

ĐIỂM NHẤN

- **PVN tăng cường hoạt động đầu tư thượng nguồn** trong bối cảnh giá dầu giữ ở mức cao một thời gian tương đối dài trong khi sản lượng dầu khí từ các mỏ cũ đã suy giảm nhiều, đồng thời Luật dầu khí sửa đổi có hiệu lực từ tháng 7/2023 cũng tạo hành lang pháp lý tốt hơn cho hoạt động ngành dầu khí.
- **Chuỗi dự án khí – điện Lô B (dự án trọng điểm ngành năng lượng và lớn nhất ngành dầu khí từ trước tới nay) đã có những dấu hiệu tích cực** như: 1) Chuyển giao Dự án NMD Ô Môn III và IV từ EVN sang PVN trước tình hình tài chính khó khăn của EVN để đẩy nhanh tiến độ; 2) PVN và các đối tác đã ký kết các văn bản quan trọng như Thỏa thuận khung Lô B, Biên bản thống nhất nội dung hợp đồng bán khí Ô Môn I, trao thầu hạn chế các gói thầu EPCI#1 & EPCI#2 (khâu thượng nguồn), EPCI#3 (khâu trung nguồn); 3) Các bên liên quan ký kết các Thỏa thuận thương mại cho Chuỗi Dự án khí - điện Lô B - Ô Môn; 4) MOECO - một trong những chủ đầu tư mỏ khí Lô B - đã ra FID cho dự án Lô B.
- **Chúng tôi kỳ vọng Quyết định đầu tư cuối cùng FID sẽ sớm được đưa ra trong Q3/2024.** Việc chính thức có FID được coi là điều kiện quan trọng để triển khai đồng bộ dự án trên toàn chuỗi, nhằm đảm bảo đưa dòng khí đầu tiên vào khai thác đúng như kế hoạch vào năm 2026. Chúng tôi kỳ vọng, FID sẽ sớm được đưa ra trong Q3/2024 để đảm bảo dự án vận hành theo đúng lộ trình dựa trên một số yếu tố sau: 1) MOECO đã ra FID ngày 29/3/2024; 2) Một loạt các văn bản được ban hành nhằm thúc đẩy tiến độ triển khai chuỗi dự án như Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện VIII ban hành ngày 2/4/2024, Quyết định 270/QĐ-TTg phê duyệt danh mục các chương trình, công trình, dự án quan trọng quốc gia, trọng điểm ngành năng lượng ban hành ngày 2/4/2024 trong đó có nhấn mạnh Chuỗi khí – điện Lô B, Công văn phê duyệt Khung chính sách bồi thường, hỗ trợ, tái định cư cho Dự án Đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn....
- **Dự án dự kiến mang lại một khối lượng công việc khổng lồ cho các doanh nghiệp trong ngành. Chúng tôi cho rằng sẽ có một số doanh nghiệp được hưởng lợi từ chuỗi Dự án này như:**
 - ✓ **Thi công EPCI:** PVS là DN hưởng lợi đầu tiên từ dự án này với vai trò tổng thầu EPCI. Ngoài ra, PXS dự kiến cũng được hưởng lợi với vai trò nhà thầu phụ.
 - ✓ **Giai đoạn khoan/dịch vụ kỹ thuật giếng khoan:** Nếu diễn ra đúng kế hoạch FID có được trong năm 2024 thì PVD dự kiến sẽ tham gia một khối lượng công việc lớn, là phần việc khoan các giếng khai thác cho Dự án này từ năm 2025 với khoảng 750 giếng khoan. PVD dự kiến cũng sẽ hưởng lợi trong giai đoạn sau của Dự án (mở rộng phát triển mỏ). PVC dự kiến cũng hưởng lợi khi cung cấp dung dịch khoan cho dự án.
 - ✓ **Bọc ống:** PVB & CTCP Sản xuất Ống Thép Dầu khí – PV PIPE (một công ty thành viên của PV GAS) sẽ hưởng lợi. Hoạt động này dự kiến mang về doanh thu khoảng 4.000 tỷ đồng.
 - ✓ **Phân phối khí:** PV GAS dự kiến hưởng lợi từ năm 2027 khi tham gia vào quá trình khai thác, vận chuyển, phân phối khí cho các NMD. Hoạt động này dự kiến mang lại doanh thu gần 10.000 tỷ đồng/năm cho PV GAS thông qua hoạt động vận chuyển khí.
- **Chúng tôi ưa thích các cổ phiếu GAS, PVS, PVD.** Đây là những DN dự kiến hưởng lợi lớn từ Dự án Lô B – Ô Môn và cũng là những DN đầu ngành ở lĩnh vực thượng nguồn và trung nguồn. Chúng tôi đánh giá cao triển vọng tăng trưởng lợi nhuận các DN này thời gian tới.

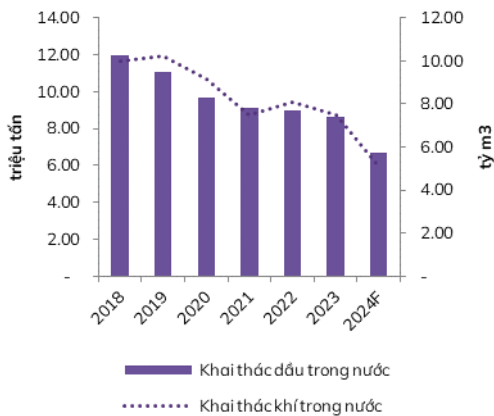
1) Các dự án lớn ngành dầu khí đang được thúc đẩy triển khai:

1.1. Sự cấp thiết của việc thúc đẩy triển khai các dự án lớn của ngành:

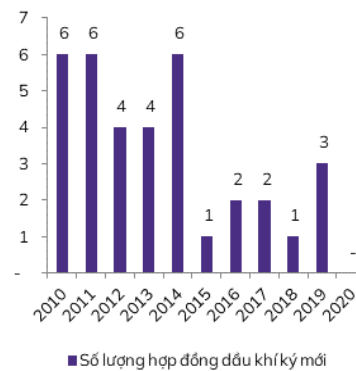
- Sản lượng khai thác đang trên đà suy giảm:**

- ✓ Tiềm năng dầu khí của Việt Nam rất lớn nhưng sản lượng khai thác dầu khí đang trên đà suy giảm & hoạt động đầu tư vào các dự án thượng nguồn thời gian qua gần như đứng im. Sản lượng khai thác dầu thô giảm bình quân 10%/năm trong giai đoạn 2016 – 2022 trong khi sản lượng khí các mỏ Đông Nam Bộ giảm 5% - 20%/năm. Năm 2023, sản lượng khai thác dầu trong nước đạt 8,63 triệu tấn (-4% svck) trong khi sản lượng khai thác khí trong nước đạt 7,47 tỷ m3 (-8% svck). Sự suy giảm dầu khí là do các mỏ có đóng góp sản lượng lớn đều đã khai thác được 15 – 35 năm, đang ở giai đoạn khai thác cuối đời mỏ (mỏ Bạch Hổ, Đại Hùng, Lan Tây, Lan Đỏ...).
- ✓ Trong khi đó hoạt động khai thác, thăm dò gặp nhiều khó khăn, vướng mắc nên việc triển khai các Dự án thăm dò khai thác đang bị chậm trễ. Trên thực tế, việc thu hút đầu tư nước ngoài vào Việt Nam trong lĩnh vực thăm dò khai thác những năm gần đây gần như “giậm chân tại chỗ”. Trong giai đoạn 2016 – 2020, Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) chỉ ký được 8 hợp đồng dầu khí mới, chưa bằng 1/3 so với giai đoạn 2010 – 2015 (27 hợp đồng dầu khí mới).

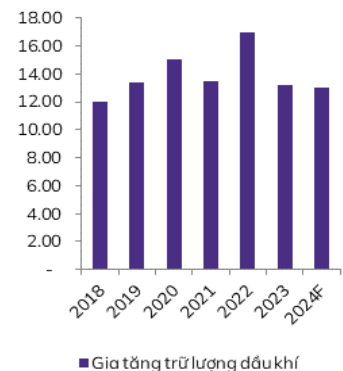
**Sản lượng khai thác dầu khí của VN
2018-2024F**



**Số lượng hợp đồng dầu khí
ký mới 2010-2020**



**Gia tăng trữ lượng dầu
khí của VN**



Nguồn: PVN & GSO, ABS Research

- Nhu cầu khí phục vụ điện là rất lớn.** Theo QH điện VIII, điện khí sẽ nâng tỷ trọng đóng góp từ mức 9% tổng công suất nguồn điện toàn hệ thống hiện nay lên 25% vào năm 2030, trước khi giảm về 8,4% vào năm 2050. Cũng theo QH điện VIII, các nhà máy điện khí sử dụng nguồn khí như sau:

- Các nhà máy điện khí Miền Trung I&II, Dung Quất I, II&III với tổng công suất 3.750MW sẽ sử dụng nguồn khí Cá Voi Xanh.
- Các nhà máy điện khí Ô Môn I, II, III, IV với tổng công suất 3.810MW sẽ sử dụng nguồn khí Lô B.
- Nhà máy điện khí Quảng Trị sử dụng khí từ mỏ Báo Vàng.

