



CẬP NHẬT HÀNG HÓA CƠ BẢN

Quý 2 - 2021

Ngày 20/07/21

Huyền Anh Huy
Chuyên viên phân tích

CẬP NHẬT GIÁ HÀNG HÓA CƠ BẢN QUÝ 2 2021

Tháng 6 chứng kiến sự phân hóa trong diễn biến giá các hàng hóa cơ bản. Các hàng hóa phục vụ cho nhóm ngành công nghiệp nặng (kim loại, than đá, ...) tiếp tục xu hướng tăng trong bối cảnh nhu cầu tăng cao, trong khi một số hàng hóa khác chứng kiến sự điều chỉnh giá khi nguồn cung toàn cầu bắt đầu tăng trở lại do giá bán đã tăng mạnh trước đó.

Giá thép đạt đỉnh mới

Giá thép trên sàn giao dịch Thượng Hải đã tăng đến 936 USD/tấn vào giữa tháng 5 nhưng nhanh chóng điều chỉnh về mức 766 USD/tấn do những lo ngại về việc giá thép đang bị rơi vào vùng quá mua. Tuy nhiên giá thép trong tháng 6 2021 vẫn đang được giao dịch cao hơn 20% so với thời điểm tháng 2 2021.

- Giá thép tăng là kết quả của kỳ vọng vào sự phục hồi của nền kinh tế thế giới cũng như nhu cầu thép từ Trung Quốc đang tăng mạnh.
- Trong khi đó nguồn cung nội địa của thép Trung Quốc đang không ổn định khi quốc gia này đang nỗ lực trong việc cắt giảm lượng CO2 thải ra, dẫn đến việc giới hạn sản lượng thép từ các lò BOF.

Giá cao su tự nhiên có biên độ dao động lớn

Giá cao su tự nhiên trên sàn giao dịch Tokyo đang dao động quanh mức 220 đến 240 Yên/kg trong tháng 6, sau một cú điều chỉnh mạnh từ cuối Quý 1 2021:

- Nhu cầu toàn cầu gia tăng do vắc xin đã và đang cải thiện tâm lý kinh tế thế giới, mặc dù tồn tại một số rủi ro về các đợt biến virus mới, đặc biệt là trường hợp COVID-19 bùng phát trở lại ở Ấn Độ, đang góp phần vào sự phục hồi thận trọng của nhu cầu cao su.
- Triển vọng nguồn cung thế giới thấp do các nước xuất khẩu cao su lớn ở châu Á như Thái Lan hay Malaysia đang phải chống chọi với dịch bệnh rụng lá cao su.

Giá than đá tiếp tục đà tăng trong tháng 6

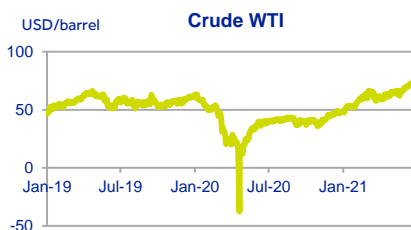
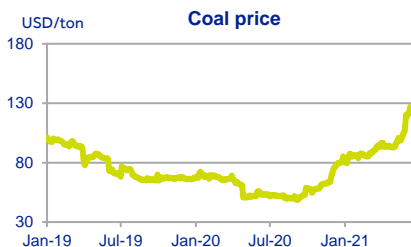
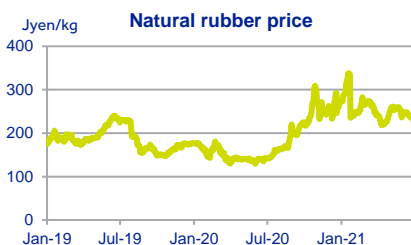
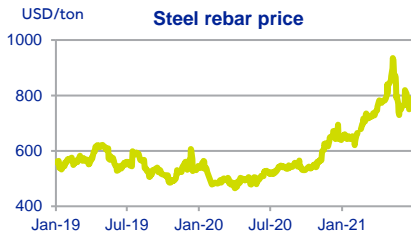
Giá than đá vượt qua mốc 130 USD/tấn khi Trung Quốc tiếp tục từ chối nhập than từ Úc và chuyển đơn hàng sang Nga cũng như Indonesia để đáp ứng nhu cầu nội địa.

- Việc cấm nhập khẩu than từ Úc đã buộc Trung Quốc chuyển sang các nguồn nhập than khác từ Indonesia và Nga khi nguồn cung than gần nhất là Mông Cổ đã gần như đạt công suất tối đa.
- Sản lượng than khai thác từ Trung Quốc giảm cũng góp phần làm tăng hoạt động nhập khẩu than. Phát ngôn viên của chính phủ Indonesia cũng báo cáo về việc tăng các đơn hàng than từ Nhật Bản và Hàn Quốc khi hoạt động phát điện tăng trở lại.

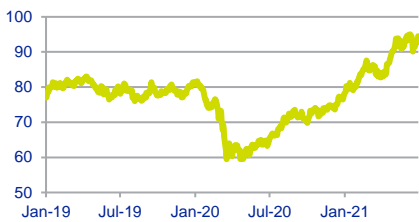
Giá dầu

Giá dầu WTI đã chạm ngưỡng 74 USD/thùng, cao nhất trong 5 năm trở lại đây vào cuối tháng 6, là kết quả của nền kinh tế đang có dấu hiệu phục hồi sau khi một số quốc gia lớn đã bắt đầu gỡ bỏ lệnh phong tỏa sau khi tỷ lệ tiêm vắc xin ngày càng cao.

- Sắp tới mùa du lịch cuối năm, EU đã dần nới lỏng các biện pháp phong tỏa sau khi vắc xin được phân phối rộng rãi đến các quốc gia thành viên. Nước Mỹ cũng bắt đầu gỡ bỏ lệnh phong tỏa ở hầu hết các ban khi tỷ lệ tiêm chủng được đảm bảo kèm với số ca mắc mới giảm rõ rệt.
- Các thành viên của nhóm OPEC+ cũng đề xuất việc tiếp tục giữ mức sản lượng dầu thấp cho đến cuối năm 2021 trong cuộc họp gần đây, nhằm giữ nguồn cung dầu ở mức thấp để duy trì mức giá.



Bloomberg Commodities Index



Chỉ số Bloomberg Commodities

Sau nhịp điều chỉnh nhẹ vào cuối tháng 3 do một số lo ngại về việc bùng phát một làn sóng COVID-19 mới, chỉ số giá hàng hóa Bloomberg đã quay trở lại xu hướng tăng, vượt mốc 90 điểm trước khi dao động quanh mốc 90-95 điểm khi dịch bệnh tại một số quốc gia châu Á đang tạo ra nhiều lo ngại.

