

CẬP NHẬT NGÀNH PHÂN BÓN

THIỆU HỤT URÊ NGẮN HẠN TRÊN THẾ GIỚI

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Nguyễn Viết Sang

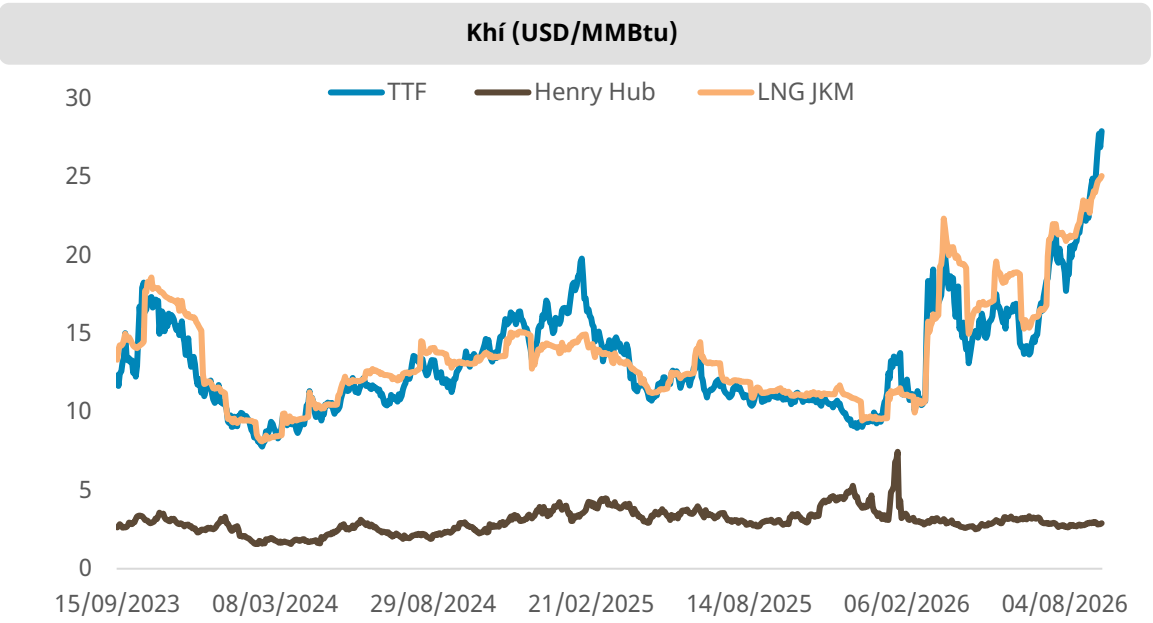
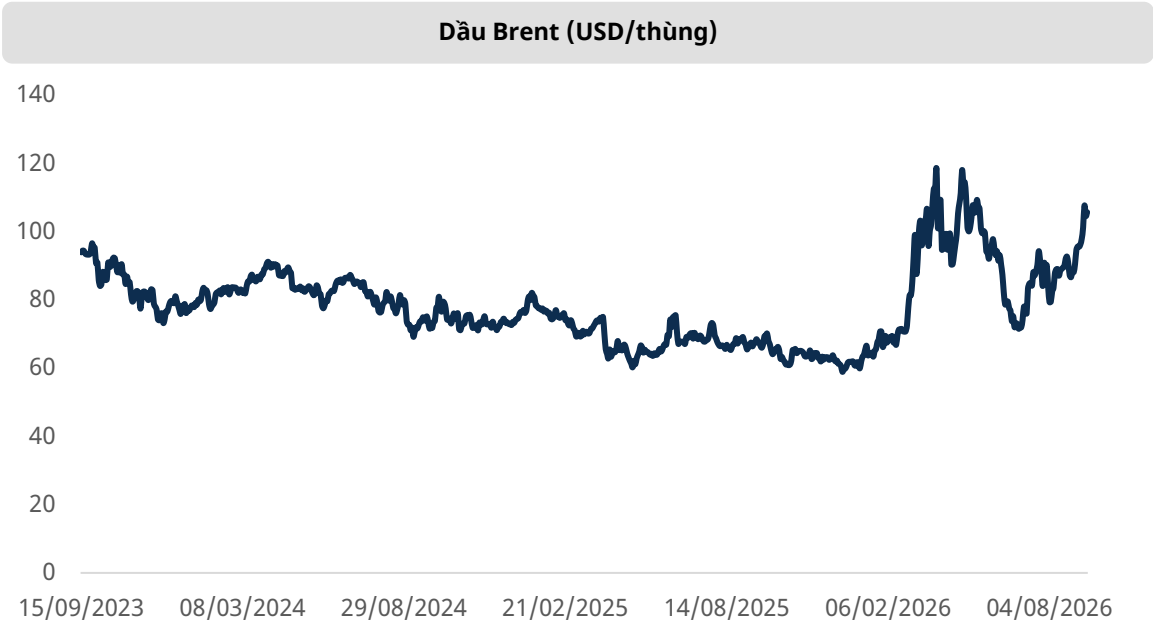
sang.nv@miraeasset.com.vn

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.