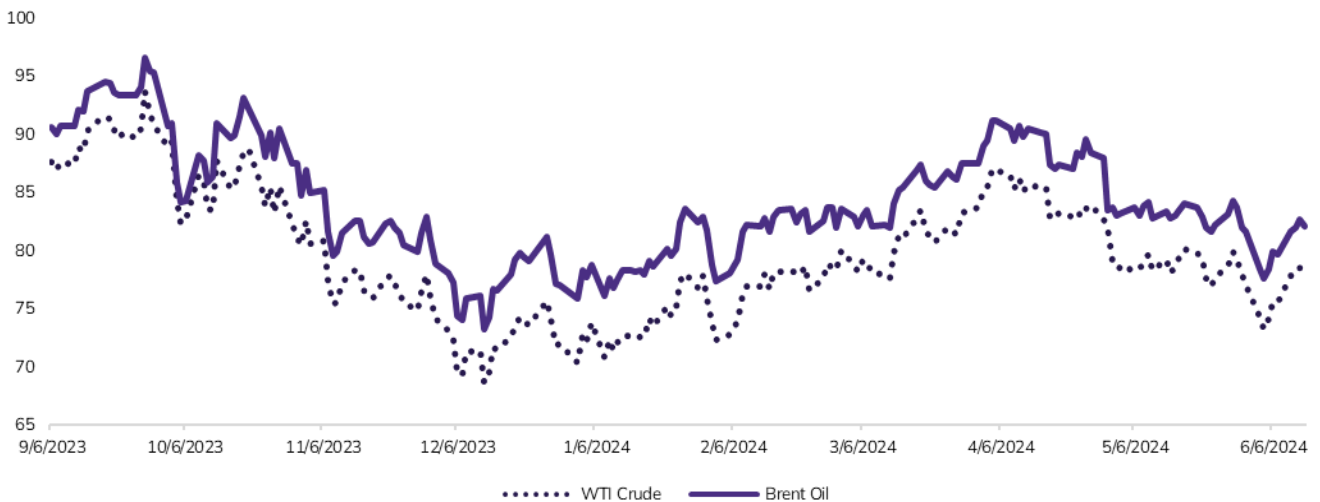
Theo đúng lộ trình, các dự án điện này chậm nhất năm 2030 sẽ đi vào hoạt động. Do đó, việc triển khai gấp rút các dự án khí Lô B, Cá Voi Xanh, Báo Vàng...sẽ rất cấp thiết nhằm cung cấp đủ khí cho các nhà máy điện theo đúng lộ trình QH điện VIII đưa ra. Bên cạnh đó, QH điện VIII cũng nhấn mạnh vai trò điện khí LNG khi chiếm tỷ trọng khoảng hơn 14,9% tổng công suất toàn hệ thống phát điện quốc gia vào năm 2030 (công suất 22.400 MW).

Khí LNG được coi là nguồn năng lượng cầu nối trong quá trình chuyển đổi năng lượng xanh và là xu thế tất yếu trong thời gian tới. Do đó, việc xây dựng cơ sở hạ tầng, kho chứa LNG để nhập khí LNG về phục vụ cho các dự án điện khí LNG cũng rất quan trọng, cần được tiến hành một cách đồng bộ và khẩn trương để QH điện VIII kịp lộ trình.

1.2. PVN tăng cường đầu tư cho thượng nguồn:

- Giá dầu có những diễn biến tích cực trong 6 tháng đầu năm 2024 và dự kiến tiếp tục duy trì ở mức cao thời gian tới:
- ✓ Giá dầu Brent và dầu ngọt nhẹ Mỹ (WTI) đã có những diễn biến tích cực trong 6 tháng đầu năm 2024 sau khi giảm khoảng 6-10% trong năm 2023. Kể từ đầu năm 2024 tới nay, giá dầu Brent và dầu WTI tăng lần lượt khoảng 8,8% & 11,5% lên quanh mức 82,6 USD/thùng & 78,5 USD/thùng.

Diễn biến giá dầu WTI & Brent (USD/thùng)

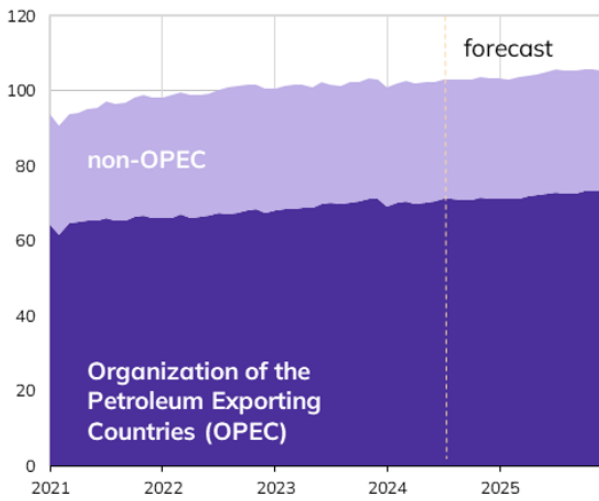


Nguồn: Investing.com, ABS Research

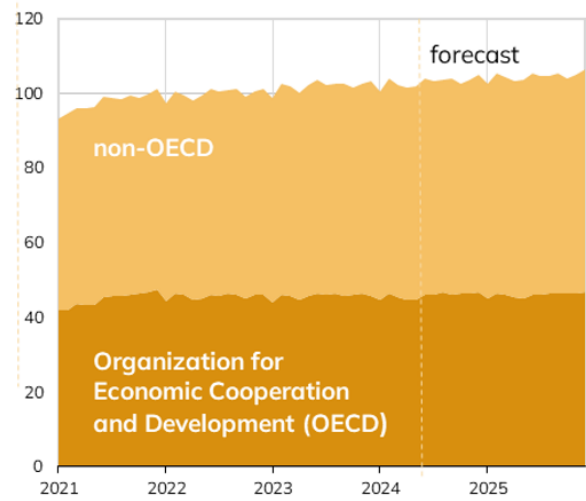
- ✓ **Giá dầu thời gian tới dự kiến sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao.** Goldman Sachs dự báo giá dầu Brent sẽ tăng lên 86 USD/thùng trong quý 3/2024, khi nhu cầu vận tải trong mùa hè tăng sẽ đẩy thị trường dầu trong quý 3/2024 thiếu hụt 1,3 triệu thùng/ngày. **Chúng tôi cũng có cùng quan điểm giá dầu tiếp tục duy trì ở mức cao thời gian tới do tác động từ các yếu tố sau:**
 - **Nhu cầu dầu mỏ toàn cầu năm 2024-2025 dự báo tăng svck.** Tổ chức Các nước Xuất khẩu Dầu mỏ (OPEC) vẫn giữ nguyên dự báo về mức tăng trưởng tương đối mạnh về nhu cầu dầu toàn cầu trong năm 2024 và cho biết khả năng nền kinh tế thế giới hoạt động tốt hơn dự báo trong năm nay. Báo cáo định kỳ hàng tháng của OPEC mới đây cho biết nhu cầu dầu thế giới sẽ tăng 2,25 triệu thùng/ngày trong năm 2024 và tăng 1,85 triệu thùng/ngày trong năm 2025 lên bình quân 104,46 triệu thùng/ngày & 106,31 triệu thùng/ngày.
 - **Xu hướng các NHTW lớn trên thế giới giảm lãi suất hỗ trợ nhu cầu dầu.** Lãi suất được Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) duy trì trong khoảng 5,25%-5,50% suốt 10 tháng qua và thị trường dự đoán khả năng bắt đầu hạ vào tháng 9/2024. Mới đây, NHTW Canada và NHTW Châu Âu (ECB) đã hạ lãi suất lần đầu tiên sau nhiều năm để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế và đảm bảo rằng lạm phát được duy trì gần mục tiêu 2% của ECB. Lãi suất thấp hơn sẽ làm giảm chi phí đi vay và có thể thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cũng như nhu cầu dầu.
 - **Nhu cầu ở 2 quốc gia tiêu thụ dầu lớn nhất thế giới là Mỹ và Trung Quốc có thể tăng lên.** Tại Trung Quốc, khi các nhà máy lọc dầu của Trung Quốc hoạt động trở lại sau đợt bảo dưỡng và xây dựng kho dự trữ, nhập khẩu dầu thô của nước này đã tăng vọt trong tháng 5/2024 đạt trung bình 12,11 triệu thùng/ngày (+ 12,2% svck & +17,4% MoM). Trong khi đó, những dữ liệu thống kê tại Mỹ (thị trường lao động khởi sắc, lạm phát hạ nhiệt....) cho thấy nền kinh tế nước này vẫn duy trì đà tăng trưởng, điều này có thể thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ dầu tại quốc gia này.
 - **Căng thẳng địa chính trị trên thế giới vẫn leo thang** (Nga – Ukraine, xung đột tại Trung Đông...) sẽ có thể làm gián đoạn nguồn cung dầu trên thế giới, từ đó tác động tích cực lên giá dầu.
 - OPEC+ đang mất dần sức ảnh hưởng lên giá dầu do thị phần thu hẹp khi hoạt động sản xuất dầu của Mỹ & các quốc gia khác (Brazil, Guyana, Canada...) trỗi dậy. Các nhà phân tích tại Rapidan Energy ước tính sản lượng dầu thô của Mỹ sẽ đạt trung bình 13,3 triệu thùng/ngày trong năm 2024, tăng từ mức trung bình 13 triệu thùng/ngày của năm 2023. Nguồn cung dầu cũng tăng từ các nước như Venezuela, Iran....
 - Ngoài ra, còn các yếu tố khác như bão, nổ đường ống dẫn dầu... cũng chỉ tác động ngắn hạn, nhất thời lên giá dầu.

MỘT SỐ DỰ BÁO CỦA EIA & OPEC VỀ CUNG CẦU DẦU THẾ GIỚI

Sản xuất nhiên liệu lỏng toàn cầu
triệu thùng/ngày

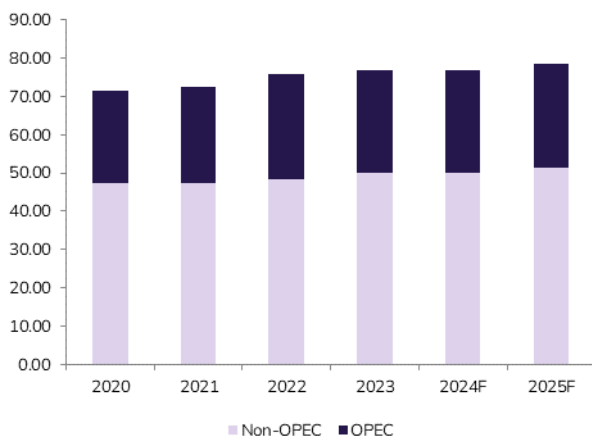


Tiêu thụ nhiên liệu lỏng toàn cầu
triệu thùng/ngày

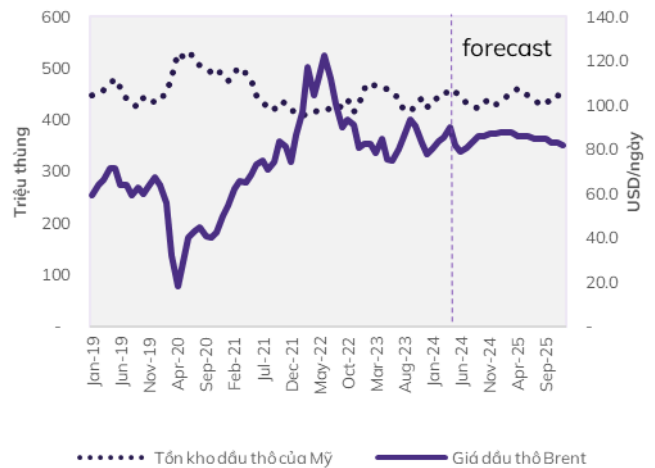


Nguồn: EIA, ABS Research

Sản lượng cung dầu của OPEC & Non-OPEC
(triệu thùng/ngày)



Tồn kho dầu thô của Mỹ



Nguồn: OPEC & EIA, ABS Research

DỰ BÁO NHU CẦU DẦU THẾ GIỚI CỦA OPEC

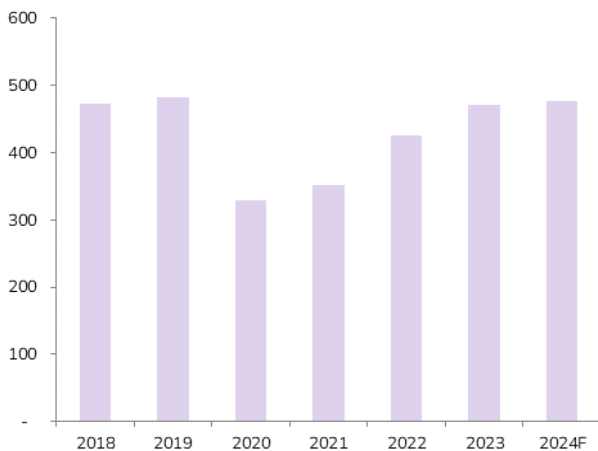
Nhu cầu dầu thế giới	2021	2022	2023	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024F	2025F
Châu Mỹ	24,00	24,79	25,03	24,57	25,38	25,58	25,44	25,25	25,33
Châu Âu	13,19	13,51	13,40	13,15	13,56	13,69	13,35	13,44	13,46
Châu Á TBD	7,34	7,38	7,32	7,80	6,97	7,09	7,49	7,34	7,35
Tổng OECD	44,53	45,68	45,75	45,53	45,92	46,36	46,28	46,02	46,13
Trung Quốc	15,38	14,95	16,26	16,50	16,81	17,23	17,33	16,97	17,38
Ấn Độ	4,77	5,14	5,34	5,66	5,64	5,40	5,59	5,57	5,80
Các nước Châu Á khác	8,67	9,07	9,28	9,69	9,74	9,49	9,51	9,61	9,92
Mỹ Latinh	6,25	6,44	6,69	6,79	6,88	6,97	6,88	6,88	7,08
Trung Đông	7,79	8,30	8,63	8,76	8,56	9,23	9,00	8,89	9,27
Châu Phi	4,22	4,40	4,46	4,64	4,37	4,39	4,82	4,56	4,67
Nga	3,62	3,75	3,84	3,89	3,80	3,99	4,08	3,94	3,99
Khác	1,97	1,93	1,96	2,10	2,02	1,85	2,12	2,02	2,07
Các nước ngoài OECD	52,66	53,98	56,46	58,03	57,83	58,54	59,34	58,44	60,18
Toàn thế giới	97,19	99,65	102,21	103,56	103,75	104,90	105,61	104,46	106,31
%YOY	5,94	2,46	2,56	2,38	1,97	2,53	2,10	2,25	1,85

Nguồn: OPEC, ABS Research

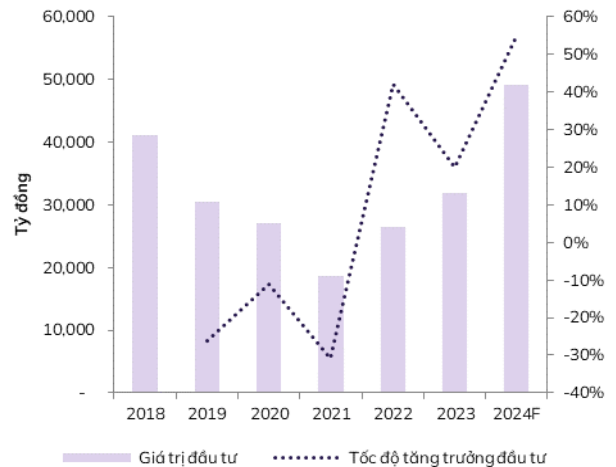
- **Giá dầu “neo” cao thúc đẩy hoạt động đầu tư thượng nguồn:**

- ✓ **Giá dầu “neo” cao đã khiến cho nhiều Công ty dầu khí lớn trên thế giới có những chính sách đẩy mạnh đầu tư cho lĩnh vực thượng nguồn.**
Cơ quan năng lượng quốc tế (IEA) dự báo từ nay tới năm 2030 có khoảng 470 tỷ USD được đầu tư vào thượng nguồn mỗi năm. Trong khi đó, báo cáo Triển vọng Đầu tư Thượng nguồn Dầu khí do IEF và S&P công bố cho biết cần đầu tư thêm 4.300 tỷ USD từ năm 2025 đến năm 2030, do nhu cầu dầu được dự đoán sẽ tăng từ 103 triệu thùng/ngày vào năm 2023 lên gần 110 triệu thùng/ngày vào năm 2030.
- ✓ **Không nằm ngoài xu hướng chung, PVN cũng tăng cường hoạt động đầu tư.** Giá trị giải ngân năm 2023 của PVN đạt trên 31,8 nghìn tỷ đồng, tăng 24% so với thực hiện năm 2022 - mức tăng cao nhất sau nhiều năm gần đây. Năm 2024, kế hoạch vốn đầu tư của toàn Tập đoàn đã được Ủy ban Quản lý vốn Nhà nước tại doanh nghiệp đã phê duyệt khoảng 49.200 tỷ đồng, cao hơn 57% so với giá trị thực hiện năm 2023, trong đó trên 50% là vào lĩnh vực thượng nguồn. Chúng tôi cho rằng việc PVN đẩy mạnh đầu tư trong vài năm trở lại đây là phù hợp trong bối cảnh giá dầu giữ ở mức cao một thời gian tương đối dài trong khi sản lượng dầu khí từ các mỏ cũ đã suy giảm nhiều, đồng thời Luật dầu khí sửa đổi có hiệu lực từ tháng 7/2023 cũng tạo hành lang pháp lý tốt hơn cho hoạt động ngành dầu khí.

