

Ngành dầu khí

Chưa đánh giá

GAS hưởng lợi nhiều nhất từ giá dầu tăng

Nga là nhà sản xuất lớn trên thị trường dầu khí thế giới

Nga là nước sản xuất dầu lớn thứ ba thế giới, sau Mỹ và Ả Rập Saudi với 11% sản lượng và cũng là nước sản xuất khí gas lớn thứ hai thế giới, chiếm 17% lượng khí gas của thế giới. Trong tháng 01/2022, tổng sản lượng dầu của Nga đã đạt 11.3 triệu thùng/ngày, so với sản lượng dầu của Mỹ là 11.7 triệu thùng/ngày và Ả Rập Saudi là 12 triệu thùng/ngày. Nga là nước xuất khẩu lớn nhất thế giới các sản phẩm về dầu và đứng thứ hai về xuất khẩu dầu thô, chỉ sau Ả Rập Saudi. Nga xuất khẩu gần 60% sản lượng dầu đến các nước Châu Âu OECD, và 20% cho Trung Quốc. Trong tháng 12/2021, Nga đã xuất khẩu 7.8 triệu thùng/ngày, trong đó sản phẩm lọc dầu là 2.85 triệu thùng/ngày. Sản lượng khí tự nhiên được sản xuất và xuất khẩu lần lượt đạt 638 tỷ mét khối và 238 tỷ mét khối.

Vai trò quan trọng của Nga và Ukraine đối với nguồn cung khí của Châu Âu

Sự phụ thuộc của Liên minh Châu Âu và Anh đối với nguồn cung khí đốt từ Nga ngày càng tăng lên trong thập kỷ vừa qua. Lượng tiêu thụ khí ga tự nhiên tại Châu Âu và Anh nhìn chung vẫn không thay đổi trong suốt một thập kỷ qua, nhưng sản lượng sản xuất đã giảm khoảng 1/3 và phần này được bù đắp bằng việc tăng cường nhập khẩu. Vì vậy, thị phần cung cấp khí đốt nhập khẩu từ Nga tại Châu Âu tăng từ 25% vào 2009 lên 32% vào năm 2021. Vào Q4/21, các đường ống cung cấp từ Nga giảm 25% yoy, góp phần gây áp lực lên giá trung tâm tại Châu Âu tăng mạnh trong 4Q/21. Trong khi đó, tầm quan trọng của Ukraine với tư cách là một quốc gia trung chuyển khí đốt đã giảm bớt do việc xây dựng thêm các đường ống trung chuyển khác mang khí đốt từ Nga đến EU và Anh. Lượng khí trung chuyển qua Ukraine chiếm 25% tổng lượng vận chuyển đường ống của Nga tới EU và Anh trong năm 2021, giảm đáng kể so với hơn 60% trong 2009. Tuy nhiên, Ukraine vẫn là khu vực trung chuyển dẫn khí đốt quan trọng của Nga đến Châu Âu khi nhận trung chuyển 8% nhu cầu khí tổng hợp của Châu Âu và Anh. Giá khí tại Châu Âu đã tăng 50% vào ngày 24/02/2022, đạt 44 USD/1 triệu BTU, ngay sau sự kiện đổ bộ của quân Nga vào Ukraine.

Căng thẳng Nga - Ukraine làm giá dầu tăng mạnh

Sự đổ bộ của quân đội Nga vào Ukraine vào 24/02/2022 vẫn chưa gây ra hậu quả nào đến nguồn cung dầu khí. Tuy nhiên, giá dầu Brent đã bật tăng 8 USD/thùng lên 105USD/thùng ngay sau tin tức đó và thậm chí giá giao ngay dầu Brent đã đóng cửa ở mức gần 124USD/thùng trong tuần đầu tháng ba, do lo ngại các lệnh trừng phạt chống lại Nga sẽ làm tê liệt hoạt động xuất khẩu năng lượng. Sự kiện địa chính trị này diễn ra trong bối cảnh tồn kho dầu thấp vì vậy làm áp lực tăng giá dầu liên tục. Theo IEA, trữ lượng dầu quốc tế đã giảm liên tục kể từ giữa năm 2020 và lượng hàng tồn kho chỉ đạt trung bình 1.8 triệu thùng/ngày từ 3Q/20 đến cuối 2021.

Hoàng Phùng

hoang.pm@kisvn.vn

GAS hưởng lợi nhiều nhất từ giá dầu tăng

Giá dầu tăng không chỉ củng cố tâm lý thị trường đối với cổ phiếu GAS, mà còn trực tiếp tác động tích cực đến lợi nhuận của công ty nhờ phần lớn giá bán khí được neo theo giá dầu FO niêm yết tại Singapore (biến động theo giá dầu Brent). Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng GAS sẽ tăng giá bán khí khô, LPG, CNG tương đương với mức tăng của giá dầu. Trong khi đó, gần 84% sản lượng khí từ bể Nam Côn Sơn (đóng góp khoảng 65% sản lượng khí khô của GAS) chủ yếu sử dụng giá bán cố định, giá cố định được thiết lập theo giá mua tại miệng khí và được điều chỉnh tăng 2% mỗi năm. Do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng khí khô của GAS sẽ được cải thiện. Theo quan điểm của chúng tôi, biên lợi nhuận gộp chung của GAS sẽ tăng lên 20.5%/21.5%/22.1% lần lượt tương ứng với các kịch bản khả quan/cơ sở/bi quan của giá dầu, từ 17.7% năm 2021.

Bảng 1. Các kịch bản giá dầu Brent và giá dầu FO Singapore

	Giá dầu FO Singapore (USD/tấn)	Tăng giá theo năm (%)
Kịch bản khả quan	630	57
Kịch bản cơ sở	580	45
Kịch bản bi quan	530	32

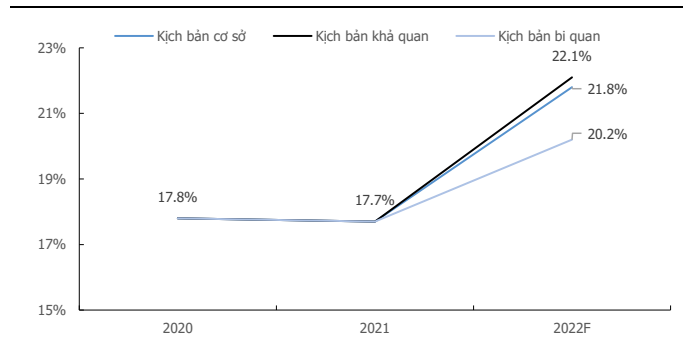
Nguồn: Bloomberg, KIS

Bảng 2. Phân tích độ nhạy của biên lợi nhuận gộp của GAS

Giá dầu FO	Giá bán trung bình					
	+0%	+8%	+16%	+24%	+32%	+40%
+0%	17.0%					
+10%		18.5%				
+20%			19.4%			
+30%				20.2%		
+40%					21.1%	
+50%						21.7%

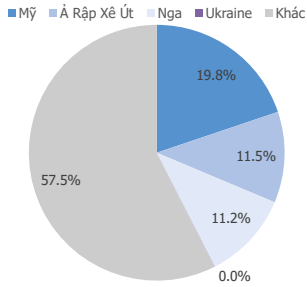
Nguồn: KIS

Hình 1. Các kịch bản biên lợi nhuận gộp chung của GAS



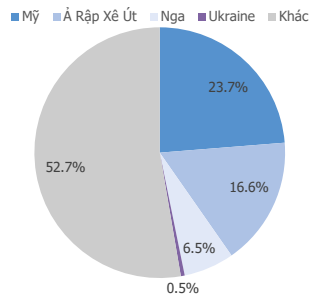
Nguồn: Dữ liệu công ty, Finpro

Hình 2. Nga là nước sản xuất dầu lớn thứ ba



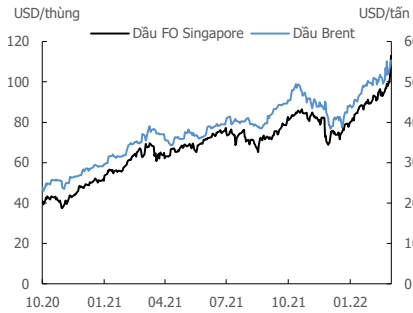
Nguồn: IEA

Hình 3. Nga là nước sản xuất khí đốt lớn thứ hai



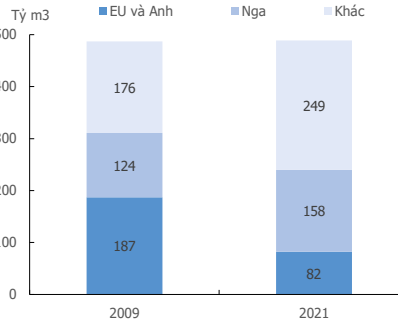
Nguồn: IEA

Hình 4. Giá dầu Brent và dầu FO tăng sau khi mẫu thuẫn giữa Nga và Ukraine



Nguồn: Bloomberg
Lưu ý: Giá dầu được cập nhật tới ngày 01/03/2022

Hình 5. Thị phần cung cấp khí đốt của Nga đối với EU và Anh tăng



Nguồn: IEA

■ Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ Thông tin công khai quan trọng

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/03/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 16/03/2022.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngành dầu khí và hiện là công ty tạo lập thị trường.

Commented [HH1]: CW that KIS issued

Người thực hiện: Hoàng Phùng

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2022 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.