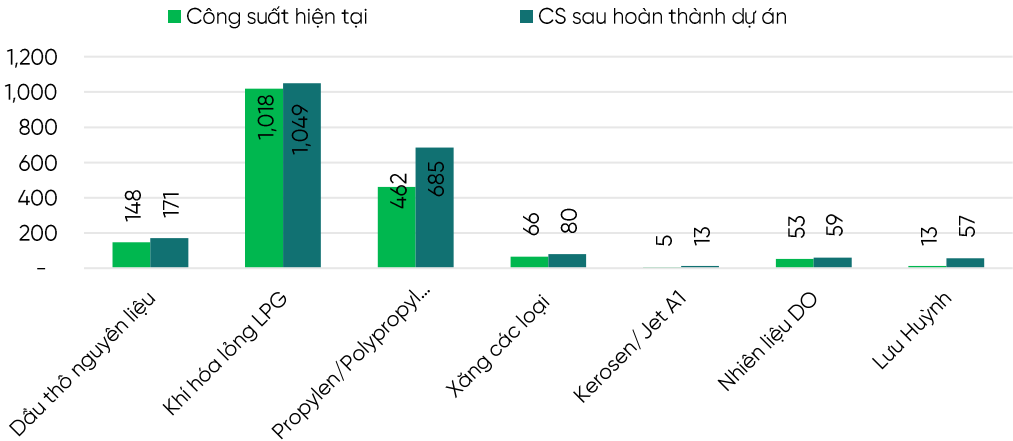
Mogas/Gasoil/ Jet Fuel Price in Singapore



Cơ cấu sản phẩm các năm qua (nghìn tấn)



Công suất nhà máy (theo ngày)



TCT CP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HSX:PVD)

GIỮ_Giá mục tiêu 12 tháng: 30.800 VND

Triển vọng kinh doanh của công ty tiếp tục khả quan trong năm 2024 nhờ thị trường khoan dầu vẫn rất tích cực, các giàn khoan sở hữu của công ty cơ bản đã có hợp đồng đến hết năm 2024, bên cạnh đó là các dự án dầu khí trong nước cũng được khởi động thực hiện sẽ tạo cơ hội cho công ty cung cấp giàn khoan thuê ngoài, gia tăng hiệu quả kinh doanh.

Triển vọng đầu tư

- Các giàn khoan sở hữu cơ bản có hợp đồng khoan cho hết năm 2024.** Thị trường thăm dò và khai thác dầu khí tiếp tục nóng lên trên toàn cầu khiến nhu cầu giàn khoan tăng lên. Các giàn khoan của PVD đều đang có hợp đồng đến hết năm 2023 cho thị trường trong nước và khu vực. Giàn 1, 2, 6 còn có các hợp đồng kéo dài đến hết 2024 và khả năng sang 2025.
- Giá cho thuê giàn khoan tiếp tục gia tăng ở mức cao thời kỳ 2024-2025.** giá dầu tăng và neo ở mức cao kích thích hoạt động đầu tư thượng nguồn, làm cho giá cho thuê giàn tăng cao. Giá giàn khoan JU khu vực Đông Nam Á đã vượt mức 120 nghìn usd/ngày, trong khi giá giàn Drillship đạt mức~400 nghìn usd/ngày. Giá cho thuê giàn tiếp tục dự báo ở mức cao trong 2024-2025 nhờ đầu tư thượng nguồn tiếp tục gia tăng.
- Dự án đầu tư thượng nguồn trong nước sẽ tạo nguồn công việc cho PVD mở rộng trong giai đoạn 2023-2026.** Đầu tư thượng nguồn các dự án trong nước cũng được các chủ đầu tư tập trung thực hiện. Chỉ một dự án Lô B đã có khối lượng các giếng khoan lên đến gần 1.000 giếng trong suốt giai đoạn khai thác, bổ sung nguồn công việc rất lớn cho các nhà thầu khoan dầu.

