

NGÀNH DẦU KHÍ · CẬP NHẬT PHÁP LÝ

Luật Dầu khí (sửa đổi) 2026: Khởi thông thương nguồn

NGÀNH DẦU KHÍ | Tác động tới PVD · PVS · GAS · BSR

Luật thông qua 23/08/2026 · Hiệu lực 01/03/2027 · Dữ liệu cập nhật đến 24/08/2026

TÓM TẮT NHẬN ĐỊNH

Sáng 23/08/2026, Quốc hội khóa XVI thông qua Luật Dầu khí (sửa đổi) — **99,6% ĐBQH** tham gia biểu quyết tán thành. Luật gồm 12 chương, 62 điều, **thay thế toàn diện** Luật 2022; hiệu lực 01/03/2027. Điểm mới **không nằm ở việc hạ thuế** — các mức 25%/5%/80% đã có từ Luật 2022 — mà ở việc **mở rộng bậc đặc biệt ưu đãi sang mỏ nhỏ/cận biên** — mỏ có trữ lượng nhỏ hoặc chi phí cao, hiệu quả đầu tư sát ngưỡng hòa vốn nên thường bị bỏ qua — và **nới trần thu hồi chi phí** (tỷ lệ sản lượng hằng năm nhà thầu được giữ lại để bù đắp chi phí đã đầu tư, trước khi chia phần còn lại với Nhà nước) **thêm tối đa 10 điểm %**, từ 80% lên tối đa 90%. Toàn văn và số hiệu luật chưa công bố tại ngày phát hành. **TCBS Research** đánh giá các công ty niêm yết hưởng lợi nhiều nhất theo thứ tự: **PVD > PVS >> GAS > BSR**, không đáng kể đối với hạ nguồn (PLX, OIL); tác động thực từ 2027–2028, giúp thúc đẩy hoạt động thăm dò - phát triển mỏ dầu của ngành.

BA ĐIỂM CHÍNH VÀ TÍN HIỆU CẦN THEO DÕI

1 Điểm mới: mở rộng ưu đãi, không phải hạ thuế. Bậc đặc biệt ưu đãi (TNDN 25%, thuế xuất khẩu dầu thô 5%, thu hồi chi phí 80%) mở rộng sang mỏ cận biên; dự án thu hồi dầu (EOR) được nới trần thu hồi chi phí thêm tối đa 10 điểm %, gia hạn hợp đồng tối đa 5 năm.

Theo dõi: toàn văn & số hiệu luật; nghị định thay thế Nghị định 45/2023/NĐ-CP.

2 Đầu tư và thu giữ, lưu trữ carbon (CCS), tín chỉ carbon, công trình năng lượng ngoài khơi gắn trực tiếp với hoạt động dầu khí lần đầu vào luật. Quyền chọn dài hạn cho PVS/GAS — KHÔNG phải khung pháp lý cho điện gió ngoài khơi; doanh thu bán tín chỉ carbon hạch toán giảm phần thu hồi chi phí.

Theo dõi: nghị định hướng dẫn CCS và cơ chế dùng chung hạ tầng.

3 Độ trễ chính sách: hiệu lực 01/03/2027, tác động thực 2027–2028. Dự thảo công khai từ 04/2026 nên giá cổ phiếu có thể đã phản ánh một phần kỳ vọng; luật không thay đổi KQKD 2026 của các công ty.

Theo dõi: Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) đầu tiên của mỏ cận biên/tận thu theo cơ chế mới.

KHUYẾN NGHỊ VỚI NHÀ ĐẦU TƯ

Không mua đuổi theo tin. Luật là câu chuyện khối lượng công việc 2027–2028; sự kiện thông qua đã được dự báo rộng rãi từ khi dự thảo công khai 04/2026.

GAS, BSR chịu ảnh hưởng gián tiếp và muộn hơn. Phát hiện khí mới cần 3+ năm thương mại hóa; giá khí và crack spread không do luật này quy định.