Vốn đầu tư cho thượng nguồn dầu khí toàn cầu (tỷ USD)



Quy mô & tốc độ tăng trưởng đầu tư của PVN



Nguồn: IEA & PVN, ABS Research

1.3. Một số dự án lớn của ngành & tiến độ triển khai:

- Chúng tôi nhận thấy các dự án lớn của ngành đang có những tiến triển khi được các cơ quan ban ngành thúc đẩy tiến độ triển khai. Mới đây, ngày 2/4/2024, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định 270/QĐ-TTg về Phê duyệt danh mục chương trình, công trình, dự án quan trọng quốc gia, trọng điểm ngành năng lượng, trong đó có nhấn mạnh tới:
 1. Một số chuỗi dự án khí – điện như chuỗi dự án khí – điện Lô B, chuỗi dự án khí – điện Cá Voi Xanh, chuỗi dự án khí – điện LNG Sơn Mỹ;
 2. Danh mục các kho LNG nhà máy điện Quảng Ninh, Thái Bình, Nghi Sơn, Hải Lăng – GĐ1, Cà Ná, Bạc Liêu – GĐ1;
 3. Các dự án lọc dầu: Dự án nâng cấp mở rộng NMLD Dung Quất & Dự án Tổ hợp Hóa dầu Miền Nam (Long Sơn). Ngoài ra còn có rất nhiều các văn bản khác của các bộ ngành nhằm thúc đẩy tiến độ triển khai các dự án.
- Nhiều dự án đã có những dấu hiệu chuyển biến tích cực như:
 - **Dự án Sư Tử Trắng GĐ 2B:** các bên liên quan đang đàm phán gia hạn Hợp đồng phân chia sản phẩm dầu khí (PSC) cho dự án mới sau khi kết thúc Hợp đồng dầu khí hiện tại vào tháng 9/2025;
 - **Dự án Lô B – Ô Môn** đã có nhiều dấu hiệu chuyển biến tích cực (chúng tôi sẽ trình bày rõ hơn ở phần sau);
 - **Dự án Nam Du – U Minh:** Ngày 25/01/2024, PVN, PV GAS & Jadestone Energy (JSE) đã ký kết Thỏa thuận khung mua bán khí mỏ Nam Du – U Minh;
 - **Dự án Kinh Ngự Trắng:** Vietsovpetro khởi công chế tạo chân đế giàn KTN vào T6/2023 và hạ thủy thành công vào 10/6/2024;
 - **Dự án Lạc Đà Vàng GĐ 1A:** Được phê duyệt FDP vào 7/6/2023. Tháng 11/2023, Murphy ra quyết định FID cho dự án này. Tháng 4/2024, PTSC M&C (Công ty thành viên của PVS) và MCB (công ty con của Murphy) đã ký Hợp đồng Tổng thầu EPCIC;
 - **Dự án Đại Hùng Pha 3:** Tính đến ngày 20/4/2024, tiến độ dự án đạt khoảng 66,7%, vượt 0,6% so với kế hoạch. Ngày 12/6/2014, PVEP - POC và PVD đã ký HĐ Cung cấp thiết bị và dịch vụ bundled cho chương trình khoan và hoàn thiện các giếng phát triển mỏ có thời hạn 2 năm cho 12 giếng khoan (chiến dịch khoan bắt đầu triển khai từ tháng 7/2024);
 - **Mỏ Khánh Mỹ - Đầm Dơi:** Tháng 4/2024, PV Gas và PVEP ký kết bản ghi nhớ về việc mua bán khí mỏ Khánh Mỹ - Đầm Dơi;
 - **Mỏ Thiên Nga - Hải Âu:** Ngày 15/3/2024, PV GAS và Zarubezhneft, PVEP ký kết bản ghi nhớ về việc mua bán khí mỏ Thiên Nga - Hải Âu từ Lô 12.11;
 - **Xây dựng các kho LNG:** Dự án LNG Thị Vải GĐ1 đã chính thức vận hành từ tháng 10/2023 và tính đến tháng 6/2024 đã nhập tổng cộng 300.000 tấn LNG, Dự án LNG Thị Vải GĐ2 & Dự án LNG Sơn Mỹ cũng đang được tăng tốc triển khai....

Bảng: Một số dự án lớn ngành dầu khí & tiến độ triển khai

Dự án	Chủ đầu tư	Tổng VĐT dự kiến (triệu USD)	Trữ lượng dự kiến	Thời gian khai thác dự kiến	Tiến độ Dự án
Sư Tử trắng - GD 2B	PVEP (50%), Perenco Cửu Long (23,25%), KNOC (14,25%), SK (9%), khác (3,5%)	1.300	24 tỷ m3 khí	2026	1) Dòng khí đầu tiên giai đoạn 2A (Lô 15-1) đã đi vào khai thác tháng 6/2021. HĐ mua bán khí đã được ký kết giữa các đối tác vào tháng 8/2021, thời gian khai thác dự kiến tới hết T9/2025. 2) Giai đoạn 2B (giúp gia tăng tuổi thọ cho Lô 15-1 thêm 20 năm), dự kiến nhận FID vào năm 2024 & cho dòng khí đầu tiên vào 2026. Các bên liên quan đang đàm phán để gia hạn hợp đồng sau khi HĐ hiện tại hết hạn vào T9/2025.
Lô B - Ô Môn	PVN (42,38%), MOECO (25,62%), PVEP (23,5%), PTTEP (8.5%)	12.000	107 tỷ m3 khí và 12,65 triệu thùng condensate	Cuối 2026	Đang có những dấu hiệu tích cực (trình bày mục sau)
Cá Voi Xanh	ExxonMobil (63,75%)	10.000	150 tỷ m3 khí	2030	1) Về lập Thiết kế tổng thể (FEED) và Kế hoạch phát triển mỏ (FDP), nhà thầu ExxonMobil đã hoàn thành FDP (kế hoạch phát triển mỏ) phiên bản D và gửi các bên tham gia PSC thẩm định. Trong thời gian qua, PVN liên tục yêu cầu ExxonMobil cập nhật FDP (phiên bản D) để các bên xem xét thông qua trước khi trình cấp thẩm quyền theo quy định. Tuy nhiên, đến nay ExxonMobil vẫn chưa có tín hiệu tích cực về công tác này. 2) Về đàm phán các thỏa thuận thương mại của dự án, PVN, PVEP và ExxonMobil đã ký Thỏa thuận khung hợp đồng bán khí (HOA GSA) mới vào ngày 17/5/2023.
Nam Du _ U Minh	Jadestone	N/A	5,6 tỷ m3 khí và 7 triệu thùng condensate	2026	Ngày 25/01/2024, PVN, PV GAS & Jadestone Energy (JSE) đã ký kết Thỏa thuận khung mua bán khí mỏ Nam Du – U Minh. Trên cơ sở đó, các bên liên quan sẽ đẩy nhanh tiến độ đàm phán và hướng tới việc ký kết Thỏa thuận mua bán khí mỏ này.
Kinh Ngư Trắng	PVEP, OA Zarubezhneft và Vietsovetro	650	2,59 triệu m3 dầu thô & 1,25 tỷ m3 khí đồng hành	2025	Vietsovetro khởi công chế tạo chân đế giàn KTN vào T6/2023 và hạ thủy thành công vào 10/6/2024.
Lạc Đà Vàng - GD 1A	MCB - Murphy (40%), PVEP (35%), SK Eathon (25%).	693	Tổng trữ lượng đã được kiểm chứng khoảng 61 triệu thùng dầu thô, có thể khai thác 200.000-250.000 thùng/ngày	Cuối 2026	1) Được phê duyệt FDP vào 7/6/2023. Tháng 11/2023, Murphy ra quyết định FID cho dự án này. 2) Tháng 4/2024, PTSC M&C (Công ty thành viên của PVS) và MCB (công ty con của Murphy) đã ký Hợp đồng Tổng thầu EPCIC bao gồm các hạng mục công việc thiết kế chi tiết, mua sắm, thi công, vận chuyển, lắp đặt, đấu nối và chạy thử cho giàn xử lý trung tâm LDV-A với khối lượng tăng nặng hơn 6.000 tấn cùng với phần chân đế, cọc có khối lượng hơn 5.000 tấn.
Đại Hùng pha 3	PVEP làm Chủ đầu tư và Vietsovetro là Tổng thầu EPCI	400	hơn 22 triệu thùng dầu và 21,4 tỷ bộ khối khí	2025	1) Dự án được phê duyệt FDP vào ngày 23/6/2022. Khởi công dự án từ ngày 23/11/2022. Tính đến ngày 20/4/2024, tiến độ dự án đạt khoảng 66,7%, vượt 0,6% so với kế hoạch. 2) Ngày 12/6/2014, PVEP - POC và PVD đã ký HĐ Cung cấp thiết bị và dịch vụ bundled cho chương trình khoan và hoàn thiện các giếng phát triển mỏ Đại Hùng pha 3, thời hạn 2 năm cho 12 giếng khoan (sẽ triển khai chiến dịch khoan từ tháng 7/2024). 3) Dự kiến Q4/2024-2025 sẽ có dòng khí đầu tiên.

