

BÁO CÁO CHUYÊN ĐỀ HÀNG HÓA

Quý 2/2025



Triển vọng hàng hóa

Các nhóm ngành có sự phân hoá

01

Dầu khí – Phân bón

Dầu thô giảm trong bối cảnh OPEC tăng sản lượng
Phân bón tích cực khi nhu cầu được dự báo tăng

02

Hóa chất cơ bản

Phốtpho vàng đi ngang với nhu cầu chứng lại
Xút đi ngang với tiêu thụ nhôm giảm

03

Quặng sắt – Than – Thép

Thép, Than và Quặng sắt dự báo giảm do căng thẳng thương mại Mỹ -Trung Quốc và nguồn cung thép dồi dào

04

Nông nghiệp – Thực phẩm

Thịt heo, mía đường và bông dự báo không biến động mạnh, sữa bột tăng nhẹ, cá tra tăng, cao su phụ thuộc vào chính sách thuế nhập khẩu của Mỹ

05

Tương quan với cổ phiếu

Phân tích tương quan giữa hàng hóa và giá cổ phiếu



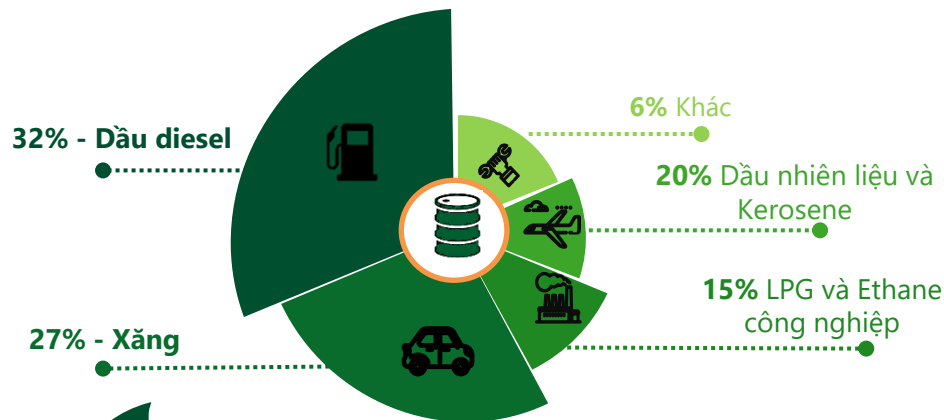
Tổng hợp triển vọng của một số hàng hóa trong báo cáo

Nhóm ngành	Hàng hóa	Dự báo xu hướng giá	Đánh giá nhanh	Cổ phiếu tiêu biểu
Dầu khí	Dầu thô	Giảm	Căng thẳng thương mại khiến thị trường lo sợ nguy cơ suy thoái toàn cầu gây giảm nhu cầu về dầu, trong khi phía cung lại tăng mạnh do OPEC+ bất ngờ nâng sản lượng là nguyên nhân khiến giá dầu được dự báo giảm trong Quý 2.	PVD, PVS, GAS
	Xăng dầu	Giảm	Giá xăng dầu trong nước neo theo diễn biến giá dầu thế giới cũng được dự báo giảm. Mặc dù chúng tôi kỳ vọng giá dầu thô sẽ tiếp tục giảm trong Q2, tạo ra tác động giảm giá xăng, nhưng tác động đó được bù đắp bởi việc đóng cửa các nhà máy lọc dầu và lượng xăng tồn kho thấp hơn, khiến Cracksread các sản phẩm xăng dầu tăng lên.	PLX, OIL, BSR
	Phân bón	Tăng nhẹ	Giá phân bón urê trong Q2 được kỳ vọng tiếp tục xu hướng tăng và có sự chênh lệch giá giữa các khu vực. Tuy nhiên đà tăng có thể sẽ dần chậm lại do các áp lực đang dần hạ nhiệt. Giá urê trong nước Q2 được dự báo tiếp tục xu hướng tăng theo biến động của giá urê thế giới và nhu cầu cao để chuẩn bị vụ hè thu.	DPM, DCM
Công nghiệp	Thép	Đi ngang	Giá thép Trung Quốc dự báo đi ngang trong vùng giá thấp do căng thẳng thương mại leo thang giữa Mỹ và Trung Quốc trong khi nguồn cung dồi dào. Giá thép Việt Nam kỳ vọng hồi phục nhờ triển vọng ngành bất động sản trong nước hồi phục cùng việc đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và việc áp dụng thuế chống bán phá giá đối với thép Trung Quốc.	HPG, HSG, NKG
	Than	Đi ngang	Giá than cốc dự báo neo ở mức thấp trong bối cảnh nguồn cung xuất khẩu từ Australia và Brazil dự báo tăng lên nhưng sản xuất thép tại Trung Quốc tiếp tục suy yếu.	
	Quặng sắt	Giảm	Giá quặng sắt dự báo giảm do Trung Quốc có thể cắt giảm sản xuất với lo ngại về tình trạng dư thừa công suất khi Việt Nam, Hàn Quốc và Brazil đã áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại.	
Hóa chất	P4 và axit photphoric	Đi ngang	Giá P4 dự báo đi ngang do nhu cầu từ thị trường bán dẫn trên thế giới đang có dấu hiệu chững lại với doanh thu bán dẫn của các thị trường lớn đang cho thấy xu hướng giảm.	DGC
	Xút - Clo	Đi ngang	Giá Xút dự báo giữ ở vùng giá thấp do nguồn cung tăng, tiêu thụ nhôm có thể sẽ giảm sau động thái tăng mạnh thuế quan của Trump.	CSV

Tổng hợp triển vọng của một số hàng hóa trong báo cáo

Nhóm ngành	Hàng hóa	Dự báo xu hướng giá	Đánh giá nhanh	Cổ phiếu tiêu biểu
Thực phẩm – Nông sản	Thịt heo	Không biến động mạnh	Giá thịt heo khó tăng mạnh do thịt heo nhập khẩu nhiều, sản lượng thịt heo xuất chuồng Q1.2025 tăng. Trong bối cảnh Việt Nam đang tìm giải pháp hạ nhiệt thuế đối ứng của Mỹ, việc nhập khẩu các mặt hàng đầu vào cho nông nghiệp từ Mỹ sẽ góp phần làm cân bằng cán cân thương mại và giúp chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm nếu có ưu đãi thuế.	DBC, HAG, BAF
	Cá tra	Giữ ở mức cao	Giá cá tra tại thị trường Mỹ dự báo duy trì ở mức cao do các nhà nhập khẩu đang tích cực nhập cá tra trong 90 ngày tạm hoãn áp thuế đối ứng, giá cá tra giống đang tăng do nguồn cung khan hiếm và giá thức ăn chăn nuôi đang leo thang do tác động của chính sách thuế quan toàn cầu. Đối với thị trường Trung Quốc, giá cá dự báo sẽ duy trì ở mức cao do nguồn cung hạn chế. Tuy nhiên, giá cá tra sẽ phụ thuộc vào nhu cầu tiêu thụ tại Trung Quốc, hiện đang khá biến động.	VHC, ANV
	Sữa bột	WMP tăng nhẹ, SMP đi ngang	Giá sữa bột WMP kỳ vọng tăng nhẹ, giá sữa bột SMP dự báo đi ngang hoặc điều chỉnh nhẹ. Nhu cầu nhập khẩu WMP của Trung Quốc có thể sẽ tiếp tục hồi phục trong năm 2025, nhưng nhu cầu đối với sản phẩm SMP giảm khoảng 4% trong năm 2024 và dự kiến sẽ tiếp tục yếu trong năm 2025.	VNM
	Mía đường	Đi ngang	Giá đường thế giới được dự báo dao động trong biên độ hẹp do thời tiết khô hạn ở Brazil có thể khiến cây mía kém phát triển trong vụ mùa mới. Tuy nhiên tại Việt Nam, giá đường dự báo giảm nhẹ do nguồn cung dồi dào và nhu cầu tiêu thụ còn yếu.	QNS, SBT
	Bông	Đi ngang	Sản lượng vụ bông 2024/25 tăng nhờ diện tích trồng bông tăng mạnh tại Mỹ và Brazil và năng suất cây trồng tốt hơn tại Trung Quốc. Tiêu thụ bông thế giới kỳ vọng hồi phục nhưng thấp hơn so với dự báo trước đây do ảnh hưởng bởi mức thuế quan mới của Mỹ, nhu cầu hàng dệt may có thể giảm.	ADS, VGT
	Cao su	Đi ngang	Giá cao su sẽ phụ thuộc vào chính sách thuế quan của Mỹ. Nếu Mỹ tăng mức thuế nhập khẩu sẽ khiến giá lốp xe tăng mạnh, từ đó khiến nhu cầu có thể sụt giảm, ảnh hưởng tới nhu cầu cao su nguyên liệu. Tuy nhiên, thời tiết không thuận lợi tại các nước sản xuất chính tại Châu Á sẽ ảnh hưởng tới sản lượng cao su tự nhiên, khiến nguồn cung hạn chế.	DRI, PHR, GVR

Cơ cấu tiêu thụ dầu mỏ thế giới



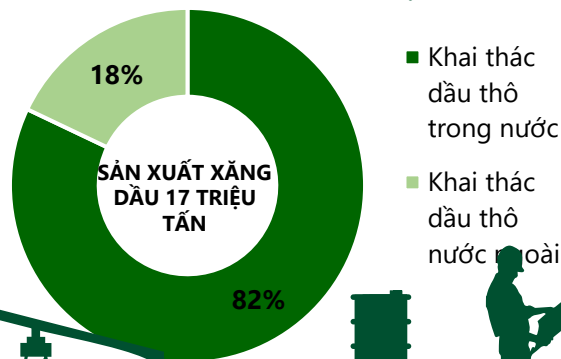
Dầu mỏ tại Việt Nam

Trữ lượng **4,4 tỷ thùng**
Xếp thứ 28 thế giới

Trữ lượng tăng thêm năm 2024 đạt **15,2 triệu tấn quy dầu**

Hệ số gia tăng trữ lượng bù trừ vào sản lượng khai thác đạt 1,07 lần

Cơ cấu khai thác dầu thô Việt Nam 2024 – 9,87 triệu tấn



Giá dầu được dự báo sẽ duy trì xu hướng giảm trong Quý 2 do lo ngại triển vọng kinh tế sẽ làm giảm nhu cầu về dầu

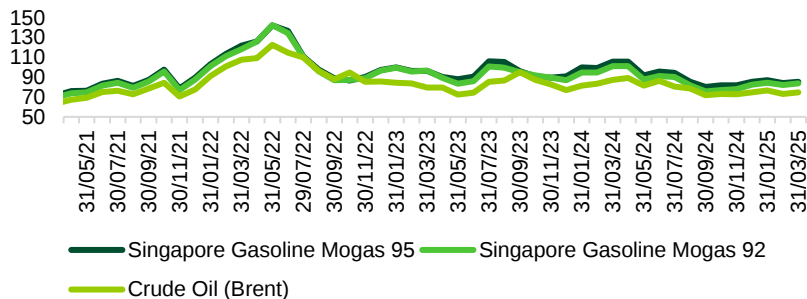
▼ **Diễn biến giá:** Giá dầu Brent đạt mức trung bình 75 USD/thùng trong Quý 1, giảm 8% so với cùng kỳ là 82 USD/thùng và tăng 1,3% so với Q4.2024 là 80 USD/thùng. Nguyên nhân chủ yếu là do:

- (1) Căng thẳng địa chính trị: Các xung đột ở Trung Đông và Ukraine đã tạo ra những biến động đáng kể trên thị trường dầu mỏ, làm tăng lo ngại về gián đoạn nguồn cung.
- (2) Chính sách của OPEC+: OPEC+ trì hoãn tăng sản lượng đến hết Q1.2025 nhằm cân bằng thị trường.
- (3) Nhu cầu tăng nhẹ từ Trung Quốc và Ấn Độ: Trung Quốc mở rộng các gói kích thích đầu tư hạ tầng và công nghiệp đầu năm 2025, thúc đẩy nhập khẩu dầu. Ấn Độ ghi nhận tăng trưởng tiêu thụ nhiên liệu mạnh, đặc biệt trong mảng giao thông và công nghiệp.

