

CHIẾN LƯỢC QUẢN LÝ DANH MỤC ĐẦU TƯ CỦA CÁC CÔNG TY DẦU TRONG XU HƯỚNG CHUYỂN DỊCH NĂNG LƯỢNG

Phan Thị Mỹ Hạnh

Viện Dầu khí Việt Nam

Email: hanhptm@vpi.pvn.vn

<https://doi.org/10.47800/PVJ.2022.02-04>

Tóm tắt

Trước xu hướng chuyển dịch năng lượng, một số kịch bản chuyển đổi năng lượng vẫn dự báo nhu cầu dầu toàn cầu đạt tối thiểu 87 triệu thùng/ngày vào năm 2030 [1]. Dầu và khí vẫn sẽ tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong suốt giai đoạn dịch chuyển sang năng lượng carbon thấp, năng lượng tái tạo [2]. Bài báo phân tích chiến lược quản lý danh mục đầu tư trong xu hướng chuyển dịch năng lượng, kết quả chuyển đổi danh mục đầu tư của các công ty dầu mỏ trong thời gian qua và cách tiếp cận để xây dựng danh mục đầu tư cân bằng, đảm bảo tăng trưởng và phát triển bền vững.

Từ khóa: Quản lý danh mục đầu tư, tái cân bằng danh mục đầu tư, chuyển dịch năng lượng.

1. Giới thiệu

Sau hơn một thế kỷ tăng trưởng, nhu cầu về dầu có khả năng đạt đỉnh và dự báo có khả năng suy giảm trong giai đoạn 2030 - 2040 [2, 3]. Có 5 yếu tố tác động chủ yếu làm giảm nhu cầu về dầu:

- Bảo vệ môi trường: Nhận thức xã hội ngày càng cao hơn về ảnh hưởng xấu của nhiên liệu hóa thạch đến môi trường. Các chính phủ cũng đưa ra chính sách về thuế môi trường và khuyến khích phát triển các loại năng lượng tái tạo. Do đó, các nguồn năng lượng thay thế này sẽ ngày càng cạnh tranh hơn so với dầu mỏ [3].

- Cuộc chạy đua về công nghệ: Nhờ vào sự liên tục đổi mới công nghệ, chi phí phát triển các loại năng lượng tái tạo đang giảm xuống với tốc độ nhanh hơn nhiều so với tốc độ giảm chi phí của hoạt động khai thác dầu [3]. Những đột phá trong công nghệ pin sẽ có lợi cho phát triển các loại xe điện và sản xuất điện hơn là khai thác nhiên liệu hóa thạch [3].

- Xu hướng điện khí hóa toàn cầu: Một số quốc gia đang hướng tới việc loại bỏ ô tô sử dụng động cơ đốt trong. Đồng thời, việc sử dụng xe điện sẽ tăng lên khi tổng các loại chi phí liên quan đến việc sở hữu xe điện

giảm. Tuy nhiên, xu hướng gia tăng sở hữu xe điện sẽ ít ảnh hưởng đến nhu cầu về nhiên liệu xăng dầu hơn so với dự kiến bởi vì một phần sản lượng điện bổ sung (do tăng nhu cầu sử dụng điện) sẽ được tạo ra từ các sản phẩm khí hoặc dầu [3]. Mặc dù vậy, giá xăng dầu có thể bị ảnh hưởng do xu hướng cạnh tranh ngày càng cao hơn từ các nguồn nhiên liệu khác [3].

- Cuộc cách mạng xanh đang diễn ra trên thế giới: Chính phủ một số nước ban hành các chính sách công nhằm cắt giảm khí thải như: cấm taxi sử dụng động cơ đốt trong, hạn chế đỗ xe, thu phí tắc nghẽn trong giờ cao điểm, tạo tuyến đường ưu tiên cho các phương tiện giao thông công cộng [3]. Các chính sách bảo vệ môi trường này kết hợp với các xu hướng xã hội như việc chia sẻ sử dụng xe hơi nhiều hơn đang có tác động giảm lượng tiêu thụ xăng dầu [3].

- Các nước nhập khẩu dầu hướng tới mục tiêu tự túc về năng lượng: Nguồn cung dầu trên toàn cầu phụ thuộc nhiều vào các nước Trung Đông vốn không ổn định về chính trị và đây là mối lo ngại của các quốc gia nhập khẩu dầu lớn. Để đối phó, chính phủ các quốc gia này đang ban hành hàng loạt các chính sách khuyến khích như hỗ trợ, trợ cấp sử dụng năng lượng thay thế hoặc phạt nếu mức phát thải carbon cao hơn tỷ lệ quy định để giảm sự phụ thuộc vào hydrocarbon [3].

Các giải pháp năng lượng tái tạo (như điện gió và điện



Ngày nhận bài: 26/10/2021. Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 26 - 29/10/2021.

Ngày bài báo được duyệt đăng: 22/1/2022.

mặt trời) với chi phí ngày càng giảm, sự thịnh hành của xe điện ở các thành phố lớn và chính sách thuế CO₂ của chính phủ các nước để giảm phát thải khí nhà kính [3].

Xu hướng chuyển dịch sang các loại năng lượng sạch, năng lượng tái tạo trong tương lai có thể tạo ra sự không ổn định đối với ngành công nghiệp dầu khí. Các doanh nghiệp dầu khí phải đối mặt với lựa chọn: (i) nên tiếp tục hoạt động trong lĩnh vực dầu mỏ hay (ii) nên chuyển dịch danh mục đầu tư theo hướng phát triển năng lượng xanh.

2. Quản lý danh mục đầu tư trong xu hướng chuyển dịch năng lượng

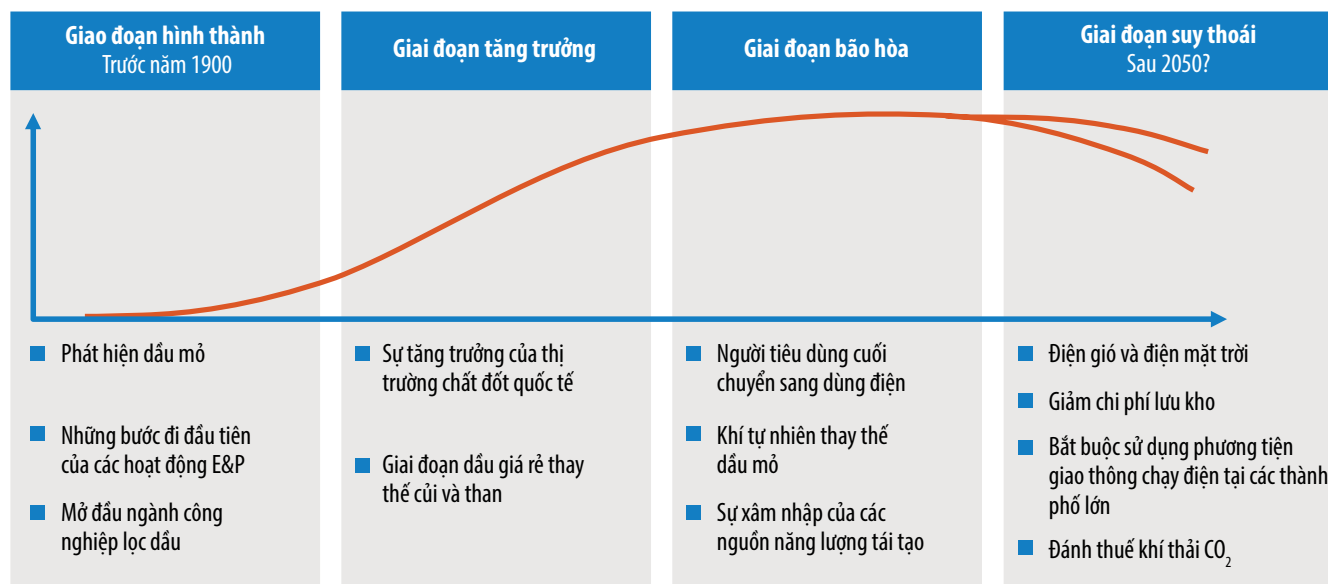
Giá dầu đạt đỉnh vào năm 2009 và sau đó sụt giảm mạnh, sâu và kéo dài. Các công ty dầu khí liên tiếp gặp khó khăn, hàng loạt các vụ phá sản đã xảy ra. Chi phí đầu tư đạt đỉnh 750 tỷ USD vào năm 2014 và giảm mạnh xuống còn 285 tỷ USD vào năm 2020 [1].

Một số kịch bản chuyển đổi năng lượng vẫn dự báo nhu cầu dầu toàn cầu đạt tối thiểu 87 triệu thùng/ngày

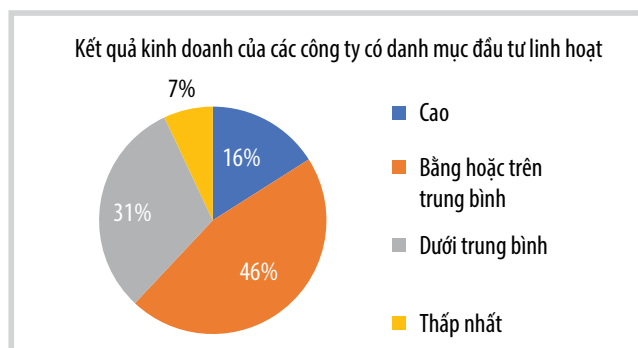
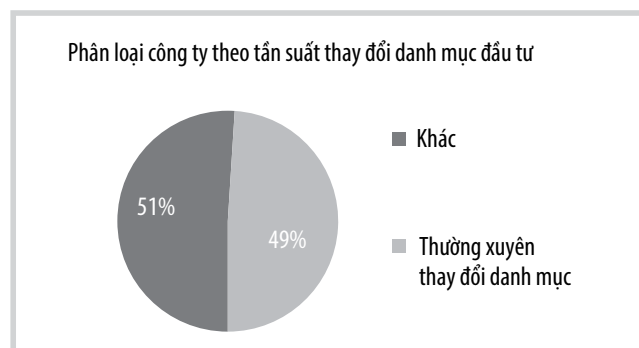
vào năm 2030 [1]. Dầu và khí vẫn sẽ tiếp tục đóng vai trò quan trọng trên toàn cầu trong suốt giai đoạn dịch chuyển sang năng lượng carbon thấp, năng lượng tái tạo [2]. Tuy nhiên, thập kỷ tiếp theo có thể sẽ là thách thức lớn đối với các doanh nghiệp dầu khí khi quá trình chuyển đổi năng lượng tăng tốc.

Việc mở rộng đầu tư phát triển các nguồn năng lượng mới để thích ứng với sự thay đổi là cần thiết và quan trọng trong chiến lược quản lý danh mục đầu tư. Tuy nhiên, việc xác định sẽ tiếp tục với lĩnh vực năng lượng hóa thạch trong bao lâu và nên mở rộng đầu tư phát triển các loại năng lượng mới vào khi nào và phạm vi, quy mô đầu tư nên như thế nào để đảm bảo sự cân bằng của danh mục đầu tư nhằm duy trì sự tăng trưởng, phát triển bền vững của các công ty dầu khí thì lại không đơn giản [1].

Để giúp các công ty dầu khí có cơ sở tham khảo trong việc phân bổ vốn và chuyển đổi danh mục đầu tư, Deloitte đã nghiên cứu, phân tích kết quả chuyển đổi danh mục đầu tư của 286 doanh nghiệp trong ngành từ năm 2010 - 2020.



Hình 1. Đường cong xu hướng bão hòa của ngành dầu mỏ. Nguồn: Athur D Litte.



Hình 2. Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp có danh mục đầu tư linh hoạt. Nguồn: Deloitte.

Liên tục thay đổi danh mục đầu tư không chắc sẽ đem lại kết quả kinh doanh tốt

Việc xây dựng danh mục đầu tư cho phép linh hoạt thay đổi (đặc biệt bao gồm các dự án dầu đá phiến với chu kỳ đầu tư ngắn) có thể tạo ra tác động lớn [1]. Tuy nhiên, nếu việc tái cơ cấu danh mục đầu tư được thực hiện liên tục quá mức, vội vã theo chu kỳ giá dầu có thể phá hủy giá trị và lòng tin của các bên liên quan [1]. Các công ty có chiến lược dài hạn và cân nhắc kỹ càng trong việc xây dựng danh mục đầu tư thường mang lại kết quả tốt hơn [1]. Trên thực tế, chỉ 16% trong số các công ty thường xuyên thay đổi danh mục đầu tư đạt kết quả kinh doanh cao [1].

Quy mô lớn và hoạt động tích hợp không bảo đảm cho sự thành công

Trong số các doanh nghiệp (không phải NOC) có doanh thu trên 10 tỷ USD hoặc hoạt động tích hợp, kết quả kinh doanh chủ yếu ở mức trung bình hoặc dưới trung bình trong 10 năm qua [1] chỉ có 28% doanh nghiệp đạt hiệu quả kinh doanh cao và chỉ có 3 doanh nghiệp nằm trong Top 10 công ty hoạt động tốt nhất [1]. Nhiều NOC hoạt động tốt hơn vì có lợi thế về chi phí sử dụng nguồn tài nguyên, khả năng tiếp cận thị trường và chịu được áp lực cao tại một số lĩnh vực [1].

Xu hướng phát triển năng lượng xanh không có nghĩa dầu mỏ không còn hấp dẫn

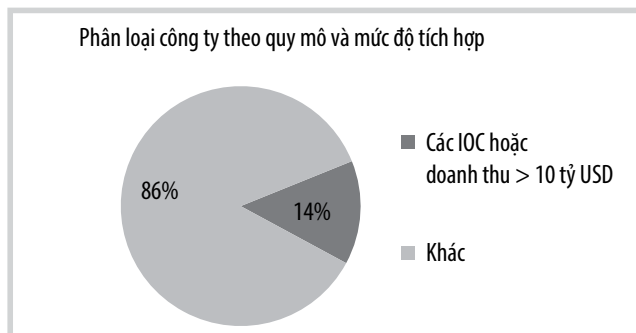
Theo nghiên cứu, 2/3 số công ty có danh mục đầu tư tập trung nhiều về dầu mang lại hiệu quả trên mức trung bình [1]. Ngay cả khi nhu cầu dầu đạt đỉnh, mức cầu về dầu được dự báo sẽ chỉ giảm xuống dần trong những thập kỷ tới và duy trì ở mức trên 87 triệu thùng/ngày cho đến cuối thập kỷ này [1]. Để thay thế lượng tiêu thụ hàng năm và bù đắp sự suy giảm mở tự nhiên, thế giới sẽ cần đầu tư hơn 525 tỷ USD/năm vào các dự án dầu khí [1].

Không phải mọi chuyển dịch sang năng lượng xanh đều đem lại kết quả tốt và có thể mở rộng đầu tư

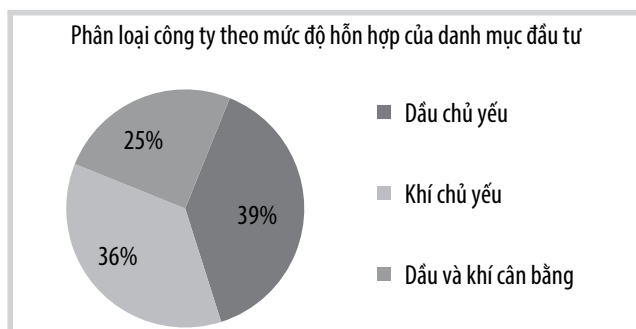
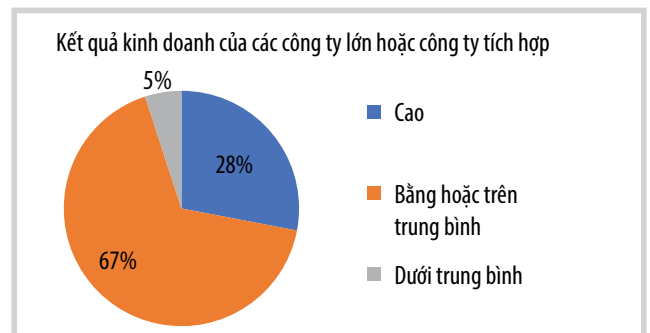
Trong số các doanh nghiệp đã điều chỉnh danh mục đầu tư sang các loại năng lượng có hàm lượng carbon thấp và năng lượng tái tạo, chỉ 9% có hiệu quả tài chính cao [1]. Điều này cho thấy sự quan trọng của cách tiếp cận chiến lược và có chủ đích trong việc điều chỉnh danh mục đầu tư [1]. Mặc dù xu hướng chuyển dịch năng lượng xanh là tất yếu trong trung và dài hạn, nhưng việc tạo ra sự cân bằng hợp lý giữa năng lượng hóa thạch và năng lượng xanh vẫn rất cần thiết trong ngắn hạn [1].

Không phải cứ khai thác dầu truyền thống là hiệu quả tốt hơn so với hoạt động rủi ro cao như khai thác dầu đá phiến

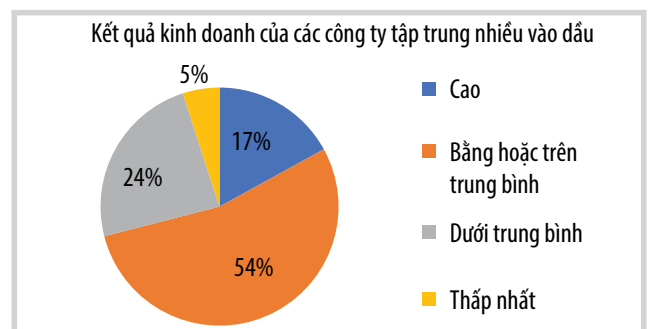
Nhiều doanh nghiệp dầu mỏ không đầu tư khai thác dầu đá phiến do chi phí sản xuất cao. Tuy nhiên, thực tế cho thấy nếu chỉ tập trung đầu tư vào khai thác dầu truyền thống ở trên bờ và khu vực nước sâu vẫn có thể đạt hiệu

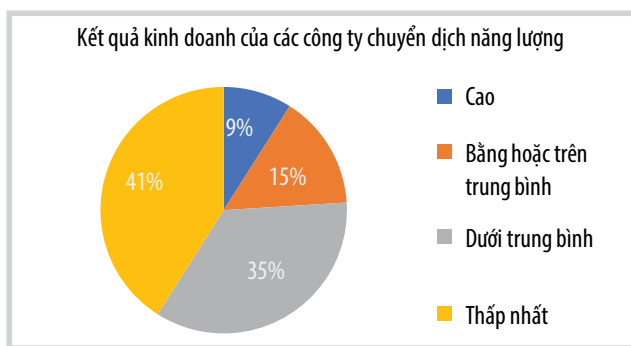
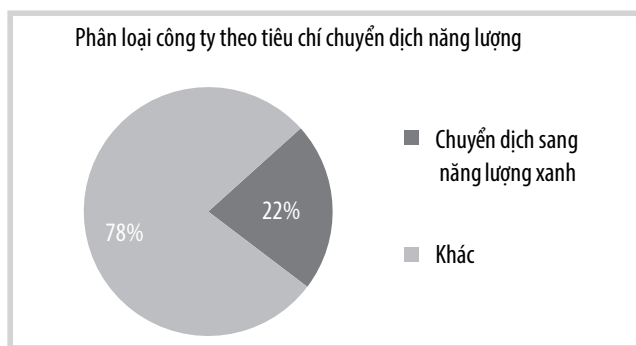


Hình 3. Kết quả kinh doanh của các công ty dầu mỏ có quy mô lớn. Nguồn: Deloitte.

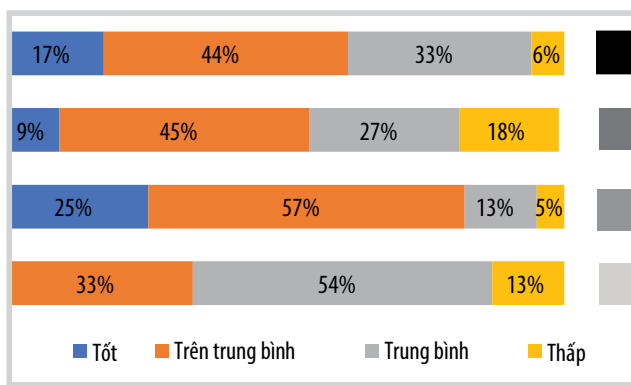
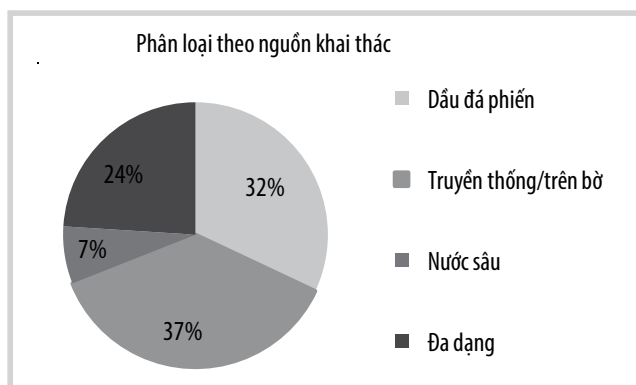


Hình 4. Kết quả kinh doanh của những công ty có danh mục đầu tư chủ yếu vào dầu mỏ. Nguồn: Deloitte.





Hình 5. Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp có danh mục đầu tư chuyển dịch năng lượng. Nguồn: Deloitte.



Hình 6. Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp được phân loại theo nguồn dầu khai thác. Nguồn: Deloitte.

quả thấp hoặc dưới mức trung bình, đặc biệt là hoạt động khai thác ở khu vực nước sâu. Điều này cho thấy, việc khai thác dầu ở đâu không quan trọng bằng chiến lược hoạt động như thế nào. Tối ưu hiệu quả hoạt động vẫn là yếu tố quyết định để tạo nên sự khác biệt về giá trị.

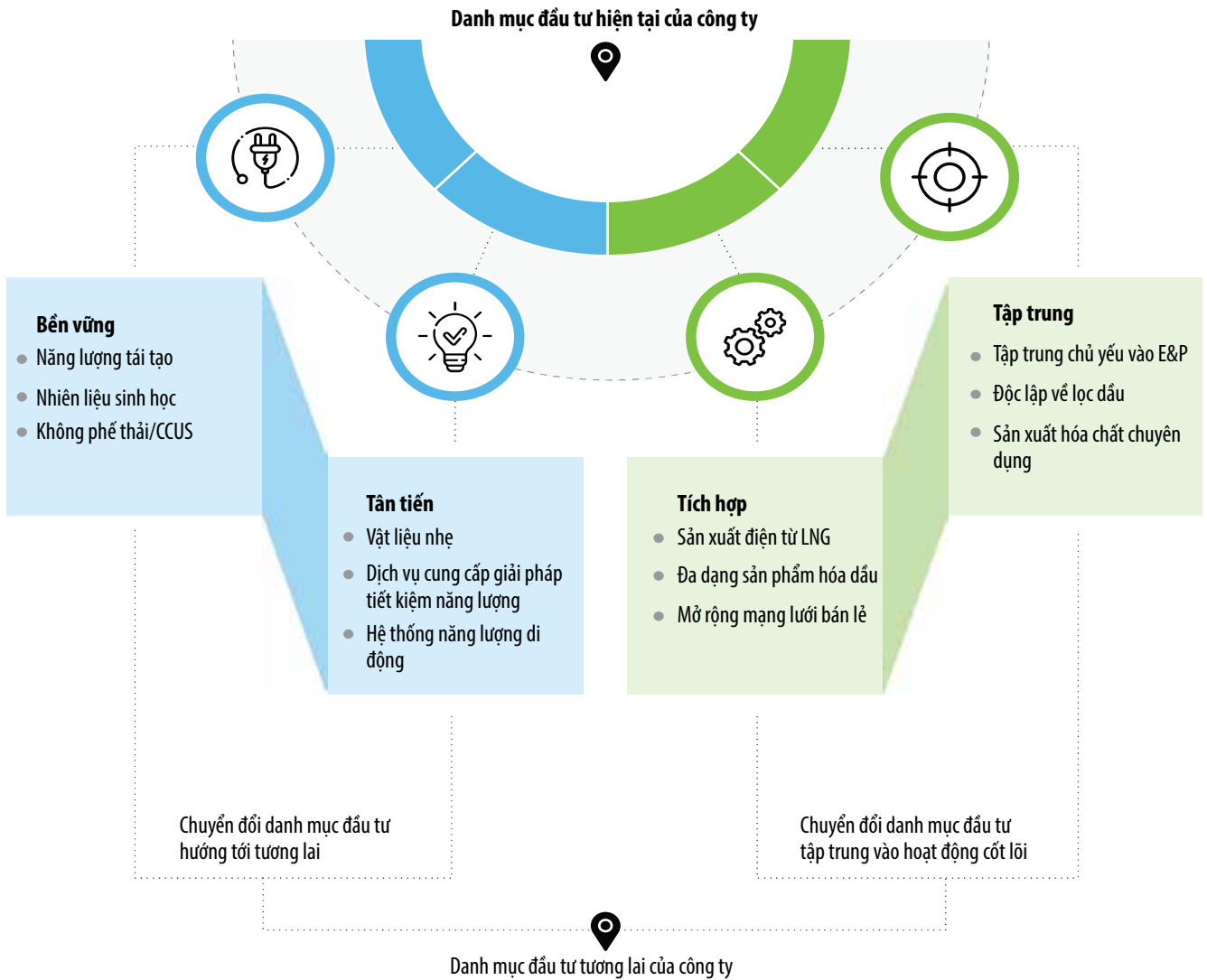
Trong xu hướng chuyển dịch năng lượng, các doanh nghiệp dầu mỏ cần có 1 danh mục đầu tư phù hợp để đảm bảo tăng trưởng và phát triển mạnh mẽ. Danh mục đầu tư sẽ cần được rà soát, điều chỉnh, tái cơ cấu để cải thiện hiệu quả tài chính và đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng [4]. Điều này không chỉ là thoái vốn khỏi lĩnh vực kinh doanh không liên quan đến hoạt động cốt lõi mà còn là đầu tư vào những cơ hội mới có thể đem lại giá trị gia tăng tốt hơn [4]. Các công nghệ carbon thấp hơn (như thu hồi, lưu giữ carbon và sản xuất điện tái tạo) có thể được bổ sung thêm vào các dự án đầu tư nhiên liệu hóa thạch truyền thống như: đá phiến, khí tự nhiên hóa lỏng và lọc dầu [4].

Mặc dù từng doanh nghiệp phải đối diện với những thách thức riêng, nhưng việc áp dụng cách tiếp cận phù hợp để tối ưu hóa danh mục đầu tư sẽ rất quan trọng [4]. Danh mục đầu tư cần tập trung cân bằng giữa 3 yếu tố: phạm vi, quy mô, cơ hội tăng trưởng và có thể sẽ phải đánh đổi giữa 3 yếu tố này để có được sự cân bằng [4]. Mỗi doanh nghiệp sẽ phải xây dựng danh mục đầu tư phù hợp với hoàn cảnh mới để thúc đẩy chiến lược tổng thể [4].

Các doanh nghiệp dầu mỏ hiện nay đã bắt đầu thích ứng với việc chuyển đổi năng lượng. Nhiều công ty đã thực hiện tái cân bằng danh mục đầu tư, bổ sung thêm các loại dự án năng lượng carbon thấp và năng lượng tái tạo để hỗ trợ tăng trưởng mạnh mẽ hơn trong tương lai [4]. Tuy nhiên, một số doanh nghiệp quy mô lớn và đã có sự chuyển dịch sang năng lượng xanh, sạch hơn không đạt được hiệu quả tài chính tương xứng. Điểm mấu chốt là phải đảm bảo sự cân bằng giữa (i) các cơ hội đầu tư mới cho tăng trưởng trong tương lai và (ii) tập trung vào cơ hội đầu tư cho lĩnh vực truyền thống mang tính cốt lõi [4]. Đầu tư vào các lĩnh vực mới đòi hỏi sự đánh đổi và sự tăng lên về phạm vi có thể đồng nghĩa với việc giảm về quy mô [4]. Ví dụ, đầu tư nhiều hơn vào sản xuất điện tái tạo có thể dẫn đến giảm đầu tư mới cùng với việc tăng thoái vốn đối với các tài sản dầu khí truyền thống [4].

Cho đến nay, các IOC tham vọng nhất cũng chỉ dành ngân sách nhất định để đầu tư dự án carbon thấp do hạn chế về cơ hội đầu tư và lo ngại về khả năng sinh lời [4]. Tuy nhiên, khi nền kinh tế carbon thấp tiếp tục phát triển theo thời gian, các công ty dầu khí có xu hướng mở rộng đầu tư vào năng lượng tái tạo, năng lượng có hàm lượng carbon thấp hơn và chuyển đổi sản xuất một số sản phẩm lọc dầu sang nhiên liệu sinh học [4].

Sự thành công của tốc độ chuyển đổi và mức độ

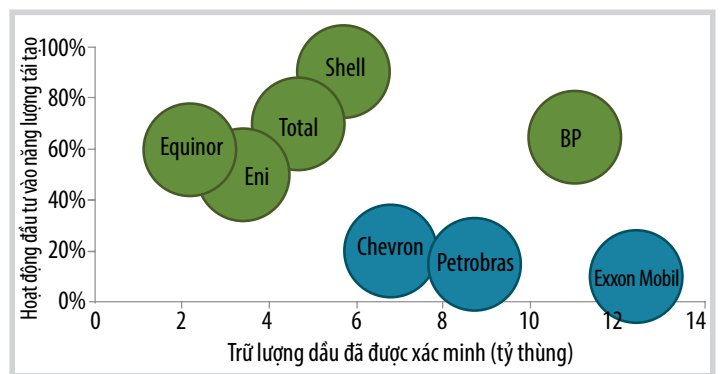


Hình 7. Cân bằng danh mục đầu tư giữa duy trì đầu tư cho khai thác dầu khí cốt lõi và đầu tư phát triển năng lượng sạch [4].

chuyển đổi từ các tài sản dầu khí truyền thống sang các loại tài sản phù hợp với xu hướng phát triển năng lượng sạch sẽ phụ thuộc vào vị thế hiện tại của từng doanh nghiệp và sự linh hoạt trong hoạt động [4].

Các doanh nghiệp có trữ lượng dầu thấp đang dịch chuyển sang năng lượng tái tạo nhanh hơn để phát triển danh mục đầu tư đa dạng và sớm đạt được sự ổn định [2, 3]. Những doanh nghiệp có trữ lượng dầu lớn, đặc biệt là các NOC và các công ty dầu mỏ lớn của Mỹ có điểm hòa vốn thấp, đang lựa chọn chiến lược chuyển dịch sang năng lượng tái tạo với tốc độ chậm hơn [2, 3]. Riêng BP mặc dù có trữ lượng dầu lớn nhưng đi ngược xu hướng này và đang đầu tư tích cực vào năng lượng tái tạo [2].

Nhờ vào chính sách kiểm soát, quản lý trữ lượng, các NOC sẽ sản xuất phần lớn lượng dầu trên toàn cầu, đồng thời gia tăng sự tích hợp trong suốt



Hình 8. Mối liên hệ giữa các công ty có trữ lượng dầu mỏ lớn và hoạt động chuyển đổi sang năng lượng sạch [2].

chuỗi giá trị lọc và hóa dầu [2, 3]. Không chỉ bị hạn chế trong việc tiếp cận tài nguyên hóa thạch, các IOC còn phải chịu các áp lực về môi trường từ phía cổ đông, khách hàng, các tổ chức hành động vì môi trường... dẫn dắt xu hướng chuyển dịch năng lượng [2, 3].

Các doanh nghiệp này sẽ thâm nhập vào thị trường dịch vụ năng lượng thiết yếu, sản xuất và bán điện cho người dùng cuối, đồng thời khai thác mạng lưới trạm nhiên liệu hiện có để cung cấp các loại năng lượng cho khách hàng [3].

3. Kết luận

Triển vọng của ngành công nghiệp dầu mỏ đang thay đổi đáng kể trong vòng 10 năm qua. Ngành công nghiệp dầu mỏ đang phải đối mặt với các thách thức lớn như sự cạn kiệt của nguồn nguyên liệu hóa thạch, chi phí khai thác dầu khí ngày càng tăng, các tiêu chuẩn về bảo vệ môi trường ngày càng nghiêm ngặt. Những công nghệ mới về sản xuất năng lượng xanh, sạch hơn đang liên tục ra đời và ngày càng hoàn thiện hơn giúp giảm giá thành sản xuất đang là cơ hội mới cho các doanh nghiệp dầu khí xem xét, tái cơ cấu danh mục đầu tư theo hướng phát triển năng lượng xanh. Mặc dù phát triển năng lượng xanh đang là xu hướng và nhu cầu về dầu mỏ không còn tăng trưởng cao như trước nhưng vẫn sẽ tiếp tục duy trì ổn định trong vài thập kỷ tới. Để duy trì tăng trưởng và phát triển bền vững, các doanh nghiệp cần xem xét, điều chỉnh chiến lược kinh doanh cho phù hợp và xây dựng danh mục đầu tư đảm bảo cân bằng, hợp lý giữa việc duy trì hoạt động khai thác, sản xuất dầu khí với đầu tư vào năng lượng tái tạo. Các doanh nghiệp cần tận dụng tốt

khả năng cạnh tranh và cơ hội đổi mới để xây dựng danh mục đầu tư phù hợp, nhằm đối phó với những biến động và xu hướng thay đổi trong tương lai.

Tài liệu tham khảo

[1] JPT, "Portfolio management: As green technologies grow, oil companies have a choice to make, 18/5/2021. [Online]. Available: <https://jpt.spe.org/portfolio-management-as-green-technologies-grow-oil-companies-have-a-choice-to-make>.

[2] Matthias J.Pickl, "The renewable energy strategies of oil majors - From oil to energy?", *Energy Strategy Reviews*, Vol. 26, 2019. DOI: 10.1016/j.esr.2019.100370.

[3] Daniel Monzon, Rodolfo Guzman, Zaaq Kalkman, Stephen Rogers, Augusto Kinbaum, "Shaping the oil company of the future", 2019. [Online]. Available: <https://www.adlittle.com/en/insights/prism/shaping-oil-company-future>.

[4] Amy Chronis, Kate Hardin, Thomas Shattuck, "Portfolio transformation in oil, gas, and chemicals: Balancing scale, scope, and growth", 17/5/2021. [Online]. Available: <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/industry/oil-and-gas/portfolio-transformation-oil-gas-chemicals.html>.

PORTFOLIO MANAGEMENT STRATEGIES OF OIL COMPANIES IN THE ENERGY TRANSITION TREND

Phan Thi My Hanh

Vietnam Petroleum Institute

Email: hanhptm@vpi.pvn.vn

Summary

In light of the energy transition trend, some energy conversion scenarios still forecast the global oil demand will amount to at least 87 million barrels/day in 2030 [1]. Oil and gas will continue to play an important role during the transition to low-carbon and renewable energy [2]. This article analyses portfolio management strategies in the energy transition trend, the results of recent portfolio transformation of some oil companies and an approach to develop a balanced portfolio to ensure sustainable growth and development.

Key words: Portfolio management, portfolio rebalancing, energy transition.