

BÁO CÁO NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ

Tháng 8/2017

“...Trong dài hạn, phân bón hỗn hợp NPK chất lượng cao là động lực tăng trưởng chủ yếu đối với ngành Phân bón vô cơ Việt Nam. Giá phân bón thế giới sau thời gian dài giảm sâu đã chững lại và được dự báo sẽ bước vào giai đoạn tăng trở lại sẽ kéo giá phân bón trong nước tăng theo. Bên cạnh đó, các yếu tố chính sách về thuế và quản lý thị trường được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tích cực đến các doanh nghiệp trong ngành...”

Thạch Minh Khai

Chuyên viên phân tích

E: Khaitm@fpts.com.vn

P: (028) - 6290 8686 - Ext: 7583

NỘI DUNG

A. NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ THẾ GIỚI	1
I. Tổng quan về phân bón vô cơ	1
II. Lịch sử ngành phân bón vô cơ thế giới.....	1
III. Vòng đời ngành phân bón vô cơ thế giới.....	4
IV. Chuỗi giá trị ngành phân bón vô cơ thế giới.....	8
B. NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ VIỆT NAM	34
I. Lịch sử ngành phân bón vô cơ Việt Nam.....	34
II. Vòng đời ngành phân bón vô cơ Việt Nam.....	35
III. Chuỗi giá trị ngành phân bón vô cơ Việt Nam	38
IV. Môi trường kinh doanh	60
V. Mức độ cạnh tranh	64
C. TRIỂN VỌNG NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ	68
I. Phân tích SWOT	68
II. Triển vọng ngành.....	69
III. Khuyến nghị đầu tư	70
D. CẬP NHẬT CÁC CÔNG TY NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ	72
I. Cập nhật quy mô và biến động các công ty trong ngành	72
II. Cập nhật một số chỉ số tài chính	73
III. Hiệu quả hoạt động của các công ty ngành phân bón	74
IV. Cập nhật tình hình tài chính	83
V. Cập nhật thông tin doanh nghiệp.....	99
E. PHỤ LỤC.....	110

TIÊU ĐIỂM**Ngành phân bón vô cơ thế giới**

- Ngành phân bón vô cơ (trong báo cáo này gọi chung là phân bón) thế giới đã bước vào giai đoạn bão hòa, tốc độ tăng trưởng khoảng 2,3%/năm trong giai đoạn 2000-2010, và được IFA dự báo giảm xuống 1,5%/năm đến năm 2020.
- Năm 2016, cả thế giới tiêu thụ 187 triệu tấn phân bón tính theo khối lượng chất dinh dưỡng. Tính theo khối lượng sản phẩm, lượng tiêu thụ toàn cầu khoảng 179,2 triệu tấn Urea, 32 triệu tấn phân DAP và MAP, 39,6 triệu tấn phân kali, tương ứng với mức tăng lần lượt 1,7%, 1,9% và 1% so với năm 2015.
- Khu vực Châu Á và Châu Mỹ là những khu vực tiêu thụ phân bón nhiều nhất trên thế giới, chiếm hơn 75%, trong khi đó Trung Quốc và một số nước xuất khẩu phân kali ở khu vực Bắc Mỹ và Đông Âu chi phối thương mại phân bón toàn cầu.
- Mặc dù trải qua một năm 2016 đầy khó khăn do giá nguyên liệu đầu vào tăng và giá phân bón giảm nhưng Trung Quốc vẫn giữ được vị thế số 1 thế giới về sản xuất, tiêu thụ và xuất khẩu phân bón. Năm 2016, Trung Quốc đã sản xuất 67,5 triệu tấn phân Urea, 5,4 triệu tấn phân MAP và 7,5 triệu tấn phân DAP, tương ứng với 38%, 43% và 46% sản lượng toàn cầu. Bên cạnh đó, Trung Quốc cũng xuất khẩu 9,8 triệu tấn Urea, 1,8 triệu tấn MAP và 5,6 triệu tấn DAP, lần lượt tương ứng với 20%, 18% và 35% thị phần xuất khẩu toàn cầu.
- Hiện nay thị trường phân bón thế giới đang trong tình trạng cung vượt cầu, sản lượng dư thừa này được dự báo sẽ tiếp tục tăng ít nhất đến cuối năm 2018 khi các dự án đang được xây dựng đã đi vào vận hành.
- Giá phân bón thế giới tiếp tục trong xu hướng giảm từ năm 2013 đến nay, tuy nhiên theo nhận định của Fertecon, năm 2016 là thời điểm giá phân bón kết thúc xu hướng dò đáy và sẽ bắt đầu cải thiện vào cuối năm 2017 do nhu cầu tăng mạnh ở các thị trường tiêu thụ chính cùng với chi phí sản xuất gia tăng. Mặc dù giai đoạn giữa và cuối năm 2016 giá phân Urea đã tăng lên, tuy nhiên đó chỉ là tác động trong ngắn hạn khi giá than đá tăng cao đã đẩy giá phân Urea tăng theo, đến khi nguồn cung và giá than đá ổn định trở lại thì giá phân Urea cũng hạ nhiệt và giảm theo, tuy nhiên nhìn chung vẫn cao hơn so với giai đoạn đầu năm 2016.
- Năm 2017 triển vọng ngành phân bón thế giới khá lạc quan do những điều kiện thời tiết thuận lợi ở khu vực Châu Á, tình hình kinh tế-chính trị ở những khu vực có hoạt động sản xuất, tiêu thụ phân bón chính khá ổn định. Nhu cầu trong năm 2017 được dự báo tăng trưởng 1,9%/năm lên mức 190 triệu tấn tính theo khối lượng dinh dưỡng. Nhu cầu sẽ tăng ở hầu hết các khu vực ngoại trừ Bắc Mỹ, điều kiện gió mùa thuận lợi sẽ giúp các nước khu vực Nam Á tăng cường gieo trồng và tăng mạnh nhu cầu tiêu thụ trong năm 2017.
- Theo Market Publisher, năm 2016 tổng khối lượng phân hỗn hợp NPK tiêu thụ toàn cầu chiếm 15% tổng khối lượng phân vô cơ. Trong thời gian tới Market Publisher dự báo nhu cầu phân NPK sẽ tăng trưởng với tốc độ khoảng 3%/năm đến năm 2021. Còn theo của Argus, từ nay đến năm 2031, nhu cầu tiêu thụ phân NPK sẽ tăng thêm 51 triệu tấn, tương đương với tốc độ CAGR khoảng 3,6%.
- Dự báo đến năm 2021: Theo IFA, nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ không vượt quá 200 triệu tấn/năm. Đạm vẫn là loại phân bón được tiêu thụ nhiều nhất nhưng tốc độ tăng trưởng sẽ thấp hơn lân và kali do những tiến bộ trong kỹ thuật canh tác, sử dụng cân đối tỷ lệ các loại phân bón. Tính theo khối lượng chất dinh dưỡng, đến năm 2021, lượng tiêu thụ đạm, lân và kali sẽ đạt lần lượt 117, 45 và 37 triệu tấn, tương ứng với tốc độ tăng trưởng hàng năm lần lượt là 1,7%, 2,3% và 3,6%. Ở mức độ khu

vực, Châu Phi sẽ có tốc độ tăng trưởng nhanh nhất với 3,6%/năm trong khi Nam Á và Châu Mỹ sẽ tăng trưởng 2,9%/năm. Trong 4 năm tới, khu vực Nam Á sẽ đóng góp 33% vào nhu cầu phân bón tăng thêm toàn cầu, trong khi Đông Á và Nam Mỹ mỗi khu vực sẽ đóng góp khoảng 22%. Bên cạnh đó, Fertecon cũng dự báo Châu Phi sẽ nổi lên trở thành khu vực có tốc độ tăng trưởng sản xuất phân Urea lớn nhất thế giới với tốc độ CAGR khoảng 9,5% trong giai đoạn 2015-2020.

Ngành phân bón vô cơ Việt Nam

- Hiện nay, ngành phân bón vô cơ Việt Nam đã bước vào giai đoạn bão hòa với tốc độ tăng trưởng dài hạn khoảng 3%/năm. Năm 2016 cả nước tiêu thụ 11,2 triệu tấn phân bón, giảm 5% so với năm 2015 do điều kiện sản xuất nông nghiệp không thuận lợi. Phân NPK là loại phân tiêu thụ nhiều nhất với 3,7 triệu tấn, tiếp đến là phân Urea với khoảng 2,5 triệu tấn, các loại phân còn lại khoảng 1 triệu tấn.
- Trong những năm qua, thị trường phân bón trong nước luôn ở trong tình trạng cung vượt cầu, cạnh tranh trong ngành rất gay gắt và được dự báo sẽ gay gắt hơn khi trong năm 2016 Trung Quốc đã giảm thuế xuất khẩu phân bón nên phân bón Trung Quốc xuất khẩu vào Việt Nam sẽ càng rẻ và nhiều hơn.
- Các doanh nghiệp phân bón ở Việt Nam đa phần là các công ty nhỏ lẻ, hoạt động phân tán. Cả nước có hơn 1.000 cơ sở sản xuất kinh doanh phân bón phân bố ở khắp các vùng miền và tập trung chủ yếu ở các tỉnh ĐBSCL. Giữa các doanh nghiệp có sự chênh lệch rất lớn về quy mô tài sản, tiềm lực tài chính cũng như công nghệ sản xuất.
- Hiện nay nước ta chỉ sản xuất được phân Urea, NPK, phân lân (supe lân và lân nung chảy) và một lượng nhỏ phân DAP, các loại phân khác như SA và kali vẫn phải nhập khẩu. Năm 2016, lượng phân bón nhập khẩu đạt 4,19 triệu tấn với giá trị 1,2 tỷ USD, trong khi đó, khối lượng xuất khẩu chỉ đạt 746 ngàn tấn với giá trị 209 triệu USD, giảm 6% về khối lượng và 25% về kim ngạch so với năm 2015.
- Khâu quản lý thị trường đang được các cơ quan chức năng siết chặt quản lý nhằm đưa thị trường phân bón trở lại đúng vị thế là ngành cung cấp đầu vào quan trọng cho sản xuất nông nghiệp, lĩnh vực đang được chính phủ đặc biệt ưu tiên đầu tư. Quyết định xóa bỏ giấy phép nhập khẩu tự động phân bón sẽ gỡ bỏ được những thủ tục pháp lý rườm rà, tiết giảm được thời gian và chi phí. Môi trường kinh doanh đang được cải thiện sẽ tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp lớn với uy tín và chất lượng sản phẩm tốt phát huy đúng giá trị.
- Lúa gạo là loại cây trồng tiêu thụ phân bón chủ yếu ở Việt Nam, chiếm khoảng 65% lượng tiêu thụ. Trong đó, khu vực ĐBSCL với diện tích trồng lúa lớn nhất cả nước là khu vực tiêu thụ phân bón nhiều nhất, chiếm đến 60% lượng tiêu thụ cả nước.
- Xu hướng sử dụng phân NPK chất lượng cao là xu hướng chính trong thời gian tới. Hiện tại loại phân này chỉ đáp ứng được 5-10% nhu cầu trong nước, nên trong dài hạn dự kiến tăng trưởng của các loại phân này còn rất lớn.
- Năm 2017, triển vọng ngành phân bón khá tích cực. Nhu cầu tiêu thụ tăng do điều kiện sản xuất nông nghiệp thuận lợi, giá phân bón bắt đầu tăng trở lại cùng các chính sách hỗ trợ tích cực của nhà nước sẽ là động lực thúc đẩy ngành tăng trưởng.

Khuyến nghị đầu tư:

Ngắn hạn (dưới 1 năm): Tích cực. Chú ý các doanh nghiệp như DCM, BFC, SFG, LAS

- Tình hình sản xuất nông nghiệp thuận lợi sẽ kéo theo tăng trưởng tiêu thụ phân bón.
- Giá phân bón thế giới sau khi chạm đáy vào năm 2016 với mức giá thấp nhất trong 10 năm qua đã có dấu hiệu phục hồi sẽ kéo giá phân bón trong nước tăng theo. 6T/2017 giá phân Urea và NPK đã tăng trung bình khoảng 10% so với cùng kỳ năm 2016.

Trung hạn (2 đến 3 năm): Tích cực. Theo dõi các doanh nghiệp như DPM, DCM, BFC, LAS

- Động lực tăng trưởng đến từ các dự án mới được đầu tư với công nghệ hiện đại, sản phẩm chất lượng cao tạo nên ưu thế cho các doanh nghiệp này.
- Kỳ vọng thuế VAT được thông qua. Chúng tôi cho rằng với tình hình hoạt động khó khăn của nhiều doanh nghiệp phân bón như hiện nay, trong đó có các dự án của Nhà nước, thì vấn đề thuế VAT sẽ được Quốc hội sớm đưa vào chương trình họp của kỳ họp thứ 4, Quốc hội khóa XIV (khoảng đầu tháng 12/2017). Kỳ vọng sau 1 năm vấn đề thuế VAT sẽ có quyết định chính thức.

Dài hạn (3 đến 5 năm): Trung lập. Theo dõi các doanh nghiệp như BFC, DPM, DCM

- Cần theo dõi thêm tình hình hoạt động của các nhà máy và thị trường nước ngoài. Việc đứng vững ở thị trường xuất khẩu và vận hành hiệu quả các nhà máy sẽ giúp các doanh nghiệp này tăng trưởng ổn định trong dài hạn nhờ vào vị thế doanh nghiệp đầu ngành và hệ thống phân phối mạnh.
- Đối với DCM, bắt đầu từ năm 2019 sẽ không còn được trợ cấp giá khí đầu vào, tuy nhiên chi phí lãi vay sẽ giảm nhiều so với hiện nay do công ty đang tích cực trả nợ. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là thời điểm để công ty chứng tỏ năng lực của mình dựa trên nền tảng nhà máy hiện đại nhất cả nước và những lợi thế nằm trong vùng tiêu thụ lớn nhất cả nước cùng với thị trường xuất khẩu giàu tiềm năng.
- Gói tín dụng 100.000 tỷ cùng những chính sách quy hoạch đất đai theo hướng tập trung, tích tụ và khuyến khích phát triển nông nghiệp của chính phủ sẽ tác động tích cực đến ngành nông nghiệp.

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

IFA	Hiệp hội Phân bón thế giới
FAV	Hiệp hội Phân bón Việt Nam
IFDC	Trung tâm phát triển Phân bón thế giới
NH ₃	Dung dịch ammonia
Bộ NN&PTNT	Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam
OPEC	Hiệp hội các quốc gia xuất khẩu dầu mỏ
ICD	Cảng nội địa
USGS	Cục địa chất Hoa Kỳ
USDA	Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ
Btu	Đơn vị đo nhiệt lượng Anh
N, P, K	Ký hiệu các chất dinh dưỡng đạm, lân, kali
ĐBSCL	Đồng bằng Sông Cửu Long
DAP	Phân Diamoni phosphate
MAP	Phân Monoamoni phosphate
SA	Phân đạm Sunfat amon
TSP	Phân lân kép Trisupe phosphate
SSP	Phân lân đơn Single supe phosphate
TE	Yếu tố dinh dưỡng vi lượng

A. NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ THẾ GIỚI

I. Tổng quan về phân bón vô cơ

Theo định nghĩa của Bộ NN&PTNT, phân bón vô cơ là loại phân bón được sản xuất từ khoáng thiên nhiên hoặc từ hóa chất, trong thành phần có chứa một hoặc nhiều chất dinh dưỡng đa lượng, trung lượng, vi lượng.

Phân loại phân bón vô cơ

Theo nguồn gốc hình thành, phân vô cơ được chia thành hai loại là phân đơn và phân hỗn hợp.

- Phân đơn là loại phân do **một nguyên tố đa lượng** đạm (N) hoặc lân (P) hoặc kali (K) hợp thành, hàm lượng nguyên tố đa lượng sẽ quyết định chất lượng của phân bón vô cơ. Ví dụ: Urea, kali... Các nguyên tố N, P và K cũng có vai trò khác nhau đối với cây trồng ([tham khảo chi tiết](#))
- Phân hỗn hợp là loại phân do **hai hay nhiều nguyên tố đa lượng** hợp thành. Ví dụ phân NPK 6-6-6, NPK 16-16-8, DAP, MAP, ...

Theo thành phần dinh dưỡng, phân vô cơ được chia thành ba loại:

- Phân đa lượng là loại phân có chứa các chất dinh dưỡng đa lượng bao gồm đạm tổng số (N), lân hữu hiệu (P), kali hữu hiệu (K) ở dạng cây trồng có thể dễ dàng hấp thu được.
- Phân trung lượng là loại phân có chứa chất dinh dưỡng trung lượng bao gồm canxi (Ca), magie (Mg), lưu huỳnh (S), silic hữu hiệu (Si) ở dạng cây trồng có thể dễ dàng hấp thu được.
- Phân vi lượng là loại phân có chứa chất dinh dưỡng vi lượng bao gồm bo (B), coban (Co), đồng (Cu), sắt (Fe), mangan (Mn), molipđen (Mo), kẽm (Zn) ở dạng cây trồng có thể dễ dàng hấp thu được.

Trong phạm vi bài báo cáo này chúng tôi chỉ đề cập đến việc sản xuất, tiêu thụ và thương mại phân đơn và phân hỗn hợp. Bên cạnh đó, **thuật ngữ PHÂN BÓN trong bài báo cáo này hàm ý là PHÂN BÓN VÔ CƠ**.

II. Lịch sử ngành phân bón vô cơ thế giới

Ngành phân bón thế giới đã hình thành cách đây hơn 200 năm với tiền đề là những phát minh từ ngành công nghiệp hóa chất có nguồn gốc ở Châu Âu.

Vào những năm 1770, một nhà vật lý người Anh có tên George Pearson trong một lần thử nghiệm hóa học đã phát hiện hợp chất supe phosphate trong xương. Từ phát hiện đó, nhiều nhà khoa học khác đã bắt tay vào nghiên cứu và cho ra sản phẩm phân supe lân đầu tiên từ xương người và động vật. Tuy nhiên việc sản xuất phân lân từ nguyên liệu này có nhiều hạn chế như hàm lượng chất dinh dưỡng thấp cũng như nguyên liệu đầu vào khan hiếm. Vì thế đến những năm 1840, khi những mỏ phosphate có hàm lượng chất dinh dưỡng cao được khám phá ở vùng núi nước Anh thì việc sản xuất phân lân từ xương được thay thế hoàn toàn bằng đá phosphate. Cho đến ngày nay đá phosphate là nguyên liệu kinh tế và hiệu quả nhất để sản xuất phân lân.

Đến năm 1860, phân kali được phát hiện thông qua việc khai thác các mỏ potash lớn ở khu vực Tây Âu. Phân kali ban đầu có hàm lượng chất dinh dưỡng thấp và lẫn nhiều tạp chất, cho đến khi những hóa chất xử lý quặng ra đời vào đầu thế kỷ 20 thì người ta mới sản xuất được những loại phân kali có chất dinh dưỡng cao như ngày nay. Đức là quốc gia có trữ lượng quặng potash lớn nhất lúc bấy giờ và chi phối thị trường kali thế giới trong suốt 75 năm tiếp theo. Đến khi những mỏ potash mới được khai thác ở khu vực Bắc Mỹ và Đông Âu vào năm 1943 thì các quốc gia ở khu vực này đã nhanh chóng vượt mặt Đức để trở thành khu vực sản xuất và xuất khẩu phân kali lớn nhất thế giới.

Đến năm 1917, trong quá trình xử lý trung hòa axit phosphoric và ammonia trong các nhà máy hóa chất ở Mỹ, người ta đã phát hiện ra phân ammoni phosphate (DAP, MAP). Nhưng mãi đến những năm 1960 thì phân DAP mới được sản xuất ở quy mô công nghiệp. Phân ammoni phosphate ra đời và nhanh chóng tăng trưởng mạnh do có hàm lượng chất dinh dưỡng cao với 10-18% N và 46-51% P_2O_5 .

Đến năm 1940, phân Urea ra đời và nhu cầu tăng trưởng nhanh chóng do hàm lượng chất dinh dưỡng N dồi dào nên rất được ưa thích sử dụng. Phân Urea ban đầu được sản xuất từ than và ở dạng lỏng, điều này đã gây khó khăn cho việc vận chuyển và sử dụng, đến khi công nghệ tạo hạt ra đời thì những hạt Urea như ngày nay mới được sản xuất với những ưu điểm như dễ vận chuyển và bảo quản, bón phân cho cây cũng đồng đều hơn giúp cho cây trồng ở những cánh đồng phát triển đồng bộ.

Năm 1960, loại phân NPK ra đời do nhu cầu bón một lần đồng thời ba yếu tố dinh dưỡng đạm, lân, kali cho cây để cung cấp đồng thời ba chất dinh dưỡng này và tiết kiệm công chăm sóc. Ban đầu phân NPK được sản xuất rất đơn giản bằng các trộn ba loại phân đạm, lân và kali với nhau. Tuy nhiên cách này mang lại hiệu quả thấp do hàm lượng chất dinh dưỡng không đồng đều, điều này đã thúc đẩy người ta sản xuất một loại phân có chứa nhiều yếu tố dinh dưỡng trong cùng một hạt. Với những tiến bộ không ngừng trong công nghệ sản xuất, cuối cùng sản phẩm phân NPK một hạt cũng được sản xuất và duy trì cho đến ngày nay.

Đến năm 1970, công nghệ sản xuất Urea từ khí phát triển mạnh đã giúp các nước ở khu vực Đông Âu như Nga và Ukraina cùng với các nước ở khu vực Trung Đông có trữ lượng khí dồi dào tăng cường các hoạt động sản xuất và xuất khẩu. Nhờ vào nguồn khí giá rẻ nên chi phí sản xuất Urea ở khu vực này luôn thấp hơn trung bình của thế giới và tạo ra lợi thế rất lớn cho các quốc gia này.

Như vậy có thể thấy ngành phân bón vô cơ thế giới đã phát triển theo hướng sản xuất những loại phân có hàm lượng chất dinh dưỡng ngày càng cao để tiết kiệm chi phí vận chuyển và công sức canh tác nông nghiệp. Trong quá trình phát triển, một số sự kiện về kinh tế-chính trị đã ảnh hưởng đến ngành như:

Vào những năm 1960, cuộc **Cách mạng Xanh trong nông nghiệp** bùng nổ tại Ấn Độ và nhanh chóng lan rộng trên toàn thế giới. Những phát hiện giống cây trồng mới, kỹ thuật canh tác mới và đặc biệt là vai trò của phân bón vô cơ đã thúc đẩy sản xuất nông nghiệp phát triển mạnh, kéo theo đó là nhu cầu tiêu thụ phân bón tăng lên nhanh chóng từ 27 triệu tấn năm 1960 lên 68 triệu tấn năm 1970, tương ứng với mức tăng trưởng bình quân hàng năm kép (CAGR) đạt 9,7%.

Cuộc khủng hoảng dầu mỏ năm 1973-1975 với nguyên nhân do các nước trong khối OPEC tuyên bố ngừng xuất khẩu dầu mỏ sang các nước ủng hộ Israel trong cuộc chiến tranh Yom Kippur. Cuộc khủng hoảng này đã đẩy giá dầu thế giới từ mức 3\$/thùng lên 12\$/thùng. Nền kinh tế Mỹ, Nhật bị ảnh hưởng nặng nề do thiếu hụt nguồn cung năng lượng. Bên cạnh đó, giá năng lượng tăng cũng đã trực tiếp tác động đến chi phí sản xuất phân bón (chủ yếu là phân Urea) và kéo theo tốc độ tăng trưởng của ngành giảm từ mức 8,9% năm 1973 xuống còn -3,8% năm 1974.

Cuộc khủng hoảng năng lượng năm 1979 Cuộc cách mạng Hồi giáo Iran được biết đến như cách mạng chính trị lớn thứ 3 thế giới. Khi chế độ của vua Iran - Reza Shah, bị sụp đổ, ngành công nghiệp vàng đen của nước này dưới chế độ mới đã suy yếu do sự tàn phá của các bên đối lập. Bên cạnh đó, chiến tranh Iran-Iraq cũng nổ ra vào năm này. Trung tâm dầu mỏ chìm trong bất ổn chính trị đã làm cho sản lượng khai thác dầu giảm mạnh và giá dầu tăng vọt. Hệ lụy kéo theo là lạm phát ở Mỹ tăng và đạt đỉnh 13,5% năm 1980, hàng loạt chính sách thắt chặt tiền tệ đã được FED thực hiện. Ảnh hưởng của nền kinh tế Mỹ đã nhanh chóng lan rộng ra nhiều nước trên thế giới. Nền kinh tế suy thoái nên mức sống cũng như chi tiêu cho thực phẩm của con người cũng giảm xuống đã làm cho sản xuất nông nghiệp không tăng trưởng và nhu cầu phân bón bị giảm. Trong giai đoạn này ngành phân bón tiếp tục bị ảnh hưởng và tăng trưởng -1,84%/năm.

Liên bang Xô viết tan rã: Ngày 16/12/1991, Hội đồng tối cao Liên bang Xô viết đưa ra bản tuyên bố 142-H chấm dứt sự tồn tại của Liên Xô. Sự kiện này tác động đến ngành phân kali và phân đạm, bởi lẽ Đông Âu là

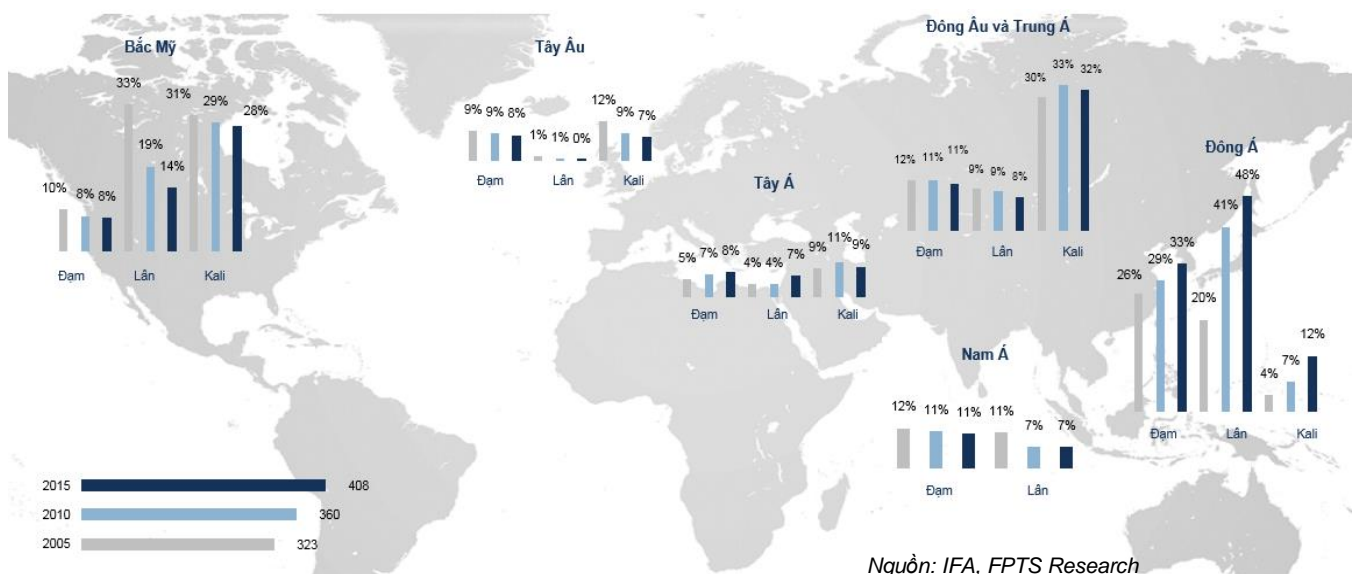
khu vực có trữ lượng quặng potash và khí đốt lớn trên thế giới. Sản xuất bị trì trệ do những bất ổn về chính trị đã dẫn đến tăng trưởng trung bình của ngành giảm 3,5%/năm trong giai đoạn 1989-1993.

Khủng hoảng kinh tế toàn cầu năm 2008-2009: Bong bóng nhà đất cùng với giám sát tài chính thiếu hoàn thiện ở Mỹ là nguyên nhân sâu xa dẫn đến khủng hoảng trầm trọng đầu thế kỷ XXI. Hàng loạt hệ thống ngân hàng bị đổ vỡ, tình trạng đối tín dụng, sụt giá chứng khoán và mất giá tiền tệ diễn ra ở Mỹ và nhanh chóng lan rộng toàn cầu. Đồng USD bị mất giá đã hỗ trợ mạnh mẽ giá dầu (do giá dầu được tính bằng USD), bên cạnh đó các hoạt động của các nhà đầu cơ và chiến tranh ở các khu vực Trung Đông và Đông Âu đã đẩy giá dầu cao lên mức kỷ lục 147\$/thùng vào năm 2008. Giá dầu mỏ tăng cao đã đẩy chi phí sản xuất và vận chuyển phân bón tăng lên nhanh chóng. Hệ lụy là vào năm 2008, giá phân bón tăng trung bình gần 200% trong khi lượng tiêu thụ giảm 8% so với năm 2007.

Ngành phân bón thế giới hiện nay đang có những dấu hiệu bão hòa, tốc độ tăng trưởng chậm lại và biến động phụ thuộc vào những thay đổi của điều kiện thời tiết và chu kỳ kinh tế. Loại phân đặc chủng NPK được sử dụng còn hạn chế, tuy nhiên trong xu hướng sản xuất nông nghiệp chất lượng cao như hiện nay và để tiết kiệm chi phí, công canh tác thì đây là loại phân được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh trong dài hạn.

Những khu vực ảnh hưởng đến ngành phân bón vô cơ thế giới

Tỷ trọng sản xuất phân bón toàn cầu 2005-2015



Chú thích: Tỷ trọng này được tính dựa trên khối lượng thành phẩm sản xuất toàn cầu
 Phân đạm bao gồm Urea, SA, AN và CAN
 Phân lân bao gồm DAP, MAP, TSP
 Phân kali là thành phẩm phân MOP và SOP
 Khối lượng phân đơn này đã bao gồm sản lượng dùng để sản xuất phân hỗn hợp NPK
 Khoảng 95% sản lượng khu vực Đông Á là của Trung Quốc

Những quốc gia ảnh hưởng mạnh đến ngành phân bón thế giới là những nước có trữ lượng nguyên liệu đầu vào lớn như Trung Quốc, Canada, Nga và những quốc gia tiêu thụ lớn như Trung Quốc, Ấn Độ, Mỹ.

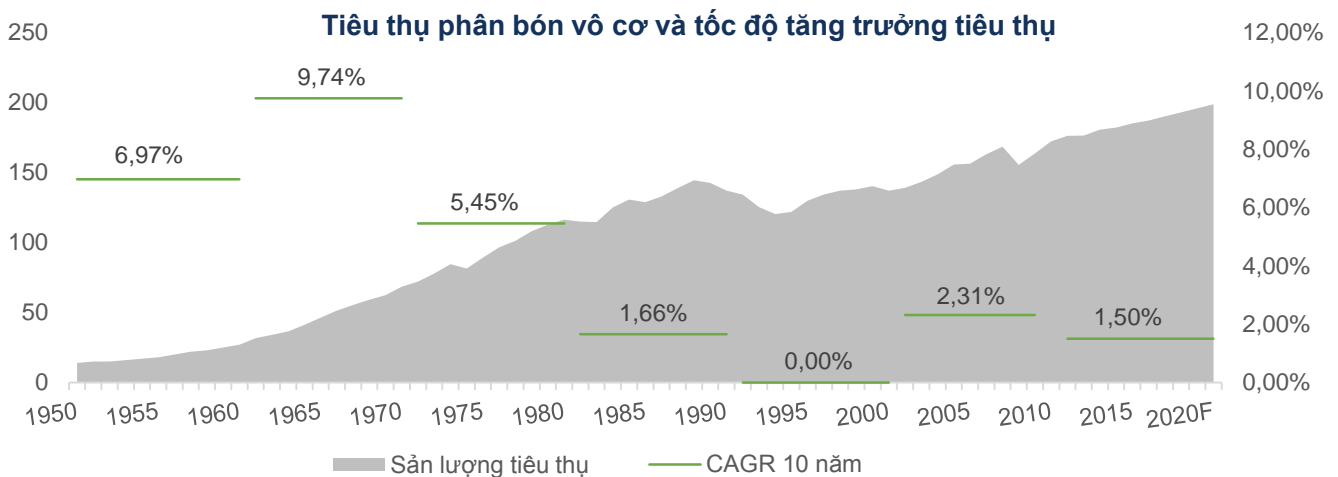
Đối với phân đạm, với nguồn nguyên liệu sản xuất đa dạng và phân bổ không tập trung nên sản lượng phân đạm bị phân tán. Những quốc gia ảnh hưởng mạnh đến loại phân này là các nước và khu vực có trữ lượng than hoặc khí đốt dồi dào như Trung Quốc, Tây Á, Bắc Mỹ và Đông Âu. Trong 10 năm qua, tỷ trọng sản xuất phân đạm của khu vực Bắc Mỹ, Tây Âu liên tục giảm trong khi đó Trung Quốc và các nước ở Tây Á lại tăng lên nhanh chóng. Các nước trong khu vực này cũng là những nước xuất khẩu phân đạm lớn nhất thế giới. Trong thời gian tới, với tình hình đầu tư sản xuất như hiện nay thì khu vực Châu Á vẫn là khu vực dẫn đầu về sản xuất phân đạm, bên cạnh đó là sản lượng cũng sẽ tăng từ Châu Phi và Bắc Mỹ do có ưu thế nguồn nguyên liệu khí giá rẻ.

Đối với phân lân, loại phân này phụ thuộc vào nguyên liệu đá phosphate và quặng apatit, trong đó đá phosphate là chủ yếu. Những quốc gia như Trung Quốc, Mỹ và Morocco là những nước dẫn đầu về khai thác đá phosphate và sản xuất phân lân. Do nguồn cung chủ yếu đến từ những nước này nên thương mại phân lân toàn cầu cũng bị các quốc gia này chi phối. Trong những năm qua, tỷ trọng sản xuất phân lân ở khu vực Bắc Mỹ liên tục giảm trong khi Đông Á liên tục tăng. Tỷ trọng sản xuất lân của Trung Quốc đã tăng từ 20% năm 2005 lên 48% năm 2015. Trong thời gian tới Trung Quốc vẫn sẽ tiếp tục ảnh hưởng mạnh tới thị trường phân lân toàn cầu khi nhiều nhà máy phân lân được xây dựng cùng với chính sách giảm thuế xuất khẩu của nước này sẽ càng làm tăng tính cạnh tranh của phân lân Trung Quốc.

Đối với phân kali, loại phân này phụ thuộc rất lớn vào nguyên liệu quặng potash. Khu vực Bắc Mỹ và Đông Âu với những nước như Canada, Nga và Belarus là những quốc gia sản xuất phân kali lớn trên thế giới. Từ năm 2005-2015 tỷ trọng sản xuất kali ở Bắc Mỹ có xu hướng giảm do sự tăng thêm sản lượng từ Trung Quốc và một số nước ở Tây Âu, trong khi đó khu vực Đông Âu vẫn ổn định với khoảng 30% tỷ trọng toàn cầu. Trong thời gian tới khu vực Đông Âu và Bắc Mỹ vẫn ảnh hưởng mạnh đến thị trường kali thế giới.

Ở phía cầu, Trung Quốc, Ấn Độ và Mỹ là những quốc gia tiêu thụ phân bón nhiều nhất trên thế giới. Trung Quốc chiếm hơn 40% lượng tiêu thụ phân bón toàn cầu do dân số quốc gia này tăng mạnh trong những thập kỷ qua trong khi diện tích đất canh tác ở Trung Quốc là có giới hạn, dẫn tới việc phải tăng cường sử dụng phân hóa học để tăng năng suất cây trồng. Trong thời gian tới nhu cầu lương thực ở Trung Quốc là rất lớn, do đó tiêu thụ phân bón của nước này được dự báo vẫn sẽ rất cao. Đối với Ấn Độ, đây là nước tiêu thụ lớn thứ 2 thế giới nhưng lại phụ thuộc rất lớn vào lượng phân bón nhập khẩu do quốc gia này khan hiếm nguồn nguyên liệu để tự sản xuất. Trong thời gian tới tiêu thụ phân bón ở Ấn Độ vẫn rất cao với tốc độ khoảng 3,5%/năm, cao thứ hai thế giới sau Châu Phi, theo Fertecon. Để giảm sự phụ thuộc vào nguồn cung nước ngoài, nhiều dự án nhà máy sản xuất phân bón ở Ấn Độ đã được xây dựng trong thời gian qua.

III. Vòng đời ngành phân bón vô cơ thế giới



*Sản lượng này tính trên khối lượng chất dinh dưỡng, triệu tấn

Nguồn: IFA, FPTS Research

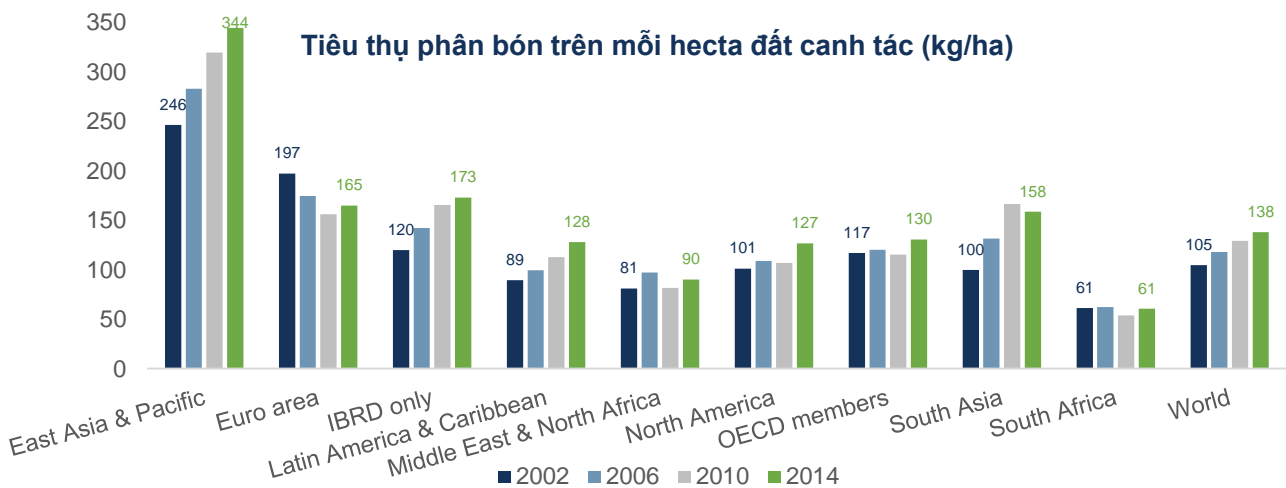
Xét ở phương diện toàn cầu, từ năm 1950, lượng tiêu thụ phân bón liên tục tăng qua các năm. Tuy nhiên theo từng giai đoạn, tốc độ tăng trưởng có sự khác nhau, giai đoạn những năm 1950-1960 tốc độ tăng trưởng CAGR đạt 6,97% do ở giai đoạn này phân bón vô cơ mới được sử dụng rộng rãi ở khu vực Châu Âu khi những sản phẩm như Urea hay DAP có hàm lượng chất dinh dưỡng cao được phát hiện. Đến giai đoạn 1960-1970 tốc độ phát triển ngành tiếp tục tăng lên và đạt mức cao nhất với CAGR khoảng 9,74% với nguyên nhân chủ yếu nhờ vào cuộc Cách mạng Xanh trong nông nghiệp ở Châu Á như Ấn Độ, Trung Quốc, bằng cách áp dụng kỹ thuật canh tác mới mà chủ yếu là sử dụng phân bón vô cơ để bón cho cây trồng nhằm nâng cao năng suất cây lương thực. Đến giai đoạn 1970-1980 tốc độ tăng trưởng của ngành bắt đầu chậm lại với CAGR đạt 5,45%, nguyên nhân là do lượng tiêu thụ ở các quốc gia phát triển bắt đầu chậm lại cùng với khủng hoảng dầu mỏ năm 1973 đã ảnh hưởng đến nền kinh tế của nhiều nước.

Trong giai đoạn 1980-1990 và 1990-2000 tốc độ tăng trưởng ngành tiếp tục giảm xuống do những sự kiện kinh tế-chính trị tác động tiêu cực đến sản lượng toàn ngành. Liên bang Xô viết tan rã cùng những cuộc khủng hoảng năng lượng vào đầu những năm 1980 đã làm cho sản lượng giảm xuống, giá cả phân bón leo thang nên dẫn đến tiêu thụ cũng giảm theo. Bước vào thập niên đầu tiên của thế kỷ 21, tốc độ tăng trưởng tiêu thụ có xu hướng cải thiện nhẹ với CAGR đạt 2,3% do lượng tiêu thụ ở các quốc gia sản xuất nông nghiệp lớn như Trung Quốc đã khá ổn định, diện tích đất canh tác không được mở rộng thêm. Trong khi đó ở các quốc gia phát triển thì lượng tiêu thụ đã ổn định từ lâu. Trong giai đoạn 2010-2020, IFA dự báo tốc độ tăng trưởng của ngành sẽ ổn định ở mức 1,5% mỗi năm và tổng lượng tiêu thụ không vượt quá 200 triệu tấn/năm, tính theo khối lượng chất dinh dưỡng.

Tuy nhiên ở mức độ khu vực, do sự khác nhau giữa về điều kiện sản xuất nông nghiệp như khả năng mở rộng diện tích đất canh tác, kỹ thuật sản xuất, các chính sách của chính phủ... nên tốc độ tăng trưởng tiêu thụ cũng khác nhau. Theo IFA, khu vực Châu Phi sẽ có tốc độ tăng trưởng cao nhất thế giới với 3,6%/năm do lượng tiêu thụ phân bón ở khu vực này hiện đang ở mức rất thấp, và nhờ những biện pháp hỗ trợ thúc đẩy sản xuất nông nghiệp sẽ làm tăng nhu cầu phân bón mạnh mẽ. Ở khu vực Mỹ Latin, nhờ vào việc mở rộng diện tích trồng ngô, cây lấy đường, đậu nành trong thời gian tới nên lượng tiêu thụ phân bón cũng sẽ tăng lên, tốc độ tăng trưởng khoảng 2,9%/năm. Trong khi đó, các nước Nam Á, Đông Á và Trung Á sẽ đạt tốc độ 2,8%/năm trong 4 năm tới do những chính sách hỗ trợ của chính phủ cũng như tiềm năng từ việc sản xuất ngũ cốc của các nước ở khu vực này.

Như vậy có thể thấy, cho đến năm 2020 lượng tiêu thụ phân bón chủ yếu đến từ các nước thuộc khu vực Nam Á, Đông Á và Nam Mỹ. IFA dự báo các khu vực này sẽ đóng góp lần lượt 33%, 22% và 22% vào tổng lượng tiêu thụ tăng thêm toàn cầu.

Xét thêm chỉ số tiêu thụ phân bón trên mỗi đơn vị diện tích để thấy rõ hơn sự chênh lệch về lượng tiêu thụ phân bón giữa các khu vực và một số nhóm nước.



Nguồn: WorldBank, FPTs Research

Có thể thấy từ năm 2002 đến năm 2014, ở mức độ toàn thế giới lượng tiêu thụ trên mỗi ha đất canh tác vẫn tăng đều đặn. Năm 2002 thế giới tiêu thụ 105kg/ha/năm đến năm 2014 đã tăng lên 138kg/ha/năm, tương ứng với mức tăng 2,3%/năm. Tuy nhiên ở mức độ khu vực thì mức độ tiêu thụ rất khác nhau. Có thể thấy Đông Á và các nước ở khu vực Thái Bình Dương có mức độ tiêu thụ phân bón rất cao và tăng trưởng cũng nhanh nhất thế giới. Năm 2002 khu vực này tiêu thụ trung bình 246kg/ha/năm, đến năm 2014 đã tăng mạnh lên 344kg/ha/năm, cao gấp 2,5 lần trung bình thế giới, tăng trưởng 2,58%/năm. Các nước trong khu vực này đa số là các nước đang và kém phát triển, nông nghiệp đóng vai trò quan trọng, kỹ thuật sản xuất còn lạc hậu theo hướng thâm dụng phân bón nên lượng tiêu thụ phân bón cho nông nghiệp cũng cao hơn các khu vực khác. Trong khi đó khu vực Châu Âu, Bắc Mỹ và các nước nhóm OECD thì lượng tiêu thụ không biến động nhiều, thậm chí khu vực Châu Âu còn giảm từ mức 197kg/ha/năm xuống còn 165kg/ha/năm, tương ứng tốc độ giảm khoảng 1,5%/năm trong giai đoạn trên.

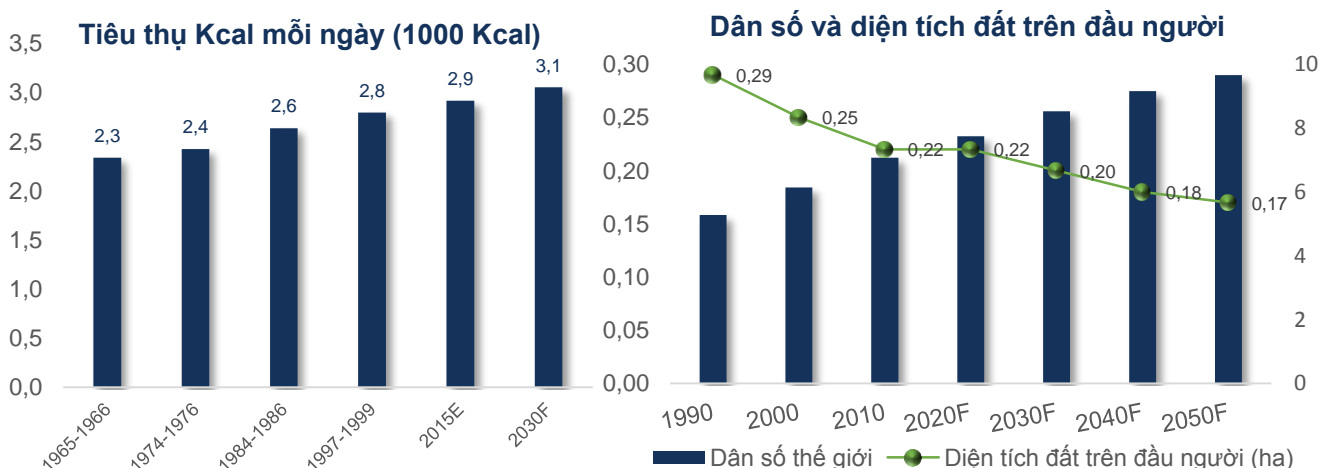
Hai khu vực đáng lưu ý nữa là Nam Mỹ và Nam Phi do lượng tiêu thụ phân bón trên mỗi ha đất canh tác còn thấp nhưng Nam Mỹ đang có xu hướng tăng trưởng rất nhanh, trong khi đó Châu Phi vẫn duy trì ở mức thấp nhất thế giới. Theo những báo cáo của FAO và IFDC, nguyên nhân làm cho lượng tiêu thụ ở khu vực Châu Phi thấp là do họ khó tiếp cận với nguồn phân bón do những rào cản về kỹ thuật canh tác và hệ thống giao thông vận tải phân bón trong khu vực. Chi phí vận chuyển phân bón từ cảng đến các cánh đồng ở Châu Phi còn cao hơn từ các châu lục khác đến lục địa đen này. Trong thời gian tới, IFDC sẽ có nhiều chương trình hỗ trợ sản xuất nông nghiệp ở khu vực Châu Phi nhằm giải quyết tình trạng thiếu lương thực ở khu vực này. Cùng với sự trỗi dậy về sản lượng phân vô cơ của một số nước như Ai Cập thì tương lai những cánh đồng ở Châu Phi sẽ có khả năng tiếp cận với phân bón vô cơ nhiều hơn.

Qua những phân tích trên chúng tôi nhận định thị trường phân bón thế giới đã bước vào giai đoạn ổn định với mức tăng trưởng khoảng 1,5%/năm cho đến năm 2020. Các khu vực như Châu Âu, Bắc Mỹ lượng tiêu thụ đã bão hòa, động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ các nước ở khu vực Nam Á, Đông Á, Nam Mỹ và Châu Phi. Những khu vực này tiềm năng tăng trưởng còn tương đối lớn do có những thế mạnh về sản xuất nông nghiệp và mức độ sử dụng phân bón ở một số nước như Ấn Độ, Brazil... hiện còn thấp.

Các yếu tố trọng yếu tác động đến ngành phân bón vô cơ

Ngành phân bón chịu tác động từ các yếu tố ở cả phía cung và cầu. Ở phía cung, yếu tố ảnh hưởng lớn nhất là nguyên liệu đầu vào. Đối với cầu, đầu ra của ngành phân bón là sản xuất nông nghiệp, do đó các yếu tố tác động đến sản xuất nông nghiệp cũng sẽ tác động đến nhu cầu tiêu thụ phân bón. Chúng tôi cho rằng ba yếu tố chính ảnh hưởng đến cầu ngành phân bón là: (1) dân số và nhu cầu tiêu thụ thức ăn của người dân, (2) diện tích đất sản xuất, (3) thu nhập và chi tiêu cho thực phẩm của người dân.

Đối với yếu tố thứ nhất, theo thống kê của USDA, từ năm 1960 đến nay lượng tiêu thụ năng lượng (Kcal) đầu người liên tục tăng. Năm 1965, mỗi ngày con người cần tiêu thụ ít nhất 2.300 KCal, đến năm 2015 con số này đã tăng lên 2.900 Kcal và 3.100 Kcal là con số được dự báo cho năm 2030. Bên cạnh đó dân số toàn cầu được FAO dự báo sẽ tăng thêm khoảng 80 triệu người mỗi năm và đến năm 2030 sẽ đạt 8,5 tỷ dân. Như vậy có thể thấy nhu cầu tiêu thụ lương thực của thế giới trong thời gian tới là rất lớn. Mặc dù hiện nay ở các nước phát triển tiêu thụ thịt nhiều hơn lương thực, nhưng để cung cấp thịt thì cũng cần thức ăn chăn nuôi, nguyên liệu được sản xuất từ ngũ cốc, vì vậy tăng trưởng tiêu thụ thịt cũng sẽ kéo theo tăng trưởng lương thực.



Nguồn: USDA 2010, FPTs Research

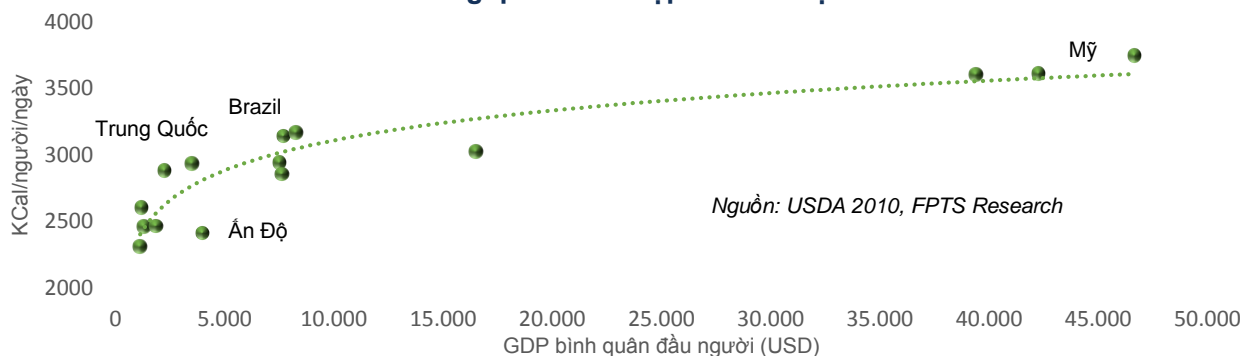
Nguồn: PotashCorp, FPTs Research

Đối với yếu tố thứ hai là đất canh tác, năm 1990 diện tích đất canh tác trên đầu người là 0,29ha, đến năm 2010 giảm xuống còn 0,22ha và 0,20ha là con số được dự báo cho năm 2030. Bên cạnh đó, diện tích đất sản xuất nông nghiệp thế giới không những không còn được mở rộng mà ngược lại còn bị suy giảm do hiện tượng sa mạc hóa và đô thị hóa. Do đó để tăng sản lượng lương thực trong khi diện tích canh tác có giới hạn thì con người chỉ còn một cách duy nhất là tăng năng suất cây trồng trên một đơn vị diện tích. Phân bón, theo

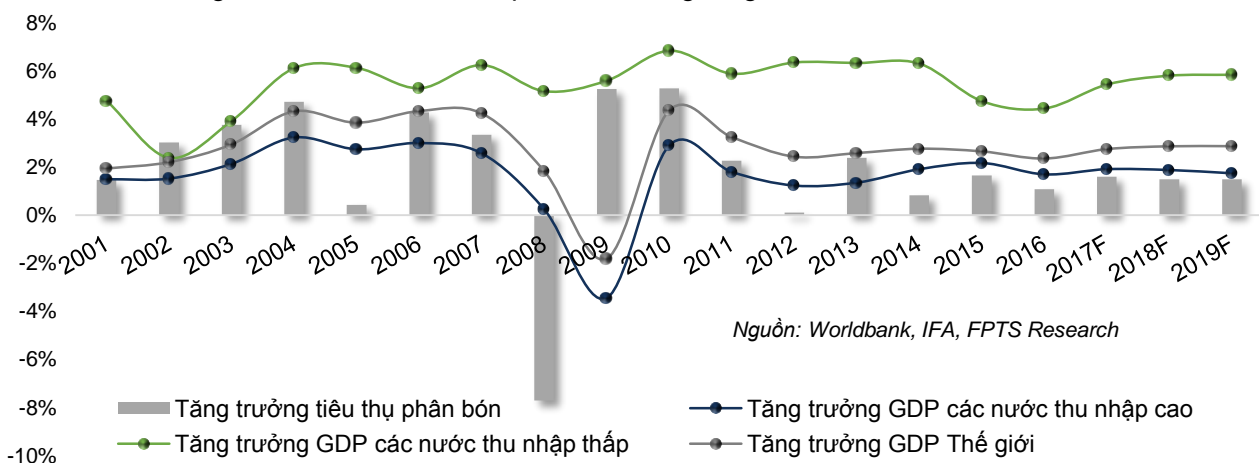
nghiên cứu của FAO ảnh hưởng đến 50% năng suất cây trồng, sẽ là yếu tố quyết định đến đảm bảo nguồn cung lương thực toàn cầu, do đó sẽ còn tăng trưởng trong thời gian tới.

Đối với yếu tố thứ ba, thu nhập và chi tiêu cho thực phẩm trên đầu người. Cũng theo USDA, có mối quan hệ rất mật thiết giữa tăng trưởng thu nhập và nhu cầu tiêu thụ năng lượng Kcal. Ở những nước có thu nhập bình quân đầu người trung bình thấp như Trung Quốc, Ấn Độ khi thu nhập tăng thì tiêu thụ năng lượng ở các nước này cũng tăng với tốc độ nhanh chóng. Các nước này cũng là những nước có dân số lớn nhất thế giới, hiện chiếm khoảng 1/3 dân số thế giới, và cũng là những quốc gia có mức tăng trưởng GDP hàng năm ở mức cao trên thế giới. Vì vậy trong thời gian tới với việc được WorldBank dự báo mức tăng trưởng GDP ngày càng được cải thiện ở một số nước như Ấn Độ, Brazil thì nhu cầu tiêu thụ lương thực ở các quốc gia này sẽ ngày càng tăng. Đối với các nước phát triển, tiêu biểu như Mỹ, khi thu nhập tăng thì nhu cầu tiêu thụ Kcal sẽ không còn tăng mạnh, mặc dù vậy so với các nước có thu nhập thấp thì tiêu thụ Kcal mỗi ngày của người dân ở những quốc gia này vẫn cao hơn rất nhiều.

Tương quan thu nhập và tiêu thụ KCal



Tiêu thụ phân bón cũng có mối liên hệ mật thiết với tăng trưởng GDP, điển hình là giai đoạn 2008-2009 khi tăng trưởng kinh tế toàn cầu âm thì nhu cầu phân bón trong giai đoạn này cũng có sự sụt giảm mạnh do tác động từ giá năng lượng tăng cao đã kéo theo giá phân bón tăng kỷ lục, bên cạnh đó thu nhập người dân giảm cũng làm giảm chi tiêu cho thức ăn và hệ lụy cuối cùng là nhu cầu sử dụng phân bón trong nông nghiệp cũng giảm theo. Trong thời gian tới với việc triển vọng kinh tế toàn cầu được hồi phục thì chi tiêu cho lương thực của người dân cũng tăng lên, đặc biệt là ở những nước thu nhập thấp. Theo dự báo của Worldbank, GDP toàn cầu trong năm 2017 sẽ tăng trưởng với mức 2,7%/năm, đến năm 2018 và 2019 sẽ tăng trưởng 2,9% mỗi năm. Giữa các quốc gia thu nhập cao và thấp cũng sẽ có sự chênh lệch khá lớn, theo đó các nước thu nhập thấp sẽ tăng trưởng 5,4% trong năm 2017 và 5,8% trong năm 2018, điều này sẽ kéo theo nhu cầu tiêu thụ Kcal sẽ tăng lên và dẫn tới tiêu thụ phân bón cũng tăng.



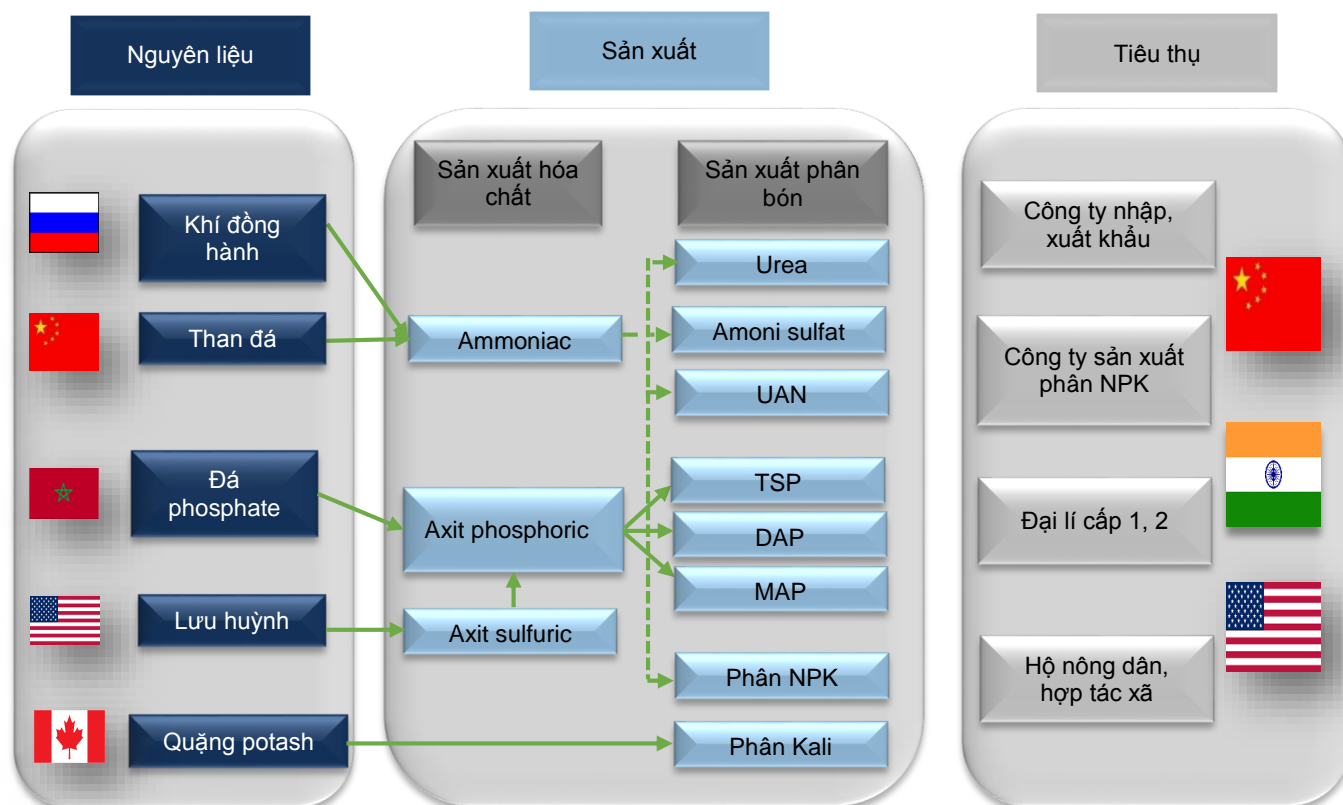
Đối với Châu Phi, nơi thường được biết đến như một châu lục nghèo đói và luôn phải chờ viện trợ lương thực để có thể tồn tại. Thì giờ đây, với dự báo tăng trưởng GDP khu vực này đầy khả quan của Worldbank thì thu nhập của các quốc gia nghèo này sẽ ngày càng tăng, chi tiêu cho lương thực theo đó cũng sẽ tăng

lên. Cùng với đó, những chương trình hỗ trợ sản xuất nông nghiệp của FAO cũng sẽ là động lực thúc đẩy nông nghiệp ở các quốc gia này. Và ngành phân bón cũng được hưởng lợi từ sự tăng trưởng này. [\(trở lại\)](#)

Từ phân tích của những yếu tố trên có thể thấy, triển vọng tiêu thụ phân bón thế giới vẫn khả quan. Tình hình kinh tế được cải thiện ở nhiều nước có thu nhập thấp và đang trong tình trạng thiếu lương thực sẽ thúc đẩy nhu cầu sản phẩm nông nghiệp mạnh mẽ, qua đó sẽ kéo theo nhu cầu sử dụng phân bón.

IV. Chuỗi giá trị ngành phân bón vô cơ thế giới

1. Chuỗi giá trị phân đơn

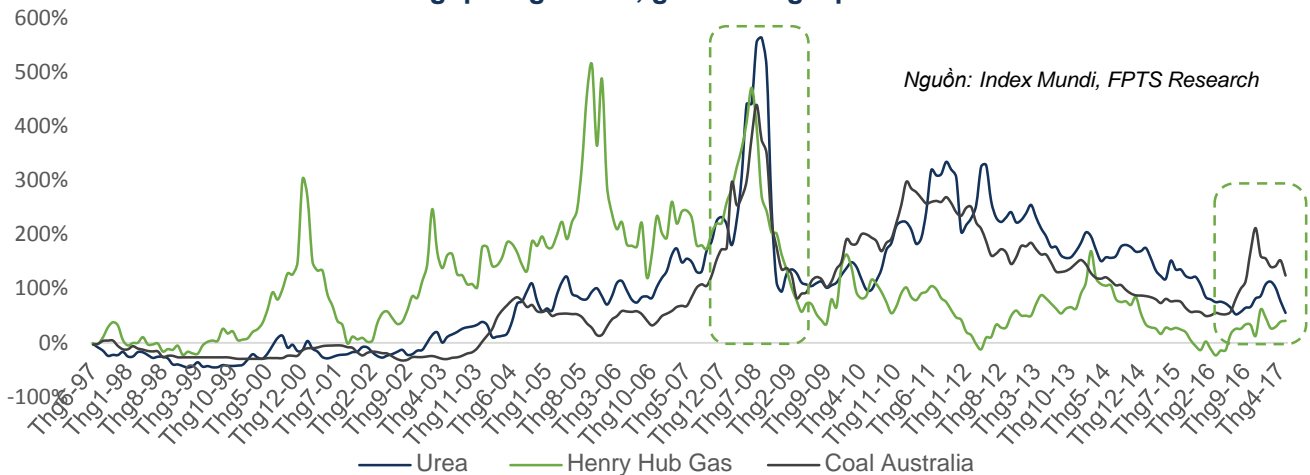


1.1 Phân đạm

Phân đạm là tên gọi chung của tất cả các loại phân bón có chứa Ni-tơ. Hiện nay có 4 loại phân đạm chính là phân Urea, phân sunfat amon (SA), phân amoni nitrat (AN) và canxi amoni nitrat (CAN). Trong đó phân Urea là loại phân chiếm tỷ trọng lớn nhất, khoảng 65% sản lượng phân đạm toàn cầu và cũng được sản xuất phổ biến nhất, vì vậy đối với phân đạm chúng tôi sẽ đề cập đến phân Urea nhiều hơn.

Đầu vào

Để sản xuất phân Urea cần rất nhiều nguyên liệu đầu vào khác nhau nhưng nguyên liệu chính và chiếm tỷ trọng lớn nhất là khí thiên nhiên hoặc than. Các nhà máy có thể lựa chọn sản xuất Urea từ một trong hai loại nguyên liệu trên nhưng sẽ rất khó khăn để có thể thay đổi nguyên liệu khi nhà máy đã được xây dựng. Hiện nay 77% số nhà máy phân Urea toàn cầu được sản xuất từ khí, than chỉ chiếm 21%, phần còn lại là từ dầu và naphtha. Trong thời gian tới tỷ trọng sản xuất Urea từ khí sẽ ngày càng tăng vì nguyên liệu này ít gây ô nhiễm môi trường nhất và hiệu quả sản xuất cao hơn các loại nguyên liệu khác. Trung bình chi phí khí chiếm từ 70-80% tổng chi phí nguyên liệu đầu vào, hoặc 60-70% đối với các nhà máy sử dụng than. Vì vậy khi có những biến động về giá cả hoặc sản lượng của các nguyên liệu này sẽ ảnh hưởng rất lớn đến sản xuất Urea toàn cầu.

Tương quan giá than, giá khí và giá phân urea


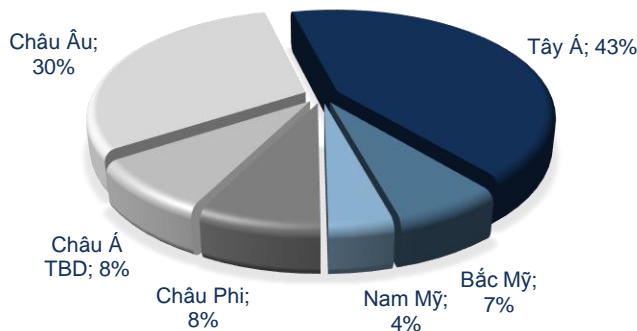
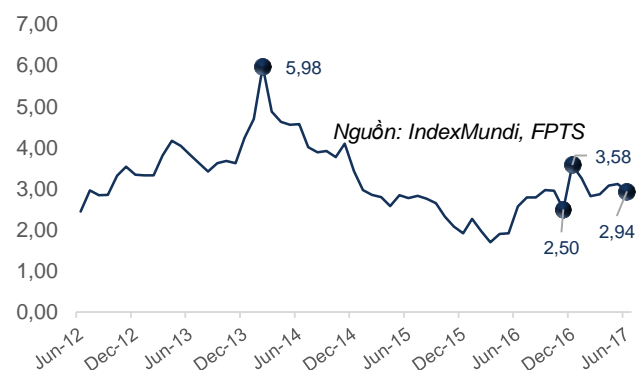
Trong giai đoạn 2008-2009, khủng hoảng kinh tế toàn cầu đã làm cho các yếu tố như lãi suất, lạm phát nhảy vọt cùng với đồng USD bị mất giá đã đẩy giá than và giá khí lên mức kỷ lục. Điều này đã kéo theo giá Urea tăng từ mức 267\$/tấn năm 2008 lên mức 760\$/tấn năm 2009, tuy nhiên giá Urea có độ trễ vài tháng so với giá khí và than đá do các hợp đồng cung cấp nguyên liệu giữa các nhà máy Urea và nhà cung cấp được ký trước.

Thông qua hồi qui giá than và giá khí tác động lên giá Urea thế giới trong thời gian 20 năm cho thấy, hệ số tương quan của mô hình hồi qui theo giá than đạt 0,29 và mức độ phù hợp là 81%, lớn hơn hệ số tương quan của mô hình hồi qui theo giá khí là 0,05. Điều này cho thấy giá Urea thế giới đã phụ thuộc nhiều hơn vào giá than, do Trung Quốc, quốc gia sản xuất khoảng 50% và xuất khẩu khoảng 30% sản lượng Urea toàn cầu sử dụng than làm nguyên liệu, do đó tác động lớn đến nguồn cung và giá Urea thế giới.

Tuy nhiên trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng mức độ tác động của giá khí lên giá phân Urea sẽ ngày càng lớn hơn. Cơ sở chúng tôi đưa ra nhận định này do: (1) Trung Quốc đang cắt giảm sản lượng than khai thác cũng như sản lượng Urea sản xuất, (2) các nhà máy sản xuất Urea được xây dựng thêm ở khu vực Tây Á, Ấn Độ và Mỹ đều sử dụng khí làm nguyên liệu đầu vào, và (3) các nhà máy sử dụng naphtha cũng đang dần chuyển sang sử dụng khí.

Trữ lượng khí theo khu vực, 2015

Nguồn: Hội đồng năng lượng thế giới

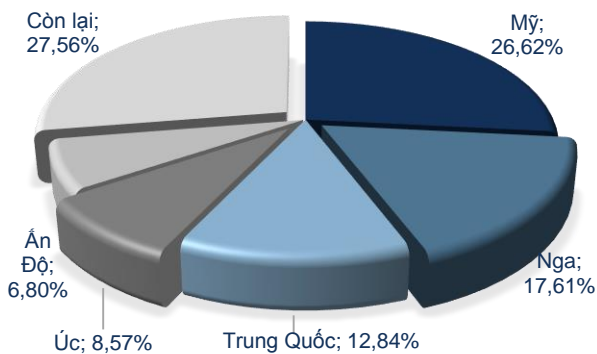

Giá khí Henry Hub US, \$/MMBtu


Tổng trữ lượng khí thiên nhiên toàn cầu tính đến năm 2017 đạt 201 nghìn tỷ mét khối, tập trung chủ yếu ở các nước thuộc khu vực Trung Đông và Châu Âu (bao gồm Nga) với tỷ trọng lần lượt 43% và 30,3% trữ lượng toàn cầu, đây cũng là khu vực sản xuất và xuất khẩu Urea từ khí lớn nhất thế giới.

Đầu năm 2016, giá khí giảm mạnh ở hầu hết các thị trường. Điều này đã hỗ trợ mạnh mẽ cho các nhà máy sản xuất phân Urea từ khí, đến cuối năm 2016 giá khí có xu hướng tăng trở lại do OPEC cắt giảm sản lượng khai thác đã đẩy giá khí ở Mỹ tăng lên mức 3,58\$/MMBtu, mức giá cao nhất trong hai năm trước đó. Bước qua những tháng đầu năm 2017, sản lượng khai thác khí vẫn được OPEC cam kết tiếp tục giảm nhưng vì tiêu thụ của hộ gia đình giảm (do bước vào mùa hè nên nhu cầu sưởi ấm giảm) nên giá khí giảm nhẹ về mức 2,94\$/MMBtu vào tháng 6/2017. Trong ngắn hạn EIA dự báo giá khí sẽ dao động khoảng 3\$/MMBtu, mức giá cuối năm 2016 và giá dầu sẽ dao động trong khoảng 55-60\$/thùng, biến động giá dầu trong biên độ nhỏ như vậy sẽ giúp giá khí ở các nước neo vào giá dầu cũng dao động với biên độ nhỏ. Và do đó, chi phí sản xuất Urea dự kiến sẽ ổn định hơn.

Đối với nguyên liệu than, theo Hội đồng Năng lượng thế giới, đến năm 2015 tổng trữ lượng than toàn cầu đạt 891 tỷ tấn. Mỹ là nước có trữ lượng than lớn nhất thế giới với 237 tỷ tấn, Nga xếp thứ hai và Trung Quốc đứng thứ 3 thế giới với 115 tỷ tấn chiếm 12,86% trữ lượng toàn cầu. Xét về sản lượng khai thác, Trung Quốc là quốc gia khai thác than lớn nhất thế giới với sản lượng 3,7 tỷ tấn năm 2014, Mỹ xếp thứ 2 với 0,98 tỷ tấn.

Trữ lượng than toàn cầu, 2015



Nguồn: IEA, FPTs Research

Diễn biến giá than đá (\$/tấn)



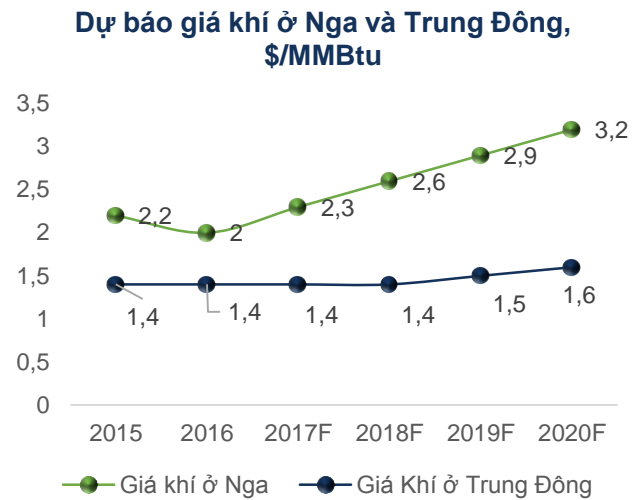
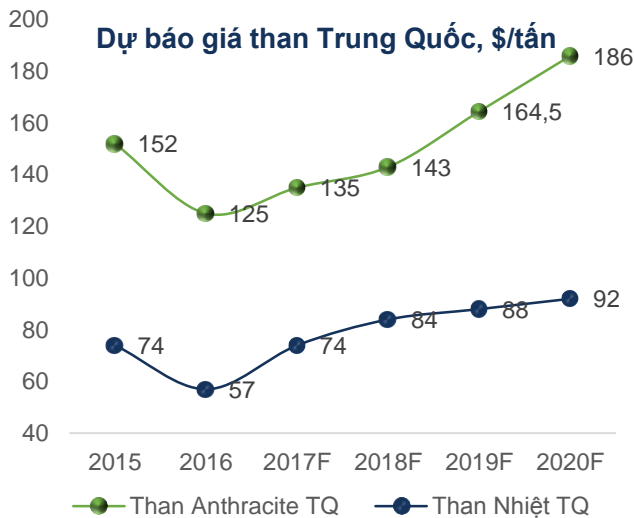
Nguồn: Bloomberg, FPTs Research

Từ năm 2011 đến giai đoạn đầu năm 2016, giá than đá thế giới liên tục giảm. Điều này đã tạo ra rất nhiều lợi thế cho việc sản xuất phân Urea của Trung Quốc, cũng vì vậy mà sản lượng phân Urea Trung Quốc đã tăng rất mạnh trong những năm đó.

Từ giữa năm 2016, giá than đá thế giới bất ngờ chuyển hướng tăng mạnh sau thời gian liên tục giảm. Tháng 3/2016 giá than ở Úc (giá than Úc và Trung Quốc tương đương nhau) chỉ dao động xung quanh mức 55\$/tấn nhưng đến tháng 11/2016 đã tăng mạnh lên mức 108\$/tấn, tăng 95% trong vòng 8 tháng. Tính trung bình trong năm 2016, giá than ở Úc dao động xung quanh mức 68\$/tấn (+14% yoy). Nguyên nhân làm cho giá than thế giới tăng mạnh vào cuối nửa năm 2016 là do việc cắt giảm sản lượng than khai thác ở Trung Quốc khi nước này tiến hành điều tra những quy định về an toàn khai thác than và cắt giảm số ngày khai thác xuống 276 ngày/năm. Tuy nhiên đến tháng 12/2016, khi cuộc thanh tra chấm dứt, các mỏ than trở lại hoạt động cũng như chính sách mở rộng số ngày khai thác than lên 330 ngày/năm thì sản lượng than đã tăng trở lại khiến giá than cũng hạ nhiệt hơn. Bước sang đầu năm 2017, giá than của Úc dao động xung quanh mức 85\$/tấn và không có biến động nhiều. Trong thời gian tới, để hạn chế tình trạng ô nhiễm không khí như hiện nay, Trung Quốc đang có kế hoạch cắt giảm cả lượng cung và cầu than đá bằng cách đóng cửa một số mỏ than và nhà máy nhiệt điện sử dụng than, cung cầu than đá còn nhiều biến động nên diễn biến giá than cũng sẽ rất khó lường. Theo Worldbank dự báo, giá than năm 2017 sẽ dao động xung quanh mức 70-100\$/tấn.

Fertecon dự báo, chi phí sản xuất Urea từ năm 2017 đến năm 2020 sẽ tăng do giá nguyên liệu đầu vào tăng ở hầu hết các khu vực. Giá khí của Nga sẽ tăng từ 2\$/MMBtu năm 2016 lên 3,2\$/MMBtu năm 2020, tương ứng với mức tăng 160% sau 4 năm, cũng trong giai đoạn này, giá khí ở Trung Đông cũng tăng, nhưng có biên độ nhỏ hơn từ 1,4\$/MMBtu lên 1,6\$/MMBtu. Đối với than, than anthracite và than nhiệt là hai loại than

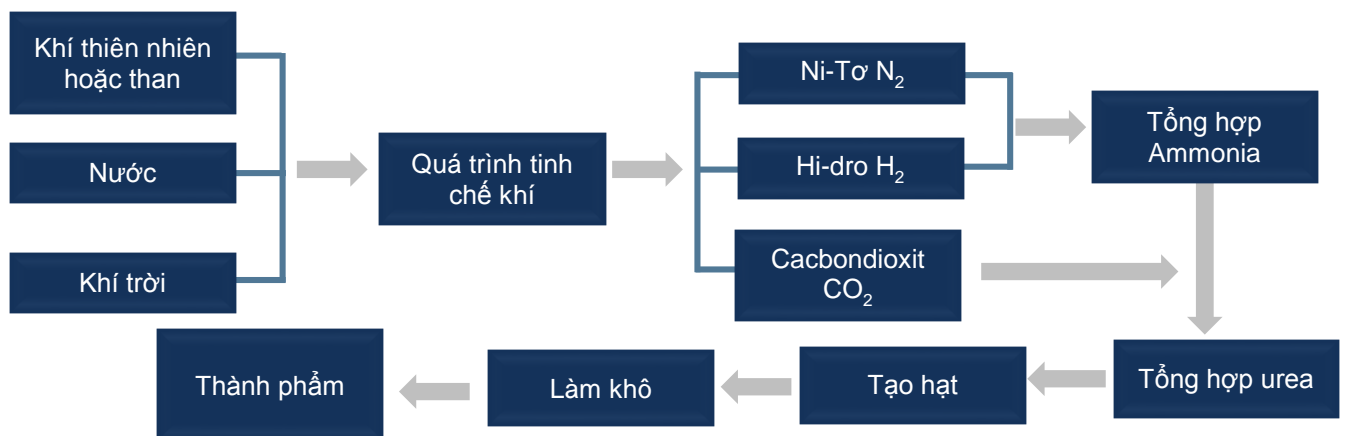
chính dùng để sản xuất Urea ở Trung Quốc, giá 2 loại than này cũng sẽ tăng lần lượt từ 125\$/tấn và 57\$/tấn năm 2016 lên 186\$/tấn và 92\$/tấn năm 2020.



Nguồn: Fertecon, FPTs Research

Sản xuất

Quá trình sản xuất Urea



Nguồn: FPTs Research

Sơ đồ trên đây mô tả quy trình sản xuất Urea cơ bản. Các nhà máy sản xuất Urea từ than và từ khí có quy trình tương tự nhau nhưng có một số điểm khác biệt nhỏ ở các xưởng phụ trợ. Đối với các nhà máy sử dụng khí phải có thiết bị lọc khí để loại bỏ các khí độc gây giảm hiệu suất phản ứng cũng như nhạy cảm với các chất phản ứng hóa học có thể gây cháy nổ. Trong khi đó các nhà máy sử dụng than đầu vào phải có thiết bị đốt than để phân hủy than dạng rắn thành khí CO₂.

Trong quy trình sản xuất phân Urea có 3 công đoạn chính:

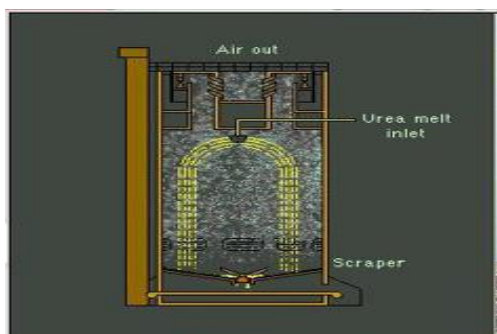
- Công đoạn tổng hợp ammonia: nguyên liệu gồm than hoặc khí, nước và khí trời được phân tách và làm sạch ở nhiều công đoạn để tạo thành khí CO₂, N₂ và H₂. Khí N₂ và H₂ sẽ được chuyển đến xưởng tổng hợp ammonia để tổng hợp ammonia ở dạng dung dịch. Sản phẩm NH₃ này ở một số nhà máy có thể được chuyển đến nhà kho để bán ra ngoài thị trường dưới dạng hóa chất.
- Công đoạn tổng hợp Urea: Dung dịch NH₃ từ xưởng ammonia và khí CO₂ được phân tách trong quá trình tổng hợp khí sẽ được đưa đến xưởng tổng hợp Urea để tổng hợp Urea ở dạng lỏng. Trong giai

đoạn này sẽ xảy ra phản ứng hóa học giữa NH_3 và CO_2 để tạo thành chất trung gian carbamate trước khi bị phân hủy tạo thành Urea.

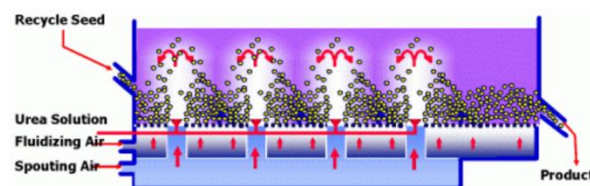
- Công đoạn tạo hạt: Quy trình hoạt động của tháp tổng hợp sẽ quyết định đầu ra phân Urea sẽ là dạng hạt đục hoặc hạt trong. Đối với Urea hạt trong, dung dịch Urea được phun từ trên cao xuống và rơi thành từng hạt nhỏ. Đối với Urea hạt đục, dung dịch Urea được phun từ nhiều vòi phun lên mầm Urea, sau khi đi qua mỗi vòi phun thì kích thước hạt sẽ lớn dần lên. Ngoài ra, ở thành tháp sẽ có thêm những ống phun phun dung dịch UFC85/Formandehyde để làm cho hạt Urea cứng hơn, không bị vón cục trong quá trình bảo quản. Hạt Urea sau đó rơi xuống sàn và được sàn lọc để đảm bảo các hạt Urea đồng đều với nhau. Sau đó đi qua quá trình làm khô trước khi được đóng bao.

Cơ chế phun tạo hạt Urea

Công nghệ tạo hạt trong



Công nghệ tạo hạt đục



Công nghệ sản xuất: Do đặc điểm sản xuất Urea cần nhiều công đoạn nên trong các nhà máy Urea cũng có nhiều công nghệ được sử dụng ở các công đoạn khác nhau. Trên thế giới có rất nhiều công nghệ để tổng hợp ammonia và Urea, điểm tạo nên sự khác biệt giữa các công nghệ là độ an toàn, khả năng tiết kiệm nhiên liệu, lượng khí thải thải ra môi trường, chất lượng sản phẩm và chi phí đầu tư.

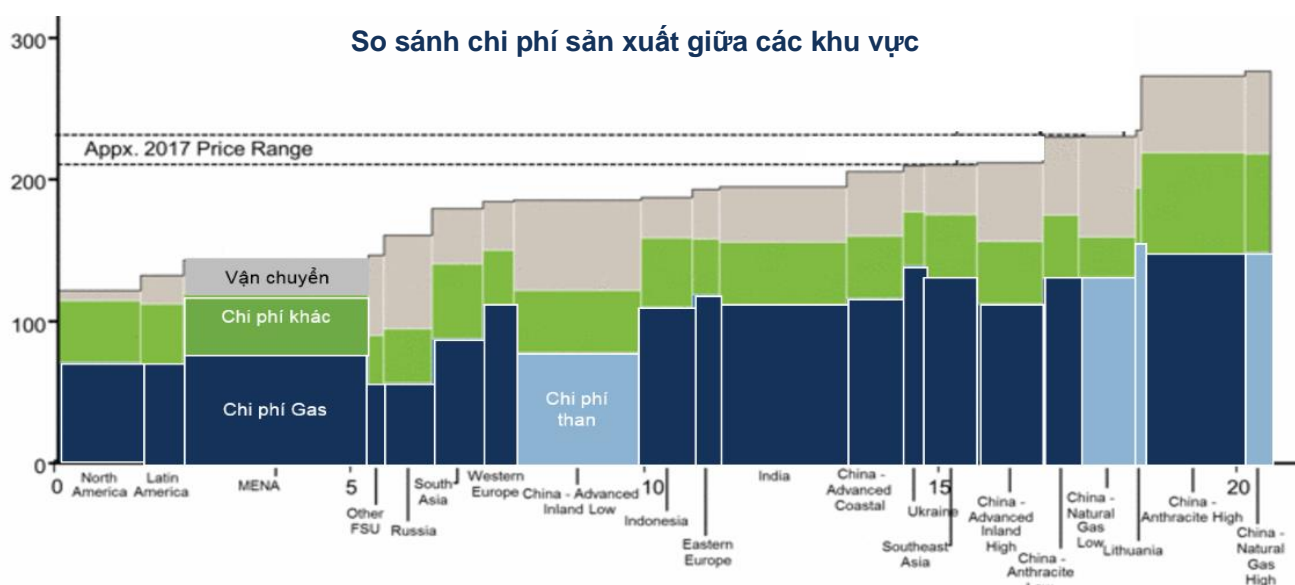
So sánh một số công nghệ sản xuất ammonia điển hình trên thế giới:

	Krupp Uhde (Đức)	Kellogg (Mỹ)	Haldo Topsoe (Đan Mạch)
Đặc điểm vận hành	Dùng phương pháp reforming thông thường bằng hơi nước để sản xuất syngas chứa CO và H_2 , tiếp theo sử dụng chu trình tổng hợp amoniac bằng thiết bị trung áp, điều này tiết kiệm được chi phí do không cần phải tăng nồng độ và áp suất phản ứng	Quá trình tổng hợp trong tháp phản ứng sử dụng chất xúc tác ruthenium, điều này giúp duy trì được nồng độ và áp suất trong quá trình phản ứng do ruthenium có hoạt tính gấp 10 lần các chất xúc tác thông thường	Nguyên liệu khí được tách lưu huỳnh, sau đó được phối trộn với hơi nước và được chuyển hóa thành khí tổng hợp trong thiết bị cracking bằng hơi nước. Sau đó hỗn hợp đi qua các thiết bị reforming nhiều cấp với nhiều chất xúc tác ở các áp suất khác nhau để tổng hợp ammonia
Nguyên liệu đầu vào	Khí thiên nhiên, naphtha, khí hóa lỏng	Khí thiên nhiên, naphtha	Khí thiên nhiên, naphtha, dầu mỏ, than đá
Ưu điểm	Phản ứng ở áp suất và nhiệt độ thấp nên an toàn hơn	<ul style="list-style-type: none"> • Chi phí đầu tư thấp hơn khoảng 10% so với các công nghệ khác • Hàm lượng khí thải thấp 	<ul style="list-style-type: none"> • Tiết kiệm nhiên liệu • Hiệu suất vận cao • Dễ dàng mở rộng công suất • Hàm lượng khí thải rất thấp

Nhược điểm	Công suất hạn chế, khó mở rộng dây chuyền	Công nghệ đã ra đời khá lâu, hiệu suất vận hành không cao bằng các đối thủ mới	Chi phí đầu tư cao Vận hành rất phức tạp
------------	---	--	---

Một số công nghệ tổng hợp và tạo hạt Urea phổ biến nhất

	Snaprogety	Starmicarbon	Toyo Engineering
Quy trình vận hành	Sử dụng công nghệ trống quay. Trong trống có các cơ cấu thang nâng, khay thu gom và các đầu phun. Dung dịch Urea được phân tán qua hai đầu phun chạy theo chiều dài của trống. Các đầu phun này không sử dụng không khí phun mù, vì vậy ít bụi hơn. Dung dịch phun ra được bao quanh hoàn toàn bởi Urea được vận chuyển bằng các khay thu gom.	Viên Urea được tạo ra bằng cách phun một lớp Urea lỏng ở áp suất thấp vào nguyên liệu ẩm trong trạng thái tầng sôi. Urea nóng chảy được bổ sung Urea formaldehyt để chống kết khối, sau đó được phun qua nhiều đầu phun vào các hạt Urea trong tầng sôi. Kích thước các hạt được tăng lên nhờ sự hóa cứng liên tục các màng bọc phủ mỏng này	Thiết bị về viên của TEC là thiết bị kiểu tầng sôi gồm các tầng phun dung dịch Urea và một tầng sôi nằm trên một tấm khoan lỗ, các vòi phun và các ống dẫn không khí. Mỗi tầng phun có một vòi phun. Các hạt Urea hồi lưu được về viên dày lên khi đi qua các tầng phun và tầng sôi
Sản phẩm đầu ra	Urea hạt trong hoặc hạt đục	Urea hạt trong hoặc hạt đục	Urea hạt trong hoặc hạt đục
Ưu điểm	Tiết kiệm nhiên liệu Ít gây ô nhiễm môi trường Sản phẩm chất lượng cao, cứng, không bị vón cục Có thể sản xuất với công suất rất lớn, lên đến 6000 tấn/ngày	Hiệu suất vận hành cao Tiết kiệm nhiên liệu Dễ dàng nâng cao công suất	Hiệu suất vận hành cao Chất lượng sản phẩm cao Bụi Urea thấp Sản phẩm không bị vón cục, cứng và ít bị đập nát Có khả năng vận hành đến 120% công suất
Nhược điểm	Chi phí đầu tư cao Vận hành phức tạp	Chi phí đầu tư cao Công nghệ vận hành cao	Chi phí đầu tư rất cao, gấp 3 lần công nghệ hạt trong Công nghệ phức tạp



Nguồn: CF Industry

Biểu đồ trên thể hiện bậc thang chi phí sản xuất Urea từ than và từ khí ở các khu vực/quốc gia. Trục ngang thể hiện sản lượng (triệu tấn) tích lũy của các khu vực/quốc gia trong 01 tháng và trục dọc thể hiện chi phí sản xuất tính bằng USD. Chi phí sản xuất Urea gồm 3 chi phí chính: (1) chi phí nguyên liệu than hoặc khí, (2) chi phí khác và (3) chi phí vận chuyển.

Có thể thấy khu vực Bắc Mỹ có chi phí sản xuất Urea thấp nhất thế giới do có lợi thế về khí giá rẻ và chi phí vận chuyển thấp, trong khi đó Trung Quốc lại có chi phí sản xuất cao nhất do chi phí than và chi phí vận chuyển cao hơn. Luận cứ có thể giải thích cho sự khác biệt về chi phí vận chuyển là địa điểm xây dựng nhà máy và vị trí nguồn nguyên liệu. Đối với nguồn nguyên liệu khí chủ yếu phân bố ở ngoài khơi vì vậy địa điểm xây dựng nhà máy cũng gần biển, gần cảng nên thuận tiện cho việc vận chuyển bằng tàu thủy, phương tiện có chi phí vận chuyển thấp hơn đường bộ và có thể vận chuyển với khối lượng lớn. Đối với nhà máy sử dụng than ở Trung Quốc, hầu hết đều nằm khá sâu trong nội địa để tiếp cận nguồn nguyên liệu than. Hệ lụy là phần lớn sản phẩm đầu ra được vận chuyển bằng ô tô hoặc tàu hỏa đến cảng trước khi được chuyển qua tàu thủy.

Biên lợi nhuận gộp của một số công ty sản xuất Urea lớn trên thế giới

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Trung bình ngành	26%	23%	34%	39%	32%	32%	47%	55%	46%	39%	42%	29%
Terra Nitrogen Co	14%	12%	35%	48%	32%	39%	66%	77%	74%	60%	56%	54%
Agrium Inc	30%	21%	33%	39%	33%	31%	47%	53%	39%	26%	48%	34%
CF Industries	12%	6%	22%	30%	43%	32%	51%	57%	52%	39%	36%	23%
Potash Corp	23%	25%	30%	30%	15%	31%	41%	42%	40%	42%	36%	25%

Nguồn: Bloomberg, FPTs Research

Biên lợi nhuận gộp của các công ty sản xuất phân Urea dao động từ 30-40%, có thời điểm giá Urea tăng mạnh như năm 2011-2012 biên lợi nhuận gộp còn tăng lên đến 60%. Đây cũng là khâu có giá trị gia tăng cao nhất trong chuỗi giá trị sản xuất phân Urea. Có thể thấy mặc dù giai đoạn 2008-2009 thế giới chìm trong khủng hoảng kinh tế, giá phân Urea biến động mạnh nhưng biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất Urea vẫn khá ổn định, điều này do biến động cùng chiều của giá Urea và giá nguyên liệu đã giúp cho biên lợi nhuận gộp chỉ dao động trong biên độ nhỏ do những độ trễ ngắn hạn.

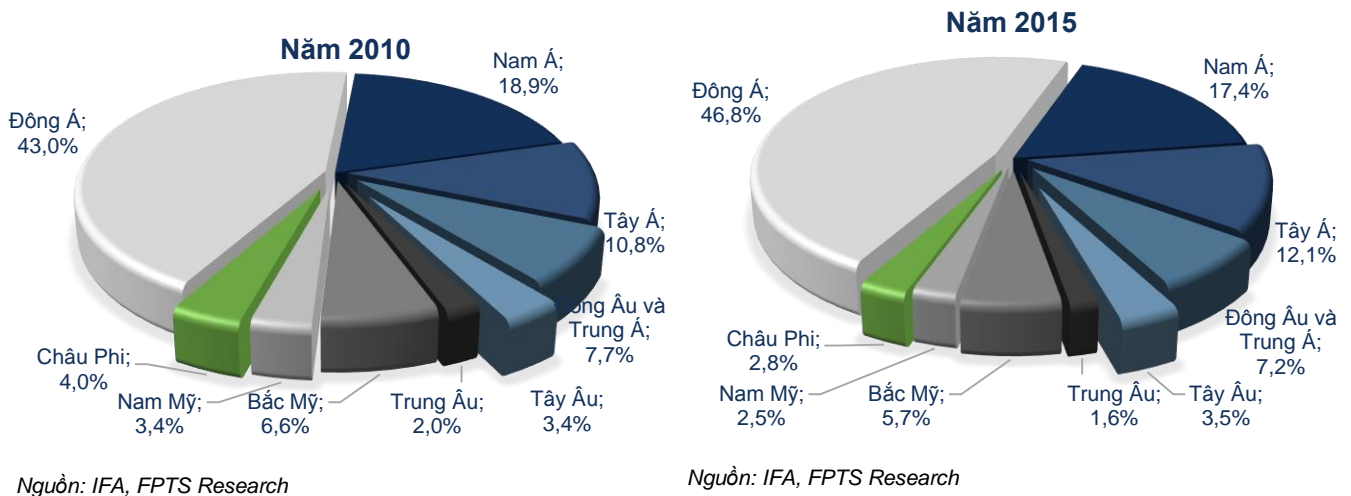
Năm 2016, biên lợi nhuận gộp của trung bình ngành và hầu hết các doanh nghiệp lớn đều giảm do giá Urea thế giới năm 2016 giảm đến mức đáy trong hơn 15 năm qua do nhiều nguyên nhân như cung vượt cầu, quốc gia xuất khẩu phân bón lớn trên thế giới là Trung Quốc tiến hành phá giá đồng Nhân dân tệ, cùng với giá nguyên liệu than giảm sâu ở đầu năm 2016 đã làm cho giá phân Urea giảm mạnh. Tuy nhiên so với mức giảm của giá phân Urea, giá khí và than giảm với biên độ thấp hơn, thậm chí có thời điểm giá than còn tăng cao vào cuối năm 2016 nên đã làm cho chi phí sản xuất không giảm tương ứng với biên độ giảm của giá phân Urea và ảnh hưởng tiêu cực đến biên lợi nhuận gộp của các công ty. Trong thời gian tới, giá Urea được dự báo sẽ cải thiện do nhu cầu phân Urea đang tăng khá tốt trong khi giá khí không tăng nhiều như đã phân tích ở phần đầu vào sẽ góp phần cải thiện biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp.

Các quốc gia, khu vực sản xuất phân Urea lớn nhất thế giới

Từ năm 2010 đến năm 2015, sản lượng phân Urea toàn cầu tăng liên tục, từ mức 149 triệu tấn/năm lên 175 triệu tấn/năm. Ở mức độ khu vực, Đông Á là khu vực dẫn đầu thế giới với 43% tổng sản lượng năm 2010, đến năm 2015 con số này đã tăng lên 46,8%. Nam Á và Tây Á xếp thứ 2 và thứ 3 với tỷ trọng lần lượt là 17%

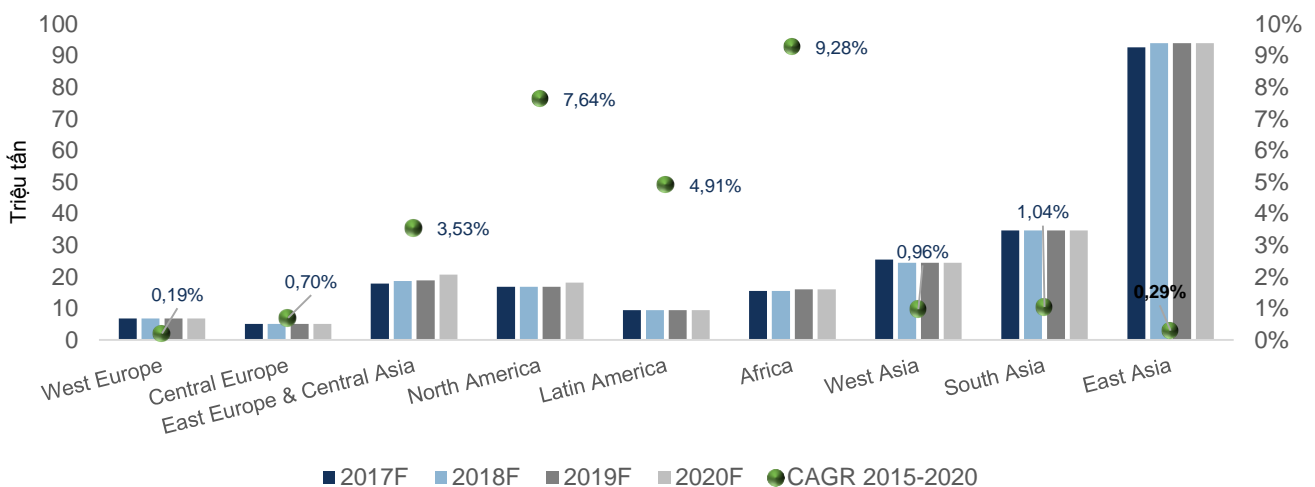
và 12% năm 2015. Như vậy có thể thấy, các nước sản xuất phân Urea nhiều nhất thế giới hiện nay là các nước ở khu vực Châu Á với lợi thế về sản lượng khai thác than và khí dồi dào.

Tỷ trọng sản xuất Urea theo khu vực năm 2010 và 2015



Trong thời gian tới, theo dự báo của IFA và Fertecon, sản lượng phân Urea sản xuất từ khí vẫn sẽ tiếp tục tăng. Trong năm 2016 và 2017 cả thế giới sẽ có thêm 27 dự án Urea đi vào vận hành và đạt tổng công suất 223 triệu tấn/năm, tăng 5% so với năm 2015. Tuy nhiên giữa các khu vực sẽ có sự thay đổi lớn. Trung Quốc sau thời gian tăng trưởng mạnh mẽ đã nảy sinh nhiều vấn đề như ô nhiễm môi trường do các nhà máy cũ kỹ kém chất lượng vì vậy công suất cũng như sản lượng phân Urea của cường quốc này được dự báo sẽ tăng trưởng chỉ với CAGR khoảng 0,29% trong 5 năm từ 2016 tới năm 2021. Trong khi đó, với hàng loạt các nhà máy được xây dựng thêm tại Mỹ nhằm tận dụng nguồn khí giá rẻ ở đây thì sản lượng Urea được dự báo sẽ tăng mạnh. Dự kiến khi các nhà máy này đi vào hoạt động năm 2018 sản lượng Urea ở Mỹ sẽ tăng khoảng 8% so với năm 2016 và đạt mức tăng trưởng CAGR khoảng 7,64% từ năm 2016 đến năm 2020. Tại khu vực Châu Phi công suất các nhà máy sẽ tăng thêm với tốc độ CAGR khoảng 9,28% trong 3 năm tới. Tương tự như vậy sản lượng của các quốc gia Ai Cập, Iran, Turmenistan, Kazakhstan cũng sẽ tăng mạnh trong thời gian tới do giá khí ở khu vực này rất rẻ.

Công suất và tăng trưởng công suất nhà máy urea ở các khu vực

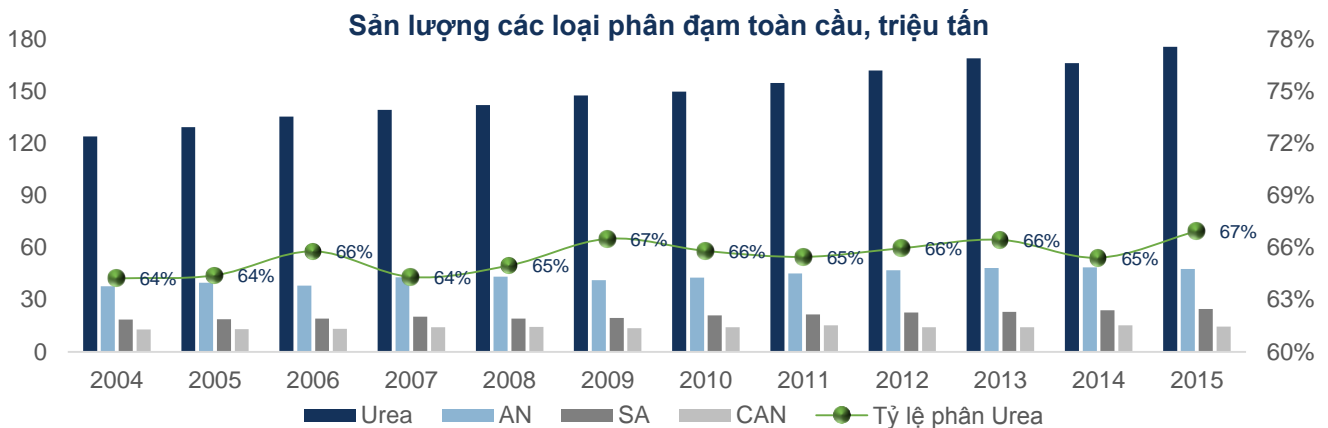


Đầu ra

Sản phẩm đầu ra của phân đạm gồm 4 loại là: Urea, SA, AN và CAN. Trong đó phân Urea chiếm tỷ trọng lớn nhất với khoảng 65% tổng sản lượng, AN xếp thứ 2 với mức 20%, hai loại phân còn lại mỗi loại chiếm khoảng

7%. Trong 10 năm qua sản lượng phân đạm tăng lên đều đặn, chủ yếu đến từ phân Urea, các loại phân còn lại sản lượng ổn định. Nguyên nhân dẫn đến điều này là do phân Urea có hàm lượng chất dinh dưỡng cao, cao gấp 3 lần phân AN, do đó phân Urea được ưa chuộng hơn so với các loại phân đạm khác. Tuy nhiên các loại phân SA hay CAN lại có những ưu điểm riêng của nó như có thêm chất dinh dưỡng trung lượng lưu huỳnh và canxi, các chất dinh dưỡng này đóng vai trò thiết yếu đối với sinh trưởng của cây trồng nên mặc dù có hàm lượng chất dinh dưỡng thấp nhưng nhu cầu đối với những loại phân này vẫn rất ổn định.

Trong xu hướng sản xuất nông nghiệp theo hướng tiết kiệm, tiện lợi thì phân bón với hàm lượng chất dinh dưỡng cao vẫn sẽ được ưu tiên sử dụng. Do đó chúng tôi cho rằng, trong tương lai tỷ lệ các loại phân đạm vẫn không có nhiều thay đổi, phân Urea vẫn là loại phân chính cung cấp chất dinh dưỡng N.

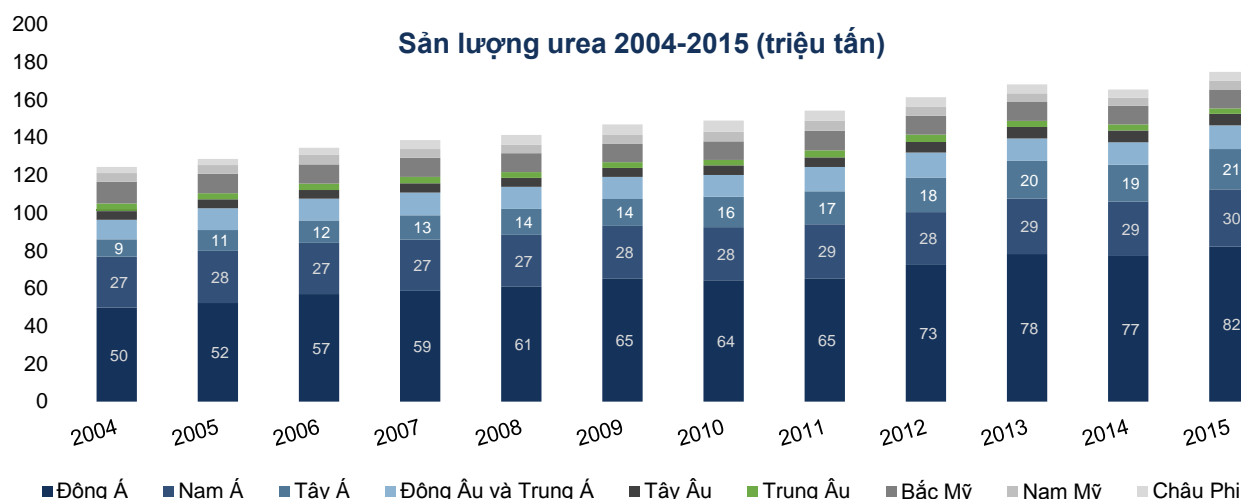


Nguồn: IFA, FPTs Research

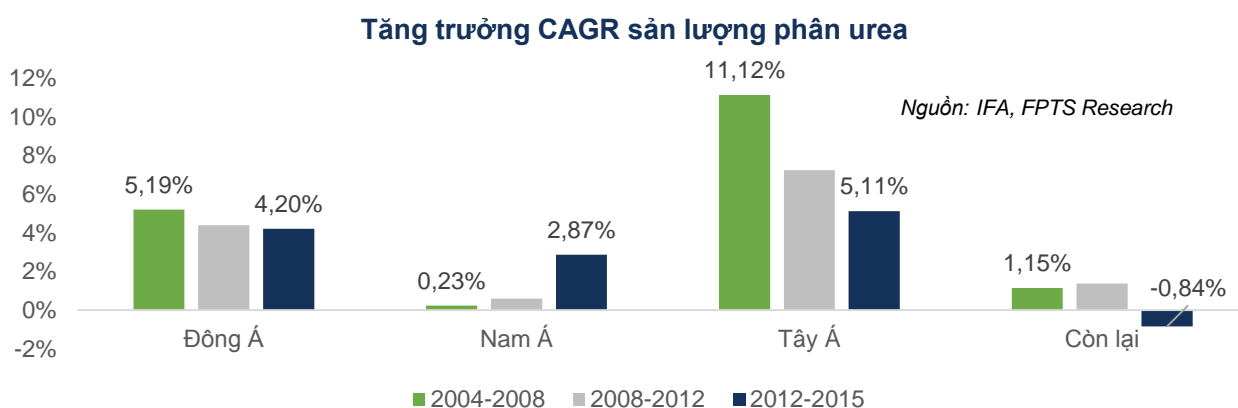
Phân Urea

Đầu ra chủ yếu của phân Urea là ngành sản xuất nông nghiệp, khoảng 95% sản lượng Urea được dùng làm phân bón cung cấp cho cây trồng, do đó khi có những biến động trong sản xuất nông nghiệp chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến đầu ra của phân Urea, phần còn lại khoảng 5% được dùng để sản xuất một số loại hóa chất. Phân Urea ngoài việc được bón trực tiếp cho cây trồng còn được dùng để làm đầu vào sản xuất phân NPK, nhưng tỷ trọng dùng trực tiếp vẫn cao hơn.

Hiện nay trên thị trường có hai dạng phân Urea là Urea dạng dung dịch dùng để sản xuất hóa chất hoặc sử dụng để pha trộn với các loại phân bón khác ở dạng dung dịch, và Urea dạng hạt bao gồm Urea hạt đục và Urea hạt trong. Giữa hai sản phẩm Urea dạng hạt, về cơ bản không có sự khác biệt nhiều và hoàn toàn có thể thay thế cho nhau. Đối với Urea hạt trong, hạt có kích thước nhỏ (1-2mm), màu trắng trong, độ cứng thấp và cực kỳ dễ tan. Khi bón cho cây có thể có tác dụng chỉ sau 1 đêm, tuy nhiên do mau tan như vậy nên rất dễ bị thất thoát, cây trồng chưa hấp thu hết thì chất dinh dưỡng đã bị nước cuốn trôi hoặc bốc hơi ra không khí. Đối với phân Urea hạt đục, hạt cứng và có kích thước to hơn (2-3mm), màu trắng đục và chậm tan hơn Urea hạt trong, điều này làm giảm lượng thất thoát ra môi trường và cây trồng có thời gian lâu hơn để hấp thu chất dinh dưỡng. Trong thời gian tới, với tình trạng ô nhiễm môi trường như hiện nay thì những loại phân chậm tan, ít gây ô nhiễm môi trường như Urea hạt đục sẽ càng được sử dụng phổ biến.



Nguồn: IFA, FPTs Research



Nguồn: IFA, FPTs Research

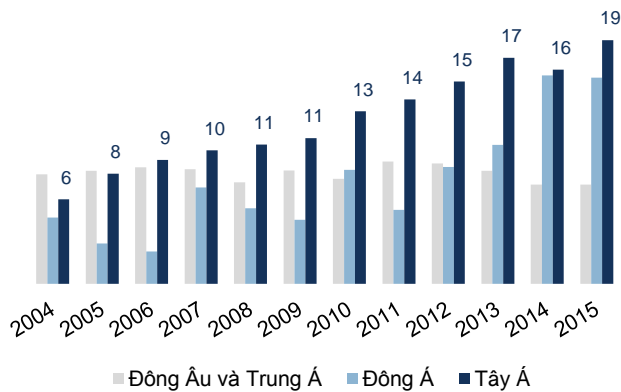
Trong những năm qua, sản lượng phân Urea tăng khá đều đặn, năm 2004 sản lượng toàn cầu đạt 124 triệu tấn, nhưng đến năm 2015 đã tăng lên 175 triệu tấn, tương ứng với CAGR khoảng 3%. Đến năm 2016 do ảnh hưởng từ nhiều yếu tố tác động tiêu cực đến sản xuất nông nghiệp nên sản lượng chỉ tăng 2% lên mức 178 triệu tấn. Theo IFA, sản lượng Urea năm 2017 sẽ tiếp tục tăng với tốc độ 5% lên mức 183 triệu tấn do triển vọng tăng trưởng của ngành nông nghiệp.

Giữa các khu vực có sự chênh lệch rất lớn về sản lượng và sự chênh lệch này đã duy trì trong hơn 10 năm qua. Đông Á, Tây Á và Nam Á là 3 khu vực sản xuất phân Urea chính và tốc độ tăng trưởng sản lượng của 3 khu vực này cũng cao nhất thế giới, đặc biệt là ở Tây Á có những giai đoạn đã tăng trưởng với tốc độ hai con số.

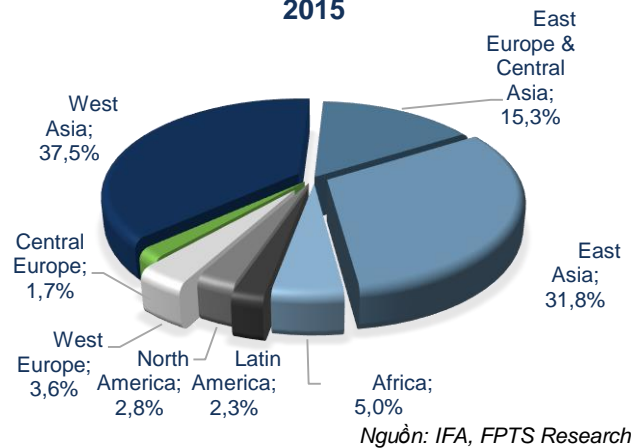
Trong thời gian tới, tốc độ tăng trưởng sản lượng sẽ có xu hướng tăng chậm lại và sản lượng giữa các khu vực sẽ có sự thay đổi khá lớn khi nhiều nhà máy được xây dựng mới tại Mỹ, Ấn Độ và một số nước ở Châu Phi sẽ thúc đẩy sản lượng ở những khu vực này. Trong khi đó chính sách “Không phát triển” (Zero-growth) của Trung Quốc có thể sẽ kìm hãm tăng trưởng sản lượng của Trung Quốc, theo Agromonitor năm 2017 sản lượng phân Urea của Trung Quốc có thể giảm đến 4 triệu tấn so với năm 2016.

Tình hình xuất nhập khẩu

Trong những năm qua, lượng phân Urea xuất khẩu liên tục tăng, chủ yếu từ các nước ở khu vực Tây Á và Đông Á. Năm 2015, tổng lượng phân Urea xuất khẩu toàn cầu đạt 49 triệu tấn, trong đó khu vực Tây Á chiếm 18,6 triệu tấn, tương ứng với 37% tổng lượng xuất khẩu, khu vực Đông Á đóng góp 15,7 triệu tấn và xếp thứ hai với 32%. Như vậy có thể thấy các nước ở Châu Á là những nước ảnh hưởng mạnh nhất đến hoạt động xuất khẩu phân Urea.

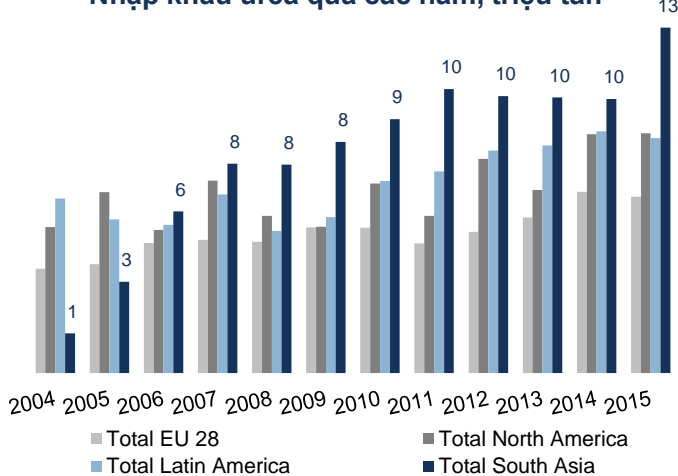
Xuất khẩu của các khu vực chính, triệu tấn


Nguồn: IFA, FPTS Research

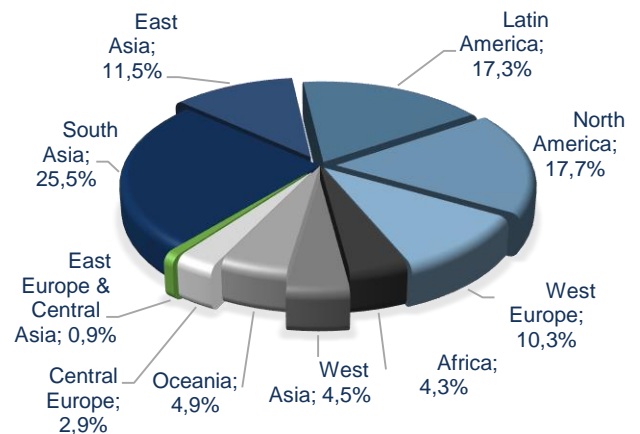
Xuất khẩu urea theo khu vực, năm 2015


Nguồn: IFA, FPTS Research

Ba khu vực nhập khẩu phân Urea lớn nhất thế giới trong thời gian qua là Nam Á, Bắc Mỹ và Nam Mỹ với tỷ trọng lần lượt là 25,5%, 17,7% và 17,3% vào năm 2015. Lượng nhập khẩu của ba khu vực này liên tục tăng trong thời gian qua, đặc biệt là khu vực Nam Á. Tuy nhiên trong thời gian tới có khả năng sẽ giảm do Ấn Độ đang có chính sách tự chủ nguồn cung Urea bằng cách đầu tư nhiều nhà máy trong nước. Trong khi đó Mỹ cũng đang mở rộng nhiều dự án Urea của mình nhằm tận dụng nguồn khí giá rẻ trong nước. Do đó tỷ trọng cũng như thị trường nhập khẩu phân Urea trong thời gian tới sẽ có rất nhiều biến động.

Nhập khẩu urea qua các năm, triệu tấn


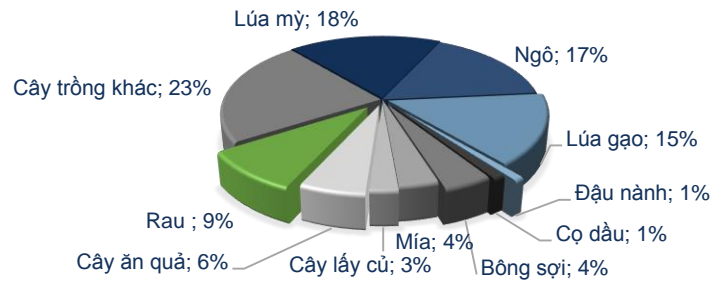
Nguồn: IFA, FPTS

Nhập khẩu urea theo khu vực


Nguồn: IFA, FPTS

Tiêu thụ phân Urea theo cây trồng

Cây trồng tiêu thụ phân Urea nhiều nhất là cây lúa mì với tỷ trọng là 18%, ngô xếp thứ 2 ở mức 17% trong khi lúa gạo là 15% xếp thứ 3. Tổng tỷ trọng tiêu thụ của ba loại cây trồng này chiếm tới 50% lượng Urea tiêu thụ toàn cầu, do đó trong những năm có biến động về diện tích canh tác của các loại cây trồng này sẽ ảnh hưởng mạnh đến tiêu thụ phân Urea. Điển hình như năm 2016 do hiện tượng El Nino gây mưa nhiều ở khu vực Nam Mỹ và khô hạn ở Thái Bình Dương đã làm cho lượng tiêu thụ Urea tăng rất thấp do những khu vực này trồng chủ yếu lúa gạo và mía. Trong năm 2017, tình hình thời tiết đã tốt dần lên nên diện tích gieo trồng vì thế cũng được mở rộng, do đó lượng tiêu thụ Urea năm 2017 cũng được dự báo sẽ khởi sắc hơn, theo IFA.

Tiêu thụ đạm theo cây trồng


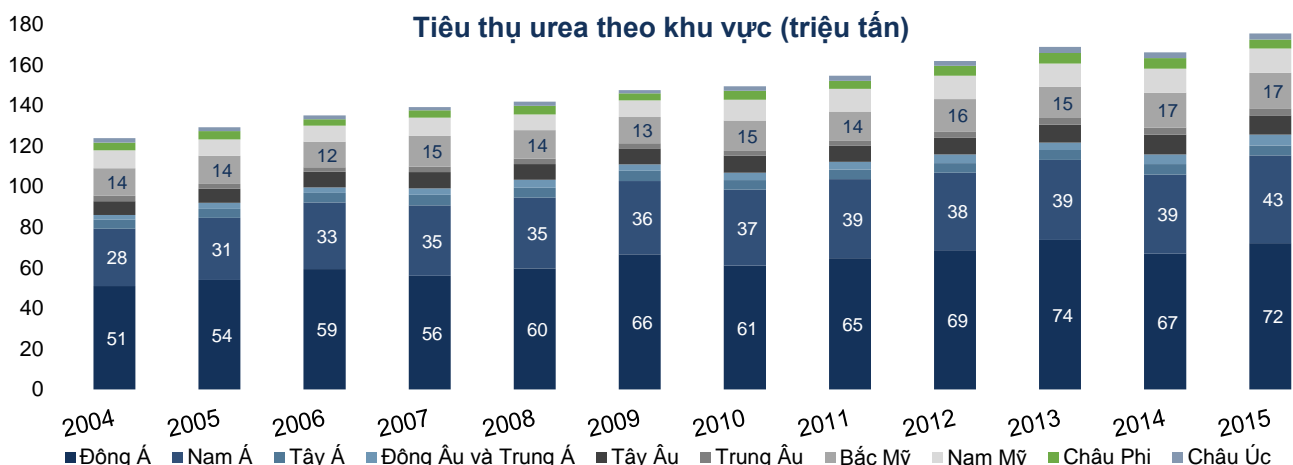
Nguồn: IFA 2013, FPTs Research

Đối với kênh phân phối, trên thế giới hệ thống phân phối phân Urea rất đa dạng nhưng hầu hết là thông qua các đại lý. Sản phẩm từ nhà sản xuất được bán trực tiếp cho nông dân thông qua hệ thống bán hàng của công ty hoặc thông qua các nhà cung cấp sỉ (wholesaler) rồi đến nhà phân phối lẻ (retailer) trước khi đến tay người nông dân. Các công ty chuyên xuất nhập khẩu cũng là một mắt xích không thể thiếu trong hệ thống phân phối, đặc biệt là ở các nước có hoạt động xuất nhập khẩu sôi động như Trung Quốc, Ấn Độ.

Vai trò của hệ thống phân phối là đảm bảo hàng hóa được phân phối kịp thời đến tay các hộ nông dân, đặc biệt là những thời điểm xuống giống, vì sản xuất nông nghiệp mang tính thời vụ. Hơn nữa, trong cùng một vụ nhu cầu phân bón mạnh nhất là lúc giữa vụ do lúc này cây trồng sinh trưởng rất mạnh và yêu cầu cung cấp nhiều chất dinh dưỡng để đủ năng lượng cho giai đoạn trổ bông, tạo hạt. Lúc này vai trò của phân bón là cực kỳ quan trọng, thiếu chất dinh dưỡng cây sẽ yếu đi, nhạy cảm với những tác động của thời tiết và sâu bệnh. Do đó vai trò của các nhà phân phối là đảm bảo không thiếu hàng hóa ảnh hưởng đến sản xuất nông nghiệp. Bên cạnh đó dự trữ của các nhà phân phối cũng không được dư thừa nhiều, vì phân bón là sản phẩm có nguồn gốc hóa học nên khi lưu kho trong thời gian dài sẽ bị ảnh hưởng bởi các yếu tố như nhiệt độ, độ ẩm làm cho hạt phân bị vón cục hoặc tan chảy thành nước, ảnh hưởng đến chất lượng và chi phí lưu trữ của các nhà phân phối. Ngoài ra các đại lý cũng là những người trực tiếp tiếp xúc và tư vấn cho nông dân, vì vậy cũng đảm nhận chức năng quảng cáo, tiếp thu phản hồi từ người tiêu dùng cho các nhà sản xuất.

Trên thế giới các công ty có quy mô lớn như PotashCorp, Yara International, ngoài việc sản xuất phân bón họ còn trực tiếp cùng nông dân sản xuất, mở rộng chuỗi giá trị. Ưu điểm của hình thức này là các nhà sản xuất vừa là người tiêu dùng, do đó xuất phát từ vị thế người tiêu dùng các công ty hiểu được nhu cầu tiêu thụ, đặc điểm sản xuất nông nghiệp, từ đó phát triển các loại phân đáp ứng đúng nhu cầu của nông dân.

Cung cầu và triển vọng phân Urea

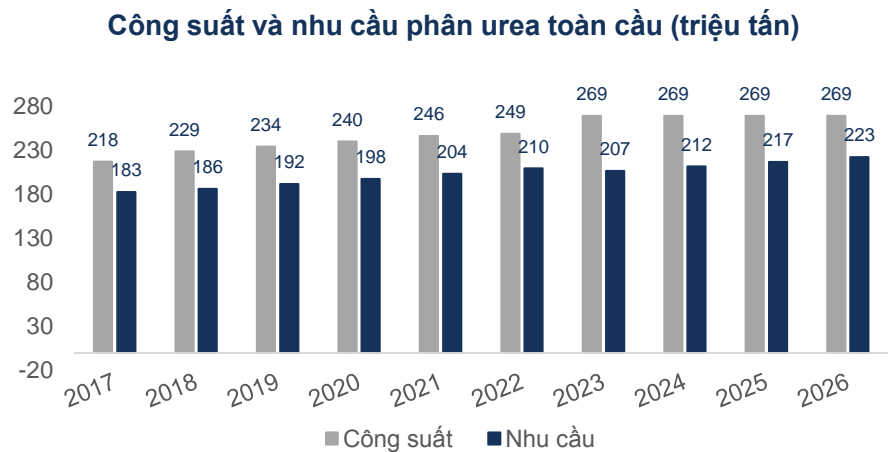


Nguồn: IFA, FPTs

Nhu cầu sử dụng phân Urea trong những năm qua tăng khá ổn định với tốc độ trung bình khoảng 3,2%/năm. Trong hơn 10 năm trở lại đây, chứng kiến sự vươn lên mạnh mẽ của Trung Quốc và Ấn Độ về số lượng tiêu thụ phân Urea, hai quốc gia này tiêu thụ hơn 50% tổng lượng phân Urea toàn cầu năm 2015, và tốc độ tăng trưởng tiêu thụ của hai quốc gia này cũng cao nhất thế giới với 3,5%/năm cho Trung Quốc và 4,1%/năm ở Ấn Độ trong suốt giai đoạn 2004-2015. Vào giai đoạn khủng hoảng kinh tế năm 2008-2009, mặc dù sản lượng phân bón toàn cầu có sự sụt giảm nhưng tiêu thụ phân Urea vẫn khá ổn định. Điều này cho thấy vai trò đặc biệt quan trọng của phân Urea đối với cây trồng. Ni-tơ trong phân Urea là chất dinh dưỡng quan trọng nhất đối với cây trồng, cây trồng có thể thiếu hụt chất dưỡng kali trong một thời gian nhưng không thể thiếu chất dinh dưỡng ni-tơ.

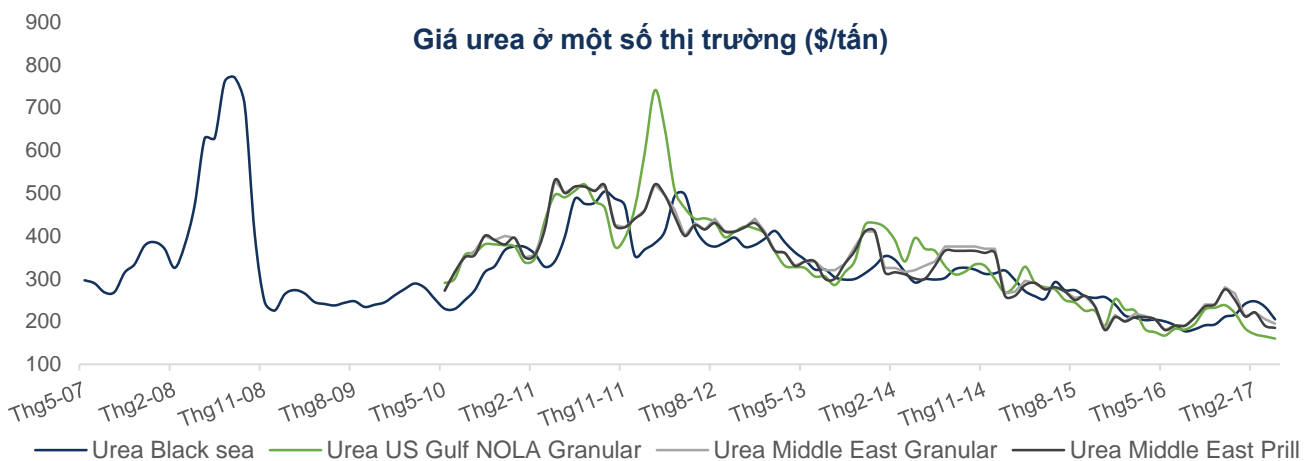
Theo IFA dự báo, năm 2017 nhu cầu Urea toàn cầu sẽ tăng khoảng 2,2% lên mức 182,9 triệu tấn so với mức 179,2 triệu tấn năm 2016. Trong dài hạn tốc độ này sẽ giảm xuống và ổn định ở mức 1,6%/năm đến năm 2021. Ở mức độ khu vực, Nam Á và Đông Á vẫn là hai thị trường tiêu thụ chính, khoảng 60% nhu cầu phân Urea toàn cầu. Nhu cầu phân Urea của Ấn Độ năm 2017 là 30,4 triệu tấn và năm 2021 sẽ tăng lên 34 triệu tấn, tương ứng với CAGR khoảng 3%. Hiện nay Ấn Độ đang trong tình trạng cầu vượt cung, mức thiếu hụt năm 2016 là 8 triệu tấn, tuy nhiên trong thời gian tới sản lượng nội địa của Ấn Độ cũng sẽ tăng mạnh để bù đắp lượng nhập khẩu. Đến năm 2021, nước này sẽ chỉ còn nhập khẩu khoảng 4 triệu tấn Urea mỗi năm.

Đối với cung phân Urea, năm 2016 các nhà máy Urea chỉ vận hành khoảng 80% công suất nhưng đã đủ đáp ứng nhu cầu. Vì vậy trong thời gian tới với một số dự án đi vào vận hành thì cung phân Urea sẽ ngày càng tăng nên sẽ ít có khả năng gây ra rủi ro về thiếu hụt nguồn cung phân Urea.



Nguồn: IFA, FPTs Research

Diễn biến giá phân Urea thế giới trong thời gian qua có rất nhiều biến động, đặc biệt là giai đoạn khủng hoảng kinh tế 2008-2009. Nguyên nhân chủ yếu do giá năng lượng tăng mạnh làm cho sản lượng Urea bị giảm sút trong khi nhu cầu vẫn ổn định. Sự thiếu hụt tạm thời này đã đẩy giá Urea lên cao nhất trong hơn 10 năm qua. Tuy nhiên giá Urea nhanh chóng được điều chỉnh lại sau đó vài tháng khi giá và sản lượng nguyên liệu than và năng lượng nói chung ổn định trở lại. Đến năm 2011, giá Urea bắt đầu xu hướng tăng mới do bạo loạn tại khu vực Trung Đông và Bắc Phi cùng những cuộc biểu tình ở Libya, một trong những thành viên của OPEC, đã gây sóng gió trên thị trường nhiên liệu và khiến giá dầu tăng lên 100 USD/thùng.



Nguồn: Bloomberg, FPTs Research

Trong khoảng 5 năm trở lại đây, giá phân Urea liên tục giảm do tình trạng dư cung trên toàn thế giới. Đến giữa năm 2016, giá Urea đã chạm đáy với mức thấp nhất trong khoảng 15 năm trở lại đây. Tuy nhiên đến cuối năm 2016 do giá than tăng vọt đã đẩy giá Urea thế giới, tiêu biểu là Urea Biển Đen, tăng theo từ mức 177\$/tấn vào tháng 6/2016 lên 247\$/tấn vào tháng 2/2017, nhưng đây chỉ là tác động nhất thời nên khi giá than giảm thì giá phân Urea cũng giảm về mức 185\$/tấn vào tháng 6/2017, mặc dù vậy nhìn chung vẫn cao hơn giai đoạn đầu năm 2016.

Về dài hạn, theo Fertecon và IFA, từ cuối năm 2017 giá Urea sẽ có sự phục hồi lại do nhu cầu tiêu thụ sẽ tăng mạnh ở Ấn Độ và một số quốc gia ở khu vực Nam Mỹ. Fertecon dự báo năm 2017 giá Urea hạt trong ở thị trường Mỹ sẽ tăng từ mức 230\$/tấn của năm 2016 lên 235\$/tấn, tương đương với mức tăng nhẹ 1,5%. Xu hướng tăng vẫn sẽ tiếp tục duy trì đến năm 2022 và đạt đỉnh 420\$/tấn trước khi giảm nhẹ xuống 410\$/tấn năm 2025.

Triển vọng thị trường Urea thế giới

Thông qua phân tích các yếu tố tác động đến ngành phân bón nói chung ([xem chi tiết](#)) và những yếu tố đặc thù của ngành phân Urea chúng tôi cho rằng, thị trường phân Urea thế giới trong những năm tới vẫn khá tích cực, giá và nhu cầu phân Urea đang dần được cải thiện do triển vọng tăng trưởng của nền kinh tế nhiều nước trên thế giới.

Staticstic MRC dự báo, từ nay đến năm 2020 qui mô thị trường phân đạm toàn cầu sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR là 3,4% và đến năm 2022 sẽ đạt giá trị 138,9 tỷ USD. Nhu cầu phân Urea sẽ tăng lên 187 triệu tấn vào năm 2020 và 193 triệu tấn vào năm 2025, tương ứng với tốc độ tăng trưởng CAGR đạt 1%, và đến giai đoạn 2020-2025 sẽ giảm xuống với CAGR khoảng 0,6%.

Với hàm lượng chất dưỡng cao và nguyên liệu đầu vào để sản xuất khá phong phú, phân Urea sẽ được chính phủ của các nước có nền nông nghiệp chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu nền kinh tế ưu tiên đầu tư sản xuất để đảm bảo nguồn nguyên liệu đầu vào cho nông nghiệp. Công suất của các nhà máy Urea sẽ tiếp tục mở rộng và đạt đỉnh vào năm 2023, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng sẽ giảm từ năm 2018.

Xu hướng ngành phân Urea thế giới.

Tình trạng ô nhiễm môi trường đất, nước và không khí nặng nề như hiện nay đã đặt ra nhiều vấn đề về việc sử dụng phân bón hóa học. Bởi lẽ các chất hóa học trong phân Urea khi được bón cho cây sẽ chỉ được hấp thu khoảng 30-40%, tùy vào quốc gia/thổ nhưỡng. Phần còn lại không được hấp thu sẽ tan trong nước và bị cuốn trôi ra sông hồ hoặc bốc hơi lên không khí. Do đó, để sử dụng hiệu quả và tiết kiệm phân bón cũng như chi phí, và góp phần bảo vệ môi trường thì những loại phân tan chậm, thời gian cây hấp thu dài đang là xu hướng sử dụng của thế giới. Sản phẩm Urea có bao phủ bên ngoài một lớp hóa chất làm chậm tan đang là xu hướng sản xuất mới.

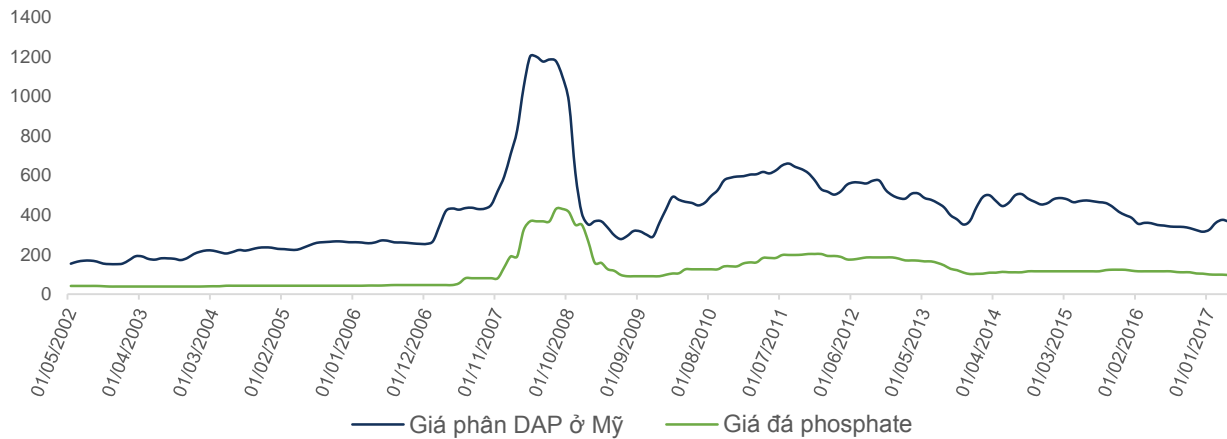
1.2 Phân lân

Hiện nay trên thị trường phân lân thế giới có nhiều sản phẩm phân lân, trong đó DAP và MAP là hai loại phân chiếm tỷ trọng lớn nhất, lần lượt là 54% và 37% sản lượng phân lân năm 2015. Ngược lại, phân lân nung chảy và phân supe lân, 2 loại phân được tiêu thụ nhiều ở nước ta lại được sản xuất rất ít trên thế giới. Tuy nhiên do hiện nay Việt Nam đang nhập khẩu một lượng rất lớn phân DAP nên những biến động về cung cầu phân DAP thế giới sẽ tác động đến ngành phân bón Việt Nam vì những loại phân lân có khả năng thay thế cho nhau. Do đó trong phần này chúng tôi chủ yếu tập trung đến cung cầu và diễn biến giá phân DAP, phân DAP chứa hai chất dinh dưỡng nên có thể được xem là phân hỗn hợp, tuy nhiên vai trò chính của phân DAP là cung cấp chất dinh dưỡng P, do đó chúng tôi sẽ xem xét phân DAP như là phân đơn.

Đầu vào

Để sản xuất phân DAP cần nhiều nguyên liệu khác nhau như đá phosphate, lưu huỳnh, ammonia. Trong đó, nguyên liệu quan trọng nhất là đá phosphate. Ở một số nước không có quặng phosphate thì quặng apatit là sự lựa chọn thay thế, tuy nhiên hiệu quả từ quặng apatit sẽ thấp hơn.

Mối tương quan giữa giá đá phosphate và giá phân DAP (\$/tấn)



Nguồn: Bloomberg, FPTs Research

Trong hơn 10 năm qua, giá đá phosphate biến động khá lớn, đặc biệt là giai đoạn 2007-2009. Trong vòng 2 năm này giá đá phosphate tăng từ mức 75\$/tấn năm 2007 lên đỉnh điểm 500\$/tấn năm 2008 rồi lại giảm sâu xuống 110\$/tấn năm 2009. Nguyên nhân là do các nước Tây Phi, nơi chiếm đến hơn 50% sản lượng đá phosphate xuất khẩu toàn cầu, đã phối hợp cùng nhau đẩy giá bán phosphate lên cao. Các nước Algeria, Tunisia, Togo và Senegal đã thiết lập một hiệp hội xuất khẩu đá phosphate và hoạt động không chính thức (Theo Radetzki 2008). Mặc dù là quốc gia khai thác đá phosphate lớn nhất thế giới nhưng sản lượng khai thác được cung cấp chủ yếu cho các nhà sản xuất DAP trong nước nên Trung Quốc không ảnh hưởng nhiều đến thương mại đá phosphate toàn cầu.

Năm 2016, sản lượng khai thác đá phosphate toàn cầu đạt 261 triệu tấn. Trong đó của Trung Quốc là 138 triệu tấn, chiếm 53%, Morocco xếp thứ 2 với 30 triệu tấn, thứ 3 là Mỹ 27,8 triệu tấn và Nga 12,5 triệu tấn xếp thứ 4. Bốn quốc gia này chiếm đến 76,27% sản lượng đá phosphate khai thác toàn cầu năm 2016.

Trong những năm gần đây, sản lượng đá phosphate khai thác khá ổn định. Sản lượng tăng mạnh nhất vẫn đến từ Trung Quốc, trong khi sản lượng khai thác ở Mỹ đang có xu hướng giảm. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng sản lượng khai thác đá phosphate sẽ không có nhiều biến động do sản lượng đang tăng lên ở một số thị trường mới như Ả-rập-xê-út và Kazakhstan sẽ bù đắp lượng thiếu hụt ở Mỹ. Xuất hiện thêm nhiều nước cùng sản xuất đá phosphate sẽ góp phần giảm thiểu rủi ro cung đá phosphate trong thời gian tới.

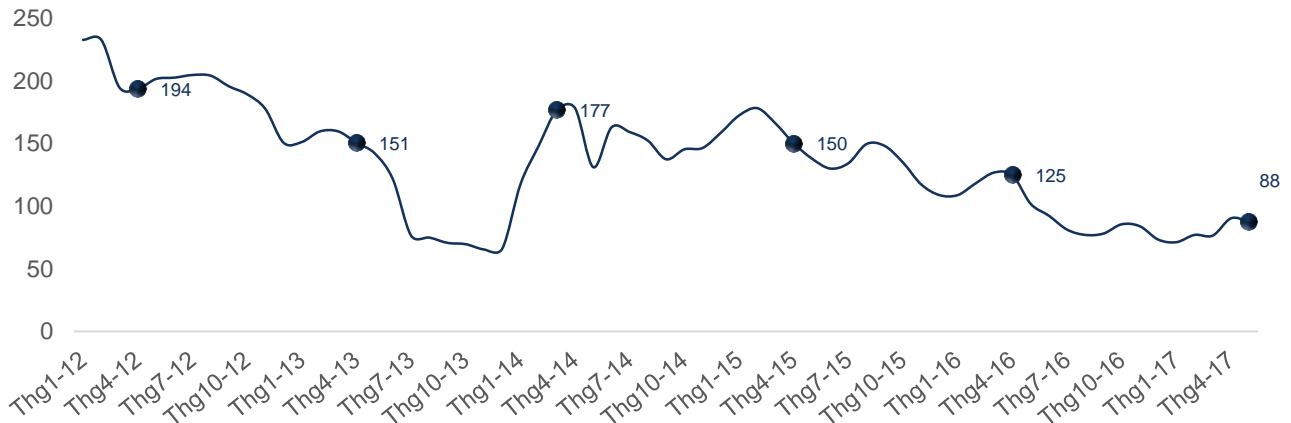
Giá đá phosphate đang trong xu hướng giảm trong thời gian qua. Từ năm 2014 giá đá phosphate đã giảm từ 110\$/tấn xuống còn 90\$/tấn năm 2016. Bước sang năm 2017, Worldbank dự báo giá đá phosphate sẽ tăng lên mức 106\$/tấn và duy trì mức giá này trong dài hạn đến năm 2025.

Đối với lưu huỳnh, nguyên liệu này dùng để sản xuất axit sulfuric, dung dịch cực kỳ quan trọng dùng để phân hủy đá phosphate trong sản xuất tất cả các loại phân lân. Quặng lưu huỳnh phân bố rải rác ở các nước Mỹ, Canada và Nga. Đây cũng là những quốc gia sản xuất lưu huỳnh lớn nhất thế giới bên cạnh Trung Quốc. Năm 2015 cả thế giới sản xuất khoảng 65 triệu tấn lưu huỳnh, trong đó 50% dùng để sản xuất phân bón.

Từ năm 2014 đến nay, nhu cầu tiêu thụ lưu huỳnh tăng khá ổn định với tốc độ khoảng 3%/năm. Năm 2015 cả thế giới tiêu thụ 63 triệu tấn, đến năm 2016 tăng lên 65 triệu tấn. Dự báo trong thời gian tới, nhu cầu tiếp tục tăng với tốc độ khoảng 2,5%/năm và lượng tiêu thụ đạt 68 và 71 triệu tấn lần lượt vào năm 2017 và 2018,

theo Statista. Bên cạnh đó, Fertecon cũng đưa ra dự báo tăng trưởng tiêu thụ lưu huỳnh trong những năm tới sẽ tăng mạnh ở Châu Phi khi các nhà máy sản xuất phân lân ở khu vực này đi vào hoạt động.

Giá lưu huỳnh ở Mỹ (\$/tấn)



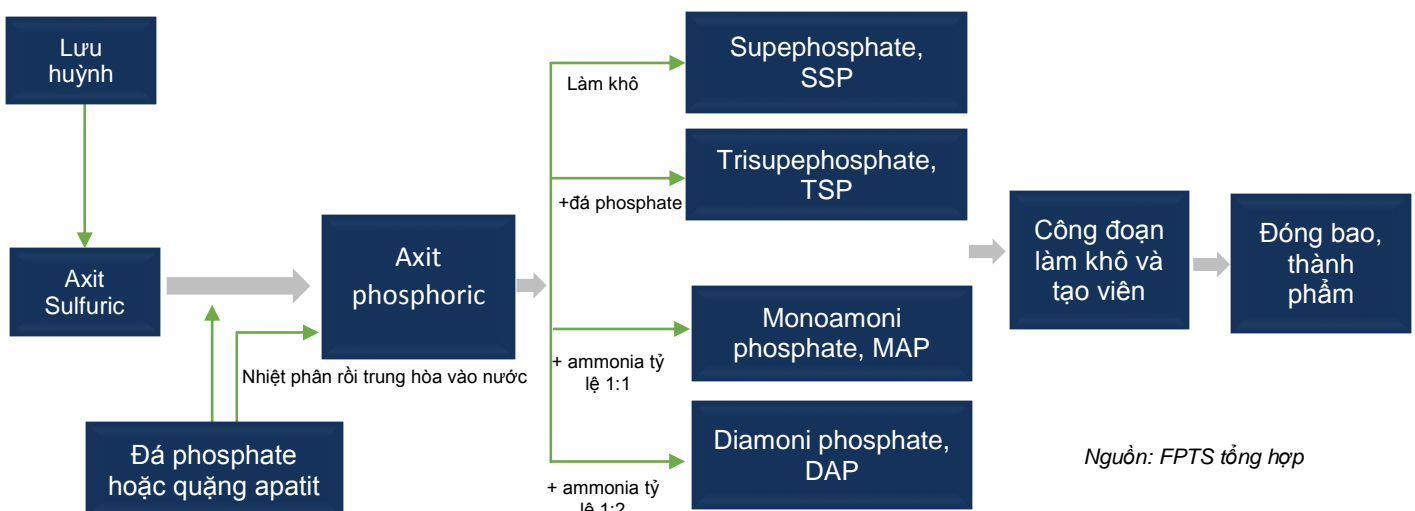
Nguồn: Bloomberg, FPTs Research

Giá lưu huỳnh từ năm 2014 đến nay liên tục giảm, đầu năm 2017 chứng kiến mức giá thấp nhất trong 3 năm qua, 71\$/tấn. Nguyên nhân chủ yếu là do nhu cầu giảm ở một số nước như Trung Quốc khi ngành công nghiệp nước này tăng trưởng chậm lại, bên cạnh đó các nước xuất khẩu ở Trung Đông lại cạnh tranh bằng cách giảm giá bán. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng giá lưu huỳnh sẽ không có nhiều biến động, mặc dù hiện tại tình trạng cung đang vượt cầu đến 3,2 triệu tấn và dự báo sẽ tăng lên 4 triệu tấn năm 2017, theo CRU, cùng từ các nước như Mỹ, Nga không có dấu hiệu ngưng trệ, trong khi nhu cầu sử dụng lưu huỳnh để sản xuất hóa chất công nghiệp (chủ yếu sản xuất acquir, sẫm lớp, hóa dầu) và phân bón khá ổn định, nhưng với việc các nước ở khu vực Trung Đông đã đồng ý chấm dứt tình trạng bán phá giá như hiện nay sẽ tác động tích cực đến giá lưu huỳnh thế giới và sẽ làm cho giá lưu huỳnh ổn định. Agrus dự báo năm 2017, giá lưu huỳnh nhập khẩu tại Brazil sẽ dao động trong khoảng 85-100\$/tấn, trong khi giá FOB tại thị trường Canada là 70-90\$/tấn.

Tóm lại trong thời gian tới, diễn biến cung cầu và giá cả nguyên liệu đầu vào để sản xuất phân DAP vẫn khá ổn định, điều này sẽ giảm thiểu được rủi ro thiếu hụt nguồn cung nguyên liệu sản xuất phân DAP.

Sản xuất

Quy trình sản xuất phân lân nói chung



Nguồn: FPTs tổng hợp

Phân lân nói chung được sản xuất thông qua 4 giai đoạn chính.

- Giai đoạn 1, tổng hợp dung dịch axit sulfuric. Ở giai đoạn này, nguyên liệu lưu huỳnh được đốt trong không khí để tạo thành lưu huỳnh dioxit, hợp chất sau phản ứng được cho vào nước để tạo thành dung dịch axit sulfuric. Ở một số nhà máy, giai đoạn này có thể không có. Thay vào đó dung dịch axit sulfuric thành phẩm được mua từ các nhà máy hóa chất.
- Giai đoạn 2, tổng hợp axit phosphoric. Có hai công nghệ thường được sử dụng ở giai đoạn này. Công nghệ thứ nhất là công nghệ ướt, đá phosphate hoặc quặng apatit sau khi được loại bỏ các tạp chất sẽ được nghiền nhỏ và cho vào phản ứng với dung dịch axit sulfuric trong tháp phản ứng. Công nghệ thứ hai là công nghệ khô, đá phosphate hoặc apatit được nhiệt phân trong lò điện ở nhiệt độ 1.650-2.760°C để tạo thành phosphor pentaoxit. Sau đó hợp chất này được cho vào nước để tạo thành axit phosphoric. Sản phẩm axit phosphoric lúc này có hàm lượng P_2O_5 khoảng 20%.
- Giai đoạn 3, tổng hợp các loại phân lân. Dung dịch axit phosphoric ở giai đoạn 2 nếu được làm khô ngay lập tức sẽ tạo thành phân supephosphate đơn. Đây là loại phân lân có hàm lượng chất dinh dưỡng P_2O_5 thấp nhất, khoảng 20%. Nếu dung dịch axit phosphoric tiếp tục được cho vào phản ứng với đá phosphate để nâng cao hàm lượng P_2O_5 sẽ tạo thành phân trisuphephosphate chứa 46% P_2O_5 . Từ dung dịch axitphosphoric đậm đặc đó khi được đưa vào tháp phản ứng với dung dịch ammonia sẽ tạo thành phân DAP hoặc MAP. Nếu tỷ lệ axit phosphoric và dung dịch ammonia có tỷ lệ 1:1 sẽ tạo thành dung dịch phân MAP, nếu tỷ lệ 1:2 sẽ tạo thành dung dịch phân DAP.
- Giai đoạn 4, hoàn thiện. Các loại phân lân khác nhau ở dạng dung dịch được đưa đến tháp tạo hạt, có hai công nghệ thường được áp dụng ở giai đoạn này là công nghệ phun tạo hạt và vo viên tạo hạt. Trong đó công nghệ vo viên có ưu điểm hơn như hạt tròn, kích thước đồng đều. Sau đó hạt phân được làm khô và đóng bao.

Một số công nghệ sản xuất axit phosphoric phổ biến trên thế giới

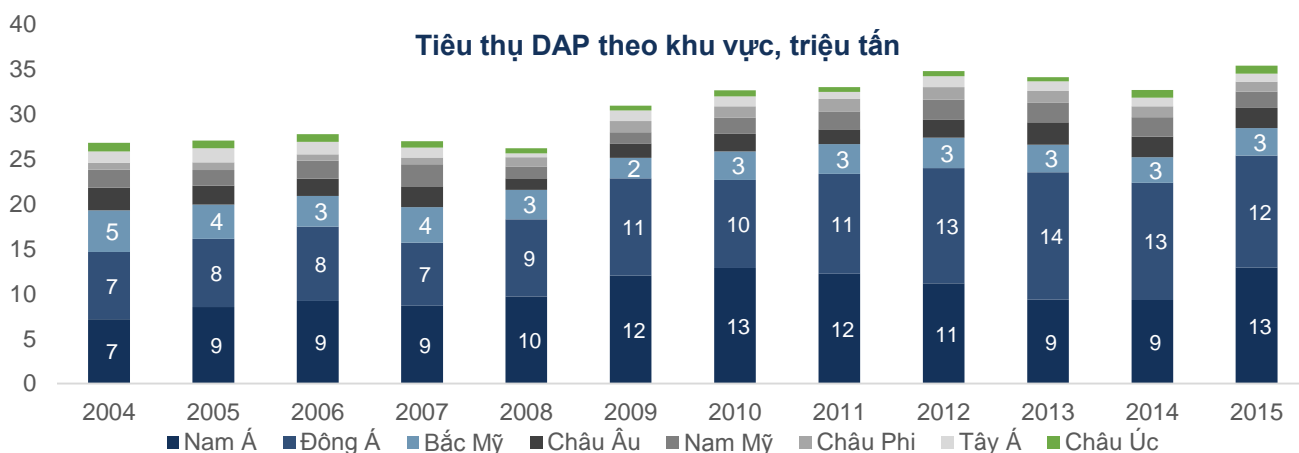
Hầu hết các loại phân lân, ngoại trừ phân lân nung chảy, đều được sản xuất thông qua hóa chất trung gian là axit phosphoric. Có nhiều công nghệ sản xuất axit phosphoric, nhưng các công nghệ này đều dựa trên 1 trong 4 qui trình sau đây:

Đặc điểm	Dihydrate	Hemihydrate	Hemihydrate recrysallisation	Hemi-dihydrate	Dihydrate-Hemihydrate
Ưu điểm	Vận hành đơn giản Chi phí đầu tư thấp Phù hợp cho nhiều loại đá phosphate Cận bã thạch cao dễ dàng được phân tách và tái sử dụng (sản xuất xi măng)	Thành phẩm chứa hàm lượng P_2O_5 thấp, khoảng 48%. Dễ vận hành Có thể sử dụng đá thô mà không cần xử lý trước.	Thành phẩm chứa hàm lượng P_2O_5 rất cao, khoảng 97%. Tiết kiệm nhiên liệu Linh hoạt lựa chọn quy mô	Sử dụng đá thô. Tiêu thụ axit sulfuric thấp. Hiệu suất cao P_2O_5 (98,5%). Bã thạch cao tinh khiết nên tăng giá trị sử dụng.	Linh hoạt sử dụng nhiều nguồn đá phosphate khác nhau. Sản phẩm có độ tinh khiết cao Hiệu suất cao P_2O_5 (98%).
Nhược điểm	Sản phẩm chứa hàm P_2O_5 thấp Hiệu suất vận hành chỉ đạt 94% Đá phosphate cần phải được nghiền trước.	Hiệu suất thấp, 90% Chỉ áp dụng cho các loại đá phosphate tốt Đòi hỏi quy mô lớn	Chỉ phù hợp với đá phosphate chất lượng cao. Cần phải xử lý đá phosphate trước Xây dựng và vận hành phức tạp	Chi phí đầu tư cao Vận hành phức tạp Cần nhiều thời gian bảo trì	Chi phí đầu tư cao Phải xử sơ bộ đá phosphate Xây dựng và vận hành phức tạp

Cung cầu và triển vọng phân lân

Trong những năm qua nhu cầu tiêu thụ phân DAP toàn cầu tăng khá mạnh. Sau giai đoạn khủng hoảng kinh tế năm 2008-2009, lượng tiêu thụ phân DAP tăng với tốc độ trung bình 5% đến năm 2011 trước khi bước vào giai đoạn tăng trưởng âm vào năm 2013 và 2014 do ảnh hưởng từ nền kinh tế kém khả quan.

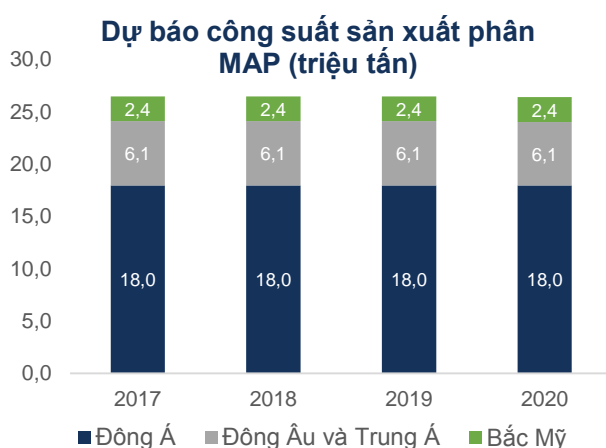
Hai khu vực Đông Á và Nam Á chiếm đến khoảng 60% lượng tiêu thụ DAP toàn cầu. Những biến động về nhu cầu của hai khu vực này đã ảnh hưởng mạnh đến nhu cầu của toàn thế giới, điển hình là năm 2008 đối với Trung Quốc và ở Ấn Độ vào năm 2013. Nguyên nhân chính làm cho tiêu thụ ở các nước này giảm mạnh do sản xuất nông nghiệp không thuận lợi, giá nông sản giảm mạnh đã làm cho diện tích gieo trồng bị thu hẹp. Ở các khu vực khác, nhu cầu phân DAP khá ổn định, chỉ riêng năm 2008 là có sự sụt giảm.



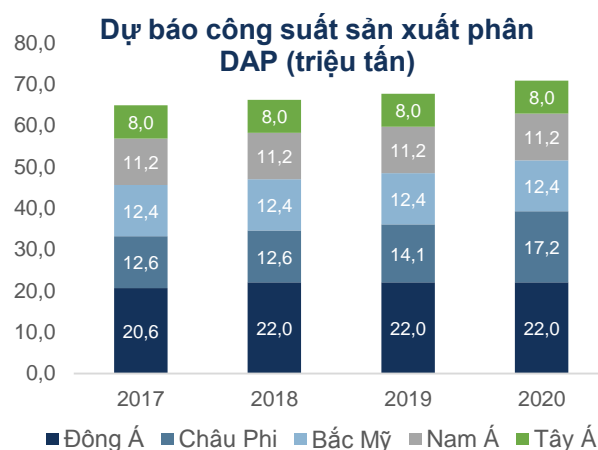
Nguồn: IFA, FPTs Research

Trong năm 2016, tổng sản lượng phân DAP và MAP tiêu thụ toàn cầu đạt 32 triệu tấn (tính theo khối lượng chất dinh dưỡng), tăng 1,91% so với năm 2015. Trong thời gian tới, FAO dự báo nhu cầu tiêu thụ phân lân nói chung sẽ tăng trưởng với tốc độ 2,2%/năm đến năm 2018. Ở mức độ từng khu vực Tây Á sẽ tăng trưởng với tốc độ hàng năm 6,3%, Trung Âu xếp thứ 2 ở mức 5,9%/năm, Đông Âu và Trung Á xếp thứ ba với 4,5%/năm, Nam Á là 3,6%/năm, bằng với tốc độ tăng trưởng của khu vực Nam Mỹ, trong khi Trung Quốc chỉ tăng trưởng 1,2%/năm.

Hiện nay phân lân thế giới đang trong tình trạng cung vượt cầu. Theo Agromonitor, trong năm 2016 các nhà máy sản xuất lân chỉ vận hành 75% công suất nhưng đã dư thừa 1,26 triệu tấn phân lân, tính theo khối lượng chất dinh dưỡng. Theo dự báo của IFA, năm 2017 cung thế giới sẽ tiếp tục dư thừa 2,2 triệu tấn tính theo khối lượng chất dinh dưỡng, tình trạng dư thừa vẫn chủ yếu đến từ Trung Quốc.



Nguồn: IFA, FPTs Research



Nguồn: IFA, FPTs Research

Theo dự báo của IFA, đến năm 2020 tổng công suất nhà máy DAP toàn cầu đạt 75 triệu tấn, tăng 11 triệu tấn so với năm 2016. Công suất tăng thêm này chủ yếu đến từ các nước ở khu vực Tây Á như Arap Xeut, Kazakhstan. Trung Quốc cũng sẽ có sự tăng trưởng nhẹ, khoảng 5% trong giai đoạn trên. Đối với phân MAP, công suất nhà máy sẽ tăng rất ít đến năm 2020, các khu vực sản xuất chính sẽ không có nhà máy nào được xây dựng thêm, sản lượng tăng nhẹ chủ yếu đến từ các nước ở Tây Á. Còn với phân TSP, IFA cho rằng công suất nhà máy chỉ tăng thêm khoảng 2 triệu tấn/năm từ năm 2016 đến năm 2020. Như vậy có thể thấy xu hướng đầu tư sản xuất phân lân cũng thay đổi theo hướng tập trung vào phân DAP, loại phân này có độ pH cao hơn phân MAP nên có thể sử dụng được ở các vùng đất chua, một thị trường còn rất lớn.

Tóm lại trong thời gian tới, sản lượng phân DAP vẫn tăng khá ổn định do những nhà máy được xây dựng thêm, đặc biệt là ở Trung Quốc sẽ góp phần làm tăng thêm nguồn cung gần biên giới nước ta, lượng phân DAP nhập khẩu vào nước ta do đó có thể sẽ tăng và ảnh hưởng tiêu cực đến một số doanh nghiệp sản xuất phân lân nói chung.

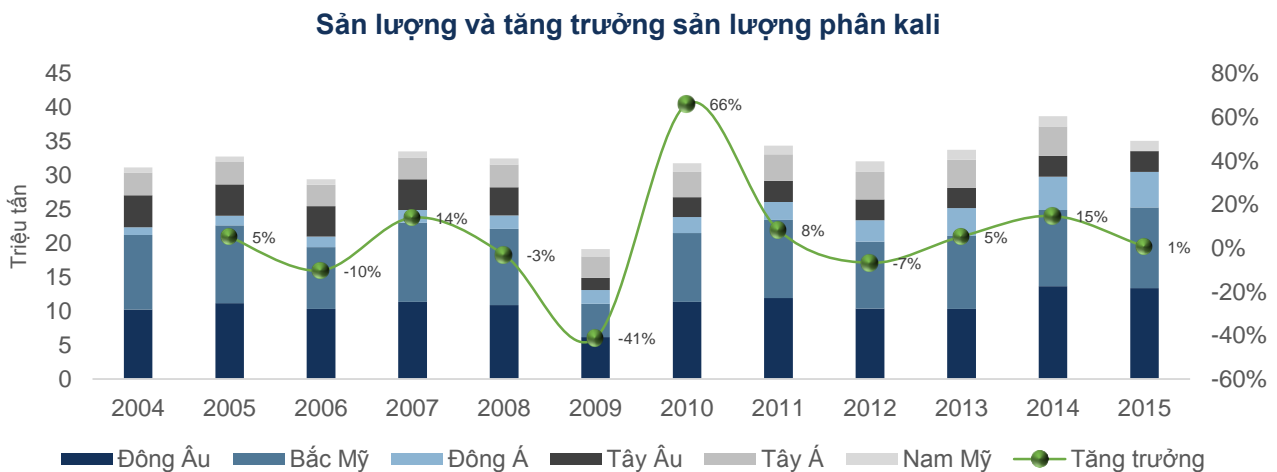
Xu hướng sử dụng phân lân

Hiện nay xu hướng sản xuất nông nghiệp thế giới là sử dụng phân hỗn hợp NPK để cân đối tỷ lệ chất dinh dưỡng, điều này sẽ góp phần làm tăng nhu cầu sử dụng phân lân. Theo khuyến cáo của FAO, để tăng hiệu quả sử dụng phân bón thì cần kết hợp tỷ lệ N, P, K phù hợp, với khuyến cáo này thì tỷ lệ sử dụng phân lân và kali cần phải tăng lên. Do đó, triển vọng tăng trưởng của phân phosphate sẽ tăng trưởng ở hầu hết các khu vực do hiện nay phân NPK chất lượng cao tiêu thụ còn khá khiêm tốn.

1.3 Phân kali

Hiện nay nước ta phải nhập khẩu hoàn toàn phân kali vì vậy chúng tôi chỉ xem xét đến cung cầu và xu hướng để đánh giá tác động đến ngành phân bón trong nước.

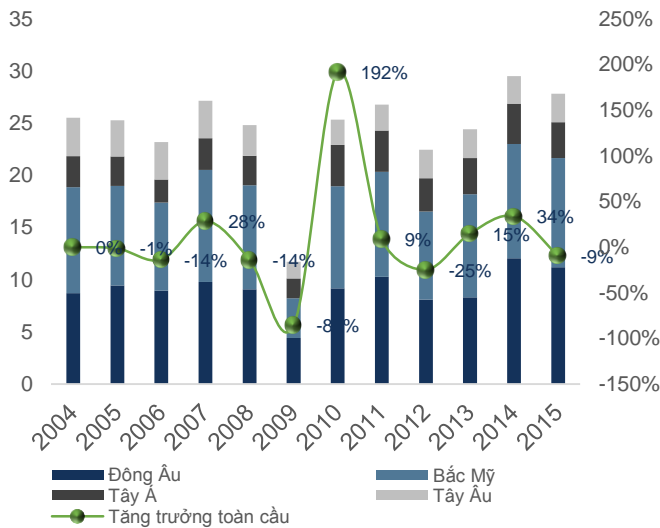
Cung cầu và triển vọng



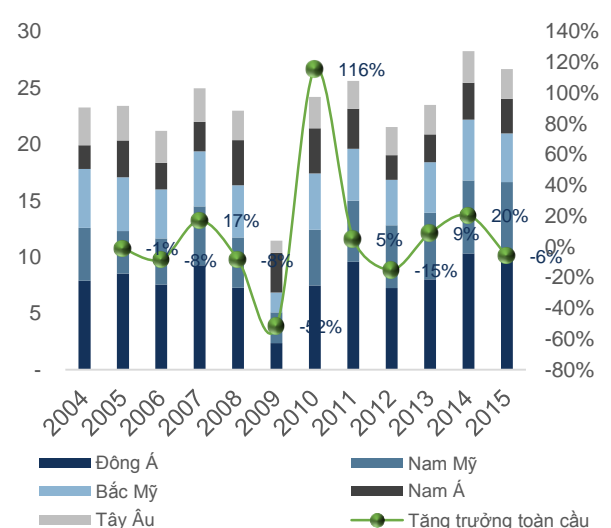
Trong những năm qua, sản lượng phân kali có sự biến động rất mạnh. Giai đoạn 2008-2010 chứng kiến sản lượng biến động mạnh nhất với mức giảm 41% trong năm 2009 và rồi phục hồi 66% trong năm 2010 sau đó do giá phân kali giảm mạnh từ mức 900\$/tấn xuống 300\$/tấn năm 2010 nên các quốc gia cắt giảm sản lượng để khôi phục giá phân kali. Trong khoảng 6 năm trở lại đây, sản lượng phân kali tiếp tục biến động nhưng mức độ đã thấp hơn, ngoại trừ sự gia tăng sản lượng ở Trung Quốc năm 2014 đã kéo theo sản lượng toàn cầu tăng 15% so với năm 2013.

Hoạt động xuất nhập khẩu

Hiện nay 75% sản lượng phân kali được dùng để xuất khẩu. Do các khu vực tiêu thụ phân kali không thể tự sản xuất mà phải phụ thuộc vào các nước có nguồn cung lớn như Nga, Canada, ngay cả Trung Quốc mặc dù là nước sản xuất phân kali nằm trong top 5 thế giới nhưng sản lượng đó cũng không thể đáp ứng đủ nhu cầu tiêu thụ trong nước và quốc gia này phải nhập khẩu thêm từ Nga. Thương mại phân kali cũng bị ảnh hưởng khá mạnh bởi chu kỳ kinh tế, năm 2009 và 2012 là những ví dụ điển hình. Hơn thế, phân kali đóng vai trò thiết yếu nhưng không cấp thiết như phân Urea, do đó nhu cầu sử dụng phân kali dễ bị tác động hơn phân Urea, trong những năm khó khăn chỉ tiêu cho phân kali sẽ bị cắt giảm trước các chỉ tiêu cho phân Urea.

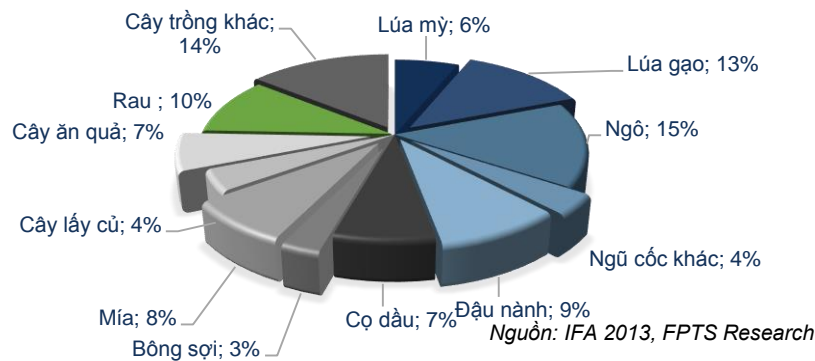
Xuất khẩu phân kali theo khu vực


Nguồn: IFA, FPTs Research

Nhập khẩu phân kali theo khu vực


Nguồn: IFA, FPTs Research

Tiêu thụ phân kali thể hiện rõ vai trò của nguyên tố K đối với cây trồng. Trong cấu tạo của cây, nguyên tố Kali góp phần làm cho thân cây thêm cứng cáp, tăng cường khả năng tạo chất ngọt, thúc đẩy quá trình quang hợp và thúc đẩy quá trình hình thành nốt sần cây họ đậu. Vì vậy những cây tiêu thụ phân kali chính là những cây trồng như ngô với 15%, lúa là 13%, rau ở mức 10%, đậu nành 9% và cây mía đạt 8%.

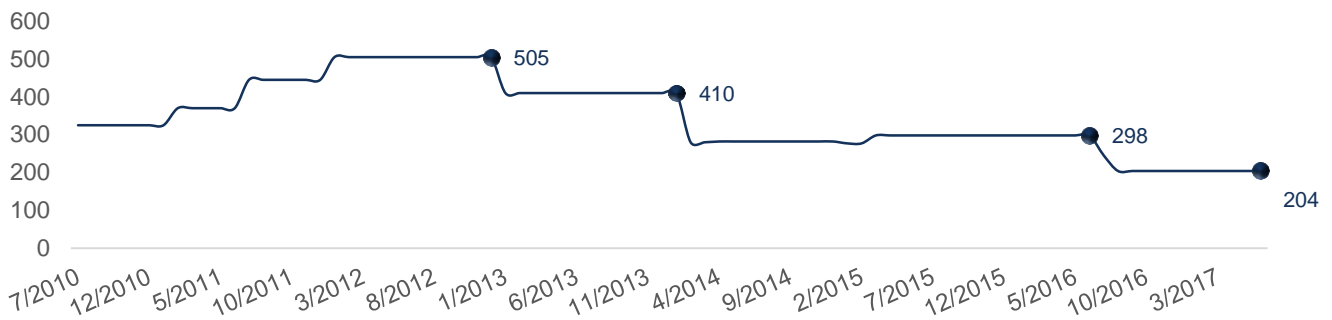
Tiêu thụ kali theo cây trồng


Nguồn: IFA 2013, FPTs Research

Xét đến diễn biến giá, có thể thấy trong thời gian qua giá phân kali liên tục giảm do tình trạng dư cung toàn cầu, cùng với đó xu hướng giảm giá của các loại phân bón khác cũng là nguyên nhân làm cho phân kali giảm theo. Tuy nhiên nếu so với các loại phân như Urea, giá phân kali có biên độ biến động thấp hơn do nguồn cung kali bị giới hạn ở một số quốc gia vì vậy tại những thời điểm các quốc gia này tiến hành tăng cung hoặc cắt giảm sẽ ảnh hưởng rất mạnh đến cung tại thời điểm đó, và giá phân kali cũng biến động mạnh và rồi ổn định trong một quãng thời gian cho đến khi có những biến động lớn về cung hoặc cầu. Trong suốt năm 2015 và nửa đầu năm 2016, giá kali duy trì ở mức khoảng 300\$/tấn, nhưng đến tháng 6/2016 giá kali lại tiếp tục giảm khá mạnh xuống 204\$/tấn do lượng tồn kho lớn của các quốc gia tiêu thụ chính như Trung

Quốc và Ấn Độ đã làm cho nhu cầu nhập khẩu giảm trong giai đoạn này. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng giá phân kali khó tăng mạnh, bởi lẽ Turkmenistan, quốc gia có trữ lượng quặng potash khá nhỏ nhưng đã bắt đầu tiến hành khai thác và tham gia vào thị trường phân kali. Tuy nhiên trong dài hạn chúng tôi cho rằng giá kali sẽ hồi phục vì hiện nay nền nông nghiệp của nhiều quốc gia đang mất cân bằng dinh dưỡng, chủ yếu là thiếu hụt kali (theo Integer Research), vì vậy nhu cầu kali có thể sẽ tăng. Trong khi cung vẫn bị giới hạn bởi một số quốc gia có quặng potash. Worldbank dự báo, giá phân kali sẽ duy trì ở mức 238\$/tấn trong suốt 3 năm đến năm 2019 rồi mới tăng nhẹ lên 241\$/tấn.

Giá phân kali Potash Vancouver Standard Muriate (\$/tấn)



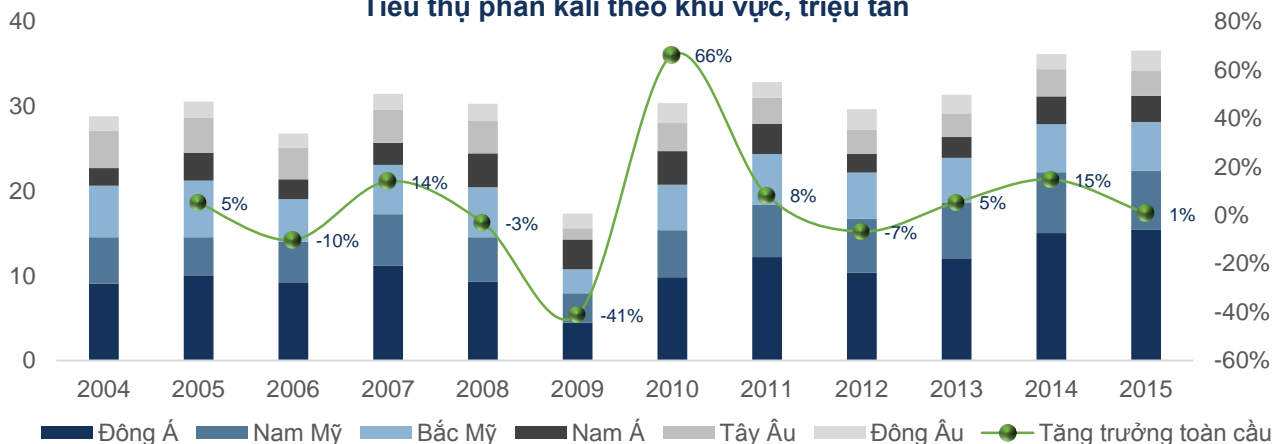
Nguồn: Bloomberg, FPTs Research

Có thể thấy nhu cầu tiêu thụ phân kali biến động khá mạnh trong những năm qua, giai đoạn giảm mạnh nhất là giai đoạn khủng hoảng kinh tế 2008-2009 và triển vọng kinh tế kém khả quan trong những năm 2013-2014. Ba khu vực tiêu thụ phân kali nhiều nhất là Đông Á, Nam Mỹ và Bắc Mỹ (khoảng 75%) với những quốc gia như Trung Quốc, Brazil và Mỹ, bên cạnh đó là Ấn Độ ở Khu vực Nam Á.

Xét theo từng khu vực, lượng tiêu thụ trong hơn 10 năm qua ở khu vực Đông Á (chủ yếu là Trung Quốc) luôn dẫn đầu thế giới với khoảng 40% tỷ trọng toàn cầu, do đó vào những năm nhu cầu ở khu vực này giảm như năm 2009 và 2012 do tình hình sản xuất nông nghiệp khó khăn thì tăng trưởng tiêu thụ toàn cầu cũng suy giảm. Hiện nay do sản xuất nông nghiệp của Trung Quốc đang trong tình trạng mất cân đối tỷ lệ sử dụng phân bón. Một nửa diện tích đất nông nghiệp đang bị thiếu kali trong khi phân Urea đang bị lạm dụng quá mức, điều này sẽ làm tăng nhu cầu kali trong dài hạn. Theo khuyến cáo của các chuyên gia nông nghiệp Trung Quốc, nước này cần phải bổ sung thêm 12 triệu tấn kali để cân bằng tỷ lệ N, P, K trong sản xuất nông nghiệp.

Đối với các khu vực còn lại, lượng tiêu thụ ít hơn nhưng mức độ biến động cũng thấp hơn so với Đông Á. Nhìn chung nhu cầu phân kali ở các khu vực này chỉ giảm vào giai đoạn khủng hoảng kinh tế năm 2008-2009, với những lý do mà chúng tôi đã phân tích ở phần nhập khẩu phía trên.

Tiêu thụ phân kali theo khu vực, triệu tấn



Nguồn: IFA, FPTs Research

Năm 2016, thị trường kali thế giới dư cung đến 4,3 triệu tấn. Nhu cầu tiêu thụ chỉ khoảng 39,6 triệu tấn trong khi nguồn cung lên đến 43,9 triệu chất dinh dưỡng kali. Trong năm 2017, IFA dự báo nguồn cung tiếp tục vượt cầu, cung tăng lên 45,8 triệu tấn trong khi nhu cầu sẽ chỉ khoảng 40,6 triệu tấn.

Như vậy với tình trạng dư cung và giá phân kali được sự báo ổn định sẽ tác động tích cực đến ngành phân bón Việt Nam vì phân kali là nguyên liệu quan trọng để sản xuất phân NPK.

Xu hướng

Lịch sử phát triển của phân kali tương đối ổn định. Từ khi quặng potash được phát hiện thì nguyên liệu này đã trở thành nguyên liệu chính để sản xuất phân kali. Mặc dù có sự xuất hiện của phân kali sản xuất từ nước biển nhưng trữ lượng nước biển đủ tiêu chuẩn để sản xuất phân kali rất hạn chế. Hàm lượng kali hữu hiệu để cây hấp thu được trong phân kali hiện nay khoảng 60% và rất khó để sản xuất hợp chất khác có chứa hàm lượng K cao hơn ở quy mô thương mại. Do đó chúng tôi cho rằng xu hướng trong dài hạn, sản xuất nông nghiệp có thể vẫn sẽ sử dụng loại phân kali từ quặng potash như hiện nay.

2. Chuỗi giá trị phân hỗn hợp

Phân bón phức hợp hay phân hỗn hợp là phân bón vô cơ trong thành phần có chứa ít nhất 02 chất dinh dưỡng đa lượng hoặc ít nhất 01 chất dinh dưỡng đa lượng kết hợp với ít nhất 02 chất dinh dưỡng trung lượng liên kết bằng liên kết hóa học. Đây là loại phân có nhiều dòng sản phẩm nhất, bao gồm một số loại như: NP, PK, NPK, NPKS, trong đó phân NPK là phổ biến nhất. Do đó trong báo cáo này chúng tôi sẽ đề cập chủ yếu đến loại phân hỗn hợp NPK.

Đầu vào

Đầu vào để sản xuất phân hỗn hợp NPK là các loại phân đơn bao gồm đạm, lân và kali và các loại chất dinh dưỡng vi lượng như sắt, kẽm, lưu huỳnh. Chi phí cho các nguyên liệu đầu vào bao gồm cả loại phân đa lượng và vi lượng chiếm từ 80-90% tổng chi phí nguyên vật liệu của các nhà máy NPK.

Tỷ trọng các loại phân đơn biến đổi tùy theo mục đích sản xuất của nhà sản xuất. Vì vậy cả ba loại phân đơn đều đóng vai trò quan trọng như nhau trong việc sản xuất phân NPK. Nguồn cung các loại phân đơn rất phong phú và hiện nay tình trạng cung vượt cầu của phân đơn sẽ đảm bảo nguồn nguyên liệu ổn định để sản xuất phân hỗn hợp NPK. Biến động chi phí và lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất phân NPK thường nghịch chiều với các doanh nghiệp sản xuất phân đơn do đầu vào của doanh nghiệp sản xuất phân hỗn hợp NPK là phân đơn. Do đó khi giá phân đơn tăng sẽ tác động tích cực đến các doanh nghiệp sản xuất phân đơn, ngược lại sẽ tác động tiêu cực đến các doanh nghiệp sản xuất phân NPK do chi phí đầu vào tăng.

Sản xuất

Sản xuất phân NPK có sự khác biệt rất lớn về quy trình và công nghệ sản xuất. Có những công nghệ sản xuất đơn giản đến nỗi nông dân cũng tự sản xuất được bằng cách trộn các loại phân đơn lại với nhau. Ngược lại, công nghệ hiện đại lại đòi hỏi công tác đầu tư nghiên cứu, xây dựng nhà máy và sản xuất rất phức tạp. Tất nhiên kết quả của sự chênh lệch này là chất lượng sản phẩm cũng khác biệt rất lớn.

Cần phân biệt phân trộn NPK (blend NPK fertilizer) và phân hỗn hợp NPK (compound NPK fertilizer). Phân trộn NPK là loại phân được sản xuất bằng cách trộn ba loại phân đạm, lân và kali với nhau, sản phẩm phân NPK đầu ra bao gồm ba loại hạt phân hoàn toàn độc lập với nhau. Nhược điểm của cách sản xuất này là hàm lượng chất dinh dưỡng không đồng đều, hạt dễ dập nát và không thể bổ sung chất dinh dưỡng vi lượng. Đối với phân hỗn hợp NPK, ba loại phân đạm, lân và kali được nghiền thành bột, sau đó được trộn đều vào nhau rồi mới tạo hạt. Sản phẩm đầu ra chỉ 1 hạt duy nhất chứa tất cả các chất dinh dưỡng N, P, K và yếu tố vi lượng.

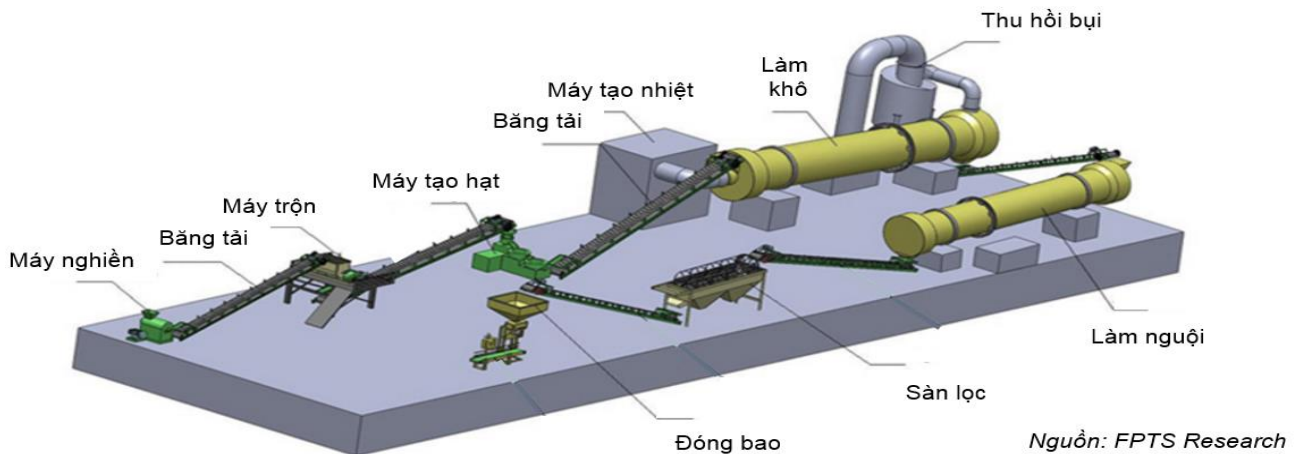
Quy trình sản xuất phân hỗn hợp NPK

Giai đoạn 1: chuẩn bị nguyên liệu. Các loại phân đơn như đạm (Urea hoặc AN hoặc SA) và lân (DAP hoặc MAP hoặc TSP) và kali (Murate of potash-MOP hoặc Sulfat of potash-SOP) được nghiền nhỏ thành bột và trộn lại với nhau tạo thành một hỗn hợp đồng nhất.

Giai đoạn 2: tạo hạt. Đây là giai đoạn quan trọng nhất, tạo nên sự khác biệt giữa các nhà sản xuất. Bột phân NPK sau khi được trộn đều sẽ được đưa đến máy tạo hạt thông qua hệ thống băng tải, hỗn hợp này sau đó được trộn với nước theo công nghệ ướt hoặc nén ép thành hạt trực tiếp theo công nghệ khô. Trong quá trình tạo hạt sẽ xảy ra 3 công đoạn chính là:

- Tạo mầm hạt
- Nâng kích thước hạt (còn gọi là quá trình trưởng thành của hạt)
- Bọc tạo áo sản phẩm

Giai đoạn 3: hoàn thiện. Phân NPK thành phẩm được làm khô, sàng lọc để đảm bảo kích thước đồng đều với nhau rồi được đóng bao.



Công nghệ sản xuất

Hiện nay trên thế giới có nhiều công nghệ sản xuất nhưng có thể chia ra hai nhóm công nghệ chính là công nghệ ướt và công nghệ khô.

Công nghệ khô hay còn gọi là công nghệ nén ép truyền thống. Ưu điểm của công nghệ này là rất đơn giản, phù hợp với những doanh nghiệp sản xuất quy mô nhỏ với chi phí đầu tư rất thấp. Bên cạnh đó, do không có nước cũng như hóa chất lỏng tham gia trong quá trình sản xuất nên không có công đoạn làm khô trong sản xuất, điều này giúp tiết kiệm được chi phí đầu tư, chi phí và thời gian sản xuất.

Đối với công nghệ ướt, có một số công nghệ phổ biến như sau (theo mức độ hiện đại tăng dần):

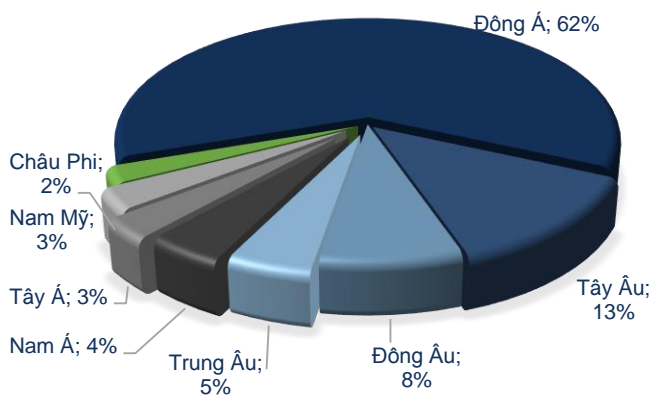
- Công nghệ tạo hạt bằng trống quay
- Công nghệ đĩa xoay
- Công nghệ Urea hóa lỏng
- Công nghệ tháp cao
- Công nghệ hóa học

Trong các công nghệ trên công nghệ hóa học được đánh giá tiên tiến nhất thế giới, sản phẩm đầu ra có hàm lượng chất dinh dưỡng rất cao, độ tan và độ cứng được kiểm soát tối đa, hạt phân đồng đều, bóng đẹp và dễ dàng bổ sung các chất dinh dưỡng vi lượng để làm tăng chất lượng phân bón. Bên cạnh đó công nghệ Urea hóa lỏng và tháp cao cũng được đánh giá khá cao. (*tham khảo phụ lục 2*)

Các khu vực sản xuất phân hỗn hợp NPK chính trên thế giới.

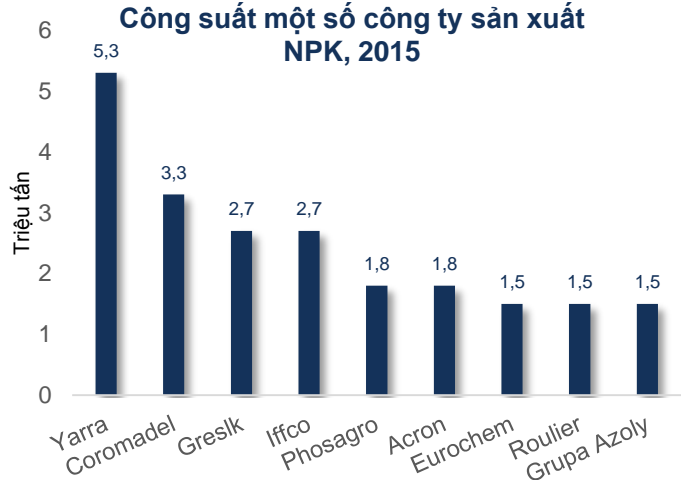
Theo IFA, năm 2014 công suất các nhà máy phân NPK toàn cầu vào khoảng 110 triệu tấn. Trong đó khu vực Đông Á, chủ yếu là Trung Quốc, là khu có công suất lớn nhất, với 62% tổng công suất. Tiếp đến là Tây Âu với 13% và Đông Âu xếp thứ 3 ở mức 8% công suất toàn cầu. Trong thời gian gần đây, sản lượng phân NPK đang tăng trưởng rất nhanh ở khu vực Châu Á, đến đầu năm 2017, tỷ trọng sản xuất phân NPK của khu vực này đã tăng lên đến 70% tổng sản lượng toàn cầu, mức tăng trưởng mạnh nhất được ghi nhận đến từ các nước khu vực Đông Nam Á như Việt Nam, Malaysia và Indonesia, theo Market Publisher.

Tỷ trọng công suất sản xuất phân hỗn hợp NPK, 2014



Nguồn: IFA, FPTs Research

Công suất một số công ty sản xuất NPK, 2015



Nguồn: Yara, FPTs Research

Các công ty sản xuất phân NPK lớn nhất thế giới có thể kể đến như Yarra (Na Uy), Coromandel (Ấn Độ), Iffco (Ấn Độ). Tuy nhiên công suất của các nhà máy này cũng rất khiêm tốn so với quy mô toàn ngành, Yarra đứng đầu ngành nhưng công suất chỉ đạt 5,3 triệu tấn/năm, tương đương với khoảng 4,5% tổng công suất toàn cầu. Như vậy có thể thấy phân NPK có mức độ phân tán rất cao. Nguyên nhân là việc sản xuất phân NPK rất đơn giản so với các loại phân khác, nguyên liệu đầu vào phong phú, quy mô đầu tư nhà máy linh hoạt do đó nhiều công ty có thể thâm nhập phân khúc này.

Đầu ra

Đầu ra của phân NPK chỉ duy nhất được dùng cho ngành nông nghiệp. Vì vậy nhu cầu lương thực và các yếu tố ảnh hưởng đến sản xuất nông nghiệp là yếu tố chính ảnh hưởng đến phân NPK.

Trên thế giới, sản phẩm phân NPK có hai loại là NPK dạng nước và NPK dạng hạt, trong đó NPK dạng hạt phổ biến hơn. Ưu điểm của NPK dạng hạt là thời gian tan lâu hơn do đó chất dinh dưỡng ít bị nước rửa trôi. Trên thị trường có rất nhiều loại phân NPK dạng hạt, trong đó phổ biến nhất là phân NPK 20-10-10 (hàm lượng Nito, Phốt pho, Kali lần lượt chiếm 20%, 10% và 10%), NPK 16-16-16, NPKS 16-16-8-13 (hàm lượng Nito, Phốt pho, Kali, Lưu huỳnh lần lượt chiếm 16%, 16%, 8% và 13%) và nhiều loại khác được sản xuất phù hợp với đặc điểm của từng loại cây trồng và vào từng giai đoạn sinh trưởng của cây.

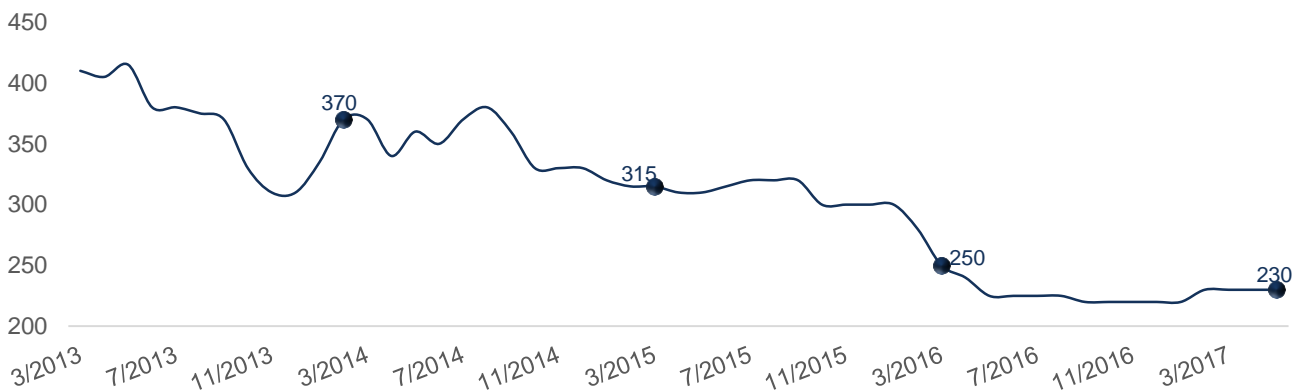
Theo IFA, năm 2016, 7% khối lượng chất dinh dưỡng Ni-to được dùng để sản xuất phân NPK, tương ứng với khoảng 10 triệu tấn. Theo ước đoán của chúng tôi, tính trung bình, yếu tố dinh dưỡng Ni-tơ chiếm khoảng

15% khối lượng phân NPK được sản xuất, do đó chúng tôi cũng ước tính tổng khối lượng sản xuất phân NPK toàn cầu năm 2016 vào khoảng 70 triệu tấn. Năm 2015 tổng doanh thu ngành phân bón toàn cầu đạt 172 tỷ USD, nhưng giá trị của mảng phân bón NPK chỉ đạt 26 tỷ USD, tương đương với 15% tổng doanh thu toàn ngành. Trong khi đó phân NPK cũng thuộc nhóm phân bón có giá cả cao nhất, điều này càng cho thấy lượng tiêu thụ phân bón NPK còn rất thấp.

Hiện nay tiêu thụ phân NPK có sự khác biệt rất lớn giữa các khu vực. Các nước phát triển ở Tây Âu, tỷ lệ sử dụng phân NPK mà chủ yếu là NPK chất lượng cao chiếm đến 80-90% tổng sản lượng phân bón được sử dụng. Trong khi đó ở một số quốc gia đang phát triển, tỷ lệ tiêu thụ phân NPK còn rất khá thấp, tiêu biểu là Trung Quốc, mặc dù năm 2015 Trung Quốc tiêu thụ 21 triệu tấn phân NPK, nhiều nhất trên thế giới, nhưng khối lượng này cũng chỉ chiếm khoảng 30% tổng lượng tiêu thụ phân vô cơ của nước này.

Xét đến diễn biến giá, có thể thấy giá phân hỗn hợp NPK liên tục giảm trong những năm qua, đây cũng là xu hướng chung của ngành phân bón. Giai đoạn cuối năm 2014 đến đầu năm 2016, giá phân NPK giảm đều nhưng đến quý 1 năm 2016 lại giảm mạnh do giá phân đơn trên thế giới giảm sâu đến mức đáy đã kéo theo phân NPK cũng giảm theo vì những loại phân đơn và phân hỗn hợp hoàn toàn có thể được sử dụng thay thế cho nhau. So với giá một số loại phân đơn như Urea và SA, giá phân NPK ít biến động hơn có thể vì thương mại phân NPK không sôi động như phân Urea, điều này cũng tạo ra cơ hội lớn cho các doanh nghiệp sản xuất phân NPK có thể tận dụng những thời điểm phân đơn giảm giá mạnh để tích trữ nguyên vật liệu đầu vào.

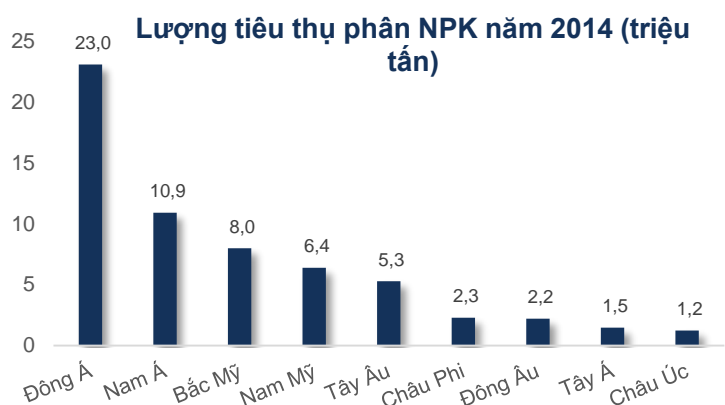
Giá phân NPK Biển đen 16-16-16 (\$/tấn)



Nguồn: IFA, FPTs Research

Cung cầu và triển vọng

Năm 2014, tổng khối lượng phân NPK tiêu thụ trên toàn thế giới đạt 60 triệu tấn. Trong đó khu vực Đông Á tiêu thụ nhiều nhất với 23 triệu tấn, Trung Quốc vẫn là nước dẫn đầu trong khu vực, khoảng 90%, tuy nhiên trong những năm gần đây đã chứng kiến sự tăng trưởng mạnh từ Hàn Quốc và Nhật Bản. Ở hai quốc gia này, phân NPK là loại phân tiêu thụ chính. Nam Á là khu vực tiêu thụ lớn thứ 2 thế giới với 10,9 triệu tấn, các khu vực còn lại lượng tiêu thụ khá khiêm tốn.



Nguồn: IFA, FPTs Research

Như vậy có thể thấy nhu cầu tiêu thụ phân NPK thế giới vẫn rất thấp so với công suất của các nhà máy NPK. Hơn nữa, những nơi tiêu thụ chính cũng là những khu vực sản xuất chính, do đó tình trạng mất cân đối cung cầu cũng không gay gắt như một số loại phân đơn.

Sử dụng phân bón hỗn hợp NPK có những ưu điểm rất lớn như chất dinh dưỡng cao, phù hợp với nhu cầu của nhiều loại cây trồng khác nhau và tiết kiệm được công chăm sóc. Theo tổng kết của Hàn Quốc và Nhật Bản, khi bón cân tỷ lệ chất dinh dưỡng NPK năng suất sẽ tăng 28% đối với lúa nước và 163% đối với lúa cạn. Nhưng hiện nay tỷ lệ sử dụng phân NPK còn rất hạn chế, thậm chí loại phân NPK chất lượng cao mới chiếm khoảng 40-50% tổng khối lượng phân NPK sử dụng. Do đó triển vọng tăng trưởng của loại phân này còn khá cao.

Trong thời gian tới Market Publisher dự báo nhu cầu phân NPK toàn cầu sẽ tăng trưởng với tốc độ khoảng 3%/năm. Còn theo Argus, từ nay đến năm 2031, nhu cầu tiêu thụ phân NPK sẽ tăng thêm 51 triệu tấn, tương đương với khoảng 3,6%/năm.

Xu hướng tiêu thụ phân NPK

Xu hướng hiện nay là sử dụng phân NPK chất lượng cao, được sản xuất từ những công nghệ hiện đại để đảm bảo chất dinh dưỡng đồng đều trong từng hạt phân, bên cạnh đó xu hướng cơ giới hóa trong nông nghiệp cũng đòi hỏi những hạt phân NPK phải đủ cứng để trong quá trình sử dụng bằng máy móc sẽ không làm dập nát hạt phân. Hơn nữa, hạt cứng cũng sẽ giúp hạt phân tan chậm hơn, nâng cao thời gian cây hấp thu và hạn chế thất thoát ra môi trường.

B. NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ VIỆT NAM

I. Lịch sử ngành phân bón vô cơ Việt Nam

Từ lâu đời nông dân nước ta có thói quen dùng phân hữu cơ để bón cho cây trồng, đến khi công nghệ Supephosphate ra đời đã dẫn đến sự xuất hiện ngành công nghiệp phân bón vô cơ và đã làm thay đổi bộ mặt của sản xuất nông nghiệp nước ta, sản lượng và chất lượng sản phẩm nông sản cũng tăng lên. Nếu như năm 1995 năng suất lúa nước ta chỉ đạt 36,9 tạ/ha thì năm 2015 con số này tăng lên 57,7 tạ/ha. Sản lượng cây lương thực có hạt năm 1995 là 26,1 triệu tấn đến năm 2015 sản lượng đã tăng lên gần 50,5 triệu tấn, với tốc độ tăng sản lượng bình quân khoảng 3,36%/năm trong khi diện tích gieo trồng tăng rất khiêm tốn với tốc độ 1,04%/năm. Từ những năm 1960 nước ta mới thực sự chuyển hướng sử dụng kết hợp phân hóa học và duy trì cho đến ngày nay. Lịch sử ngành phân bón nước ta có thể được chia làm một số giai đoạn như sau:

Trước năm 1972: Sản xuất nông nghiệp rất kém phát triển, cây lương thực chính là cây lúa cũng chỉ được trồng một năm một vụ bằng những phương pháp sản xuất không thể lạc hậu hơn như bơm nước vào ruộng bằng tay. Nhu cầu sử dụng phân bón ở giai đoạn này rất thấp và chủ yếu được nhập khẩu từ Trung Quốc. Đến năm 1959, nhà máy phân bón đầu tiên của Việt Nam, nhà máy Phân bón và Hóa chất Lâm Thao, được xây dựng. Một năm sau đó nhà máy Đạm Hà Bắc cũng được thi công do nỗ lực hợp tác của Việt Nam và Trung Quốc, nhưng mãi đến năm 1975 mới cho ra hạt Urea hạt trong đầu tiên ở Việt Nam.

Ở giai đoạn này tiêu thụ phân đạm là chủ yếu, các loại phân lân được sử dụng khá khiêm tốn khi sản lượng phân lân từ nhà máy Lâm Thao vẫn rất thấp. Trong khi đó, phân kali có thể vẫn chưa xuất hiện ở Việt Nam do chúng ta phải nhập khẩu hoàn toàn, nhưng giai đoạn này thương mại của nước ta vẫn bị kiểm soát chặt chẽ và kém phát triển.

Từ năm 1972-1990: Ở giai đoạn này ngành phân bón Việt Nam đã thật sự phát triển. Nhu cầu tiêu thụ phân bón bắt đầu tăng ở miền Nam, trong khi đó sản lượng của các nhà máy phía Bắc cũng liên tục tăng. Năm 1973, sản lượng phân supe lân của Lâm Thao đã tăng lên 131 ngàn tấn, đến năm 1975 thì tăng lên 230 ngàn tấn. Sản lượng phân Urea trong nước cũng tăng lên 100 ngàn tấn/năm, nhưng cũng chỉ đủ đáp ứng 8% nhu cầu Urea trong nước. Như vậy có thể thấy, từ khi đất nước được thống nhất tiêu thụ phân bón cũng tăng lên nhanh chóng do nhu cầu tăng mạnh trong sản xuất lúa nước.

Từ năm 1990-2000: Phân đạm, lân, kali và phân NPK được sử dụng rộng rãi ở cả nước. Năm 1995, tổng lượng tiêu thụ phân trong nước đạt 1,6 triệu tấn phân Urea, 800 ngàn tấn phân lân và 300 ngàn tấn phân NPK. Đến năm 1998, tiêu thụ Urea, lân và NPK lần lượt là 1,6 triệu tấn, 880 và 860 ngàn tấn/năm, tương ứng với tốc độ tăng trưởng tiêu thụ ba loại phân này ở giai đoạn trên lần lượt là 0%, 0,3% và 42%. Như vậy có thể thấy tốc độ tăng trưởng tiêu thụ phân bón có sự chênh lệch rất lớn, nguyên nhân là do phân NPK mới xuất hiện ở giai đoạn này đã chiếm được niềm tin từ người nông dân với những ưu điểm vượt trội. Lượng tiêu thụ phân Urea trong giai đoạn này phần lớn được nhập khẩu từ Trung Quốc, sản xuất trong nước chỉ khoảng 100 ngàn tấn, năm 1998. Đối với phân kali, nhu cầu sử dụng trong nước cũng tăng dần lên 500 ngàn tấn mỗi năm. Tốc độ phát triển sản xuất toàn ngành tăng trưởng trung bình 22% giai đoạn 1991-1997, mức đầu tư cho toàn ngành trong thời gian này tăng từ 63,5 tỷ đồng năm 1991 lên 102 tỷ đồng năm 1997, mặc dù rất khiêm tốn nhưng đã thể hiện được những bước phát triển của ngành phân bón trong nước.

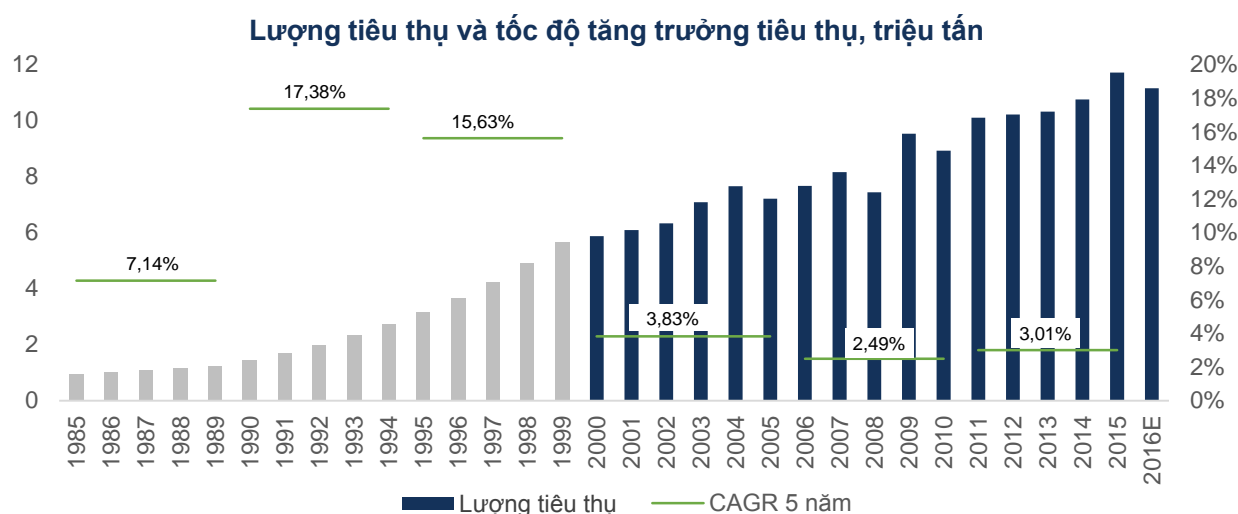
Bước sang đầu thế kỷ 21: Giai đoạn này ngành phân bón trong nước tiếp tục tăng trưởng nhưng tốc độ bắt đầu giảm, cả về tiêu thụ và sản xuất. Theo tính toán của chúng tôi từ Tạp chí công nghiệp hóa chất- số 1 năm 2002 và số 2 năm 2003, sản lượng nội địa năm 2000 đạt khoảng 2.500 ngàn tấn, trong đó phân Urea là 67 ngàn tấn, phân lân với 1.300 tấn và phân NPK đạt 1.400 ngàn tấn, đến năm 2015 sản lượng đạt khoảng 8.000 ngàn tấn, trong đó phân Urea khoảng 2.000 tấn, phân lân khoảng 1.600 ngàn tấn và phân NPK vào khoảng 3.750 ngàn tấn. Tốc độ tăng trưởng CAGR sản lượng toàn ngành đạt 8% và từng loại phân Urea, lân và NPK lần lượt ở mức 20,3%, 1% và 7%. Đối với cầu, năm 2000 lượng tiêu thụ cả nước vào khoảng 6,2 triệu tấn, đến năm 2015 đã tăng lên khoảng 11,5 triệu tấn, tương ứng với CAGR đạt 4%. Hiện nay, sản phẩm của ngành có

sự chuyển dịch theo hướng sản phẩm nội địa đang dần thay thế các loại phân bón nhập khẩu, chất lượng sản phẩm trong nước cũng ngày càng được cải thiện. Đối với phân Urea và NPK chúng ta đã tự chủ được nguồn cung nhưng đối với phân kali và SA chúng ta vẫn phụ thuộc rất nhiều vào hàng nhập khẩu. Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem) và Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PVN) là hai tập đoàn chiếm hầu hết sản lượng phân bón trong nước.

Theo số liệu thống kê từ Bộ công thương, đến cuối năm 2016 cả nước có 570 cơ sở sản xuất phân bón đủ điều kiện được phép hoạt động tại Việt Nam. Cục Hóa chất-Bộ Công thương đã cấp 451 giấy phép sản xuất cho các cơ sở sản xuất và kinh doanh phân bón vô cơ.

II. Vòng đời ngành phân bón vô cơ Việt Nam

1. Vòng đời ngành



Nguồn: Bộ NN&PTNT, Vinachem, FPTS Research

Chú thích: Do chúng tôi chỉ có số liệu tốc độ tăng trưởng nhưng không có số liệu lượng tiêu thụ cụ thể theo từng năm ở giai đoạn trước năm 2000, vì vậy lượng tiêu thụ ở những năm này chúng tôi tính toán dự trên tốc độ tăng trưởng CAGR của từng giai đoạn 5 năm.

Nhìn chung trong hơn 20 năm qua, so với toàn cầu thì tốc độ tăng trưởng tiêu thụ ở nước ta có mức tăng cao hơn. Tuy nhiên theo từng giai đoạn tốc độ tăng trưởng cũng có sự chênh lệch khá lớn, có thể thấy giai đoạn 1990-1995 là giai đoạn tăng trưởng mạnh nhất với CAGR đạt 17,38% do sự xuất hiện của phân NPK đã thúc đẩy tăng trưởng tiêu thụ mạnh mẽ. Động lực tăng trưởng duy trì tốt trong 5 năm tiếp theo với CAGR đạt 15,63% ở giai đoạn 1995-2000. Ở những năm tiếp theo, do diện tích sản xuất nông nghiệp không còn được mở rộng nhiều nên lượng tiêu thụ chủ yếu đến từ tiêu thụ phân bón trên mỗi đơn vị diện tích đất canh tác, do đó tốc độ tăng trưởng cũng suy giảm với CAGR chỉ còn 3,83% trong giai đoạn 2001-2005, sau đó CAGR giảm xuống còn 2,49% trong 5 năm tiếp theo do nền kinh tế trong nước chịu tác động chung từ cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu. Trong giai đoạn 2011-2015, tốc độ tăng trưởng tiêu thụ có sự phục hồi nhẹ so với giai đoạn trước đó với CAGR đạt 3,01%, đến năm 2016 do sản xuất nông nghiệp gặp khó khăn khi phải đối mặt với hạn hán và xâm nhập mặn ở Nam Bộ nên lượng tiêu thụ cũng giảm xuống. Trong năm 2017, chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu thụ trong nước có khả năng sẽ tăng do tình hình thời tiết thuận lợi sẽ dẫn đến diện tích trồng trọt tăng. Về dài hạn, theo dự báo của Stockplus, ngành phân bón trong nước sẽ tiếp tục tăng trưởng với tốc độ khoảng 4% đến năm 2025.

Xét theo từng loại phân: Từ cuối những năm 1990 tiêu thụ phân bón NPK liên tục tăng, điển hình là giai đoạn 1990-1995 với tốc độ 42%/năm. Đến giai đoạn 2005-2015, tiêu thụ phân NPK vẫn tăng khá đều đặn, năm 2005 cả nước tiêu thụ 2,2 triệu tấn đến năm 2010 đã tăng lên 3 triệu tấn và năm 2015 là 3,9 triệu tấn, tương ứng với CAGR khoảng 6,93% ở giai đoạn đầu và 5,7% ở giai đoạn sau, mặc dù tốc độ tăng trưởng đang suy giảm

nhưng vẫn cao so với trung bình ngành. Trong thời gian tới chúng tôi cho rằng tiêu thụ phân NPK vẫn sẽ tăng do một số ưu điểm của phân NPK như chúng tôi đã phân tích ở phần ngành thế giới, mục phân NPK.

Phân Urea, loại phân tiêu thụ nhiều thứ 2 ở nước ta sau phân hỗn hợp NPK. Năm 2000, lượng tiêu thụ Urea cả nước đạt 2,1 triệu tấn, đến năm 2005 lại giảm xuống 1,9 triệu tấn rồi tăng lên 2 triệu tấn năm 2010 và 2,8 triệu tấn năm 2015, có thể thấy lượng tiêu thụ cũng có sự tăng trưởng với CAGR đạt 0,85% giai đoạn 2005-2010 và 8% giai đoạn 2010-2015. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu thụ vẫn tiếp tục tăng nhưng tốc độ có thể sẽ giảm do xu hướng chuyển dịch sang sử dụng phân NPK.

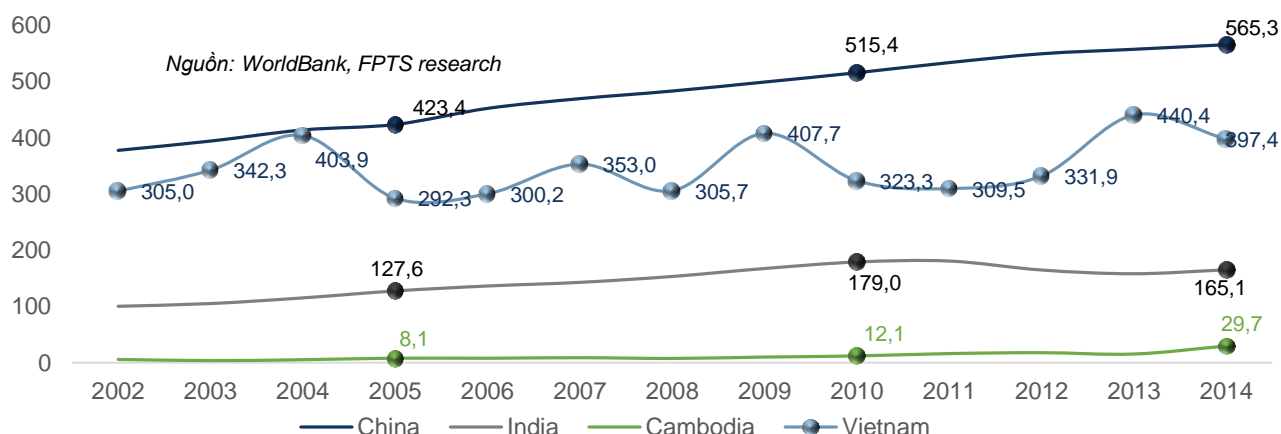
Đối với phân lân nung chảy và supe lân: lượng tiêu thụ hai loại phân này tăng trưởng khá khiêm tốn, năm 2000, nước ta tiêu thụ 1,1 triệu tấn, đến năm 2015 cũng chỉ tăng lên được 1,8 triệu tấn. Với CAGR trong giai đoạn 2000-2005 đạt 3,75%, 1,7% trong những năm 2005-2010, và 4,5% trong giai đoạn 2010-2015, có thể thấy tốc độ tăng trưởng thấp hơn so với các loại phân khác như NPK. Chúng tôi cho rằng trong thời gian tới lượng tiêu thụ hai loại phân này tiếp tục tăng nhẹ và dư địa tăng trưởng đối với phân lân nung chảy sẽ cao hơn do loại phân này phù hợp với nhiều loại đất, đặc biệt là đất chua và đất phèn.

Đối với phân DAP: Lượng tiêu thụ loại phân này trong những năm qua tăng trưởng khá cao từ mức 0,4 triệu tấn năm 2005 lên 1 triệu tấn năm 2015, tương ứng với CAGR là 12%. Bên cạnh đó phần lớn phân DAP trong nước đều được nhập khẩu, khoảng 80%, do đó dư địa tăng trưởng đối với các doanh nghiệp sản xuất loại phân này là rất cao.

Đối với phân SA và kali, lượng tiêu thụ hai loại phân này gần như đã bão hòa. Phân kali nước ta phải nhập khẩu hoàn toàn trong khi nguồn cung phân SA trong nước chỉ chiếm khoảng 10% tổng lượng phân SA tiêu thụ và không có những nhà máy sản xuất phân SA trong nước nào được xây dựng thêm.

Xét thêm yếu tố tiêu thụ phân bón trên hecta đất canh tác để thấy được tình hình tiêu thụ phân bón ở nước ta hiện nay.

Tiêu thụ phân bón trên hecta đất canh tác (kg/ha)

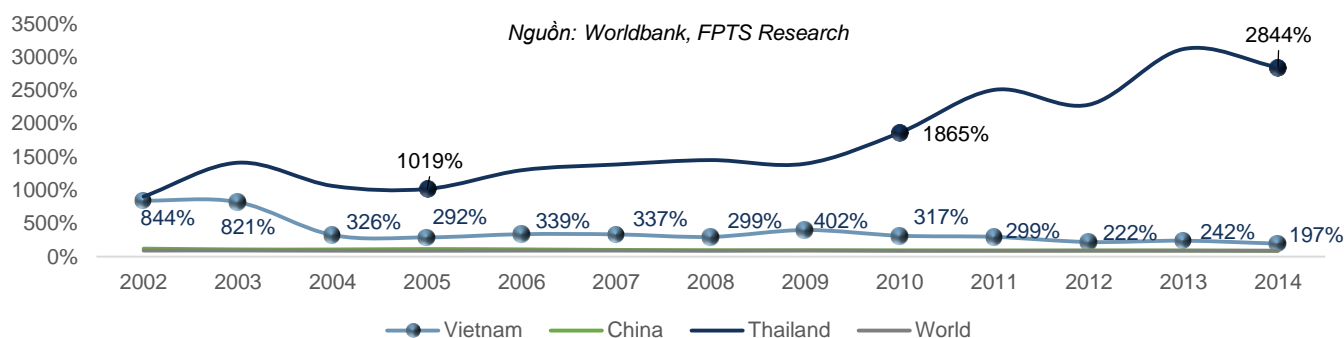


So với các nước sản xuất nông nghiệp tương tự với Việt Nam như Trung Quốc, Ấn Độ, Campuchia và Thái Lan, chỉ có Trung Quốc là có lượng tiêu thụ phân bón trên mỗi hecta đất canh tác cao hơn Việt Nam, các nước còn lại lượng tiêu thụ thấp hơn nước ta rất nhiều. Năm 2014, tiêu thụ phân bón trên mỗi hecta đất canh tác của Trung Quốc đạt 565kg/ha, trong khi con số đó của Việt Nam là 397kg/ha, Ấn Độ và Campuchia chỉ tiêu thụ lần lượt 165 và 29kg/ha. Điều này cho thấy tiêu thụ phân bón ở nước ta đang khá cao, bên cạnh đó với những kỹ thuật canh tác tiết kiệm phân bón như hiện nay và diện tích đất canh tác không được mở rộng thêm thì nhu cầu phân bón trong nước có thể sẽ không tăng mạnh nữa.

Biểu đồ dưới đây thể hiện tỷ lệ tiêu thụ phân bón trên sản lượng nội địa. Trong những năm qua tỷ lệ này của Việt Nam ngày càng giảm, điều đó cho thấy sản lượng nội địa đã tăng lên nhanh chóng để đáp ứng nhu cầu

trong nước. Năm 2010 tỷ lệ này là 317%, đến năm 2014 giảm xuống còn 197%, theo ước tính của chúng tôi, đến năm 2016 con số này đã giảm xuống còn 157%, tỷ lệ này không thể giảm xuống 100% do một số loại phân chúng ta không sản xuất được. Bên cạnh đó, lượng xuất khẩu của chúng ta cũng còn chiếm tỷ trọng nhỏ, vì thế sản lượng trong nước trong dài hạn vẫn sẽ tăng để bù đắp nhu cầu nội địa và xuất khẩu một phần, nhưng tốc độ tăng trưởng sẽ có xu hướng chậm lại.

Tỷ lệ tiêu thụ phân bón trên sản lượng sản xuất nội địa



2. Các yếu tố trọng yếu tác động đến ngành

Bên cạnh tác động từ các yếu tố như ngành thế giới, ngành phân bón trong nước còn chịu ảnh hưởng bởi một số yếu tố như:

a) Tăng trưởng dân số và kinh tế: Theo dự báo của Worldbank, trong giai đoạn đến năm 2020 GDP Việt Nam sẽ tăng trưởng với tốc độ khoảng 6-7%/năm và đến năm 2020 dân số cả nước sẽ vào khoảng 96 triệu dân, theo Tổng cục thống kê. Với triển vọng tăng trưởng như trên thì thị trường nông, lâm sản trong nước những năm tới sẽ tăng khá nhanh, tạo động lực thúc đẩy sản xuất nông nghiệp và tăng nhu cầu phân bón do nông nghiệp là đầu ra của ngành phân bón. Giai đoạn 2011-2015, nông nghiệp Việt Nam có những bước phát triển đáng kể như tăng trưởng hàng năm đạt 3,52%, điều đó đã kéo theo ngành phân bón tăng trưởng trong giai đoạn này với mức 5%/năm.

b) Điều kiện thời tiết và diện tích sản xuất: đây là yếu tố tác động trực tiếp đến sản xuất nông nghiệp. Trong năm 2016, cả nước bị ảnh hưởng bởi El Nino vì thế mà tiêu thụ phân bón cũng giảm. Trong năm 2017, theo dự báo của Trung tâm khí tượng thủy văn Trung Ương, mùa mưa sẽ đến sớm hơn so với mọi năm và duy trì suốt cả năm, mưa nhiều sẽ tạo điều kiện thuận lợi để gia tăng diện tích canh tác, từ đó nhu cầu phân bón cũng tăng.

Theo kết quả điều tra đất đai năm 2015, diện tích đất nông nghiệp ở nước ta vào khoảng 27 triệu hecta, trong đó diện tích đất trồng lúa là 4,1 triệu ha. Đến năm 2020, theo nghị quyết đã được Quốc hội phê duyệt, diện tích đất trồng lúa sẽ giảm xuống 3,76 triệu ha và với hệ số sử dụng đất là 1,95 thì diện tích gieo trồng sẽ vào khoảng 7,3 triệu ha, mức này giảm tương đối so với 7,8 triệu ha năm 2015. Tuy nhiên, cả nước vẫn còn 3,19 triệu ha đất chưa sử dụng, trong đó có 258 ngàn ha đất bằng phẳng, 2,6 triệu ha đất đồi núi, 293 ngàn ha núi đá không có rừng cây. Khi khai hoang sử dụng diện tích đất này sẽ làm tăng nhu cầu phân bón, trước tiên là để cải tạo đất và sau đó là canh tác. Do đó mặc dù xu hướng chuyển đổi diện tích đất trồng theo hướng thu hẹp diện tích đất trồng lúa nhưng chúng tôi đánh giá mức độ tác động tiêu cực đến tiêu thụ phân bón là không nhiều.

Về vấn đề nước biển dâng cao: Đến năm 2020 nước biển dâng 12cm theo kịch bản B2 Bộ Tài nguyên Môi trường. Dựa trên kịch bản nước biển dâng đó, diện tích bị ngập toàn quốc là 32.497ha, trong đó diện tích đất trồng lúa bị ngập là 5.715 ha, chủ yếu tại ĐBSCL với 3.900 ha, Duyên Hải Bắc Trung Bộ là 840 ha, các vùng còn lại không đáng kể. Để đối phó với tình trạng này, Bộ NN&PTNT và các doanh nghiệp đã nghiên cứu sản xuất các loại giống lúa có thể trồng được ở vùng ngập mặn. Do đó, chúng tôi cho rằng mặc dù điều kiện thời tiết đang diễn biến ngày một xấu đi nhưng tiềm năng tăng trưởng của ngành vẫn duy trì bằng các sản phẩm mới thích ứng với những thay đổi trong điều kiện sản xuất.

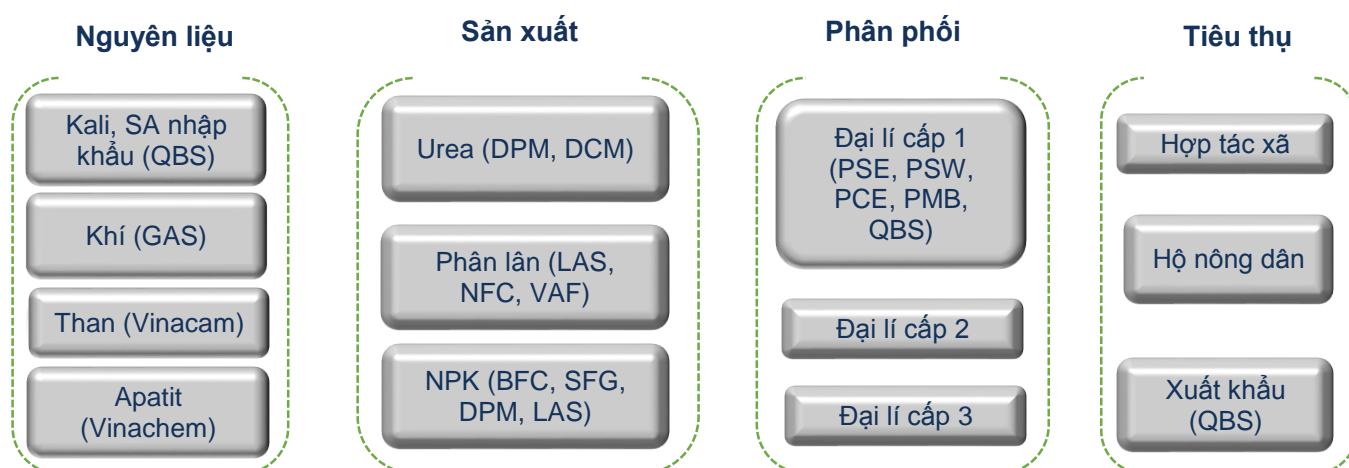
c) Xu hướng sử dụng các loại phân chất lượng cao

Cũng như các nước trên thế giới, tình trạng lạm dụng phân bón để nâng cao năng suất nông nghiệp đang rất phổ biến ở nước ta. Do đó trong thời gian tới, cùng với xu hướng chung của ngành thế giới là sử dụng những loại phân bón có hàm lượng chất dinh dưỡng cao, thân thiện với môi trường để bảo vệ sức khỏe trước tiên là người nông dân rồi đến người tiêu dùng và bảo tồn hệ sinh thái nông nghiệp sẽ tác động đến sự chuyển dịch sản phẩm của ngành. Những loại phân được sản xuất bằng những công nghệ hiện đại, đảm bảo độ tan và độ cứng được kiểm soát tối đa để đảm bảo thời gian đủ lâu để cây có thể hấp thu hết chất dinh dưỡng, hạn chế rửa trôi đang được khuyến khích sử dụng. Các hoạt chất Agrotain hay Vali được bổ sung vào các loại phân NPK và Urea chất lượng cao có thể giảm được đến 20-30% lượng phân bón tiêu thụ so với các loại phân chất lượng trung bình. Mặc dù xu hướng này có thể ảnh hưởng đến lượng tiêu thụ nhưng khi xét đến giá trị kinh tế thì vượt trội hơn hẳn do giá các loại phân này cao hơn so với các loại phân giá rẻ.

Từ những phân tích trên chúng tôi nhận định thị trường phân bón Việt Nam đang trong giai đoạn ổn định, tốc độ tăng trưởng của ngành sẽ duy trì dưới 3%/năm. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ các sản phẩm phân hỗn hợp NPK chất lượng cao do những thay đổi trong xu hướng sản xuất nông nghiệp.

III. Chuỗi giá trị ngành Phân bón vô cơ Việt Nam

Chuỗi giá trị ngành phân bón trong nước cũng giống như ngành thế giới. Hiện nay nước ta chỉ sản xuất được phân Urea, SSP, DAP và NPK. Phân kali và SA chúng ta còn phụ thuộc vào nhập khẩu, nếu như SA trong nước có một số doanh nghiệp sản xuất được một khối lượng nhỏ thì kali phải nhập khẩu hoàn toàn.



1. Phân Urea

1.1 Đầu vào

Ở Việt Nam, khí là nguyên liệu quan trọng nhất đối với hai nhà máy Urea ở phía Nam là Đạm Phú Mỹ và Đạm Cà Mau, trong khi hai nhà máy ở phía Bắc là Đạm Hà Bắc và Đạm Ninh Bình sử dụng nguyên liệu than làm đầu vào. Nguyên liệu khí chiếm khoảng 80% tổng chi phí nguyên liệu đầu vào trong khi than là khoảng 70%.

Đối với nguồn nguyên liệu khí, tính đến năm 2016 tổng trữ lượng khí cả nước đạt 365 tỷ mét khối, với công suất khai thác khoảng 10 tỷ m³/năm như hiện nay thì có thể khai thác thêm khoảng 40 năm nữa nếu không phát hiện thêm các mỏ khí khác.

GAS là công ty đại diện ký hợp đồng cung cấp khí cho hai nhà máy Urea ở phía Nam, GAS sẽ thu mua từ các công ty khai thác với các mức giá khác nhau rồi bán lại cho hai nhà máy Urea. Trong năm 2016, hai nhà máy DPM và DCM đã tiêu thụ 1,03 tỷ m³ khí, chiếm 10% tổng sản lượng của GAS để sản xuất 1,6 triệu tấn Urea. Giá bán khí của GAS đối với hai nhà máy có sự chênh lệch rất lớn, giá khí trung bình của DPM là 3,86 USD/triệu

BTU trong khi giá khí của DCM chỉ 1,95 USD/triệu BTU, điều này là do chính sách hỗ trợ của công ty mẹ là PVN cho DCM do nhà máy của DCM đang có chi phí khấu hao rất lớn.

Đối với **Đạm Phú Mỹ**, nguồn khí được cung cấp từ bể Nam Côn Sơn và bể Cửu Long, trong đó bể Nam Côn Sơn chiếm tỷ trọng lớn hơn, khí khai thác được vận chuyển bằng đường ống ngầm đến trạm xử lý Dinh Cố (Bà Rịa-Vũng Tàu) sau đó được đưa đến nhà máy Đạm Phú Mỹ. Giá bán từ GAS cho DPM không cố định mà biến động phụ thuộc vào giá dầu FO tại thị trường Singapore. Giá khí tại điểm giao nhận do GAS cung cấp cho DPM năm 2016 được xác định như sau:

$$P = P_n + T_{cl} = 46\% * MFO + 0,94(\text{USD/ triệu BTU})$$

Trong đó:

- P là giá khí kí hợp đồng, chưa bao gồm thuế VAT và tính bằng đơn vị USD/triệu BTU
- $P_n = 46\% * MFO$ là giá khí quy đổi bằng 46% giá dầu FO trung bình tháng tại thị trường Singapore theo tạp chí Platt's và được tính bằng đơn vị USD/triệu BTU.
- T_{cl} là cước phí vận chuyển và phân phối khí bể Cửu Long được tính bằng USD/triệu BTU

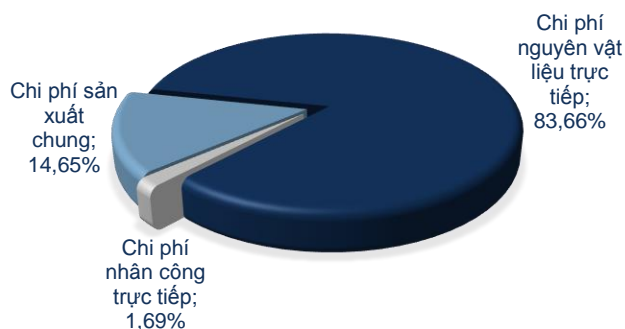
Lộ trình cước phí vận chuyển đến năm 2019 cũng sẽ linh hoạt được điều chỉnh từng năm như sau:

Năm	2016	2017	2018	2019
Cước phí bể Cửu Long áp dụng cho DPM (USD/triệu Btu)	0,94	0,96	0,98	1,00

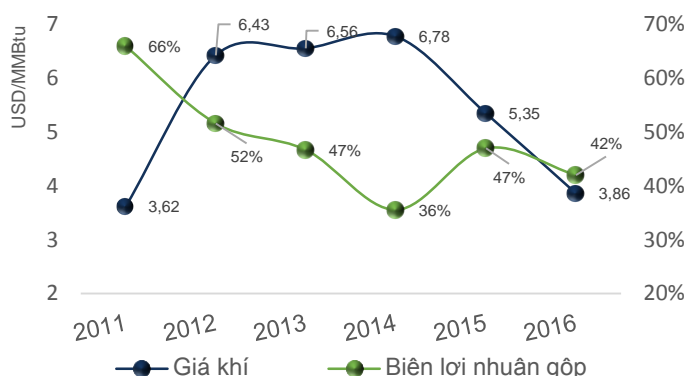
Có thể thấy, biến động chi phí giá vốn hàng bán của DPM phụ thuộc rất lớn vào biến động giá dầu FO. Tuy nhiên nó cũng tạo ra sự ổn định trong sản lượng cung cấp cũng như cước phí vận chuyển nhờ vào cam kết của GAS.

Đối với **Đạm Cà Mau**: Nguồn khí đầu vào của DCM được cung cấp chủ yếu từ Lô PM3 CAA và Lô 46-Cái Nước trong vòng 20 năm kể từ ngày vận hành chính thức năm 2011, với sản lượng 457,38 triệu m³ khí tiêu chuẩn mỗi năm. Theo phụ lục hợp đồng sửa đổi bổ sung số 04 ngày 27/11/2014, mức giá theo hợp đồng của GAS với DCM là giá khí để đảm bảo hiệu quả sản xuất kinh doanh phân bón của DCM với mức tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu bình quân 12%/năm (không bao gồm thuế VAT và các loại thuế gián thu khác). Sau năm 2018, giữa GAS, DCM và PVN sẽ thảo luận vấn đề liên quan đến việc giảm chi phí khấu hao ở DCM để giảm gánh nặng khấu hao cho đơn vị này, cùng với đó, GAS sẽ không trợ cấp giá khí đầu vào cho DCM mà sẽ được bán theo giá thị trường.

Theo số liệu từ báo cáo tài chính của DPM, chi phí nguyên vật liệu chiếm 83% tổng chi phí sản xuất Urea, chi phí sản xuất chung chiếm 15%, còn lại là chi phí công nhân trực tiếp. Trong 83% tổng chi phí sản xuất, chúng tôi ước đoán chi phí khí chiếm 90%, như vậy tổng chi phí nguyên liệu khí chiếm khoảng 75% tổng chi phí sản xuất Urea của DPM. Đối với DCM hiện nay cơ cấu chi phí sản xuất chưa phản ánh đúng bản chất thị trường khi giá khí đầu vào đang được trợ cấp, chi phí khí chỉ chiếm khoảng 50% và khấu hao nhà máy chiếm 33% tổng chi phí giá vốn hàng bán của DCM. Ngoài ra để sản xuất được Urea cần phải có một số nguyên liệu phụ như điện, bao bì, nước, hóa chất UFC85. Tuy nhiên những nguyên liệu này chiếm tỷ trọng nhỏ.

Tỷ trọng chi phí nguyên liệu urea Phú Mỹ, năm 2016


Nguồn: FPTs Research

Giá khí và biên lợi nhuận gộp mảng sản xuất urea của DPM


Nguồn: FPTs Research

Như vậy, với việc chi phí nguyên vật liệu chiếm tới khoảng 75% giá vốn hàng bán (theo thống kê và ước tính của chúng tôi), tỉ suất lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất Urea của Việt Nam sẽ chịu ảnh hưởng lớn từ biến động giá khí trên thị trường.

Biểu đồ trên thể hiện mối quan hệ ngược chiều giữa giá khí và biên lợi nhuận gộp của DPM (chỉ bao gồm mảng phân urea tự sản xuất), trong giai đoạn này DCM mua khí với giá ưu đãi nên chúng tôi không đề cập đến. Năm 2011 giá khí bình quân trong năm mà GAS bán cho DPM là 3,62\$/MMBtu, đến năm 2012 tăng lên 6,43\$/MMBtu thì biên lợi nhuận gộp của DPM ngay lập tức cũng giảm từ 66% xuống 52%. Giai đoạn 2014-2015 khi giá khí giảm 21% thì ngay lập tức biên lợi nhuận gộp đã cải thiện 31%, từ mức 36% năm 2014 tăng lên 47% năm 2015. Đến năm 2016 mặc dù giá khí giảm khá mạnh từ 5,35\$/MMBtu xuống còn 3,85\$/MMBtu nhưng do giá phân Urea trong nước cũng giảm 17-18% so với bình quân năm 2015 nên biên lợi nhuận gộp cũng giảm từ 47% xuống 42%. Trong thời gian tới, DPM dự báo giá khí sẽ tăng lên 4,47\$/MMBtu, tăng 16% so với năm 2016 dựa trên cơ sở dự báo giá dầu là 50\$/thùng nên giá vốn hàng bán của DPM có thể sẽ tăng, biên lợi nhuận gộp có thể sẽ giảm nhưng biên độ giảm sẽ thấp hơn biên độ tăng của giá khí do giá Urea thế giới cũng có xu hướng tăng nhẹ.

Ở hai nhà máy DPM và DCM đều sử dụng khí đồng hành để sản xuất. Khí được khai thác và vận chuyển bằng đường ống đến nhà máy và sử dụng trực tiếp, do đó nguyên liệu này hiện nay chưa thể lưu trữ được. Điều này đã tạo nên rủi ro rất lớn đối với hai nhà máy ở phía Nam, bởi lẽ việc khai thác và vận chuyển khí tiềm ẩn rất nhiều rủi ro liên quan đến sự cố ngoài mong đợi. Nếu các sự cố này xảy ra, hai nhà máy này hầu như sẽ bị tê liệt do không có nguyên liệu sản xuất. Rủi ro thứ hai liên quan đến nguyên liệu này là giá khí, diễn biến giá dầu trên thế giới biến động rất mạnh và khó dự đoán và còn rất dễ bị tác động bởi các yếu tố chính trị. Trong khi đó, các doanh nghiệp không thể kiểm soát được chi phí sản xuất, và cũng không có biện pháp tích trữ nguyên liệu khi giá giảm bởi lẽ nhu cầu tiêu thụ khí là quá lớn, đến hàng trăm triệu m³ khí mỗi năm, do đó chi phí nguyên liệu hoàn toàn phụ thuộc vào diễn biến giá khí trên thị trường.

Đối với nguyên liệu than

Hiện nay than cám và than cục là hai loại than được dùng để sản xuất phân Urea do loại than này cho hàm lượng khí CO₂ cao hơn. Theo ước tính của Tập đoàn công nghiệp Than-Khoáng sản Việt Nam (TKV), tính đến năm 2015 trữ lượng than cả nước ước đạt 48,9 tỷ tấn, tập trung chủ yếu ở vùng đồng bằng Sông Hồng với trữ lượng khoảng 39,4 tỷ tấn, khu vực tỉnh Quảng Ninh với 8,7 tỷ tấn, các khu vực khác chiếm tỷ lệ không đáng kể. Xét theo tỷ trọng các loại than, than bitum là loại than chiếm tỷ lệ lớn nhất với khoảng 79% trữ lượng than cả nước, tiếp đến là than anthracite với khoảng 20% trữ lượng, phần còn lại là than mỡ và một số loại than khác tập trung chủ yếu ở khu vực Đồng bằng Sông Cửu Long.

Năm 2016, ngành than đá đã trải qua một năm khó khăn do cả các yếu tố chủ quan và khách quan. Cả nước khai thác 39,6 triệu tấn, giảm 3,1% so với năm 2015 và bằng 94,3% kế hoạch năm. Than khai thác chủ yếu

được cung cấp cho các khách hàng lớn như các nhà máy điện, xi măng, hóa chất và một số nhà máy phân bón như Đạm Hà Bắc, Đạm Ninh Bình, Hóa chất Lâm Thao. Năm 2017, ngành than đặt mục tiêu khai thác 40 triệu tấn, những khách hàng chủ yếu vẫn là các công ty trong ngành công nghiệp điện và phân bón.

Hiện nay ngành than đang gặp rất nhiều khó khăn, các mỏ than lộ thiên đang dần cạn kiệt, trong khi các mỏ nằm sâu dưới lòng đất cần có một khoản đầu tư rất lớn để có thể tiếp cận khai thác. Theo quy hoạch của chính phủ, nhu cầu vốn đầu tư cho ngành than bình quân khoảng 17.930 tỷ đồng/năm, trong đó, giai đoạn đến năm 2020 cần khoảng hơn 95.000 tỷ đồng, giai đoạn 2021-2030 cần hơn 172.000 tỷ đồng.

Năm 2016, cả nước tồn kho hơn 10 triệu tấn than trong khi lượng nhập lên đến 13,3 triệu tấn, nguyên nhân do giá than trong nước cao hơn than nhập khẩu nên nhiều doanh nghiệp (chủ yếu là nhiệt điện) chuyển sang sử dụng than nhập ngoại.

Chúng tôi cho rằng yếu tố chính làm cho than trong nước kém cạnh tranh với than thế giới đến từ chi phí và công nghệ sản xuất trong nước kém hiệu quả. Trong dài hạn, để có thể đứng vững thì các doanh nghiệp ngành than cần phải dựa vào năng lực nội tại của mình nhằm nâng cao hiệu quả sản xuất và giảm giá thành sản phẩm.

Theo đề án khai thác than đến năm 2030 đã được Chính Phủ phê duyệt sản lượng khai thác than thương phẩm toàn ngành trong các giai đoạn của Quy hoạch là: Năm 2020 sẽ ở mức 60 - 65 triệu tấn/năm, năm 2025 là 66 - 70 triệu tấn/năm, đến năm 2030 sẽ đạt trên 75 triệu tấn/năm. Bên cạnh đó, theo dự báo nhu cầu sử dụng than của Chính phủ, nhu cầu tiêu thụ than trong nước sẽ ngày càng tăng cao, năm 2020 cả nước sẽ tiêu thụ 112,3 triệu tấn/năm, đến năm 2025 con số này sẽ tăng lên 145,5 triệu/năm và đến năm 2030 cả nước sẽ tiêu thụ 220,3 triệu tấn/năm.

Với dự báo nhu cầu tiêu thụ và kế hoạch khai thác như trên có thể thấy trong dài hạn Việt Nam sẽ nhập khẩu than rất nhiều để đáp ứng nhu cầu trong nước. Lượng nhập khẩu đến năm 2025 lớn hơn 2 lần nhu cầu tiêu thụ hiện nay. Như vậy có thể thấy nguồn nguyên liệu than đầu vào trong dài hạn sẽ còn rất nhiều biến động, và rủi ro về nguồn cung nguyên liệu đầu vào và rủi ro tỷ giá sẽ ảnh hưởng rất lớn đến giá nguyên liệu than và qua đó ảnh hưởng đến tình hình sản xuất của các doanh nghiệp phân bón ở phía Bắc.

Sản lượng than (triệu tấn)	2020	2025	2030
Tiêu thụ	112,3	145,5	220,3
Khai thác	60	66	75

Tóm lại, than cám và khí là hai nguyên liệu chiếm tỉ trọng lớn nhất trong chi phí đầu vào và tác động trực tiếp đến tỷ suất lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất Urea ở Việt Nam. Bên cạnh đó, giá khí cũng được tính dựa trên cơ sở giá dầu thế giới và bằng đồng USD. Vì vậy ngoài việc theo dõi giá than và giá dầu thì tỷ giá cũng cần phải được quan tâm để có thể đánh giá tác động của các yếu tố này đến mức sinh lời của các doanh nghiệp sản xuất phân Urea.

1.2 Sản xuất

Hiện nay các doanh nghiệp sản xuất Urea ở Việt Nam đều là các doanh nghiệp nội địa, không có doanh nghiệp FDI tham gia ở phân khúc này. Theo thông tin công bố của các công ty, công nghệ của cả 4 nhà máy Urea ở Việt Nam đều sử dụng những công nghệ hiện đại nhất thế giới. Tuy nhiên thực tế, chỉ có hai nhà máy Urea phía Nam là DCM và DPM khi đi vào vận hành mới phát huy đúng chất lượng của công nghệ hiện đại.

Xét đến việc vận hành, về cơ bản các nhà máy ở Việt Nam được xây dựng, vận hành như những nhà máy Urea trên thế giới. Tuy nhiên giữa các nhà máy này có sự khác biệt trong việc sử dụng nguyên liệu đầu vào nên các công đoạn và công nghệ lắp đặt hỗ trợ cũng khác nhau. Sản phẩm Urea tạo ra giữa 4 nhà máy không

có sự khác biệt nhiều, và hoàn toàn có thể thay thế nhau. Điểm khác biệt tạo nên sức cạnh tranh là khả năng tiết kiệm nhiên liệu và hiệu suất vận hành nhà máy. Bảng dưới đây so sánh sự khác nhau của 4 nhà máy.

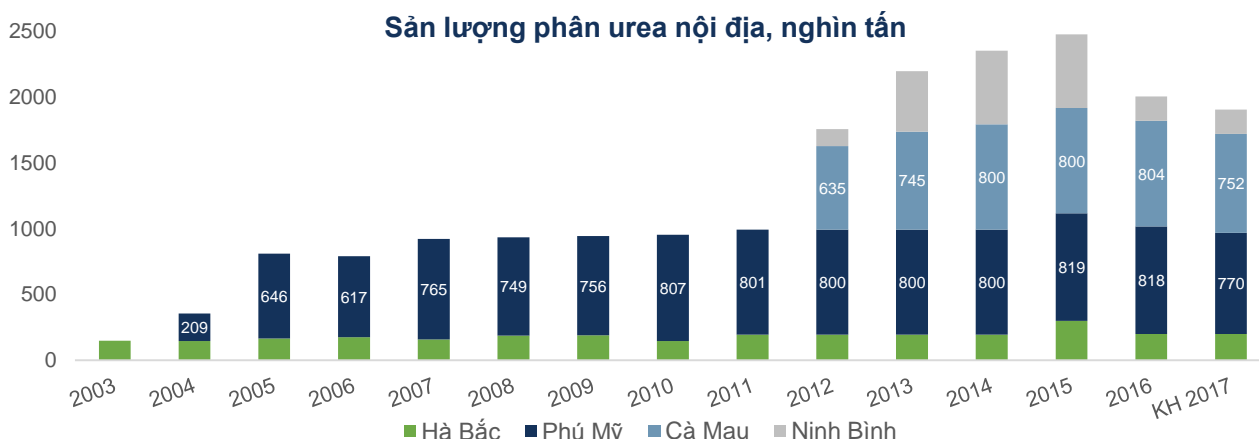
Tiêu chí	Đạm Phú Mỹ	Đạm Cà Mau	Đạm Ninh Bình	Đạm Hà Bắc
Thông tin chung				
Thời điểm vận hành	2004	2012	2010	1975
Công suất Urea (tấn/năm)	Trước 2010:740.000 Sau 2010: 800.000	800.000	560.000	Trước 2015:180.000 Sau 2015: 500.000
Công suất ammonia (tấn/ngày)	1.480	1.350	1.000	821
Nguyên liệu đầu vào	Khí thiên nhiên từ bể Cũu Long và Nam Côn Sơn	Khí thiên nhiên từ Lô PM3 và Cái nước	Than cám nguyên liệu từ mỏ than Quảng Ninh	Than cám nguyên liệu từ mỏ than Quảng Ninh
Vốn đầu tư nhà máy (triệu USD)	400	710	667	568
Vốn đầu tư cho mỗi tấn Urea (ngàn USD)	0,54	0,89	1,19	1,14
Sản phẩm	Urea hạt trong	Urea hạt đục	Urea hạt trong	Urea hạt trong
Công nghệ				
Công nghệ phân li không khí			Air Liquyd - Pháp	Air Liquyd - Pháp
Công nghệ khí hóa than			Shell – Hà Lan	Shell – Hà Lan
Công nghệ tinh chế khí			Linde-Đức	
Công nghệ tổng hợp ammonia	Haldor Topsoe SA - Đan Mạch	Haldor Topsoe SA - Đan Mạch	Haldor Topsoe SA - Đan Mạch	Haldor Topsoe SA - Đan Mạch
Công nghệ tổng hợp Urea	Snaprogetti - Itali	Stamicarbon-Itali	Snaprogetti - Itali	Snaprogetti - Itali
Công nghệ tạo viên Urea	Snaprogetti - Itali	Toyo Engineering Corp – Nhật Bản	Snaprogetti - Itali	Snaprogetti - Itali

Nguồn: FPTs tổng hợp

Trên thế giới, chi phí đầu tư cho các nhà máy Urea có sự chênh lệch rất lớn, ở Mỹ chi phí đầu tư của một số công ty lớn như MOPCO vào khoảng 850\$/tấn Urea (Theo Mopco), CF Industry là khoảng 1.050\$/tấn và CHS Inc vào khoảng 1.650\$/tấn (theo CF Industry), trong khi ở Việt Nam trung bình khoảng 930\$/tấn, tương đương với mức đầu tư của các nhà máy hiện đại ở Mỹ. Giữa các nhà máy trong nước cũng có sự chênh lệch khá lớn, Đạm Ninh Bình là nhà máy có chi phí đầu tư cao nhất với 1.200 USD/tấn Urea, cao gấp 2,2 lần nhà máy Đạm Phú Mỹ. Hai nhà máy sử dụng khí đầu vào có chi phí đầu tư trên mỗi tấn Urea thấp hơn hai nhà máy sử dụng than, điều này không có gì bất ngờ do sử dụng than cần đầu tư thêm xưởng phân li than, lò đốt than cũng như bãi chứa tro xỉ.

Tóm lại khi so sánh công nghệ của 4 nhà máy Urea này, công nghệ sản xuất của DCM là hiện đại nhất, tiết kiệm nguyên liệu nhất và sản phẩm khác biệt nhất.

Sản lượng



Nguồn: Bộ NN&PTNT, FPTs Research

Có thể thấy, sản xuất phân Urea của nước ta chỉ thật sự phát triển mạnh trong hơn 10 năm trở lại đây. Năm 2003, sản lượng Urea trong nước chỉ khoảng 150 ngàn tấn/năm, nhưng khi hai nhà máy Urea ở phía Nam của DPM và DCM đi vào vận hành thì sản lượng phân Urea tăng lên rõ rệt, sản lượng của hai nhà máy này cũng ổn định hơn nhiều so với hai nhà máy ở phía Bắc.

Theo thông tin từ Vinachem, năm 2016 chi phí sản xuất Urea của hai doanh nghiệp DCM và DPM dao động xung quanh 4.500-4.800 đồng/kg trong khi hai nhà máy phía Bắc sản xuất phân Urea từ than giá thành sản xuất cao hơn, Đạm Ninh Bình khoảng 10.000 đồng/kg, Đạm Hà Bắc khoảng 7.600 đồng/kg. Như vậy nếu so về hiệu quả chi phí sản xuất trực tiếp thì hai nhà máy sử dụng khí có lợi thế hơn sử dụng than rất nhiều. Với tình hình giá Urea trong nước và thế giới như hiện tại, khoảng 6.000 đồng/kg, thì giả định các doanh nghiệp này duy trì chi phí sản xuất như trong năm 2016 thì rõ ràng hai nhà máy Đạm Hà Bắc và Ninh Bình chắc chắn sẽ tiếp tục lỗ nặng. Trong thời gian tới diễn biến giá dầu được dự báo sẽ không tăng mạnh sẽ giúp DPM ổn định chi phí hơn, trong khi đó DCM sẽ không chịu rủi ro nguyên liệu đầu vào do đã được trợ cấp đến cuối năm 2018. Còn đối với Đạm Hà Bắc và Ninh Bình, giá than vẫn đang dao động xung quanh ngưỡng 1,7 triệu đồng/tấn nên chi phí sản xuất của hai nhà máy này vẫn sẽ cao hơn so với hai nhà máy phía Nam.

Năm 2016, sản lượng của nhà máy Đạm Phú Mỹ, Cà Mau, Ninh Bình + Hà Bắc lần lượt là 818, 804 và 385 ngàn tấn, giảm 20% so với năm 2015, nguyên nhân là do sản lượng giảm mạnh ở Đạm Ninh Bình khi có thời điểm nhà máy này phải tạm dừng hoạt động một thời gian do thua lỗ quá nặng. Bước sang 2017, hầu hết các doanh nghiệp đều đặt kế hoạch sản xuất giảm, tuy nhiên với tình hình sản xuất trong những tháng đầu năm 2017 cùng với triển vọng tiêu thụ phân Urea trong năm nay đang rất tốt thì sản lượng năm nay của các nhà máy hoàn toàn có thể vượt kế hoạch.

Bên cạnh đó còn có thêm nhà máy sản xuất Urea N.Humate công suất 30.000 tấn/năm được xây dựng tại Tỉnh Bạc Liêu do công ty con của DCM là PPC quản lý. Sản phẩm của nhà máy được sản xuất bằng công nghệ hiện đại của DCM, dựa trên quy trình phản ứng hóa học của Urea và axit humic để tạo thành muối humate và được bổ sung chất dinh dưỡng vi lượng (TE) đã đi vào vận hành. Với tình hình tiêu thụ khá tốt như hiện nay chúng tôi cho rằng nhà máy Urea N.Humate của DCM sẽ tăng công suất vận hành nhanh chóng trong năm 2017.

1.3 Đầu ra

Hiện nay sản phẩm phân Urea sản xuất trong nước chỉ có dạng hạt, bao gồm hai loại là Urea hạt đục và Urea hạt trong, trong đó Urea hạt đục là sản phẩm đặc trưng độc quyền của Đạm Cà Mau. Trong thời gian qua, DCM cũng đã ra mắt loại phân Urea N46+, N.Humate +TE, đây là dòng sản phẩm mới được Công ty nghiên cứu, sản xuất trên dây chuyền công nghệ hiện đại.

Phần lớn đầu ra của các doanh nghiệp Urea là thị trường trong nước, thị trường xuất khẩu chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ. Doanh nghiệp xuất khẩu Urea lớn nhất là Đạm Cà Mau, nhưng trong năm 2016 doanh thu từ xuất khẩu

chỉ chiếm khoảng 9% tổng doanh thu kinh doanh Urea, trong khi DPM hầu như không có doanh thu từ xuất khẩu Urea. Sản phẩm phân bón được sử dụng để bón trực tiếp cho cây và sử dụng làm đầu vào để sản xuất phân NPK. Trong đó phần lớn dùng để bón cho cây trồng, với tỷ trọng khoảng 80%.

Hiện nay khu vực Tây Nam Bộ và Đông Nam Bộ là hai khu vực tiêu thụ phân Urea nhiều nhất với khoảng 60% tổng lượng phân Urea do diện tích trồng lúa lớn nhất cả nước, khu vực phía Bắc chiếm khoảng 22% và miền Trung khoảng 18%. Năm 2016, DPM cung ứng ra thị trường 823 ngàn tấn và chiếm 34% thị phần cả nước, DCM xếp thứ 2 với 812 ngàn tấn tương ứng khoảng 32% thị phần, trong khi hai nhà máy Đạm Ninh Bình và Hà Bắc chỉ đóng góp khoảng 16%, phần còn lại là Urea nhập khẩu.

Xét theo từng nhà máy, DCM với ưu thế nằm gần vùng tiêu thụ lớn nhất cả nước là Tây Nam Bộ nên Công ty xác định đây là thị trường chính và tập trung khai thác, năm 2016, DCM chiếm 58% thị phần khu vực này, ngoài ra DCM cũng chiếm 38% thị phần phân Urea ở Campuchia và 24% thị phần ở Đông Nam Bộ. Đối với DPM, thị trường chính là khu vực Đông Nam Bộ, tại đây 75% thị phần là của DPM, ngoài ra DPM cũng chiếm 35% thị phần ở Tây Nam Bộ, 25% thị phần ở phía Bắc và 35% thị phần ở miền Trung. Hai nhà máy còn lại chủ yếu phục vụ thị trường phía Bắc.

Hệ thống phân phối của hai doanh nghiệp DPM và DCM có sự khác biệt khá lớn. Đối với DPM, hiện nay 4 công ty con của DPM là PSE, PSW, PCE, PMB sẽ đảm nhận khâu phân phối đầu ra cho DPM, 4 công ty con này nằm ở 4 khu vực khác nhau bao phủ khắp cả nước lần lượt là Tây Nam Bộ, Đông Nam Bộ, Miền Trung và miền Bắc. Như vậy có thể thấy DPM có độ phủ rất cao, tất cả các vùng miền tiêu thụ phân bón nhiều thì DPM đã có hệ thống công ty con đặt tại đó. Hệ thống phân phối này mang lại cho DPM rất nhiều lợi thế như kiểm soát chi phí bán hàng tốt hơn, dễ dàng phân phối thêm các sản phẩm mới của công ty mẹ, điển hình là sản phẩm NPK sắp ra mắt thị trường của DPM. Đối với DCM, hiện nay công ty có tổng cộng 36 đại lý, trong đó 32 đại lý ở trong nước và 4 đại lý tại Campuchia. 4 đại lý này cũng có vị trí khá đặc biệt, phân bổ ở 4 khu vực thuộc 4 vùng miền của Campuchia, điều này đã làm tăng khả năng nhận diện thương hiệu của DCM ở khắp đất nước Campuchia. Còn 32 đại lý trong nước phân bổ cũng khắp cả nước, cụ thể:

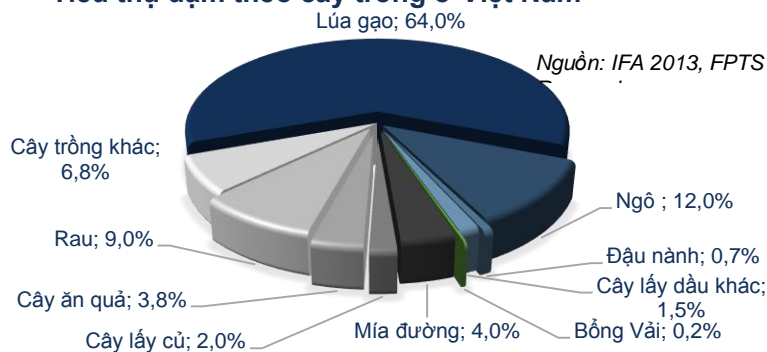
Địa điểm	Số đại lý
Tây Nam Bộ	10
Đông Nam Bộ	7
Tây Nguyên	3
Duyên Hải Miền Trung	9
Miền Bắc	3

Nguồn: FPTS Research

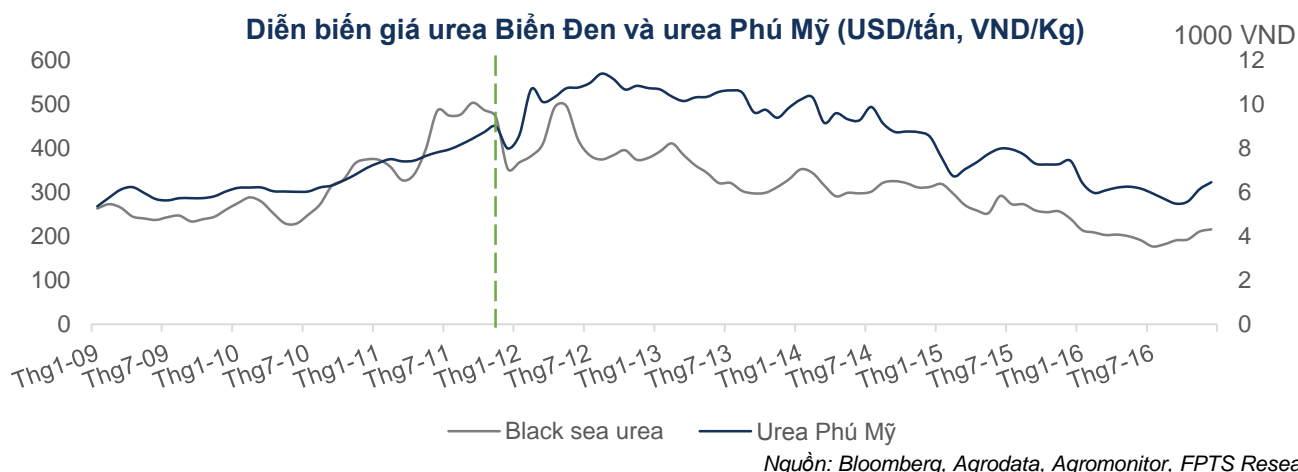
Như vậy có thể thấy hệ thống phân phối của DCM cũng khá mạnh, tuy nhiên DCM sẽ phải đối mặt với sự cạnh tranh rất lớn với các đối thủ về chính sách bán hàng và chiết khấu cho các đại lý do hiện tại và trong thời gian tới thị trường Urea trong nước đang bão hòa. Urea nhập khẩu từ Trung Quốc đang tăng nhanh chóng trong thời gian qua và lại còn có giá rẻ hơn phân Urea sản xuất trong nước.

Một điểm khá đặc trưng trong ngành sản xuất vật tư nông nghiệp là hệ thống phân phối thường sẽ do các đại lý hoặc hộ gia đình đảm nhận. Nguyên nhân là do các nhóm vật tư nông nghiệp thường sẽ đi chung với nhau, như phân bón luôn luôn đi đôi với giống và thuốc bảo vệ thực vật. Vì vậy các doanh nghiệp sản xuất phân bón sẽ tránh sử dụng kênh phân phối bằng các cửa hàng của mình chỉ để phân phối phân bón do quá lãng phí, thay vào đó là nhường lại cho các đại lý.

Tiêu thụ đạm theo cây trồng ở Việt Nam



Ở Việt Nam, lúa là cây tiêu thụ phân đạm nói chung và Urea nói riêng nhiều nhất với tỉ trọng chiếm khoảng 64% tổng lượng đạm tiêu dùng, ngô xếp thứ hai ở mức 12% và rau xếp thứ 3 đạt 9%. Ba loại cây trồng này chiếm tới 85% tổng sản lượng phân Urea tiêu thụ, do đó khi có những biến động về diện tích canh tác của những loại cây trồng này, đặc biệt là cây lúa, sẽ ảnh hưởng rất lớn đến tiêu thụ phân Urea.



Biểu đồ trên đây thể hiện biến động giá Urea Phú Mỹ và Urea thế giới. Có thể thấy trước năm 2012 giá phân Urea Việt Nam rất ổn định nhưng giá Urea thế giới lại liên tục biến động. Nguyên nhân chủ yếu do trước năm 2012 những chính sách điều tiết giá phân Urea đã làm cho giá phân Urea trong nước tương đối ổn định. Tuy nhiên sau khi mặt hàng phân bón được cắt giảm thuế theo như cam kết gia nhập WTO cùng với sản lượng Urea tăng thêm từ nhà máy Đạm Cà Mau thì đến giữa và cuối năm 2012 nguồn cung trong nước tăng mạnh, chính sách điều tiết dần được gỡ bỏ nên giá Urea trong nước cũng biến động theo giá Urea thế giới nhiều hơn. Chúng tôi cho rằng trong dài hạn diễn biến giá Urea trong nước sẽ tiếp tục tương quan tỉ lệ thuận với giá thế giới với lý do: (1) thuế nhập khẩu phân bón đã giảm về 0% và (2) cung phân Urea thế giới đang dư thừa vì vậy những thời điểm giá Urea trong nước cao hơn giá thế giới thì Urea nhập khẩu sẽ nhanh chóng lấp đầy chênh lệch cung cầu và kéo giá về mức cân bằng.

Từ đầu năm 2016 giá phân Urea nội địa liên tục biến động, thời điểm đầu năm 2016 giá phân Urea giảm rất sâu nhưng lại có sự phục hồi mạnh mẽ từ giữa năm do giá Urea thế giới và cầu phân Urea trong nước tăng mạnh khi điều kiện thời tiết vào cuối năm đã tốt dần lên. Xu hướng này tiếp tục duy trì đến đầu năm 2017 thì có xu hướng giảm theo giá Urea thế giới với nguyên nhân chính là giá than đá giảm, tuy nhiên nhìn chung giá Urea đầu năm 2017 vẫn cao hơn đầu năm 2016. Giá phân Urea hạt đục Cà Mau đến quý 1 năm 2017 đã tăng 9% so với cùng kỳ năm 2016, giá phân Urea Phú Mỹ và Urea Trung Quốc cũng có sự tăng trưởng tương tự. Trong ngắn hạn, giá Urea có khả năng tiếp tục tăng nhẹ khi nhu cầu trong nước vẫn tăng trưởng tốt trong khi nguồn cung trong nước từ hai nhà máy phía Bắc còn khá thấp, bên cạnh đó giá dầu cũng có xu hướng tăng so với năm 2016 sẽ đẩy chi phí sản xuất tăng lên và buộc các doanh nghiệp phải tăng giá bán. Còn trong dài hạn, giá phân Urea sẽ có khả năng tăng khá do ảnh hưởng từ giá phân Urea thế giới.

So với thế giới, giá phân bón nói chung và Urea nói riêng ở Việt Nam có độ trễ từ 1-2 tháng do các hợp đồng đã được ký kết giữa các công ty và đại lý, hơn nữa tình trạng đầu cơ của các đại lý cấp 2, cấp 3 cũng là nguyên nhân gây nên độ trễ này.

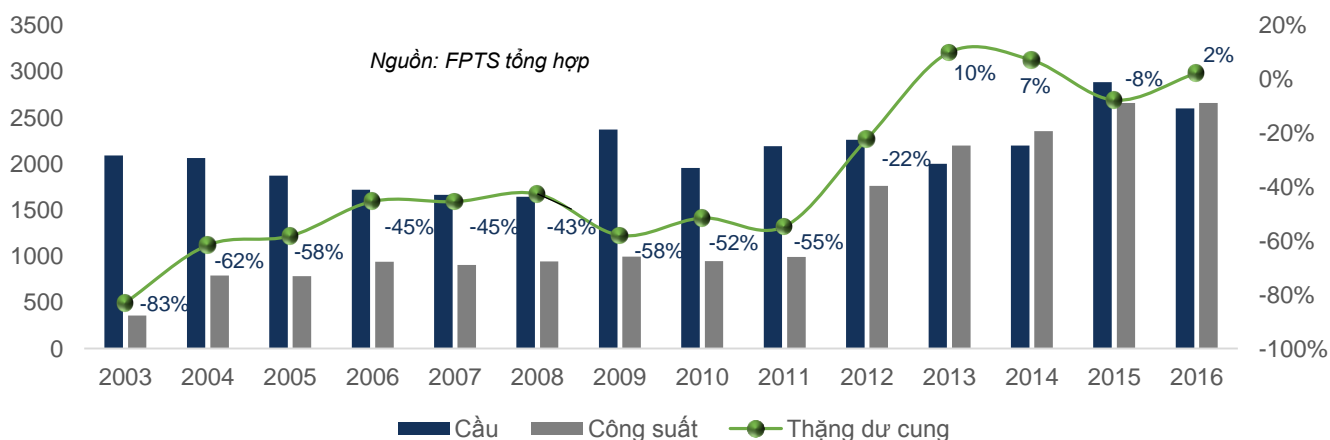
Giá cả trong năm cũng biến động theo mùa vụ, mỗi năm nước sản xuất 3 vụ lúa chính nên sản lượng phân tiêu thụ cũng biến động theo chu kỳ này do lúa là cây trồng tiêu thụ phân bón nhiều nhất, chiếm đến hơn 65% lượng tiêu thụ cả nước. Vào những thời điểm chuẩn bị xuống giống các đại lý sẽ tăng cường nhập phân về kho để đáp ứng nhu cầu mùa vụ, vì vậy mà ở những thời điểm này giá phân cũng sẽ tăng, đến cuối vụ lại giảm, từ đó tạo nên chu kỳ biến động của giá phân trong nước.

1.4 Cung cầu và triển vọng phân Urea

Theo Agromonitor, năm 2016, cả nước tiêu thụ khoảng 2,5 triệu tấn Urea. Trong đó, 2,1 triệu tấn được dùng để bón trực tiếp cho cây trồng, mức tiêu thụ này chỉ tăng khoảng 4,7% so với năm 2015 do tình trạng hạn hán, xâm nhập mặn đã làm giảm diện tích trồng lúa ở các tỉnh Nam Bộ và Tây nguyên. 400 ngàn tấn còn lại được dùng để sản xuất các loại phân bón khác (ví dụ như phân hỗn hợp NPK). So với năm 2015, mức tiêu thụ Urea để sản xuất phân bón khác tăng khoảng 40%, từ mức 280 ngàn tấn năm 2015 lên 400 ngàn tấn năm 2016.

Theo số liệu từ Bộ Công thương, năm 2016 sản lượng Urea của PVN và Vinachem đạt 2 triệu tấn, trong đó 1,62 triệu tấn là của PVN. Ngoài ra, 2 tập đoàn này cũng xuất 360 ngàn tấn Urea tồn kho năm 2015 ra ngoài thị trường. Như vậy trong năm 2016, 80% sản lượng Urea tiêu thụ trong nước được cung cấp bởi hai tập đoàn này, ngoài ra chúng ta còn nhập khẩu thêm hơn 600 ngàn tấn Urea chủ yếu từ Trung Quốc.

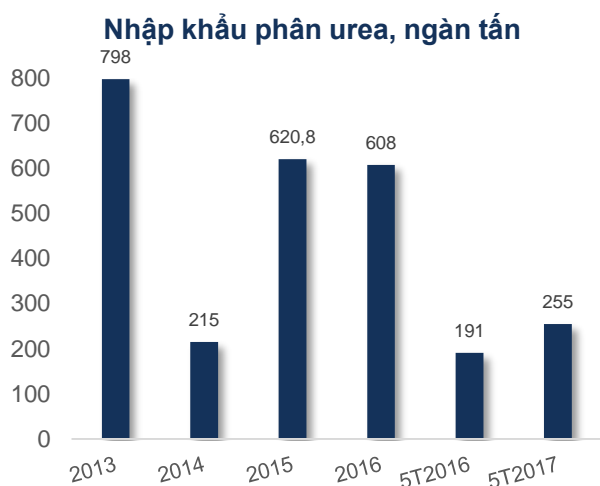
Công suất và nhu cầu urea nội địa (ngàn tấn)



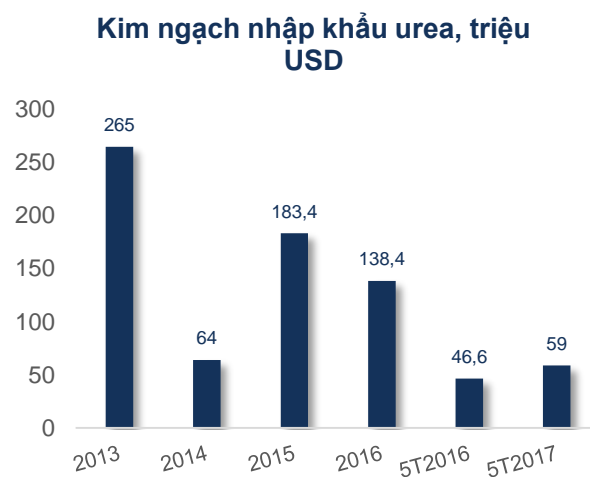
Tổng công suất của 4 nhà máy Urea cả nước là 2,65 triệu tấn/năm chưa tính đến khả năng các nhà máy này vận hành vượt quá công suất (hai nhà máy của DCM và DPM có thể vận hành trên 110% công suất). Trong khi đó, tổng nhu cầu Urea tiêu thụ nội địa mấy năm qua dao động xung quanh mức 2,5 triệu tấn/năm. Do đó, nếu các nhà máy vận hành hết công suất thì sản lượng trong nước sẽ đáp ứng được 100% nhu cầu nội địa.

Agromonitor dự báo, nhu cầu Urea trong nước năm 2017 vào khoảng 2,6 triệu tấn. Trong đó, lượng tiêu thụ trực tiếp cho cây trồng vào khoảng 2.135 ngàn tấn, tăng 2,5% so với năm 2016, lượng tiêu thụ để sản xuất phân bón khác sẽ tăng 2,38% lên mức 430 ngàn tấn. Như vậy với nhu cầu trong nước được dự báo này cùng với thực tế là hai nhà máy ở phía Bắc vẫn chưa quay lại vận hành đúng công suất thì nhu cầu nhập khẩu Urea của nước ta vẫn sẽ tiếp tục duy trì trong thời gian tới, ít nhất đến khi các nhà máy này hoạt động 100% công suất.

Hoạt động xuất nhập khẩu



Nguồn: TCHQ, FPTs Research



Nguồn: TCHQ, FPTs Research

Trong những năm qua, tình hình nhập khẩu phân Urea có rất nhiều biến động. Năm 2014 khi Việt Nam đánh thuế nhập khẩu phân bón thì lượng nhập khẩu giảm rất mạnh so với năm 2013, -68% yoy. Tuy nhiên đến năm 2015, cả lượng và kim ngạch lại tăng 300% so với năm 2014 khi thuế nhập khẩu giảm. Lượng nhập khẩu khá ổn định đến năm 2016, nhưng đầu năm 2017 lại có dấu hiệu tăng mạnh khi thuế nhập khẩu phân Urea giảm về 0%, bên cạnh đó Trung Quốc giảm thuế xuất khẩu nên đã đẩy lượng phân Urea vào thị trường Việt Nam tăng lên. Về kim ngạch, mặc dù năm 2016 lượng nhập khẩu tương đương năm 2015 nhưng do giá phân Urea giảm đã làm cho kim ngạch sụt giảm khá mạnh, giảm 24,5% yoy. Dự báo trong thời gian tới, lượng nhập khẩu tiếp tục tăng, do hiện tại nhu cầu phân Urea trong nước vẫn cao hơn cung nội địa vì các nhà máy phía Bắc đang vận hành rất khó khăn.

Đối với hoạt động xuất khẩu, lượng phân Urea xuất khẩu của nước ta còn rất khiêm tốn và chỉ mới xuất khẩu khoảng 3-4 năm trở lại đây. Hiện tại DCM là doanh nghiệp xuất khẩu phân Urea lớn nhất và thị trường nhập khẩu chính là Campuchia. Mặc dù số lượng rất khiêm tốn, năm 2015 lượng xuất khẩu chỉ khoảng 30.000 tấn nhưng năm 2016 đã tăng 86% lên hơn 50.000 tấn, tương ứng doanh thu từ xuất khẩu của DCM cũng tăng 56%. Năm 2013, DCM chiếm 30% thị phần phân Urea ở Campuchia, đến năm 2015 đã tăng lên 36% và 38% vào năm 2016. Trong thời gian tới, triển vọng xuất khẩu sang thị trường Campuchia vẫn rất khả quan do hiện nay tiêu thụ phân bón trong sản xuất nông nghiệp ở Campuchia còn rất thấp và chính phủ nước này đang đặt mục tiêu xuất khẩu gạo đạt mốc 1 triệu tấn/năm, do đó các hoạt động sản xuất lúa sẽ được tăng cường và nhu cầu tiêu thụ phân bón sẽ tăng lên. Theo đánh giá của DCM, nhu cầu phân Urea ở thị trường Campuchia khoảng 250-300 ngàn tấn/năm, do đó công ty đã xác định đây là thị trường tiềm năng và tăng cường chiếm lĩnh thị trường này. DCM có ưu thế rất lớn khi vị trí địa lý gần biển và gần Campuchia, do đó tiết kiệm được chi phí vận chuyển. Hơn nữa sản phẩm Urea hạt đục của DCM rất được ưa chuộng ở thị trường này do tan chậm hơn phân Urea hạt trong nên phù hợp với đặc điểm canh tác lúa mùa dài ngày (khoảng 6 tháng so với lúa nước 3 tháng ở Việt Nam) ở nơi đây.

1.5 Xu hướng sử dụng phân Urea ở Việt Nam

Theo đánh giá của Bộ NN&PTNT, thông thường những vùng tiêu thụ phân bón cao sẽ cho năng suất cây trồng cao hơn, tuy nhiên khi tính đến hiệu quả kinh tế thì cây trồng chỉ mới hấp thu có hơn 50% lượng phân bón chứa Ni-tơ, phần còn lại bị lãng phí và hòa tan vào môi trường. Vì vậy yêu cầu đặt ra là phải nâng cao hiệu quả tiêu thụ phân bón thông qua việc sử dụng những loại phân có hiệu quả sử dụng cao, thời gian tan chậm và hàm lượng chất dinh dưỡng cao. Trên thị trường có một số sản phẩm đáp ứng được yêu cầu này là phân bón Urea N.Humate+Te và N.46.Plus của DCM. Hai loại phân này đang được sử dụng rất khiêm tốn do giá cả khá cao, tuy nhiên nếu xét về hiệu quả thì loại phân này tiết kiệm từ 20-30% so với phân Urea thông thường. Do đó trong xu hướng sản xuất công nghệ hiện đại, trồng những cây có giá trị cao và tiết kiệm công chăm sóc thì xu hướng sử dụng phân Urea chất lượng cao ví dụ như N.Humate+Te và N.46.Plus sẽ ngày càng phổ biến.

2. Phân lân

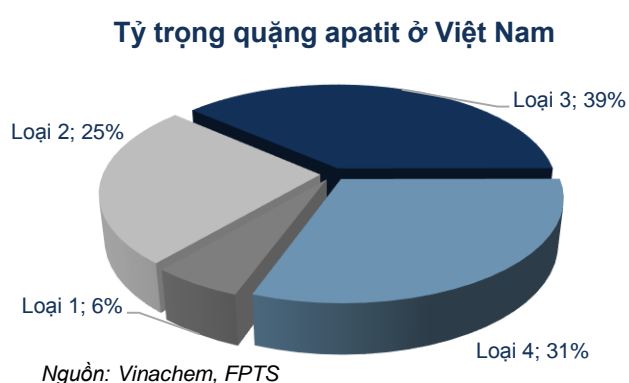
Hiện nay nước ta sản xuất được ba loại phân lân, bao gồm: phân supe lân, phân lân nung chảy và phân DAP. Vinachem là đơn vị cung cấp các sản phẩm phân lân chính cho cả nước do được chính phủ giao quyền quản lý và khai thác quặng apatit.

2.1 Đầu vào

Apatit là nguyên liệu chính dùng để sản xuất phân lân do nước ta không có đá phosphate và nhập khẩu đá phosphate để sản xuất phân lân sẽ rất tốn kém chi phí vận chuyển nên sẽ cho hiệu quả kinh tế thấp hơn việc sử dụng quặng apatit.

Trữ lượng quặng apatit ở nước ta vào khoảng 1,5 tỷ tấn và phân bố chủ yếu ở khu vực tỉnh Lào Cai. Quặng apatit hiện nay chưa được phép xuất khẩu vì thế trữ lượng trên có thể đáp ứng nguyên liệu cho các nhà máy phân lân ít nhất thêm 20 năm nữa với công suất khai thác như hiện tại. Vinachem là đơn vị được chính phủ giao quản lý và khai thác quặng apatit, và Công ty TNHH MTV Apatit Lào Cai, công ty con của Vinachem sẽ đại diện khai thác và cung cấp apatit cho các doanh nghiệp sản xuất phân lân thông qua giá thương lượng của hai bên. Trong những năm qua, sản lượng khai thác của công ty TNHH MTV Apatit Lào Cai khá ổn định, do đó đã đáp ứng được nhu cầu nguyên liệu cho các nhà máy phân lân và không có xảy ra tình trạng thiếu hụt nguyên liệu trầm trọng nào.

Căn cứ vào trữ lượng quặng apatit được thăm dò, tỷ lệ quặng apatit tại Lào Cai được phân bố như sau: Quặng loại I là 28,3 triệu tấn, chiếm 5,6%, quặng loại II với 126 triệu tấn và ở mức 25,3%, quặng loại III vào khoảng 192,4 triệu tấn, tương ứng với 38,5%, quặng loại IV là 152,9 triệu tấn, chiếm 30,6%. Với tình hình khai thác và sử dụng như hiện nay (sắp tới có thể thêm Nhà máy phân bón DAP số 3 cũng đặt tại Lào Cai), quặng apatit loại I và II sẽ cạn kiệt nhanh chóng. Do đó, công ty TNHH MTV Apatit Lào Cai cũng đang lên nhiều kế hoạch phát triển kỹ thuật nhằm khai thác quặng loại 3, đặc biệt là loại ba nghèo để tăng thêm sản lượng khai thác.



Loại Quặng	Trữ lượng (Triệu tấn)	Hàm lượng P ₂ O ₅
Loại 1	28,3	32-35%
Loại 2	126	20-25%
Loại 3	192,4	15-16%
Loại 4	152,9	8-14%

Theo dự báo của Bộ Công thương trong quy hoạch thăm dò, khai thác, tuyển quặng Apatit giai đoạn 2008-2020, nhu cầu apatit được sử dụng để sản xuất supe lân đơn, phân lân nung chảy, DAP như sau:

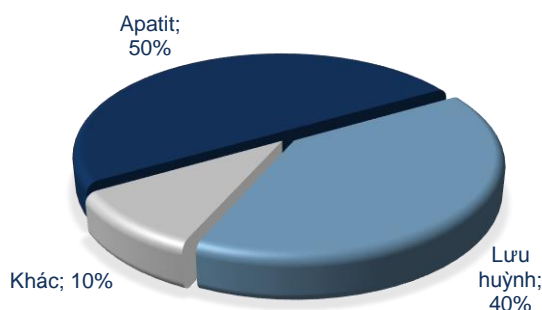
STT	Chủng loại	ĐVT	2015	2020	2025
1	Quặng loại 1	1.000 tấn	550	600	650
2	Quặng loại 2	1.000 tấn	1.120	1.650	1.650
3	Quặng tuyển	1.000 tấn	1.620	2.020	2.020
Tổng cộng		1.000 tấn	3.290	4.270	4.320

Nguồn: Vinachem, FPTs

Đối với nguyên liệu axit sulfuric, hiện nay nguyên liệu này được cung cấp từ các doanh nghiệp hóa chất trong nước như công ty Hóa chất Cơ bản Miền Nam với công suất 900.000 tấn/năm, chiếm khoảng 50% thị phần cả nước, công ty Supe Phốt phát Lâm Thao với công suất 300.000 tấn/năm và nhập khẩu bổ sung từ nước ngoài. Theo như phân tích ở phần ngành thế giới, cung lưu huỳnh đang vượt cầu và giá nhiều khả năng sẽ không tăng, điều này sẽ hỗ trợ tích cực đến các doanh nghiệp sản xuất phân lân.

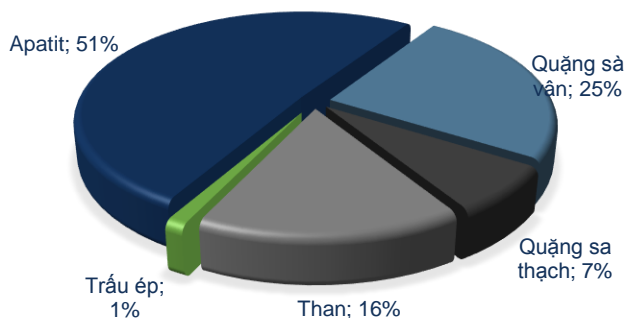
Xét đến tỷ trọng nguyên vật liệu đầu vào, do 3 loại phân lân được sản xuất theo quy trình khác nhau nên tỷ trọng nguyên liệu đầu vào cũng khác nhau. Đối với phân lân nung chảy Văn Điển, apatit là nguyên liệu chiếm tỷ trọng lớn nhất với khoảng 51% tỷ trọng đầu vào, xếp thứ hai là quặng sà vôi ở mức 25%, than chiếm 16% xếp thứ 3. Trong khi đó ở nhà máy sản xuất phân lân nung chảy lớn thứ hai ở nước ta là Phân lân Ninh Bình thì apatit chỉ chiếm 38% tỷ trọng nguyên liệu đầu vào, quặng secpetin ở mức 7% và than chiếm 16%. Còn đối với phân supe lân tỷ trọng chi phí đầu vào lớn nhất cũng là apatit chiếm với 50% chi phí mua nguyên vật liệu, lưu huỳnh chiếm 40% và các chi phí khác là 10%.

Tỷ trọng chi phí sản xuất supe lân



Nguồn: NFC, FPTs Research

Đầu vào sản xuất lân nung chảy Văn Điển



Nguồn: FPTs Research

Tóm lại nguyên liệu quan trọng nhất đối với sản xuất lân ở Việt Nam là quặng apatit, quặng này chủ yếu được cung cấp trong nước và do các công ty trong cùng Vinachem khai thác và thương mại với nhau. Trong những năm qua không xảy ra tình trạng thiếu hụt nghiêm trọng nguồn nguyên liệu, thậm chí cuối năm 2016 các doanh nghiệp này còn giảm bán hoặc bán trả chậm cho các doanh nghiệp phân bón, nên rủi ro về nguyên liệu tương đối thấp. Đối với nguyên liệu axit sulfuric do nước ta vẫn nhập khẩu bổ sung nên những biến động tỷ giá cũng sẽ ảnh hưởng đến các doanh nghiệp trong ngành.

2.2 Sản xuất

Như đã đề cập, hiện nay ở nước ta sản xuất được ba loại phân lân. Phân DAP được sản xuất bởi một số công ty như DAP Đình Vũ công suất 330.000 tấn/năm, DAP Lào Cai I 330.000 tấn/năm và Lào Cai II 330.000 tấn/năm. Đối với Supe lân đơn công suất cả nước đạt hơn 1,2 triệu tấn/năm, bao gồm công ty Phân bón và Hóa chất Lâm Thao công suất 800.000 tấn/năm, Lào Cai 200.000 tấn/năm và Công ty phân bón Miền Nam 200.000 tấn/năm, bên cạnh đó còn có một số doanh nghiệp không niêm yết. Đối với phân lân nung chảy công suất hiện tại vào hơn 900.000 tấn/năm, bao gồm công ty phân lân nung chảy Văn Điển (VAF) 300.000 tấn/năm, Công ty phân lân Ninh Bình (NFC) công suất 300.000 tấn/năm, LAS 300.000 tấn/năm và một số doanh nghiệp nhỏ khác. Biên lợi nhuận gộp năm 2016 của các doanh nghiệp này trung bình đạt 25%, chỉ thấp hơn nhóm các doanh nghiệp sản xuất phân Urea.

Về quy trình sản xuất, cơ bản phân supe lân và phân DAP ở Việt Nam cũng được sản xuất tương tự trên thế giới. Trong đó phân DAP ở Việt Nam sản xuất theo 3 giai đoạn chính:

- Giai đoạn 1: Amoniac lỏng ở điều kiện nhiệt độ -33°C được bơm từ kho chứa đến hệ thống gia nhiệt, bay hơi NH₃, phân ly lỏng khí, sau đó được chuyển đến các thùng tiền trung hòa và phản ứng.

- Giai đoạn 2: Axit Photphoric được bơm từ kho chứa đến hệ thống pha dịch, sau đó được cấp đến thùng phản ứng tiền trung hòa và thùng dịch phản ứng ống để phản ứng hóa học với dung dịch ammonia.
- Giai đoạn 3: Sản phẩm Diamon Photphat-DAP ra khỏi thùng tạo hạt được đưa đến các công đoạn sấy, hệ thống sàng phân loại, đánh bóng và làm mát. Sản phẩm đạt yêu cầu về kích thước được đưa đến công đoạn bọc phủ dầu chống ẩm trước khi đưa vào kho chứa

Đối với phân lân nung chảy, quá trình sản xuất rất đơn giản, quặng apatit được nung trong lò điện ở nhiệt độ rất cao sau đó được làm lạnh một cách đột ngột để giữ cho sản phẩm tồn tại dưới dạng vô định hình nên rất khó tan trong nước. Khi được bón xuống đất, phân lân nung chảy sẽ tan khi gặp axit yếu tiết ra từ rễ cây và được rễ hấp thu. Hiệu quả sử dụng loại phân này rất cao do ít bị rửa trôi, ngoài ra loại phân này còn có tính chất kiềm nên có thể được bón ở những vùng đất chua, loại đất rất phổ biến ở Việt Nam.

Về công nghệ sản xuất

Đối với phân lân nung chảy, công nghệ chủ yếu được lắp đặt trong nước do việc sản xuất loại phân này rất đơn giản. Theo thông tin từ Công ty Phân lân Ninh Bình, một số dây chuyền sản xuất của công ty như dây chuyền nghiền lân, dây chuyền lò cao hay máy sấy đều được chế tạo và lắp ráp trong nước.

Đối với phân supe lân, quan trọng nhất đối với các nhà máy này là công nghệ sản xuất axit phosphoric, hiện nay đa phần các công nghệ này được tự lắp đặt trong nước hoặc được nhập khẩu từ Trung Quốc, chất lượng trung bình.

Đối với phân DAP, công nghệ được nhập chủ yếu từ Châu Âu và Mỹ. Mức độ hiện đại của các công nghệ này được đánh giá khá cao, cùng với đó chi phí đầu tư cũng rất lớn. Tuy nhiên so với các nhà máy khác trên thế giới cùng công nghệ thì các nhà máy DAP ở nước ta có mức độ hiệu quả kém hơn, sản phẩm cũng kém chất lượng hơn.

Hiện nay vấn đề sản xuất phân lân ở nước ta đang tác động xấu đến môi trường do quá trình sản xuất thải ra bã phosphogips, đây là một chất có chứa uranium chưa được hòa tan hết nên khi được đưa đến bãi chứa sẽ thấm vào nước và ảnh hưởng sức khỏe người dân xung quanh. Ở các nước tiên tiến trên thế giới, bã phosphogips này được sử dụng để sản xuất xi măng sau quá trình xử lý. Tuy nhiên ở nước ta thì chưa tận dụng được nguồn nguyên liệu tái chế này. Trong thời gian tới, nếu áp dụng được công nghệ xử lý và tái sử dụng bã gips thì vấn đề ô nhiễm môi trường như hiện nay đối với các doanh nghiệp sản xuất phân lân có thể được giải quyết.

2.3 Đầu ra phân lân

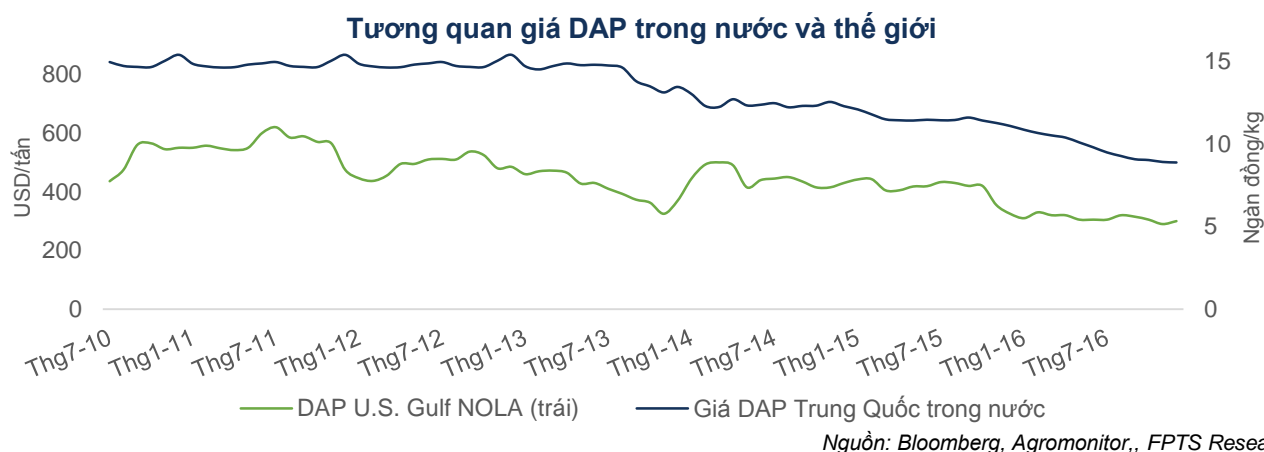
Năm 2016, tổng sản lượng phân DAP nội địa đạt 219 ngàn tấn, giảm 53% so với năm 2015, nguyên nhân chủ yếu do nhu cầu phân DAP giảm mạnh ở khu vực phía nam và giá phân DAP nhập khẩu giảm nên người nông dân càng ưa thích sử dụng phân DAP của nước ngoài vì vậy các công ty nội địa đã cắt giảm sản xuất do hàng tồn kho quá lớn. Đối với phân lân nung chảy, tổng sản lượng cả nước đạt khoảng 512 ngàn tấn (sản lượng của ba công ty lớn Văn Điển, Ninh Bình và LAS), tương đương năm 2015. Đối với phân supe lân, sản lượng trong năm đạt 869 ngàn tấn (bao gồm 721 ngàn tấn của LAS và 148 ngàn tấn của SFG).

Như vậy có thể thấy sản lượng năm 2016 thấp hơn công suất thiết kế rất nhiều, trung bình các nhà máy chỉ vận hành được khoảng 40% công suất. Trong thời gian tới nếu như các công ty này vận hành hết công suất và chất lượng sản phẩm được cải thiện để có thể cạnh tranh với hàng ngoại nhập thì các công ty trong nước hoàn toàn có thể đáp ứng đủ nhu cầu tiêu thụ trong nước và xuất khẩu.

Xét đến thị trường tiêu thụ, đối với phân supe lân, LAS và SFG đang dẫn đầu thị phần cả nước, thị trường tiêu thụ chính của LAS là ở phía Bắc trong khi SFG phục vụ chủ yếu ở miền Nam. Đối với phân lân nung chảy, công ty phân lân Ninh Bình tập trung khai thác cả thị trường phía Bắc, phía Nam và Tây Nguyên với một số

tỉnh chủ lực như Thành phố Hồ Chí Minh, Gia Lai, Đắk Lắk. Trong khi đó Công ty phân lân nung chảy Văn Điển vẫn đang phục vụ chủ yếu thị trường phía Bắc.

Hiện nay phân lân trong nước được sử dụng cho hai mục đích là sản xuất phân NPK và dùng bón trực tiếp cho cây. Cũng vì vậy mà khách hàng tiêu thụ của phân lân cũng gồm hai nhóm là nông dân và doanh nghiệp sản xuất phân hỗn hợp. Nhóm khách hàng là nông dân được phân phối thông qua các đại lý, chủ yếu là các đại lý ở qui mô hộ gia đình, trong khi khách hàng sản xuất NPK sẽ được phân phối trực tiếp từ các doanh nghiệp sản xuất phân lân cho các doanh nghiệp sản xuất phân NPK.

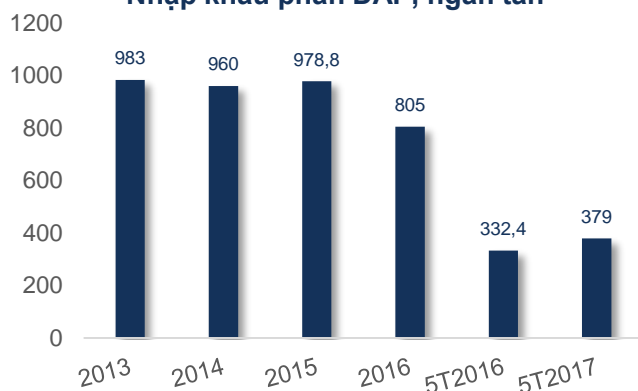


Giá phân DAP trong nước năm 2016 tiếp tục trong xu hướng giảm giá từ giữa năm 2013. So với mức giá đầu năm 2016 là 10,7 ngàn đồng/kg thì mức giá cuối năm 2016 là 8,89 ngàn đồng/kg đã giảm 16% trong vòng 1 năm. Tuy nhiên đến đầu năm 2017, giá DAP tại chợ Trần Xuân Soạn-TP.HCM đã tăng mạnh lên 10,5 ngàn đồng/kg do nhu cầu trong nước tăng mạnh. Ngày 4/8/2017 Bộ công thương đã có quyết định áp thuế tự vệ tạm thời đối với phân DAP nhập khẩu với mức thuế tự vệ tuyệt đối là 1.855.790 đồng/tấn, với mức thuế này sẽ làm cho giá phân DAP nhập khẩu tăng thêm khoảng 20% so với mức giá cuối tháng 7/2017. Theo thông tin từ Agromonitor, ngay khi có quyết định áp dụng thuế tự vệ thì giá phân DAP trong nước đã ngay lập tức tăng 1,5-1,9 triệu/tấn mặc cho chính sách thuế tự vệ tạm thời đến ngày 19/8/2017 mới có hiệu lực. Tuy nhiên nhìn xa hơn thì giá phân DAP sẽ phụ thuộc vào việc thuế tự vệ chính thức có được thông qua hay không. Nếu được thông qua thì giá phân DAP có khả năng duy trì bằng mức giá sau khi được áp thuế tự vệ tạm thời, trong trường hợp không được thông qua thì giá phân DAP có khả năng giảm xuống và duy trì bằng mức giá đầu năm 2017 do nguồn cung phân DAP thế giới khá dồi dào và Trung Quốc đang giảm thuế xuất khẩu phân DAP. Đánh giá về tác động của thuế tự vệ được chúng tôi trình bày trong phần Môi trường kinh doanh phía dưới.

So với giá phân DAP thế giới, giá phân lân trong nước ít biến động hơn. Nguyên nhân là do hình thức phân phối phức tạp ở Việt Nam đã tạo điều kiện cho các nhà phân phối đầu cơ tích trữ khi giá phân DAP giảm.

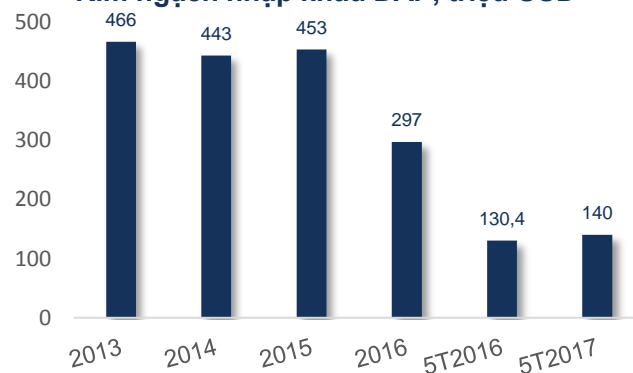
Tình hình xuất nhập khẩu

Nhập khẩu phân DAP, ngàn tấn



Nguồn: TCHQ, FPTs Research

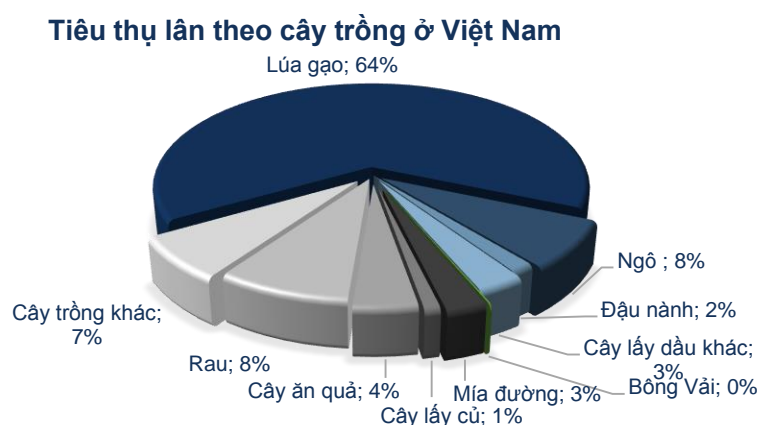
Kim ngạch nhập khẩu DAP, triệu USD



Nguồn: TCHQ, FPTs Research

Trong những năm gần đây, sản lượng DAP nhập khẩu vào nước ta khá ổn định, nhưng năm 2016 lại có xu hướng giảm, nguyên nhân là do nhu cầu tiêu thụ DAP trong nước giảm khi diện tích sản xuất lúa bị thiệt hại nặng. So với năm 2015, lượng nhập khẩu năm 2016 giảm 17,5% nhưng giá trị đã giảm 34% do giá phân DAP giảm sâu trong năm qua. 5 tháng đầu năm 2017, lượng nhập khẩu đạt 379 ngàn tấn tương đương với 140 triệu USD, mặc dù so với 5 tháng đầu năm 2016 khối lượng đã tăng 15% nhưng giá trị chỉ tăng 7%. Nguyên nhân là do Trung Quốc giảm thuế xuất khẩu đối với mặt hàng này. Trong thời gian tới, với tình hình sản xuất của các doanh nghiệp trong nước chưa ổn định như hiện nay thì lượng nhập khẩu sẽ có xu hướng tiếp tục tăng. Hiện nay Trung Quốc là quốc gia xuất khẩu DAP vào nước ta nhiều nhất, khoảng 80%.

Hiện nay xuất khẩu phân lân của nước ta còn rất kém phát triển và chủ yếu xuất khẩu DAP. Thị trường xuất khẩu chính là các nước trong khu vực như Hàn Quốc, Indonesia, Campuchia. So với nhập khẩu thì xuất khẩu kém xa cả về khối lượng và giá trị, lượng xuất khẩu năm 2016 ước tính chỉ khoảng 110 ngàn tấn. Đối với phân lân nung chảy và supe lân chủ yếu là được tiêu thụ trong nước và do các doanh nghiệp nội địa cung cấp.



Nguồn: IFA 2013, FPTs Research

Biểu đồ trên thể hiện tiêu thụ phân lân theo cây trồng ở Việt Nam, chú ý tỷ lệ trên tính theo khối lượng chất dinh dưỡng P_2O_5 . Theo đó, lúa gạo là loại cây tiêu thụ phân lân nhiều nhất với 64% tỷ trọng sử dụng lân ở nước ta, ngô và rau xếp thứ 2 ở mức 8% cho mỗi loại, trong khi cây trồng khác chiếm một tỷ lệ khá nhỏ và không chênh lệch nhau nhiều.

Ở nước ta tiêu thụ các loại phân lân khác nhau có sự phân hóa khá rõ rệt theo vùng miền do sự phân hóa địa hình và cây trồng. Đối với phân DAP, loại phân này có chất dinh dưỡng rất cao (46% P_2O_5 và 18%N) và dễ tan, do đó nông dân ở khu vực ĐBSCL rất ưa chuộng sử dụng, khoảng 70-80% lượng phân DAP trong nước được tiêu thụ ở khu vực này. Đối với phân supe lân, loại phân này cung cấp lân, canxi và lưu huỳnh cho cây trồng. Hàm lượng lân 15,0 - 16,5% P_2O_5 dễ tiêu, 11 - 12% lưu huỳnh (S) và 22-23% CaO. Phân supe lân rất dễ tan nên thường được sử dụng ở những nơi đất phẳng, khu vực Nam Bộ và Miền Bắc là thị trường chính tiêu thụ loại phân này. Đối với phân lân nung chảy, loại phân này ít tan trong nước, tan trong axit yếu (axit xitric 2%). Phân lân nung chảy có 15 - 16% P_2O_5 dễ tiêu, 15 - 18% MgO, 28 - 34% CaO và 24 - 30% SiO_2 . Các vùng đất chua, bị rửa trôi, đất đồi núi, bạc màu, đất phù sa cũ rất thích hợp sử dụng loại phân này.

2.4 Cung cầu và triển vọng

Theo Agromonitor, năm 2016 cả nước tiêu thụ hơn 900 ngàn tấn phân DAP. Trong đó, 770 ngàn tấn được bón trực tiếp cho cây trồng, giảm 18,5% yoy và dùng để sản xuất phân bón khác là 144 ngàn tấn, -20% yoy.

Trong năm qua, cả nước còn nhập khẩu gần 800 ngàn tấn DAP, chủ yếu từ Trung Quốc để phục vụ thị trường. Năm 2017, Agromonitor dự báo sản lượng nội địa sẽ tăng 9% lên mức 240 ngàn tấn, lượng nhập khẩu cũng sẽ tăng 28% lên mức 1.020 tấn do Trung Quốc bãi bỏ thuế nhập khẩu sẽ làm cho giá DAP nước này càng rẻ hơn và tràn ra thị trường thế giới, trong đó có Việt Nam.

Năm 2017, nhu cầu tiêu thụ phân DAP được dự báo sẽ tăng lên 1 triệu tấn tương ứng với mức tăng 14% so với năm 2016, theo Agromonitor, do diện tích gieo trồng tăng và nhu cầu bổ sung ở một số vùng đất khô hạn. Sản lượng chỉ đáp ứng được khoảng 30% nhu cầu nội địa nên triển vọng tăng trưởng các công ty này còn rất lớn, tuy nhiên để làm được điều này các công ty sản xuất phân DAP cần phải cải thiện chất lượng sản phẩm so với hiện nay mới có thể cạnh tranh với phân DAP Trung Quốc do giá và chất lượng phân DAP đang có lợi thế cạnh tranh hơn phân DAP nội địa nhiều.

Đối với phân lân nung chảy, năm 2016 cả nước tiêu thụ khoảng 448 ngàn tấn, giảm 5% so với năm 2015 (tính trên lượng tiêu thụ của ba công ty NFC, LAS và VAF) như vậy với lượng tiêu thụ như trên thì lượng cung phân lân nung chảy trong nước vẫn lớn hơn cầu. Tuy nhiên hiện nay phân lân nung chảy đang được sử dụng rất khiêm tốn, mặc dù loại phân này chứa rất nhiều chất dinh dưỡng đa lượng và trung lượng, bên cạnh đó chỉ có phân lân nung chảy là có thể sử dụng được ở các vùng đất chua, do đó trong thời gian tới chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu thụ phân lân nung chảy có thể sẽ tăng và nguồn cung trong nước (dựa trên tổng công suất của các nhà máy hiện nay) có thể sẽ không đủ cầu.

Về phân supe lân, tổng lượng tiêu thụ năm qua đạt khoảng 530 ngàn tấn, giảm khoảng 15% so với năm 2015 do lượng nhập khẩu phân DAP tăng mạnh đã giảm nhu cầu tiêu thụ phân supe lân. Trong thời gian tới, lượng tiêu thụ loại phân này có thể sẽ tăng mạnh do tình hình sản xuất nông nghiệp đang tốt dần lên. Tuy nhiên trong dài hạn chúng tôi cho rằng nhu cầu tiêu thụ khó có thể vượt qua nguồn cung trong nước trước do hiện nay tổng công suất đã đạt hơn 1 triệu tấn và động lực tăng trưởng tiêu thụ của loại phân này cũng không còn nhiều.

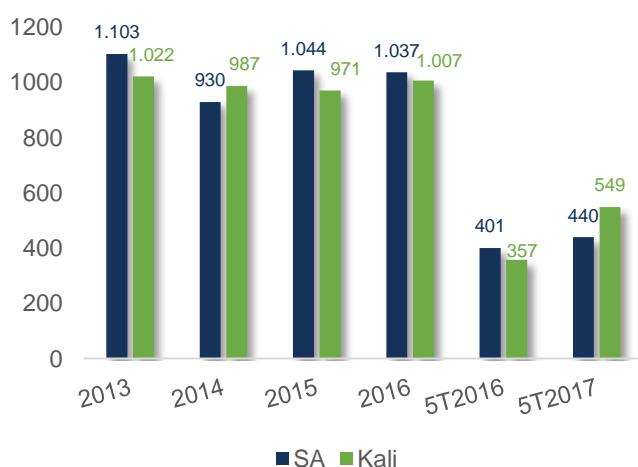
2.5 Xu hướng

Cũng giống như xu hướng của các loại phân bón khác, tiết kiệm và hiệu quả là xu hướng tiêu thụ phân lân trong thời gian tới. Phân lân có nhiều loại với những đặc tính khác nhau, nên để tăng thời gian hấp thu chất dinh dưỡng cho cây thì cần bón kết hợp phân lân tan nhanh và lân tan chậm. Khi bón xuống đất, cây sẽ hấp thu lân tan nhanh trước rồi mới hấp thu lân tan chậm do phải có axit yếu loại phân này mới tan. Bón kết hợp như vậy sẽ giúp cây có thời gian hấp thu và tránh được việc thiếu hụt chất dinh dưỡng.

3. Phân SA và Kali

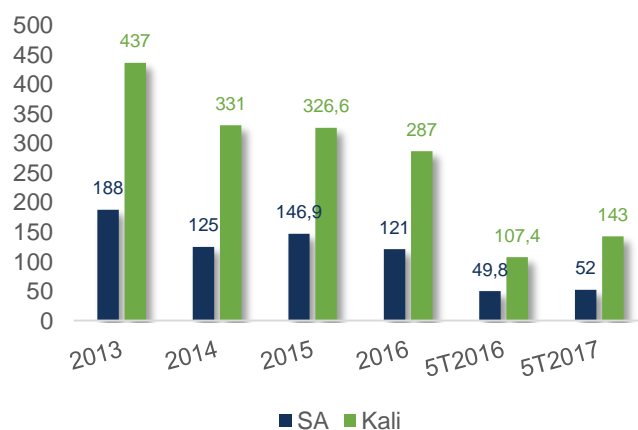
Hiện nay nước ta chưa sản xuất được phân này nên hoàn toàn nhập khẩu từ nước ngoài. Trung Quốc là quốc gia xuất khẩu phân SA vào nước ta nhiều nhất, trong khi đó phân kali được nhập chủ yếu từ Nga.

Nhập khẩu phân SA và Kali (ngàn tấn)



Nguồn: TCHQ, FPTs Research

Kim ngạch nhập khẩu phân SA và Kali, triệu USD



Nguồn: TCHQ, FPTs Research

Trong những năm qua, lượng nhập khẩu phân SA khá ổn định ở mức 1 triệu tấn. Trung Quốc là quốc gia xuất khẩu vào Việt Nam nhiều nhất với tỷ trọng khoảng 65% vào năm 2015, Nhật Bản là quốc gia đứng thứ hai

nhưng khối lượng và kim ngạch trong năm qua của Nhật Bản có xu hướng giảm. Kết thúc năm 2016, cả nước nhập khẩu 1.037 ngàn tấn phân SA với kim ngạch 121 triệu USD, giảm 0,1% về khối lượng và 17% về giá trị so với năm 2015, nguyên nhân chính dẫn đến biến động khối lượng và giá trị chênh lệch nhiều là do giá phân SA giảm trong năm qua, giá SA nội địa đã giảm từ khoảng 3.900 đồng/kg vào cuối năm 2015 xuống còn 3.200 đồng/kg năm 2016. Trong 5 tháng đầu năm 2017, lượng nhập khẩu lại có xu hướng tăng cả về lượng và giá trị do chính sách giảm thuế xuất khẩu của Trung Quốc đã thúc đẩy phân giá rẻ này tràn vào nước ta nhiều hơn.

Theo ước tính của Hiệp hội Phân bón Việt Nam, nhu cầu tiêu thụ phân SA của Việt Nam vào khoảng 1 triệu tấn/năm, như vậy cơ bản lượng nhập khẩu và sản xuất của một số doanh nghiệp nhỏ đã đáp ứng được nhu cầu trong nước. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng sản lượng và kim ngạch nhập khẩu phân SA có thể sẽ vẫn tăng nhẹ do nhu cầu tiêu thụ phân bón trong nước đang tăng trưởng tốt.

Đối với phân kali, lượng nhập khẩu trong những năm qua khá ổn định, tuy nhiên giá trị lại có xu hướng đi xuống do giá kali đang trong xu hướng giảm. Nhưng trong 5 tháng đầu năm 2017, khối lượng và kim ngạch nhập khẩu lại có xu hướng tăng trở lại chủ yếu cũng do nhu cầu trong nước đang tăng trưởng khá tốt. Năm 2016, nước ta nhập khẩu 1 triệu tấn kali với kim ngạch 287 triệu USD, tăng 2% về khối lượng và giảm 11% về giá trị, thuế nhập khẩu cùng giá kali thế giới giảm là nguyên nhân chính dẫn đến chênh lệch này.

Hiện nay, các nước ở khu vực Đông Âu như Lithuania, Nga là những quốc gia xuất khẩu kali chính vào Việt Nam bên cạnh Canada và Lào. Từ khi hiệp định thương mại Á-Âu có hiệu lực năm 2016 thì thuế nhập khẩu kali từ các nước Đông Âu đã giảm về 0%, điều này đã tạo điều kiện thuận lợi cho cả nông dân và nhà sản xuất phân NPK, bởi lẽ phân kali là nguyên liệu không thể thiếu để sản xuất phân NPK. Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng nhập khẩu phân kali sẽ có khả năng tiếp tục tăng do nhu cầu sản xuất phân NPK đang tăng.

4. Phân hỗn hợp NPK

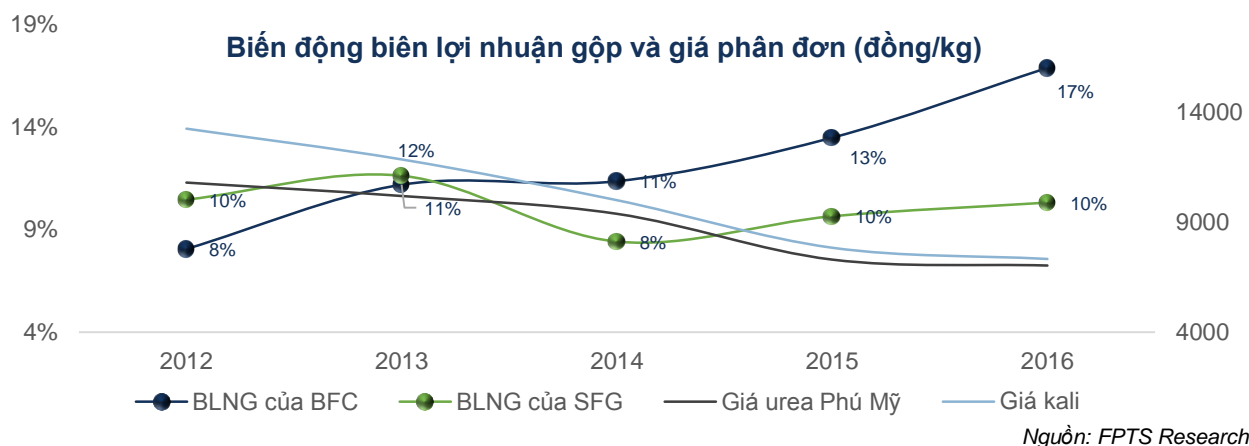
Phân NPK, loại phân xuất hiện muộn ở nước ta nhưng đã nhanh chóng vươn lên trở thành loại phân tiêu thụ nhiều nhất cả nước. Năm 1997 tiêu thụ phân NPK trong nước chỉ khoảng 250 ngàn tấn/năm nhưng đến năm 2007 lượng tiêu thụ đã tăng lên 1,7 triệu tấn và đến năm 2016 là 3,7 triệu tấn/năm, tương ứng với tốc độ tăng trưởng CAGR khoảng 20% ở giai đoạn 1997-2007 và khoảng 8,8% vào giai đoạn 2007-2016.

4.1 Đầu vào

Tỷ trọng các loại nguyên liệu biến động tùy thuộc vào các loại phân NPK đầu ra khác nhau. Nhưng chung quy lại, phân đơn chiếm khoảng 70% tổng chi phí nguyên liệu đầu vào, bên cạnh đó là chi phí điện, nước và bao bì chiếm khoảng 20-30%, nhưng các nguyên liệu phụ này biến động không lớn nên rủi ro lớn nhất đối với các doanh nghiệp sản xuất phân NPK vẫn là các loại phân đơn đầu vào.

Các loại phân đơn đầu vào như đạm gồm Urea hoặc SA, lân gồm DAP hoặc TSP được mua từ các doanh nghiệp nội địa, ngoại trừ phân kali phải nhập khẩu. Do đó biến động biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất phân NPK cũng ngược chiều với các nhà sản xuất phân đơn. Khi giá phân đơn giảm thì chi phí đầu vào của các nhà sản xuất phân NPK có xu hướng giảm và cải thiện biên lợi nhuận vì giá phân NPK tương đối ổn định và các doanh nghiệp sản xuất phân NPK có thể tích trữ nguyên liệu đầu vào khi giá phân đơn giảm.

Biểu đồ dưới đây thể hiện mối tương quan ngược chiều giữa biên lợi nhuận gộp của BFC và SFG với giá phân đơn Urea Phú Mỹ và giá phân Kali, giá phân đơn là giá tính trung bình các mức giá trong năm. Có thể thấy rõ ràng nhất là biên lợi nhuận gộp của BFC có sự cải thiện rất đáng kể khi giá phân đơn đầu vào giảm, biên lợi nhuận của SFG cũng có cải thiện nhưng không rõ ràng như BFC vì SFG còn kinh doanh các mảng sản phẩm khác, không thuần là phân NPK như BFC. Năm 2016, giá phân bón đều giảm ở tất cả các mặt hàng nhưng biên lợi nhuận của BFC đã cải thiện khá mạnh, theo giải trình của Công ty thì giá phân đầu vào giảm nhiều hơn giá phân NPK là nguyên nhân chính cải thiện biên lợi nhuận trong năm qua.



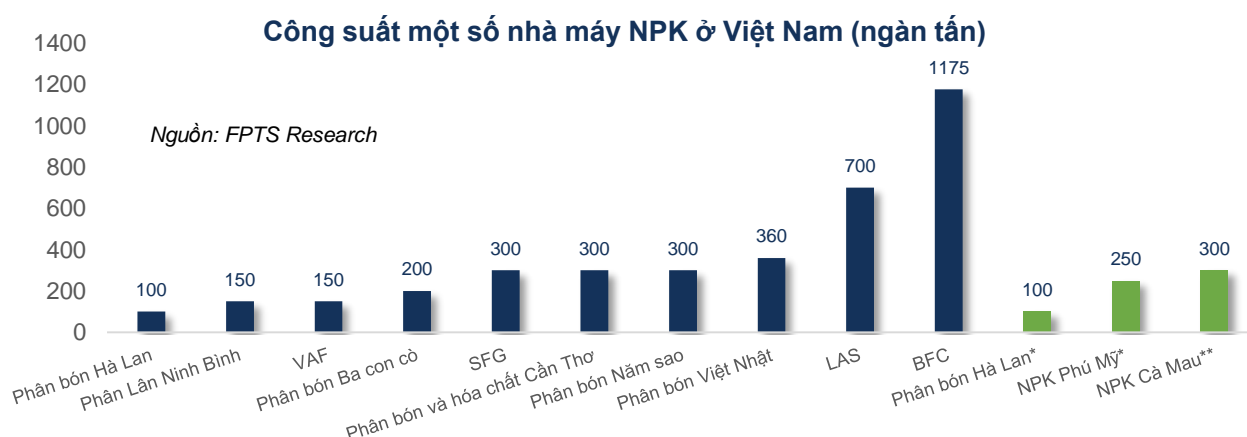
Trong ngắn hạn, giá phân đơn có thể sẽ tăng nhẹ nhưng điều này có thể không ảnh hưởng nhiều đến biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất phân NPK do các doanh nghiệp này có thể tích trữ nguyên liệu đầu vào và giá phân đơn cũng được dự báo chỉ tăng nhẹ.

4.2 Sản xuất

Quy trình sản xuất phân NPK ở nước ta cũng giống như các nước khác trên thế giới vì cơ bản việc sản xuất phân NPK khá đơn giản. Công nghệ được sử dụng phổ biến nhất ở nước ta là công nghệ tạo hạt bằng đĩa quay và công nghệ hơi nước. Trong đó, khoảng 70% các doanh nghiệp sử dụng công nghệ đĩa quay và tập trung ở khu vực phía Bắc, theo Bộ Công thương.

Hiện nay với xu hướng tiêu thụ phân bón NPK chất lượng cao được sản xuất từ công nghệ hiện đại đã thúc đẩy các doanh nghiệp trong nước tăng cường các hoạt động xây dựng nhà máy sử dụng những dây chuyền hiện đại. Có thể kể đến như nhà máy Bình Điền-Ninh Bình sử dụng công nghệ Urea hóa lỏng đã xây dựng và đi vào vận hành năm 2015, sản phẩm được đánh giá chất lượng rất cao. Bên cạnh đó có một số nhà máy khác như nhà máy NPK Hà Lan và nhà máy NPK Phú Mỹ đang chuẩn bị đi vào vận hành.

Cũng theo đánh giá của Bộ Công thương, chất lượng sản phẩm đầu ra ở nước ta không thua kém các nước khác trên thế giới, ngoại trừ sản phẩm được sản xuất từ công nghệ hiện đại. Tuy nhiên với việc các nhà máy sử dụng công nghệ cao đang được xây dựng như hiện nay thì trong tương lai sản phẩm phân chất lượng cao trong nước cũng có chất lượng ngang bằng với thế giới.



*Đang xây dựng

**Sẽ xây dựng

Tổng công suất của các nhà máy NPK lớn ở Việt Nam tính đến năm 2016 đã đạt 3.735 ngàn tấn, chưa bao gồm các doanh nghiệp có quy mô nhỏ lẻ, hộ gia đình. Như vậy với công suất như trên trong khi nhu cầu tiêu thụ phân NPK trong nước hiện nay khoảng 4 triệu tấn thì cơ bản các doanh nghiệp sản xuất phân NPK đã đáp ứng được nhu cầu trong nước.

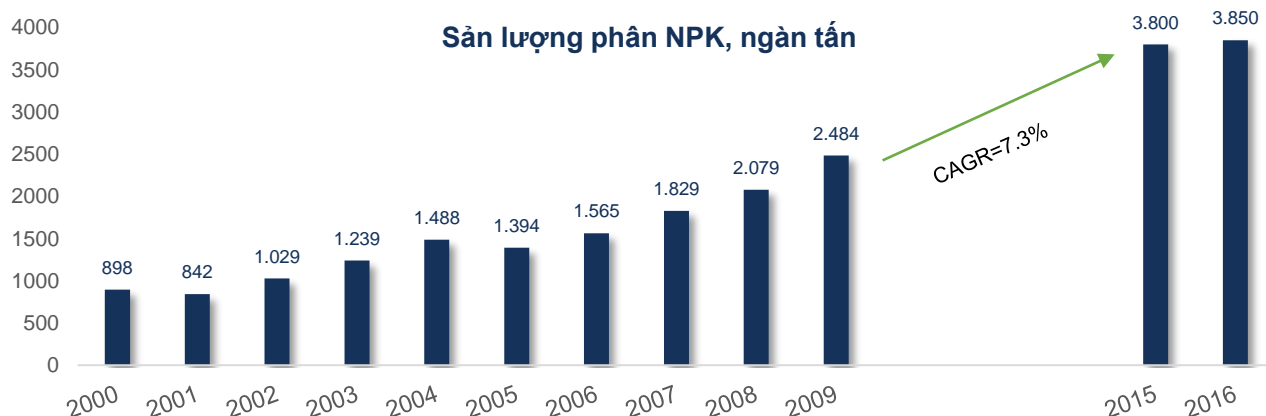
Tuy nhiên, đa phần các doanh nghiệp này có lịch sử xây dựng từ rất lâu do đó công nghệ khá lạc hậu. Hệ quả là chất lượng phân NPK đầu ra ở nước ta vẫn còn kém, không định vị được thương hiệu do công nghệ sản xuất đơn giản nên dễ bị làm nhái. Khắc phục những nhược điểm trên là điều tất yếu đối với các doanh nghiệp sản xuất phân NPK, và do đó, nhiều nhà máy sử dụng công nghệ hiện đại cũng đã được xây dựng và vận hành. Nhà máy NPK bằng công nghệ Urea hóa lỏng của BFC ở Ninh Bình là một điển hình, ngay khi tung ra thị trường sản phẩm công nghệ mới thì được thị trường chấp nhận rộng rãi, điều đó cho thấy nước ta vẫn đang thiếu hụt sản phẩm NPK chất lượng cao rất lớn. Ngoài ra còn có một số nhà máy sản xuất NPK hiện đại nhất cả nước như nhà máy NPK 250.000 tấn/năm sử dụng công nghệ hóa học của DPM, bên cạnh đó là nhà máy của công ty Phân bón Hà Lan công suất 100.000 tấn/năm sử dụng công nghệ tháp cao. Nhà máy NPK của DCM sau quá trình đánh giá và thiết kế cũng đã đi vào khâu xây dựng và sử dụng công nghệ hóa học với công suất 300.000 tấn/năm.

Các nhà máy sử dụng công nghệ hiện đại có chi phí sản xuất cao hơn, ví dụ để cung cấp yếu tố dinh dưỡng Ni-tơ, công nghệ trộn có thể sử dụng phân SA với giá khoảng 3.000 đồng/kg làm đầu vào nhưng công nghệ hóa học phải sử dụng hóa chất ammoniac với giá cao hơn giá phân SA rất nhiều. Tuy nhiên khi so sánh giá sản phẩm đầu ra thì NPK chất lượng có giá trị cao hơn nhiều, hiện nay giá phân NPK chất lượng cao đang được bán với giá khoảng 13.000 đồng/kg cao gần gấp đôi so với giá phân NPK thông thường.

Như vậy có thể thấy, sản xuất phân NPK nước ta hiện nay đang chuyển dịch theo hướng sản xuất những loại phân bón có hàm lượng chất dinh dưỡng cao, đây cũng là xu hướng chung trên thế giới.

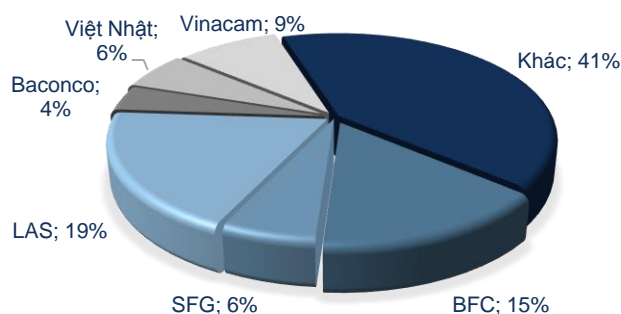
4.3 Đầu ra

Hiện nay có rất nhiều loại phân NPK khác nhau đang tồn tại trên thị trường. Có thể chia làm hai loại chính là phân trộn NPK (3 hạt) và phân hỗn hợp NPK (1 hạt). Có thể kể tên một số loại phân NPK phổ biến nhất hiện nay như Đầu Trâu 20-20-15 dành cho lúa, NPK 16-16-8 và rất nhiều loại phân đặc chủng khác được sản xuất cho từng loại cây trồng khác nhau.



Nguồn: Bộ Công thương, Agromonitor, FPTs Research

Có thể thấy trong những năm qua, sản lượng phân NPK tăng lên rất nhanh. Năm 2000 chỉ khoảng 898 ngàn tấn, nhưng đến năm 2016 đã tăng lên đến 3.850 ngàn tấn, tương đương với tốc độ CAGR khoảng 9,5% trong giai đoạn trên, trong khi tốc độ tăng trưởng toàn ngành phân bón Việt Nam thấp hơn nhiều, CAGR khoảng 3,6%. Sản lượng phân NPK trong giai đoạn trên không có biến động mạnh, ngay cả giai đoạn 2008-2009 khi khủng hoảng kinh tế ảnh hưởng rất mạnh đến nhu cầu tiêu thụ phân bón trong nước, nhưng giai đoạn này ngành sản xuất phân NPK đang trong giai đoạn tăng trưởng mạnh nên sản lượng vẫn tăng, mặc dù tốc độ có sự giảm sút nhẹ, năm 2008 chỉ tăng 13%/năm trong khi năm 2007 tăng trưởng 16%/năm.

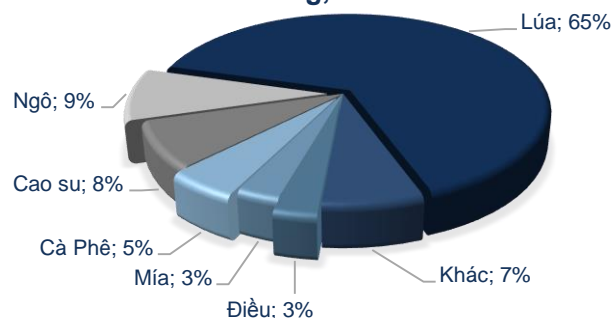
Thị phần phân NPK cả nước, năm 2016


Nguồn: FPTs Research

Có thể thấy, thị phần phân NPK bị phân tán rất mạnh, các doanh nghiệp nhỏ lẻ còn chiếm đến 41% thị phần, trong khi doanh nghiệp có sản lượng lớn nhất năm 2016 là LAS thì thị phần cũng chỉ mới 19%, BFC mặc dù là doanh nghiệp có công suất lớn nhất cả nước nhưng thị phần cũng chỉ mới chiếm 15% do các nhà máy chưa vận hành hết công suất. Sự phân tán thị phần cũng phần nào thể hiện được tình trạng sản xuất phân bón ở nước ta hiện nay khi các doanh nghiệp nhỏ lẻ đa phần sử dụng những công nghệ rất thô sơ để sản xuất nên chất lượng sản phẩm không cao.

Hiện nay BFC đang là công ty có khả năng bao phủ thị trường lớn nhất với 28% thị phần ở miền Nam, 10% miền Bắc và khoảng 10% ở miền Trung do công ty có lợi thế về vị trí phân bố các nhà máy. Trong khi đó các doanh nghiệp còn lại hầu như chỉ tập trung ở mỗi vùng nhất định, LAS đang dẫn đầu thị phần ở miền Bắc, khoảng 60%, trong khi SFG thì tập trung ở Tây Nguyên và Nam Bộ.

Trong thời gian tới, chúng tôi cho rằng thị phần của các doanh nghiệp lớn sẽ tăng lên khi mà xu hướng sử dụng sản phẩm NPK chất lượng cao đang rất được ưa chuộng. Bên cạnh đó, việc thống nhất giao cho Bộ NN&PTNT quản lý thị trường phân bón thì tình trạng sản xuất manh mún, sản xuất hàng giả, hàng kém chất lượng như hiện nay có thể được kiểm soát tốt hơn so với năm 2016. Bộ quy chuẩn mới do Bộ NN&PTNT soạn thảo cũng sẽ tác động hỗ trợ cho các doanh nghiệp lớn.

Tỷ trọng tiêu thụ phân NPK theo cây trồng, năm 2014


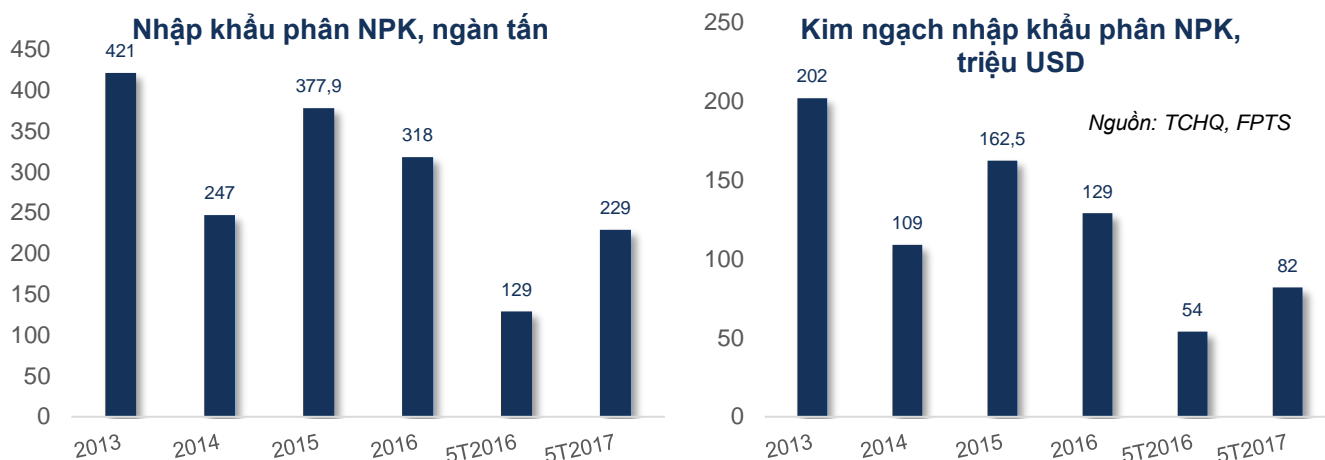
Nguồn: FPTs tổng hợp

Có thể thấy, cây trồng tiêu thụ phân NPK lớn nhất ở Việt Nam là cây lúa với 65%, các loại cây trồng khác chiếm dưới 10%. Do lúa là cây tiêu thụ chính nên thị trường tiêu thụ phân NPK cũng có sự phân hóa theo hướng tập trung ở khu vực ĐBSCL, vựa lúa chính của cả nước.

Cũng giống như các loại phân đơn, phân NPK cũng được phân phối theo hình thức đại lý nhỏ lẻ, các doanh nghiệp không có hệ thống cửa hàng riêng do những lý do chúng tôi đã phân tích ở phía trên. Tuy nhiên do các nhà máy NPK không phụ thuộc quá lớn vào nguồn nguyên liệu nên hệ thống nhà máy NPK cũng phân bố tương đối bao phủ hơn so với Urea và phân lân. Cũng vì thế mà phân phối phân NPK linh hoạt hơn rất nhiều. Điển hình như hệ thống nhà máy của BFC, mỗi nhà máy được xây dựng với mục đích đáp ứng nhu cầu từng vùng riêng biệt như nhà máy Bình Điện-Ninh Bình sẽ phục vụ thị trường phía Bắc, trong khi nhà máy Bình

Điền-Long An chủ yếu đáp ứng nhu cầu khu vực Tây Nam Bộ và Campuchia, điều này đã tiết kiệm được chi phí vận chuyển rất lớn và sản phẩm cũng nhanh chóng đến tay nông dân, hạn chế tình trạng thiếu hụt.

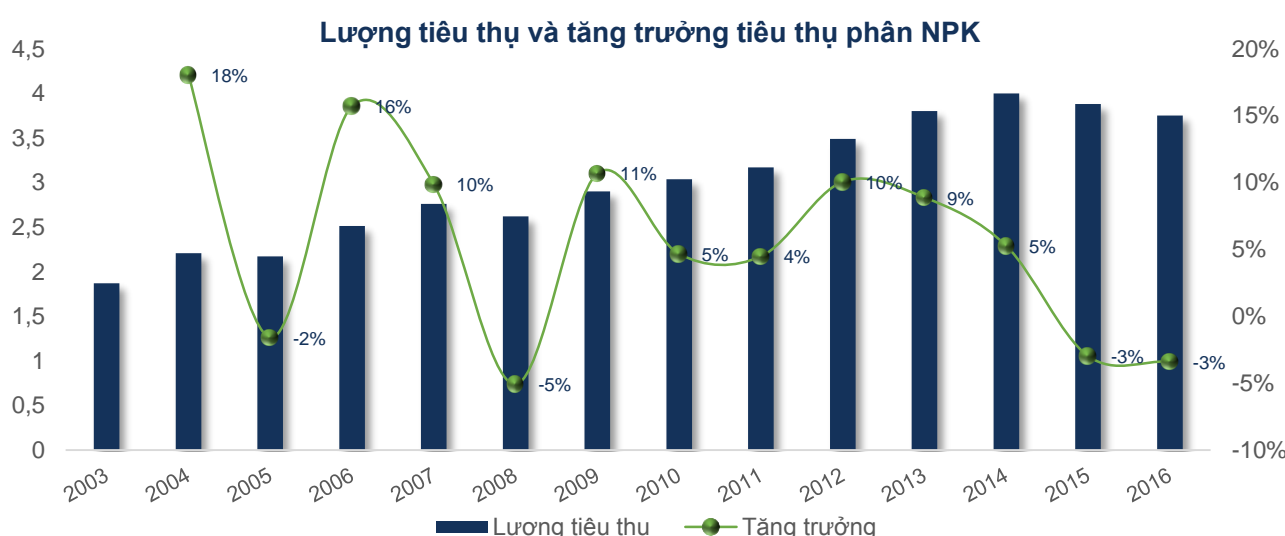
Hoạt động xuất nhập khẩu



Trong những năm qua, khối lượng phân NPK nhập khẩu có rất nhiều biến động. Từ năm 2013 đến năm 2016 nhìn chung có xu hướng giảm cả về khối lượng và giá trị, tuy nhiên trong 5 tháng đầu năm 2017 lại có xu hướng tăng khá mạnh so với 5 tháng đầu năm 2016. Năm 2016 cả nước nhập khẩu 318 ngàn tấn phân NPK với giá trị 129 triệu USD, giảm 16% về khối lượng và 20% về giá trị so với năm 2015. Nguyên nhân chủ yếu là do nhu cầu phân NPK trong nước năm qua giảm sút do ảnh hưởng của thời tiết khô hạn ở miền Nam. Tới đầu năm 2017, nhu cầu phân bón trong nước tăng thì lượng nhập khẩu cũng tăng. Trong thời gian tới chúng tôi cho rằng, nhập khẩu phân NPK sẽ tiếp tục tăng do hiện nay Nga đang là quốc gia xuất khẩu phân NPK vào nước ta khá nhiều, đặc biệt khi hiệp định Á-Âu đã có hiệu lực.

Đối với xuất khẩu, năm 2016 cả nước xuất khẩu khoảng 365 ngàn tấn, tăng 1% so với năm 2015, theo Agromonitor. Khách hàng nhập khẩu phân NPK chủ yếu từ nước ta vẫn là Campuchia với khoảng 30% tổng lượng xuất khẩu.

4.4 Cung cầu và triển vọng



Có thể thấy nhu cầu tiêu thụ phân NPK tăng khá mạnh trong hơn 10 năm qua. Nhu cầu hầu như liên tục tăng ngoại trừ những năm bị ảnh hưởng như trong năm 2008 do sản xuất nông nghiệp sụt giảm, và năm 2015-2016 khi tình hình sản xuất nông nghiệp những năm này bị ảnh hưởng bởi hạn hán, xâm nhập mặn kéo dài Nam

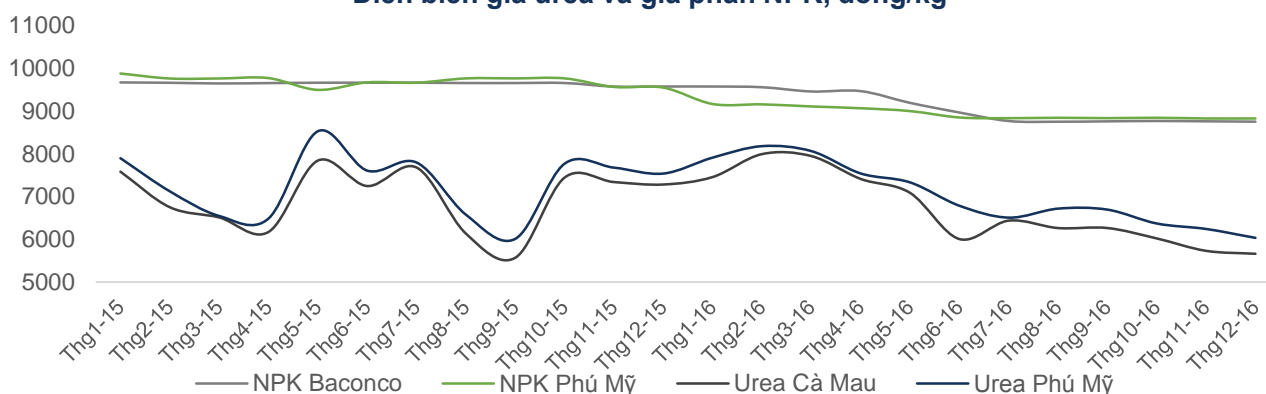
Bộ. Diện tích trồng lúa bị ảnh hưởng đã giảm nhu cầu tiêu thụ phân bón trong những năm này, bởi lẽ lúa và một số cây công nghiệp ở Đông Nam Bộ là những cây trồng chính tiêu thụ phân NPK.

Trong khoảng 4 năm trở lại đây, tốc độ tăng trưởng có những dấu hiệu giảm sút khi sản xuất lúa không được thuận lợi. Tuy nhiên trong năm 2017 nhu cầu có thể sẽ phục hồi và được dự báo sẽ tăng trưởng 5% so với năm 2016, theo Agromonitor. Theo chúng tôi đánh giá, tình hình thời tiết mưa nhiều như năm nay ngoài việc giúp diện tích gieo trồng được tăng lên còn giúp hạn chế tình trạng xâm nhập mặn, tình trạng xảy ra hàng năm ở ĐBSCL được giảm nhẹ hơn. Khi mưa nhiều, sản xuất nông nghiệp sẽ không cần bơm nhiều nước từ sông, hồ do đó sẽ giảm lượng nước tưới lấy từ sông. Hơn nữa, lượng mưa lớn sẽ giúp nước trong nội địa nhiều hơn, tăng lượng dòng chảy trong sông, không bị thiếu nước trong đất liền sẽ hạn chế được lượng nước biển chảy vào. Do đó, với tình hình như hiện nay chúng tôi cho rằng triển vọng sản xuất lúa ở ĐBSCL vẫn khá ổn định và nhu cầu phân bón sẽ khởi sắc trong năm nay.

Theo Agromonitor, năm 2016, nhu cầu NPK nội địa đạt 3.750 ngàn tấn, giảm 3,85% so với năm 2015. Sản lượng nội địa đạt 3.850 ngàn tấn, trong đó sản lượng của Vinachem đạt 1.800 ngàn tấn và các công ty nhỏ lẻ khác là khoảng 2.000 ngàn tấn. Năm 2017, dự báo nhu cầu phân NPK sẽ tăng 5% lên mức 3.950 ngàn tấn. Bên cạnh đó, sản lượng nội địa cũng tăng lên 4.000 ngàn tấn, trong đó sản lượng của Vinachem sẽ tăng 6,7% lên mức 1.920 ngàn tấn, tương ứng với 48% thị phần tiêu thụ NPK cả nước.

Đối với diễn biến giá phân NPK, có thể thấy giá phân bón NPK khá ổn định trong thời gian qua, mặc cho giá phân đơn như Urea và kali liên tục tăng giảm. Nguyên nhân làm cho giá phân NPK ít biến động hơn phân đơn có thể do áp lực từ phía cung của loại phân này thấp hơn so với các loại phân đơn. Với việc giá phân NPK ổn định như vậy đã tạo điều kiện cho các doanh nghiệp sản xuất phân NPK gia tăng lợi nhuận bằng cách mua tích trữ phân đơn khi giá phân đơn giảm xuống. Năm 2016, xu hướng chung của toàn ngành phân bón Việt Nam và thế giới là giá phân bón giảm sâu, cũng vì vậy mà giá phân NPK cũng giảm. Tuy nhiên nếu so với phân đơn thì giá phân NPK giảm rất ít.

Diễn biến giá urea và giá phân NPK, đồng/kg



Nguồn: Agromonitor, FPTs Research

4.5 Xu hướng

Xu hướng chung của ngành thế giới là tăng tiêu thụ phân bón NPK chất lượng cao và nâng cao hiệu quả sử dụng phân bón và Việt Nam cũng không ngoại lệ. Để gia tăng hiệu quả sử dụng thì các loại phân bón phải đảm bảo thời gian tan đủ lâu để rễ cây hấp thu và không bị bay hơi vào không khí. Một số hướng sản xuất như sử dụng chế phẩm N-(n-Butyl) Thiophosphoric triamide (NBTP) có tên thương mại Agrotain sẽ ức chế men Urease phân hủy đạm đang là hướng sản xuất ở nước ta hiện nay. Việc sản xuất theo cách này có ưu điểm là giá thành hợp lý, sản xuất được quy mô lớn. Sản phẩm đầu ra giúp giảm bớt hao hụt từ 20-30% so với sản phẩm NPK truyền thống. Bên cạnh đó độ tan và độ cứng của hạt phân cũng có thể được kiểm soát bằng công nghệ sản xuất hóa học, do đó các sản phẩm của những công nghệ này dùng không cần được bọc lớp hoạt chất nhưng cũng tan chậm, thấm sâu và ít thất thoát ra môi trường.

Sản phẩm Đầu Trâu Agrotain của BFC đang là sản phẩm sử dụng công nghệ sản xuất bọc lớp hoạt chất chậm tan. Với hiệu quả đã được kiểm chứng như giảm 24,3 kg/ha, tương đương 25,1% lượng đạm nguyên chất, cây lúa sinh trưởng khỏe, cứng cây, cho bông to, sáng hạt, không đổ ngã, số chồi lúa hữu hiệu tăng 1,79%. Số lần phun thuốc trừ dịch hại giảm 3 lần/vụ, năng suất đạt 6 tấn/ha, tăng 0,3 tấn/ha.

IV. Môi trường kinh doanh

Ngành phân bón chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố cả về kinh tế và chính trị. Hiện nay môi trường kinh doanh ở Việt Nam mặc dù được cải thiện nhưng nhìn chung vẫn còn rất nhiều hạn chế, đặc biệt là đối với những ngành mà phụ thuộc nhiều vào những chính sách và quy định của nhà nước như phân bón. Mô hình PEST dưới đây sẽ giúp hiểu rõ hơn về môi trường kinh doanh tại Việt Nam.

Political-các yếu tố chính sách: thuế và những quy định liên quan đến quy chuẩn sản xuất và quản lý thị trường là những yếu tố đã ảnh hưởng rất tiêu cực đến ngành phân bón trong khoảng 2 năm trở lại đây. Tuy nhiên, hiện nay các vấn đề trên đang được chính phủ và các cơ quan chức năng khắc phục. Đối với vấn đề quản lý sản xuất và thị trường, trước đây Chính phủ quy định Bộ NN&PTNT quản lý phân bón hữu cơ và phân bón khác, Bộ Công thương quản lý phân bón vô cơ. Từ đầu năm 2017, chính phủ giao Bộ NN&PTNT quản lý tất cả thị trường phân bón, do đó thẩm quyền kiểm tra và ra quyết định của cơ quan quản lý sẽ không bị gò bó và chồng chéo, điều này sẽ tạo điều kiện cho bộ NN&PTNT quản lý tốt hơn. Đối với vấn đề về thuế, tác động của chính sách này đến ngành như sau:

- **Chính sách thuế giá trị gia tăng (VAT):** Trước năm 2015, sản xuất phân bón chịu thuế VAT đầu vào chủ yếu là 10%, thuế đầu ra 5%, tuy nhiên thuế VAT đầu vào được khấu trừ cho các doanh nghiệp. Nhưng từ khi áp dụng Luật số 71/2014/QH13 sửa đổi bổ sung một số điều của các luật về thuế thì mặt hàng phân bón thuộc đối tượng không chịu thuế VAT, điều này đã làm cho tất cả chi phí thuế VAT đầu vào không được khấu trừ mà phải hạch toán vào chi phí của doanh nghiệp làm ảnh hưởng rất lớn đến lợi nhuận của các doanh nghiệp trong những năm gần đây. Để khắc phục vướng mắc trên, ngày 15/8/2017 Bộ Tài Chính đã có dự thảo trình lên Chính phủ đề nghị đưa phân bón vào diện chịu thuế VAT với mức thuế suất 5% hoặc 10%, trong đó Bộ Tài chính đề nghị cân nhắc phương án 5%. Tuy nhiên quyết định có áp dụng thuế VAT với thuế suất 5% hoặc 10% hay không còn phụ thuộc vào kết quả từ cuộc họp Quốc Hội, kỳ vọng vào khoảng tháng 12/2017 sẽ có kết quả. Bên cạnh đó, nếu chính sách thuế VAT được thông qua thì từng doanh nghiệp cũng sẽ có mức độ tác động khác nhau:

Đối với các doanh nghiệp sản xuất phân đơn như Urea và lân (DCM, DPM, VAF, NFC, DDV) hiện nay đầu vào của các doanh nghiệp này là khí, điện, than, quặng apatit và bao bì đang được đánh thuế VAT 5-10%. Nếu phân bón được đưa vào diện chịu thuế VAT sẽ giúp các doanh nghiệp này được khấu trừ thuế đã đóng khi mua nguyên vật liệu và góp phần cắt giảm chi phí rất lớn. Chúng tôi đánh giá những công ty có chuỗi giá trị sản xuất từ sản xuất đến phân phối như DPM sẽ được hưởng lợi rất nhiều, bên cạnh đó DCM cũng hưởng lợi lớn.

Đối với các doanh nghiệp sản xuất phân hỗn hợp NPK (BFC, SFG) thì sẽ không được hưởng lợi nhiều như các doanh nghiệp sản xuất phân đơn. Chuỗi giá trị của các doanh nghiệp này là mua phân đơn sau đó sản xuất những sản phẩm phân NPK khác nhau rồi sau đó phân phối ra thị trường. Nên nếu áp thuế VAT thì cả đầu vào và đầu ra cùng chịu một mức thuế suất, nếu không đánh thuế VAT thì cả đầu vào và đầu ra cũng không bị ảnh hưởng. Doanh nghiệp này chỉ được hưởng lợi một phần nhỏ từ chi phí điện, nước, bao bì đầu vào, những chi phí này nay chiếm từ 10-20% tổng chi phí nguyên liệu.

Trường hợp của LAS: Doanh nghiệp này sản xuất cả phân supe lân và dùng một phần phân supe lân này để sản xuất phân NPK, do đó nếu phân bón được đưa vào diện chịu thuế VAT thì LAS sẽ được hưởng lợi khá lớn do hầu hết các sản phẩm của LAS đều được khấu trừ thuế VAT đầu vào.

Đối với các doanh nghiệp phân phối (QBS và mảng phân phối của DPM): Chúng tôi đánh giá lĩnh vực hoạt động này có thể chịu tác động tiêu cực từ chính sách thuế VAT này vì sẽ làm cho giá phân bón tăng, có thể ảnh hưởng đến thị phần của các doanh nghiệp.

- **Đối với thuế tự vệ:** Ngày 4/8/2017, Cục quản lý cạnh tranh đã có kết luận về việc áp **thuế tự vệ tạm thời** đối với phân bón có mã HS là 3105.10.20, 3105.10.90, 3105.20.00, 3105.30.00, 3105.40.00, 3105.51.00, 3105.59.00, 3105.90.00 và đồng thời phải có hàm lượng $N \geq 7\%$, $P_2O_5 \geq 30\%$ và $K \leq 3\%$. Theo quy định trên, sản phẩm bị điều tra là phân DAP, phân MAP và phân NPK thỏa mãn điều kiện có hàm lượng chất dinh dưỡng $N \geq 7\%$, $P_2O_5 \geq 30\%$ và $K \leq 3\%$. Ngày 19/8/2017 quyết định áp thuế tự vệ tạm thời tuyệt đối 1.855.790 VND/tấn sẽ có hiệu lực.

Tuy nhiên khi xét đến lợi ích dài hạn, chúng tôi không đánh giá cao khả năng **thuế tự vệ chính thức** được áp dụng vì một số lý do như: (1) lợi ích mang lại không lớn do chỉ một số ít doanh nghiệp sản xuất phân DAP được hưởng lợi nhiều nhất, các doanh nghiệp sản xuất còn lại trong ngành không được hưởng lợi, (2) mặt hàng DAP trong nước kém cạnh tranh hơn so với DAP nhập khẩu cũng có nguyên nhân do sản phẩm trong nước có chất lượng kém hơn, (3) nếu đánh thuế tự vệ sẽ làm cho giá phân DAP và NPK tăng lên, ảnh hưởng tiêu cực đến nông dân, đối tượng chiếm phần lớn dân số cả nước, do chi phí sản xuất nông nghiệp tăng. Trong trường hợp được áp thuế, tác động của nó đến từng doanh nghiệp như sau:

Đối với các doanh nghiệp sản xuất phân DAP (DDV) doanh nghiệp này sẽ được hưởng lợi rất lớn do mỗi năm nước ta nhập khẩu hơn 1 triệu tấn phân DAP, các công ty nội địa chỉ đáp ứng được khoảng 25-30% lượng tiêu thụ của cả nước, do đó nếu được áp thuế thì sản phẩm của các công ty này sẽ có lợi thế cạnh tranh rất lớn trong ngắn hạn.

Đối với các doanh nghiệp sản xuất phân hỗn hợp NPK (BFC, SFG, LAS): Chúng tôi đánh giá các doanh nghiệp này sẽ không bị tác động nhiều từ chính sách này vì hiện tại đa phần phân NPK tiêu thụ nội địa do các doanh nghiệp trong nước cung ứng, mỗi năm nước ta chỉ nhập khẩu phân NPK khoảng 300 ngàn tấn, tương ứng với khoảng 8% thị phần tiêu thụ phân NPK cả nước. Bên cạnh đó lượng nhập khẩu những loại phân NPK có hàm lượng chất dinh dưỡng thỏa mãn điều kiện để được áp thuế tự vệ ($N \geq 7\%$, $P_2O_5 \geq 30\%$ và $K \leq 3\%$) cũng rất khiêm tốn. Đối với BFC, phân DAP là đầu vào để sản xuất phân NPK nên nếu giá phân DAP tăng sẽ làm tăng chi phí sản xuất, tuy nhiên chúng tôi đánh giá mức độ tác động tiêu cực đến BFC là tương đối nhỏ vì tỷ trọng nguyên liệu DAP chỉ chiếm từ 20-30% chi phí đầu vào (theo ước đoán của chúng tôi). Đối với SFG và LAS, mặc dù cũng sản xuất phân NPK nhưng các công ty này sử dụng phân supe lân tự sản xuất thay thế cho phân DAP.

Đối với các doanh nghiệp sản xuất phân Urea (DCM, DPM): Các doanh nghiệp này sẽ không được hưởng lợi do những sản phẩm chính của các công ty này không nằm trong danh sách được điều tra để áp thuế.

Đối với các doanh nghiệp sản xuất phân lân nung chảy (VAF, NFC): Chúng tôi đánh giá các công ty có thể sẽ được hưởng lợi ở mức độ nhỏ vì phân DAP, phân nung chảy và supe lân có thể được sử dụng thay thế cho nhau.

Economics-các yếu tố về kinh tế:

Nhằm khuyến khích các doanh nghiệp tăng cường đầu tư vào nông nghiệp công nghệ cao, chính phủ đã có quyết định hỗ trợ gói tín dụng cho phát triển nông nghiệp công nghệ cao. Theo bản tin Kinh tế-Tài chính ngày 26/7/2017 của Ngân hàng Sacombank, Thống đốc Ngân hàng nhà nước cho hay với lĩnh vực công nghệ cao, đến nay các ngân hàng đã cam kết cho vay 120.000 tỷ, giải ngân 33.000 tỷ. Nông nghiệp là đầu ra của ngành phân bón, do vậy nếu nông nghiệp được đầu tư phát triển thì triển vọng tăng trưởng của ngành phân bón cũng sẽ tăng.

Social-các yếu tố về xã hội:

Với xu hướng tiêu thụ những loại nông sản sạch, nông sản hữu cơ như hiện nay đã đặt ra nhiều thách thức đối với ngành, nông nghiệp hữu cơ phát triển mạnh đồng nghĩa với triển vọng của ngành phân bón vô cơ sẽ thu hẹp. Vì vậy vấn đề đặt ra là các doanh nghiệp phải sản xuất những loại phân ưu việt và hướng dẫn nông dân sản xuất đúng kỹ thuật để hạn chế những tác hại xấu do dư thừa các chất độc hại của phân bón, hóa chất tồn đọng trong nông sản. Trên thế giới, các công ty phân bón lớn như Yara International hay Agrium đã thực hiện những chiến lược trên, họ sản xuất phân bón và cùng nông dân sản xuất nông nghiệp. Mở rộng chuỗi giá trị từ khâu sản xuất đến phân phối và tiêu thụ. Ở Việt Nam, BFC và DPM đã thực hiện chiến lược này và thu được kết quả rất tích cực, do đó, mô hình này cần được tiếp tục nhân rộng ở nhiều doanh nghiệp khác.

Technological-các yếu tố về công nghệ: Công nghệ chính là yếu tố tạo nên sự khác biệt giữa các doanh nghiệp. Nhìn chung trong những năm qua công tác đầu tư vào công nghệ, kỹ thuật đã được chú trọng hơn rất nhiều, minh chứng là những nhà máy được xây dựng sau này đều áp dụng những công nghệ tiên tiến nhất thế giới. Những công nghệ và bản quyền được mua từ các nhà cung cấp nổi tiếng trên thế giới như Haldor Topsoe, SIAPE, Jacobs. Norsk Hydro, Prayon, Nissan... Việc phát triển những công nghệ tạo hạt bằng phương pháp Urea hóa lỏng hoặc công nghệ tháp cao đã giúp sản xuất những loại phân NPK chất lượng cao, tiết kiệm và hiệu quả sản xuất.

1. Các cơ quan, ban ngành quản lý ngành phân bón Việt Nam

Bộ Nông Nghiệp và Phát triển Nông thôn (<http://www.mard.gov.vn>): theo Nghị định số 15/2017/NĐ-CP ngày 17/2/2017 của Chính phủ thì Bộ NN&PTNT là cơ quan quản lý toàn bộ thị trường phân bón, do đó việc đưa ra các quyết định và chất lượng công tác quản lý của Bộ NN&PTNT sẽ ảnh hưởng rất đến ngành. Trước năm 2015, Bộ NN&PTNT quản lý toàn ngành thì thị trường phân bón trong nước khá ổn định, tình trạng hàng giả, hàng kém chất lượng không tràn lan như hiện nay. Kỳ vọng những thay đổi trong cơ quan quản lý sẽ đưa ngành phân bón trở lại đúng trật tự như trước đây.

Bộ Công thương (<http://www.moit.gov.vn>): Hiện nay Bộ công thương đang điều tra đối với đề xuất áp thuế tự vệ đối với mặt hàng phân bón.

Bộ Tài chính (<http://www.mof.gov.vn>): Đây là cơ quan đề xuất phương án thuế VAT của mặt hàng phân bón lên chính phủ.

Hiệp hội Phân bón Việt Nam (<http://www.vnfav.com>): Đây là tổ chức tập hợp nhiều doanh nghiệp phân bón trong nước. Tiếng nói của Hiệp hội là khá lớn, điển hình như việc đề xuất bãi bỏ Thông tư 35/2014/TT-BCT quy định việc áp dụng chế độ cấp giấy phép nhập khẩu tự động đối với một số mặt hàng phân bón.

2. Các quy định pháp lý

QCVN 21: 2009/BTNMT: quy chuẩn kỹ thuật quốc gia về khí thải công nghiệp sản xuất phân bón hóa học. Trong quá trình sản xuất và sử dụng phân bón thải ra môi trường một lượng khí thải rất lớn, ảnh hưởng đến môi trường đất, nước và cả không khí. Do đó những quy chuẩn và tiêu chuẩn quốc gia cần phải được tuân thủ nghiêm ngặt nếu các doanh nghiệp muốn hoạt động ở lĩnh vực này. Ví dụ như đối với phân Urea thì hàm lượng Biuret phải dưới 1,2% khối lượng.

Luật số 71/2014/QH13 sửa đổi một số điều của Luật thuế giá trị gia tăng, theo đó sản phẩm phân bón được đưa vào diện không chịu thuế giá trị gia tăng đầu ra, mục đích của việc làm này là nhằm góp phần làm giảm giá phân bón theo hướng có lợi cho nông dân. Tuy nhiên việc sửa đổi trên lại có tác động tiêu cực đến nhiều phía, đối với các doanh nghiệp họ phải gánh chịu một khoản chi phí khổng lồ do phải gánh chịu chi phí thuế GTGT đầu vào nhưng không được khấu trừ thuế GTGT đầu ra. Còn nông dân, do khả năng mặc cả rất thấp nên phải chấp nhận sử dụng phân bón với giá cao hơn do các doanh nghiệp nâng giá bán.

Dự thảo đề xuất của Bộ Tài chính trình lên Chính phủ về việc đưa phân bón vào diện chịu thuế GTGT đầu ra với mức thuế suất 5% hoặc 10%, tác động của đề xuất này đã được chúng tôi phân tích ở trên.

Quyết định 1893/QĐ-TTg của Thủ tướng về việc Quy hoạch thăm dò, khai thác, chế biến quặng apatit giai đoạn 2016-2020, có tính đến năm 2030. Việc quy hoạch khai thác và cấm xuất khẩu quặng apatit sẽ giúp ngành sản xuất phân lân được ổn định đầu vào. Với nhu cầu phân lân ở nước ta như hiện nay và đề án quy hoạch của chính phủ đã trình thì nếu các doanh nghiệp sản xuất phân lân hoạt động hiệu quả, sản lượng phân lân đầu ra hoàn toàn có thể đáp ứng đủ nhu cầu trong nước và xuất khẩu.

Quyết định 403/GĐ-TTg của Chính Phủ phê duyệt điều chỉnh quy hoạch ngành than đến năm 2020, có xét đến năm 2030. Nguồn nguyên liệu này đóng vai trò cực kỳ quan trọng đối với hai nhà máy Urea phía Bắc. Trong đề án xây dựng hai nhà máy Urea Ninh Bình và Hà Bắc, nguồn nguyên liệu chính được cung cấp từ các mỏ than trong nước. Do đó việc quy hoạch và khai thác nguồn nguyên liệu than sẽ ảnh hưởng rất lớn đối với hai nhà máy Urea này.

Nghị định 15/2017/NĐ-CP thay thế nghị định 200/2013/NĐ-CP quy định Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn là cơ quan nhà nước quản lý toàn bộ thị trường phân bón, bao gồm cả phân hữu cơ, vô cơ và các loại phân bón khác.

Dự thảo nghị định sửa đổi NĐ 202/2013 về quản lý phân bón của Bộ NN&PTNT, theo đó, người trực tiếp buôn bán hoặc kinh doanh phân bón phải có giấy chứng nhận bồi dưỡng chuyên môn hoặc tốt nghiệp trung cấp trở lên thuộc chuyên ngành khoa học kỹ thuật. Bên cạnh đó phải có một số giấy tờ như Giấy chứng nhận đăng ký doanh nghiệp hoặc Đăng ký đầu tư,...

Thông tư 07/2017/TT-BCT quy định phân bón chỉ được nhập khẩu qua cửa khẩu chính và cửa khẩu quốc tế đối với phân Urea và NPK.

3. Các hiệp định, chính sách

Hiệp định TMTD Á-Âu: Năm 2017, hiệp định này có hiệu lực nên Việt Nam đã xóa bỏ thuế nhập khẩu phân Urea, DAP, SA và Kali, còn đối với phân NPK sẽ cắt giảm theo lộ trình năm 2017 giảm còn 4,4%, năm 2018 là 3,8% và đến năm 2025 sẽ về mức 0%. Như vậy chính sách này có tác động cả tích cực và tiêu cực đến ngành trong nước do mỗi năm chúng ta vẫn nhập một lượng lớn phân kali từ Nga và Belarus nên khi thuế nhập khẩu mặt hàng này giảm các doanh nghiệp sản xuất phân NPK (sử dụng Kali, SA và Urea làm đầu vào) sẽ được hưởng lợi. Tuy nhiên khu vực này cũng chiếm khoảng 8-10% lượng phân NPK nhập khẩu vào nước ta nên cũng sẽ tác động tiêu cực đến các doanh nghiệp sản xuất NPK trong nước, nhưng với lộ trình cắt giảm thuế như trên cũng như tỷ trọng nhập khẩu phân NPK còn khá nhỏ nên chung quy lại chúng tôi vẫn đánh giá các doanh nghiệp sản xuất phân NPK trong nước được hưởng lợi từ hiệp định này.

Hiệp định TMTD ASEAN – Ấn Độ (AIFTA): Từ ngày 1/1/2017, thuế suất nhập khẩu được điều chỉnh khá nhiều. Đối với hiệp định Asean-Ấn Độ mức thuế nhập khẩu sẽ giảm xuống còn 3% đối với hầu hết các mặt hàng.

Một số chính sách của Trung Quốc: Chúng tôi đánh giá chính sách này ảnh hưởng rất tiêu cực đến ngành phân bón trong nước do Trung Quốc là quốc gia chiếm hơn 50% khối lượng nhập khẩu vào nước ta. Từ năm 2017, Trung Quốc thay đổi một số chính sách như:

- Không áp dụng thuế xuất khẩu với mặt hàng phân Urea, DAP, TSP.
- Thuế xuất khẩu mặt hàng phân NPK giảm từ 30% xuống 20%.
- Thuế xuất khẩu mặt hàng phân MOP/SOP giữ ở mức 600 NDT/tấn

Như vậy với nhiều hiệp định thương mại có hiệu lực như trên thì mức độ cạnh tranh trong ngành sẽ tăng lên rất cao, cùng với đó thách thức đặt ra sẽ ngày càng nhiều đối với các doanh nghiệp trong nước.

V. Mức độ cạnh tranh

Phân Urea

1. Cạnh tranh nội bộ ngành: Cao

Hiện nay chưa có một doanh nghiệp nào đủ sức chi phối thị trường Urea trong nước, và thị phần của các doanh nghiệp cũng không chênh lệch nhau nhiều, cùng với đó, áp lực từ Urea nhập khẩu sẽ thúc đẩy các doanh nghiệp cạnh tranh với nhau nhằm giữ thị phần. Hơn nữa chi phí than chiếm hơn 50% chi phí của hai nhà máy phía Bắc và khí chiếm gần 70% chi phí đầu vào của DCM và DPM nên khi có sự biến động giá nguyên liệu thì lợi nhuận của các doanh nghiệp cũng bị biến động, do đó, để đảm bảo ổn định lợi nhuận các công ty phải tăng cường bán hàng vì vậy mà mức độ cạnh tranh cũng cao hơn. Đặc biệt công suất của các nhà máy hiện tại đã vượt nhu cầu trong nước và tiêu thụ phân Urea đã ở mức cao, loại phân này đã bước vào giai đoạn bão hòa nên cạnh tranh sẽ ngày càng gay gắt do các doanh nghiệp sẽ đẩy mạnh tìm kiếm thị phần.

Phân Urea nhập khẩu vào nước ta có giá bán thấp hơn cả phân sản xuất trong nước, cùng với việc giảm thuế xuất khẩu thì phân Urea giá rẻ của Trung Quốc sẽ ngày càng có ưu thế và làm tăng tính cạnh tranh trong ngành.

Chi phí đầu tư cố định rất lớn, các doanh nghiệp phải nhanh chóng vận hành nhà máy hết công suất để thu hồi vốn, hoặc đối với những nhà máy mà việc vận hành tốn rất nhiều chi phí cố định như Ninh Bình hay DCM thì họ không thể cắt giảm nhiều công suất dù trong hoàn cảnh dư cung. Minh chứng rõ ràng nhất là trường hợp của nhà máy đạm Ninh Bình, mặc dù vận hành không hiệu quả như nhà máy vẫn cố gắng sản xuất nhằm hạn chế thua lỗ, doanh thu thu được có thể bù đắp được một phần chi phí cố định khổng lồ mà nhà máy đang gánh chịu.

2. Rủi ro từ sản phẩm thay thế: Trung bình

Các loại phân đơn và phân hỗn hợp hoàn toàn có thể sử dụng thay thế cho nhau. Do đó với xu hướng tiêu thụ phân NPK để cân bằng chất dinh dưỡng cho cây thì sẽ tạo ra rủi ro cho phân Urea. Tuy nhiên chúng tôi đánh giá rủi ro này không thật sự cao do tầm quan trọng của phân Urea đối với sản xuất cây trồng, cùng với đó phân Urea cũng là nguyên liệu để sản xuất phân NPK.

3. Rào cản gia nhập ngành: Rất cao

Xét về mặt tài chính và công nghệ kỹ thuật có thể thấy ngành phân Urea rất khó để các doanh nghiệp gia nhập. Chi phí để xây một nhà máy Urea chất lượng cao như DPM hay DCM đều chiếm hơn 500 triệu USD, đó là chưa tính đến đội ngũ kỹ sư vận hành một dây chuyền sản xuất công nghệ phức tạp, tiềm ẩn rất cao rủi ro cháy nổ. Khi nhà máy DPM được xây dựng, đội ngũ kỹ sư từ Vietsopetro đã phải hỗ trợ rất nhiều để có thể vận hành.

Xét về mặt nguyên liệu: than, khí là những tài nguyên khoáng sản quốc gia, được Chính phủ giao cho các Tập đoàn nhà nước quản lý và khai thác. Để xây dựng các nhà máy phân bón cần có sự kết hợp của nhiều cơ quan, tập đoàn, giấy phép để xây dựng cũng được chính phủ quản lý nghiêm ngặt nên việc tiếp cận và xây dựng nhà máy phân đơn là điều hầu như không thể.

Ngoài ra các yếu tố khác như quy mô sản xuất, thị phần, uy tín trên thị trường cũng là rào cản rất lớn. Đặc điểm phân bón rất nhạy cảm với niềm tin từ nông dân, nhất là trong thị trường hàng giả tràn lan như hiện nay. Vì thế những công ty đã xây dựng được niềm tin từ người tiêu dùng như DPM, DCM có ưu thế rất lớn, các đối thủ mới gia nhập rất khó để chiếm được khách hàng từ những công ty này.

4. Sức mạnh nhà cung cấp: Trung bình

Đối với DCM và DPM, hai nhà máy này phụ thuộc hoàn toàn vào GAS, tuy nhiên những công ty này là những công ty con trong cùng PVN nên rủi ro đối với DCM và DPM cũng không thật sự cao.

Đối với Đạm Hà Bắc và Ninh Bình, hai nhà máy này phụ thuộc khá lớn nhưng không hoàn toàn vào nhà cung cấp nguyên liệu than là TKV do những công ty này có thể nhập khẩu than từ nước ngoài thay thế. Do đó rủi ro từ nhà cung cấp cũng không quá cao.

5. Sức mạnh trả giá của người mua: Trung bình

Mức độ tập trung của khách hàng không cao, chỉ có một vài doanh nghiệp chuyên sản xuất phân NPK mới có khả năng mặc cả với doanh nghiệp sản xuất Urea, tuy nhiên nhóm này lại chiếm một tỷ lệ rất nhỏ. Phần đa số là các hộ nông dân tiêu thụ nhỏ lẻ nên họ không thể đàm phán về giá bán đối với các nhà sản xuất. Sức mạnh trả giá tập trung ở các đại lý phân phối, họ có thể tác động lên người nông dân để thay đổi quan điểm sử dụng phân bón cũng như quảng cáo và giới thiệu sản phẩm thông qua các buổi tham quan, hội thảo.

Các sản phẩm không có sự khác biệt, sản phẩm phân Urea của DCM và DPM cũng như Urea Trung Quốc về cơ bản không có sự khác biệt nhiều, khả năng thay thế cho nhau rất cao.

Hiểu biết về sản phẩm và chi phí chuyển đổi thấp cũng là yếu tố hỗ trợ sức mạnh của người mua. Những người sản xuất nông nghiệp đa phần họ đã có kinh nghiệm lâu năm trong canh tác, do đó những hiểu biết của họ đối với dinh dưỡng cây trồng cũng tương đối tốt.

Phân lân

1. Cạnh tranh nội bộ ngành: cao

Các doanh nghiệp như DDV, NFC sẽ phải chịu cạnh tranh khốc liệt bởi phân lân nhập khẩu từ Trung Quốc. Từ năm 2017 thuế xuất khẩu phân lân Trung Quốc giảm về mức 0% vì vậy mà giá phân DAP của Trung Quốc đã rẻ nay càng rẻ hơn, làm giảm tính cạnh tranh của các doanh nghiệp nội địa với hàng ngoại nhập. Đối với phân lân nung chảy, hiện tại ở nước ta Văn Điển và Ninh Bình là 2 công ty lớn sản xuất sản phẩm này, nhưng thị phần vẫn còn nhiều hạn chế.

Những nhà máy DAP phần lớn là các dự án của Chính phủ, vốn đầu tư của nhà nước nên rất khó để các doanh nghiệp này rời khỏi ngành. Bên cạnh đó chi phí cố định lớn cũng đòi hỏi các doanh nghiệp phải tăng cường công suất hoặc duy trì công suất cho dù tình trạng dư thừa đang diễn ra trên thị trường. Vì vậy mà cạnh tranh nội bộ ngành cũng rất cao.

2. Rủi ro từ sản phẩm thay thế: Thấp

Vai trò của phân lân là thúc đẩy sự ra hoa kết trái cũng như tăng hiệu quả hấp thu đạm cho cây trồng. Vì vậy sản phẩm thay thế phân lân có thể là một số loại chất kích thích ra hoa, đậu quả. Tuy nhiên vai trò chủ yếu vẫn phụ thuộc vào phân lân.

3. Rào cản gia nhập ngành: Cao

Các nhà máy phân lân ở nước ta đa phần là các nhà máy của Vinachem. Rào cản gia nhập là rất lớn vì phải phụ thuộc vào nguyên liệu quặng apatit đầu vào của Vinachem, do đó chúng tôi đánh giá mảng phân lân rất khó để gia nhập.

4. Sức mạnh nhà cung cấp: Thấp

Nhà cung cấp nguồn nguyên liệu cho các công ty sản xuất phân lân chủ yếu là các công ty trong Vinachem. Vinachem kiểm soát toàn bộ từ quá trình khai thác đến tiêu thụ quặng, do đó rủi ro các doanh nghiệp khai thác

quặng apatit không cung cấp nguyên liệu cho các nhà máy phân bón là rất thấp vì như vậy sẽ ảnh hưởng rất lớn đến Vinachem và Vinachem chắc chắn không để điều đó xảy ra. Ngoài ra quặng apatit đang bị cấm xuất khẩu và chỉ có ngành sản xuất phân lân là tiêu thụ quặng apatit, do đó đầu ra bị phụ thuộc khá lớn vào các doanh nghiệp sản xuất phân lân.

5. Sức mạnh trả giá của người mua: Trung bình

Cũng giống như phân Urea, khách hàng sử dụng phân lân chủ yếu là các hộ nông dân quy mô nhỏ, nhưng vì các sản phẩm phân lân có sự khác nhau rất ít và có thể thay thế cho nhau nên các doanh nghiệp cũng không thể tạo sức ép đối với nông dân.

Phân hỗn hợp NPK

1. Cạnh tranh nội bộ ngành: Rất cao

Sản phẩm phân NPK là mặt hàng có thể dễ dàng bị làm giả nhất, sản phẩm đầu ra không có sự khác biệt nhiều, ngoại trừ các sản phẩm sản xuất bằng công nghệ hiện đại, do đó nguồn cung rất dồi dào nên các doanh nghiệp phải cạnh tranh nhau để lấy thị phần.

Chi phí đầu tư nhà máy thấp cùng công nghệ đơn giản nên rào cản gia nhập ngành là rất thấp, nhiều doanh nghiệp cùng sản xuất cũng góp phần tăng tính cạnh tranh của thị trường.

2. Rủi ro từ sản phẩm thay thế: Trung bình

Các sản phẩm phân đơn và phân hỗn hợp có khả năng thay thế cho nhau, nên những lúc giá phân đơn giảm sâu thì nông dân thường có xu hướng mua phân đơn về tự trộn thành phân trộn NPK và giảm nhu cầu tiêu thụ phân NPK.

3. Rào cản gia nhập ngành: Thấp

Việc gia nhập vào mảng sản xuất phân NPK rất dễ dàng do những rào cản về vốn và kỹ thuật rất thấp. Nguồn nguyên liệu đầu vào phong phú từ các doanh nghiệp trong nước và nhập khẩu nên cũng không tạo ra rào cản nào để gia nhập.

4. Sức mạnh nhà cung cấp: Thấp

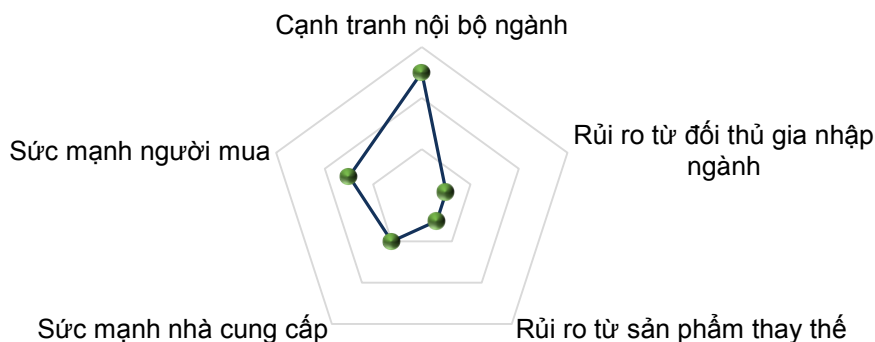
Nguồn nguyên liệu dồi dào và đa dạng nên sức mạnh nhà cung cấp là rất thấp.

5. Sức mạnh trả giá của người mua: Trung bình

Khách hàng tiêu thụ phân NPK duy nhất là các nông dân quy mô nhỏ, do đó khả năng mặc cả là rất thấp. Tuy nhiên do sản phẩm không có sự khác biệt nhiều nên chi phí chuyển đổi sản phẩm cũng rất thấp và do đó các doanh nghiệp cũng không áp đặt được giá lên nông dân.

Kết luận chung về mức độ cạnh tranh ngành phân bón

Ngành phân bón Việt Nam có mức độ cạnh tranh rất cao, đặc biệt là trong nội bộ ngành. Tùy từng loại phân mà những yếu tố cạnh tranh cũng có sự khác nhau, trong đó chúng tôi đánh giá thị trường phân NPK là thị trường có mức độ cạnh tranh quyết liệt nhất.

Mức độ cạnh tranh ngành phân bón


Một điểm lưu ý đối với ngành phân vô cơ nói chung là sự cạnh tranh từ xu hướng sản xuất nông nghiệp hữu cơ, mặc dù hiện tại mức độ ảnh hưởng đến ngành phân vô cơ còn thấp nhưng trong dài hạn có thể có những tác động nhất định.

Tại Việt Nam, trước nhu cầu ngày càng cao về chất lượng thực phẩm, cũng như đáp ứng yêu cầu cho hàng xuất khẩu, cộng với việc bảo vệ hệ sinh thái được quan tâm nhiều hơn nên diện tích đất nông nghiệp hữu cơ ở Việt Nam cũng theo xu thế gia tăng. Năm 2014 đạt 43,01 ngàn ha, tăng 223% so với năm 2010, trong đó có 220 ha trồng cây lương thực và 151 ha trồng rau. Tính đến đầu năm 2017, cả nước có 59 cơ sở sản xuất nông nghiệp theo hướng hữu cơ ở 30 tỉnh, thành phố.



Mặc dù chỉ chiếm khoảng 0,4% diện tích đất nông nghiệp ở Việt Nam nhưng tốc độ phát triển sản xuất nông nghiệp hữu cơ đang tăng rất nhanh trong thời gian qua.

Trong đề án quy hoạch phát triển nông nghiệp chính phủ cũng đã nêu rõ quan điểm sẽ hỗ trợ mạnh mẽ phát triển nông nghiệp hữu cơ, sản xuất nông sản sạch. Nghị định 210/2013/NĐ-CP quy định việc hỗ trợ đầu tư vào nông nghiệp đã đưa ra nhiều giải pháp về vốn, thuế, đất đai để phát triển nông nghiệp. Bên cạnh đó trong dự thảo quy hoạch phát triển phân bón do Bộ NN&PTNT vừa trình lên chính phủ cũng có đề cập đến việc hỗ trợ và khuyến khích sản xuất phân bón theo hướng hữu cơ. Như vậy có thể thấy xu hướng phát triển nông nghiệp hữu cơ là điều tất yếu, nhiều doanh nghiệp phân bón vô cơ cũng đã nhận ra vấn đề này và đang đầu tư nghiên cứu để phát triển sản phẩm vô cơ kết hợp hữu cơ.

C. TRIỂN VỌNG NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ

I. Phân tích SWOT

1. Điểm mạnh:

- Nguồn nguyên liệu đầu vào được đảm bảo bằng những quy định của chính phủ. Hơn nữa, do nằm trong vùng nguyên liệu lại vừa gần nơi tiêu thụ nên tiết kiệm được chi phí vận chuyển, phân phối.
- Mỗi quan hệ khăng khít với nông dân nên giúp các công ty phân bón hiểu được nhu cầu và đặc điểm của sản xuất nông nghiệp, từ đó nghiên cứu và sản xuất các loại sản phẩm phù hợp với nhu cầu tiêu thụ.
- Nước ta có hệ thống bờ biển bao quanh nên thuận lợi trong việc xuất khẩu sang các nước trong khu vực lại dễ dàng nhập khẩu nguyên liệu và một số loại phân thiết yếu thông qua đường biển nên tiết kiệm được chi phí vận chuyển.
- Công nghệ máy móc ngày càng được chú trọng đầu tư theo hướng hiện đại, chất lượng sản phẩm không hề thua kém các nước trên thế giới. Công tác phổ biến kiến thức sản xuất và sử dụng đúng cách vật tư nông nghiệp đang được các doanh nghiệp đẩy mạnh.
- Hệ thống phân phối rộng khắp với hàng ngàn đại lý và cửa hàng vật tư nông nghiệp.

2. Điểm yếu:

- Công nghệ sản xuất nhìn chung còn lạc hậu. Vẫn còn tình trạng các doanh nghiệp nhỏ lẻ sản xuất theo hướng thủ công, hoạt động còn nhiều manh mún.
- Bản thân một số doanh nghiệp vẫn hoạt động kém hiệu quả, công tác quản lý chi phí, đánh giá thị trường chưa hợp lý.
- Hệ thống quản lý của nhà nước thiếu hiệu quả, những quy định về điều kiện kinh doanh không rõ ràng, chông chéo giữa các cơ quan nên không đảm bảo cạnh tranh công bằng ngoài thị trường. Tình trạng hàng giả, hàng nhái làm ảnh hưởng uy tín nhà sản xuất và mất đi niềm tin từ nông dân.
- So với thế giới, chi phí sản xuất trong nước vẫn còn cao dẫn đến không cạnh tranh nổi với hàng ngoài nhập.

3. Cơ hội:

- Gia nhập các hiệp định thương mại tự do giúp các doanh nghiệp tiếp cận được thị trường rộng lớn, bên cạnh đó nguyên vật liệu nhập khẩu cũng rẻ hơn.
- Thị trường xuất khẩu còn nhiều tiềm năng tăng trưởng.
- Chính phủ đã nhận ra những khiếm khuyết trong thị trường và có nhiều biện pháp nhằm khắc phục môi trường kinh doanh, đảm bảo tính cạnh tranh thị trường hơn.
- Nông nghiệp còn rất nhiều tiềm năng tăng trưởng. Chính phủ và nhiều nhà đầu tư lớn đang rất quan tâm đến ngành sản xuất nông nghiệp Việt Nam.
- Cơ hội từ chính sách thuế VAT sẽ cắt giảm được chi phí sản xuất và góp phần cải thiện lợi nhuận của công ty.

4. Thách thức:

- Việc gia nhập hiệp định thương mại tự do cũng đem lại nhiều thách thức khi thuế nhập khẩu giảm xuống 0%. Hàng hóa giá rẻ từ các nước tràn vào, cạnh tranh ngày càng khốc liệt hơn.
- Hiện nay đã xuất hiện các nhà sản xuất phân bón tại Lào và Campuchia nên trong thời gian tới hàng xuất khẩu của Việt Nam sẽ phải cạnh tranh với các doanh nghiệp đó trên các thị trường xuất khẩu chính này.
- Thị trường trong nước đã có dấu hiệu bão hòa, tăng trưởng chậm lại tạo ra nhiều thách thức đối với hầu hết các doanh nghiệp
- Sự ấm lên của trái đất khiến nước biển dâng cao được dự báo sẽ thu hẹp nhiều vùng đất của ĐBSCL từ đó làm giảm diện tích trồng trọt và ảnh hưởng lớn đến ngành phân bón, đây là thách thức dài hạn, còn trong ngắn hạn diễn biến thất thường của thời tiết cũng như mức độ tàn phá ngày càng khốc liệt hơn tạo cũng sẽ đặt ra nhiều thách thức cho ngành phân bón.

II. Triển vọng ngành

1. Tăng trưởng ngành

Tốc độ tăng trưởng ngành phân bón phụ thuộc rất nhiều yếu tố tác động đến bản thân ngành như giá nguyên vật liệu, giá phân bón thế giới, các chính sách và những yếu tố ảnh hưởng đến sản xuất nông nghiệp như thời tiết và giá cả hàng hóa nông sản.

Về ngắn hạn trong năm 2017, tình hình thời tiết được dự báo sẽ diễn biến theo hướng tích cực đến ngành, mưa nhiều và hạn hán không gay gắt như năm 2016. Bên cạnh đó triển vọng về giá nông sản cũng đang trong xu hướng tăng đã thúc đẩy gieo trồng và tăng nhu cầu tiêu thụ phân bón.

Xét đến trung và dài hạn, các yếu tố về chính sách hỗ trợ nông nghiệp sẽ ảnh hưởng rất lớn đến nhu cầu tiêu thụ phân bón do đây là ngành đầu vào của sản xuất nông nghiệp. Theo dự báo của BMI, sản xuất nông nghiệp Việt Nam sẽ tăng trưởng với tốc độ 5,7%/năm đến năm 2020 do nhu cầu tiêu thụ nông sản nội địa và xuất khẩu.

2. Suất sinh lời của ngành

Suất sinh lời của ngành sẽ phụ thuộc rất lớn vào diễn biến giá nguyên liệu đầu vào và giá phân bón đầu ra. Trong đó giá phân bón đầu ra tác động đến mức sinh lời của ngành mạnh hơn giá đầu vào, nguyên nhân là do nguyên liệu đầu vào của phân bón đa dạng và diễn biến giá của những loại nguyên liệu này phụ thuộc vào nhiều yếu tố khác nhau, bên cạnh đó ở nước ta giá nguyên liệu đầu vào vẫn bị chi phối nhiều từ chính phủ. Trong khi đó diễn biến giá phân bón trong nước có mối quan hệ rất chặt chẽ với diễn biến giá phân bón thế giới do rào cản thương mại với bên ngoài rất thấp, đặc biệt từ năm 2017 giấy phép nhập khẩu phân bón đã được xóa bỏ, hàng rào thủ tục ngày càng thấp.

Giá dầu trong năm 2017 được dự báo dao động xung quanh mức 55-60\$/thùng, tương đương với thời điểm cuối năm 2016 và khó vượt qua ngưỡng 80\$/thùng do nguồn cung thế giới đang dư thừa. Biến động giá dầu trong phạm vi hẹp sẽ giúp ổn định chi phí đầu vào của các doanh nghiệp cũng như chi phí bán hàng do ổn định chi phí vận tải vì phân bón thường được vận chuyển quãng đường khá dài trước khi đến các vùng tiêu thụ.

Theo phân tích của Worldbank giá phân bón thế giới đã thoát khỏi giai đoạn dò đáy trong năm 2016 và hồi phục trong năm 2017, theo đó giá phân bón trong nước cũng sẽ có những chuyển biến theo hướng tích cực. Điều này sẽ tạo động lực rất lớn để gia tăng lợi nhuận của ngành sau một năm 2016 đầy khó khăn. Hiện nay cạnh tranh trong ngành đang rất gay gắt, do đó để giữ thị phần các doanh nghiệp phải giảm giá bán, mặc dù

trong năm 2017 với kế hoạch sản xuất thận trọng cũng như nhu cầu phân bón tăng nhưng mức độ cạnh tranh về giá có thể sẽ không giảm nhiệt.

Trong những năm qua, do chịu tác động của xu hướng giá phân bón thế giới giảm (Urea và lân) nên lợi nhuận và biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp sản xuất phân đơn liên tục giảm (tham khảo mục Mức sinh lời trong phần Cập nhập doanh nghiệp). Trong khi đó các doanh nghiệp sản xuất phân NPK lại được hưởng lợi khi biên lợi nhuận gộp ngày càng gia tăng. Trong thời gian tới, xu hướng giá phân đơn đang được dự báo tăng có nhiều khả năng sẽ hỗ trợ tích cực đến lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất phân đơn, tuy nhiên các doanh nghiệp sản xuất phân hỗn hợp có thể sẽ bị ảnh hưởng.

Bên cạnh đó, chúng tôi đặc biệt nhấn mạnh đến tác động của thuế VAT và thuế tự vệ lên những công ty đặc thù đã được phân tích nếu những loại thuế trên nên được thông qua.

3. Rủi ro ngành phân bón

Rủi ro tỷ giá: Mỗi năm nước ta nhập khẩu đến hơn 30% tổng lượng tiêu thụ cả nước, bao gồm cả phân thành phẩm và phân nguyên liệu sản xuất NPK. Với việc VND mất giá như hiện nay sẽ làm tăng chi phí nhập khẩu phân nguyên liệu như kali và một số loại phân khác. Hơn nữa than đá nhập khẩu cũng sẽ làm tăng chi phí đầu vào của các doanh nghiệp sản xuất phân lân và phân Urea bằng than đá. Ngoài ra hai doanh nghiệp sản xuất Urea phía Nam cũng chịu ảnh hưởng chung với ngành khi giá khí mà các doanh nghiệp này mua từ GAS được tính bằng đồng USD.

Rủi ro thị trường: Hiện nay có đến hơn 1.000 doanh nghiệp sản xuất phân bón do đó mức độ cạnh tranh trong ngành rất cao, rủi ro bị đánh mất thị phần vào tay đối thủ là hiện hữu đối với từng doanh nghiệp. Hơn nữa, trong khi nhu cầu tiêu thụ phân bón đang gần như bão hòa và tác động của thời tiết đến sản xuất nông nghiệp ngày càng gay gắt và ảnh hưởng đến cầu phân bón thì nguồn cung từ hàng nhập khẩu ngày càng tăng, nhất là khi những rào cản nhập khẩu ngày một được xóa dần đi.

Rủi ro ô nhiễm môi trường: Hoạt động sản xuất phân bón thải ra môi trường một lượng chất độc hại rất lớn. Các nhà máy sản xuất Urea thải ra khí CO₂, SO₂, NO₂, và một số loại chất thải rắn... đây đều là những nhân tố gây ô nhiễm không khí và hiệu ứng nhà kính. Hơn nữa, chất hóa học dư thừa từ phân bón thải ra môi trường nước và bốc hơi vào không khí cũng là nguyên nhân gây ô nhiễm. Do đó xu hướng sản xuất các loại phân chậm tan, hạn chế bị rửa trôi và bốc hơi cũng như công nghệ sản xuất ít gây ô nhiễm môi trường sẽ đặt ra nhiều thách thức cho các doanh nghiệp phân bón.

III. Khuyến nghị đầu tư

Khuyến nghị đầu tư:

Ngắn hạn (dưới 1 năm): Tích cực. Chú ý các doanh nghiệp như DCM, BFC, VAF, LAS

- Tình hình sản xuất nông nghiệp thuận lợi sẽ kéo theo tăng trưởng tiêu thụ phân bón.
- Giá phân bón thế giới sau khi chạm đáy vào năm 2016 với mức giá thấp nhất trong 10 năm qua đã có dấu hiệu phục hồi sẽ kéo giá phân bón trong nước tăng theo. 6T/2017 giá phân Urea và NPK đã tăng trung bình khoảng 10% so với cùng kỳ năm 2016.

Trung hạn (2 đến 3 năm): Tích cực. Theo dõi các doanh nghiệp như DPM, DCM, BFC, LAS

- Động lực tăng trưởng đến từ các dự án mới được đầu tư với công nghệ hiện đại, sản phẩm chất lượng cao tạo nên ưu thế cho các doanh nghiệp này.

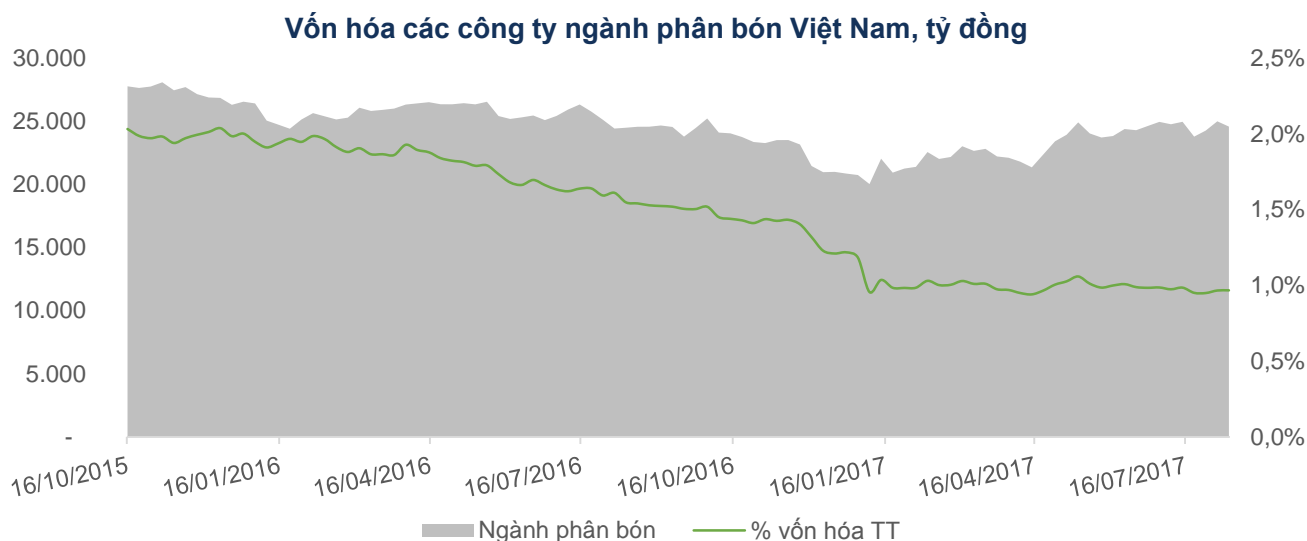
- Kỳ vọng thuế VAT được thông qua. Chúng tôi cho rằng với tình hình hoạt động khó khăn của nhiều doanh nghiệp phân bón như hiện nay, trong đó có các dự án của Nhà nước, thì vấn đề thuế VAT sẽ được Quốc hội sớm đưa vào chương trình họp của kỳ họp thứ 4, Quốc hội khóa XIV (khoảng đầu tháng 12/2017). Kỳ vọng sau 1 năm vấn đề thuế VAT sẽ có quyết định chính thức.

Dài hạn (3 đến 5 năm): Trung lập. Theo dõi các doanh nghiệp như BFC, DPM, DCM

- Cần theo dõi thêm tình hình hoạt động của các nhà máy và thị trường nước ngoài. Việc đứng vững ở thị trường xuất khẩu và vận hành hiệu quả các nhà máy sẽ giúp các doanh nghiệp này tăng trưởng ổn định trong dài hạn nhờ vào vị thế doanh nghiệp đầu ngành và hệ thống phân phối mạnh.
- Đối với DCM, bắt đầu từ năm 2019 sẽ không còn được trợ cấp giá khí đầu vào, tuy nhiên chi phí lãi vay sẽ giảm mạnh do công ty đang tích cực trả nợ. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là thời điểm để công ty chứng tỏ năng lực của mình dựa trên nền tảng nhà máy hiện đại nhất cả nước và những lợi thế nằm trong vùng tiêu thụ lớn nhất cả nước cùng với thị trường xuất khẩu giàu tiềm năng.
- Gói tín dụng 100.000 tỷ cùng những chính sách quy hoạch đất đai theo hướng tập trung, tích tụ và khuyến khích phát triển nông nghiệp của chính phủ sẽ tác động tích cực đến ngành nông nghiệp.

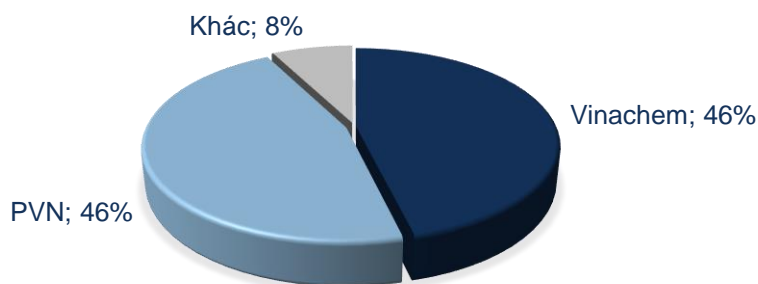
D. CẬP NHẬT CÁC CÔNG TY NGÀNH PHÂN BÓN VÔ CƠ

I. Cập nhật quy mô và biến động các công ty trong ngành



Tính đến ngày 14/8/2017 trên hai sàn HSX và HNX có 12 công ty ngành phân bón đã niêm yết, trong đó chủ yếu là thành viên của Vinachem và PVN. Quy mô toàn ngành đạt hơn 24,5 nghìn tỷ, chiếm 1% tỷ trọng trong tổng giá trị 03 sàn HSX, HNX và Upcom. Trong số đó DPM, DCM và BFC là ba doanh nghiệp lớn nhất, chiếm 70% tỷ trọng vốn hóa toàn ngành, điều này cho thấy đa phần các doanh nghiệp phân bón niêm yết là các doanh nghiệp có quy mô nhỏ. Biến động quy mô vốn hóa của ba công ty này phản ánh biến động quy mô toàn ngành, cuối năm 2016, giá cổ phiếu của ba công ty này giảm thì vốn hóa của ngành cũng giảm. Đến đầu quý 2 năm 2017, nhờ triển vọng kinh doanh tích cực nên giá cổ phiếu của ba công ty này tăng trưởng kéo theo đó vốn hóa toàn ngành cũng tăng theo. Xét theo sàn niêm yết, sàn HNX và HSX đều có 6 doanh nghiệp trên mỗi sàn cùng với 2 doanh nghiệp đang được giao dịch trên sàn Upcom và 1 doanh nghiệp đang được giao dịch trên OTC.

Cơ cấu các doanh nghiệp niêm yết



Trong số 12 doanh nghiệp niêm yết, có 4 doanh nghiệp là công ty con của DPM, chuyên phân phối sản phẩm cho DPM và tự doanh các mặt hàng nông nghiệp khác. Ở các công ty này, DPM chiếm 75% vốn chủ sở hữu cùng với thanh khoản thấp nên chúng tôi không đề cập trong báo cáo.

Sàn	Mã CP	Sản phẩm chính	Số CP lưu hành	Thị giá 11/8/2017	Vốn hóa (tỷ đồng)	Vốn CSH 31/12/2016	Tổng TS 31/12/2016
-----	-------	----------------	----------------	-------------------	-------------------	--------------------	--------------------

HOSE	BFC	Phân NPK	57.167.993	41.100	2.349	1.128	3.426
HOSE	SFG	Phân NPK	47.897.333	13.250	634	566	1.167
HNX	LAS	Phân NPK	112.856.400	13.200	1.489	1.282	2.735
HOSE	VAF	Phân lân	37.665.348	12.350	465	466	699
HNX	NFC	Phân lân	15.731.327	16.500	267	184	225
Upcom	DDV	Phân lân	146.109.900	7.600	1.110	945	2.037
HOSE	DCM	Urea	529.400.000	13.750	7.279	5.850	12.967
HOSE	DPM	Urea	391.334.260	22.950	8.981	8.229	9.569
HOSE	QBS	Phân phối	69.329.928	11.650	807	828	2.235

Trong nhóm các doanh nghiệp ngành phân bón, DPM là doanh nghiệp có quy mô lớn nhất ngành, chiếm 38% tỷ trọng vốn hóa, tiếp đến là DCM chiếm 31% và BFC chiếm 10% tỷ trọng vốn hóa các doanh nghiệp niêm yết. Xét theo quy mô Vốn chủ sở hữu, DPM cũng là doanh nghiệp có quy mô lớn nhất với 8.229 tỷ, tiếp đến cũng là DCM với 5.850 tỷ, quy mô vốn của hai công ty này vượt trội hơn hẳn các doanh nghiệp còn lại. Trong khi đó, DCM là doanh nghiệp có quy mô tài sản lên đến 12.967 tỷ, lớn hơn nhiều lần so với NFC, công ty sản xuất niêm yết có quy mô tài sản nhỏ nhất ngành với 225 tỷ. Như vậy có thể thấy giữa các doanh nghiệp trong ngành có sự chênh lệch rất lớn về quy mô tài sản, nguồn vốn cũng như vốn hóa thị trường.

II. Cập nhật một số chỉ số tài chính

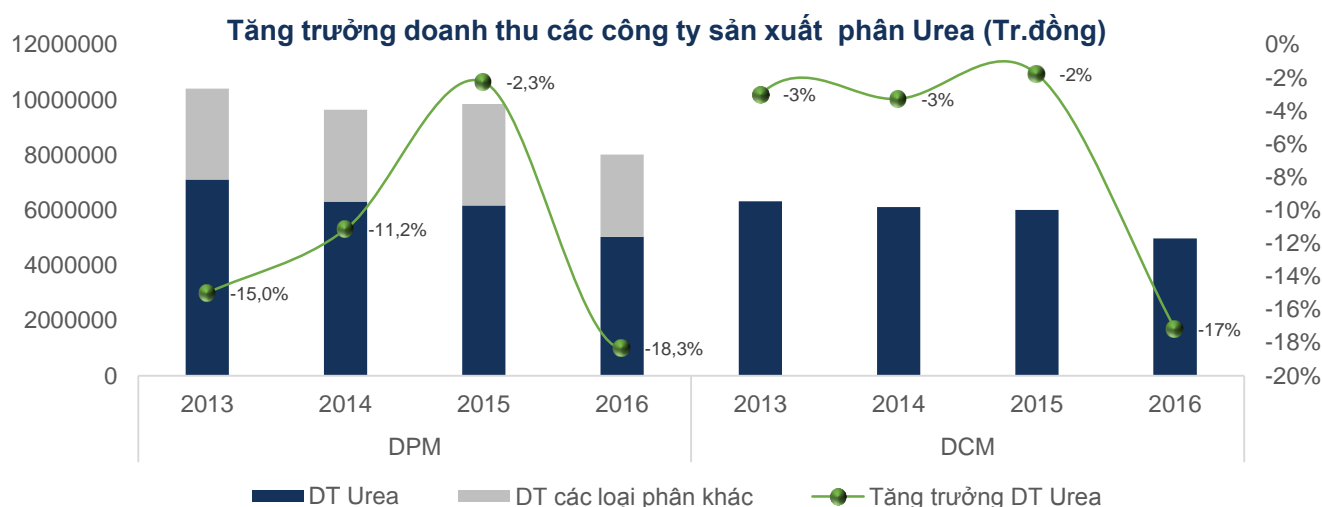
Mã CP	Vốn hóa	P/E current	EV/EBIT DA current	Doanh thu 2016	Biên LN gộp	LN sau thuế	Nợ vay/TTS	ROE	ROA
Nhóm doanh nghiệp sản xuất phân NPK									
BFC	2.349	8,18	6,74	6.062	16,87%	350	48,25%	31,33%	10,01%
SFG	634	7,14	7	2.347	10,31%	91	37,72%	15,82%	7,19%
LAS	1.489	9,61	5,76	4.194	22,90%	138	28,15%	10,56%	5,08%
Nhóm doanh nghiệp sản xuất phân lân									
VAF	465	10,15	8	908	24,08%	44	33,41%	9,51%	6,27%
NFC	267	14,19		546	18,04%	19	0%	10,12%	7,47%
DDV	1.110	-18,08		1.259	-21%	-37%	25,5%	-37%	-17%
Nhóm doanh nghiệp sản xuất phân Urea									
DCM	7.279	9,32	4,28	4.971	27,67%	624	46,87%	10,33%	4,55%
DPM	8.981	12	4,67	8.013	31,00%	1.165	0,00%	13,89%	11,37%
Doanh nghiệp phân phối									
QBS	807	13,97	12,59	4.496	4,35%	14	51,77%	1,69%	0,58%

Hiện tại QBS là doanh nghiệp có hệ số P/E cao nhất ngành là 16. Các doanh nghiệp còn lại P/E dao động xung quanh 10. Trong khi đó, một ông lớn trong phân khúc NPK là BFC lại đang được giao dịch ở mức P/E là 8, mức rất thấp so với trung bình ngành. Nhóm các doanh nghiệp sản xuất phân urea là những doanh nghiệp có biên lợi nhuận gộp cao nhất, tiếp đến là các doanh nghiệp sản xuất phân lân và thấp nhất là doanh nghiệp phân phối. Trong khi đó những doanh nghiệp sản xuất phân NPK là những công ty có chỉ số ROE cao nhất.

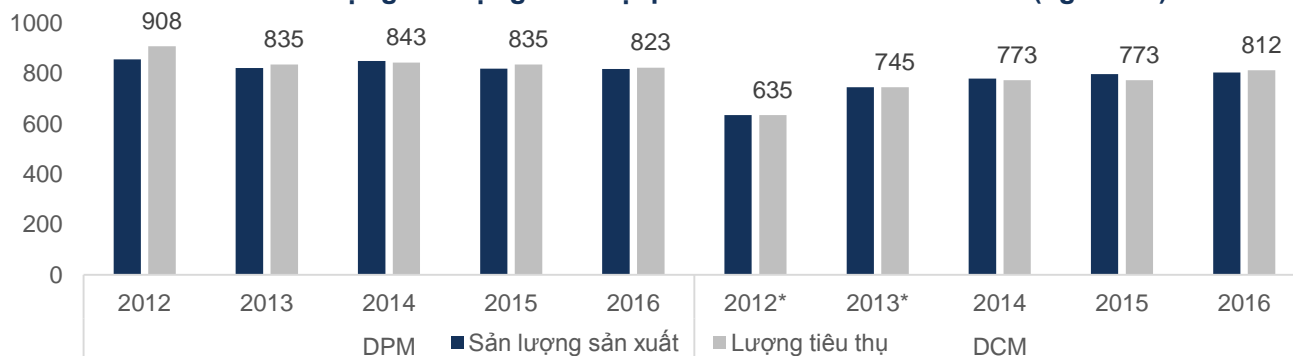
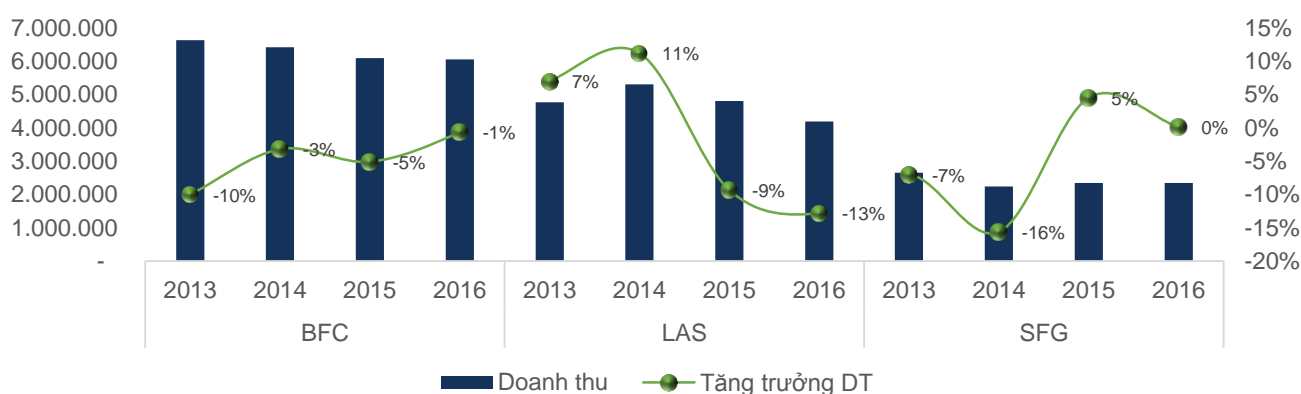
III. Hiệu quả hoạt động của các công ty ngành phân bón

1. Doanh thu

Doanh thu các doanh nghiệp phân bón có sự biến động theo quý. Theo đó, quý 2 và quý 4 là những quý mà doanh thu của đa số các doanh nghiệp đều cao hơn so với hai quý còn lại. Theo chúng tôi, hai yếu tố chính gây ra biến động này là mùa vụ và thời tiết. Ở Việt Nam lúa là loại cây trồng tiêu thụ nhiều phân bón nhất, và trong một năm, vụ Đông Xuân (tháng 11-tháng 3 năm sau, tùy từng địa phương) là vụ sản xuất lúa chính, lượng phân bón tiêu thụ ở vụ này chiếm gần 40% tổng lượng tiêu thụ của cây lúa, do đó doanh thu của các công ty ở quý 4 sẽ rất cao khi các đại lý tăng cường nhập hàng về để chuẩn bị cho vụ gieo trồng. Ngoài ra, quý 2 cũng thường có doanh thu cao vì hệ thống tưới tiêu của nông nghiệp Việt Nam còn kém phát triển nên việc bón phân cho các khu vườn không có hệ thống tưới tiêu sẽ phụ thuộc vào lượng mưa, do đó vào mùa mưa đầu năm (tháng 4-tháng 6) nhu cầu phân bón sẽ tăng.



Nhìn chung trong giai đoạn 2013-2016, do ảnh hưởng từ giá phân bón giảm nên doanh thu hầu hết các doanh nghiệp phân bón đều giảm, và hai doanh nghiệp sản xuất phân Urea là DPM và DCM cũng không ngoại lệ. Đối với DPM, doanh nghiệp này sản xuất phân Urea và phân phối thêm các loại phân nhập khẩu do đó chúng tôi tách doanh thu của DPM thành doanh thu từ phân Urea và doanh thu các loại phân bón khác. Có thể thấy doanh thu từ phân Urea của DPM và DCM không chênh lệch nhiều do quy mô và giá phân Urea của hai doanh nghiệp cũng khá tương đương nhau. Trong những năm qua, doanh thu phân Urea của hai doanh nghiệp đều giảm, tuy nhiên đây không phải là tín hiệu quá xấu vì tình hình sản xuất kinh doanh của hai doanh nghiệp vẫn rất tốt, lượng tiêu thụ vẫn khá ổn định và doanh thu giảm chỉ do tác động từ giá phân Urea giảm (tham khảo biểu đồ phía dưới, nguồn: Báo cáo tài chính và báo cáo thường niên của DCM và DPM). Năm 2016, giá phân Urea giảm bình quân 18% đã làm cho doanh thu từ phân Urea của DPM giảm 18% và DCM giảm 17% so với năm 2015. Nửa năm đầu năm 2017, doanh thu của DCM và DPM đã có những chuyển biến trái chiều, trong khi DCM đang tăng trưởng khá mạnh thì DPM lại giảm so với cùng kỳ. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2017, theo báo cáo tài chính chưa được kiểm toán thì doanh thu của DCM đạt 3.131 tỷ, tăng 33% so với cùng kỳ năm 2016 với nguyên nhân chủ yếu do lượng tiêu thụ tăng và giá bán phân Urea cũng tăng nhẹ. Ở chiều ngược lại, doanh thu hợp nhất chưa được kiểm toán của DPM lại có sự sụt giảm nhẹ từ 4.472 tỷ xuống 4.409 tỷ.

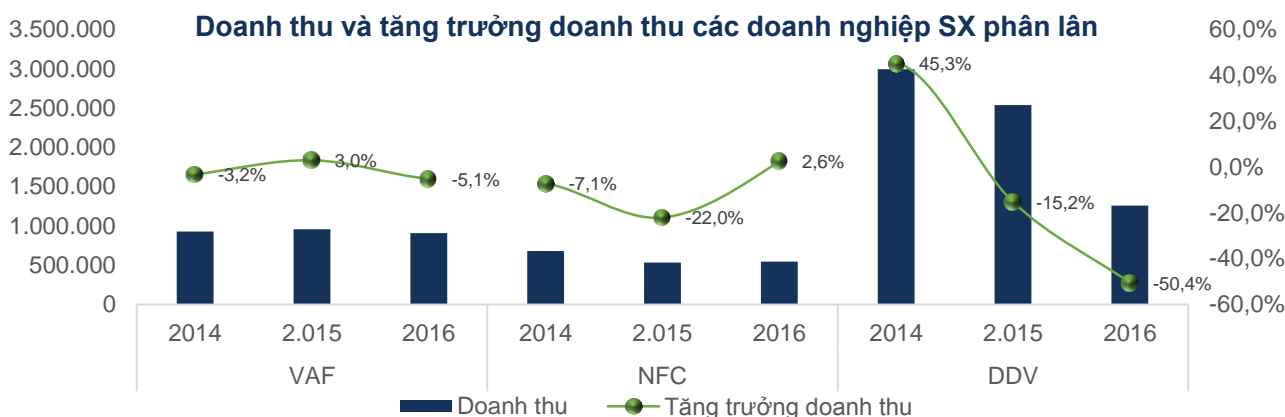
Sản lượng và lượng tiêu thụ phân Urea của DPM và DCM (ngàn tấn)

Tăng trưởng doanh thu các công ty sản xuất phân NPK (Tr.đồng)


Nhìn chung doanh thu các công ty sản xuất phân NPK đều giảm chủ yếu do giá phân NPK giảm, tuy nhiên nếu so với mức độ giảm của các doanh nghiệp sản xuất phân Urea thì các doanh nghiệp sản xuất phân NPK có mức độ giảm doanh thu thấp hơn do giá phân NPK giảm ít hơn phân Urea.

Đối với BFC, từ năm 2012-2016 doanh thu của công ty liên tục giảm, tuy nhiên nguyên nhân chính là do giá phân NPK giảm, lượng tiêu thụ của BFC vẫn rất ổn định. Năm 2015 doanh thu BFC đạt 6.100 tỷ, giảm 5% so với năm 2014, đến năm 2016 doanh thu tiếp tục giảm 0,6% xuống mức 6.062 tỷ. Hiện tại doanh thu BFC đóng góp từ 5 nhà máy ở các khu vực cả nước với tổng công suất 925 ngàn tấn/năm, khi dự án mở rộng được hoàn thành thì tổng công suất sẽ tăng lên 1.175 ngàn tấn/tấn. Sản phẩm đóng góp chính trong doanh thu của BFC là nhóm phân đặc chủng NPK 16-16-8, đây là loại phân thích hợp cho nhiều loại cây trồng. Bên cạnh đó, sản phẩm NPK chất lượng cao Agrotain cũng đã đóng góp vào doanh thu của BFC và hứa hẹn sẽ tăng trưởng mạnh trong dài hạn.

Đối với SFG, tổng doanh thu của công ty trong 5 năm qua không có nhiều biến động. Năm 2016, doanh thu SFG đạt 2.347 tỷ, tăng 0,12% so với mức 2.344 tỷ của năm 2015. Cơ cấu doanh thu của SFG đóng góp từ mảng phân NPK với 80%, tỷ trọng còn lại là phân supe lân và hóa chất.

Đối với LAS, doanh thu trong 2016 chỉ đạt 4.194 tỷ, giảm 12% so với mức 4.810 tỷ của năm 2015. Trong đó, mảng sản xuất NPK đóng góp khoảng 70% doanh thu, kinh doanh phân lân đóng góp 25%. Nguyên nhân chính dẫn đến doanh thu LAS giảm mạnh do giá phân supe lân giảm mạnh, đây là loại phân có giá thấp nhất thị trường, ngoài ra, sản lượng phân NPK ở khu vực phía Bắc tăng mạnh từ một số nhà sản xuất như nhà máy Bình Điền Ninh Bình, Đức Giang đã giảm nhu cầu tiêu thụ của LAS. Bên cạnh đó, sản phẩm NPK của LAS cũng kém cạnh tranh hơn so với BFC khi sản phẩm phân NPK từ nhà máy Bình Điền Ninh Bình sử dụng công nghệ Urea hóa lỏng để sản xuất, sản phẩm chất lượng cao hơn LAS nên doanh thu của LAS bị tác động mạnh.

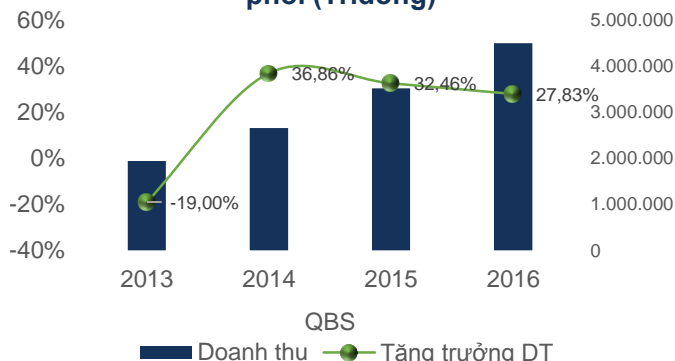


Đối với doanh nghiệp sản xuất phân lân, DDV là doanh nghiệp có quy mô doanh thu lớn nhất. Tuy nhiên trong hai năm trở lại đây, do ảnh hưởng từ giá phân DAP giảm cũng như cạnh tranh gay gắt với phân DAP nhập khẩu đã làm cho doanh thu của DDV giảm mạnh. Năm 2015 doanh thu đã giảm 15% so với năm 2014, đến năm 2016 tình hình tiêu thụ sản phẩm tiếp tục gặp nhiều khó khăn nên doanh thu công ty tiếp tục giảm mạnh 50% từ 2.540 tỷ ở năm 2015 xuống chỉ còn 1.259 tỷ.

VAF và NFC là hai doanh nghiệp cung cấp sản phẩm phân lân nung chảy lớn nhất ngành. Năm 2016, doanh thu của hai công ty có những chuyển biến trái chiều, kết thúc năm 2016, doanh thu VAF đạt 907 tỷ, giảm nhẹ 5% so với năm 2015, trong khi ở NFC là 546 tỷ, tăng nhẹ 2,6% so với năm 2015.

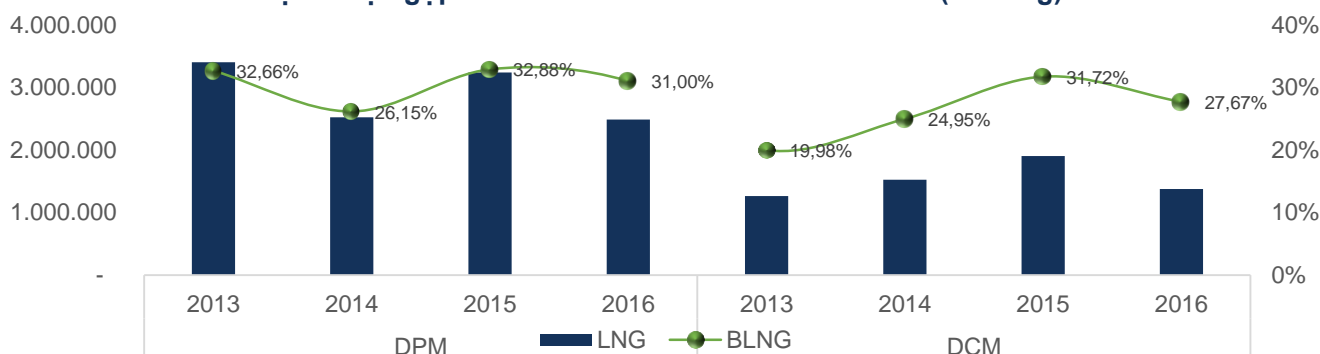
Đối với mảng phân phối, QBS là doanh nghiệp có quy mô lớn nhất ngành. Trong vài năm trở lại đây, do hoạt động xuất nhập khẩu phân bón diễn ra khá sôi động, diễn hình như trong năm 2016 cả nước đã nhập khẩu đến hơn 4 triệu tấn nên lượng nhập khẩu của QBS cũng tăng, đã làm cho doanh thu của QBS tăng nhanh chóng với tốc độ trung bình khoảng 30% trong 3 năm trở lại đây. Doanh thu QBS đến từ hoạt động xuất nhập khẩu phân bón và hóa chất, trong đó chủ yếu là phân bón. Năm 2016 doanh thu QBS đạt 4,496 tỷ, tăng 28% so với mức 3,517 tỷ của năm 2015.

Tăng trưởng doanh thu công ty phân phối (Tr.đồng)



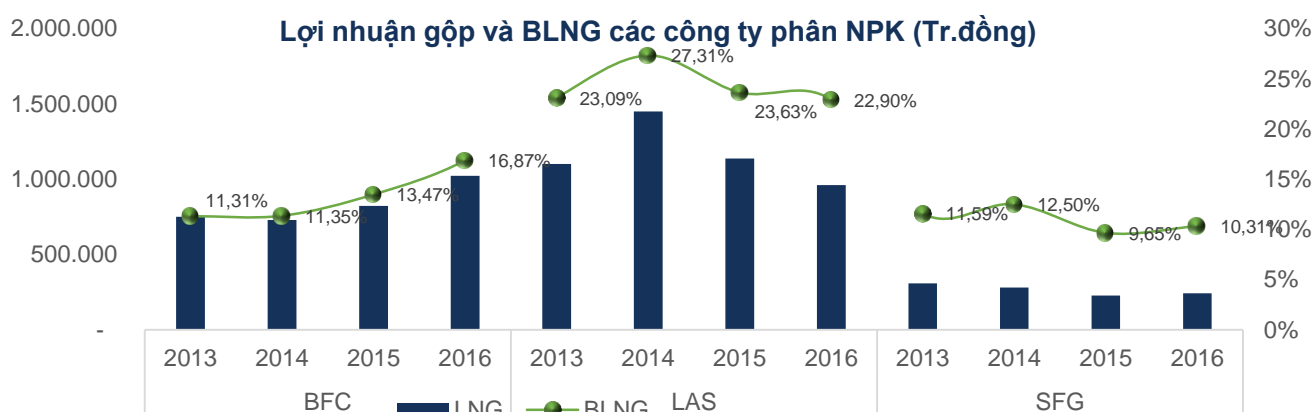
2. Lợi nhuận gộp

Lợi nhuận gộp và BLNG của các DN sản xuất Urea (Tr.đồng)



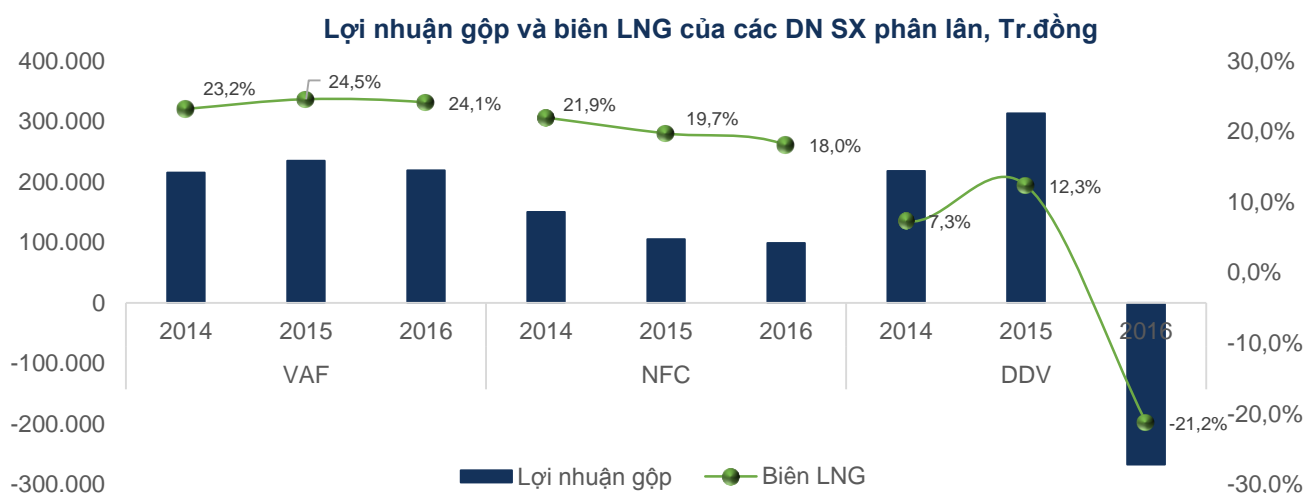
Có thể thấy biên lợi nhuận gộp của DPM và DCM có sự khác biệt khá lớn, nếu như DCM đang dần cải thiện, chỉ ngoại trừ năm 2016 do tác động quá lớn từ giá Urea giảm, thì biên lợi nhuận gộp của DPM đang có xu hướng chững lại và bị giảm ở một số năm nhất định. Chúng tôi cho rằng lí do đằng sau sự thay đổi trên là do DCM chỉ mới vận hành năm 2012, do đó chi phí sản xuất trên mỗi đơn vị sản phẩm còn cao, tuy nhiên theo thời gian khi DCM tăng cường công suất sản xuất thì chi phí cố định trên mỗi đơn vị sản phẩm cũng giảm và do đó biên lợi nhuận được cải thiện, đến năm 2016 do tác động quá lớn từ giá phân Urea giảm nên biên lợi nhuận cũng giảm theo. Đối với DPM, năm 2016 cũng chịu tác động tương tự như DCM, thêm nữa vào năm 2014 do việc kinh doanh phân bón nhập khẩu không thuận lợi do thuế tăng đã làm cho lợi nhuận gộp giảm, và thêm nữa, DPM đã hoạt động hơn 10 năm, nhà máy đã vận hành vượt công suất do đó chi phí sản xuất trên mỗi đơn vị sản phẩm không thể tối thiểu hóa được nữa.

So với toàn ngành, nhóm doanh nghiệp sản xuất phân Urea có BLNG cao nhất do hàng rào gia nhập mảng này rất cao, thị trường tiêu thụ tương đối ổn định hơn các loại phân khác do đó các doanh nghiệp thiết lập một mức biên lợi nhuận cao hơn.



Đối với mảng phân NPK, có thể thấy LAS đang là doanh nghiệp có BLNG cao nhất ngành với mức trên 20%, tuy nhiên đang có xu hướng giảm, bên cạnh đó mảng sản xuất phân lân của LAS cũng có BLNG cao hơn so với mảng NPK nên kéo theo BLNG của LAS cao hơn các đối thủ. Đối với BFC mặc dù BLNG thấp hơn nhưng đang dần cải thiện qua các năm từ mức 11,3% năm 2013 tăng đều lên 16,9% năm 2016. Nguyên nhân chủ yếu dẫn đến những sự biến động trên là do các doanh nghiệp sản xuất phân NPK được hưởng lợi từ việc giá phân đơn đầu vào giảm và do đó chi phí giá vốn hàng bán giảm và cải thiện BLNG. Còn đối với LAS và SFG, do hai công ty này còn sản xuất các loại phân đơn như supe lân và lân nung chảy và trong những năm qua giá những loại phân này giảm nên đã kéo BLNG của cả doanh nghiệp giảm theo.

So với sản xuất phân lân và Urea, mảng sản xuất phân NPK có biên lợi nhuận thấp hơn do có nhiều doanh nghiệp cùng sản xuất, thị phần bị phân tán do đó khó thiết lập một mức biên lợi nhuận cao được.

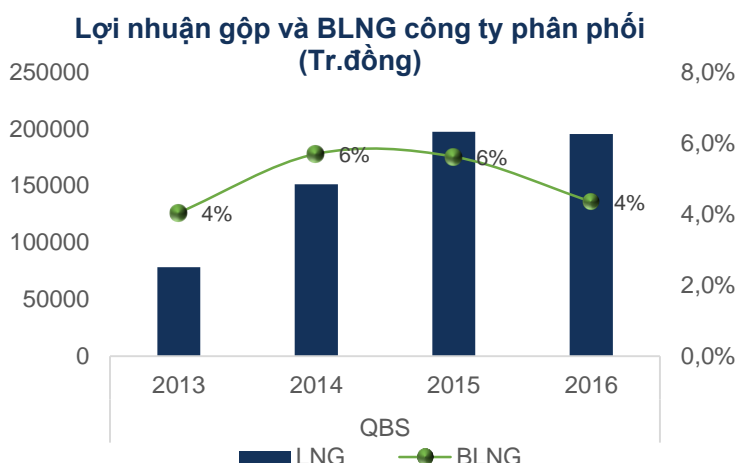


Có thể thấy LNG và BLNG của VAF khá ổn định ở mức khoảng 220 tỷ LNG và BLNG 23,5%. Sản phẩm chính của VAF là phân lân nung chảy, mặc dù trong những năm qua giá phân giảm nhưng giá các loại nguyên liệu đầu vào cũng giảm, bên cạnh đó nhờ việc kiểm soát tốt chi phí sản xuất nên BLNG của VAF vẫn ổn định.

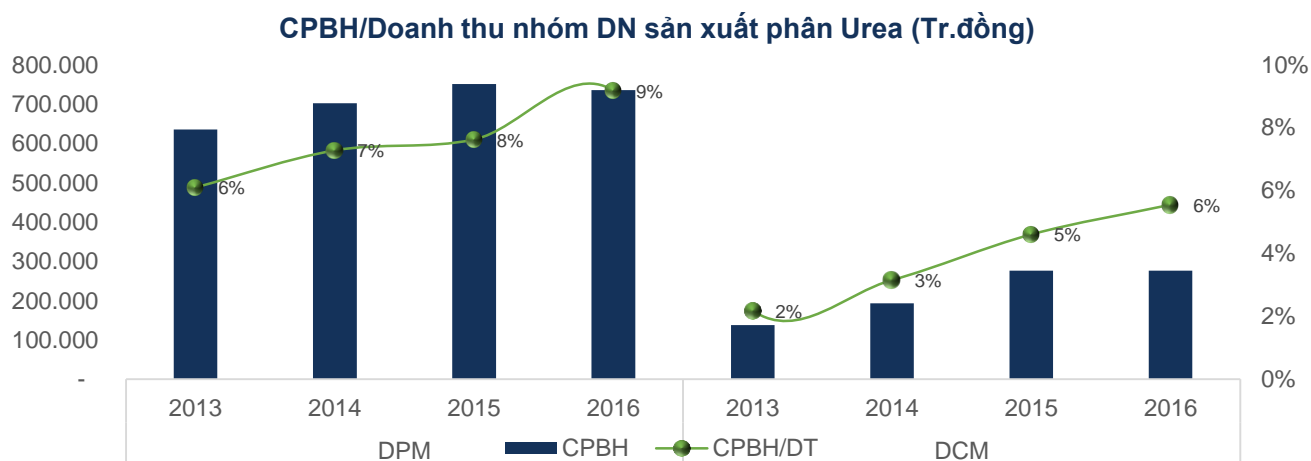
Đối với NFC, lợi nhuận gộp của công ty có xu hướng giảm do tình hình tiêu thụ phân NPK của công ty gặp khó khăn. Kết thúc năm 2016, lợi nhuận gộp của NFC đạt 98 tỷ, giảm 9% so với năm 2015, tương ứng biên lợi nhuận gộp cũng giảm từ mức 19,7% của năm 2015 xuống còn 18%.

Đối với DDV, năm qua công ty bị ảnh hưởng nặng nề từ việc sản phẩm đầu ra tiêu thụ khó khăn, điều này đã làm cho lợi nhuận gộp của công ty giảm rất mạnh từ mức 313 tỷ ở năm 2015 xuống còn -267 tỷ, tương ứng biên lợi nhuận gộp cũng giảm từ 12,3% xuống còn -21% năm 2016.

Đối với QBS, BLNG của công ty chỉ ở mức 4-6%, mức thấp nhất ngành do hoạt động chính của công ty là phân phối. Mặc dù đã có sự hồi phục trong giai đoạn 2013-2015 nhưng đến năm 2016 do giá phân bón liên tục giảm đã làm cho BLNG của QBS cũng giảm từ mức 6% xuống 4%, mức giảm khá lớn với doanh nghiệp phân phối.



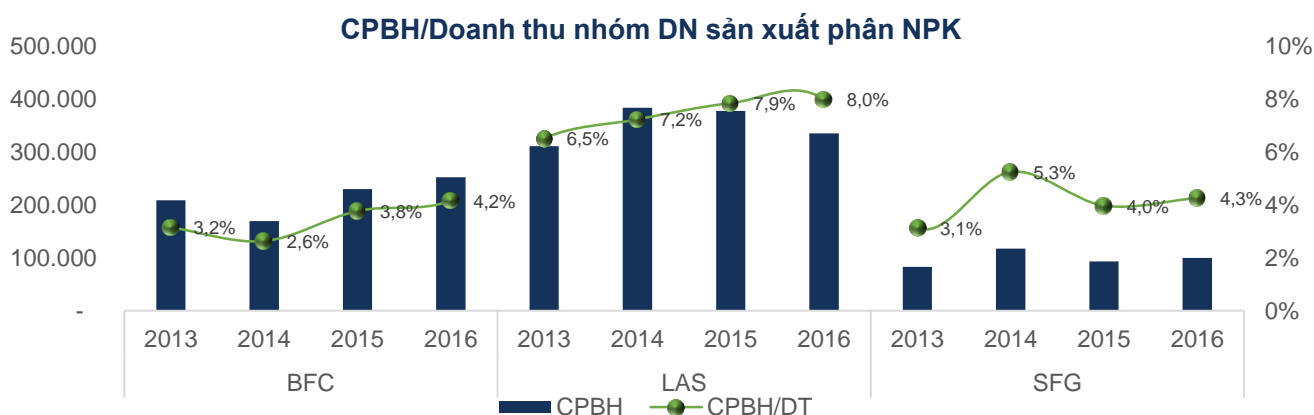
3. Chi phí bán hàng



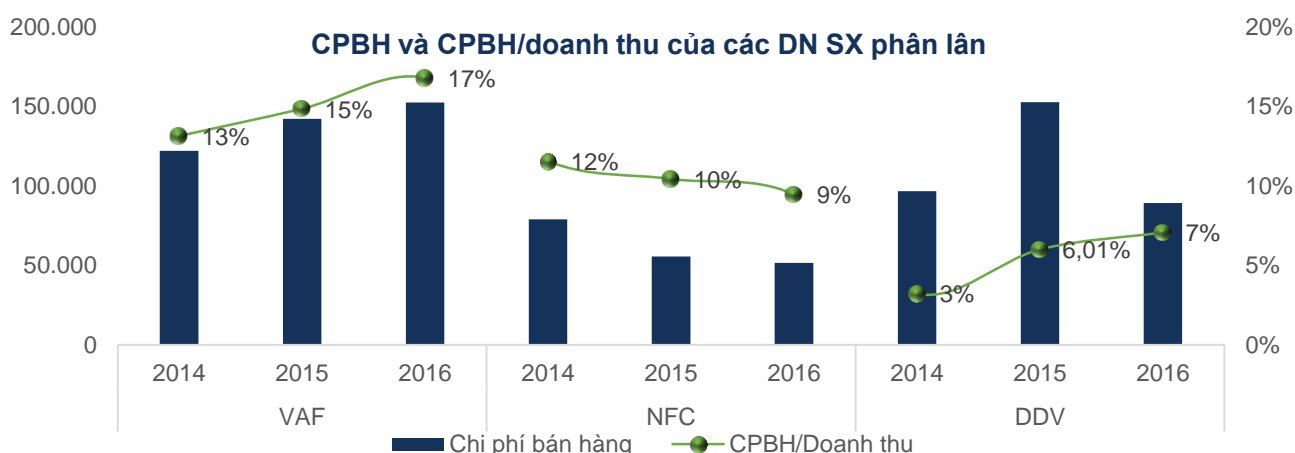
Chi phí bán hàng chịu ảnh hưởng rất lớn bởi hoạt động phân phối bán hàng thông qua các cửa hàng và đại lý. Ở Việt Nam, vai trò và tầm ảnh hưởng của các đại lý chuyên kinh doanh vật tư nông nghiệp là rất lớn, thói quen tiêu dùng của nông dân dễ dàng bị chi phối bởi các đại lý này, vì vậy để giữ được thị phần các doanh nghiệp không còn cách nào khác là tăng chiết khấu bán hàng cho các đại lý, đó là lý do tại sao tỷ lệ này hầu hết tăng ở các doanh nghiệp. Hiện tại chưa có doanh nghiệp niêm yết nào có chuỗi hệ thống phân phối trực tiếp đến hộ nông dân do mức độ phân tán, nhỏ lẻ. Bên cạnh đó kinh doanh phân bón sẽ đi đôi với vật tư nông nghiệp như thuốc bảo vệ thực vật, giống, vì vậy các doanh nghiệp phân bón chọn giải pháp phân phối thông qua các đại lý để tiết kiệm chi phí mở cửa hàng.

Có thể thấy có sự chênh lệch rất lớn về chi phí bán hàng giữa DCM và DPM, đối với DPM sản phẩm của công ty được phân phối thông qua các công ty con do đó hệ thống phân phối rộng lớn, nhiều tầng lớp vì thế chi phí cũng nhiều hơn DCM. Tuy nhiên, khi xét đến xu hướng thì rõ ràng chi phí bán hàng của DPM lại ổn định hơn

DCM vì công ty đã có lịch sử hoạt động lâu năm do đó hệ thống cũng ổn định hơn DCM, DCM mới gia nhập ngành do đó để chiếm được thị phần từ DPM đòi hỏi DCM phải có nhiều chính sách chiết khấu nên làm cho chi phí tăng. Mặc dù về giá trị tương đối đang có xu hướng tăng ở cả hai doanh nghiệp nhưng nguyên nhân chủ yếu là do doanh thu giảm, chứ không phải do chi phí tuyệt đối tăng.



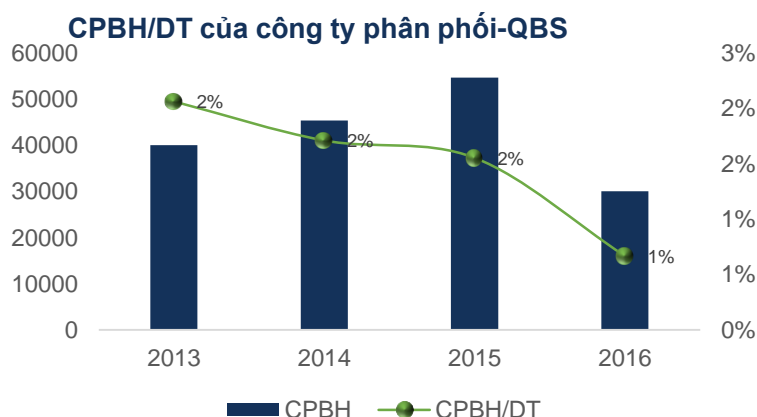
Có thể thấy BFC là doanh nghiệp kiểm soát chi phí bán hàng tốt nhất trong các doanh nghiệp sản xuất phân NPK khi tỷ lệ CPBH/DT của công ty luôn duy trì mức thấp nhất, chúng tôi cho rằng lợi thế về vị trí phân bố các nhà máy đã cho phép BFC làm được điều này khi tiết kiệm được chi phí vận chuyển khá lớn. Xét về xu hướng thì chi phí bán hàng chỉ tăng nhẹ trong thời gian qua, nhưng tỷ lệ trên doanh thu lại tăng tương đối nhanh do doanh thu của hầu hết các doanh nghiệp đều giảm. Trong thời gian tới, chi phí bán hàng nhiều khả năng sẽ tiếp tục tăng do hiện nay nhiều doanh nghiệp đang xâm nhập vào phân khúc phân NPK do đó áp lực cạnh tranh sẽ tăng lên. Đối với BFC áp lực đến từ thị trường miền Nam khi những nhà máy NPK chất lượng cao của DPM hay DCM đi vào vận hành, đối với LAS áp lực lớn nhất sẽ đến từ nhà máy NPK Bình Điền-Ninh Bình khi nhà máy này đã được mở rộng công suất.



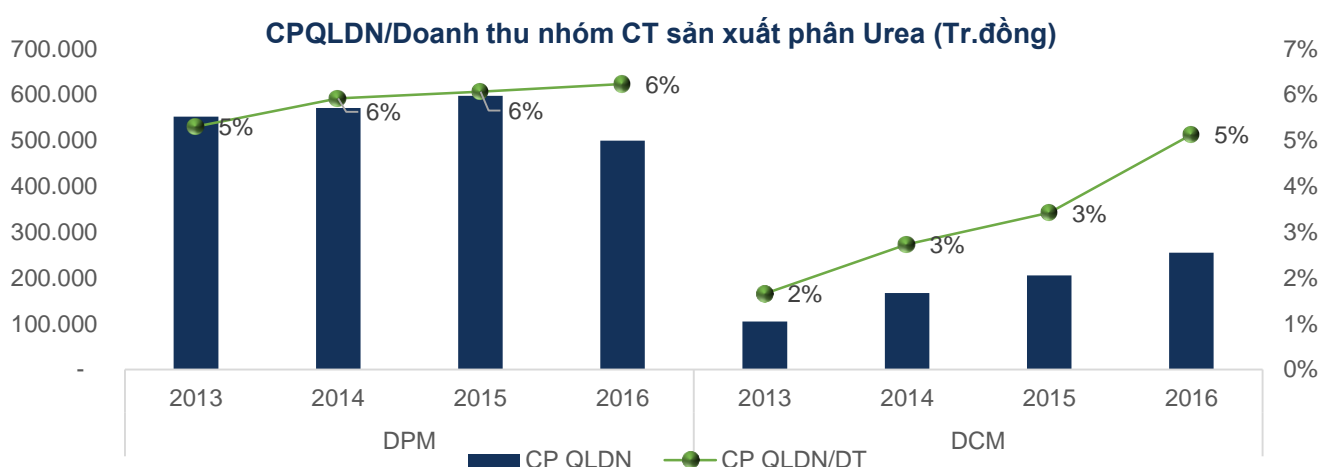
Có thể thấy VAF là doanh nghiệp có chi phí bán hàng và tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu cao hơn so với hai công ty cùng phân khúc. Trong những năm qua chi phí bán hàng của VAF liên tục tăng khi công ty cố gắng mở rộng thị trường xuống các tỉnh phía Nam đã đẩy chi phí vận chuyển tăng lên do đó cả chi phí và tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu của công ty đều tăng.

Ở chiều ngược lại, chi phí bán hàng của NFC và DDV đang có xu hướng giảm, đặc biệt là ở DDV do sản phẩm bán ra của công ty được tiêu thụ rất chậm nên chi phí bán hàng cũng giảm theo. Năm 2016, chi phí bán hàng của NFC chỉ ở mức 51 tỷ, tương đương 9% doanh thu. Trong khi ở DDV chi phí này là 89 tỷ, giảm 65% so với mức 152 tỷ của năm 2015.

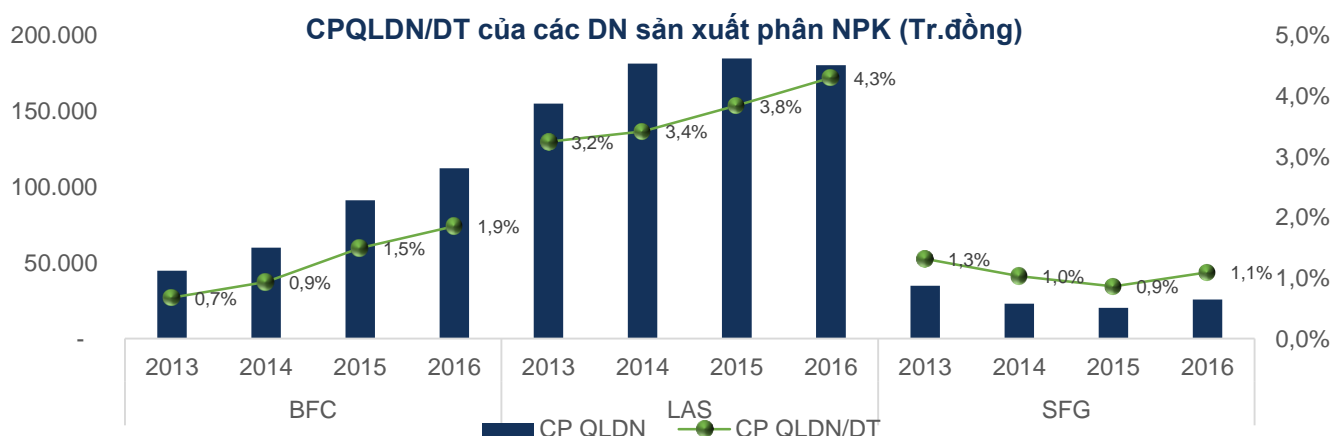
Đối với QBS, chi phí bán hàng trong nhiều năm qua liên tục tăng cho đến năm 2016 khi công ty đã xây dựng xong cảng ICD xong thì chi phí bán hàng giảm mạnh khi công ty không còn phải chi thuê kho bãi ngoại quan, điều này cũng kéo tỷ lệ chi phí bán hàng giảm 50% so với năm 2015, từ mức 2% trên doanh thu xuống còn 1% trên doanh thu.



4. Chi phí quản lý doanh nghiệp

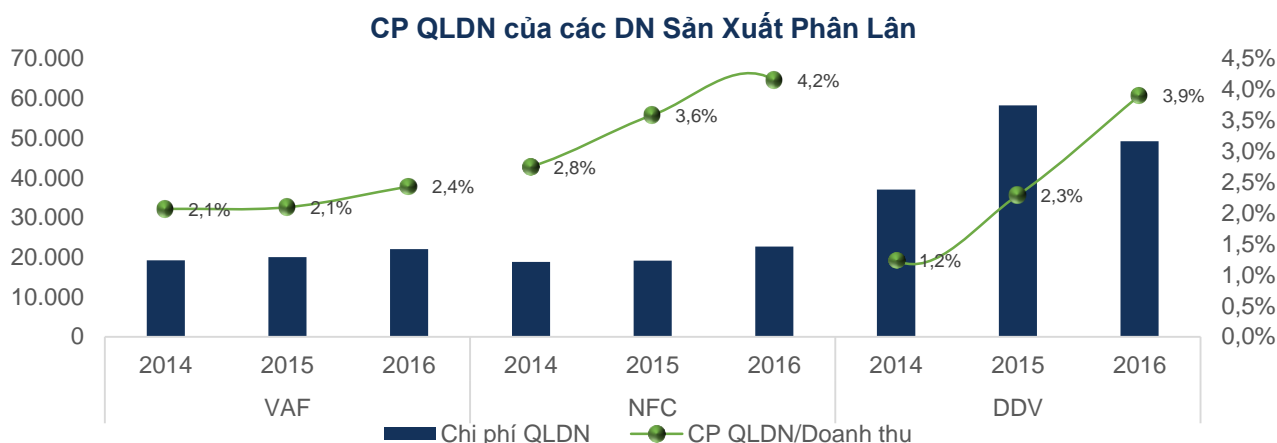


Có thể thấy chi phí quản lý doanh nghiệp của DPM cao hơn của DCM nhiều do hệ thống công ty con của DPM đã đẩy chi phí này lên, tuy nhiên chi phí này của DPM có mối tương quan rất lớn với doanh thu khi tỷ lệ này ổn định ở mức 6% và đến năm 2016 khi doanh thu giảm mạnh thì chi phí quản lý doanh nghiệp cũng giảm. Đối với DCM, những năm qua công ty tập trung đầu tư nghiên cứu các loại phân bón Urea thế hệ mới như Urea Humate, Urea46 plus và hiện nay đang nghiên cứu phân Urea kết hợp vi sinh, do đó công ty luôn trích một phần thu nhập cho quỹ đầu tư phát triển và đẩy chi phí quản lý doanh nghiệp tăng lên, cùng với đó, doanh thu của công ty cũng giảm nên tỷ lệ CPQLDN/DT tăng nhanh trong những năm qua. Tuy nhiên do Hệ thống quản trị nguồn nhân lực-ERP cũng phát huy hiệu quả đã giúp công ty tiết kiệm được một phần chi phí cho DCM.



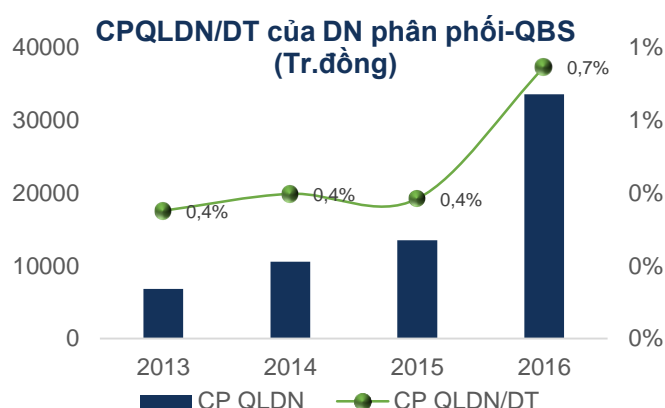
Có thể thấy LAS là doanh nghiệp có chi phí quản lý doanh nghiệp cao nhất nhóm, tuy nhiên BFC lại đang tăng nhanh chóng, còn đối với SFG chi phí này khá ổn định. Đối với BFC khi công ty này mở rộng nhiều nhà máy

thì hệ thống nhân sự quản lý cũng trở nên công kênh hơn do đó chi phí này đã tăng từ khoảng 0,7% năm 2013 lên 1,9% trên tổng doanh thu năm 2016.

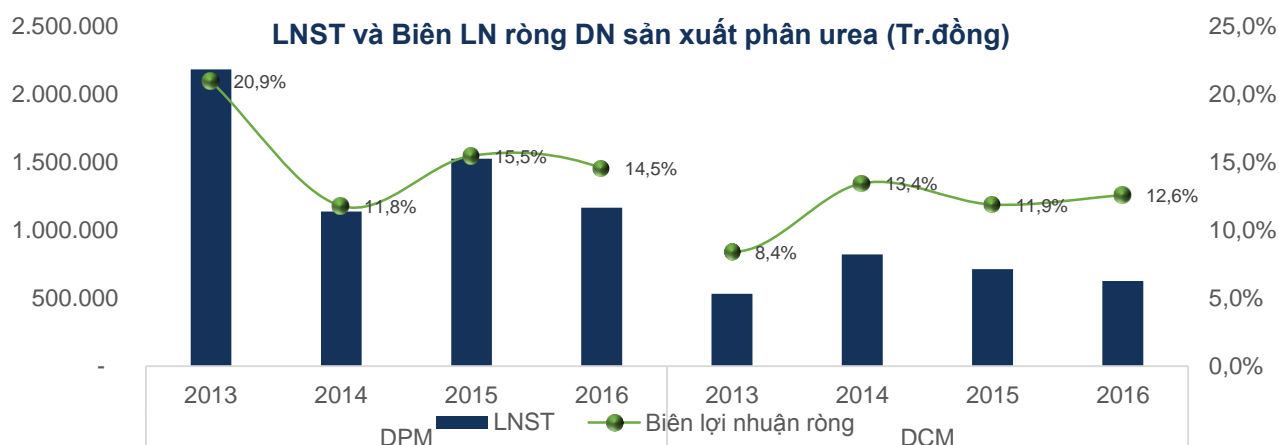


Có thể thấy chi phí quản lý doanh nghiệp của các công ty ở nhóm phân lân có sự chênh lệch khá lớn. DDV là doanh nghiệp có chi phí quản lý cao nhất và có xu hướng tăng khá mạnh trong năm 2015, đến năm 2016 khi công ty hoạt động kém hiệu quả, thậm chí có thời điểm phải dừng sản xuất nên chi phí quản lý cũng giảm theo. Đối với VAF và NFC, khoản mục chi phí quản lý doanh nghiệp không có nhiều biến động trong 3 năm qua. Nhìn chung tỷ lệ chi phí quản lý doanh nghiệp trên doanh thu của các doanh nghiệp đều có xu hướng tăng nhưng nguyên nhân chủ yếu do doanh thu giảm.

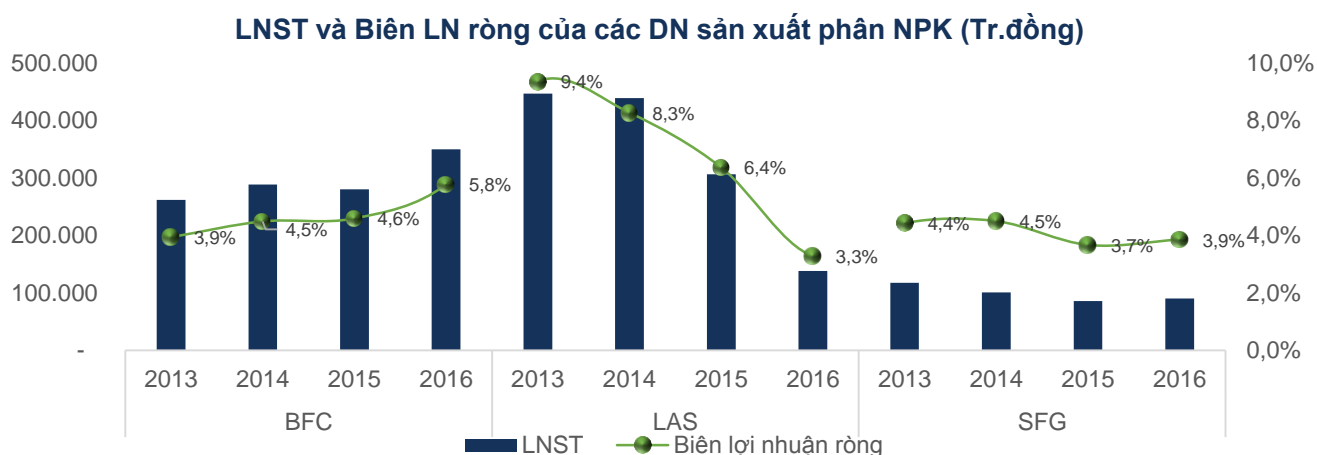
Chi phí quản lý doanh nghiệp của QBS trong giai đoạn 2013-2015 khá ổn định ở mức 0,4% doanh thu, và do đó khi doanh thu của công ty tăng thì chi phí tuyệt đối cũng tăng. Tuy nhiên đến năm 2016, chi phí quản lý doanh nghiệp đã tăng mạnh lên 0,7% doanh thu, xét về mức tuyệt đối thì chi phí này đã tăng từ 13,5 tỷ của năm 2015 lên 33,5 tỷ vào năm 2016. Theo thuyết minh báo cáo tài chính năm 2016 của QBS, một số khoản mục như thuế, chi phí mua ngoài cũng như chi phí công nhân tăng trong năm qua là nguyên nhân dẫn đến chi phí quản lý doanh nghiệp của QBS tăng vọt.



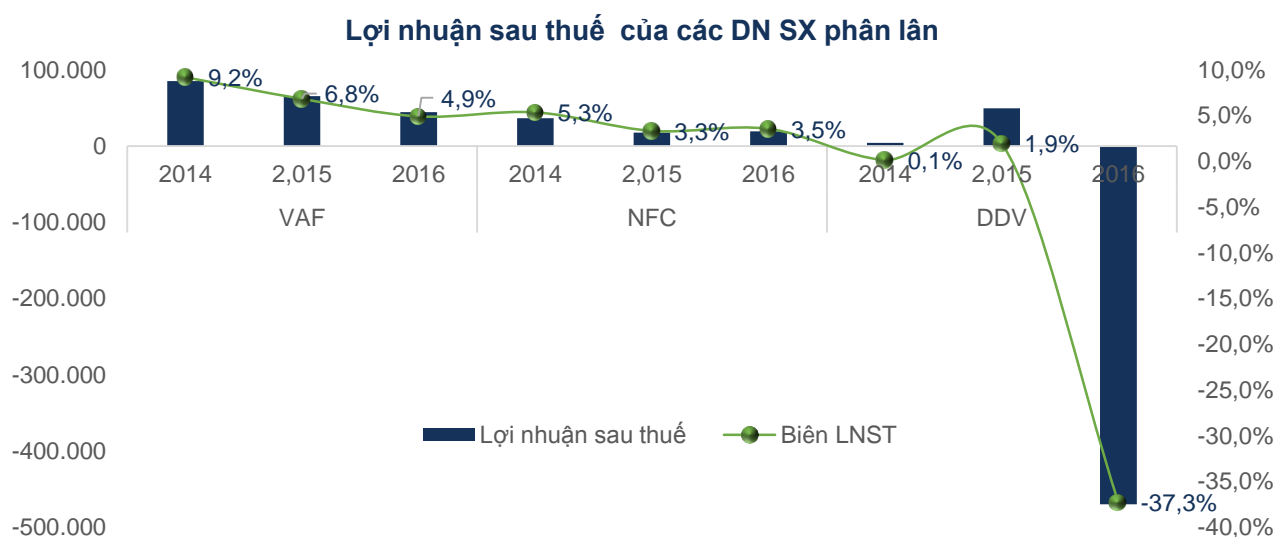
5. Lợi nhuận sau thuế



Có thể thấy giữa DPM và DCM có sự chênh lệch khá lớn về LNST do DPM còn có lợi nhuận từ kinh doanh phân bón khác. Biên lợi nhuận ròng của DCM trong những năm qua có xu hướng được cải thiện do biên lợi nhuận gộp tăng lên, còn đối với DPM xu hướng này ngày càng giảm do những tác động từ biên lợi nhuận gộp giảm. Năm 2016, lợi nhuận ròng của hai doanh nghiệp giảm khá mạnh so với năm 2015 khi doanh thu giảm mạnh nhưng chi phí giảm không tương ứng. Hiện nay DCM đang được ưu đãi thuế TNDN ở mức 5% và duy trì đến năm 2023, mức ưu đãi này tạo ra khoản tiết kiệm chi phí rất lớn cho DCM, đặc biệt là khi đặt trong bối cảnh so với mức thuế TNDN 20% của DPM.



Có thể thấy xu hướng thay đổi biên lợi nhuận gộp rất khác biệt giữa các doanh nghiệp. BFC đang cải thiện rõ rệt cả lợi nhuận ròng và biên lợi nhuận ròng từ hai nguyên nhân chính là biên lợi nhuận gộp tăng lên và những ưu đãi về thuế TNDN của nhà máy Bình Điền-Ninh Bình, trong khi đó cả lợi nhuận và biên lợi nhuận ròng của LAS liên tục giảm khi mảng kinh doanh phân NPK bị cạnh tranh gay gắt từ BFC trong khi mảng supe lân bị ảnh hưởng từ giá phân đầu ra giảm, kết hợp lại làm cho lợi nhuận của LAS liên tục giảm. Đối với SFG, mảng kinh doanh phân supe lân của công ty cũng chịu ảnh hưởng tương tự như LAS trong khi mảng phân NPK mặc dù những năm qua có sự cải thiện nhẹ nhưng không thể bù đắp được khoản sụt giảm lợi nhuận của mảng phân supe lân nên lợi nhuận cũng giảm nhẹ và biên lợi nhuận ròng cũng suy giảm theo.



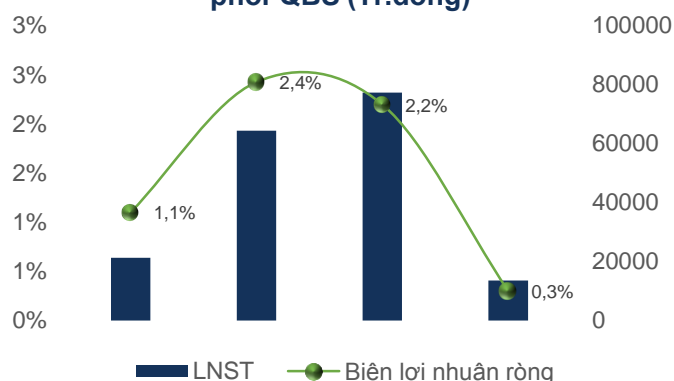
Nhìn chung cả ba doanh nghiệp sản xuất phân lân đều có lợi nhuận sau thuế sụt giảm trong những năm qua, đặc biệt là đối với DDV.

Xét theo từng doanh nghiệp, lợi nhuận sau thuế của VAF có sự sụt giảm khá mạnh do những tác động như biên lợi nhuận gộp giảm do giá phân giảm, trong khi chi phí quản lý doanh nghiệp và bán hàng tăng qua các năm và hệ lụy là tỷ suất lợi nhuận ròng cũng giảm từ mức 9,2% năm 2014 xuống còn 4,9% năm 2016.

Câu chuyện lợi nhuận giảm cũng tương tự đối với NFC, năm 2014 lợi nhuận sau thuế của công ty đạt 36 tỷ, đến năm 2016 đã giảm chỉ còn 19 tỷ, tương ứng thì biên LNST cũng giảm từ 5,3% năm 2014 xuống còn 3,5% năm 2016. Đối với DDV, những năm gần đây lợi nhuận công ty liên tục giảm do chi phí sản xuất không giảm nhưng doanh thu lại giảm mạnh do không bán được hàng, đỉnh điểm của sự sụt giảm này là năm 2016 công ty ghi nhận khoản lỗ 469 tỷ. Để cải thiện tình hình hoạt động cho công ty, DDV đã yêu cầu được chính phủ giúp đỡ thông qua công cụ rào cản thuế tự vệ, đến thời điểm hiện tại Bộ công thương đã áp thuế tự vệ tạm thời nhằm hỗ trợ DDV và một số doanh nghiệp sản xuất phân DAP khác. Tuy nhiên, trong dài hạn, để đứng vững trên thị trường công ty cần cải thiện chất lượng sản phẩm so với hiện nay.

Đối với QBS ở mảng phân phối, từ năm 2013-2015 lợi nhuận ròng tăng liên tục do doanh thu tăng trưởng tốt trong khi những loại chi phí được kiểm soát tốt. Tuy nhiên đến năm 2016 do công ty phải trích lập dự phòng lớn đã đẩy chi phí tài chính tăng vọt và cuối cùng lợi nhuận ròng và biên lợi nhuận ròng giảm mạnh. Trong thời gian tới, với tình hình hoạt động đang tốt dần lên của DDV, đơn vị mà QBS đang đầu tư 295 tỷ, thì nhiều khả năng khoản dự phòng trên có thể được hoàn nhập, mặc dù hiện nay lợi nhuận của DDV vẫn còn âm nhưng so với cùng kỳ năm 2016 mức lỗ lũy kế đã giảm mạnh và DDV đang đặt mục tiêu xóa lỗ trong năm nay.

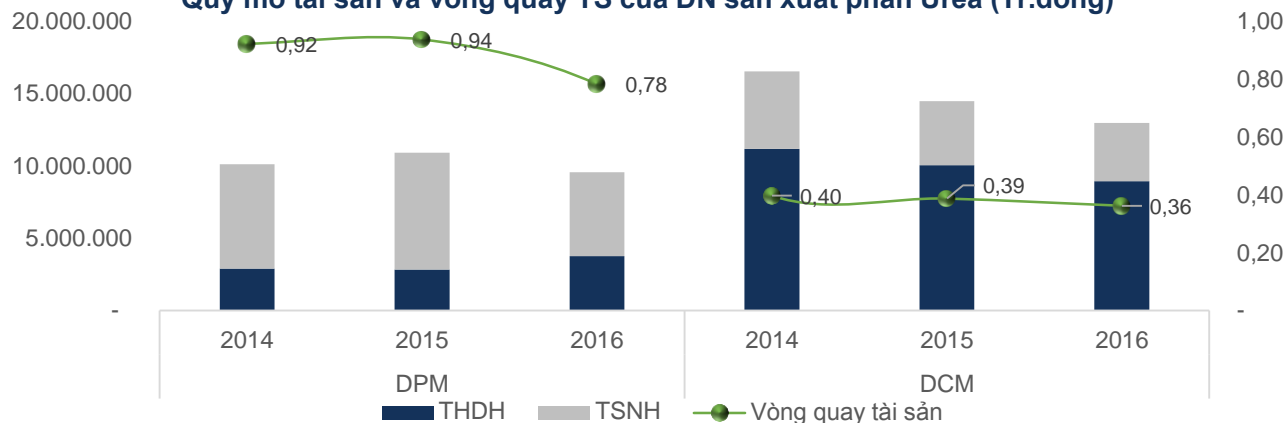
LNST và Biên LN ròng của các phân phối-QBS (Tr.đồng)



IV. Cập nhật tình hình tài chính

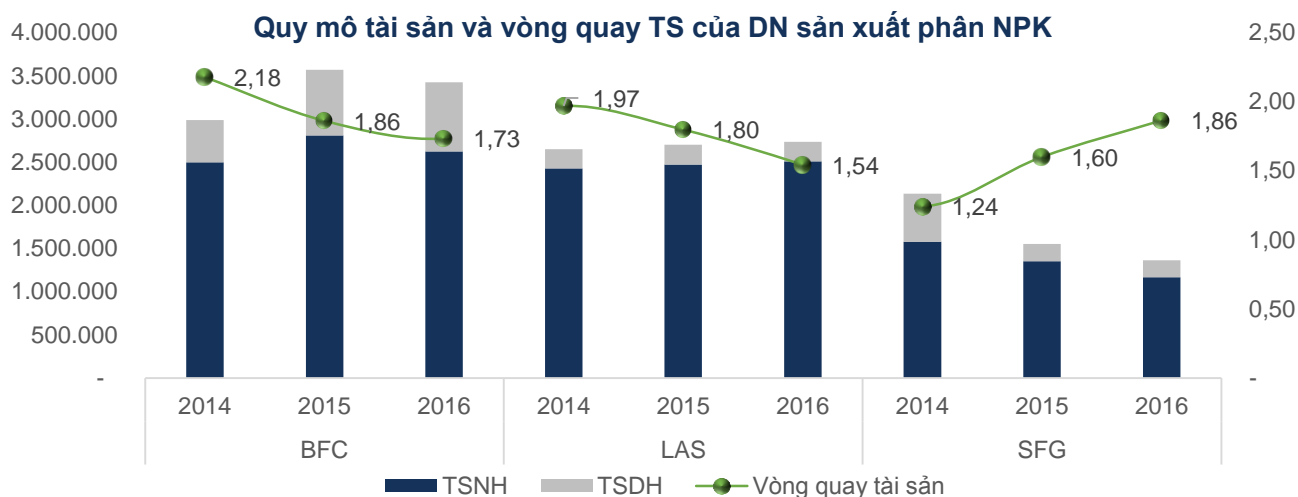
1. Tình hình tài sản

Quy mô tài sản và vòng quay TS của DN sản xuất phân Urea (Tr.đồng)



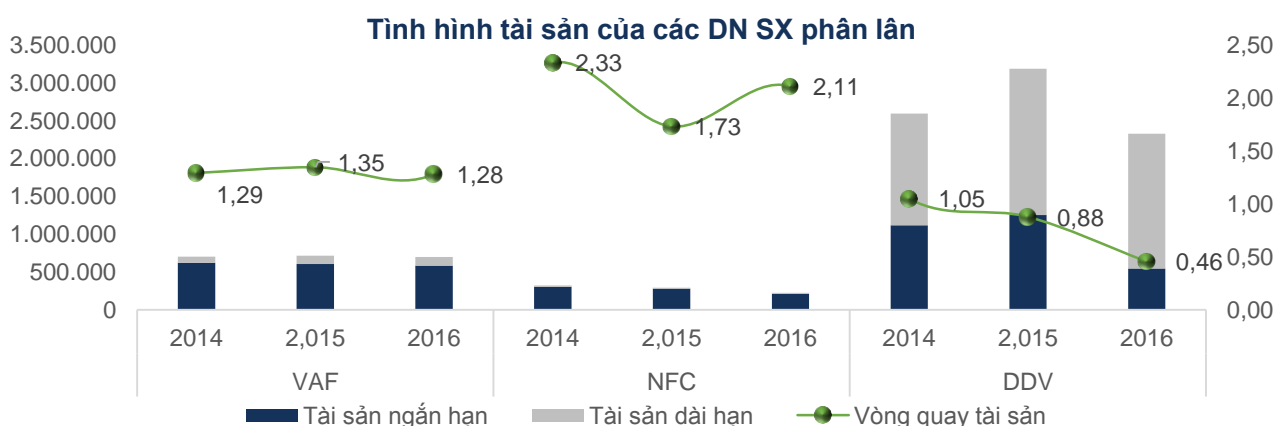
Hai doanh nghiệp sản xuất phân Urea là hai doanh nghiệp có quy mô tài sản vượt trội so với các doanh nghiệp còn lại trong ngành. Tuy nhiên giữa hai doanh nghiệp này cũng có sự chênh lệch khá lớn khi DCM có thời gian hoạt động ít hơn DPM rất nhiều do đó giá trị máy móc tài sản cố định còn lớn hơn DPM. Trong cấu trúc tài sản của DPM, tài sản ngắn hạn chiếm giá trị lớn hơn tài sản dài hạn, tuy nhiên trong năm 2016 giá trị tài sản dài hạn bắt đầu tăng dần và qua năm 2017 chắc chắn sẽ tăng mạnh khi những tổ hợp nhà máy NPK và dự án nâng cấp NH₃ đi vào vận hành và công ty ghi nhận giá trị tài sản cố định. Đối với DCM, nhà máy Urea chỉ mới đi vào vận hành từ năm 2012 và giá trị nguyên giá còn đến hơn 8.000 tỷ làm cho tài sản dài hạn của DCM còn rất lớn. Có thể thấy theo xu hướng thì tổng tài sản của cả hai công ty đều giảm, tuy nhiên DPM có thể sẽ tăng trong năm nay, còn đối với DCM thì tổng tài sản vẫn giảm đều và chủ yếu ở tài sản dài hạn do khấu hao mỗi năm.

Xét đến vòng quay tài sản, DPM có vòng quay tài sản lớn hơn DCM khi giá trị tài sản của công ty nhỏ hơn và doanh thu lại lớn do việc kinh doanh phân bón nhập khẩu không cần đầu tư nhiều tài sản cố định. Trong năm 2016 do doanh thu sụt giảm mạnh nên vòng quay tài sản của DPM cũng giảm theo, tuy nhiên đối với DCM do cả doanh thu và quy mô tài sản giảm nên vòng quay tài sản vẫn ổn định.



Có thể thấy trong cấu trúc tài sản của các doanh nghiệp sản xuất phân NPK tài sản ngắn hạn là chủ yếu, tài sản dài hạn rất ít. Điều này phản ánh đặc điểm sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp này là quy trình sản xuất đơn giản do đó nhà máy cũng đơn giản và giá trị đầu tư thấp, tuy nhiên do các công ty phải dự trữ nguyên liệu đầu vào lớn, chủ yếu tận dụng những lúc giá phân đơn giảm để nhập kho, nên dẫn đến lượng hàng tồn kho lớn và do đó tài sản ngắn hạn cũng lớn.

Vòng quay tài sản của các doanh nghiệp đang có sự khác biệt khá lớn khi vòng quay tài sản của BFC và LAS đang giảm dần với nguyên nhân do doanh thu hai công ty này đang giảm trong khi nhu cầu đầu tư nhà máy đang tăng dần theo những năm qua. Đối với SFG, tài sản của công ty đang giảm dần do công ty không có dự án đầu tư mở rộng nhà máy nào nên làm cho vòng quay tài sản ngày càng tăng lên.

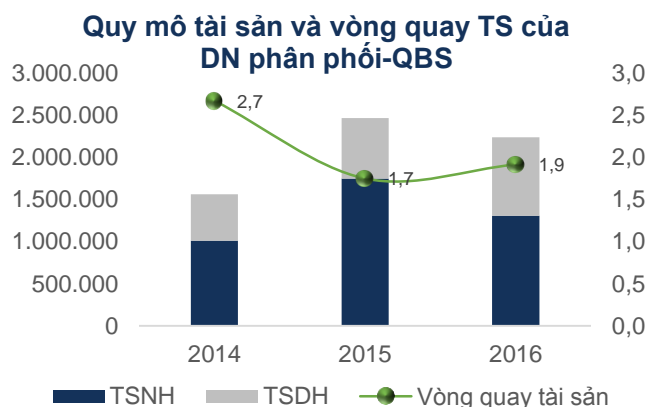


Tình hình tài sản của VAF trong những năm qua khá ổn định khi công ty không có khoản đầu tư nào đáng kể, trong khi đó doanh thu trong năm 2016 có sự sụt giảm đáng kể nên kéo theo đó là vòng quay tài sản cũng giảm theo. VAF đã có lịch sử hoạt động lâu năm và nhà máy hiện tại còn giá trị thấp nên trong cơ cấu tài sản của VAF tài sản ngắn hạn là mục chiếm tỷ trọng lớn nhất và chủ yếu là hàng tồn kho, do công ty phải trữ nguyên liệu đầu vào và duy trì một lượng thành phẩm nhất định.

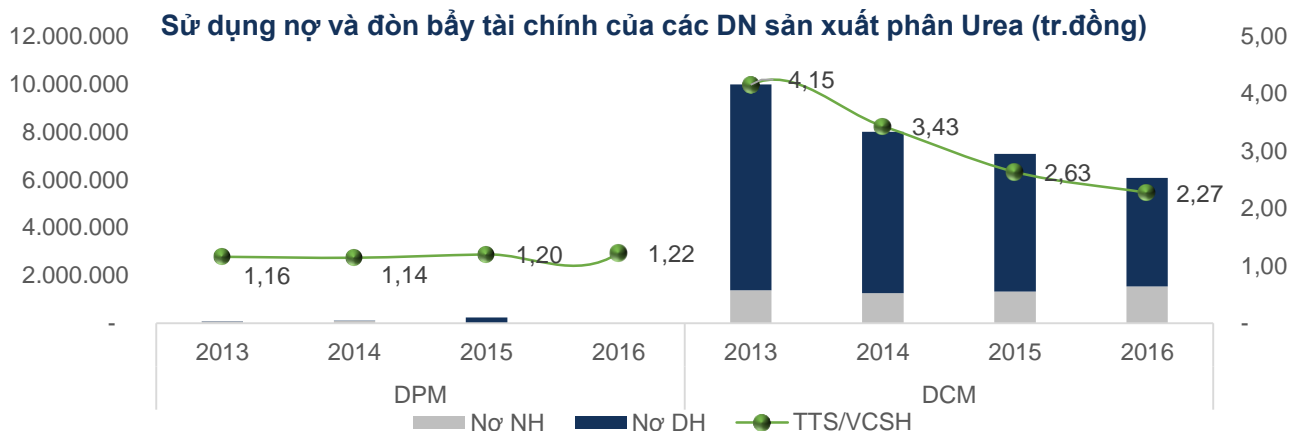
Đối với NFC, hiện nay giá trị tài sản của công ty còn rất thấp, chủ yếu là tài sản ngắn hạn. Trong những năm qua công ty không có khoản đầu tư vào tài sản cố định đáng kể nào nên tài sản ngày càng giảm, tuy nhiên do doanh thu chỉ giảm nhẹ nên vòng quay tài sản của công ty cũng biến động ở biên độ nhỏ từ 1,8-2,2 vòng.

Đối với DDV, do nhà máy sản xuất phân DAP của công ty mới được xây dựng nên giá trị còn lớn, bên cạnh đó công nghệ sản xuất cũng hiện đại nên đòi hỏi chi phí đầu tư lớn. Kết thúc năm 2016, giá trị tài sản dài hạn của DDV còn hơn 1.700 tỷ, trong khi tài sản ngắn hạn là 547 tỷ. So với hai doanh nghiệp còn lại trong mảng phân lân, giá trị tài sản của DDV vượt trội hơn hẳn. Cũng vì giá trị tài sản lớn nhưng doanh thu giảm mạnh đã làm cho hiệu suất sử dụng tài sản của DDV giảm theo, vòng quay tổng tài sản giảm từ 1,05 vòng năm 2014 xuống còn 0,46 vòng năm 2016.

Đối với doanh nghiệp phân phối QBS, năm 2015 công ty phát sinh một khoản trả trước cho người bán là công ty Đầu tư & DV công nghiệp Thái Nguyên một khoản hơn 400 tỷ cùng với một số khách hàng khác cũng gần 200 tỷ nữa, điều này đã đẩy tài sản ngắn hạn của QBS năm 2015 tăng cao. Đến năm 2016, công ty ghi nhận tài sản cố định của dự án xây dựng cảng ICD Đình Vũ và do đó tài sản dài hạn tăng lên nhưng do tài sản ngắn hạn giảm đã làm cho tổng tài sản giảm và cuối cùng kéo vòng quay tài sản năm 2016 tăng lên.



2. Tình hình nguồn vốn

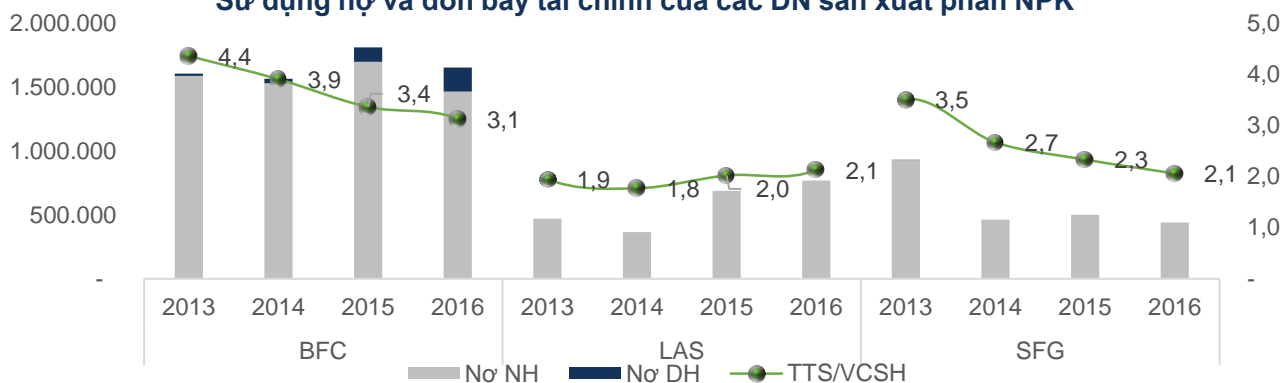


Có thể thấy có sự khác biệt rất lớn giữa DCM và DPM về cấu trúc vốn. DPM hầu như không sử dụng nợ, thậm chí cuối năm 2016 công ty không còn một khoản nợ phát sinh lãi nào. Trong cấu trúc nguồn vốn của DPM, vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng rất cao với khoảng 80%, và 20% còn lại chủ yếu là các khoản phải trả khách hàng, như vậy có thể thấy cấu trúc vốn của DPM rất an toàn do nợ rất ít. Tuy nhiên trong năm 2017, công ty sẽ phải quyết toán khoản đầu tư nhà máy NPK và dự án nâng cấp nhà máy NH₃ với vốn đầu tư khoảng 5.000 tỷ, và công ty đã có kế hoạch vay nợ khoảng 3.000 tỷ nên có thể trong năm 2017 cấu trúc vốn của DPM sẽ có sự thay đổi lớn.

Đối với DCM, đây là công ty có mức độ sử dụng nợ cao nhất ngành. Mặc dù theo thời gian nợ đang giảm dần do mỗi năm công ty trả nợ gốc và lãi khoảng 1.300 tỷ nhưng trong thời gian tới với việc công ty đang có kế hoạch xây dựng nhà máy với quy mô 879 tỷ, trong đó 70% được tài trợ từ nợ có thể sẽ làm cho nợ của công ty sẽ tăng trở lại. Tuy nhiên đó là câu chuyện của một vài năm nữa, còn trước mắt, cấu trúc vốn của DCM đang dần cải thiện rõ rệt theo hướng giảm nợ và do đó rủi ro về đòn bẩy tài chính của công ty cũng đang giảm dần. Kết thúc năm 2016, DCM còn khoản nợ dài hạn 4.500 tỷ và nợ ngắn hạn 1.500 tỷ nên áp lực trả lãi và nợ gốc

của công ty trong năm 2017 là khá lớn. Hiện nay DCM đang có khoản vay 230 triệu USD và lãi suất tính theo lãi suất LIBOR kỳ hạn 6 tháng, do đó DCM chịu rủi ro cả biến động tỷ giá và lãi suất, tỷ giá tăng hay giảm 1% có thể làm cho DCM lỗ hoặc lãi 50 tỷ. Tuy nhiên để hạn chế rủi ro này, DCM đang tìm đối tác để chuyển khoản nợ trên sang nợ Việt Nam đồng, do đó nếu thành công sẽ hạn chế được phần nào rủi ro về chi phí tài chính.

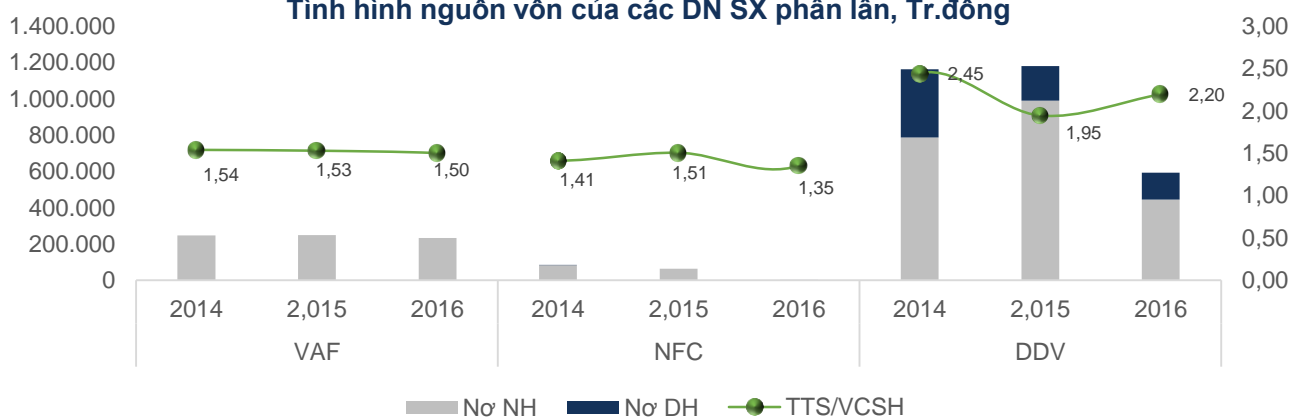
Sử dụng nợ và đòn bẩy tài chính của các DN sản xuất phân NPK



Trong cấu nợ của các doanh nghiệp sản xuất phân NPK, nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng chủ yếu do các công ty không có khoản đầu tư tài sản dài hạn nào nên các công ty cũng không sử dụng đến nợ dài hạn. Ngoại trừ trường hợp của BFC khi năm 2015 công ty đầu tư nhà máy Bình Điền – Ninh Bình nên có phát sinh khoản vay dài hạn. BFC là doanh nghiệp sử dụng nợ nhiều nhất trong nhóm các công ty trên và cũng là công ty có tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao nhất, ở mức 3-4 trong những năm qua, tuy nhiên đang có dấu hiệu giảm dần khi vốn chủ sở hữu của công ty đang tăng dần lên.

Đối với LAS, trong những năm gần đây công ty cũng có nhu cầu đầu tư nhà máy mở rộng dây chuyền sản xuất nên nợ cũng tăng lên và kéo theo đòn bẩy tài chính cũng tăng theo. Trong khi đó đối với SFG nợ vẫn không có biến động trong khi đòn bẩy tài chính đang giảm dần do vốn chủ của công ty tăng.

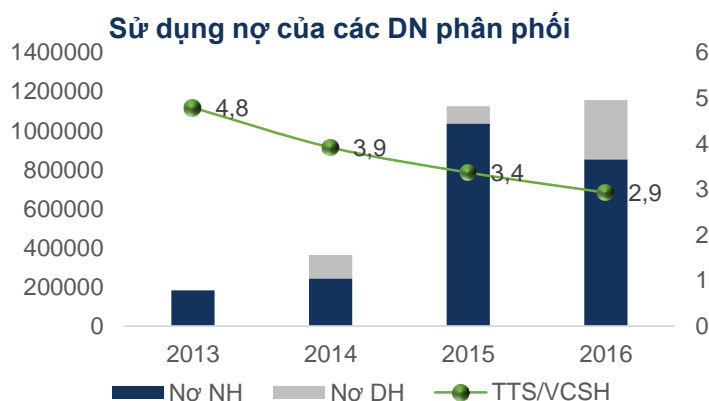
Tình hình nguồn vốn của các DN SX phân lân, Tr.đồng



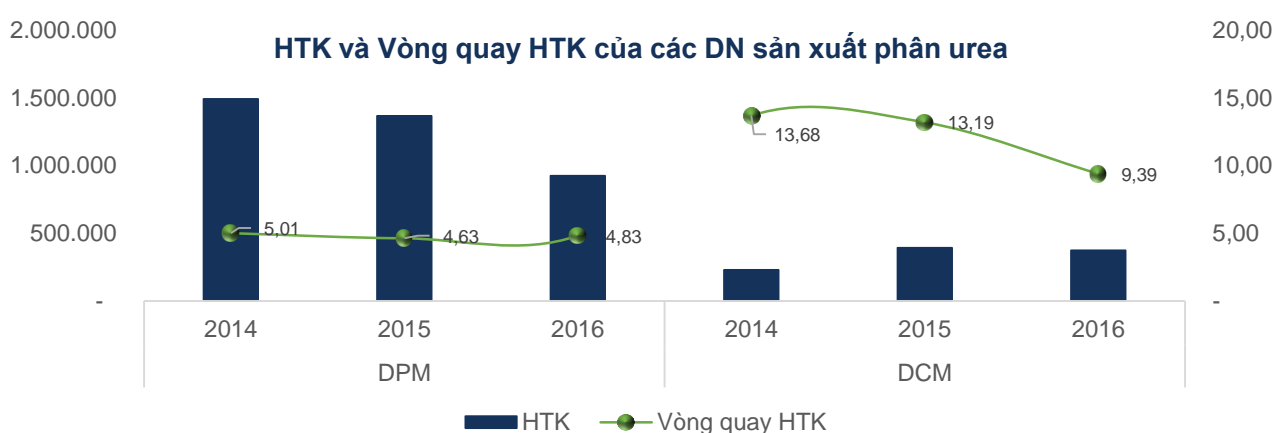
Có thể thấy mức độ sử dụng nợ của 3 doanh nghiệp này có sự chênh lệch rất lớn, trong đó DDV là công ty sử dụng nợ nhiều nhất. Bên cạnh đó, trong cấu trúc nợ vay ở các doanh nghiệp trên, nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn nhất, thậm chí đối với VAF và NFC còn không có nợ dài hạn. Xét đến đòn bẩy tài chính, có thể thấy DDV là doanh nghiệp có hệ số đòn bẩy tài chính cao nhất nhóm, kết thúc năm 2016 đòn bẩy tài chính của DDV là 2,2, lớn hơn tương đối so với VAF là 1,5 và NFC là 1,35.

Trong những năm qua, mức độ sử dụng nợ của DDV và NFC đang giảm dần trong khi VAF vẫn khá ổn định. Cuối năm 2016, nợ phát sinh lãi ở VAF là 233 tỷ, đối với DDV là 583 tỷ, trong đó 443 tỷ là nợ ngắn hạn, còn đối với NFC công ty không còn số dư nợ nào.

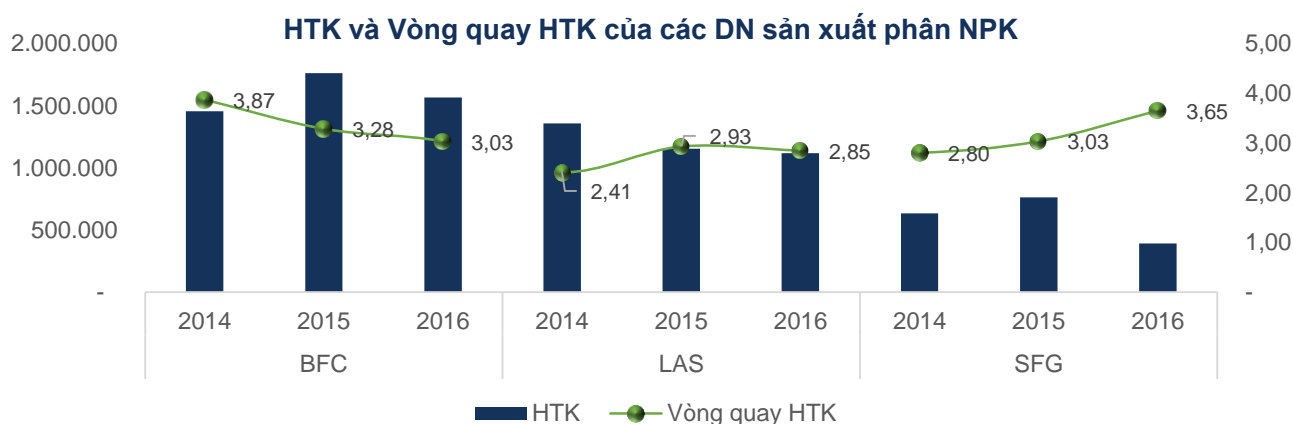
Đối với doanh nghiệp phân phối, QBS trong năm 2015 và 2016 công ty đã đầu tư xây dựng cảng ICD nên phát sinh nhu cầu vốn. Năm 2015 khoản vay ngân hàng đã tăng từ 224 tỷ lên 1200 tỷ và do đó làm cho nợ của công ty tăng đột biến, tuy nhiên trong 2 năm gần đây vốn chủ sở hữu của công ty đã tăng mạnh nên làm cho đòn bẩy tài chính của công ty cũng giảm theo.



3. Tình hình hàng tồn kho

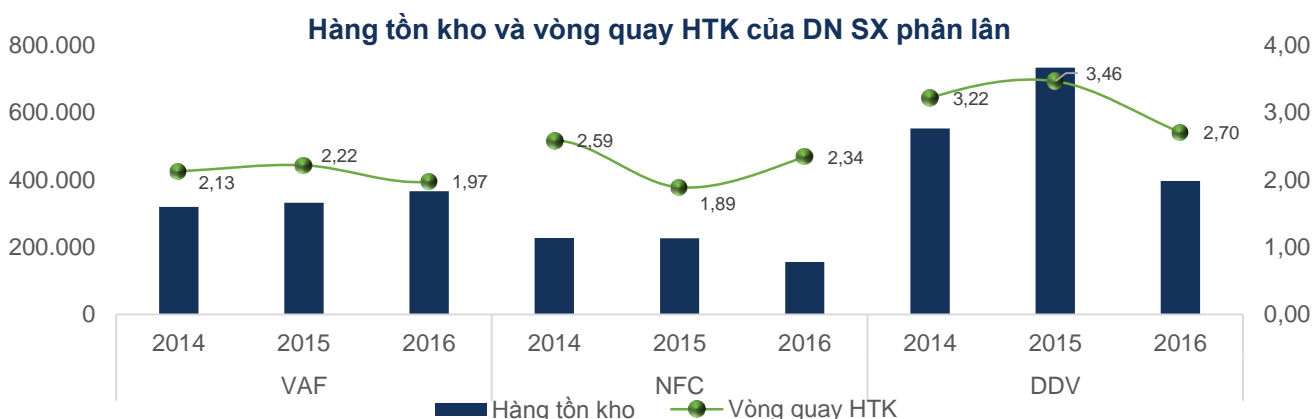


Có thể thấy sự khác biệt lớn về hàng tồn kho của DCM và DPM khi DPM phân phối sản phẩm thông qua các công ty con và kinh doanh sản phẩm nhập khẩu đã làm cho hàng tồn kho lớn hơn DCM rất nhiều. Điều này cũng làm cho vòng quay hàng tồn kho cả hai công ty cũng chênh lệch, nếu như ở DCM khoảng 10 vòng thì DPM chỉ đạt khoảng 5 vòng. Theo thời gian, lượng hàng tồn kho của DPM đang có xu hướng giảm trong khi DCM đang tăng dần do DCM phải tăng cường phân phối hàng xuống các đại lý, mở rộng đại lý để có thể cạnh tranh với đối thủ nên DCM phải tích lũy hàng tồn kho ở các đại lý nhiều hơn.



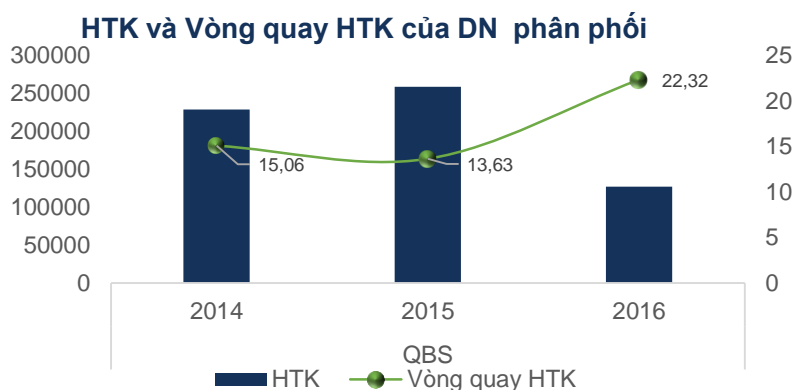
Do có sự khác nhau về quy mô nên lượng hàng tồn kho của các công ty trên cũng khác nhau, đối với BFC công ty có nhiều nhà máy ở những vị trí khá xa nhau do đó lượng nguyên vật liệu đầu vào mà công ty tích trữ cũng nhiều hơn các đối thủ. Những năm qua vòng quay hàng tồn kho của BFC đang giảm dần do giá vốn hàng bán của công ty đang giảm khi giá phân đơn giảm liên tiếp trong những năm qua. Đối với LAS, cả hàng tồn

kho và vòng quay hàng tồn kho không có nhiều biến động, trong khi ở SFG có sự tăng lên rõ rệt ở năm 2016, điều này cho thấy hầu hết các công ty sản xuất phân NPK kiểm soát rất tốt hàng tồn kho.



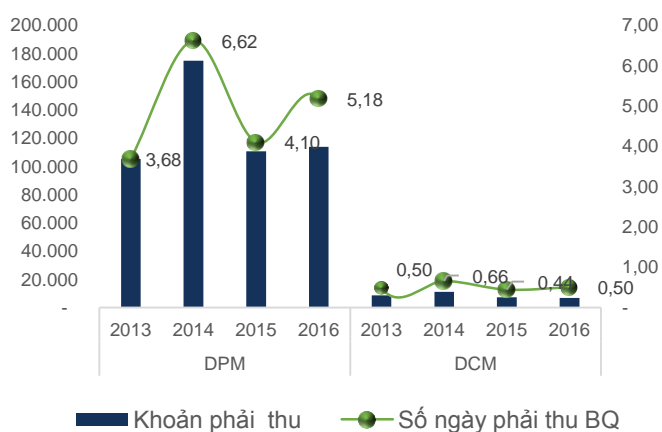
Có thể thấy HTK của VAF đang tăng trong những năm qua do công ty đang mở rộng thị trường xuống miền Nam nên kéo theo lượng hàng tồn kho cũng phải tăng lên để tránh tình trạng thiếu hụt sản phẩm khi khoảng cách giữa các đại lý phân và nhà máy sản xuất ngày càng xa. Điều này cũng làm cho vòng quay hàng tồn kho của công ty cũng giảm và dao động xung quanh mức 2 vòng. Đối với DDV và NFC, xu hướng biến động hàng tồn kho và vòng quay hàng tồn kho của hai công ty này khá giống nhau, năm 2015 hàng tồn kho đều tăng để rồi giảm mạnh trong năm 2016. Đối với DDV, năm qua sản phẩm của công ty tiêu thụ rất chậm nên DDV cắt giảm sản lượng sản xuất do đó hàng tồn kho cũng giảm theo

Đối với QBS ở mảng phân phối, do đặc thù mảng hoạt động nên vòng quay hàng tồn kho của công ty cũng cao nhất ngành và đang dần cải thiện từ mức khoảng 15 vòng năm 2014 lên 22 vòng năm 2016.

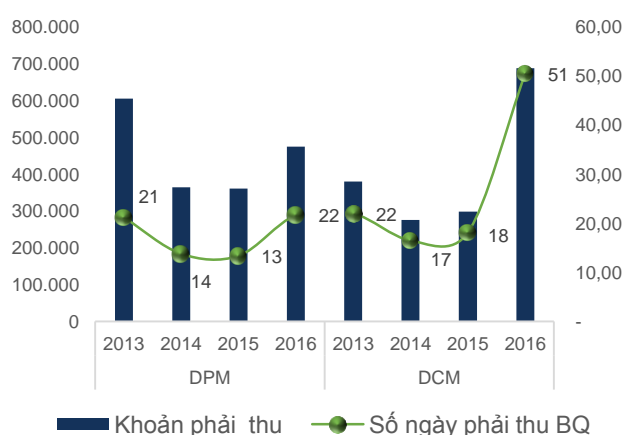


4. Tình hình khoản phải thu-phải trả

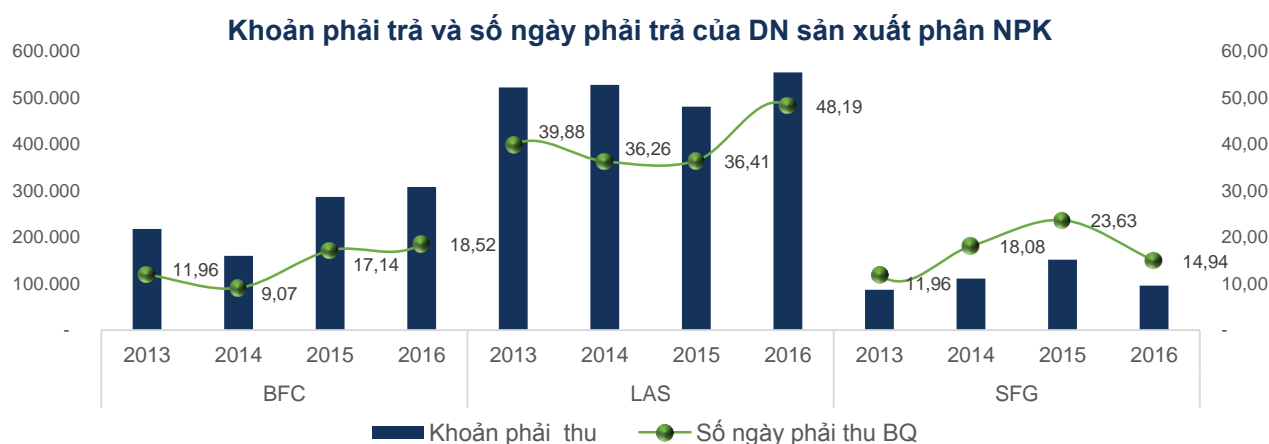
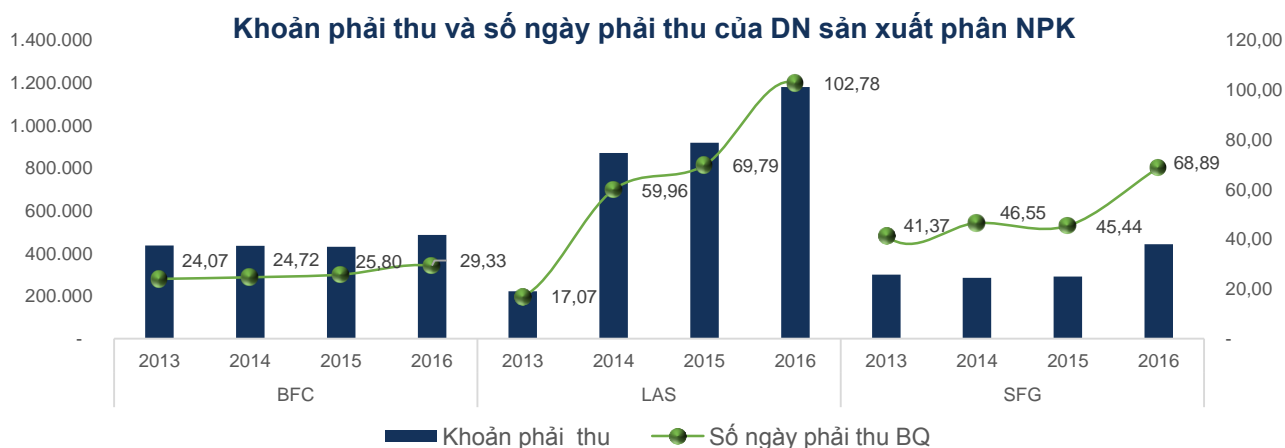
Khoản phải thu và số ngày phải thu của DN sản xuất phân Urea



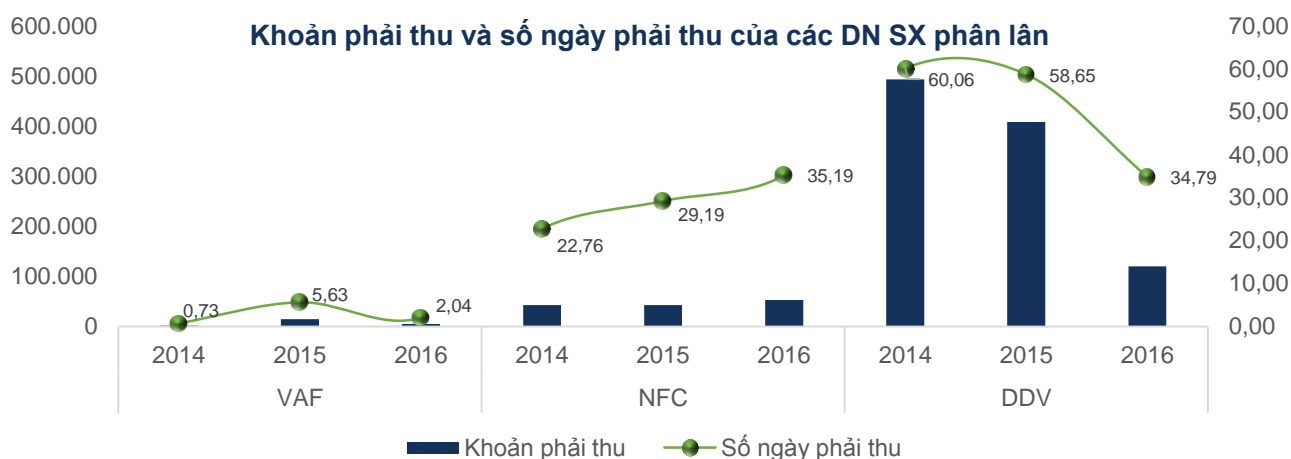
Khoản phải trả và số ngày phải trả của DN sản xuất phân Urea

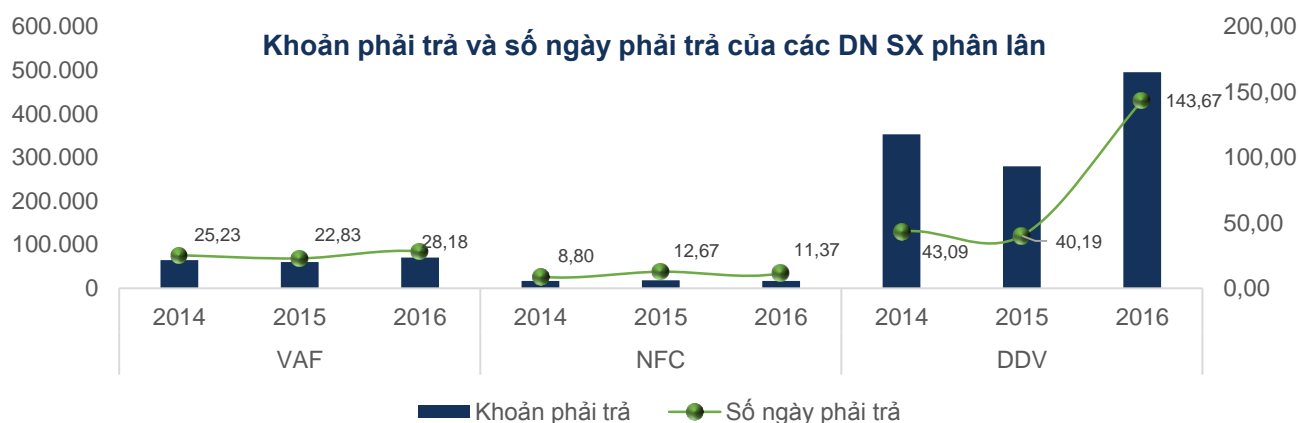


Có thể thấy số ngày phải thu của DCM đang rất thấp so với DPM, điều này cho thấy vị thế rất tốt của DCM đối với khách hàng, số ngày phải thu của công ty luôn duy trì ở mức dưới 1 ngày trong khi số ngày phải thu của DPM lên đến gần 5 ngày. Ngoài ra khoản phải thu của DCM cũng thấp hơn hẳn DPM, điều này càng cho thấy chất lượng doanh thu của DCM là rất cao vì không phát sinh khoản phải thu đột biến nào. Đối với khoản phải trả, hai công ty này không có sự chênh lệch nhiều, số ngày phải trả của hai doanh nghiệp cũng xấp xỉ nhau ở mức 20 ngày.



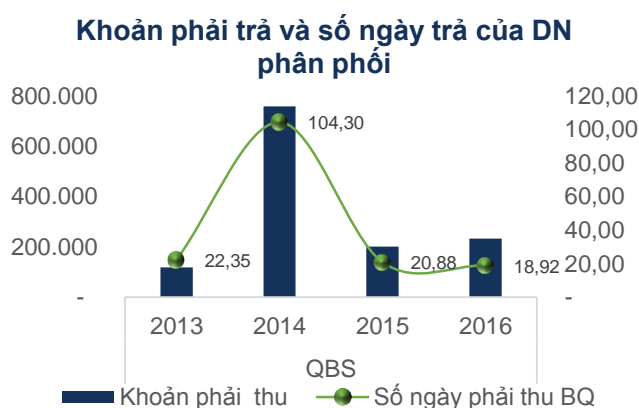
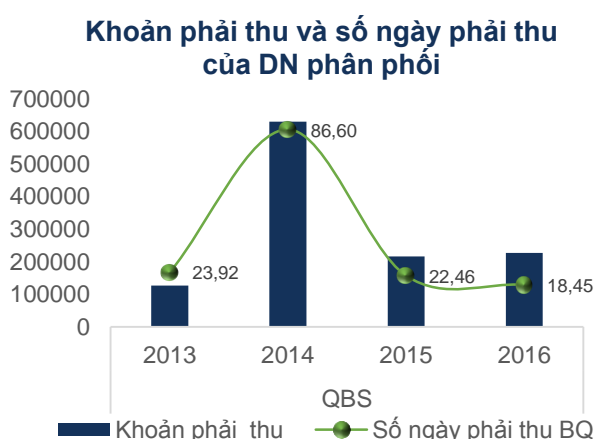
Có thể thấy BFC và SFG kiểm soát rất tốt những khoản phải thu và phải trả, trong khi LAS những khoản này còn khá lớn, đặc biệt là khoản phải thu và số ngày phải thu đang tăng rất nhanh, điều này có thể do áp lực cạnh tranh gay gắt với các đối thủ kết hợp với chất lượng sản phẩm của mình kém cạnh tranh hơn nên LAS tăng cường ưu đãi cho các đại lý để giữ thị phần.





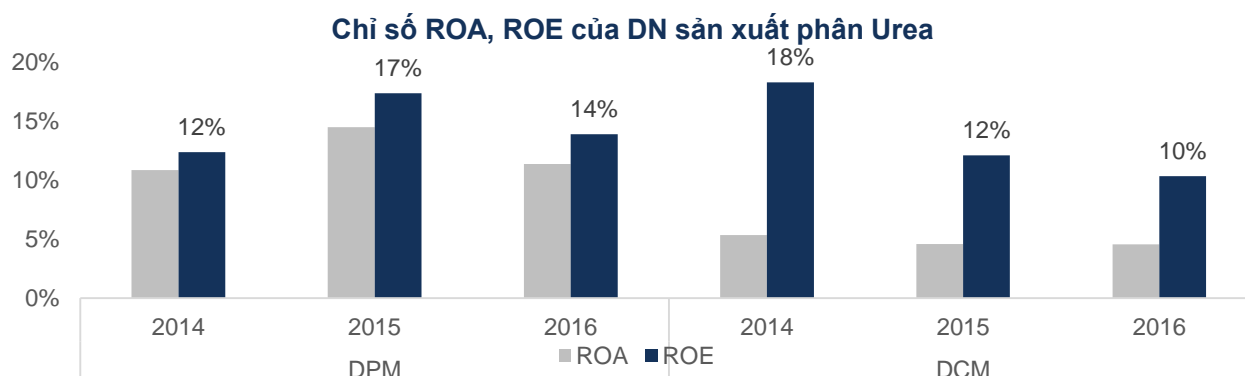
Có thể thấy VAF đang kiểm soát khá tốt số ngày phải thu khi những năm qua luôn duy trì dưới 5 ngày, bên cạnh đó khoản phải thu cũng khá ổn định và duy trì khoảng 1 đến 2% so với doanh thu. Đối với khoản phải trả công ty cũng kiểm soát khá tốt và duy trì trong khoảng 60-70 tỷ, mức khá thấp so với quy mô doanh thu gần 1.000 tỷ của VAF. Trường hợp của NFC cũng tương tự khi khoản phải thu và khoản phải trả của công ty khá ổn định trong 3 năm qua.

Đối với DDV, do tình hình hoạt động sản xuất gặp nhiều khó khăn trong năm 2016 và không bán được hàng nên khoản phải thu cũng giảm và do đó số ngày phải thu giảm theo, ở chiều ngược lại khoản phải trả lại tăng khá mạnh từ mức 279 tỷ của năm 2015 lên 495 tỷ năm 2016.

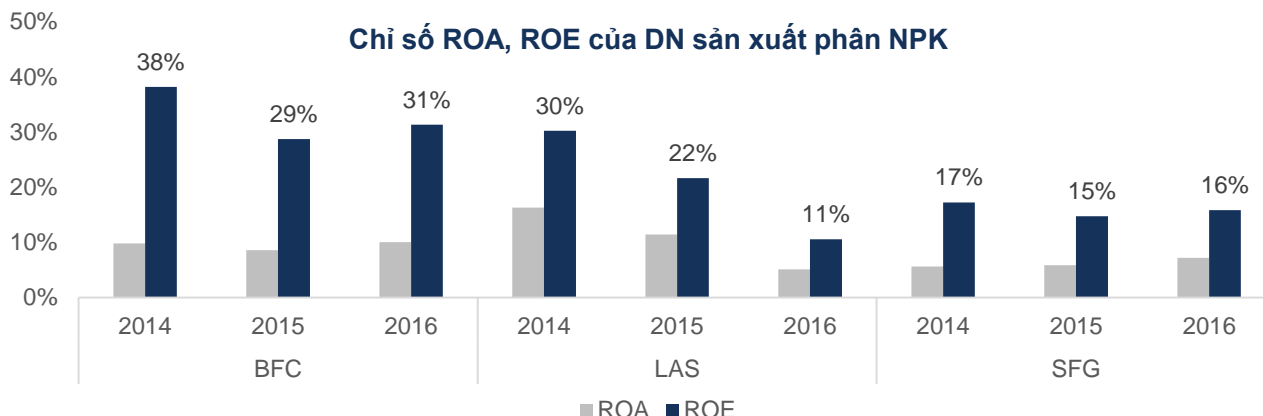


Có thể thấy khoản phải thu và phải trả của QBS khá ổn định, ngoại trừ những bất thường vào năm 2014 khi công ty phát sinh khoản phải thu hơn 600 tỷ và khoản phải trả 760 tỷ với khách hàng. Điều này cũng làm cho số ngày phải thu và phải trả tăng đột biến với 86 ngày đối với khoản phải thu và 104 ngày đối với mục phải trả.

5. Hiệu suất sinh lời ROA-ROE



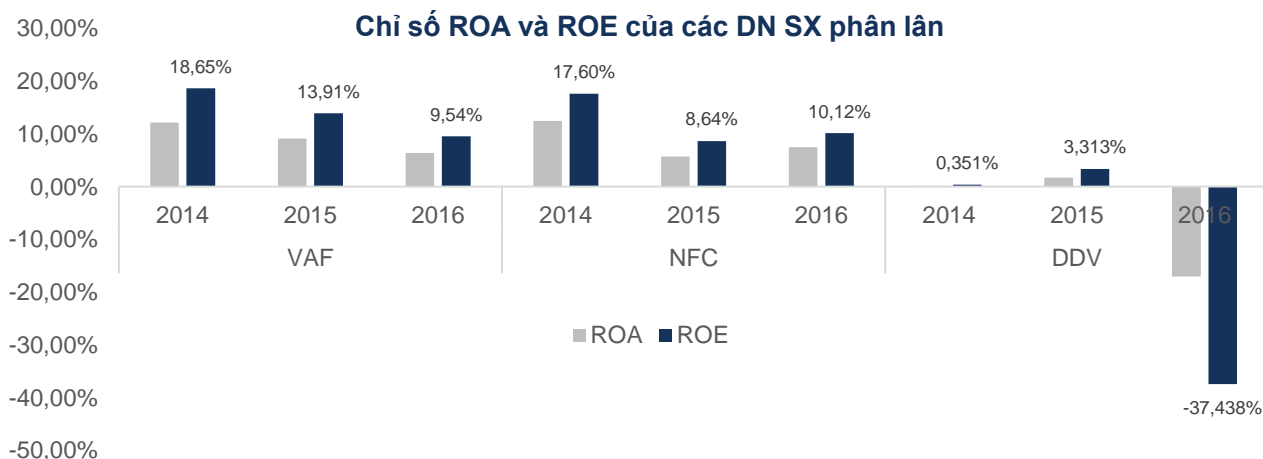
Có thể thấy xu hướng ROA và ROE của DPM có xu hướng thay đổi khá giống nhau, trong khi DCM thì ROA khá ổn định trong khi ROE ngày càng giảm do đòn bẩy tài chính ngày càng giảm. So về chỉ số ROA, DPM có chỉ số này cao hơn do quy mô tài sản nhỏ hơn DCM trong khi lợi nhuận cao hơn do công ty còn phân phối phân nhập khẩu, năm 2016, chỉ số ROA của DPM suy giảm do tài sản của công ty không thay đổi trong khi lợi nhuận giảm mạnh. Kết thúc năm 2016, ROE của DPM đạt 14% trong khi ROA là 11%, chênh lệch ROA và ROE thấp như vậy cho thấy mức độ sử dụng đòn bẩy của DPM rất thấp. Đối với DCM lợi nhuận cũng giảm nhưng vì tài sản cũng giảm khi công ty trả nợ nhiều nên ROA không thay đổi nhiều trong khi ROE thì giảm khá mạnh, trong năm 2017 và 2018 chúng tôi cho rằng ROE của DCM sẽ không có nhiều thay đổi khi hiện nay GAS cam kết bán khí đầu vào cho DCM với giá đảm bảo mức sinh lời ROE là 12%.



Nhìn chung ROE của BFC có xu hướng hồi phục trong năm 2016, và so với các doanh nghiệp cùng nhóm thì ROE của BFC vượt trội hơn hẳn với một số nguyên nhân như lợi nhuận ròng được cải thiện, đòn bẩy tài chính được sử dụng hiệu quả. Chỉ số ROA của BFC hầu như không có biến động nhiều khi biên lợi nhuận ròng mặc dù được cải thiện nhưng vòng quay tài sản giảm do doanh thu công ty giảm nhẹ. Kết thúc năm 2016, chỉ số ROE của BFC đạt 31% và ROA là 10%.

Đối với LAS, trong những năm qua ROA và ROE của công ty đều giảm với nguyên nhân chủ yếu đến từ biên lợi nhuận ròng giảm và doanh thu cũng giảm. Những năm qua công ty không có khoản đầu tư lớn nào đáng chú ý để có thể tăng lợi nhuận cho doanh nghiệp, tuy nhiên trong thời gian tới, những dây chuyền sản xuất phân NPK được đầu tư với công nghệ khá hiện đại được kỳ vọng sẽ cải thiện tình hình hoạt động của công ty và cải thiện những chỉ số ROA, ROE. Kết thúc năm 2016, ROA của LAS đạt 5%, giảm từ mức 11% năm 2015. Mức giảm cũng tương tự đối với ROE khi giảm từ 22% xuống còn 11%.

Đối với SFG, những năm qua những chỉ số này khá ổn định khi công ty không có khoản đầu tư nào tác động đáng kể đến tình hình hoạt động của công ty, chỉ số biên LNST không biến động nhiều, bên cạnh đó doanh thu và tài sản cũng tương tự. Kết thúc năm 2016, ROA của SFG đạt 7% và ROE đạt 16%, tăng 1% so với năm 2015.

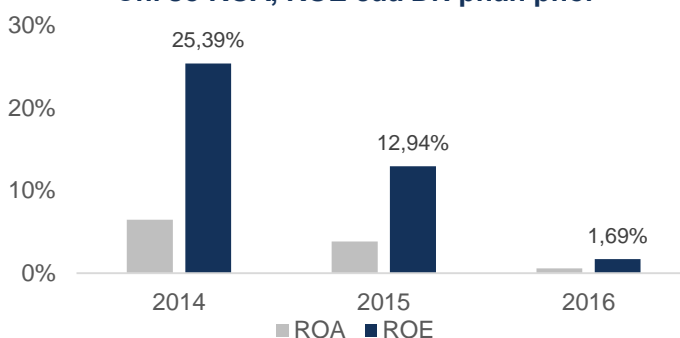


Đối với VAF, tình hình hoạt động tương tự như những công ty sản xuất phân Urea khi giá phân đơn giảm đã làm cho biên lợi nhuận ròng cũng như doanh thu sụt giảm và hệ lụy là những chỉ số như ROE và ROA của công ty cũng giảm theo. Bên cạnh đó VAF cũng không có hoạt động đầu tư nào đáng chú ý trong 4 năm qua và do đó không có động lực nào làm cải thiện doanh thu lợi nhuận. Kết thúc năm 2016, ROA dừng lại ở mức 6% trong khi ROE là 10%, cả hai chỉ số đều giảm khá sâu so với năm 2015.

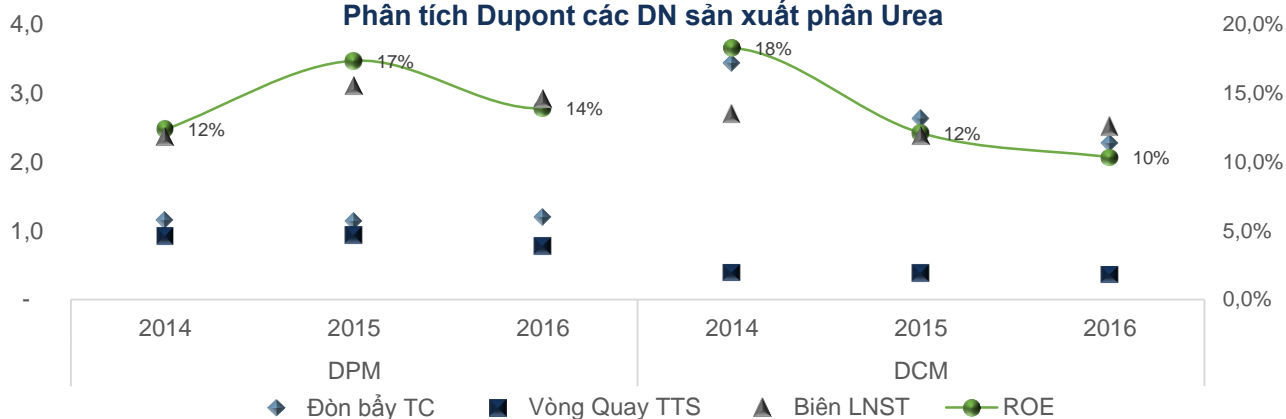
Đối với NFC, chỉ số ROE và ROA của công ty có cải thiện nhẹ trong năm 2016 khi hiệu suất sử dụng tài sản của công ty tăng lên. Kết thúc năm 2016, chỉ số ROA của NFC đạt 7,47%, tăng 2% so với năm 2015, trong khi đó chỉ số ROE cũng tăng từ 8,64% lên 10,12%.

Từ năm 2014 đến năm 2016, ROE và ROA của DDV liên tục giảm, đến cuối năm 2016 do công ty thua lỗ hơn 469 tỷ nên làm cho cả chỉ số ROE và ROA âm. Tuy nhiên đến năm 2017 tình hình hoạt động của công ty đã tốt dần lên, kết thúc quý 2/2017 công ty chỉ còn lỗ lũy kế 55 tỷ, giảm mạnh so với lỗ 469 tỷ vào cuối năm 2016.

Đối với QBS, những tác động từ chi phí dự phòng trong năm 2016 và vòng quay tài sản giảm năm 2015 đã bào mòn chỉ số ROE và ROA của công ty. Năm 2014 ROA đạt 6% và ROE là 25%, tuy nhiên đến năm 2016 đã giảm chỉ còn lần lượt 0,5% và 1,6%, mức giảm rất mạnh.

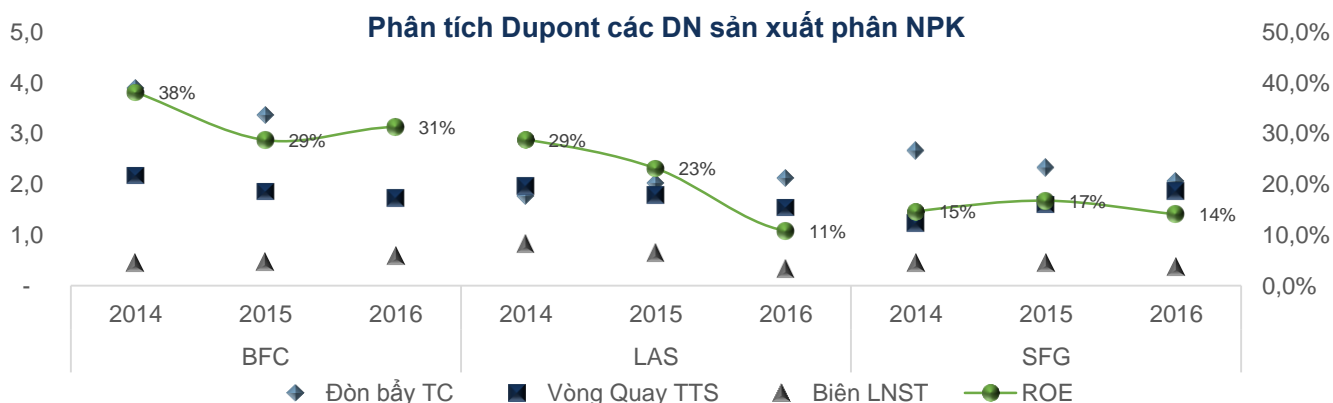
Chỉ số ROA, ROE của DN phân phối


6. Phân tích Dupont

Phân tích Dupont các DN sản xuất phân Urea


Đối với DPM, chỉ số ROE bị tác động chủ yếu từ biên LNST. Năm 2014, biên LNST của DPM đạt 11% thì ROE là 12%, đến năm 2015 biên LNST cải thiện lên 15,5% do giá khí năm 2015 giảm đã kéo theo ROE tăng lên 17%. Đến năm 2016 do ảnh hưởng từ giá phân Urea giảm nên biên LNST của DPM giảm về mức 14% kết hợp với vòng quay tài sản giảm do doanh thu giảm đã làm cho ROE giảm về 14%.

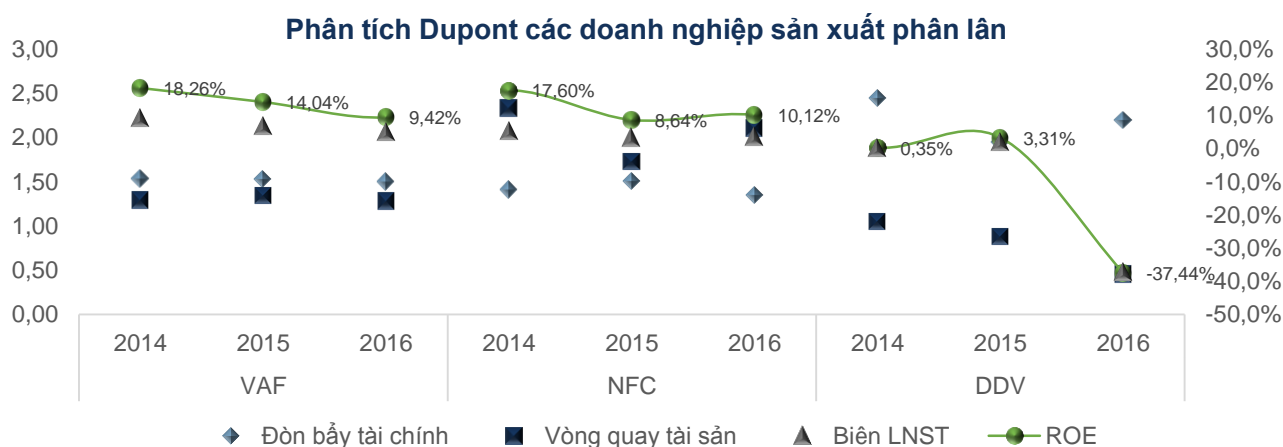
Đối với DCM, đòn bẩy tài chính là yếu tố chính tác động đến ROE của công ty. Năm 2014 ROE của DCM đạt 18%, lúc này đòn bẩy tài chính là 3,4. Đến năm 2015 khi mức độ sử dụng nợ giảm trong khi biên LNST và vòng quay tài sản không có nhiều thay đổi thì ROE cùng giảm về mức 12%. Tình hình tương tự đối với năm 2016. Trong thời gian tới, ROE của DCM sẽ không biến động nhiều do được GAS chủ động điều chỉnh giá khí sẽ làm thay đổi biên LNST để bù đắp những thay đổi của các yếu tố còn lại để duy trì ROE của DCM ở mức 12%.



Chỉ số ROE của BFC bị chi phối từ cả ba yếu tố là biên lợi nhuận sau thuế, mức độ sử dụng nợ và hiệu quả quản lý tài sản. Năm 2014, ROE của công ty đạt 38% do lúc này mức độ sử dụng nợ và quản lý tài sản tốt, đến năm 2015 khi tài sản của công ty tăng lên từ nhà máy Bình Điện- Ninh Bình cùng với doanh thu giảm nhẹ đã làm cho hiệu quả sử dụng tài sản giảm đi, kết hợp với đòn bẩy tài chính giảm đã làm cho ROE giảm về 29%. Đến năm 2016 mặc dù vòng quay tài sản tiếp tục giảm do doanh thu giảm nhẹ nhưng nhờ vào sự cải thiện của biên LNST đã kéo ROE lên mức 31%.

Đối với LAS, ROE của công ty bị biên LNST bào mòn quá nhiều trong thời gian qua, mặc dù công ty tăng cường sử dụng đòn bẩy tài chính nhưng cũng không thể cải thiện được ROE. Từ năm 2014 đến năm 2015 ROE của LAS giảm từ 29% xuống còn 23% do biên LNST giảm từ 8,3% xuống còn 6,4%. Đến năm 2016 ROE tiếp tục giảm về 11% khi biên LNST giảm xuống 3,3% do bị tác động từ giá phân giảm và biên lợi nhuận gộp giảm, bên cạnh đó hiệu quả sử dụng tài sản cũng giảm khi doanh thu của công ty giảm 13% so với năm 2015, kết hợp hai yếu tố trên đã kéo theo ROE giảm rất sâu so với năm 2015.

Đối với SFG, nhìn chung ROE có xu hướng giảm nhẹ. Yếu tố chính tác động đến ROE của SFG là đòn bẩy tài chính và hiệu quả sử dụng tài sản. So với các doanh nghiệp cùng nhóm, doanh thu của SFG là ổn định nhất và tài sản giảm, do đó hiệu quả sử dụng tài sản tăng lên, tuy nhiên do mức độ sử dụng nợ giảm và biên LNST giảm nên đã làm cho ROE của công ty chỉ giảm nhẹ.

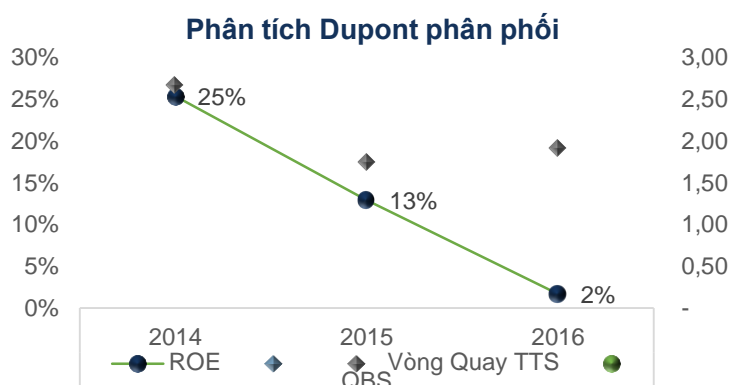


Đối với VAF, ROE những năm qua giảm khá mạnh và đều đặn do ảnh hưởng từ biên LNST giảm. Xu hướng giảm của giá phân lân đã ảnh hưởng rất lớn đến công ty, làm cho biên lợi nhuận gộp giảm và kéo theo biên LNST cũng giảm theo.

Đối với NFC, năm 2015 ROE của công ty suy giảm mạnh từ mức 17% năm 2014 xuống còn 8,6% năm 2015 do hiệu suất sử dụng tài sản giảm và biên lợi nhuận sau thuế giảm, đến năm 2016 khi hai chỉ số này được cải thiện thì ROE cũng tăng nhẹ lên 10,12%.

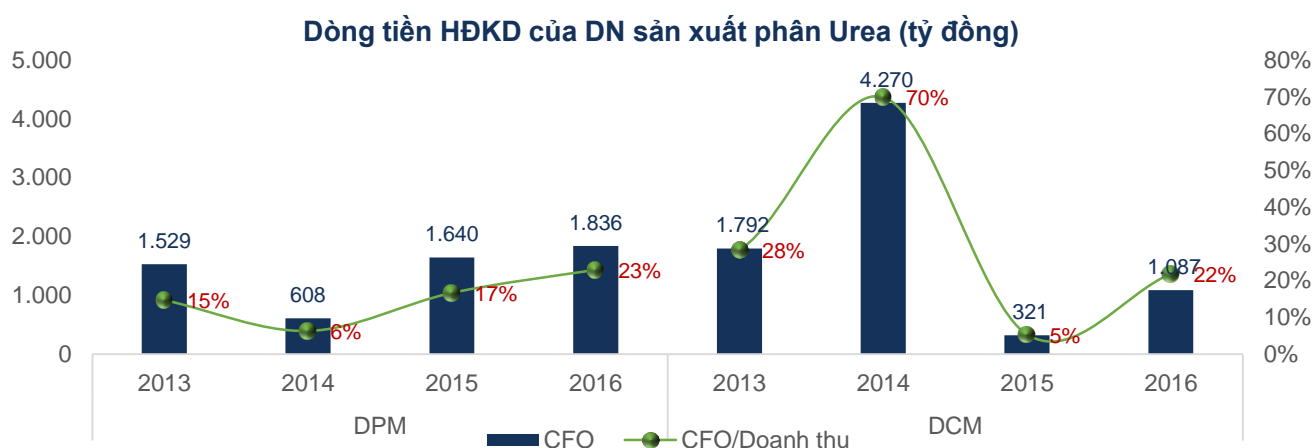
Đối với DDV, ROE năm 2016 bị bào mòn do hiệu suất sử dụng tài sản giảm mạnh khi doanh thu giảm 50% so với năm 2015, bên cạnh đó biên lợi nhuận gộp của công ty cũng giảm mạnh do giá vốn hàng bán tăng cũng là nguyên nhân làm suy giảm ROE.

Đối với QBS, ROE của công ty giảm rất mạnh trong thời gian qua do biên LNST của công ty ngày càng đi xuống. Năm 2016, biên LNST chỉ đạt 0.23% và ROE cũng giảm mạnh từ mức 13% năm 2015 về 2% năm 2016.



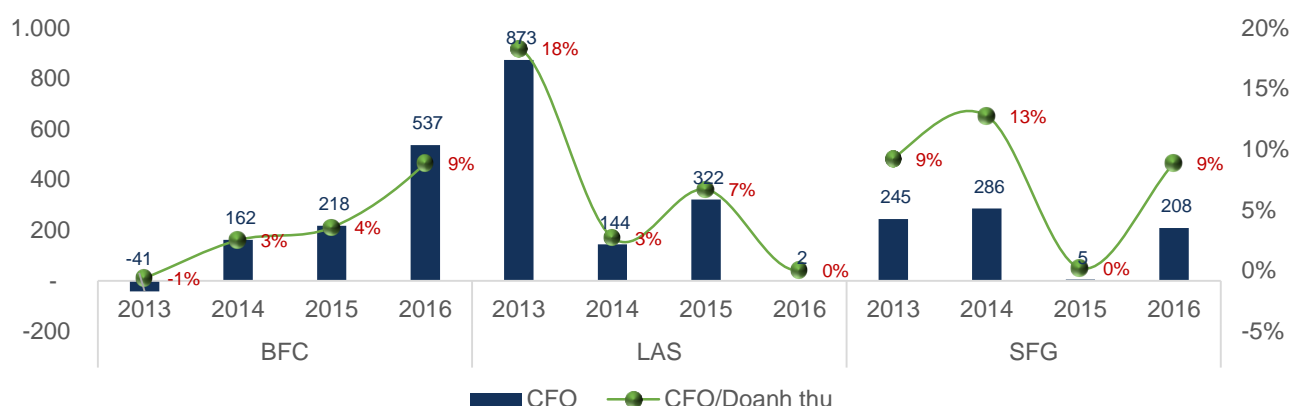
7. Phân tích dòng tiền

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh



Có thể thấy dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của các công ty sản xuất phân Urea đều dương và dương rất lớn. Đối với DPM, CFO của công ty chỉ bị giảm mạnh vào năm 2014 khi lợi nhuận trước thuế của công ty giảm mạnh từ 2.746 tỷ xuống còn 1.284 tỷ do đó kéo theo CFO giảm mạnh từ 1.529 tỷ năm 2013 xuống còn 608 tỷ. Tương ứng thì tỷ lệ CFO/doanh thu vào năm này cũng giảm xuống còn 6%. Từ năm 2014 đến năm 2016 CFO của DPM liên tục tăng và tỷ lệ CFO/Doanh thu cũng tăng, điều này cho thấy chất lượng doanh thu của công ty rất cao.

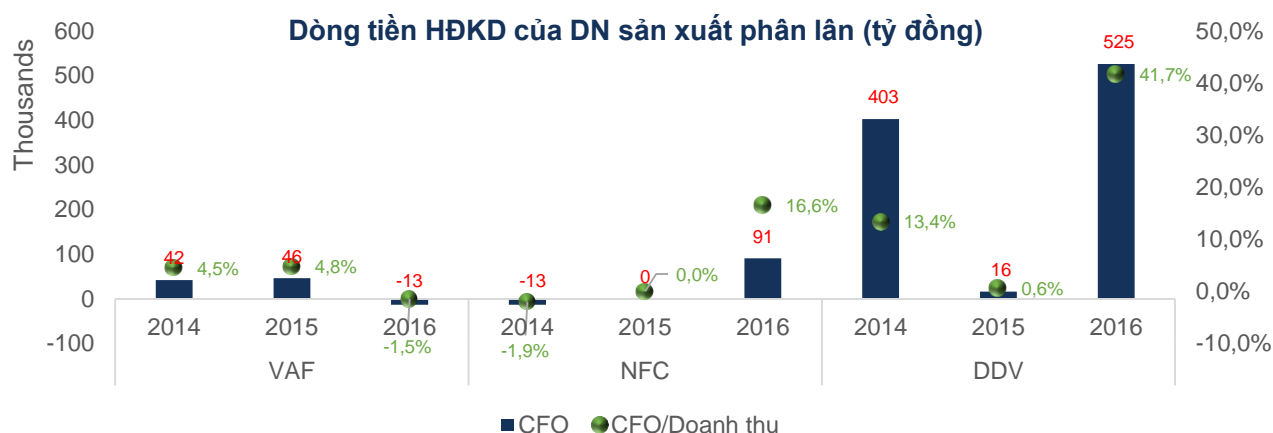
Đối với DCM, dòng CFO của công ty bị biến động mạnh vào năm 2014 và 2015 khi năm 2014 công ty ghi nhận khoản phải thu hơn 1.200 tỷ cùng với lợi nhuận hơn 800 tỷ và khấu hao 1.300 tỷ nên CFO của công ty tăng lên rất cao và kéo theo đó CFO/doanh thu cũng tăng từ 28% năm 2013 lên 70% năm 2014. Bước sang năm 2015, khi công ty tiến hành IPO và lúc này giữa DCM và PVN tiến hành quyết toán những khoản chuyển giao trong quá trình xây dựng nhà máy, kết quả DCM phải chuyển lên PVN một khoản phải trả 1.581 tỷ, kéo theo đó CFO của công ty giảm xuống còn 321 tỷ lệ CFO/doanh thu cũng giảm mạnh xuống còn 5%. Có thể thấy CFO của DCM biến động hơn DPM nhưng nguyên nhân chính là do DPM đã hoạt động lâu năm, dòng tiền vì thế mà ổn định hơn. Còn DCM thì mới hoạt động, dòng tiền chắc chắn không thể ổn định bằng DPM.

Dòng tiền HĐKD của DN sản xuất phân NPK (tỷ đồng)


Đối với BFC, CFO của công ty liên tục tăng và tỷ lệ CFO/doanh thu cũng tăng, điều này cho thấy chất lượng lợi nhuận của BFC rất cao. Nếu như năm 2013 CFO của BFC chỉ đạt -41 tỷ và tỷ trọng CFO/doanh thu đạt -1% thì đến năm 2016 những con số trên đã tăng lên 537 tỷ và tương ứng với 9% doanh thu cả năm.

Đối với LAS, CFO của công ty biến động hơn, đặc biệt năm 2016 đã giảm về mức 2 tỷ và tương ứng với 0% doanh thu với nguyên nhân do khoản phải thu tăng mạnh lên 286 tỷ, đây là một tín hiệu tiêu cực, điều này cho thấy mặc dù doanh thu tăng nhưng chủ yếu do bán chịu, và do đó mặc dù có lợi nhuận nhưng tiền thu về thì rất ít.

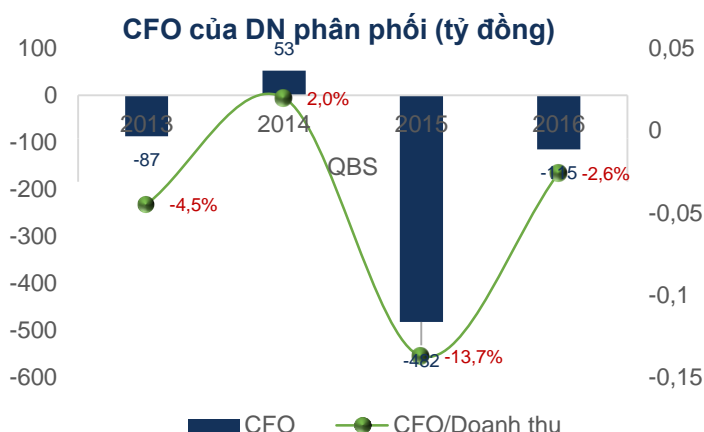
Đối với SFG, câu chuyện CFO cũng giống như LAS nhưng xảy ra trước LAS 1 năm. Năm 2015 hàng tồn kho của SFG tăng 128 tỷ cùng với khoản phải trả giảm 242 tỷ đã làm cho CFO của công ty giảm mạnh về mức 5 tỷ và kéo tỷ lệ CFO/doanh thu xuống 0%. Tuy nhiên đến năm 2016 khi hàng tồn kho giảm hơn 300 tỷ thì CFO cũng đã cải thiện và dương 208 tỷ.



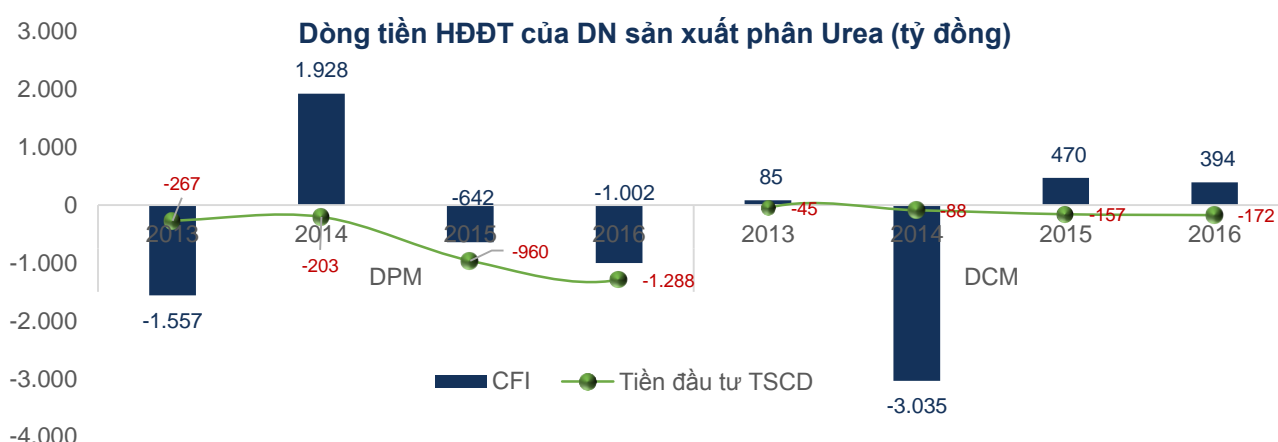
Có thể thấy CFO của VAF đang có xu hướng giảm, điều này phù hợp với những phân tích về các khoản mục liên quan đến vốn lưu động khi công ty đang dần mở rộng thị phần ở miền Nam và kéo theo hàng tồn kho cũng như khoản phải thu tăng. Đến năm 2016, CFO của công ty đã giảm xuống mức -13 tỷ do sự tăng lên trong hàng tồn kho 31 tỷ, khoản phải trả giảm 14 tỷ. Trong khi đó CFO và CFO/doanh thu của NFC là rất thấp nhưng đang được cải thiện khi năm 2016 công ty ghi nhận CFO dương 90 tỷ.

Đối với DDV, CFO của công ty liên tục biến động do những thay đổi trong vốn lưu động. Năm 2014 khi hàng tồn kho của công ty giảm mạnh hơn 600 tỷ so với năm trước thì CFO của công ty cũng cải thiện mạnh, đến năm 2015 cũng vì khoản mục hàng tồn kho tăng mà CFO của công ty đã giảm xuống còn 15 tỷ. Đến năm 2016, mặc dù lợi nhuận âm 469 tỷ nhưng do khoản phải thu và hàng tồn kho giảm nên CFO của công ty cũng tăng mạnh so với năm 2015, lên mức 525 tỷ.

Đối với QBS, CFO của công ty thường bị âm, đặc biệt là giai đoạn 2015-2016. Năm 2015 do tác động từ hàng tồn kho tăng 278 tỷ và khoản phải trả giảm 240 tỷ đã làm cho CFO của công ty âm đến 482 tỷ. Tuy nhiên đến năm 2016 khi hàng tồn kho giảm và khoản phải thu cũng giảm thì CFO của QBS cũng cải thiện, mặc dù vẫn còn âm 115 tỷ.

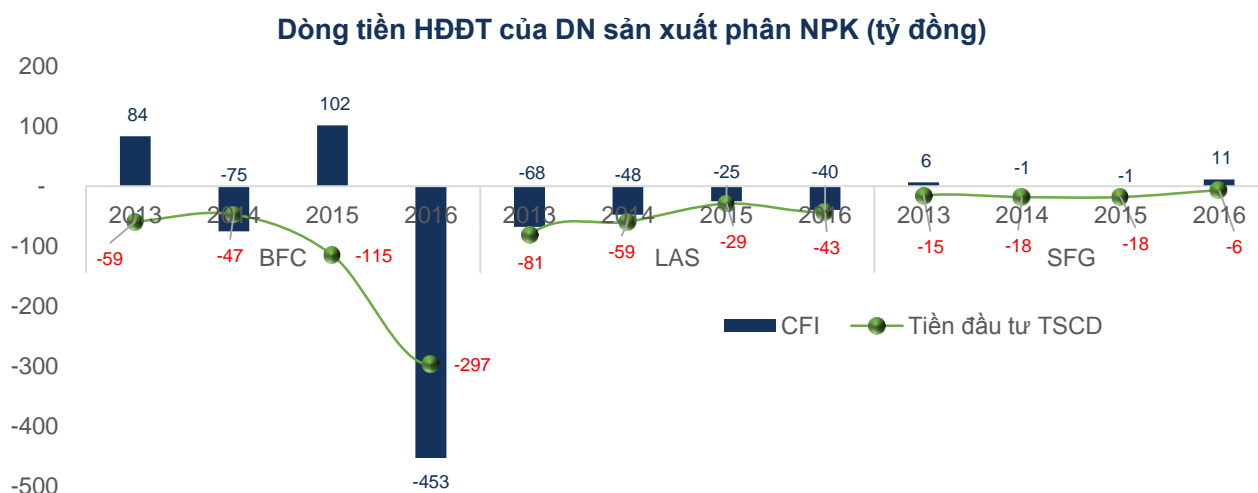


Dòng tiền từ hoạt động đầu tư



Có thể thấy dòng tiền từ hoạt động đầu tư của hai doanh nghiệp có rất nhiều biến động. Đối với DPM, dòng tiền đầu tư đang âm dần và tỷ lệ đầu tư cho TSCD cũng tăng lên, đây là dấu hiệu tích cực cho thấy công ty đang đầu tư vào những nhà xưởng máy móc để tiếp tục nâng cao khả năng hoạt động của công ty. Năm 2016, DPM chi đầu tư 1.288 tỷ, trong đó 1.000 tỷ được đầu tư vào TSCD. Trong thời gian tới dòng tiền đầu tư của DPM có khả năng tiếp tục âm khi những khoản đầu tư vào nhà máy NPK được ghi nhận.

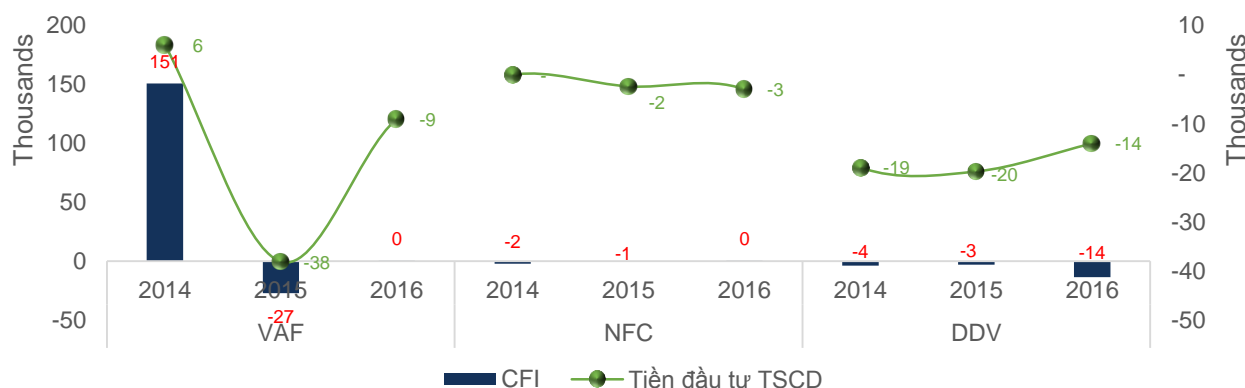
Đối với DCM, công ty hầu như chỉ cho TSCD rất ít do hiện nay nhà máy của DCM còn rất mới. Năm 2014, phát sinh một khoản tiền ra hơn 3.000 tỷ do DCM gửi tiền vào ngân hàng thương mại.



Đối với BFC, CFI liên tục âm và chi cho TSCD cũng âm và đang tăng lên do công ty đầu tư vào nhà máy sản xuất phân NPK ở miền Bắc. Năm 2016, CFI của BFC là -453 tỷ, trong đó 297 tỷ được chi cho TSCĐ.

Đối với LAS và SFG, CFI cũng âm nhưng mức độ thấp hơn BFC nhiều do hai công ty này không có nhu cầu đầu tư nhiều vào tài sản cố định.

Dòng tiền HĐĐT của DN sản xuất phân lân (Tỷ đồng)



Những năm qua VAF không có nhu cầu đầu tư nhiều do đó dòng tiền từ hoạt động đầu tư cũng thấp. Năm 2013, công ty đầu tư ngắn hạn bằng cách gửi ngân hàng 150 tỷ cùng với những khoản đầu tư vào TSCĐ hơn 50 tỷ đã làm cho dòng tiền đầu tư chảy ra khỏi công ty 204 tỷ. Đến năm 2014, VAF thu hồi khoản đầu tư 150 tỷ đã làm cho CFI trong năm dương và những năm sau đó không phát sinh khoản mục lớn nào nữa. Trong khi đó DDV và NFC có CFI rất thấp và chi đầu tư cho tài sản cố định cũng rất thấp.

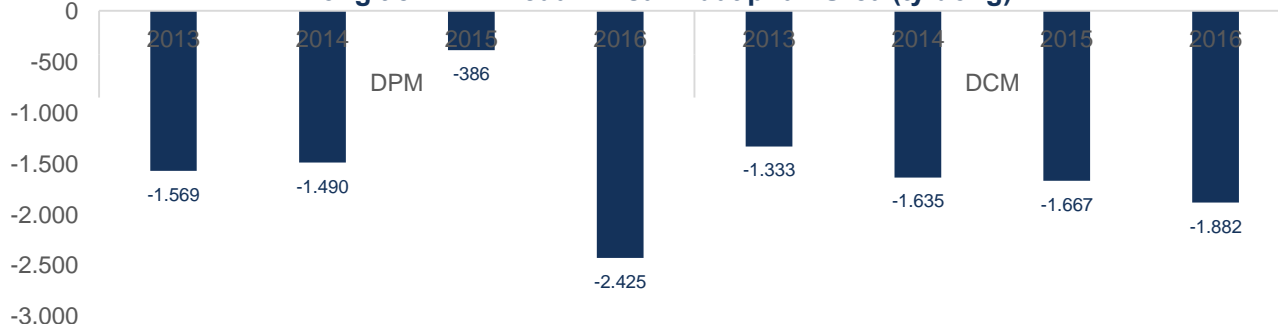
CFI của DN phân phối (tỷ đồng)

Đối với QBS, CFI của công ty cũng âm liên tục, đặc biệt là năm 2014 khi công ty chi 267 cho TSCĐ và hơn 200 vào hoạt động tài chính, những năm còn lại CFI cũng âm nhưng mức độ giảm dần. Kết thúc năm 2016, CFI của QBS là -35m tỷ, giảm 27 tỷ so với mức đầu tư của năm 2015.

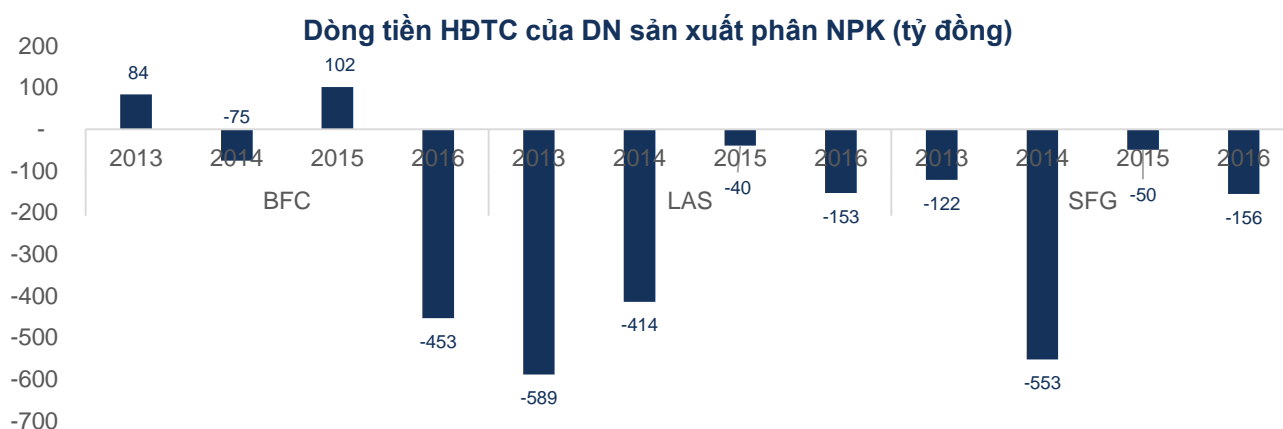


Dòng tiền từ hoạt động tài chính

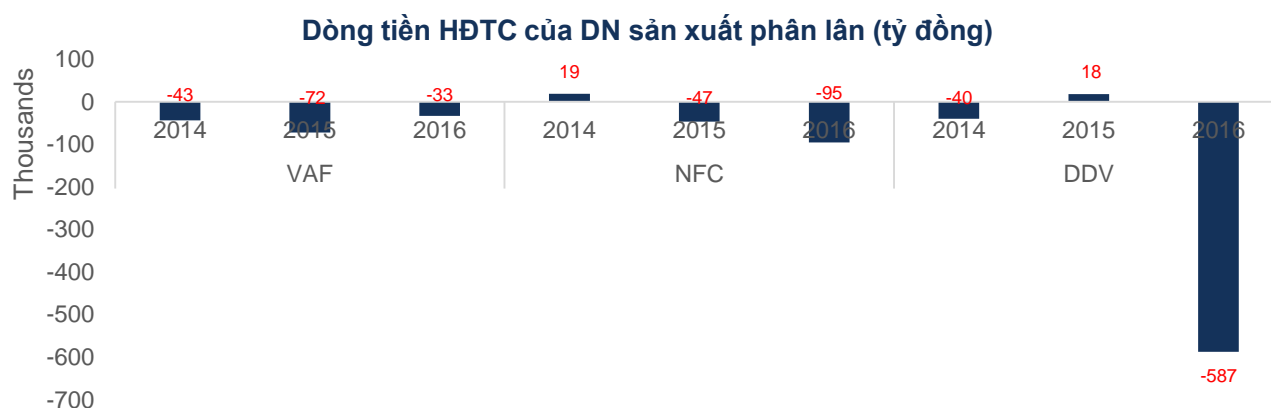
Dòng tiền HĐTC của DN sản xuất phân Urea (tỷ đồng)



CFF của hai công ty đều âm liên tục, đối với DPM dòng tiền tài chính âm chủ yếu do công ty trả cổ tức trong khi DCM là trả nợ gốc vay. CFF của DCM tăng liên tục do công ty chịu áp lực từ cả trả lãi và trả cổ tức. Năm 2016, CFF của DPM là -2.425 tỷ trong đó cổ tức đã trả là 2.311 tỷ.

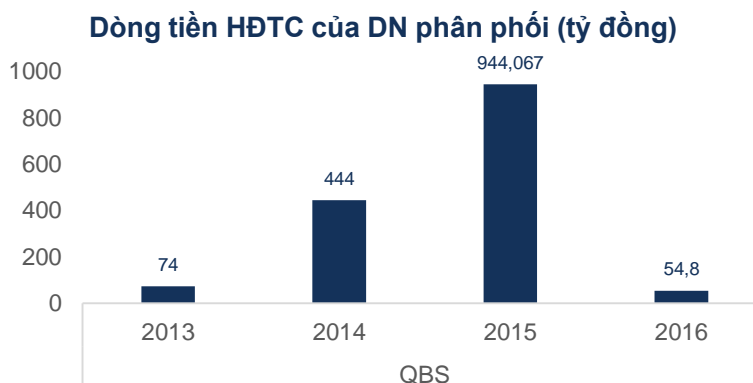


Dòng CFF của các doanh nghiệp sản xuất phân NPK thể hiện đặc điểm chung của các doanh nghiệp ngành phân bón là tỷ lệ chi trả cổ tức cao. Hầu hết CFF đều âm ngoại trừ những năm CFF dương của BFC khi công ty vay nợ để xây nhà máy. Năm 2016, CFF của BFC là -414 tỷ, của LAS và SFG lần lượt là -153 và -156 tỷ.



Có thể thấy dòng tiền từ hoạt động tài chính của các công ty nhóm phân lân liên tục âm, đối với VAF là NFC chủ yếu do chi trả cổ tức lớn. Năm 2016, CFF của VAF là -33 tỷ, trong đó hoàn toàn được dùng để chi trả cổ tức. Đối với DDV, CFF trong năm qua cũng âm với mức độ rất lớn do công ty chi trả nợ lên đến 1.269 tỷ trong khi khoản vay mới chỉ đạt 587 tỷ, dòng tiền từ hoạt động tài chính của DDV chủ yếu liên quan đến nợ vay, dòng tiền chi cho cổ tức rất thấp.

Đối với QBS, CFF của công ty liên tục dương do công ty liên tục vay nợ. Năm 2015 QBS vay hơn 2.000 tỷ và trả nợ gốc hơn 1.000 tỷ, kết quả CFF dương hơn 900 tỷ. Sang năm 2016 công ty tiếp tục vay thêm 3.000 tỷ và trả nợ gốc hơn 2.900 tỷ, kết quả CFF dương 55 tỷ.



V. Cập nhật thông tin doanh nghiệp

1. Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí-CTCP (HOSE-DPM)

TỔNG CÔNG TY PHÂN BÓN VÀ HÓA CHẤT DẦU KHÍ (HOSE-DPM) - 11/8/2017			
Vốn hóa (triệu)	8.981.221	Cổ đông lớn	Tỷ lệ sở hữu
Giá đóng cửa gần nhất	22.950	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	59,59%
Giá cao nhất 52 tuần	26.200	Market Vectors VietNam ETF	4,51%
Giá Thấp nhất 52 tuần	21.100	Deutsche Bank AG, London Branch	4,47%
KLDLH hiện tại	391.334.260	Norges Bank	1,72%
P/E current	12	EV/EBITDA current	4,67

Sản phẩm chính:

Hóa chất:

- UFC85/Formandehyde
- Amoniac lỏng
- Hóa chất phục vụ khai thác dầu khí

Phân bón:

- Urea hạt trong, đây là sản phẩm chủ lực của DPM. Sản lượng từ năm 2010 luôn cao hơn 800.000 tấn, vượt 100% công suất thiết kế của nhà máy.
- Phân Hỗn hợp NPK.
- Phân Kali, SA, DAP.

Doanh thu và chi phí chính:

Hiện nay cơ cấu doanh thu của DPM đến từ việc kinh doanh hàng sản xuất trong nước và kinh doanh hàng nhập khẩu, trong đó hàng sản xuất trong nước chiếm 68%, kinh doanh một số loại phân bón ngoại nhập của các công ty con như DAP, kali và một số loại phân bón khác đóng góp 32% tổng doanh thu năm 2016. Urea hạt trong sản xuất trong nước là mặt hàng đóng góp doanh thu lớn nhất cho DPM với 5.039 tỷ, chiếm 63% tỷ trọng tổng doanh thu, các loại hóa chất tự sản xuất và điện chỉ đóng góp khoảng 5% tổng doanh thu.

Là doanh nghiệp sản xuất nên chi phí chiếm tỷ trọng lớn nhất là nguyên vật liệu. Khí đầu vào là chi phí chiếm hơn 70% tỷ trọng trong giá vốn hàng bán của DPM, nguồn cung khí đầu vào phụ thuộc hoàn toàn vào nhà cung cấp là GAS. Hơn nữa, giá mua khí cũng neo vào giá dầu thế giới tính theo ngoại tệ là USD, do đó, khi có những biến động trong giá khí và tỷ giá sẽ tác động rất lớn đến chi phí của DPM. Ngoài ra, DPM còn tiêu thụ xăng, dầu, điện, bao bì, những nguyên liệu mà giá cả biến động liên quan mật thiết với giá năng lượng.

Năm 2017 sẽ là năm tiếp theo DPM phải tạm dừng sản xuất để bảo trì nhà máy (2 năm một lần), cùng với đó là đưa vào vận hành nhà máy NH₃ và dây chuyền sản xuất NPK, do đó thời gian bảo trì trong năm nay sẽ dài hơn, khoảng 30 ngày và có thể sẽ ảnh hưởng đến sản lượng.

Điểm mạnh

- Là doanh nghiệp niêm yết đầu tiên trong ngành và luôn duy trì vị thế là doanh nghiệp đầu ngành cả về vốn hóa, doanh thu và lợi nhuận.
- Độ phủ khắp cả nước với hệ thống 4 công ty con ở 4 khu vực trọng điểm về tiêu thụ phân bón cả nước là Tây Nam Bộ, Đông Nam Bộ, Miền Trung và Miền Bắc.
- Uy tín chất lượng sản phẩm đã được chứng minh qua thời gian, chiếm được niềm tin từ người tiêu dùng. Trước nay, mặc dù chưa có sản phẩm phân NPK tự sản xuất nhưng DPM đã phân phối phân NPK dưới thương hiệu DPM, điều này sẽ tạo tiền đề thuận lợi để DPM dễ dàng tung ra thị trường sản phẩm NPK chất lượng cao mà công ty chuẩn bị sản xuất.
- Tình hình tài chính lành mạnh, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh ổn định trong thời gian qua. Cuối năm 2016 công ty không còn khoản vay phát sinh lãi nào. Bước sang năm 2017 DPM đặt kế hoạch vay 1.400 tỷ để đầu tư vào dự án NPK chất lượng cao, tuy nhiên với tình hình kinh doanh và dòng tiền ổn định thì khoản vay này không tạo ra rủi ro lớn đối với DPM.

Điểm yếu

- Chi phí đầu vào và đầu ra phụ thuộc nhiều vào diễn biến giá hàng hóa thế giới.
- Tình hình tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận liên tục giảm trong thời gian qua.
- Hiệu quả quản lý Chi phí quản lý doanh nghiệp chưa tốt

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro biến động giá phân bón đầu ra và biến động giá khí đầu vào.
- Thị trường phân bón trong nước đang trong giai đoạn bão hòa, cạnh tranh gay gắt.
- Giá dầu tăng có thể làm giảm suất sinh lời của DPM.

Điểm nhấn đầu tư:

- Diễn biến thời tiết đang thuận lợi cho sản xuất nông nghiệp nên nhu cầu phân bón tăng
- Giá phân bón thế giới đang tăng sẽ kéo theo giá nội địa tăng theo
- Vấn đề thuế VAT có thể giúp DPM cắt giảm chi phí khoảng 300 tỷ/năm nếu được khấu trừ thuế VAT.
- Dự án nâng cấp xưởng sản xuất NH₃ lên 540.000 tấn/năm và dự án NPK chất lượng cao 250.000 tấn/năm với tổng mức đầu tư gần 5.000 tỷ. Theo ước tính của DPM, khi đi nhà máy này đi vào vận hành sẽ đóng góp khoảng 4.186 tỷ doanh thu và 303 tỷ lợi nhuận cho DPM, chậm nhất vào năm 2018 các dự án này sẽ vận hành chính thức.
- Tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt rất cao, duy trì từ 20-50% mệnh giá. Kế hoạch năm 2017 sẽ chi trả 20% do nhu cầu đầu tư lớn trong năm.

2. Công ty Cổ phần Phân bón Dầu khí Cà Mau (HOSE-DCM)**CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN DẦU KHÍ CÀ MAU (HOSE-DCM) – 11/8/2017**

Vốn hóa (triệu)	7.279.250	Cổ đông lớn	Tỷ lệ sở hữu
Giá đóng cửa gần nhất	13.750	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	75,56%
Giá cao nhất 52 tuần	14.350	Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư Tài chính Dầu khí	8,7%
Giá Thấp nhất 52 tuần	9.310	Đinh Như Cường	0,04%
KLDLH hiện tại	529.400.000	Trần Thị Bình	0,02%
P/E current	9,32	EV/EBITDA	4,28

Sản phẩm chính

Urea hạt đục: đây là sản phẩm đầu tiên và duy nhất ở Việt Nam với ưu điểm vượt trội như: khả năng phân giải Ni-tơ chậm giúp cây hấp thu chất dinh dưỡng hiệu quả, hạt to, cứng, không vón cục nên dễ dàng vận chuyển và lưu kho.

N-Humate+TE: đây là sản phẩm khoáng hữu cơ từ gốc Urea mới được DCM giới thiệu ra thị trường, ưu điểm của sản phẩm này là giảm thất thoát đạm trong quá trình sử dụng nên tiết kiệm lượng phân bón sử dụng, kích thích sự phát triển của bộ rễ và hệ vi sinh vật trong đất.

N46.Plus: là sản phẩm mới được DCM giới thiệu vào tháng 12/2016, đặc điểm nổi trội của sản phẩm này là tiết kiệm phân bón từ 20-30%, được bổ sung 2 phụ gia hóa học NBPT và DCD giúp gia tăng hiệu quả sử dụng phân bón.

Doanh thu và chi phí chính

Doanh thu của DCM chủ yếu đến từ hoạt động kinh doanh Urea, dung dịch ammoniac và một số loại phân bón khác. Urea hạt đục là sản phẩm chủ lực của DCM khi đóng góp 90% vào tổng doanh thu của DCM trong năm 2016, sản phẩm Urea hạt đục được tiêu thụ trong nước và xuất khẩu, nhưng xuất khẩu chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ, khoảng 9% tổng doanh thu.

Chi phí nguyên liệu khí đầu vào, khấu hao tài sản cố định và chi phí tài chính liên quan đến khoản nợ vay khi xây dựng nhà máy là những chi phí chính của DCM. Đối với nguyên liệu đầu vào, khí là nguyên liệu chiếm tỷ trọng lớn nhất với 50% tổng chi phí nguyên liệu. Giá khí DCM mua từ GAS cũng được tính dựa trên cơ sở đồng USD, do đó biến động tỷ giá sẽ ảnh hưởng rất lớn đến DCM. Do nhà máy của DCM mới được xây dựng nên hàng năm chi phí khấu hao cho tài sản cố định này là rất lớn, chi phí khấu hao trong năm 2016 là 1.292 tỷ. DCM là doanh nghiệp sử dụng nợ nhiều nhất ngành, các khoản vay này bao gồm cả nội tệ và ngoại tệ, trong đó khoản vay ngoại tệ được neo vào lãi suất LIBOR kỳ hạn 6 tháng. Do đó những biến động về lãi suất và tỷ giá chắc chắn sẽ tác động rất mạnh đến chi phí của DCM. Năm 2016, chi phí trả lãi và nợ gốc đã tiêu tốn của DCM hơn 1.500 tỷ và trong năm 2017 ước đoán khoản chi phí này cũng dao động xung quanh ngưỡng của năm 2016.

Điểm mạnh

- Thị phần tiêu thụ phân Urea vững chắc, năm 2016 DCM chiếm 58% thị phần khu vực Tây Nam Bộ, 24% ở Đông Nam Bộ và 38% thị phần Urea ở Campuchia.
- Sản phẩm uy tín được bà con nông dân tin dùng với thương hiệu “Hạt ngọc mùa vàng”
- Vị thế cao trong ngành, số ngày phải thu trung bình không quá 1 ngày. Hơn nữa, lại còn chiếm dụng được vốn của các nhà cung cấp.

- Hiệu quả vận hành nhà máy tốt, có những thời điểm DCM đã vận hành đến 110% công suất, vì vậy chi phí sản xuất tính trên mỗi đơn vị sản phẩm trong năm 2016 đã giảm xuống.
- Lợi thế về quy mô nhà máy, công nghệ hiện đại nhất cả nước.

Điểm yếu

- Hiệu quả sử dụng đòn bẩy tài chính chưa cao. Sử dụng nợ quá nhiều nên chịu nhiều rủi ro về lãi suất và tỷ giá
- Hệ thống phân phối chủ yếu là các đại lý quy mô nhỏ, độ phủ không cao như DPM.
- Giá bán sản phẩm Urea hạt đục luôn thấp hơn đối thủ cạnh tranh là DPM, mặc dù chi phí sản xuất cao hơn.

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro lãi suất và tỷ giá liên quan đến nợ vay và giá nguyên liệu đầu vào.
- Thị trường phân bón cạnh tranh gay gắt có thể làm suy giảm biên lợi nhuận.
- Diễn biến thời tiết phức tạp sẽ ảnh hưởng đến sản xuất nông nghiệp ở Tây Nam Bộ, thị trường chính của DCM.

Điểm nhấn đầu tư

- Triển vọng từ thị trường tiêu thụ nội địa và xuất khẩu tăng trong năm 2017.
- Đang nhận được ưu đãi giá mua khí từ PVN đến năm hết 2018 và được giảm 50% thuế TNDN.
- Những sản phẩm mới như N-Humate+TE, N46.Plus sau khi thâm nhập và chiếm lĩnh được thị phần sẽ góp phần làm tăng doanh thu của DCM.
- Vấn đề thuế VAT nếu được thông qua cũng sẽ giúp DCM tiết kiệm được chi phí khoảng hơn 200 tỷ, một khoản chi phí gần bằng một phần ba lợi nhuận của DCM năm 2016.

3. Công ty cổ phần Phân bón Bình Điền (HOSE-BFC)

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN BÌNH ĐIỀN (HOSE-BFC) – 11/8/2017			
Vốn hóa (triệu)	2.349.604	Cổ đông lớn	Tỷ lệ sở hữu
Giá đóng cửa gần nhất	41.100	Tập đoàn Hóa chất Việt Nam	65%
Giá cao nhất 52 tuần	43.500	Công ty TNHH Thương mại & Dịch vụ Thái sơn	2,46%
Giá Thấp nhất 52 tuần	27.900	Asia Value Investment Limited	2,21%
KLDLH hiện tại	57.167.993	Lê Quốc Phong	0,29%
P/E current	8,18	EV/EBITDA	6,74

Sản phẩm chính:

- NPK đầu trâu: đây là sản phẩm gắn liền với thương hiệu BFC từ những ngày đầu thành lập, dòng sản phẩm truyền thống này có rất nhiều chủng loại đáp ứng nhu cầu của nhiều loại cây trồng cũng như giai đoạn phát triển khác nhau.
- Đầu trâu Agrotain là dòng sản phẩm mới của BFC, có hoạt chất Agrotain làm giảm thất thoát đạm khi bón cho cây trồng, tiết kiệm từ 25-30% lượng phân bón.
- Đầu trâu chuyên dùng phù hợp cho từng loại cây trồng như phân hỗn hợp chuyên dùng lúa, cà phê, cao su, tiêu.
- Các loại phân bón khác như: phân hữu cơ, vi sinh, vi lượng, điều hòa sinh trưởng và các loại thuốc bảo vệ thực vật.

Doanh thu và chi phí chính:

Năm 2016 doanh thu của BFC đạt 6.061 tỷ, giảm 1% so với năm 2015 do điều kiện thời tiết ảnh hưởng đến sản xuất nông nghiệp cả trong nước lẫn thị trường xuất khẩu. Thị trường trong nước là thị trường chủ lực của BFC, xuất khẩu chỉ đóng góp khoảng 15% tỷ trọng doanh thu. Thị trường xuất khẩu chủ lực của BFC là các nước trong khu vực Đông Nam Á như Campuchia, Lào, Thái Lan, Myanmar. Hiện nay Campuchia là thị trường xuất khẩu lớn nhất, tuy nhiên với chiến lược thâm nhập vào thị trường Thái Lan do nhu cầu phân bón đặc chủng ở thị trường này rất cao cùng với chủ trương xây nhà máy NPK 100.000 tấn tại Myanmar thì cơ cấu doanh thu xuất khẩu trong thời gian tới của BFC sẽ có sự thay đổi, doanh thu xuất khẩu cũng sẽ tăng khi BFC xây dựng được chỗ đứng trên thị trường này.

Tên nhà máy	Công suất thiết kế (tấn/năm)	Công suất hiện tại (tấn/năm)	Khu vực cung ứng
Nhà máy Bình Điền-Long An	500.000	500.000	ĐBSCL và xuất khẩu sang Campuchia, Myanmar, Thái Lan.
Nhà Máy Bình Điền-Lâm Đồng	100.000	100.000	Tây Nguyên và Nam Trung Bộ
Nhà máy Bình Điền-Quảng Trị	75.000	75.000	Bắc Trung Bộ và xuất khẩu sang Lào
Nhà máy Bình Điền-Ninh Bình	400.000	200.000	Các tỉnh phía Bắc
Nhà máy Bình Điền-Tây Ninh	100.000	50.000	Đông Nam Bộ và xuất khẩu sang Lào

Doanh thu hiện tại được đóng góp chủ yếu từ các nhà máy này, tổng công suất hiện tại là 925.000 tấn/năm. Khi giai đoạn 2 của nhà máy Bình Điền-Ninh Bình công suất 200.000 tấn/năm và Bình Điền-Tây Ninh công suất 50.000 tấn/năm hoàn thành, tổng công suất sẽ tăng lên 1.175.000 tấn/năm.

Cũng là doanh nghiệp sản xuất nên tỷ trọng chi phí giá vốn hàng bán là chi phí lớn nhất của BFC, chiếm đến 90% tổng chi phí năm 2016. Nguyên liệu đầu vào của BFC là các loại phân khoáng đơn được cung cấp từ thị trường trong nước và nhập khẩu, phân Urea chủ yếu được mua từ DCM trong khi phân lân được cung cấp bởi các thành viên của Vinachem, kali được BFC nhập khẩu thông qua Vinacam. Như vậy có thể thấy nguồn nguyên liệu đầu vào của BFC rất đa dạng, rủi ro thiếu hụt tương đối thấp. Tuy nhiên diễn biến giá của các loại phân này khá phức tạp, điển hình trong năm 2016, do hưởng lợi từ việc giá phân đơn giảm nên biên lợi nhuận của BFC cải thiện đáng kể, trong năm 2017, dự báo giá các loại phân đơn sẽ tăng nên có thể ảnh hưởng tiêu cực đến giá vốn hàng bán của BFC.

Điểm mạnh

- Là doanh nghiệp có công suất NPK lớn nhất ngành. Sản phẩm được đánh giá chất lượng nhất ngành ở phân khúc NPK.

- Uy tín chất lượng được chứng minh sau hơn 30 năm hoạt động, thương hiệu “Đầu trâu” đã gặt bó với nông dân từ rất lâu. Xây dựng được hình ảnh tốt ở thị trường Campuchia và Lào.
- Hệ thống nhà máy được xây dựng ở nhiều khu vực với nhiệm vụ cung ứng sản phẩm cho từng thị trường vì thế đã tận dụng được lợi thế từng vùng miền và tiết kiệm rất nhiều chi phí.
- Thị phần bao quát cả nước, chiếm 28% thị phần khu vực Nam Bộ, 30% khu vực Tây Nguyên và 10% ở miền Bắc.
- Hiệu quả quản lý chi phí tốt khi biên lợi nhuận ngày càng tăng, sử dụng hiệu quả đòn bẩy tài chính.

Điểm yếu

- Hiện tại các nhà máy vẫn vận hành khá thấp so với công suất thiết kế, một số dây chuyền sản xuất còn tương đối lạc hậu.
- Hạn chế về vốn, đặc biệt áp lực tìm nguồn tài trợ sẽ rất lớn khi Vinachem thoái vốn trong khi BFC đang có chủ trương xây dựng nhà máy tại Myanmar.

Rủi ro đầu tư

- Lợi nhuận có thể bị giảm do giá phân đơn đầu vào tăng và cạnh tranh khốc liệt buộc BFC phải giảm giá bán.
- Khi các sản phẩm chất lượng cao từ DPM và DCM được tung ra thị trường thì thị phần của BFC ở Nam Bộ bị đe dọa.
- Lãi suất cũng là vấn đề đáng lưu tâm khi BFC sử dụng nợ rất nhiều, nợ phát sinh lãi chiếm đến gần 50% tổng tài sản BFC.

Điểm nhấn đầu tư

- Lợi thế về doanh nghiệp đầu ngành ở phân khúc phân NPK, xét theo doanh thu.
- Nhu cầu tiêu thụ được dự báo sẽ tăng cả trong nội địa và xuất khẩu.
- Tỷ lệ chi trả cổ tức rất cao, duy trì trên 25% trong 3 năm qua.
- Nhà máy Bình Điền-Ninh Bình vận hành hết công suất sẽ tạo tiền đề để BFC tiến sâu vào thị trường phía Bắc sau khi đã chiếm lĩnh ổn định thị phần khu vực Tây Nguyên.
- Hiện nay BFC đang được hưởng ưu đãi thuế TNDN từ nhà máy Bình Điền-Ninh Bình, miễn thuế trong 2 năm đầu và giảm 50% trong hai năm tiếp theo bắt đầu từ năm 2016.

4. Công ty Cổ phần Phân bón Miền Nam (HOSE)

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÂN BÓN MIỀN NAM (HOSE-SFG) – 11/8/2017			
Vốn hóa (triệu)	1.110.435	Cổ đông lớn	Tỷ lệ sở hữu
Giá đóng cửa gần nhất	13.250	Tập đoàn Hóa chất Việt Nam	59,14%
Giá cao nhất 52 tuần	14.200	Vũ Huy Phương	5,01%

Giá Thấp nhất 52 tuần	10.100	Công ty Cổ phần quản lý Quỹ đầu tư MB	5%
KLDLH hiện tại	47.897.333	Trần Phi Hùng	0,68%
P/E current	6,69	EV/EBITDA	7,03

Sản phẩm chính

- Phân NPK, đây là sản phẩm chính của SFG, tổng công suất nhà máy của SFG đạt 350.000 tấn/năm. Trong năm 2016, sản lượng chỉ đạt 254.000 tấn, tương đương với 73% công suất nhà máy.
- Phân Supe lân: Nhà máy supe phosphat Long Thành hàng năm cũng đóng góp vào thị trường khoảng 150.000 tấn phân supe lân mỗi năm.
- Axit Sulfuric
- Phân hữu cơ và phân bón lá Yogen
- Bao bì các loại

Doanh thu và chi phí chính

Trong năm 2016, tổng doanh thu của SFG đạt 2.347 tỷ, mức này tương đương với doanh thu năm 2015. Doanh thu năm 2016 không tăng trưởng chủ yếu do phân khúc phân bón là chỉ kinh doanh đạt 50% kế hoạch, trong khi đó khối lượng supe lân cũng chỉ xuất kho được 81% sản lượng do cạnh tranh gay gắt.

Doanh thu SFG chủ yếu đến từ thị trường nội địa, hoạt động xuất khẩu rất khiêm tốn. Phân NPK là dòng sản phẩm đóng góp vào doanh thu SFG nhiều nhất với khoảng 80% doanh thu năm 2016, tiếp đến là phân supe lân với khoảng 10%, các sản phẩm còn lại như phân bón lá, hóa chất và bao bì đóng góp không đáng kể.

Trong cơ cấu chi phí, giá vốn hàng bán là chi phí chiếm tỷ trọng lớn nhất với khoảng 90% tổng chi phí của SFG. Nguồn nguyên liệu chiếm khoảng 85% tổng chi phí đầu vào, các loại nguyên liệu chính như Urea được mua từ DCM, phân DAP và quặng apatit được cung cấp từ các công ty con của Vinachem, trong khi đó kali phải nhập khẩu 100%. Bên cạnh đó, SFG còn phải nhập khẩu lưu huỳnh để sản xuất axit sulfuric, nguyên liệu này chiếm khoảng 30% tổng chi phí sản xuất hóa chất axit sulfuric. Năm 2016, giá lưu huỳnh thế giới giảm gần 60% so với năm 2015, nhờ đó SFG cũng được hưởng lợi một phần. Như vậy có thể thấy nguyên liệu đầu vào của SFG rất đa dạng nhưng chủ yếu có nguồn gốc trong nước nên rủi ro thiếu hụt cũng thấp hơn.

Điểm mạnh

- Là doanh nghiệp lớn ở phân khúc phân NPK, tạo được thương hiệu uy tín. Sản lượng NPK của SFG chiếm khoảng 8% tổng sản lượng cả nước trong khi phân supe lân chiếm khoảng 10% thị phần.
- Nhà máy NPK và supe lân đặt tại Đông Nam Bộ, rất gần với thị trường chính của công ty là Tây Nguyên và Nam Bộ nên hạn chế được chi phí vận tải phân phối.
- Biên lợi nhuận gộp càng cải thiện, hiệu quả trong quản lý tài sản.

Điểm yếu

- Công nghệ sản xuất còn lạc hậu, sản phẩm không có nhiều cải thiện về chất lượng
- Khả năng đàm phán giá với các nhà cung cấp kém hiệu quả hơn các doanh nghiệp cùng ngành, đang trong vị thế bị chiếm dụng vốn ở khoản phải thu và phải trả.

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro về biến động giá nguyên liệu đầu vào: nguyên liệu đầu vào chiếm đến gần 90% chi phí của SFG, vì thế biến động giá của các nguyên liệu này chắc chắn ảnh hưởng không nhỏ đến SFG.
- Rủi ro biến động tỷ giá và lãi suất, hiện nay SFG còn một khoản vay ngắn hạn hơn 400 tỷ. Bên cạnh đó, SFG cũng nhập khẩu lưu huỳnh và kali nên cũng chịu tác động của biến động tỷ giá.
- Rủi ro tiêu thụ phân bón, diễn biến thời tiết ảnh hưởng đến sản xuất nông sản. Thị trường hoạt động của SFG chủ yếu ở Tây Nguyên và Nam Bộ, những vùng rất nhạy cảm với hạn hán và ngập mặn. Bên cạnh đó, cạnh tranh ở phân khúc phân NPK cũng ngày càng gay gắt.

Điểm nhấn đầu tư

- SFG luôn duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức cao, từ 12-20% trong những năm qua.
- Nhu cầu tiêu thụ phân bón đang tăng và xu hướng giá cũng được cải thiện.
- Dự án NPK Hiệp Phước và dự án nâng cấp dây chuyền sản xuất NPK 100.000 tấn/năm dự kiến sẽ hoàn thành cuối năm 2017 sẽ đóng góp vào doanh thu của SFG.
- Những kỳ vọng về chính sách thuế VAT tác động tích cực đến mảng phân supe lân.

5. Công ty cổ phần Supe Phốt phát và Hóa chất Lâm Thao (HNX)

CÔNG TY CỔ PHẦN SUPE PHỐT PHÁT VÀ HÓA CHẤT LÂM THAO (HNX-LAS) – 11/8/2017			
Vốn hóa (triệu)	1.489.704	Cổ đông lớn	Tỷ lệ sở hữu
Giá đóng cửa gần nhất	13.200	Tập đoàn Hóa chất Việt Nam	69,82%
Giá cao nhất 52 tuần	15.500	Đỗ Quốc Hội	29,82%
Giá Thấp nhất 52 tuần	11.500	Nguyễn Hồng Sơn	15%
KLĐLH hiện tại	112.856.400	Vietnam Investment Limited	4,17%
P/E current	9,61	EV/EBITDA	4,13

Một số sản phẩm chính và sản lượng 2016:

- Phân NPK: NPK 16-16-8, NPKS 16-16 sản lượng 2016 đạt 693.821 tấn
- Phân supe lân: 382.855 tấn
- Phân lân nung chảy: 37.440 tấn
- Hoá chất axit sulfuric: 247.335 tấn

Doanh thu và chi phí

Năm 2016, tổng doanh thu LAS đạt 4.194 tỷ, giảm 12,8% so với năm 2015, nguyên nhân chủ yếu do giá phân giảm trong năm qua. Dòng sản phẩm NPK là sản phẩm đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận của LAS nhiều nhất, khoảng 70% doanh thu và 65% lợi nhuận. Sản phẩm supe lân là mảng đóng góp vào doanh thu lớn thứ hai với khoảng 25% doanh thu, các sản phẩm còn lại đóng góp không đáng kể.

Giá vốn hàng bán là chi phí chiếm tỷ trọng lớn nhất, với 85% tổng chi phí. Trong đó, nguyên liệu quặng apatit là nguyên liệu quan trọng nhất, chiếm đến 85% chi phí mua hàng của LAS. Các sản phẩm của LAS như phân lân nung chảy, supe lân, NPK đều được sản xuất từ quặng apatit, nên tất cả các sản phẩm của LAS đều phụ thuộc đáng kể vào nguyên liệu này. Hiện nay công ty TNHH MTV apatit Lào Cai là đơn vị cung cấp nguyên liệu apatit cho LAS. Mặc dù phụ thuộc rất nhiều vào nhà cung cấp nhưng rủi ro của LAS là không cao vì công ty TNHH MTV apatit Lào Cai và LAS đều là công ty con của Vinachem. Hơn nữa, trong 3 năm qua, giá quặng apatit khá ổn định, cùng với quy định cấm xuất khẩu apatit của chính phủ sẽ giúp LAS ổn định được đầu vào.

Năm 2016, LAS bị ảnh hưởng rất mạnh từ nhiều yếu tố cả bên trong lẫn bên ngoài doanh nghiệp. Vấn đề thuế VAT đã đẩy giá thành sản xuất của LAS lên 3%, cùng với đó là lợi nhuận giảm hơn 100 tỷ. Sự xuất hiện của các sản phẩm phân NPK của Bình Điền, Văn Điển, Apromaco đã tăng tính cạnh tranh ở thị trường miền Bắc rất nhiều. LAS là doanh nghiệp có lịch sử lâu đời, cùng với đó là những nhà máy được xây dựng từ rất lâu, công nghệ lạc hậu, vì vậy khi cạnh tranh với các đối thủ mới gia nhập với điểm mạnh là sản phẩm chất lượng cao, được sản xuất bằng công nghệ hiện đại đã đẩy LAS vào thế bất lợi.

Điểm mạnh

- Là doanh nghiệp có lịch sử lâu đời, gắn bó với nông dân phía Bắc.
- Là doanh nghiệp đầu ngành ở phân khúc phân lân, sản lượng phân NPK cũng dẫn đầu cả nước.
- Vừa sản xuất phân lân và NPK nên hạn chế một phần rủi ro nguyên liệu đầu vào cho phân NPK.
- Sản phẩm phân supe lân ít chịu áp lực cạnh tranh từ hàng ngoại nhập.

Điểm yếu

- Công nghệ sản xuất lạc hậu
- Sản phẩm kém chất lượng so với đối thủ vì vậy đã làm giảm lợi thế cạnh tranh
- Quản lý kém hiệu quả khoản phải thu, phải trả
- Biên lợi nhuận gộp và tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản và vốn chủ sở hữu ngày càng giảm.

Rủi ro đầu tư

- Thị trường phân bón phía Bắc đã bão hòa và cạnh tranh gay gắt
- Sản phẩm của LAS hiện tại kém cạnh tranh so với đối thủ
- Thuế xuất khẩu của Trung Quốc giảm chắc chắn sẽ ảnh hưởng đến thị phần của LAS do hàng nhập khẩu từ Trung Quốc tràn vào.

Điểm nhấn đầu tư

- LAS đang đầu tư dây chuyền sản xuất NPK 150.000 tấn/năm và dự án nhà máy axit sulfuric 300.000 tấn/năm, các nhà máy này khi đi vào hoạt động sẽ đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận năm 2017.
- Tỷ lệ chi trả cổ tức cao, có năm lên đến 50%.
- Kỳ vọng thuế VAT sẽ cắt giảm chi phí giá thành sản xuất và tăng tính cạnh tranh của các sản phẩm của LAS, cùng với đó là tăng trưởng lợi nhuận.

6. Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Quảng Bình (HOSE)

CÔNG TY CỔ PHẦN XUẤT NHẬP KHẨU QUẢNG BÌNH (HOSE-QBS) – 11/8/2017			
Vốn hóa (triệu)	807.690	Cổ đông lớn	Tỷ lệ sở hữu
Giá đóng cửa gần nhất	11.650	Nguyễn Thanh Bình	14,12%
Giá cao nhất 52 tuần	12.500	Nguyễn Thị Thanh Hương (vợ ông Bình)	13,27%
Giá Thấp nhất 52 tuần	4.200	Daniel Rodney Badger	7,89%
KLDLH hiện tại	69.329.928	Nguyễn Văn Ánh	4,75%
P/E current	13,97	EV/EBITDA	12,59

Sản phẩm chính: QBS là doanh nghiệp phân phối có quy mô lớn nhất ngành, các hoạt động chính:

- Xuất nhập khẩu phân bón: hầu hết các sản phẩm của ngành như Urea, DAP, Kali, SA, QBS đều phân phối. Thị trường trong nước và xuất khẩu đều là thị trường chính.
- Xuất nhập khẩu hóa chất: Hiện tại QBS đang kinh doanh hai loại hóa chất chính là Lưu huỳnh và axit sulfuric, hai hóa chất này chủ yếu được phục vụ cho sản xuất phân bón và các loại ắc-quy.
- Kinh doanh dịch vụ kho bãi ngoại quan
- Sản xuất và kinh doanh phân bón NPK

Doanh thu và chi phí chính

Doanh thu năm 2016 của QBS đạt 4.495 tỷ, tăng 27,8% so với năm 2015. Nguyên nhân tăng chủ yếu đến từ hoạt động nhập khẩu phân bón tăng mạnh trong năm 2016 với mức 82% so với năm 2015. Trong cơ cấu doanh thu của QBS, xuất nhập khẩu phân bón chiếm tỷ trọng lớn nhất với 57,4% trong năm 2016, tiếp đến là mảng hóa chất với 31,7%, phần còn lại đến từ dịch vụ kho bãi, ngoại quan.

Giá vốn hàng bán là chi phí chiếm tỷ trọng lớn nhất với 95% tổng chi phí của QBS trong năm 2016, do đặc thù QBS là doanh nghiệp phân phối, vì vậy mà rủi ro biến động tỷ giá sẽ ảnh hưởng rất mạnh đến chi phí và lợi nhuận QBS. So với các doanh nghiệp trong ngành, QBS là doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao, kết thúc năm 2016 QBS còn dư nợ phát sinh lãi hơn 800 tỷ, bằng 37% tổng tài sản QBS. Với chi phí lãi vay trong năm là 61 tỷ, cùng với khoản trích lập dự phòng 94 tỷ đối với khoản đầu tư tài chính 295 tỷ vào DAP-Vinachem đã tạo nên gánh nặng chi phí tài chính rất lớn đến QBS.

Điểm mạnh

- Là doanh nghiệp xuất nhập khẩu duy nhất trong ngành niêm yết.
- Quản lý và sử dụng hiệu quả tài sản, vòng quay tài sản tốt nhất ngành
- Công ty đang định hướng tập trung hoạt động kinh doanh cốt lõi là (1) tập trung vận hành hiệu quả nhà máy NPK và (2) Quản lý và vận hành hiệu quả cảng ICD Quảng Bình-Đình Vũ.

Điểm yếu

- Chịu nhiều rủi ro từ biến động tỷ giá và lãi suất

- Hiệu quả sử dụng đòn bẩy tài chính chưa cao

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro biến động lãi suất, tỷ giá
- Rủi ro trong việc kinh doanh phân bón khi tình trạng dư thừa cũng như áp lực cạnh tranh như hiện nay
- Rủi ro từ việc kinh doanh hóa chất, giá hóa chất trong năm 2016 đã giảm mạnh nhất trong 10 năm qua.
- Rủi ro từ quy định trong kinh doanh cảng biển khi nhà nước tăng cường siết chặt quản lý cũng như nâng cao chất lượng dịch vụ này.

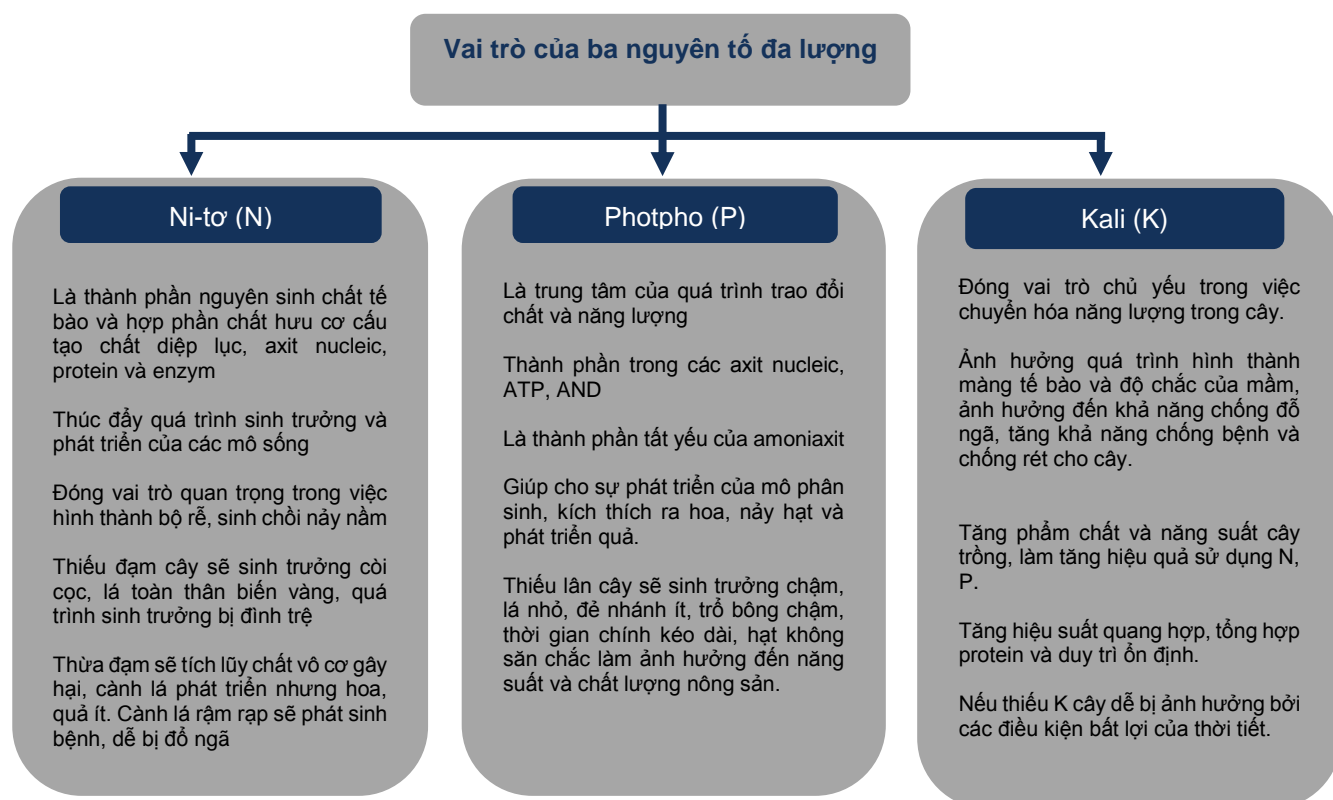
Điểm nhấn đầu tư

- Hoạt động xuất nhập khẩu trong năm 2017 vẫn diễn ra khá sôi động
- Nhà máy NPK Đình Vũ đã đưa vào vận hành trong năm 2016 và kỳ vọng sẽ vận hành hiệu quả trong năm 2017.
- Hoạt động kho bãi ngoại quan đã đóng góp vào doanh thu của QBS, trong thời gian tới khi cảng ICD được phép hoạt động sẽ tạo động lực tăng trưởng cho công ty.
- Khoản mục 94 tỷ mà QBS đã lập dự phòng cho khoản đầu tư DDV có thể sẽ được hoàn nhập khi tình hình hoạt động của DDV đang có dấu hiệu tốt lên, mặc dù đây chỉ là khoản mục bất thường nhưng có thể giúp QBS cải thiện lợi nhuận trong ngắn hạn.

E. PHỤ LỤC

Phụ lục 1

Phân bón ảnh hưởng đến toàn bộ các bộ phận của cây, tuy nhiên mỗi loại phân sẽ tác động mạnh nhất đến từng bộ phận khác nhau. Chung quy lại chúng ta có thể chia ba bộ phận sinh trưởng quan trọng nhất của cây thành rễ, thân-cành và lá; phân đạm sẽ tác động đến bộ phận lá nhiều nhất, lân sẽ ảnh hưởng đến sự phát triển của rễ, trong khi kali sẽ tác động đến thân cây. Như vậy, nhu cầu các loại phân bón khác nhau đối với từng loại cây trồng phụ thuộc vào mức độ quan trọng của các bộ phận sinh trưởng đến yếu tố dinh dưỡng của cây. Ví dụ, giá trị dinh dưỡng của cây mía tập trung chủ yếu ở thân cây vì vậy đối với cây mía nhu cầu phân kali rất cao. Trong khi đó, đậu phộng sẽ có nhu cầu tiêu thụ phân lân nhiều nhất.



[\(trở lại mục chính\)](#)

Phân Urea cung cấp chất dinh dưỡng N để tổng hợp protein tạo ra thành phần cơ bản của cơ thể sống. Urea bón được cho hầu hết các loại cây và các loại đất khác nhau. Nhu cầu phân Urea duy trì trong suốt chu kỳ sống hoặc chu kỳ thu hoạch của cây, tuy nhiên mạnh nhất là giai đoạn phát triển.

Phân lân cung cấp chất dinh dưỡng P tham gia tổng hợp protein, tạo rễ, chồi, mầm. Hầu hết các loại cây đều cần được bổ sung phân lân, nhu cầu mạnh nhất là đối với các loại cây cho thu hoạch củ, quả. Trong chu kỳ sống của cây, nhu cầu phân lân nhiều nhất là lúc cây chuẩn bị trổ bông, tạo hạt.

Phân kali cung cấp chất dinh dưỡng K tăng cường khả năng quang hợp, tạo hạt, tổng hợp tinh bột và đường, giúp cây cứng cáp và bảo vệ cây khỏi những tác động xấu của thời tiết. Nhu cầu phân kali mạnh nhất cũng ở giai đoạn phát triển.

Phụ lục 2

Công nghệ ướt	Trống quay, đĩa xoay	Urea hóa lỏng	Tháp cao	Hóa học
Quy trình vận hành	Bột phân đơn được trộn với nhau trong một thùng quay, sau đó được tạo hạt dưới một áp lực lớn. Hạt phân NPK sau đó được làm khô và đóng bao.	Phân lân và kali được trộn với nhau sau đó được đưa đến tháp phun Urea, ở giai đoạn này Urea lỏng được phun với áp suất rất cao để bao phủ bên ngoài hỗn hợp phân kali và lân	Đạm, lân và kali được hóa lỏng thành một dung dịch đồng nhất, sau đó dung dịch này được chuyển tới tháp cao và được phun từ trên cao xuống như trong quy trình sản xuất phân Urea. Hạt phân trong quá trình rơi xuống sẽ gặp không khí lạnh sau đó nhanh chóng kết lại thành một hạt đồng nhất.	Nguyên liệu sản xuất là từ các hóa chất như NH_3 , H_3PO_4 , H_2SO_4 thay vì dùng các loại phân đơn như các công nghệ khác. Hỗn hợp hóa chất sau đó được đưa đến tháp cao và phun tạo hạt. Các hóa chất được trộn với nhau theo tỷ lệ nghiêm ngặt để đảm bảo hạt phân đủ độ cứng và độ tan.
Ưu điểm	Quá trình sản xuất đơn giản Linh hoạt lựa chọn quy mô	Chi phí đầu tư không quá cao Hạt phân cứng, đồng đều. Có thể sản xuất NPK có hàm lượng N >20%	Hàm lượng chất dinh dưỡng đồng đều, hạt cứng, bóng.	Hàm lượng chất dinh dưỡng rất cao như NPK 21-21-21, NPK 20-20-20 Hạt cứng, tròn đều Chất dinh dưỡng đồng đều trong từng hạt phân NPK
Nhược điểm	Chất lượng không ổn định, không đồng nhất, khó bảo quản	Chất dinh dưỡng không đồng đều, lân và kali ở bên trong và phân đạm bao bọc bên ngoài	Chi phí đầu tư tương đối cao. Phải sản xuất ở quy mô lớn.	Chi phí đầu tư cao Quy trình vận hành phức tạp Phải sản xuất ở quy mô lớn, >100.000 tấn/năm

[*\(trở lại mục chính\)*](#)

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm giữ 1 cổ phiếu DPM, 71 cổ phiếu VAF, 50 cổ phiếu BFC, 100 cổ phiếu LAS, 105 cổ phiếu NFC, 42 cổ phiếu QBS, 25 cổ phiếu SFG, 70 cổ phiếu PSE, 8 cổ phiếu DCM. Chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu nào của các doanh nghiệp trong báo cáo.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT	Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT	Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính	Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh	Chi nhánh Tp.Đà Nẵng
52 Lạc Long Quân, Quận Tây Hồ, Hà Nội, Việt Nam	Tầng 3 - Tòa nhà Bến Thành TimeSquare	100 Quang Trung, Quận Hải Châu, Tp.Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171	136-138 Lê Thị Hồng Gấm, Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh, Việt Nam	ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.4) 3 773 9058	ĐT: (84.8) 6 290 8686	Fax: (84.511) 3553 888
	Fax: (84.8) 6 291 0607	