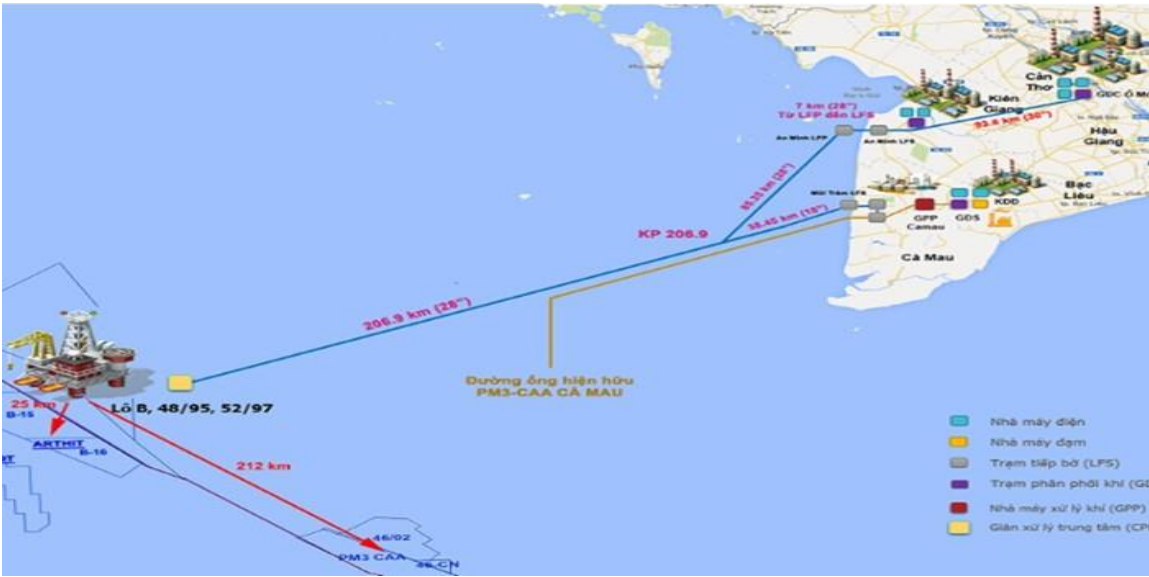
Mở rộng mỏ Bạch Hổ	Vietsovpetro	103,8	GĐ 2023 - 2030 trữ lượng dự kiến là 285,9 nghìn m3 dầu thô và 53,5 triệu m3 khí	Q4/2024	1) Vào hồi 15h00 ngày 18/12/2023, Vietsovpetro đã đón dòng dầu thương mại đầu tiên từ giàn BK-4A mỏ Bạch Hổ (sớm hơn 12 ngày so với kế hoạch). 2) Ngày 26/4/2024, lắp dựng thành công panel row-a của chân đế giàn đầu giếng BK-23 (mỏ Bạch Hổ). Giàn BK-23 được xây dựng bên cạnh giàn BK-14 (hiện hữu) với 12 giếng, hệ thống thiết bị phụ trợ, cầu dẫn, hệ thống đường ống kết nối với giàn BK-14 và hoán cải các hệ thống thiết bị trên giàn BK-14 để đảm bảo tiếp nhận dầu khí từ giàn BK-23. Tổng vốn đầu tư giàn BK-23 là 71,7 triệu USD.
Mỏ Khánh Mỹ - Đầm Dơi (Lô 46/13)	PVEP	N/A	4,03 tỷ m3	Q2/2027	Tháng 4/2024, PV Gas và PVEP ký kết bản ghi nhớ về việc mua bán khí mỏ Khánh Mỹ - Đầm Dơi.
Thiên Nga - Hải Âu	Zarubezhneft	349	7,43 tỷ mét khối khí	Q4/2026	Ngày 15/3/2024, PV GAS và Zarubezhneft, PVEP ký kết bản ghi nhớ về việc mua bán khí mỏ Thiên Nga - Hải Âu từ Lô 12.11.
Xây dựng các kho chứa LNG					Theo QH phát triển công nghiệp khí VN đến năm 2025, định hướng đến năm 2035 thì đến năm 2035, VN sẽ có 7 kho chứa được quy hoạch với tổng công suất lên tới 26 triệu tấn/năm.
LNG Thị Vải - GĐ1	PV GAS	285	1,4 tỷ m3 khí LNG	T10/2023	Kho LNG Thị Vải giai đoạn 1 với công suất 1 triệu tấn/năm đã chính thức vận hành vào T10/2023. Tính đến tháng 6/2024, PV GAS đã nhập khẩu thành công 5 chuyến tàu LNG với tổng khối lượng hơn 300 nghìn tấn LNG
LNG Thị Vải - GĐ2	PV GAS	N/A	N/A	2024-2025	Công suất là 3 triệu tấn/năm dự kiến hoàn thành vào 2024. Đang hoàn thiện các thủ tục phê duyệt nội bộ trước khi trình Bộ Công Thương thẩm định FS.
LNG Sơn Mỹ	PV GAS & AES	1.310	N/A	2026	Dự án LNG Sơn Mỹ gồm 2 giai đoạn, GĐ 1 với công suất 3,6 triệu tấn/năm và GĐ 2 là 6 triệu tấn/năm. Đã được UBND tỉnh Bình Thuận chấp thuận chủ trương đầu tư và nhà đầu tư vào ngày 11/7/2023, làm lễ ra mắt nhà đầu tư dự án và nhận quyết định đầu tư ngày 04/8/2023; đang hoàn thiện cập nhật FS trình các cấp có thẩm quyền xem xét; song song thực hiện thủ tục xin giấy phép PCCC, giao đất, thu xếp vốn cho dự án,...

Nguồn: ABS Research

2) Dự án Lô B – Ô Môn – Trọng điểm ngành dầu khí:

2.1. Dự án Lô B – Ô Môn – cái nhìn toàn cảnh:

Toàn cảnh chuỗi dự án khí – điện Lô B – Ô Môn



Nguồn: PVN, ABS Research

- Tổng quan dự án:** Đây là chuỗi dự án khí điện nội địa bao gồm dự án phát triển mỏ Lô B (thượng nguồn), dự án đường ống Lô B - Ô Môn (trung nguồn) và 4 nhà máy điện khí Ô Môn I, II, III, IV ở hạ nguồn, với quy mô đầu tư gần 12 tỉ USD. Sản lượng khai thác khí dự kiến khoảng 5,06 tỉ m3 khí/năm, cung cấp cho tổ hợp 4 nhà máy điện tại Trung tâm Điện lực Ô Môn với tổng công suất lắp đặt dự kiến lên đến 3.810 MW (theo QH điện VIII). Dự án này đã bị chậm trễ trong khoảng thời gian dài gần 20 năm qua, nay đang được thúc đẩy tiến độ triển khai trong bối cảnh các nguồn khí hiện tại đang bị suy giảm. Năm 2026 dự kiến sẽ đón dòng khí đầu tiên từ Lô B và 3 nhà máy nhiệt điện Ô Môn II, III & IV sẽ vận hành vào năm 2027-2030 (Ô Môn I hiện đã đi vào vận hành, sẽ chuyển sang sử dụng khí từ Lô B trong thời gian tới).

Các thông tin liên quan Chuỗi dự án khí – điện Lô B – Ô Môn

Khâu	Thượng nguồn (phát triển mỏ Lô B)	Trung nguồn (đường ống Lô B - Ô Môn)	Hạ nguồn (các NMD Ô Môn I, II, III, IV)
Tổng Vốn đầu tư (tỷ đồng)	6,70	1,28	3,50
Quy mô Dự án	Khoan & thi công EPC => Sản lượng khai thác khí dự kiến là 5,06 tỷ m3 khí/năm.	Phát triển đường ống dài 431 km (trên biển: 329 km, trên bờ: 102 km cùng các trạm tiếp bờ, trạm phân phối khí, trạm van).	4 Nhà máy điện khí Ô Môn I, II, III, IV với tổng công suất 3.810 MW.
Chủ đầu tư	PVN (42,38%), MOECO (25,62%), PVEP (23,5%), PTTEP (8.5%)	PV GAS (51%), PVN (28,7%), MOECO (15%), PTTEP (5,3%)	Ô Môn I (EVNGENCO2), Ô Môn II (Marubeni & WTO), Ô Môn III & IV (PVN)
DN hưởng lợi	Khoan: PVD		
	Cung cấp dịch vụ khoan: PVC		
	Thi công EPCI: PVS (tổng thầu), PXS (thầu phụ) => Hiện PVS và công ty con đều tham gia 3 gói thầu EPCI#1, EPCI#2, EPCI#3 với tổng giá trị hợp đồng trị giá 1,2 tỷ USD.		
	Bọc ống: PVB và CTCP SX Ống thép Dầu khí - PV PIPE (một đơn vị thành viên khác của PV GAS) sẽ tham gia sản xuất hệ thống đường ống => hoạt động này dự kiến mang lại 4.000 tỷ đồng doanh thu.		
	Phân phối khí: PV GAS => dự kiến mang lại doanh thu gần 10.000 tỷ đồng/năm cho PV GAS thông qua hoạt động vận chuyển khí		

Các giai đoạn triển khai dự kiến của Chuỗi dự án khí – điện Lô B – Ô Môn



Nguồn: ABS Research

- **Chuỗi dự án khí – điện Lô B đã có những dấu hiệu tích cực khi được thúc đẩy tiến độ triển khai:**

- ✓ **Dự án đã có những tiến triển quan trọng** (chi tiết ở bảng bên dưới - các mốc sự kiện quan trọng của Dự án) như:

1. Chuyển giao Dự án NMĐ Ô Môn III và IV từ EVN sang PVN vào tháng 7/2023 trước tình hình tài chính khó khăn của EVN để đẩy nhanh tiến độ;
2. PVN và các đối tác đã ký kết các văn bản quan trọng như Thỏa thuận khung Lô B, Biên bản thống nhất nội dung hợp đồng bán khí Ô Môn I, trao thầu hạn chế các gói thầu EPCI#1 & EPCI#2 (khâu thượng nguồn), EPCI#3 (khâu trung nguồn);
3. Các bên liên quan ký kết các Thỏa thuận thương mại cho chuỗi Dự án khí - điện Lô B - Ô Môn;
4. MOECO – một trong những chủ đầu tư mỏ khí Lô B – đã ra FID cho dự án Lô B.
5. Mới đây, Phó Thủ tướng Trần Hồng Hà vừa ký Công văn phê duyệt Khung chính sách bồi thường, hỗ trợ, tái định cư cho Dự án Đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn. Việc phê duyệt Khung chính sách bồi thường, hỗ trợ, tái định cư cho Dự án Đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn là một trong các bước quan trọng đẩy nhanh tiến độ của Dự án Đường ống khí Lô B - Ô Môn.

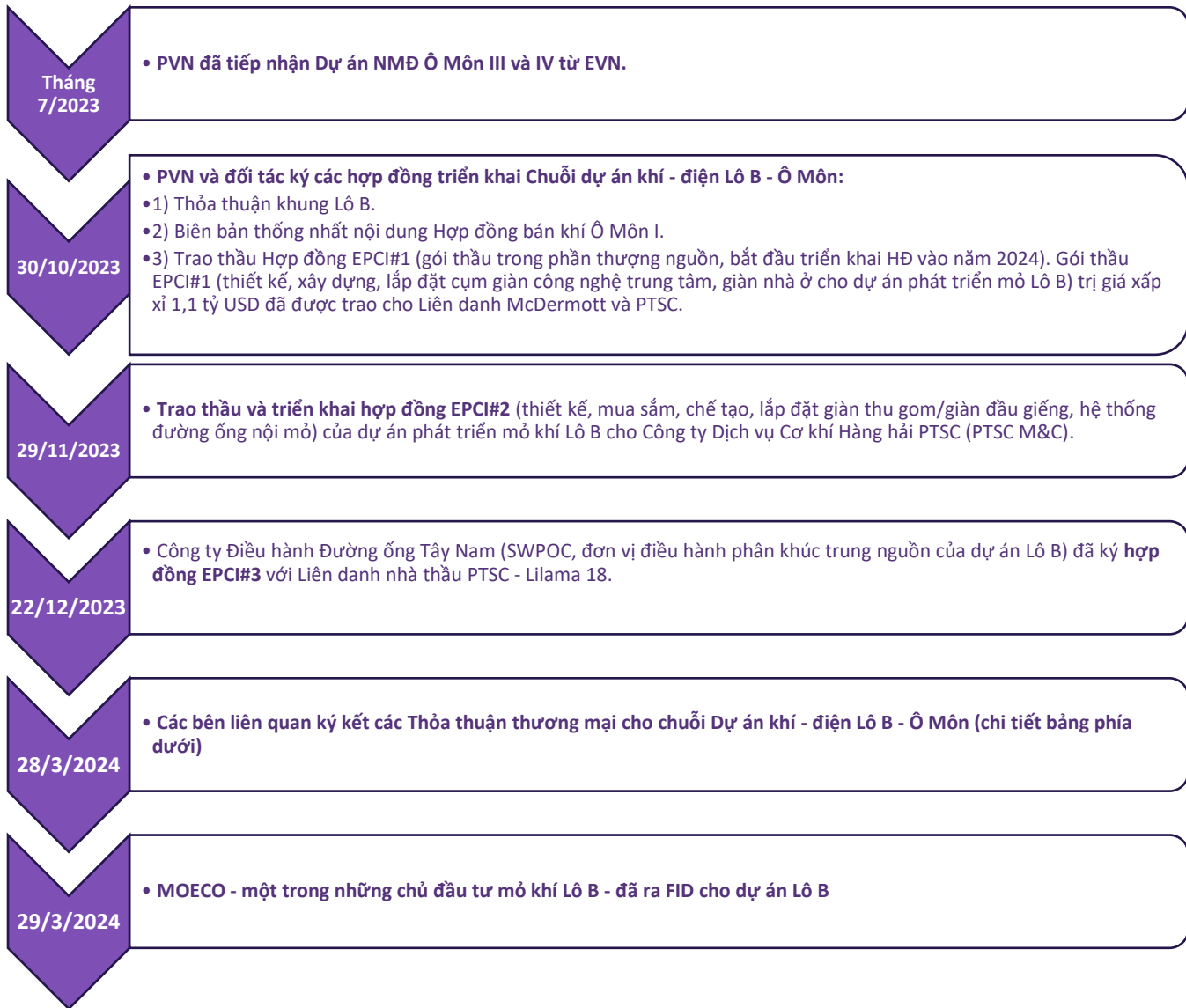
- ✓ **Chưa có Quyết định đầu tư cuối cùng FID**. Việc chính thức có FID được coi là điều kiện quan trọng để triển khai đồng bộ dự án trên toàn chuỗi, nhằm đảm bảo đưa dòng khí đầu tiên vào khai thác đúng như kế hoạch vào năm 2026. Tuy nhiên, hiện nay mới chỉ có một chủ đầu tư là MOECO ra FID vào ngày 29/3/2024, nên cần có FID từ các chủ đầu tư còn lại là PVN & PTTEP (Thái Lan), trong đó đặc biệt là PVN – chủ đầu tư lớn nhất trên toàn chuỗi dự án (tại cả 3 khâu thượng, trung, hạ nguồn).

Tính đến thời điểm hiện tại, dự án mới chỉ có HĐ bán khí Lô B (GSA) cho NMĐ Ô Môn I, như vậy còn thiếu GSA cho 3 NMĐ còn lại là Ô Môn II, III & IV. Ngoài ra, hiện chưa có HĐ mua bán điện (PPA) cho cả 4 NMĐ tại cụm Ô Môn. Điều này sẽ ảnh hưởng tới tiến độ ra FID của dự án. Bên cạnh đó, Nhà máy điện Ô Môn III & IV mới được chuyển giao từ EVN sang PVN vào tháng 7/2023 nên cũng cần một khoảng thời gian để hoàn thiện các thủ tục đầu tư, nguồn tài chính, đàm phán hợp đồng mua bán điện, khí....

- ✓ **Chúng tôi kỳ vọng Quyết định đầu tư cuối cùng FID sẽ sớm được đưa ra trong Q3/2024** để đảm bảo dự án vận hành theo đúng lộ trình dựa trên việc một loạt các văn bản được ban hành nhằm thúc đẩy tiến độ triển khai chuỗi dự án như:

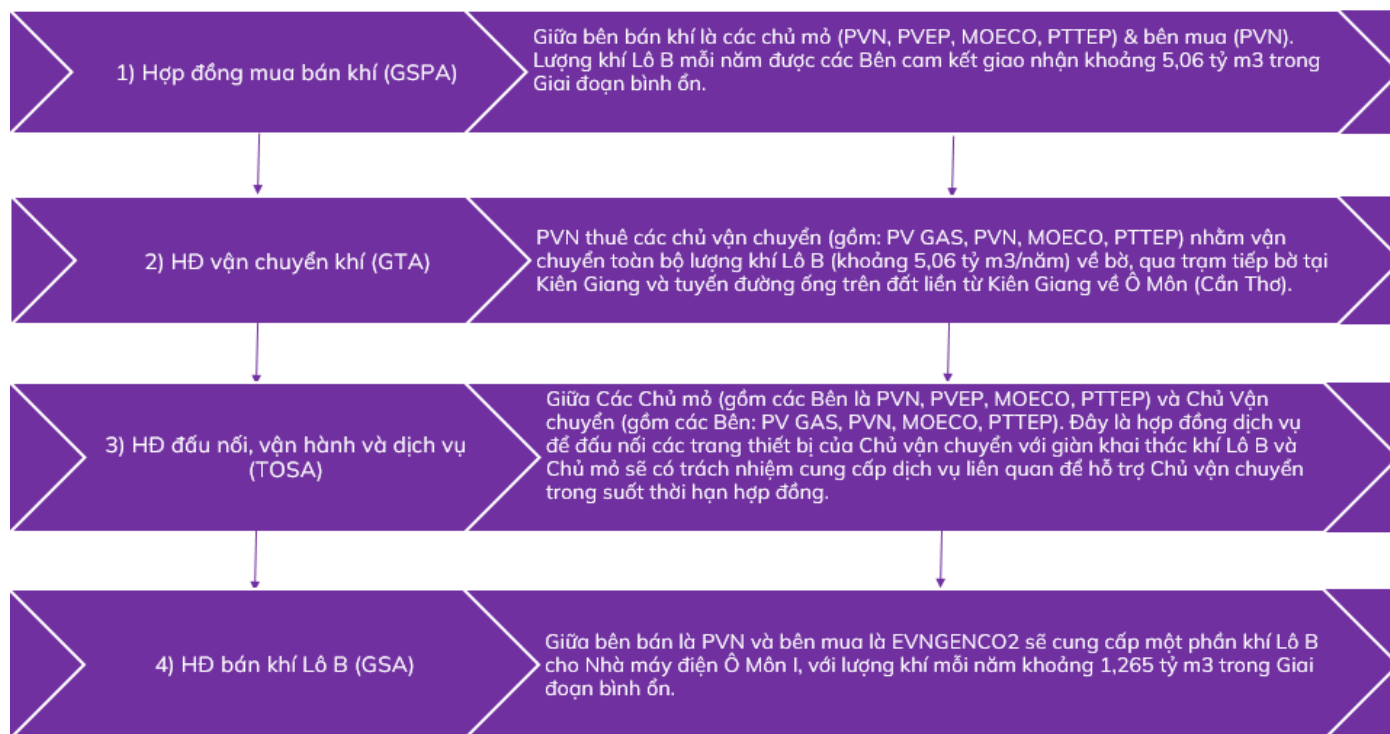
- Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện VIII ban hành ngày 2/4/2024.
- Quyết định 270/QĐ-TTg phê duyệt danh mục các chương trình, công trình, dự án quan trọng quốc gia, trọng điểm ngành năng lượng ban hành ngày 2/4/2024 trong đó có nhấn mạnh Chuỗi khí – điện Lô B.
- Công văn phê duyệt Khung chính sách bồi thường, hỗ trợ, tái định cư cho Dự án Đường ống dẫn khí Lô B - Ô Môn....

Các mốc quan trọng của Chuỗi dự án khí – điện Lô B – Ô Môn



Nguồn: PVN, MOECO, ABS Research

Các Thỏa thuận thương mại cho Chuỗi khí – điện Lô B – Ô Môn mới được ký kết ngày 28/3/2024



Nguồn: PVN, ABS Research

Một số gói thầu chính của Chuỗi Dự án khí – điện Lô B – Ô Môn

Gói thầu	Khâu	Nhà thầu	Vốn đầu tư (triệu USD)	Công việc chính
EPCI#1	Thượng nguồn	Liên danh nhà thầu McDermott & PTSC	1.100	Thiết kế, xây dựng, lắp đặt cụm giàn công nghệ trung tâm, giàn nhà ở cho dự án phát triển mỏ Lô B
EPCI#2	Thượng nguồn	PTSC M&C	400	Thiết kế, mua sắm, chế tạo, lắp đặt giàn thu gom/giàn đầu giếng, hệ thống đường ống nội mỏ
EPCI#3	Trung nguồn	Liên danh nhà thầu PTSC - Lilama 18	257	Xây dựng đường ống dẫn khí đốt trên bờ 102km

Nguồn: PVN, ABS Research

2.2. Các Doanh nghiệp hưởng lợi từ Dự án Lô B-Ô Môn:

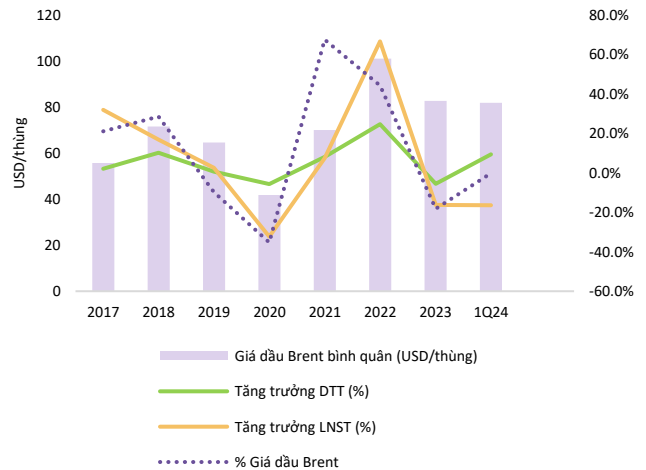
- Dự án Lô B – Ô Môn là dự án lớn nhất ngành Dầu khí VN từ trước tới nay và là một dự án trọng điểm ngành năng lượng. Dự án đang được thúc đẩy triển khai với nhiều tín hiệu tích cực và điều này dự kiến mang lại một khối lượng công việc khổng lồ cho các Doanh nghiệp trong ngành. Chúng tôi cho rằng sẽ có một số DN được hưởng lợi từ chuỗi Dự án này như:
 - ✓ **Thi công EPCI:** chúng tôi cho rằng **PVS** là DN hưởng lợi đầu tiên từ dự án này với vai trò tổng thầu EPCI. Hiện nay, PVS và công ty con là PTSC M&C đều tham gia cả 3 gói thầu đầu tiên là EPCI#1, EPCI#2, EPCI#3 với giá trị trúng thầu đem về cho PVS là 1,2 tỷ USD với các phần việc như thiết kế xây lắp 1 giàn trung tâm, giàn nhà ở, giàn thu gom/giàn đầu giếng, đường ống dẫn khí đốt trên bờ dài 102km... PVS dự kiến cũng sẽ hưởng lợi giai đoạn sau khi dự án tiếp tục mở rộng phát triển. Ngoài ra, **PXS** dự kiến cũng được hưởng lợi với vai trò nhà thầu phụ.
 - ✓ **Giai đoạn khoan/dịch vụ kỹ thuật giếng khoan:** **PVD** sẽ hưởng lợi. Nếu diễn ra đúng kế hoạch FID có được trong năm 2024 thì PVD dự kiến sẽ tham gia phần việc khoan các giếng khai thác cho Dự án này từ năm 2025 với khoảng 750 giếng khoan, hứa hẹn một khối lượng công việc lớn cho PVD từ dự án này. PVD dự kiến cũng sẽ hưởng lợi trong giai đoạn sau của Dự án (mở rộng phát triển mỏ). Bên cạnh PVD thì **PVC** dự kiến cũng hưởng lợi khi cung cấp dung dịch khoan cho dự án.
 - ✓ **Bọc ống:** chúng tôi cho rằng **PVB** & CTCP Sản xuất Ống Thép Dầu khí – PV PIPE (một công ty thành viên của PV GAS) sẽ hưởng lợi. Hoạt động này dự kiến mang về doanh thu khoảng 4.000 tỷ đồng.

- ✓ **Phân phối khí:** PV GAS dự kiến hưởng lợi từ năm 2027 khi tham gia vào quá trình khai thác, vận chuyển, phân phối khí cho các NMD. Hoạt động này dự kiến mang lại doanh thu gần 10.000 tỷ đồng/năm cho PV GAS thông qua hoạt động vận chuyển khí.
- **Diễn biến giá các cổ phiếu dầu khí hưởng lợi từ Dự án Lô B:** Đa phần các cổ phiếu dự kiến hưởng lợi từ Dự án Lô B đều có diễn biến giao dịch tốt hơn giá dầu trong khoảng thời gian từ đầu năm tới nay (ngoại trừ PXS). Một số cổ phiếu có diễn biến tích cực hơn VN-Index như PVB (+47% so với đầu năm), PVS (+17% so với đầu năm).

Biến động giá cổ phiếu dầu khí từ đầu năm so với VN-Index & giá dầu Brent (%)



Tương quan KQKD các DN ngành dầu khí với giá dầu Brent



Nguồn: Fiinpro, Investing.com, ABS Research

• **Tình hình tài chính và KQKD các DN dầu khí hưởng lợi từ Dự án Lô B:**

- ✓ Các DN chúng tôi xem xét đa phần đều có tình hình tài chính tốt với lượng tiền mặt dồi dào và đòn bẩy tài chính thấp.
- ✓ KQKD năm 2023 các DN này bị ảnh hưởng khi giá dầu năm 2023 điều chỉnh. Tổng doanh thu của nhóm này năm 2023 đạt trên 119 nghìn tỷ đồng (-5,6% svck) & LNST cổ đông Công ty mẹ đạt 13.082 tỷ đồng (-16,2% svck). Một số DN có KQKD năm 2023 tăng trưởng ấn tượng như PVD lãi 585 tỷ đồng trong khi năm 2022 bị lỗ 103 tỷ đồng, PVC lãi 20 tỷ đồng (+78,1% svck), PVB lãi 3 tỷ đồng trong khi cùng kỳ lỗ 13 tỷ đồng.
- ✓ Q1/2024, doanh thu nhóm này đạt 29.438 tỷ đồng (+9,3% svck) nhưng LNST cổ đông Công ty mẹ lại giảm về 2.992 tỷ đồng (-16,5% svck), trong đó GAS chiếm 84% cơ cấu LNST trong nhóm này đã bị sụt giảm lợi nhuận 25% svck. Một số DN có KQKD Q1/2024 tích cực như PVD lãi 158 tỷ đồng (+139% svck) khi các giàn khoan đều có việc làm và đơn giá cho thuê giàn cũng như hiệu suất giàn tăng, PVS lãi 301 tỷ đồng (+40% svck), PVB lãi 21 tỷ đồng trong khi cùng kỳ lỗ 7 tỷ đồng nhờ sự đóng góp từ các dự án Đại Hùng pha 3 và Kinh Ngư Trắng.

