

# BÁO CÁO NGÀNH DẦU KHÍ

## An ninh năng lượng kích hoạt chu kỳ đầu tư

---

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Huỳnh Thị Thu Thảo

[thao.htt@miraeasset.com.vn](mailto:thao.htt@miraeasset.com.vn)

# Giá dầu tăng mạnh sau giai đoạn thấp kỷ lục

- Theo IEA, tổng lượng dự trữ dầu quan sát được trên toàn cầu lao dốc xuống mức dưới 7,9 tỷ thùng (giảm khoảng 410 triệu thùng kể từ khi chiến tranh bùng nổ). Ngoài ra, ước tính lượng cung ứng từ vùng Vịnh bị khóa chặt lên tới 8,3 triệu thùng/ngày. Biến số rủi ro lớn nhất hiện nay là dòng chảy thương mại qua eo biển Hormuz. Với việc bộ đệm tồn kho đang bị bào mòn nhanh chóng, thị trường hiện mất đi khả năng tự hấp thụ các cú sốc.

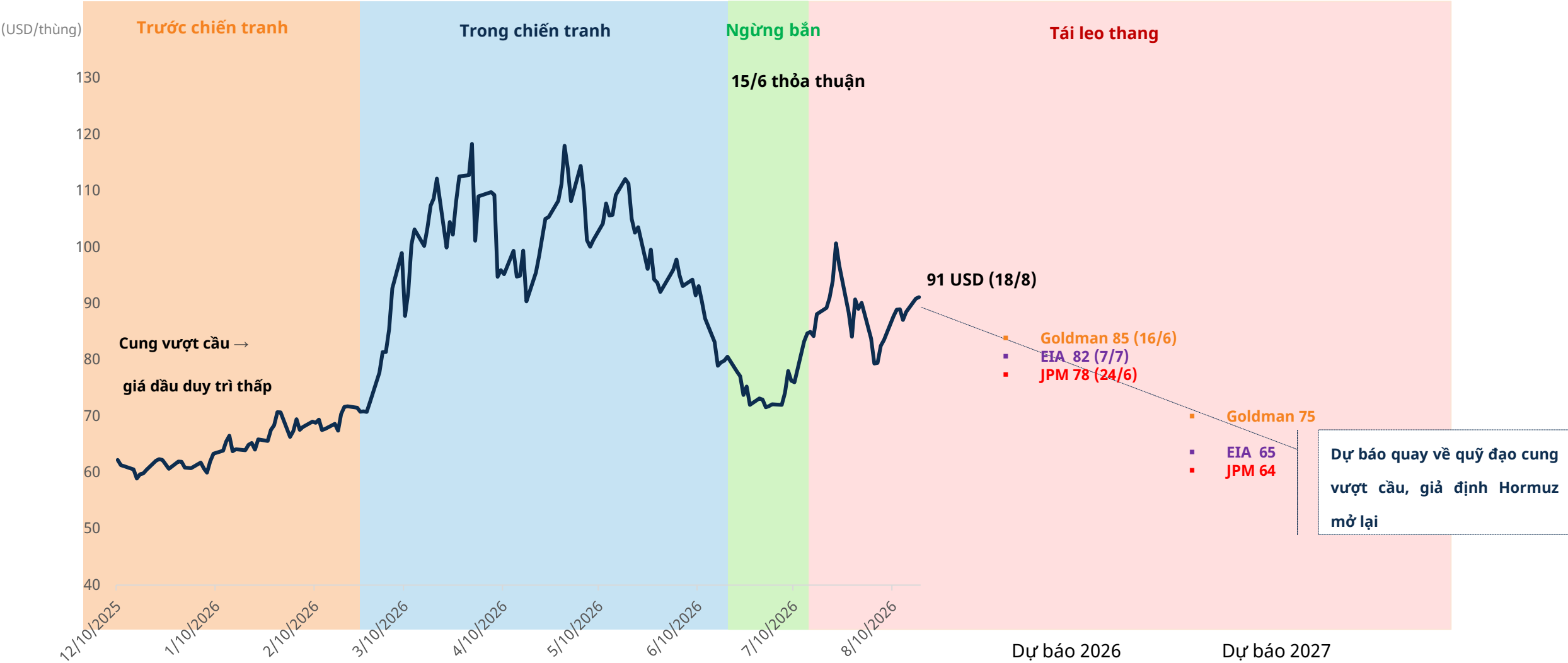
Diễn Biến Giá Dầu Brent & Các Sự Kiện Vĩ Mô Trọng Yếu (2021 - 2026)



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset tổng hợp

# Biến số chiến tranh Mỹ – Iran: ngưỡng bắn đổ vỡ, giá dầu neo cao

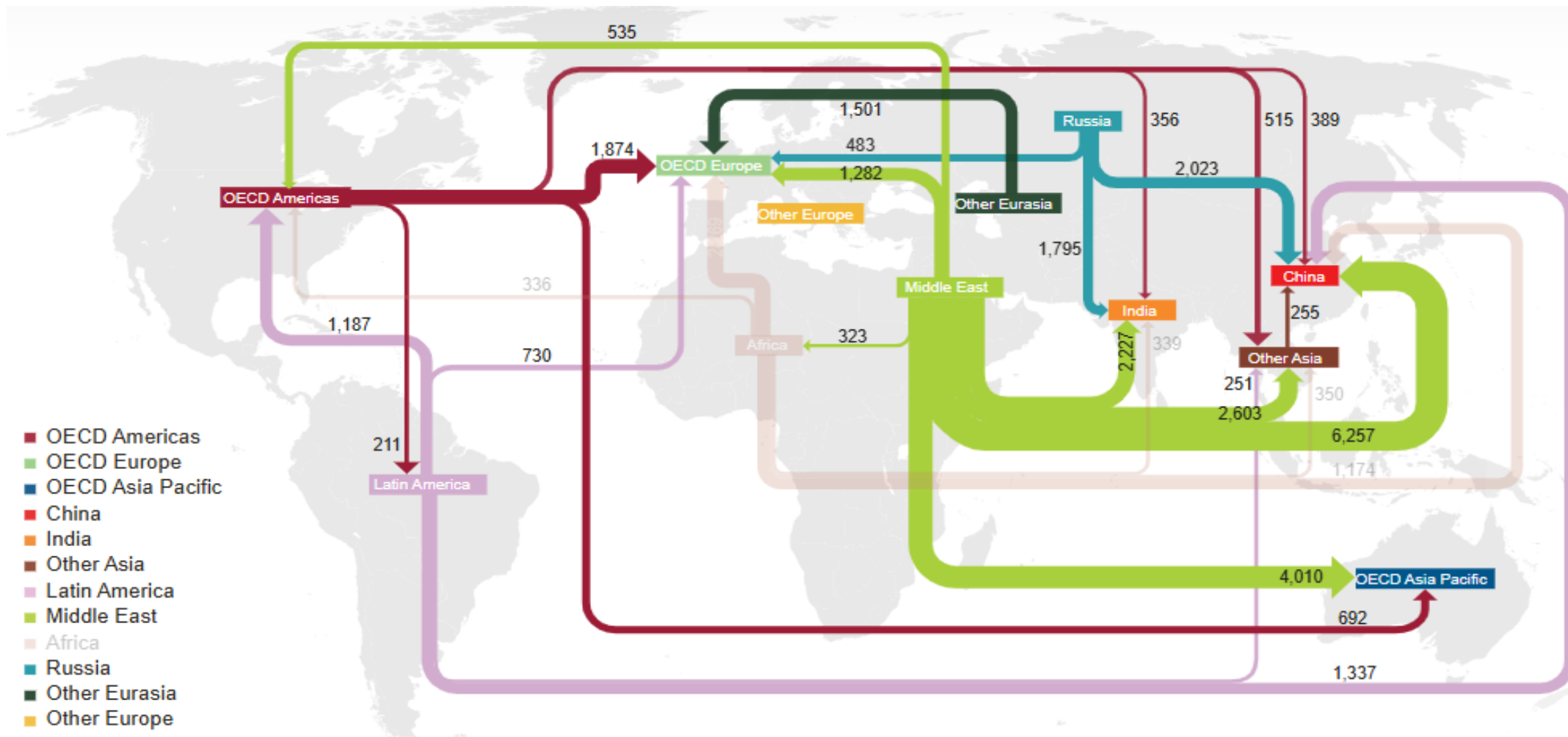
- Thị trường chuyển từ dư cung sang thâm hụt sâu nhất kể từ Q4/2021, giá dầu neo quanh 90 USD/thùng thay vì trôi về quỹ đạo dự báo giảm.



Nguồn: Goldman, EIA, JPM, Mirae Asset tổng hợp

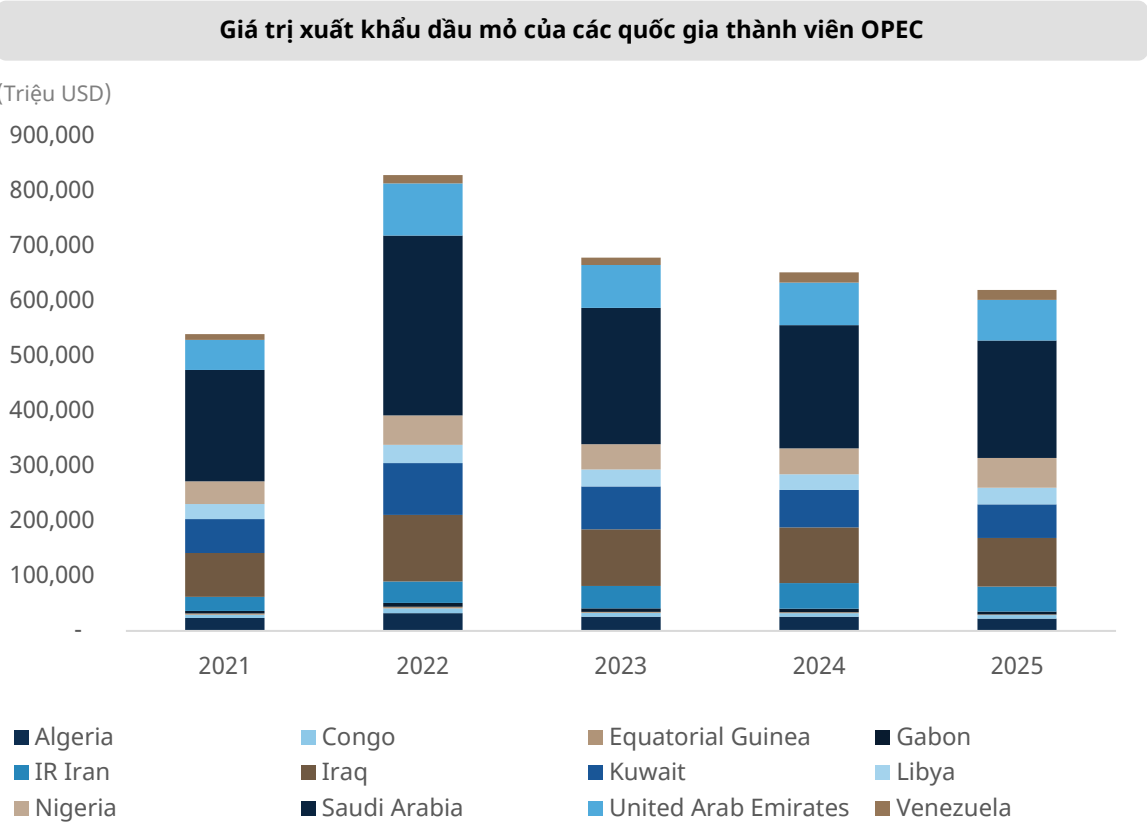
## Dòng chảy dầu thô toàn cầu năm 2025

- **Trung Đông chiếm trên 30% sản lượng khai thác toàn cầu vẫn là nguồn cung trung tâm lớn nhờ quy mô xuất khẩu lớn và vị trí gần các thị trường tiêu thụ chính.** Sự phụ thuộc lớn của châu Á vào dầu Trung Đông khiến nhu cầu tại Trung Quốc, Ấn Độ và khu vực châu Á trở thành yếu tố then chốt chi phối thị trường dầu toàn cầu.