- Động lực tăng chủ yếu của chỉ số giá hàng hóa được hỗ trợ bởi giá vàng và nhóm các hàng hóa công nghiệp khi nhóm này đạt được sự tăng mạnh trong quý 2 2021.
- Các dấu hiệu nguy hiểm về sự lây nhiễm gia tăng của biến chủng COVID-19 Delta đã phần nào kiểm lại xu hướng tăng của chỉ số giá hàng hóa sau khi virus xuất hiện vào đầu năm 2020. Lo ngại về sự phục hồi của nền kinh tế thế giới, đặc biệt là ở châu Á khi dịch bệnh đang có dấu hiệu gia tăng đã khiến cho chỉ số giá hàng hóa chuyển sang xu hướng đi ngang từ đầu tháng 5 2021.

Thép

Giá thép

Giá quặng sắt tăng đã góp phần vào xu hướng tăng của giá thép, trong khi sản lượng quặng bị ảnh hưởng lớn từ hoạt động khai khoáng ở Brazil kể từ giữa năm 2019 và chưa kịp phục hồi. Nhà sản xuất quặng lớn nhất thế giới là Vale cũng đưa ra kế hoạch sản xuất thận trọng cho năm 2021.



Nguồn: Bloomberg

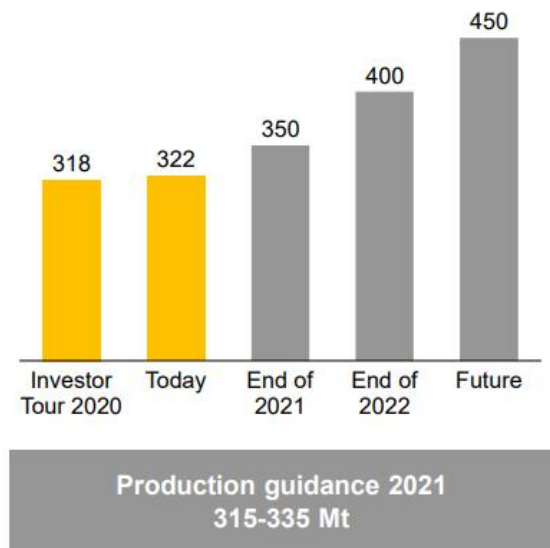
Giá quặng sắt 62.5% giao đến Tianjin-Trung Quốc đã vượt mốc 220 USD/tấn vào giữa tháng 5, mức cao nhất trong 10 năm trở lại đây, cho thấy nhu cầu quặng ở Trung Quốc vẫn còn tiếp tục ở mức cao cũng như lo ngại về nguồn cung từ Brazil. Nhà khai thác quặng lớn nhất thế giới là Vale cũng đang xoay sở để quay trở lại hoạt động ở công suất tối đa khi đối mặt với một số vấn đề liên quan đến pháp lý và dịch bệnh.

Theo báo cáo gần đây của bộ công nghiệp Trung Quốc, tổng sản lượng thép từ các lò hồ quang (EAF) ở nước này có thể đạt tới 196 triệu tấn một năm. Năng lực sản xuất thép theo công nghệ hồ quang có thể đóng góp khoảng 15% tổng công suất thép Trung Quốc vào cuối năm 2021. Do sự đóng góp của lò EAF còn thấp, Trung Quốc vẫn phải phụ thuộc nhiều vào công nghệ lò oxy kiềm (BOF). Các lò BOF hiện có lợi thế hơn do nguồn cung thép phế trong nội địa và nhập khẩu đang khan hiếm (lò EAF phụ thuộc nhiều vào nguyên liệu thép phế) do nhu cầu thép về tăng cao trong bối cảnh nền kinh tế thế giới đang trên đà phục hồi.

Vale, nhà sản xuất quặng lớn nhất với 300 triệu tấn sản lượng năm 2020, đóng góp khoảng 15% tổng sản lượng toàn cầu, đã đặt sản lượng mục tiêu cho năm 2021 vào khoảng 315-335 triệu tấn (+5% y-o-y) trong báo cáo sản xuất gần đây. Đến cuối năm 2021, năng lực sản xuất của Vale có thể tăng lên được khoảng 350 triệu tấn/năm.

Kế hoạch sản lượng của Vale sau sự cố vỡ đập

Iron ore capacity (Mtpy)



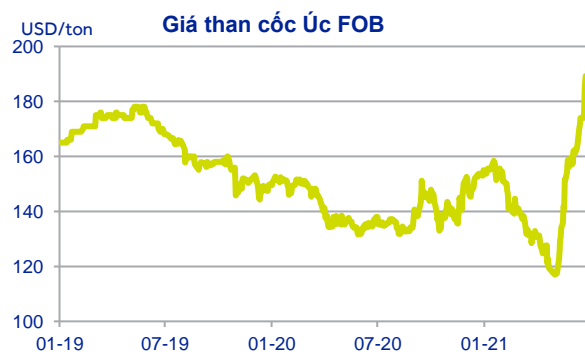
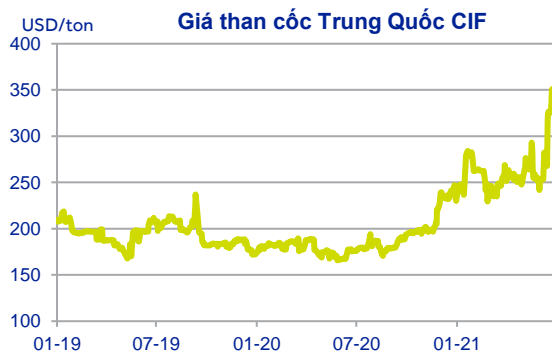
Recent achievements

Northern System
Southeastern System
Southern System

December 2020	<ul style="list-style-type: none"> Serra Leste: resumption of operations, adding 4 Mtpy capacity Capanema: project approval with 18 Mtpy capacity (start-up in 2023) Fábrica: resumption of dry processing operations, adding 2 Mtpy capacity
January 2021	<ul style="list-style-type: none"> Vargem Grande pellet plant: resumption of operations, adding 7 Mtpy of pellet capacity Vargem Grande: approval received to start VGR's conveyor belt tests Fábrica: approval received to start tests at beneficiation plant facilities
February 2021	<ul style="list-style-type: none"> Serra Norte: Board approval of N3 mining front development (start-up in 2022) Itabira: removal of Itabiraçu dam emergency level¹
March 2021	<ul style="list-style-type: none"> Timbopeba: Plant's adaptation for tailings disposal at Timbopeba pit, adding 7 Mtpy capacity