Kết quả kinh doanh năm 2023 & Q1/2024 các DN đầu khí dự kiến hưởng lợi từ Dự án Lô B

STT	MÃ CK	2023				1Q24					
		DTT	%YOY	LNST	%YOY	DTT	%YOY	%QoQ	LNST	%YOY	%QoQ
1	GAS	89.954	-10,7%	11.606	-21,6%	23.315	9,9%	3,3%	2.512	-25,0%	-7,8%
2	PVD	5.804	6,9%	585	-	1.756	43,1%	0,5%	158	139,9%	-19,1%
3	PVS	19.374	18,4%	1.026	3,7%	3.710	0,2%	-45,1%	301	40,0%	5,0%
4	PVB	244	611,5%	3	-	123	20.740,0%	-17,7%	21	-	86,4%
5	PVC	3.222	9,8%	20	78,1%	398	-39,6%	-60,6%	0	-99,4%	-
6	PXS	412	-25,5%	(159)	-	137	11,4%	45,2%	1	-	-

Nguồn: FiinPro, ABS Research

Dự phóng KQKD năm 2024 của các DN đầu khí dự kiến hưởng lợi từ Dự án Lô B

STT	MÃ CK	DTT (tỷ đồng)	% YOY	LNST (tỷ đồng)	% YOY	EPS 2024F (đ/cp)	ROE (%)	ROA (%)	P/E	P/B
1	GAS	99.519	10,6%	11.951	3,0%	5.203	19,2%	15,3%	14,97	2,88
2	PVD	6.543	12,7%	626	7,0%	1.016	4,1%	2,8%	30,95	1,14
3	PVS	23.683	22,2%	1.098	7,0%	2.297	8,1%	4,1%	18,72	1,51
4	PVB	308	25,9%	54	1490,2%	2.477	12,7%	9,7%	12,11	1,53
5	PVC	2.954	-8,3%	32	58,6%	400	3,4%	1,3%	39,48	1,32

Nguồn: ABS Research

Ghi chú: Giá tại ngày 21/06/2024

- Chúng tôi ưa thích các cổ phiếu **GAS, PVS, PVD**. Đây là những DN dự kiến hưởng lợi lớn từ Dự án Lô B – Ô Môn và cũng là những DN đầu ngành ở lĩnh vực thượng nguồn và trung nguồn. Chúng tôi đánh giá cao triển vọng tăng trưởng lợi nhuận các DN này thời gian tới.

Mã CK	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
PVD	33.200 đ/cp (+5,6% so với giá hiện tại)	- Thị trường giàn khoan tiếp tục lạc quan: Hoạt động giàn khoan ở Khu vực Châu Á TBD đã tăng đáng kể từ năm 2022. Ở Khu vực Đông Nam Á, giá cho thuê giàn khoan đã bắt đầu khởi sắc từ Quý 2/2022 và hiện cũng dao động trên 130.000 USD/ngày. Hiệu suất hoạt động của các giàn khoan khu vực này cũng tăng lên trên 90%. Malaysia đang dẫn đầu yêu cầu về giàn JU, tiếp đến là Indonesia và Việt Nam. - Các giàn khoan của PVD đều có việc làm ổn định, xuyên suốt năm 2024 và kéo sang năm 2025. Kết thúc Q1/2024, giá cho thuê giàn khoan tự nâng trung bình của PVD tăng tới 34% so với cùng kỳ năm 2023, đạt 94.000 USD/ngày. Tỷ lệ sử dụng giàn khoan của PVD trong quý 1/2024 tiếp tục được duy trì ở mức cao, trên 95%. - Các dự án lớn của ngành được thúc đẩy tiến độ triển khai, đặc biệt là Dự án Lô B – Ô Môn sẽ đem lại khối lượng công việc đáng kể cho PVD thời gian tới. - Chúng tôi duy trì dự phóng doanh thu & LNST năm 2024F của PVD dự kiến đạt 6.543 tỷ đồng (+13% svck) & 686 tỷ đồng (+26% svck), LNST cổ đông công ty mẹ dự kiến đạt 626 tỷ đồng (+7% svck). EPS 2024F dự kiến đạt 1.016 đ/cp.
PVS	45.300 đ/cp (+5,3% so với giá hiện tại)	- Triển vọng lợi nhuận mảng FSO/FPSO, lĩnh vực tàu chuyên dụng và căn cứ cảng dự báo tươi sáng khi các dự án lớn đang có những tín hiệu tích cực như Dự án Lô B – Ô Môn, Dự án Lạc Đà Vàng, Dự án NLTT ngoài khơi.... - Mảng M&C dự báo tiếp tục khả quan nhờ sự đóng góp từ các dự án: Dự án Gallaf – GĐ 3, Dự án điện gió Hải Long (Đài Loan), Shwe (Myanmar).

		✓ Các dự án lớn của ngành dầu khí như Dự án Cá Voi Xanh, Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, các Dự án Kho cảng LNG Thị Vải, Sơn Mỹ.... được thúc đẩy tiến độ triển khai hứa hẹn sẽ đem lại khối lượng công việc lớn cho các doanh nghiệp thượng nguồn như PVS. Đặc biệt tại Dự án Lô B – Ô Môn, chúng tôi cho rằng PVS là DN đầu tiên hưởng lợi lớn từ dự án này khi tham gia cả 3 gói thầu EPCI#1, EPCI#2, EPCI#3 với tổng giá trị hợp đồng trên 1,2 tỷ USD và dự kiến sẽ tiếp tục hưởng lợi trong giai đoạn sau của dự án khi phát triển mở rộng mỏ. ✓ Mảng điện gió ngoài khơi dự báo sẽ là động lực tăng trưởng mới và dài hạn cho PVS, đặc biệt là dự án điện gió xuất khẩu sang Singapore. Với kinh nghiệm cung cấp các dịch vụ cho các dự án điện gió ngoài khơi ở Bến Tre, Trà Vinh, Bình Thuận & Dự án điện gió Hải Long (Đài Loan), PVS có nhiều cơ hội giành được các hợp đồng điện gió ngoài khơi thời gian tới (bao gồm làm tổng thầu EPC và tham gia dự án điện gió ngoài khơi). PVS đã lên kế hoạch đầu tư cho mảng này từ nay tới năm 2030 là rất lớn. ✓ Kết thúc Q1/2024, PVS lãi 305 tỷ đồng, đã hoàn thành 46,2% kế hoạch LNST năm 2024. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 của PVS đạt 1.098 tỷ đồng (+3% svck). EPS 2024F dự kiến đạt 2.297 đ/cp, tương ứng P/E 2024F đạt 19,0x lần tại mức giá hiện tại.
GAS	93.800 đ/cp (+20,4% so với hiện tại)	✓ Nhu cầu khí cho điện dự kiến vẫn cao: theo Quy hoạch điện VIII, điện khí dự kiến được nâng tỷ trọng đóng góp trong hệ thống điện quốc gia từ 9% (2023) lên 26% (2030). ✓ Mảng LNG sẽ trở thành động lực tăng trưởng trung và dài hạn của PVGas. Theo phương án cung cấp khí cho sản xuất điện đến năm 2030, VN sẽ thiếu hụt khoảng 5,4 tỷ m3 khí/năm do sự suy giảm của các mỏ lâu năm. Do đó, LNG nhập khẩu sẽ là nguồn bổ sung quan trọng trong dài hạn. Hiện nay, PV GAS là doanh nghiệp đầu tiên và duy nhất của Việt Nam chính thức phân phối LNG. Đặc biệt trong bối cảnh NMD khí LNG đầu tiên là Nhơn Trạch 3&4 đang được thúc đẩy tiến độ triển khai và dự kiến sẽ vận hành thương mại vào cuối năm 2024 và giữa năm 2025. ✓ Kỳ vọng từ các dự án lớn của ngành được thúc đẩy tiến độ triển khai. PV GAS hiện đang và sẽ tham gia vào các dự án lớn như Dự án LNG Thị Vải, Dự án LNG Sơn Mỹ, Dự án Sư tử trắng – GD 2B, Dự án Lô B – Ô Môn. Các dự án này dự kiến sẽ giúp cải thiện năng lực cung cấp khí của PVGas thời gian tới. Đặc biệt dự án Lô B – Ô Môn dự kiến đem lại cho PV GAS 10.000 tỷ đồng doanh thu/năm từ việc vận chuyển, phân phối khí cho các NMD từ năm 2027. ✓ Tuy nhiên, trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng năm 2024 vẫn sẽ là một năm còn nhiều thách thức đối với PV GAS, lợi nhuận có thể sụt giảm svck khi DN phải đối mặt với một số khó khăn về nguồn khí cạn kiệt, thị trường LPG cạnh tranh khốc liệt.... ✓ Chúng tôi dự phóng LNST cổ đông Công ty mẹ năm 2024 của GAS đạt 11.951 tỷ đồng (+3% svck). EPS 2024F dự kiến đạt 5.203 đ/cp, tương ứng P/E 2024F đạt 15,8x lần tại mức giá hiện tại. Chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu 1 năm tới ở mức 93.800 đ/cp (+20,2% so với giá hiện tại) và khuyến nghị MUA với GAS.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Trần Xuân Bách - Chuyên viên

Email: bach.tranxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng và dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn