

BÁO CÁO CHUYÊN ĐỀ HÀNG HÓA

Quý 1/2024



Triển vọng hàng hóa

Các nhóm ngành có sự phân hoá

01

Dầu khí – Phân bón

Dầu thô hồi phục trong bối cảnh OPEC cắt giảm sản lượng
Phân bón tích cực khi nhu cầu được dự báo tăng vào mùa vụ
Hè thu.

02

Hóa chất cơ bản

Dự báo photpho tăng nhẹ
Xút tăng khi nguồn cung khan hiếm nhưng nhu cầu tăng
mạnh

03

Quặng sắt – Than – Thép

Thép đi ngang hoặc điều chỉnh giảm
Quặng sắt và Than có thể giảm do triển vọng ngành BĐS
Trung Quốc chưa sáng

04

Nông nghiệp – Thực phẩm

Dự báo giá thịt heo, cá tra, và gạo tăng
Mía đường có thể điều chỉnh giảm

05

Tương quan với cổ phiếu

Phân tích tương quan giữa hàng hóa và giá cổ phiếu



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

Nhóm ngành	Hàng hóa	Dự báo xu hướng giá	Đánh giá nhanh	Cổ phiếu tiêu biểu
Dầu khí	Dầu thô	Tăng	OPEC tiếp tục cắt giảm sản lượng dầu, tình hình căng thẳng Nga – Ukraine có thể gây gián đoạn nguồn cung dầu từ Nga tới Châu Âu, cùng với đó Mỹ lên kế hoạch gia tăng trữ kho dầu sẽ hỗ trợ giá dầu trong thời gian tới.	PVD, PVS, BSR, GAS
	Xăng dầu	Tăng	Địa chính trị gia tăng liên quan đến các cuộc tấn công nhằm vào tàu thương mại đi qua kênh vận chuyển Biển Đỏ, sự lan rộng căng thẳng tại khu vực Trung Đông và bối cảnh nguồn cung thắt chặt khi nhóm OPEC+ gia hạn cắt giảm sản lượng là các yếu tố hỗ trợ giá dầu trong ngắn hạn. Tuy nhiên tăng trưởng kinh tế tại các nền kinh tế lớn sẽ ảnh hưởng đáng kể tới xu hướng giá xăng dầu trong dài hạn. Nếu tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia tiêu thụ dầu hàng đầu thế giới vẫn còn hạn chế, xu hướng tăng sẽ không quá mạnh.	PLX, OIL
	Phân bón	Tăng	Kỳ vọng giá phục hồi khi bước vào vụ hè thu. Tuy nhiên triển vọng xuất khẩu phân bón trở lại của Trung Quốc vẫn là ẩn số về phía nguồn cung phân bón Thế giới.	DPM, DCM
Công nghiệp	Thép	Đi ngang	Nguồn cung thép có thể dồi dào hơn trong khi triển vọng bất động sản tại Trung Quốc chưa tích cực. Giá thép xây dựng có thể tiếp tục điều chỉnh và duy trì ở vùng giá thấp do giá đầu vào điều chỉnh mạnh.	HPG, HSG, NKG
	Than	Giảm	Triển vọng ngành thép chưa tích cực.	
	Quặng sắt	Giảm	Triển vọng ngành bất động sản tại Trung Quốc vẫn ảm đạm, tồn kho quặng sắt của các nhà máy dồi dào sẽ hạn chế nhu cầu mua mới.	



