

# BÁO CÁO NGÀNH CÔNG NGHIỆP THAN VIỆT NAM

Tháng 09/2021 (Lần đầu)

**BỨC TRANH PHÁT TRIỂN NGÀNH THAN  
GIAI ĐOẠN 2021 - 2025**

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN  
NGÂN HÀNG CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM**

@@ www.cts.vn

**HỆ THỐNG MẠNG LƯỚI ĐỊA BÀN KINH DOANH:**

**Trụ sở chính:**

306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Tp. Hà Nội

Điện thoại: 024.3974.1771

Fax: 024.3974.1771

**Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh:**

49 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình,  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: 024.3974.1771

Fax: 028.3820.0899

**Chi nhánh Đà Nẵng:**

Tầng 8, số 36 Trần Quốc Toản, Quận Hải Châu,  
Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: 024.3974.1771

Fax: 023.6358.4788



# MỤC LỤC

A   TỔNG QUAN NGÀNH THAN VIỆT NAM	1
B   TÓM TẮT BÁO CÁO	2
C   NGÀNH THAN THẾ GIỚI	4
01   THỰC TRẠNG VÀ XU HƯỚNG CUNG - CẦU NGÀNH THAN THẾ GIỚI	4
D   NGÀNH THAN VIỆT NAM	13
01   QUÁ TRÌNH HÌNH THÀNH NGÀNH THAN VIỆT NAM	13
02   THỰC TRẠNG SẢN XUẤT NGÀNH THAN VIỆT NAM	14
E   TRIỂN VỌNG NGÀNH THAN VIỆT NAM	16
01   TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG NGÀNH THAN VIỆT NAM	16
F   DOANH NGHIỆP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ	21
01   CÔNG TY CỔ PHẦN THAN NÚI BÉO	21
02   CÔNG TY CỔ PHẦN THAN VÀNG DANH	25
G   CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH	29
H   PHỤ LỤC	31
01   PHỤ LỤC 01: TRỮ LƯỢNG XÁC ĐỊNH THAN THẾ GIỚI	31
02   PHỤ LỤC 02: SẢN LƯỢNG SẢN XUẤT THAN CÁC NƯỚC TRÊN THẾ GIỚI	33
03   PHỤ LỤC 03: TIÊU THỤ THAN CÁC NƯỚC	35
04   PHỤ LỤC 04: GIÁ BÁN THAN	39
05   PHỤ LỤC 05: XUẤT – NHẬP KHẨU THAN THẾ GIỚI	40

## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của [các] tác giả và

không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.

### Phòng Nghiên cứu phân tích

Nguyễn Nhật Cường  
Phó phòng Nghiên cứu phân tích  
cuongnn@cts.vn

Nguyễn Nhật Quang  
Chuyên viên phân tích  
quangnn@cts.vn

Nguyễn Phương Mai  
Chuyên viên phân tích  
maipn@cts.vn

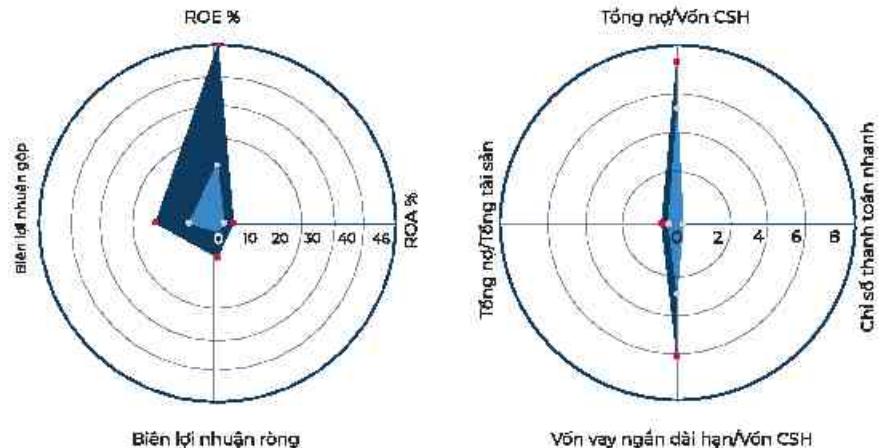
## A. TỔNG QUAN NGÀNH THAN VIỆT NAM

Một số chỉ tiêu chính	Sản lượng sản xuất năm 2021-2030 dự báo <b>49,4 – 57 triệu tấn</b>	CAGR 2020 – 2030 dự báo <b>1,6%</b>
Tổng sản lượng tiêu thụ CAGR 2020 – 2030 dự báo <b>65,2 – 116,6 triệu tấn</b>	Tổng sản lượng tiêu thụ CAGR 2020 – 2030 dự báo <b>6,2%</b>	

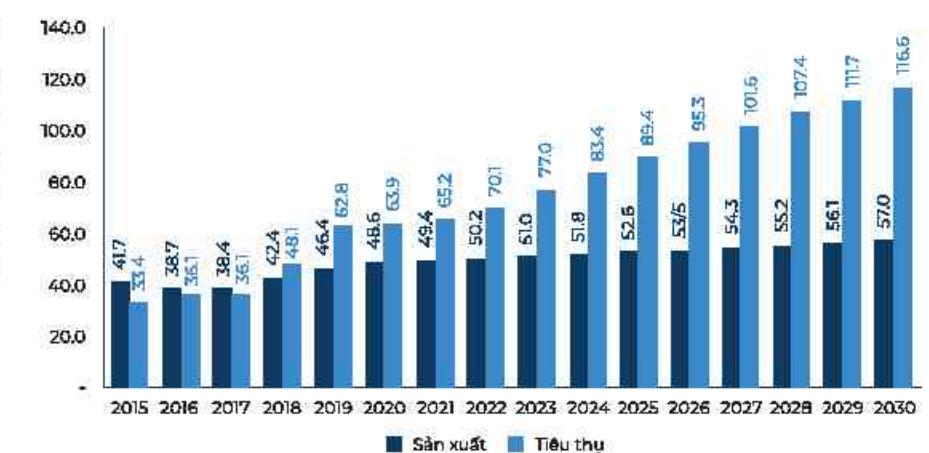
### Những yếu tố tác động

Chi phí sản xuất của các doanh nghiệp ngành than xu hướng tăng từ 2017 nay do tốn nhiều chi phí hơn khi khai thác hầm lò.

Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu khá cao nên hiệu quả kinh doanh sẽ ảnh hưởng khi lãi suất tăng mạnh.



### Tỷ trọng sản xuất và tiêu thụ



### Cấu trúc ngành

Chu kỳ ngành	Đi ngang
Biến động doanh thu	Trung bình
Mức độ tập trung vốn	Thấp
Hỗ trợ ngành	Trung bình
Mức độ tập trung ngành	Trung bình
Pháp luật và chính sách	Trung bình
Bước nhảy khoa học kỹ thuật	Trung bình
Rào cản gia nhập	Cao
Thương mại toàn cầu	Cao
Mức độ cạnh tranh	Trung bình

## B. TÓM TẮT BÁO CÁO

### Dự báo chính:

- Giá than nhiệt đạt đỉnh vào năm 2021:

Dự báo cho giai đoạn sau năm 2021 trở đi đến hết năm 2023, khi dịch bệnh được kiểm soát nhờ vắc xin và thời tiết thuận lợi hơn, sản lượng tại các quốc gia xuất khẩu than phục hồi mạnh mẽ, đáp ứng đủ cho nhu cầu tiêu thụ sẽ khiến giá than giảm dần về mức 70 – 80 USD/tấn và dự báo giá than sẽ duy trì ở vùng này đến hết năm 2025.

### Thermal coal

World	Unit	2020	2021 <sup>f</sup>	2022 <sup>f</sup>	2023 <sup>f</sup>	Annual percentage change		
						2021 <sup>f</sup>	2022 <sup>f</sup>	2023 <sup>f</sup>
<b>Contract prices</b>								
- nominal	US\$/t	69	110	80	76	60	-27.5	-4.6
- real <sup>e</sup>	US\$/t	70	110	78	72	56.4	-29.2	-7.6
<b>Spot prices<sup>d</sup></b>								
- nominal	US\$/t	58	90	74	68	56.3	-18.4	-8.2
- real <sup>e</sup>	US\$/t	59	90	72	64	52.7	-20.3	-10.9
<b>Australia</b>								
Production	Mt	268	237	262	265	-11.5	10.4	1.0
Export volume	Mt	213	194	208	212	-8.8	7.3	1.8
- nominal value	A\$m	20,376	17,077	20,650	17,040	-16.2	20.9	-17.5
- real value <sup>h</sup>	A\$m	20,600	17,077	20,308	16,471	-17.1	18.9	-18.9

- Đây là cơ hội rất thích hợp để các doanh nghiệp ngành than phát hành cổ phiếu tăng vốn (nhất là phát hành ra công chúng) vì:

+ Thu được thặng dư lớn (do thị giá và định giá hiện tại khá cao khi mà dự phóng giá than sẽ giảm cho 2 năm tới).

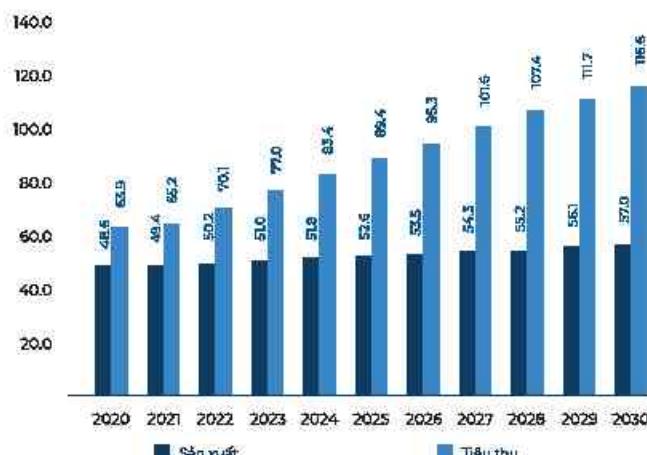
+ Đồng thời để giảm tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu đang ở mức cao từ đó tránh các nguy cơ tiềm ẩn rủi ro tài chính trong tương lai.

- Giảm tiêu thụ than không phải là một xu hướng bắt buộc, còn phụ thuộc vào tỷ lệ tiêu thụ/dầu người, cơ cấu sản xuất điện ở các nước:

+ Than vẫn giữ vai trò quan trọng trong cán cân năng lượng toàn cầu, khu vực, nhóm nước và của nhiều nước: Than vẫn giữ vai trò chính trong sản xuất điện của thế giới, khu vực và tại nhiều nước. Tỷ trọng điện than năm 2020 của thế giới là 35.1%, vượt xa điện khí đứng thứ hai là 23.4% và thủy điện đứng thứ ba là 16.0%. Tại châu Á-TBD, điện than chiếm 57.2%, vượt xa 3 vị trí tiếp theo là thủy điện 14.3%, điện khí 11.3% và điện năng lượng tái tạo (NLTT) 10.2%. Ngoài OECD: điện than 46.1%, vượt xa 2 vị trí tiếp theo là điện khí 18.2% và thủy điện 17.7%.

+ Việc tăng, giảm sử dụng than trên thế giới chưa hẳn là xu thế chung mà tùy thuộc vào tình hình, đặc điểm và điều kiện cụ thể của mỗi nước, khu vực. Trong năm 2020 việc giảm tiêu thụ trên thế giới nói chung, các khu vực, nhóm nước và tại đa phần các nước chủ yếu là do tác động của Covid-19.

Việt Nam tuy có xu thế tăng tiêu thụ than do quy mô và mức tiêu thụ than bình quân đầu người vẫn còn rất thấp so với nhiều nước trên thế giới, đặc biệt là trong khu vực. Nhiệt điện than Việt Nam 50.6% (vượt xa thủy điện đứng thứ hai 29.4% và điện khí thứ ba 15.0%). Tiêu thụ than sẽ vẫn tăng trưởng 6.2% trong 10 năm tới đến 2030 trong khi sản xuất sẽ chỉ tăng trưởng khoảng 1.6% trong cùng thời gian.

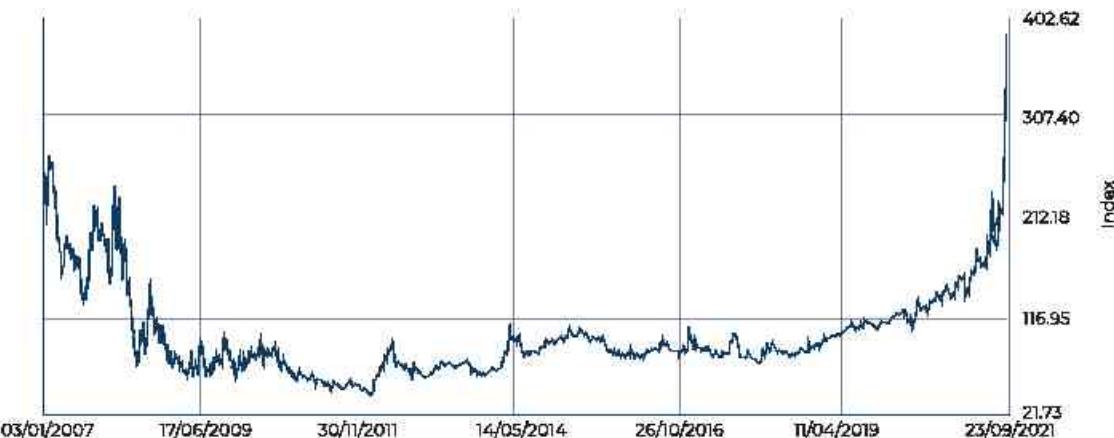


(sản lượng sản xuất và tiêu thụ than đến 2030 - dự báo của CTS)  
Nhập khẩu than là tất yếu do nhu cầu cao trong khi sản lượng khai thác thấp và trữ lượng (đã phát hiện) không dồi dào. (đơn vị: triệu tấn than)

Năm	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Nhập khẩu	(15.8)	(19.9)	(26.0)	(31.6)	(36.8)	(41.9)	(47.3)	(52.2)	(55.6)	(59.6)

(sản lượng nhập khẩu than 2021 đến 2030 - dự báo của CTS)

Điển biến giao dịch cổ phiếu ngành Than:



Giá giao dịch cổ phiếu ngành than tăng trưởng mạnh và đạt đỉnh cao nhất từ khi niêm yết đến nay. So sánh với giá đầu năm 2021 thì giá cổ phiếu trung bình ngành đã tăng lên gấp 260% (mức tăng này vượt trội so với mức tăng chung của thị trường – vniindex tăng khoảng 24.6% trong cùng thời kỳ). CTS đánh giá việc tăng giá này chủ yếu từ 02 nguyên nhân chính:

- Kết quả kinh doanh các doanh nghiệp ngành than có sự tăng trưởng tốt so với cùng kỳ. CTS thống kê lợi nhuận sau thuế công ty mẹ 6 tháng năm 2021 so với cùng kỳ năm 2020 tăng +104%.
- Cổ phiếu than đánh theo sóng cổ phiếu nguyên vật liệu tăng giá trên thế giới: giá than tăng +242%, giá nhôm tăng +65.8%, giá kẽm tăng +30.33%, giá dầu tăng +49.6%. CTS dự báo giá cổ phiếu ngành than sẽ tiếp tục tăng trưởng cho tới cuối năm 2021 tương đồng với giá than và sẽ có thể có điều chỉnh từ năm 2022 khi giá than được dự báo giảm.

## C. NGÀNH THAN THẾ GIỚI

### THỰC TRẠNG VÀ XU HƯỚNG CUNG - CẦU NGÀNH THAN THẾ GIỚI

#### 1. Nhu cầu

##### 1.1. Nhu cầu tiêu thụ than tiếp tục giảm

Sau giai đoạn tăng trưởng cao 2000 – 2018, nhu cầu tiêu thụ than trên thế giới bắt đầu sụt giảm. Tổng nhu cầu than giảm 1.8% xuống còn 7,627 triệu tấn. Nhu cầu than cho sản xuất điện giảm 3.3% trong năm 2019. Nguyên nhân chính bao gồm tăng trưởng sử dụng điện thấp, nguồn điện có thêm sự đóng góp lớn từ các nhà máy điện năng lượng tái tạo và giá khí tự nhiên thấp hơn. Trong khi đó, nhu cầu than cho các hoạt động khác tăng trưởng rất ít.

Nhu cầu sử dụng than cho sản xuất điện trong khu vực châu Á – Thái Bình Dương vẫn tăng nhẹ 1.2% (tương đương 69 triệu tấn) nhưng các khu vực khác lại chứng kiến sự sụt giảm rất mạnh.

