



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

PSI

BÁO CÁO PHÂN TÍCH GIÁ DẦU

PSI hợp tác cùng với
các Chuyên gia hàng đầu Ngành Dầu khí



www.psi.vn

MỤC LỤC

I. DIỄN BIẾN GIÁ DẦU THẾ GIỚI

Các thời kỳ biến động giá dầu

Các nước sản xuất dầu lớn nhất trên thế giới

Các nước tiêu thụ dầu nhiều nhất trên thế giới

Các yếu tố tác động đến giá dầu 2023 - 2024

II. PHÂN TÍCH CUNG – CẦU DẦU THẾ GIỚI

Nhu cầu tiêu thụ dầu

Nguồn cung dầu

III. CÁC YẾU TỐ KHÁC TÁC ĐỘNG KHÁC ĐẾN GIÁ DẦU VÀ DỰ BÁO GIÁ DẦU THẾ GIỚI

Tác động khác

Dự báo giá dầu

IV. ẢNH HƯỞNG GIÁ DẦU ĐẾN CỔ PHIẾU DẦU KHÍ

Chuỗi giá trị ngành dầu khí

Các doanh nghiệp ngành dầu khí nổi bật



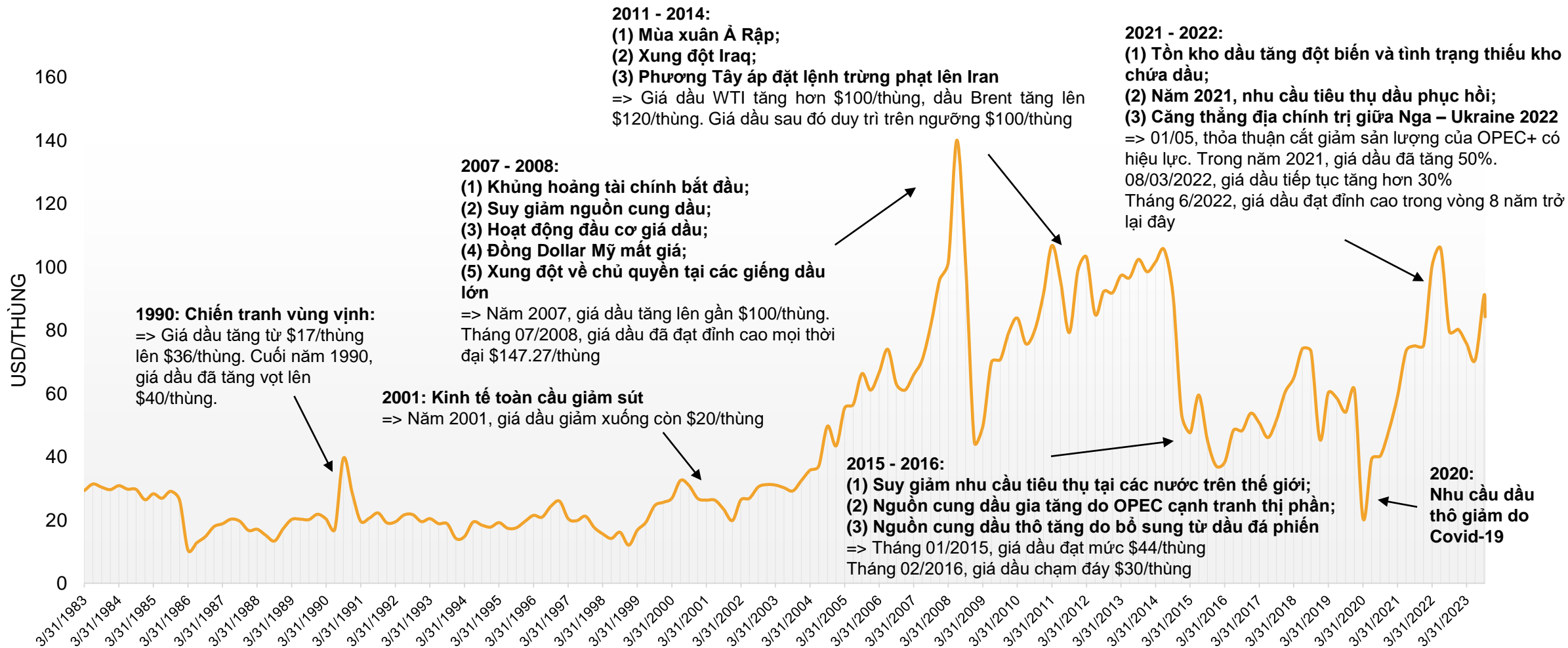
CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

I. DIỄN BIẾN GIÁ DẦU THẾ GIỚI



DIỄN BIẾN GIÁ DẦU

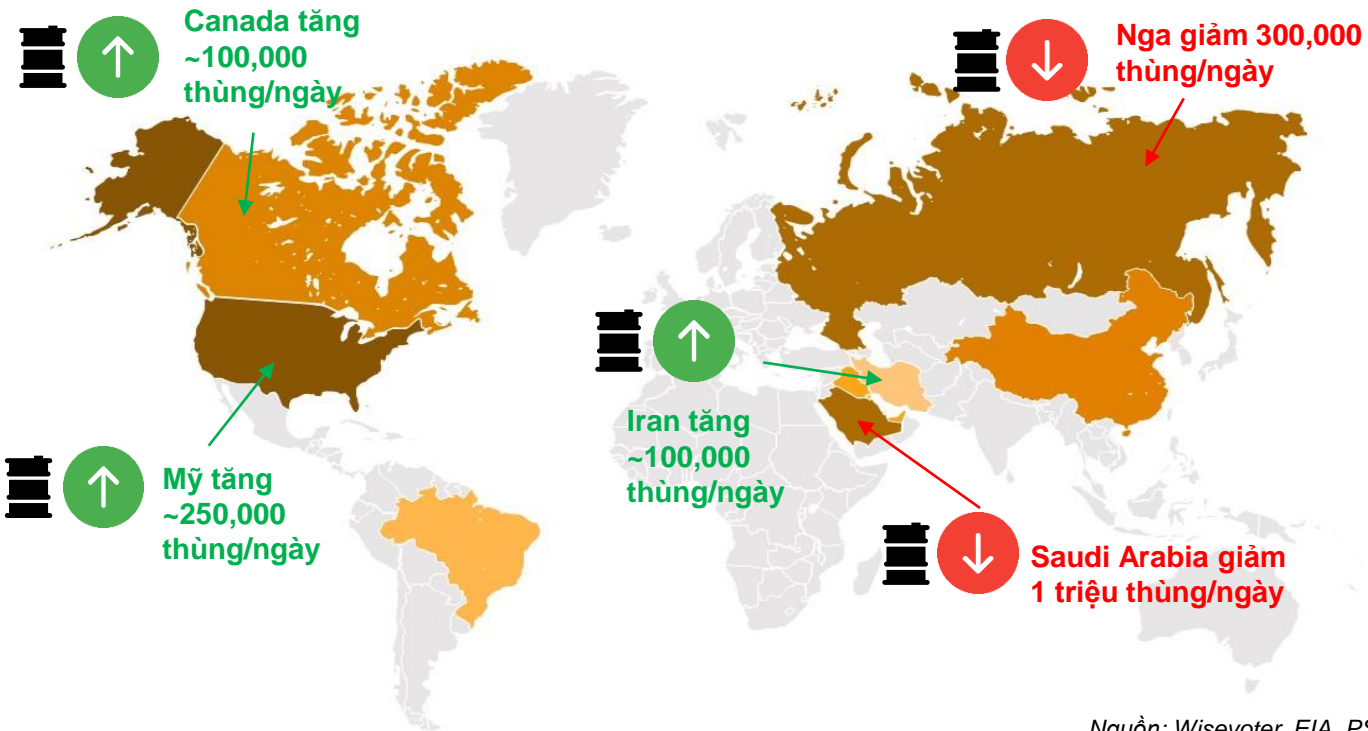
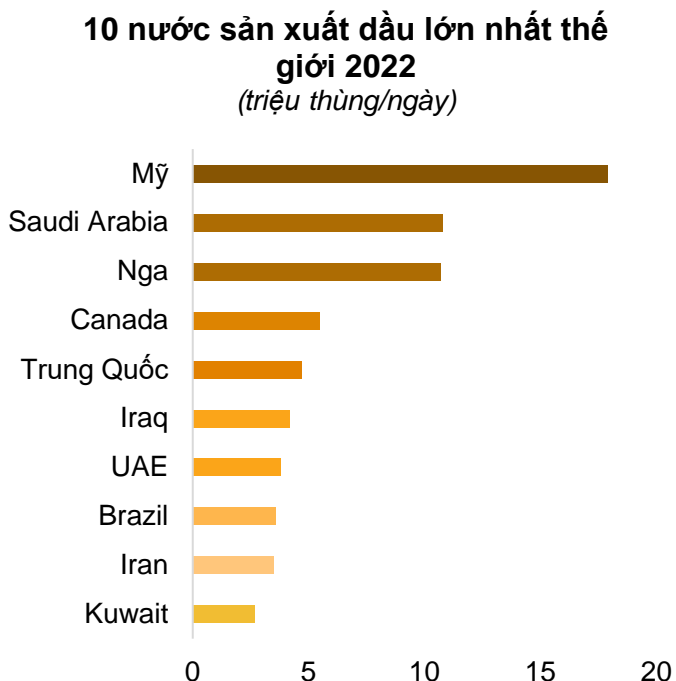
Các thời kỳ biến động của giá dầu



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

DIỄN BIẾN GIÁ DẦU

Các nước sản xuất dầu lớn nhất trên thế giới

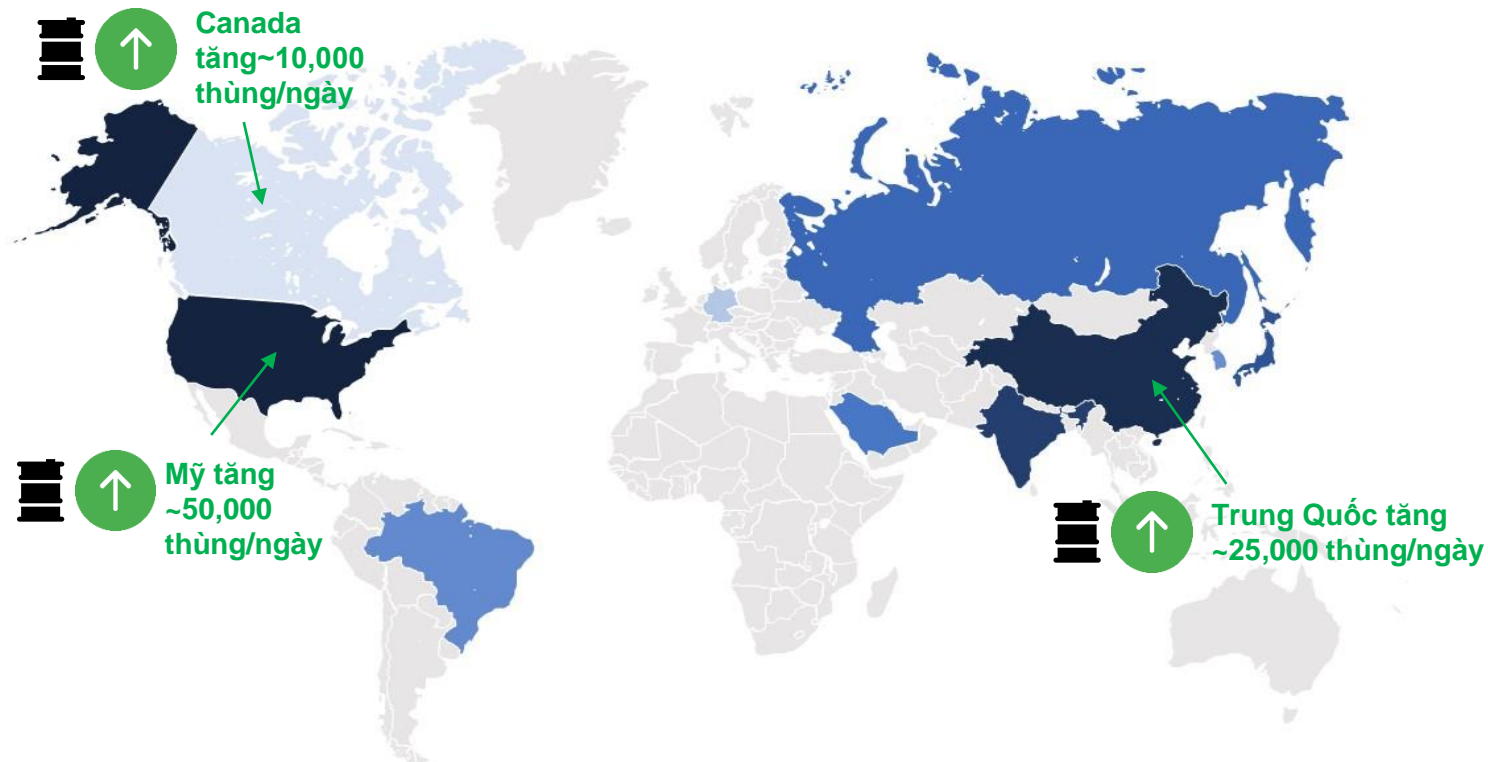
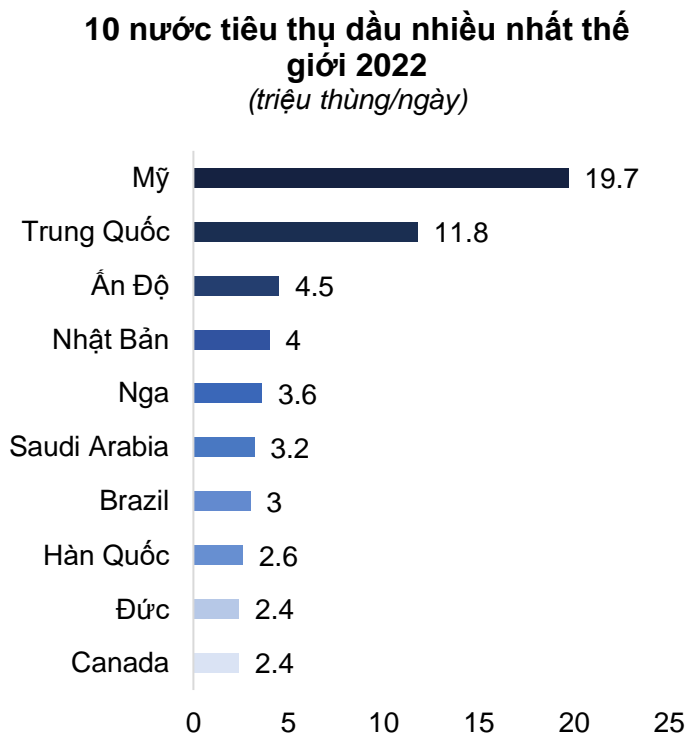


Nguồn: Wisevoter, EIA, PSI tổng hợp

- Các quốc gia sản xuất dầu hàng đầu là Mỹ, Saudi Arabia Saudi và Nga. Sản lượng dầu sản xuất của Mỹ chiếm gần 1/5 nguồn cung dầu của thế giới, Saudi Arabia xếp thứ 2 khi chiếm khoảng 13% nguồn cung toàn cầu. Theo đó, **10 nước sản xuất dầu hàng đầu sản xuất hơn 70% sản lượng dầu của thế giới.**
- Sản lượng khai thác của Tổ chức các nước xuất khẩu dầu mỏ (OPEC) chiếm 35% tổng sản lượng của thế giới. Saudi Arabia, Iraq và UAE là 3 quốc gia có sản lượng khai thác lớn nhất, chiếm khoảng 22% tổng sản lượng khai thác của thế giới.
- Saudi Arabia cắt giảm sản lượng 1 triệu thùng dầu/ngày và Nga cũng cắt giảm xuất khẩu 300,000 thùng dầu/ngày đến hết năm 2023 đã gây ra những lo ngại thiếu hụt nguồn cung dầu, khiến giá dầu tăng cao.
- Sản lượng dầu sản xuất tại Mỹ, Canada, Iran tăng nhưng chỉ bù đắp được một phần sản lượng cắt giảm bởi Saudi Arabia và Nga.

DIỄN BIẾN GIÁ DẦU

Các nước tiêu thụ dầu nhiều nhất trên thế giới



Nguồn: Wisevoter, PSI tổng hợp

- Dầu thô là nguồn nhiên liệu quan trọng cung cấp năng lượng cho các ngành công nghiệp và phương tiện giao thông toàn cầu. Mỹ hiện vừa là nước sản xuất vừa là nước tiêu thụ dầu thô lớn nhất thế giới, với các nước đông dân như Trung Quốc và Ấn Độ theo sát phía sau.
- Trong khối OPEC, Saudi Arabia, Iran và UAE là 3 quốc gia có sản lượng tiêu thụ lớn nhất, chiếm 6.8% tổng sản lượng tiêu thụ của thế giới và 74% tổng sản lượng tiêu thụ của khối OPEC.
- Nhu cầu tiêu thụ dầu thô tại Mỹ, Trung Quốc có sự phục hồi nhẹ trong năm 2023.

DIỄN BIẾN GIÁ DẦU

Các yếu tố tác động đến giá dầu

Từ năm 1983 đến hiện tại, thế giới đã trải qua nhiều sự kiện có tác động đến giá dầu. Có thể tổng hợp các yếu tố tác động lên giá dầu qua các thời kỳ:

- (1) Thế giới xảy ra các biến động địa chính trị;
- (2) Chính sách về giá hoặc sản lượng của OPEC và các nước xuất khẩu dầu lớn khác trên thế giới;
- (3) Tăng trưởng kinh tế của các nước trên thế giới;
- (4) Giá trị đồng Dollar Mỹ;
- (5) Tăng trưởng bởi dòng vốn đầu tư;
- (6) Sự phát triển công nghệ khai thác dầu thô;
- (7) Sự phát triển các sản phẩm thay thế cho dầu thô.

Diễn biến giá dầu WTI và Brent giai đoạn 2003 - 2023



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

DIỄN BIẾN GIÁ DẦU

Các yếu tố tác động đến giá dầu 2023 - 2024

Yếu tố khiến giá dầu tăng

Sự kiện	Diễn giải
Tăng trưởng GDP toàn cầu được dự báo sẽ phục hồi trở lại vào năm 2024	Kinh tế toàn cầu phục hồi trở lại vào năm 2024, thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ
Tiêu thụ dầu tại Mỹ tiếp tục ở mức cao	Trong giai đoạn cuối năm 2023, tăng trưởng kinh tế của Mỹ được kỳ vọng sẽ có những tín hiệu phục hồi tích cực và nhu cầu tiêu thụ dầu của Mỹ được dự báo sẽ tiếp tục ở mức cao.
Trung Quốc duy trì sản lượng nhập khẩu dầu thô	Trung Quốc cho thấy nhu cầu dầu mạnh mẽ trong bối cảnh du lịch đang phục hồi. Đồng thời, lợi nhuận lọc dầu tăng cao khuyến khích các nhà máy lọc dầu của Trung Quốc tăng cường hoạt động.
Tồn kho dầu thô tại kho dự trữ chiến lược của Mỹ (SPR) suy giảm	Tồn kho dầu thô của Mỹ suy giảm, có thể làm giảm khả năng của chính phủ Mỹ trong việc tác động đến giá dầu
OPEC+ cắt giảm sản lượng đến hết năm 2023	Nguồn cung dầu bị cắt giảm từ phía OPEC+ sẽ đưa cân bằng cung-cầu dầu mỏ về trạng thái thiếu hụt nguồn cung
Giới đầu tư tăng cường nắm giữ các vị thế mua đối với hợp đồng dầu thô	Các nhà đầu tư tăng cường nắm giữ các vị thế mua đối với các đồng dầu thô dựa trên kỳ vọng kinh tế phục hồi và việc nguồn cung bị siết chặt.

DIỄN BIẾN GIÁ DẦU

Các yếu tố tác động đến giá dầu 2023 - 2024

Yếu tố khiến giá dầu giảm

Sự kiện	Diễn giải
Nhu cầu tiêu thụ tại Châu Âu suy giảm	Tình trạng tắc nghẽn trong chuỗi cung ứng kết hợp với hoạt động sản xuất trì trệ dự kiến có thể tiếp tục kéo dài, gây áp lực lên nhu cầu dầu
Tăng trưởng sản xuất tại các nước xuất khẩu lớn như Mỹ bù đắp phần nào sản lượng cắt giảm từ OPEC+	Sản lượng dầu thô của Mỹ có thể sẽ đạt kỷ lục trong tháng 8 đã tiến sát mức 13 triệu thùng/ngày, vượt qua mức trung bình trước dịch bệnh là 12.8 triệu thùng/ngày. Qua đó, bổ sung nguồn cung dầu trên thị trường.
Sự phát triển các sản phẩm thay thế cho dầu thô	Trong ngắn hạn, sự phát triển EV chưa có tác động quá lớn đến giá dầu nhưng trong dài hạn thì nhu cầu suy giảm sẽ khiến giá dầu giảm
Giá trị đồng Dollar Mỹ (USD) tăng cao	Giá trị đồng USD trực tiếp có tác động ngược chiều lên giá dầu nên sự tăng giá của USD sẽ khiến giá dầu giảm



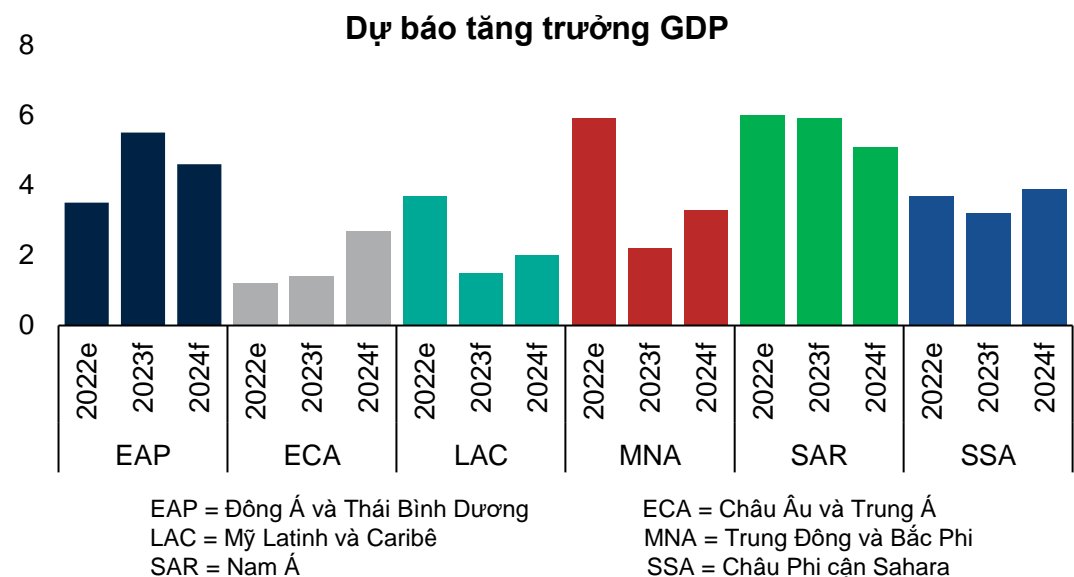
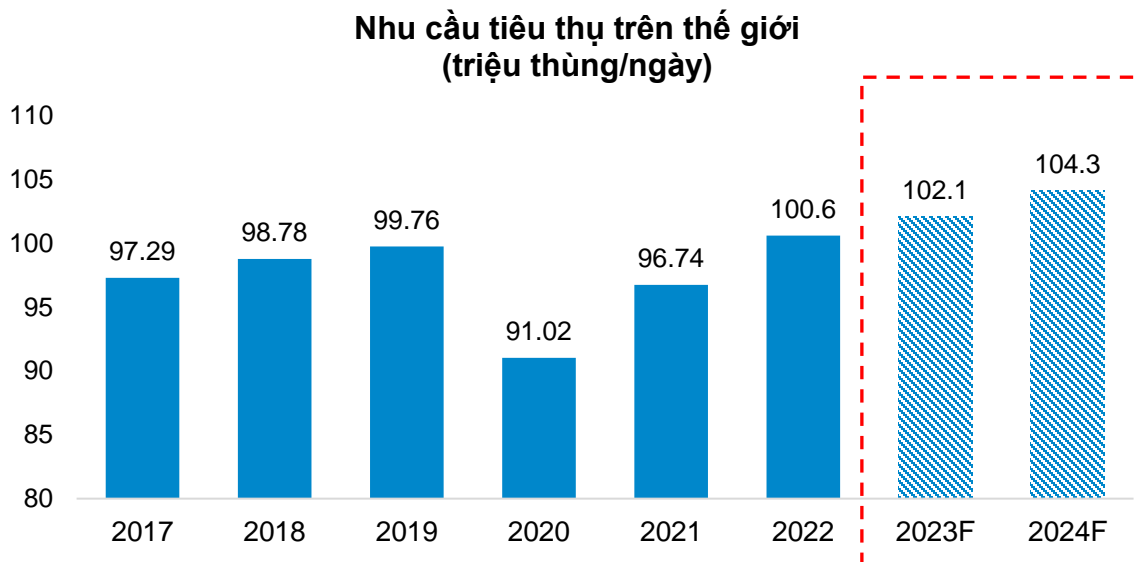
CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

II. PHÂN TÍCH CUNG – CẦU DẦU THẾ GIỚI



NHU CẦU TIÊU THỤ DẦU

Kinh tế phục hồi thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ dầu



Nguồn: EIA, OPEC, World Bank, PSI tổng hợp

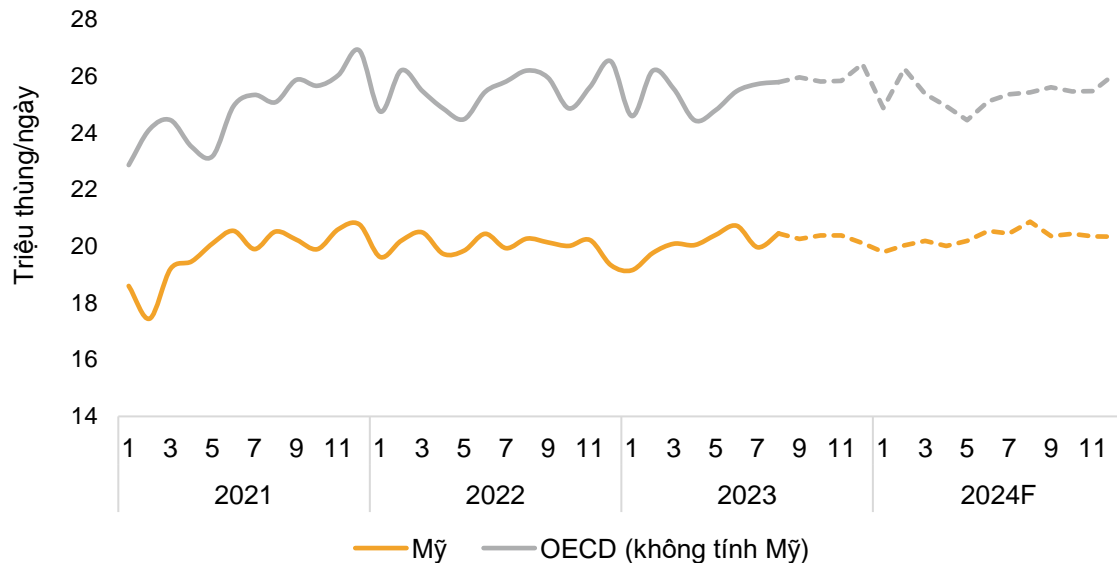
Nhu cầu tiêu thụ dầu mỏ trên thế giới đang dần phục hồi trong năm 2023. Theo dự báo từ OPEC, tăng trưởng về nhu cầu nhiên liệu công nghiệp và vận tải sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ dầu thô trên thế giới tăng 2.2 triệu thùng/ngày trong năm 2023, cán mốc 102.1 triệu thùng/ngày (+1.49% YoY). Đối với khu vực OECD, nhu cầu về dầu trong năm 2023 dự kiến sẽ tăng lên trung bình 46.1 triệu thùng/ngày. Ở khu vực không thuộc OECD, tổng nhu cầu dầu dự kiến sẽ tăng lên trung bình 55.9 triệu thùng/ngày trong năm 2023.

