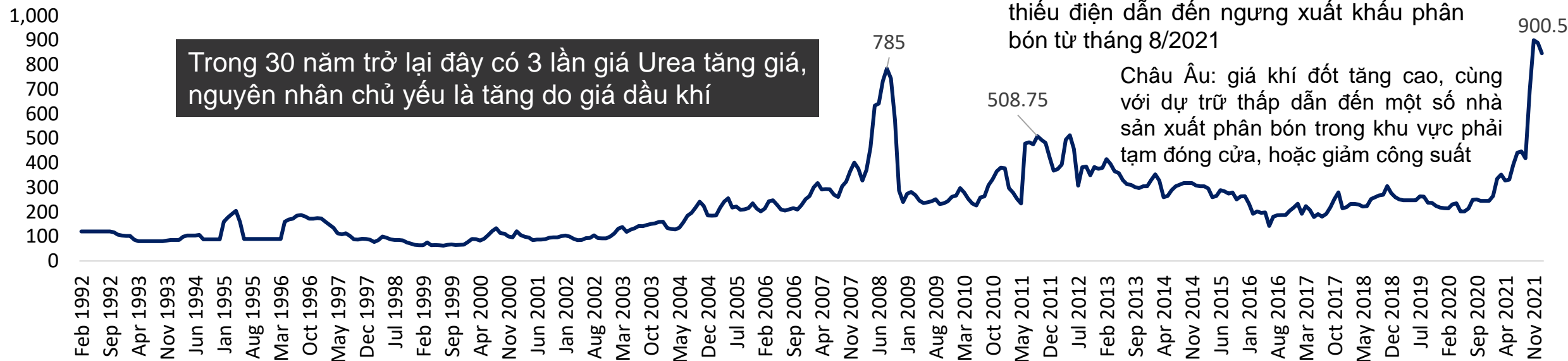


# Ảnh hưởng xung đột Nga – Ukraine đến ngành phân bón và logistics

*Ngày 14 tháng 03 năm 2022*



## GIÁ UREA (USD/TONS)



1. Tỷ trọng xuất khẩu phân bón của Nga rất lớn. Nga đã cấm xuất khẩu phân bón. Bên cạnh đó, Belarus có những sản phẩm chủ chốt như phân Kali và MOP cũng đang bị EU cấm vận.

→ Ảnh hưởng tới nguồn cung

2. Nga cung cấp khoảng 40% nguồn cung khí hàng năm cho châu Âu.

→ Ảnh hưởng tới giá khí

3. Nga bị loại khỏi SWIFT sẽ ảnh hưởng đến giao thương quốc tế.

→ Ảnh hưởng tới phương thức thanh toán

4. Các hãng tàu biển MSC, Maersk, CMA CGM - 3 hãng tàu biển lớn nhất thế giới - thông báo tạm ngừng vận chuyển hàng hóa đến và đi từ Nga.

→ Ảnh hưởng tới vận tải và thương mại

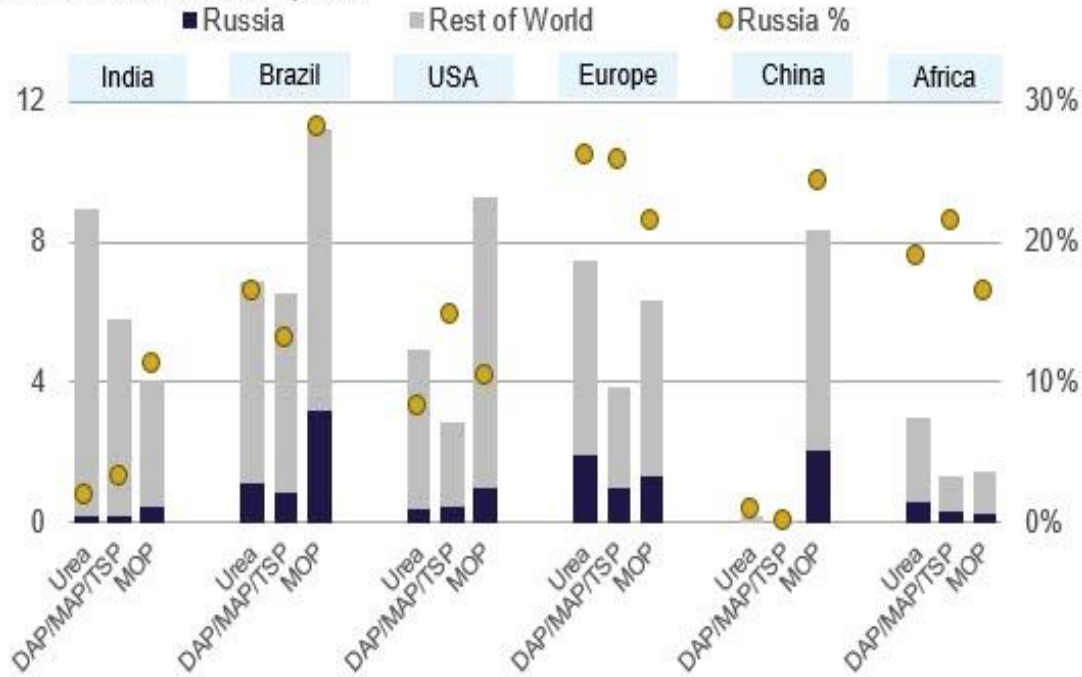
Sở hữu nguồn khí dồi dào, Nga là một trong những nhà cung cấp lớn nhất thế giới về phân bón.

Nga sản xuất khoảng 50 triệu tấn phân bón hàng năm, chiếm 13% sản lượng trên thế giới. Đứng đầu thế giới về xuất khẩu phân Ure, NPK và phân lân.

Sản phẩm	Lượng xuất khẩu (tấn)	Thị phần xuất khẩu thế giới %	Vị trí xuất khẩu trên thế giới
MOP	11,832,717	27%	3
Ammonium Nitrate	4,313,229	49%	1
Urea	6,999,814	18%	1
NPKs	5,928,142	38%	1
Ammonia	4,424,342	30%	1
DAP/MAP	4,048,081	14%	4

*Nguồn: Agromonitor, TCSC tổng hợp*

LHA: Imports of fertilizer, 2019-21 average, million tonnes  
RHA: Russia share of imports



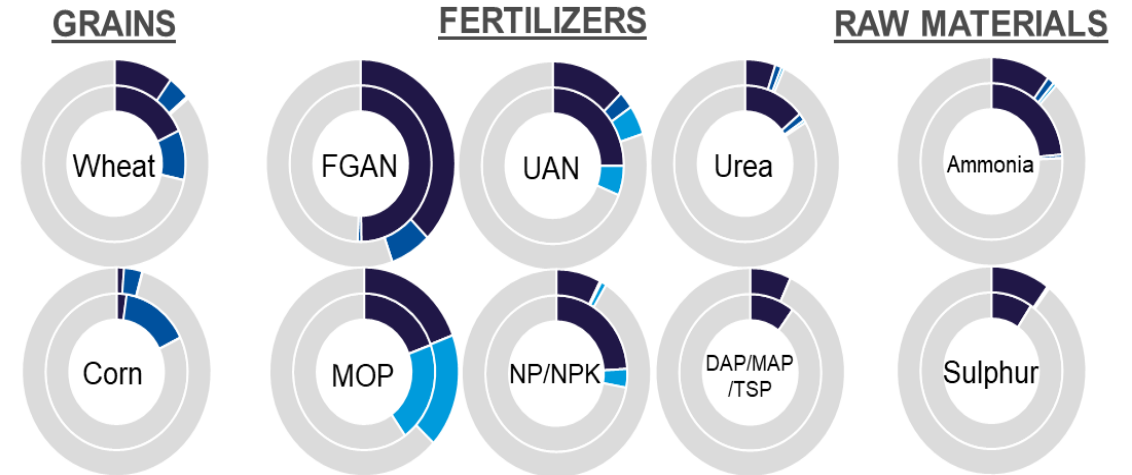
DATA: CRU, IHS Market GTA, IFA

Nguồn: CRU, HIS market, TCSC tổng hợp

Nga đóng vai trò chính cung cấp phân bón cho thị trường Brazil và EU.

## CRU Fertilizers: Tensions rise in eastern Europe

Russia, Ukraine, and Belarus are key producers and exporters of grains and fertilizers. Sanctions and disruptions could have huge implications for these markets



Key: Russia Ukraine Belarus Rest of World | Outer circle = Production | Inner circle = Exports

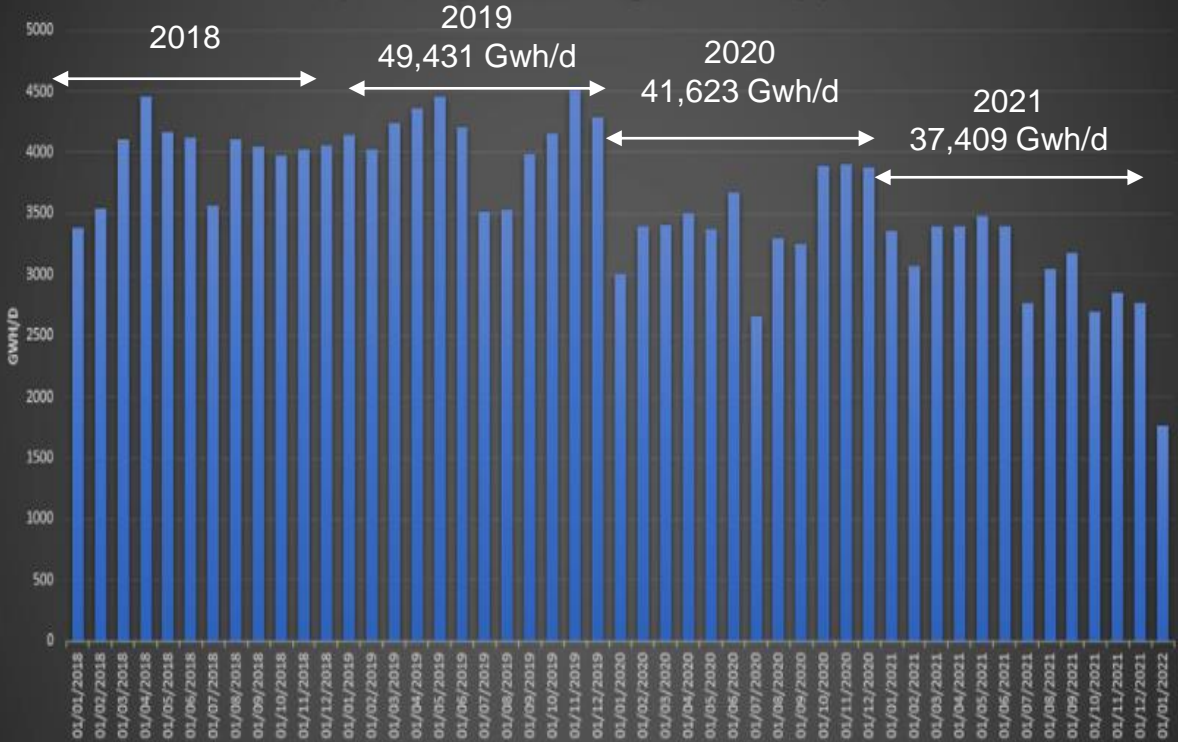
CRU DATA: CRU, USDA, IFA, IHS Markt. Production and exports averaged from 2019-2021.

Nguồn: CRU, HIS market, TCSC tổng hợp

Bên cạnh đó, Belarus là một trong những quốc gia xuất khẩu phân MOP, NPK lớn của thế giới – chiếm khoảng 20% nguồn cung Kali trên toàn cầu



Monthly Russian gas flows through three main pipelines



Source: Refinitiv Eikon

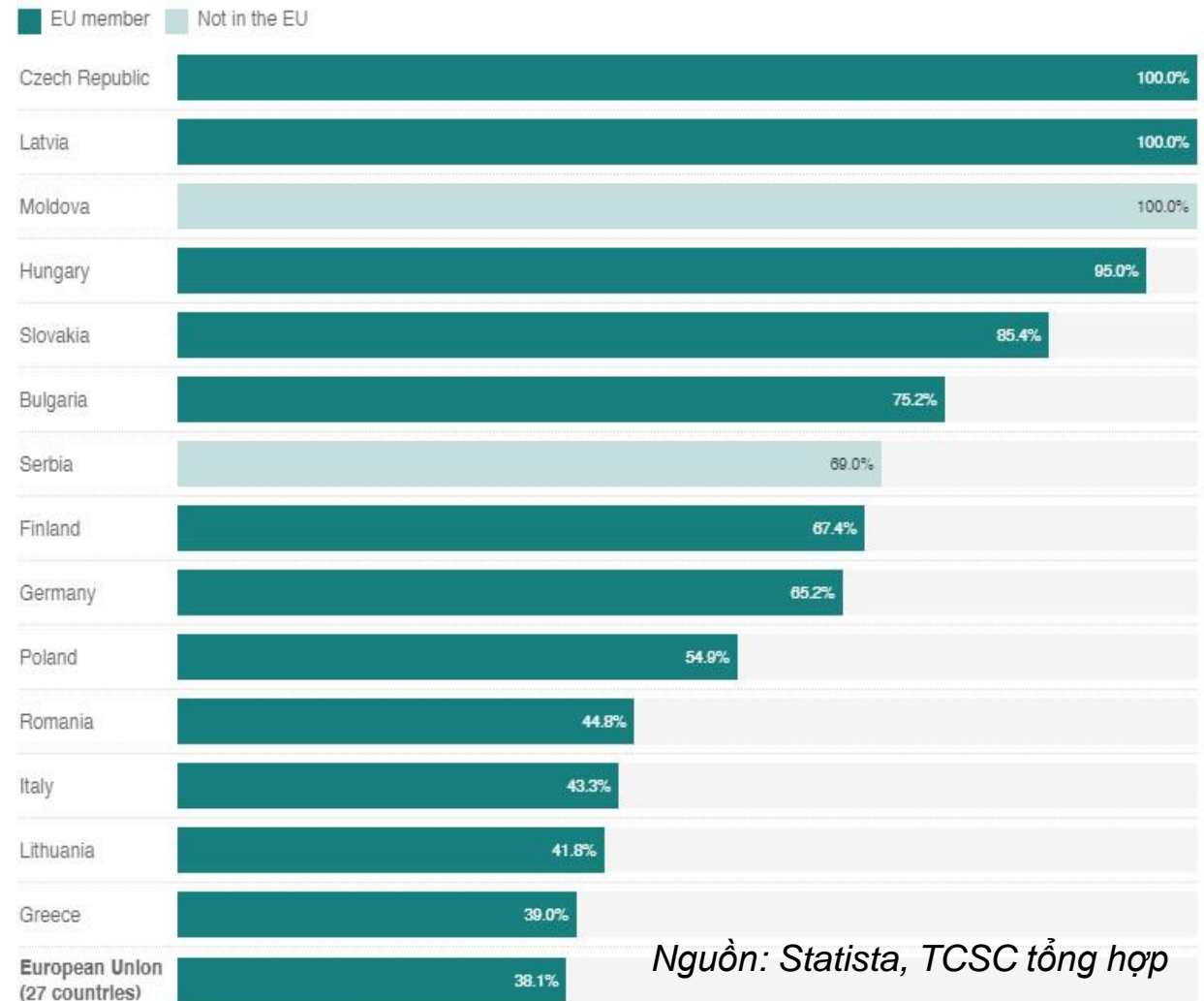
Nguồn: Refinitiv Eikon, TCSC tổng hợp

EU nhập khẩu 40% nguồn khí từ Nga qua các năm, theo 3 đường chính:

- Nord Stream 1 đi thẳng tới Đức.
- Yamal đi qua Belarus và Ba Lan.
- Đi qua Ukraine

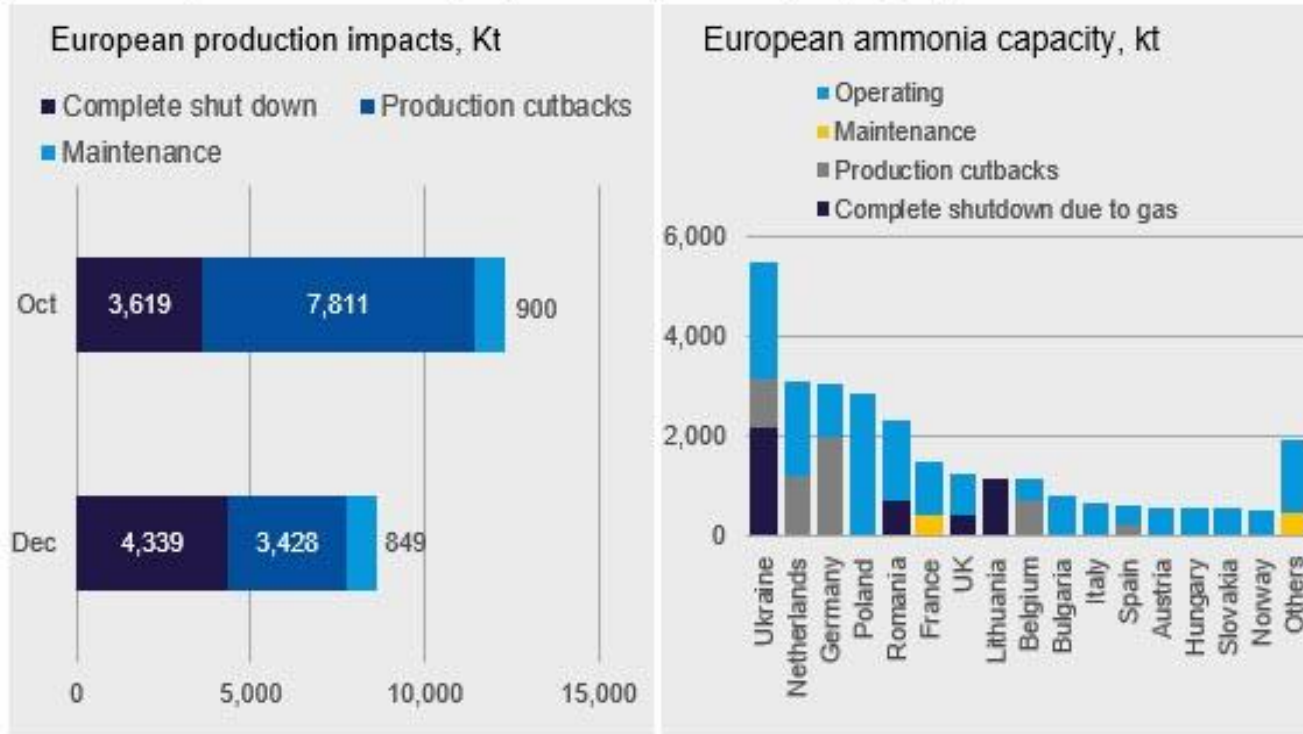
## How much does Europe rely on imports of Russian gas?

Share of natural gas supplied by Russia in 2020



Nguồn: Statista, TCSC tổng hợp

## 8 Mt of European ammonia capacity is still impacted by high gas prices



DATA: CRU

Nguồn: CRU, HIS market, TCSC tổng hợp



Nguồn: Trading Economic, TCSC tổng hợp

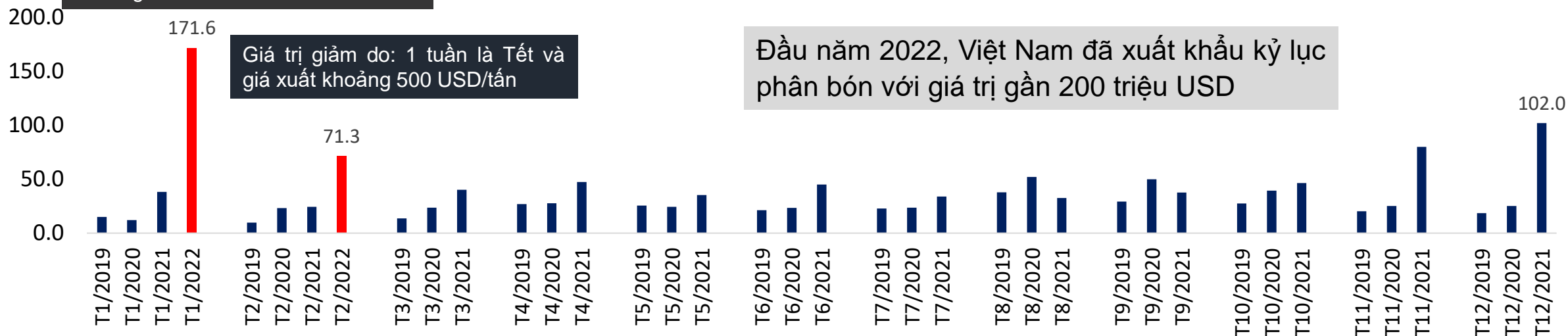
Giá khí gas tăng cao vào giai đoạn nửa cuối năm 2021, một số nhà máy sản xuất phân bón của EU đã đóng cửa hoặc giảm công suất. Có thể thấy chịu ảnh hưởng nặng nề sẽ là các quốc gia như Ukraine, Hà Lan, Đức.

Mới đây nhất, Yara – một trong những nhà sản xuất phân bón lớn nhất thế giới – cho biết họ đã cắt giảm sản lượng 50% sản lượng amoniac và ure tại Ý và Pháp do giá khí đốt tự nhiên tăng cao.

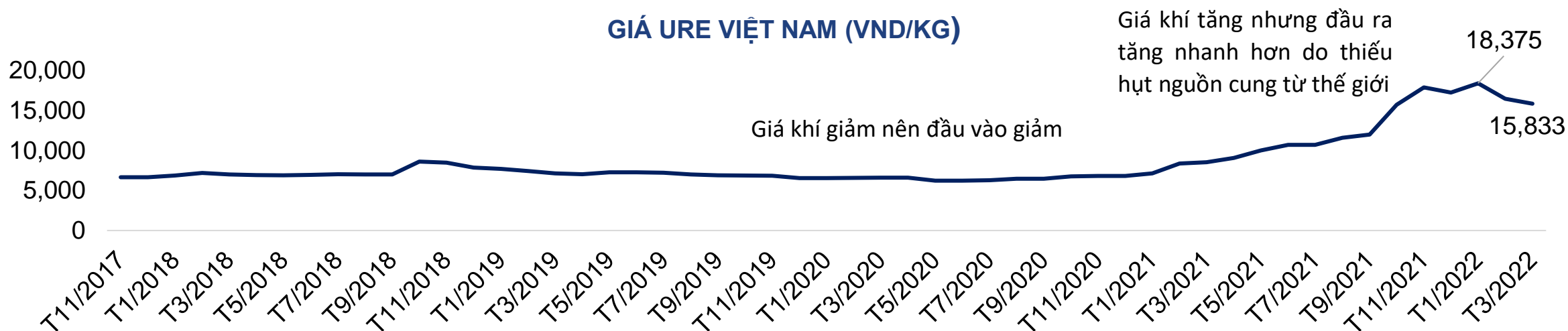
Tháng 1 xuất tầm 700 USD/tấn, có lô hàng xuất từ 800 – 900 USD/tấn