HỒ SƠ LẬP PHÁP

Thông qua	Sáng 23/08/2026, Kỳ họp không thường lệ thứ Nhất, QH XVI
Biểu quyết	473/475 tán thành (99,6% ĐBQH tham gia biểu quyết)
Cấu trúc Soạn thảo	12 chương / 62 điều · Bộ Công Thương
Thay thế	Luật Dầu khí số 12/2022/QH15
Hiệu lực Số hiệu	01/03/2027 · chưa công bố

Ưu tiên phân khúc thượng nguồn chịu tác động trực tiếp nhất. PVD (khoan tận thu/EOR, chu kỳ hợp đồng ngắn — phản ánh sớm nhất) và PVS (các gói thầu xây dựng và cơ khí - M&C mỏ cận biên từ 2028).

Tách bạch kỳ vọng. Backlog Lô B – Ô Môn đã ký trước luật, không phải ảnh hưởng tích cực mới từ luật.

XẾP HẠNG TÁC ĐỘNG THEO MÃ

PVD — khoan & can thiệp giếng	CAO · trực tiếp · từ 2027
PVS — M&C, dịch vụ kỹ thuật	CAO · trực tiếp · từ 2028
GAS — trung nguồn khí	TRUNG BÌNH · gián tiếp · 2029+
BSR — lọc hóa dầu	THẤP-TB · gián tiếp · dài hạn
PLX · OIL — phân phối hạ nguồn	THẤP · gần như không

1. ĐIỂM MỚI SO VỚI LUẬT DẦU KHÍ 2022

Luật cụ thể hóa **5 nhóm chính sách** đã được Chính phủ thống nhất tại Nghị quyết 81/NQ-CP ngày 03/04/2026. So với Luật 2022 (11 chương, 69 điều), luật mới tăng 1 chương, giảm 7 điều – phản ánh việc **gom, tinh giản thủ tục** song song với mở rộng phạm vi điều chỉnh. TCBS Research phân tích các tầng nội dung cập nhật mới như sau:

Tầng 1 – Mới hoàn toàn CCS (thu giữ – xử lý – vận chuyển – bơm ép – lưu trữ CO ₂) lần đầu vào phạm vi điều chỉnh; tín chỉ carbon (nhà thầu được sở hữu/mua bán, doanh thu bán tín chỉ hạch toán giảm phần thu hồi chi phí); công trình năng lượng ngoài khơi & dịch vụ kỹ thuật công nghệ cao – chỉ khi gắn trực tiếp với hoạt động dầu khí ; trách nhiệm sau đóng mỏ; dùng chung hạ tầng.	Tầng 2 – Nâng cấp từ nghị định lên luật Tăng phân cấp cho cơ quan quản lý; giao thêm quyền cho Petrovietnam (PVN) ; tách bạch vai trò nhà thầu/nhà đầu tư của PVN với chức năng đặc thù do Nhà nước giao. Thẩm quyền liên quan quốc phòng – an ninh – đối ngoại – bất khả kháng vẫn thuộc Chính phủ/Thủ tướng (bao gồm quyết định phân lô và ưu đãi đầu tư).	Tầng 3 – Mở rộng ưu đãi Bổ sung ưu đãi cho mỏ nhỏ, cận biên, nước sâu, xa bờ ; dự án gia tăng hệ số thu hồi dầu (EOR/IOR); khai thác tận thu mỏ – cụm mỏ – lô. Bối cảnh: dự án dịch dần ra nước sâu xa bờ, vốn lớn, thời gian thu hồi vốn dài, nhiều mỏ cận biên không hiệu quả theo cơ chế thông thường.
---	---	---

BẬC THANG ƯU ĐÃI: CẬP NHẬT MỚI ĐỐI TƯỢNG VÀ TRẦN THU HỒI CHI PHÍ

Chỉ tiêu	Ưu đãi (Luật 2022, Đ.54)	Đặc biệt ưu đãi (Luật 2022, Đ.54)	Luật 2026 – mở cận biên/EOR (*)
Thuế TNDN	32%	25%	25%
Thuế xuất khẩu dầu thô	10%	5%	5%
Thu hồi chi phí tối đa	70% sản lượng năm	80% sản lượng năm	80% + tối đa 10 điểm %
Gia hạn hợp đồng (EOR/tận thu)	—	—	Tối đa 5 năm

Nguồn: Luật Dầu khí 2022 (Điều 54); baochinhpvu.vn.
(*) Cột "Luật 2026" cần đối chiếu thêm toàn văn luật khi ban hành.