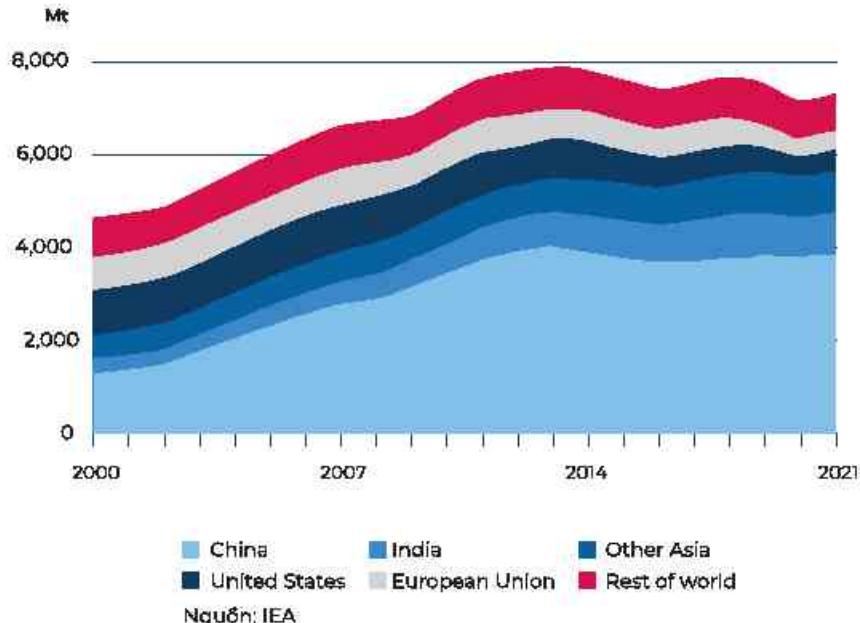
Mạnh nhất là khu vực châu Âu giảm 19% (tương đương 111 triệu tấn) và Mỹ giảm 14% (tương đương 87 triệu tấn). Sang năm 2020, do ảnh hưởng bởi dịch Covid -19, tiêu thụ than tiếp tục chứng kiến sự suy giảm. IEA ước tính tiêu thụ 2020 giảm 5%, nguyên nhân chính do nhu cầu sử dụng điện thấp trên toàn thế giới (giảm 15% yoy) khi mà các nước dừng hoạt động sản xuất để phòng tránh sự lây lan của dịch bệnh. Sự gia tăng nguồn năng lượng tái tạo và hạt nhân trong hệ thống sản xuất điện cũng góp phần giảm sử dụng than.Thêm vào đó, các ngành sản xuất than và xi măng (nhóm ngành sử dụng than rất lớn) cũng bị chịu áp lực do phải

tạm dừng để phòng chống dịch và kinh tế toàn cầu suy yếu.

Tương tự như năm 2019, năm 2020 tiếp tục có sự phân hóa trong nhu cầu than giữa các khu vực. Châu Âu và Mỹ là khu vực tiếp tục suy giảm lớn nhất, ước tính hơn 15%. Trong khi đó, một vài nước châu Á như Nhật Bản, Hàn Quốc, Ấn Độ mặc dù có mức giảm ít hơn nhưng cũng khá cao (từ 5 – 10%). Riêng Trung Quốc – nước tiêu thụ than lớn nhất thế giới tiếp tục giữ mức tiêu thụ bằng với năm 2019.

Tổng kết, trong 2 năm liên tục 2019 – 2020, tiêu thụ toàn thế giới đã giảm 7% (tương đương hơn 500 triệu tấn) từ 7766 xuống còn 7243 triệu tấn.

Global coal consumption by region, 2000 - 2021

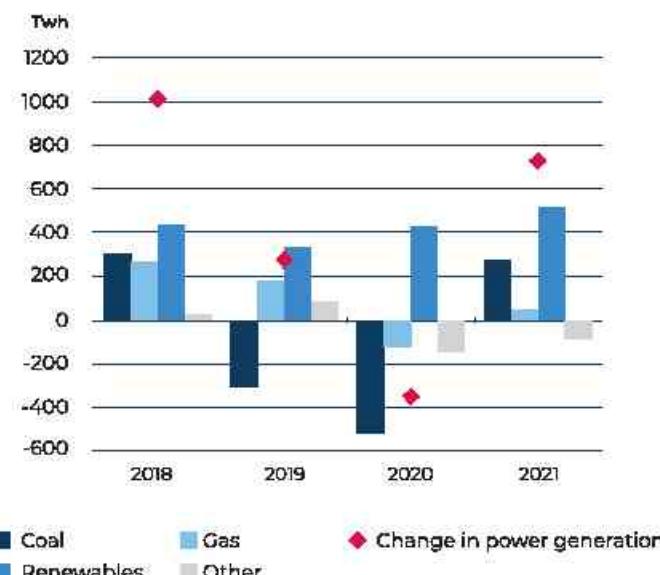


IEA dự báo nhu cầu than sẽ tăng lại theo sự phục hồi của nền kinh tế toàn cầu nhưng chúng tôi khá nghi ngờ cho rằng biến thể Delta lây lan mạnh từ đầu năm tại nhiều quốc gia tiếp tục tác động mạnh tới việc tiêu thụ điện và các ngành sản xuất, qua đó tác động trực tiếp đến nhu cầu than.

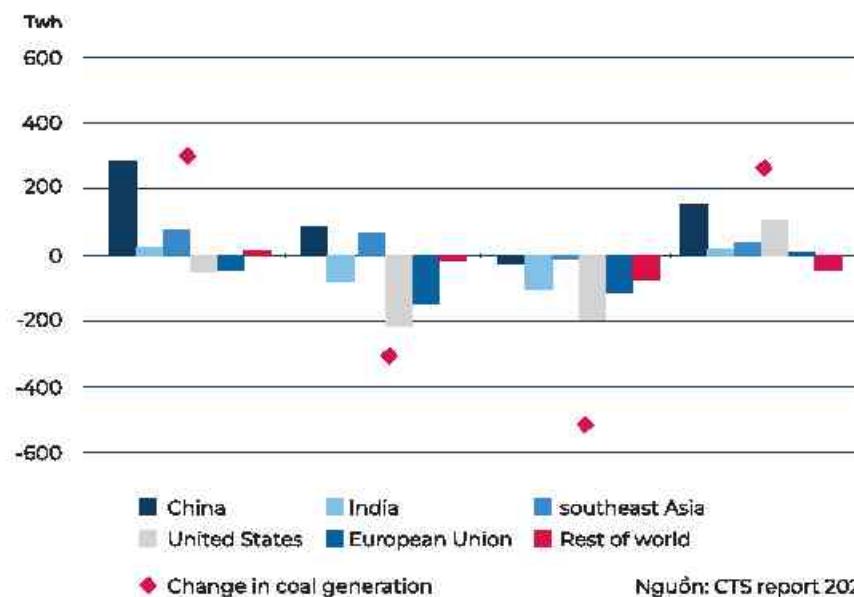
### 1.2. Tiêu thụ than nhiệt gắn liền với nhu cầu điện

Sản lượng điện sản xuất bởi các nhà máy nhiệt điện than sụt giảm mạnh trong 2019 – 2020. Thay đổi chính trong chính sách môi trường tại Mỹ, châu Âu đi cùng với sự nổi lên của nguồn năng lượng tái tạo trực tiếp làm giảm điện sản xuất từ nhiệt điện than. Giá khí tự nhiên LNG thấp hơn cũng khiến cho giá bán điện của các nhà máy nhiệt điện khí cạnh tranh hơn so với nhiệt điện than. IEA dự báo tiêu thụ điện thế giới sẽ tăng trưởng trở lại 2.9% trong năm 2021. Sản lượng điện sản xuất từ nhiệt điện than được cho rằng sẽ tăng 2.8% trong năm 2021.

Annual changes in global power generation by source, 2018 - 2021



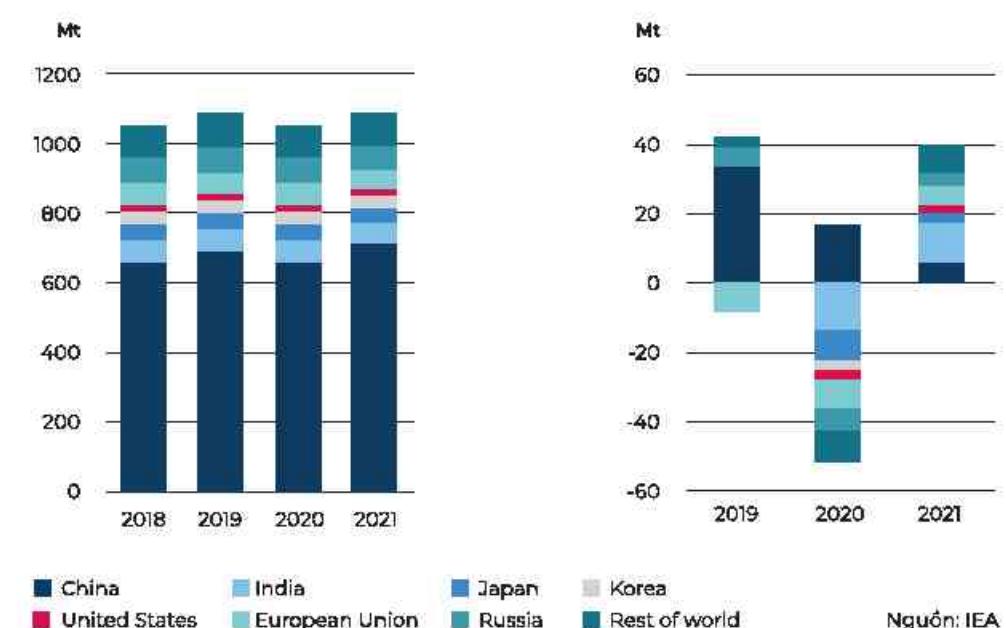
Annual changes in coal - fired power generation by region, 2018 - 2021



### 1.3. Tiêu thụ than cốc của Trung Quốc đi ngược với thế giới

Than cốc là nguyên liệu chính trong ngành công nghiệp sản xuất thép. Tiêu thụ than cốc toàn cầu giảm 3.2% trong năm 2020 xuống còn 1.045 triệu tấn khi ngành thép trên thế giới (trừ Trung Quốc) suy giảm do tác động của đại dịch. Dù vậy, nhu cầu than cốc của Trung Quốc vẫn tăng 2.4% trong năm 2020 nhờ chính sách kích thích ngành thép của Chính phủ. Các nước tiêu thụ than cốc lớn khác cũng có sự giảm mạnh: Ấn Độ giảm 13 triệu tấn, Nhật Bản giảm 9 triệu tấn, Nga giảm 6 triệu tấn.

Metallurgical coal consumption and annual change by region, 2018 - 2021



Nguồn: IEA

Dự báo tiêu thụ than cốc thế giới sẽ phục hồi từ năm 2021, tăng 2.1% lên 1.084 triệu tấn. Trong khi tiêu thụ than cốc tại trung Quốc dự báo đi ngang, thì tiêu thụ tại các nước khác sẽ phục hồi đáng kể theo nền kinh tế và nhu cầu thép tăng trưởng trở lại với mức 4.1%.

### 2. Nguồn cung

#### 2.1. Sản xuất than toàn cầu sụt giảm mạnh trong năm 2020, kỳ vọng phục hồi từ 2021

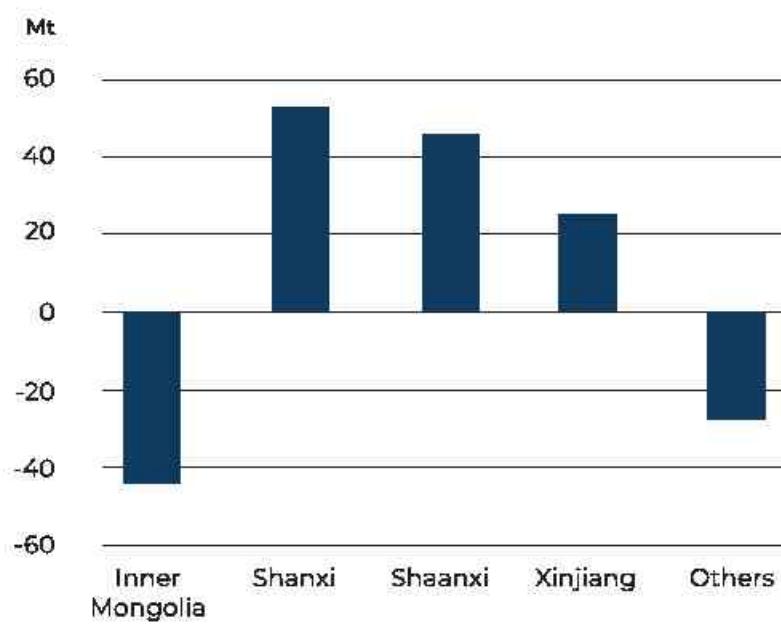
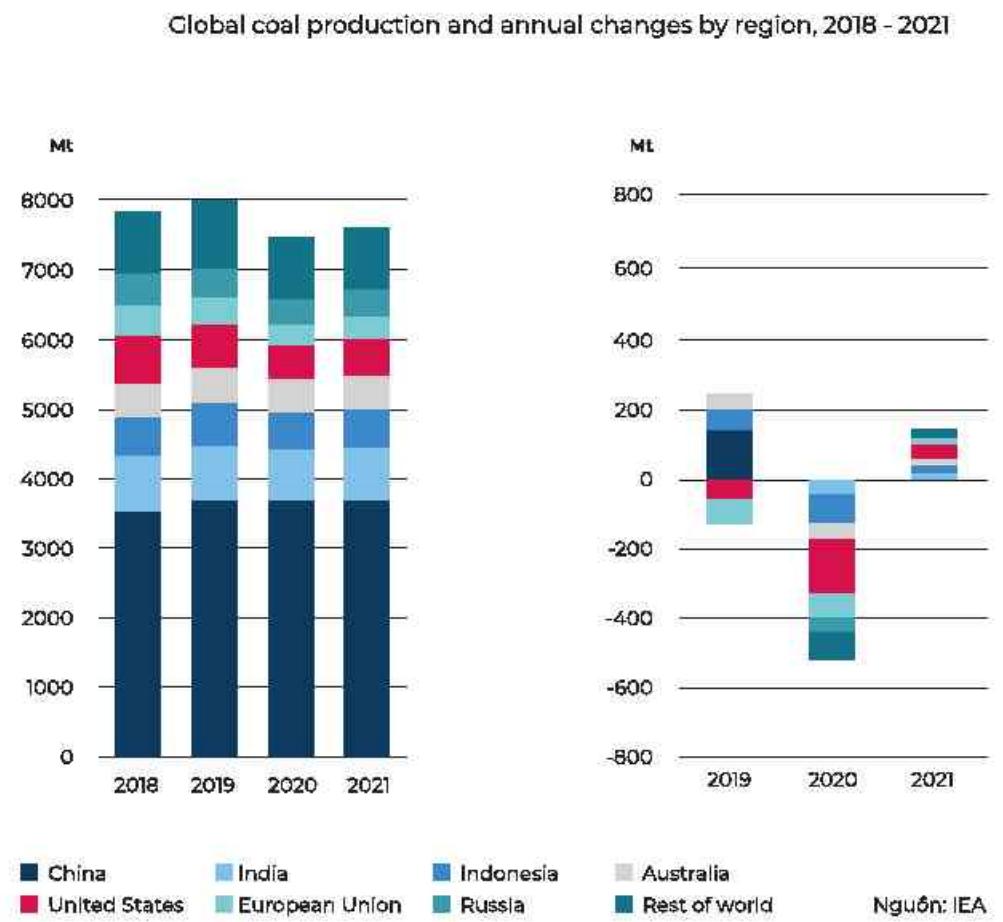
Sản xuất than thế giới trong năm 2019 tăng 1.5% lên 7953 triệu tấn, trong khi nhu cầu giảm dẫn đến tồn kho tan tăng lên. Trong đó, than nhiệt chiếm tỷ trọng 86%, còn lại là than luyện cốc. Sự giàn tăng của nguồn cung than đến chủ yếu từ sự tăng cung của các nhà sản xuất khu vực châu Á – Thái Bình Dương (chiếm tỷ trọng 73%) cụ thể là Trung Quốc, Ấn Độ và Úc. Ngược lại, Mỹ và châu Âu lại có nguồn cung giảm.

Ước tính trong năm 2020, sản lượng than toàn cầu giảm 6.5%, chủ yếu là do nhu cầu về than giảm mạnh. Sản xuất than phục vụ tiêu thụ trong nước phụ thuộc lớn vào việc các công ty

tiêu thụ than bị ảnh hưởng ra sao trong dịch bệnh. Còn về xuất khẩu, có nhiều yếu tố tác động hơn như chi phí vận chuyển, chất lượng, địa điểm trong bối cảnh chuỗi cung ứng toàn cầu bị ảnh hưởng bởi đại dịch và việc chuyển dịch công nghệ trong việc sản xuất điện. Thị trường Mỹ và châu Âu – nguồn tiêu thụ than chính của Mỹ đã chứng kiến nhu cầu than giảm mạnh. Vì vậy, sản xuất than của Mỹ năm 2020 ước tính giảm -23%. Các khu vực khác có nguồn cung than giảm mạnh bao gồm Indonesia và châu Âu. Riêng Trung Quốc, do được hỗ trợ bởi nguồn tiêu thụ nội địa ổn định, nguồn cung than vẫn duy trì đi ngang so với 2019.