Vĩ mô và giá năng lượng đầu vào

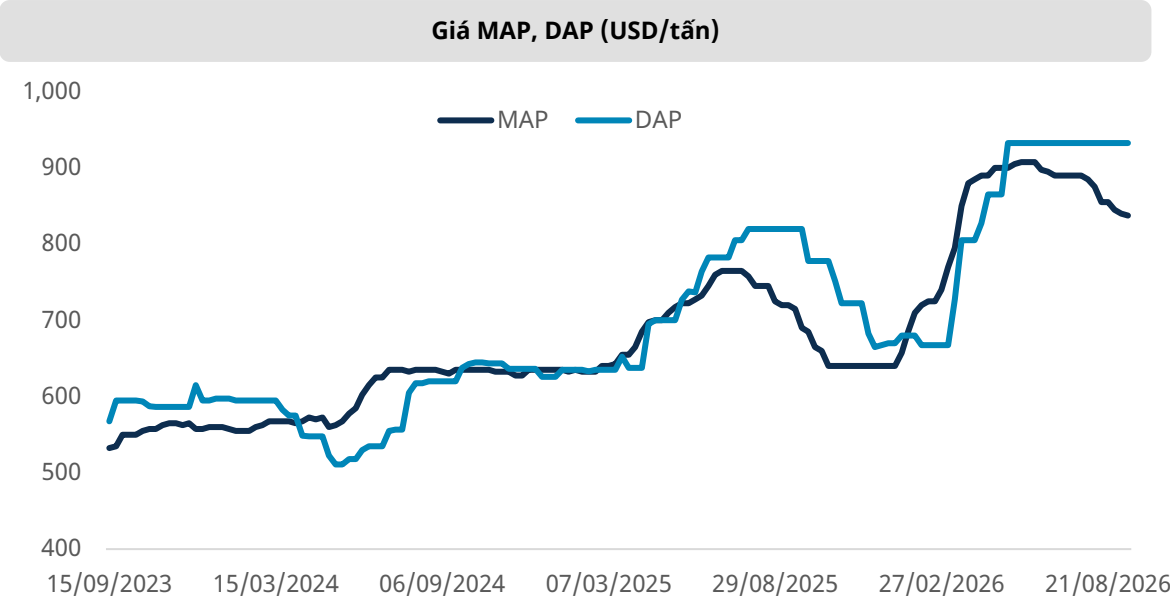
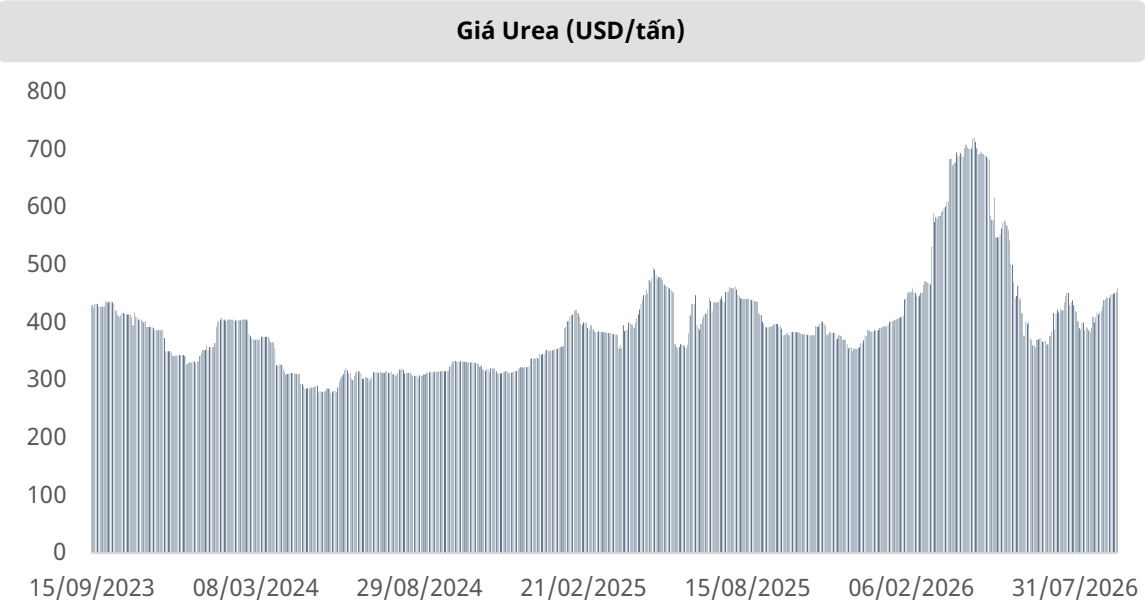
- Căng thẳng tại Trung Đông tiếp tục gây áp lực lên thị trường năng lượng. Trong báo cáo tháng 9/2026, EIA nâng dự báo giá Brent bình quân nửa cuối năm lên khoảng 90 USD/thùng, cao hơn 8 USD/thùng so với dự báo tháng trước. Giá Brent thực tế đã tăng lên 107,6 USD/thùng ngày 15/09 sau khi đường ống Đông-Tây của Saudi Arabia bị gián đoạn và lưu lượng tàu qua eo biển Hormuz sụt giảm. EIA nhận định sản lượng và xuất khẩu dầu của khu vực khó bình thường hóa trước quý II/2027.
- Giá khí tại Mỹ duy trì tương đối ổn định nhờ nguồn cung dồi dào, trong khi thị trường châu Âu và châu Á chịu áp lực lớn hơn từ rủi ro nguồn cung LNG vận chuyển qua từ Trung Đông.
- Đến giữa tháng 9/2026, giá lưu huỳnh đã điều chỉnh từ đỉnh tháng 6 nhưng vẫn ở mức cao. Giá tại Trung Quốc đạt khoảng 1.038 USD/tấn, cao hơn 216% so với cùng kỳ; trong khi giá tại Trung Đông và Canada lần lượt đạt 1.000 USD/tấn và 1.025 USD/tấn, tương ứng tăng 251% và 269% so với cùng kỳ.



Nguồn: Bloomberg, Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp

Diễn biến thị trường phân bón thế giới

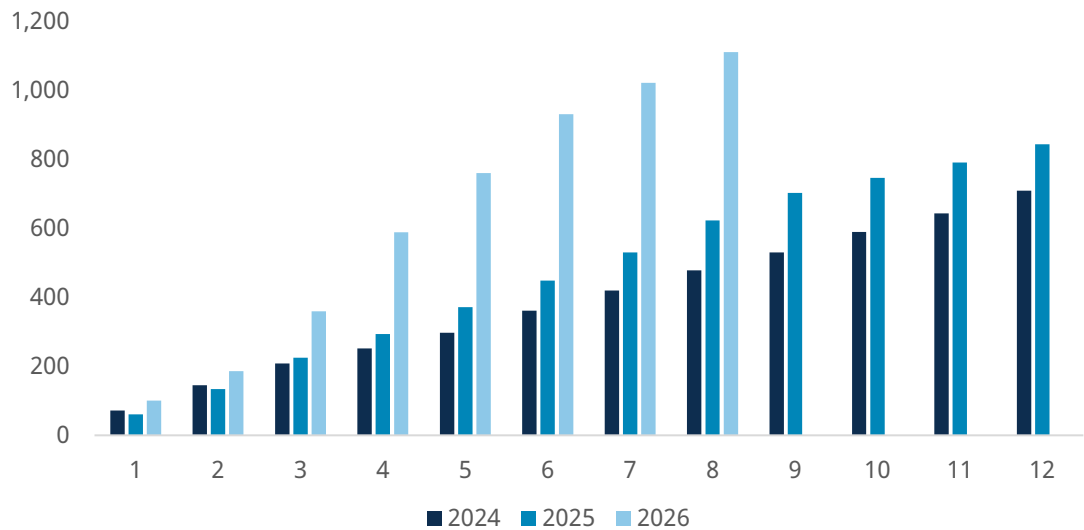
- Giá khí TTF châu Âu tăng lên khoảng 82,8 EUR/MWh ngày 15/09/2026, tăng 34% so với một tháng trước và hơn 156% so với cùng kỳ. Quy đổi theo tỷ giá hiện tại, giá TTF tương đương khoảng 28 USD/MMBtu, cao gần 10 lần Henry Hub của Mỹ. Đà tăng chủ yếu đến từ nguồn LNG Trung Đông bị gián đoạn, rủi ro vận chuyển qua Hormuz, một số sự cố nguồn cung Na Uy và nhu cầu tích trữ trước mùa đông.
- Giá khí cao làm giảm khả năng cạnh tranh và gia tăng nguy cơ các nhà máy ammonia, urê châu Âu cắt giảm công suất, qua đó hỗ trợ nhu cầu nhập khẩu phân đạm khi tạm đình chỉ thuế nhập khẩu một số sản phẩm nitrogen, ammonia và urê trong một năm nhằm hạ chi phí đầu vào cho nông dân và đa dạng hóa nguồn cung. Bên cạnh đó, Trung Đông giữ vai trò đặc biệt quan trọng trong nguồn cung trên thị trường phân bón khi lượng hàng đi qua eo biển Hormuz chiếm khoảng 34% thương mại urê, 23% amoniac, 18% MAP và DAP cùng 49% lưu huỳnh toàn cầu. Sau giai đoạn phục hồi cục bộ giữa năm, rủi ro vận chuyển tăng mạnh trở lại trong tháng 9/2026. Theo Reuters, ngày 14/09 chỉ có bốn tàu hàng hóa đi qua eo biển Hormuz, thấp hơn đáng kể mức khoảng 125 lượt/ngày trước chiến tranh.
- Những vấn đề này cùng lúc đang tạo ra sự thiếu hụt cho Ure trong ngắn hạn, tạo thuận lợi cho nhóm doanh nghiệp xuất khẩu Ure trên thế giới.



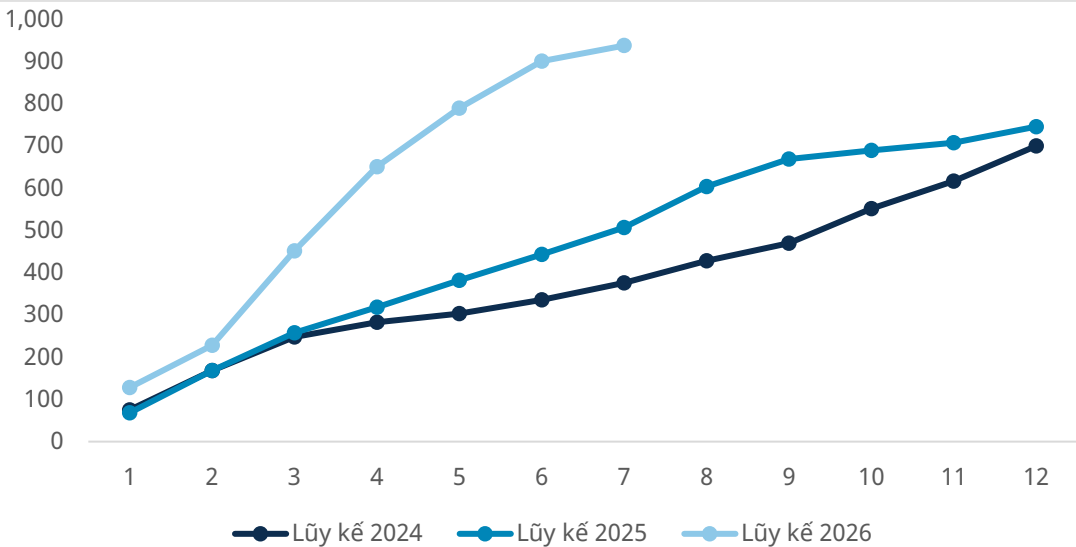
Tác động tới ngành phân bón Việt Nam

- Việt Nam có cấu trúc cung - cầu khá đặc biệt: nguồn cung urê vượt nhu cầu nhưng phụ thuộc nhập khẩu ở một số phân bón và nguyên liệu. Nhu cầu urê nội địa khoảng 1,8 triệu tấn/năm trong khi tổng công suất thiết kế của bốn nhà máy lớn vào khoảng 2,6 triệu tấn/năm, tạo thặng dư lý thuyết khoảng 0,8 triệu tấn. Vì vậy cú sốc quốc tế giúp Việt Nam tạo thêm cơ hội xuất khẩu cho các nhà sản xuất có chi phí cạnh tranh.
- Lũy kế 8 tháng đầu năm 2026, Việt Nam xuất khẩu khoảng 2,05 triệu tấn phân bón, thu về hơn 1,11 tỷ USD, tăng lần lượt 36,6% về lượng và 78,2% về kim ngạch so với cùng kỳ; giá xuất khẩu bình quân đạt khoảng 542 USD/tấn, tăng khoảng 30,5%. Đây là tín hiệu tích cực nhất đối với nhóm doanh nghiệp có sản phẩm đầu nguồn và khả năng xuất khẩu như DCM và DPM.
- DCM và DPM** tiếp tục hưởng lợi từ giá urê duy trì cao và nguồn khí trong nước ổn định, qua đó giữ lợi thế chi phí so với các nhà sản xuất châu Âu và châu Á. DCM hưởng lợi rõ hơn từ nhu cầu xuất khẩu, trong khi DPM có lợi thế tại thị trường nội địa và cơ cấu sản phẩm đa dạng. Triển vọng ngắn hạn tích cực, nhưng giá dầu tăng và nguồn cung urê từ Trung Quốc mở rộng có thể thu hẹp biên lợi nhuận.

Giá trị xuất khẩu phân bón (Triệu USD)



Sản lượng xuất khẩu Urea (Nghìn Tấn)



Nguồn: Bloomberg, Fiinpro, Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp