

Lọc hóa Dầu Bình Sơn (BSR)

Biên lọc dầu phục hồi trong ngắn hạn

07/05/2026

Chuyên viên phân tích Trần Thị Ngọc Quỳnh
(+84) 24-7303-5333
quynhntn@kbsec.com.vn

Doanh thu và LNST-CĐTS 1Q2026 tăng trưởng mạnh mẽ, lần lượt đạt 44%/1,973% yoy

Trong quý 1/2026, doanh thu của BSR tăng trưởng chủ yếu nhờ giá nhiên liệu tăng mạnh trong bối cảnh gián đoạn nguồn cung từ xung đột Trung Đông. LNST-CĐTS tăng gần 21 lần so với cùng kỳ, phản ánh đà tăng crack spread của bốn sản phẩm chủ lực do tình trạng thiếu hụt nguồn cung trên thị trường.

Mở rộng biên lợi nhuận trong ngắn hạn

Chúng tôi duy trì triển vọng tích cực đối với BSR trong ngắn hạn nhờ hưởng lợi từ việc thắt chặt nguồn cung dầu thô và sản phẩm lọc do xung đột tại Trung Đông.

Biên lợi nhuận trung hạn đối mặt áp lực tái cân bằng cung - cầu

Triển vọng lợi nhuận trung và dài hạn của BSR đối mặt với rủi ro thu hẹp khi cấu trúc cung - cầu toàn cầu dần bớt thắt chặt. Áp lực giảm crack spread có thể gia tăng nhờ kế hoạch nâng sản lượng của UAE sau khi rời OPEC, cùng với việc Trung Quốc nối lại xuất khẩu xăng dầu trong bối cảnh nhu cầu nội địa suy yếu và tồn kho sản phẩm chưng cất nhẹ tại châu Á duy trì ở mức cao.

Động lực tăng trưởng cốt lõi từ Dự án Nâng cấp Mở rộng (NCOMR)

BSR khẳng định vị thế trụ cột trong an ninh năng lượng quốc gia với khả năng vận hành ổn định mức 110-120% công suất thiết kế. Dự án NCOMR là yếu tố then chốt giúp nâng công suất lên 171,000 thùng/ngày (tương đương 116% công suất hiện tại), đồng thời tạo bước ngoặt tối ưu chi phí nhờ khả năng linh hoạt chuyển đổi sang các nguồn dầu chua và dầu nặng giá rẻ.

Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu VND 25,100/cổ phiếu

Kết hợp 2 phương pháp FCFF và EV/EBITDA để định giá cổ phiếu BSR chúng tôi đưa ra khuyến nghị TRUNG LẬP với mức giá mục tiêu VND 25,100/cổ phiếu, tương ứng mức downside -6.0% so với giá đóng cửa ngày 06/05/2026.

Trung lập duy trì

Giá mục tiêu	VND25,100
Tổng mức sinh lời (%)	-6.0%
Giá hiện tại (06/05/2026)	VND26,700
Giá mục tiêu đồng thuận	VND29,700
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	133,695

Dữ liệu giao dịch

Tỉ lệ free-float (%)	8.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)	547.62
Sở hữu nước ngoài (%)	1.4%
Cổ đông lớn (%)	PVN (92.1%)

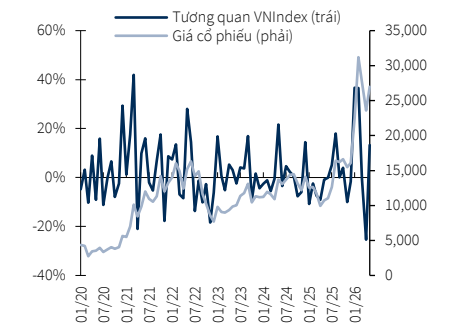
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0.4	2.4	10.0	16.8
Tương đối	1.5	9.6	59.2	168.3

Dự phóng LQLD & định giá

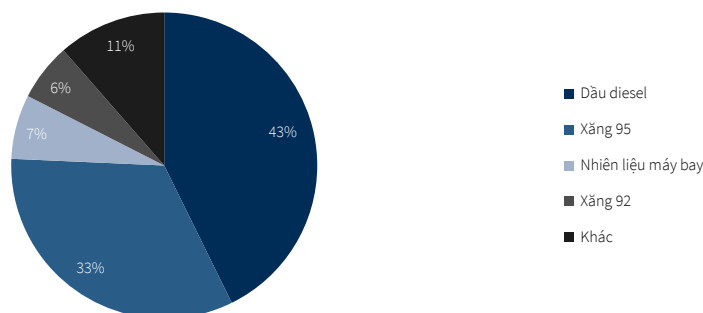
Năm tài chính	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	123,027	141,582	194,178	128,220
EBIT (tỷ VND)	(722)	4,538	10,393	3,388
LN sau CĐTS (tỷ VND)	631	5,214	10,655	4,543
EPS (VND)	203	1,040	1,702	726
Thay đổi EPS (%)	-92.7	412.3	63.7	-57.4
P/E (x)	123.6	24.1	14.7	34.6
P/B (x)	1.4	2.1	1.8	1.7
ROE (%)	1.1	8.6	15.2	6.1
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	0.7	0.8	0.0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2025



Hoạt động kinh doanh

Công ty Cổ phần Lọc – Hóa dầu Bình Sơn (BSR) được thành lập năm 2008. Công ty là đơn vị quản lý vận hành Nhà máy lọc dầu Dung Quất có tổng vốn đầu tư trên 3 tỷ USD, công suất chế biến 6.5 triệu tấn dầu thô/năm. Công ty hiện đáp ứng khoảng 30-35% nhu cầu xăng dầu của Việt Nam.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Biên lợi nhuận mở rộng trong ngắn hạn nhờ gián đoạn nguồn cung do chiến tranh Trung Đông, khi cú sốc cung toàn cầu đẩy crack spread vượt vùng đỉnh năm 2022.

Biên lợi nhuận trung hạn đối mặt áp lực thu hẹp, do UAE quyết định rời OPEC và gia tăng sản lượng, trong khi Trung Quốc có xu hướng nối lại xuất khẩu sản phẩm lọc dầu, kéo crack spread trong trung hạn hạ nhiệt.

Động lực tăng trưởng cốt lõi từ Dự án Nâng cấp Mở rộng (NCMR), giúp nâng công suất lên 116% so với hiện tại, tăng khả năng xử lý nguyên liệu dầu thô chua và nặng.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

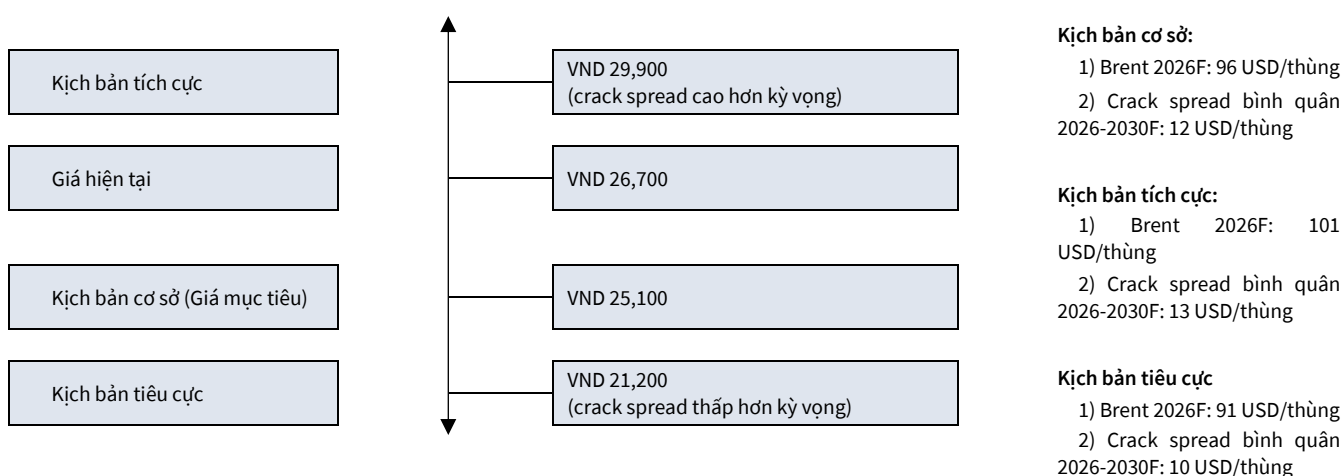
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Doanh thu	194,178	128,220	37%	-34%	170,182	160,059	-12%	25%
EBIT	10,393	3,388	129%	-67%	34,470	13,997	232%	313%
LNST-CĐTS	10,655	4,543	104%	-57%	25,791	18,156	142%	300%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu và LNST-CĐTS 1Q2026 tăng trưởng mạnh mẽ, lần lượt đạt 44%/1,973% yoy

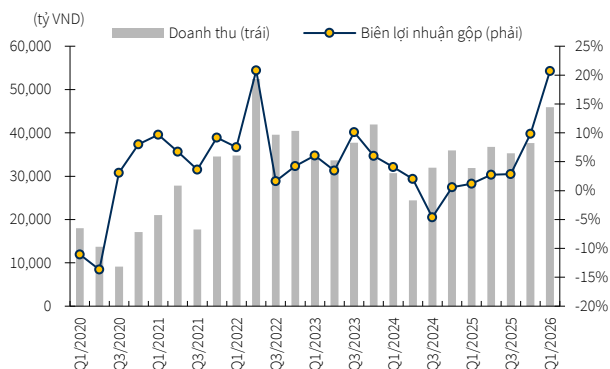
Trong quý 1/2026, doanh thu của BSR tăng trưởng chủ yếu nhờ giá nhiên liệu tăng mạnh trong bối cảnh gián đoạn nguồn cung từ xung đột Trung Đông. LNST-CĐTS tăng gần 21 lần so với cùng kỳ, phản ánh đà tăng crack spread của bốn sản phẩm chủ lực do tình trạng thiếu hụt nguồn cung trên thị trường. Tính từ đầu năm, crack spread của nhiên liệu máy bay (Jet A1) và dầu diesel tăng lần lượt 199% và 174% YTD, qua đó giúp biên lợi nhuận gộp của BSR cải thiện khoảng +20 ppts svck.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh Q1/2026

(tỷ VNĐ)	Q1/2025	Q1/2026	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	31,895	45,920	44%	Doanh thu hưởng lợi từ xu hướng giá nhiên liệu tăng đột biến trong bối cảnh gián đoạn nguồn cung từ xung đột Trung Đông và sản lượng bán ra tăng mạnh 17% yoy, đạt 2.03 triệu tấn.
Dầu diesel	13,329	21,182	59%	
Xăng 95	10,077	14,637	45%	
Xăng 92	2,620	1,581	-40%	
Nhiên liệu máy bay (Jet A1)	2,351	3,596	53%	
Tổng sản lượng (nghìn tấn)	1,735	2,030	17%	
Sản lượng Dầu diesel (nghìn tấn)	753	882	17%	
Sản lượng Xăng 95 (nghìn tấn)	537	628	17%	
Sản lượng Xăng 92 (nghìn tấn)	132	154	17%	
Sản lượng Jet A1 (nghìn tấn)	121	141	17%	
Lợi nhuận gộp	382	9,507	2,386%	Biên lợi nhuận mở rộng đáng kể nhờ crack spread các sản phẩm lọc dầu tăng đột biến, qua đó thúc đẩy lợi nhuận gộp tăng 2,386% yoy.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	1%	21%	20 ppts	
Thu nhập tài chính	465	529	14%	
Chi phí tài chính	103	251	144%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	0	0		
SG&A	-283	-550	94%	
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	461	9,235	1,902%	
Thu nhập khác	10	13	28%	
Lợi nhuận trước thuế	472	9,249	1,861%	
Lợi nhuận sau thuế	399	8,266	1,969%	
LNST-CĐTS	399	8,265	1,973%	
<i>Biên LNST-CĐTS</i>	1%	18%	17 ppts	