Nguồn cung than thế giới được kỳ vọng tăng trở lại mức 7575 triệu tấn trong năm 2021 khi nhu cầu tăng trở lại.

Year - on - year change in coal production by region in China,  
January to September 2019 - 2020



Nguồn: National Bureau of Statistics of China (2020), Statistical Database.

## 2.2 Sản xuất than tại Trung Quốc phục hồi những năm gần đây

Sản xuất than tại Trung Quốc giảm mạnh trong giai đoạn 2014 – 2016 (giảm khoảng 500 triệu tấn từ năm 2013). Từ đó đến nay, sản lượng đã tăng trở lại. Sản lượng than 2019 là 3693 triệu tấn, tăng 4.1% so với cùng kỳ. Sản lượng năm 2020 được dự báo tương đương mức 2019, đạt 3690 triệu tấn. Mặc dù, nguồn đầu tư vào mỏ quặng và khai thác than năm 2019 tăng 30%, nhưng sự bùng phát dịch covid-19 đã làm suy giảm hoạt động sản xuất. Nhiều nhà máy phải dừng hoạt động; vào giữa tháng 2-2020, chỉ có 57% mỏ than hoạt động. Nền kinh tế phục hồi lại từ quý 2 đã hỗ trợ cho sản xuất. Chính phủ Trung Quốc cũng thắt chặt chính sách nhập khẩu than trong 6 tháng cuối năm 2020 để bảo vệ hoạt động sản xuất trong nước. Vì vậy, tổng sản lượng than năm 2020 Trung Quốc tương đương năm 2019. Trong 3 quý đầu năm 2020, chỉ có 1 khu vực sản xuất than sụt giảm 11% về sản lượng, trong khi các khu vực khác tăng từ 5-12%. Ước tính nhờ vào sự phục hồi và tốc độ đầu tư vào ngành than, sản lượng than năm 2021 của Trung Quốc dự báo tương đương 2020.

## 2.3 Úc và Indonesia sẵn sàng đẩy mạnh sản xuất than năm 2021 sau khi sản lượng rủi ro mạnh trong năm 2020

Úc và Indonesia là hai quốc gia sản xuất và xuất khẩu than lớn nhất trên thế giới.

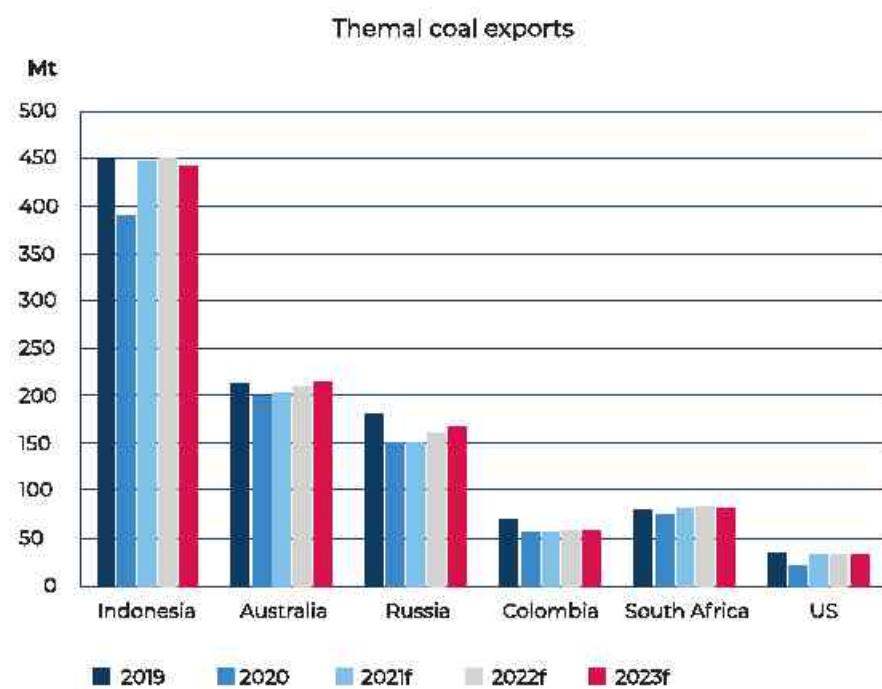
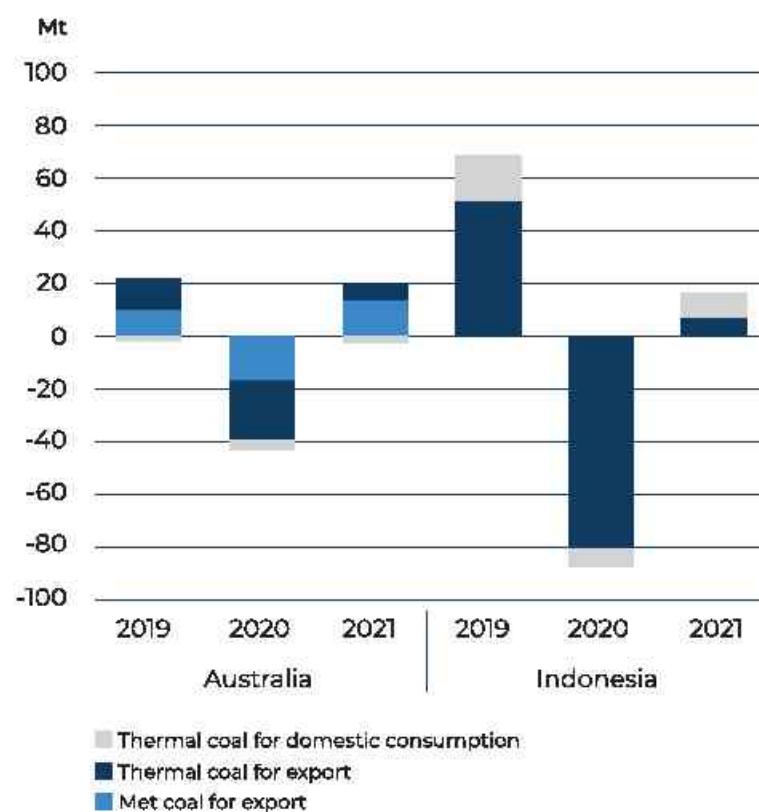
Năm 2020, Ước tính sản xuất than tại Úc giảm -9%. Mặc dù được hỗ trợ nhờ nhu cầu cao của Trung Quốc trong nửa đầu năm nhưng sang nửa cuối năm các chính sách thắt chặt hạn ngạch nhập khẩu than của Trung Quốc đã khiến xuất khẩu than của Úc giảm. Úc là nhà cung ứng than lớn nhất cho Trung Quốc trong nửa đầu năm 2020 trong bối cảnh ngành sản xuất thép tăng mạnh nhưng xuất khẩu tới Trung Quốc lại giảm trong nửa cuối năm. Tuy vậy, sự phục hồi sản xuất thép ở Ấn Độ đã thúc đẩy nhu cầu than cốc của Úc lên cao.

Sản lượng than luyện cốc của Úc được kỳ vọng bật tăng mạnh trở lại 8% trong năm 2021 do nhu cầu sản xuất thép phục hồi và Úc sẽ tiếp tục duy trì vị thế đầu của mình trong thị trường than luyện cốc.

Trong khi, Indonesia lại chứng kiến sản lượng giảm đáng kể 14% trong năm 2020 do dịch covid ảnh hưởng lên cả tiêu thụ nội địa và xuất khẩu. Thị trường nhập khẩu chính than của Indonesia là Trung Quốc và Ấn Độ đều giảm nhu cầu và thắt chặt nhập khẩu nên đã tạo áp lực lớn cho các nhà sản xuất. Nhiều nhà sản xuất và xuất khẩu than của Indonesia trong đó bao gồm cả các công ty lớn cũng phải cắt giảm sản lượng trong bối cảnh giá xuất khẩu giảm không phanh.

Sang năm 2021, dự báo sản lượng than của Indonesia tăng 3%, đạt 545 triệu tấn nhờ nhu cầu nội địa và xuất khẩu hồi phục.

Annual changes in coal production in Australia and Indonesia, 2019 - 2021



Nguồn: IHS (2021); IEA (2021) Coal Information; ABS (2021); Department of Industry, Science, Energy and Resources (2021).

### 3. Giá than và chi phí cung ứng

#### 3.1. Giá than

Sau giai đoạn bát tăng mạnh năm và đạt đỉnh vào cuối năm 2016, đầu năm 2017, giá than đã liên tục giảm đến hết năm 2019. Mặc dù ổn định trong đầu năm 2020, nhưng dịch covid đã đẩy giá than tiếp tục giảm. Giá FOB than nhiệt có nhiệt lượng 6000 kcal/kg giảm 50% từ 100 USD/tấn xuống còn 50 USD/tấn vào cuối năm 2020 và đang có xu hướng tăng nhẹ trở lại. Giá than luyện cốc cũng có xu hướng tương tự, giảm từ 200 USD/tấn xuống 100 USD/tấn nhưng sự tăng trở lại bị cản trở bởi việc Trung Quốc thắt chặt chính sách nhập khẩu than với Úc.

Giá than nhiệt ổn định trong quý I 2020. Tại Trung Quốc, mặc dù sản lượng điện tiêu thụ giảm dẫn đến nhu cầu than giảm theo, nhưng việc các nhà sản xuất than trong nước cũng tạm dừng sản

xuất dẫn đến việc bắt buộc phải nhập khẩu than từ nước ngoài. Điều này cân bằng cung cầu than và giữ giá than nhiệt ổn định. Vào cuối quý 3 – 2020 giá than bắt đầu phục hồi lại nhờ nhu cầu tăng trở lại của Trung Quốc và nguồn cung bị cắt giảm.

Giá than cốc tăng trở lại từ năm 2020 sau khi giảm mạnh trong năm 2019. Nguyên nhân là do Trung Quốc cắt giảm nguồn cung than để phòng chống dịch bệnh và Mông Cổ đóng cửa biên giới với Trung Quốc dẫn đến việc tăng cường nhập khẩu than từ nước ngoài. Về phía cung, việc thời tiết không thuận lợi tại Úc và sự sập hầm tại Queensland cũng hỗ trợ giữ giá than cốc ở mức cao. Vào cuối quý 3, giá than cốc lại tăng khi các nhà sản xuất thép lớn trên thế giới ngoại trừ Trung Quốc bắt đầu tăng cường sản xuất.

Marker prices for different types of coal, 2016 - 2020

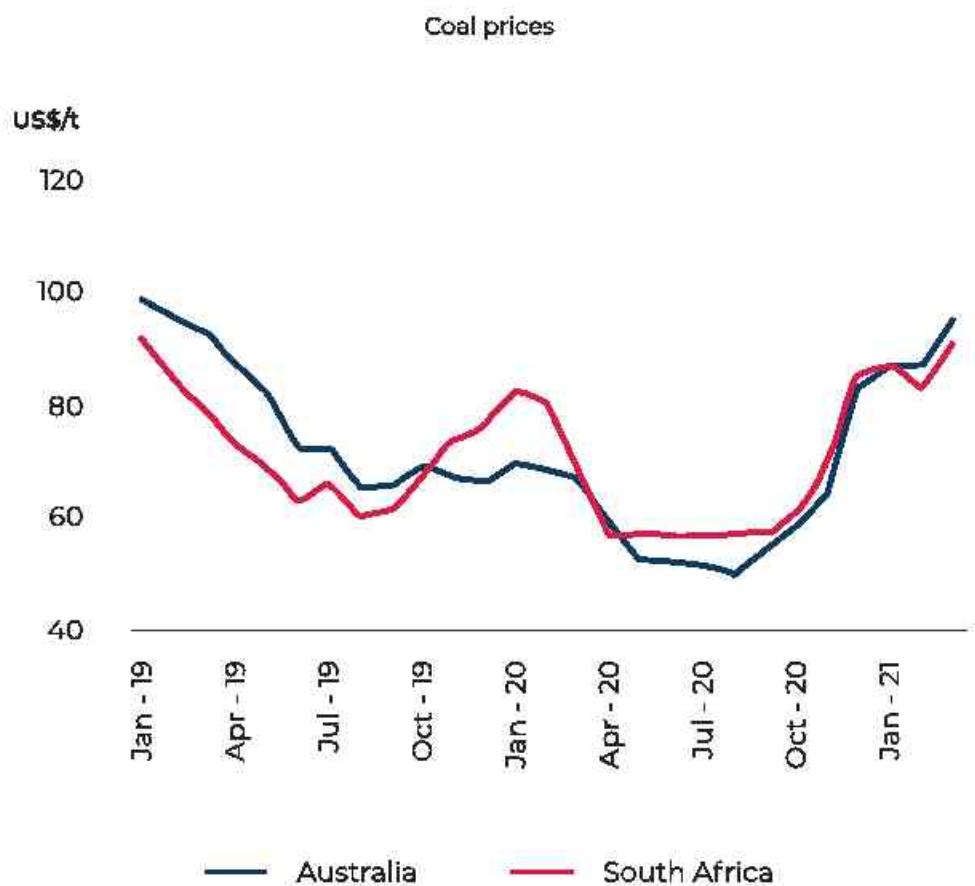


Nguồn: IHS Markit (2020), Coal Price Data and Indexes.

Note: FOB = free on board; PCI = pulverized coal injection.

Giá than đầu năm 2021 tiếp tục chứng kiến sự tăng mạnh trở lại khi mà nền kinh tế phục hồi và sản xuất trở lại. Tại các nước có nhu cầu than nhiệt lớn như Trung Quốc, việc giá tăng nhập khẩu cũng đẩy giá than nhiệt tăng mạnh. Trung Quốc hiện tại vẫn thắt chặt chính sách nhập khẩu than của Úc. Tuy nhiên, giá than Úc vẫn tiếp tục tăng cao do các nước khác như Ấn Độ tăng cường nhập than Úc thay vì Indonesia và Nam Phi. Thời tiết bất lợi, lụt lội tại Úc cũng khiến nguồn cung bị cắt giảm và đẩy giá than tăng mạnh. World Bank dự báo, giá than tiếp tục tăng khoảng 30% trong cuối năm 2021.

Giá than đầu năm 2021 tiếp tục chứng kiến sự tăng mạnh trở lại khi mà nền kinh tế phục hồi và sản xuất trở lại. Tại các nước có nhu cầu than nhiệt lớn như Trung Quốc, việc gia tăng nhập khẩu cũng đẩy giá than nhiệt tăng mạnh. Trung Quốc hiện tại vẫn thắt chặt chính sách nhập khẩu than của Úc. Tuy nhiên, giá than Úc vẫn tiếp tục tăng cao do các nước khác như Ấn Độ tăng cường nhập than Úc thay vì Indonesia và Nam Phi. Thời tiết bất lợi, lụt lội tại Úc cũng khiến nguồn cung bị cắt giảm và đẩy giá than tăng mạnh. World Bank dự báo, giá than tiếp tục tăng khoảng 30% trong cuối năm 2021.



### 3.2. Dự báo giá than

Giá than nhiệt đã tăng rất nhanh từ năm 2020 đến nay. Giá than nhiệt giao ngay tăng hơn 50% trong vòng 1 năm từ quanh mức 60 USD/tấn lên 90 USD/tấn. Trong khi đó, giá hợp đồng kỳ hạn thậm chí còn cao hơn, tăng từ 70 USD/tấn lên 110 USD/tấn. Nguyên nhân cho sự tăng giá đột biến này là do ảnh hưởng của Covid lên chuỗi cung ứng toàn cầu. Nhiều nhà máy phải tạm dừng sản xuất để phòng tránh dịch. Đi kèm với đó là việc vận chuyển hàng hóa giữa các nước, các khu vực trên thế giới bị đình trệ, tình trạng thiếu hụt

container chở hàng, các tàu chở hàng mất nhiều thời gian hơn cho việc kiểm tra hàng hóa trước khi được dỡ khiến cho thời gian vận chuyển tăng lên rất nhiều. Thời tiết bất lợi tại Úc, cụ thể là mưa nhiều gây tình trạng ngập úng, lụt lội cũng làm cho việc khai thác than trở nên khó khăn. Nguồn cung bị thiếu trong khi nhu cầu tại một số quốc gia bắt đầu phục hồi mạnh khi dịch được kiểm soát khiến mất cân bằng giữa cung cầu than nhiệt. Nhìn vào số liệu sản xuất và xuất khẩu than của Úc - nước xuất khẩu than lớn thứ 2 thế giới, sản lượng

sản xuất và xuất khẩu than nhiệt ước tính giảm lần lượt là -11.5% và -8.8% trong giai đoạn 2020 – 2021 so với 1 năm trước đó. Không chỉ riêng Úc mà các nước xuất khẩu than lớn trên thế giới như Indonesia, Nga cũng bị ảnh hưởng dẫn tổng sản lượng xuất khẩu không đáp ứng nhu cầu nhập khẩu.