Sự phục hồi của các nền kinh tế lớn được kỳ vọng sẽ tác động tích cực đến nhu cầu dầu toàn cầu ở năm 2024. Theo dự báo của World Bank, tăng trưởng GDP toàn cầu dự báo sẽ tạo đáy vào năm 2023 sau đó sẽ phục hồi trở lại vào năm 2024, kỳ vọng sẽ làm tăng mức tiêu thụ dầu. Nhu cầu dầu thô trên thế giới dự kiến sẽ tăng 2.2 triệu thùng/ngày, nâng tổng nhu cầu dầu thế giới lên mức trung bình 104.3 triệu thùng/ngày trong năm 2024.

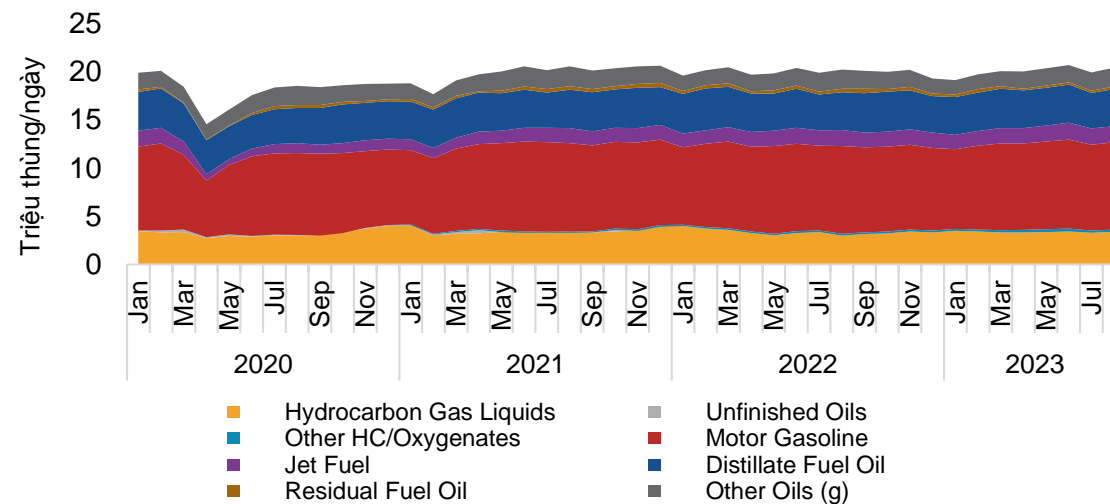
NHU CẦU TIÊU THỤ DẦU

Tiêu thụ dầu tại Mỹ ở mức cao

Nhu cầu tiêu thụ tại Mỹ ở mức cao



Các sản phẩm dầu mỏ được tiêu thụ chính tại Mỹ



Nguồn: EIA, OPEC PSI tổng hợp

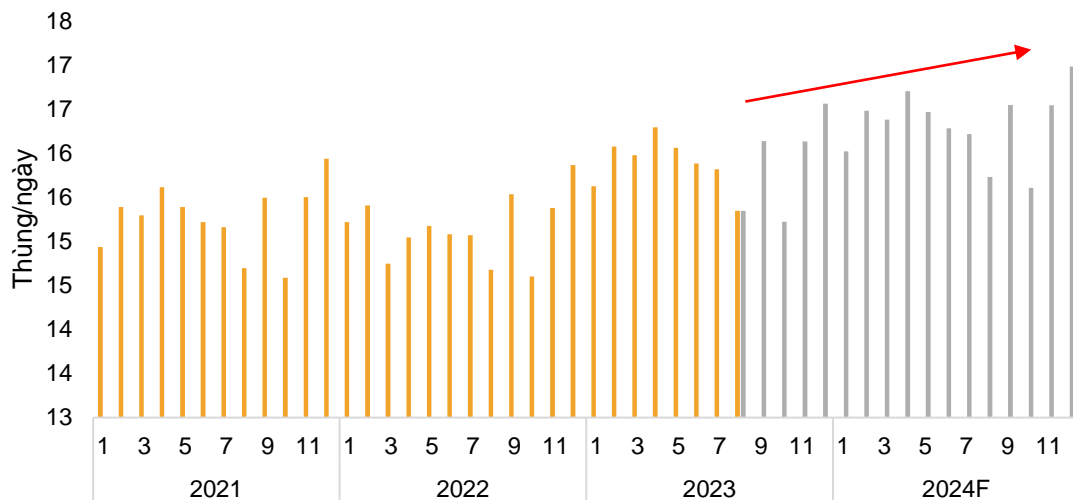
Tiêu thụ dầu tại Mỹ được dự báo sẽ neo ở mức cao trong năm 2023. Trong giai đoạn cuối năm 2023, tăng trưởng kinh tế của Mỹ được kỳ vọng sẽ có những tín hiệu phục hồi tích cực và nhu cầu dầu của Mỹ được dự báo sẽ tiếp tục ở mức cao, đạt khoảng 20.3 triệu thùng/ngày. Theo đó, trong Q3/2023, nhu cầu dầu tại Mỹ dự kiến sẽ tăng thêm 130 nghìn thùng/ngày so với cùng kỳ năm trước. Sang đến Q4/2023, nhu cầu dầu ước tính sẽ tăng nhẹ 51 nghìn thùng/ngày với động lực chính vẫn là sự phục hồi mạnh mẽ của ngành du lịch hàng không, bất chấp tiêu thụ nhiên liệu cho phương tiện vận tải dự kiến sẽ có sự suy giảm.

Năm 2024, tăng trưởng kinh tế Mỹ được dự báo khả quan, nhiên liệu vận tải và nguyên liệu hóa dầu, được dự đoán sẽ là động lực chính thúc đẩy nhu cầu sản phẩm dầu thô. **Theo dự báo của OPEC, trong năm 2024, Mỹ dự kiến sẽ chứng kiến mức tăng trưởng lên đến khoảng 140 nghìn thùng/ngày.**

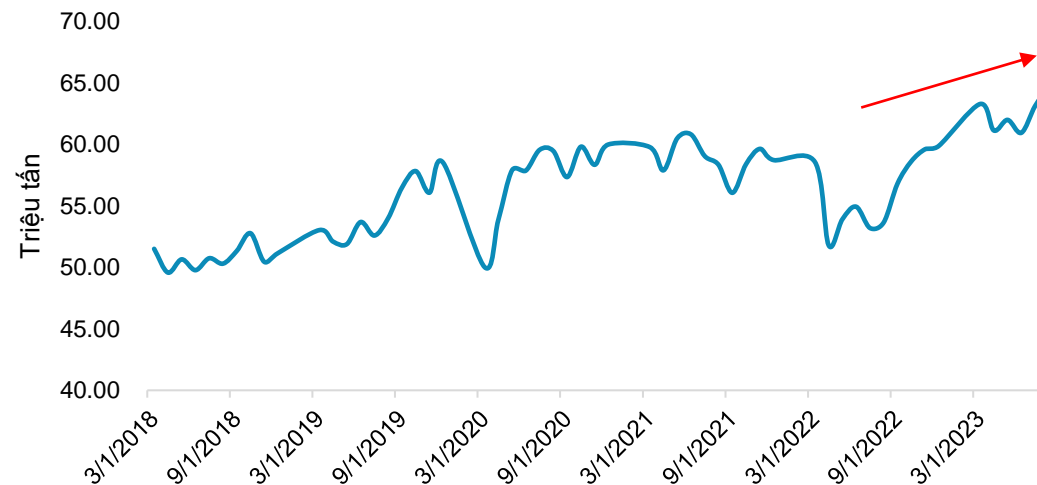
NHU CẦU TIÊU THỤ DẦU

Trung Quốc tăng cường nhập khẩu dầu thô

Nhu cầu dầu tại Trung Quốc tăng trở lại



Sản lượng lọc dầu của Trung Quốc tăng cao



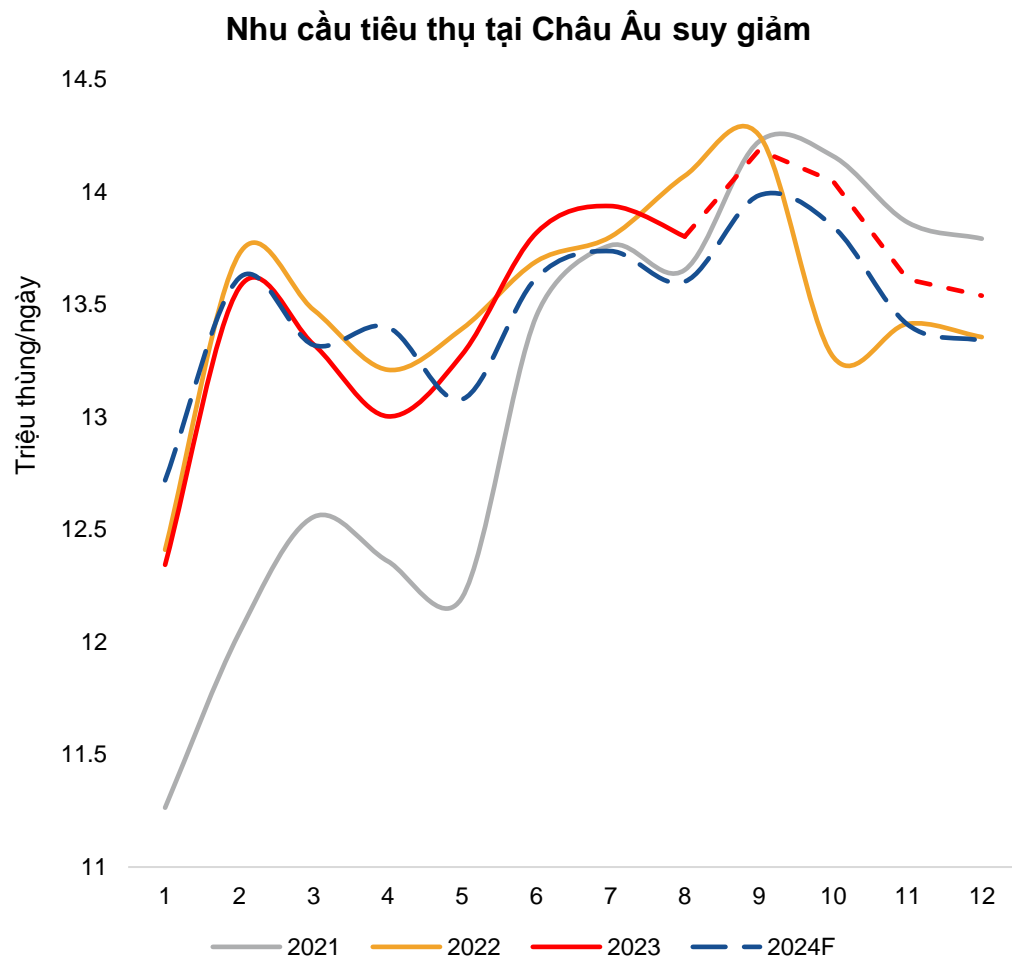
Nguồn: EIA, PSI tổng hợp

Nhu cầu dầu của Trung Quốc tăng trở lại. Theo số liệu từ EIA, nhập khẩu dầu của Trung Quốc đã cao hơn mức trong đại dịch, nguyên nhân do ngành du lịch của nước này đang có sự phục hồi, thúc đẩy nhu cầu về xăng và dầu diesel. Đồng thời, lợi nhuận lọc dầu tăng cao đã khuyến khích các nhà máy lọc dầu của Trung Quốc tăng cường hoạt động lọc dầu, tổng sản lượng lọc dầu của Trung Quốc đạt 64.69 triệu tấn trong tháng 8 (+19.6% YoY). Cùng với đó, theo ước tính của Công ty tư vấn hàng hóa Vortexa, tính đến hết tháng 7, dự trữ dầu trên đất liền của Trung Quốc tăng lên mức kỷ lục 1.02 tỉ thùng, cao gần gấp ba lần kho dự trữ chiến lược của Mỹ.

Theo dự báo của EIA, mức tiêu thụ tại Trung Quốc sẽ tăng 6.51% YoY lên mức trung bình 15.88 triệu thùng/ngày trong cả năm 2023 và tăng lên mức 16.33 triệu thùng/ngày trong năm 2024.