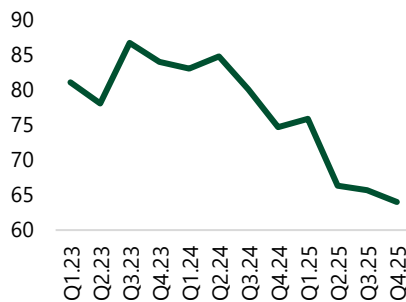
▼ **Triển vọng giá dầu:** Căng thẳng thương mại khiến thị trường lo sợ nguy cơ suy thoái toàn cầu gây giảm nhu cầu về dầu, trong khi phía cung lại tăng mạnh do OPEC+ bất ngờ nâng sản lượng là nguyên nhân khiến giá dầu được dự báo giảm trong Quý 2.

- (1) Các biện pháp thuế quan khắt khe có thể làm đẩy lên lo ngại về nguy cơ suy thoái kinh tế, từ đó kéo giảm nhu cầu tiêu thụ dầu trên toàn cầu.
- (2) OPEC+ đã tuyên bố kế hoạch nâng sản lượng thêm 411.000 thùng/ngày từ tháng 5 tới – mức tăng cao hơn dự kiến trước đó, với lộ trình kéo dài trong ba tháng.
- (3) Ả Rập Xê Út đưa ra mức giá bán thấp bất ngờ với thị trường châu Á trong tháng 5, cho thấy họ đang cạnh tranh quyết liệt để giữ thị phần, trong bối cảnh nhu cầu đang chứng lại.

Diễn biến giá xăng dầu Thế giới



Giá dầu Brent



Dự phóng giá dầu Brent (USD/thùng)	Ngày công bố ước tính	2025
J.P Morgan Research	12/2024	73
Goldman Sachs	04/04/2025	69
Fitch Ratings	12/2024	70
Worldbank	10/2024	73
EIA	10/04/2025	68

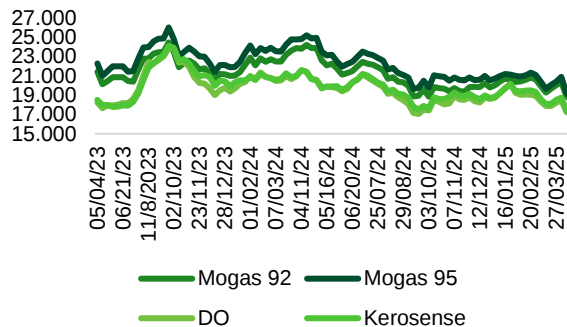
Giá xăng dầu trong nước được dự báo giảm theo biến động giá dầu

▼ **Diễn biến giá:** : Giá xăng dầu trong nước trong Q1 được BTC điều chỉnh 13 lần với 8 lần tăng, 5 lần giảm. So với cùng kỳ năm ngoái, giá xăng dầu bình quân Q1.2025 đã giảm 10% yoy theo đà giảm của giá dầu Thế giới. Nhìn chung, trong quý 1 năm 2025, thị trường xăng dầu trong nước duy trì ổn định về nguồn cung, đáp ứng đủ nhu cầu tiêu thụ, mặc dù giá dầu biến động với biên độ lớn, theo xu hướng giảm; kinh tế toàn cầu đối mặt với nhiều thách thức do tác động từ các chính sách thương mại mới của Mỹ.

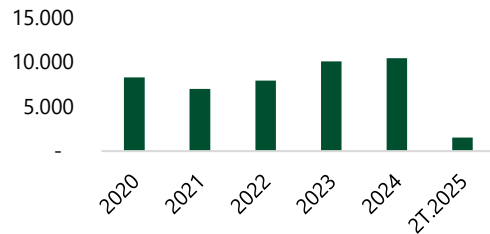
▼ **Triển vọng ngắn hạn giá xăng:** Theo dự báo giá dầu giảm như đã trình bày trước đó, giá xăng dầu trong nước neo theo diễn biến giá dầu Thế giới cũng được dự báo giảm.

▼ **Triển vọng ngắn hạn Cracksread:** Mặc dù chúng tôi kỳ vọng giá dầu thô sẽ tiếp tục giảm trong Q2, tạo ra tác động giảm giá xăng, nhưng tác động đó được bù đắp bởi việc đóng cửa các nhà máy lọc dầu và lượng xăng tồn kho thấp hơn, khiến Cracksread các sản phẩm xăng dầu tăng lên.

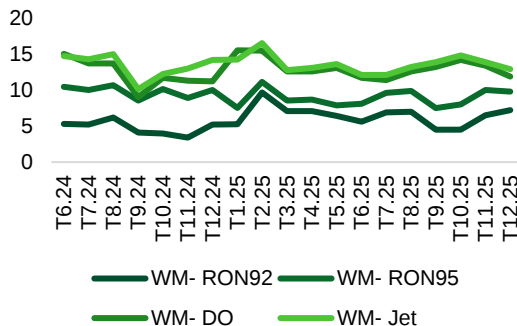
Diễn biến giá xăng dầu trong nước



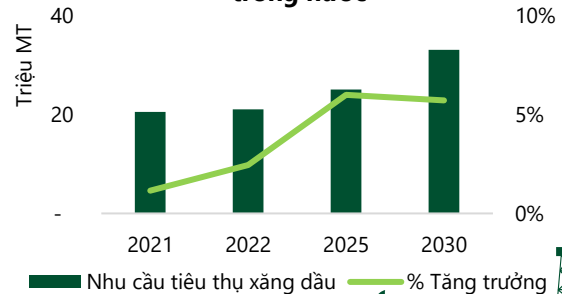
Sản lượng xăng dầu nhập khẩu (tấn)



Dự báo crack spread của WM



Dự báo nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước



Giá phân bón urê Quý 2 được dự báo tiếp tục xu hướng tăng theo xu hướng tăng các loại phân bón khác

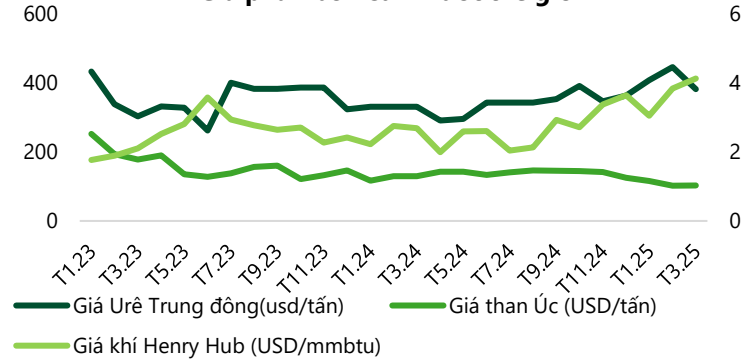
▼ **Diễn biến:** Kết thúc Q1, giá phân bón urê Thế giới tăng mạnh so với cùng kỳ, trong đó urê Trung Đông, Ai Cập và Biển đen tăng lần lượt 11%, 14% và 23% YoY.

- Nhu cầu nhập khẩu tăng ở nhiều thị trường tiêu thụ lớn như Châu Á (Ấn Độ, Thái Lan), Châu Mỹ, Châu Phi và Châu Âu (Thổ Nhĩ Kỳ, Ý,...).
- Nguồn cung thắt chặt: Nga và Trung Quốc tiếp tục hạn chế xuất khẩu. Trong khi Iran, Ai Cập gián đoạn sản xuất do thiếu khí.
- EU đề xuất tăng thuế nhập khẩu lên phân bón từ Nga và Belarus. Theo đề xuất, thuế có thể tăng dần từ mức 6,5% của hiện tại lên 13%, rồi lên 50% trong 3 năm tới.

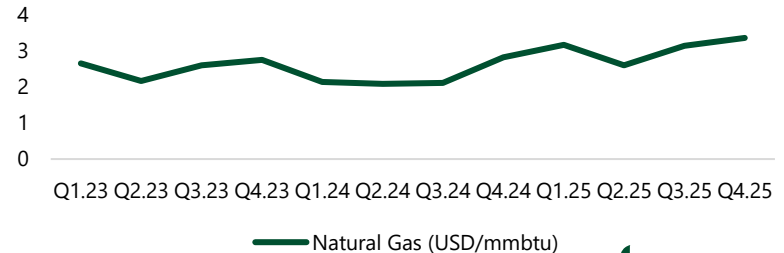
▼ **Triển vọng ngắn hạn:** Giá phân bón urê trong Q2 được kỳ vọng tiếp tục xu hướng tăng và có sự chênh lệch giá giữa các khu vực. Tuy nhiên đà tăng có thể sẽ dần chậm lại do các áp lực đang dần hạ nhiệt.

- Triển vọng xuất khẩu urê trở lại của Trung Quốc vẫn chưa rõ ràng có thể hỗ trợ xu hướng giá hồi phục.
- Ấn Độ sẽ tăng nhập khẩu để bổ sung kho dự trữ từ tháng 3 – tháng 5 khi bước vào mùa tiêu thụ nội địa tháng 5 – tháng 6 có thể hỗ trợ giá.
- Các chính sách thuế quan của Mỹ có thể làm hạn chế nguồn cung phân bón Kali, DAP trên Thế giới, đẩy giá các loại phân bón chung tăng.
- Giá khí đốt được dự báo giảm trở lại do lo ngại suy thoái toàn cầu gây giảm nhu cầu, mùa xuân ấm áp hơn ở Châu Âu và EU đồng ý kéo dài thời gian nạp đầy kho lưu trữ khí đốt.
- Nga tăng hạn ngạch đối với xuất khẩu phân bón lên 20 triệu tấn từ 01/06/2025 đến 30/11/2025.
- Các nhà máy urê của Iran đã khôi phục sản xuất kể từ đầu tháng 3, gây áp lực lên giá urê.

Giá phân bón & khí đốt thế giới



Dự báo giá Natural Gas (USD/mmbtu) của EIA



Kỳ vọng giá phân bón trong nước tăng nhẹ theo xu hướng giá Thế giới

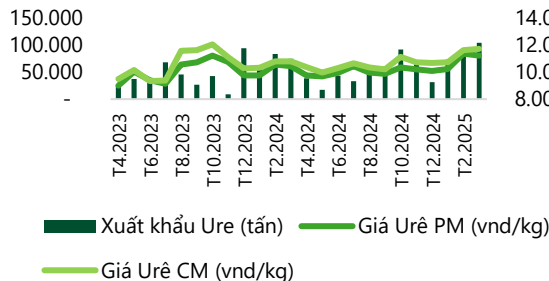
▼ **Diễn biến:** Giá urê trong nước Q1 đạt mức tăng 7% yoy, nhưng kém tích cực hơn so với xu hướng giá của urê thế giới chủ yếu do :

- Nhu cầu tiêu thụ nội địa chậm do giá lúa vụ Đông Xuân giảm mạnh so với cùng kỳ và giá phân bón cao, liên tục tăng từ đầu tháng 12.
- Giá nội địa tăng theo xu hướng giá thế giới trong bối cảnh nguồn cung trong nước hạn chế, dù nhu cầu tiêu thụ nội địa không mạnh.

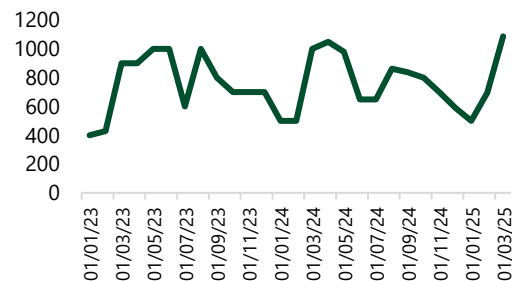
▼ Triển vọng ngắn hạn:

- Giá urê Q2 được dự báo tiếp tục xu hướng tăng theo biến động của giá urê thế giới và nhu cầu cao khi nhu cầu tăng để chuẩn bị vụ hè thu.
- Việc áp thuế VAT 5% đối với mặt hàng phân bón kỳ vọng sẽ tạo thuận lợi cho việc điều chỉnh giá bán phân bón sản xuất trong nước, giúp tăng thêm tính cạnh tranh với mặt hàng phân bón nhập khẩu.

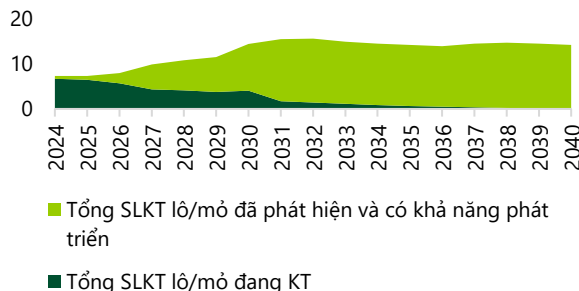
Sản lượng Urê xuất khẩu và diễn biến giá Urê trong nước



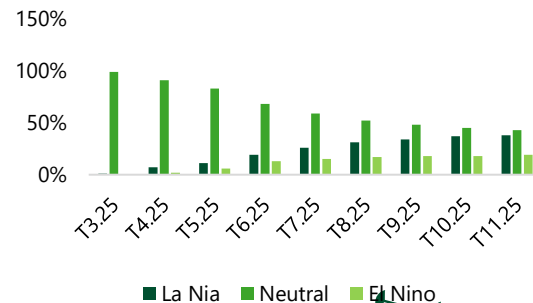
Sản lượng gạo Việt Nam 5% xuất khẩu



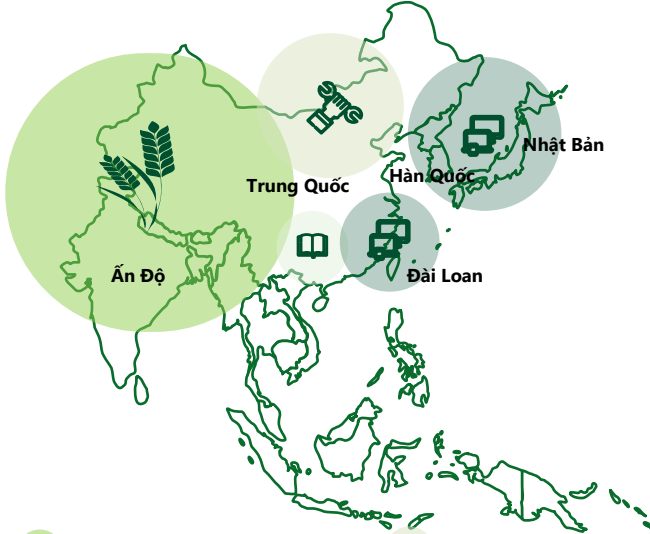
Dự báo khả năng cung cấp khí trong nước (tỷ m3)



Xác suất xảy ra El Nino năm 2025



Phân bố nhu cầu các sản phẩm hóa chất tại Châu Á



Khu vực nông nghiệp, nhu cầu cao đối với DAP, WPA



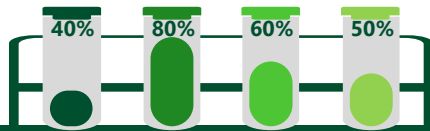
Khu vực sản xuất nhôm, nhu cầu cao đối với Xút



Khu vực sản xuất chất bán dẫn, nhu cầu cao với P4

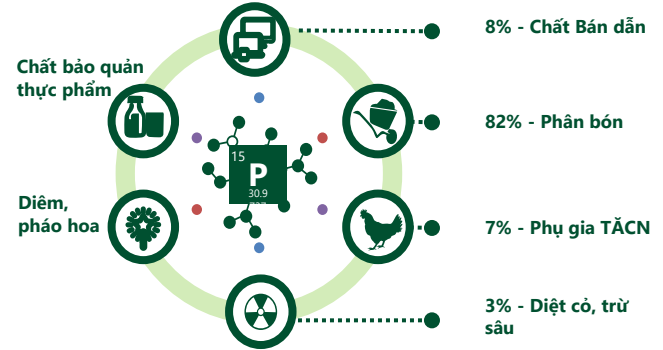


Khu vực sản xuất giấy, nhu cầu cao đối với Xút

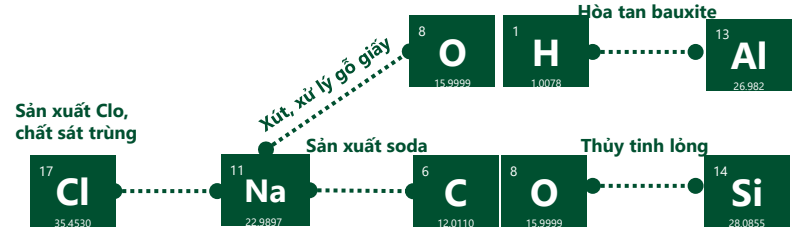


Ứng dụng quan trọng của Photpho và Natri

Sản lượng sản xuất/tiêu thụ P4 nội địa: ~100k tấn/7k tấn P4, còn lại tập trung xuất khẩu



Nguồn cung nội địa Xút (~100k tấn, không bao gồm FDI) mới chỉ đáp ứng được 50% nhu cầu nội địa ngày một gia tăng



Dự báo dao động trong vùng giá thấp

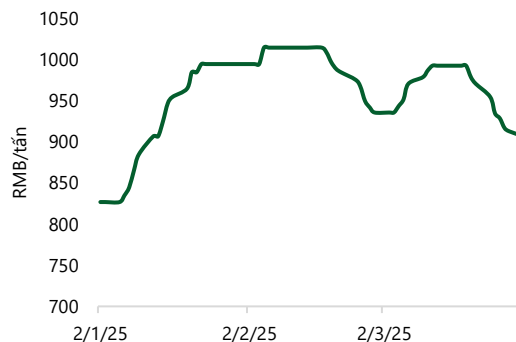
▼ **Diễn biến giá:** Giá xút tăng trong nửa đầu quý 1, sau đó điều chỉnh giảm xuống 913 RMB/Tấn vào cuối Q1.2025. Giá HCl điều chỉnh giảm mạnh, xuống 51 RMB/Tấn. Nguyên nhân chủ yếu từ:

- Giá xút tăng do tồn kho khá thấp, các nhà máy tạm dừng hoạt động để bảo trì, trong khi hoạt động xuất khẩu tăng trưởng bùng nổ gây tình trạng cung không đủ cầu.
- Giá xút giảm ngược lại do nhu cầu tiêu thụ ở mức trung bình trong khi tồn kho tăng lên sau đợt tăng giá trước đó. Ngành sản xuất nhôm chậm lại do tồn kho cao, nhu cầu xút giảm.

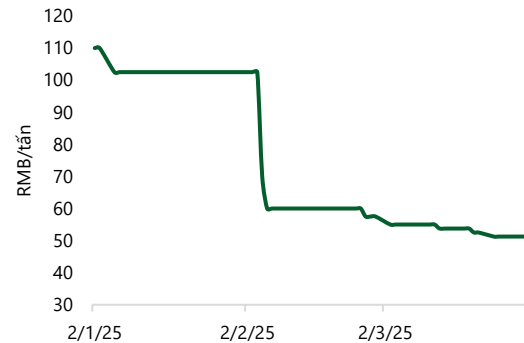
▼ **Triển vọng:** Giá Xút dự báo sẽ dao động ở mức thấp do:

- Giá Xút liên tục giảm vào đầu tháng 4 do tồn kho lớn, nhu cầu tiêu thụ Xút từ các ngành hạ nguồn như nhôm và hoá chất ở mức trung bình.
- Trong Q1.2025, một số nhà máy sản xuất Xút đã tạm ngừng để bảo trì. Tuy nhiên, sau khi các nhà máy hoạt động trở lại, nguồn cung tăng lên tạo áp lực lên giá Xút.
- Trong ngắn hạn, nếu nhu cầu Xút từ các ngành hạ nguồn như nhôm và hoá chất không cải thiện đáng kể, giá xút có thể duy trì xu hướng giảm hoặc dao động trong vùng giá thấp.
- Theo Goldman Sachs, nhu cầu tiêu thụ nhôm có thể sẽ giảm sau động thái tăng mạnh thuế quan của Trump. Thị trường nhôm toàn cầu được dự báo thặng dư 580.000 tấn vào năm 2025, trong khi dự báo trước đó là thâm hụt 76.000 tấn.

Giá xút Q1.2025

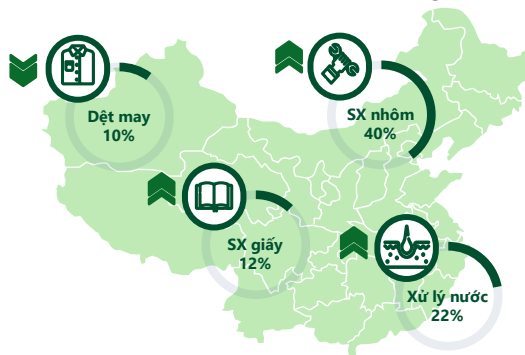


Giá axit clohidric Q1.2025

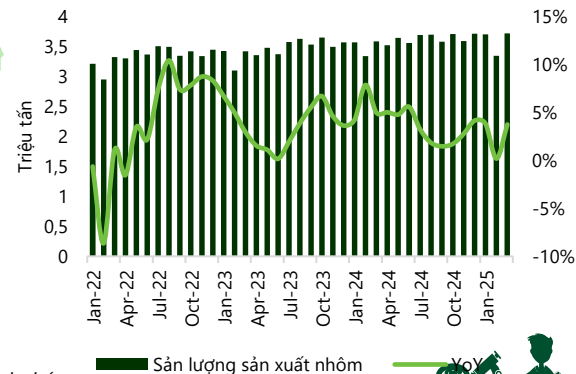


Triển vọng nhu cầu Xút phụ thuộc chủ yếu vào ngành SX nhôm

Phân bố nhu cầu Xút tại Trung Quốc



Sản lượng sản xuất nhôm tại Trung Quốc



Nguồn: Sunsirs, CCM, Bloomberg, VCBS tổng hợp và dự báo

Giá photpho vàng dự báo đi ngang

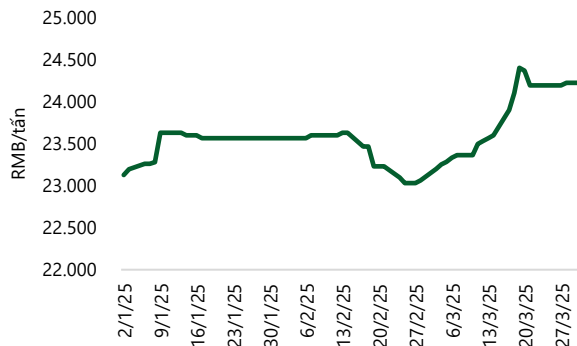
▼ **Diễn biến giá:** Giá photpho vàng cùng axit photphoric hồi phục trong Q1.2025, lần lượt đạt 24.223 RMB/tấn và 6.760 RMB/tấn:

- Giá photpho vàng có nhịp tăng mạnh trong nửa đầu tháng 3 do nguồn cung khan hiếm, tồn kho thấp, các nhà máy photpho vàng hạn chế bán ra.
- Giá photpho vàng dần ổn định trở lại khi các nhà máy tăng công suất để thực hiện các đơn hàng đã ký từ giai đoạn trước.
- Giá axit photphoric biến động theo giá photpho vàng đầu vào.

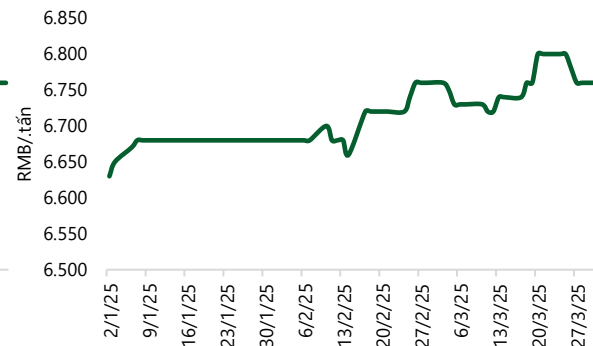
▼ **Triển vọng:** Giá photpho vàng dự báo đi ngang.

- Nhu cầu từ thị trường bán dẫn trên thế giới đang có dấu hiệu chững lại với doanh thu bán dẫn của các thị trường lớn đang cho thấy xu hướng giảm.
- Theo Sunsirs, nhu cầu photpho vàng từ các ngành công nghiệp hạ nguồn không lớn, giá photpho vàng có thể tiếp tục suy yếu hoặc đi ngang.

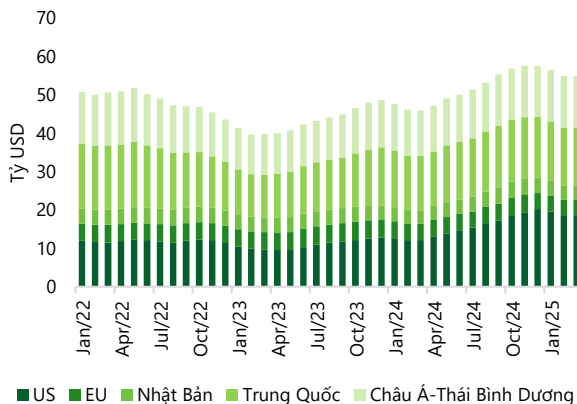
Giá photpho vàng Q1.2025



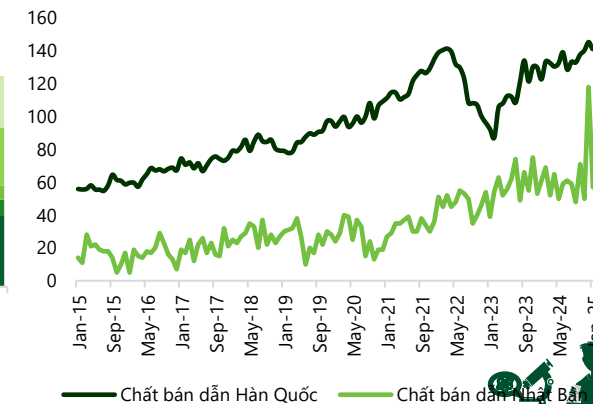
Giá axit photphoric Q1.2025



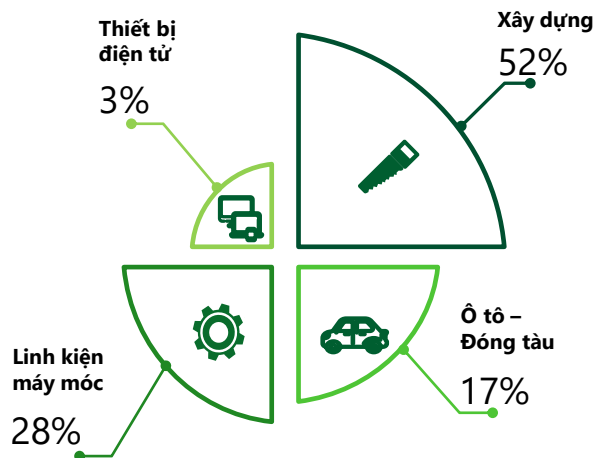
Doanh thu bán dẫn thế giới



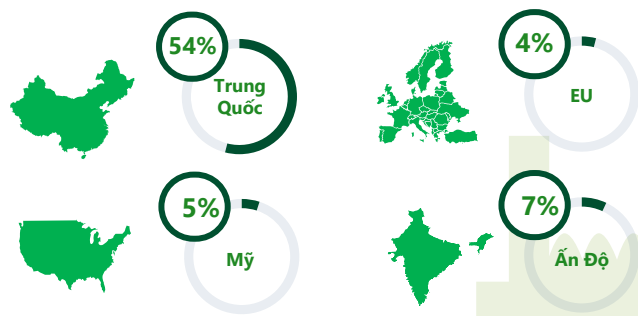
Chất bán dẫn Hàn Quốc và Nhật Bản



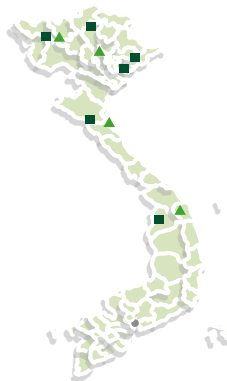
Ứng dụng của thép



Nhà sản xuất chính

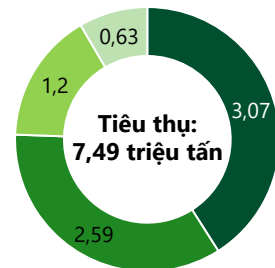


Trữ lượng và tiêu thụ tại Việt Nam



Sản lượng sản xuất/tiêu thụ:
4,46 triệu/4,47 triệu tấn thép

Tiêu thụ thép tại Việt Nam
Đv: triệu tấn, 3T.2025



Doanh nghiệp nội địa tiêu biểu

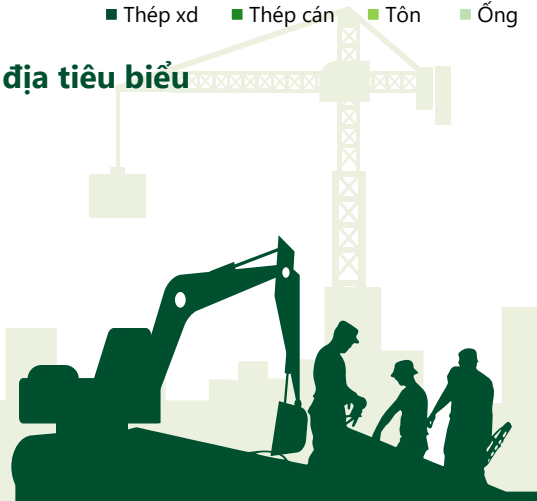


Công nghệ BOF



Công nghệ EAF

POmina



Giá thép Trung Quốc dự báo giảm, thép Việt Nam kỳ vọng hồi phục

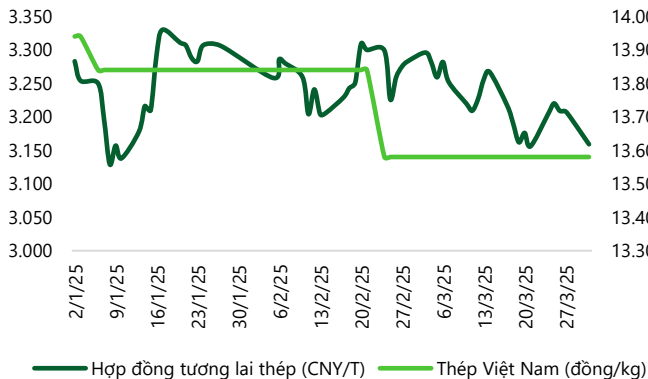
Diễn biến: Giá thép Trung Quốc có nhịp tăng trong nửa đầu tháng 1, sau đó điều chỉnh giảm xuống đạt 3.159 RMB/Tấn vào cuối Q1.2025. Giá thép Việt Nam cũng điều chỉnh giảm, xuống 13,6 triệu đồng/tấn.

- Giá thép hồi phục trong bối cảnh các biện pháp kích thích của Chính phủ Trung Quốc cho thấy hiệu quả khi chỉ số PMI xây dựng tăng lên.
- Giá thép giảm trở lại với lo ngại về nhu cầu nội địa thấp hơn trong khi sản lượng tăng. Bên cạnh đó, việc Tổng thống Trump áp thuế 25% với thép nhập khẩu và tăng thuế với hàng hoá Trung Quốc khiến căng thẳng thương mại leo thang.

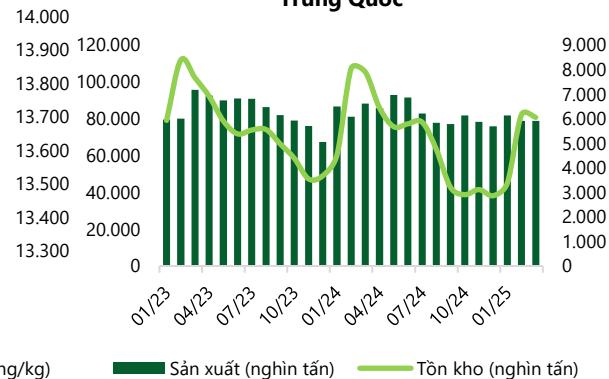
Triển vọng: Giá thép Trung Quốc dự báo giảm hoặc đi ngang trong vùng giá thấp. Giá thép Việt Nam kỳ vọng hồi phục.

- Giá thép tiếp tục đà giảm trong tháng 4 do cuộc chiến thương mại leo thang giữa Mỹ và Trung Quốc gây áp lực lên triển vọng sản xuất và tiêu thụ thép.
- Các nhà sản xuất thép Trung Quốc đã đẩy công suất nhà máy lên 54,9% trong tháng 3, mức cao nhất từ T6.2024, có thể gây dư thừa nguồn cung trong bối cảnh một số nước đã áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại như Việt Nam, Hàn Quốc và Brazil.
- Giá thép Việt Nam kỳ vọng hồi phục nhờ ngành bất động sản trong nước phục hồi cùng việc đẩy mạnh giải ngân đầu tư công trong năm cuối giai đoạn 2021 – 2025. Việc áp dụng thuế chống bán phá giá đối với thép Trung Quốc cũng hỗ trợ giá thép Việt Nam.

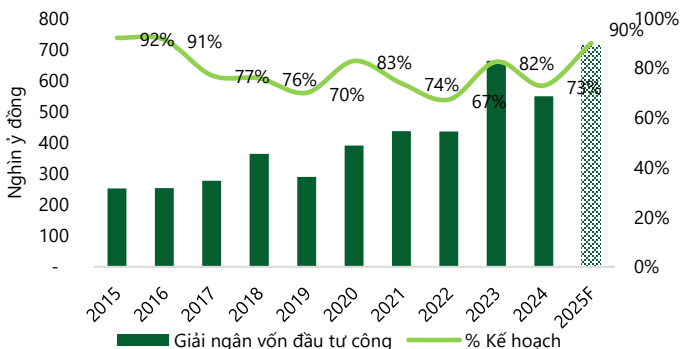
Giá thép Q1.2025



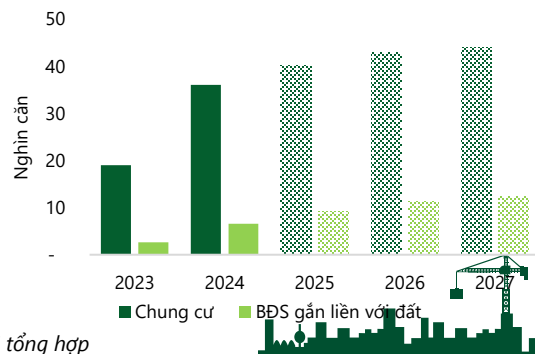
Sản lượng sản xuất và tồn kho thép tại Trung Quốc



Giải ngân vốn đầu tư công giai đoạn 2015 - 2025



Triển vọng nguồn cung nhà ở tại Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh



Nguồn: Trading Economics, SteelOnline.vn, Bộ Tài chính, CBRE, VCBS tổng hợp

Than và quặng sắt dự báo giữ ở mức thấp

▼ **Quặng sắt:** Giá quặng sắt hồi phục trong 2 tháng đầu năm, sau đó giảm mạnh trong tháng 3, đạt 102,5 USD/tấn vào cuối Q1.2025. Nguyên nhân đến từ:

- Giá quặng sắt tăng trong bối cảnh hoạt động xuất khẩu của Australia bị gián đoạn do ảnh hưởng bởi bão khiến nguồn cung thắt chặt. Bên cạnh đó, Chính phủ Trung Quốc cam kết kích thích tài chính mạnh mẽ tạo kỳ vọng nhu cầu sản xuất thép tăng.
- Giá quặng sắt giảm do chính sách thuế quan mới của Mỹ làm dấy lên lo ngại về cuộc chiến thương mại toàn cầu.

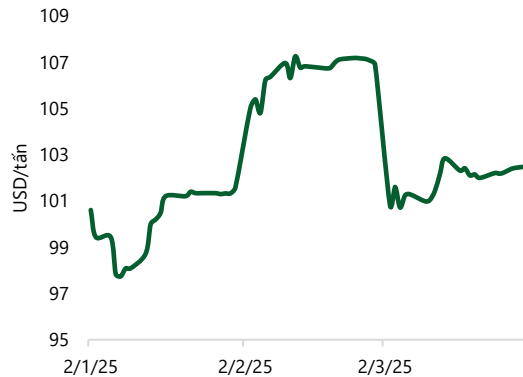
▼ **Than:** Giá than cốc tiếp tục điều chỉnh giảm trong Q1.2025, còn 122 USD/tấn. Nguyên nhân đến từ:

- Giá than cốc giảm trong bối cảnh Trung Quốc áp thuế đáp trả với thuế quan mới của Mỹ và giá than cốc nội địa giảm.
- Lĩnh vực bất động sản của Trung Quốc vẫn còn yếu khi mặt bằng chung giá nhà vẫn duy trì đà giảm.

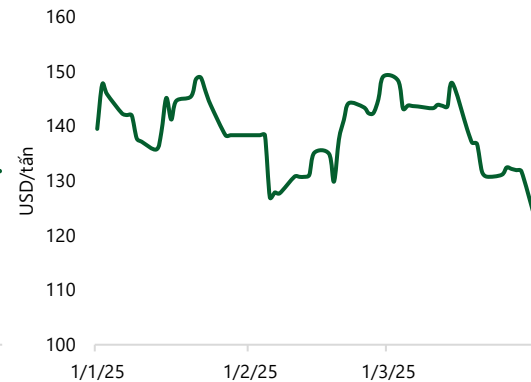
▼ **Triển vọng:**

- Triển vọng giá quặng sắt đi liền với nhu cầu sản xuất thép trên thế giới. Giá quặng sắt dự báo giảm do Trung Quốc có thể cắt giảm sản xuất 50 triệu tấn thép với lo ngại về tình trạng dư thừa công suất khi Việt Nam, Hàn Quốc và Brazil đã áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại.
- Giá than cốc dự báo neo ở mức thấp trong bối cảnh nguồn cung xuất khẩu từ Australia và Brazil dự báo tăng lên nhưng sản xuất thép tại Trung Quốc tiếp tục suy yếu.

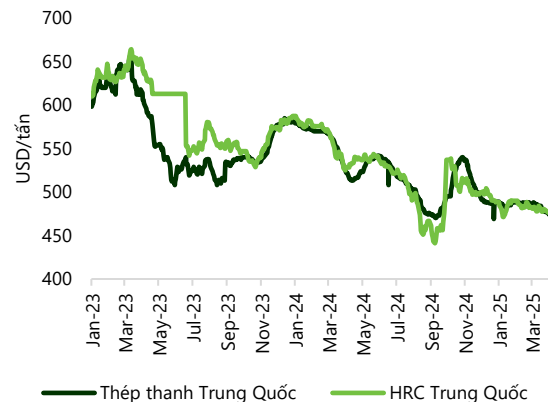
Giá quặng sắt Q1.2025



Giá than cốc Q1.2025

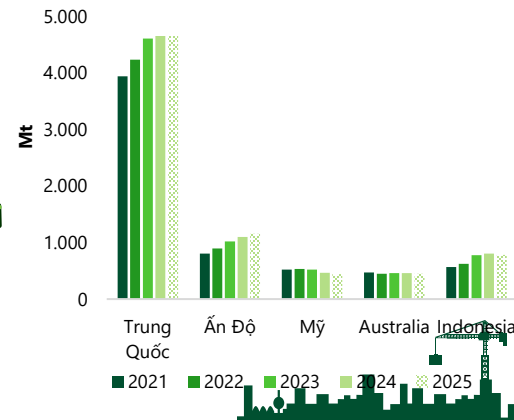


Giá thép thanh và HRC Trung Quốc



Nguồn: Trading Economics, Bloomberg, IEA

Tình hình sản xuất than tại một số nước chính



XK thủy sản là chủ lực

Tăng trưởng tiêu thụ thịt phân hóa tại Việt Nam



- Top 3 xuất khẩu thủy sản với thị phần ước đạt 7% toàn cầu.
- Top 1 XK cá tra. Top 2 XK tôm
- Đứng thứ 15 về kim ngạch XK nông sản. Trong đó, top 3 XK lúa gạo.



~37 kg/người/năm



~22 kg/người/năm



8-9 kg/người/năm



33 kg/người/năm



Nguồn cung hồi phục khiến giá heo hạ nhiệt

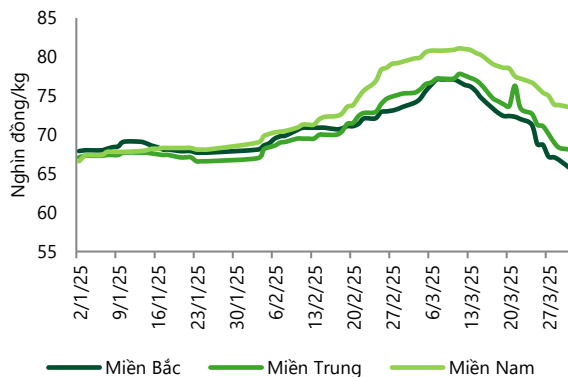
Diễn biến: Giá thịt heo tiếp tục đà tăng trong 2 tháng đầu năm, sau đó điều chỉnh giảm từ giữa tháng 3, xuống 69.000 đồng/kg vào cuối Q1.2025. Nguyên nhân chủ yếu từ:

- Giá heo tiếp tục tăng cao do nguồn cung heo thiếu hụt cục bộ: (1) Dịch bệnh diễn ra trong những tháng cuối năm 2024 tại các tỉnh khu vực phía Nam gây thiệt hại đàn heo nái (2) Việc di dời các trang trại ra khỏi vùng không được phép chăn nuôi theo quy định khiến nhiều trại gia công để trống chuồng (3) Sự quyết liệt trong công tác phòng chống buôn lậu cũng khiến giá thịt heo gia tăng.
- Giá heo giảm trở lại do người chăn nuôi đã đẩy mạnh tái đàn. Tổng số heo cả nước tính đến cuối T2.2025 ước đạt 26.802 nghìn con (+3,2% svck).

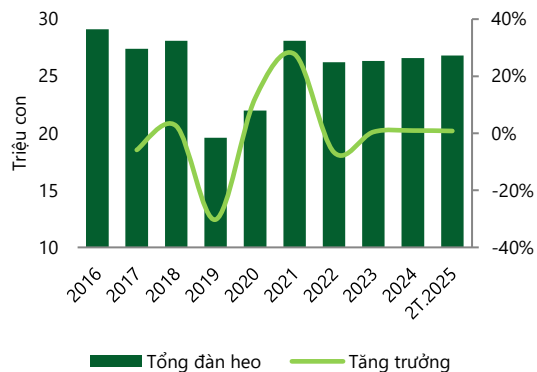
Triển vọng: Giá thịt heo dự báo dao động trong biên độ hẹp.

- Theo Cục Chăn nuôi và Thú y, năng suất sinh sản của đàn nái tại Việt Nam vẫn còn khá thấp so với khu vực và thế giới, mới đạt 18 – 20 con/nái/năm, trong khi các nước khác đạt 24 – 28 con/nái/năm.
- Giá thịt heo khó tăng mạnh do thịt heo nhập khẩu nhiều, tăng gấp đôi so với các năm trước. Sản lượng thịt heo xuất chuồng Q1.2025 tăng 5% svck.
- Trong bối cảnh Việt Nam đang tìm giải pháp hạ nhiệt thuế đối ứng của Mỹ, việc nhập khẩu các mặt hàng đầu vào cho nông nghiệp như đậu nành, khô đậu nành, ngô và heo giống từ Mỹ sẽ góp phần làm cân bằng cán cân thương mại giữa Mỹ và Việt Nam, và cũng giúp chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm nếu có ưu đãi thuế cho các mặt hàng được nhập khẩu từ Mỹ.

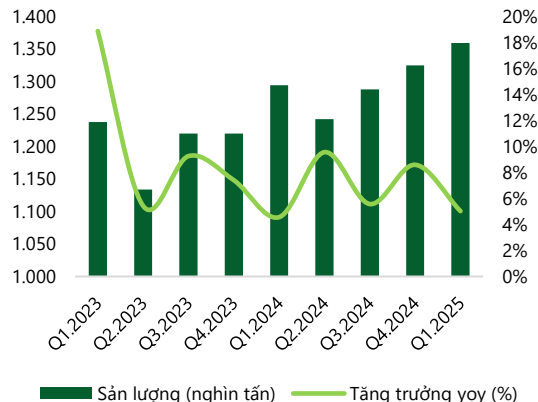
Giá thịt heo các miền tại Việt Nam Q1.2025



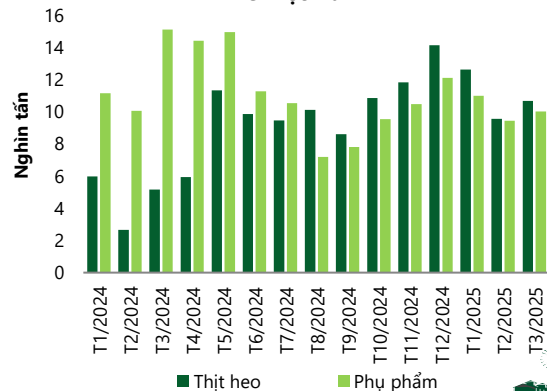
Diễn biến tổng đàn heo Việt Nam



Sản lượng thịt heo xuất chuồng



Lượng thịt và phụ phẩm từ heo nhập khẩu về Việt Nam



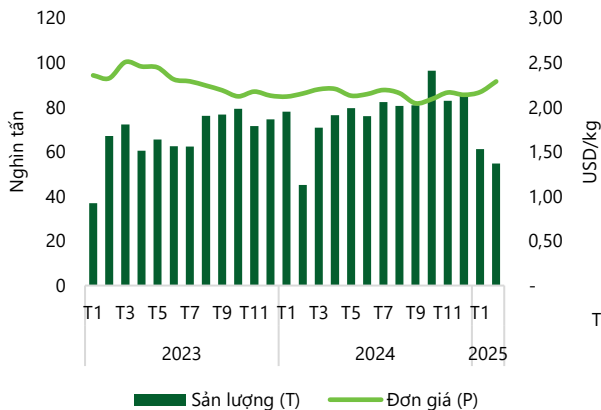
Giá và sản lượng cá tra biến động trái chiều

Diễn biến: Giá cá tra đang có tín hiệu hồi phục trong Q1.2025.

Theo VASEP, kim ngạch xuất khẩu cá tra trong Q1.2025 của Việt Nam ước đạt hơn 465 triệu USD, tăng 13% svck. Các thị trường nhập khẩu chính của Việt Nam cũng tăng trưởng tích cực: Mỹ (+6%), EU (+16%), Brazil (+73%), Thái Lan (+22%). Tuy nhiên, kim ngạch nhập khẩu của thị trường Trung Quốc giảm -6%. Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu chủ yếu đến từ đà tăng của giá bán bình quân tại thị trường chính như Mỹ và Trung Quốc, sản lượng ghi nhận tăng nhẹ tại thị trường Mỹ và EU, nhưng giảm mạnh tại thị trường Trung Quốc.

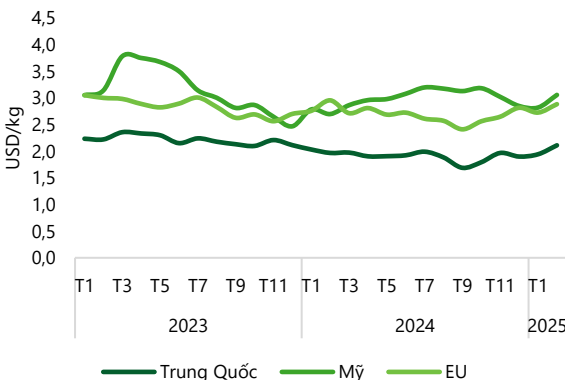
- Sản lượng xuất khẩu cá tra vào thị trường Trung Quốc chững lại do sự cạnh tranh từ các quốc gia xuất khẩu khác. Bên cạnh đó, Trung Quốc đã áp dụng các biện pháp kiểm soát chặt chẽ hơn đối với nhập khẩu thủy sản nhằm đảm bảo an toàn thực phẩm và chất lượng sản phẩm khiến tốc độ nhập khẩu cá tra chậm lại. Ngoài ra, thị trường bán lẻ và thực phẩm của Trung Quốc đang có xu hướng tiêu thụ các sản phẩm nội địa và giảm các sản phẩm nhập khẩu.
- Kim ngạch xuất khẩu cá tra sang Mỹ tăng trưởng do Mỹ và Việt Nam ký thoả thuận song phương về việc dỡ bỏ thuế chống bán phá giá đối với cá phi lê nhập khẩu từ Việt Nam, mở ra cơ hội xuất khẩu ổn định cho ngành cá tra Việt Nam.

Sản lượng XK và giá XK bình quân



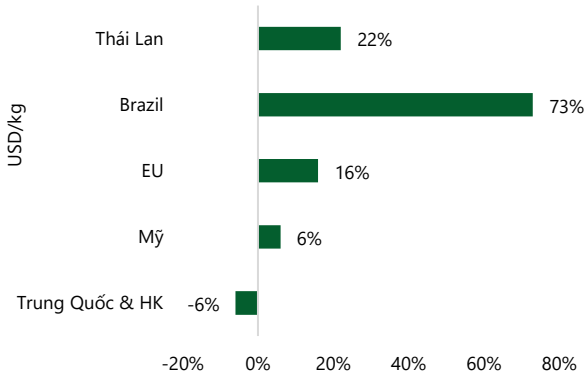
■ Sản lượng (T) ■ Đơn giá (P)

Giá XK tại các thị trường lớn

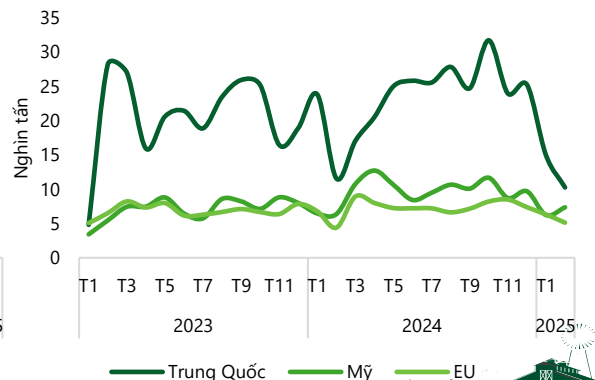


— Trung Quốc — Mỹ — EU

Biến động XK cá tra sang các thị trường 3T.2024



Sản lượng XK sang các thị trường chính



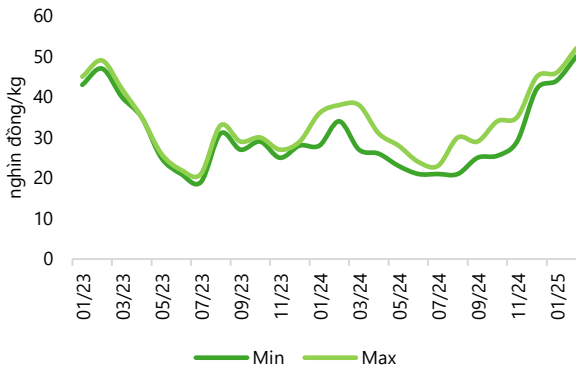
— Trung Quốc — Mỹ — EU

Giá cá tra dự báo duy trì ở mức cao

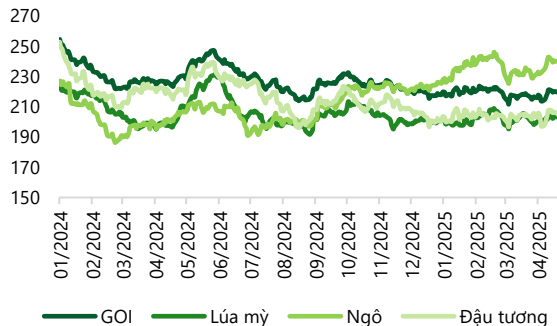
Triển vọng: Giá cá tra kỳ vọng tích cực tại thị trường Mỹ và đi ngang tại thị trường Trung Quốc.

- Giá cá tra tại thị trường Mỹ dự báo duy trì ở mức cao do các nhà nhập khẩu đang tích cực nhập khẩu cá tra trong 90 ngày tạm hoãn áp thuế đối ứng.
- Bên cạnh đó, giá cá tra giống đang tăng do nguồn cung khan hiếm trong khi nhu cầu thị trường vẫn khá sôi động do lo ngại thiếu hụt nguồn cung cá thịt.
- Ngoài ra, giá thức ăn chăn nuôi đang leo thang do tác động của chính sách thuế quan toàn cầu khiến chi phí đầu vào dự kiến tăng. Với tác động từ căng thẳng thương mại Mỹ - Trung Quốc, Trung Quốc tăng nhập khẩu đậu nành từ Brazil và Argentina khiến giá nguyên liệu này tăng mạnh, gây áp lực lên chuỗi cung ứng thức ăn thủy sản của Việt Nam. Bên cạnh đó, bột đậu nành và bột cá nhập khẩu – hai thành phần chính trong thức ăn cá tra – đang bị ảnh hưởng bởi chi phí vận chuyển tăng 25 – 30% do xung đột địa chính trị và tắc nghẽn logistics quốc tế.
- Giá cước đã tăng khoảng 23% trong tháng 4 do ảnh hưởng từ việc tạm hoãn áp thuế đối ứng, nhu cầu vận tải tăng đột biến.
- Đối với thị trường Trung Quốc, giá cá dự báo sẽ duy trì ở mức cao do nguồn cung hạn chế. Tuy nhiên, giá cá tra sẽ phụ thuộc vào nhu cầu tiêu thụ tại Trung Quốc, hiện đang khá biến động.

Giá cá tra giống tăng cao do nguồn cung khan hiếm trong khi nhu cầu thị trường sôi động

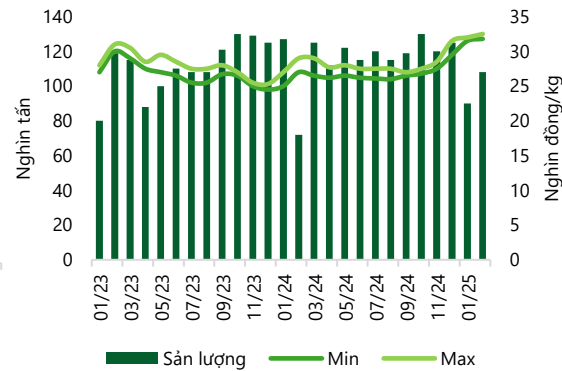


Chỉ số giá các loại ngũ cốc

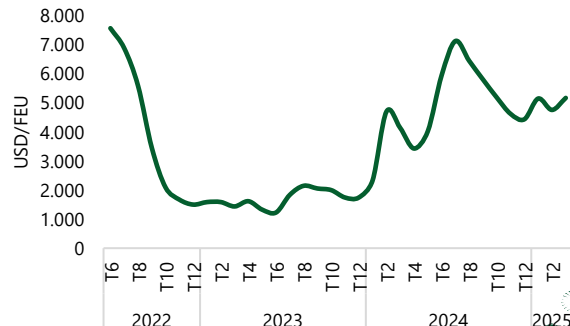


Nguồn: Agromonitor, Investing, IGC

Giá cá tra nguyên liệu tiếp tục tăng trong bối cảnh nguồn cung khan hiếm



Giá cước vận tải sang Bắc Mỹ



Đường thế giới dự báo đi ngang, đường Việt Nam dự báo giảm

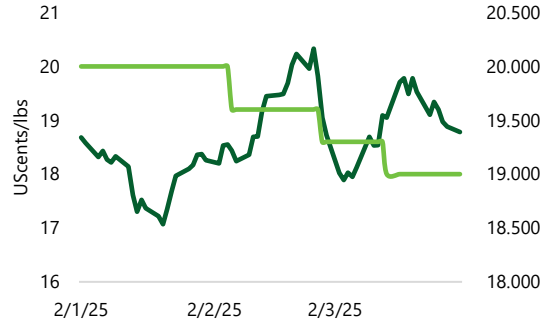
Diễn biến: Giá đường thế giới tiếp tục đà giảm trong nửa đầu tháng 1, sau đó bắt đầu hồi phục và đạt 18,78 UScents/lbs vào cuối Q1.2025. Tại Việt Nam, giá đường đi ngang trong tháng 1 và bắt đầu điều chỉnh nhẹ từ tháng 2, xuống 19.000 đồng/kg. Nguyên nhân chính đến từ:

- Giá đường phục hồi trong bối cảnh lo ngại nguồn cung thắt chặt hơn khi vụ đường tại Brazil bị ảnh hưởng bởi thời tiết không thuận lợi và sản lượng đường của Ấn Độ và Thái Lan sụt giảm.
- Giá đường Việt Nam giảm nhẹ do nguồn cung trong nước khá đa dạng với đường từ các nhà máy trong nước, đường nhập khẩu chính ngạch, đường lỏng HFCS, đường nhập lậu và gian lận thương mại.

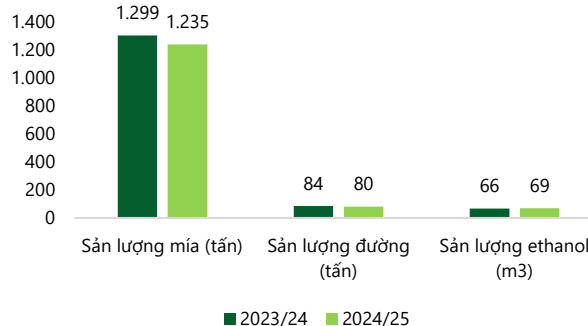
Triển vọng: Giá đường thế giới được dự báo dao động trong biên độ hẹp, quanh mức 17 – 19 UScents/lbs, giá đường Việt Nam dự báo giảm nhẹ.

- Giá đường thế giới giảm trở lại với lo ngại về nhu cầu giảm do tác động của thuế quan mới của Mỹ.
- Tuy nhiên, thời tiết khô hạn ở Brazil có thể khiến cây mía kém phát triển trong vụ mùa mới. Theo dự báo của Tổ chức Hiệp hội các nhà sản xuất mía đường Brazil, sản lượng vụ mùa 2025/26 tại Trung Nam Brazil có thể đạt 605 – 618 triệu tấn, giảm so với mức 630 – 640 triệu tấn của niên vụ trước.
- Giá đường Việt Nam có thể tiếp tục giảm nhẹ do nguồn cung dồi dào và nhu cầu tiêu thụ còn yếu.

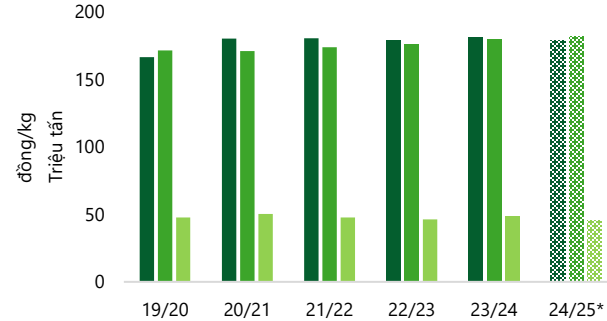
Giá đường Q1.2025



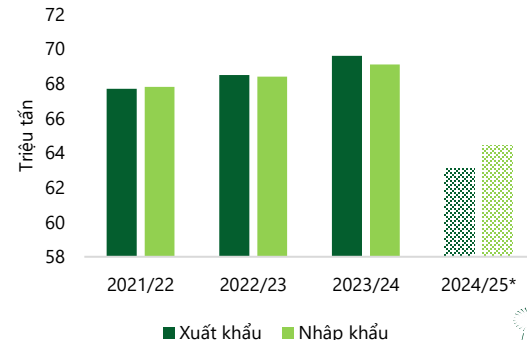
Sản lượng mía, đường và ethanol tại Brazil niên vụ 2023/24 và 2024/25 (lũy kế tới 16/03)



Sản lượng, tiêu thụ và tồn kho đường toàn cầu



Xuất khẩu và nhập khẩu đường thế giới



Nguồn: ISO, Agromonitor, Bloomberg, Unica, USDA

Giá sữa bột kỳ vọng dao động trong biên độ hẹp

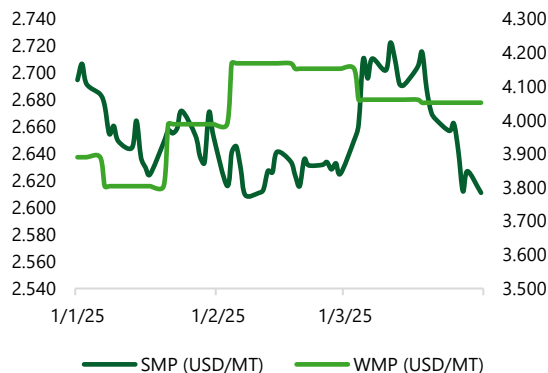
▼ **Diễn biến:** Giá sữa bột gầy (SMP) điều chỉnh giảm nhẹ trong 2 tháng đầu năm, tăng trở lại vào đầu tháng 3 rồi điều chỉnh giảm vào giữa tháng 3, xuống 2.611 USD/MT (-3,1% qoq). Giá sữa bột nguyên kem (WMP) tiếp tục xu hướng tăng, sau đó điều chỉnh nhẹ từ đầu tháng 3, đạt 4.052 USD/MT (+4,2% qoq). Nguyên nhân đến từ:

- Giá sữa bột WMP tiếp tục tăng trưởng do nhu cầu với các sản phẩm từ sữa của Trung Quốc ngày càng tăng nhưng sản lượng nội địa suy giảm.
- Giá sữa bột SMP điều chỉnh giảm do giá SMP của Mỹ cao hơn so với các thị trường khác như EU và New Zealand khoảng 10%. Bên cạnh đó, sản lượng và tồn kho tại Mỹ đang trong xu hướng tăng cũng khiến giá SMP điều chỉnh giảm.

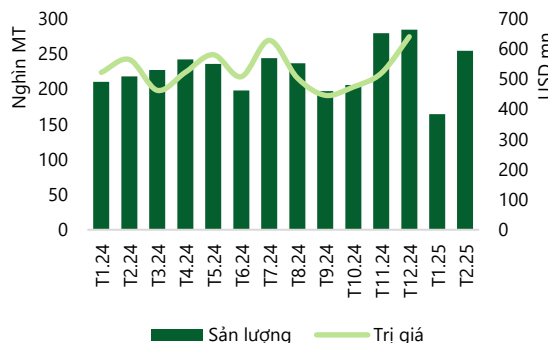
▼ **Triển vọng:** Giá sữa bột WMP kỳ vọng tăng nhẹ, giá sữa bột SMP dự báo đi ngang hoặc điều chỉnh nhẹ.

- Nhu cầu nhập khẩu WMP của Trung Quốc có thể sẽ tiếp tục hồi phục trong năm 2025. Theo Rabobank, sản lượng sữa của Trung Quốc đã giảm 0,5% trong năm 2024 và dự báo sẽ giảm 1,5% trong năm 2025, theo đó lượng sữa nhập khẩu của Trung Quốc có thể tăng 2% trong năm 2025.
- Sản lượng sữa của New Zealand và Australia trong T2.2025 giảm svck do thời tiết khô hạn hơn. Tuy nhiên, theo USDA, xuất khẩu WMP từ các nước xuất khẩu chính dự báo tăng 2,2% svck.
- Nhu cầu đối với sản phẩm SMP giảm khoảng 4% trong năm 2024 và dự kiến sẽ tiếp tục yếu trong năm 2025, nhưng xuất khẩu SMP từ các nước xuất khẩu chính dự báo giảm 1,8% svck.

Giá sữa bột SMP/WMP Q1.2025

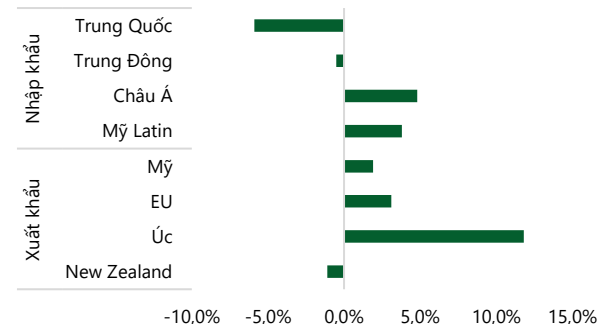


Nhập khẩu sữa bột tại Trung Quốc kỳ vọng hồi phục

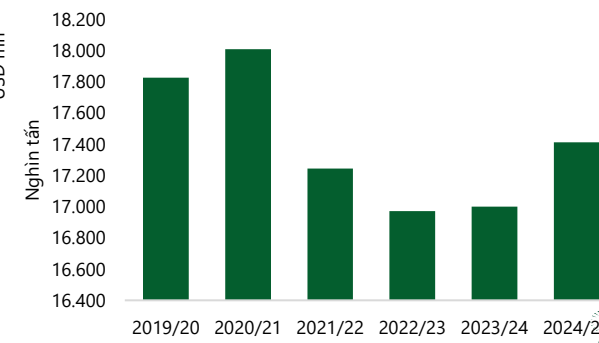


Nguồn: Bloomberg, Fonterra, CEIC, Clal.it

Nhập khẩu sữa bột tại Trung Quốc tuy vẫn giảm nhưng đã giảm chậm lại



Sản lượng sữa tại New Zealand (lũy kế T6 - T2)



Sản lượng dự báo tăng, tiêu thụ có thể giảm với chính sách thuế quan mới

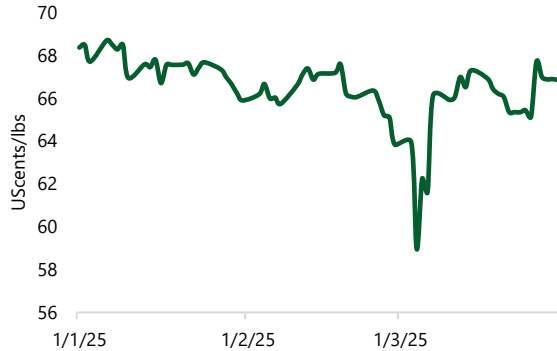
Diễn biến: Giá bông có nhịp giảm mạnh vào đầu tháng 3, sau đó hồi phục lên 66,8 UScents/lbs vào cuối Q1.2025. Nguyên nhân đến từ:

- Giá bông giảm trong bối cảnh nguồn cung tăng cao. Sản lượng bông thế giới niên vụ 2024/25 dự báo đạt 121 triệu kiện, cao hơn mức dự báo trước đó.
- Việc áp dụng thuế quan của Mỹ với Trung Quốc khiến nước nhập khẩu bông lớn của Mỹ có những biện pháp trả đũa, áp dụng mức thuế bổ sung với các sản phẩm nông nghiệp từ Mỹ gây áp lực với doanh số bán hàng. Ngoài ra, giá dầu giảm khiến polyester, một vật liệu thay thế bông, có giá hợp lý hơn, gây áp lực lên giá bông.
- Giá bông hồi phục trong bối cảnh tiêu thụ bông toàn cầu dự kiến tăng gần 600.000 kiện, lên 116,5 triệu kiện, với nhu cầu cao hơn ở Pakistan, Bangladesh và Ai Cập.

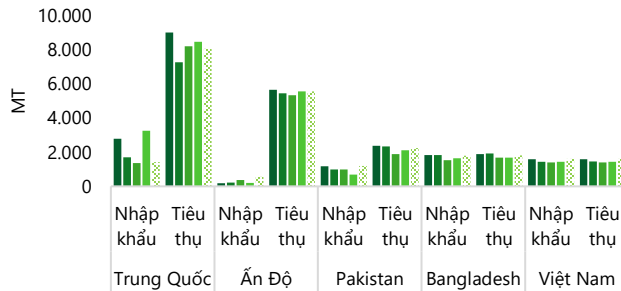
Triển vọng: Giá bông dự báo đi ngang.

- Sản lượng vụ bông 2024/25 dự báo đạt 26.321 nghìn tấn, tăng khoảng 7% so với mùa vụ 2023/24 và là mùa vụ tốt nhất kể từ 2017/18 với sự tăng trưởng từ Trung Quốc, Mỹ và Brazil nhờ diện tích trồng bông tăng mạnh tại Mỹ và Brazil và năng suất cây trồng tốt hơn tại Trung Quốc.
- Tiêu thụ bông thế giới kỳ vọng hồi phục nhưng thấp hơn so với dự báo trước đây do nhu cầu tại Trung Quốc dự báo thấp hơn. Do Mỹ là thị trường xuất khẩu các sản phẩm dệt may lớn nhất của Trung Quốc, với mức thuế quan mới của Mỹ, nhu cầu hàng dệt may có thể giảm, theo đó nhu cầu bông cũng dự báo giảm.

Giá bông Q1.2025



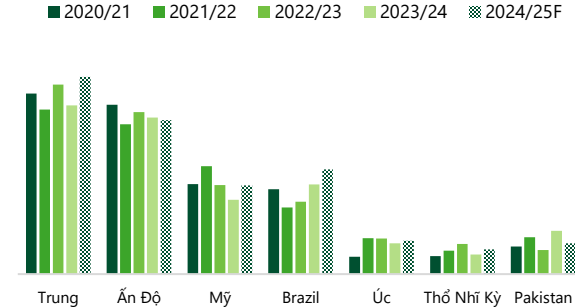
Tiêu thụ dự báo hồi phục trong niên vụ 2024/25, nhưng thấp hơn so với kỳ vọng trước đây



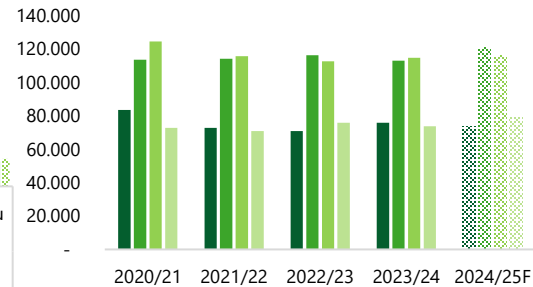
■ 2020/21 ■ 2021/22 ■ 2022/23 ■ 2023/24 ■ 2024/25F

Nguồn: Trading Economics, Bloomberg, USDA

Sản lượng bông thế giới niên vụ 2024/25 được dự báo tăng mạnh



Sản xuất và tiêu thụ bông toàn thế giới (1000 480-lb. Bales)



■ Tồn kho đầu kỳ ■ Sản xuất ■ Tiêu thụ ■ Tồn kho cuối kỳ

Nguồn cung cao su hạn chế, nhưng nhu cầu có thể suy giảm

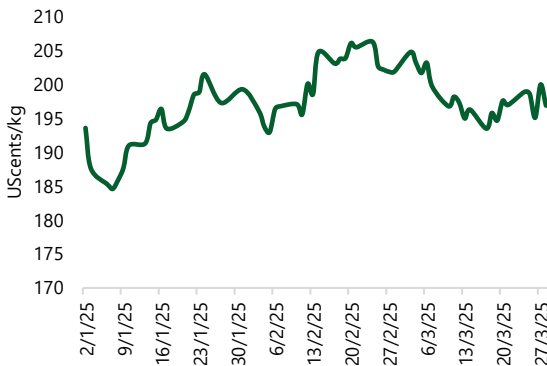
Diễn biến: Giá cao su tiếp tục đà tăng đến cuối tháng 2 và điều chỉnh giảm xuống 196,9 UScents/kg vào cuối Q1.2025. Nguyên nhân đến từ:

- Giá cao su tăng trong bối cảnh lo ngại về thiếu hụt nguồn cung. Lượng mưa lớn cùng gió mùa đông bắc tại các nước Đông Nam Á, đặc biệt tại Thái Lan có khả năng gây thiệt hại cho cây trồng. ANRPC dự báo sản lượng cao su sẽ không đáp ứng được nhu cầu tiêu thụ toàn cầu với sản lượng chỉ đạt 14,9 triệu tấn, trong khi nhu cầu tăng lên 15,6 triệu tấn.
- Giá cao su giảm do lo ngại về nhu cầu lốp xe cao su của ngành sản xuất ô tô với mức thuế quan mới của Mỹ đối với ô tô và xe tải nhập khẩu.

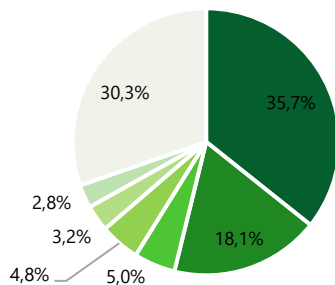
Triển vọng: Giá cao su sẽ phụ thuộc vào chính sách thuế quan của Mỹ.

- Giá cao su giảm mạnh vào đầu tháng 4, chỉ còn khoảng 158 UScents/kg sau các chính sách thuế quan của Mỹ công bố vào ngày 02/04. Việc áp thuế 25% với ô tô nhập khẩu vào Mỹ đã làm dấy lên lo ngại về nhu cầu suy yếu của ngành ô tô.
- 63,4% lốp xe được bán tại Mỹ năm 2024 được nhập khẩu từ các quốc gia như Thái Lan, Indonesia, Việt Nam và Hàn Quốc. Nếu Mỹ tăng mức thuế nhập khẩu sẽ khiến giá lốp xe tăng mạnh, từ đó khiến nhu cầu có thể sụt giảm, ảnh hưởng tới nhu cầu cao su nguyên liệu.
- Tuy nhiên, thời tiết không thuận lợi tại các nước sản xuất chính tại Châu Á sẽ ảnh hưởng tới sản lượng cao su tự nhiên, khiến nguồn cung hạn chế.

Giá cao su Q1.2025

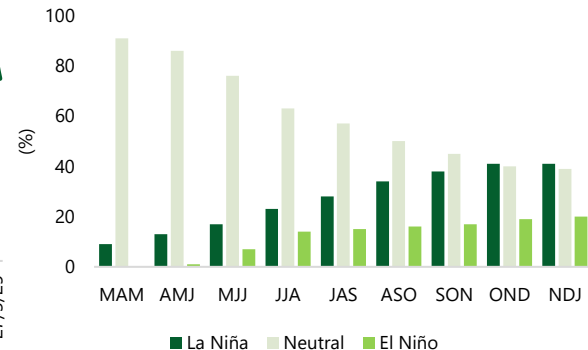


Mỹ chiếm tỷ trọng khá lớn trong tiêu thụ ô tô toàn cầu năm 2024

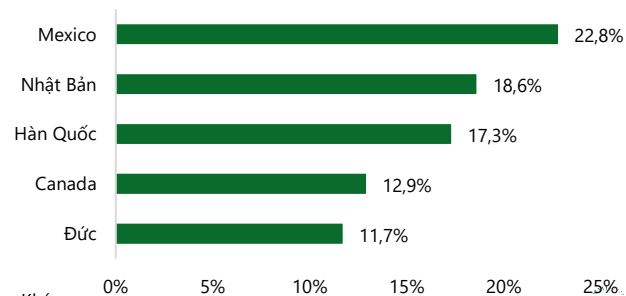


■ Trung Quốc ■ Mỹ ■ Nhật Bản ■ Ấn Độ ■ Đức ■ Brazil ■ Khác

Dự báo của NOAA về xác suất xảy ra hiện tượng ENSO



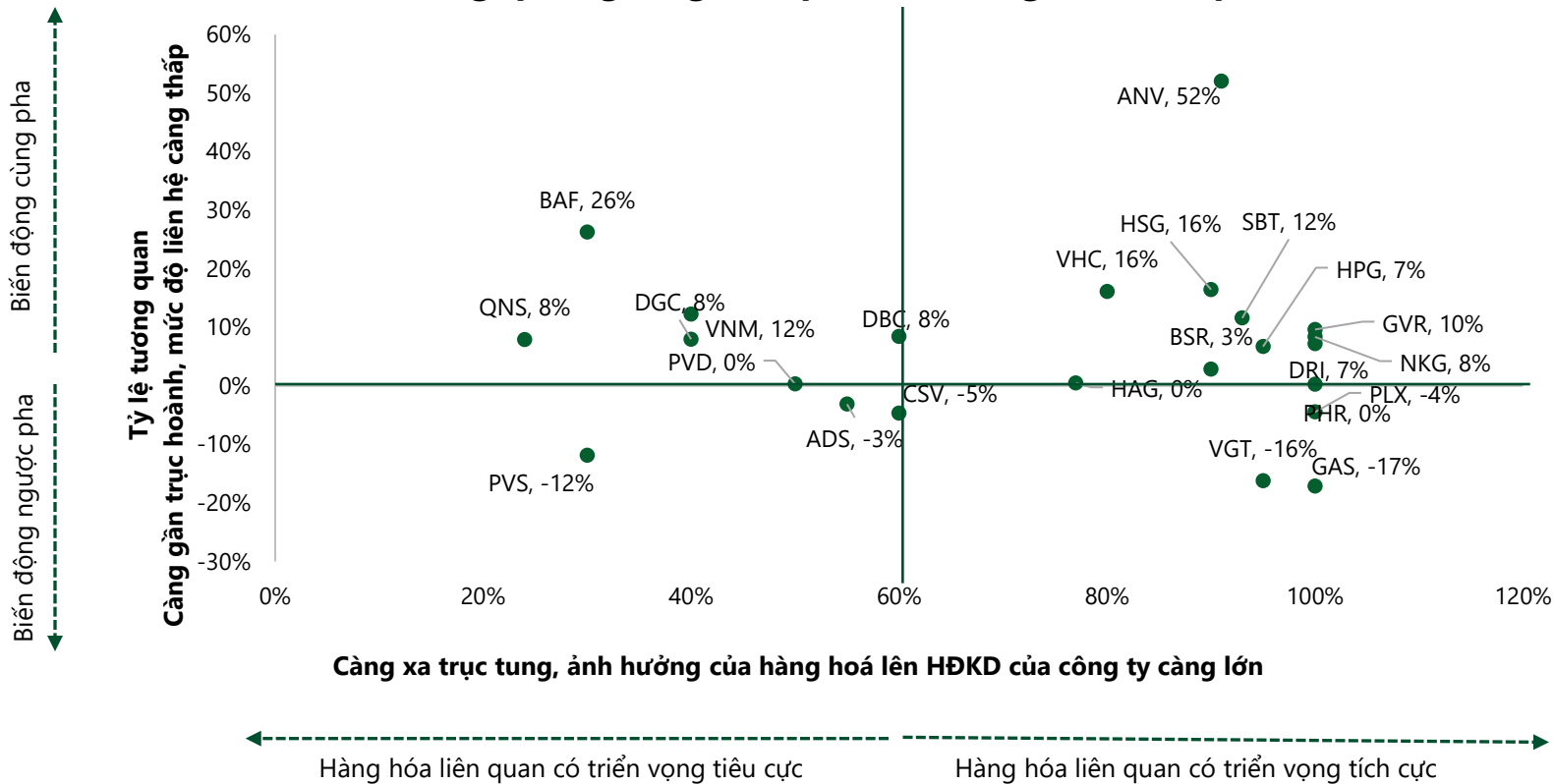
46% số xe tiêu thụ tại Mỹ được nhập khẩu, chủ yếu từ Mexico, Nhật Bản, Hàn Quốc và Canada



Nguồn: Trading Economics, NOAA, S&P Global Mobility, US Import Data, VCBS ước tính



Tương quan giữa giá cổ phiếu và hàng hóa liên quan



Phụ lục 1: Diễn biến tương quan theo tháng

Cổ phiếu	Hàng hóa liên quan	Tương quan			
		Q1.2025	T1.2025	T2.2025	T3.2025
PVD	Dầu thô	0%	-1%	7%	4%
PVS	Dầu thô	-12%	-20%	-16%	10%
BSR	Dầu thô	3%	16%	-15%	11%
GAS	Dầu thô	-17%	-28%	-8%	-16%
PLX	Dầu thô	-4%	-13%	12%	0%
HPG	Thép	7%	10%	1%	14%
HSG	Thép	16%	-11%	24%	39%
NKG	Thép	8%	-4%	3%	34%
DGC	P4	8%	-11%	8%	38%
CSV	Xút	-5%	-1%	3%	-9%
DBC	Thịt heo	8%	0%	3%	1%
HAG	Thịt heo	0%	-52%	3%	-20%
BAF	Thịt heo	26%	-67%	29%	9%
VNM	Sữa bột	12%	14%	25%	1%
QNS	Đường	8%	29%	-7%	-6%
SBT	Đường	12%	13%	5%	15%
ADS	Bông	-3%	-11%	14%	-10%
VGT	Bông	-16%	19%	-36%	-24%
DRI	Cao su	7%	-1%	-10%	26%
PHR	Cao su	0%	1%	24%	-28%
GVR	Cao su	10%	1%	19%	13%
DPM	Phân bón	38%			
DCM	Phân bón	43%			



Phụ lục 2: Tương quan phân bón và cổ phiếu liên quan

Dựa trên thống kê, giá Urea tại Trung Đông ghi nhận mức ảnh hưởng cao nhất lên giá cổ phiếu DPM và DCM. Do đó, chúng tôi sử dụng giá Urea tại khu vực này làm tham chiếu trong báo cáo.

Giai đoạn riêng Q1.2025

Tương quan giá cổ phiếu và Urea tại cùng thời điểm

Cổ phiếu	Giá Urea theo khu vực		
	Trung Đông	Mỹ	Trung Quốc
DPM	38%	-4%	-31%
DCM	43%	23%	-22%

Giai đoạn riêng Q4.2024

Tương quan giá cổ phiếu và giá Urea trước đó 1 tuần

Cổ phiếu	Giá Urea theo khu vực		
	Trung Đông	Mỹ	Trung Quốc
DPM	52%	65%	6%
DCM	41%	55%	9%



Phụ lục 3: Báo cáo phân tích do VCBS đăng tải

Ngành	Cổ phiếu liên quan	Liên kết
Dầu khí	PVB, PLX, PVS, GAS	<u>PVB: Sự trở lại ấn tượng, bước nhảy vọt trong kết quả kinh doanh</u> <u>PLX: Hướng tới năm 2025 với triển vọng lạc quan</u> <u>PVS: Backlog dẫn dắt tăng trưởng, biên lợi nhuận kỳ vọng cải thiện</u> <u>GAS: Sản lượng dẫn dắt tăng trưởng</u> <u>PVS: Vượt sóng gió, mở rộng tương lai</u>
Cao su	GVR, PHR	<u>GVR: Triển vọng tích cực từ giá bán cao su và các dự án KCN mới</u> <u>PHR: Chuyển biến tích cực tại các dự án KCN</u>
Phân bón	DCM	<u>DCM: Biên lợi nhuận mở rộng thúc đẩy tăng trưởng</u>
Thịt heo	DBC, BAF	<u>DBC: Tiềm năng mới từ tăng quy mô đàn và vaccin</u> <u>BAF: Tiềm năng mới từ tăng quy mô đàn</u>
Thép	HPG	<u>HPG: Tăng tốc</u>
Cá tra	ANV	<u>VHC: Chờ đợi tín hiệu tích cực từ thị trường Mỹ</u>
Đồ uống	VNM	<u>VNM: Tiêu dùng phục hồi, xuất khẩu tăng trưởng</u>



Điều khoản sử dụng

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Mọi thông tin liên quan đến báo cáo trên, xin quý khách vui lòng liên hệ:

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích

lhathi@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang, CFA

Trưởng phòng Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp

ldquang@vcbs.com.vn

Giang Đặng Ánh Phương

Chuyên viên phân tích

gdaphuong@vcbs.com.vn