Đặt cạnh nhau, có thể thấy các mức thuế của bậc đặc biệt ưu đãi **không thay đổi** so với Luật 2022. Điểm mới thực chất gồm hai vế: **(a)** mở rộng **đối tượng** được hưởng bậc đặc biệt ưu đãi sang mỏ cận biên – nhóm trước đây chỉ được xếp ở bậc ưu đãi thường hoặc không đủ điều kiện; và **(b)** nới **trần thu hồi chi phí** thêm tối đa 10 điểm % cho dự án áp dụng công nghệ cao/EOR. Với dự án cận biên – nơi dòng tiền các năm đầu quyết định hiệu quả dự án – trần thu hồi chi phí tác động mạnh hơn nhiều so với thuế suất: nhà thầu được lấy lại vốn nhanh hơn, rút ngắn thời gian hoàn vốn và cải thiện IRR ngay cả khi tổng nghĩa vụ thuế không đổi.

ĐIỂM CHỐT Kênh cải thiện IRR chính của luật mới là **nới trần thu hồi chi phí và mở rộng đối tượng ưu đãi**, không phải hạ thuế. Đây là yếu tố trực tiếp quyết định việc các mỏ cận biên có vượt ngưỡng FID hay không – và do đó quyết định lượng công việc mới cho chuỗi dịch vụ thượng nguồn.

2. CƠ CHẾ TÁC ĐỘNG LÊN NGÀNH: KÊNH TRUYỀN DẪN VÀ ĐỘ TRỄ

Tác động của luật lên các mã niêm yết đi theo chuỗi truyền dẫn như sau: ưu đãi làm IRR của các dự án cận biên vượt ngưỡng đầu tư → nhà thầu ra quyết định đầu tư cuối cùng (FID) với mỏ cận biên/tận thu → phát sinh nhu cầu khoan, can thiệp giếng và xây lắp mỏ mới → sản lượng dầu khí bổ sung về bờ. Vị trí của mỗi doanh nghiệp trên chuỗi này quyết định mức độ và thời điểm hưởng lợi:



ĐỘ TRỄ CHÍNH SÁCH: BA MỐC THỜI GIAN

01/03/2027 LUẬT CÓ HIỆU LỰC Không có tác động nào lên KQKD 2026; giai đoạn hiện tại chỉ là định giá lại kỳ vọng	2027–2028 NGHỊ ĐỊNH HƯỚNG DẪN + ĐÀM PHÁN HỢP ĐỒNG + FID Chờ nghị định thay thế ND 45/2023/NĐ-CP; các hợp đồng đầu khí mới đàm phán theo khung ưu đãi mới	2028+ TÁC ĐỘNG KQKD RÕ NÉT PVD phản ánh sớm nhất nhờ chu kỳ hợp đồng giàn ngắn; PVS theo sau khi mỏ vào pha phát triển
--	---	---

CÁC ĐIỂM CẦN LƯU Ý KHI ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG

- Lô B – Ô Môn không phải động lực mới từ luật**
 Chuỗi dự án Lô B đã qua FID; các gói EPCI#1/EPCI#2 đã trao cho PTSC M&C và 2026 là năm cao điểm thi công. Đây là khối lượng công việc **đã ký trước khi có luật**. Phần hưởng lợi thực sự của luật nằm ở mỏ mới/tận thu/cận biên và pha khoan kế tiếp – không ở khối lượng công việc hiện hữu.
- "Năng lượng ngoài khơi" trong luật không phải là điện gió ngoài khơi**
 Luật chỉ điều chỉnh công trình năng lượng ngoài khơi và dịch vụ kỹ thuật công nghệ cao khi **gắn trực tiếp với hoạt động đầu khí**. Mảng xuất khẩu chân đế điện gió ngoài khơi của PVS nằm ở khung pháp lý khác.
- Thị trường có thể đã phản ánh phần lớn kỳ vọng**
 Dự thảo công khai từ 04/2026 và việc được thông qua ngày 23/08 với tỷ lệ gần tuyệt đối không phải bất ngờ; phần thị trường chưa định giá hết là **tốc độ ban hành nghị định và các quyết định đầu tư (FID) thực tế**.