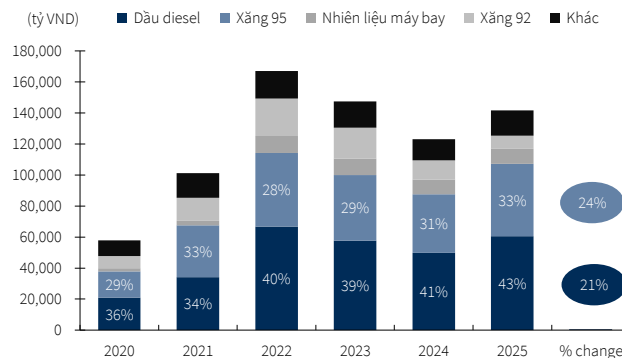
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh BSR, 2020-2026



Nguồn: BSR, KBSV

Biểu đồ 3. Cơ cấu doanh thu của BSR, 2020-2026



Nguồn: BSR, KBSV

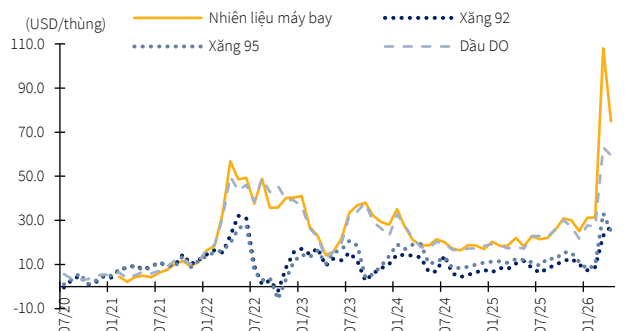
Mở rộng biên lợi nhuận ngắn hạn nhờ gián đoạn nguồn cung do chiến tranh Trung Đông

Theo IEA, xung đột Trung Đông và việc gián đoạn tại eo biển Hormuz đã rút khỏi thị trường khoảng 10 triệu thùng dầu thô/ngày và khoảng hơn 3 triệu thùng sản phẩm lọc/ngày. Trong bối cảnh châu Á phụ thuộc hơn 63% nguồn dầu nhập khẩu từ Trung Đông, tình trạng thiếu hụt đã buộc các nhà máy lọc dầu trong khu vực cắt giảm công suất khoảng 2.7 triệu thùng/ngày. Hệ quả là crack spread, đặc biệt ở dầu diesel và nhiên liệu máy bay Jet A1, đã tăng lên mức cao nhất trong vòng 4 năm.

Trong tình trạng gián đoạn nguồn cung, Petrovietnam ưu tiên cung ứng dầu thô cho BSR, qua đó giúp nhà máy đảm bảo nguồn nguyên liệu nội địa tương đương khoảng 90% công suất thiết kế trong năm 2026. BSR cũng có thể nâng tỷ trọng chế biến dầu WTI crude oil (Mỹ) lên khoảng 30-45%, qua đó giảm phụ thuộc vào nguồn dầu thô từ Trung Đông.

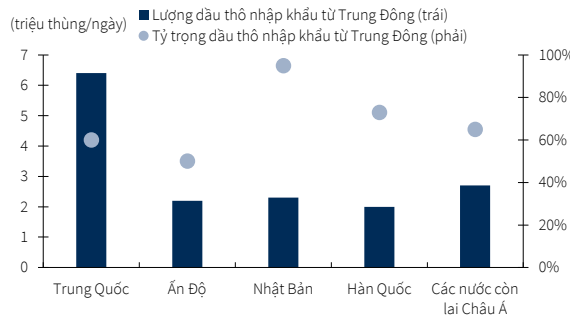
Chúng tôi kỳ vọng crack spread trong 2026F của các sản phẩm dầu diesel/RON 95/RON 92/Jet A1 lần lượt duy trì ở mức cao 20.9/15.3/11.2/20.9 USD/thùng (Biểu đồ 10), tương đương 90% crack spread của năm 2022 để phản ánh sự thắt chặt nguồn cung đầu vào của các nhà máy lọc dầu Châu Á.