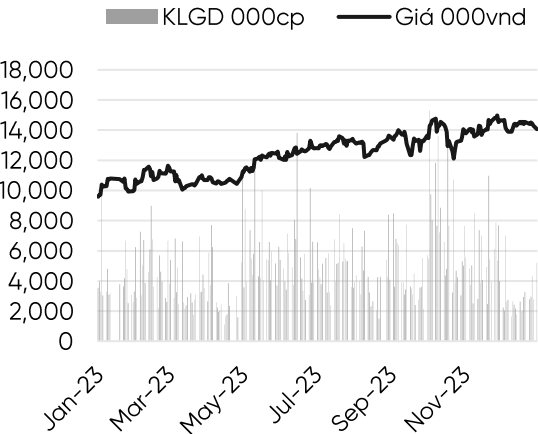
Rủi ro đầu tư

- Giá dầu hiện đang chịu sức ép giảm giá khi nhu cầu tiêu thụ dầu toàn cầu tăng chậm do e ngại kinh tế tiếp tục khó khăn đến hết nửa đầu năm 2024, trong khi đó nguồn cung từ các nước ngoài OPEC tiếp tục tăng cao, đặc biệt là Mỹ. Giá dầu trung bình được dự báo ở mức từ 75-85 usd/thùng vào năm 2024 với dầu Brent. Một số khảo sát cho thấy khả năng mở rộng đầu tư phân khúc Thượng nguồn dầu khí sẽ tăng chậm lại do yếu tố giá dầu không chắc chắn trong nửa đầu năm 2024

Chúng tôi dự báo Doanh thu và lợi nhuận trước thuế dự báo đạt 5,665 tỷ đồng và 630 tỷ đồng, chuyển trạng thái từ lỗ sang lãi. Cho năm 2024, chúng tôi dự báo doanh thu và lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 7.022 tỷ đồng và 960 tỷ đồng, tăng 21% và 53% so với ước thực hiện của năm 2023

Định giá cổ phiếu: Kết hợp các Phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền, Chúng tôi xác định giá trị cổ phiếu ở mức 30.800 đồng, khuyến nghị MUA.

Giao dịch của PVD 12 tháng



Giá hiện tại (VND): 8/1/2024	27.350
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	30.800
Upside(%)	12,6%
Bloomberg code	PVD VN
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	11.451
Biến động giá 52 tuần (000VND)	12,75-27,20
KLGDTB ngày 52 tuần (tr cp)	6,49
GTGDTB ngày 52 tuần (tỷ VND)	133,7
Giới hạn Tỷ lệ SHNN	49.0%
Tỷ lệ SHNN hiện tại	22.14%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	5,431	5,665	7,022	7,653	7,892
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	578	1,172	1,496	1,632	1,684
Biên lợi nhuận gộp	%	10.7%	20.7%	21.3%	21.3%	21.3%
EBIT	Tỷ đồng	177	917	1,209	1,359	1,410
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	(135)	627	960	1,105	1,172
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	(151)	501	768	884	938
Thu nhập mỗi cp-EPS	Đồng	(178)	893	1,365	1,570	1,663
Tăng trưởng EPS	%	-475%	na	53%	15%	6%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	-	500	500	1,000	1,000
Lợi tức cổ phần	%	0.0%	1.8%	1.8%	3.7%	3.7%
P/E	Lần	(115.8)	30.6	20.0	17.4	16.4
P/B	Lần	0.83	1.08	1.05	1.02	1.00
EV/EBITDA	Lần	11.6	8.0	5.7	4.7	4.0
ROE	%	-0.7%	2.4%	3.7%	4.2%	4.4%
ROA	%	-1.1%	3.5%	5.2%	5.9%	6.1%