Dự báo cho giai đoạn 2021 trở đi đến hết năm 2023, khi dịch bệnh được kiểm soát nhờ vắc xin và thời tiết thuận lợi hơn, sản lượng tại các quốc gia xuất khẩu than phục hồi mạnh mẽ, đáp ứng đủ cho nhu cầu tiêu thụ sẽ khiến giá than giảm dần về mức 70 – 80 USD/tấn và dự báo giá than sẽ duy trì ở vùng này đến hết 2025.

World	Unit	Annual percentage change			
		2020	2021 <sup>f</sup>	2022 <sup>f</sup>	2023 <sup>f</sup>
Import		917	912	923	924
Asia	Mt	810	813	827	828
China	Mt	218	217	216	205
India	Mt	165	165	170	174
Japan	Mt	119	120	120	120
South Korea	Mt	90	89	90	90
Taiwan	Mt	54	55	54	54
Europe	Mt	107	99	96	96
European Union	Mt	66	58	54	53
Other Europe	Mt	40	41	42	43
Exports		890	968	994	982
Indonesia	Mt	390	448	450	442
Australia	Mt	200	200	210	213
Russia	Mt	151	152	162	166
Colombia	Mt	55	56	57	57
South Africa	Mt	74	80	83	80
United States	Mt	20	32	32	24

World	Unit	Annual percentage change			
		2020	2021 <sup>f</sup>	2022 <sup>f</sup>	2023 <sup>f</sup>
<b>Thermal coal</b>					
Contract prices <sup>b</sup>					
- nominal	US\$/t	69	110	80	76
- real <sup>c</sup>	US\$/t	70	110	78	72
Spot prices <sup>d</sup>					
- nominal	US\$/t	58	90	74	68
- real <sup>e</sup>	US\$/t	59	90	72	64
<b>Australia</b>					
Production	Mt	268	237	262	265
Export volume	Mt	213	194	208	212
- nominal value	A\$m	20,376	17,077	20,650	17,040
- real value <sup>h</sup>	A\$m	20,600	17,077	20,308	16,471
<b>2020-21<sup>f</sup> 2021-22<sup>f</sup> 2022-23<sup>f</sup></b>					
2020-21 <sup>f</sup>		-11.5	10.4	1.0	
2021-22 <sup>f</sup>		-8.8	7.3	1.8	
2022-23 <sup>f</sup>		-16.2	20.9	-17.5	
		-17.1	18.9	-18.9	

## D. NGÀNH THAN VIỆT NAM

### QUÁ TRÌNH HÌNH THÀNH NGÀNH THAN VIỆT NAM



Đài Hoàng Đế lệnh chỉ trong khu di tích điểm khai thác than đầu tiên tại xã Yên Thọ - Đông Triều

nghiệp và hoạt động có kỹ thuật dưới sự quản lý của Thực dân Pháp.

Nếu như huyện Đông Triều là địa điểm khai thác đầu tiên ở Việt Nam từ thời Nguyễn thì huyện Văn Đồn là nơi khai thác mỏ than đầu tiên của Việt Nam từ thời Pháp thuộc, mỏ than đầu tiên được cho là Kế Bào. Mỏ than Kế Bào được thành lập với số vốn ban đầu 2,5 triệu Phô-răng, số vốn đó ngày một tăng lên. Từ 1891-1895, đã vọt lên 6 triệu Phô-răng. Trên con đường đi từ mỏ than Kế Bào ra cảng Vạn Hoa hơn 10km, người Pháp đã làm đường và một số cây cầu sắt, cầu bê tông đưa than ra cảng, đường chui qua cổng, đường đục núi để đi qua. Xưa nay, người Văn Đồn vẫn quen gọi là cầu Min-nđo hoặc cầu Cái Làng. Ngày 19-12-1911, công ty than Kế Bào được thành lập với số vốn ban đầu là 30 triệu Phô-răng. Năm 1890 có 2.750 công nhân. Sản lượng than đã khai thác của Công ty Kế Bào là 30.242 tấn. Năm 1932, có 1.700 công nhân Á Đông và 13 người

Ở góc độ lịch sử, có thể chia sự phát triển của ngành than thành 4 thời kỳ:

**Thời kỳ 1839-1884:** Ra đời và hoạt động sơ khai dưới sự quản lý của các triều đại phong kiến Nhà Nguyễn. Việc khai thác than của người Việt tại Đông Triều bắt đầu từ năm 1840 nhưng chỉ là hình thức sơ khai, thủ công.

**Thời kỳ 1884-1955:** Hình thành một ngành công



Mỏ Kế Bào nơi khai thác mỏ than đầu tiên của Việt Nam

châu Âu. Mỏ than Kế Bào ra đời là sự kiện quan trọng trong quá trình phát triển của ngành Than Việt Nam. Cũng từ đây, đội ngũ công nhân mỏ Việt Nam ra đời.

**Thời kỳ 1955-1994:** Trở về tay nhân dân, người thợ đã làm chủ đất mỏ, bước đầu được cơ giới hóa và hoạt động với hiệu quả tăng dần dưới sự quản lý theo cơ chế kinh tế bao cấp thời chiến tranh và hậu chiến tranh.



Khai thác than thời chiến tranh và hậu chiến tranh



Khai thác than hiện đại

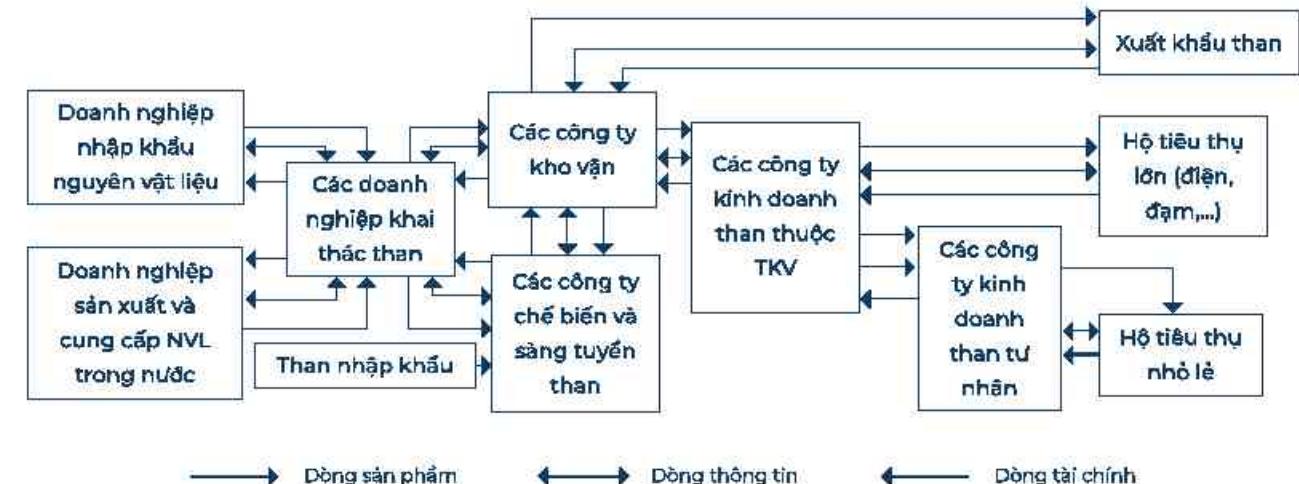
**Từ năm 1995 – nay:** Sự ra đời của Tổng Công ty Than Việt Nam (TVN). Năm 1995 có thể coi là một mốc son trong lịch sử phát triển của ngành than Việt Nam, đánh dấu sự khởi đầu của thời kỳ tiếp theo – thời kỳ đổi mới phương thức quản lý và hoạt động sản xuất kinh doanh của ngành than. Dấu mốc quan trọng trong sự phát triển của ngành Than là khi Tổng Công ty Than Việt Nam được thành lập theo Quyết định số 563/Ttg ngày 10/10/1994 của Thủ tướng Chính phủ. Với chiến

lược kinh doanh đa ngành trên nền tảng sản xuất than, Tổng Công ty đã từng bước tháo gỡ khó khăn, trì trệ thời bao cấp, xây dựng mục tiêu chiến lược đúng đắn cho sự phát triển. Kết quả là năm 2005, sản lượng than nguyên khai đạt trên 30 triệu tấn, tăng 2,7 lần so với năm 2000 và tăng 5 lần so với năm 1994 (trước khi thành lập Tổng Công ty). Tổng doanh thu năm 2005 vượt 20.000 tỷ đồng (trong đó than chiếm 68%), lợi nhuận trước thuế vượt 2.500 tỷ đồng, thu nhập bình quân đạt trên 3 triệu đồng/người/tháng so với 667.000 đồng/tháng năm 1995.

### THỰC TRẠNG SẢN XUẤT NGÀNH THAN VIỆT NAM

#### 1. CHUỖI CUNG ỨNG NGÀNH THAN VIỆT NAM

Chuỗi cung ứng than của Tập đoàn Than - Khoáng sản Việt Nam



Hình 1: Chuỗi cung ứng than của Tập đoàn Than - Khoáng sản Việt Nam

Đầu chuỗi cung ứng là các doanh nghiệp nhập khẩu nguyên vật liệu, hoặc các doanh nghiệp sản xuất nguyên vật liệu trong nước. Các doanh nghiệp này cung cấp tất cả các nguyên liệu, vật liệu, động lực... đầu vào cho doanh nghiệp khai thác than, đảm bảo cho doanh nghiệp khai thác than có thể hoạt động sản xuất thường xuyên, liên tục.

Các doanh nghiệp khai thác than là khâu tiếp theo và cũng là khâu quan trọng nhất trong chuỗi cung ứng sản phẩm than, vì đây là khâu tạo ra sản phẩm mang lại giá trị chính cho toàn chuỗi cung ứng.

Than từ các doanh nghiệp khai thác than được chuyển sang cho doanh nghiệp sàng tuyển để chế biến, sàng tuyển than theo nhu cầu của thị trường rồi chuyển sang cho các công ty kho vận chuẩn bị tiêu thụ. Trong một số trường hợp, than từ các doanh nghiệp khai thác được chuyển thẳng sang cho các công ty kho vận mà không cần sàng tuyển để tiêu thụ trực tiếp.

Các công ty kho vận là đơn vị được Tập đoàn Than - Khoáng sản Việt Nam giao nhiệm vụ nhận than từ các doanh nghiệp khai thác than và các doanh nghiệp sàng tuyển sau đó giao đến các hộ tiêu thụ. Từng công ty kho vận được quy định phân chia khu

## 2. TRỮ LƯỢNG THAN VIỆT NAM:

Việt Nam có trữ lượng than 3,360 triệu tấn (chiếm 0.3% trữ lượng than của thế giới), bình quân đầu người là 34.2 tấn/người, bằng 24.8% bình quân đầu người của thế giới. Như vậy, Việt Nam vào nhóm nước có trữ lượng than thấp hơn nhiều mức bình quân.

Trữ lượng than tập trung vào 12 nước chiếm tới trên 92% trữ lượng toàn thế giới cụ thể:

Trữ lượng than antraxit và bitum toàn thế giới là 753,639 triệu tấn, chiếm 70.2% tổng trữ lượng than. Trong đó, 10 nước có trữ lượng than antraxit và bitum lớn nhất là (triệu tấn): Mỹ 218,938 (29.1%), Trung Quốc 135,069 (17.9%), Ấn Độ 105,979 (14.1%),

## 3. SẢN XUẤT THAN

Sản lượng than toàn cầu đạt 159.61 EJ (tương ứng 7,727.4 triệu tấn), giảm 5.2% so với năm 2019.

Tổng cộng 10 nước chiếm 94.1%, trong đó, có 2 nước tăng và 8 nước giảm sản lượng than so với năm 2019, dẫn đến hậu quả toàn thế giới bị giảm

vực nhận và giao than cụ thể.

Các khách hàng tiêu thụ than phải ký hợp đồng với các công ty kinh doanh than thuộc Tập đoàn. Từ đó, các công ty kho vận sẽ xuất hàng cho các doanh nghiệp tiêu thụ than để xuất bán cho khách hàng. Các công ty kinh doanh than cũng được quy định cụ thể về khu vực kinh doanh để tránh tình trạng cạnh tranh, đẩy giá than không theo quy định...

Các doanh nghiệp trong chuỗi cung ứng than hiện nay hầu hết là các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Than - Khoáng sản Việt Nam (TKV), hoạt động theo sự chỉ đạo, hướng dẫn của TKV.

Úc 73,719 (9.8%), Nga 71,719 (9.5%), Ukraina 32,039 (4.3%), Kazakstan 25,605 (3.4%), Indonesia 23,141 (3.1%), Ba Lan 22,530 (3.0%), Nam Phi 9,893 (1.3%). Tổng cộng 10 nước chiếm 95.5% toàn thế giới.

Trữ lượng than á-bitum và than nâu toàn thế giới là 320,469 triệu tấn, chiếm 29.8%. Trong đó, 12 nước có trữ lượng than á-bitum và than nâu lớn nhất là (triệu tấn): Nga 90,447 (28.2%), Úc 76,508 (23.9%), Đức 35,900 (11.2%), Mỹ 30,003 (9.4%), Indonesia 11,728 (3.7%), Thổ Nhĩ Kỳ 10,975 (3.4%), Trung Quốc 8,128 (2.5%), Séc-bi 7,112 (2.2%), New Zealand 6,750 (2.1%), Ba Lan 5,865 (1.8%); Ấn Độ 5,073 (1.6%); Brazil 5,049 (1.6%). Tổng cộng 12 nước chiếm 91.6% toàn thế giới.

sản lượng. Một số nước có sản lượng than tính theo đơn vị nhiệt năng EJ thấp là do than có nhiệt trị thấp, chẳng hạn như Đức sản lượng chỉ 0,98 EJ, nhưng sản lượng than tự nhiên là 107,5 triệu tấn, theo đó 1 EJ = 109,7 triệu tấn than tự nhiên của nước này.

## 4. TIÊU THỤ THAN

Sản lượng than tiêu thụ toàn cầu năm 2020 đạt 151,42 EJ, giảm 4,2% so với năm 2019. Tổng cộng 15 nước chiếm 91,8%, trong đó 2 nước tăng và 13 nước giảm so với 2019, tổng cộng toàn thế giới giảm như đã nêu trên.

Tiêu thụ than bình quân đầu người của thế giới là 19,33 GJ/người, giảm 5,5% so với năm 2019. Còn Việt Nam có mức tiêu thụ than bình quân 21,35 GJ/người, cao hơn chút ít so với bình quân của thế giới, nhưng còn rất thấp so với Nhật Bản, Đài Loan, Hàn Quốc, Trung Quốc, Malaysia.

# E. TRIỂN VỌNG NGÀNH THAN VIỆT NAM

## TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG NGÀNH THAN

### 1. XU HƯỚNG TIÊU THỤ THAN TOÀN CẦU

Giảm tiêu thụ than không phải là một xu hướng bắt buộc, còn phụ thuộc vào tỷ lệ tiêu thụ đầu người, cơ cấu sản xuất điện ở các nước với các đặc điểm như:

Thứ nhất: Năm 2020, chỉ có một số nước tăng tiêu thụ than, nhưng đa phần có quy mô nhỏ, ngoại trừ Trung Quốc. Ngược lại, hầu hết các nước, nhất là ở châu Âu, Bắc Mỹ, châu Phi và Trung Đông giảm tiêu thụ than.

Thứ hai: Việc tăng, giảm sử dụng than trên thế giới chưa hẳn là xu thế chung mà tùy thuộc vào tình hình, đặc điểm và điều kiện cụ thể của mỗi nước, khu vực. Trong năm 2020 việc giảm tiêu thụ than trên thế giới nói chung, các khu vực, nhóm nước và tại đa phần các nước chủ yếu là do tác động của Covid-19.

Thứ ba: Trong các nước tiêu thụ than, một số nước có tài nguyên than dồi dào như Trung Quốc, Mỹ, Nga, Đức, Ấn Độ, Nam Phi, Úc, Ba Lan, Thổ Nhĩ Kỳ, Kazakstan, Indonesia, v.v... Một số nước không,

hoặc ít có tài nguyên than trong nước mà phải nhập khẩu than như Hồng Kông, Nhật Bản, Đài Loan, Hàn Quốc, Malaysia, Trung Đông và một số nước châu Âu v.v... Một số nước tuy có than trong nước, nhưng không đủ nên phải nhập khẩu thêm như Trung Quốc, Ấn Độ, Việt Nam, Nam và Trung Mỹ v.v... Thậm chí, một số nước tuy có than xuất khẩu, nhưng vẫn phải nhập khẩu những loại than mà trong nước không có.

Than vẫn giữ vai trò quan trọng trong cân cân năng lượng toàn cầu, khu vực, nhóm nước và của nhiều nước.

Than vẫn giữ vai trò chính trong sản xuất điện của thế giới, khu vực và tại nhiều nước. Tỷ trọng điện than năm 2020 của thế giới là 35,1%, vượt xa điện khí đứng thứ hai là 23,4% và thủy điện đứng thứ ba là 16,0%. Tại châu Á-TBD, điện than chiếm 57,2%, vượt xa 3 vị trí tiếp theo là thủy điện 14,3%, điện khí 11,3% và điện năng lượng tái tạo (NLTT) 10,2%. Ngoài OECD: điện than 46,1%, vượt xa 2 vị trí tiếp theo là điện khí 18,2% và thủy điện 17,7%.

### 2. XU HƯỚNG TIÊU THỤ THAN VIỆT NAM:

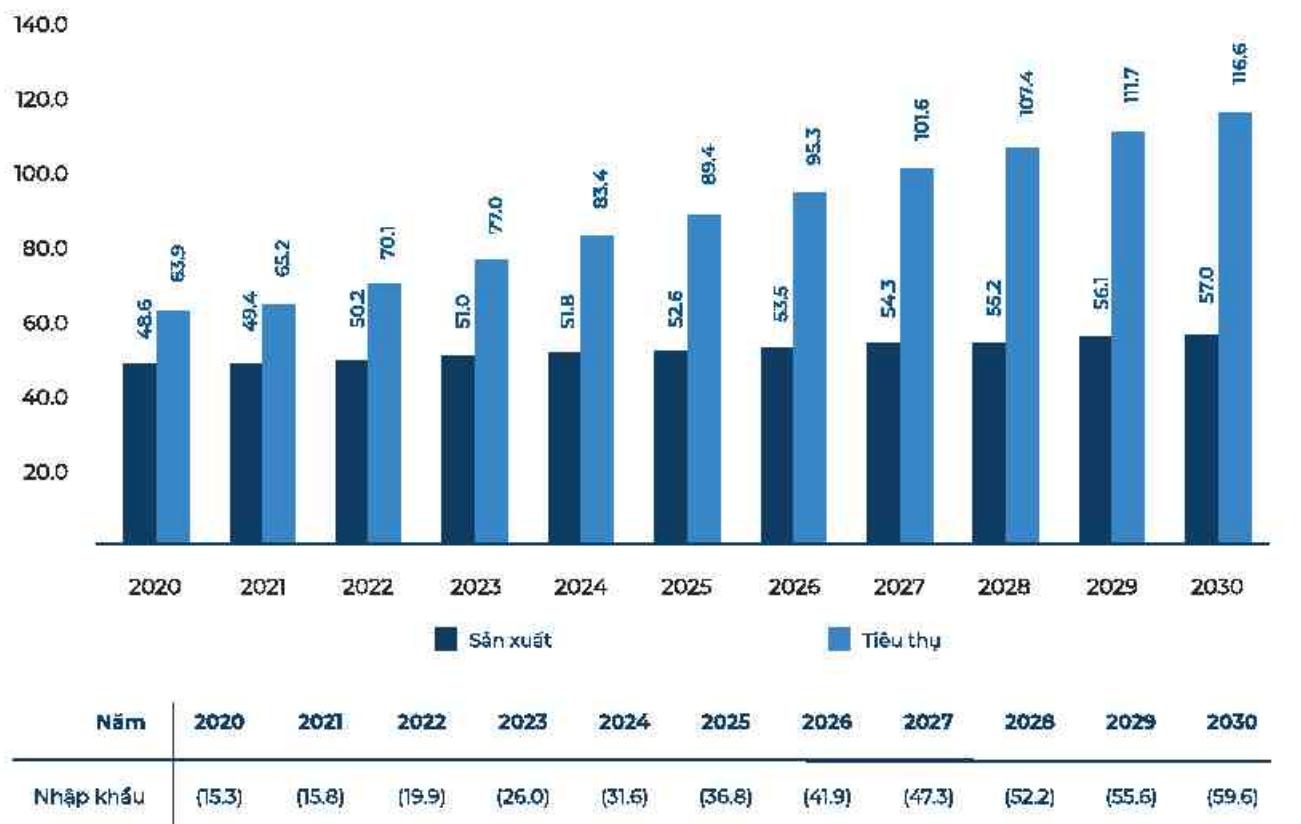
Dự báo cung – cầu ngành than giai đoạn 2015 – 2030:

Việt Nam tuy có xu thế tăng tiêu thụ do quy mô và mức tiêu thụ than bình quân đầu người vẫn còn

rất thấp so với nhiều nước trên thế giới, đặc biệt là trong khu vực. Nhiệt điện than Việt Nam 50,6% (vượt xa thủy điện đứng thứ hai 29,4% và điện khí thứ ba 15,0%. Tiêu thụ than sẽ vẫn tăng trưởng

Nhập khẩu than là tất yếu do nhu cầu cao trong khi sản lượng khai thác thấp và trữ lượng (đã phát hiện) không đổi dào.

### BẢNG DỰ BÁO NGÀNH THAN



### KHUYẾN NGHỊ - GIẢI PHÁP CHO SẢN XUẤT THAN VIỆT NAM:

Với dự báo ngành than sẽ phải nhập khẩu lượng than khá lớn trong thời gian 10 năm tới, do đó các doanh nghiệp tham gia cần có các chiến lược đi thích hợp từ bây giờ để chủ động trong tình hình mới:

#### Thứ nhất: Nhóm giải pháp đảm bảo nguồn cung:

Mục tiêu lớn nhất của các nhà nhập khẩu than cho sản xuất nhiệt điện là đảm bảo được nguồn cung ổn định trong dài hạn (theo vòng đời nhà máy điện) với giá cạnh tranh nhất, vì vậy, các nhà nhập khẩu của các nước nhập than lớn trên thế giới thường triển khai nhiều giải pháp song song như sau:

6.2% trong 10 năm tới đến 2030 trong khi sản xuất sẽ chỉ tăng trưởng khoảng 1.6% trong cùng thời gian. Vì vậy việc nhập khẩu than là tất yếu của Việt Nam.

2/ **Đa dạng hóa nguồn cung:** ngoài việc duy trì nhập khẩu từ Úc và Indonesia, các nước Nhật Bản, Hàn Quốc, Ấn Độ và Đài Loan thường xuyên tìm kiếm các hợp đồng nhập khẩu từ những nước xuất khẩu khác như Nga, Trung Quốc hay xa hơn là Nam Phi.

Không dừng lại ở đó, giải pháp đa dạng hóa nguồn cung của các nước nhập khẩu ngày càng được áp dụng triệt để để tìm kiếm các nguồn than mới được thăm dò như các mỏ than tại Mông Cổ, Zimbabwe hay Mozambique. Tập đoàn KOCOAL (Hàn Quốc) là một trong những doanh nghiệp đi đầu trong việc mở rộng đầu tư sang các mỏ than ở các nước xuất khẩu than mới nổi. Tập đoàn này đã đầu tư khoảng 20 tỷ Won (khoảng 18,1 triệu USD) vào mỏ than ở phía Tây bắc Mông Cổ và tiến hành sản xuất than vào đầu năm 2011. Theo đó, Tập đoàn sẽ nắm giữ 50% cổ phần của mỏ than với trữ lượng than lên tới 79 triệu tấn. Theo hợp đồng này, KOCOAL sẽ được sản xuất với sản lượng 1 triệu tấn/năm trong vòng 79 năm nếu như không có biến động quá lớn từ thị trường (Online Information, 2013).

3/ **Đầu tư chiếm lĩnh thị trường:** Nhật Bản là nước có nhiều nhà đầu tư nhất tại Úc với 7 trong số 17 nhà đầu tư nước ngoài lớn nhất (Idemitsu Kosan, Itochu, Marubeni, Mitsubishi, Mitsui & Co., Sojitz, Sumitomo) đồng thời là nước nhập khẩu than nhiều nhất từ Úc. Các công ty lớn của Nhật Bản đều có cổ phần (tham gia đầu tư) trong các dự án trong chuỗi cung cấp than từ Úc (mỏ khai thác than, đường sắt từ mỏ ra cảng và cảng biển). Ngoài ra, thông qua chính phủ, các nhà nhập khẩu của nước này đều tiếp cận các nguồn than

#### Thứ hai: Hợp đồng nhập khẩu than:

Có 4 loại hợp đồng chính để nhập khẩu than gồm: hợp đồng mua/dầu tư mỏ, hợp đồng thương mại dài hạn,

của các nước theo hình thức hỗ trợ nước sở tại về chuyển giao công nghệ, đầu tư phát triển nguồn nhân lực ngành than, đầu tư xây dựng và nâng cấp cơ sở hạ tầng khai thác, hệ thống vận chuyển than bằng thuyền hay hệ thống vận chuyển đường sắt... để gây dựng mối quan hệ hợp tác. Giải pháp này đã cho thấy hiệu quả rõ rệt, và trong giai đoạn gần đây Nhật Bản tiếp tục áp dụng đối với Indonesia để phát triển nguồn cung của mình một cách tối đa.

Trong quá khứ, để nhập khẩu được anthracite của Việt Nam tuy không nhiều, nhưng Nhật cũng đã áp dụng các chính sách "hỗ trợ tạo nguồn" cho Tập đoàn CN Than - Khoáng sản Việt Nam (đào tạo công nhân, chuyển giao công nghệ chế biến than và toàn mỏ, quản lý khí methan, cung cấp thiết bị v.v.).

4/ **Tận dụng hỗ trợ của chính phủ:** với những nước như Đài Loan, Ấn Độ, các doanh nghiệp không có được lợi thế như các doanh nghiệp Nhật Bản hay Hàn Quốc, Trung Quốc trên thị trường nhập khẩu than. Vì vậy, chính phủ các nước này đã có những giải pháp hỗ trợ để khuyến khích các doanh nghiệp năng động hơn trong việc nhập khẩu than.

Cụ thể, Đài Loan thực hiện giảm trừ tối đa thuế nhập khẩu và thuế tiêu thụ đặc biệt đối với các nhà nhập khẩu than, trong khi Ấn Độ không giới hạn hạn ngạch nhập khẩu than, thực hiện chế độ tự do hóa thương mại, cho phép các doanh nghiệp nước này chủ động thực hiện các hợp đồng mua mỏ, hoặc nhập khẩu và kết hợp với giảm trừ thuế thương mại đối với các doanh nghiệp nhập khẩu than.

1/ **Lựa chọn nguồn than nhập khẩu hợp lý:** tập trung vào các nước giàu tài nguyên than, có vị trí địa lý thuận lợi và khai thác than phục vụ xuất khẩu là chính, vì trong nước có các nguồn tài nguyên năng lượng khác thay thế. Ưu thế nhất là Úc, Indonesia, tiếp theo là Nga, Nam Phi và sau đó là một số nước khác.

hợp đồng thương mại hàng năm và hợp đồng thương mại mua theo chuyến. Mỗi loại hợp đồng đều có ưu, nhược điểm đặc trưng.

Để tận dụng tối đa ưu điểm của từng loại hợp đồng nên lựa chọn thời điểm thích hợp áp dụng linh hoạt cả 4 loại hợp đồng nói trên. Đặc biệt ưu tiên cho các loại hợp đồng nhập khẩu có khả năng đảm bảo đáp ứng trong dài hạn như hợp đồng thương mại dài hạn, hoặc hợp đồng đầu tư mỏ.

Hợp đồng nhập khẩu có 2 hình thức chính: hợp đồng trực tiếp và hợp đồng thông qua một nhà

thương mại trung gian.

Việc có nhà trung gian thương mại có thể giúp tránh được các rủi ro khi làm việc với đối tác thiếu tin cậy, không cần phải tự đi tìm kiếm nguồn than, có thể chiếm dụng vốn của nhà trung gian thương mại. Tuy nhiên, chi phí sẽ cao hơn hợp đồng trực tiếp với nhà cung cấp than.

Tùy thuộc vào điều kiện thực tế, kinh nghiệm tham gia thị trường và khả năng đàm phán mà có thể lựa chọn linh hoạt hình thức hợp đồng.

Một số nhà trung gian lớn và uy tín trên thế giới gồm: Glencore, Noble Group, Vitol...

### **Thứ ba: Vận tải biển và cảng trung chuyển than nhập khẩu:**

#### **1/ Phương thức vận chuyển:**

Lâu nay, các nhà nhập khẩu than đều ưu tiên sử dụng phương thức vận chuyển bằng các tàu có trọng tải rất lớn: Capesize (120.000-200.000 tấn), Post Panamax (100.000 tấn); Panamax (72.000 tấn). Các loại tàu này đều có thể hoạt động tốt với điều kiện cảng xuất khẩu của Úc, Indonesia.

Các nhà nhập khẩu than thường ưu tiên sử dụng dịch vụ thuê tàu thay vì tự đầu tư đội tàu (do chi phí đầu tư đối với tàu rất lớn, khó tận dụng tối đa khả năng chuyên chở của đội tàu, khó tận dụng được phương thức vận tải hai chiều, không kết hợp được với các mặt hàng rời khác như quặng sắt, clinker, bauxite, lúa, mì v.v.).

#### **2/ Hợp đồng thuê tàu:**

Có rất nhiều dạng hợp đồng thuê tàu vận tải biển quốc tế được các nhà nhập khẩu than sử dụng như: Hợp đồng thuê tàu chuyên dụng (Contract of dedicated vessel); Hợp đồng thuê chuyến dài hạn (Contract of Affreightment - COA); Thuê tàu định hạn chuyến (Time Charter Trip); Thuê định hạn

(Time Charter); Hợp đồng thuê tàu trống (Bare ship or bare boat); Hợp đồng thuê tàu chuyến (Voyage Charter).

Mỗi dạng hợp đồng đều có các ưu, nhược điểm riêng và trong các dạng hợp đồng đó thì dạng Hợp đồng thuê chuyến dài hạn (Contract of Affreightment - COA) đang là dạng phổ biến cho việc nhập khẩu than số lượng lớn và dài hạn do tính ổn định cao, bên cạnh đó cũng rất linh hoạt về việc chỉ định tàu tuỳ theo nhu cầu.

#### **3/ Cảng trung chuyển than nhập khẩu:**

Than là loại hàng rời phải nhập khẩu từ các thị trường xa xôi, được vận chuyển bằng các tàu biển lớn cỡ Panamax tới Capesize để giảm chi phí Logistics cho 1 tấn than và qua đó là tăng hiệu quả các dự án điện than nói riêng và dự án sử dụng than nhập khẩu nói chung.

Cần tìm địa điểm thích hợp gần với các nhà máy nhiệt điện than (hộ sử dụng than khối lượng lớn) để xây dựng các cảng trung chuyển đón được tàu biển có trọng tải lớn cỡ từ Panamax tới Capesize.

Tại mỗi cảng trung chuyển có hình thành trung tâm than để thực hiện các công tác lưu trữ, phối trộn, giám định chất lượng... phục vụ cụm 3-4 nhà máy nhiệt điện than.

#### **4/ Chi phí vận chuyển:**

Chi phí vận chuyển than theo các loại tàu trung bình cho khoảng cách 1.000 dặm trong 5 năm qua, theo thống kê của Clarkson Service cụ thể như sau: đối với tàu Capesize (>120.000 tấn): 2,61 - 4,32USD/ tấn sản phẩm; đối với tàu Panamax

#### **Thứ tư: Nhóm các giải pháp khác:**

1/ Tìm hiểu và tuân thủ "luật chơi" đã được thiết lập trên thị trường than thế giới.

2/ Xây dựng kết cấu hạ tầng đồng bộ phục vụ nhập khẩu than bao gồm hệ thống cảng biển (cảng trung chuyển than nhập khẩu), giao thông nội địa từ cảng biển về các hộ sử dụng than, hệ thống bến, kho, bãi tập kết, lưu giữ than.

3/ Quản lý tập trung việc nhập khẩu than bằng hình thức thích hợp (ví dụ thông qua cơ chế phối hợp, hoặc hiệp hội nhập khẩu than) vừa tạo thế chủ động cho các đơn vị nhập khẩu than và sử dụng than, vừa tránh tình trạng tranh mua, tranh bán đẩy giá than tăng cao.

4/ Các doanh nghiệp và tập đoàn lớn cần đào tạo

(72.000 tấn): 3,88 - 4,97USD/tấn sản phẩm; đối với tàu Handymax (< 50.000 tấn): 7,06 - 10,56USD/tấn sản phẩm. Khoảng cách trung bình từ các cảng xuất than của Indonesia tới Việt Nam là 2.095km (tương đương 1.302 dặm), của Úc tới Việt Nam là 7.220km (tương đương 4.487 dặm).