Biểu đồ 4. Crack spread một số sản phẩm chính



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 5. Cơ cấu nhập khẩu dầu thô Trung Đông của châu Á



Nguồn: Wood Mackenzie, KBSV

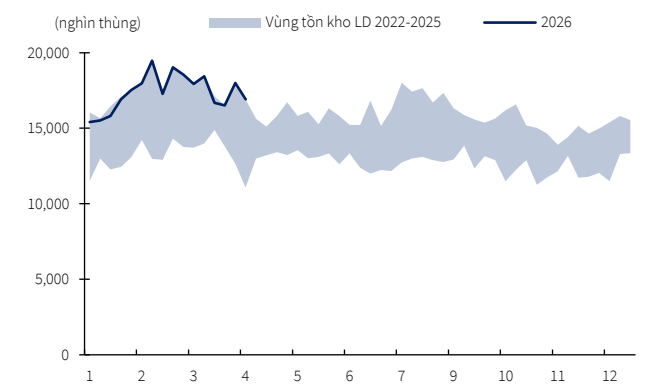
Biên lợi nhuận trung hạn đối mặt áp lực tái cân bằng cung - cầu

Triển vọng lợi nhuận trong trung và dài hạn của BSR đối mặt với rủi ro thu hẹp khi cấu trúc thắt chặt cung - cầu thế giới có dấu hiệu cải thiện. Việc UAE rời khỏi OPEC vào đầu tháng 5 nhằm giải phóng rào cản hạn ngạch, hướng tới mục tiêu tăng sản lượng lên 4.8 triệu thùng/ngày vào 2026F và 5 triệu thùng/ngày vào 2027F, dự kiến sẽ giúp crack spread hạ nhiệt trong trung hạn.

Mặt khác, nguồn cung sản phẩm lọc từ Trung Quốc đang có tín hiệu quay trở lại. Các nhà máy lọc dầu quốc doanh lớn như China Petrochemical Corporation và China National Petroleum Corporation đã bắt đầu xin cấp phép để nối lại xuất khẩu xăng và dầu diesel, sau giai đoạn tạm dừng nhằm ưu tiên nguồn cung nội địa khi chiến sự Trung Đông bùng phát.

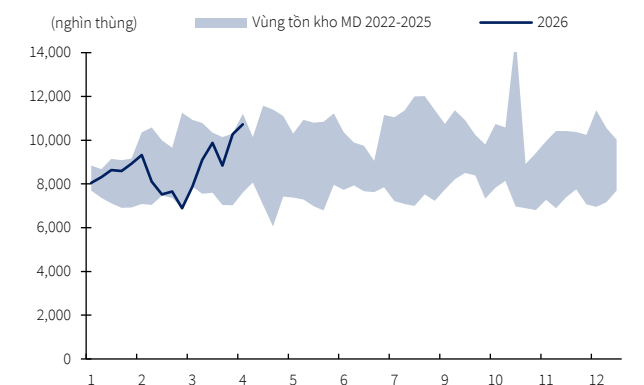
Đáng chú ý, tồn kho các sản phẩm chưng cất nhẹ (light distillates) tại châu Á trong năm 2026 duy trì cao hơn mức tồn kho giai đoạn 2022-2025. Diễn biến này phản ánh nhu cầu xăng suy yếu trong bối cảnh Trung Quốc hạn chế xuất khẩu sản phẩm lọc dầu từ tháng 3 và làn sóng chuyển dịch năng lượng mạnh mẽ tại quốc gia này. Việc xe điện dần thay thế xe động cơ đốt trong đang làm giảm đáng kể mức tiêu thụ nội địa, từ đó gia tăng nguồn cung trên thị trường khu vực và thu hẹp crack spread của xăng A92 và A95 trong tương lai.

Biểu đồ 6. Tồn kho Light Distillates (A92, A95) tại châu Á



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 7. Tồn kho Middle Distillates (Diesel, JetA1) tại châu Á



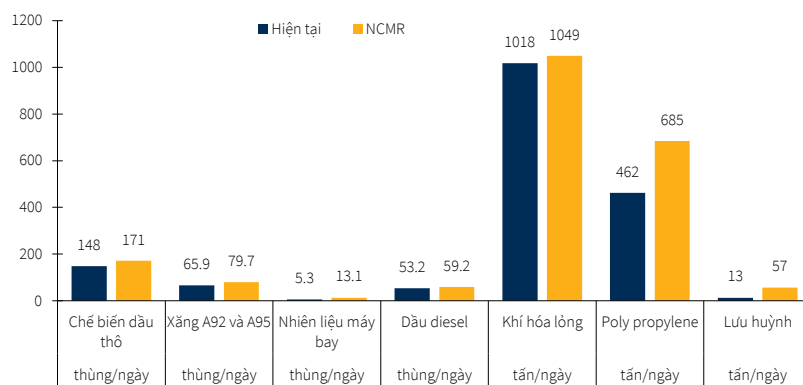
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Động lực tăng trưởng cốt lõi từ Dự án Nâng cấp Mở rộng (NCMR)

BSR hiện giữ vai trò trụ cột khi cung ứng khoảng 30-35% nhu cầu xăng dầu nội địa và thường xuyên vận hành vượt công suất thiết kế, đạt mức 110-120%. Dự án NCMR được xem là yếu tố then chốt giúp BSR nâng công suất lên 171,000 thùng/ngày (116% công suất hiện tại) và đưa chất lượng sản phẩm đạt chuẩn Euro 5. Dự án dự kiến hoàn thành và đưa vào vận hành nhà máy vào quý 1/2029.

Quan trọng hơn, dự án NCMR mang lại khả năng linh hoạt trong lựa chọn nguyên liệu, cho phép nhà máy chuyển đổi từ nguồn dầu ngọt nội địa đang dần cạn kiệt sang các loại dầu chua và dầu nặng có giá thành cạnh tranh hơn. Khả năng tối ưu hóa chi phí đầu vào này sẽ là "bệ đỡ" quan trọng giúp BSR duy trì biên lợi nhuận ổn định và tăng cường khả năng chống chịu trước những biến động bất lợi của thị trường năng lượng thế giới.

Biểu đồ 8. So sánh công suất lọc dầu của BSR trước và sau dự án NCMR



Nguồn: BSR, KBSV

DỰ PHÓNG KQKD VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 9. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2025	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	141,582	194,178	37%	128,220	-34%	Dự báo doanh thu 2026F tăng mạnh nhờ giá bán các sản phẩm lọc dầu duy trì ở mức cao. Sang năm 2027F, kết quả kinh doanh dự kiến điều chỉnh giảm do nhà máy tạm dừng hoạt động khoảng 50 ngày để thực hiện đợt bảo dưỡng định kỳ (TA6).
Diesel DO	60,489	78,479	30%	52,793	-33%	
Mogas 95	46,689	55,512	19%	38,001	-32%	
Mogas 92	8,579	23,104	169%	12,678	-45%	
Jet A1	9,630	14,873	54%	10,081	-32%	
Khác	16,196	22,211	37%	14,666	-34%	
Lợi nhuận gộp	6,114	12,554	105%	4,815	-62%	Điều chỉnh tăng lợi nhuận gộp 2026F do biên lợi nhuận gộp được hưởng lợi từ xu hướng tăng crack spread. Biên lợi nhuận thu hẹp trong 2027F do áp lực điều chỉnh crack spread.
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	4%	6%	2 ppts	4%	-3 ppts	
Doanh thu tài chính	1,917	2,048	7%	2,348	15%	
Chi phí tài chính	481	624	30%	716	15%	
Lãi/lỗ từ công ty LD. LK	0	0	N/A	0	N/A	
SG&A	1,576	2,161	37%	1,427	-34%	
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	4,538	10,393	129%	3,388	-67%	
Thu nhập khác	30	30	0%	30	0%	
Lợi nhuận trước thuế	6,005	11,847	97%	5,051	-57%	
Lợi nhuận sau thuế	5,217	10,662	104%	4,546	-57%	
LNST-CĐTS	5,214	10,655	104%	4,543	-57%	
<i>Biên LNST</i>	4%	5%	2 ppts	4%	-2 ppts	

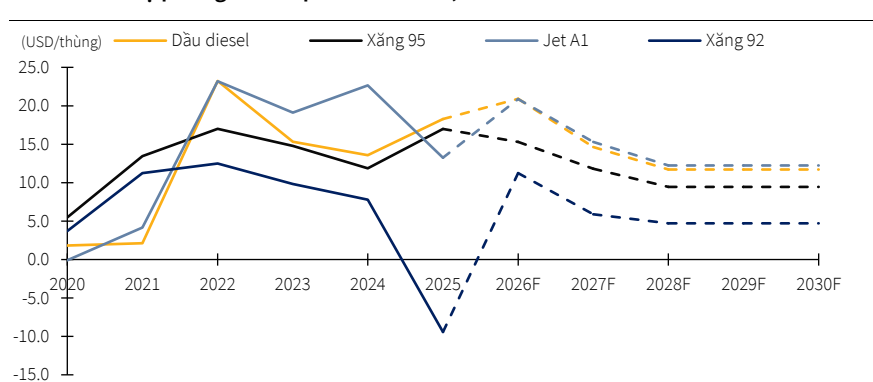
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu VND 25,100/cổ phiếu

Diễn biến giá cổ phiếu BSR đã tăng mạnh, đạt đỉnh vào tháng 3 với mức tăng khoảng 134% so với đầu năm trước khi điều chỉnh và dao động quanh vùng giá hiện tại, phản ánh phần lớn kỳ vọng tích cực của thị trường đối với xu hướng tăng mạnh của crack spread. Trong trung hạn, chúng tôi cho rằng crack spread có khả năng hạ nhiệt khi UAE gia tăng sản lượng sau khi rời khỏi OPEC, đồng thời tồn kho sản phẩm lọc dầu tại châu Á duy trì ở mức cao. Ở chiều dài hạn, dự án NCMR tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, hỗ trợ nâng công suất và cải thiện hiệu quả vận hành. Tổng hợp các yếu tố trên, chúng tôi cho rằng thị giá hiện tại đã phản ánh phần lớn triển vọng cơ bản của doanh nghiệp và duy trì khuyến nghị Trung lập.

Kết hợp 2 phương pháp FCFF và EV/EBITDA để định giá cổ phiếu BSR chúng tôi đưa ra khuyến nghị Trung lập với mức giá mục tiêu VND 25,100/cổ phiếu, tương ứng mức downside -6.0% so với giá đóng cửa ngày 06/05/2026. Chúng tôi áp dụng mức EV/EBITDA mục tiêu là 16.1 lần, bằng với mức chuẩn trung bình 5 năm của cổ phiếu.

Biểu đồ 10. Dự phóng crack spread của BSR, 2026F – 2030F



Nguồn: BSR, KBSV

Bảng 11. Định giá FCFF

(tỷ VND)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Lợi nhuận ròng	10,662	4,546	8,912	10,117	10,582
(+) Khấu hao	2,180	2,199	2,130	3,326	3,694
(+) Lãi vay*(1-t)	320	366	348	424	526
(+/-) Thay đổi vốn lưu động	-1,596	3,370	-1,483	-2,992	-716
(+/-) CAPEX	-11,225	-13,122	-5,810	-474	-487
FCFF	-1,707	-4,989	1,863	7,687	10,226
Giá trị hiện tại FCFF	-1,707	-4,366	1,427	5,153	6,000
Tổng giá trị dòng tiền hiện tại					6,507
Giá trị hiện tại của dòng tiền cuối cùng					24,691
Giá trị doanh nghiệp					31,198
(+) Tiền và tương đương tiền					50,727
(+) Giá trị đầu tư cty liên kết & tài chính					9.4
(-) Nợ ròng và lợi ích CĐTS					17,483
Giá trị VCSH					64,452
Giá trị/cổ phiếu					12,880

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Bảng 12. Giả định phương pháp FCFF

Tiêu chí	Giá trị
Lãi suất phi rủi ro	5.2%
Beta	1.35
Phần bù vốn cổ phần	8.2%
Thời gian dự phóng	5 năm
Chi phí vốn bình quân	14.3%
Tăng trưởng dài hạn	0.0%

Nguồn: KBSV

Bảng 13. Định giá EV/EBITDA

(tỷ VND)	Giá trị
EBITDA 2026F - 2028F	9,536
EV/EBITDA mục tiêu	16.1
Tổng giá trị	153,531
(+) Tiền & Đầu tư ngắn hạn	50,917
(+) Đầu tư tài chính	9
(-) Vay nợ ròng	-17,447
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số	-36
Giá trị VCSH	186,974
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)	5,007
Giá trị cổ phiếu	37,400

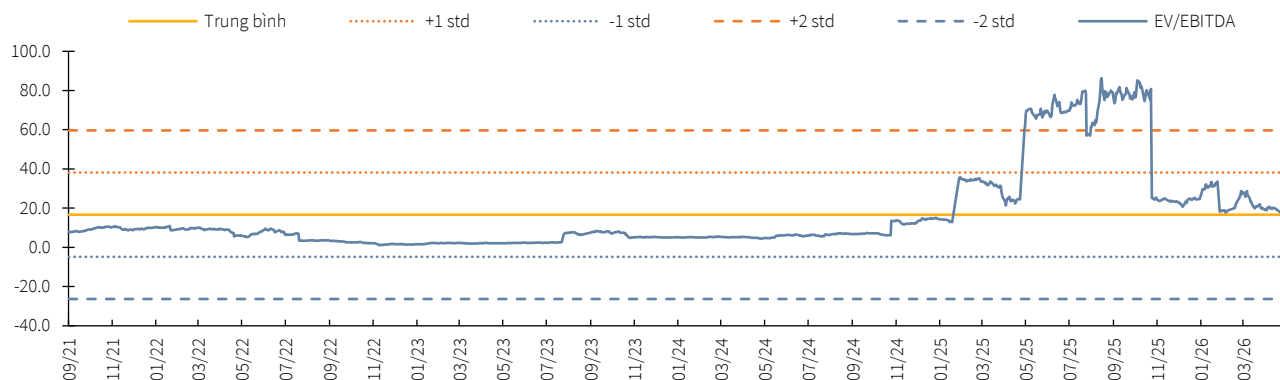
Nguồn: KBSV

Bảng 14. Tổng hợp định giá BSR

Phương pháp	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
FCFF	12,880	50%	6,440
EV/EBITDA (16.1x)	37,400	50%	18,700
Giá mục tiêu (làm tròn)			25,100
Downside			-6.0%

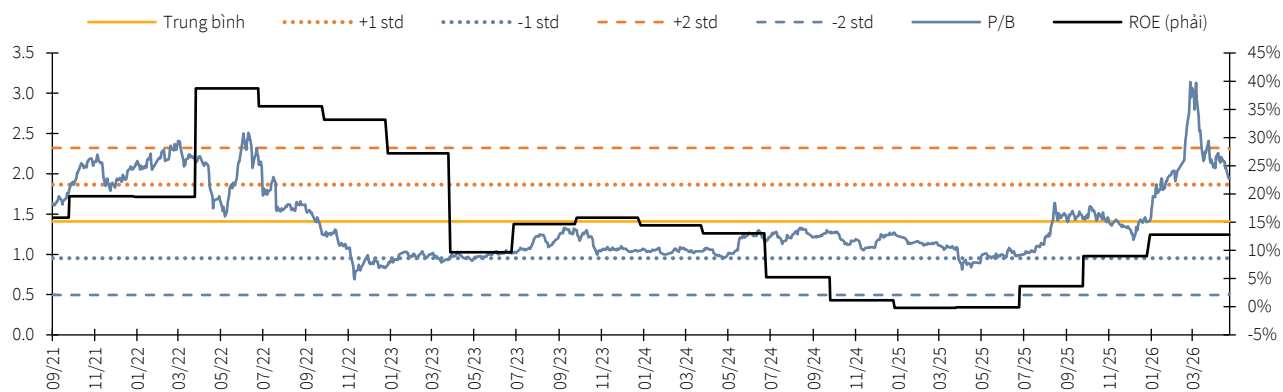
Nguồn: KBSV

Biểu đồ 15. Diễn biến EV/EBITDA của BSR



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Biểu đồ 16. Diễn biến P/B và ROE của BSR



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.