

## CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ CHUỖI DỰ ÁN LÔ B – Ô MÔN

- Ngày 28/3/2024 vừa qua, một số hợp đồng thương mại liên quan đến chuỗi dự án khí điện Lô B – Ô Môn đã được ký kết (GSPA, GSA Ô Môn I, GTA, TOSA)
- Chúng tôi kỳ vọng Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) cho chuỗi dự án sẽ được chấp thuận trong nửa cuối Q2/2024.
- Chúng tôi kỳ vọng một số doanh nghiệp sẽ được hưởng lợi từ chuỗi dự án này bao gồm: PVS, PVD, GAS.

### Các hợp đồng quan trọng cho chuỗi dự án Lô B – Ô Môn đã được ký kết

Ngày 28/3/2024, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam cùng các đối tác đã ký kết một số thỏa thuận thương mại cho chuỗi dự án khí điện Lô B – Ô Môn, góp phần đảm bảo tiến độ chung cho toàn chuỗi dự án và tiến tới Quyết định Đầu tư cuối cùng (FID). Bên cạnh các hợp đồng cơ bản như Hợp đồng Mua bán khí (GSPA), Hợp đồng Vận chuyển khí (GTA), Hợp đồng đấu nối, vận hành và dịch vụ (TOSA), dự án cũng đã có Hợp đồng bán khí Lô B (GSA) giữa bên bán là Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) với bên mua là Tổng Công ty Phát điện 2 (EVNGENCO2, chủ đầu tư dự án Nhà máy điện Ô Môn I).

### Kỳ vọng dự án sẽ có FID trong nửa cuối Q2/2024

Theo chúng tôi, các vấn đề còn lại cần giải quyết để có FID (quyết định đầu tư cuối cùng) tính đến thời điểm hiện tại bao gồm: (1) Hợp đồng bán khí GSA cho các Nhà máy điện Ô Môn II, III và IV, (2) Hợp đồng mua bán điện PPA cho cả 4 nhà máy điện thuộc Trung tâm Điện lực Ô Môn. Hiện tại, chỉ có GSA cho Nhà máy điện Ô Môn I đã được ký kết do nhà máy điện này đã được xây xong. Chúng tôi kỳ vọng các gói thầu hạn chế đã trao sẽ tiếp tục được gia hạn triển khai sau khi hết thời gian 6 tháng, đồng thời kỳ vọng FID cho chuỗi dự án Lô B – Ô Môn sẽ được phê duyệt vào cuối Quý 2 năm 2024.

### Một số cổ phiếu hưởng lợi từ dự án: PVS, PVD, GAS

Chúng tôi cho rằng một số doanh nghiệp niêm yết có thể được hưởng lợi nhờ tham gia vào các công đoạn khác nhau của chuỗi dự án Lô B – Ô Môn, có thể kể đến: PVS (tham gia các gói thầu EPCI#1 và EPCI#2 ở khâu thượng nguồn; tham gia gói thầu EPC đường ống bờ), PVD (có thể tham gia vào giai đoạn đầu của dự án từ năm 2025 và khoan các giếng khai thác bổ sung vào giai đoạn sau của dự án), GAS (quản lý đường ống vận chuyển khí Lô B).