Như vậy, chi phí vận chuyển than từ Úc về Việt Nam cao hơn 3 lần so với chi phí vận chuyển từ Indonesia trong cùng điều kiện tàu vận chuyển và điểm đến giống nhau.

cán bộ, nắm vững nghiệp vụ xuất-nhập khẩu than, thành lập các bộ phận/công ty chuyên trách, làm dấu mối đàm phán trực tiếp, ký kết hợp đồng dài hạn với các chủ mỏ (khoảng 70-80% nhu cầu).

Ngoài ra, cần nghiên cứu đầu tư vào các mỏ than để lấy than theo hình thức off-take nhằm ổn định lâu dài nguồn cung. Nhu cầu còn lại (khoảng 20-30%) có thể mua theo chuyến.

5/ Giá mua than: Phần lớn mua theo điều kiện FOB cảng xuất để phù hợp với điều kiện bán than của các chủ mỏ và các nhà xuất khẩu lớn. Giá có thể cố định theo kỳ hạn, hoặc giá thả nổi được xác định theo chỉ số giá GlobalCOAL NEWC (cho thị trường Úc và Indonesia), tùy theo diễn biến của thị trường.



## F. DOANH NGHIỆP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ



Ngành cấp 4

Khai thác, chế biến và kinh doanh và khoáng sản

**CÔNG TY CỔ PHẦN THAN NÚI BÉO – VINACOMIN  
(HNX: NBC)**

LỢI NHUẬN TĂNG TRƯỞNG MẠNH TRONG NGẮN HẠN NHỜ HƯỞNG LỢI TỪ GIÁ THAN THẾ GIỚI TĂNG

### CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	2.435	2.194	2.734
Giá vốn bán hàng	2.051	1.835	2.215
<b>Lãi gộp</b>	<b>383</b>	<b>359</b>	<b>519</b>
Thu nhập tài chính	3	2	4
Chi phí tài chính	159	190	243
Trong đó: Chi phí lãi vay	159	185	174
Lỗ từ Công ty liên doanh	-	-	-
Chi phí bán hàng	34	15	49
Chi phí quản lý doanh nghiệp	134	112	180
<b>Lãi từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>60</b>	<b>45</b>	<b>51</b>
Thu nhập khác, ròng	9	10	12
<b>Lãi ròng trước thuế</b>	<b>60</b>	<b>47</b>	<b>53</b>
<b>Lãi thuần sau thuế</b>	<b>34</b>	<b>47</b>	<b>53</b>
<b>Lợi nhuận Cổ đông Công ty mẹ</b>	<b>34</b>	<b>47</b>	<b>53</b>
<b>EPS (VNĐ)</b>	<b>921</b>	<b>1.260</b>	<b>1.443</b>

Nguồn: CTS dự báo

### Chiến lược giao dịch: Mua

Giá giao dịch hiện tại	Giá dự báo	Thời gian nắm giữ	Lợi nhuận dự báo
23.700	27.400	<= 12 tháng	+15,60%
- 23.900	- 27.600	VND/cổ phiếu	VND/cổ phiếu

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU (24/09/2021)

Số lượng CP niêm yết	36.999.124
Số lượng CP lưu hành	36.999.124
Vốn hóa (tỷ VND)	891,68
Biến động giá 52 tuần	+350,00%
KLCDTB 10 phiên	1.245.034
% sở hữu nước ngoài	4,63%
Room nước ngoài còn lại	44,37%

### CỔ ĐÔNG LỚN

60,0%

Tập đoàn Công nghiệp Than  
Khoáng sản Việt Nam

### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Trong ngắn hạn, hưởng lợi từ giá than thế giới tăng mạnh trong năm 2021, giá bán than trung bình dự kiến sẽ tăng hơn +19%, so với năm 2020, dẫn đến doanh thu tăng nhẹ (+22%);
- Dự báo trong dài hạn, giá tăng nhập khẩu than, tăng cường thuế bảo vệ môi trường, quý phуч lợi duy trì cao tạo áp lực mạnh mẽ lên khả năng tăng trưởng của NBC.

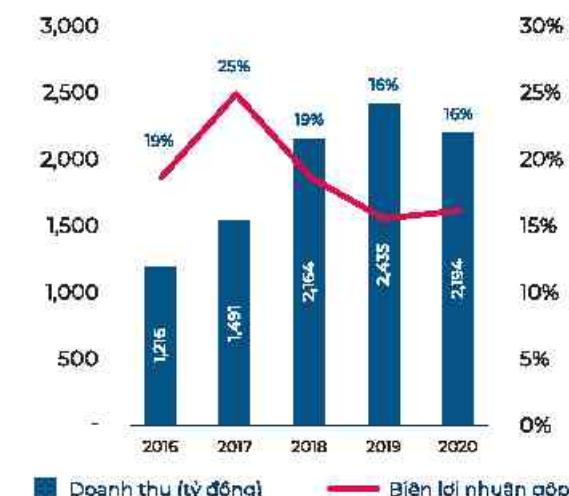
### DỰ ĐOÁN TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA NBC TRONG NĂM 2021:

NBC là một trong số các công ty thuộc sở hữu của Tập Đoàn Công Nghiệp Than – Khoán Sản Việt Nam (Vinacomin), khai thác chế biến, sản xuất và kinh doanh than và các loại khoáng sản.

### SẢN LƯỢNG KHAI THÁC THAN ỔN ĐỊNH 10% TRONG 2016 – 2021F

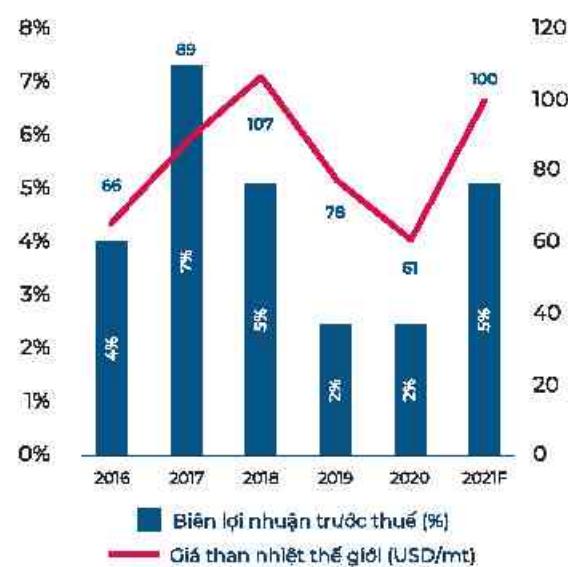
NBC có công suất khai thác than nguyên khai trung bình hàng năm vào khoảng 1.1 triệu tấn, giai đoạn 2016 – 2020. Chúng tôi nhận định, sản lượng khai thác than này của NBC là tương đối thấp so với các

### ĐỒ THỊ GIÁ



Bảng 1: Doanh thu và Biên lợi nhuận gộp  
Giai đoạn 2016 – 2020F của NBC  
Nguồn: CTS tổng hợp và dự báo

doanh nghiệp cùng ngành, với hệ số bốc đất cao (4.5 – 7.9/năm), và hệ số đào lò thấp (10,000 – 12,000m/năm). Tuy nhiên, chúng tôi dự báo, chỉ số sẽ được cải thiện kể từ năm 2023F (1.8-2 triệu tấn/năm) do Dự Án Công Trình Khai Thác Hầm Lò Mỏ Than Núi Béo sẽ được hoàn thành



Bảng 2: Giá than thế giới tương quan với  
biên lợi nhuận trước thuế của NBC  
Nguồn: CTS tổng hợp và dự báo

Chúng tôi dự báo trong dài hạn, NBC sẽ không tăng trưởng nhảy bậc do những vấn đề tồn đọng, cố hữu của ngành than. Cụ thể, quy mô khai thác giới hạn, trữ lượng thấp, giá tăng nhập khẩu than, tăng cường thuế bảo vệ môi trường, quỹ phúc lợi duy trì cao tạo áp lực mạnh mẽ lên khả năng tăng trưởng của NBC.

#### RỦI RO

- Nhu cầu tiêu thụ than trong nước giảm do Chính phủ đẩy mạnh điện năng lượng tái tạo và điện khí.
- Giá than thế giới quay đầu giảm mạnh vào năm 2022F do nhu cầu tiêu thụ than tại Trung Quốc giảm, và dư cung Indonesia sau khi tăng năng suất khai thác đáp ứng nhu cầu xuất khẩu trong
- năm 2021.
- Tai nạn hầm mỏ giá tăng chi phí phúc lợi (chiếm 44% - 55% LNST), giảm khả năng tái đầu tư trong dài hạn.
- Chính phủ tăng thuế bảo vệ môi trường (BVMT), cụ thể từ 1/1/2019 thuế BVMT đã tăng trung 1,5 lần so với khung thuế cũ.

#### MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ

P/E	TRỌNG SỐ	GIÁ
100%	27,419	

Giá mục tiêu bình quân (VND/cổ phiếu)

năm 2022, nâng tổng công suất khai thác than lên 2 triệu tấn/năm. Ngoài ra, xu hướng than hầm lò thay thế than lộ thiên sẽ tiếp diễn về lâu dài, cụ thể tỷ trọng than hầm lò trong cơ cấu khai thác than nguyên khai đã chiếm 56% trong năm 2020.

#### DOANH THU TĂNG NÓNG NHƠ GIÁ THAN THẾ GIỚI TĂNG MẠNH

Chúng tôi nhận định doanh thu năm 2021F tăng trưởng nóng, tăng +22% so với năm 2020, chủ yếu nhờ giá than thế giới tăng phi mã do nhu cầu nhiệt điện than ở Trung Quốc tăng, đồng thời trữ lượng than và nguồn cung than ở đây giảm mạnh. Giá than trong nước vận động theo giá than thế giới, nhưng biên độ không lớn. Do vậy, khi giá bán than thế giới tăng phi mã, giá bán than trong nước tăng theo, dẫn đến doanh thu năm 2021F tăng trưởng nhanh.

#### NHỮNG VẤN ĐỀ TỒN ĐỘNG DẪN ĐẾN TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG THẤP TRONG DÀI HẠN

#### QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

Tại giá đóng cửa ngày 24/09/2021, cổ phiếu đang được giao dịch với chỉ số P/E dự phóng năm 2021 là 19 lần, mức định giá này theo quan điểm của CTS là tương đối rẻ so với doanh nghiệp..

CTS sử dụng mô hình định giá là P/E để định giá cổ phiếu NBC. Mức định giá NBC 27,400 đồng/cổ phiếu, tương đương mức tăng +15.6% so với mức giá đóng cửa ngày 24/09/2021.

#### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

##### ■ Mục tiêu 3 tháng

#### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

#### DIỄN GIẢI

MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3-5%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

##### ■ Mục tiêu 12 tháng

#### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

#### DIỄN GIẢI

MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5-15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

## F. DOANH NGHIỆP KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ



**Ngành cấp 4**

Khai thác, chế biến và kinh doanh và khoáng sản

**CÔNG TY CỔ PHẦN THAN VÀNG DANH  
VINACOMIN (HNX: TVD)**

LỢI NHUẬN TĂNG TRƯỞNG MẠNH TRONG NGẦN HẠN NHỜ HƯỚNG LỢI TỪ GIÁ THAN THẾ GIỚI TĂNG

### CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2019	2020	2021F
Doanh thu thuần	4.546	4.494	4.660
<b>Giá vốn bán hàng</b>	<b>4.107</b>	<b>4.115</b>	<b>4.158</b>
Lợi nhuận gộp	438	379	502
<b>Doanh thu tài chính</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Chi phí tài chính	137	103	176
Trong đó: Chi phí lãi vay	137	103	141
Lãi (lỗ) công ty liên kết	-	-	-
Chi phí bán hàng	8	8	9
Chi phí quản lý doanh nghiệp	198	194	227
Lợi nhuận thuần	97	75	92
<b>Thu nhập khác</b>	<b>14</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
Lợi nhuận kế toán trước thuế	93	76	92
Lợi nhuận sau thuế TNDN	61	66	82
Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ	61	66	82
EPS (VND)	1.351	1.464	1.815

Nguồn: CTS dự báo

### Chiến lược giao dịch: Mua

Giá giao dịch hiện tại	Giá dự báo	Thời gian nắm giữ	Lợi nhuận dự báo
<b>17.800</b>	<b>21.300</b>	<b>&lt;= 12 tháng</b>	<b>+20,30%</b>
<b>- 18.000</b>	<b>- 21.600</b>		

VND/cổ phiếu

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU (24/09/2021)

Số lượng CP niêm yết	44.962.864
Số lượng CP lưu hành	44.962.864
Vốn hóa (tỷ VND)	813,83
Biến động giá 52 tuần	+225,00%
KLCDTB 10 phiên	800.193
% sở hữu nước ngoài	48,16%
Room nước ngoài còn lại	48,57%

### CỔ ĐÔNG LỚN

**66,83%**

Tập đoàn Công nghiệp Than  
Khoáng sản Việt Nam

**00,27%**

Nguyễn Văn Dũng

**00,22%**

Trịnh Xuân Thoả

**00,03%**

Vương Minh Thu

**00,01%**

Phạm Thế Hưng

### ĐỒ THỊ GIÁ



### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- TVD duy trì CAGR sản lượng khai thác than 6,3% trong giai đoạn 2016 – 2021F. Dự báo xu hướng này sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định trong trung hạn. Tuy nhiên, về dài hạn, nhu cầu tiêu thụ than và trữ lượng than trong nước sẽ giảm, giá tăng nhập khẩu than, tăng cường thuế bảo vệ môi trường, quỹ phúc lợi duy trì cao tạo áp lực mạnh mẽ lên khả năng tăng trưởng của TVD.

- Trong ngắn hạn, hưởng lợi từ giá than thế giới tăng mạnh trong năm 2021, giá bán than trung bình dự kiến sẽ tăng nhẹ 1-2%, so với năm 2020, dẫn đến doanh thu tăng nhẹ (+4%)



#### DỰ ĐOÁN TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA TVD TRONG NĂM 2021:

TVD là một trong số các công ty thuộc sở hữu của Tập Đoàn Công Nghiệp Than – Khoán Sản Việt Nam (Vinacomin), khai thác chế biến, sản xuất và kinh doanh than và các loại khoáng sản.

#### SẢN LƯỢNG KHAI THÁC THAN ỔN ĐỊNH 10% TRONG 2016 – 2021F

TVD có công suất khai thác than nguyên khai trung bình hàng năm vào khoảng 3 triệu tấn, giai đoạn 2016 – 2020. Chúng tôi nhận định, sản lượng khai thác than này của TVD là có thể gọi là cao nhất trong các doanh nghiệp cùng ngành, với hệ số bốc đất rất thấp (trung bình 0.36/năm), và hệ số đào lò tương đối cao (30,000 – 34,000m/năm).

Chúng tôi dự báo, chỉ số này sẽ vẫn được duy trì kể cả trong tình hình dịch COVID-19 bùng phát vào quý 3/2021, nguyên nhân chính là TVD tập trung khai thác và chế biến chủ yếu than hầm lò có nguồn trữ lưỡng than dồi dào.

#### DOANH THU TĂNG NÓNG NHỜ GIÁ THAN THẾ GIỚI TĂNG ĐỘT NGỘT

Chúng tôi nhận định doanh thu năm 2021F tăng trưởng nóng, tăng +4% so với năm 2020, chủ yếu nhờ giá than thế giới tăng phi mã do nhu cầu nhiệt điện than ở Trung Quốc tăng, đồng thời trữ lượng than và nguồn cung than ở đây giảm

mạnh. Giá than trong nước vận động theo giá than thế giới, nhưng biên độ không lớn. Do vậy, khi giá bán than thế giới thăng phi mã, giá bán than trong nước tăng theo, dẫn đến doanh thu năm 2021F tăng trưởng nóng nhưng không lớn.

#### NHỮNG VẤN ĐỀ TỐN ĐỘNG DẪN ĐẾN TIỀM NĂNG TĂNG TRƯỞNG THẤP TRONG DÀI HẠN

Chúng tôi dự báo trong dài hạn, TVD sẽ không tăng trưởng nhảy bậc do những vấn đề tồn đọng, cổ hữu của ngành than. Cụ thể, nhu cầu tiêu thụ than và trữ lượng than giảm, giá tăng nhập khẩu than, tăng cường thuế bảo vệ môi trường, quỹ phúc lợi duy trì cao tạo áp lực mạnh mẽ lên khả năng tăng trưởng của TVD.

#### RỦI RO

- Nhu cầu tiêu thụ than trong nước giảm do Chính phủ đẩy mạnh điện năng lượng tái tạo và điện khí.



Bảng 2: Giá than thế giới tương quan với biên lợi nhuận trước thuế của TVD  
Nguồn: CTS tổng hợp và dự báo

#### RỦI RO

- Giá than thế giới quay đầu giảm mạnh vào năm 2022F do nhu cầu tiêu thụ than tại Trung Quốc giảm, và dư cung Indonesia sau khi tăng năng suất khai thác đáp ứng nhu cầu xuất khẩu trong năm 2021.
- Tai nạn hầm mỏ gia tăng chi phí phúc lợi (chiếm

44% - 55% LNST), giảm khả năng tái đầu tư trong dài hạn.

