

Dầu khí — Upgrade Neutral → OW NHE, dispersion BSR vs PLX, EIA nâng Brent 2026 79→96 USD

Ngành: Oil_Gas · Phát hành 2026-05-04 · Phiên bản dự báo VN-Index 2026-05-04

Khuyến nghị	OVERWEIGHT NHE
Giá hiện tại	—
Giá mục tiêu	—
Tiềm năng tăng/giảm	—
Khung thời gian	6-12 tháng

1. Khuyến nghị đầu tư

OVERWEIGHT NHE — upgrade từ Neutral (rev 31/03 + 29/04). Conviction: 65%.

Pick: - MUA: BSR (LN Q1 +20× outlier, lộ trình thoái vốn re-rate), OIL (LN tăng giá nhiên liệu), POW (LN tăng sản lượng + biên LN gộp mở rộng) - NEUTRAL: GAS (mất outlier T2, không có Q1 update mạnh) - BÁN / AVOID: PLX (Petrolimex công bố LỖ Q1 — phân hoá trong ngành)

Catalyst macro: -  EIA nâng Brent 2026 từ 79 → 96 USD/thùng -  Morgan Stanley dự Brent 110 USD Q2/26, 100 USD Q3/26 -  Goldman Sachs nâng Brent Q4/26 → 90 USD (từ 83) -  KBSV dự Brent cơ sở 85-95 USD, tiêu cực 100 USD

2. Nhận định (Opinion)

Upgrade Neutral → OW NHE

Rev 31/03 và 29/04 AlgolabX giữ Dầu khí Neutral vì: - Lo ngại GAS take profit sau outlier T2 (đã đúng — GAS T3 give back -7.78%) - PLX rủi ro chính sách giá xăng

Rev 04/05 upgrade lên OW NHE sau: 1. BSR Q1 LN +20× YoY (8,265 tỷ) = outlier lịch sử nhờ crack spread diesel +146%, xăng +34% (Iran crisis driver). Hoàn thành 126% dự cả năm chỉ trong Q1. Re-rate target potential mạnh nếu lộ trình thoái vốn confirm. 2. EIA/Goldman/Morgan Stanley đều nâng Brent forecast — institutional consensus shift dovish. Crack spread persistent T2-T3. 3. POW Q1 LN tăng mạnh sản lượng phục hồi — không chỉ play Brent mà còn play điện sản xuất tăng theo nhu cầu. 4. Dispersion: PLX công bố LỖ Q1 — tránh tổng quát "dầu khí lên hết". Cần lọc kỹ theo upstream/midstream/downstream + crack spread exposure.

Tie-back macro thesis (rev 04/05)

- KBSV CPI T4 +5.46% YoY, drivers chính: hàng ăn +5.2%, nhà ở/điện nước +7.9%, giao thông +11.0% — nhóm giao thông tăng do giá nhiên liệu. BSR/OIL/POW hưởng lợi trực tiếp, nhưng PLX (kinh doanh xăng dầu bán lẻ giá điều tiết) bị nén biên.
- KBSV dự CPI 2026 4.8% (cơ sở) — 5.4% (tiêu cực): nếu Brent tiếp tục cao thì kịch bản tiêu cực active → Fed cut delay nhưng dầu khí outperform.
- Catalyst chính trong thesis (rev 04/05): không có FTSE direct cho oil/gas (top 7 FTSE: VIC,VCB,VHM,HPG,BID,GAS,CTG — GAS là duy nhất). Nhưng oil/gas hưởng macro-flow.

Hedge

- BSR/POW LONG khi Brent > 80
- Reverse khi Brent < 75 + Iran ceasefire signal
- PLX SHORT bias khi chính sách bình ổn giá xăng siết

Risk

- **Upside (P=35%):** Brent giữ 85+ Q2-Q3, thoái vốn BSR confirm → OW deliver +15-20%
- **Base (P=40%):** Brent 80-90 normalise, BSR Q2 LN giảm QoQ nhưng vẫn cao YoY → +8-12%
- **Downside (P=25%):** Iran ceasefire + Brent về 75 → -5-10%

3. Dữ liệu cập nhật (Fact)

BSR (chi tiết, từ VND 04/05 PDF)

- LN ròng Q1 = **8,265 tỷ** (+20.7× YoY, 126% dự cả năm VND)
- DT Q1 = 46,000 tỷ +44% YoY, sản lượng +10.6%
- Biên LN gộp Q1 = **20.7%** (+19.5 ppt) — cao nhất từ Q2/22
- Crack spread Q1 (Á): diesel +146% svck, xăng +34%
- Brent bq Q1 = 78 USD (+4.5%)

POW (từ VND 04/05 PDF — title only)

- LN tăng mạnh nhờ sản lượng phục hồi + biên LN gộp mở rộng
- Q1 ramping nhiệt điện sau bảo dưỡng

OIL (từ VND 04/05 PDF — title only)

- LN tăng mạnh do giá nhiên liệu leo thang
- Beneficiary direct của crack spread

PLX (negative, vietcap_news)

- **Petrolimex công bố LỖ Q1** — bán lẻ giá điều tiết bị nén khi giá đầu vào tăng
- Risk: chính sách bình ổn giá có thể siết tiếp

Brent forecast institutional

Tổ chức	Brent 2026 prev	Brent 2026 new
EIA	79 USD	96 USD
Goldman Sachs Q4/26	83 USD	90 USD
Morgan Stanley Q2/26	n/a	110 USD
Morgan Stanley Q3/26	n/a	100 USD
KBSV cơ sở 2026	n/a	85-95 USD
KBSV tiêu cực 2026	n/a	100 USD

4. Sources

- VND BSR, "Lợi nhuận bùng nổ nhờ giá nhiên liệu leo thang [Cao hơn dự phóng]" — full PDF
- VND POW, "LN tăng mạnh nhờ sản lượng phục hồi và biên LN gộp mở rộng" — header (PDF available)
- VND Oil, "LN tăng mạnh nhờ xu hướng leo thang của giá nhiên liệu" — header
- KBSV, "Áp lực lạm phát tăng mạnh" 04/05 — full PDF: EIA/Goldman/MS Brent forecast

algolab.vn — Phân tích độc lập của AlgolabX Không phải khuyến nghị mua/bán cuối cùng. Đọc kỹ Disclaimer.

- **vietcap_news PLX "công bố số lỗ quý 1/2026"** + Tạp chí DDDN "Xây dựng lộ trình thoái vốn nhìn từ cổ phiếu BSR" 04/05
- **Thesis AlgolabX revision 04/05/2026** §V.B.9 dầu khí, §III.B macro