

## BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH PHÂN BÓN

Tháng 12/2020

### TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC TỪ NÔNG NGHIỆP, DOANH NGHIỆP TIẾP TỤC CHỜ CHÍNH SÁCH THUẾ

*“... Ngành phân bón Việt Nam năm 2020 tăng trưởng khả quan bất chấp tình hình dịch bệnh trên toàn cầu. Năm 2021, triển vọng tích cực từ ngành nông nghiệp là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng tiêu thụ phân bón Việt Nam. Với tình hình thời tiết năm 2021 dự báo thuận lợi, cùng giá các loại nông sản đang ở mức cao, sẽ là điều kiện tốt để người nông dân tăng cường chăm bón cho cây trồng, nâng cao năng suất, từ đó gia tăng nhu cầu sử dụng phân bón. Bên cạnh đó, chính sách thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón là một yếu tố quan trọng cần theo dõi trong năm 2021...”*

---

**Bùi Thị Phương**

Chuyên viên phân tích

Email: [phuongbt@fpts.com.vn](mailto:phuongbt@fpts.com.vn)

Điện thoại: (024) – 3773 7070

Ext: 4312

---

**Nguyễn Thị Kim Chi**

Phó giám đốc phân tích đầu tư

Người phê duyệt báo cáo

---

## TIÊU ĐIỂM

### NGÀNH PHÂN BÓN THẾ GIỚI

**Ngành phân bón thế giới năm 2020 ít chịu ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19.** Nhu cầu tiêu thụ phân bón toàn cầu ước đạt 191,4 triệu tấn, +1,5% yoy do hưởng lợi từ các yếu tố thuận lợi ngành nông nghiệp toàn cầu. Khu vực Nam Á là động lực tăng trưởng quan trọng cho nhu cầu tiêu thụ phân bón toàn cầu năm 2020. Trong khi đó, Đông Á và Tây Á là những khu vực bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch Covid-19, phải đối mặt với tình trạng sụt giảm nhu cầu phân bón.

**Sau sự gián đoạn chuỗi cung ứng ngắn hạn, nhu cầu phân bón được dự báo tăng tốc vào năm 2021.** Theo dự báo của IFA, nhu cầu tiêu thụ phân bón toàn cầu năm 2021 đạt 194,9 triệu tấn, +1,8% so với năm 2020 do nhu cầu hồi phục ở hầu hết các khu vực. Nhu cầu tiêu thụ tăng nhanh kéo giá phân bón thế giới tăng. Giá phân Urê dự kiến tăng ~3,0% trong năm 2021, phân DAP tiếp tục tăng nhẹ ~2,6%, trong khi đó, giá phân Kali được dự báo tăng cao hơn ở mức +3,6% khi nhu cầu phục hồi tại các khu vực bị ảnh hưởng của dịch bệnh, đặc biệt là nhu cầu tại Trung Quốc.

**Trong trung hạn, nhu cầu phân bón thế giới tăng trưởng ổn định, tình trạng dư cung vẫn tiếp diễn.** IFA đưa ra dự báo triển vọng giai đoạn 2021F - 2024F, nhu cầu phân bón toàn cầu dự kiến tăng trưởng với tốc độ trung bình +0,9%/năm, đạt 198,5 triệu tấn vào năm 2024. Trong khi đó, ngành phân bón toàn cầu dự kiến tiếp tục bổ sung công suất và đưa vào vận hành trong 05 năm tới. Với mức tăng trưởng trung bình hàng năm đạt +1,9%/năm của nguồn cung, dự báo tình trạng dư cung sẽ tiếp diễn trong giai đoạn trên.

### NGÀNH PHÂN BÓN VIỆT NAM

**Ngành phân bón Việt Nam năm 2020 tăng trưởng khả quan bất chấp tình hình dịch bệnh trên toàn cầu.** Tính đến tháng 11/2020, sản xuất các loại phân bón trong nước đều tăng so với cùng kỳ năm 2019: phân Urê đạt ~2,19 triệu tấn (+7,3% yoy), phân NPK đạt ~2,64 triệu tấn (+3,5% yoy) và phân DAP đạt 339,4 nghìn tấn (+3,3% yoy). Xuất nhập khẩu phân bón tăng mạnh bất chấp tình hình gián đoạn chuỗi cung ứng và logistics. Trong đó, nhập khẩu phân bón 11T.2020 đạt 3,64 triệu tấn, +7,2% yoy. Xuất khẩu phân bón cũng tăng 38% yoy nhờ các bất lợi tại thị trường Trung Quốc. Tuy nhu cầu tiêu thụ phân bón trong nước năm 2020 bị ảnh hưởng bởi diễn biến thời tiết cực đoan nhưng nhìn chung kết quả kinh doanh các doanh nghiệp đầu ngành đều tăng trưởng đáng kể.

**Giá phân bón nội địa năm 2020 hồi phục từ mức đáy 03 năm gần nhất.** Năm 2020, thị trường phân bón Việt Nam chứng kiến sự biến động mạnh trong giá các loại phân bón, đặc biệt là phân đơn như Urê, DAP, Kali. Hầu hết các loại phân bón đều giảm về mức đáy vào giữa năm và hồi phục trở lại vào những tháng cuối năm 2020. Trong khi đó, giá phân NPK nội địa ổn định trong suốt năm 2020, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp sản xuất phân NPK từ phân đơn được hưởng lợi từ sự chênh lệch giá này.

**Năm 2021, triển vọng tích cực từ ngành nông nghiệp là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng tiêu thụ phân bón Việt Nam.** Với tình hình thời tiết năm 2021 dự báo thuận lợi, cùng giá các loại nông sản đang ở mức cao, sẽ là điều kiện tốt để người nông dân tăng cường chăm bón cho cây trồng, nâng cao năng suất, từ đó gia tăng nhu cầu sử dụng phân bón. Bên cạnh đó, chính sách thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón là một yếu tố quan trọng cần theo dõi trong năm 2021.

### KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ VÀO NGÀNH

Với triển vọng ngành khả quan trong năm 2021, hầu hết các doanh nghiệp phân bón nội địa đều được hưởng lợi. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với ngành phân bón Việt Nam năm 2021. Nhà đầu tư có thể xem xét cơ hội đầu tư vào các doanh nghiệp đầu ngành, có năng lực cạnh tranh và tình hình tài chính tốt (DPM), hoặc doanh nghiệp có triển vọng xuất khẩu sản phẩm ra các nước khu vực Châu Á (DCM và BFC). Chính sách thuế GTGT nếu được đề xuất và Quốc hội thông qua trong năm 2021, hầu hết các doanh nghiệp nội địa đều được hưởng lợi (trong đó LAS được hưởng lợi lớn nhất).

## MỤC LỤC

<b>A. NGÀNH PHÂN BÓN THẾ GIỚI</b> .....	<b>1</b>
<b>1. Cung cầu tăng, giá phân bón thế giới biến động mạnh trong năm 2020</b> .....	<b>1</b>
1.1. Cung cầu phân bón thế giới tăng nhanh bất chấp đại dịch Covid-19.....	1
1.2. Giá phân bón toàn cầu biến động mạnh trong năm 2020 .....	2
<b>2. Triển vọng – Tăng trưởng ổn định trong giai đoạn 2021 - 2024</b> .....	<b>3</b>
2.1. Ngắn hạn: Giá phân bón dự báo tăng nhẹ trong năm 2021 .....	3
2.2. Trung hạn: Dự cung vẫn tiếp diễn trong giai đoạn 2021 - 2024 .....	4
<b>B. NGÀNH PHÂN BÓN VIỆT NAM</b> .....	<b>5</b>
<b>1. Cung cầu phân bón Việt Nam năm 2020 ít bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19</b> .....	<b>5</b>
1.1. Diễn biến thời tiết tác động tiêu cực đến nhu cầu tiêu thụ phân bón năm 2020 .....	5
1.2. Sản xuất phân bón nội địa tăng nhờ các biện pháp phòng chống dịch hiệu quả của Chính phủ .....	5
1.3. Xuất nhập khẩu phân bón của Việt Nam vẫn tăng bất chấp tình hình dịch bệnh trên toàn cầu .....	6
<b>2. Giá phân bón nội địa năm 2020 hồi phục từ mức đáy</b> .....	<b>8</b>
<b>3. Triển vọng – Các yếu tố tích cực ngành nông nghiệp thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ phân bón năm 2021</b> .....	<b>10</b>
<b>4. Chính sách thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón – Yếu tố cần theo dõi năm 2021</b> .....	<b>12</b>
<b>C. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP</b> .....	<b>13</b>
<b>1. DPM – Tăng trưởng vượt trội nhờ hưởng lợi từ diễn biến giá dầu FO, nhà máy hoạt động ổn định</b> .....	<b>14</b>
<b>2. DCM – Giữ vững thị phần Tây Nam Bộ, dẫn đầu về xuất khẩu phân Urê ra thị trường Châu Á</b> .....	<b>15</b>
<b>3. BFC – Hưởng lợi từ diễn biến giá phân đơn nội địa trong ngắn hạn</b> .....	<b>16</b>
<b>4. LAS – Lợi thế cạnh tranh kém trong phân khúc phân NPK, chi phí cố định ăn mòn lợi nhuận</b> .....	<b>17</b>

## DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT VÀ THUẬT NGỮ

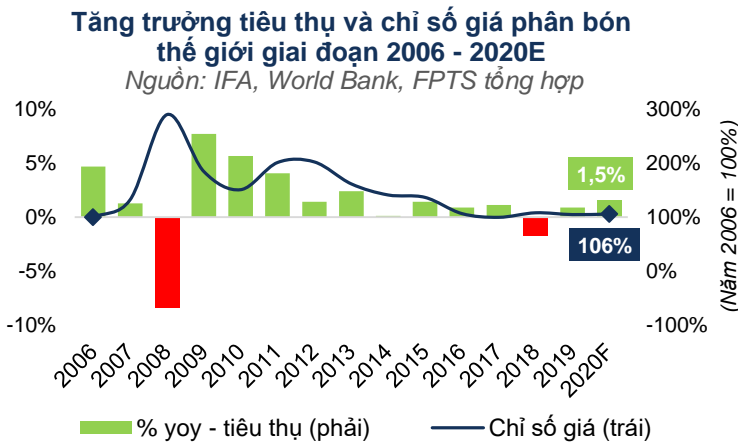
<b>BỘ NN&amp;PTNT</b>	Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam
<b>BTU</b>	British Thermal Unit - Đơn vị đo nhiệt lượng Anh
<b>CAGR</b>	Tốc độ tăng trưởng trung bình năm (%)
<b>EECA</b>	Khu vực Đông Âu và Trung Á
<b>ENSO</b>	El Nino Southern Oscillation - chỉ hai hiện tượng El Nino và La Nina, liên quan đến dao động của khí áp giữa hai bờ phía Đông Thái Bình Dương với phía Tây Thái Bình Dương - Đông Ấn Độ Dương (được gọi là Dao động Nam, để phân biệt với dao động khí áp ở Bắc Đại Tây Dương)
<b>FAO</b>	Tổ chức Lương thực và Nông nghiệp Liên Hợp Quốc
<b>IFA</b>	Hiệp hội Phân bón Thế giới
<b>IFASTAT</b>	Dữ liệu thống kê của Hiệp hội Phân bón Thế giới
<b>OECD</b>	Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
<b>OPEC</b>	Tổ chức các nước Xuất khẩu Dầu mỏ
<b>PVN</b>	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam
<b>TCHQ</b>	Tổng cục Hải quan Việt Nam
<b>Thuế GTGT</b>	Thuế giá trị gia tăng (VAT)
<b>VPI - EMC</b>	Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế và Quản lý Dầu khí
<b>WTO</b>	Tổ chức Thương mại Thế giới

---

## A. NGÀNH PHÂN BÓN THẾ GIỚI

### 1. Cung cầu tăng, giá phân bón thế giới biến động mạnh trong năm 2020

#### 1.1. Cung cầu phân bón thế giới tăng nhanh bất chấp đại dịch Covid-19



**Năm 2020, nhu cầu phân bón toàn cầu ước đạt 191,4 triệu tấn chất dinh dưỡng, tăng 1,5% so với năm 2019 (tương đương +2,9 triệu tấn).** Chuỗi cung ứng hàng hóa nông nghiệp toàn cầu năm 2020 ít bị gián đoạn bởi đại dịch Covid-19 so với các hàng hóa khác. Thực phẩm, nông sản và phân bón là những lĩnh vực thiết yếu nên hoạt động sản xuất và vận chuyển hàng hóa không bị gián đoạn trong thời gian đóng cửa. Bên cạnh đó, vận chuyển hàng rời, phương thức vận chuyển chính đối với hàng hóa nông nghiệp, ít bị ảnh hưởng bởi các lệnh hạn chế so với các hình thức vận tải khác.

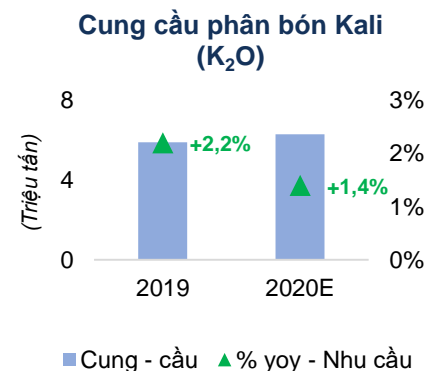
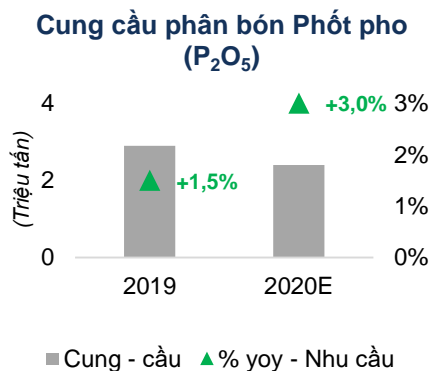
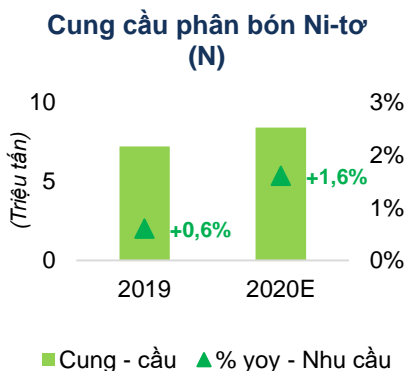
#### Nhu cầu phân bón toàn cầu năm 2020 tăng đáng kể do sự kết hợp của các yếu tố thuận lợi như:

(i) Phản ứng trước sự gián đoạn trong ngắn hạn, một số quốc gia trên thế giới đã lên kế hoạch hỗ trợ chuỗi cung ứng thực phẩm và nông nghiệp. Hơn 20 quốc gia bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh đã đưa phân bón vào diện hàng hóa thiết yếu, do đó, hoạt động sản xuất và cung ứng mặt hàng phân bón ít bị gián đoạn. Một số quốc gia như Hoa Kỳ, Trung Quốc đã thiết lập các gói viện trợ cho nông dân và các doanh nghiệp nông nghiệp. Pháp, Italy, Anh và Australia thực hiện các biện pháp hỗ trợ để giải quyết tình trạng thiếu lao động, đảm bảo an ninh lương thực.

(ii) Giá nông sản phục hồi và tình hình thời tiết thuận lợi hơn ở các khu vực canh tác chính. Giá các mặt hàng nông sản ở mức cao như lúa gạo, lúa mì, ngô, đậu tương,... đã tạo điều kiện cho người nông dân đầu tư cho phân bón và chăm bón cây trồng. Cùng với đó, đồng nội tệ suy yếu ở các nước xuất khẩu nông sản lớn giúp nông sản xuất khẩu được giá cao hơn cũng kích thích nhu cầu chăm bón cho cây trồng, gia tăng tiêu thụ phân bón.

Mặc dù có sự tăng trưởng chung trong sản xuất nông nghiệp toàn cầu, một số mảng cây trồng vẫn bị ảnh hưởng tiêu cực bởi đại dịch Covid-19 như cây trồng làm nhiên liệu sinh học và rau quả. Tuy nhiên, tỷ trọng sử dụng phân bón của nhóm cây trồng này không lớn nên không ảnh hưởng nhiều đến tiêu thụ phân bón toàn cầu.

**Khu vực Nam Á là động lực tăng trưởng quan trọng cho nhu cầu tiêu thụ phân bón toàn cầu năm 2020,** tiếp đó là Mỹ Latinh và Bắc Mỹ. Khu vực Đông Âu - Trung Á (EECA), Châu Phi, Châu Đại Dương và Tây - Trung Âu (WCE) dự kiến tiêu thụ khoảng 100 nghìn tấn chất dinh dưỡng mỗi khu vực trong năm 2020. Ngược lại, Đông Á và Tây Á là những khu vực bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch Covid-19, phải đối mặt với tình trạng sụt giảm trong nhu cầu phân bón. Về tốc độ tăng trưởng, thị trường tăng trưởng nhanh nhất là Nam Á, tiếp theo là Mỹ Latinh, Châu Đại Dương, Châu Phi và Bắc Mỹ.



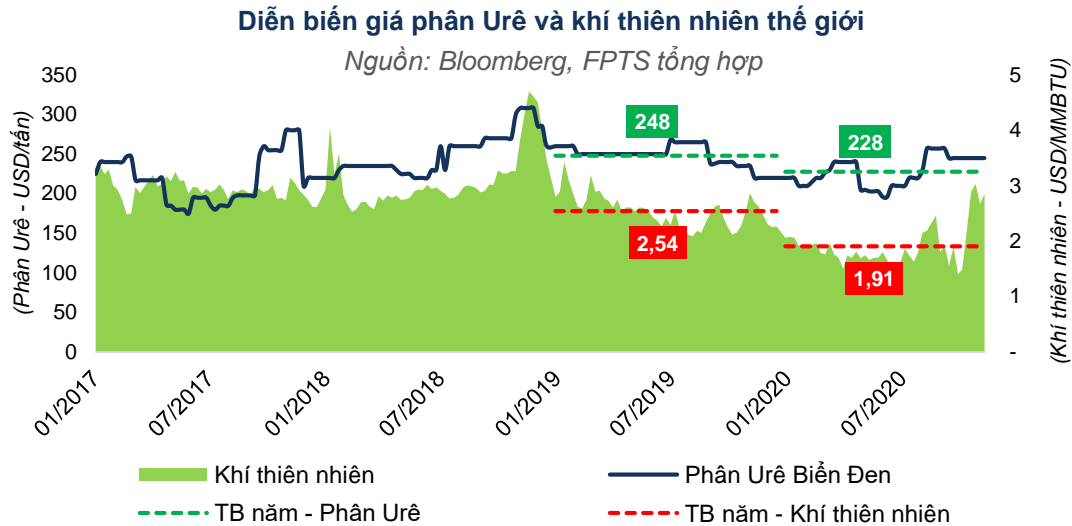
Nguồn: IFA, FPTTS tổng hợp

Sự tăng trưởng nhu cầu phân bón năm 2020 đáng kể với nhóm phân bón phot pho (+3,0% yoy), phân bón Ni-tơ (+1,6% yoy) và phân bón Kali (+1,4% yoy). Khi nhu cầu tiêu thụ các loại ngũ cốc như lúa gạo, lúa mì, ngô,... tăng mạnh trong đại dịch hơn là nhóm cây trồng như rau củ, đường, dầu cọ,... sẽ kích thích tiêu thụ nhóm phân bón phot pho và Ni-tơ hơn là đối với phân bón Kali.

(Chi tiết Tổng quan ngành Phân bón tại [Báo cáo ngành Phân bón - FPTTS - Tháng 09/2019](#))

## 1.2. Giá phân bón toàn cầu biến động mạnh trong năm 2020

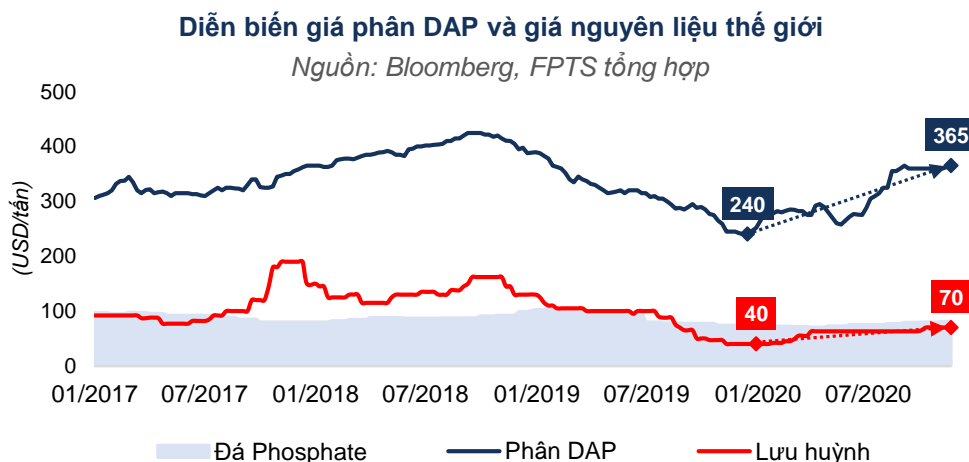
### ► Giá phân Urê thế giới giảm đáng kể trước sự sụt giảm giá khí thiên nhiên



Tính đến cuối tháng 11/2020, giá Urê Biển Đen trung bình 2020 đạt 228 USD/tấn, giảm 8,1% so với mức trung bình 248 USD/tấn năm 2019. Trước ảnh hưởng của dịch Covid-19 trên toàn cầu, giá các loại hàng hóa năng lượng giảm mạnh do nhu cầu tiêu thụ sụt giảm. Giá dầu thô Brent trung bình tháng 10/2020 chỉ còn 40 USD/thùng, giảm 32,8% so với cùng kỳ 2019. Trong khi đó, giá khí thiên nhiên trung bình 11T/2020 đạt 1,91 USD/MMBTU, giảm 24,8% so với mức trung bình năm 2019.

Hơn 2/3 sản lượng phân đạm trên thế giới được sản xuất từ khí thiên nhiên, vì vậy trước sự sụt giảm mạnh của giá khí, giá phân đạm thế giới cũng sụt giảm đáng kể, đặc biệt là phân Urê. Tuy nhiên, mức sụt giảm giá phân Urê đầu ra (-8,1% yoy) thấp hơn nhiều so với biến động giá khí (-24,8% yoy) do nhu cầu phân Urê vào các vụ mùa chính vẫn gia tăng, trong khi nguồn cung bị gián đoạn do dịch bệnh. Cùng với đó, gần đây các nhà sản xuất than lớn tại Trung Quốc kêu gọi cắt giảm sản lượng để thiết lập giá sàn trong nước, khiến giá than antraxit và bitum tăng hơn 10% kể từ đầu năm (nguyên liệu chính cho sản xuất phân Urê tại Trung Quốc). Kỳ vọng kết thúc năm 2020, giá phân Urê tăng nhẹ ở mức 250 - 260 USD/tấn trước sự gia tăng của nhu cầu phân bón vụ Đông Xuân 2020/2021 và giá năng lượng đang hồi phục trong những tháng cuối năm.

### ► Giá phân DAP thế giới hồi phục nhanh từ mức đáy giai đoạn 2017 - 2020

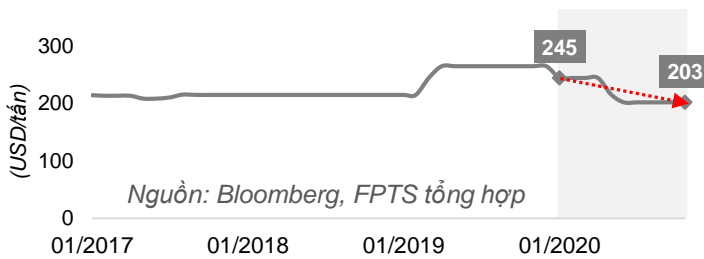


Tính đến tháng 11/2020, giá phân DAP thế giới đạt 365 USD/tấn, +52,1% yoy, trước sức ép từ nguồn cung và chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh. Giá phân DAP tăng nhanh phản ánh chi phí đầu vào đắt đỏ hơn khi giá lưu huỳnh thế giới tăng mạnh (+75% yoy) trong năm 2020. Cùng với đó, gián đoạn sản xuất do sự bùng phát dịch Covid-19 ở tỉnh Hồ Bắc, Trung Quốc - khu vực chiếm ~28% tổng công suất DAP của quốc gia sản xuất DAP lớn nhất thế giới, cũng khiến giá phân DAP tăng mạnh.

Trong khi đó, nhu cầu gia tăng mạnh mẽ trong quý 3 và quý 4/2020 ở các khu vực cạnh tranh chính đã hỗ trợ tăng giá phân DAP. Tình hình thời tiết thuận lợi ở Úc, Brazil, Ấn Độ và Bắc Mỹ, cùng với sự giảm giá của đồng Real - Brazil dẫn đến giá các loại nông sản trong nước cao hơn, từ đó thúc đẩy nhu cầu chăm bón cho cây trồng của các quốc gia này.

► **Giá phân Kali (MOP) giảm mạnh do sức ép dư cung trên toàn cầu**

**Diễn biến giá phân Kali (MOP) thế giới**



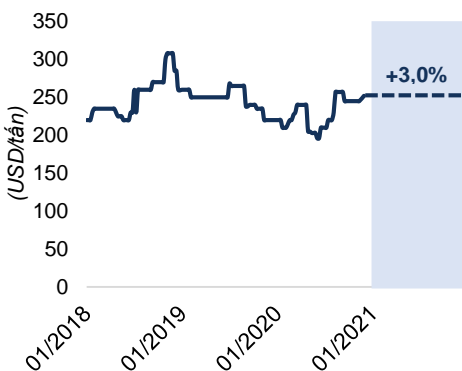
Giá phân Kali (MOP) thế giới tháng 11/2020 đạt 203 USD/tấn, giảm 17% so với đầu năm do chịu áp lực dư cung trên toàn cầu. Cùng với đó, gián đoạn giao thương ở Trung Quốc và giá dầu cạo giảm dẫn đến nhu cầu sử dụng phân bón kali giảm ở khu vực Đông Á. Trong khi điều kiện thời tiết thuận lợi chỉ hỗ trợ phục hồi một phần nhu cầu ở Brazil, Ấn Độ và Bắc Mỹ. Dự kiến giá phân Kali thế giới giảm 14% trong cả năm 2020.

**2. Triển vọng – Tăng trưởng ổn định trong giai đoạn 2021 - 2024**

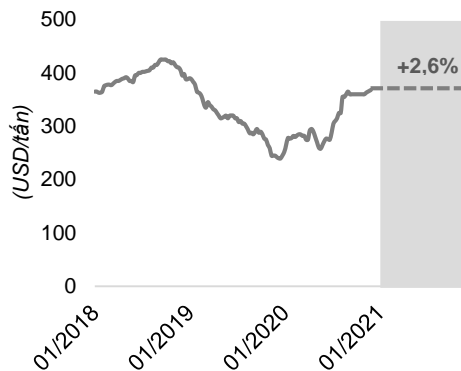
**2.1. Ngắn hạn: Giá phân bón dự báo tăng nhẹ trong năm 2021**

**Sau sự gián đoạn trong ngắn hạn năm 2020, nhu cầu phân bón được dự báo tăng tốc vào năm 2021.** Theo dự báo của Hiệp hội Phân bón thế giới (IFA), nhu cầu tiêu thụ phân bón toàn cầu năm 2021 dự kiến đạt 194,9 triệu tấn chất dinh dưỡng, tăng 1,8% so với năm 2020. Tuy nhiên, đại dịch Covid-19 kéo dài có thể không ảnh hưởng đáng kể đến chuỗi cung ứng phân bón toàn cầu, như đã diễn ra trong năm 2020. Tuy nhiên, sự phục hồi kinh tế toàn cầu chậm và không đồng đều giữa các quốc gia có thể ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ thực phẩm, nguồn ngân sách chính phủ, cũng như điều kiện tài chính của người nông dân. Do đó, nhu cầu phân bón toàn cầu có thể cần nhiều thời gian hơn để tăng tốc trở lại. Nhu cầu phân bón trong năm 2021 kỳ vọng được thúc đẩy bởi nhóm phân Ni-tơ (+1,7% yoy, tương đương +2,0 triệu tấn), trong khi nhóm phân Phốt pho và Kali dự kiến chỉ tăng nhẹ (+1,1 triệu tấn P<sub>2</sub>O<sub>5</sub>, +2,1% yoy và +0,7 triệu tấn K<sub>2</sub>O, +1,6% yoy).