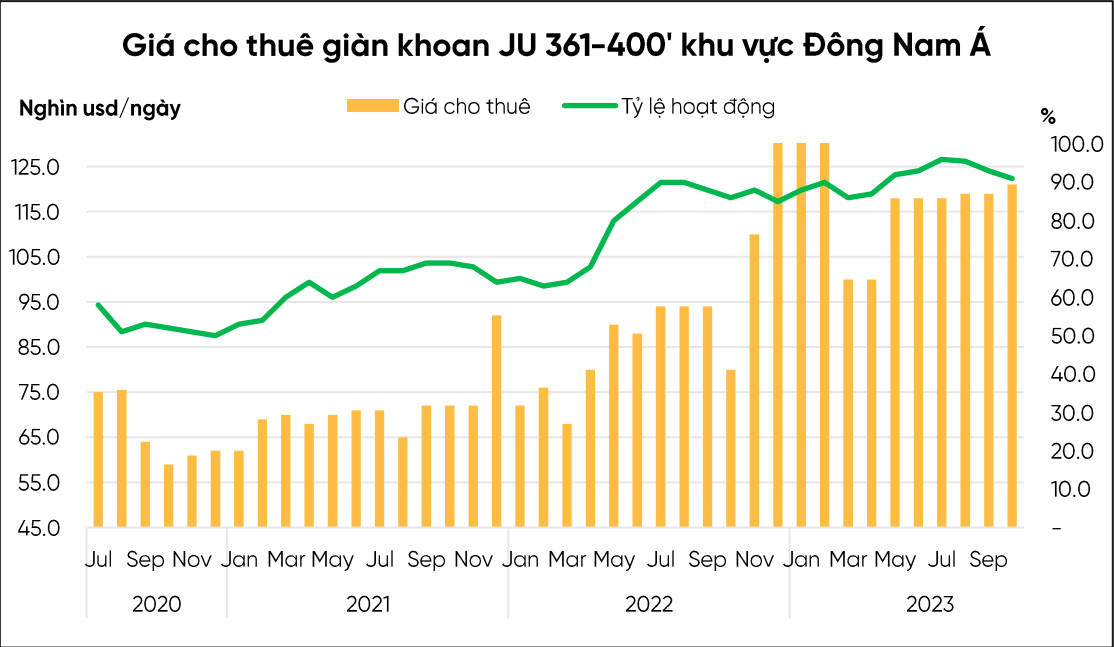
Nguồn: PVD, VPBankS Research tổng hợp và dự báo



TCT CP KHOAN VÀ DỊCH VỤ KHOAN DẦU KHÍ (HSX:PVD)

Triển vọng hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2024

Giá cho thuê giàn khoan JackUp trung bình 10 tháng tăng 41% so với cùng kỳ 2022



Chương trình khoan năm 2023- 2024 của PVD

Giàn khoan	2023												2024			
	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC	1Q	2Q	3Q	4Q
PVD I	Vietsovpetro			JPVC (Vietnam)				PCSB-Malaysia kéo dài đến hết 2024								
PVD II	Pertamina (Indonesia)- Hợp đồng 3 năm từ 2023-2025															
PVD III	Repsol -Malaysia				Repsol -Malaysia				Hibiscus- Malaysia							
PVD VI	POVO Vietnam			EP POC (Vietna			SK- Vietnam			PCSB-Malaysia (1 năm chắc chắn +2 năm lựa chọn						
PVD V-TAD	BSP (Brunei) hợp đồng 10 năm từ 2022															
PVD 11	GBRS (Algeria)				Stack 1/5-31/12								GBRS (Algeria)			

Nguồn: S&P Global, PVD, VPBankS Research tổng hợp

TCT CP DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ (HNX:PVS)

GIỮ_Giá mục tiêu 12 tháng: 42.600 VND

Triển vọng sản xuất kinh doanh của PVS khá sáng sủa dựa trên các yếu tố: 1) Hoạt động đầu tư thăm dò khai thác của ngành dầu khí trong nước và khu vực vẫn phát triển mạnh mẽ trong năm 2024; 2) Năng lực cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí mở rộng sang lĩnh vực Năng lượng tái tạo khi tham gia vào các dự án điện gió ngoài khơi; 3) Tham gia sâu vào dự án Lô B- Ô môn từ phân khúc Thượng và Trung nguồn tạo động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho công ty trong giai đoạn 2024-2027. Định giá cổ phiếu ở mức 42.600 đồng/cp, chúng tôi khuyến nghị GIỮ.

Điểm nhấn đầu tư:

- Hoạt động đầu tư thăm dò khai thác của ngành dầu khí trong nước và khu vực vẫn phát triển mạnh mẽ trong năm 2024;
- Năng lực cung cấp dịch vụ kỹ thuật dầu khí mở rộng sang lĩnh vực Năng lượng tái tạo khi tham gia vào các dự án điện gió ngoài khơi;
- Tham gia sâu vào dự án Lô B- Ô môn từ phân khúc Thượng và Trung nguồn tạo động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho công ty trong giai đoạn 2024-2027.

Rủi ro đầu tư:

- Sức ép giá dầu giảm trong năm 2024 sẽ làm cho hoạt động đầu tư dầu khí chậm lại, giá cước phí có thể bị điều chỉnh giảm làm ảnh hưởng đến tiến độ cũng như kết quả kinh doanh của công ty.

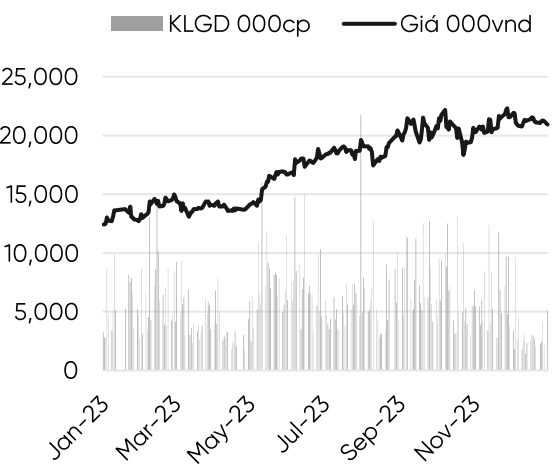
Thông tin cập nhật

- Trong quý 4.2023 công ty lần lượt nhận được các hợp đồng trao thầu hạn chế gói thầu EPCI #1 và 2 về chế tạo cơ khí giàn trung tâm, giàn khai thác dự án lô B với giá trị 1,4 tỷ usd (phần tham gia của công ty khoảng 30%-50%) và gói thầu EPC Bờ đường ống dẫn khí Lô B - Ô môn.
- Kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm khả quan với doanh thu và LNTT đạt 95,4% và 99,4% kế hoạch cả năm: Doanh thu đạt 12.591 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 775 tỷ đồng, lần lượt bằng 93,5% và 115,4% cùng kỳ 2022 và hoàn thành 95,4% và 99,4% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Dự báo cả năm 2023 doanh thu của công ty có thể đạt 17.284 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 1.096 tỷ đồng, bằng 106% và 93% của năm 2022. Lợi nhuận sau thuế đạt 893 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần đạt 1.530 đồng/cp.

Định giá cổ phiếu: Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFE-FCFF, giá trị cổ phiếu được xác định ở mức 42.600 đồng/cổ phần. Chúng tôi khuyến nghị GIỮ cổ phiếu PVS.

Giao dịch cổ phiếu PVS 12 tháng



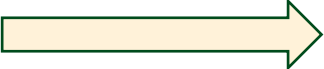
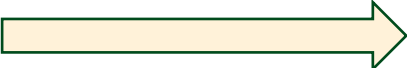

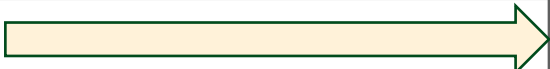

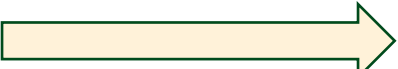
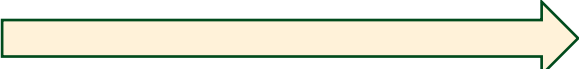

Giá hiện tại (VND): 8/1/2023	37.700
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	42.600
Upside(%)	13,0%
Bloomberg code	PVS VN
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	18.019
Biến động giá 52 tuần (000VND)	22.400-40.200
KLGDTB ngày 52 tuần (000cp)	6.015
GTGDTB ngày 52 tuần (tỷ VND)	194,7
Giới hạn Tỷ lệ SHNN	49,0%
Tỷ lệ SHNN hiện tại	22,14%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2022A	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	16,373	17,284	21,490	24,868	26,901
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	915	863	1,207	1,342	1,526
Biên lợi nhuận gộp	%	5.6%	5.0%	5.6%	5.4%	5.7%
EBIT	Tỷ đồng	1,336	1,233	1,565	1,564	1,738
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	1,174	1,096	1,411	1,413	1,575
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	944	893	1,157	1,158	1,260
Thu nhập mỗi cp- EPS	Đồng	1,403	1,530	2,047	2,024	2,198
Tăng trưởng EPS	%	20.9%	9.0%	33.8%	-1.1%	8.6%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	700	700	1,000	1,000	1,000
Lợi tức cổ phần	%	2.0%	2.0%	2.9%	2.9%	2.9%
P/E	Lần	24.9	22.8	17.1	17.2	15.9
P/B	Lần	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	Lần	8.8	9.6	7.6	7.1	5.9
ROE	%	7.3%	6.6%	8.1%	7.7%	8.0%
ROA	%	3.7%	3.4%	4.1%	3.8%	3.8%

Nguồn: PVS, VPBankS Research tổng hợp và dự báo

TCT CP DỊCH VỤ KỸ THUẬT DẦU KHÍ (HNX:PVS)

Triển vọng hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2024

TT	Dự án	Chủ đầu tư	Vốn đầu tư- Capex (tr usd)	Dự kiến Thời gian thực hiện								
				2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
1	Đại Hùng pha 3 (lô 05.1a)	PVEP POC	121									
2	Sư Tử trắng giai đoạn 2B	JOC Cửu Long: PVEP (50%), Perenco (23,25%), KNOC (14,25%), SK (9%) và Geopetrol (3,5%	1,100									
3	Lô B- Ô môn- phát triển mỏ	PQPOC: PVN (42.38%), PVEP (23.50%), MOECO. (25.62%), PTTEP Thailand (8.50%)	2,430									
	Lô B- Ô môn- Khai thác		6,900									
	Lô B- Ô môn- đường ống	SWPOC: PVN(28.7%), PVGAS(51%), MOECO, PTTEP	1,270									
4	Nam Du - U Minh	Jadestone Energy (70%); PVEP (30%)	200									
5	Lạc đà Vàng (lô 15-1/05)	Murphy Oil (40%), SK Energy (25%), PVN (35%)	693									
6	Cá Voi xanh	ExxonMobil (64%), PVN (36%)	2,500-4,000									

Nguồn: Bộ Công thương, PVN, nguồn khác, VPBankS Research tổng hợp

TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM (HSX:PLX)

MUA: Giá mục tiêu 12 tháng: 41,750 VND

Triển vọng kinh doanh năm 2024 lạc quan dựa trên các yếu tố; 1)Vị thế doanh nghiệp kinh doanh xăng dầu đầu ngành với thị phần trên 50% với chuỗi giá trị khép kín; 2)Nhu cầu xăng dầu trong nước kỳ vọng hồi phục cùng với tăng trưởng kinh tế tốt hơn; 3) Thoái vốn ngoài ngành tạo nguồn lực tài chính tốt hơn và tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi; 4) Hoạt động kinh doanh xăng dầu được được điều chỉnh chặt chẽ, bám sát thị trường với Nghị định 80/2023. Định giá cổ phiếu ở mức 41,750 đồng cho 12 tháng tới, chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu PLX.

Thông tin cập nhật

Kết quả kinh doanh 9T.2023 khởi sắc khởi sắc với lợi nhuận tăng 402%, thoái vốn thành công ở PGBank

- Lợi nhuận trước thuế quý 3 tăng mạnh 277% nhờ hạch toán lợi nhuận thoái vốn tại NHTMCP Xăng dầu - PGB. Doanh thu Q3 đạt 72.414 tỷ đồng, bằng 98% cùng kỳ 2022, lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 205.596 tỷ đồng, bằng 91% cùng kỳ 2022 và hoàn thành 108% kế hoạch cả năm. Lợi nhuận trước thuế quý 3 đạt 1.180 tỷ đồng, +277% yoy, lũy kế 9 tháng, lợi nhuận trước thuế đạt 3.082 tỷ đồng, (+402% yoy), hoàn thành 96% kế hoạch cả năm.

Với vị thế của Tập đoàn kinh doanh xăng dầu số 1 trong nước khi thị phần chiếm 50%, chúng tôi dự báo sản lượng xăng dầu kinh doanh trong năm 2023 đạt mức 14,27 triệu tấn (m3), tăng 3% so với 2022. Doanh thu và lợi nhuận trước thuế năm 2023 dự báo lần lượt đạt 273.200 tỷ đồng và 4.232 tỷ đồng, bằng 90% và 186% của năm 2022. Lợi nhuận sau thuế đạt 3.386 tỷ đồng, thu nhập mỗi cổ phần đạt 2.372 đồng/cổ phần (+108% yoy).

Triển vọng kinh doanh năm 2024

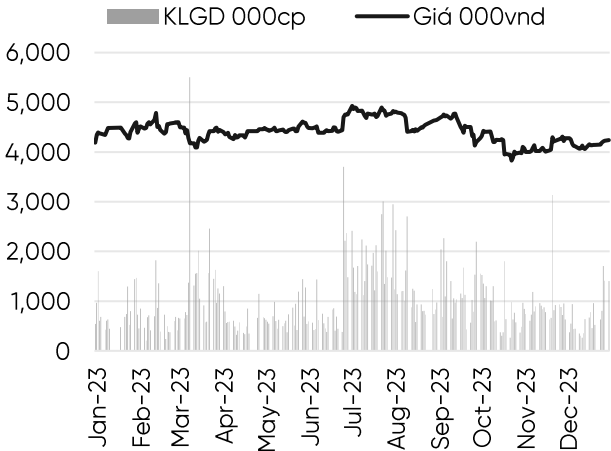
Chúng tôi đánh giá Triển vọng kinh doanh năm 2024 của công ty là lạc quan dựa trên các điểm nhấn chính: 1) Vị thế đầu ngành tiếp tục đưa sản lượng bán hàng tăng lên; 2) Kinh tế trong nước dự báo phục hồi và kỳ vọng tăng trưởng tốt trong nửa cuối năm làm gia tăng nhu cầu nhiên liệu xăng dầu; 3) Thoái vốn thành công ở các khoản đầu tư ngoài ngành nâng cao năng lực tài chính của công ty; 4) Nghị định 80/2023/NĐ-CP điều tiết hoạt động kinh doanh xăng dầu chặt chẽ và bám sát thị trường. Thách thức 1) Giá xăng dầu biến động và có xu hướng giảm; 2) Nguồn xăng dầu trong nước bị ảnh hưởng khi nhà máy Lọc dầu Bình Sơn dừng bảo dưỡng định kỳ, công ty phải tìm các nguồn bổ sung có mức biến động cao hơn.

Với kịch bản giá dầu trung bình năm ở mức 80 usd/thùng, dự báo sản lượng kinh doanh xăng dầu đạt 14,9 triệu tấn các loại, Doanh thu và Lợi nhuận trước thuế năm 2024 của công ty lần lượt đạt 272.450 tỷ đồng và 4.482 tỷ đồng, bằng 100% và 106.0% của năm 2023.

Định giá cổ phiếu

Kết hợp Phương pháp định giá chiết khấu dòng tiền_FCFF, giá trị cổ phiếu của Công ty được xác định ở mức 41.750 đồng.

Giao dịch của PLX 12 tháng



Thị giá hiện tại (VND): 8/1/2024	35.300
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	41.750
Upside (%)	18.3%
Bloomberg code	PLX VN
Vốn hóa thị trường	46.288 tỷ VND
Biến động giá 52 tuần (VND)	31.900-41.070
KLGDTB ngày 52 tuần (000 cp)	998,3
GTGDTB ngày 52 tuần (tỷ VND)	37,6
Giới hạn Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	20.00%
TLSH nước ngoài hiện tại (%)	17.0%

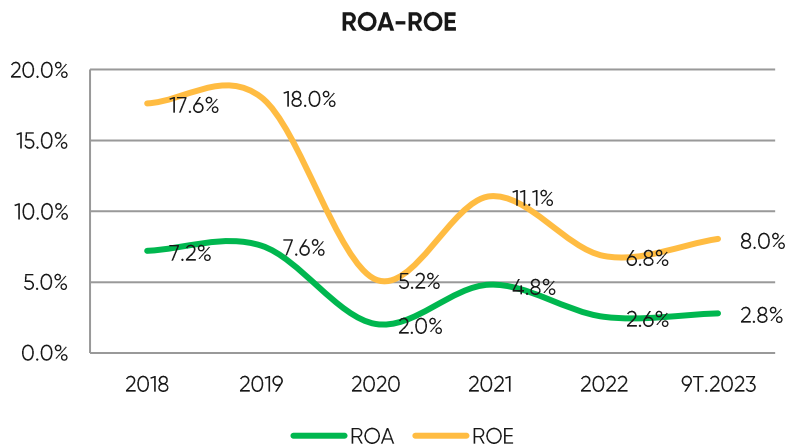
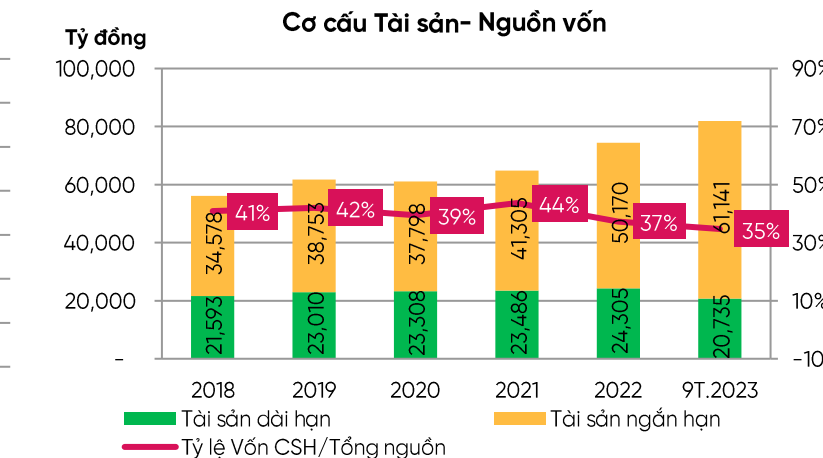
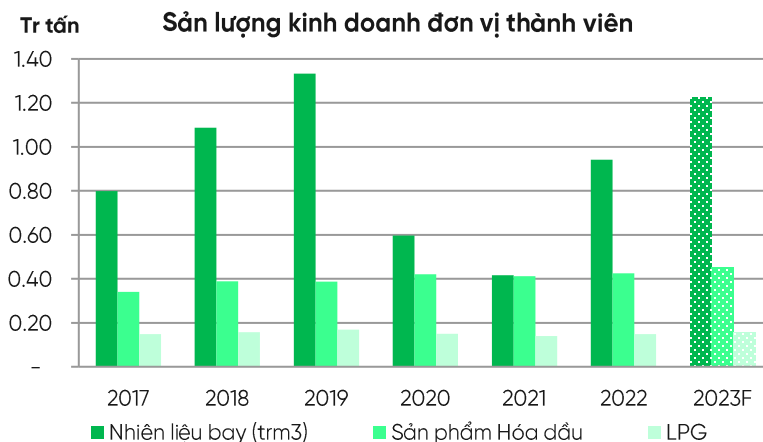
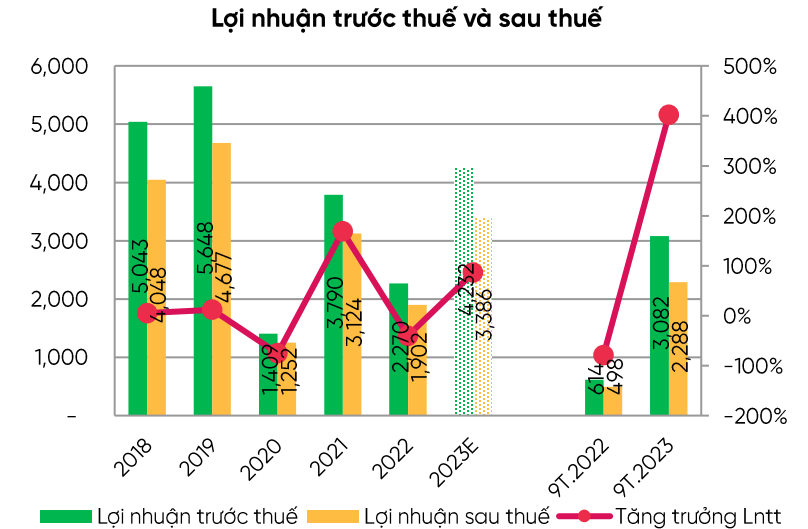
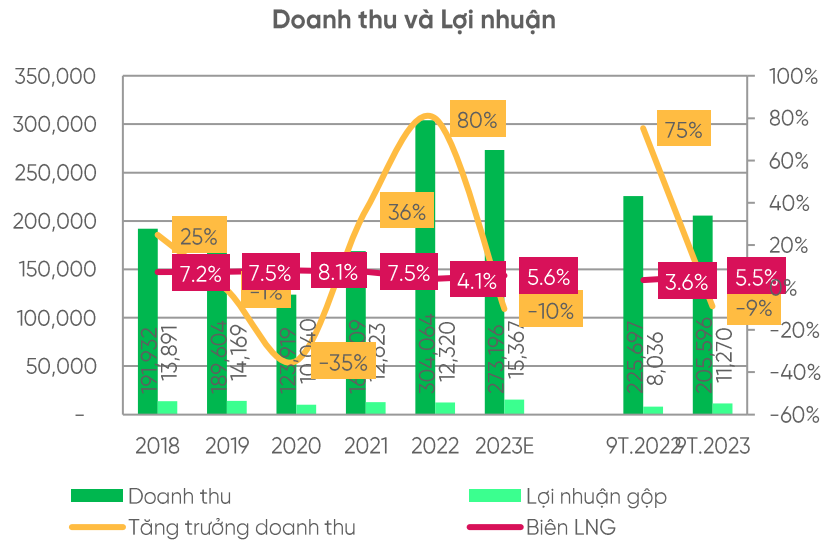
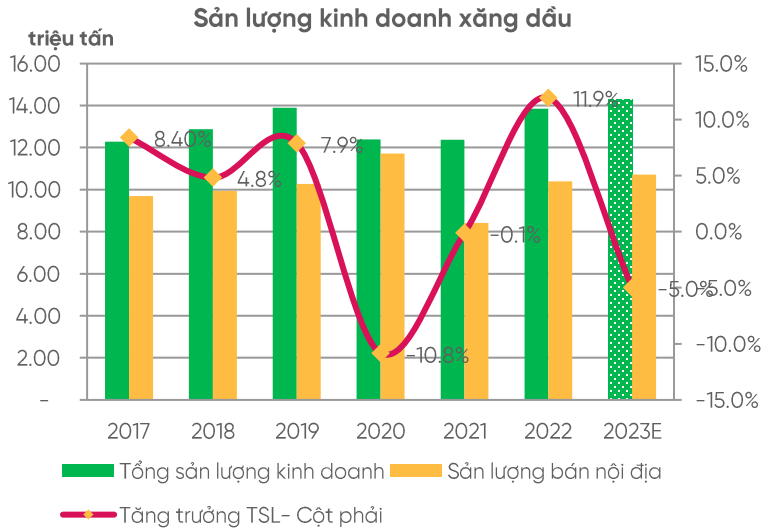
Chỉ tiêu	Đơn vị	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	Tỷ đồng	304,064	273,196	272,453	299,060	314,556
Tăng trưởng doanh thu	%	79.9%	-10.2%	-0.3%	9.8%	5.2%
Lợi nhuận gộp	Tỷ đồng	12,320	15,367	15,926	17,812	18,748
EBIT	Tỷ đồng	2,914	5,157	5,302	5,588	5,812
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	2,270	4,232	4,482	4,767	4,991
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	1,902	3,386	3,585	3,814	3,993
Tăng trưởng LNST	%	-39.1%	78.0%	5.9%	6.4%	4.7%
EPS	Đồng	1,122	2,372	2,479	2,609	2,721
Tăng trưởng EPS	%	-48.9%	107.8%	3.6%	6.2%	4.3%
Cổ tức mỗi cổ phần	Đồng	1,200	2,000	2,000	2,500	2,500
Lợi tức cổ phần	%	3.0%	5.0%	5.0%	6.2%	6.2%
P/E	Lần	35.9	17.0	16.3	15.4	14.8
P/B	Lần	1.8	1.8	1.7	1.7	1.6
EV/EBITDA	Lần	17.5	12.8	12.9	12.6	12.9
ROE	%	6.1%	10.5%	10.4%	10.8%	11.0%
ROA	%	2.6%	4.4%	4.5%	4.6%	4.4%

Nguồn: PLX, VPBankS Research tổng hợp và dự báo



TẬP ĐOÀN XĂNG DẦU VIỆT NAM (HSX:PLX)

Sản lượng và kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2023 của PLX



Nguồn: PLX, VPBankS Research tổng hợp

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: research@vpbanks.com.vn

