

# TRIỂN VỌNG NGÀNH PHÂN BÓN UREA

“ĐƯỢC MÙA, ĐƯỢC GIÁ” NHỜ GIÁN ĐOẠN NGUỒN CUNG TẠI TRUNG ĐÔNG

# DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

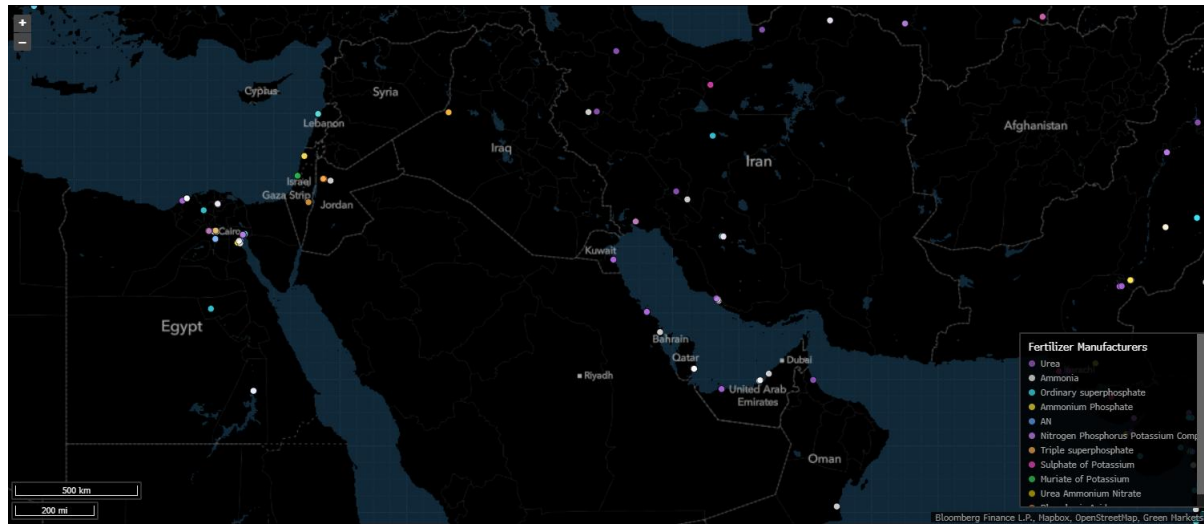


# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

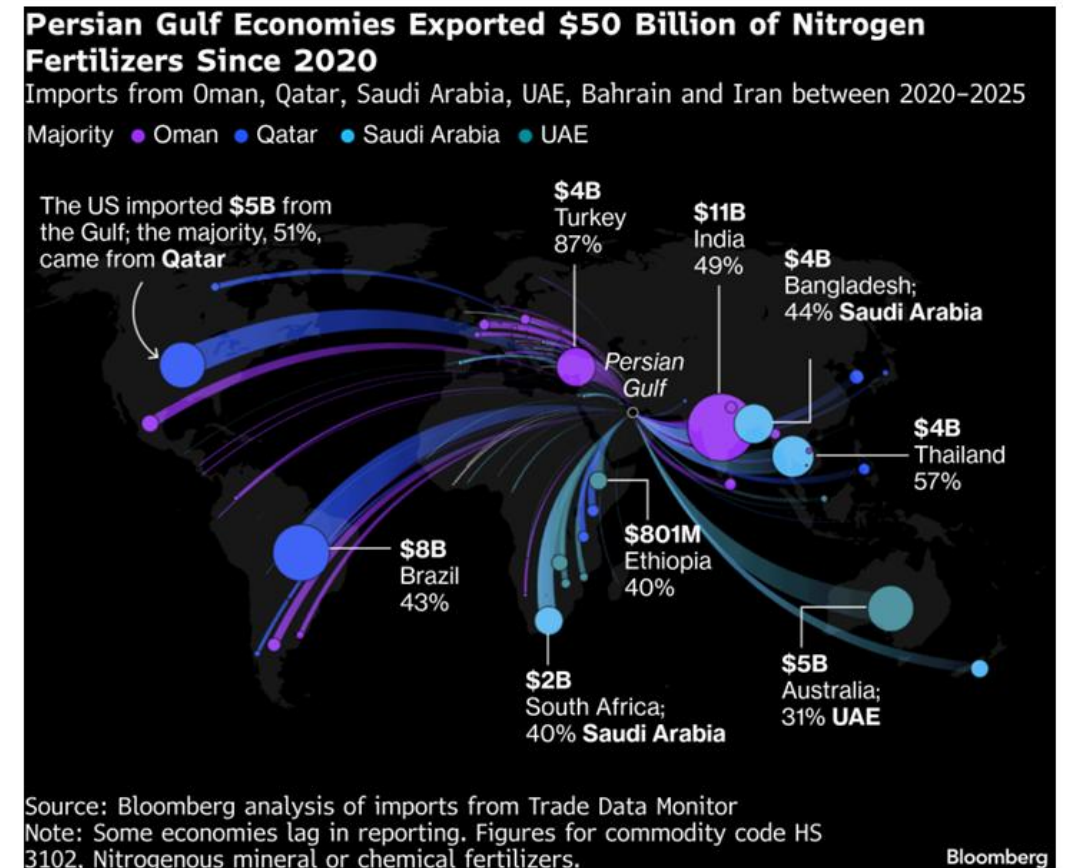
## “ĐIỂM NGHẼN” HORMUZ GÂY ĐỨT GÃY CHUỖI CUNG ỨNG PHÂN BÓN TOÀN CẦU

Căng thẳng quân sự tại Trung Đông làm gián đoạn hoạt động lưu thông qua eo biển Hormuz, ảnh hưởng trực tiếp đến 1/3 lượng phân bón Urea xuất khẩu toàn cầu. Theo Kpler, khoảng 570,000 tấn Urea đang bị mắc kẹt tại khu vực Vịnh. Xuất khẩu Urea toàn cầu trong tháng 3/2026 dự báo sẽ sụt giảm mạnh từ mức 3.5 - 5 triệu tấn trong điều kiện bình thường xuống còn 1.5 triệu tấn.

Bản đồ các nhà máy phân bón toàn cầu



Trung Đông giữ vai trò là trung tâm xuất khẩu Urea lớn nhất thế giới



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

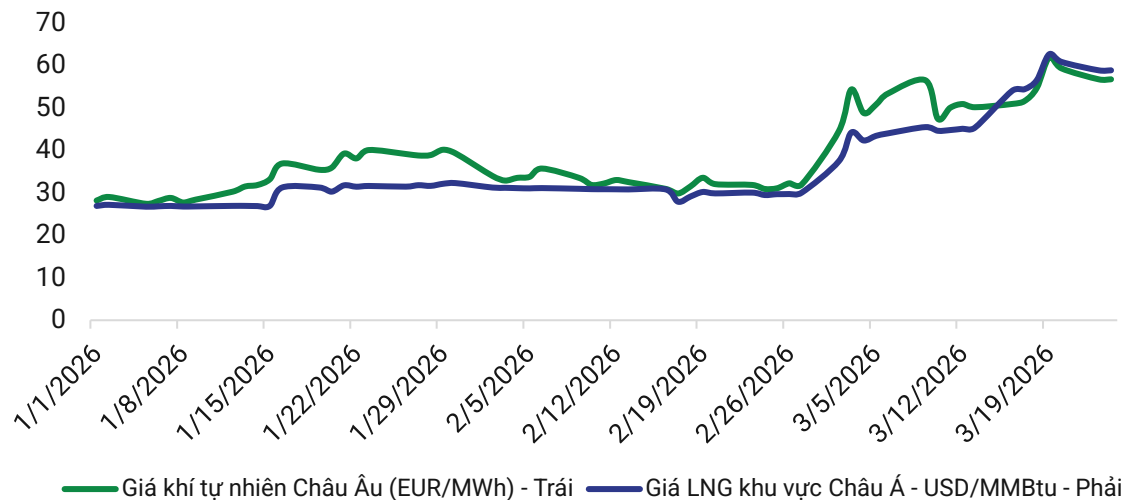


## THIẾU HỤT KHÍ ĐẦU VÀO ĐẨY CHI PHÍ SẢN XUẤT GIA TĂNG

Khoảng 20% lượng LNG xuất khẩu toàn cầu đi qua eo biển Hormuz, chủ yếu từ Qatar. Do phụ thuộc lớn vào nguồn cung này để sản xuất phân bón, các quốc gia Nam Á trở thành khu vực dễ bị tổn thương nhất. Theo Bloomberg, **Ấn Độ đã yêu cầu các nhà máy phân bón giảm tiêu thụ khí xuống khoảng 70%, trong khi, các nhà máy tại Pakistan và Bangladesh cũng đã ngừng sản xuất. Hiện giá LNG Châu Á đã chạm mốc 21 USD/MMBtu (+ 119% YTD) và được dự báo tăng thêm 28% QoQ.**

Dù chỉ phụ thuộc 10-15% lượng LNG từ Qatar, thị trường khí đốt tại Châu Âu vẫn phải đối mặt với "cơn sốt" giá do cạnh tranh với Châu Á (nơi nhập khẩu tới 90% LNG từ Trung Đông), để bổ sung nguồn dự trữ giảm sâu sau mùa đông khắc nghiệt. **Giá khí tự nhiên Châu Âu đã tăng gần gấp 2 lần so với thời điểm trước khi xung đột leo thang và có khả năng tiếp tục tăng 38% QoQ. Trước áp lực chi phí, Azoty là nhà sản xuất phân bón lớn thứ hai tại Liên minh châu Âu đã tạm dừng nhận đơn hàng do không bảo đảm hiệu quả kinh tế.**

Diễn biến giá khí thế giới



Giá khí được dự báo tiếp tục tăng cho đến hết Q2.2026 trước khi hạ nhiệt

Tổ chức	Q1 26	Q2 26	Q3 26	Q4 26	Q1 27	Q2 27
<b>Dự báo giá khí tự nhiên Châu Âu (EUR/MWh)</b>						
Goldman Sachs Group Inc	41	72	45	40	38	30
Citigroup Inc	41	75	49	46	43	41
JPMorgan Chase & Co	33	30	27	30	30	25
HSBC Holdings PLC	40	44	41	40	31	28
Rabobank	42	50	49	42	42	32
<b>Trung Bình</b>	<b>39</b>	<b>54</b>	<b>42</b>	<b>40</b>	<b>37</b>	<b>31</b>
<b>Dự báo giá khí LNG khu vực Châu Á (USD/MMBtu)</b>						
Citigroup Inc	15	26.8	17.2	16.1	15.2	14.4
HSBC Holdings PLC	15	16	15	15	11	10
Goldman Sachs Group Inc	14	23	12	10	9	8
Westpac Banking Corp	11	11	11	10	10	9
Panmure Gordon & Co PLC	13	13	13	12	12	12
<b>Trung Bình</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>11</b>	<b>11</b>

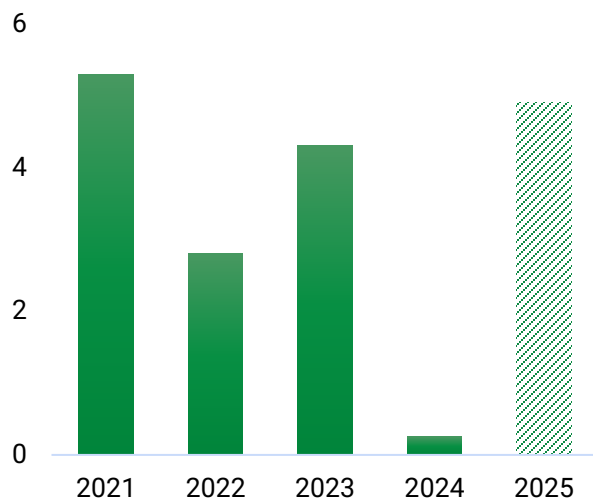
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

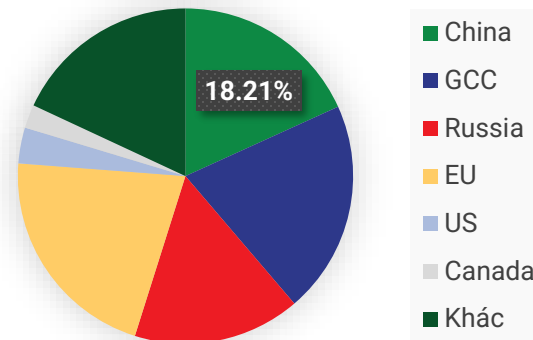
## TRUNG QUỐC SIẾT CHẶT XUẤT KHẨU PHÂN BÓN

Trung Quốc, một trong những nhà sản xuất Urea lớn nhất thế giới đã sử dụng kho dự trữ chiến lược sớm hơn dự định nhằm ổn định giá trong nước và đảm bảo an ninh lương thực. Đồng thời, quốc gia này đã yêu cầu các doanh nghiệp **tạm dừng các lô hàng xuất khẩu phân bón hỗn hợp nitơ – kali** khiến bức tranh nông nghiệp toàn cầu vốn mong manh càng thêm phức tạp.

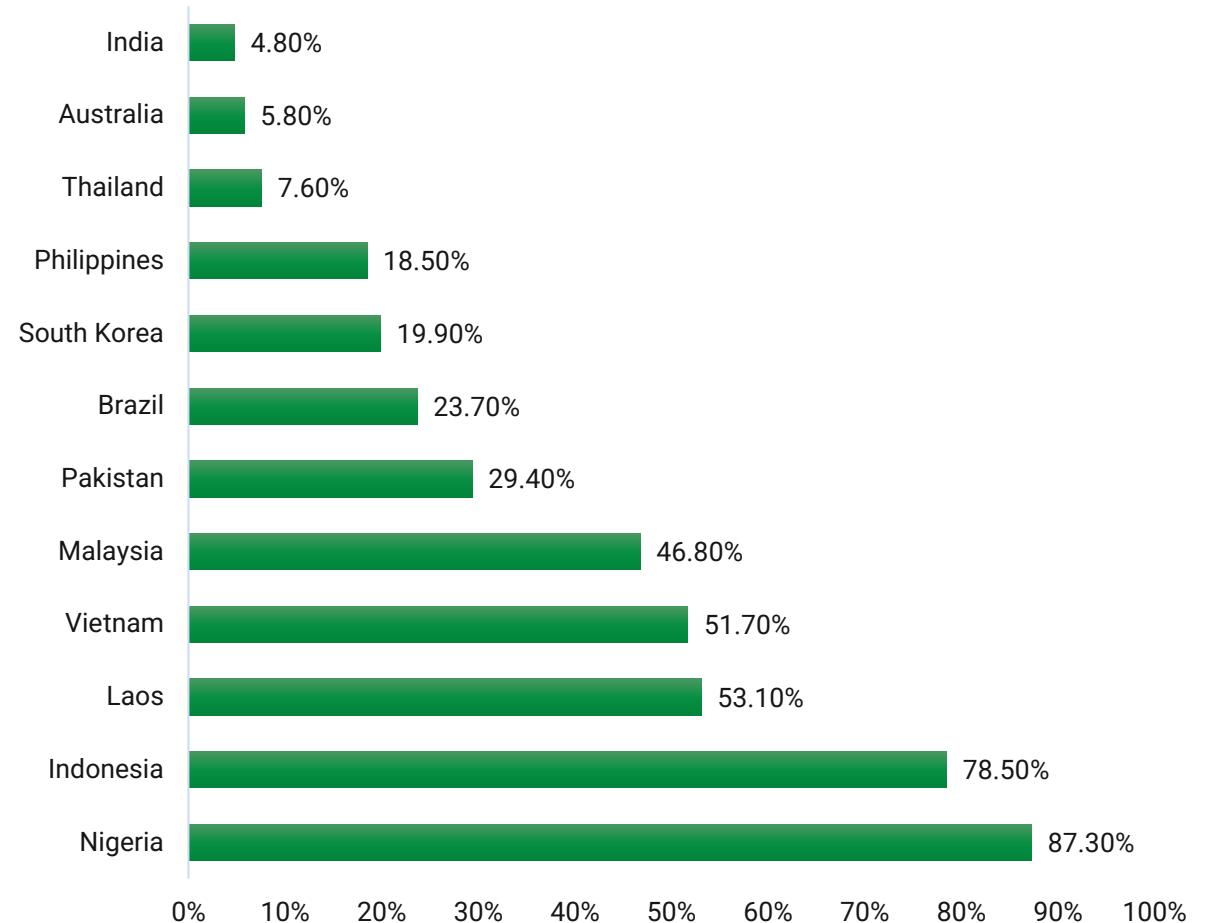
Xuất khẩu Urea của Trung Quốc (triệu tấn)



Thị phần xuất khẩu phân đạm toàn cầu



Tỷ trọng nhập khẩu phân đạm từ Trung Quốc của một số quốc gia



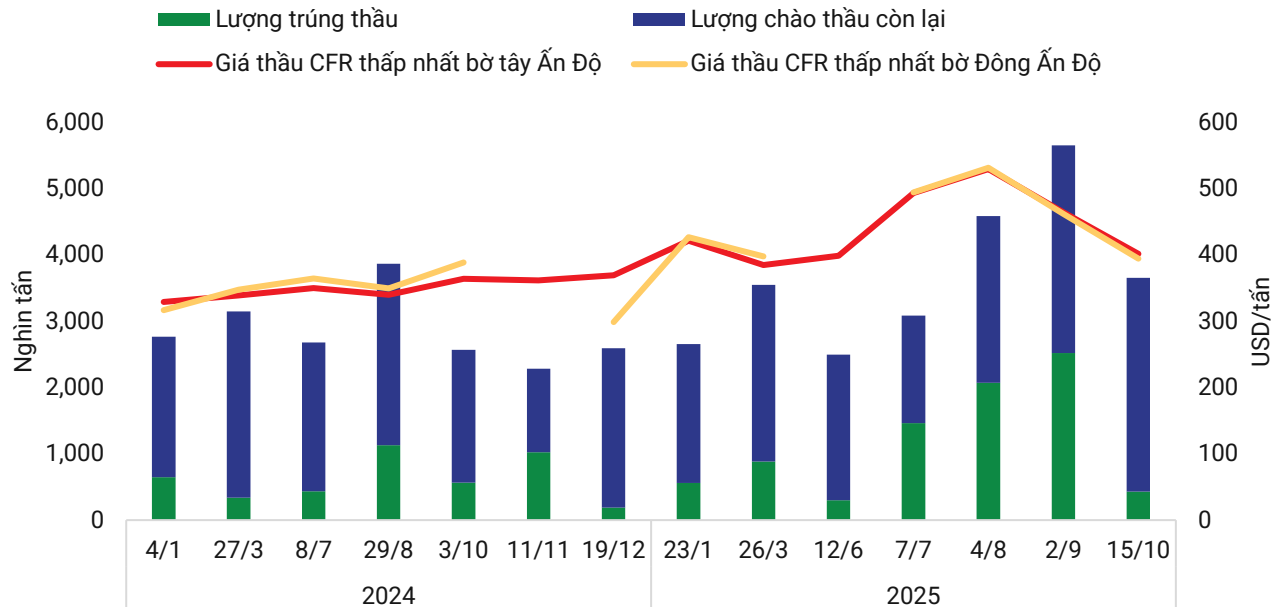
Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

## MẤT CÂN ĐỐI CUNG – CẦU

Nhu cầu Urea duy trì ổn định nhờ các thị trường nhập khẩu lớn như Ấn Độ tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt. Năm 2025, Ấn Độ đã nhập khẩu 10.2 triệu tấn Urea – mức cao nhất trong 6 năm và được dự báo tiếp tục tăng trưởng trong năm 2026. Chiều ngược lại, tăng trưởng công suất giảm dần do chi phí đầu tư nhà máy leo thang, cộng hưởng các yếu tố địa chính trị làm gia tăng rủi ro mất cân đối cung – cầu trên thị trường.

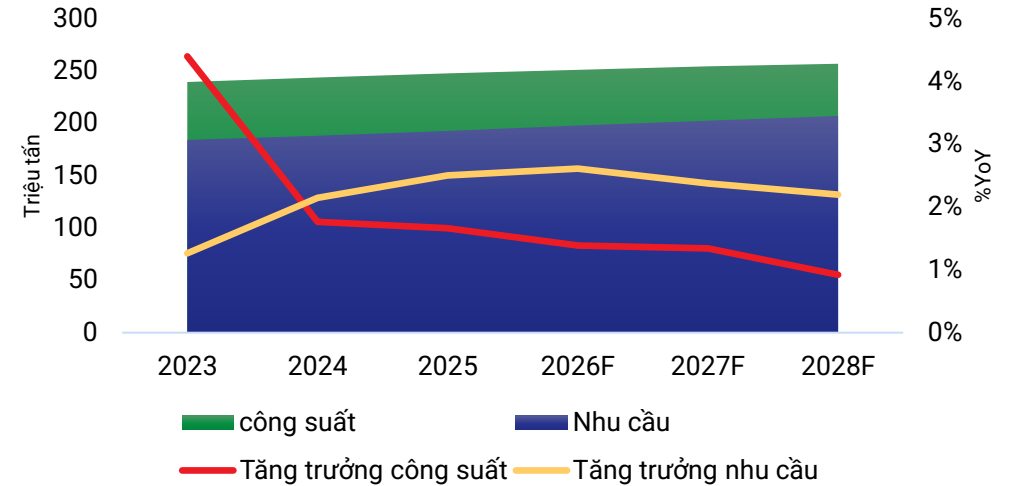
**Nhập khẩu Urea tại thị trường Ấn Độ tăng mạnh trong năm 2025**



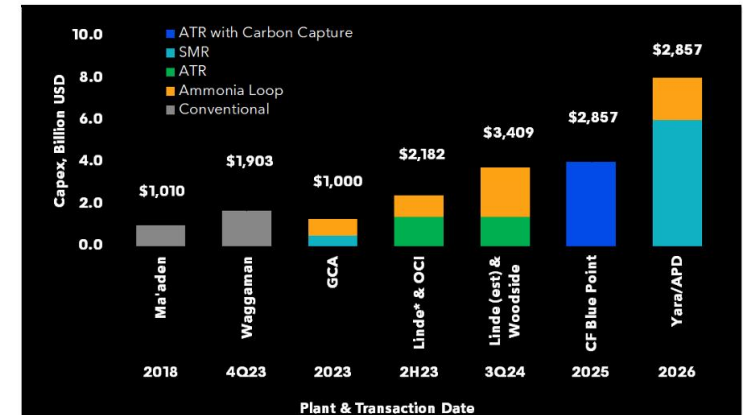
Nguồn: Agromonitor, Bloomberg, PSI tổng hợp



**Tương quan giữa nhu cầu tiêu thụ và công suất sản xuất Urea**

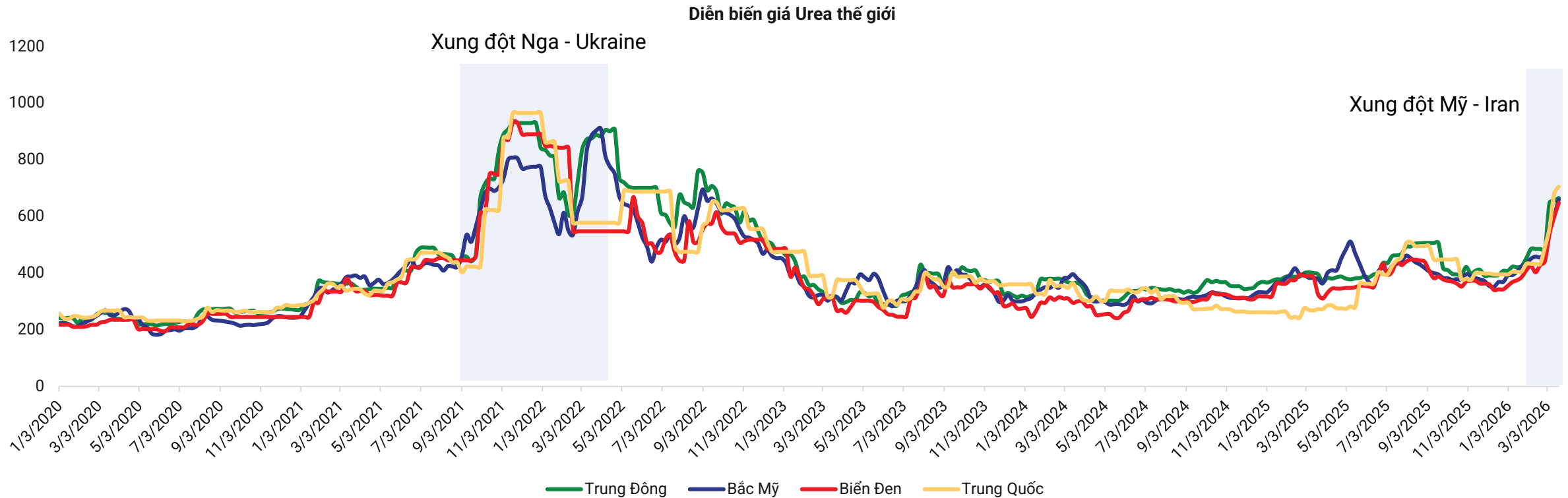


**Chi phí xây dựng nhà máy Amoniac tăng cao do đầu tư công nghệ đáp ứng tiêu chuẩn môi trường**



# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

## THIẾT LẬP MẶT BẰNG GIÁ MỚI CAO HƠN

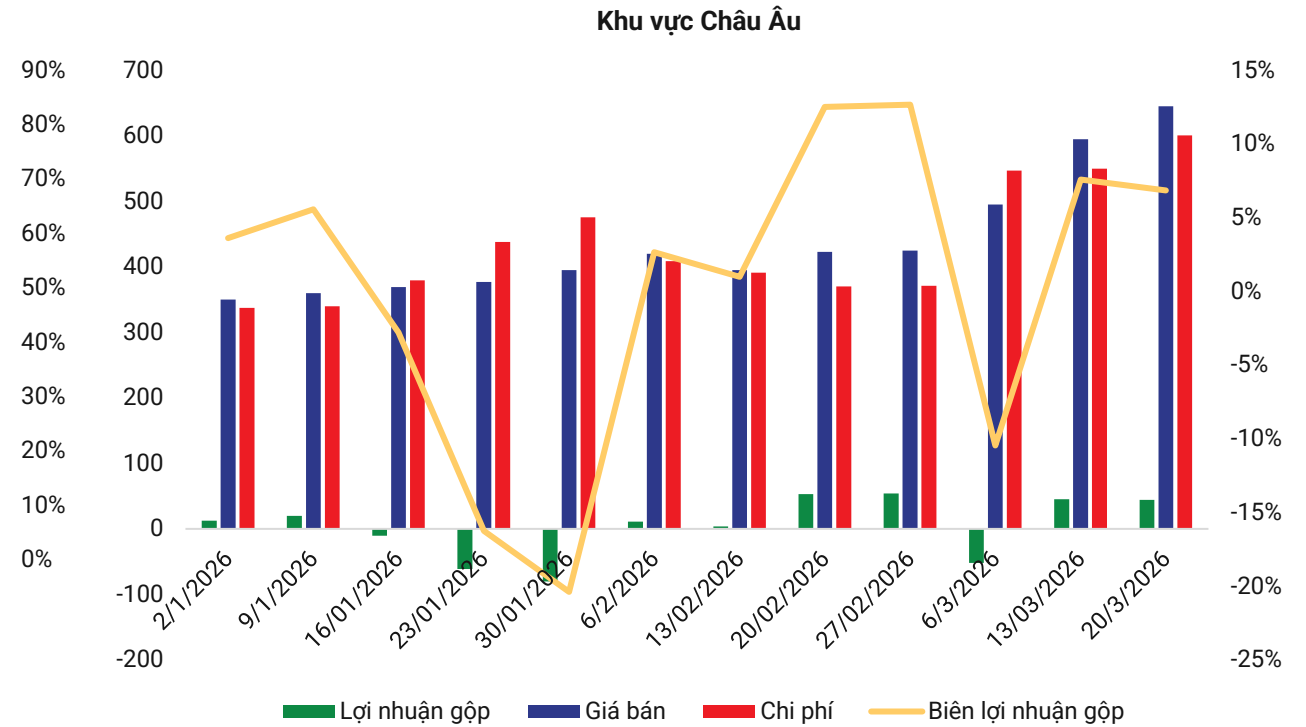
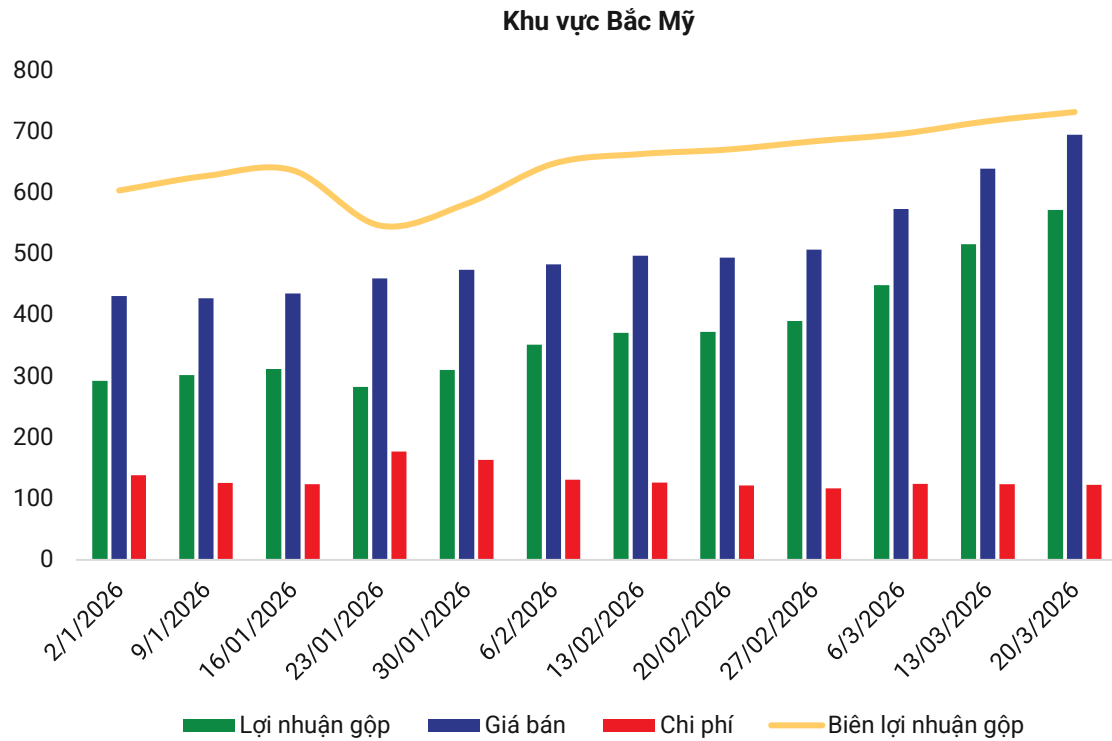


Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Giá Urea toàn cầu đã tăng mạnh liên tục kể từ khi xung đột tại Trung Đông leo thang vào ngày 28/02/2026, với mức tăng khoảng 42% tính đến hiện tại. Trong bối cảnh nhu cầu đạt đỉnh khi mùa gieo trồng tại Bắc bán cầu đến gần, **kịch bản giá có thể tăng gấp đôi là khả thi, thậm chí quay lại vùng đỉnh lịch sử năm 2022 khi xảy ra xung đột Nga – Ukraine** (Theo dự báo của Morningstar)

# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

## BIÊN LỢI NHUẬN GỘP SẢN XUẤT Urea PHÂN HOÁ THEO TỪNG KHU VỰC



Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

Bắc Mỹ duy trì biên lợi nhuận cao và có xu hướng mở rộng khi xung động leo thang nhờ chủ động nguồn khí nội địa giá rẻ và dồi dào, ngược lại khu vực Châu Âu có biên lợi nhuận thấp hơn rất nhiều do chi phí khí nhập khẩu đắt đỏ và biến động mạnh theo các cú sốc địa chính trị.

# TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG UREA VIỆT NAM



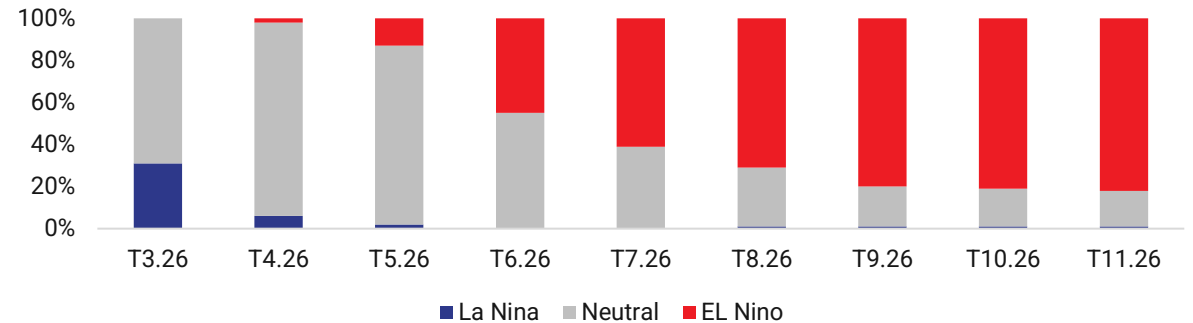
# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

## BẢO ĐẢM NGUỒN CUNG NỘI ĐỊA

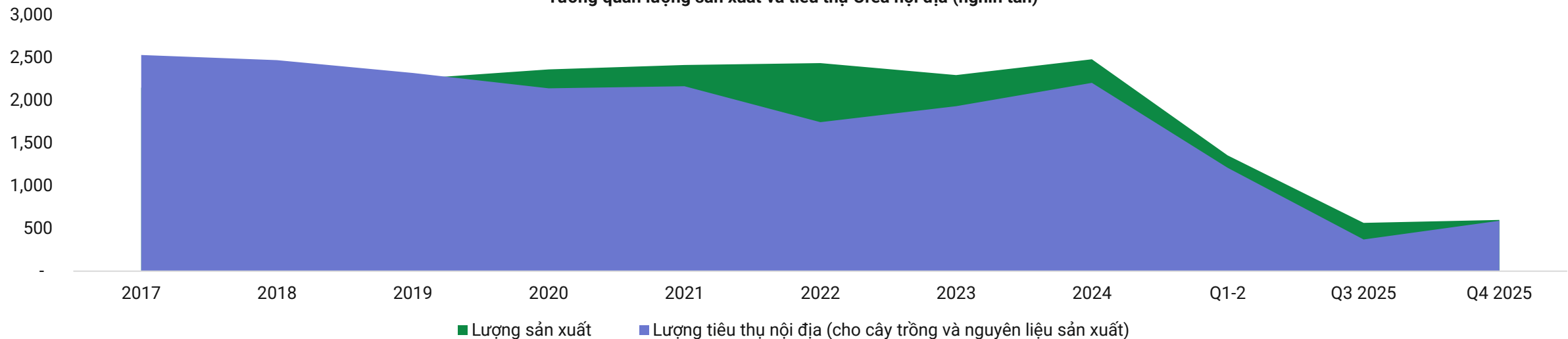
Tiêu thụ phân bón nội địa kỳ vọng sẽ tăng nhẹ 2% YoY trong năm 2026 nhờ thời tiết thuận lợi hơn cho hoạt động canh tác nông nghiệp. Với năng lực sản xuất và đóng gói phân bón Urea hiện khoảng 2.7 triệu tấn/năm, nguồn cung không chỉ đáp ứng đủ nhu cầu trong nước mà còn sẵn sàng cho xuất khẩu khi thị trường thuận lợi. Ngay cả trong bối cảnh chiến sự, hoạt động sản xuất vẫn được đảm bảo nhờ nguyên liệu đầu vào chủ yếu từ mỏ khí ngoài khơi Việt Nam thông qua các hợp đồng dài hạn với sản lượng ổn định.



Pha ENSO dự báo chuyển sang trung tính và nghiêng dần về El Nino vào nửa cuối năm 2026



Tương quan lượng sản xuất và tiêu thụ Urea nội địa (nghìn tấn)



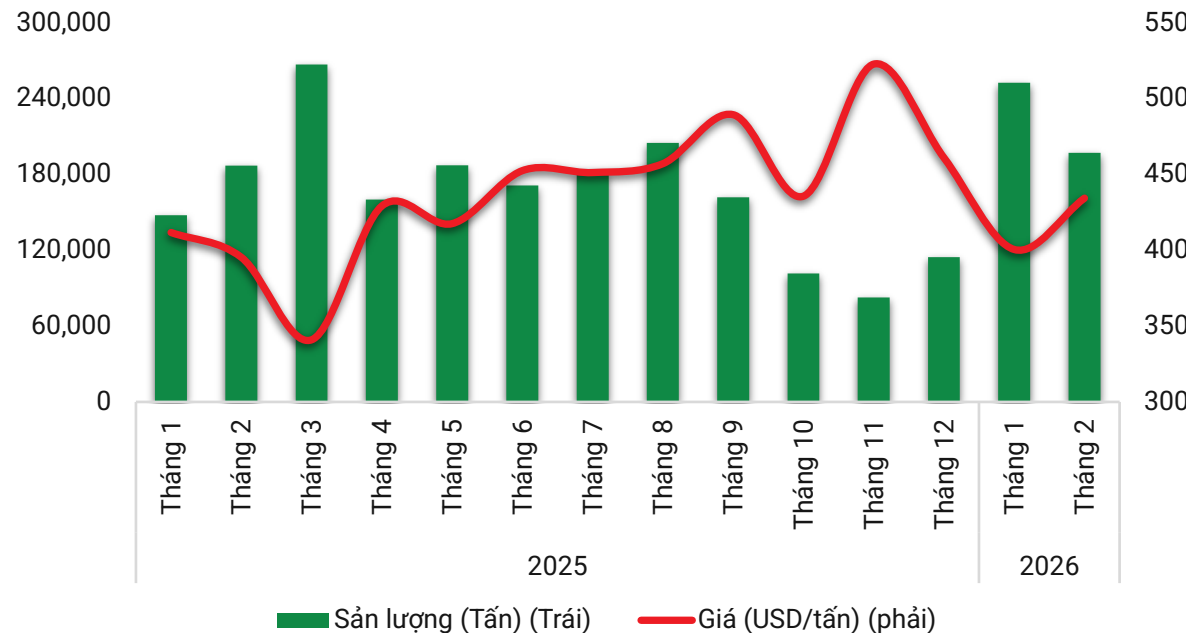
Nguồn: Agromonitor, NOAA, PSI tổng hợp

# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

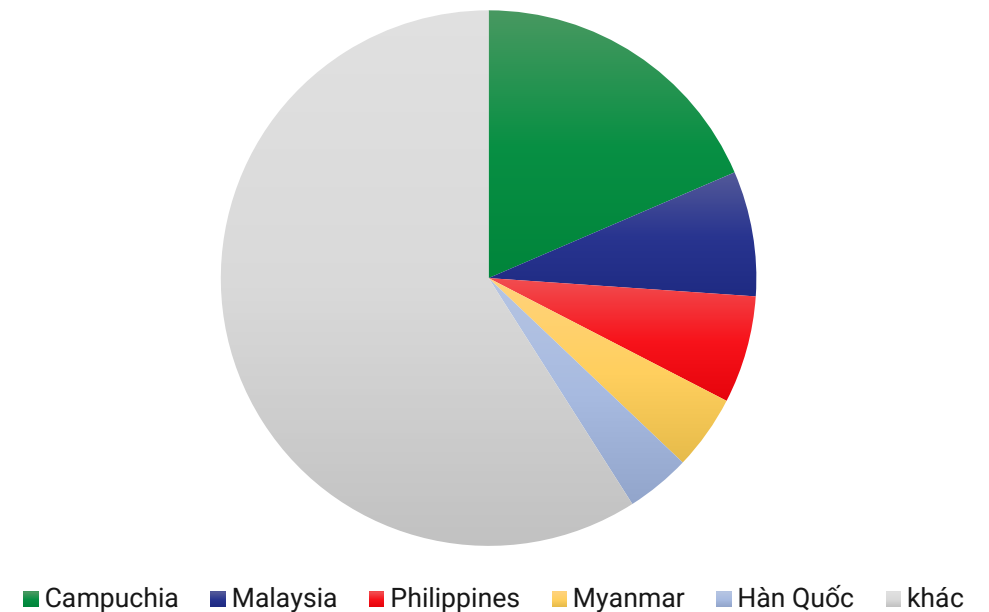
## XUẤT KHẨU DẪN ĐẦU ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

Tận dụng khoảng trống cung tạm thời và mặt bằng giá cao trên thị trường quốc tế, các doanh nghiệp nội địa đã đẩy mạnh xuất khẩu phân bón. Theo số liệu sơ bộ của Tổng cục Hải quan, trong 2 tháng đầu năm 2026, xuất khẩu phân bón đạt gần 449,319 tấn (+34.5% YoY), trị giá 186.58 triệu USD (+38.8% YoY), giá trung bình 415.3 USD/tấn (+3.2% YoY). Xuất khẩu phân bón kỳ vọng tiếp tục tăng tốc đặc biệt tại các thị trường truyền thống như Campuchia, Malaysia, Philippines. Đồng thời, Việt Nam cũng đang mở rộng thị trường sang châu Âu, nơi có các tiêu chuẩn về chất lượng sản phẩm cao hơn.

Xuất khẩu phân bón của Việt Nam



Các thị trường xuất khẩu phân bón trọng yếu của Việt Nam theo giá trị



Nguồn: Tổng cục Hải quan, PSI tổng hợp

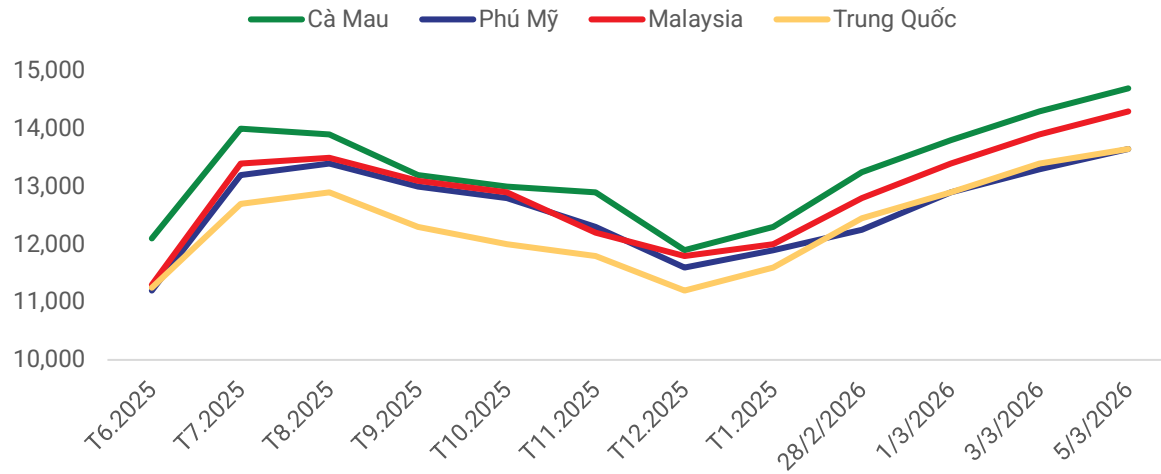
# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

## BIÊN LỢI NHUẬN GỘP KỲ VỌNG DUY TRÌ Ở MỨC CAO

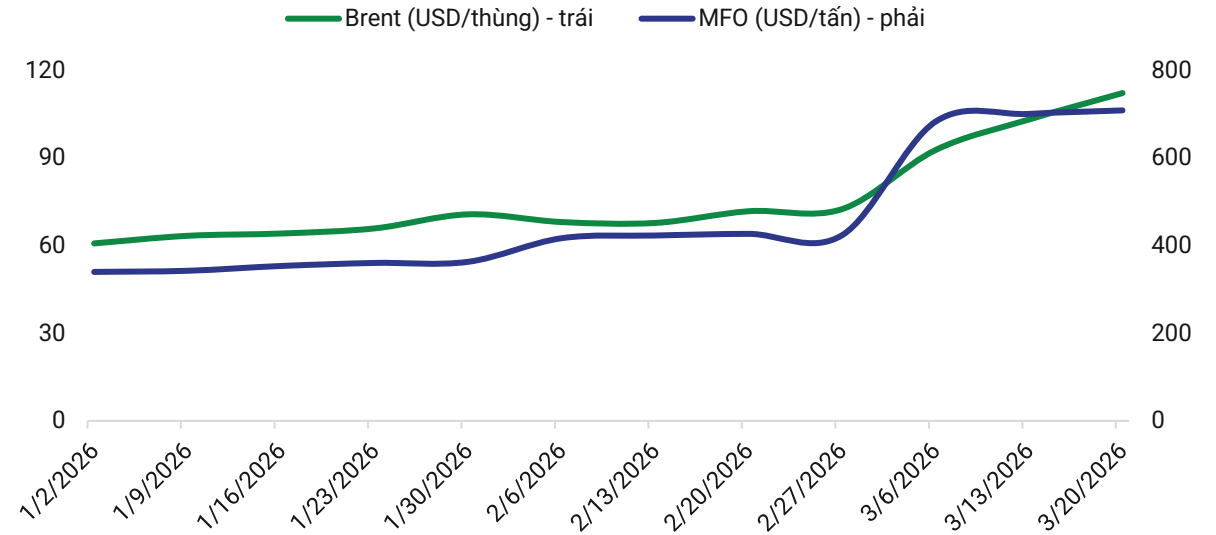
**Lợi thế từ "độ trễ" chi phí:** Trong ngắn hạn, giá bán tăng nhanh theo diễn biến thị trường chung trong khi chi phí chưa kịp phản ánh (nhờ tồn kho giá thấp) tạo khoảng chênh lệch giúp biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp được cải thiện đáng kể. Tuy nhiên cần lưu ý, giá khí đầu vào sản xuất Urea nội địa được tham chiếu theo giá dầu FO và dầu Brent. Do đó, nếu giá dầu neo cao trong thời gian dài sẽ trực tiếp kéo chi khí đầu vào cùng chi phí vận tải tăng mạnh.

**Hưởng trọn tác động tích cực từ Luật thuế VAT sửa đổi với phân bón trong năm 2026:** Luật thuế GTGT 5% với phân bón chính thức có hiệu lực từ tháng 7/2025 giúp các doanh nghiệp sản xuất phân bón nội địa tăng tính cạnh tranh với phân bón nhập khẩu, đồng thời tiết kiệm chi phí nhờ cơ chế hoàn thuế.

Giá Urea nội địa đã tăng liên tục theo xu hướng giá thế giới với tổng mức tăng từ ngày 28/2 – 5/3 đã đạt khoảng 1,200 – 1,500 đồng/kg



Diễn biến giá dầu



Nguồn: Agromonitor, Bloomberg, PSI tổng hợp

# THỊ TRƯỜNG UREA THẾ GIỚI

## CỔ PHIẾU ƯA THÍCH

STT	Mã chứng khoán	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
1	DCM	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Nguồn khí của DCM được đảm bảo trong dài hạn.</b> Hợp đồng phân chia sản phẩm (PSC) Lô PM3 CAA được gia hạn thêm 20 năm (từ năm 2028 - 2047). Đồng thời, từ năm 2028, DCM sẽ tiếp nhận nguồn khí bổ sung từ các mỏ mới (Hoa Mai, Nam Du-U Minh, Khánh Mỹ-Đầm Dơi).</li><li>- <b>Hoạt động xuất khẩu duy trì đà tăng trưởng tích cực:</b> Bước sang năm 2026, phân bón Cà Mau cho biết hoạt động xuất khẩu tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực, ước đạt 150,000 tấn trong Quý 1 năm 2026, tăng 25% YoY. Trong đó, doanh nghiệp đã xuất khẩu lô hàng phân bón đầu tiên với khối lượng 40,000 tấn sang Hoa Kỳ - một trong những thị trường có yêu cầu kỹ thuật, tiêu chuẩn chất lượng khắt khe hàng đầu thế giới.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Biến động giá cả hàng hóa và nguyên vật liệu đầu vào phụ thuộc nhiều vào các yếu tố chính trị.</li></ul>
2	DPM	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Nguồn cung khí chủ yếu từ các mỏ tại bể Cửu Long và các lô ngoài khơi phía Nam hiện vẫn đáp ứng đủ nhu cầu tiêu thụ khoảng 600 triệu m<sup>3</sup>/năm của DPM.</b> Từ năm 2027, DPM dự kiến nhận thêm khí từ mỏ Sư Tử Trắng Giai đoạn 2B, với trữ lượng ước tính đủ duy trì hoạt động trong khoảng 17 năm tới.</li><li>- Sau kỳ bảo dưỡng cuối tháng 1 năm 2026, Nhà máy Đạm Phú Mỹ đã hoạt động tối đa công suất, giúp <b>sản lượng Urea Quý 1 vượt gần 25% kế hoạch.</b> Kết quả này giúp DPM đảm bảo nguồn cung dồi dào cho thị trường nội địa trong giai đoạn biến động và có cơ hội xuất khẩu khi thị trường thuận lợi.</li></ul>	

# TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

## **Trần Anh Tuấn, CFA**

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

## **Đặng Trần Hải Đăng**

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

## Phòng Phân tích

### **Phạm Hoàng**

Trưởng Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

### **Nguyễn Thị Thu Trang**

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

### **Nguyễn Ngọc Hải**

Chuyên viên cao cấp

Email: hainn@psi.vn

### **Vũ Thị Ngọc Lê**

Trưởng Bộ phận Kinh tế vĩ mô và Chiến lược thị trường

Email: levtn@psi.vn

### **Tô Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp

Email: baotq@psi.vn

### **Nguyễn Thảo Nguyên**

Chuyên viên cao cấp

Email: nguyennnt@psi.vn

## Phòng Truyền thông

### **Vũ Huyền Hà My**

Phó Phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

### **Cao Thuỳ Linh**

Chuyên viên cao cấp

Email: linhct@psi.vn

### **Phan Anh Ngọc**


Chuyên viên cao cấp


Email: ngocpa@psi.vn

# LIÊN HỆ

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ


 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội


 (84) 3934 3888


 (84) 3934 3888

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


### CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. HCM


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969


### CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG


 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng


 (84-236) 3899 338

 (84-236) 3899 338

### CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. HCM

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

# TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.