## GIÁ TRỊ XUẤT KHẨU PHÂN BÓN VIỆT NAM (TRIỆU USD)

Nguồn: Tổng cục thống kê, TCSC tổng hợp



## GIÁ URE VIỆT NAM (VND/KG)



Nguồn: Agromonitor, TCSC tổng hợp

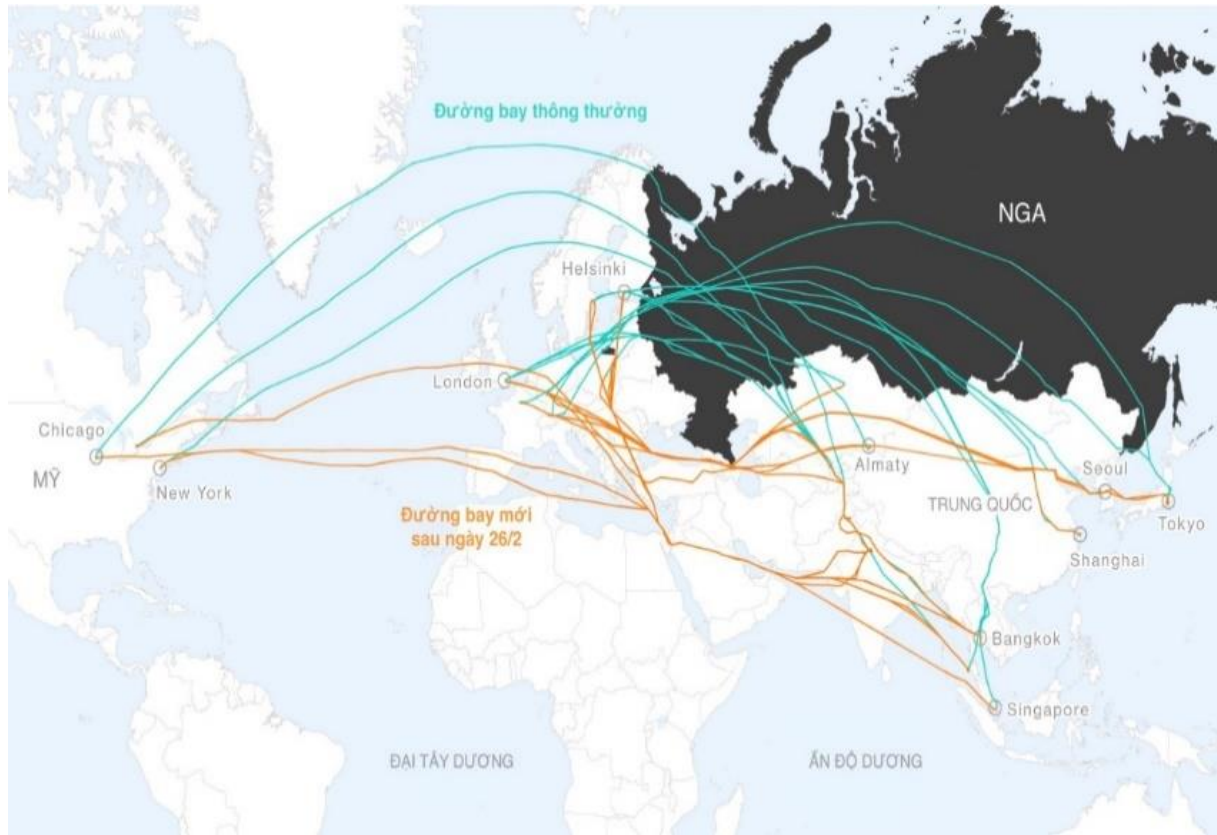
	Giá mục tiêu	Upside	Doanh thu 2021 (tỷ)	Lợi nhuận 2021 (tỷ)	Doanh thu 2022F	Tăng trưởng	LNST 2022F	Tăng trưởng
<b>DCM</b>	50.000	28%	10.088	1.920	13.381	32%	2.781	55%
<b>DPM</b>	68.000	15%	12.881	3.170	16.571	30%	4.791	50%
<b>DGC</b>	210.000	18%	9.550	2.514	13.169	37%	3.233	28%

- (1) Hưởng lợi từ đợt chiến tranh của Nga và Ukraine
- (2) Tiền mặt hiện nay chiếm khoảng 30% vốn hóa
- (3) Chưa chi trả cổ tức
- (4) Giá phân bón đã quay lại vùng đỉnh và có khả năng lên tiếp

Tuy nhiên, nếu giá phân bón tăng quá cao ảnh hưởng tới người dân, chính phủ sẽ can thiệp để làm giảm thiệt hại. Khi ấy, doanh nghiệp sản xuất phân bón tận dụng được thị trường xuất khẩu sẽ mang lại nhiều đột phá.



**Đối với thế giới:** chi phí tăng, áp lực gia tăng lên hệ thống vận chuyển logistics toàn cầu và giá cả hàng hóa

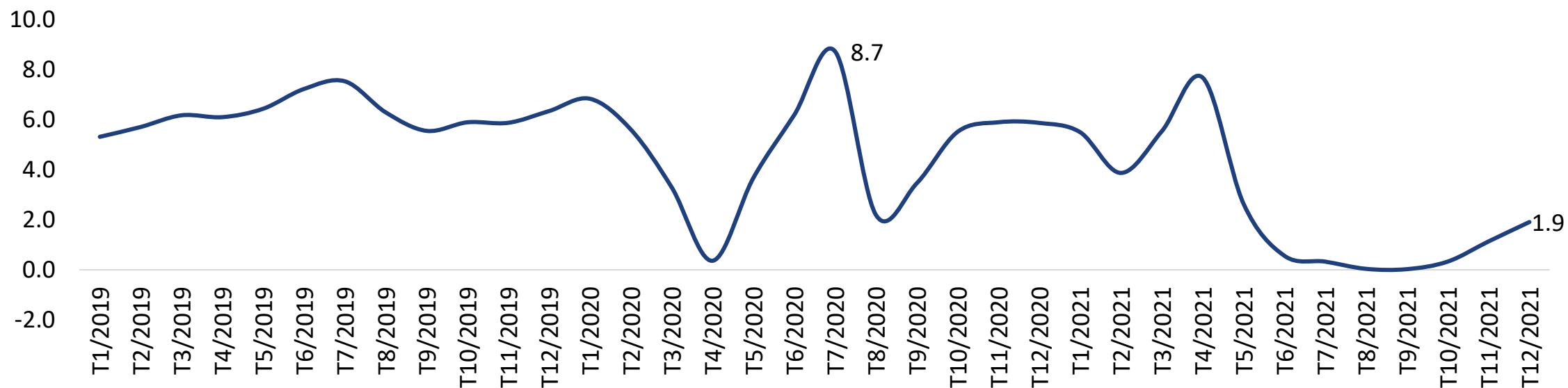


Nguồn: Bloomberg, TCSC tổng hợp

Đường bay của khu vực châu Âu và Mỹ đi qua châu Á (ngược lại) sẽ gặp khó khăn hơn do phải đi đường vòng, buộc phải dừng lại tại các điểm tiếp nhiên liệu như Anchorage ở Alaska hoặc đi tuyến London - Ấn Độ - Hong Kong

**Đối với Việt Nam:** Việt Nam sẽ ảnh hưởng tình trạng chung của thế giới

**SẢN LƯỢNG HÀNH KHÁCH NỘI ĐỊA QUA CẢNG HÀNG KHÔNG (TRIỆU NGƯỜI)**

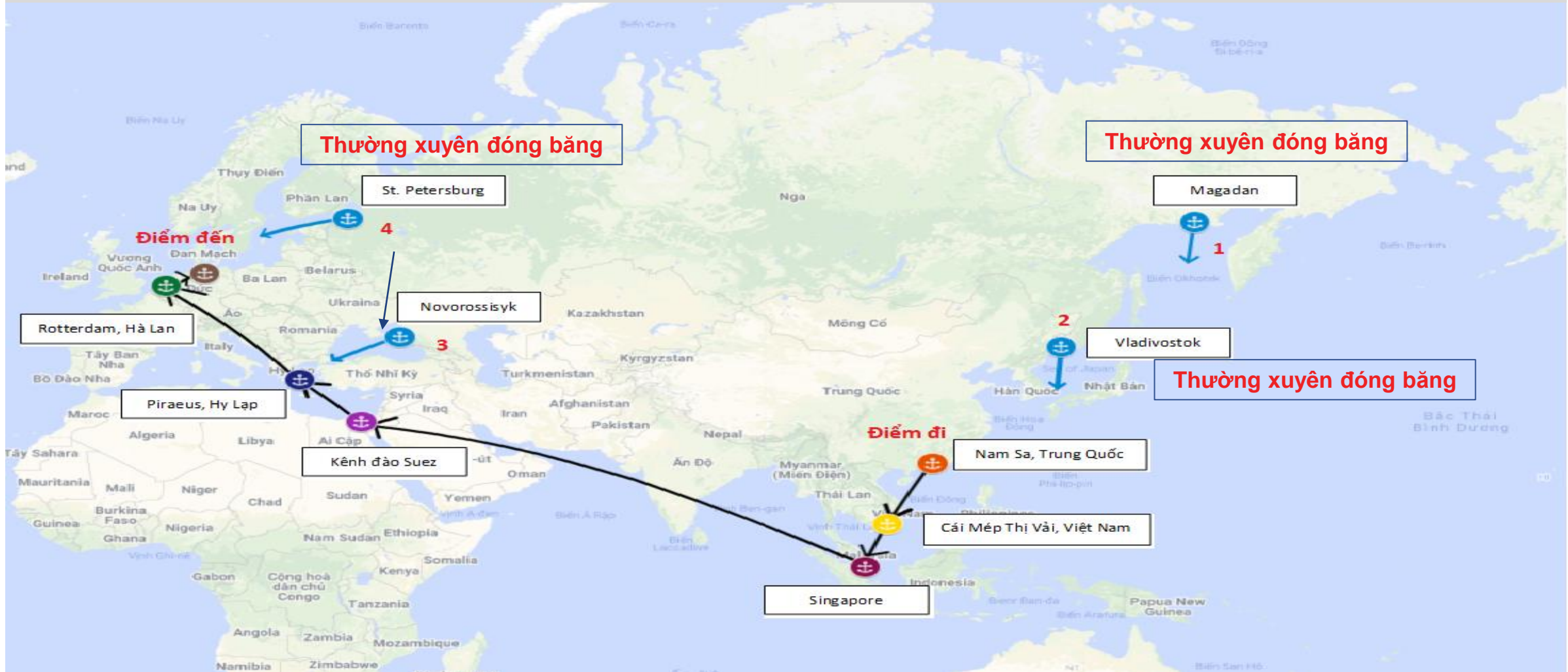


Nguồn: ACV, TCSC tổng hợp

**Tin tích cực:** 25/2/2022, Việt Nam đã mở lại các đường bay quốc tế đi, đến 20 quốc gia và vùng lãnh thổ nhưng số chuyến bay quốc tế mới đạt gần 10% so với thời điểm chưa xảy ra đại dịch COVID-19.

**Tin tiêu cực:** Tình hình dịch Covid lại căng thẳng trong giai đoạn đầu năm 2022 khiến ngành hàng không rất khó để phục hồi như mức bình thường

**Đường biển** đi từ châu Á sang Âu sẽ hiếm đi qua địa phận Nga (điểm đi từ Trung Quốc và đến ở Rotterdam, Hà Lan). Việc châu Âu và Nga cấm vận qua lại sẽ **ko ảnh hưởng** đường đi của tàu



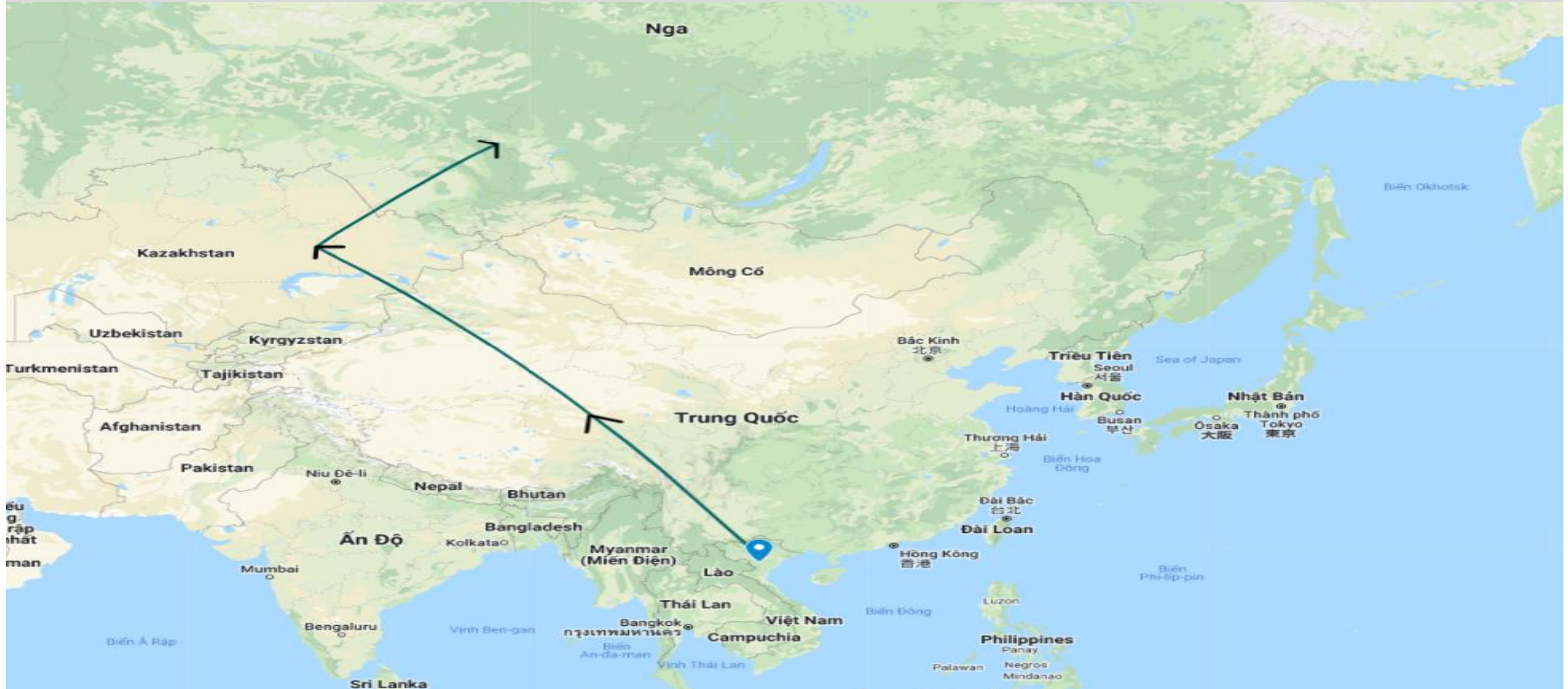


Nga có 4 cảng lớn, tuy nhiên vị trí không thuận lợi. Cảng duy nhất thuận lợi là cảng Novorossiysk, thuộc khu vực Biển đen và bắt buộc phải đi qua Thổ Nhĩ Kỳ.



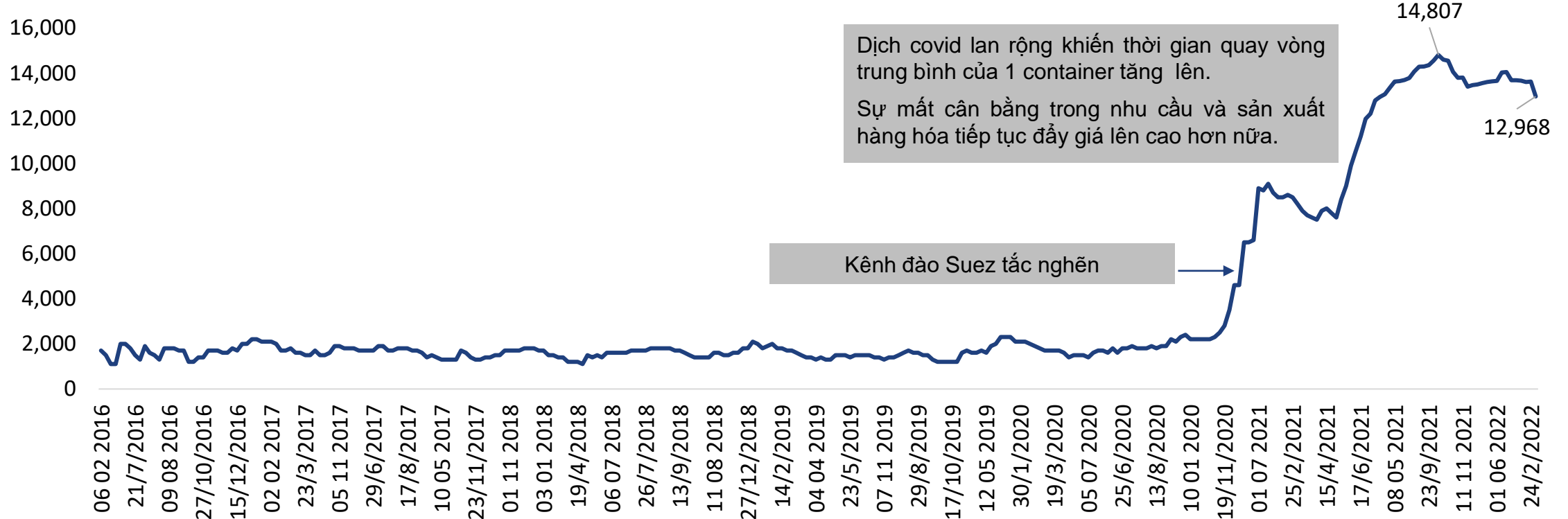
Thương mại song phương giữa Nga với các nước trên thế giới nói chung sẽ khó do hãng tàu từ chối nhận hàng → dẫn đến thiếu hụt hàng hóa.

**Vận tải qua đường sắt** khởi hành từ ga Yên Viên (Gia Lâm) - Hà Nội theo tuyến liên vận nối vào mạng lưới đường sắt cao tốc của Trung Quốc qua Kazakhstan để vào Nga. Tuy nhiên nếu **vận chuyển mặt hàng lạnh sẽ không khả thi**.





## CHINA TO ROTTERDAM (USD/40FT)

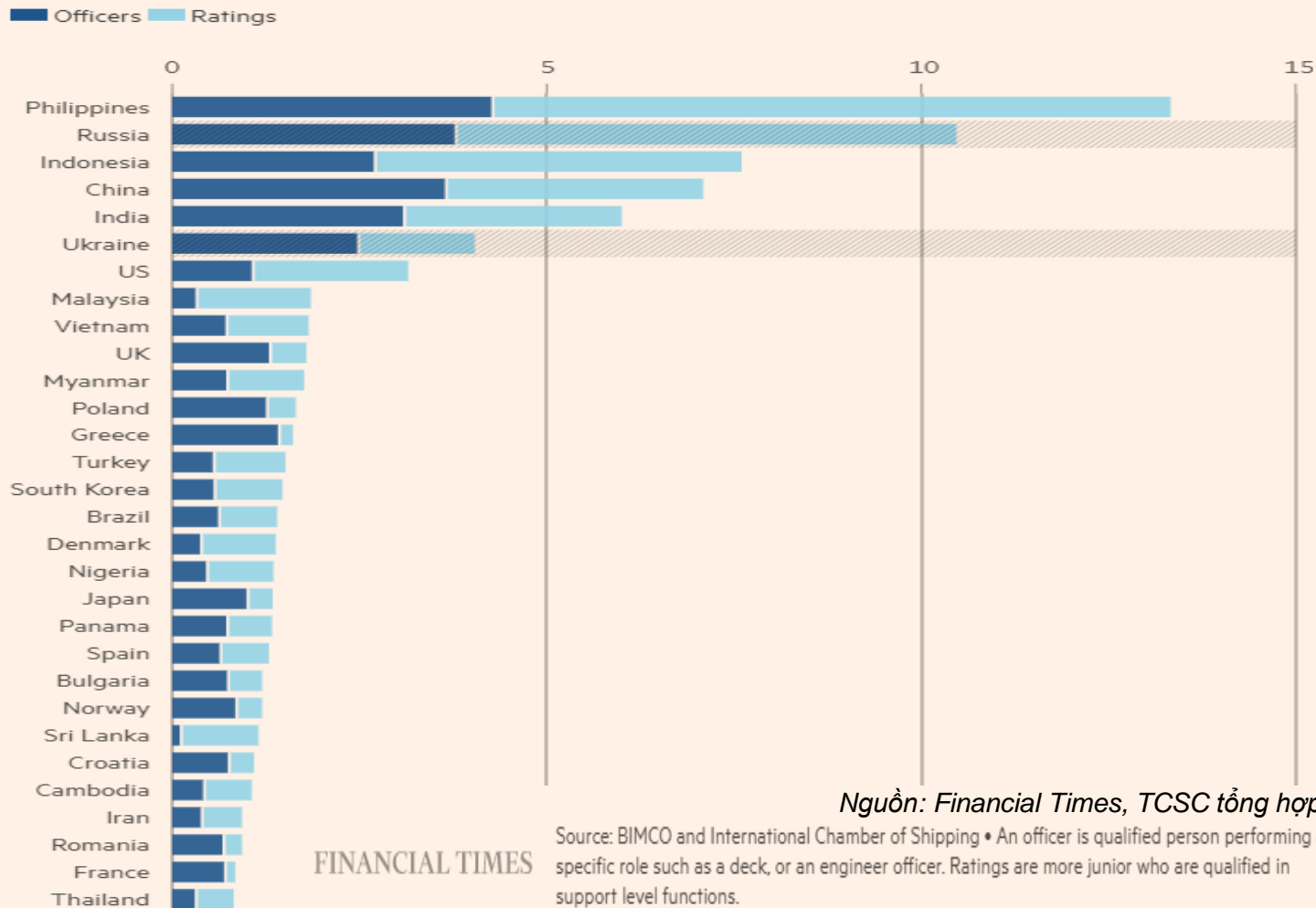


Nguồn: Drewry, TCSC tổng hợp

Chuỗi cung ứng toàn cầu vốn bị ảnh hưởng nặng nề do đại dịch COVID-19, đang phải đối mặt với tình trạng đứt gãy, mất cân đối giữa cung và cầu hàng hóa và chi phí tăng cao do bị ảnh hưởng bởi các lệnh cấm giữa các quốc gia với nhau.

## One-in-seven seafarers are Russian or Ukrainian

Share of workers by country, 2021 (% of total)



Nguồn: Financial Times, TCSC tổng hợp

Source: BIMCO and International Chamber of Shipping • An officer is qualified person performing a specific role such as a deck, or an engineer officer. Ratings are more junior who are qualified in support level functions.

- Ukraine và Nga cung cấp 275.000 trong tổng 1,9 triệu thuyền viên làm việc trên các tàu thương mại trên khắp thế giới, chiếm 14% thế giới.

- Chủ tịch Công đoàn Công nhân Vận tải biển của Ukraine, ước tính rằng 55 - 60% trong tổng 80.000 thuyền viên của Ukraine (hoặc hơn) đang ở trên tàu, và khoảng 20% trong đó muốn trở về và chiến đấu.

- Trong khi thanh toán lương cho công nhân Nga sẽ gặp khó khăn vì quyền truy cập của Nga vào SWIFT.

Đây là một **vấn đề lớn tiếp theo** mà ngành vận tải biển phải đối mặt sau dịch covid

Chúng tôi sẽ chia nhóm doanh nghiệp logistics như sau: (1) nhóm vận tải: HAH, VOS, VNA,... (2) nhóm cảng biển: GMD, SGP, VSC, DVP,... (3) nhóm kho vận: ILB, TMS, TCW, STG,...

- (1) Đối với nhóm vận tải - nhóm ảnh hưởng trực tiếp từ giá cước vận tải:** trong đó, HAH sẽ chuyên tuyến nội địa vận tải container; VOS, VNA chuyên vận tải hàng khô tuyến quốc tế,... *Đây là nhóm sẽ ảnh hưởng tích cực nhất khi giá cước vận tải tiếp tục tăng.*
- (2) Đối với nhóm cảng biển - nhóm ảnh hưởng trực tiếp từ tình hình xuất nhập khẩu:** Doanh nghiệp nhóm này như GMD, SGP,... sẽ phụ thuộc vào vị trí, quy mô cảng, tình hình xuất nhập khẩu khu vực đó. *Đây là nhóm sẽ ảnh hưởng tích cực từ tình hình xuất nhập khẩu thuận lợi*
- (3) Đối với nhóm kho vận:** Doanh nghiệp nhóm này như ILB, TMS,... sẽ phụ thuộc vào diện tích, quy mô kho bãi, cũng như khu vực có tình hình xuất nhập khẩu, trung tâm phân phối hoặc hậu cần phát triển. *Đây là nhóm về dài hạn sẽ rất phát triển: mức đầu tư nước ngoài cao kỷ lục, chủ yếu trong ngành sản xuất và chế biến - hai ngành cần có hoạt động kho vận mạnh mẽ, cùng sự bùng nổ trong tiêu dùng nội địa.*

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Upside	Vốn hóa	Doanh thu 2021	LNST 2021	Doanh thu 2022F	LNST 2022F	Tăng trưởng lợi nhuận	P/E	ROA 2021	ROE 2021
<b>ACV</b>	93.000	5,6%	194,203	4,772	830	9,446	3,003	261%	126	6,23%	22,38%
<b>GMD</b>	57,000	3,6%	16,817	3,205	721	3,651	904	26%	30	5,88%	8,87%
<b>SGP</b>	37.000	-4%	8,565	1,372	893	1,557	488	-45%	9.3	17,72%	36,82%
<b>ILB</b>	40,000	23%	818	529	77	610	100	30%	13.5	5,05%	15,77%

Securities  
**THANHCÔNG**  
QUALITY MAKES DIFFERENCE

THANHCÔNG SECURITIES CO.

A: 2<sup>nd</sup> floor, No. 6 Ho Tung Mau St., Nguyen Thai Binh W., D.1, HCMC

T: (+84 28) 3827 0527 | F: (+84 28) 3821 80 10

[www.tcsc.vn](http://www.tcsc.vn)