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

Nhóm ngành	Hàng hóa	Dự báo xu hướng giá	Đánh giá nhanh	Cổ phiếu tiêu biểu
Hóa chất	P4 và axit photphoric	Tăng nhẹ	Nhu cầu phân bón phục hồi, nhu cầu chất bán dẫn và linh kiện điện tử tăng. Tuy nhiên, kỳ vọng tăng trưởng ngành chậm lại sau khi phục hồi mạnh từ đáy với việc lãi suất trên thế giới có thể sẽ mất nhiều thời gian hơn để giảm xuống.	DGC
	Xút - Clo	Tăng	Nhu cầu xút hồi phục tốt do kinh tế Trung Quốc tăng trưởng cao hơn kỳ vọng, ngành sản xuất nhôm lấy lại xu hướng tăng trưởng dẫn dắt nhu cầu xút. Nguồn cung có thể khan hiếm hơn do thủy điện trở lại giai đoạn khan hiếm do vấn đề về thiên tai.	CSV
Thực phẩm – Nông sản	Thịt heo	Tăng	Nguồn cung heo giảm do nhiều nông hộ thua lỗ và dịch bệnh, nạn nhập lậu heo được kiểm soát. Nhu cầu tiêu thụ heo được dự báo tăng mạnh hơn so với mức tăng của sản lượng thịt heo.	DBC, HAG, BAF
	Cá tra	Hồi phục	Tồn kho cá tại Mỹ giảm, cá minh thái của Nga bị hạn chế xuất khẩu sang Mỹ và EU tạo tiền đề cho xuất khẩu cá tra của Việt Nam. Kinh tế Trung Quốc hồi phục cùng vị trí địa lý thuận tiện sẽ tạo cơ hội cho xuất khẩu cá tra của Việt Nam sang Trung Quốc.	VHC, ANV
	Sữa bột	Chưa khả quan	Sản xuất sữa có thể giảm do yếu tố về thời tiết, thiếu hụt nguồn lao động ở trang trại, nhiều nông dân rút khỏi ngành do lợi nhuận giảm. Tuy nhiên, nhu cầu nhập khẩu sữa bột từ Trung Quốc vẫn thấp, do đó giá khó tăng mạnh.	VNM
	Mía đường	Giảm	Sản lượng mía tại Brazil được dự báo tốt, giá dầu giảm khiến các nhà sản xuất dùng mía để ép đường thay vì pha trộn nhiên liệu sinh học. Thời tiết có thể chuyển sang pha trung tính trong nửa cuối năm 2024, do đó sản lượng mía của Ấn Độ và Thái Lan có thể được cải thiện. Giá đường Việt Nam sẽ phụ thuộc vào diễn biến cung – cầu trên thị trường nội địa. Đường nhập khẩu đang được giám sát chặt chẽ và Thái Lan cũng đang chịu hạn hán nghiêm trọng, ảnh hưởng tới sản lượng đường. Tuy nhiên, nếu sản lượng đường tại Thái Lan được cải thiện trong nửa cuối năm, giá đường Việt Nam có thể sẽ bị ảnh hưởng.	QNS, SBT

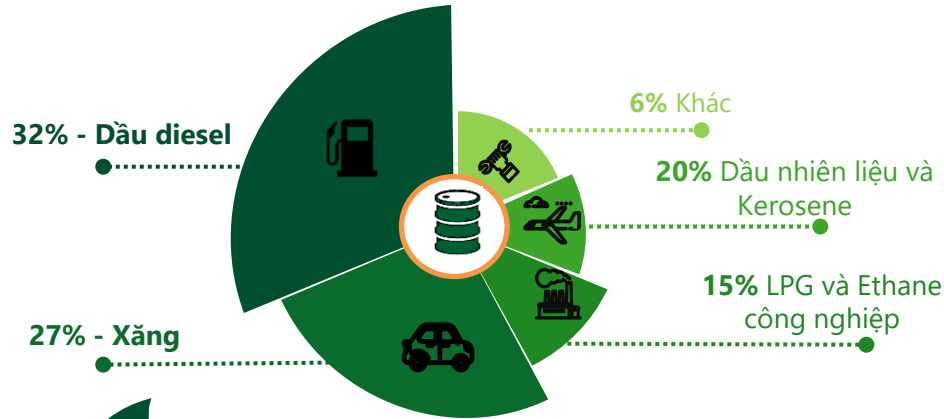


Tổng hợp triển vọng của một số hàng hóa trong báo cáo

Nhóm ngành	Sản phẩm	Triển vọng	Đánh giá nhanh	Cổ phiếu có liên quan
Thực phẩm – Nông sản	Bông	Đi ngang trong vùng giá thấp	Sản lượng bông dự báo tăng với diện tích trồng được mở rộng trong khi nhu cầu dự kiến giảm do lạm phát có thể hạn chế chi tiêu đối với hàng may mặc. Chỉ số Đô la Mỹ mạnh lên cùng với khả năng giảm lãi suất chậm hơn dự kiến gây áp lực đến các nước nhập khẩu bông.	ADS, VGT
	Lúa gạo	Tăng	Hiện tượng El Nino khiến diện tích trồng lúa cùng năng suất cây trồng giảm. Ấn Độ tiếp tục duy trì chính sách hạn chế xuất khẩu gạo, do đó nguồn cung gạo thế giới chưa có dấu hiệu tăng.	LTG, TAR



Cơ cấu tiêu thụ dầu mỏ thế giới

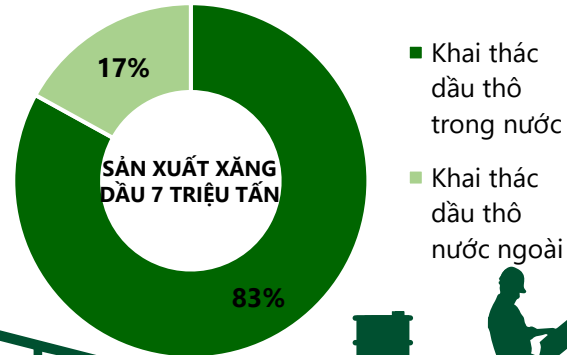


Dầu mỏ tại Việt Nam

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

Khai thác **11 triệu tấn/năm**
Xuất khẩu 3,9 triệu tấn/năm

Cơ cấu khai thác dầu thô Việt Nam 2023 – 10,5 triệu tấn



Giá dầu có sự tăng trưởng so với đầu năm trong bối cảnh chiến tranh và OPEC cắt giảm sản lượng

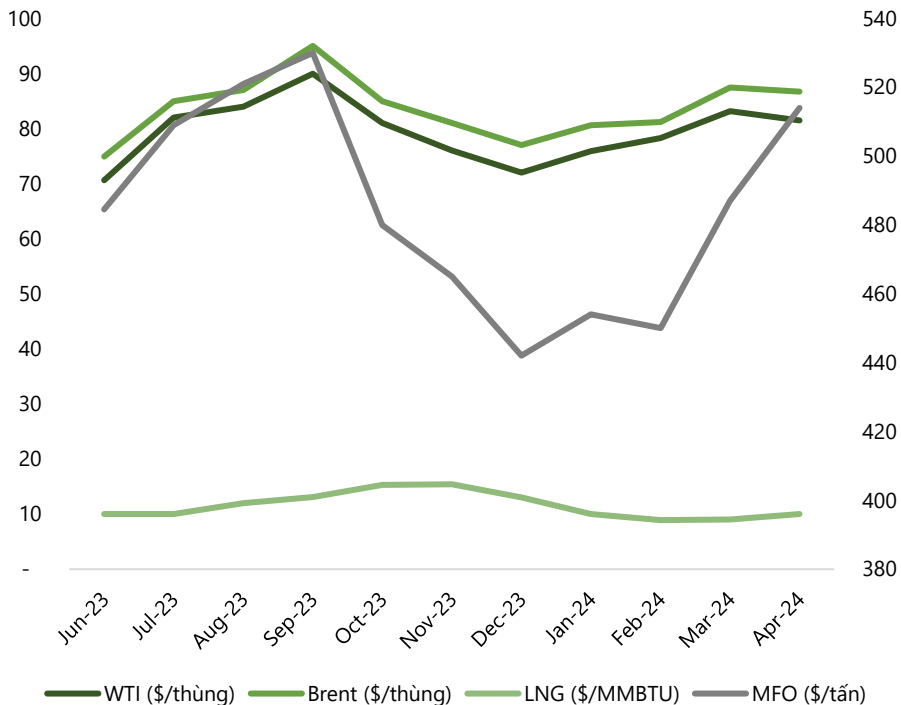
▼ **Diễn biến giá:** Kết thúc tháng 3.2024, giá dầu Brent đạt mức trung bình 87 USD/thùng, tăng 13% so với mức cuối năm 2023 là 77 USD/thùng. Giá dầu Brent trung bình Q1.2024 đạt mức 83 USD/thùng, giữ nguyên so với cùng kỳ năm 2023. Một số diễn biến chính bao gồm:

- Chiến tranh Israel – Hamas nổ ra tuần đầu tháng 10/2023 làm gia tăng lo ngại về biến động nguồn cung dầu thô trên thế giới.
- Căng thẳng ở Trung Đông tiếp tục leo thang khi nhóm phiến quân Houthi tại Yemen tuyên bố sẽ mở rộng các mục tiêu tấn công ở khu vực Biển Đỏ bao gồm các tàu thương mại của Mỹ.
- Vào đầu tháng 4.2024, lãnh sự quán Iran tại Syria đã bị tên lửa Israel tấn công khiến nhiều tướng lĩnh cao cấp thiệt mạng. Vào giữa tháng 4.2024, Iran đã phóng tên lửa vào Israel nhằm trả đũa cuộc tấn công vào tòa nhà ngoại giao Iran ở Syria đầu tháng 4.2024.

▼ **Triển vọng:** Giá dầu có thể tăng cao trong ngắn hạn khi các nhà cung cấp cắt giảm sản lượng và căng thẳng tại Trung Đông leo thang.

- **Dự báo giá dầu:** 2024 được dự báo sẽ là năm khả quan cho các doanh nghiệp dầu/khí bởi các yếu tố: (1) Giá dầu Brent có thể neo ở mức giá cao trên 85 USD/thùng trong bối cảnh chiến tranh & việc OPEC có thể tiếp tục cắt giảm sản lượng; (2) Tiềm năng triển khai các dự án dầu khí lớn trong nước như Lô B – Ô Môn.

Diễn biến giá dầu & khí thế giới



Diễn biến giá thuê thuận lợi – nhu cầu thuê giàn khoan phục hồi

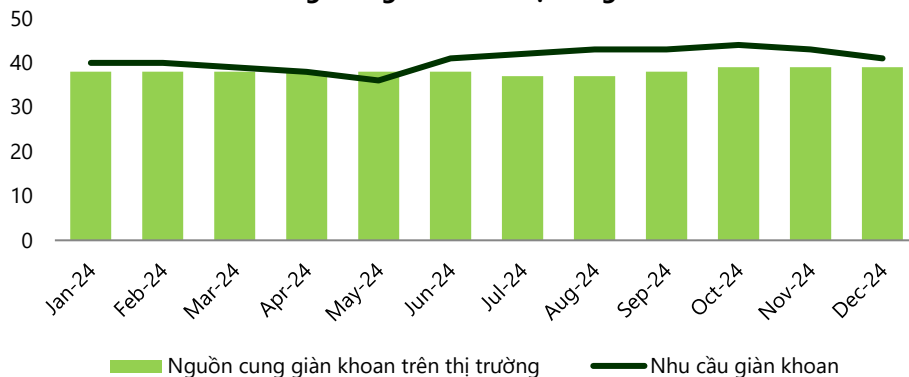
Diễn biến giá:

- Theo IHS Markit, giá thuê giàn khoan khu vực Đông Nam Á trong Q1.2024 đạt mức bình quân 130.000 USD/ngày, có thời điểm chạm mốc 150.000 USD/ngày.
- Thị trường thế giới có khoảng 438 giàn khoan tự nâng, trong đó khoảng 360 giàn khoan đang có việc làm (hiệu suất > 82%). Trong khi đó, khu vực Đông Nam Á hiện đang có khoảng 37 giàn khoan tự nâng, trong đó có khoảng 33 giàn khoan đang có việc làm.