NHU CẦU TIÊU THỤ DẦU

Nhu cầu tiêu thụ tại khu vực Châu Âu suy giảm



Nguồn: EIA, Bloomberg, PSI tổng hợp

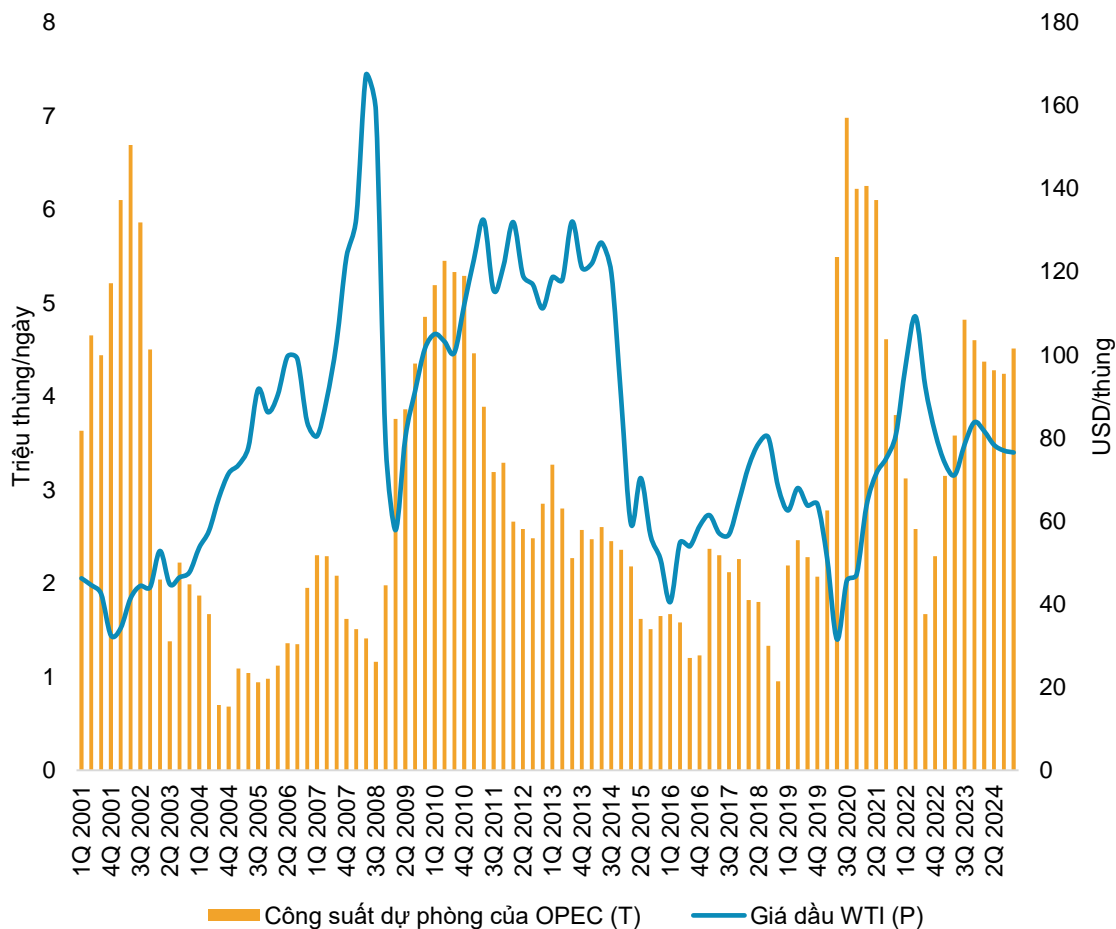
Nhu cầu tiêu thụ dầu tại Châu Âu suy giảm. Theo số liệu từ EIA, nhu cầu tiêu thụ dầu tại khu vực Châu Âu có sự suy giảm so với cùng kỳ năm 2022. Nguyên nhân đến từ sự sụt giảm liên tục trong hoạt động sản xuất của Châu Âu và mùa đông ấm áp khiến cho nhu cầu tiêu thụ dầu thô suy giảm. Cùng với đó, hoạt động lọc dầu của các doanh nghiệp tại Châu Âu gặp khó với biên lợi nhuận bị thu hẹp do cạnh tranh với các đơn vị của Trung Quốc cũng khiến nhu cầu về nhập khẩu dầu thô suy giảm.

Theo dự báo của EIA, tình trạng tắc nghẽn trong chuỗi cung ứng kết hợp với hoạt động sản xuất trì trệ dự kiến có thể tiếp tục kéo dài, gây áp lực lên nhu cầu dầu. Trong quý 4/2023, nhu cầu dầu dự kiến sẽ tăng nhẹ so với cùng kỳ 26 nghìn thùng/ngày, chủ yếu do nhu cầu đi lại tăng lên. Sang năm 2024, tăng trưởng kinh tế của khu vực Châu Âu dự báo sẽ cải thiện đôi chút so với năm 2023, và hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ, sản xuất dự kiến sẽ cải thiện. Tuy nhiên, tình hình địa chính trị đang diễn ra ở Đông Âu và những tắc nghẽn trong chuỗi cung ứng có thể sẽ tiếp tục tác động tiêu cực đến triển vọng nhu cầu dầu, **nên nhu cầu dầu tại khu vực Châu Âu được dự báo sẽ tăng khoảng 55 nghìn thùng/ngày trong năm 2024.**

NGUỒN CUNG DẦU

OPEC+ cắt giảm sản lượng khiến cho thị trường bị thâm hụt

Công suất dự phòng của OPEC và giá dầu WTI



Nguồn: EIA, Bloomberg, PSI tổng hợp

OPEC+ cắt giảm sản lượng khiến cho nguồn cung bị thắt chặt, việc Nga và Saudi Arabia tuyên bố cắt giảm tự nguyện lần lượt 300,000 thùng/ngày và 1 triệu thùng/ngày cho đến hết năm 2023 đã khiến cho thị trường bị thâm hụt, đẩy giá dầu lên cao.

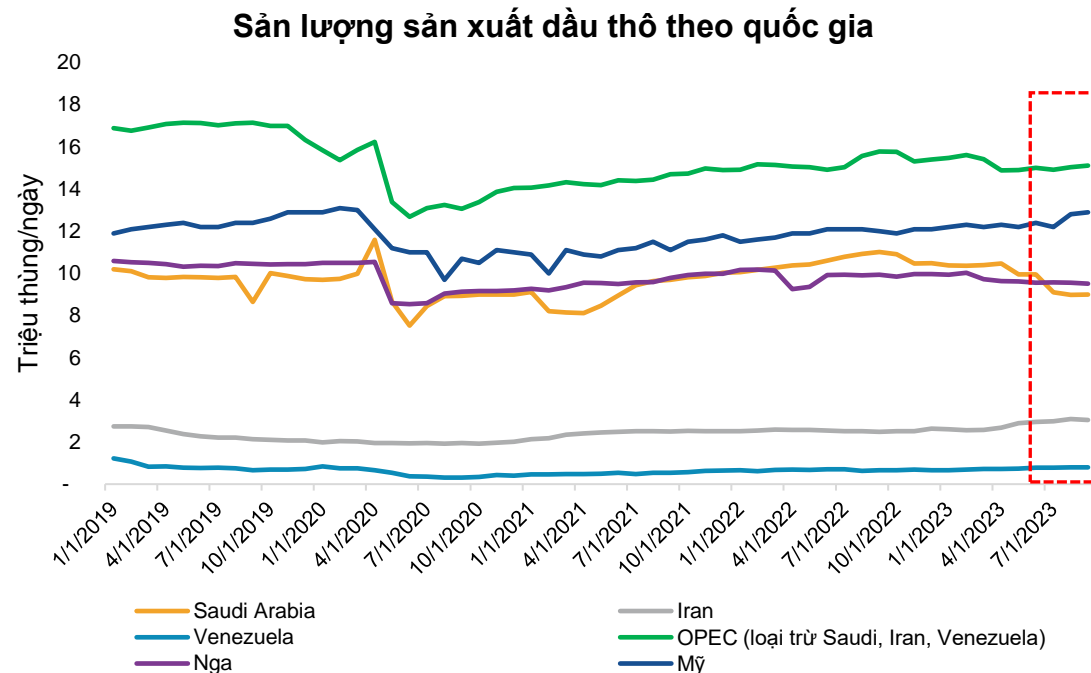
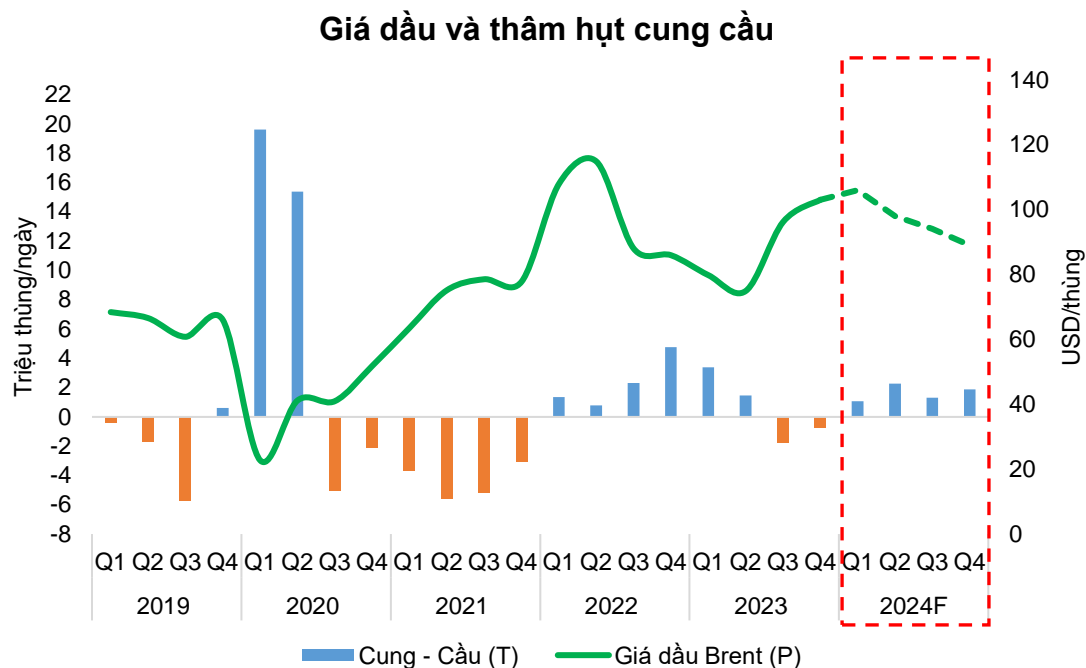
Nguyên nhân cho sự cắt giảm của OPEC+ là do những lo ngại về sự sụt giảm nhu cầu dầu toàn cầu dẫn đến cấu trúc thị trường ở trạng thái bù hoãn mua (contango), đẩy giá dầu tiếp tục giảm sâu. Do đó, OPEC+ phải cắt giảm sản lượng, khiến thặng dư thị trường thu hẹp dần và chuyển sang trạng thái bù hoãn bán (backwardation) với giá dầu được đẩy lên cao.

Công suất dự phòng của OPEC cho thấy khả năng cung ứng khi thị trường gặp vấn đề về nguồn cung dầu. **Công suất dự phòng thấp hạn chế khả năng đáp ứng nhu cầu và tăng giá, trong khi công suất dự phòng cao đang cho thấy việc cắt giảm sản lượng là vì mục đích kiểm soát giá dầu.**

Theo Energy Aspects, việc tăng giá bù đắp cho sự sụt giảm sản lượng. Doanh thu từ bán dầu trong quý 3/2023 của Saudi Arabia có thể tăng \$2.6 tỷ (+5.7%) so với quý trước.

NGUỒN CUNG DẦU

OPEC+ cắt giảm sản lượng khiến cho thị trường bị thâm hụt



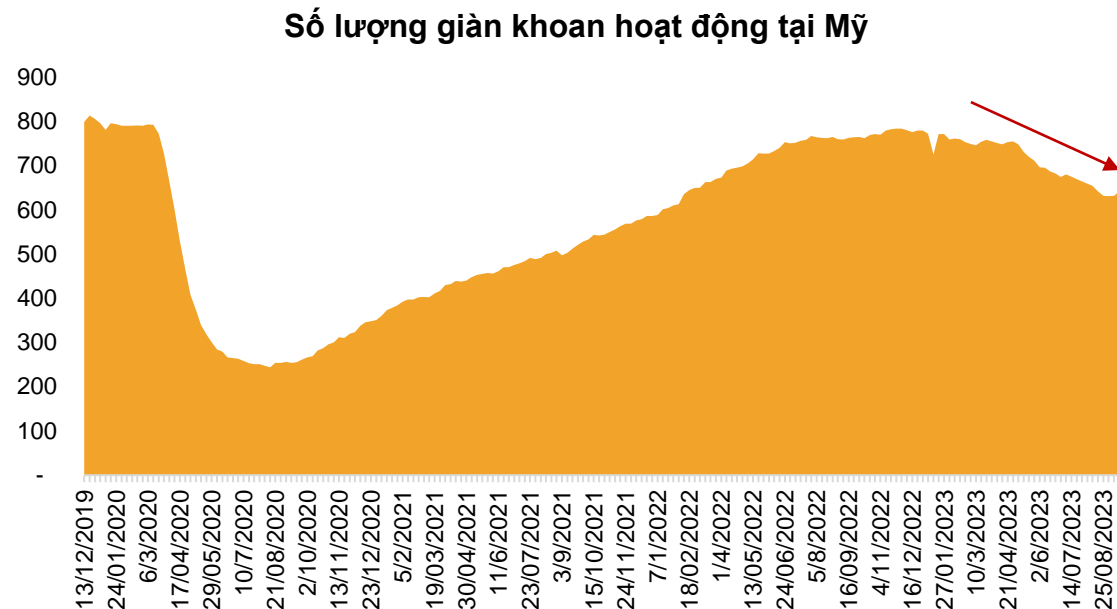
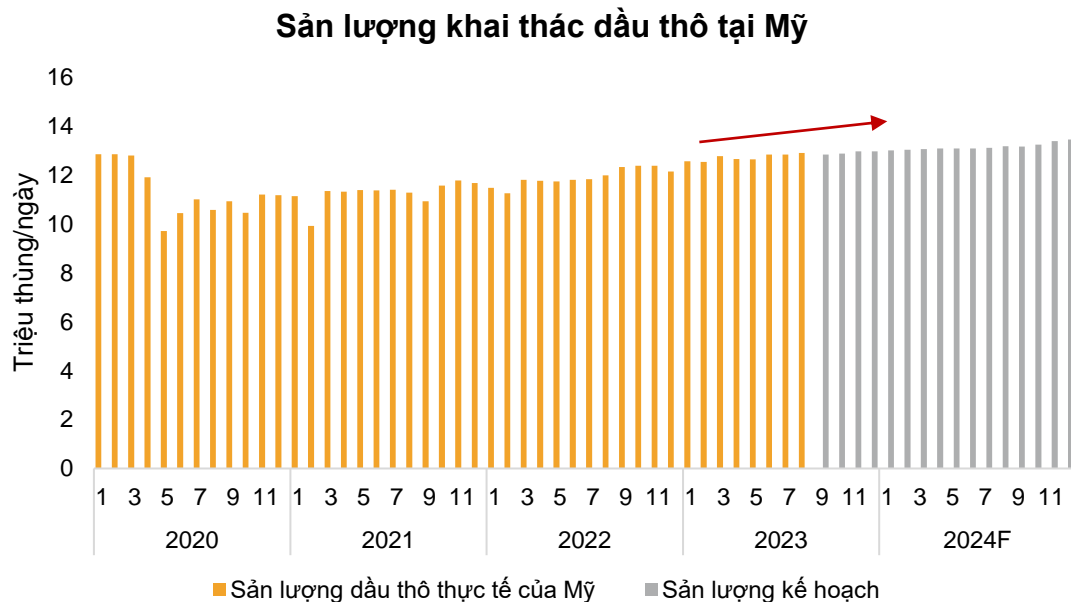
Nguồn: EIA, OPEC, PSI tổng hợp

Bất chấp việc Saudi Arabia cắt giảm sản lượng, lượng dầu tung ra thị trường của OPEC có xu hướng tăng trong 2 tháng gần đây do Iran, Iraq và UAE tăng cường xuất khẩu nhằm hưởng lợi từ việc giá dầu tăng cao.