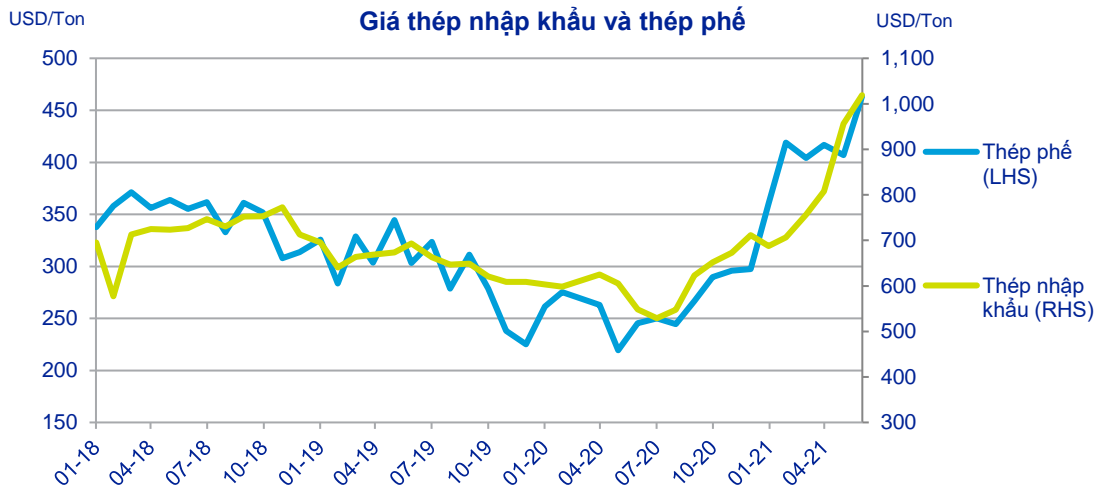
Nguồn: báo cáo của Vale's vào tháng 4 2021

Tiêu thụ thép Trung Quốc được dự báo sẽ tăng khoảng 60 triệu tấn, tương ứng với 100 triệu tấn quặng sắt nhu cầu tăng thêm trong năm 2021. Theo kế hoạch gia tăng tương ứng 30 triệu tấn và 25 triệu tấn sản lượng quặng từ Vale và Anglo American, có thể sẽ có một sự thiếu hụt nhỏ trong nguồn cung quặng sắt cho thị trường, chúng tôi kỳ vọng giá quặng sắt có thể được giữ trên mức 200 USD/tấn



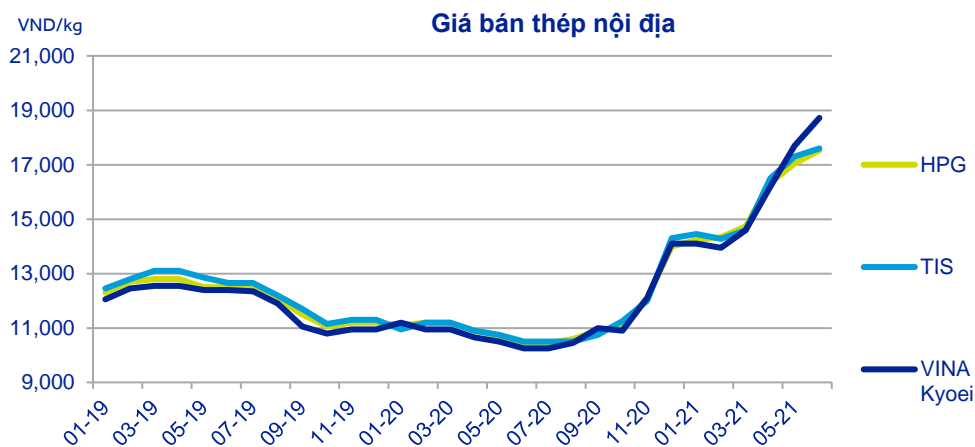
Nguồn: Bloomberg

Có thể thấy sự khác biệt trong diễn biến giá than cốc giữa Trung Quốc và tại Úc trong nửa đầu năm 2021. Mặc dù giá than ở cả Trung Quốc và Úc đều có cùng xu hướng tăng trong Q2.2021, chúng ta vẫn có thể thấy được sự khác biệt trong mặt bằng giá than cốc ở 2 nơi. Kể từ khi Trung Quốc áp dụng lệnh trừng phạt không chính thức lên than Úc từ giữa năm 2020 làm ảnh hưởng tới nền sản xuất than cốc ở cả 2 quốc gia, Trung Quốc đã phải đối mặt với tình trạng thiếu cung than cốc, làm ảnh hưởng tới chi phí sản xuất thép ở quốc gia này. Trong khi đó, việc Úc mất đi một khách hàng lớn đã làm giá than cốc được giữ ở mức thấp hơn, tạo lợi thế cho các nhà sản xuất thép ngoài Trung Quốc. Nếu cộng thêm chi phí vận chuyển vào khoảng 30-50 USD/tấn, giá than cốc giao đến các quốc gia không phải Trung Quốc vẫn đang thấp hơn Trung Quốc rất nhiều. Với sự khác biệt mức giá hiện tại của giá than cốc, chi phí sản xuất thép ở Trung Quốc đang cao hơn khoảng 8% so với các quốc gia lân cận. Ngành thép Việt Nam luôn phải chịu sự cạnh tranh gay gắt từ thép Trung Quốc trong nhiều năm do Trung Quốc có lợi thế sản xuất trên qui mô lớn. Tuy nhiên với việc có chi phí nguyên liệu thấp hơn khoảng 8% so với thép Trung Quốc, thép Việt Nam đang có lợi thế cạnh tranh lớn hơn.



Source: Fiinpro, Tổng Cục Hải Quan

Giá thép nhập khẩu các loại và thép phế vào Việt Nam cũng có chung diễn biến với thế giới. Trong bối cảnh giá than cũng đang tăng mạnh, dẫn tới chi phí phát điện cao, giá thép BOF Việt Nam chủ yếu sử dụng than cốc nhập từ Úc dường như đang có lợi thế đôi chút về chi phí so với thép sử dụng công nghệ lò EAF.



Nguồn: Fiinpro, ACBS khảo sát

Theo khảo sát của chúng tôi, giá thép tại đại lý của VINA Kyoee, vốn sử dụng công nghệ lò EAF là chính, đang được báo giá cao hơn (cao hơn 8% vào thời điểm cuối tháng 6) so với sản phẩm thép cây từ công nghệ BOF bán tại đại lý của HPG và TIS.

Nhu cầu thép của Trung Quốc được dự báo tăng khoảng 6% và sẽ đạt 1,060 triệu tấn vào cuối năm 2021. Với việc Trung Quốc cam kết cắt dần giảm lượng khí thải CO₂ từ giờ cho đến cuối năm 2060, ngành thép đang nắm giữ vai trò quan trọng trong kế hoạch này khi chiếm đến 20% tổng lượng khí CO₂ Trung Quốc thải ra. Ngành công nghiệp thép Trung Quốc là một ngành khổng lồ, chiếm đến gần một nửa tổng lượng sản xuất thép trên toàn thế giới. Tuy nhiên quốc gia này lại đang phụ thuộc rất nhiều vào than đá trong việc sản xuất thép. Việc giảm thải CO₂ thông qua việc giảm cơ cấu lò BOF trong tổng sản xuất thép đóng vai trò quan trọng trong việc giảm lượng CO₂ thải ra từ ngành luyện kim này. Trung Quốc đang đối mặt với vấn đề cắt giảm tỷ trọng của công nghệ BOF trong sản xuất thép mà vẫn đảm bảo đủ sản lượng cho nhu cầu tiêu thụ. Thép từ lò BOF đang chiếm từ 85-90% tổng sản lượng thép của quốc gia này trong khi tỷ lệ này ở EU và Mỹ chỉ từ 40-30%. Để đảm bảo nguồn thép cho nhu cầu đầu tư cơ sở hạ tầng, Trung Quốc có thể sẽ tăng nhập khẩu thép để bù vào sản lượng thép thiếu hụt khi giới hạn sản lượng từ công nghệ lò BOF. Đang có một số dấu hiệu cho thấy Trung Quốc đang nhập khẩu nhiều thép hơn từ các quốc gia lân cận như Việt Nam, Ấn Độ và Nhật Bản trong năm 2021 so với các năm trước.

Đánh giá của người phân tích: Khi chi phí sản xuất thép nội địa Trung Quốc tăng cao, có khả năng quốc gia này sẽ tìm kiếm các nguồn nhập khẩu thép thô thay vì sản xuất trong nước. Các số liệu cũng cho thấy lượng thép nhập khẩu từ các quốc gia lân cận

như Ấn Độ, Hàn Quốc, Việt Nam và Nhật Bản đang có xu hướng tăng mạnh. Một điểm tác động lên việc gia tăng nhập khẩu thép của Trung Quốc là kế hoạch cắt giảm lượng khí thải CO2. Quốc gia này đã áp một số giới hạn về sản lượng cho cụm sản xuất thép lớn nhất nước này ở Tangshan. Trung Quốc cũng đang cân nhắc một số thay đổi về thuế liên quan đến các lò thép công nghệ BOF tuy nhiên chưa có quyết định chính thức nào được đưa ra. Trong đó một số lựa chọn được đưa ra cân nhắc là giảm mức trợ giá cho thép xuất khẩu, giảm thuế nhập khẩu đối với một số sản phẩm thép. Việc cắt giảm lượng CO2 thải ra trong khi vẫn đảm bảo nhu cầu thép tăng 6% trong năm 2021 có thể sẽ buộc Trung Quốc sử dụng đến thép nhập khẩu vì sản lượng thép từ công nghệ EAF chỉ đảm bảo được 15% tổng nhu cầu sử dụng trong nước.

Các doanh nghiệp thép Việt Nam có thể sẽ tận dụng cơ hội này để tối đa hóa sản lượng bằng cách xuất khẩu thép sang Trung Quốc. Hòa Phát cũng đã xuất khẩu được khoảng 600,000 tấn thép sang Trung Quốc kể từ đầu 2021, chủ yếu là thép thô. Xu hướng tăng giá thép cũng diễn ra ở Việt Nam, dẫn tới việc tăng chi phí xây dựng cho các nhà thầu song song với việc làm lợi cho các doanh nghiệp sản xuất thép.

Theo khảo sát của chúng tôi, giá bán thép xây dựng vào cuối tháng 6 trên thị trường trong nước đã đạt mức 18 triệu đồng/tấn, cao hơn 20% so với đầu năm 2021. Giá thép tăng cao cũng có thể gây ảnh hưởng tiêu cực tới lợi nhuận của các doanh nghiệp xây dựng như Coteccon (**HSX: CTD**) hay Hòa Bình (**HSX: HBC**) khi giá vật liệu xây dựng thường đã được nhà thầu chốt với chủ đầu tư từ đầu. Mặt khác, các doanh nghiệp thép sử dụng công nghệ BOF như Hòa Phát (**HSX: HPG**) hay Thép Thái Nguyên (**HSX: TIS**) có thể được hưởng lợi từ bán thép cao khi không phải phụ thuộc vào thép nhập khẩu quá nhiều.

Cao su tự nhiên

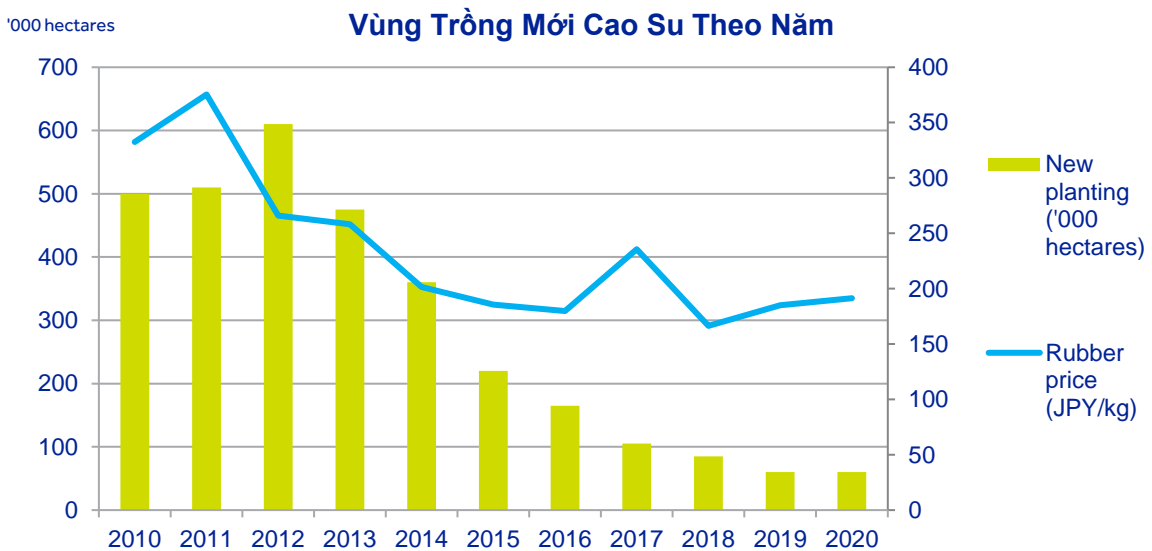
Cung – Cầu ngành cao su

Theo ước tính từ Hiệp hội các quốc gia xuất khẩu cao su (ANRPC) sản lượng cao su thế giới trong Quý 1 2021 đã giảm 12.5% so với cùng kỳ, trong khi tiêu thụ cao su đã phục hồi 15.7% trong quý này. Tổng lượng tiêu thụ cao su đã phục hồi từ mức thấp khi nền kinh tế thế giới, đặc biệt là Trung Quốc, đã phải hứng chịu sự bùng nổ của đại dịch từ đầu năm 2020.

Ngoài điều kiện thuận lợi của thị trường cao su, giá hàng hóa này cũng theo xu hướng giá dầu thô từ tháng 2 2021 khi giá dầu đã tăng bình quân 13.7% so với đầu năm 2021. Trên thị trường bán sỉ cao su, giá bình quân của SMRR-20 và STR-20 đã tăng 6.1 và 4.7%. Tấm cao su cũng cho thấy mức tăng khi giá bình quân của RSS-3 tại sàn Bangkok đã ghi nhận mức tăng 3.6% lên mức 2.25 USD/kg và RSS-4 tại thị trường Kottayam cũng đang giao dịch tại mức bình quân 2.14 USD/kg.

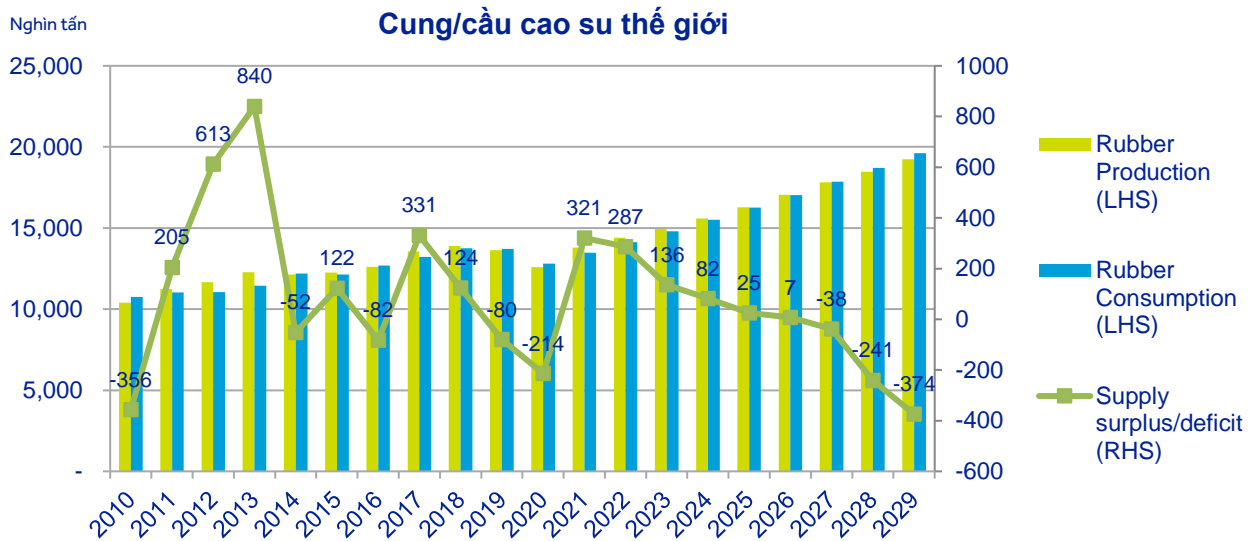
Tổng sản lượng cao su thế giới trong nửa đầu năm 2021 đã đạt 4.5 triệu tấn, trong khi tổng lượng tiêu thụ trong giai đoạn này đã đạt khoảng 5.4 triệu tấn. Chênh lệch giữa cung và cầu rơi vào khoảng hơn 800,000 tấn về phía cầu. Sự sụt giảm trong tổng sản lượng cao su đã bắt đầu từ năm 2020 nhưng chênh lệch cung cầu bắt đầu trở nên rõ rệt hơn trong năm 2021. Khoảng 65% cao su tự nhiên được sản xuất tại Đông Nam Á, hiện đang chịu ảnh hưởng mạnh từ dịch bệnh rụng lá trên cây cao su. Có những báo cáo đã chỉ ra rằng, suốt thời gian dài giá cao su giảm về mức thấp, những nông dân trồng cao su đã giảm việc chăm sóc cây, dẫn đến việc cung cấp ít chất dinh dưỡng cho cây cao su hơn và làm cây dễ mắc bệnh hơn. Hiện dịch bệnh chỉ mới ảnh hưởng đến cây cao su ở Thái Lan, Sri Lanka, Ấn Độ và Malaysia. Tuy nhiên Hiệp hội cao su Việt Nam cũng đã đưa ra cảnh báo tới các thành viên để có sự chuẩn bị tốt hơn nếu dịch bệnh lan tới Việt Nam, đặc biệt là với các thành viên có vườn cao su ở Campuchia, nơi có vị trí địa lý gần với Thái Lan.

Sự phát triển của vùng trồng cao su đã chịu nhiều áp lực khi giá cao su bước vào xu hướng giảm từ năm 2013 đến 2019. Ở Indonesia, diện tích trồng cây công nghiệp mới chuyển sang chủ yếu tập trung vào cây cọ dầu, có thời gian thu hoạch ngắn hơn so với cao su. Thái Lan cũng có thời gian khuyến khích nông dân thay thế cây cao su bằng các loại cây khác, do tình hình giá thấp kéo dài.



Nguồn: ANRPC, SGX, Bloomberg

Mặc dù ANRPC đã dự báo sản lượng cao su sẽ vượt cung trong năm 2021, tuy nhiên chúng ta cũng nhận thấy thị trường cao su đang thiếu hụt nguồn cung trong nửa đầu 2021. Chúng tôi tin rằng tình trạng thiếu cung sẽ tiếp tục diễn ra đến cuối năm 2021 khi mùa mưa đã bắt đầu.



Source: Tổ chức nghiên cứu cao su thế giới, ANRPC dự báo

Sự tăng trưởng chậm của sản lượng cao su trong vài năm tới là kết quả của sự sụt giảm vùng trồng mới trong những năm gần đây. Dịch bệnh rụng lá trên cây cao su, ảnh hưởng mạnh đến các cây trong độ tuổi khai thác, cũng góp phần vào sự tăng trưởng chậm của nguồn cung cao su.

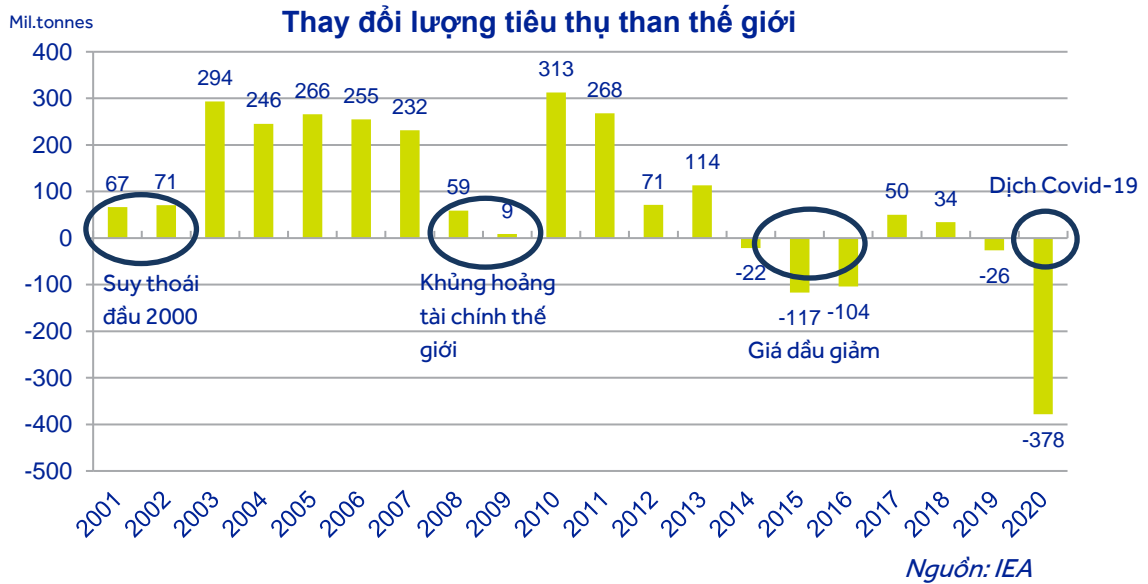
Cũng có sự tương quan cao giữa giá cao su tự nhiên với giá dầu Brent cũng như với butadiene (nguyên liệu sản xuất cao su tổng hợp), khi 2 nguyên liệu này được sử dụng rộng rãi trong công nghiệp cao su. Với xu hướng giá dầu tăng, giá cao su có thể tăng trở lại, trong bối cảnh nguồn cung nhiều khả năng khan hiếm.

Bình luận của người phân tích: Làn sóng COVID thứ 2 tại Ấn Độ từ tháng 3 cũng ảnh hưởng giảm nhu cầu cao su năm 2021. Ấn Độ là 1 trong những nước nhập khẩu cao su lớn nhất thế giới, việc giảm triển vọng tiêu thụ cao su của quốc gia này cũng có thể dẫn tới nhu cầu tiêu thụ cao su thế giới thấp hơn dự báo khiến cho giá cao su không thể tăng quá mạnh, vào khoảng trên 220 Yên/kg. Mặc dù ANRPC đã dự báo sự sụt giảm 5% nguồn cung cao su cho năm 2021, một tương lai không rõ ràng đối với nhu cầu cao su do dịch bệnh COVID-19 đã dẫn đến việc giá cao su biến động mạnh trong nửa đầu 2021.

Chúng tôi kỳ vọng giá cao su cho năm 2021 có thể duy trì mức 230 JPY/kg, cao hơn 44% bình quân năm 2020, có thể tạo tác động tích cực lên các nhà sản xuất cao su và bù đắp sự sụt giảm về sản lượng. Các công ty sản xuất cao su Việt nam cũng sẽ được hưởng lợi từ giá cao su cao, tiêu biểu như Cao su Đồng Phú (**HSX: DPR**), Tập đoàn Cao su Việt Nam (**HSX: GVR**) hay Cao su Phước Hòa (**HSX: PHR**) đã báo cáo kết quả kinh doanh khả quan trong Q1.201 với lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh mủ cao su tăng hơn 50% so với cùng kỳ. Mặt khác, giá cao su nguyên liệu tăng cao có thể gây bất lợi đối với các doanh nghiệp sản phẩm. Trong bối cảnh dịch Covid đang bùng phát mạnh mẽ ở Việt Nam, hoạt động giao thông sẽ sụt giảm mạnh, dẫn tới nhu cầu sản phẩm sụt giảm. Các doanh nghiệp sản phẩm nội địa như Cao su Đà Nẵng (**HSX: DRC**) hay Casumina (**HSX: CSM**) có thể chịu ảnh hưởng tiêu cực từ giá cao su nguyên liệu tăng nhưng không thể tăng giá bán khi lượng tiêu thụ giảm.

Than đá

Sau một đợt ổn định giá vào đầu năm 2020, việc giảm nhu cầu than do ảnh hưởng từ dịch COVID-19 đã kéo giá than xuống mạnh. Giá than đã giảm từ mức 70 USD/tấn xuống đáy 50 USD/tấn từ tháng 2 năm 2020 đến tháng 7 năm 2020. Giá than luyện cốc cũng giảm từ 200 USD / tấn xuống mức đáy 100 USD / tấn vào giữa năm 2020. Tâm lý được cải thiện gần đây về sự phục hồi kinh tế với việc triển khai vắc-xin COVID-19 đã hỗ trợ cho sự phục hồi mạnh của giá than.



Như chúng ta có thể thấy, trong hai thập kỷ qua, việc tiêu thụ than toàn cầu giảm đột ngột thường liên quan đến các cuộc khủng hoảng toàn cầu. Theo báo cáo năng lượng của IEA, tiêu thụ than năm 2020 giảm 7%, nhu cầu than giảm ở nhiều lĩnh vực trên thế giới. Mặc dù là quốc gia đầu tiên phục hồi sau COVID-19, tiêu thụ than năm 2020 của Trung Quốc cũng đã giảm 5%. Thêm một lý do nữa để Trung Quốc giảm tăng trưởng tiêu thụ than là cam kết thực hiện kế hoạch giảm CO₂. Kế hoạch giảm thiểu CO₂ đã thúc đẩy quốc gia tiêu thụ than lớn nhất thế giới chuyển sản xuất điện sang các nguồn thân thiện với môi trường khác như thủy điện, năng lượng mặt trời, gió hoặc thậm chí là năng lượng hạt nhân.

Khi nền kinh tế toàn cầu phục hồi vào năm 2021, nhu cầu than toàn cầu dự kiến sẽ tăng trở lại 2,6%, theo báo cáo của IEA, mức tiêu thụ điện gia tăng và các hoạt động công nghiệp có thể là động lực chính. Các nền kinh tế Trung Quốc, Ấn Độ và Đông Nam Á sẽ chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tăng trưởng tiêu thụ than, trong khi Hoa Kỳ và châu Âu dự kiến sẽ chứng kiến mức tăng trưởng trở lại trong tiêu thụ than đầu tiên trong gần một thập kỷ từ mức thấp vào năm 2020. Tuy nhiên, nhu cầu than toàn cầu ở Năm 2021 vẫn được dự báo sẽ thấp hơn năm 2019 và báo cáo mới nhất của IEA không bao gồm trường hợp sự phục hồi của nền kinh tế thế giới hoặc nhu cầu về điện hoặc nhu cầu của các nguồn năng lượng khác như khí đốt tự nhiên không cao như mong đợi. Theo quan điểm của chúng tôi, sự phục hồi của tổng nhu cầu than vào năm 2021 sẽ thấp hơn kỳ vọng của IEA, chỉ từ 1,5% đến 2,0%, xét việc Ấn Độ đang chịu sự xuất hiện trở lại của COVID-19 và biến thể Delta.

Tuy nhiên, sự phục hồi trong tăng trưởng nhu cầu than vào năm 2021 và sau đó dự kiến sẽ không kéo dài quá lâu, do việc sử dụng than được dự báo sẽ không thay đổi sau năm 2025 ở mức khoảng 7,4 tỷ tấn theo báo cáo của IEA. Nhưng trong khi chúng ta đang thấy sự sụt giảm đều đặn trong việc sử dụng than cho điện và năng lượng tổng thể, thì việc sử dụng than trong tương lai sẽ không giảm nhanh trong dài hạn.

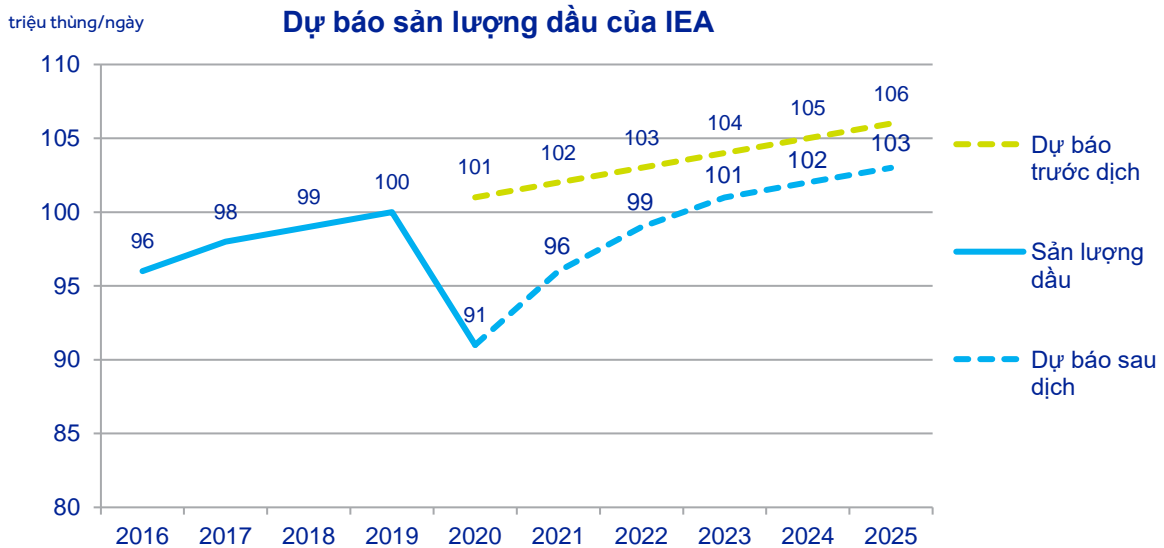
Kể từ khi Trung Quốc cấm không chính thức than từ Úc kể từ năm 2020, Trung Quốc đang chuyển các đơn đặt hàng than của mình sang các nhà cung cấp than khác từ Nga hoặc Indonesia, làm tăng nhu cầu từ các nước này. Nhật Bản và Hàn Quốc cũng báo cáo nhu cầu than tăng lên trong khi các nước này bắt đầu khởi động lại hoạt động sản xuất sau một thời gian dài ngừng hoạt động. Nhu cầu than toàn cầu tăng nhanh đã hỗ trợ xu hướng tăng mạnh của giá than trong Q2.2021 bất chấp triển vọng nhu cầu than không đổi trong dài hạn.

Nhận định của người phân tích: Giá than tăng vào đầu năm 2021 phản ánh triển vọng phục hồi kinh tế vào năm 2021. Mặc dù giá than tăng vào cuối năm 2020 và Q1.2021 cũng được hỗ trợ bởi tác động theo mùa và chuyển động của Trung Quốc, nhưng Trung

Quốc có thể là nhân tố chính khiến nhu cầu than tăng và giá vào năm 2021. Nền kinh tế Trung Quốc là nền kinh tế đầu tiên phục hồi sau đại dịch COVID-19, kể từ giữa năm 2020, kéo theo nhu cầu về than, vì Trung Quốc chiếm một nửa nhu cầu than toàn cầu. Than là nguồn năng lượng chính của Trung Quốc, cung cấp 70% năng lượng cho quốc gia này. Trong khi sản lượng than trong nước của Trung Quốc dự kiến sẽ không thay đổi trong năm 2021, nước này có thể sẽ tăng nhập khẩu than, giữ giá than toàn cầu ở mức trên 130 USD / tấn trong thời gian còn lại của năm 2021. Giá than tăng kéo theo chi phí đầu vào của các nhà sản xuất nhiệt điện than của Việt Nam cũng tăng theo. Với giá than 130 USD / tấn, giá nguyên liệu đầu vào sẽ tăng 50% và kéo theo chi phí sản xuất của các nhà máy điện than năm 2021 tăng 40% so với năm 2020. Chi phí cao hơn vào năm 2021 khiến các nhà máy nhiệt điện than sẽ ít khả năng cạnh tranh với các nhà máy thủy điện hoặc điện khí tự nhiên trên thị trường phát điện cạnh tranh. Ngoài ra, đợt Covid-19 thứ 4 tại Việt Nam đã làm giảm nhu cầu điện và gây áp lực lên tổng sản lượng thị trường bán buôn điện cạnh tranh Việt Nam, tạo ra hiệu ứng tiêu cực cho các công ty nhiệt điện than như Phả Lại (**HSX: PPC**) hay Quảng Ninh PC (**UpCOM: QTP**).

Dầu thô

Coronavirus đã ảnh hưởng nghiêm trọng đến lĩnh vực năng lượng, tạo ra những trở ngại cho giao thông vận tải, thương mại và các hoạt động kinh tế trên toàn thế giới. Theo dữ liệu của IEA từ tháng 4 năm 2020, các quốc gia đóng cửa hoàn toàn đã giảm 25% mức tiêu thụ năng lượng và các quốc gia cấm đóng cửa một phần cũng giảm tiêu thụ năng lượng 18% trong thời gian ngừng hoạt động.



Nguồn: IEA

COVID-19 đã có tác động lớn đến ngành sản xuất dầu, do dịch bệnh làm giảm các hoạt động kinh tế, kéo theo làm giảm vận chuyển trên toàn thế giới. Sản lượng dầu thế giới đã giảm 9 triệu thùng mỗi ngày, xuống 91 triệu thùng mỗi ngày vào năm 2020.

Giá dầu tăng dẫn đến việc mở rộng biên lợi nhuận gộp cho các nhà sản xuất dầu, do đó, OPEC và các đối tác ngoài OPEC đã đạt được thỏa thuận tăng dần sản lượng kể từ tháng 5 năm 2021. Vào tháng 5, OPEC + đã bổ sung 350,00 thùng mỗi ngày cho họ. sản xuất thêm 350.000 và 450.000 thùng mỗi ngày kể từ tháng 6 và tháng 7, giữ cho giá dầu ổn định.

OPEC cũng đã đạt được thỏa thuận với UAE để tăng sản lượng thêm tối đa 400.000 thùng/ngày hàng tháng cho đến cuối năm 2022. Động thái này có thể hỗ trợ nhu cầu dầu tăng cao khi các nền kinh tế lớn như Mỹ hoặc EU đang dần hồi phục sau COVID-19 đại dịch sau khi tiêm chủng đã được áp dụng rộng rãi.

Các ước tính trước đây của IEA cho biết sản lượng dầu thế giới sẽ mất 3 năm để trở lại mức trước đại dịch. Tuy nhiên, với giá dầu thuận lợi như hiện nay - khoảng 70 USD / thùng, cao hơn 55% so với mức trung bình năm 2020, các nhà sản xuất dầu lớn sẽ có động lực để đẩy mạnh sản xuất hơn dự báo.

Nhận định của người phân tích: giá dầu cao và ổn định vào đầu năm 2021, so với năm 2020 đã kích thích các nhà sản xuất dầu lớn tăng sản lượng, nhằm thu thêm giá trị từ biên lợi nhuận tốt này. Công suất bổ sung đến từ Iran, OPEC + và các nhà sản xuất dầu lớn khác có thể đưa công suất dầu thế giới đạt 100 triệu thùng/ngày vào năm 2022, sớm hơn một năm so với ước tính của IEA. Chúng tôi kỳ vọng triển vọng phục hồi của nền kinh tế toàn cầu và sản lượng gia tăng từ các nhà sản xuất dầu lớn sẽ giữ giá dầu đi ngang ở mức khoảng 70 USD / thùng cho đến cuối năm 2021. Cho đến nay, ước tính chi phí hòa vốn bình quân mỗi thùng dầu của PVN (nguồn từ IEA, Fitch) là khoảng 51 USD với sản lượng 200.000 thùng mỗi ngày. Nếu giá dầu duy trì ở mức trên 70 USD / thùng, các nhà sản xuất dầu đang hoạt động tại Việt Nam sẽ có động lực để đẩy mạnh công suất, do đó, tăng cường hoạt động thăm dò và thiết lập giếng dầu mới có thể mang lại lợi ích cho các công ty thượng nguồn như Công ty kỹ thuật dịch vụ dầu khí Việt Nam (**HSX: PVS**) hoặc PV Drilling (**HSX: PVD**). Các công ty trung nguồn như Công ty khí miền Nam (**HSX: PGS**) hay PV GAS (**HSX: GAS**) cũng được hưởng lợi từ giá dầu tăng khi giá bán ra cũng có liên hệ đến giá dầu.

Appendix:

Giá hàng hóa bình quân và sự thay đổi

	Giá bình quân						% thay đổi	
	01-21	02-21	03-21	04-21	05-21	06-21	1 Năm	Từ đầu năm
Thép cây (USD/ton)	650.2	669.7	727.9	780.4	832.2	774.9	50.9%	22.2%
Cao su tự nhiên (JPY/kg)	291.7	252.7	263.9	229.3	257.5	242.2	62.3%	-14.5%
Than đá (USD/ton)	84.9	86.1	90.9	94.1	100.4	125.3	155.5%	67.3%
Crude WTI (USD/bbl)	52.1	59.1	62.4	61.3	65.1	71.3	87.1%	51.4%
Bloomberg commodities index	80.1	84.3	84.7	85.9	92.3	93.3	47.1%	21.1%

Nguồn: Bloomberg

Bloomberg Commodity Index* Top 20

Mã	Loại hàng hóa	Sàn giao dịch	Weight (%)
GCM1	Vàng 100 Oz	Commodity Exchange, Inc.	12.6%
CON1	Brent crude	ICE Futures Europe Commodities Exchange	7.6%
CLK1	WTI crude	New York Mercantile Exchange	5.5%
NGK21	Khí gas tự nhiên	New York Mercantile Exchange	4.4%
LCM1	Gia súc sống	Chicago Mercantile Exchange	3.9%
CK1	Bắp ngô	Chicago Board of Trade	3.7%
CLN1	WTI crude	New York Mercantile Exchange	3.7%
SK1	Đậu nành	Chicago Board of Trade	3.4%
HGK1	Đồng	Commodity Exchange, Inc.	3.4%
NGN21	Khí gas tự nhiên	New York Mercantile Exchange	3.1%
LAK21	Nhôm LME	London Metal Exchange	2.7%
LHM1	Heo hơi	Chicago Mercantile Exchange	2.5%
CN1	Bắp hạt	Chicago Board of Trade	2.4%
STK1	Bạc	Commodity Exchange, Inc.	2.3%
SN1	Đậu nành	Chicago Board of Trade	2.3%
HGN1	Đồng	Commodity Exchange, Inc.	2.2%
BOK1	Dầu đậu nành	Chicago Board of Trade	2.2%
SMK1	Đậu nành	Chicago Board of Trade	1.9%
LAN21	Nhôm LME	London Metal Exchange	1.8%
LXK1	Kẽm LME	London Metal Exchange	1.8%
QSK1	Dầu diesel lưu huỳnh thấp	ICE Futures Europe Commodities Exchange	1.8%
Total			74.9%

*Bloomberg Commodity Index (BCOM) được tính dựa theo sự thay đổi giá của rổ hàng hóa và phản ánh xu hướng của các hợp đồng giá hàng hóa tương lai. Rổ chỉ số được cơ cấu hàng năm dựa theo 2/3 khối lượng giao dịch và 1/3 dựa theo sản lượng toàn cầu, giới hạn tỷ trọng được áp dụng ở cấp độ hàng hóa, ngành và nhóm để đa dạng hóa. Khoảng thời gian cuộn thường diễn ra từ ngày làm việc thứ 6 đến ngày 10 dựa trên lịch trình. – Bloomberg.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM
Tel: (+84 28) 3823 4159
Fax: (+84 28) 3823 5060

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phó phòng Phân tích
Nguyễn Bình Thanh Giao
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)
giaonbt@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ
Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT – Bất động sản
Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)
trucptt@acbs.com.vn

CVPT – Tài chính ngân hàng
Cao Việt Hùng, CFA
(+8428) 3823 4159 (ext: 326)
hungcv@acbs.com.vn

CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông
Trần Nhật Trung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí
Phan Việt Hưng
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
hungpv@acbs.com.vn

NVPT – Công nghiệp
Trần Trí An Phúc
(+8428) 3823 4159 (ext: 325)
phuctta@acbs.com.vn

NVPT – Vật liệu xây dựng
Huỳnh Anh Huy
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)
huyha@acbs.com.vn

NVPT – Vĩ mô
Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT
Lương Duy Phước
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)
phuocld@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc Khối Khách hàng Định chế
Tyler Cheung
(+84 28) 38 234 876
tyler@acbs.com.vn

Trưởng bộ phận - GDKHĐC
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 3824 6679
huongctk@acbs.com.vn
Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 3824 7677
thanhtt@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Chu Thị Minh Phương
(+84 28) 3823 4159 (ext:357)
phuongctm@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Lý Ngọc Dung
(+84 28) 3823 4159 (ext: 313)
dungln.hso@acbs.com.vn

NV Hỗ trợ khách hàng
Lê Nguyễn Tiến Thành
(+84 28) 3823 4798
thanhln@acbs.com.vn

Nhân viên GDKHĐC
Nguyễn Phương Nhi
(+84 28) 3823 4159 (ext:315)
nhinp@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2021). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.