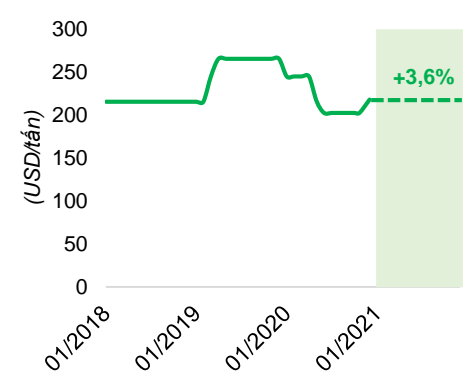
**Dự báo giá phân Urê thế giới năm 2021**



**Dự báo giá phân DAP thế giới năm 2021**



**Dự báo giá phân Kali thế giới năm 2021**



Nguồn: Bloomberg, World Bank, FPTS tổng hợp

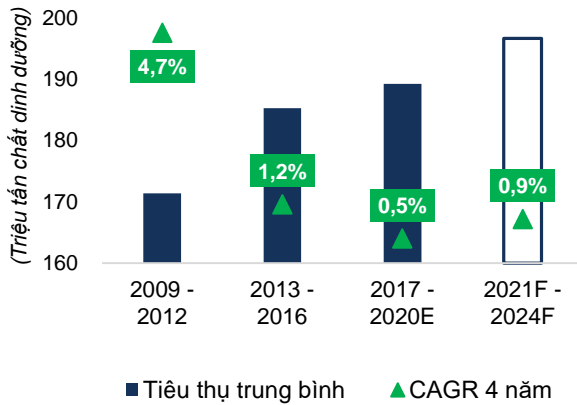
**Nhu cầu tiêu thụ tăng nhanh kéo giá phân bón thế giới tăng trong năm 2021.** Giá phân Urê dự kiến tăng ~3,0% trong năm 2021 khi nhu cầu phân Urê phục hồi từ các khu vực bị ảnh hưởng mạnh của dịch bệnh như Châu Âu và Bắc Mỹ. Giá phân DAP dự kiến tiếp tục tăng nhẹ ~2,6% vào năm 2021 do giá lưu huỳnh được dự báo sẽ hạ nhiệt trong thời gian tới. Trong khi đó, giá phân Kali được dự báo tăng cao hơn ở mức +3,6% trong năm 2021 khi nhu cầu phục hồi tại các khu vực bị ảnh hưởng của dịch bệnh, đặc biệt là nhu cầu tại Trung Quốc.

## 2.2. Trung hạn: Dự cung vẫn tiếp diễn trong giai đoạn 2021 - 2024

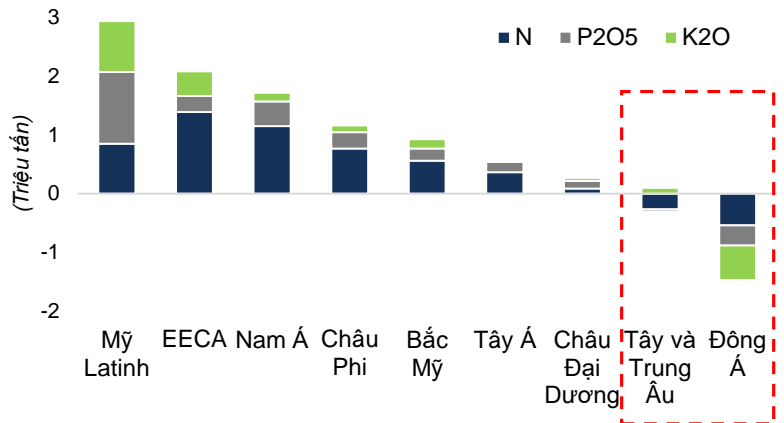
### Dự báo nhu cầu phân bón tăng trưởng ổn định trong giai đoạn 2021 – 2024

IFA đưa ra dự báo triển vọng giai đoạn 2021 - 2024, nhu cầu phân bón toàn cầu dự kiến tăng trưởng với tốc độ trung bình ~0,9%/năm, đạt 198,5 triệu tấn chất dinh dưỡng vào năm 2024. Tiêu thụ phân bón nhóm phốt pho được dự báo hồi phục nhanh hơn (+1,1%/năm), trong khi phân Ni-tơ đạt +0,9%/năm và phân Kali là +0,8%/năm.

**Dự báo tăng trưởng tiêu thụ phân bón thế giới 2021 - 2024**



**Mức tăng trưởng tiêu thụ theo khu vực giai đoạn 2021 - 2024**



Nguồn: IFA, FPTSt tổng hợp và dự báo

Mỹ Latinh dự kiến là khu vực đóng góp phần lớn vào sự tăng trưởng tiêu dùng toàn cầu giai đoạn 2021 - 2024, chiếm tỷ trọng ~37% trong tổng mức tăng trưởng. Tiếp theo là khu vực EECA (27%), Nam Á (22%), Châu Phi (15%) và Bắc Mỹ (12%). Khu vực Đông Á, Tây và Trung Âu dự kiến sẽ làm chậm lại đà tăng này, với tổng nhu cầu phân bón dự báo giảm đáng kể, giảm mạnh nhất là Trung Quốc.

### Nguồn cung tiếp tục dồi dào để đáp ứng nhu cầu phân bón tăng giai đoạn 2021 - 2024

Ngành phân bón toàn cầu dự kiến tiếp tục bổ sung công suất và đưa vào vận hành trong 05 năm tới. Với mức tăng trưởng trung bình hàng năm khiêm tốn +0,9%/năm trong nhu cầu tiêu thụ, so với mức tăng trưởng trung bình hàng năm đạt +1,9%/năm của nguồn cung, dự báo sẽ tiếp tục tình trạng dư cung trên toàn cầu.

Công suất phân Ni-tơ toàn cầu tăng, chủ yếu là do việc mở rộng công suất sản xuất phân Urê tại khu vực Nam Á (dẫn đầu bởi Ấn Độ), Châu Phi và EECA. Sự mất cân bằng cung - cầu phân Urê dự kiến sẽ gia tăng trong trung hạn. Đối với phân bón Phốt pho, cung và cầu dự kiến tăng trưởng vừa phải trong thời gian tới (+1,6%/năm với nguồn cung và +1,1%/năm với nhu cầu). Thặng dư cung cầu phốt pho dự kiến giảm nhẹ vào năm 2021, sau đó tiếp tục tăng lên cho đến năm 2024. Việc bổ sung công suất quy mô lớn cho sản xuất phân Kali toàn cầu, cùng với mức tăng trưởng nhu cầu Kali khá khiêm tốn, sẽ dẫn đến tình trạng dư thừa công suất ngày càng tăng đối với loại phân bón này.



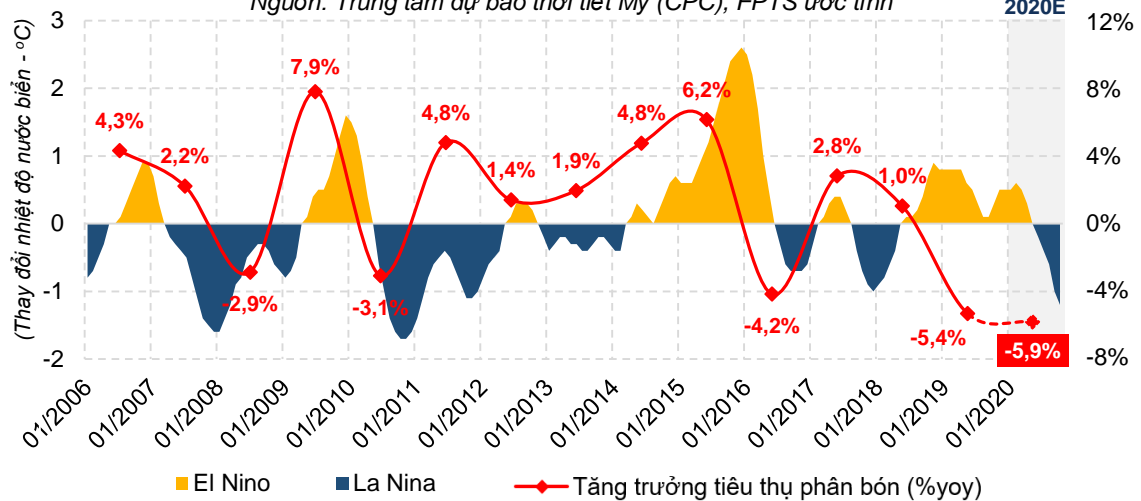
**B. NGÀNH PHÂN BÓN VIỆT NAM**
**1. Cung cầu phân bón Việt Nam năm 2020 ít bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19**
**1.1. Diễn biến thời tiết tác động tiêu cực đến nhu cầu tiêu thụ phân bón năm 2020**

Diễn biến thời tiết trái chiều trong nửa đầu và cuối năm 2020 ảnh hưởng trực tiếp đến tình hình canh tác nông nghiệp trên cả nước. Hiện tượng ENSO duy trì trạng thái El Nino trong nửa đầu năm (thời điểm diễn ra mùa khô) khiến thời tiết khô hạn ở hầu hết các khu vực canh tác chính, đặc biệt là hạn hán ở Duyên hải miền Trung, Tây Nguyên và xâm nhập mặn nghiêm trọng ở ĐBSCL. Cùng với đó, để đối phó với tình hình hạn - mặn năm 2020, các tỉnh ĐBSCL đã đẩy lịch canh tác vụ Đông - Xuân lên sớm hơn 01 tháng, tiêu thụ phân bón cho vụ này chủ yếu rơi vào cuối năm 2019, khiến nhu cầu phân bón nửa đầu 2020 sụt giảm mạnh.

Trong nửa cuối năm 2020, khi trạng thái La Nina mạnh dần lên vào cuối năm (thời điểm diễn ra mùa mưa) khiến lũ lụt kéo dài ở khu vực miền Trung và Đông Nam Bộ gây thiệt hại cho canh tác nông nghiệp. Tuy nhiên, khu vực ĐBSCL ít bị ảnh hưởng bởi lũ lụt, cùng với sự tăng giá các loại nông sản giúp người nông dân có điều kiện để đầu tư cho phân bón, tiêu thụ phân bón phục hồi trong vụ Đông - Xuân 2020/21.

**Tiêu thụ phân bón Việt Nam giảm mạnh do chịu ảnh hưởng tiêu cực của thời tiết cực đoan trong năm 2020**

Nguồn: Trung tâm dự báo thời tiết Mỹ (CPC), FPTIS ước tính



Trước những tác động tiêu cực của thời tiết đến nông nghiệp Việt Nam, tiêu thụ phân bón cả nước năm 2020 ước đạt 9,73 triệu tấn, giảm ~5,9% so với năm 2019. Trong đó, tiêu thụ phân NPK, Urê và DAP dự kiến giảm mạnh nhất, lần lượt giảm 200 nghìn tấn (-6% yoy), 180 nghìn tấn (-8% yoy) và 100 nghìn tấn (-10% yoy) và nhu cầu giảm chủ yếu tại khu vực miền Trung và Đông Nam Bộ.

**1.2. Sản xuất phân bón nội địa tăng nhờ các biện pháp phòng chống dịch hiệu quả của Chính phủ**

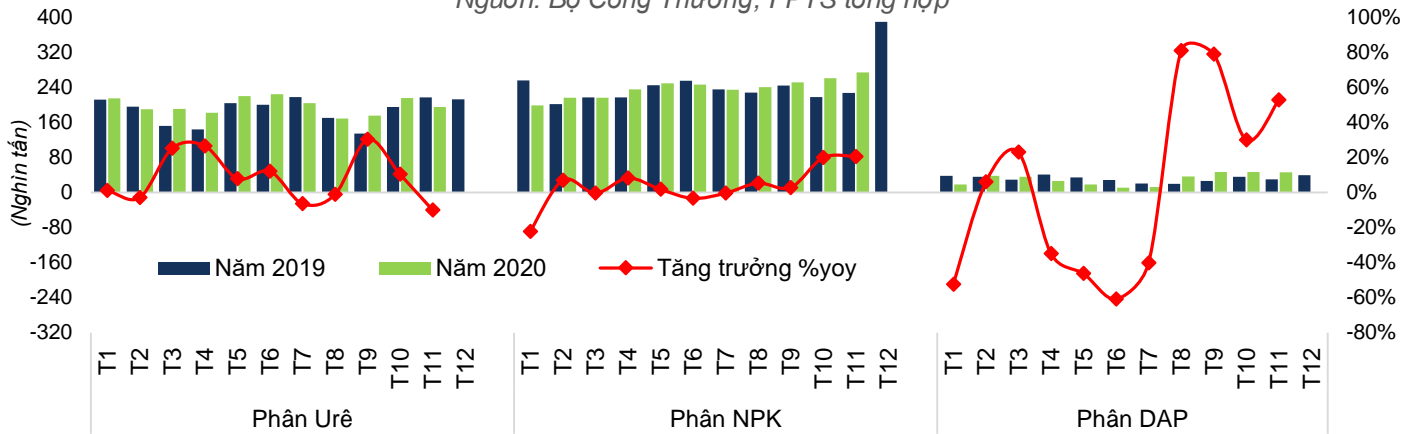
Năm 2020, Việt Nam đã phải đối mặt với hai làn sóng dịch Covid-19 trên diện rộng. Với các biện pháp phòng chống dịch hiệu quả từ Chính phủ và sự hợp tác của người dân, dịch bệnh nhanh chóng được kiểm soát. Không có nhà máy sản xuất phân bón nội địa nào phải đóng cửa hoặc tạm dừng hoạt động. Cùng với đó, phân bón được Chính phủ xếp vào nhóm hàng hóa thiết yếu, do đó, chuỗi cung ứng phân bón trong nước không bị gián đoạn vì vấn đề dịch bệnh.

**Tính đến tháng 11/2020, sản xuất các loại phân bón trong nước đều tăng so với cùng kỳ 2019, cụ thể:**

(i) Sản lượng phân Urê nội địa 11T.2020 đạt ~2,19 triệu tấn, tăng 7,3% so với cùng kỳ 2019. Năm nay các nhà máy Urê trong nước đều không thực hiện bảo dưỡng dài ngày. Hoạt động bảo dưỡng ngắn ngày tại các nhà máy Đạm Hà Bắc, Đạm Ninh Bình, Đạm Cà Mau diễn ra nhanh chóng trong tháng 7 và tháng 8 khiến sản lượng chỉ giảm nhẹ trong 02 tháng này.

**Sản xuất phân bón trong nước theo tháng năm 2020**

Nguồn: Bộ Công Thương, FPTS tổng hợp



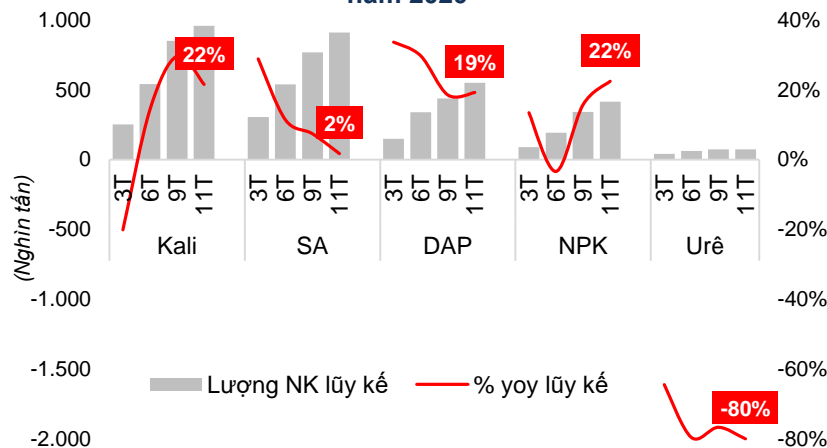
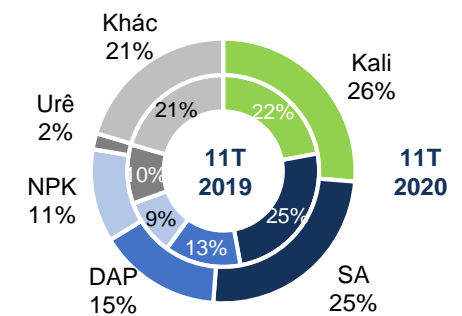
(ii) Sản xuất phân NPK 11T.2020 đạt ~2,64 triệu tấn, tăng 3,5% so với cùng kỳ 2019. Sản lượng tăng lên chủ yếu đến từ khối doanh nghiệp NPK vừa và nhỏ, trong khi sản xuất NPK của Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem) giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước (-12,2% yoy). Trong tháng 10 và 11/2020 sản lượng NPK tăng mạnh do các nhà máy chuẩn bị cho vụ Đông - Xuân 2020/21 và tình hình thời tiết diễn biến thuận lợi tại các đồng bằng chính có thể thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ phân bón gia tăng.

(iii) Sản xuất phân DAP tính chung 11T.2020 đạt 339,4 nghìn tấn, tăng 3,3% so với cùng kỳ 2019. Những tháng đầu năm 2020, nguồn cung trong nước dồi dào kết hợp với tình trạng nhu cầu thấp, các nhà máy DAP trong nước đã giảm tải sản xuất và bảo trì trong tháng 6 - 7, chỉ duy trì sản lượng DAP ~10 - 15 nghìn tấn/tháng, giảm áp lực nguồn cung toàn thị trường. Các tháng tiếp theo khi nhu cầu phân DAP cho vụ Hè - Thu (vụ mùa) và vụ Đông - Xuân tăng trở lại, sản xuất phân DAP nội địa tăng mạnh.

Sản xuất phân bón nội địa 11T.2020 ở mức cao, trong khi nhập khẩu phân bón vẫn tăng cho thấy tổng nguồn cung phân bón trong nước khá dồi dào. Nhu cầu tiêu thụ nội địa bị ảnh hưởng tiêu cực bởi tình trạng hạn hán và xâm nhập mặn ở ĐBSCL và Tây Nguyên trong 05 tháng đầu năm 2020, tuy đã hồi phục nhẹ vào những tháng cuối năm do nhu cầu chăm bón gia tăng vào vụ Đông - Xuân 2020/21, nhưng vẫn không bù đắp được sự sụt giảm trong nửa đầu năm 2020. Tình trạng dư cung gây áp lực lên giá bán các loại phân bón trong năm.

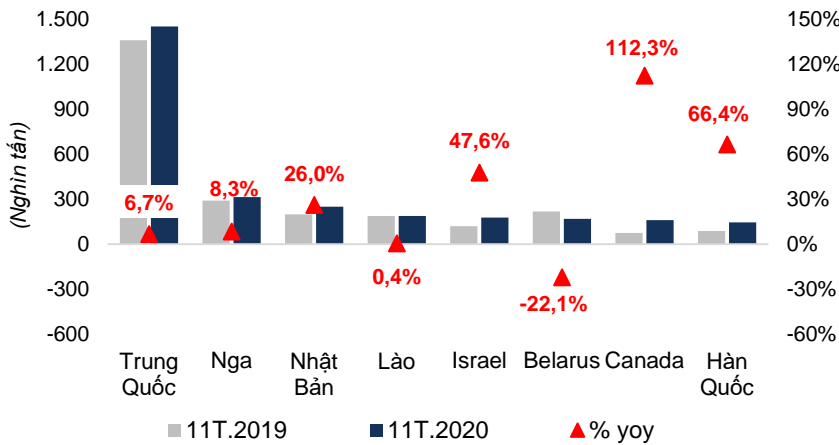
**1.3. Xuất nhập khẩu phân bón của Việt Nam vẫn tăng bất chấp tình hình dịch bệnh trên toàn cầu**
**► Nhập khẩu phân bón của Việt Nam trong 11T.2020 đạt 3,64 triệu tấn, tăng 7,2% so với cùng kỳ 2019**

Bất chấp tình hình dịch bệnh và gián đoạn nguồn cung trên toàn cầu, lũy kế 11T.2020, lượng nhập khẩu hầu hết các loại phân bón của Việt Nam đều tăng mạnh: phân Kali (+21,5% yoy), phân SA (+1,7% yoy), phân DAP (+19,2% yoy) và phân NPK (+22,4% yoy). Chỉ riêng nhập khẩu phân Urê sụt giảm mạnh so với cùng kỳ 2019 (-79,9% yoy) do nguồn cung Urê trong nước dồi dào và giá phân Urê sản xuất nội địa giảm mạnh theo giá dầu FO, giúp tăng sức cạnh tranh so với sản phẩm phân Urê nhập khẩu.

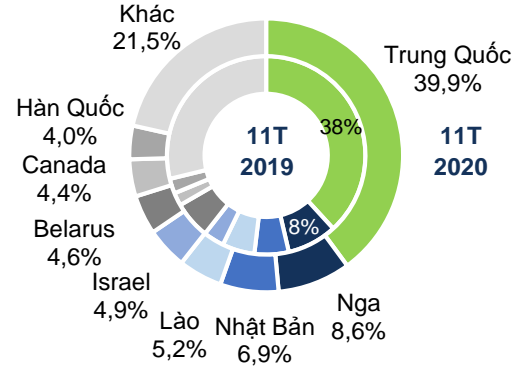
**Nhập khẩu phân bón của Việt Nam năm 2020**

**Cơ cấu nhập khẩu phân bón theo loại sản phẩm**


Nguồn: Tổng cục Hải quan, FPTS tổng hợp

### Lượng nhập khẩu phân bón của Việt Nam từ các thị trường chính



### Thị phần nhập khẩu phân bón theo quốc gia



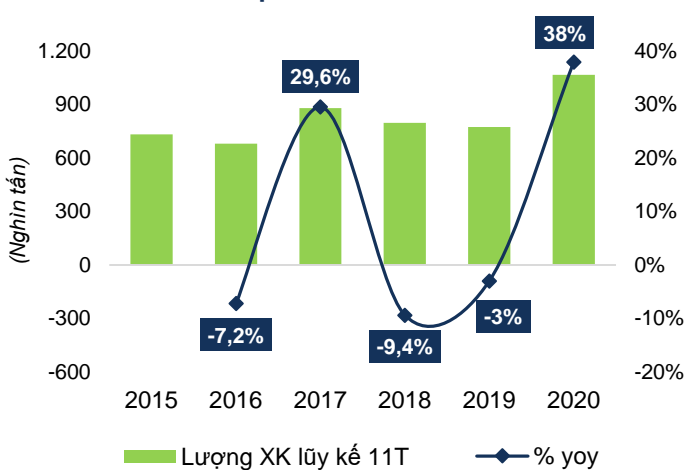
Nguồn: Tổng cục Hải quan, FPTS tổng hợp

Về thị trường, lượng nhập khẩu phân bón của Việt Nam tăng mạnh ở hầu hết các thị trường chính như Trung Quốc, Nga, Nhật Bản, Israel, Canada, Hàn Quốc,... Trong đó, Trung Quốc vẫn là nhà cung cấp phân bón lớn nhất của Việt Nam trong 11T.2020. Tổng lượng phân bón nhập khẩu từ Trung Quốc 11T.2020 đạt 1,45 triệu tấn, tăng 6,7% so với cùng kỳ năm 2019, chiếm ~40% thị phần nhập khẩu vào Việt Nam. Các loại phân bón nhập khẩu từ thị trường Trung Quốc đều tăng, mạnh nhất là phân Kali (+1.043% yoy), phân bón lá (+194,5% yoy) và phân DAP (+23,5% yoy).

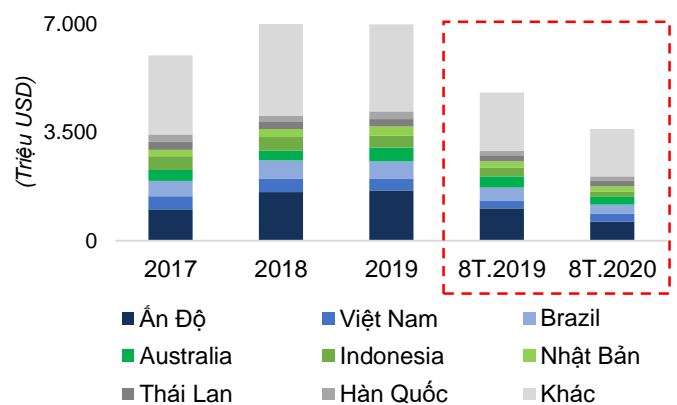
#### ► Xuất khẩu phân bón của Việt Nam tăng mạnh nhờ các bất lợi tại thị trường Trung Quốc

Năm 2020, xuất khẩu phân bón của Việt Nam tăng cao nhất từ trước đến nay. Tính lũy kế 11T.2020, Việt Nam xuất khẩu được ~1,07 triệu tấn phân bón các loại, tăng 38% so với cùng kỳ năm 2019. Các mặt hàng phân bón xuất khẩu chủ yếu như phân NPK, DAP, Urê đều tăng, đặc biệt là phân Urê hạt đục. Các yếu tố tích cực tác động đến hoạt động xuất khẩu phân bón của Việt Nam năm 2020 đến từ tình hình cung cầu tại thị trường Trung Quốc.

### Lượng xuất khẩu lũy kế 11 tháng của Việt Nam từ 2015 - 2020



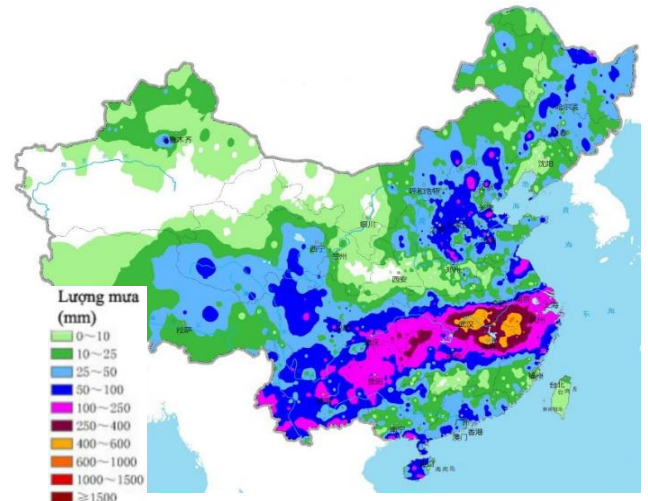
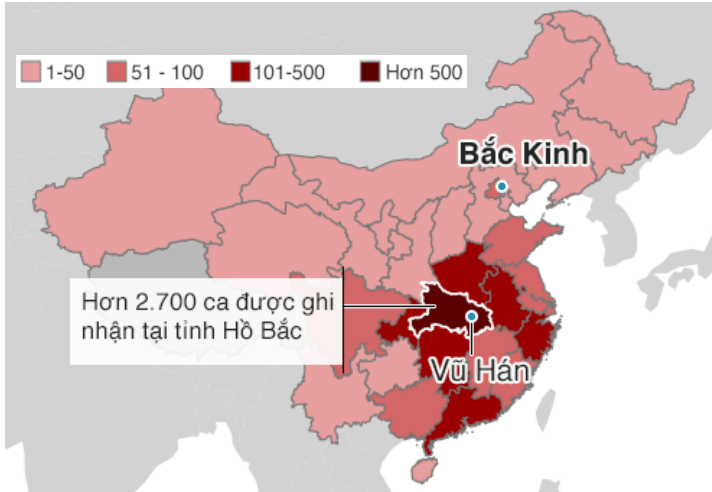
### Giá trị xuất khẩu phân bón của Trung Quốc theo thị trường



Nguồn: Bộ Công Thương, OEC.World, FPTS tổng hợp

Trung Quốc là thị trường tiêu thụ phân bón lớn nhất thế giới và cũng đóng vai trò quan trọng trong sản xuất phân bón toàn cầu. Tình hình sản xuất và tiêu thụ phân bón tại Trung Quốc không chỉ tác động đến thị trường phân bón thế giới mà còn có tác động mạnh mẽ đến thị trường Việt Nam, đặc biệt là hoạt động xuất nhập khẩu phân bón. Năm 2020, một số sự kiện tại thị trường Trung Quốc có ảnh hưởng tích cực đến hoạt động xuất khẩu phân bón của Việt Nam, cụ thể:

(i) Nửa đầu năm 2020, sản xuất và tiêu thụ phân bón của Trung Quốc bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch Covid-19. Sản xuất phân DAP sụt giảm mạnh do tình trạng đóng cửa các nhà máy tại tỉnh Hồ Bắc (khu vực chiếm ~28% tổng công suất DAP của Trung Quốc) trước diễn biến nghiêm trọng của dịch bệnh.

**Khu vực ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 tại Trung Quốc**
**Bản đồ lượng mưa trong tháng 06 - 07/2020**


Nguồn: Ủy ban Y tế Quốc gia Trung Quốc, CMA, FPTs tổng hợp

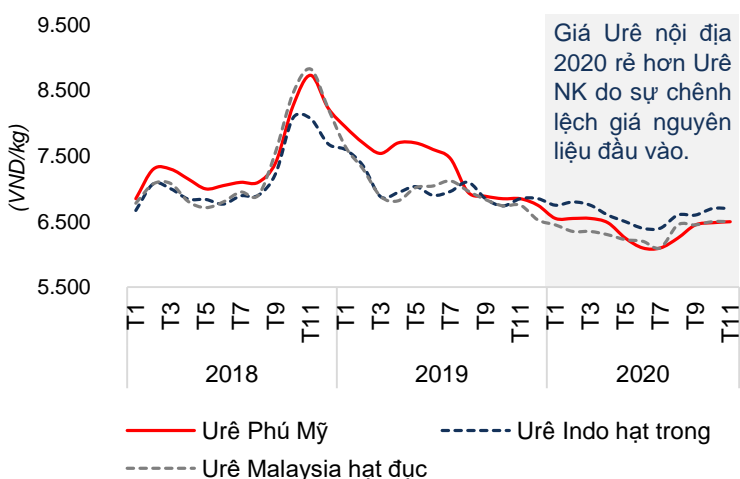
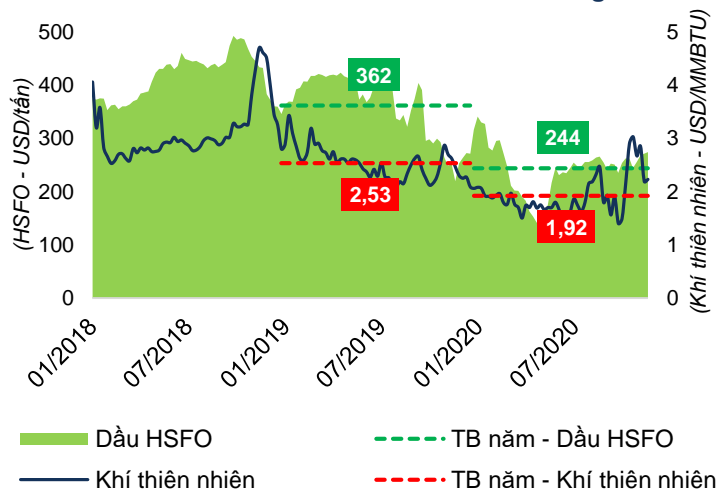
(ii) Cùng với đó, tác động kép từ tình hình lũ lụt nghiêm trọng trong các tháng 06 - 08/2020 tại các tỉnh phía Nam của Trung Quốc làm sụt giảm sản lượng khai thác than tại khu vực này (nguyên liệu chính để sản xuất phân Urê tại Trung Quốc). Đây cũng là nơi tập trung nhiều nhà máy Urê lớn nhất cả nước, dẫn đến thiếu hụt nguồn cung phân Urê cho xuất khẩu và các gói thầu cung cấp phân Urê của các nhà phân phối Trung Quốc.

(iii) Tình hình xung đột chính trị giữa Trung Quốc và Ấn Độ vẫn đang diễn biến rất phức tạp. Hoạt động xuất nhập khẩu giữa hai quốc gia gặp gián đoạn và bị áp các biện pháp trừng phạt đối với hàng hóa nhập khẩu. Ấn Độ đã ban hành lệnh cấm các nhà cung cấp phân Urê của Trung Quốc tham gia vào các gói thầu của Quốc gia này. Bên cạnh đó, Ấn Độ có những đề xuất về việc mở rộng năng lực sản xuất nội địa hoặc chuyển sang các nhà cung cấp khác như Việt Nam, Hàn Quốc, Thái Lan để thay thế hàng hóa từ Trung Quốc.

Có thể thấy, xuất khẩu phân bón của Việt Nam được hưởng lợi trực tiếp từ những yếu tố trên khi tình hình cung cầu phân bón tại Trung Quốc bị ảnh hưởng tiêu cực. Xuất khẩu phân bón 8T.2020 của Trung Quốc sụt giảm mạnh so với cùng kỳ năm trước (-24,7% yoy về giá trị), đặc biệt là xuất khẩu sang thị trường Ấn Độ (-40,8% yoy) và Đông Nam Á - khu vực chiếm gần 80% tổng giá trị xuất khẩu phân bón của Việt Nam.

**2. Giá phân bón nội địa năm 2020 hồi phục từ mức đáy**

Năm 2020, thị trường phân bón Việt Nam chứng kiến sự biến động mạnh trong giá các loại phân bón, đặc biệt là phân đơn như Urê, DAP, Kali. Hầu hết các loại phân bón đều giảm về mức đáy vào giữa năm và hồi phục trở lại vào những tháng cuối năm 2020.

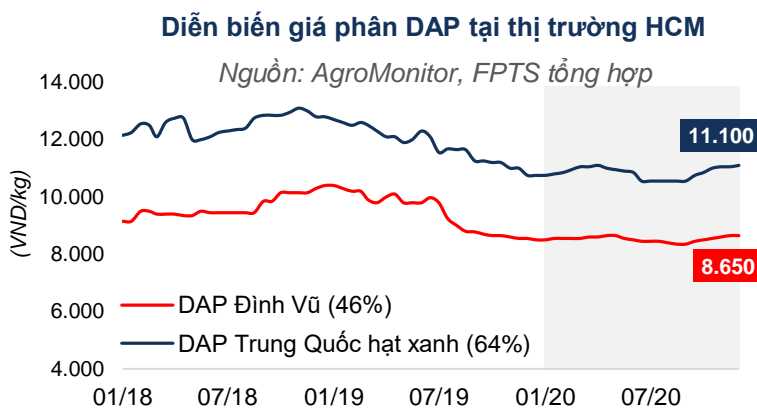
**► Phân Urê nội địa năm 2020 có lợi thế cạnh tranh về giá so với phân Urê nhập khẩu**
**Diễn biến giá phân Urê tại thị trường HCM**

**Giá dầu HSFO và khí thiên nhiên thế giới**


Nguồn: AgroMonitor, Bloomberg, FPTs tổng hợp

Giá phân Urê nội địa đã giảm xuống mức đáy vào tháng 07/2020 và phục hồi trở lại vào cuối năm. Trong tháng 07/2020, giá Urê Phú Mỹ nội địa giảm về mức 6.100 VND/kg, mức thấp nhất 3 năm trở lại đây. Nguồn cung nội địa dồi dào trong bối cảnh nhu cầu Urê thấp tại hầu hết các khu vực canh tác chính trên cả nước. Trong nửa cuối năm 2020, giá Urê thế giới hồi phục đã hỗ trợ thị trường Urê nội địa. Kỳ vọng thị trường sẽ sôi động hơn khi cả nước bước vào chính vụ Đông - Xuân tại nhiều khu vực, giá phân Urê dự kiến sẽ cải thiện trong tháng 12/2020.

Chênh lệch giữa giá Urê nội địa và Urê nhập khẩu đã bắt đầu thu hẹp từ cuối 2019 và đảo chiều trong năm 2020. Theo đó, phân Urê nội địa năm 2020 có giá cạnh tranh hơn so với Urê nhập khẩu. Giá dầu FO giảm mạnh và nguồn cung Urê nội địa dồi dào đã giúp cho các nhà máy trong nước đẩy mạnh sản phẩm ra thị trường với giá cả cạnh tranh. Trong khi đó, giá Urê nhập khẩu từ Indonesia và Malaysia (chiếm ~90% lượng nhập khẩu) giảm chậm hơn giá nội địa do giá khí thiên nhiên giảm nhẹ hơn giá dầu FO (giá Urê thế giới bị ảnh hưởng trực tiếp bởi giá khí thiên nhiên đầu vào). Đây cũng là nguyên nhân khiến nhập khẩu phân Urê giảm đến -80% yoy trong 11T/2020.

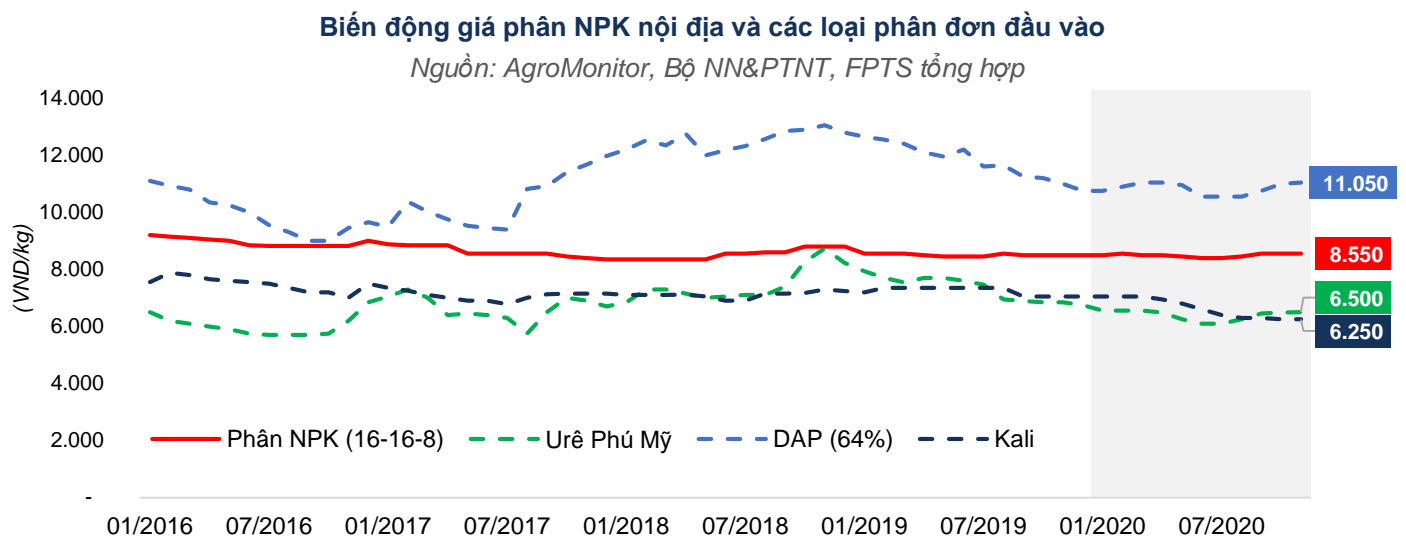
► **Giá phân DAP cải thiện trong nửa cuối 2020 khi giá phân nhập khẩu tăng nhanh**



Tháng 10-11/2020, giá phân DAP nội địa cải thiện dần trong bối cảnh giá nhập khẩu tiếp tục tăng. Tính đến cuối tháng 11/2020, giá phân DAP Đình Vũ (46%) đạt 8.650 VND/kg, cải thiện dần từ mức đáy 03 năm (8.350 VND/kg) trong tháng 08/2020. Trong khi đó, phân DAP Trung Quốc (64%) nhập khẩu vào Việt Nam tăng mạnh trong các tháng gần đây, gây áp lực lên nguồn cung nội địa. Trước đó tăng giá của các chủng loại phân DAP Trung Quốc, phân DAP nội địa cũng tăng nhẹ nhưng chưa theo kịp tốc độ tăng giá của phân nhập khẩu.

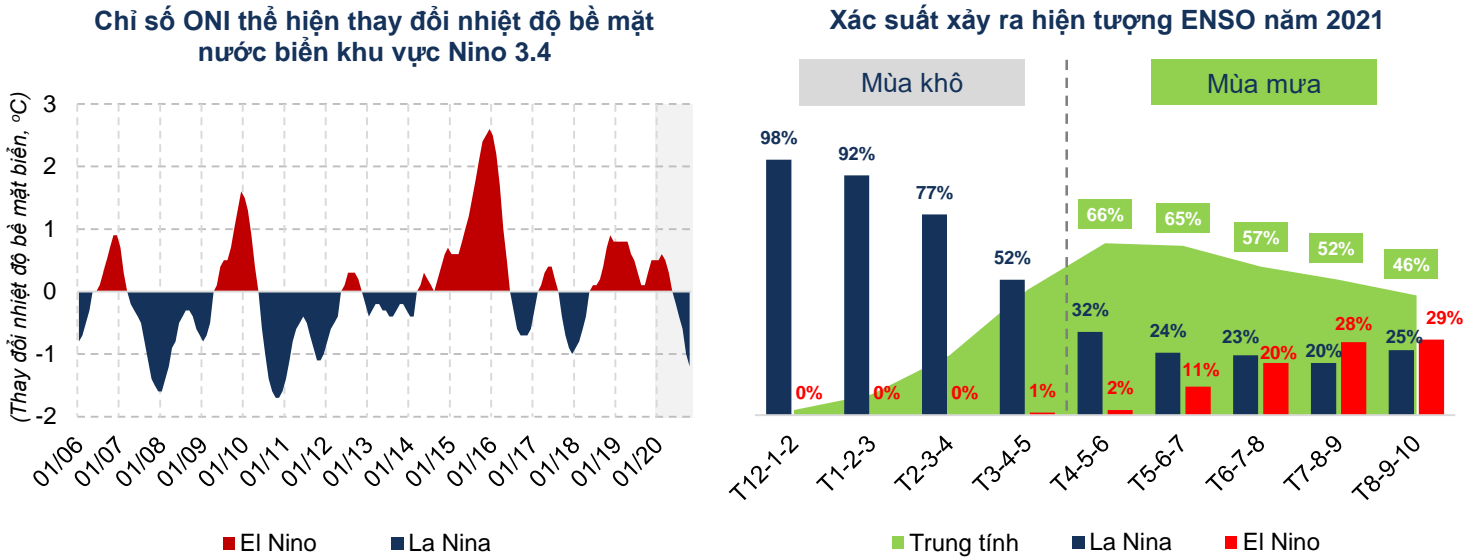
► **Giá phân NPK nội địa ổn định, doanh nghiệp NPK hưởng lợi từ xu hướng giảm giá phân đơn**

Năm 2020, giá phân NPK nội địa khá ổn định trước những biến động của thị trường phân đơn trong nước. Phân phức hợp NPK 16-16-8 tại thị trường Hồ Chí Minh có giá chỉ dao động trong khoảng từ 8.400 - 8.550 VND/kg trong suốt năm 2020. Trong khi các loại phân đơn như Urê, DAP đã trải qua sự sụt giảm mạnh vào giữa năm và hồi phục trở lại vào những tháng cuối năm 2020. Riêng giá phân Kali vẫn giảm mạnh theo giá thế giới do áp lực dư cung và nhu cầu thấp tại nhiều khu vực. Trước diễn biến giá như trên, các doanh nghiệp sản xuất phân NPK từ phân đơn được hưởng lợi lớn từ sự chênh lệch giá này.



### 3. Triển vọng – Các yếu tố tích cực ngành nông nghiệp thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ phân bón năm 2021

#### ► Yếu tố thời tiết dự báo thuận lợi hơn, thúc đẩy canh tác nông nghiệp năm 2021



Nguồn: Viện Nghiên cứu quốc tế về Khí hậu và Xã hội (IRI), Trung tâm dự báo thời tiết Mỹ (CPC), FPTTS tổng hợp

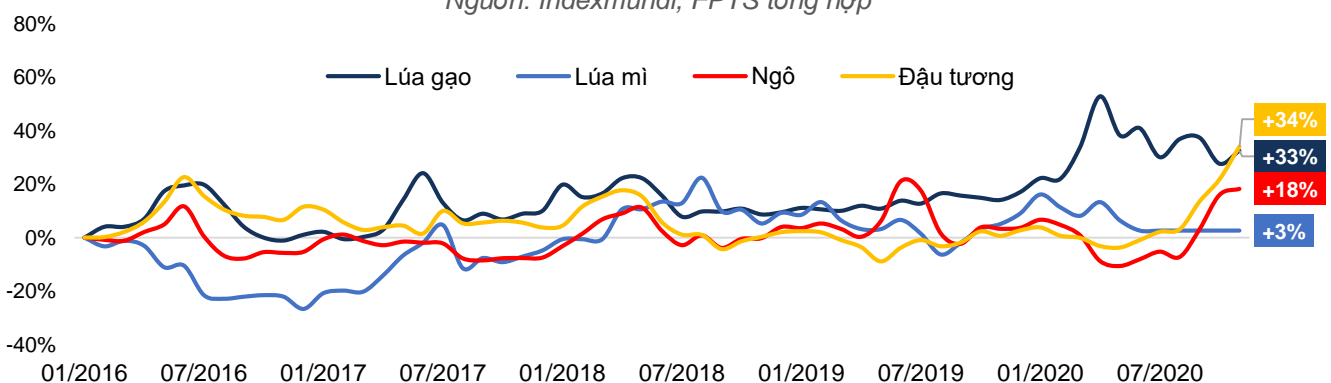
Hiện tượng khí hậu ENSO (El Niño Southern Oscillation) hiện đang ở giai đoạn La Niña. Chu kỳ La Niña đã bắt đầu duy trì tại khu vực Nino 3.4 từ giữa năm 2020 và mạnh dần về cuối năm. La Niña là hiện tượng lớp nước biển bề mặt lạnh đi bất thường, nó thu hút dòng biển lạnh làm giảm nhiệt độ của những vùng mà nó đi qua, gây mưa nhiều hơn. Hiện tượng La Niña thường bắt đầu hình thành từ tháng ba đến tháng sáu hằng năm, và gây ảnh hưởng mạnh nhất vào cuối năm cho tới tháng 02 năm sau. Dự báo hiện tượng La Niña năm nay sẽ duy trì trong những tháng cuối năm 2020 và kéo dài cho đến tháng 4-5/2021. Đây cũng là thời điểm diễn ra mùa khô tại các vùng miền trên cả nước, hiện tượng La Niña xuất hiện sẽ gây mưa nhiều hơn, giảm tác động của hạn hán và xâm nhập mặn tại khu vực phía Nam Việt Nam.

Từ tháng 5-6/2021, trạng thái trung tính được dự báo duy trì trở lại với xác suất từ 65% - 66% và có khả năng kéo dài đến tháng 9-10/2021, sau khi cường độ La Niña yếu dần. Trạng thái trung tính kỳ vọng mang lại thời tiết thuận lợi cho hầu hết các khu vực canh tác nông nghiệp trên cả nước. Với dự báo trên, diện tích canh tác nông nghiệp kỳ vọng gia tăng, thúc đẩy nhu cầu chăm bón cho cây trồng. Nhu cầu phân bón niêm vụ 2020/2021 kỳ vọng cải thiện so với cùng kỳ năm trước, khi hiện tượng El Niño gây ra hạn hán và xâm nhập mặn nghiêm trọng ở khu vực Tây Nguyên và đồng bằng Sông Cửu Long trong niên vụ 2019/2020.

#### ► Giá nông sản ở mức cao, tạo điều kiện thúc đẩy canh tác và nhu cầu chăm bón cho cây trồng

##### Biến động giá các loại nông sản thế giới giai đoạn 2016 - 2020

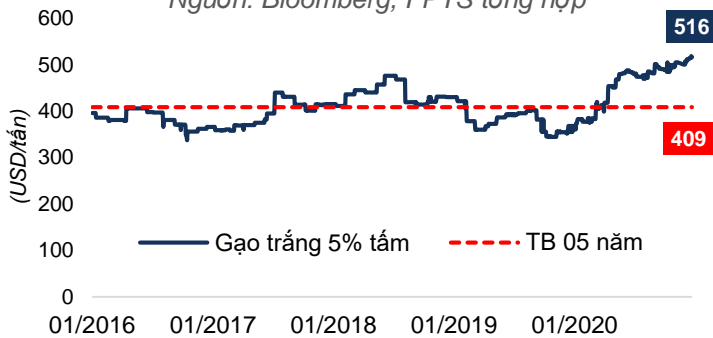
Nguồn: Indexmundi, FPTTS tổng hợp



Năm 2020, giá các loại nông sản thế giới tăng mạnh, cho thấy nhu cầu tích trữ lương thực trong dịch Covid-19 trên toàn cầu. Tính đến tháng 11/2020, giá lúa gạo thế giới đã tăng 33% so với T01/2016 và tăng 16% so với cùng kỳ 2019. Bên cạnh đó, ngô và đậu tương là loại ngũ cốc tăng giá mạnh nhất trong năm 2020, lần lượt +14,5% yoy và +33,1% yoy. Xu hướng tăng cường tích trữ lương thực trong dịch Covid-19 trên thế giới diễn ra ở nhiều quốc gia như Trung Quốc, Algeria, Thổ Nhĩ Kỳ, Morocco,... Trong khi đó, một số quốc gia xuất khẩu lương thực lớn tạm dừng xuất khẩu một số mặt hàng nông sản: Ấn Độ (lúa gạo), Kazakhstan (lúa mì), Campuchia (lúa gạo),... Theo đó, các mặt hàng nông sản xuất khẩu của Việt Nam cũng được hưởng lợi, đặc biệt là lúa gạo.

### Giá gạo trắng 5% tấm xuất khẩu của Việt Nam giai đoạn 2016 - 2020

Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp



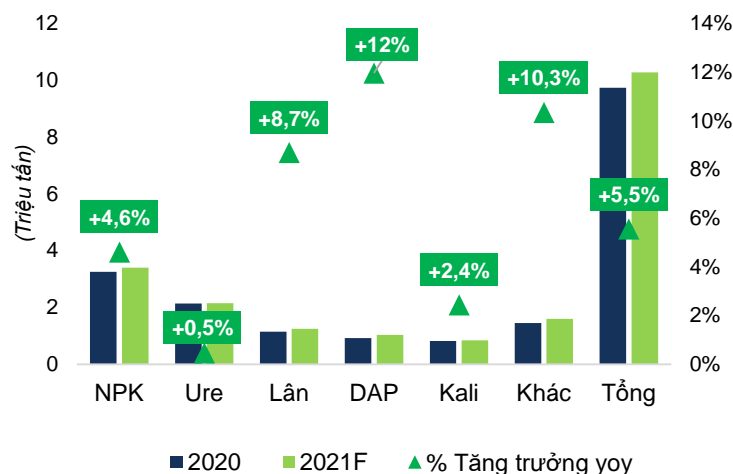
Giá gạo trắng xuất khẩu của Việt Nam hiện đang ở mức cao nhất 05 năm trở lại đây. Tính đến đầu tháng 12/2020, giá gạo trắng 5% tấm của Việt Nam xuất khẩu đã tăng mạnh lên mức 516,25 USD/tấn, +45,4% yoy, và cao hơn 26,2% so với trung bình 05 năm gần nhất. Mức giá gạo hiện tại đang cao hơn so với mức giá 450 - 490 USD/tấn sản phẩm cùng loại của Thái Lan và 376 - 382 USD/tấn gạo đỏ của Ấn Độ. Giá gạo Việt Nam tăng cao là do triển vọng các đơn hàng mới từ Philippin, Trung Quốc và Malaysia, trong khi nhu cầu giảm khiến giá gạo Thái Lan giảm 07 tuần liên tiếp.

Theo Báo cáo triển vọng thị trường hàng hóa - T11/2020 của World Bank, giá gạo thế giới năm 2021 dự kiến đạt mức trung bình 498 USD/tấn, cao hơn 21,8% so với mức trung bình 05 năm từ 2016 - 2020. Lúa gạo là loại cây trồng có mức độ ảnh hưởng lớn nhất đến nhu cầu phân bón Việt Nam. Giá gạo ở mức cao giúp bà con nông dân có điều kiện gia tăng sản xuất, mở rộng diện tích gieo trồng. Với tình hình thời tiết năm 2021 dự báo thuận lợi sẽ là điều kiện tốt để người nông dân tăng cường chăm bón cho cây trồng, nâng cao năng suất, từ đó gia tăng nhu cầu sử dụng phân bón.

### ► Nhu cầu tiêu thụ phân bón dự kiến tăng trưởng khả quan trong năm 2021

#### Tổng nhu cầu phân bón 2021 dự báo đạt ~10,3 triệu tấn, +5,5% yoy

Nguồn: AgroMonitor, FPTS tổng hợp



Với những yếu tố thuận lợi nêu trên, cùng với tác động của dịch Covid-19 dần giảm bớt, tổng nhu cầu tiêu thụ phân bón năm 2021 dự báo hồi phục trở lại. Theo AgroMonitor, tổng nhu cầu tiêu thụ phân bón trong năm 2021 dự kiến đạt ~10,3 triệu tấn, tăng 5,5% so với năm 2020. Tiêu thụ hầu hết các loại phân bón đều tăng đáng kể, đặc biệt là phân DAP (+12% yoy), phân lân (+8,7% yoy) và phân NPK (+4,6% yoy). Tiêu thụ phân Urê dự báo ổn định (+0,5% yoy), phân Kali (+2,4% yoy) và phân bón khác (+10,3% yoy).

Năm 2021, dự kiến tổng nhu cầu phân bón tại ĐBSCL (khu vực tiêu thụ phân bón lớn nhất cả nước) sẽ hồi phục ~4 - 6% so với cùng kỳ, trong đó chủ yếu tăng tiêu thụ phân DAP, NPK và các chủng loại khác như phân lân, phân bón hữu cơ,....

**4. Chính sách thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón – Yếu tố cần theo dõi năm 2021**

Từ năm 2014 đến nay, ngành phân bón đã trải qua những biến động lớn khi chính sách thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón thay đổi. Các giai đoạn thay đổi chính có thể tóm tắt như sau:

Thời gian	Sự kiện	Nội dung thay đổi	Ảnh hưởng đến DN trong ngành
Trước Năm 2014	<a href="#">Luật thuế GTGT số 13/2008/QH12</a> còn hiệu lực.	Mức thuế suất GTGT: <b>5%</b> (được khấu trừ thuế GTGT đầu vào)	<b>Tích cực</b>
Năm 2014 - 2015	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Tháng 11/2014:</b> Quốc hội thông qua Luật 71/2014/QH13 về việc sửa đổi Luật thuế GTGT số 13/2008/QH12.</li> <li><b>Ngày 01/01/2015:</b> <a href="#">Luật 71/2014/QH13</a> chính thức có hiệu lực.</li> </ul>	Mức thuế suất GTGT: <b>Không chịu thuế GTGT</b> (không được khấu trừ thuế GTGT đầu vào)	<b>Tiêu cực</b>
Năm 2017 - 2020	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Tháng 1/2017:</b> Bộ Công Thương kiến nghị với Thủ tướng thay đổi Luật thuế GTGT.</li> <li><b>Tháng 8/2017:</b> Bộ Tài Chính công bố Dự thảo Luật Thuế sửa đổi để lấy ý kiến.</li> <li><b>Tháng 6/2018:</b> Bộ Tài Chính trả lời cử tri về việc sửa đổi thuế Luật thuế GTGT: phân bón sẽ được xếp vào nhóm thuế GTGT đầu ra 5%.</li> <li><b>Tháng 11/2018:</b> Kỳ họp Quốc hội thứ 6 QH14, dự thảo sửa đổi 6 Luật thuế được trình Quốc hội, tuy nhiên chưa được thông qua.</li> <li><b>Ngày 28/10/2020:</b> Thủ tướng Chính phủ ký ban hành <a href="#">Nghị quyết số 159/NQ-CP</a> thông qua hồ sơ trình Quốc hội về Dự án Nghị quyết thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón</li> <li><b>Tháng 11/2020:</b> Kỳ họp thứ 10 - QH14, Quốc hội chưa thông qua Nghị quyết này.</li> </ul>	Chuyển từ <b>Không chịu thuế GTGT</b> sang mức thuế suất <b>5%</b>	<b>Theo dõi</b>
Dự kiến 2021 – 2022	Nghị quyết về thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón có thể tiếp tục được trình Quốc hội trong kỳ họp tiếp theo.	Mức thuế suất GTGT: <b>5%</b> (được khấu trừ thuế GTGT đầu vào)	<b>Tích cực</b>

Từ năm 2015 đến nay, phân bón được chuyển từ diện chịu thuế GTGT 5% sang không chịu thuế GTGT theo Luật 71/2014/QH13 đã tạo ra những khó khăn cho các doanh nghiệp sản xuất phân bón trong nước. Việc thay đổi chính sách thuế này khiến các doanh nghiệp sản xuất nội địa không được khấu trừ thuế GTGT đầu vào, làm tăng giá thành sản xuất. Điều này đã tạo điều kiện cho phân bón nhập khẩu tràn vào Việt Nam với lợi thế cạnh tranh cao hơn sản phẩm nội địa.

Ngày 28/10/2020, Thủ tướng Chính phủ ký ban hành Nghị quyết số 159/NQ-CP thông qua hồ sơ trình Quốc hội về Dự án Nghị quyết thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón ([Chi tiết tờ trình và dự thảo Nghị quyết](#)). Theo đó, mặt hàng phân bón có thể được chuyển từ diện không chịu thuế GTGT sang chịu thuế GTGT với thuế suất 5%. Nghị quyết nếu được thông qua sẽ chính thức có hiệu lực từ ngày 01/01/2021. Tuy nhiên, trong kỳ họp thứ 10 diễn ra trong tháng 11/2020, Quốc hội khóa 14 vẫn chưa thông qua Nghị quyết này do có ý kiến cho rằng việc chuyển mặt hàng phân bón sang diện chịu thuế GTGT 5% sẽ gây thêm khó khăn cho người nông dân trong thời điểm dịch Covid-19 vẫn chưa được dập tắt. Như vậy, các doanh nghiệp sản xuất phân bón nội địa tiếp tục phải tính phần thuế GTGT đầu vào vào giá thành sản xuất, cho đến khi Nghị quyết trên được Quốc hội thông qua. Theo nhận định của FPTIS, vẫn có nhiều khả năng Nghị quyết về thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón tiếp tục được trình Quốc hội vào các kỳ họp tới trong năm 2021.



**C. CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP NGÀNH PHÂN BÓN VIỆT NAM**

**Cập nhật kết quả kinh doanh của một số doanh nghiệp phân bón niêm yết**  
(Đvt: tỷ đồng)

Doanh nghiệp	DTT		LNG		LNST		Tỷ suất LNG		Tỷ suất LNST	
	9T.2020	%yoy	9T.2020	%yoy	9T.2020	%yoy	9T.2020	9T.2019	9T.2020	9T.2019
DPM	5.831,8	+8,0%	1.342,5	+58,9%	597,1	+293,3%	23,0%	15,7%	10,2%	2,8%
DCM	5.294,9	+7,3%	873,9	+32,7%	462,0	+49,9%	16,5%	13,3%	8,7%	6,2%
BFC	3.944,3	-13,3%	575,2	+13,5%	120,5	+117,1%	14,6%	11,1%	3,1%	1,2%
LAS	1.565,6	-22,2%	280,9	-26,4%	-4,7	-133,6%	17,9%	19,0%	-0,3%	0,7%
SFG	1.100,8	-16,4%	85,7	-5,4%	2,9	+91,4%	7,8%	6,9%	0,3%	0,1%
VAF	596,6	-7,7%	136,2	-3,5%	15,5	+8,9%	22,8%	21,8%	2,6%	2,2%
NFC	333,2	-14,9%	48,1	-18,3%	7,7	-16,9%	14,5%	15,0%	2,3%	2,4%
DDV	1.176,2	+5,3%	119,0	-12,8%	-40,4	-1.596,3%	10,1%	12,2%	-3,4%	0,2%
QBS	262,7	-78,8%	1,14	-95,3%	-65,5	+43,0%	0,4%	1,9%	-24,9%	-9,3%
DHB	2.046,2	-4,4%	-239,3	-188,5%	-1.077,3	-155,8%	-11,7%	12,6%	-52,6%	-19,7%

Nguồn: BCTC các DN, FPTs tổng hợp

Hầu hết các doanh nghiệp đầu ngành phân bón đều có kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh trong 9T.2020 do hưởng lợi từ các yếu tố ngành trong nước và thế giới.

Hai doanh nghiệp đầu ngành DPM và DCM được hưởng lợi trực tiếp từ diễn biến giá dầu FO thế giới năm 2020. Do ảnh hưởng của dịch Covid-19, nhu cầu nhiên liệu thế giới sụt giảm mạnh, khiến giá dầu lao dốc trong tháng 04 - tháng 06 và hồi phục nhẹ trong nửa cuối năm. Giá khí đầu vào của DPM và DCM được neo theo giá dầu FO thế giới nên biên lợi nhuận gộp của 02 doanh nghiệp này tăng mạnh trong 09T.2020. Bên cạnh đó, các yếu tố nội tại doanh nghiệp tốt cũng góp phần đẩy mạnh doanh thu tiêu thụ sản phẩm Urê tại thị trường nội địa (đối với DPM, +8,0% yoy), duy trì thị phần trong nước và đẩy mạnh xuất khẩu phân Urê hạt đục (đối với DCM, +7,3% yoy).

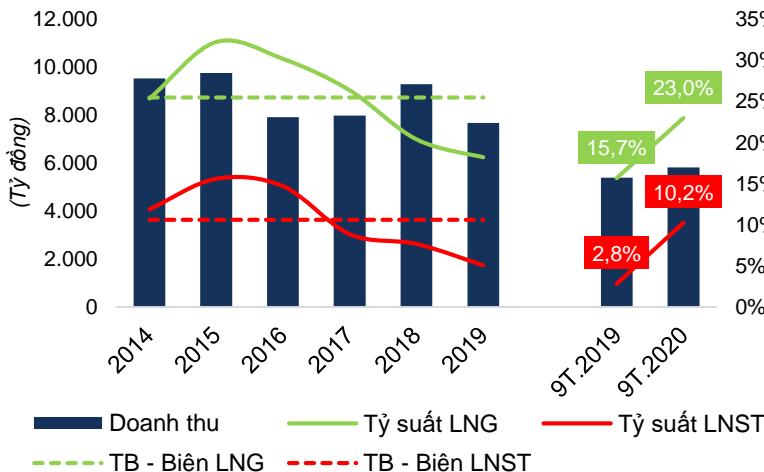
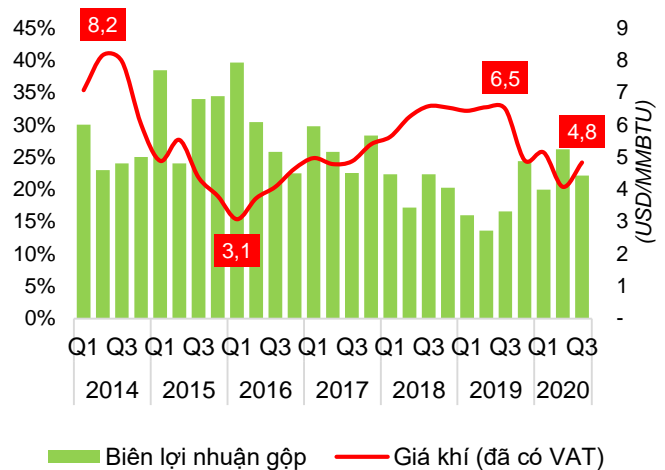
BFC là doanh nghiệp hưởng lợi gián tiếp thông qua sự giảm giá các loại phân đơn đầu vào năm 2020. Như đã phân tích ở trên, giá các loại phân đơn năm 2020 biến động giảm mạnh theo giá thế giới và giá nguyên liệu đầu vào, trong khi giá phân NPK nội địa luôn ổn định trong suốt năm. Biên lợi nhuận gộp của BFC cũng được cải thiện đáng kể, mang lại lợi nhuận kinh doanh tăng trưởng vượt trội. Tuy nhiên, tình hình cạnh tranh gay gắt trong mảng NPK do có sự gia nhập của các đối thủ lớn như DPM và DCM đã khiến doanh thu tiêu thụ sản phẩm của BFC giảm 13,3% trong năm 2020.

Đối với LAS, tình hình kinh doanh kém khả quan cùng với chi phí cố định không thể tiết giảm đã ăn mòn hết lợi nhuận trong 9T.2020. Do chất lượng sản phẩm không cao, LAS gặp nhiều khó khăn trong việc cạnh tranh với các loại sản phẩm NPK chất lượng cao khi ngày càng có nhiều đối thủ tham gia phân khúc NPK tại khu vực miền Bắc - thị trường chủ lực của LAS. Cùng với đó, phần chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp không thể tiết giảm đã ăn mòn hết lợi nhuận hoạt động của doanh nghiệp này, khiến lợi nhuận sau thuế 9T.2020 bị âm (-4,7 tỷ đồng).

Hầu hết các doanh nghiệp khác trong ngành đều gặp khó khăn khi thị trường nội địa dư cung và mức độ cạnh tranh gay gắt với các sản phẩm nhập khẩu. Cùng với đó, chính sách thuế GTGT đối với mặt hàng phân bón chưa được thay đổi cũng làm giảm lợi thế cạnh tranh của các doanh nghiệp nội địa trong vài năm trở lại đây.

**1. DPM – Tăng trưởng vượt trội nhờ hưởng lợi từ diễn biến giá dầu FO, nhà máy hoạt động ổn định**
**Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí - CTCP (HSX: DPM) - 28/12/2020**

Giá thị trường (VND/cp)	18.700	KLGD bq 30 ngày (cp/phiên)	3.403.978
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	19.550	EPS trailing (VND/cp)	1.515
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	11.050	P/E trailing	12,3x

**Doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của DPM năm 2014 - 2020**

**Biến động giá khí và biên LNG của DPM**


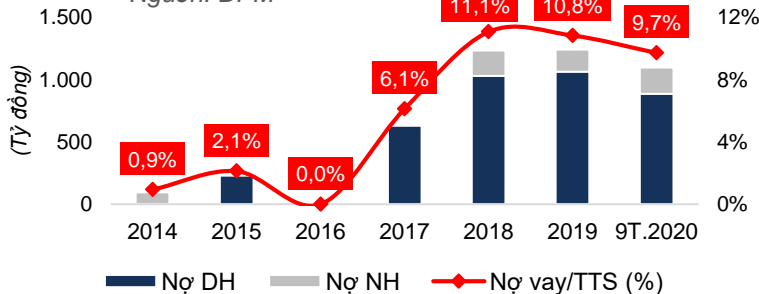
Nguồn: DPM, Bloomberg, FPTS tổng hợp

Tính đến 9T.2020, doanh thu thuần của DPM tăng trưởng +8,0% so với cùng kỳ năm 2019 chủ yếu là do sản lượng phân bón tiêu thụ tăng mạnh (+29% yoy bao gồm phân Urê và NPK). Trong khi giá phân Urê nội địa trung bình 2020 giảm 13,4% so với năm 2019 theo giá khí nguyên liệu đầu vào, làm tăng lợi thế cạnh tranh về giá so với sản phẩm Urê nhập khẩu. Cùng với đó, năm 2020, nhà máy Đạm Phú Mỹ hoạt động ổn định, vượt công suất sau kỳ bảo dưỡng tổng thể và khắc phục sự cố kỹ thuật ~80 ngày trong năm 2019, khiến sản lượng sản xuất và tiêu thụ tăng mạnh.

Biên lợi nhuận gộp và lợi nhuận sau thuế của DPM tăng mạnh trong 9T.2020 do hưởng lợi từ diễn biến giá dầu thế giới. Tháng 04/2020, hợp đồng mua bán khí giữa PVGAS và DPM được thông qua. Theo công thức hợp đồng, giá khí nguyên liệu của DPM biến động neo theo giá dầu FO thế giới. Năm 2020, giá các loại năng lượng sụt giảm mạnh khiến giá khí nguyên liệu của DPM giảm theo. Với chi phí khí chiếm ~80% chi phí nguyên vật liệu, biên lợi nhuận của DPM cũng cải thiện đáng kể trong 9T.2020.

**Cơ cấu nợ vay và tỷ trọng nợ vay/TTS**

Nguồn: DPM

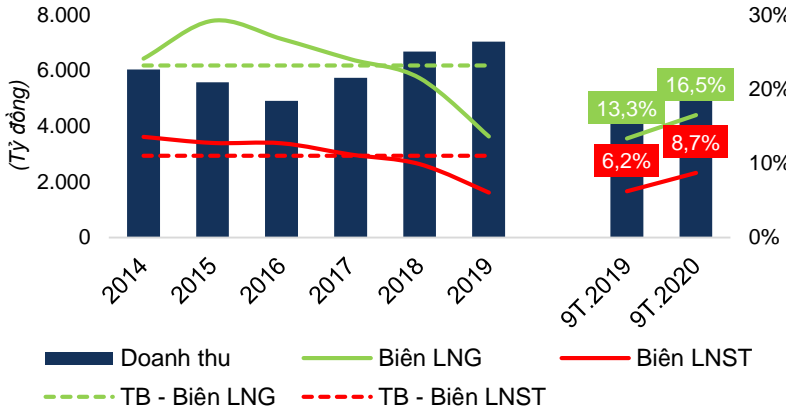
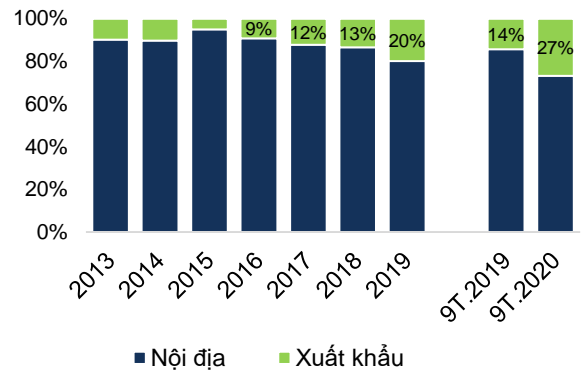


DPM sử dụng đòn bẩy tài chính thuộc nhóm thấp nhất trong các doanh nghiệp phân bón niêm yết. Từ năm 2017, DPM bắt đầu đầu tư tổ hợp dự án NH3 – NPK, sử dụng 70% vốn vay dài hạn, tỷ trọng nợ vay trên tổng tài sản tăng dần đạt 11,1% năm 2018. Sau khi hoàn thành dự án, DPM tích cực trả nợ vay, tỷ trọng nợ vay/tổng tài sản chỉ còn 9,6% tại thời điểm cuối quý 3/2020, thấp hơn nhiều so với trung bình các doanh nghiệp phân bón (tỷ trọng nợ vay/TTS trung bình ~22,5%).

So với các doanh nghiệp phân bón trong ngành, DPM có số ngày phải thu thấp nhất. Số ngày phải thu của DPM tăng nhẹ nhưng không đáng kể, cho thấy chất lượng doanh thu tốt và sức mạnh mặc cả với khách hàng của DPM khá cao. Ngoài ra, DPM có thể đối mặt với rủi ro mất vốn đối với các khoản đầu tư vào công ty liên kết, đặc biệt là CTCP Hóa dầu và Xơ sợi Việt Nam (VNPOLY) do tình hình kinh doanh thua lỗ của doanh nghiệp này.

**2. DCM – Giữ vững thị phần Tây Nam Bộ, dẫn đầu về xuất khẩu phân Urê ra thị trường Châu Á**
**Công ty cổ phần Phân bón Dầu khí Cà Mau (HSX: DCM) - 28/12/2020**

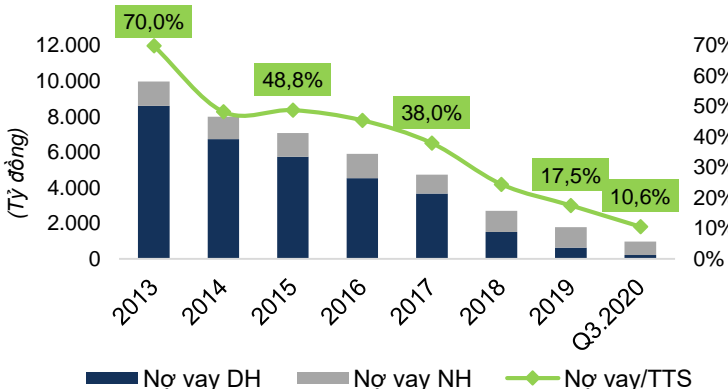
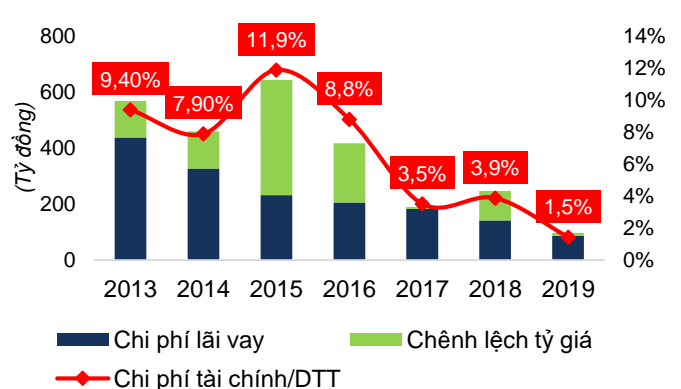
Giá thị trường (VND/cp)	13.800	KLGD bq 30 ngày (cp/phiên)	4.036.122
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	13.800	EPS trailing (VND/cp)	1.101
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	5.290	P/E trailing	12,5x

**Doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của DCM năm 2014 - 2020**

**Cơ cấu doanh thu tiêu thụ Urê theo thị trường**


Nguồn: DCM, FPTS tổng hợp

DCM là doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng doanh thu vượt trội so với ngành từ 2016 – 2019. Doanh thu thuần của DCM tăng trưởng đạt +12,8%/năm từ năm 2016 lên mức 7.043 tỷ đồng năm 2019. Trong 9T.2020, doanh thu của DCM tiếp tục tăng trưởng +7,3% yoy là do: (1) Chiến lược tăng trưởng xuất khẩu hướng ra thị trường tiềm năng như Campuchia, Ấn Độ, SriLanka,... (2) Đa dạng hóa mặt hàng phân bón từ kênh phân phối hàng nhập khẩu. Chiến lược này khá phù hợp trong giai đoạn thị trường nội địa bão hòa và cạnh tranh gay gắt như hiện nay.

Tỷ suất LNG của DCM chịu ảnh hưởng lớn bởi giá khí đầu vào và chi phí khấu hao TSCĐ. Trong 9T.2020, giá khí đầu vào neo theo giá dầu FO thế giới giảm mạnh, biên LNG có sự cải thiện đáng kể nhưng vẫn thấp hơn so với DPM, do nhà máy Đạm Cà Mau vẫn còn khấu hao khá lớn trong khi nhà máy Đạm Phú Mỹ đã hết khấu hao.

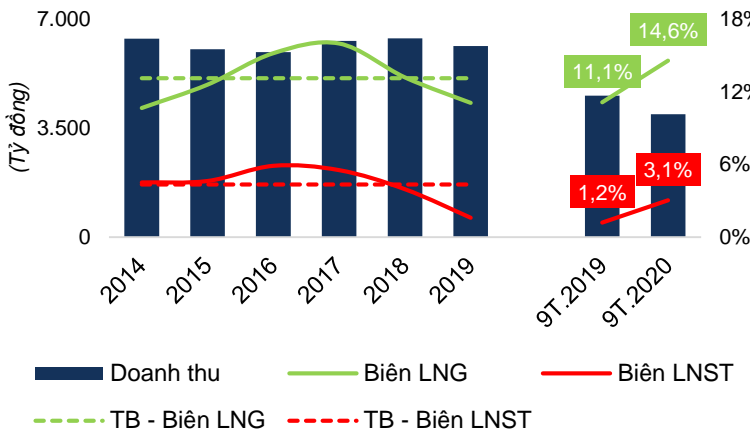
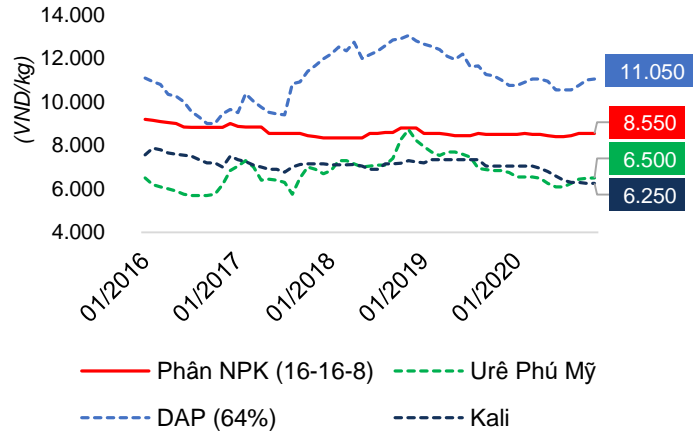
**Tình hình nợ phải trả và nợ vay của DCM**

**Chi phí tài chính của DCM qua các năm**


Nguồn: DCM, FPTS tổng hợp

Sau 07 năm tích cực trả nợ, tỷ trọng nợ vay chịu lãi của DCM giảm đáng kể từ năm 2013 đến nay. Với hoạt động sản xuất kinh doanh có hiệu quả, mang lại cho DCM dòng tiền ổn định đảm bảo việc chi trả nợ gốc và lãi vay phát sinh hàng năm. Chi phí lãi vay giảm đều qua các năm với khả năng trả nợ và thanh toán lãi vay đều ở mức cao. DCM dự kiến sẽ trả hết nợ vay tài trợ cho nhà máy Đạm Cà Mau vào năm 2021, theo đó, chi phí lãi vay cũng giảm mạnh, tạo điều kiện gia tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh của DCM.

**3. BFC – Hưởng lợi từ diễn biến giá phân đơn nội địa trong ngắn hạn**
**Công ty cổ phần Phân bón Bình Điền (HSX: BFC) - 28/12/2020**

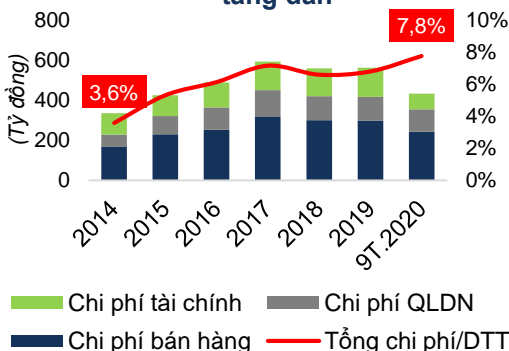
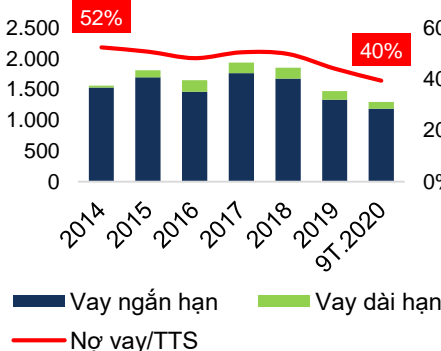
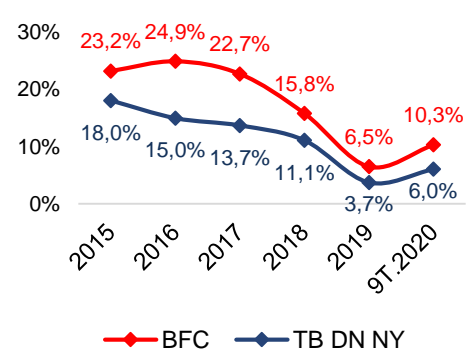
Giá thị trường (VND/cp)	16.450	KLGD bq 30 ngày (cp/phiên)	562.691
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	17.400	EPS trailing (VND/cp)	2.095
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	9.990	P/E trailing	7,9x

**Doanh thu và tỷ suất lợi nhuận của BFC năm 2014 - 2020**

**Biến động giá phân NPK nội địa và các loại phân đơn đầu vào**


Nguồn: BFC, AgroMonitor, FPTS tổng hợp

Doanh thu của BFC có xu hướng đi ngang trong giai đoạn 2014 – 2019, trong khi biên lợi nhuận biến động mạnh theo diễn biến giá các loại phân đơn đầu vào. Trong 9T.2020, giá phân NPK nội địa ổn định trong khi giá các loại phân đơn như DAP, Urê, Kali đều giảm mạnh, BFC sản xuất phân phức hợp NPK từ 03 loại phân đơn trên nên được hưởng lợi lớn. Biên lợi nhuận gộp của BFC trong 9T.2020 cải thiện rõ rệt, tăng từ 11,1% lên mức 14,6%.

Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận sau thuế của BFC có xu hướng hồi phục chậm hơn so với tỷ suất lợi nhuận gộp do tỷ trọng các loại chi phí cố định/doanh thu đang tăng dần, đặc biệt là chi phí bán hàng. Có thể thấy, thị trường NPK cạnh tranh ngày càng gay gắt khi các đối thủ lớn tham gia vào phân khúc NPK chất lượng cao.

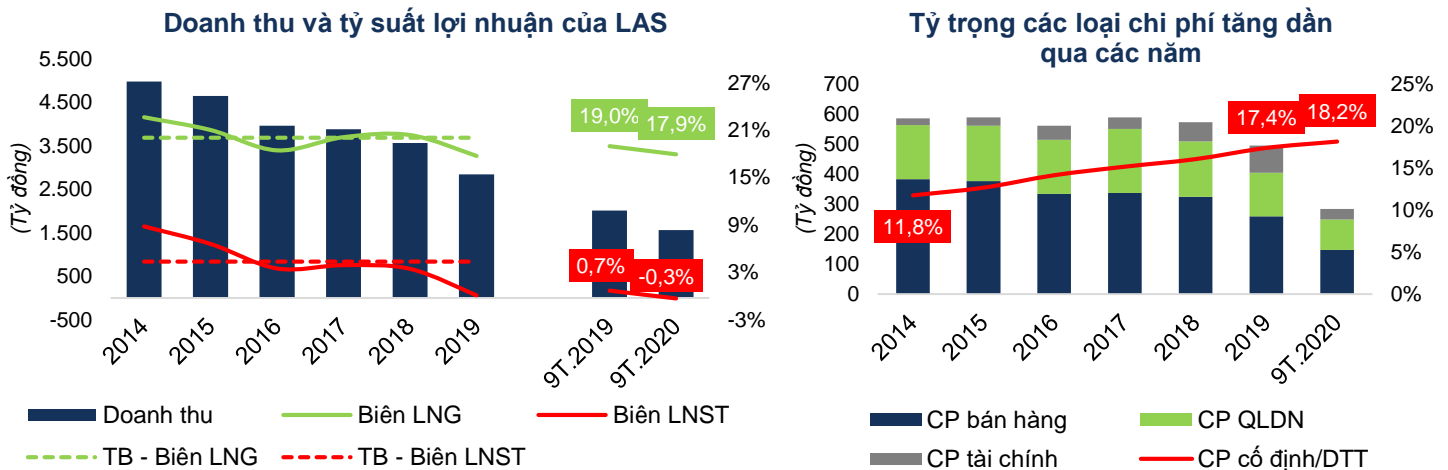
**Tỷ trọng các loại chi phí đang tăng dần**

**Cơ cấu nợ vay của BFC**

**ROE các DN phân bón niêm yết**


Nguồn: BFC, FPTS tổng hợp

BFC là doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính cao nhất trong các doanh nghiệp phân bón niêm yết. Nợ vay của BFC hơn 90% là nợ vay ngắn hạn và đang có xu hướng giảm nhẹ, chủ yếu để bù đắp vốn lưu động phục vụ sản xuất kinh doanh trong năm. Tỷ suất lợi nhuận trên VCSH (ROE) của BFC cũng thuộc nhóm cao nhất trong các doanh nghiệp phân bón niêm yết do sử dụng tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao và hiệu quả. Chỉ số ROE có xu hướng giảm từ 2016 – 2019 do giá nguyên liệu đầu vào tăng khiến tỷ suất lợi nhuận giảm mạnh. 9T.2020, chỉ số ROE của BFC cũng như trung bình ngành đang có xu hướng tăng trở lại khi có các yếu tố tích cực hỗ trợ.

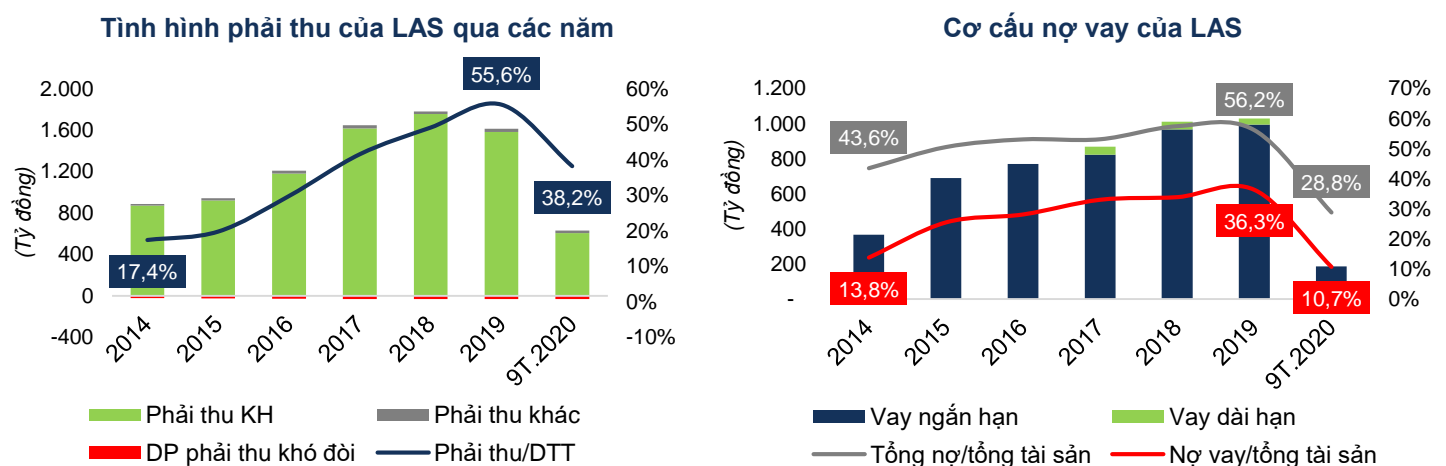
**4. LAS – Lợi thế cạnh tranh kém trong phân khúc phân NPK, chi phí cố định ăn mòn lợi nhuận**
**Công ty cổ phần Supe phốt phát và Hóa chất Lâm Thao (HNX: LAS) - 28/12/2020**

Giá thị trường (VND/cp)	7.900	KLGD bq 30 ngày (cp/phiên)	421.026
Giá cao nhất 52 tuần (VND/cp)	8.700	EPS trailing (VND/cp)	-162
Giá thấp nhất 52 tuần (VND/cp)	4.900	P/E trailing	-48,7x



Nguồn: LAS, FPTS tổng hợp

Kết quả kinh doanh của LAS có xu hướng sụt giảm mạnh từ năm 2014 – 2020. Sản phẩm của LAS chủ yếu là phân phức hợp NPK và phân lân. Trong khi thị trường nội địa đang bão hòa, các đối thủ lớn gia nhập phân khúc NPK, cùng với đó, sản phẩm của LAS không có lợi thế cạnh tranh về chất lượng, khiến tình hình kinh doanh của LAS ngày càng gặp khó khăn. Lợi nhuận gộp giảm đi kèm với việc tỷ trọng các loại chi phí bán hàng, QLDN và tài chính tăng dần qua các năm khiến lợi nhuận sau thuế của LAS bị hao mòn hết. Tính đến 9T.2020, LAS lần đầu tiên ghi nhận lợi nhuận sau thuế âm (-4,7 tỷ đồng) trong quá trình hoạt động kinh doanh của mình.



Nguồn: LAS, FPTS tổng hợp

Đi kèm với kết quả kinh doanh sụt giảm là việc chất lượng doanh thu và lợi nhuận chưa thực sự tốt. Các khoản phải thu chủ yếu là phải thu của khách hàng tăng mạnh qua các năm, khiến tỷ trọng các khoản phải thu trên doanh thu đạt mức kỷ lục là 55,6% trong năm 2019. Đến 9T.2020, tỷ trọng này đã giảm xuống đáng kể, tuy nhiên cần xem xét các khoản phải thu phát sinh trong quý cuối năm để đánh giá thêm chất lượng doanh thu năm 2020.

Về cơ cấu nguồn vốn, phần lớn nguồn vốn được tài trợ từ nợ vay, trong đó hơn 90% là nợ vay ngắn hạn, chủ yếu để tài trợ cho vốn lưu động trong năm. Đến 9T.2020, tỷ lệ nợ vay giảm mạnh chỉ còn 10,7% tổng tài sản.

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích ngành, FPTS nắm giữ 01 cổ phiếu DPM, 17 cổ phiếu DCM, 06 cổ phiếu BFC, 464 cổ phiếu LAS, 58 cổ phiếu SFG, 29 cổ phiếu QBS, 156 cổ phiếu VAF, 105 cổ phiếu NFC, 0 cổ phiếu DDV, 0 cổ phiếu DHB và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của các doanh nghiệp trên.

**Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.**

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT  
Trụ sở chính**

Số 52 - Đường Lạc Long Quân, P Bưởi  
Quận Tây Hồ, Tp. Hà Nội, Việt Nam  
ĐT: (84.24) 3773 7070 / 2717 171  
Fax: (84.24) 3773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT  
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times  
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,  
Q.1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam  
ĐT: (84.28) 6290 8686  
Fax: (84.28) 6291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT  
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

Tầng 3, Tòa nhà Tràng Tiền, số 130  
Đống Đa, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng,  
Việt Nam  
ĐT: (84.236) 3553 666  
Fax: (84.236) 3553 888