Theo dự báo của EIA, việc OPEC+ duy trì cắt giảm sản lượng đến hết năm 2023 có thể khiến cho mức thâm hụt dầu thô rơi vào khoảng 1.8 triệu thùng/ngày trong quý 3 và khoảng 800,000 thùng/ngày trong quý 4/2023. Việc OPEC+ ngừng cắt giảm vào đầu năm 2024 sẽ giúp nguồn cung chuyển sang trạng thái dư thừa. Tuy nhiên, dự trữ dầu tại các quốc gia sẽ ở mức thấp, làm tăng nguy cơ xảy ra một đợt biến động về giá trong năm 2024.

NGUỒN CUNG DẦU

Tăng trưởng sản xuất tại Mỹ bù đắp phần nào sản lượng cắt giảm từ OPEC+



Nguồn: EIA, Rydstat Energy, PSI tổng hợp

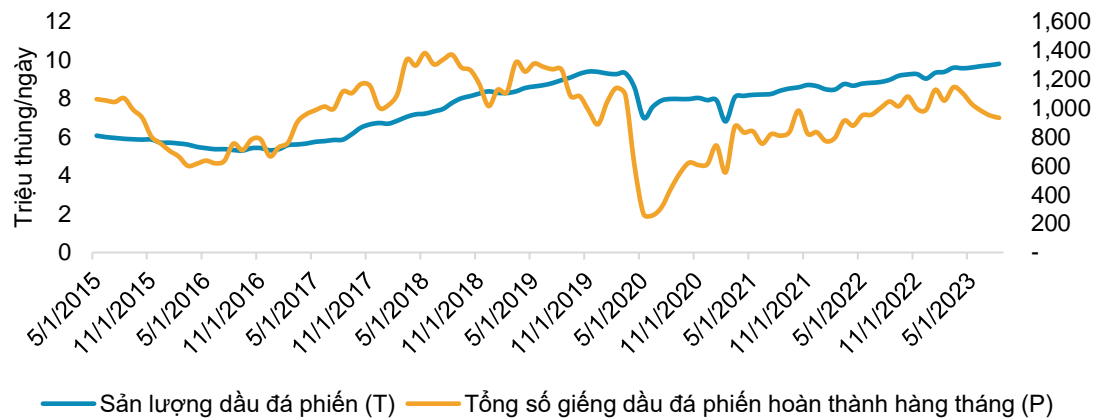
Nguồn cung dầu của Mỹ bù đắp phần nào sản lượng cắt giảm từ OPEC+, mặc dù các nhà sản xuất dầu của Mỹ hiện đang triển khai số lượng giàn khoan ít nhất kể từ ngày 4/2/2022 (630 giàn khoan), sản lượng dầu thô của Mỹ trong tháng 8 đã tiến sát mức 13 triệu thùng/ngày, vượt qua mức trung bình trước dịch bệnh là 12.8 triệu thùng/ngày. Theo đó, sản lượng dầu thô của Mỹ vẫn tăng trưởng và bù đắp một phần cho việc cắt giảm của OPEC+. Điều này cũng đồng nghĩa hoạt động khai thác dầu đá phiến của Mỹ vẫn đang phát triển, mặc dù tốc độ tăng trưởng vẫn chậm hơn so với giai đoạn tiền Covid.

Theo EIA, sản lượng khai thác dầu thô của Mỹ sẽ tiếp tục tăng trong tương lai, dự kiến sẽ đạt trung bình 12.78 triệu thùng/ngày vào năm 2023 và 13.16 triệu thùng/ngày vào năm 2024.

NGUỒN CUNG DẦU

Hoạt động khai thác dầu đá phiến tại Mỹ phát triển với tốc độ chậm

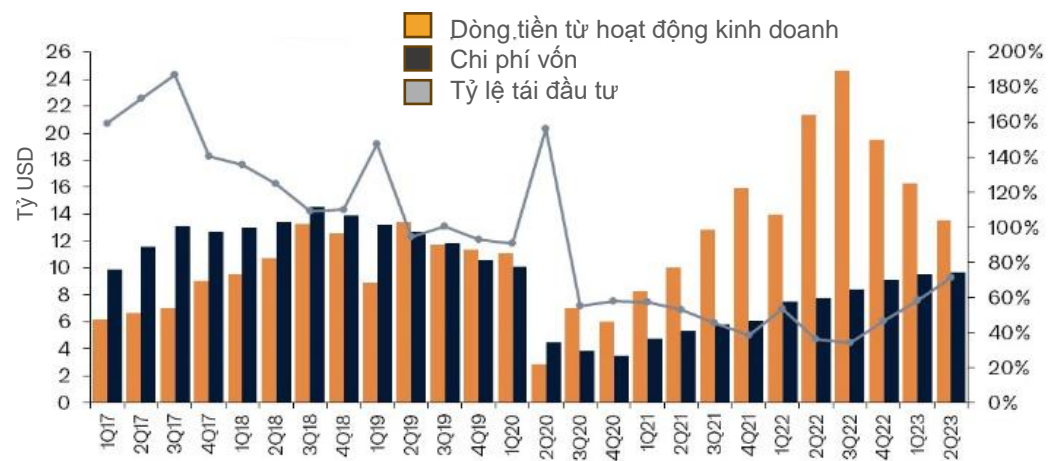
Sản lượng dầu đá phiến khai thác và Số lượng giếng dầu đá phiến hoàn thành hàng tháng



Sản lượng khai thác dầu đá phiến tại Mỹ đang phục hồi, sản lượng dầu đá phiến đã tăng 4.97% từ đầu năm 2023 và vượt lên trên mức trước đại dịch, đạt 9.81 triệu thùng/ngày trong tháng 8/2023.

Theo nghiên cứu của Rystad Energy, tỷ lệ tái đầu tư của các nhà sản xuất dầu đá phiến Mỹ đạt mức cao nhất trong 3 năm vào quý 2/2023. Trong quá khứ, tỷ lệ tái đầu tư tăng cho thấy sự quay trở lại thời kỳ bùng nổ của dầu đá phiến. Tuy nhiên, theo Rystad Energy, đây chưa phải là dấu hiệu cho thấy các doanh nghiệp trong ngành sẽ tăng cường thăm dò, sản xuất mới. Tỷ lệ tái đầu tư tăng chủ yếu do lạm phát khiến chi phí hoàn thiện giàn khoan tăng cao, làm tăng chi phí vốn.

Tỷ lệ tái đầu tư của nhà sản xuất dầu đá phiến

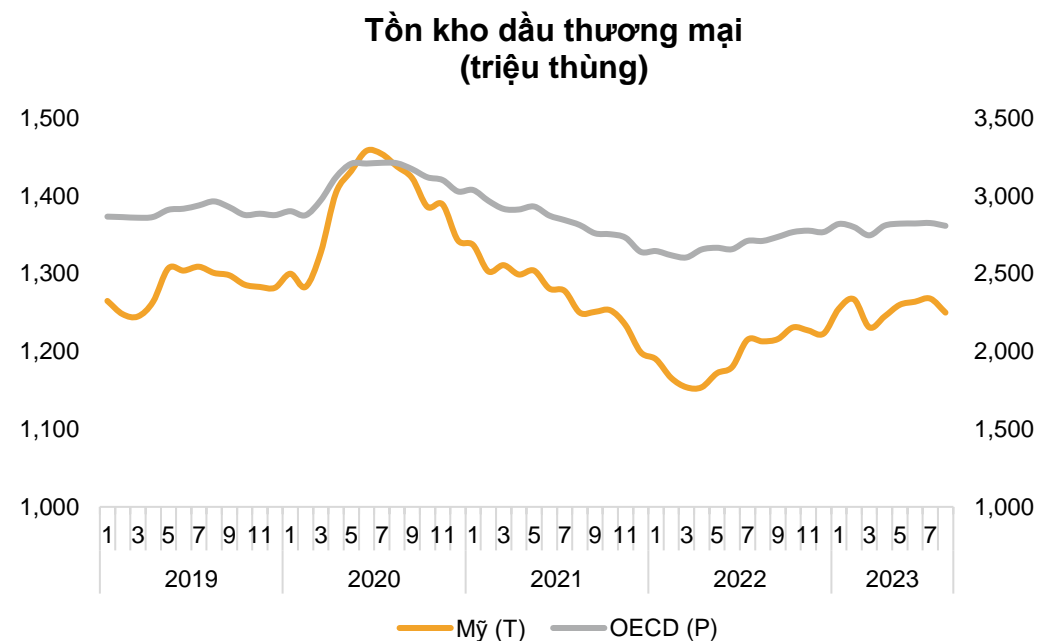
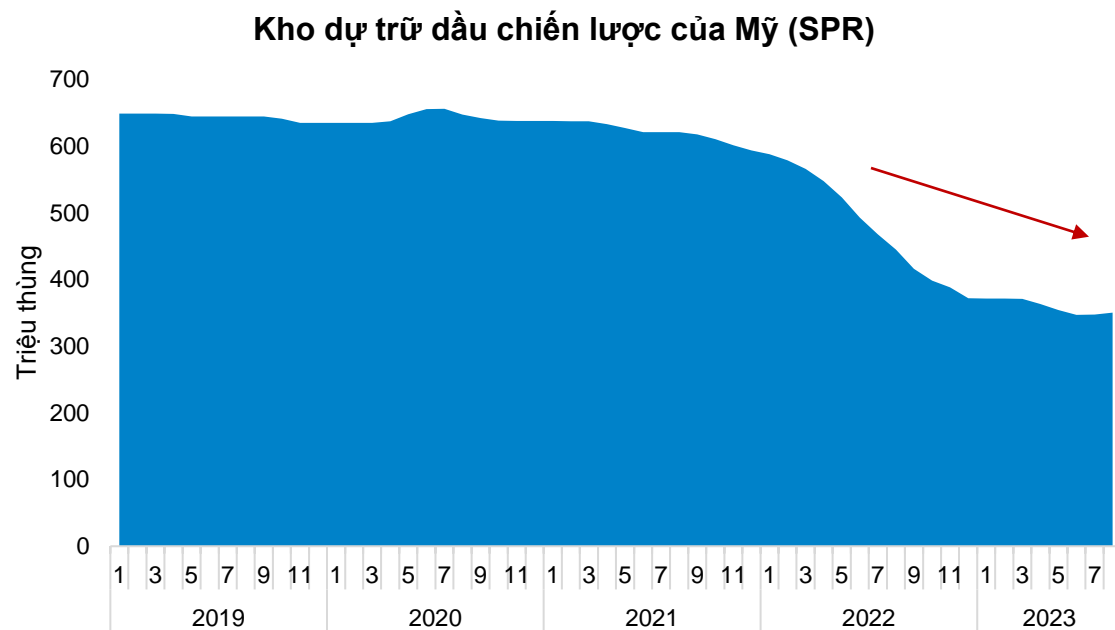


Theo đó, các doanh nghiệp trong ngành khai thác dầu đá phiến không có kế hoạch triển khai giàn khoan mới ngay cả khi giá dầu tăng thêm mà chỉ muốn duy trì hoạt động với các giếng dầu hiện tại, nguyên nhân do sự sụp đổ trong quá khứ đã khiến các nhà đầu tư thua lỗ và không muốn tăng cường đầu tư mới chỉ vì giá dầu tăng trong khoảng thời gian ngắn. Số lượng giàn khoan, giếng dầu đá phiến - một chỉ báo sớm về sản lượng trong trung và dài hạn cũng liên tục giảm, báo hiệu sản lượng khó tăng mạnh.

Nguồn: Bloomberg, Rydstad Energy, PSI tổng hợp

NGUỒN CUNG DẦU

Tồn kho dầu thô từ kho dự trữ chiến lược của Mỹ suy giảm

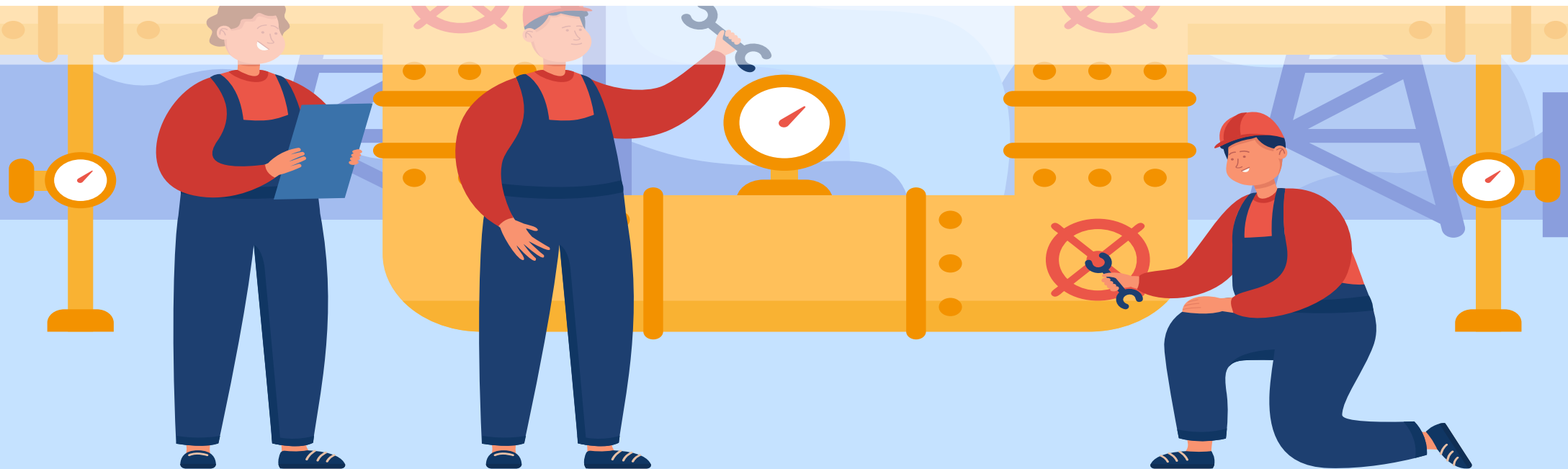


Nguồn: EIA, PSI tổng hợp

Tồn kho dầu thô tại kho dự trữ chiến lược của Mỹ (SPR) suy giảm, điều này có thể làm giảm khả năng của chính phủ Mỹ trong việc tác động đến giá dầu thông qua việc xả kho dự trữ và tăng cung ra thị trường.

Theo thống kê từ Bloomberg, giá dầu WTI giảm trung bình 7% trong các đợt "xả" kho dự trữ trước đó của Mỹ, nhưng sau đó giá vẫn tăng trở lại 16% sau 6 tháng kể từ lần cuối cùng xả kho. **Do vậy, trong bối cảnh kho dự trữ suy giảm, Mỹ khó có thể tác động mạnh vào giá dầu, nhiều khả năng giá dầu sẽ tiếp tục neo cao trong thời gian tới.**

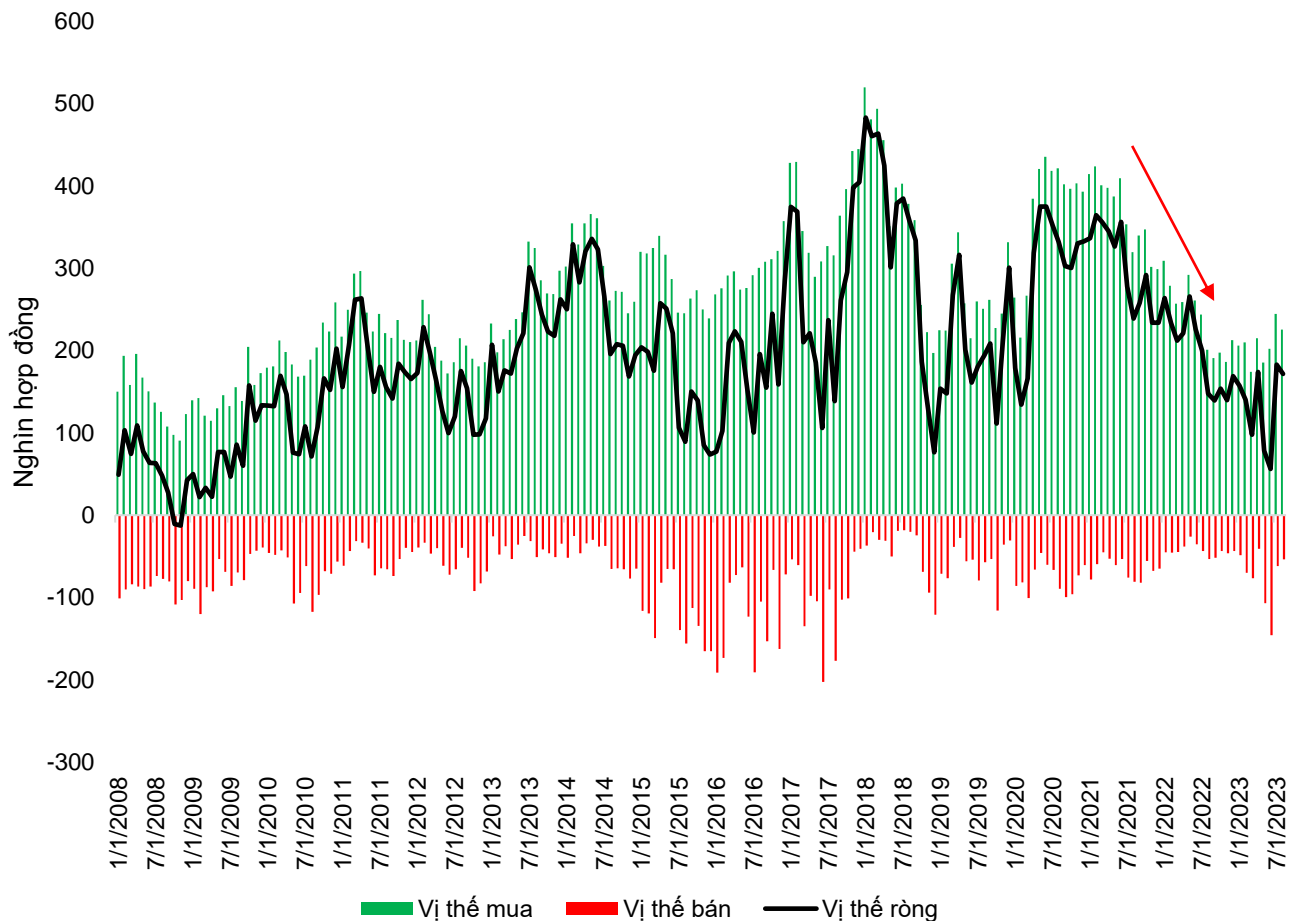
III. CÁC YẾU TỐ KHÁC TÁC ĐỘNG ĐẾN GIÁ DẦU VÀ DỰ BÁO GIÁ DẦU THẾ GIỚI



TÁC ĐỘNG TỪ THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

Dòng vốn đầu tư trên thị trường tương lai

Các vị thế được giao dịch trên thị trường dầu tương lai của Mỹ



Nguồn: EIA, PSI tổng hợp

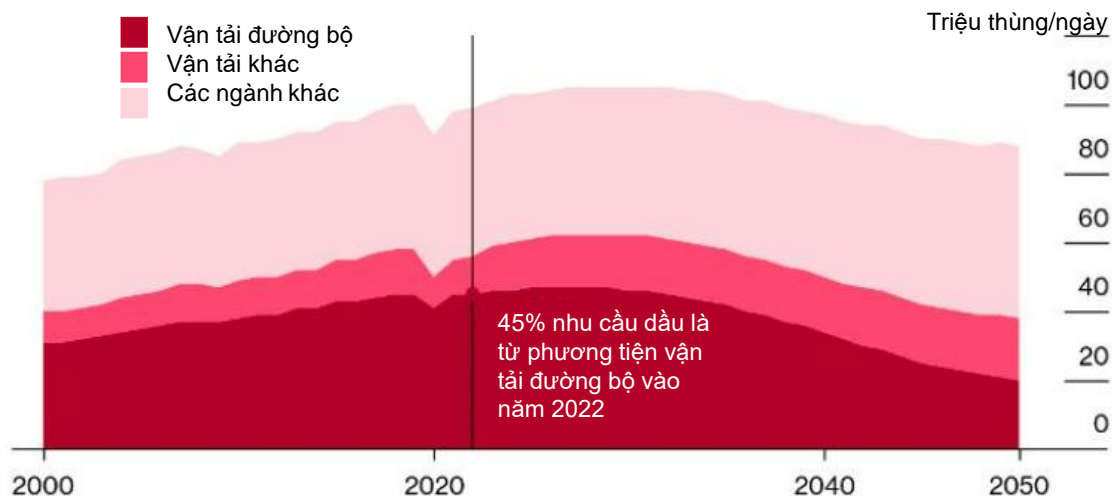
Dòng vốn đầu tư trên thị trường tương lai tỷ lệ thuận với nhu cầu dầu và giá dầu. Trong quá khứ, vào năm 2007, giới đầu tư đã nắm giữ một lượng lớn hợp đồng dầu thô dựa trên kỳ vọng tăng trưởng kinh tế tích cực, qua đó khiến giá dầu tăng mạnh trong giai đoạn 2007. Tuy nhiên, nửa cuối 2008, thế giới phải đối mặt suy thoái kinh tế, hàng hóa không còn được coi là kênh đầu tư hấp dẫn và các nhà đầu tư đã bán tháo các hợp đồng tương lai dầu thô, là một phần nguyên nhân khiến giá dầu sụt giảm mạnh ở cuối năm 2008.

Hiện nay, các nhà đầu tư trên thị trường tương lai vẫn đang nắm giữ các vị thế mua do thị trường đang ở trạng bù hoãn bán, giá kỳ hạn xa thấp hơn giá kỳ hạn gần, vì nguồn cung trong tương lai có xu hướng thu hẹp, thúc đẩy người mua nắm giữ nhiều mặt hàng vật chất hơn. Đây có thể là yếu tố hỗ trợ đà tăng cho giá dầu.

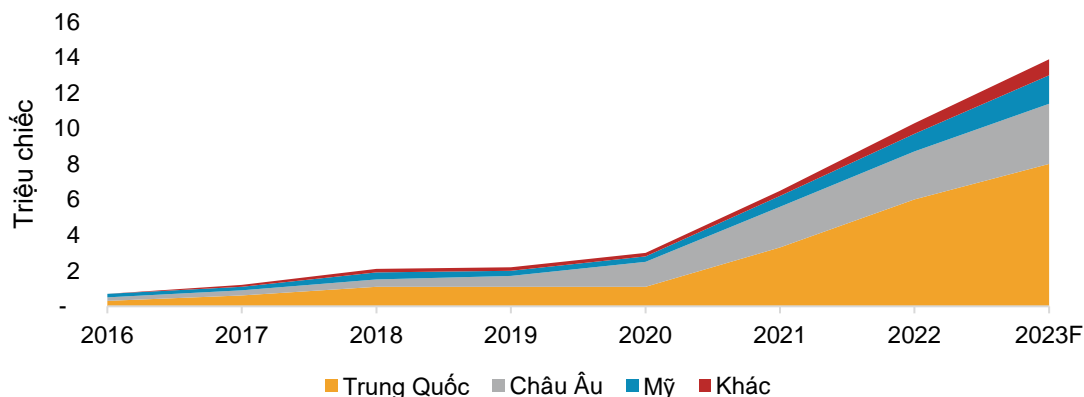
SỰ PHÁT TRIỂN CÁC SẢN PHẨM THAY THẾ

Xe điện tăng trưởng nhanh nhưng tác động trong ngắn hạn chưa đáng kể

Lượng tiêu thụ còn lại từ vận tải đường bộ có thể chỉ chiếm hơn 20% nhu cầu dầu toàn cầu vào năm 2050



Những thị trường phát triển EV mạnh nhất



Nguồn: EIA, Bloomberg, PSI tổng hợp

Theo IEA, nhu cầu dầu toàn cầu dự kiến sẽ đạt mức kỷ lục mới với hơn 102 triệu thùng/ngày, 45 triệu thùng trong số đó là do phương tiện vận tải tiêu thụ.

IEA dự báo nhu cầu dầu sẽ đạt đỉnh vào giai đoạn 2027 – 2030. Nguyên nhân do (1) Sự phát triển nhanh hơn dự kiến của xe điện (EV); (2) Châu Âu chính thức thông qua đạo luật cấm xe chạy bằng xăng, dầu diesel từ năm 2035. **Báo cáo của IEA nêu ra điểm sáng là việc phát triển xe điện.** Theo đó, mỗi phương tiện sử dụng điện thay vì xăng, dầu sẽ làm giảm nhu cầu dầu.

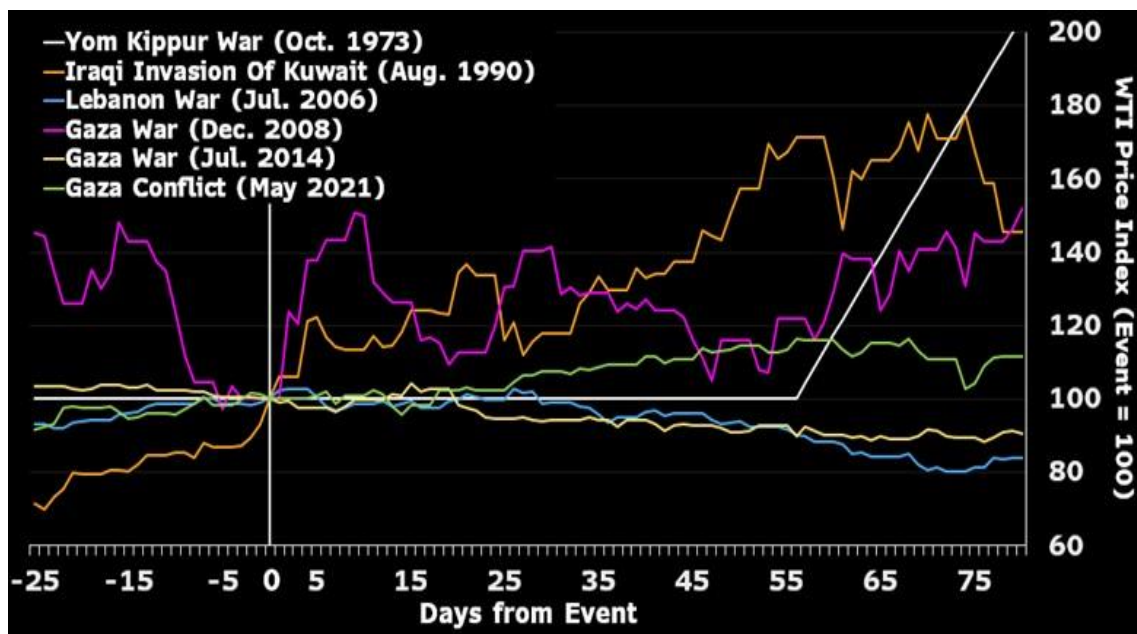
Tính đến hết năm 2022, xe điện đã thay thế xấp xỉ 2 triệu thùng dầu/ngày. Sự tăng trưởng của xe điện được thúc đẩy tại Trung Quốc, nơi có các ưu đãi với xe điện và hạn chế đối với xe động cơ đốt trong. Tại Mỹ, Chính phủ đã sử dụng tín dụng thuế EV để thúc đẩy phát triển xe điện. Tại Châu Âu, tốc độ phát triển cũng đang phục hồi trở lại sau khi bị gián đoạn bởi vấn đề về chuỗi cung ứng. **IEA dự báo nhu cầu về dầu dùng nhiên liệu đường bộ sẽ đạt đỉnh 49 triệu thùng/ngày vào năm 2030.** Từ đó trở đi, nhu cầu dầu sẽ giảm còn 35 triệu thùng/ngày vào năm 2040 và còn khoảng 20 triệu thùng/ngày vào năm 2050.

Chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn sự phát triển EV chưa có tác động quá lớn đến giá dầu nhưng trong dài hạn thì nhu cầu suy giảm sẽ khiến giá dầu giảm.

BIẾN ĐỘNG ĐỊA CHÍNH TRỊ

Cuộc chiến tranh Israel – Hamas

Phản ứng thị trường dầu mỏ đối với các cuộc xung đột ở Trung Đông trước đây



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Đầu tháng 10/2023, trước những thông tin về cuộc chiến tranh toàn diện bùng phát tại Israel và dải Gaza, giá dầu đã tăng mạnh do quan ngại về nguồn cung dầu thô bị gián đoạn. Tuy nhiên, Israel và Palestine không phải là những nước khai thác dầu lớn trên thế giới, chúng tôi cho rằng giá dầu sẽ chỉ chịu ảnh hưởng một cách trực tiếp hơn nếu cuộc xung đột này mở rộng thành chiến tranh khu vực với sự tham gia của các nước khác.

Theo Bloomberg, cuộc xung đột giữa Israel, Hamas và/hoặc các lực lượng ở miền nam Lebanon có tác động hạn chế đến thị trường dầu khí thế giới. Lý do chính là những xung đột như vậy không đe dọa trực tiếp đến hoạt động sản xuất hoặc vận chuyển dầu mỏ trong khu vực.

Giá dầu sẽ chỉ chịu ảnh hưởng mạnh, trực tiếp khi các xung đột trong khu vực liên quan đến các nước sản xuất dầu lớn, như cuộc xâm lược Kuwait năm 1990 của Iraq, hoặc như Chiến tranh Yom Kippur năm 1973 và lệnh cấm vận dầu mỏ của Ả Rập sau đó.

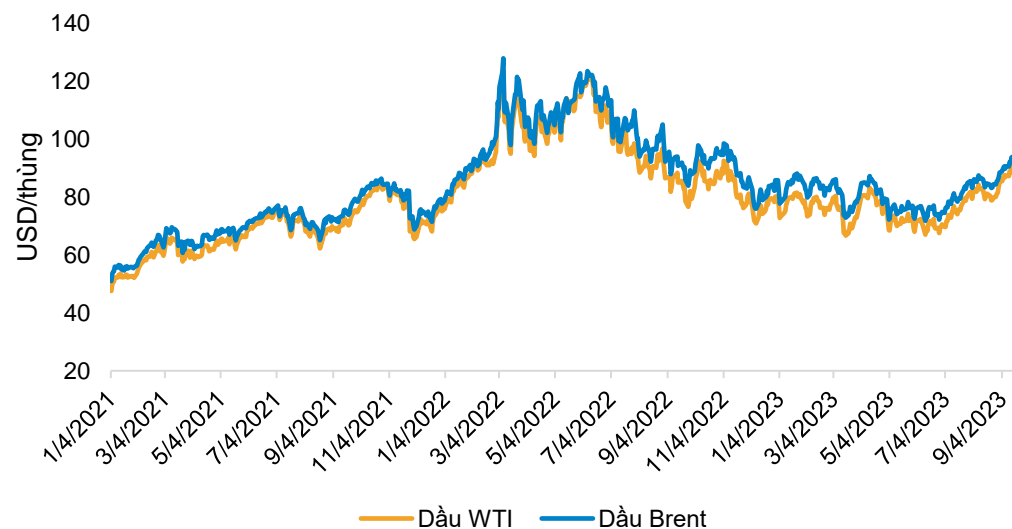
GIÁ DẦU

Giá dầu có thể tăng lên vùng 100 USD/thùng trong năm 2024

Dự báo giá dầu của các tổ chức

Tổ chức	Ngày cập nhật	Q4 23	Q1 24	Q2 24	Q3 24	2023	2024
Goldman Sachs Group, Inc.	06/10/2023	93	95	99	100	85	98
Emirates NBD PJSC	06/10/2023	82.5	85	87	90	81.9	90.8
BNP Paribas	06/10/2023	86	96	94	92	85	90
ABN AMRO Bank	06/10/2023	80	85	80	80	81	83
Deutsche Bank AG	06/10/2023	82	84	85	83	81.5	85
Standard Chartered Bank	06/10/2023	93	92	94	98	91	98
Rabobank	06/10/2023	90	92	94.5	95	88.25	95.13

Diễn biến giá dầu Brent, dầu WTI



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Trong bối cảnh nguồn cung dầu thô trên thế giới bị thắt chặt khi OPEC+ quyết định gia hạn cắt giảm sản lượng xuất khẩu đến hết năm 2023, cộng hưởng với việc điều kiện kinh tế tốt hơn dự kiến ở một số nền kinh tế lớn, tiêu thụ nhiều năng lượng như Mỹ đã thúc đẩy giá dầu tiến lên trên ngưỡng \$90/thùng. Một số tổ chức lớn trên thế giới đã dự báo giá dầu có thể tiến lên ngưỡng \$100/thùng nếu OPEC+ tiếp tục gia hạn các kế hoạch cắt giảm sản lượng sang năm 2024. **Chúng tôi cho rằng, giá dầu có thể vượt lên trên ngưỡng \$100/thùng trong 2024.** Tuy nhiên, mức giá này là khá cao và không bền vững. Do đó, trong năm 2024, chúng tôi dự báo giá dầu bình quân cả năm sẽ neo trên mức \$85/thùng, mức giá này vượt xa điểm hòa vốn đối với các doanh nghiệp khai thác.



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

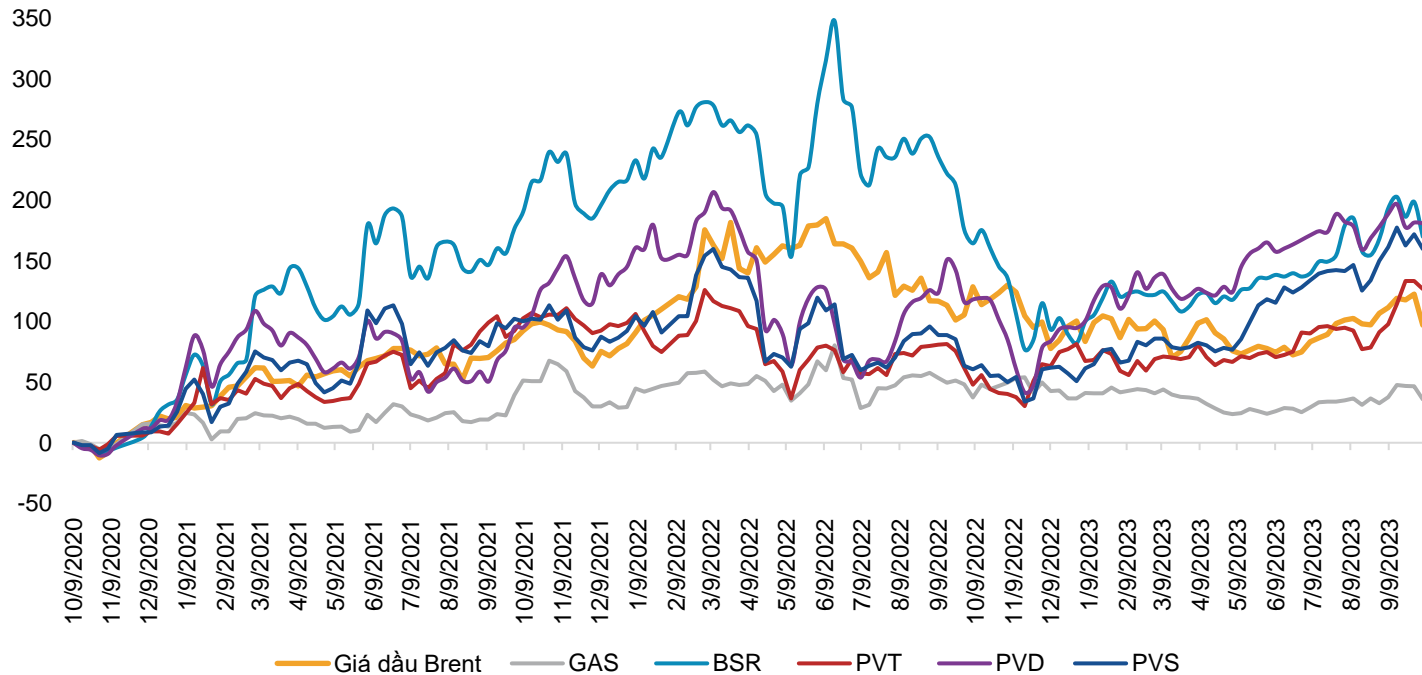
IV. ẢNH HƯỞNG GIÁ DẦU ĐẾN CỔ PHIẾU DẦU KHÍ



ẢNH HƯỞNG CỦA GIÁ DẦU TỚI CỔ PHIẾU DẦU KHÍ

Cổ phiếu dầu khí nhạy cảm với giá dầu

Diễn biến giá cổ phiếu dầu khí và dầu Brent



Trên thị trường chứng khoán Việt Nam, cổ phiếu dầu khí rất nhạy cảm với giá dầu Brent. Sau khi tiến hành phân tích hồi quy tuyến tính giữa giá cổ phiếu dầu khí và giá dầu Brent, chúng tôi nhận thấy giá cổ phiếu dầu khí như GAS, BSR, PVD, PVT, PVS có mức độ tương quan với giá dầu cao, biến động cùng chiều với giá dầu Brent.

Tuy nhiên, mỗi doanh nghiệp đều có những mảng hoạt động khác nhau (sản xuất, vận chuyển, dịch vụ, khai thác,..) và sản phẩm khác nhau (khí đốt, dầu, xăng,..). Do đó, mức độ chịu ảnh hưởng, độ trễ sẽ phụ thuộc vào vị trí của doanh nghiệp trong chuỗi sản xuất, phân phối dầu khí.

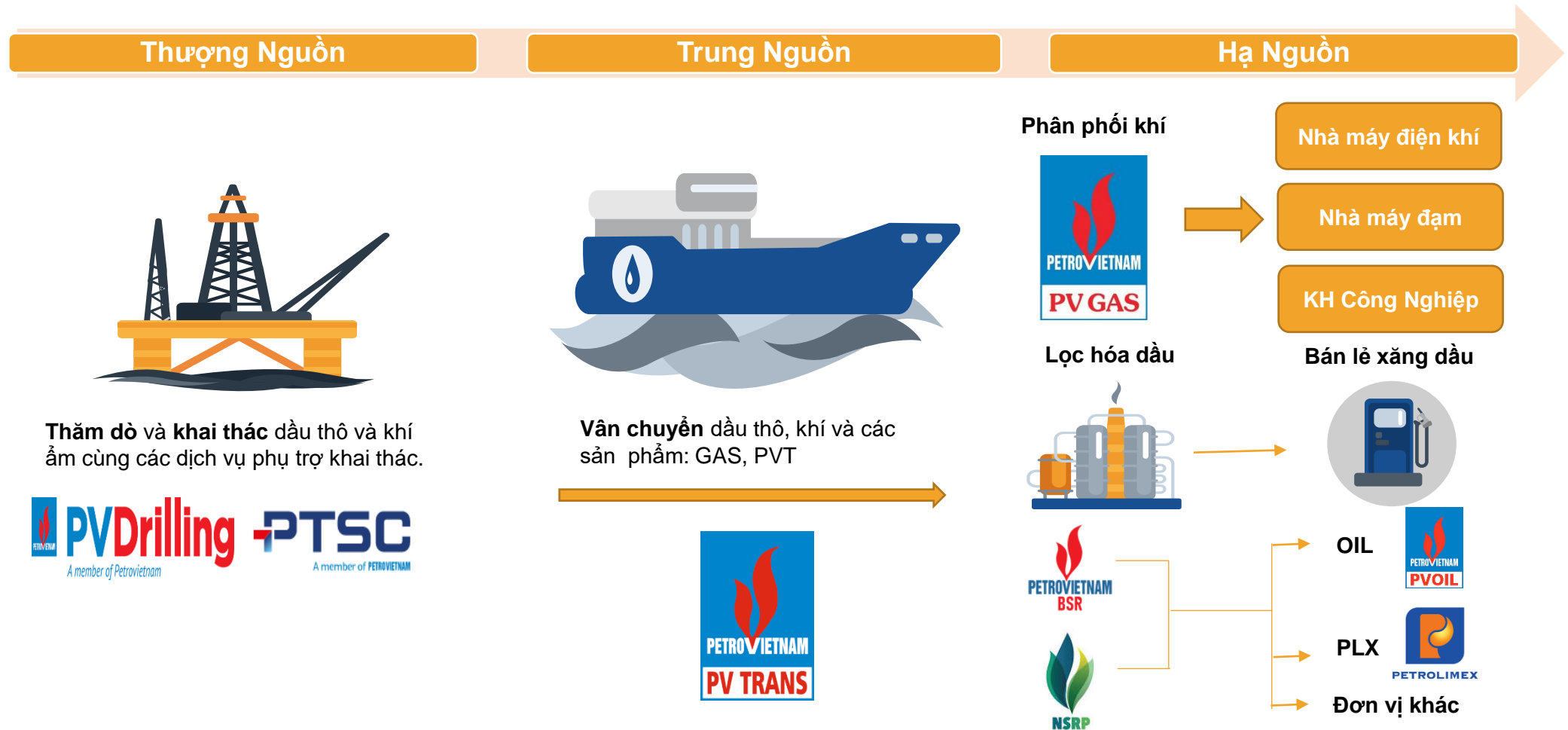
	GAS	BSR	PVD	PVT	PVS
Biến động trung bình giá cổ phiếu khi giá dầu tăng 1%	0.435	1.266	0.944	0.815	0.786
R ²	69.7%	78.5%	60.5%	71.5%	65.9%

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

ẢNH HƯỞNG CỦA GIÁ DẦU TỚI CỔ PHIẾU DẦU KHÍ

Chuỗi giá trị ngành dầu khí

Chúng tôi cho rằng việc giá dầu thô neo cao hoặc tiệm cận mức \$100/thùng sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu thăm dò, khai thác và vận tải dầu khí, giúp các doanh nghiệp liên quan hưởng lợi trong năm 2024.



ẢNH HƯỞNG CỦA GIÁ DẦU TỚI CỔ PHIẾU DẦU KHÍ

Thượng nguồn: Giá dầu tăng cao thúc đẩy các hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí

1. Tổng CTCP Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (HOSE: PVD)

- **Hoạt động khoan, khai thác sẽ tiếp tục sôi động khi giá dầu tăng cao.** Theo Bloomberg, hiệu suất sử dụng giàn đang là 81%, kèm theo đó cũng là sự tăng giá của giá thuê giàn. Điều này giúp đảm bảo việc làm cho các giàn của PVD, đồng thời cũng là cơ hội để PVD có thể ký được các hợp đồng mới với giá cao.

- **Đa số các giàn của PVD hoạt động đều có việc làm trong năm 2023 - 2024.** Theo kế hoạch hoạt động, các giàn I, II, IVI đều có việc làm cho cả năm 2024. Giàn 11 cũng đã được đối tác GBRS tại Algeria gia hạn hợp đồng tới năm 2024.

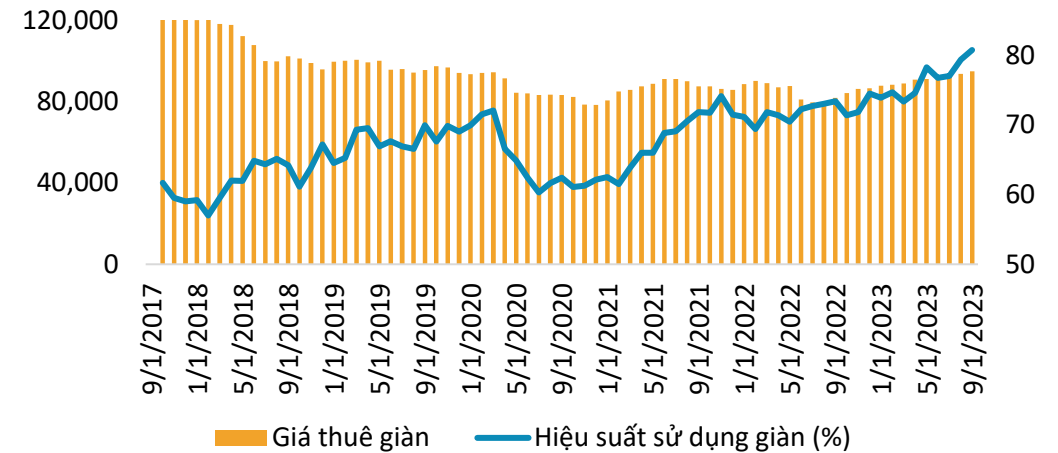
2. Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PTSC, HOSE: PVS)

- **FPSO/FSO sẽ tiếp tục đóng góp tích cực vào KQKD của PVS.** PVS hiện có đội tàu gồm 6 FSO/FPSO phục vụ hoạt động khai thác của khách hàng tại các mỏ trong và ngoài nước, với việc giá dầu duy trì ở mức cao trong năm 2023 - 2024, nhu cầu kho chứa nổi tiếp tục duy trì ổn định, đảm bảo thu nhập cho PVS.

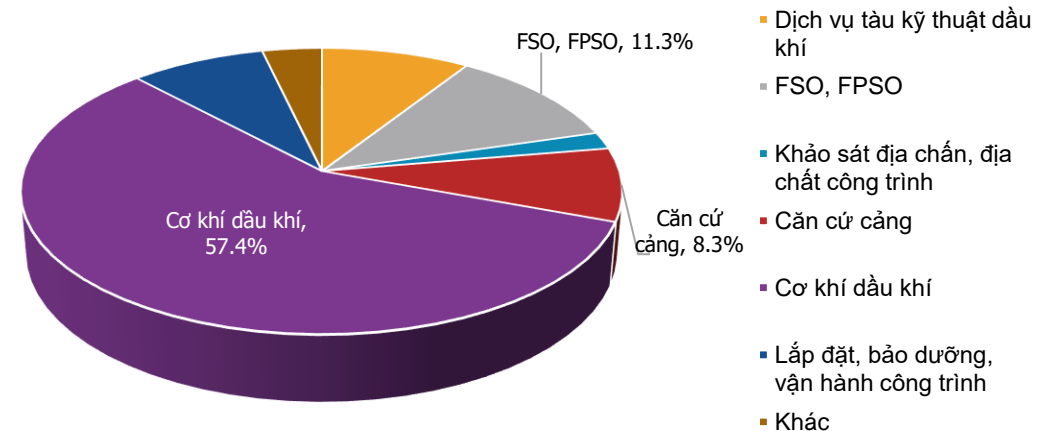
- Chuỗi dự án Lô B, khả năng có FID trong 6 tháng cuối năm 2023, giúp PVS có thể ghi nhận doanh thu từ các hợp đồng với giá trị ước đạt 1 tỷ USD từ năm nay.

- Nhu cầu phát triển điện gió ngoài khơi tại Châu Âu là triển vọng với nguồn công việc trong dài hạn của PVS.

Giá thuê giàn và Hiệu suất sử dụng giàn khoan



Doanh thu PVS



Nguồn: Bloomberg, PVS, PSI tổng hợp

ẢNH HƯỞNG CỦA GIÁ DẦU TỚI CỔ PHIẾU DẦU KHÍ

Trung nguồn: Nhu cầu vận chuyển và các sản phẩm khí tăng cao

3. Tổng Công ty Khí Việt Nam (HOSE: GAS)

- **Chuỗi dự án khí Lô B – Ô Môn được xúc tiến mạnh, dự kiến sẽ nhận được FID trong nửa sau của năm 2023.** EVN đã trao lại dự án Nhà máy điện Ô Môn 3&4 cho PVN trong tháng 5/2023, gỡ bỏ một trong những nút thắt quan trọng là đảm bảo đầu ra cho nguồn khí từ Lô B.

- **Việc tăng giá dầu thô sẽ hỗ trợ giá bán khí của GAS tiếp tục ở mức cao.**

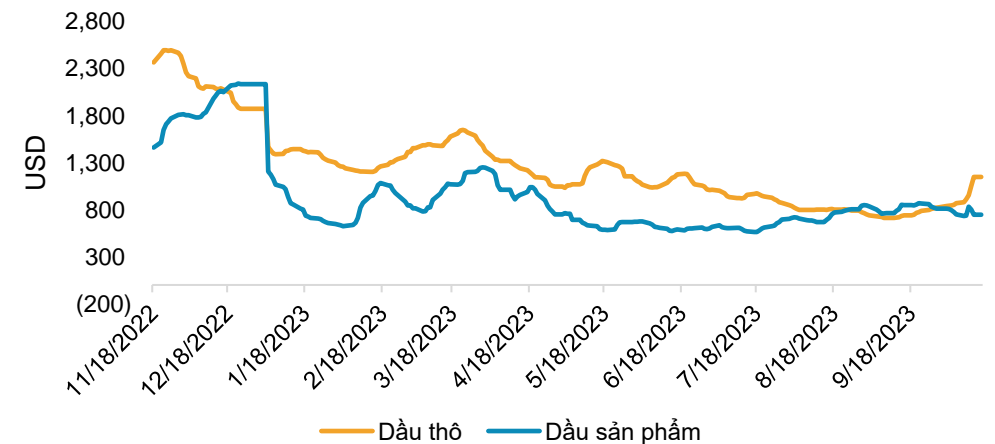
4. Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (HOSE: PVT)

- **Giá dầu neo cao khiến tăng nhu cầu tiêu thụ dầu, dầu sản phẩm và có thể làm cho nhu cầu sử dụng tàu vận tải dầu tăng theo.** Trong báo cáo gần nhất của IEA, nhu cầu tiêu thụ trung bình cả năm dự báo sẽ đạt 102.1 triệu thùng/ngày, mức cao nhất từ trước đến nay. Nhờ vậy, nhu cầu thuê tàu vận tải có thể kỳ vọng ổn định trong các tháng cuối năm 2023.

- Giá cước vận tải dầu thô và các sản phẩm lọc dầu đang có dấu hiệu phục hồi trở lại từ cuối quý 2.2023 và được dự báo là có thể tăng cao hơn do nhu cầu tiêu thụ phục hồi, đồng thời, việc giá dầu tăng sẽ khiến giá cước vận tải tăng.



Chỉ số giá cước dầu thô và sản phẩm



Nguồn: Bloomberg, nangluongvietnam, PSI tổng hợp

ẢNH HƯỞNG CỦA GIÁ DẦU TỚI CỔ PHIẾU DẦU KHÍ

Hạ nguồn: Biên lợi nhuận hoạt động lọc dầu vẫn duy trì mức cao

5. CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn (UpCOM: BSR)

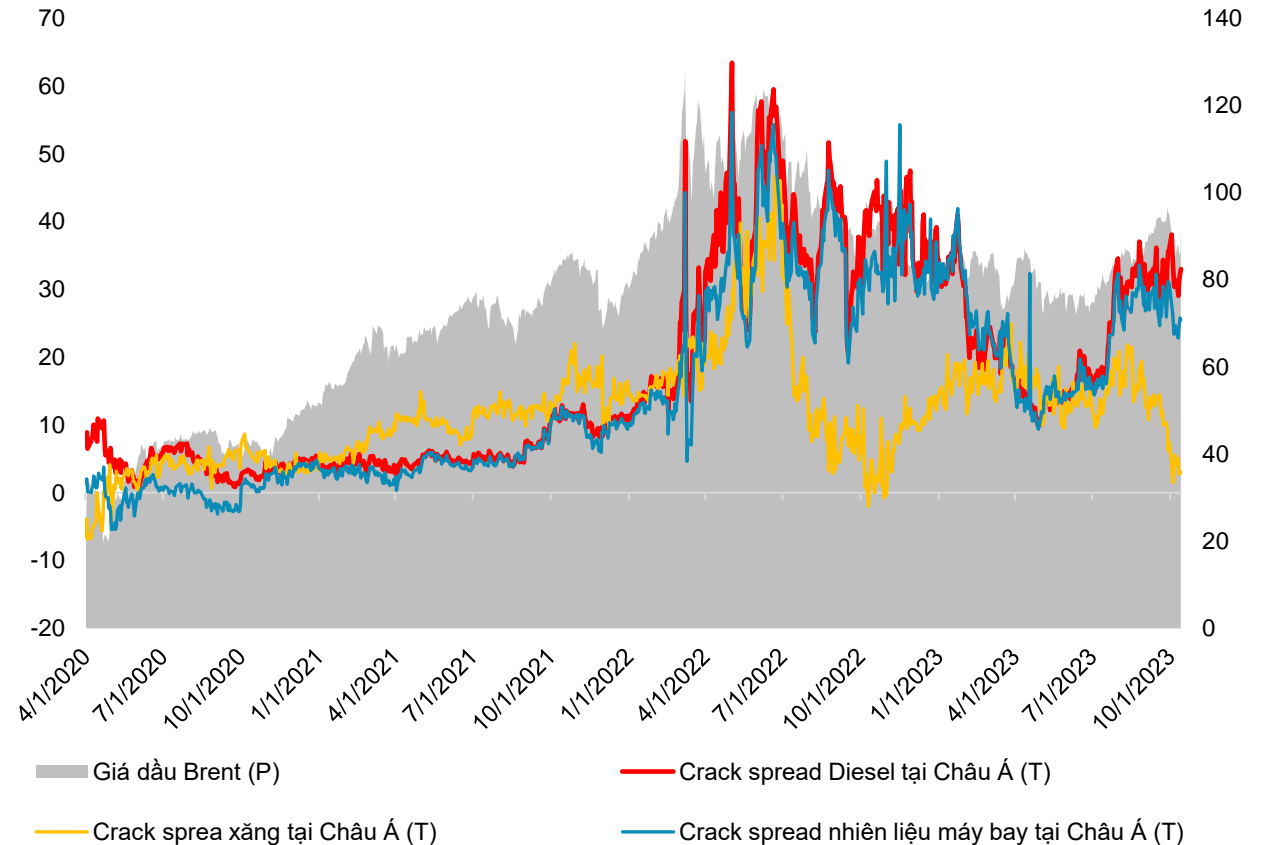
- Nhà máy hoạt động ổn định, tối đa công suất.

- Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận của BSR sẽ có sự cải thiện do (1) Nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu máy bay tăng trưởng tốt; (2) Giá dầu tăng cao Crack Spread các sản phẩm dầu Diesel, nhiên liệu máy bay tại khu vực châu Á đang phục hồi mạnh mẽ từ đáy tháng 5/2023, theo đà tăng của các loại dầu thành phẩm.

- Dự án nâng cấp mở rộng nhà máy lọc dầu Dung Quất dự kiến sẽ hoàn thành sau 37 tháng và đưa vào vận hành trong Quý I năm 2028 sẽ mang lại những lợi thế trong dài hạn.

- Tuy nhiên, giá dầu thô tăng sẽ khiến chi phí giá vốn của BSR tăng, có thể ảnh hưởng tới biên lợi nhuận gộp nếu giá bán các sản phẩm dầu không kịp thời điều chỉnh.

Crack spread các sản phẩm dầu tại Châu Á



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp



CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ
PETROVIETNAM SECURITIES INC.

LIÊN HỆ CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999 - Website: www.psi.vn

📍 Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

📍 Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

📍 Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng, Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này. Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.