

Báo cáo Ngành Phân Bón

Đánh giá đề xuất giảm thuế xuất khẩu phân bón từ 5% xuống 0%

Đánh giá chung về tác động ngành

- Thông tin chính sách: Bộ Tài chính đề xuất giảm thuế xuất khẩu urê, supe lân và kali sulphat (SOP) từ 5% xuống 0%. Chính sách vẫn cần hoàn tất quy trình ban hành, do đó chưa nên đưa toàn bộ lợi ích vào dự phóng khi chưa xác định ngày hiệu lực.
- Tác động tích cực: Giảm thuế giúp doanh nghiệp cải thiện giá bán ròng hoặc tăng khả năng cạnh tranh về giá trên thị trường quốc tế, qua đó hỗ trợ biên lợi nhuận và sản lượng xuất khẩu.
- Hỗ trợ đầu ra: Xuất khẩu thuận lợi hơn giúp hấp thụ phần công suất urê dư thừa so với nhu cầu nội địa, giảm áp lực tồn kho và tiêu thụ trong nước.
- Tác động phân hóa: Các doanh nghiệp có tỷ trọng xuất khẩu urê lớn được hưởng lợi trực tiếp nhiều nhất. Ngược lại, doanh nghiệp NPK có thể chịu áp lực nếu giá urê đầu vào tăng do nguồn cung nội địa chuyển hướng sang xuất khẩu.
- Đánh giá chung: Tích cực nhất đối với DCM và DPM; tác động hạn chế hơn đối với LAS. Đây là chất xúc tác cơ bản tích cực, nhưng mức độ hấp dẫn của cổ phiếu còn phụ thuộc vào định giá, diễn biến giá phân bón quốc tế và thời điểm chính sách có hiệu lực.

Đánh giá tác động tới doanh nghiệp phân bón Việt Nam

- DCM – Tích cực nhất: Ước tính tiết kiệm khoảng 203 tỷ đồng/năm, tương đương 9.2% LNTT năm 2025. Tỷ trọng xuất khẩu urê đạt khoảng 59.7% lượng bán ra trong 8 tháng đầu năm 2026, giúp DCM có độ nhạy cao với chính sách. Rủi ro chính là giá urê quốc tế giảm và lợi ích thuế bị chuyển một phần sang khách hàng thông qua giảm giá bán.
- DPM – Tích cực: Ước tính tiết kiệm khoảng 93 tỷ đồng/năm, tương đương 6.9% LNTT năm 2025. Tỷ trọng xuất khẩu urê tăng lên khoảng 36% lượng bán ra trong 6 tháng đầu năm 2026. Mức hưởng lợi thấp hơn DCM; cần đánh giá thêm diễn biến giá khí đầu vào và lợi nhuận từ các mảng kinh doanh khác.
- LAS – Tích cực nhưng hạn chế: Có hoạt động sản xuất supe lân thuộc nhóm hàng được đề xuất giảm thuế và dây chuyền SOP công suất khoảng 20,000 tấn/năm. Tuy nhiên, quy mô xuất khẩu hiện chưa đủ lớn để tạo ra tác động đáng kể đến lợi nhuận hợp nhất. Cần theo dõi sản lượng thương mại thực tế của SOP trước khi điều chỉnh dự phóng.
- DDV – Không hưởng lợi trực tiếp: Sản phẩm chủ lực là DAP, không thuộc ba mặt hàng được đề xuất giảm thuế trong thông tin hiện tại. Triển vọng DDV nên được đánh giá riêng theo giá DAP quốc tế, chính sách xuất khẩu của Trung Quốc và biên lợi nhuận sản xuất.
- BFC – Có thể chịu tác động bất lợi: Hoạt động kinh doanh tập trung vào phân bón NPK. Nếu xuất khẩu urê tăng khiến giá nguyên liệu trong nước tăng, BFC có thể chịu áp lực lên giá vốn và biên lợi nhuận gộp. Tác động ròng phụ thuộc vào khả năng chuyển phần tăng chi phí sang giá bán.

Hình 1: Thông tin sơ bộ các doanh nghiệp phân bón

Công ty	Mã CK	Vốn hóa (Tỷ VNĐ)	P/E TTM	P/B Hiện tại	ROE TTM (%)	ROA TTM (%)
CTCP Phân bón Dầu khí Cà Mau	DCM	17,954	6.9	1.7	23.9	14.1
Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí – CTCP	DPM	14,415	8.1	1.4	15.3	9.7
CTCP Supe Phốt phát	LAS	1,328	14.4	0.9	6.2	3.4

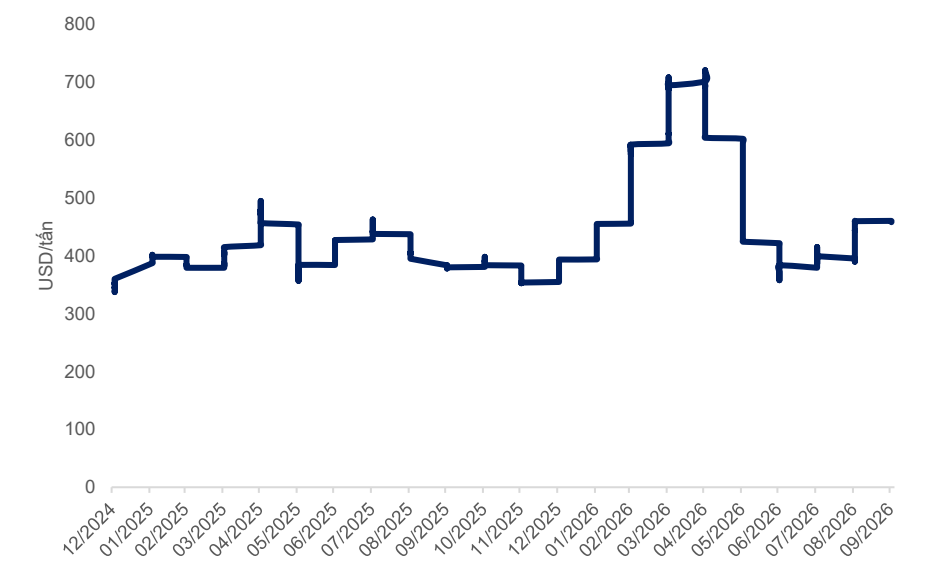
Chuyên viên phân tích

Mai Duy Anh

anh.maiduy@mbs.com.vn

và Hóa chất							
Lâm Thao							
CTCP DAP	DDV	2,442	4.0	1.1	27.8	20.3	
– Vinachem							
CTCP Phân	BFC	3,376	13.0	2.6	15.3	6.2	
bón Bình							
Điện							

Hình 2: Diễn biến giá Urea quốc tế



MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội
Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Giám đốc Khối Nghiên cứu <i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	Trưởng phòng <i>Nguyễn Tiến Dũng</i>
---	--