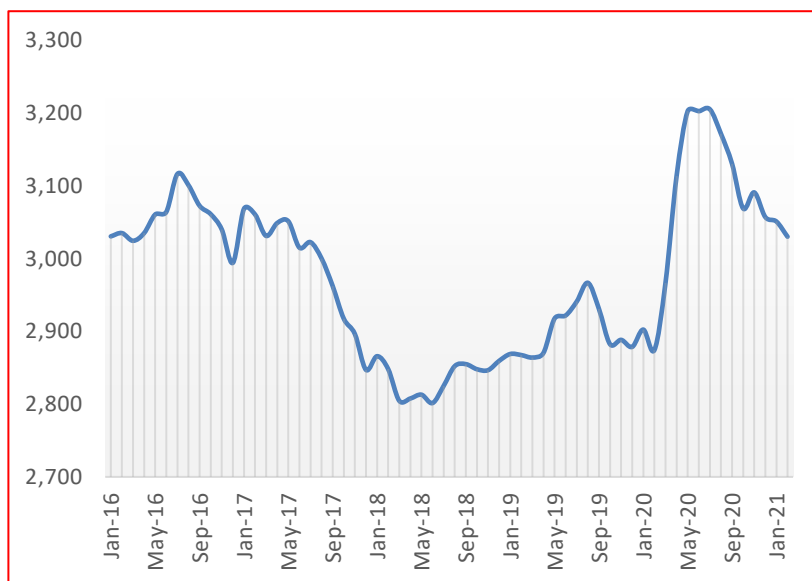
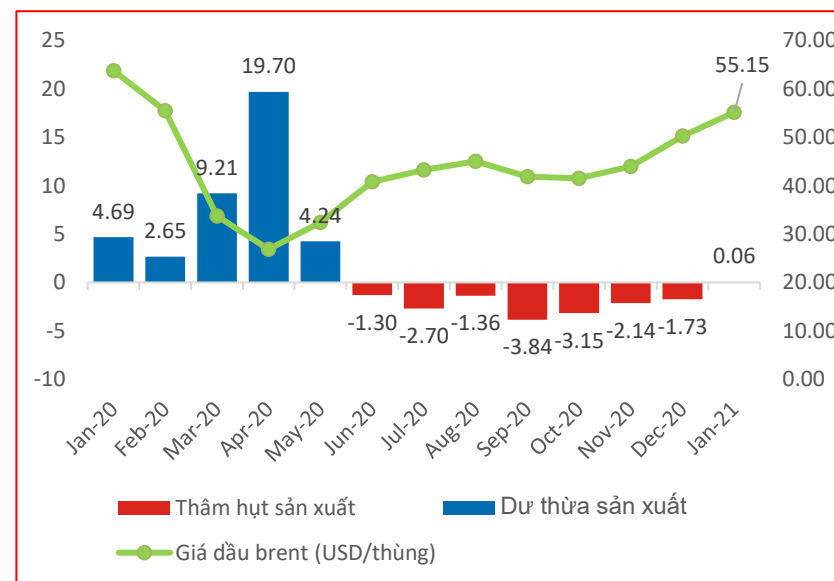


THÔNG TIN THỊ TRƯỜNG DẦU THÔ

Dự trữ thương mại dầu thô OECD (triệu thùng)



Chênh lệch sản xuất dầu thô (USD/Thùng)



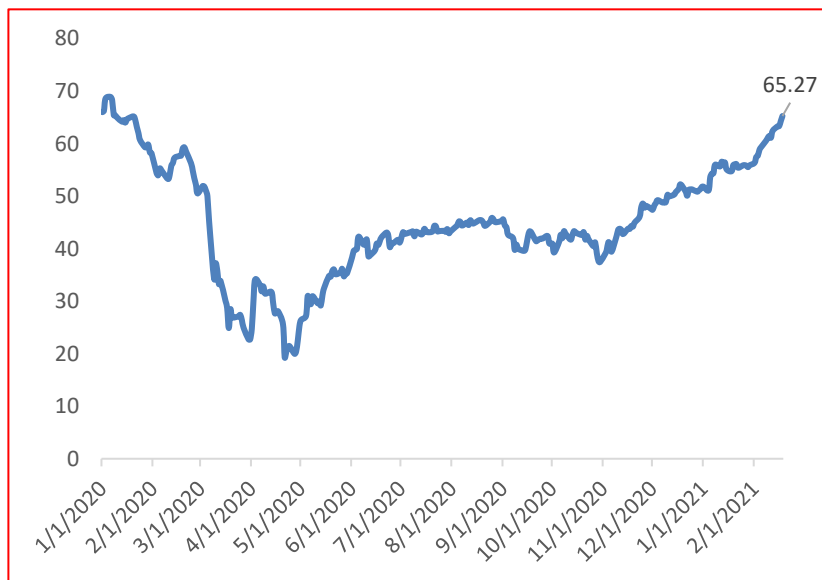
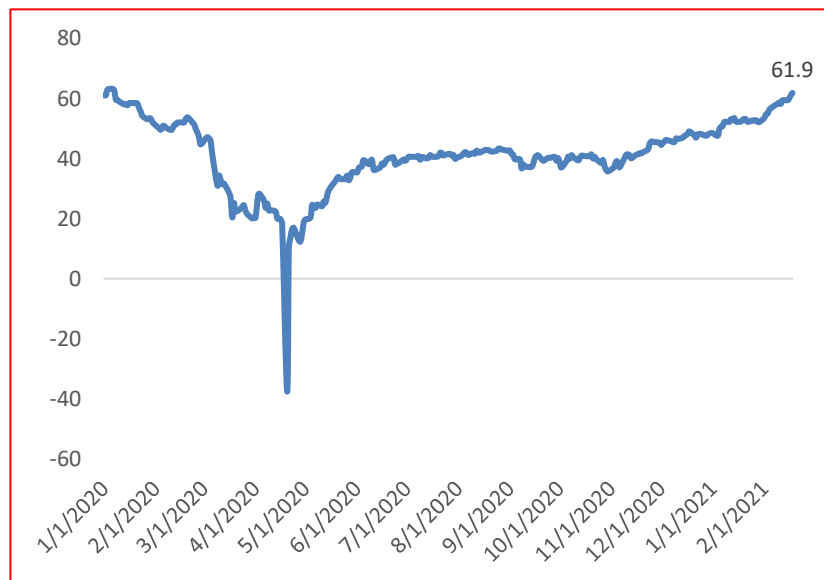
Nguồn: OPEC, EIA, Bloomberg, PSI tổng hợp

Dự trữ thương mại dầu tuy vẫn cao hơn 5.4% YoY, tuy nhiên đã hồi phục tích cực từ tình trạng “tank top” thời điểm quý 2/2020 và đã về gần mức trung bình 5 năm (2,975 triệu thùng). Tính đến tháng hiện tại, tồn kho dầu của OECD – nhóm tiêu thụ dầu lớn nhất thế giới, đang ở mức 3,030 triệu thùng, và đang tiếp tục trong xu hướng giảm, khi dịch Covid-19 đã tạo đỉnh và đang chuyển biến tích cực khi vaccine đang được đẩy mạnh và các biện pháp chống dịch đang tạo sự hiệu quả tại nhiều quốc gia, sẽ tiếp tục tạo động lực thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu.

Cán cân cung cầu đang tích cực nhờ:

- Nguồn cung tiếp tục được kiểm soát cắt giảm trong quý 1/2021 nhờ thỏa thuận của nhóm OPEC+
- Nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu trên toàn cầu được cải thiện với triển vọng vaccine và được OPEC dự báo sẽ đạt 94.17 thùng/ngày trong quý 1/2021 cao hơn 4.16 triệu thùng so với mức tiêu thụ trung bình năm 2020.
- Những quốc gia tiêu thụ lớn dầu thô lớn nhất như Trung Quốc được dự báo sẽ vẫn tăng 2-3 triệu thùng/ngày %YoY trong quý 1/2021 (theo Woodmackenzie) dù có sự hạn chế di chuyển dịp tết nguyên đán 2021, do dịch có dấu hiệu trở lại tại quốc gia này.

Việc tăng cường sản xuất dầu nhiên liệu cũng sẽ tiếp tục hồi phục ổn định khi Cracking spread của hầu hết các dòng nhiên liệu từ dầu thô vẫn duy trì mức dương kể từ cuối quý 3/2020 đến nay.

Giá dầu Brent (USD/thùng)

Giá dầu WTI (USD/Thùng)


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Giá dầu đã tiếp đà giao dịch tích cực, giá dầu Brent đã đạt ngưỡng cao nhất trong vòng 1 năm – 65.26 USD/thùng – tăng hơn 6.7% sau 1 tuần, và 26% tính từ đầu năm 2021, dầu WTI đạt 61.9 USD/thùng, tăng 6.5% trong 1 tuần, với những lý do sau:

- Thỏa thuận của OPEC+ về sản lượng chính thức có hiệu lực với việc: (1) OPEC+ giữ nguyên mức cắt giảm 7.2 triệu thùng/ngày, và (2) Saudi Arabia tình nguyện cắt giảm thêm 1 triệu thùng/ngày trong tháng 2 và 3
- Tồn kho dầu thô OECD hiện tại chỉ cao hơn 1.9% so với ngưỡng trung bình 5 năm, và có thể quay về mức trung bình 5 năm sớm hơn so với nhận định gần nhất (tháng 6/2021) của OPEC+
- OPEC+ kì vọng sẽ cân bằng cung cầu dầu có thể tiếp tục duy trì ở trạng thái thâm hụt (cầu > cung), và có thể đạt đỉnh 2 triệu thùng/ngày vào tháng 5/2021.

Trong báo cáo cập nhật dự báo giá dầu vào tháng 2/2021 của Citigroup, Giá dầu Brent trung bình trong năm 2021 được dự báo đạt 59 USD/thùng, tăng 9.2% so với dự báo trước và cao hơn 39.80% so với giá trung bình 2020. Tuy nhiên trong các phiên giao dịch gần nhất, giá dầu Brent đã có lúc tăng đột biến lên trên 65 USD/thùng do ảnh hưởng thời tiết lạnh giá bất thường tại khu vực Texas. Thời tiết đã làm mất khoảng 1/5 công suất lọc dầu của cả nước Mỹ và đóng cửa hoạt động sản xuất dầu và khí thiên nhiên trên toàn bang.

Cập nhật khuyến nghị cổ phiếu dầu khí

Với diễn biến giá dầu như trên trong thời gian qua, và trong kịch bản ngắn hạn giá dầu điều chỉnh nhưng vẫn giữ ở trên 58 USD/thùng, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư có thể xem xét nâng tỷ trọng GAS và BSR do đây là 2 doanh nghiệp sẽ được hưởng lợi trực tiếp từ việc tăng lên của giá dầu với giá mục tiêu mới lần lượt là 95.000 đồng/cp và 13.500 đồng/cp.

MÃ CP	Giá đóng cửa (02/02/2020)	Giá Mục tiêu theo PTKT	Giá ngày 18/02/2020	Triển vọng hoạt động kinh doanh	Khuyến nghị
GAS	76.500	95.000	90.100	- Doanh thu hợp nhất năm 2020 của GAS đạt 64.150 tỷ đồng bằng 97% kế hoạch năm. Tuy nhiên, LNST đã vượt 19% kế hoạch năm, ghi nhận 7.928 tỷ đồng. - Chúng tôi dự phóng KQKD năm 2021 của GAS sẽ phục hồi từ mức cơ sở thấp của năm 2020 với doanh thu đạt 74.141 tỷ đồng (+ 15,6% yoy) và LNST đạt 9.555 tỷ đồng (+ 22,3% yoy). Sự phục hồi này đến từ: - Giá dầu phục hồi: Giá định giá dầu Brent trung bình năm 2021 ở mức 55 USD/thùng, tăng 34,1% so với năm 2020; - Mô Sao Vàng - Đại Nguyệt sẽ bổ sung ước tính 1,8 tỷ m3 khí cho GAS trong năm 2021. Theo đó ước tính tổng sản lượng khí âm về bờ năm 2021 tăng 9,5% so với năm 2020 lên khoảng 10 tỷ m3/năm - Sản lượng kinh doanh LPG dự phóng đạt 2.050 nghìn tấn (+ 7,4% yoy) nhờ nhu cầu tiêu thụ nội địa tăng cao với kịch bản giá CP trung bình năm 2021 là 520 USD/tấn;	Gia tăng tỷ trọng, vùng hỗ trợ ngắn hạn: 83.000 – 86.000 tương ứng ngưỡng hỗ trợ hình thành bởi đường trung bình động MA 20 ngày
PVI	30.500	34.000	32.900	- Nền kinh tế hồi phục mạnh tạo động lực tăng trưởng cho thị trường bảo hiểm phi nhân thọ. Việt Nam có thị trường phi nhân thọ tăng trưởng vào hàng cao nhất ở Đông Nam Á, trung bình (CAGR) đạt 17% trong vòng 10 năm qua (2009 – 2019). Sự tăng trưởng của thị trường bảo hiểm chủ yếu là nhờ vào tăng trưởng kinh tế mạnh, tầng lớp trung lưu ngày càng giàu có hơn, và những thay đổi tích cực của khung khổ pháp lý. - Giá dầu hồi phục là động lực tăng doanh thu cho PVI từ hoạt động Bảo hiểm trong lĩnh vực bảo hiểm năng lượng: Hàng năm doanh thu mảng Bảo hiểm Năng lượng đóng góp khoảng ~20% tổng doanh thu phí của PVI. Trong bối cảnh giá dầu phục hồi và dịch bệnh trong nước được kiểm soát có thể làm cho các doanh nghiệp ngành dầu đầu tư trở lại, lắp đặt các giàn khoan ngoài khơi, do đó PVI ký được nhiều hợp đồng bảo hiểm tăng doanh thu phí trong năm 2021.	Nắm giữ
PVT	15.400	17.500	17.900	- Hoạt động kinh doanh của PVT ổn định, kết quả kinh doanh 2020 vượt kế hoạch với ước doanh thu 2020 đạt 7,250 tỷ, vượt 17% kế hoạch năm, lợi nhuận trước thuế đạt 935 tỷ đồng tương đương 170% kế hoạch năm. - Nhu cầu vận tải dầu thô, dầu sản phẩm hồi phục trong 2021 nhờ nhu cầu tiêu thụ ổn định cũng như nhà máy lọc dầu Dung Quất hoàn thành đại tu	Đạt mục tiêu

				Ngoài ra, quá trình đầu tư tàu mới có thể tiếp tục được triển khai từ 2021 trở đi khi	
PVS	16.400	19.000	21.800	- Lũy kế năm 2020, PVS đạt 735 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, giảm 26% so với năm trước. Trong đó, lợi nhuận thuộc về công ty mẹ là 648,6 tỷ đồng, giảm 37%. Thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) năm 2020 của PVS đạt 1.096 đồng. - Năm 2020, PVS đặt kế hoạch lãi sau thuế hợp nhất 640 tỷ đồng và với kết quả thực hiện, công ty đã hoàn thành vượt chỉ tiêu đề ra.	Đạt mục tiêu
POW	11.650	13.500	13.100	- Lũy kế năm 2020, PVPower ghi nhận doanh thu đạt 29.709 tỷ đồng, giảm 16% so với thực hiện trong năm 2019 và lợi nhuận sau thuế đạt 2.493 tỷ đồng, vượt 22% kế hoạch lợi nhuận năm. - Chúng tôi dự phóng tổng doanh thu 2021 đạt khoảng hơn 33,861 tỷ đồng, tăng 15.5%yoy với động lực đến từ: (1) Giá dầu dần phục hồi trở lại vùng giá trước dịch (2) NMD Nhơn Trạch 1 sẽ ký lại hợp đồng nâng mức Qc cam kết cung cấp tối thiểu trong năm, cùng với việc ký phụ lục hợp đồng với GAS nên có đủ nguồn khí để hoạt động sản xuất; (3) Nguồn than cho NMD Vũng Áng dự kiến được cung cấp ổn định do POW đã ký hợp đồng với TKV 3,2 triệu tấn/năm cùng với 400 nghìn tấn than hợp đồng đã ký với nhà cung cấp khác qua đấu thầu; (4) Nhu cầu tiêu thụ điện tiếp tục tăng trưởng mạnh trong năm sau.	Nắm giữ
BSR	9.500	13.500	12.400	- CTCP Lọc hóa Dầu Bình Sơn (BSR) công bố KQKD quý 4/2020 với doanh thu đạt 17,1 nghìn tỷ đồng (-40,7% YoY) và lợi nhuận ròng đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (-17,2% YoY). Đáng chú ý biên xăng dầu quý 4 đã phục hồi mạnh giúp lợi nhuận quý 4 của BSR dương trở lại. - BSR công bố kế hoạch 2021 với doanh thu đạt 71.000 tỷ đồng (+22,5% YoY) và LNST đạt 864 tỷ đồng trên cơ sở giả định giá dầu thô của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) là 40-45 USD/thùng trong năm 2021. Tuy nhiên với tình hình thị trường tiêu thụ tích cực giúp giá dầu đạt từ 55 – 60 USD/thùng, chúng tôi ước tính BSR có thể đạt 80.556 tỷ đồng (111,34% KH), LNST đạt 2.965 tỷ đồng (343,17% KH)	Gia tăng tỷ trọng, vùng hỗ trợ ngắn hạn: 11.000 – 11.500 tương ứng đường trendline tăng giá ngắn hạn được hình thành từ 29/1/2021