ĐIỂM CHỐT Luật mới là câu chuyện **khối lượng công việc trung hạn** cho chuỗi dịch vụ thượng nguồn, không phải cú hích lợi nhuận tức thời. Nhà đầu tư nên đánh giá theo xác suất FID các mỏ cận biên giai đoạn 2027–2028, thay vì đơn thuần theo sự kiện thông qua luật.

3. TÁC ĐỘNG ĐẾN TỪNG CÔNG TY: PVD, PVS DẪN ĐẦU

Mã	Mức ảnh hưởng	Trực tiếp / Gián tiếp	Thời điểm	Ảnh hưởng cụ thể
PVD	CAO	Trực tiếp	Từ 2027	Ưu đãi tận thu/EOR và gia hạn hợp đồng 5 năm kích hoạt khoan bổ sung, can thiệp giếng trên mỏ hiện hữu – không cần chờ phát triển mỏ mới; chu kỳ hợp đồng giàn ngăn giúp phản ánh sớm nhất
PVS	CAO	Trực tiếp	Từ 2028	Mỏ nhỏ/cận biên được FID tạo nguồn việc M&C mới từ 2028, tiếp nối sau cao điểm Lô B; CCS và dùng chung hạ tầng là quyền chọn dài hạn, chưa cần định giá ngay
GAS	TRUNG BÌNH	Gián tiếp	2029+	Phát hiện khí mới được thương mại hóa bổ sung nguồn khí nội địa đang suy giảm, bảo vệ sản lượng trung nguồn; giá khí – biến số lợi nhuận chính – không do luật này quy định
BSR	THẤP-TB	Gián tiếp	Dài hạn	Dầu thô nội địa ổn định hơn giúp an ninh nguyên liệu Dung Quất dài hạn; lợi nhuận do crack spread khu vực và tiến độ nâng cấp mở rộng nhà máy quyết định – không chịu tác động của luật
PLX · OIL	THẤP	Gần như không	—	Hạ nguồn phân phối; biên lợi nhuận chi phối bởi nghị định kinh doanh xăng dầu, không phải luật thượng nguồn

Nguồn: TCBS Research

Vì sao PLX, OIL gần như không có ảnh hưởng? Luật Dầu khí điều chỉnh **thượng nguồn** (thăm dò, phát triển mỏ, khai thác, hợp đồng dầu khí). Biên lợi nhuận PLX/OIL do **nghị định kinh doanh xăng dầu** (NĐ 83/95/80/2025) chi phối – giá cơ sở, chi phí định mức, mức lãi – là hệ văn bản khác. Tác động của luật lên hai mã hạ nguồn phân phối vì vậy không đáng kể.

RỦI RO VÀ MỐC THEO DÕI

Mốc	Ý nghĩa với nhà đầu tư
Công bố toàn văn & số hiệu luật	Kiểm chứng mức ưu đãi theo điều khoản
Nghị định thay thế NĐ 45/2023 (trước 01/03/2027)	Điều kiện cần để triển khai; nghị định chậm sẽ làm các sự kiện xúc tác chậm lại
FID đầu tiên mỏ cận biên/tận thu theo cơ chế mới	Bằng chứng cho thấy luật đã tác động đến dự án – tín hiệu quan trọng nhất cho PVD/PVS
Thông tin các mỏ Hải Sư Vàng, Rồng Đôi Mới-1X, TU-14X	Nguồn việc tiềm năng; quy mô phát hiện chưa kiểm chứng độc lập

Rủi ro chính:

- (1) **Giá dầu** – giá thấp kéo dài khiến ưu đãi không đủ đưa IRR mỏ cận biên vượt ngưỡng;
- (2) **Thực thi** – độ trễ ban hành nghị định, đàm phán hợp đồng dầu khí;
- (3) **Kỳ vọng** – giá cổ phiếu có thể đã phản ánh phần lớn từ giai đoạn dự thảo.

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.