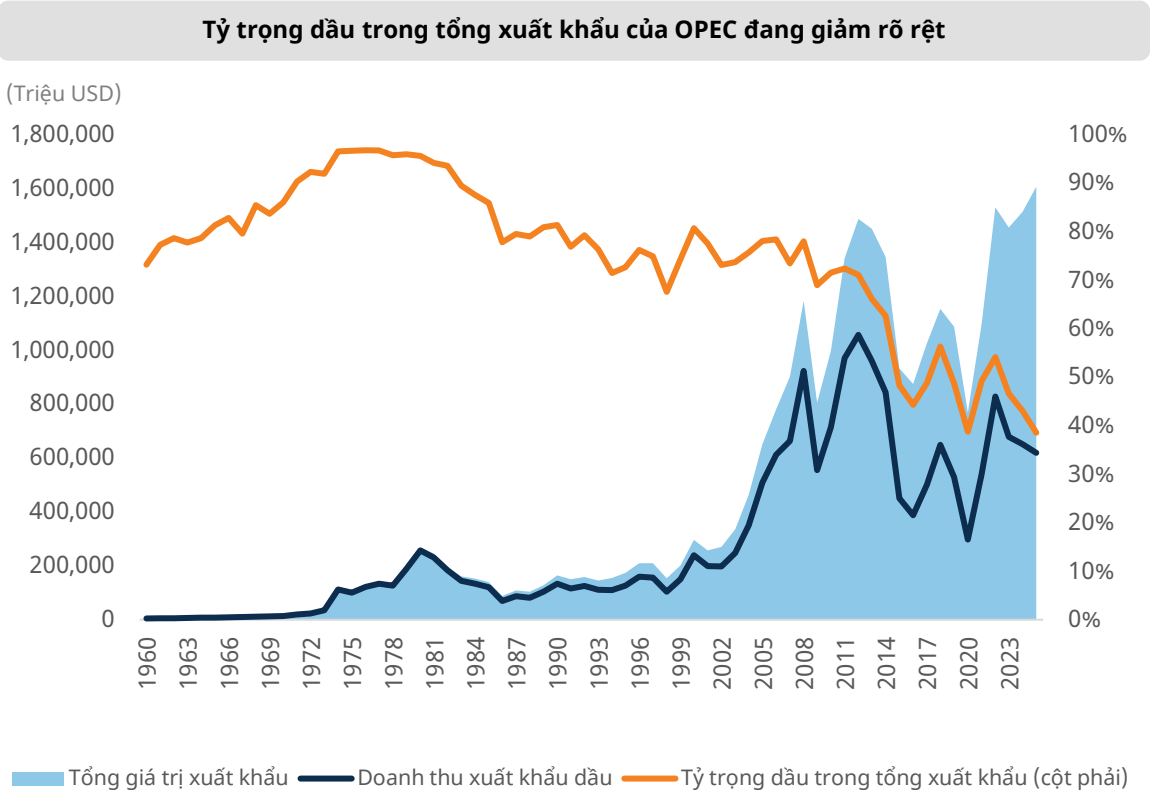


# OPEC+ vẫn duy trì ảnh hưởng tới giá dầu

- Cơ cấu đóng góp cho thấy nguồn thu xuất khẩu dầu vẫn tập trung vào một số quốc gia chủ chốt như Saudi Arabia, Iraq, UAE và Kuwait; trong đó Saudi Arabia tiếp tục giữ vai trò dẫn dắt. Dù vậy, mức xuất khẩu năm 2025 vẫn cao hơn năm 2021, cho thấy nền doanh thu dầu của OPEC vẫn ở mức tương đối lớn, nhưng đã bước vào giai đoạn bình thường hóa sau cú tăng đột biến năm 2022 chủ yếu nhờ mặt bằng giá dầu quốc tế tăng cao.
- Dù tổng giá trị xuất khẩu của OPEC tiếp tục mở rộng trong dài hạn, tỷ trọng dầu trong tổng xuất khẩu giảm mạnh từ vùng 80–90% xuống quanh 40% cho thấy **cơ cấu xuất khẩu của OPEC đang bớt phụ thuộc vào dầu mỏ**, với đóng góp ngày càng lớn từ các nguồn thu ngoài dầu. Tuy nhiên, do doanh thu dầu vẫn biến động mạnh theo chu kỳ giá, rủi ro từ thị trường năng lượng chưa biến mất mà chỉ giảm dần về mức độ chi phối. Nhưng OPEC+ vẫn kiểm soát phần sản lượng biên và công suất dự phòng, là bên định giá dầu – biến số truyền dẫn trực tiếp vào ngành dầu khí Việt Nam.



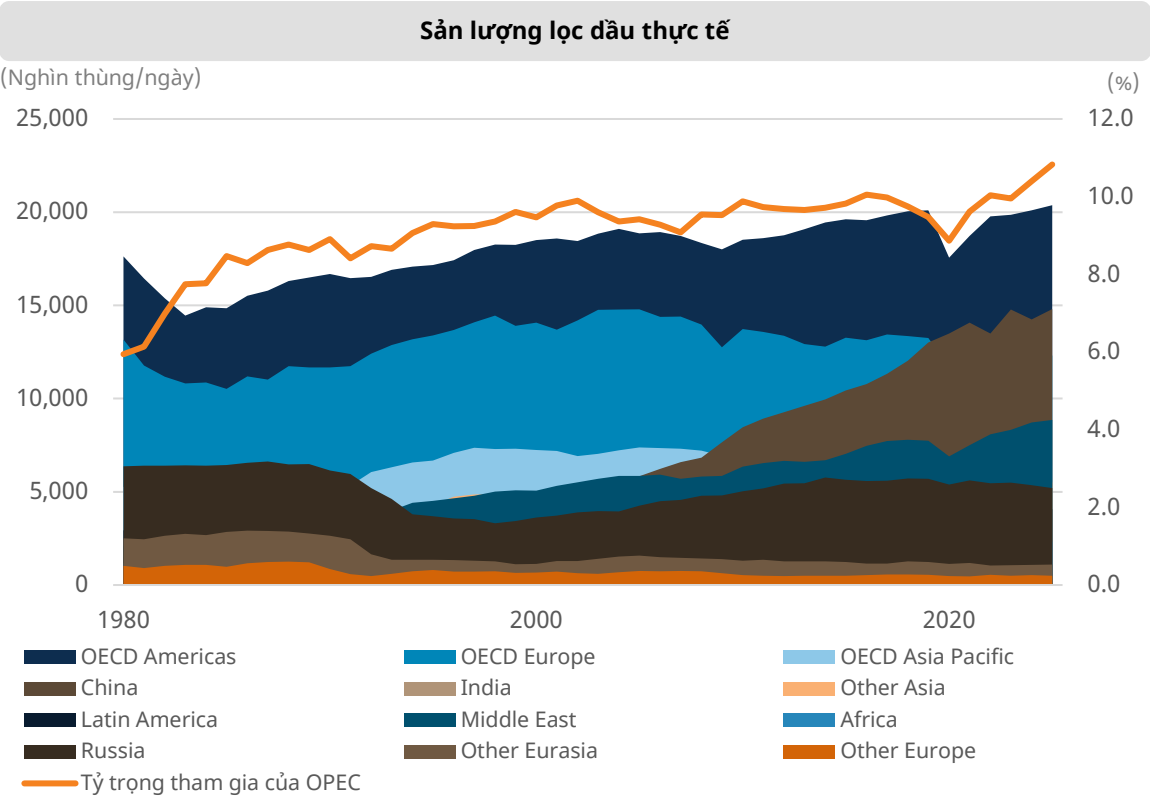
Nguồn: OPEC, Mirae Asset tổng hợp



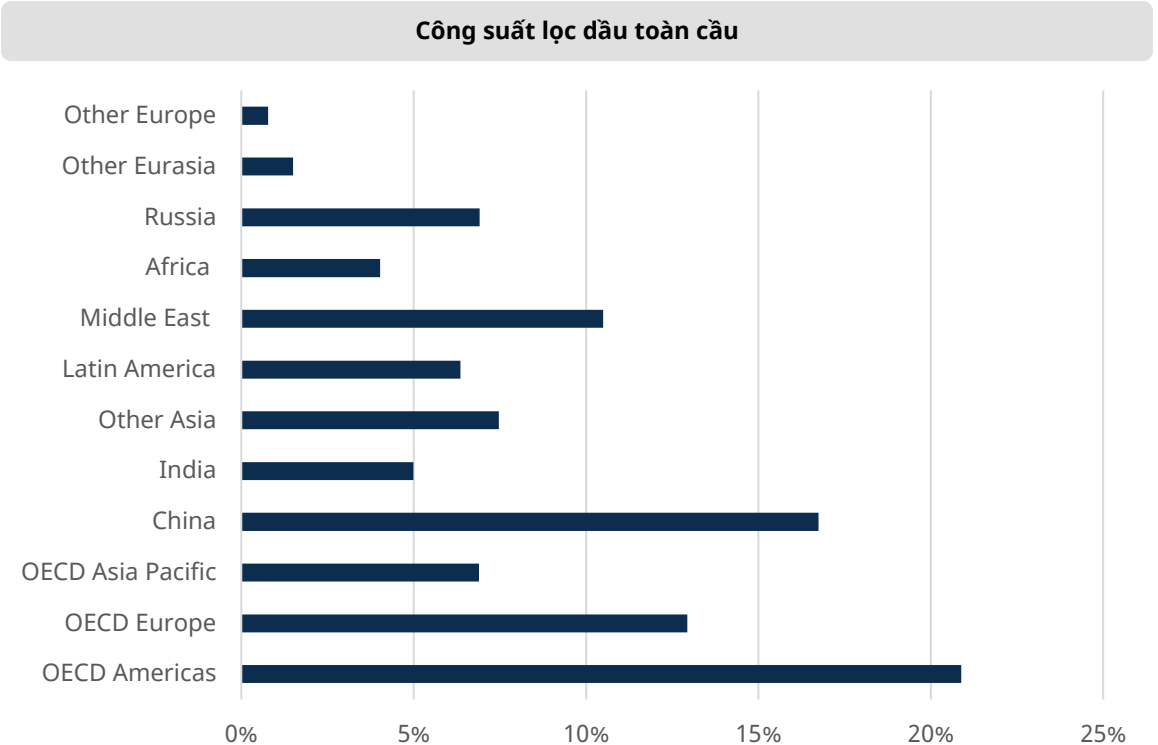
Nguồn: OPEC, Mirae Asset tổng hợp

# Thế giới dịch chuyển sang lọc hóa dầu – Việt Nam đi cùng mạch

- Công suất lọc dầu thế giới tăng đều trong dài hạn, hạ nguồn vẫn được mở rộng để đáp ứng nhu cầu sản phẩm dầu. Đáng chú ý, tỷ trọng của OPEC trong công suất lọc dầu có xu hướng tăng, các nước OPEC không chỉ bán dầu thô mà tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị thông qua lọc hóa dầu.
- Công suất lọc dầu toàn cầu năm 2025 tập trung mạnh tại một số khu vực lớn, trong đó OECD Americas dẫn đầu 21%, tiếp theo là Trung Quốc 17%, OECD Europe 13% và Trung Đông 10%. Điểm đáng chú ý là Trung Quốc đã trở thành trung tâm lọc dầu lớn thứ hai thế giới, phản ánh vai trò ngày càng lớn của châu Á trong chuỗi giá trị dầu khí. **Trong khi đó, Trung Đông không chỉ là khu vực xuất khẩu dầu thô lớn mà còn đang có vị thế đáng kể trong khâu lọc dầu, cho thấy các nước sản xuất dầu đang dịch chuyển dần từ bán dầu thô sang gia tăng giá trị qua hạ nguồn.**
- Xu hướng mở rộng hạ nguồn phản ánh nhu cầu gia tăng giá trị trong chuỗi dầu khí và củng cố an ninh nguồn cung, cũng là hướng đi Việt Nam đang thúc đẩy.



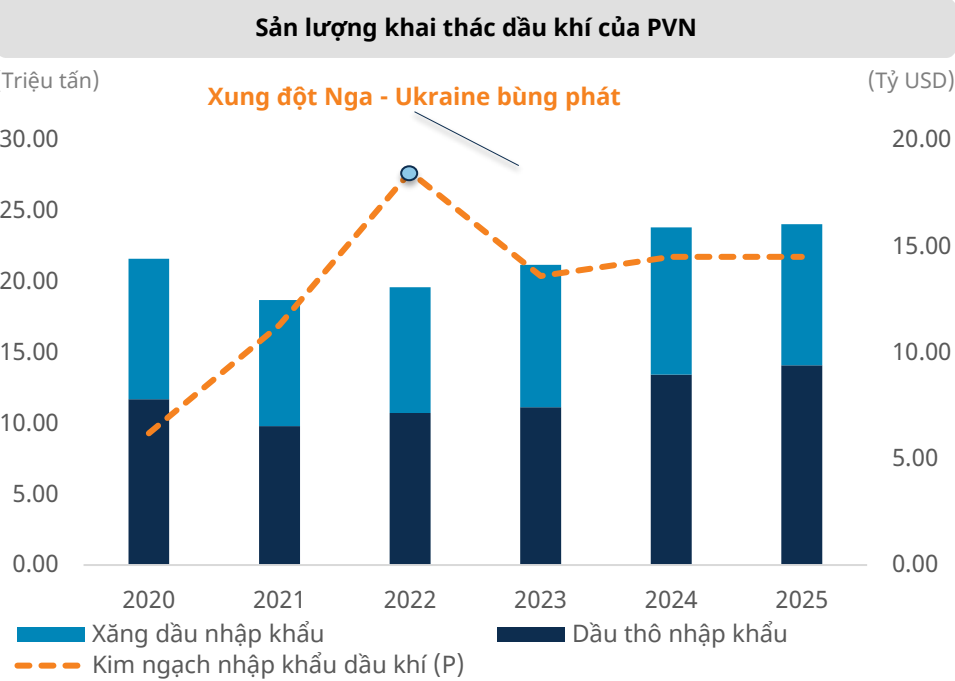
Nguồn: OPEC, Mirae Asset tổng hợp



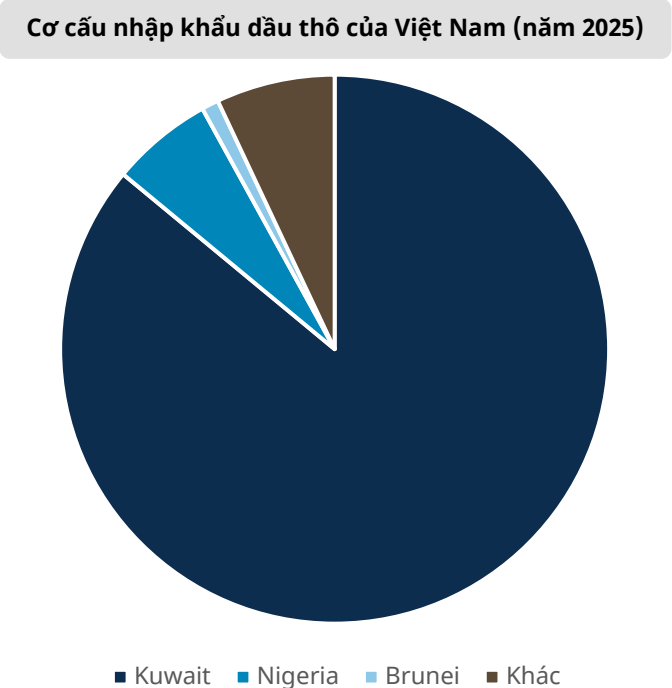
Nguồn: OPEC, Mirae Asset tổng hợp

# Nguồn cung dầu

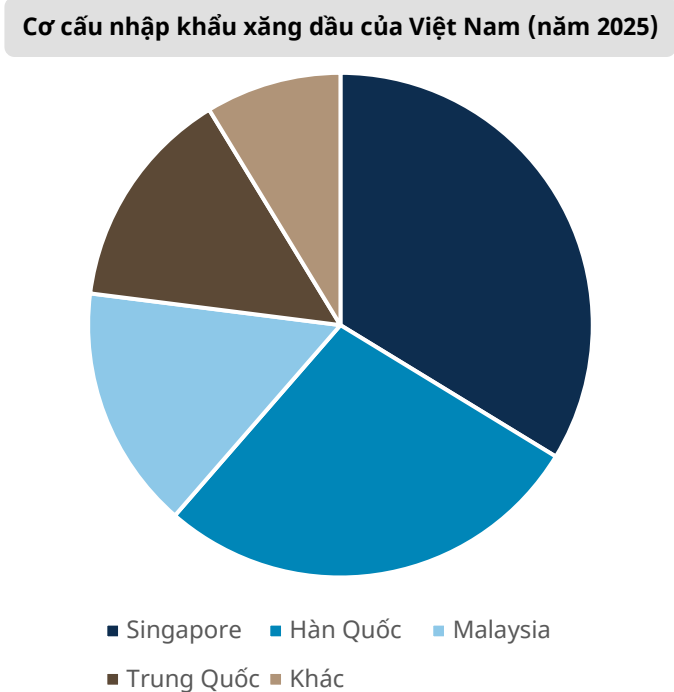
- Tổng lượng nhập khẩu dầu khí Việt Nam giai đoạn 2020-2025 bao gồm khoảng 71 triệu tấn dầu thô (50-60% nhu cầu dầu thô – chủ yếu từ Trung Đông) và 58 triệu tấn xăng dầu thành phẩm (~9-10 tr tấn/năm tương đương 30-40% nhu cầu 2 nhà máy không đáp ứng gồm Nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn với công suất 10 triệu tấn/năm, và Nhà máy Lọc dầu Bình Sơn (BSR) với công suất 6,5 triệu tấn/năm).
- Để thanh toán cho khối lượng năng lượng khổng lồ này, Việt Nam đã chi ra khoảng 79 tỷ USD. Xu hướng nhập khẩu dầu thô tăng gần như liên tục cho thấy sự phụ thuộc ngày càng lớn vào nguồn cung từ bên ngoài. **Đặc biệt trong năm 2022 khi giá dầu tăng mạnh do xung đột Nga-Ukraine, kim ngạch nhập khẩu dầu khí đạt đỉnh điểm 18,5 tỷ USD phản ánh áp lực tài chính lớn lên nền kinh tế.**



Nguồn: Cục Hải quan, diendanxangdau, Mirae Asset tổng hợp



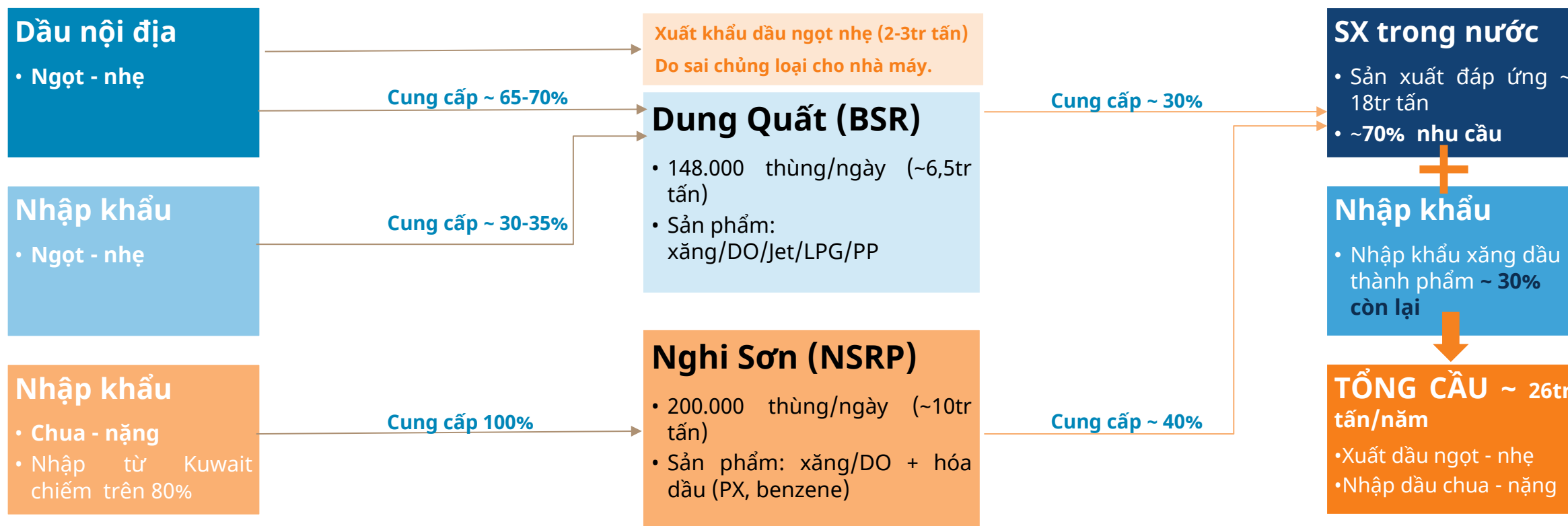
Nguồn: Cục Hải quan, Mirae Asset tổng hợp



Nguồn: kinhte.congthuong.vn, Mirae Asset tổng hợp

# Việt Nam hiện có hai nhà máy lọc dầu chính

- Cả hai nhà máy đã chạy vượt công suất, không còn dư địa tăng trưởng cho đến khi Nâng cấp mở rộng Nhà máy Lọc dầu Dung Quất hoàn thành trong năm 2028 (do BSR làm chủ đầu tư) nâng công suất từ 148.000 lên 171.000 thùng/ngày (tăng 16%, tương đương khoảng 1tr tấn/năm). Tuy nhiên, với nhu cầu xăng dầu trong nước tăng 7-10%/năm, phần công suất tăng thêm chỉ đủ đáp ứng tăng trưởng cầu trong ngắn hạn, **nên tỷ lệ tự chủ nguồn cung khó cải thiện đáng kể so với mức hiện tại (~70%)**.
- Giá trị chính dự án nằm ở việc nâng chuẩn Euro V, mở rộng sản phẩm giá trị cao và cải thiện hiệu quả kinh doanh cho BSR. Để tăng tính tự chủ dài hạn, **Việt Nam cần bổ sung công suất lọc dầu mới và phát triển các chuỗi năng lượng bổ trợ như khí - LNG**.

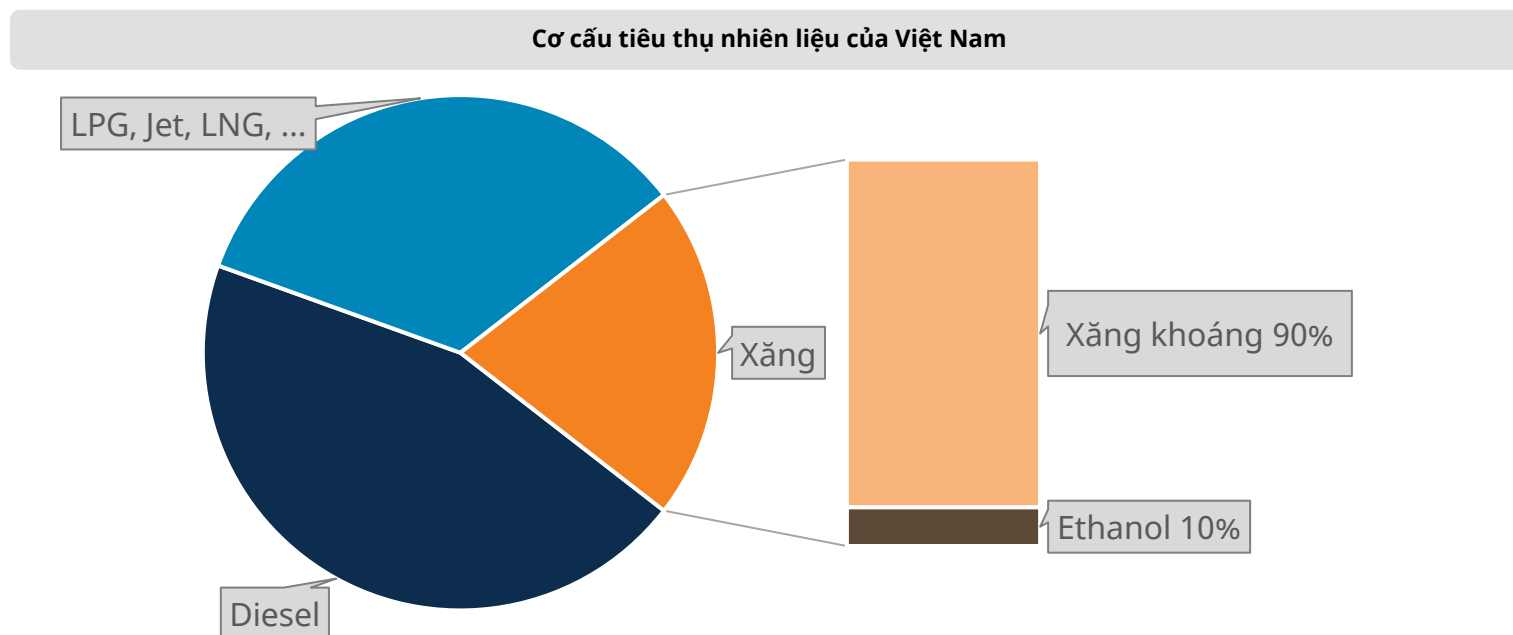
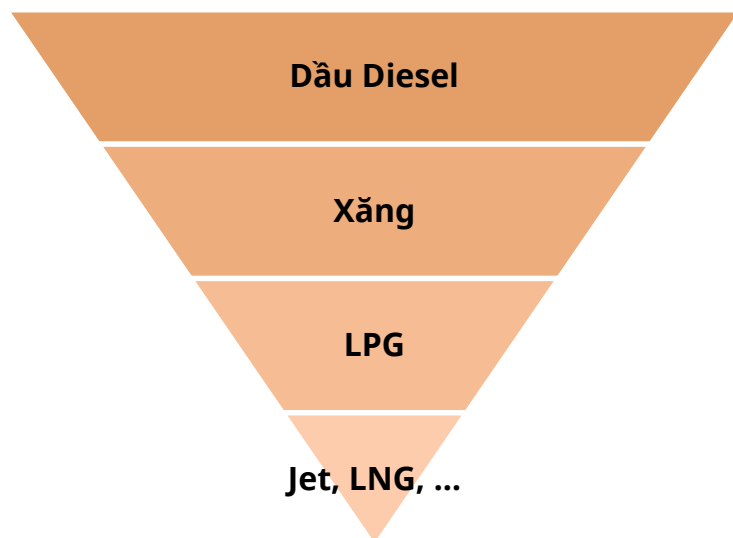


Nguồn: Mirae Asset tổng hợp



# Xăng sinh học E5/E10

- Từ ngày 1/6/2026, Việt Nam triển khai E10 trên phạm vi toàn quốc; E5RON92 tiếp tục được duy trì đến hết năm 2030. Về nguyên lý, mỗi lít E10 thay thế khoảng 10% xăng khoáng bằng ethanol — tương ứng thay thế khoảng 1,3 triệu m<sup>3</sup> xăng khoáng, chỉ chiếm khoảng 5% tổng tiêu thụ xăng dầu cả nước. Quy mô tiết kiệm này là đáng kể nhưng không lớn, do ethanol chỉ pha vào xăng trong khi diesel không chịu tác động của E10.
- Hiệu quả của E10 đối với an ninh năng lượng phụ thuộc trực tiếp vào việc khôi phục công suất các nhà máy ethanol trong nước (đáng chú ý là nhà máy Ethanol Dung Quất đã có lô sản phẩm đầu tiên đầu năm 2026), sản lượng tối đa ~500.000 m<sup>3</sup>/năm. Trong giai đoạn 2026–2027, Việt Nam vẫn phải nhập khẩu 700.000 m<sup>3</sup> đến gần 1 triệu m<sup>3</sup> ethanol mỗi năm để đủ pha trộn.
- **E10 cùng với NCMR Dung Quất là hai đòn bẩy hỗ trợ ở biên giúp làm chậm đà nở rộng khoảng trống cung – cầu nhiên liệu, nhưng vẫn cần bổ sung công suất lọc dầu mới và phát triển chuỗi khí – LNG.**



# Khung pháp lý ngành dầu khí

- Trên nền Luật Dầu khí 2022 (hiệu lực 1/7/2023) vốn đã xử lý ba nút thắt thương nguồn — mở rộng nguồn cung, giảm rào cản và ưu đãi tài chính — ba tầng chính sách ban hành trong năm 2025 tạo nên sự cộng hưởng đáng chú ý: **Nghị quyết 70-NQ/TW, Nghị quyết 253/2025/QH15 và Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP** cùng nhắm vào đúng nút thắt lớn nhất — thời gian phê duyệt vốn kéo dài 3–5 năm — qua đó **rút ngắn chu trình quyết định**, cởi trói cho nhóm mỏ nhỏ/cận biên sẽ chiếm đa số giai đoạn tới và đẩy nhanh các dự án trọng điểm như Lô B – Ô Môn.
- Hệ quả lan tỏa phân hóa: hưởng lợi sớm nhất là nhóm dịch vụ thương nguồn nhờ backlog dày lên, kể đến là Petrovietnam/PVEP nhờ quyền chủ động cao hơn và GAS hưởng lợi cấu trúc dài hạn từ định hướng khí-LNG. Hiệu quả thực tế sẽ phụ thuộc vào tốc độ triển khai các cơ chế phân cấp và việc hoàn thiện Luật Dầu khí (sửa đổi), hiện đã bước vào quá trình thẩm định trong năm 2026.

## Tầng 1: ĐỊNH HƯỚNG CHIẾN LƯỢC – Bộ Chính trị

- **Nghị quyết 70-NQ/TW (8/2025) & Nghị quyết 79-NQ/TW (1/2026)**
- Dầu khí được định hướng là trụ cột an ninh năng lượng. Mục tiêu khí 30-35 tỷ m<sup>3</sup>/ năm
- Khẳng định vai trò dẫn dắt của DNNN

## Tầng 2: CƠ CHẾ HÓA – Quốc hội

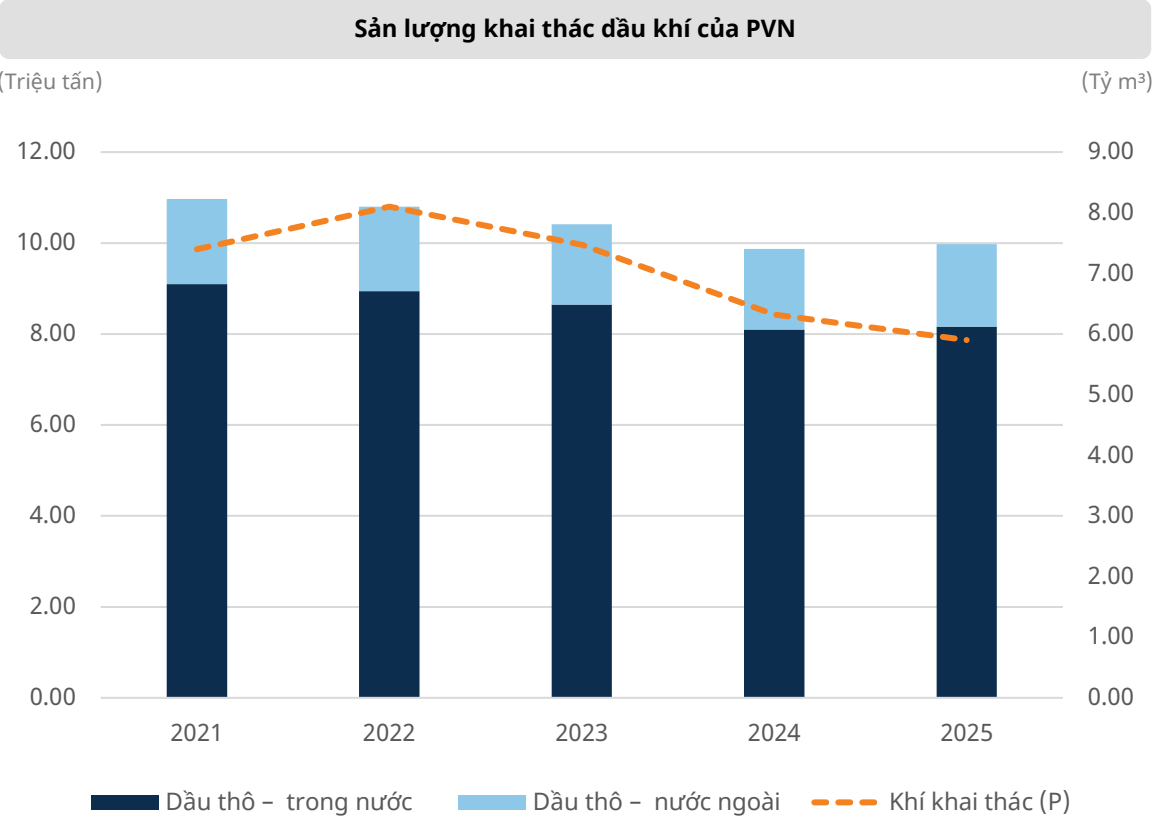
- **Nghị quyết 253/2025/QH15**
- Biến định hướng thành cơ chế: gỡ quy hoạch – cấp phép – huy động vốn (2026-2030)

## Tầng 3: TRAO QUYỀN THỰC THI – Chính phủ

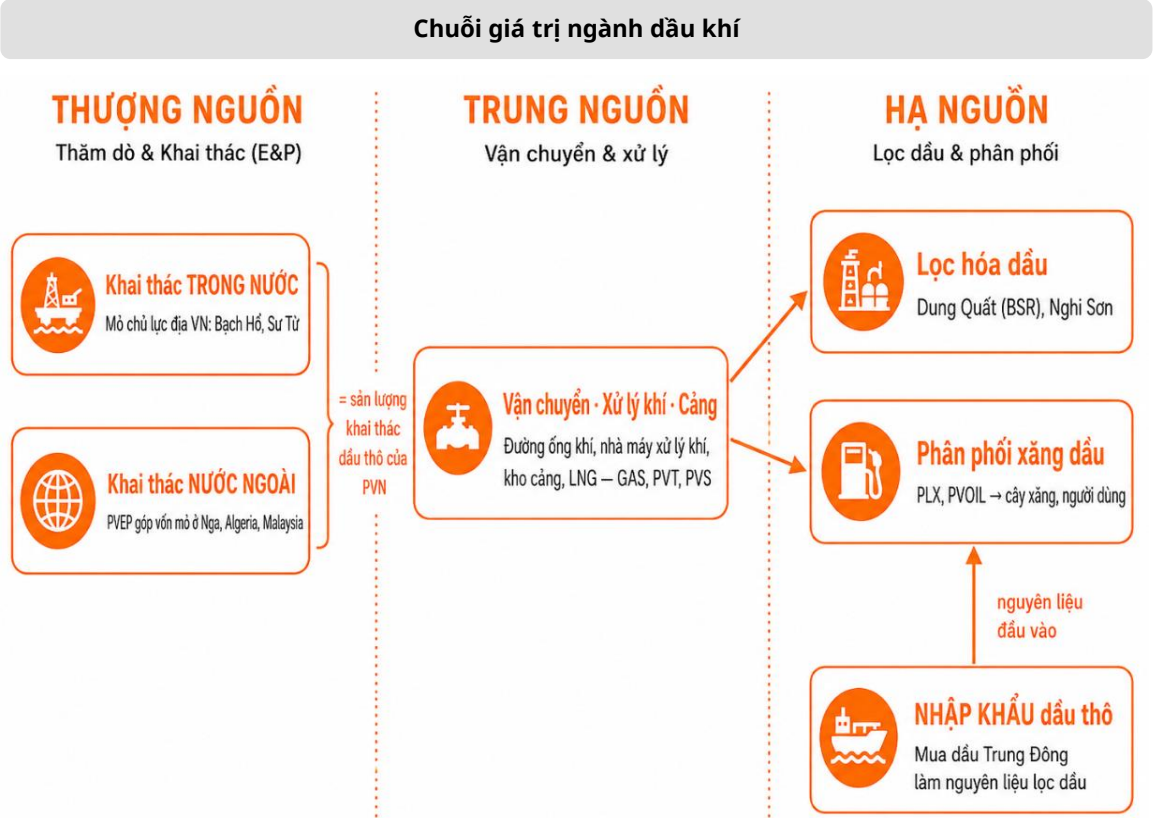
- **Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP (10/2025)** – phân quyền cho PVN
- Tự duyệt quy hoạch & điều chỉnh quy hoạch nhỏ
- Tự duyệt thu dọn mỏ nếu chênh chi phí < 20%
- Mỏ khai thác sớm: điều chỉnh tăng vốn ≤ 10%
- Mỏ nhỏ: dầu < 30 triệu thùng/ khí < 30 tỷ m<sup>3</sup>

# Tổng quan hoạt động dầu khí trong nước

- Trong Q1/2026, sản lượng khai thác dầu thô của Petrovietnam đạt 2,63 triệu tấn, vượt khoảng 10,4% kế hoạch và tăng khoảng 10% YoY; sản lượng trong nước tăng khoảng 12% YoY.
- Điểm tích cực là sau nhiều năm, hệ số bù trữ lượng (RRR) đã vượt 1 hai năm liên tiếp (gia tăng trữ lượng 15,2 triệu tấn quy dầu năm 2024 và 10,5 triệu tấn năm 2025), giúp chặn đà bào mòn nền tảng tài nguyên — đây là tín hiệu nền quan trọng cho triển vọng sản lượng trung hạn.



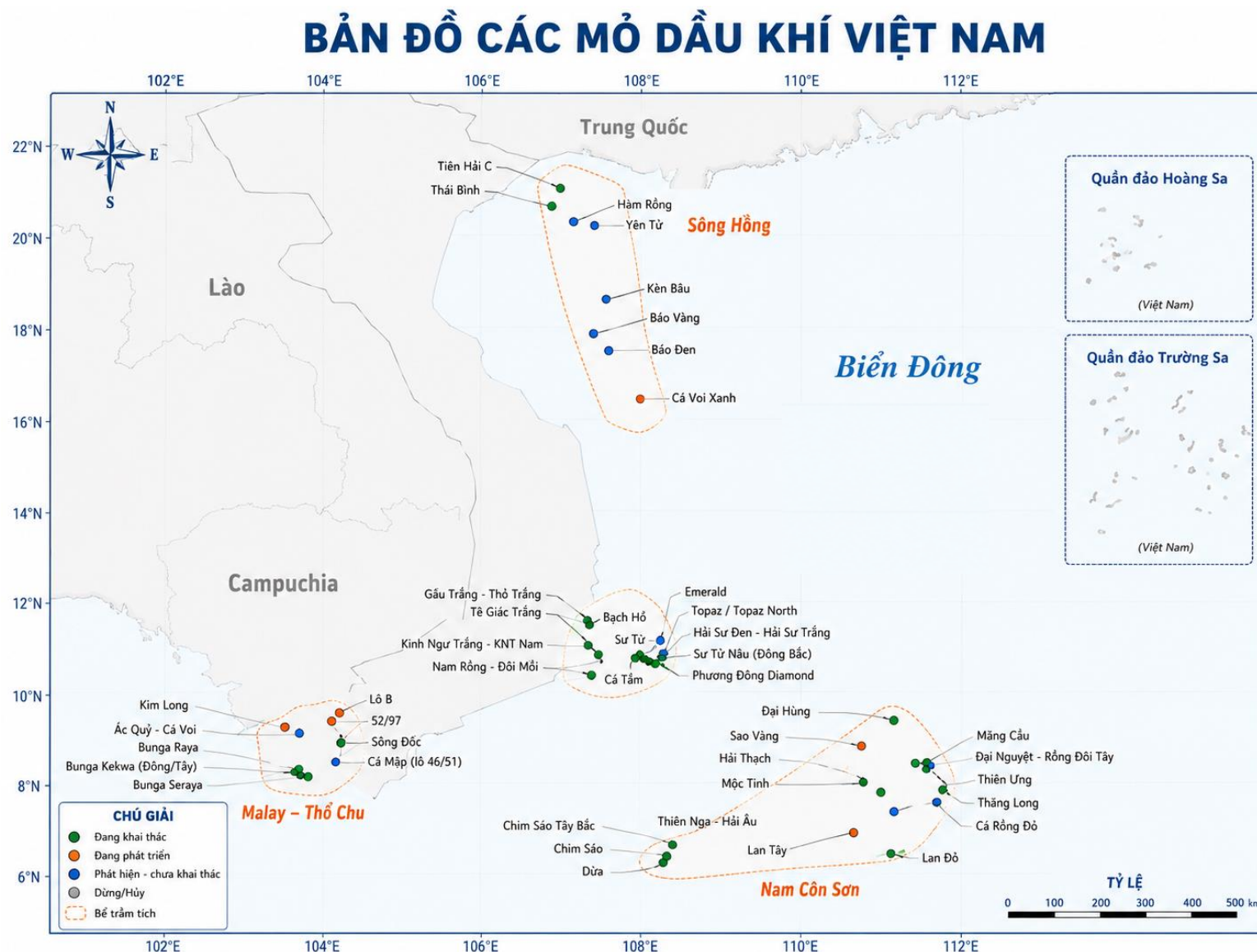
Nguồn: PVN, Mirae Asset tổng hợp



Nguồn: Mirae Asset tổng hợp

# Tổng quan hoạt động dầu khí trong nước

- **Chuỗi Lô B - Ô Môn** đã chính thức khởi động: gói thầu EPCI#1 được ký ngày 03/09/2024 và dự án bước vào giai đoạn thi công.
- **Cá Voi Xanh:** dự án bị chậm khoảng 5 năm, dòng khí đầu tiên giờ chỉ kỳ vọng quanh 2028, trong bối cảnh ExxonMobil (giữ 64%, PVN 36%) không còn mặn mà và còn vướng mặt bằng, cảng Kỳ Hà, tuyến ống qua sân bay Chu Lai.
- Vì vậy, trong giai đoạn 2026–2028, động lực tăng trưởng thực chất dồn vào Lô B cùng các mỏ vừa và nhỏ (Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng 2B).



Nguồn: Mirae Asset tổng hợp

# Các dự án dầu khí Việt Nam

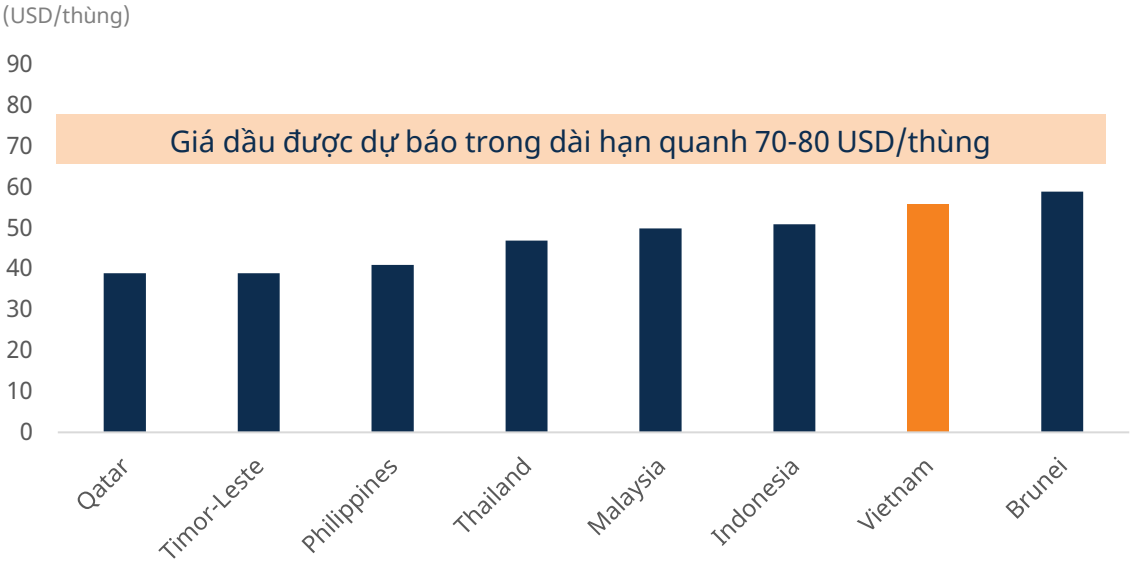
- Sóng dự án dồn vào 2027 (cụm khí, dẫn đầu Lô B) và 2030. Cá Voi Xanh vẫn là dự án trung-dài hạn. Theo cập nhật từ PVS, dự án có khả năng đạt Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) trong năm 2027; thời điểm đón dòng khí đầu tiên còn phụ thuộc đáng kể vào tiến độ phê duyệt, phát triển mỏ và các dự án điện liên quan.

| Dự án                                      | 2025                            | 2026    | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | Chủ đầu tư                         | Vốn (tỷ USD) | Trữ lượng             |
|--------------------------------------------|---------------------------------|---------|------|------|------|------|------|------|------------------------------------|--------------|-----------------------|
| DỰ ÁN KHÍ (theo năm đón dòng khí đầu tiên) |                                 |         |      |      |      |      |      |      |                                    |              |                       |
| Lô B – Ô Môn                               |                                 |         |      |      |      |      |      |      | PVN · PVEP · MOECO · PTTEP         | 6,8          | 107 tỷ m <sup>3</sup> |
| Sư Tử Trắng – 2B                           | Đón dòng khí đầu tiên 29/6/2026 |         |      |      |      |      |      |      | Cửu Long JOC · KNOC · PVEP         | 1,1          | 17 tỷ m <sup>3</sup>  |
| Nam Du – U Minh                            |                                 |         |      |      |      |      |      |      | Jadestone Energy                   | 0,8          | 4,4 tỷ m <sup>3</sup> |
| Khánh Mỹ – Đầm Dơi                         |                                 |         |      |      |      |      |      |      | PVEP · PVGAS                       | 0,3          | 4,0 tỷ m <sup>3</sup> |
| Thiên Nga – Hải Âu                         |                                 |         |      |      |      |      |      |      | Zarubezhneft                       | 0,3          | 7,4 tỷ m <sup>3</sup> |
| Cá Voi Xanh*                               | COD 2030 theo kế hoạch QHĐ8     |         |      |      |      |      |      |      | ExxonMobil · PVN                   | 4,6          | 150 tỷ m <sup>3</sup> |
| Báo Vàng – Báo Đen                         |                                 |         |      |      |      |      |      |      | PVN                                | 1,3          | 58 tỷ m <sup>3</sup>  |
| Kỳ Lân                                     |                                 |         |      |      |      |      |      |      | PVEP · PVGAS                       | 0,1          | 1,8 tỷ m <sup>3</sup> |
| Kèn Bầu                                    |                                 | Thăm dò |      |      |      |      |      |      | Eni · Essar E&P                    | N/A          | 225 tỷ m <sup>3</sup> |
| DỰ ÁN DẦU (theo năm đón dòng dầu đầu tiên) |                                 |         |      |      |      |      |      |      |                                    |              |                       |
| Kinh Ngư Trắng                             | Đang khai thác                  |         |      |      |      |      |      |      | Vietsovpetro · PVEP · Zarubezhneft | 0,7          | 6 tr thùng            |
| Lạc Đà Vàng                                |                                 |         |      |      |      |      |      |      | Murphy Oil · PVEP · SKE            | 0,7          | 100 tr thùng          |
| Đại Hùng Nam                               |                                 |         |      |      |      |      |      |      | PVEP                               | 0,2          | N/A                   |
| Hải Sư Vàng                                |                                 |         |      |      |      |      |      |      | Murphy Oil · PVEP · SKE            | 1,9          | 170–430 tr thùng      |
| Lạc Đà Hồng                                |                                 |         |      |      |      |      |      |      | Murphy Oil · PVEP · SKE            | 0,3          | 30–60 tr thùng        |

# Thượng nguồn: Chu kỳ capex E&P mở rộng đảm bảo an ninh năng lượng

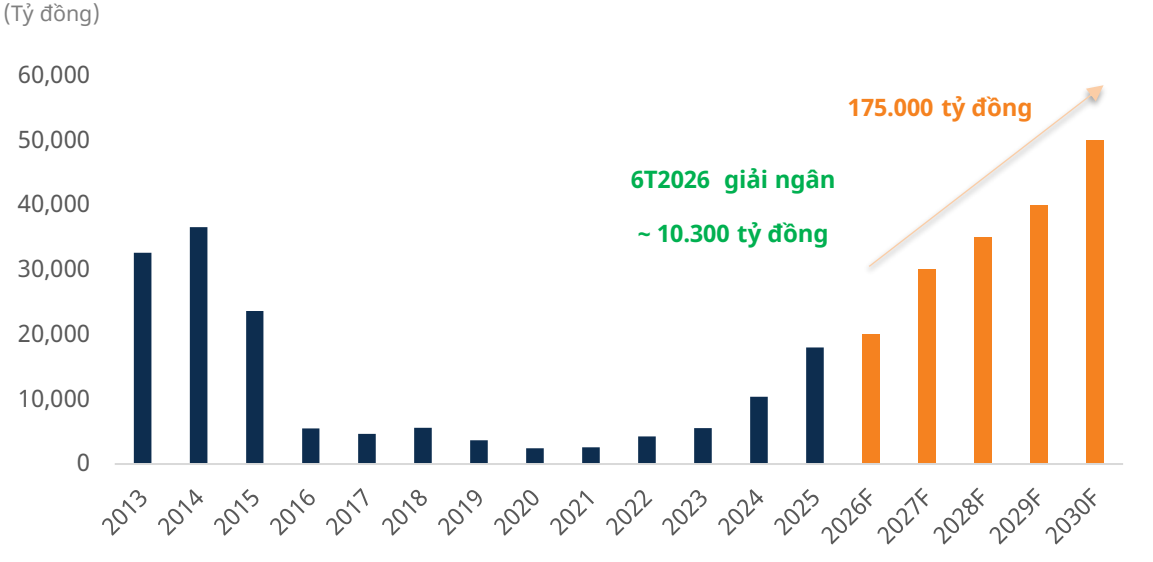
- Ngành dầu khí thượng nguồn Việt Nam đang ở trạng thái thuận lợi khi giá dầu đủ cao để kích hoạt chu kỳ đầu tư mới, khi vừa đối mặt với áp lực cạn kiệt nguồn cung nội địa, vừa đảm bảo an ninh năng lượng trước các rủi ro hiện hữu, đặc biệt là rủi ro địa chính trị.
- PVEP duy trì vị thế dẫn đầu khối thượng nguồn về quy mô đầu tư với mục tiêu tăng trưởng 10%/năm giai đoạn 2026-2030. Sự hội tụ giữa chu kỳ cao điểm của các siêu dự án và hành lang pháp lý được tháo gỡ giúp dòng vốn CapEx từ PVEP tạo ra nguồn công việc (backlog) ổn định, có tính dự báo cao cho nhóm dịch vụ thượng nguồn, giảm thiểu rủi ro biến động theo giá dầu ngắn hạn. **Điều này trực tiếp củng cố triển vọng tăng trưởng lợi nhuận bền vững cho các doanh nghiệp niêm yết đầu ngành (như PVS, PVD). Với giá brent dự báo neo cao và hạ nhiệt quanh vùng 80 USD/thùng, các dự án dầu khí Việt Nam vẫn duy trì hiệu quả với biên > 20 USD/thùng so với điểm hòa vốn.**

Ngưỡng hòa vốn khai thác thấp hơn giá dầu tạo vùng đệm



Nguồn: IHS Markit, Mirae Asset tổng hợp

Giá trị đầu tư của PVEP

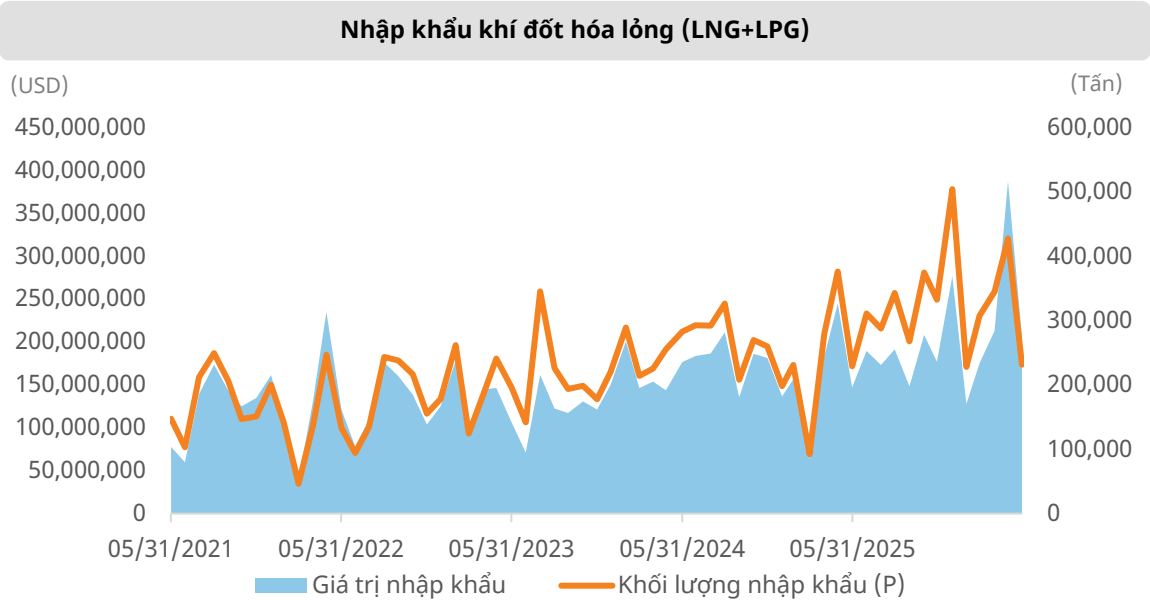


Nguồn: PVEP, Mirae Asset tổng hợp

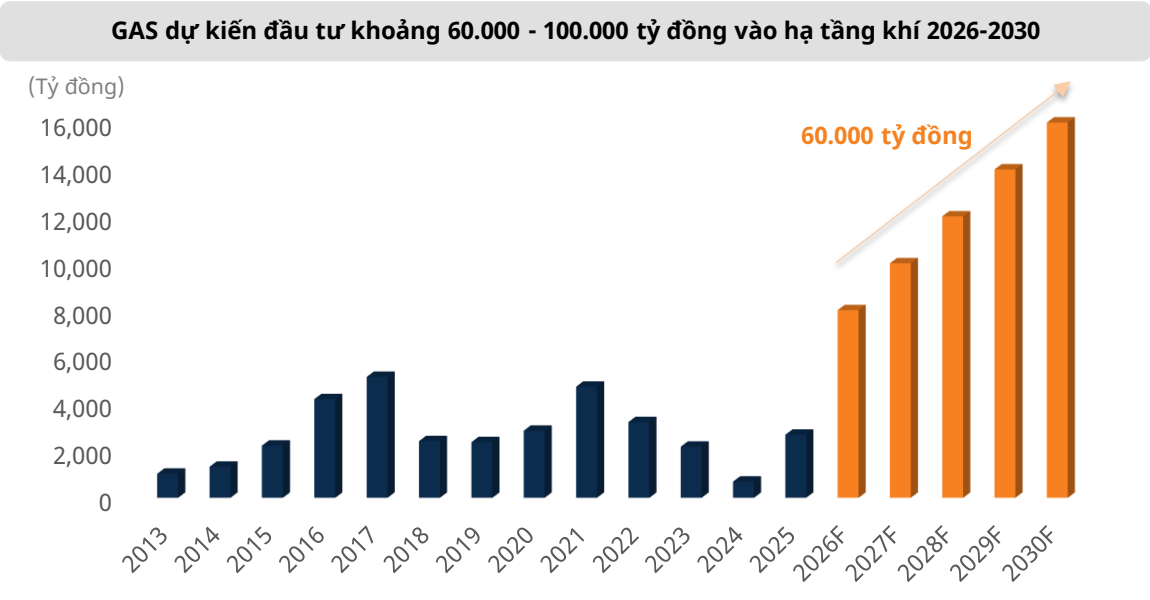


# Trung nguồn: Gắn với nhu cầu điện-LNG

- Trung nguồn là mắt xích chiến lược nhất của chuỗi giá trị dầu khí Việt Nam, vừa là "nút cổ chai" của an ninh năng lượng, vừa là cấu phần tăng trưởng cấu trúc dài hạn. Khi các mỏ khí nội địa chủ lực suy giảm nhanh, trong khi Quy hoạch điện VIII đặt mục tiêu 37,3 GW điện khí đến 2030 với LNG nhập khẩu chiếm 60–65%, thì năng lực kho–cảng–đường ống trở thành điều kiện cần để hiện thực hóa cả lộ trình điện khí.
- Hai cực tăng trưởng cho giai đoạn tới đã định hình rõ: ngắn hạn là LNG cấp cho Nhơn Trạch 3&4 và mở rộng kho Thị Vải lên 3 triệu tấn/năm, trung hạn là dòng khí Lô B về bờ dự kiến quý III/2027 — được hậu thuẫn bởi định hướng coi LNG là "cầu nối" trong Nghị quyết 70 và 79, cùng kế hoạch đầu tư hạ tầng khí 60.000–100.000 tỷ đồng giai đoạn 2026–2030. PV GAS nắm gần trọn hạ tầng khí quốc gia nên hưởng lợi trực tiếp, bền vững từ làn sóng LNG–điện khí; PV Trans (PVT) là điểm sáng phòng thủ cùng đội tàu 65 chiếc hướng tới 100 tàu (2030), dòng tiền ổn định nhờ thuê định hạn quốc tế và lực đẩy OPEC+ tăng sản lượng.



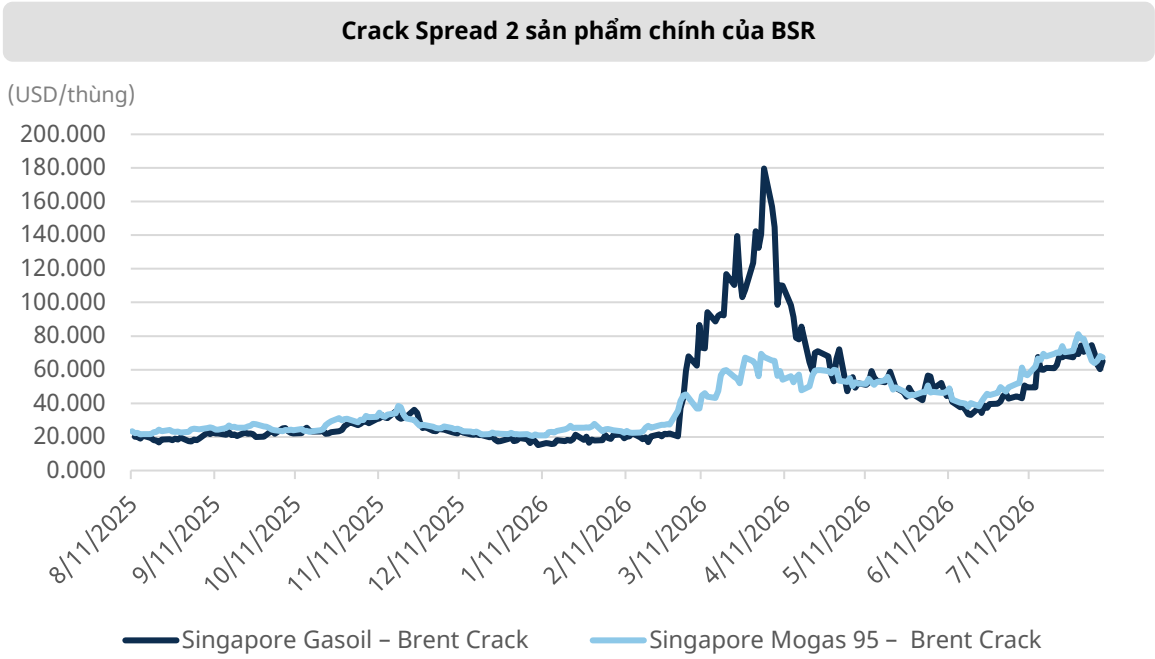
Nguồn: Fiinpro, Mirae Asset tổng hợp



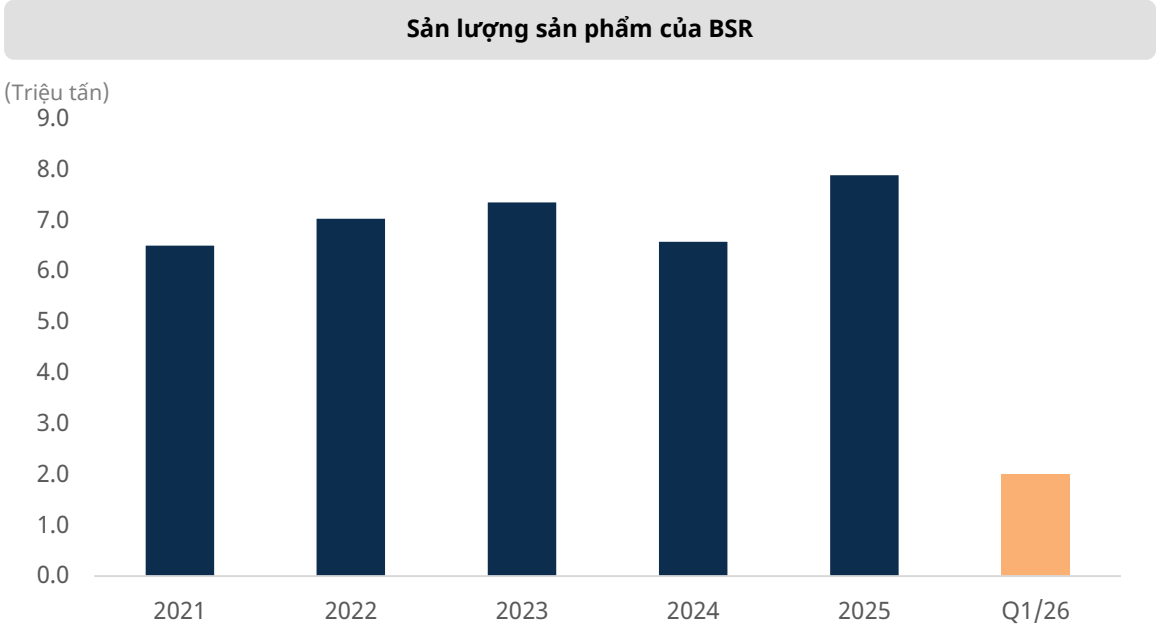
Nguồn: GAS, Mirae Asset tổng hợp

# Hạ nguồn: Rủi ro biến động

- Hạ nguồn là mắt xích chịu tác động trực tiếp với rủi ro đánh giá lại hàng tồn kho khi giá trượt gây biến động mạnh lợi nhuận. Tuy nhiên đối với BSR, dự án nâng cấp mở rộng Dung Quất (nâng công suất lên 171.000 thùng/ngày, tăng tỷ trọng sản phẩm hóa dầu và SAF biên cao) cùng lợi thế được bảo hộ cầu bởi mục tiêu lọc dầu nội đáp ứng  $\geq 70\%$  nhu cầu giúp BSR có một tấm đệm cơ cấu mang tính dài hạn.
- Crack spread duy trì mặt bằng cao** do công suất lọc dầu toàn cầu thấp hơn gần 5 triệu thùng/ngày so với cùng kỳ. Nguyên nhân chính đến từ việc thiếu nguồn cung từ Trung Đông và các cuộc tấn công vào nhà máy lọc dầu Nga, làm đẩy giá diesel, nhiên liệu bay và xăng tại lưu vực Đại Tây Dương lên rất cao. Hệ quả crack dầu diesel và xăng tăng trở lại, trong đó crack xăng 95 tăng đạt vùng đỉnh lịch sử 73.29 USD/thùng (cao hơn hẳn mức đỉnh ngắn hạn thiết lập vào tháng 4/2026 – thời điểm cuộc chiến tranh phong tỏa eo biển Hormuz chính thức bùng nổ).



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset tổng hợp



Nguồn: BSR, Mirae Asset tổng hợp



# Kết quả kinh doanh

- Nửa đầu 2026 phân hóa theo chất lượng lợi nhuận: Khoản lời lớn nhất tập trung ở hạ nguồn (BSR, PLX) đến từ biên lọc dầu cao, tồn kho giá thấp và hiệu ứng giá sau cú sốc Hormuz. Ngược lại, ở nhóm dịch vụ thượng nguồn thực hiện backlog ghi nhận theo tiến độ hợp đồng Lô B/Lạc Đà Vàng hoặc hợp đồng cố định nên ít biến động.

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết ngành dầu khí

| Mã  | Doanh thu thuần Q2.2026 (tỷ đồng) | YoY   | Lãi ròng Q2.2026 (tỷ đồng) | YoY   | Doanh thu thuần 6T2026 (tỷ đồng) | YoY   | Lãi ròng 6T2026 (tỷ đồng) | YoY   |
|-----|-----------------------------------|-------|----------------------------|-------|----------------------------------|-------|---------------------------|-------|
| PVB | 427                               | 82%   | 33                         | 55%   | 737                              | 116%  | 52                        | 108%  |
| PVC | 1,902                             | 77%   | 4                          | -19%  | 3,114                            | 51%   | 6                         | -16%  |
| PVS | 8,589                             | 17%   | 525                        | 47%   | 17,288                           | 29%   | 941                       | 36%   |
| BSR | 58,716                            | 60%   | 7,460                      | 782%  | 104,636                          | 52%   | 15,725                    | 1164% |
| PLX | 136,218                           | 78%   | 2,809                      | 106%  | 234,916                          | 63%   | 2,046                     | 36%   |
| PVD | 3,028                             | 24%   | 163                        | -32%  | 6,437                            | 63%   | 469                       | 20%   |
| OIL | 90,003                            | 126%  | (136)                      | -176% | 134,867                          | 86%   | 380                       | 84%   |
| POS | 1,635                             | 222%  | 44                         | 130%  | 2,273                            | 151%  | 63                        | 68%   |
| PTV | 561                               | 2485% | 3                          | -989% | 623                              | 1211% | 2                         | -216% |
| PVE | 49                                | 49%   | 1                          | -149% | 90                               | 25%   | 1                         | -182% |

Nguồn: Fiinpro, Mirae Asset tổng hợp

## KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo

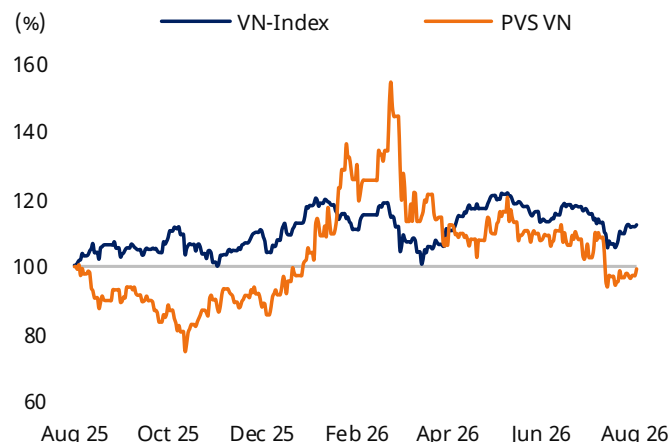
• Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

|                           |        |
|---------------------------|--------|
| Giá đóng cửa (10/08/2026) | 35.000 |
| Giá mục tiêu (12 tháng)   | 44.000 |
| Lợi nhuận kỳ vọng         | 25.7%  |
| Lãi ròng (26F, tỷ đồng)   | 2.028  |
| Tăng trưởng EPS (26F, %)  | 54.3   |
| P/E (26F, x)              | 8.8    |

|                                  |        |       |       |
|----------------------------------|--------|-------|-------|
| Vốn hoá (tỷ đồng)                | 17,900 |       |       |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp)    | 511    |       |       |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 41.8   |       |       |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)       | 15.7   |       |       |
| Beta (12M)                       | 0.8    |       |       |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND)      | 26,355 |       |       |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND)       | 56,400 |       |       |
| (%)                              | 1 M    | 3M    | 12M   |
| Tuyệt đối                        | -5.2   | -18.7 | -2.6  |
| Tương đối                        | -2.0   | -19.5 | -14.2 |

## Đón sóng dự án, giữ mạch doanh thu

- TCTCP DVKT Dầu khí Việt Nam (PVS) là thành viên của Tập đoàn Dầu khí Quốc gia Việt Nam. Các lĩnh vực chính gồm: cơ khí dầu khí, FSO/FPSO, vận hành bảo dưỡng công trình biển, cảng dịch vụ, tàu dịch vụ, khảo sát địa chất, công trình công nghiệp, và năng lượng tái tạo.
- 6T2026, PVS ghi nhận doanh thu thuần đạt 17.288 tỷ đồng (+29% YoY) và lãi ròng đạt 941 tỷ đồng (+37% YoY) chủ yếu nhờ doanh thu hợp đồng xây dựng (mảng M&C) tăng 19% YoY lên 10.491 tỷ đồng. Xét riêng lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh (loại trừ thu nhập khác), PVS chỉ đi ngang ở mức 828 tỷ đồng (-1% YoY) cho thấy phần tăng lãi ròng chủ yếu đến từ khoản lợi nhuận khác đột biến 456 tỷ đồng (so với 3 tỷ đồng cùng kỳ), phát sinh từ ghi nhận thu nhập từ việc quyết toán hợp đồng với khách hàng trong quý 2/2026.
- Dự án Lạc Đà Vàng:** CPP Lạc Đà Vàng-A đã hạ thủy ngày 30/6/2026, FSO PTSC LDV hạ thủy từ tháng 2/2026 đúng kế hoạch. Doanh thu CPP (~80 triệu USD) dự kiến ghi nhận quý 3-4/2026; thu nhập liên doanh FSO LDV dự kiến chỉ rõ nét từ quý 4/2026, gần với mốc First Oil (đầu tháng 10/2026).
- Cụm dự án Lô B – Ô Môn:** Chi phí phải trả của EPCI#1 đạt 2.736 tỷ đồng (+11% YTD) và EPCI#2 170 tỷ đồng (+90% YTD), cho thấy khối lượng thi công đang được đẩy nhanh trên toàn cụm dự án. Tháng 7/2026, PTSC và PQPOC khởi động hợp đồng cung cấp nhân lực vận hành, bổ sung dòng doanh thu dịch vụ mới. Mục tiêu đón dòng khí đầu tiên quý 3/2027 được giữ nguyên. Chúng tôi kỳ vọng động lực chính đóng góp doanh thu nửa cuối 2026.
- Dự án Sư Tử Trắng giai đoạn 2B:** PTSC M&C và Cửu Long JOC ký hợp đồng EPCIC ngày 22/4/2026, giá trị ước tính trên 10.000 tỷ đồng, bổ sung backlog M&C giai đoạn 2026-2028.
- Dự án Mỏ Khánh Mỹ và Đầm Dơi:** ngày 28/7/2026, khởi công dự án với quy mô vốn đầu tư khoảng 350 triệu USD và dự kiến đón First Gas vào quý 4/2027.
- Nhóm điện gió ngoài khơi** gồm **Fengmiao** đang vào giai đoạn hoàn thành 2026; **Baltica 2** và **Formosa 4** tiếp tục thi công hướng tới bàn giao cuối 2027. Trong đó, Formosa 4 tiếp tục được triển khai đồng thời trên nhiều hạng mục. Chi phí phải trả liên quan tăng 29% lên 418,5 tỷ đồng trong 6T2026, phản ánh khối lượng thi công đang được đẩy nhanh. Riêng hạng mục trạm biến áp ngoài khơi (OSS) mới được thực hiện first-cut trong 5 tháng đầu năm 2026.
- Trong năm 2026, chúng tôi giữ nguyên dự phóng doanh thu của PVS đạt 40.654 tỷ đồng (+24% YoY), và lãi ròng đạt 2.028 tỷ đồng (+10% YoY). Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2026 đạt 3.965 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 8,8 lần. Sau 6 tháng, PVS đã hoàn thành ~43% dự phóng doanh thu và ~46% dự phóng lãi ròng cả năm. Chúng tôi đánh giá tích cực cho PVS: 1) Các đại dự án dầu khí thượng nguồn bước vào giai đoạn thi công cao điểm, điểm rơi doanh thu tiếp tục duy trì trong 2026; 2) Cải cách pháp lý mở rộng dự địa tăng trưởng trung dài hạn cho PVS.



|                     | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 | FY 2024 | FY 2025 | FY 2026 (F) |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| Doanh thu (tỷ đồng) | 14,260  | 16,366  | 19,374  | 23,770  | 32,718  | 40,654      |
| LNHĐKD (tỷ đồng)    | 66      | 107     | (13)    | (265)   | 481     | 817         |
| Tỷ lệ LNHĐKD (%)    | 0.5     | 0.7     | (0.1)   | (1.1)   | 1.5     | 2.0         |
| Lãi ròng (tỷ đồng)  | 675     | 989     | 1,026   | 1,070   | 1,850   | 2,028       |
| EPS (VND)           | 829     | 1,344   | 1,287   | 1,218   | 2,569   | 3,965       |
| ROE (%)             | 3.5     | 5.7     | 5.2     | 4.7     | 9.2     | 11.5        |
| P/E (x)             | 30.8    | 14.9    | 27.6    | 26.0    | 13.4    | 8.8         |
| P/B (x)             | 1.1     | 0.8     | 1.4     | 1.2     | 1.2     | 1.0         |
| Cổ tức/thị giá (%)  | 3.7     | 3.7     | 1.8     | 2.1     | 2.0     | 2.0         |

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị MUA



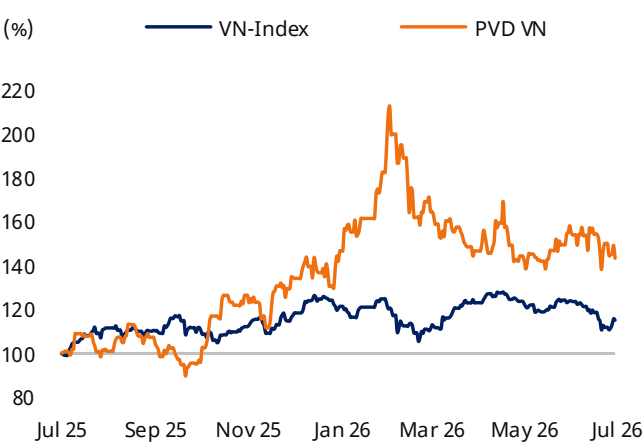
Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo  
Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

|                                  |             |
|----------------------------------|-------------|
| Giá đóng cửa (31/07/2026)        | 18.150      |
| Giá mục tiêu (12 tháng)          | 21.600      |
| Lợi nhuận kỳ vọng                | 19.0%       |
| Lãi ròng (26F, tỷ đồng)          | 1.150       |
| Tăng trưởng EPS (26F, %)         | -6.5        |
| P/E (26F, x)                     | 14.6        |
| Vốn hoá (tỷ đồng)                | 16,839      |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp)    | 928         |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 47.3        |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)       | 8.5         |
| Beta (12M)                       | 0.8         |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND)      | 11,264      |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND)       | 27,262      |
| (%)                              | 1 M3M12M    |
| Tuyệt đối                        | -3.81.849.1 |
| Tương đối                        | 2.46.433.4  |

Ba năm mua giàn, đón làn sóng lớn

Sau gần một thập kỷ đứng yên quy mô đội giàn sở hữu (giàn gần nhất trước đó - VI - vận hành từ 2015), PVD đầu tư thêm một giàn mới liên tiếp ba năm: VIII (2024, vận hành Q3/2025), IX (2025, vận hành 4/2026), X (2026, dự kiến vận hành Q2/2027) giúp PVD có công suất sẵn sàng đúng lúc dòng vốn đầu tư thượng nguồn Việt Nam bắt đầu tăng mạnh. KQKD 6T2026 ghi nhận sự bứt phá mạnh mẽ với doanh thu đạt 6.437 tỷ đồng (+63% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 479 tỷ đồng (+22% YoY) do gia tăng chi phí tài chính (chi phí đi vay tăng hơn gấp đôi lên 110,6 tỷ đồng).

- Sự bùng nổ của thị trường nội địa:** Năm 2026 được xem là năm bản lề khi hàng loạt dự án E&P trọng điểm trong nước được đẩy mạnh như Lô B - Ô Môn, Cá Voi Xanh, Sư Tử Trắng Phase 2B, Lạc Đà Vàng, Đại Hùng Nam... PV Drilling đã ký hợp đồng đầu tư thêm giàn khoan tự nâng PV Drilling X trong bối cảnh nhu cầu giàn khoan tại Việt Nam và Đông Nam Á tăng nhờ các dự án dầu khí mới. Đây là năm thứ ba liên tiếp (2024–2026) PV Drilling mở rộng đội giàn khoan, nâng tổng số giàn sở hữu lên 8, qua đó tăng năng lực cạnh tranh và đón đầu chu kỳ tăng trưởng của thị trường khoan. PVD đặt mục tiêu đầu tư thêm 2-3 giàn khoan trong giai đoạn 2026-2030 nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh và mở rộng không gian phát triển.
- Kín lịch việc làm với giá thuê giàn:** Toàn bộ đội giàn khoan của PV Drilling đều đã có hợp đồng ổn định xuyên suốt năm 2026 tại Đông Nam Á, một số hợp đồng còn kéo dài tới năm 2028 hoặc sau 2030 (đối với giàn TAD). PVD có triển vọng duy trì hiệu suất sử dụng đội giàn ở mức cao và cải thiện biên lợi nhuận trong năm 2026, khi mặt bằng giá thuê neo cao kết hợp với việc các giàn sở hữu mới (PVD VIII, IX), qua đó giảm dần tỷ trọng giàn thuê ngoài vốn có biên mỏng. Sang năm 2027, giàn PV DRILLING X đi vào vận hành và giàn VI tham gia chiến dịch khoan phát triển mỏ Lô B sẽ mở thêm chân tăng trưởng nội địa.
- Trong năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu của PVD đạt 13.054 tỷ đồng (+19% YoY), và lãi ròng đạt 1.150 tỷ đồng (+10% YoY): 1) Giá thuê giàn bình quân dao động quanh 90.000 USD/ngày theo các hợp đồng cố định của PVD; 2) Giá định các giàn khoan chạy đủ năm trừ PVD IX vận hành từ quý 2/2026; 3) Tổng mức đầu tư năm 2026 dự kiến đạt 4.229 tỷ đồng.
- Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2026 đạt 1.240 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 14,6 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho PVD: 1) Nguồn thu ổn định qua các hợp đồng dài hạn; 2) Chu kỳ đẩy mạnh hoạt động khai thác dầu khí trong nước nhằm đảm bảo an ninh năng lượng; 3) Vị thế đứng đầu ngành.



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

|                     | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 | FY 2024 | FY 2025 | FY 2026 (F) |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| Doanh thu (tỷ đồng) | 4,012   | 5,467   | 5,844   | 9,360   | 10,978  | 13,054      |
| LNHĐKD (tỷ đồng)    | (27)    | 67      | 764     | 1,128   | 1,232   | 1,504       |
| Tỷ lệ LNHĐKD (%)    | 0.7     | 0.0     | 13.1    | 12.0    | 11.2    | 11.5        |
| Lãi ròng (tỷ đồng)  | 20      | (103)   | 589     | 703     | 1046    | 1,150       |
| EPS (VND)           | (28)    | (257)   | 815     | 1,007   | 1,326   | 1,240       |
| ROE (%)             | (0.1)   | (1.0)   | 3.2     | 3.6     | 5.2     | 6.4         |
| P/E (x)             | #N/A    | #N/A    | 34.3    | 23.0    | 18.0    | 14.6        |
| P/B (x)             | 0.9     | 0.7     | 1.1     | 0.8     | 0.9     | 0.9         |
| Cổ tức/thị giá (%)  | #N/A    | #N/A    | 8.8     | 9.0     | #N/A    | #N/A        |

Mirae Asset Vietnam Research

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị

MUA



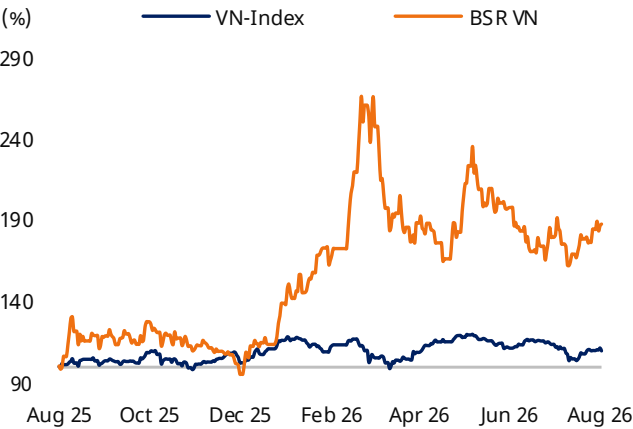
Analyst: Huỳnh Thị Thu Thảo

Email: thao.htt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

|                                  |         |     |      |
|----------------------------------|---------|-----|------|
| Giá đóng cửa (13/08/2026)        | 26.500  |     |      |
| Giá mục tiêu (12 tháng)          | 33.000  |     |      |
| Lợi nhuận kỳ vọng                | 24.5%   |     |      |
| Lãi ròng (26F, tỷ đồng)          | 23.344  |     |      |
| Tăng trưởng EPS (26F, %)         | 348.3   |     |      |
| P/E (26F, x)                     | 5.7     |     |      |
| Vốn hoá (tỷ đồng)                | 133,194 |     |      |
| SLCP đang lưu hành (triệu cp)    | 5,007   |     |      |
| Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%) | 7.9     |     |      |
| Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)       | 1.2     |     |      |
| Beta (12M)                       | 1.0     |     |      |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND)      | 13,500  |     |      |
| Giá cao nhất 52 tuần (VND)       | 39,600  |     |      |
| (%)                              | 1 M     | 3M  | 12M  |
| Tuyệt đối                        | 2.9     | 8.2 | 86.5 |
| Tương đối                        | 3.3     | 9.9 | 75.0 |

Đòn bẩy lớn từ crack spread kỷ lục

- KQKD 6T2026 đã phản ánh trọn vẹn lợi nhuận đỉnh cao nhờ điều kiện thị trường thuận lợi và năng lực vận hành tối ưu, với doanh thu đạt 104.636 tỷ đồng (+52% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 15.725 tỷ đồng (gấp 12,6 lần cùng kỳ 2025). Động lực chính đến từ khoảng chênh lệch giá sản phẩm và giá dầu thô (crack spread) mở rộng kỷ lục đối với các dòng sản phẩm chủ lực (DO, RON 95) kết hợp với nhà máy vận hành vượt công suất thiết kế.
- Bộ đệm thanh khoản cực kỳ vững chắc với 53,8 nghìn tỷ VNĐ tiền mặt và tiền gửi, chiếm 51% tổng tài sản.** Dòng tiền dồi dào mang lại nguồn thu nhập tài chính 1.112 tỷ VNĐ trong 6 tháng đầu năm, bù đắp phần lớn chi phí lãi vay và chi phí hoạt động (SG&A). Cộng hưởng cùng biên lợi nhuận gộp xuất sắc từ mảng lọc hóa dầu cốt lõi, doanh nghiệp ghi nhận mức biên lợi nhuận ròng ấn tượng 15,0%.
- Dự án Nâng cấp Mở rộng NMLD Dung Quất** tiếp tục tích lũy chi phí XDCB dở dang (~1.935 tỷ VNĐ). Khi hoàn thành, dự án sẽ nâng công suất từ 148.000 lên 171.000 thùng/ngày, xử lý được các loại dầu thô chua/chất lượng thấp hơn để giảm chi phí nguyên liệu.
- Crack spread hiện đang có tín hiệu duy trì mặt bằng cao** khi căng thẳng Trung Đông leo thang, các bên chưa đạt thỏa thuận mở lại Hormuz cùng Houthi tấn công nhà máy lọc dầu Saudi Arabia. Hệ quả là crack dầu diesel và xăng tăng trở lại. Trong đó, crack xăng 95 (theo Bloomberg) tăng đạt vùng đỉnh lịch sử trên 80 USD/thùng trong tháng 7/2026 (cao hơn hẳn mức đỉnh ngắn hạn khoảng 70 USD/ thùng, thiết lập vào tháng 4/2026 – thời điểm cuộc chiến tranh phong tỏa eo biển Hormuz chính thức bùng nổ).
- Trong năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu của BSR đạt 199.426 tỷ đồng (+41% YoY), và lãi ròng đạt 23.344 tỷ đồng (+348% YoY): 1) Nhiên liệu Diesel (DO 0,05S + DO L-62) đạt doanh thu 87.390 tỷ VNĐ (+44% YoY), tiếp tục là nguồn thu lớn nhất nhờ nhu cầu vận tải/công nghiệp nội địa tăng trưởng ổn định và crack spread DO duy trì ở mặt bằng cao hơn hẳn so với cùng kỳ 2025; 2) Xăng RON 95 (kể cả E10) đạt doanh thu 62.583 tỷ VNĐ (+34% YoY), khẳng định vị thế sản phẩm tiêu thụ chính trong dòng xăng cơ giới khi crack spread RON95 duy trì vùng đỉnh lịch sử.
- Chúng tôi ước tính EPS dự kiến cho năm 2026 đạt 4.662 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 5,7 lần. Chúng tôi đánh giá tích cực cho BSR: 1) Biên lợi nhuận lọc dầu (crack spread) neo ở vùng cao củng cố biên lợi nhuận; 2) Công suất chế biến mở rộng từ năm 2028 theo dự án NCMR Dung Quất, cùng chiến lược đa dạng hóa nguồn dầu thô đầu vào; 3) Vị thế một trong hai nhà máy lọc dầu duy nhất tại Việt Nam, đáp ứng phần lớn nhu cầu xăng dầu nội địa.



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Fdata, Mirae Asset

|                     | FY 2021 | FY 2022 | FY 2023 | FY 2024 | FY 2025 | FY 2026 (F) |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|
| Doanh thu (tỷ đồng) | 101,080 | 167,124 | 147,423 | 123,027 | 141,582 | 199,426     |
| LNHĐKD (tỷ đồng)    | 6,511   | 14,673  | 8,104   | (722)   | 4,538   | 27,939      |
| Tỷ lệ LNHĐKD (%)    | 6.4     | 8.8     | 5.5     | (0.6)   | 3.2     | 14.0        |
| Lãi ròng (tỷ đồng)  | 6,716   | 14,726  | 8,650   | 631     | 5,214   | 23,344      |
| EPS (VND)           | 1,305   | 2,874   | 1,658   | 79      | 1,040   | 4,662       |
| ROE (%)             | 19.1    | 32.4    | 15.3    | 0.7     | 9.0     | 28.3        |
| P/E (x)             | 11.0    | 2.9     | 6.9     | 178.9   | 15.5    | 5.7         |
| P/B (x)             | 1.9     | 0.8     | 1.0     | 1.3     | 1.3     | 1.6         |
| Cổ tức/thị giá (%)  | #N/A    | 2.3     | 3.8     | 3.1     | 2.7     | 1.1         |

# Miễn trừ trách nhiệm

---

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.