- Chính phủ tăng thuế bảo vệ môi trường (BVMT), cụ thể từ 1/1/2019 thuế BVMT đã tăng trung bình 1.5 lần so với khung thuế cũ.

#### MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ

P/E

Giá mục tiêu bình quân (VNĐ/cổ phiếu)

TRỌNG SỐ

GIÁ

100%

21,379

21,300

#### QUAN ĐIỂM VÀ ĐỊNH GIÁ

- Tại giá đóng cửa ngày 24/09/2021, cổ phiếu đang được giao dịch với chỉ số P/E dự phóng năm 2021 là 12 lần, mức định giá này theo quan điểm của CTS là còn nhiều tiềm năng.

- CTS sử dụng mô hình định giá là P/E để định giá cổ phiếu TVD. **Mức định giá TVD 21,300 đồng/cổ phiếu**, tương đương mức tăng +20.3% so với mức giá đóng cửa ngày 24/09/2021.

#### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

##### Mục tiêu 3 tháng

#### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

#### DIỄN GIẢI

MUA

Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên

THEO DÕI

Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3–5%

NẮM GIỮ

Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%

BÁN

Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

##### Mục tiêu 12 tháng

#### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

#### DIỄN GIẢI

MUA

Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên

THEO DÕI

Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5–15%

NẮM GIỮ

Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%

BÁN

Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

## G. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRONG NGÀNH

### 1. CỔ PHIẾU NGÀNH THAN NIÊM YẾT

MÃ CK	TÊN	SÀN	TỶ LỆ SỞ HỮU NHÀ NƯỚC %	SỐ CP LUU HÀNH BÌNH QUÂN ĐƠN VỊ: CỔ PHIẾU
CLM	Xuất nhập khẩu Than - Vinacomin	HNX	55,41%	11.000.000
HLC	Than Hà Lầm	HNX	74,21%	25.415.199
MDC	Than Mông Dương	HNX	65,00%	21.418.346
NBC	Than Núi Béo	HNX	65,00%	36.999.124
TC6	Than Cọc Sáu	HNX	65,00%	32.496.105
TDN	Than Đèo Nai	HNX	51,00%	29.439.097
THT	Than Hà Tu	HNX	65,00%	24.569.052
TMB	Than Miền Bắc - Vinacomin	HNX	44,96%	15.000.000
TVD	Than Vàng Danh	HNX	66,83%	44.962.864

Cổ phiếu ngành than niêm yết trên sàn HNX đều có cổ đông lớn là tập đoàn Than khoáng sản Việt Nam (TKV). Do đó, hầu hết hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp có sự tham gia, chỉ đạo từ Tập đoàn

TKV. Doanh nghiệp đều là doanh nghiệp có bối cảnh truyền thống trong hoạt động khai thác than. Đặc điểm hầu hết là có vốn điều lệ nhỏ so với quy mô sản xuất của doanh nghiệp (quanh mức 300 tỷ đồng).

### 2. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

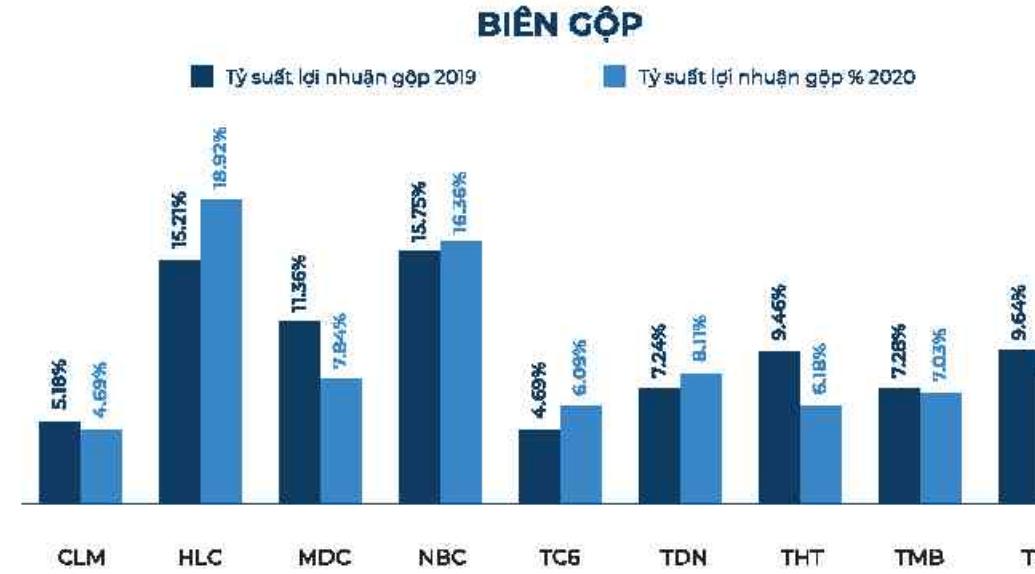
#### 2.1 DOANH THU THUẦN



Về cơ bản, tăng trưởng doanh thu của các công ty than năm 2020 đều giảm so với năm 2019, một số công ty như HLC, NBC, ... giảm. Điều này chủ yếu là do dịch covid -19 diễn biến khắc nghiệt dẫn tới nhu cầu và giá than trên thị trường sụt giảm. Ngoài ra

dịch còn ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Sang năm 2021 tình hình doanh thu đã được cải thiện, các công ty có mức tăng trưởng 20% so giá than tăng mạnh (giá than trung bình tăng 19%).

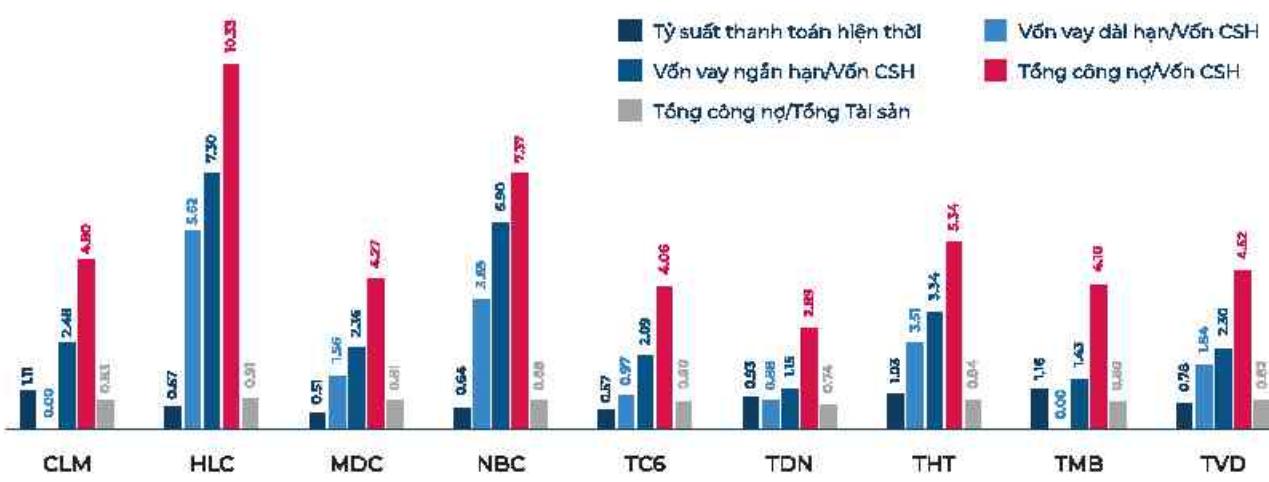
#### 2.2 BIÊN LỢI NHUẬN GỘP



Tỷ suất lợi nhuận gộp mảng than khá thấp, như NBC cao thì ở mức 15-16%/năm, vì vậy những biến động liên quan tới chi phí lãi vay (lãi suất

tăng lên), chi phí quản lý doanh nghiệp, đều ảnh hưởng mạnh đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

#### 2.3 TỶ LỆ NỢ VAY VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU



Hệ số thanh toán hiện thời >1 chỉ có CLM, THT, hầu hết đều đang <1, điều này là điểm nhấn gợi ý các doanh nghiệp sẽ phải tăng các tài sản thanh khoản để tránh những khó khăn tiềm ẩn về tài chính.

Có thể các công ty đều đang phải tăng cường đầu tư máy móc thiết bị để đào sâu hơn, dẫn tới việc các công ty đang phải vay nợ nhiều hơn để tài trợ cho hoạt động này. Nợ vay dài hạn của các công ty khai thác như HLC, NBC, THT trên 2.5 lần đến 5.6

lần. Đây là mức khá cao và có thể ảnh hưởng mạnh đến hoạt động kinh doanh khi chu kỳ vốn rẻ kết thúc. Tương tự như thế, các công ty này cũng đều có mức vay ngắn hạn/vốn chủ sở hữu rất cao: 3,3 đến 7,3 lần.

CTS khuyến nghị: các công ty than cần khẩn trương và nghiêm túc xem xét việc phát hành tăng vốn nhằm khai thác tối đa cơ hội thị giá đang ở mức tốt và nhằm giảm tỷ lệ nợ vay từ đó giảm thiểu các nguy cơ tiềm ẩn tài chính trong tương lai.

## H. PHỤ LỤC

### Phụ lục 1: Trữ lượng xác định than thế giới

Million tonnes	Anthracite and bituminous	Sub-bituminous and lignite	Tổng số	Tỷ trọng	Năm khai thác	South Africa			9,893	-	<b>9,893</b>	0.9%	40
Canada	4,346	2,236	<b>6,582</b>	0.6%	166	Zimbabwe			502	-	<b>502</b>	♦	153
Mexico	1,160	51	<b>1,211</b>	0.1%	185	Other Africa			4,376	66	<b>4,442</b>	0.4%	280
US	218,938	30,003	<b>248,941</b>	23.2%	*	Middle East			1,203	-	<b>1,203</b>	0.1%	*
<b>Total North America</b>	<b>224,444</b>	<b>32,290</b>	<b>256,734</b>	23.9%	484	<b>Total Middle East &amp; Africa</b>			15,974	66	<b>16,040</b>	1.5%	60
Brazil	1,547	5,049	<b>6,596</b>	0.6%	*	Australia			73,719	76,508	<b>150,227</b>	14.0%	315
Colombia	4,554	-	<b>4,554</b>	0.4%	90	China			135,069	8,128	<b>143,197</b>	13.3%	37
Venezuela	731	-	<b>731</b>	0.1%	*	India			105,979	5,073	<b>111,052</b>	10.3%	147
Other S. & Cent. America	-	-	-	-		Indonesia			23,141	11,728	<b>34,869</b>	3.2%	62
America	1,784	24	<b>1,808</b>	0.2%	*	Japan			340	10	<b>350</b>	♦	453
<b>Total S. &amp; Cent. America</b>	<b>8,616</b>	<b>5,073</b>	<b>13,689</b>	1.3%	240	Mongolia			1,170	1,350	<b>2,520</b>	0.2%	58
Bulgaria	192	2,174	<b>2,366</b>	0.2%	192	New Zealand			825	6,750	<b>7,575</b>	0.7%	*
Czech Republic	1,081	2,514	<b>3,595</b>	0.3%	113	Pakistan			207	2,857	<b>3,064</b>	0.3%	396
Germany	-	35,900	<b>35,900</b>	3.3%	334	South Korea			326	-	<b>326</b>	♦	320
Greece	-	2,876	<b>2,876</b>	0.3%	205	Thailand			-	1,063	<b>1,063</b>	0.1%	80
Hungary	276	2,633	<b>2,909</b>	0.3%	475	Vietnam			3,116	244	<b>3,360</b>	0.3%	69
Poland	22,530	5,865	<b>28,395</b>	2.6%	282	Other Asia Pacific			1,421	726	<b>2,147</b>	0.2%	33
Romania	11	280	<b>291</b>	♦	19	<b>Total Asia Pacific</b>			345,313	114,437	<b>459,750</b>	42.8%	78
Serbia	402	7,112	<b>7,514</b>	0.7%	189	<b>Total World (triệu tấn)</b>			753,639	320,469	<b>1,074,108</b>	100.0%	139
Spain	868	319	<b>1,187</b>	0.1%	282	of which: OECD			331,303	177,130	<b>508,433</b>	47.3%	363
Turkey	550	10,975	<b>11,525</b>	1.1%	168	Non-OECD European			422,336	143,339	<b>565,675</b>	52.7%	90
Ukraine	32,039	2,336	<b>34,375</b>	3.2%	*	Union			25,539	53,051	<b>78,590</b>	7.3%	266
United Kingdom	26	-	<b>26</b>	♦	16								
Other Europe	1,109	5,172	<b>6,281</b>	0.6%	189								
<b>Total Europe</b>	<b>59,084</b>	<b>78,156</b>	<b>137,240</b>	12.8%	299								
Kazakhstan	25,605	-	<b>25,605</b>	2.4%	226								
Russian Federation	71,719	90,447	<b>162,166</b>	15.1%	407								
Uzbekistan	1,375	-	<b>1,375</b>	0.1%	333								
Other CIS	1,509	-	<b>1,509</b>	0.1%	336								
<b>Total CIS</b>	<b>100,208</b>	<b>90,447</b>	<b>190,655</b>	17.8%	367								

Phụ lục 2: Sản lượng sản xuất than các nước trên thế giới

**Phụ lục 3: Tiêu thụ than các nước**

	Exajoules	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020	Tỷ trọng 2020
Canada	1.03	0.89	0.86	0.82	0.77	0.78	0.65	0.63	0.50	-22.2%	-4.5%	0.3%	0.3%	♦
Mexico	0.53	0.62	0.54	0.53	0.53	0.52	0.64	0.57	0.54	0.21	-61.5%	2.3%	0.1%	♦
US	20.88	19.70	17.42	18.08	18.04	15.58	14.26	13.87	13.28	9.20	-19.1%	-5.4%	6.1%	6.1%
<b>Total North America</b>	<b>22.45</b>	<b>21.25</b>	<b>18.85</b>	<b>19.48</b>	<b>19.39</b>	<b>16.94</b>	<b>15.55</b>	<b>14.50</b>	<b>9.91</b>	<b>-21.1%</b>	<b>-5.1%</b>	<b>6.5%</b>	<b>6.5%</b>	♦
Argentina	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.04	0.05	0.03	0.03	0.88%	-1.7%	0.1%	♦
Brazil	0.61	0.65	0.64	0.69	0.73	0.74	0.67	0.70	0.69	0.65	0.58	-10.9%	3.4%	0.4%
Chile	0.19	0.24	0.28	0.32	0.31	0.31	0.32	0.31	0.31	0.30	0.21	-61.5%	2.3%	0.2%
Colombia	0.20	0.16	0.20	0.21	0.22	0.21	0.23	0.17	0.16	0.20	0.27	31.4%	1.8%	0.2%
Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	♦	♦	♦
Peru	0.03	0.03	0.04	0.04	0.04	0.03	0.04	0.04	0.05	0.03	0.02	-26.8%	-0.9%	♦
Trinidad & Tobago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	♦	♦	♦
Venezuela	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-35.1%	-21.9%	♦
Central America	0.02	0.03	0.03	0.04	0.05	0.06	0.05	0.06	0.06	0.09	0.07	-21.5%	19.0%	♦
Other Caribbean	0.08	0.09	0.08	0.09	0.10	0.09	0.09	0.08	0.09	0.14	0.21	47.7%	6.4%	0.1%
Other South America	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	-0.3%	1.0%	♦
<b>Total S. &amp; CentAmerica</b>	<b>1.18</b>	<b>1.26</b>	<b>1.32</b>	<b>1.45</b>	<b>1.52</b>	<b>1.50</b>	<b>1.45</b>	<b>1.42</b>	<b>1.41</b>	<b>1.45</b>	<b>1.48</b>	<b>1.5%</b>	<b>4.1%</b>	<b>1.0%</b>
Austria	0.14	0.15	0.13	0.14	0.13	0.14	0.13	0.13	0.13	0.12	0.09	-21.8%	-0.1%	0.1%
Belgium	0.16	0.15	0.14	0.15	0.14	0.14	0.13	0.13	0.13	0.11	0.11	-17.6%	0.5%	0.1%
Bulgaria	0.29	0.34	0.29	0.25	0.27	0.27	0.24	0.26	0.23	0.2	0.17	-19.5%	-2.2%	0.1%
Croatia	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.02	0.02	0.02	0.01	-17.4%	-1.8%	♦
Cyprus	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	-16.8%	3.5%	♦
Czech Republic	0.79	0.77	0.74	0.71	0.69	0.68	0.69	0.65	0.65	0.60	0.49	-19.0%	-2.3%	0.3%
Denmark	0.16	0.14	0.10	0.14	0.11	0.07	0.09	0.07	0.07	0.04	0.03	-14.3%	-13.8%	♦
Estonia	0.16	0.17	0.16	0.18	0.18	0.16	0.16	0.18	0.19	0.12	0.10	-21.7%	-0.3%	0.1%
Finland	0.28	0.23	0.19	0.21	0.19	0.16	0.18	0.17	0.18	0.15	0.13	-10.4%	-4.1%	0.1%
France	0.48	0.41	0.46	0.48	0.36	0.35	0.38	0.34	0.27	0.19	0.19	-27.9%	-5.1%	0.1%
Germany	3.23	3.28	3.37	3.47	3.33	3.29	3.20	3.01	2.90	2.25	1.84	-18.2%	-2.9%	1.2%
Greece	0.33	0.33	0.34	0.29	0.28	0.24	0.18	0.20	0.19	0.22	0.11	-47.3%	-4.7%	0.1%
Hungary	0.11	0.11	0.11	0.10	0.09	0.10	0.09	0.09	0.09	0.08	0.07	-6.7%	-3.3%	♦
Iceland	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	-0.3%	2.4%	♦
Ireland	0.08	0.08	0.09	0.09	0.08	0.09	0.09	0.08	0.06	0.04	0.03	-26.2%	-6.6%	♦