### Trưởng phòng

**Nguyễn Tiến Dũng**

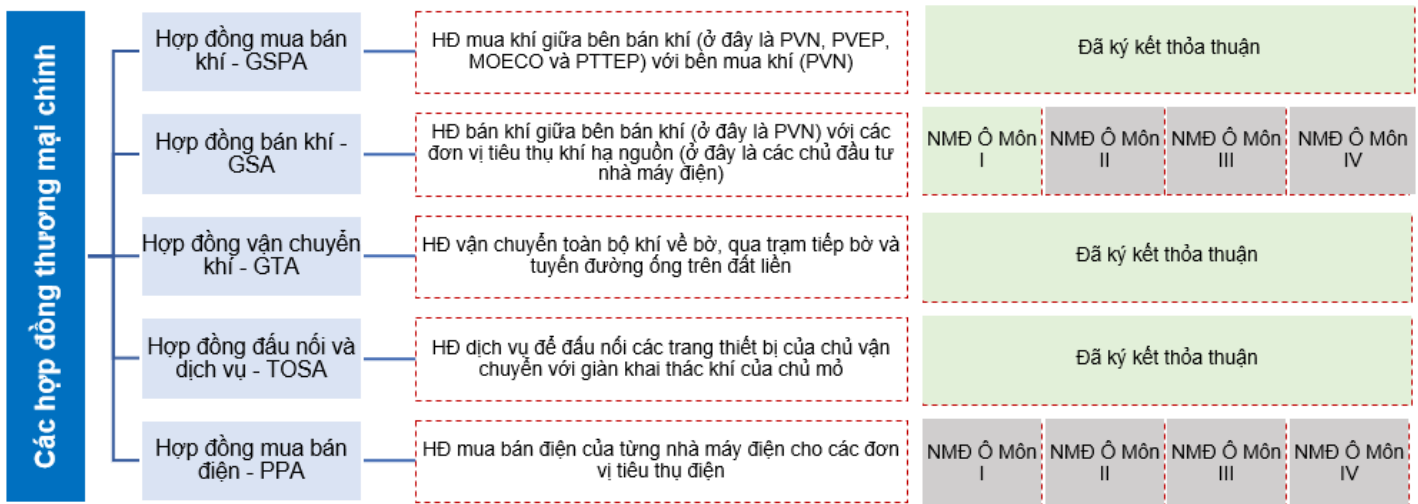
Dung1.NguyenTien@mbs.com.vn

### Chuyên viên phân tích

**Phạm Thị Thanh Huyền**

Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn

Hình 1: Cập nhật tiến độ các hợp đồng thương mại liên quan trong chuỗi dự án Lô B – Ô Môn



Nguồn: MBS Research tổng hợp

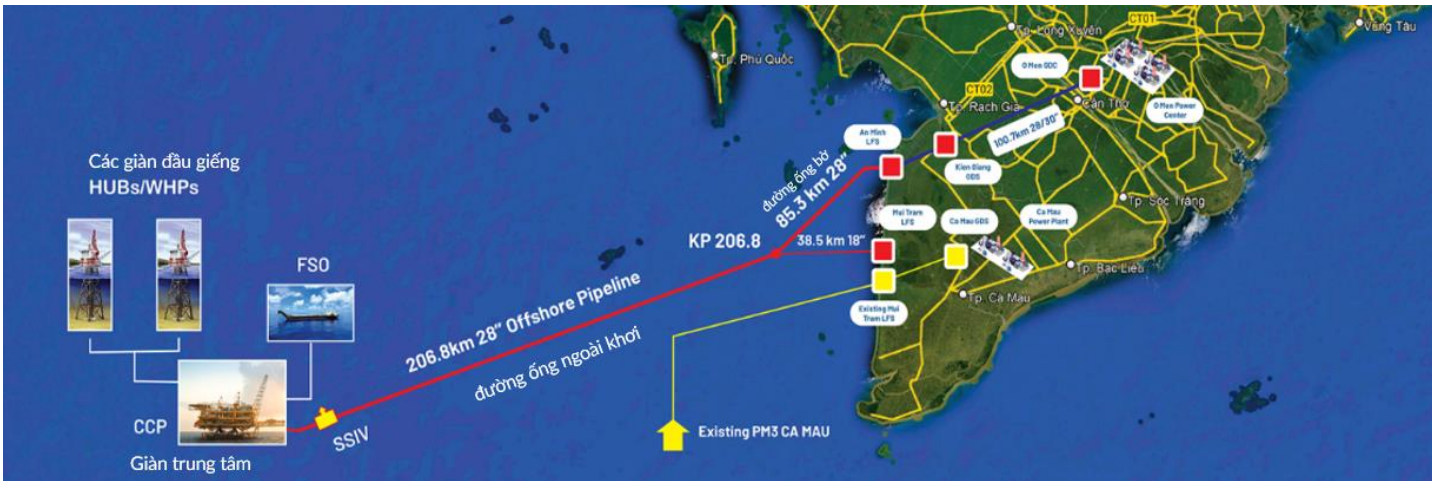
# Cập nhật tiến độ chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

## Tổng quan về chuỗi dự án khí - điện Lô B – Ô Môn

Chuỗi dự án Lô B – Ô Môn là chuỗi dự án khí – điện có quy mô đầu tư gần 12 tỷ USD cho toàn vòng đời dự án. Chuỗi dự án bao gồm các dự án thành phần sau: dự án phát triển mỏ khí Lô B 48/98 & 52/97 (thượng nguồn), dự án đường ống Lô B – Ô Môn (trung nguồn) và 4 nhà máy điện khí Ô Môn I, II, III, IV (hạ nguồn). Lô B, 48/95 và 52/97 (gọi tắt là Lô B) nằm ở khu vực ngoài khơi phía Tây Nam Việt Nam, thuộc khu vực vùng trũng Bể Malay - Thổ Chu vùng thềm lục địa Việt Nam, cách bờ biển Cà Mau khoảng 300 km, cách Trung tâm Điện lực Ô Môn khoảng 400 km.

Dự kiến trong thời kỳ ổn định, sản lượng khai thác khí từ chuỗi dự án này sẽ ở mức khoảng 5.06 tỷ m<sup>3</sup>/năm, hỗ trợ cung cấp khí cho tổ hợp các nhà máy điện khí tại Trung tâm Điện lực Ô Môn trong bối cảnh các mỏ khí cũ trong nước đã dần cạn kiệt, đóng vai trò quan trọng trong việc đảm bảo an ninh năng lượng trong nước.

Hình 2: Sơ đồ chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

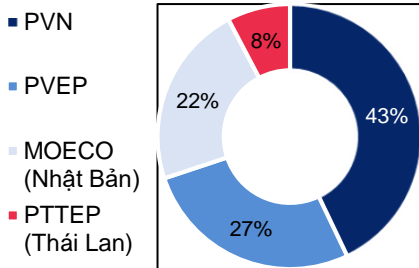


Nguồn: PVN, MBS Research

Dự án có sự góp mặt của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN), Tổng Công ty Thăm dò và Khai thác Dầu khí (PVEP), Công ty Thăm dò Dầu khí Mitsui (MOECO) – Nhật Bản, Công ty Thăm dò và Khai thác Dầu khí PTT (PTTEP) của Thái Lan. Các đơn vị này cùng tham gia đầu tư theo hợp đồng phân chia sản phẩm dầu khí (PSC) ở khâu thượng nguồn.

Hình 3: Thượng nguồn

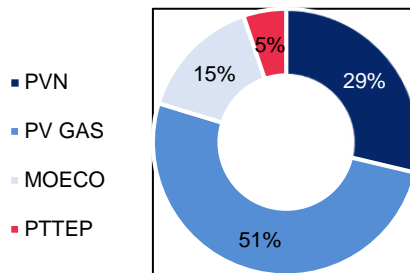
Tỷ trọng tham gia trong 2 HĐ chia sản phẩm dầu khí



Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 4: Trung nguồn

Tỷ trọng tham gia trong HĐ hợp tác kinh doanh (BCC)



Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 5: Hạ nguồn

Nhà máy điện	Chủ đầu tư
NMĐ Ô Môn I	EVNGENCO 2
NMĐ Ô Môn II	Marubeni-WTO
NMĐ Ô Môn III	PVN
NMĐ Ô Môn IV	PVN

Nguồn: MBS Research tổng hợp

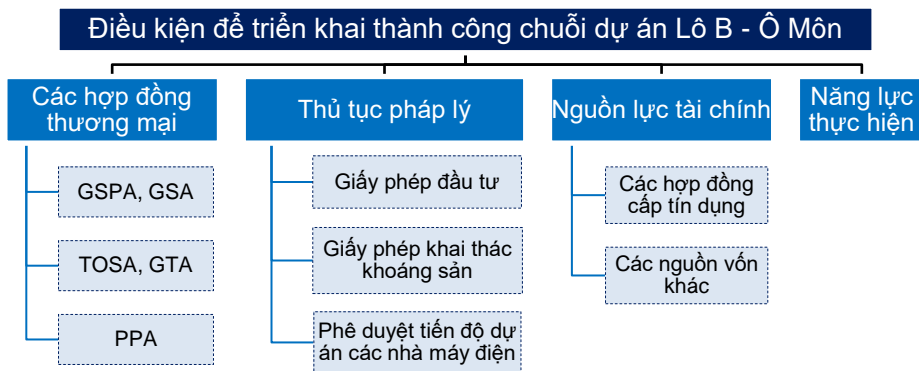
Thời gian qua, do gặp nhiều vấn đề chưa được tháo gỡ liên quan đến (1) thủ tục đầu tư các dự án nhà máy điện ở khâu hạ nguồn và (2) điểm nghẽn trong cơ chế chính sách về tiêu thụ khí điện, vận hành thị trường điện, chuỗi dự án Lô B – Ô Môn vẫn chưa có quyết định đầu tư cuối cùng (Final Investment Decision - FID), dẫn đến chậm trễ tiến độ nhiều mốc quan trọng trong dự án.

### Tiến độ hiện tại của chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

#### Những bước tiến tới quyết định đầu tư cuối cùng (FID) của chuỗi dự án

Là chuỗi dự án quan trọng với an ninh năng lượng trong nước nhưng Lô B – Ô Môn hiện đang gặp áp lực về thời gian lớn, đồng thời khối lượng công việc rất phức tạp. Trước mục tiêu đạt được dòng khí đầu tiên vào năm 2026-2027, chúng tôi cho rằng các bên liên quan cần giải quyết các vấn đề về đến hợp đồng thương mại, thủ tục pháp lý, nguồn lực tài chính và năng lực thực hiện các gói thầu dự án; trong đó các hợp đồng thương mại được ký kết là tiền đề quan trọng để dự án có được Quyết định đầu tư cuối cùng (FID), từ đó triển khai các gói thầu với tốc độ nhanh hơn.

Hình 6: Một số điều kiện để triển khai thành công chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

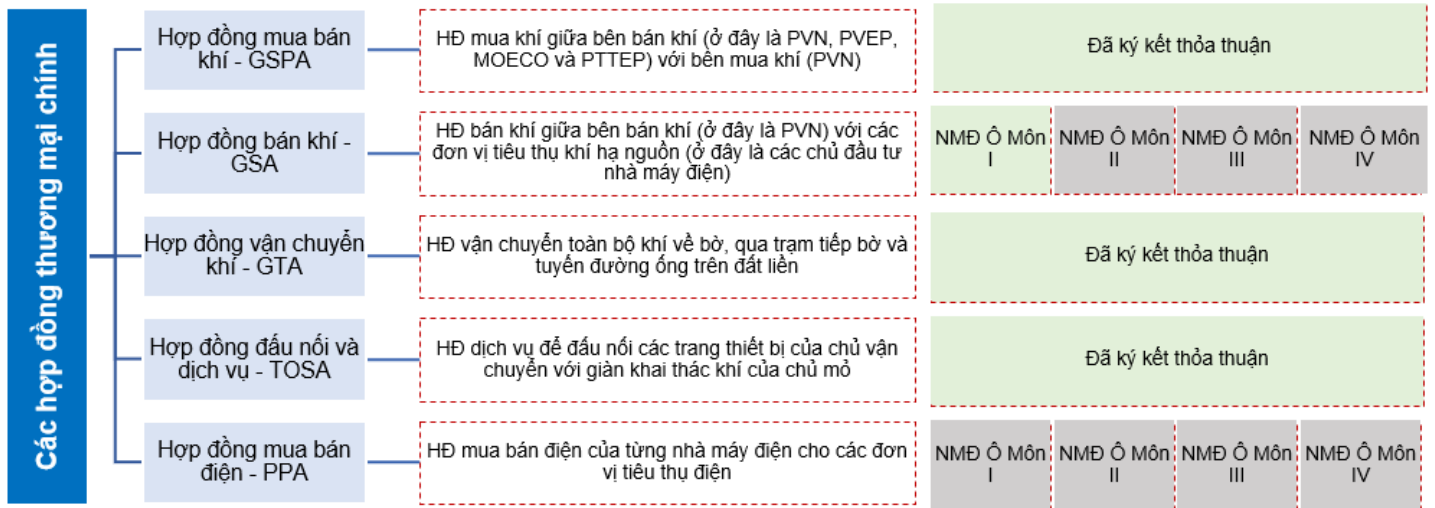


Nguồn: MBS Research tổng hợp

Chiều ngày 28/3/2024, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam cùng các đối tác đã ký kết một số thỏa thuận thương mại cho chuỗi dự án khí điện Lô B – Ô Môn, góp phần đảm bảo tiến độ chung cho toàn chuỗi dự án. Bên cạnh các hợp đồng cơ bản như mua bán khí (GSPA), vận chuyển khí (GTA), đấu nối, vận hành và dịch vụ (TOSA), dự án cũng đã có Hợp đồng bán khí Lô B (GSA) giữa bên bán là Tập đoàn Dầu khí Việt Nam với bên mua là Tổng Công ty Phát điện 2 – EVNGENCO2 (chủ đầu tư dự án Nhà máy điện Ô Môn I). Theo hợp đồng GSA này, lượng khí khai thác từ Lô B sẽ được phân bổ một phần cho Nhà máy điện Ô Môn I với lượng khí mỗi năm khoảng 1.265 tỷ m<sup>3</sup> trong giai đoạn bình ổn (tương đương 25% tổng lượng khí khai thác hàng năm của Lô B).

Như vậy, theo chúng tôi, các vấn đề còn lại cần giải quyết để có FID tính đến thời điểm hiện tại sẽ bao gồm: (1) Hợp đồng bán khí GSA cho các Nhà máy Điện Ô Môn II, III và IV, (2) Hợp đồng mua bán điện PPA cho cả 4 nhà máy điện. Hiện tại, chỉ có GSA cho Nhà máy điện Ô Môn I đã được ký kết và nhà máy điện này đã đi vào vận hành. Theo thông tin gần nhất chúng tôi cập nhật, Nhà máy Nhiệt điện Ô Môn III và IV đang được triển khai các công tác chuẩn bị đầu tư (trước đó đã chuyển đổi chủ đầu tư dự án từ EVN sang PVN), nghiên cứu các cơ chế để đảm bảo tiến độ chung của chuỗi dự án Lô B; trong khi đối với Nhà máy Nhiệt điện Ô Môn II, PVN đã ký kết thỏa thuận khung hợp đồng bán khí cho dự án với đối tác là nhà đầu tư (liên danh Marubeni – WTO) vào tháng 3/2023.

Hình 7: Cập nhật tiến độ các hợp đồng thương mại thuộc chuỗi dự án Lô B – Ô Môn (tính đến ngày 01/4/2024)



Nguồn: MBS Research tổng hợp

Hình 8: Tiến độ dự kiến của các nhà máy nhiệt điện khí thuộc Trung tâm Điện lực Ô Môn

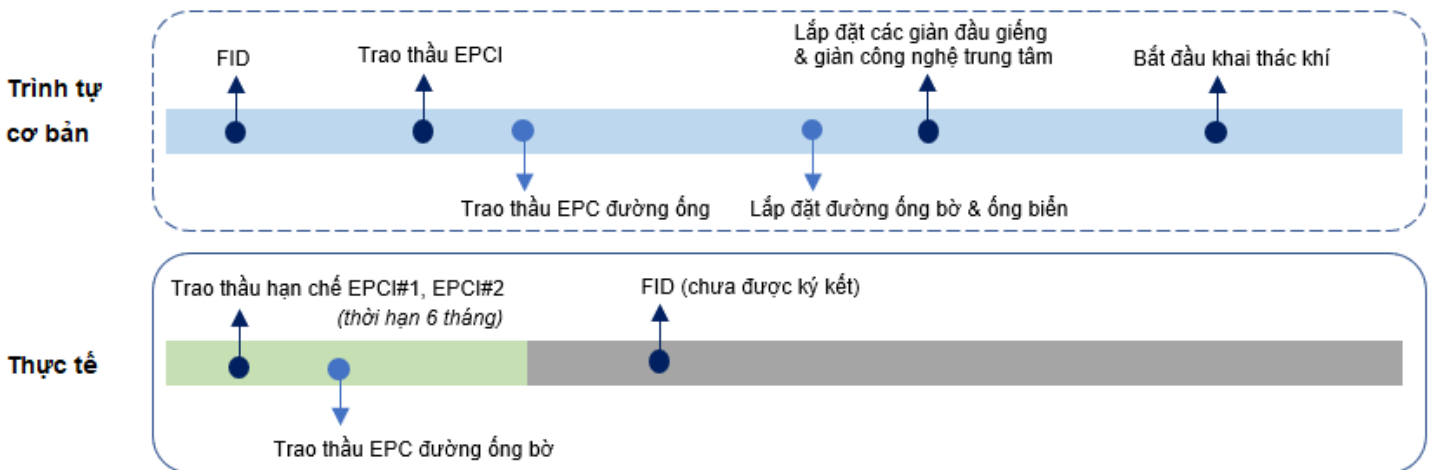
STT	Dự án	Công suất (MW)	Năm vận hành	Lưu ý
1	Nhiệt điện Ô Môn I	660	Đã vận hành	Nhà máy điện hiện có, sẽ chuyển sang sử dụng khí từ mỏ khí Lô B
2	Nhiệt điện Ô Môn II	1,050	2027	Sử dụng khí từ mỏ khí Lô B
3	Nhiệt điện Ô Môn IV	1,050	2028	Sử dụng khí từ mỏ khí Lô B
4	Nhiệt điện Ô Môn III	1,050	2030	Sử dụng khí từ mỏ khí Lô B

Nguồn: Kế hoạch thực hiện Quy hoạch Điện VIII (đã phê duyệt), MBS Research tổng hợp

### Linh hoạt trong triển khai trước khi có Quyết định Đầu tư cuối cùng

Trước đó vào tháng 10 và tháng 11 năm 2023, sau một thời gian chậm triển khai, các bên liên quan trong chuỗi dự án Lô B – Ô Môn đã ký kết các Thỏa thuận khung và Biên bản Thỏa thuận. Bên cạnh đó, Công ty Điều hành Dầu khí Phú Quốc (PQPOC) đã thực hiện trao thầu hạn chế (LLOA) hai gói thầu EPCI#1 và EPCI#2 ở khâu thượng nguồn, ngay cả khi dự án chưa có Quyết định Đầu tư cuối cùng. Đây là động thái linh hoạt của các bên liên quan trong dự án, nhằm đảm bảo tiến độ dự án khi FID chưa được chấp thuận nhanh chóng.

Hình 9: Quá trình triển khai dự án thượng nguồn và trung nguồn theo trình tự cơ bản và trên thực tế



Nguồn: MBS Research tổng hợp

Do các gói thầu trao theo hình thức hạn chế chỉ có thời hạn 6 tháng và sẽ hết hạn trong đầu Quý 2 năm 2024, chúng tôi cho rằng các đơn vị hiện đang thực hiện các gói thầu này có thể gặp 1 trong 3 kịch bản sau:

- *Kịch bản 1:* FID cho dự án không được chấp thuận trước khi các gói thầu hạn chế hết hiệu lực, các bên không thống nhất được các hợp đồng thương mại liên quan và có khả năng dự án phải đổi chủ đầu tư. Trong kịch bản này, các doanh nghiệp liên quan có thể phải tạm dừng triển khai các gói thầu hạn chế.
- *Kịch bản 2:* FID cho dự án không được chấp thuận trước khi các gói thầu hạn chế hết hiệu lực, tuy nhiên các bên có thiện chí thỏa thuận thêm. Với kịch bản này, các bên có khả năng cao sẽ tiếp tục gia hạn các gói thầu hạn chế hoặc tiếp tục ký một thỏa thuận khác (Side Agreement) để dự án tiếp tục triển khai cho đến khi có FID.
- *Kịch bản 3:* FID được phê duyệt trước khi các gói thầu hạn chế hết hiệu lực, các doanh nghiệp liên quan có thể triển khai các phần việc của dự án với tốc độ nhanh hơn.

Trước những diễn biến tích cực trong đàm phán các hợp đồng thương mại của các bên liên quan thời gian gần đây, chúng tôi cho rằng khả năng xảy ra kịch bản 1 là tương đối thấp. Tuy nhiên, do vẫn còn một số vấn đề vướng mắc liên quan đến các nhà máy điện (dự án khâu hạ nguồn), chúng tôi cho rằng khả năng xảy ra kịch bản 2 sẽ cao hơn khả năng xảy ra kịch bản 3, đồng thời cho rằng FID cho dự án sẽ được phê duyệt vào cuối Quý 2 năm 2024. Theo thông tin gần nhất chúng tôi có được, phía MOECO (thuộc Mitsui) – đơn vị nắm cổ phần trong dự án thượng nguồn và trung nguồn - đã đưa ra chấp thuận Quyết định Đầu tư cuối cùng cho chuỗi dự án Lô B (chi tiết xem tại [đây](#)). Như vậy, Quyết định Đầu tư cuối cùng sẽ cần thêm phản hồi từ phía PVN và PTTEP để được chính thức chấp thuận.



## Các doanh nghiệp có thể tham gia chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

Hình 10: Các doanh nghiệp niêm yết hưởng lợi hoặc có thể hưởng lợi vào chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

Chi phí đầu tư dự kiến	Quy mô	DN có thể hưởng lợi	Thông tin bổ sung
Thượng nguồn 6.7 tỷ USD	- 1 giàn xử lý trung tâm CPP - 37 giàn đầu giếng - 861 giếng khai thác - 1 FSO	PVS	- Đã trúng thầu gói EPCI#1 (1.1 tỷ USD) cùng liên danh với McDermott (thiết kế, xây dựng, lắp đặt cụm giàn công nghệ trung tâm và giàn nhà ở) - Đã trúng thầu gói EPCI#2 (ước tính 400 triệu USD) (thiết kế, mua sắm, chế tạo và lắp đặt giàn thu gom/giàn đầu giếng và hệ thống đường ống nội mô)
		PVD	Có thể tham gia vào giai đoạn đầu của dự án từ năm 2025 và khoan các giếng khai thác bổ sung vào giai đoạn sau của dự án
		PVC	Cung cấp dung dịch khoan
		PXS	Thầu phụ
Trung nguồn 1.3 tỷ USD	Tuyến ống biển dài 330km và tuyến ống bờ dài 103km	PVS	T12/2023, Liên danh PVS - Lilama 18 đã được nhận gói thầu đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn bao gồm: mua sắm vật tư thiết bị và thi công lắp đặt (đường ống bờ); thiết kế chi tiết và chạy thử (đường ống biển, đường ống bờ)
		PVB	Cung cấp dịch vụ bọc ống
		GAS	GAS nắm giữ 51% cổ phần của dự án đường ống dẫn khí --> Hưởng lợi từ 2026 nhờ cước vận chuyển khí và nguồn khí bổ sung từ Lô B.
Hạ nguồn 3.5 tỷ USD	4 nhà máy nhiệt điện khí (Ô Môn I, II, III, IV)	n/a	n/a

Nguồn: Mitsui, MBS Research tổng hợp

Hình 11: Nhận định một số cổ phiếu có thể hưởng lợi từ chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

Mã cổ phiếu	Khuyến nghị	Định giá (VNĐ/cp)	Nhận định
PVS	Khả quan	47,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Chúng tôi kỳ vọng một số dự án thăm dò, khai thác dầu khí trong nước sẽ được triển khai mạnh mẽ từ nửa cuối năm 2024, điển hình như Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng giai đoạn 2b, Nam Du – U Minh và đặc biệt là Lô B – Ô Môn. Ngoài ra, PVS cũng đang “tiến ra biển lớn” với hoạt động M&amp;C chân đế và trạm biến áp cho các công trình điện gió ngoài khơi trên thị trường quốc tế. Chúng tôi kỳ vọng cơ sở vật chất hỗ trợ tốt và năng lực sẵn có từ mảng M&amp;C công trình dầu khí sẽ sớm giúp PVS có nhiều cơ hội trúng thầu các dự án EPC điện gió ngoài khơi khác, đồng thời nâng cao hiệu quả hoạt động và tăng biên lợi nhuận gộp mảng này.</li> <li>✓ Chúng tôi dự phóng doanh thu mảng M&amp;C sẽ đóng góp lần lượt 68% - 72% tổng doanh thu và 28% - 36% tổng lợi nhuận gộp của PVS trong giai đoạn 2024-2025; lợi nhuận ròng đạt mốc 1,142 tỷ VNĐ (+11.2% so với lợi nhuận 2023 công bố tại báo cáo kiểm toán gần nhất) trong năm 2024.</li> <li>✓ Những thông tin tích cực gần đây từ chuỗi dự án Lô B - Ô Môn sẽ là động lực hỗ trợ rất tích cực cho giá cổ phiếu trong thời gian tới (xem báo cáo chi tiết tại <a href="#">đây</a>)</li> </ul>
PVD	Khả quan	35,000	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng năm 2024 - 2025 của PVD sẽ lần lượt đạt 967 tỷ đồng (+66.9% svck) và 1,234 tỷ đồng (+27.6% svck) với các động lực chính bao gồm: (1) Thị trường giàn khoan thế giới đi lên giúp hiệu suất hoạt động các giàn của PVD duy trì ở mức cao, ước tính ở mức 99.4% - 98.7% trong năm 2024 – 2025, giá thuê giàn khoan năm 2024 - 2025 ước tăng 20.7%-5.2% svck; (2) Các giàn thuê mới trong năm 2024 góp phần khai thác thị trường Việt Nam; và (3) PVD có thể cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cho các dự án thượng nguồn lớn trong nước.</li> <li>✓ Chuỗi dự án Lô B – Ô Môn được triển khai có thể giúp PVD được hưởng lợi nhờ việc cung cấp dịch vụ kỹ thuật giếng khoan, đồng thời doanh nghiệp có thể bắt đầu tham gia khoan các giếng vào giai đoạn sau của dự án kể từ 2025.</li> <li>✓ Bên cạnh đó, việc đầu tư thêm giàn mới cũng có thể giúp PVD tăng cơ hội tiếp cận thị trường quốc tế trong thời gian thị trường khoan khởi sắc và tăng lợi nhuận trong dài hạn, tuy nhiên hiện tại chúng tôi chưa đưa vào mô hình dự phóng do chưa đủ thông tin. (xem báo cáo chi tiết tại <a href="#">đây</a>)</li> </ul>
GAS	Trung lập	82,300	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ GAS đóng vai trò quan trọng trong cung cấp LNG cho các nhà máy điện khí và có thể nhận được nguồn khí cấp mới khi dự án khí điện Lô B - Ô Môn đang có những tiến triển tích cực; tuy nhiên chúng tôi nhấn mạnh rằng việc hưởng lợi của GAS sẽ diễn ra trong trung hạn khi Lô B đón dòng khí đầu tiên.</li> <li>✓ Chúng tôi duy trì dự báo giá dầu Brent trong năm 2024 đạt trung bình 85 USD/thùng, hỗ trợ tương đối tích cực cho giá bán khí dự phóng của GAS; tuy nhiên sản lượng khí khô trong năm 2024 của GAS dự kiến chỉ đạt khoảng 6.4 tỷ m<sup>3</sup> - giảm mạnh so với 2023 (khoảng 7.3 tỷ m<sup>3</sup>), khiến triển vọng lợi nhuận của doanh nghiệp này trong ngắn hạn (giai đoạn 2024-2025 trước khi có dòng khí đầu tiên từ Lô B) khá ảm đạm.</li> <li>✓ Chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của GAS trong năm 2024 đạt 11,625 tỷ VNĐ (đi ngang svck 2023)</li> </ul>

Nguồn: Mitsui, MBS Research tổng hợp

Hình 12: Dự phóng KQKD một số doanh nghiệp có thể hưởng lợi từ chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

Tỷ đồng	PVS			PVD			GAS		
	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F
Doanh thu	16,366	19,374	26,301	5,432	5,812	6,116	100,724	89,954	86,706
% svck	14.8%	18.4%	35.8%	35.9%	7.0%	5.2%	27.5%	-10.7%	-3.6%
LN gộp	1,014	1,039	1,158	577	1,301	1,695	21,315	16,925	16,411
Biên LN gộp (%)	6.2%	5.4%	4.4%	10.6%	22.4%	27.7%	21.2%	18.8%	18.9%
EBITDA	578	480	643	850	1,613	1,969	20,822	15,933	16,665
Biên EBITDA (%)	3.5%	2.5%	2.4%	15.6%	27.8%	32.2%	20.7%	17.7%	19.2%
LN ròng	989	1,026	1,142	-103	579	967	14,798	11,606	11,625
% svck	31.0%	3.7%	11.2%	n/a	n/a	66.9%	70.6%	-21.6%	0.2%
EPS (đ/cp)	2,148	2,292	2,849	-211	1,041	1,739	7,732	5,513	5,062
BVPS (đ/cp)	26,852	28,591	30,716	24,896	26,347	28,073	31,274	27,887	29,452
Tiền mặt ròng/cổ phiếu (đ/cp)	18,642	23,046	29,497	2,998	5,359	9,608	14,904	17,045	18,856
Nợ/VCSH	12.8%	12.6%	11.5%	27.2%	22.4%	21.2%	9.9%	9.0%	6.8%
Tỷ suất cổ tức (%)	2.5%	2.2%	2.5%	n/a	0.6%	0.3%	3.3%	4.0%	4.6%
ROAE (%)	8.2%	8.3%	9.6%	-0.8%	4.1%	6.4%	26.7%	18.7%	17.7%
ROAA (%)	3.9%	3.7%	3.6%	-0.5%	2.7%	4.3%	18.3%	13.6%	13.4%

Nguồn: MBS Research tổng hợp và dự phóng

Hình 13: So sánh một số doanh nghiệp dầu khí có thể hưởng lợi từ chuỗi dự án Lô B – Ô Môn

Công ty	Mã CP	Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	Khuyến nghị	Vốn hóa tỷ VNĐ	P/E (lần)		P/B (lần)		ROA%		ROE (%)	
					TTM	2024F	Hiện tại	2024F	2023	2024F	2023	2024F
Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam	PVS	47,000	Khả quan	19,453	19.0	18.4	1.5	1.5	3.9	3.8	8.2	8.4
Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí	PVD	35,000	Khả quan	18,261	39.3	18.4	1.2	1.2	2.7	4.3	4.1	6.4
Tổng Công ty Khí Việt Nam	GAS	82,300	Trung lập	185,117	15.4	16.8	2.9	2.5	13.6	11.9	18.7	16.3
CTCP Bọc ống Dầu khí Việt Nam	PVB	n/a	KKN	538	224.1	n/a	1.4	n/a	0.8	n/a	0.9	n/a
Tổng Công ty Hóa chất và Dịch vụ Dầu khí	PVC	n/a	KKN	1,218	36.6	n/a	1.1	n/a	0.9	n/a	2.2	n/a
CTCP Kết cấu Kim loại và Lắp máy Dầu khí	PXS	n/a	KKN	288	(1.6)	n/a	2.2	n/a	(16.9)	n/a	(80.3)	n/a

Nguồn: Bloomberg, MBS Research tổng hợp

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

### Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

**Giám đốc Khối Nghiên cứu**  
Trần Thị Khánh Hiền

**Trưởng phòng**  
Nguyễn Tiến Dũng

**Vĩ mô & Chiến lược thị trường**  
Ngô Quốc Hưng  
Lê Minh Anh

**Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính**  
Đinh Công Luyện  
Đỗ Lan Phương

**Bất động sản**  
Nguyễn Minh Đức  
Nguyễn Minh Trí  
Lê Hải Thành

**Dịch vụ - Tiêu dùng**  
Nguyễn Quỳnh Ly

**Công nghiệp – Năng lượng**  
Nguyễn Hà Đức Tùng  
Phạm Thị Thanh Huyền