Italy	0.57	0.64	0.66	0.57	0.55	0.52	0.46	0.40	0.37	0.28	0.21	-26.1%	-6.0%	0.1%	♦
Latvia	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	-44.7%	-7.3%	♦	♦
Lithuania	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-21.9%	1.7%	0.1%	♦
Luxembourg	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	-2.7%	-4.4%	0.1%	♦
Netherlands	0.32	0.31	0.34	0.34	0.38	0.46	0.43	0.39	0.35	0.27	0.18	-33.4%	-1.5%	0.1%	♦
North Macedonia	0.05	0.06	0.06	0.05	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	-16.5%	-2.6%	♦	♦
Norway	0.03	0.04	0.03	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	-0.3%	3.4%	1.1%	♦
Poland	2.51	2.30	2.14	2.23	2.07	2.04	2.07	2.08	2.09	1.86	1.67	-10.4%	-1.5%	1.1%	♦
Portugal	0.07	0.09	0.12	0.11	0.11	0.14	0.12	0.14	0.11	0.05	0.02	-53.8%	-7.9%	♦	♦
Romania	0.29	0.34	0.32	0.25	0.24	0.25	0.22	0.23	0.21	0.21	0.15	-27.0%	-4.1%	0.1%	♦
Slovakia	0.16	0.15	0.14	0.14	0.14	0.14	0.13	0.14	0.14	0.11	0.08	-26.9%	-3.4%	0.1%	♦
Slovenia	0.06	0.06	0.06	0.06	0.04	0.04	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	-1.1%	-2.9%	4.7%	♦
Spain	0.29	0.54	0.65	0.48	0.49	0.57	0.44	0.56	0.46	0.16	0.07	-53.7%	-8.8%	0.2%	♦
Sweden	0.12	0.10	0.09	0.09	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.07	-9.3%	-0.2%	0.1%	♦
Switzerland	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	-0.3%	-4.7%	1.1%	♦
Turkey	1.32	1.42	1.53	1.32	1.51	1.45	1.61	1.65	1.71	1.76	1.66	-5.8%	3.1%	0.6%	♦
Ukraine	1.60	1.74	1.79	1.73	1.49	1.14	1.36	1.08	1.17	1.08	0.98	-8.9%	-3.3%	0.6%	♦
United Kingdom	1.29	1.32	1.63	1.55	1.25	0.97	0.46	0.38	0.32	0.22	0.19	-11.3%	-16.0%	0.1%	♦
Other Europe	0.58	0.66	0.59	0.61	0.50	0.58	0.60	0.59	0.59	0.68	0.57	-16.3%	1.7%	0.4%	♦
<b>Total Europe</b>	<b>15.34</b>	<b>15.99</b>	<b>16.34</b>	<b>15.81</b>	<b>14.84</b>	<b>14.21</b>	<b>13.70</b>	<b>13.23</b>	<b>12.90</b>	<b>11.13</b>	<b>9.40</b>	<b>-15.8%</b>	<b>-</b>		

Saudi Arabia	^	^	^	^	0.01	0.01	^	^	^	^	^	-0.3%	16.4%	♦
United Arab Emirates	0.03	0.02	0.06	0.07	0.08	0.07	0.08	0.09	0.08	0.11	30.6%	21.9%	0.1%	
Other Middle East	0.01	0.02	0.02	0.03	0.02	0.02	0.02	0.03	0.02	0.01	0.4%	6.1%	♦	
<b>Total Middle East</b>	<b>0.42</b>	<b>0.43</b>	<b>0.50</b>	<b>0.47</b>	<b>0.47</b>	<b>0.44</b>	<b>0.41</b>	<b>0.40</b>	<b>0.38</b>	<b>0.40</b>	<b>-3.9%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.3%</b>	
Algeria	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	^	^	0.01	0.02	0.02	0.02	-0.3%	-1.6%
Egypt	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03	0.05	0.05	0.09	0.08	0.03	-62.1%	12.3%	♦	
Morocco	0.12	0.12	0.13	0.13	0.17	0.19	0.18	0.19	0.22	0.28	0.28	0.1%	9.4%	0.2%
South Africa	3.89	3.79	3.70	3.75	3.52	3.78	3.72	3.53	3.64	3.48	-4.6%	-0.8%	2.3%	
Eastern Africa	0.11	0.13	0.10	0.16	0.24	0.20	0.17	0.20	0.23	0.20	0.20	3.7%	8.7%	0.1%
Middle Africa	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	^	-52.2%	64.4%	♦
Western Africa	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	-9.9%	15.5%	♦
Other Northern Africa	-	^	-	-	-	-	-	-	-	-	n/a	n/a	n/a	♦
Other Southern Africa	0.03	0.04	0.05	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.06	0.06	-6.3%	2.7%	♦
<b>Total Africa</b>	<b>4.19</b>	<b>4.13</b>	<b>4.02</b>	<b>4.07</b>	<b>4.26</b>	<b>4.02</b>	<b>4.28</b>	<b>4.27</b>	<b>4.20</b>	<b>4.32</b>	<b>4.11</b>	<b>-5.1%</b>	<b>0.2%</b>	<b>2.7%</b>
Australia	2.19	2.13	2.00	1.89	1.88	1.95	1.94	1.88	1.83	1.75	1.69	-4.0%	-2.9%	1.1%
Bangladesh	0.03	0.05	0.04	0.05	0.03	0.09	0.07	0.08	0.09	0.14	0.15	11.1%	11.0%	0.1%
China	73.22	79.71	80.71	82.44	82.49	80.94	80.21	80.59	81.11	81.79	82.27	0.3%	1.5%	54.3%
China Hong Kong SAR	0.26	0.31	0.31	0.33	0.34	0.28	0.28	0.26	0.26	0.14	-46.9%	-1.5%	0.1%	
India	12.16	12.75	13.82	14.79	16.23	16.55	16.84	17.44	18.59	18.60	17.54	-6.0%	4.7%	11.6%
Indonesia	1.65	1.96	2.22	2.39	1.89	2.14	2.23	2.39	2.84	3.41	3.26	-4.9%	9.4%	2.2%

Japan	4.87	4.62	4.88	5.07	4.99	5.03	5.02	5.10	4.99	4.91	4.57	-7.0%	1.4%	
Malaysia	0.62	0.62	0.66	0.63	0.64	0.73	0.78	0.87	0.93	0.95	1.14	18.7%	7.9%	0.8%
New Zealand	0.06	0.06	0.07	0.06	0.06	0.06	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06	-4.8%	-0.5%	♦
Pakistan	0.19	0.17	0.17	0.13	0.20	0.19	0.22	0.30	0.50	0.56	0.62	11.0%	10.5%	0.4%
Philippines	0.29	0.32	0.34	0.42	0.45	0.49	0.55	0.65	0.68	0.73	0.73	-0.9%	11.2%	0.5%
Singapore	^	^	^	0.01	0.02	0.02	0.02	0.04	0.02	0.02	0.02	2.3%	60.6%	♦
South Korea	3.23	3.50	3.38	3.41	3.53	3.58	3.41	3.61	3.63	3.44	3.03	-12.2%	7.8%	2.0%
Sri Lanka	^	0.01	0.02	0.02	0.04	0.05	0.05	0.06	0.05	0.06	0.07	7.0%	38.1%	♦
Taiwan	1.63	1.69	1.65	1.68	1.70	1.65	1.64	1.70	1.70	1.67	1.63	-2.5%	1.0%	1.1%
Thailand	0.65	0.66	0.69	0.68	0.75	0.73	0.75	0.75	0.80	0.71	0.73	1.6%	1.3%	0.5%
Vietnam	0.61	0.73	0.67	0.72	0.87	1.10	1.19	1.19	1.58	2.07	2.10	-1.4%	16.0%	1.4%
Other Asia Pacific	0.67	0.56	0.58	0.46	0.51	0.49	0.62	0.62	0.63	1.23	1.23	-0.6%	6.0%	0.8%
<b>Total Asia Pacific</b>	<b>###</b>	<b>-1.4%</b>	<b>2.3%</b>	<b>79.9%</b>										
<b>Total World</b>	<b>###</b>	<b>-4.2%</b>	<b>0.9%</b>	<b>100.0%</b>										
of which: OECD	45.99	45.12	43.29	43.63	42.94	40.24	37.96	37.65	36.33	32.30	27.46	-15.2%	-2.9%	
Non- OECD	113.36	115.79	118.34	119.56	118.40	118.65	119.75	122.93	125.34	125.34	125.34	-1.4%	2.2%	
European Union#	10.44	10.75	10.70	10.50	10.00	9.99	9.58	9.44	9.03	7.32	5.91	-19.4%	-3.0%	

**Phụ lục 4: Giá bán than**

US dollars per tonne	Northwest Europe marker price	US Central Appalachian coal spot price index	Japan steam spot CIF price	China Qinhuangdao spot price*	Japan coking coal import CIF price	Japan steam coal import CIF price	Asian marker price
1987	31.30	-	-	-	53.44	41.28	-
1988	39.94	-	-	-	55.06	42.47	-
1989	42.08	-	-	-	58.68	48.86	-
1990	43.48	31.59	-	-	60.54	50.81	-
1991	42.80	29.01	-	-	60.45	50.30	-
1992	38.53	28.53	-	-	57.82	48.45	-
1993	33.68	29.85	-	-	55.26	45.71	-
1994	37.18	31.72	-	-	51.77	43.66	-
1995	44.50	27.01	-	-	54.47	47.58	-
1996	41.25	29.86	-	-	56.68	49.54	-
1997	38.92	29.76	-	-	55.51	45.53	-
1998	32.00	31.00	-	-	50.76	40.51	29.48
1999	28.79	31.29	-	-	42.83	35.74	27.82
2000	35.99	29.90	-	27.52	39.69	34.58	31.76
2001	39.03	50.15	37.69	31.78	41.33	37.96	36.89
2002	31.65	33.20	31.47	33.19	42.01	36.90	30.41
2003	43.60	38.52	39.61	31.74	41.57	34.74	36.53
2004	72.13	64.90	74.22	42.76	60.96	51.34	72.42
2005	60.54	70.12	64.62	51.34	89.33	62.91	61.84
2006	64.11	57.82	65.22	53.53	93.46	63.04	56.47
2007	88.79	49.73	95.59	61.23	88.24	69.86	84.57
2008	147.67	117.42	157.88	104.97	179.03	122.81	148.06
2009	70.39	60.73	83.59	87.86	167.82	110.11	78.81
2010	92.35	67.87	108.47	110.08	158.95	105.19	105.43
2011	121.48	84.75	126.13	127.27	229.12	136.21	125.74
2012	92.50	67.28	100.30	111.89	191.46	133.61	105.50
2013	81.69	69.72	90.07	95.42	140.45	111.16	90.90
2014	75.38	67.08	76.13	84.12	114.41	97.65	77.89
2015	56.79	51.57	60.10	67.53	93.85	79.47	63.52
2016	59.87	51.45	71.66	71.35	89.40	72.97	71.12
2017	84.51	63.83	95.57	94.72	150.00	99.16	99.42
2018	91.83	72.84	112.73	99.45	158.49	117.39	111.69
2019	60.86	57.16	85.48	85.89	148.52	108.58	88.98
2020	50.28	42.77	69.77	83.10	108.41	80.50	71.33

**Phụ lục 5: Xuất - nhập khẩu than thế giới**

Exajoules	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Nhập khẩu</b>	<b>Exajoules</b>										
Canada	0.36	0.24	0.23	0.22	0.26	0.22	0.19	0.22	0.23	0.21	<b>0.18</b>
Mexico	0.22	0.21	0.22	0.20	0.22	0.23	0.21	0.34	0.34	0.24	<b>0.03</b>
US	0.51	0.36	0.27	0.24	0.28	0.28	0.25	0.19	0.15	0.17	<b>0.14</b>
S. & Cent. America	0.85	0.99	0.88	1.06	1.06	1.00	1.06	1.21	1.19	1.12	<b>1.04</b>
Europe	4.82	5.63	6.09	5.85	6.09	6.03	5.40	5.86	6.44	5.12	<b>3.90</b>
CIS	0.37	0.59	0.53	0.56	0.56	0.53	0.48	0.56	0.61	0.65	<b>0.58</b>
Middle East	0.35	0.43	0.49	0.44	0.49	0.38	0.34	0.36	0.37	0.34	<b>0.31</b>
Africa	0.32	0.34	0.31	0.81	0.37	0.44	0.50	0.59	0.80	0.64	<b>0.49</b>
China	4.45	5.20	6.71	7.63	6.62	4.69	5.65	5.87	6.13	6.40	<b>6.61</b>
India	2.00	2.37	3.09	3.66	4.65	4.92	6.46	5.25	5.68	4.70	<b>4.22</b>
Japan	4.84	4.61	4.87	5.06	5.00	5.05	5.01	5.06	5.01	4.90	<b>4.56</b>
South Korea	3.11	3.38	3.30	3.32	3.43	3.54	3.53	3.89	3.92	3.73	<b>3.26</b>
Other Asia Pacific	3.18	3.29	3.65	3.61	2.73	3.96	4.60	5.05	5.55	5.57	<b>6.45</b>
<b>Thế giới</b>	<b>25.39</b>	<b>27.64</b>	<b>30.61</b>	<b>32.65</b>	<b>31.76</b>	<b>31.27</b>	<b>33.69</b>	<b>34.45</b>	<b>36.42</b>	<b>33.78</b>	<b>31.78</b>
<b>Xuất khẩu</b>	<b>Exajoules</b>										
Canada	0.92	1.03	0.99	1.13	1.00	0.86	0.78	0.94	1.04	1.02	<b>0.97</b>
US	2.02	2.50	3.02	2.88	2.38	1.89	1.52	2.38	2.88	2.19	<b>1.62</b>
Colombia	1.78	2.02	2.25	2.05	2.27	2.19	2.33	2.48	2.43	2.08	<b>1.66</b>
Europe	0.12	0.16	0.20	0.68	0.13	0.10	0.13	0.19	0.25	0.24	<b>0.22</b>
Russia	2.50	2.86	3.23	3.55	3.78	4.11	4.47	5.09	5.78	5.79	<b>5.66</b>
Other CIS	0.35	0.58	0.50	0.51	0.51	0.48	0.45	0.47	0.51	0.52	<b>0.52</b>
South Africa	1.98	2.04	2.22	2.10	2.18	2.30	2.16	2.71	3.03	1.62	<b>1.64</b>
Other Africa	0.11	0.04	0.13	0.11	0.18	0.26	2.02	0.62	0.22	0.27	<b>0.15</b>
Australia	7.46	7.04	7.96	9.19	9.12	9.95	9.87	9.70	9.77	9.63	<b>9.25</b>
China	0.59	0.44	0.28	0.28	0.36	0.45	0.51	0.42	0.42	0.34	<b>0.18</b>
Indonesia	6.20	7.18	8.16	8.57	8.42	7.48	7.73	8.08	8.56	8.49	<b>8.51</b>
Mongolia	0.48	0.58	0.63	0.49	0.53	0.41	0.73	0.95	0.99	1.04	<b>0.79</b>
Other Asia Pacific	0.76	1.01	0.90	0.92	0.77	0.65	0.77	0.30	0.39	0.30	<b>0.25</b>
Rest of World	0.13	0.16	0.15	0.19	0.14	0.14	0.22	0.12	0.15	0.25	<b>0.37</b>
<b>Thế giới</b>	<b>25.39</b>	<b>27.64</b>	<b>30.61</b>	<b>32.65</b>	<b>31.76</b>	<b>31.27</b>	<b>33.69</b>	<b>34.45</b>	<b>36.42</b>	<b>33.78</b>	<b>31.78</b>