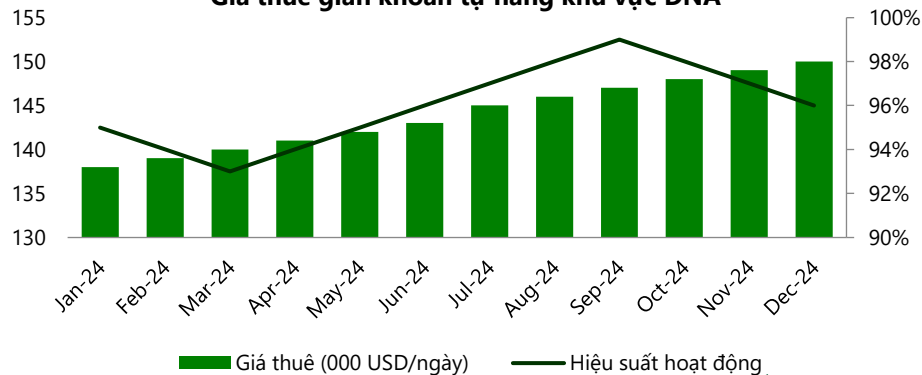
Triển vọng:

- Dự phóng giá thuê giàn khoan tự nâng khu vực Châu Á và Đông Nam Á sẽ có sự tăng trưởng ổn định trong năm 2024 và có thể chạm mốc 175.000 USD/ngày vào cuối năm 2024, so với mức giá đỉnh khoảng 150.000 USD/ngày vào năm 2023.
- Giá thuê trung bình giàn khoan tự nâng tại khu vực Đông Nam Á trong năm 2024 dự báo ở mức 140.000 USD/ngày (+17% yoy), nguyên nhân chủ yếu do nguồn cung giàn khoan đóng mới hạn chế, và các giàn khoan hiện tại đều có việc làm.
- Dự kiến sẽ có khoảng 20 giàn khoan đóng mới được đưa ra thị trường trong thời gian tới. Nhu cầu giàn khoan tự nâng trên thế giới cũng như Đông Nam Á dự kiến sẽ có sự tăng trưởng mạnh kể từ năm 2024.

Cung/cầu giàn khoan tự nâng ĐNA



Giá thuê giàn khoan tự nâng khu vực ĐNA

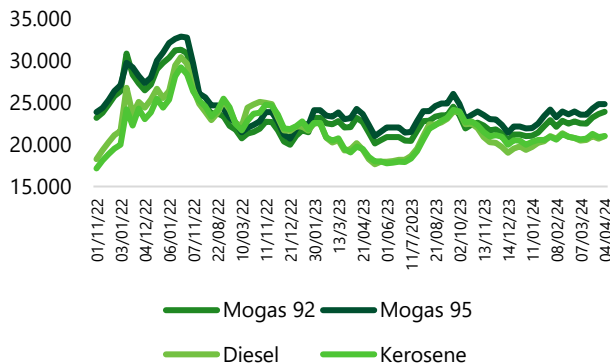


Giá xăng dầu tiếp tục xu hướng tăng giá trong Quý 2

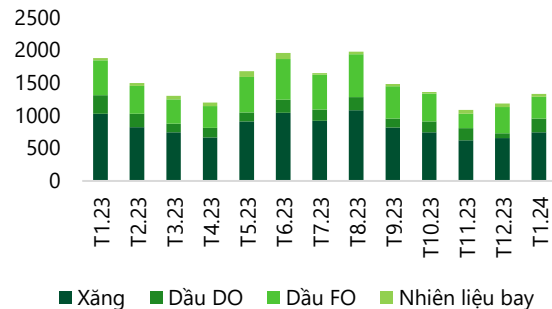
▼ **Diễn biến giá:** Giá xăng dầu trong nước trong Q1 được BTC điều chỉnh 13 lần với 8 lần tăng, 5 lần giảm. So với cùng kỳ năm ngoái, giá xăng dầu bình quân Q1.2024 đã tăng 14% yoy neo theo đà tăng của giá dầu do lo ngại các rủi ro địa chính trị gia tăng liên quan đến các cuộc tấn công nhằm vào tàu thương mại đi qua kênh vận chuyển Biển Đỏ, sự lan rộng căng thẳng tại khu vực Trung Đông và bối cảnh nguồn cung thắt chặt khi nhóm OPEC+ gia hạn cắt giảm sản lượng.

▼ **Triển vọng ngắn hạn:** Giá dầu được dự báo tiếp tục neo ở mức cao quanh 90 USD/thùng do tình hình bất ổn ở Trung Đông chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Bên cạnh đó, NMLD Dung Quất ngưng hoạt động 50 ngày để thực hiện bảo dưỡng sẽ làm gia tăng tỷ trọng xăng dầu nhập khẩu. Những yếu tố này sẽ làm giá xăng dầu trong Q2 tiếp tục xu hướng tăng.

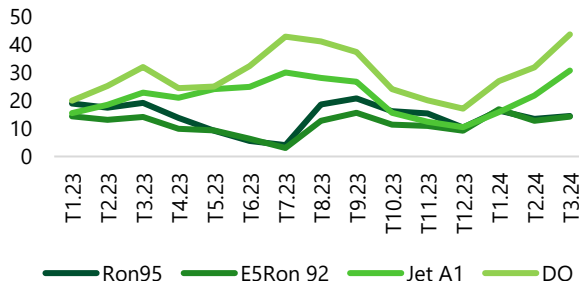
Diễn biến giá xăng dầu trong nước



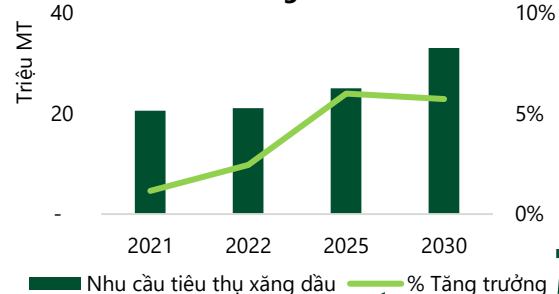
Sản lượng xăng dầu nhập khẩu (triệu tấn)



Cracksread xăng dầu thế giới (USD/thùng)



Dự báo nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước



Thị trường vẫn chịu nhiều áp lực về nguồn cung trong khi chờ đợi thông tin xuất khẩu trở lại từ Trung Quốc

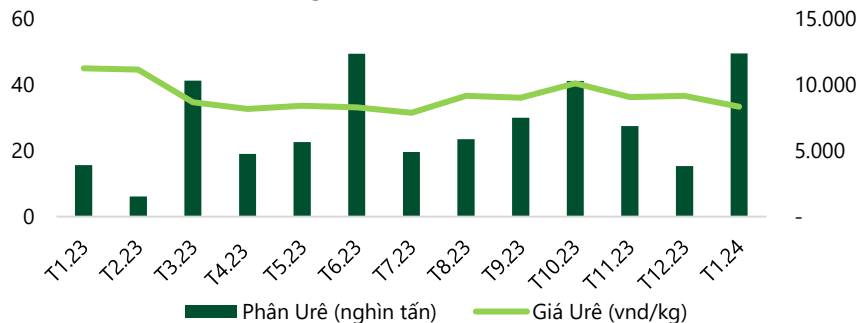
▼ **Diễn biến:** Kết thúc Q1, giá phân bón Thế giới ghi nhận mức giảm 5% YoY và giảm 7% QoQ, chủ yếu do:

- Nguồn cung dần gia tăng trở lại khi một số nhà máy trở lại sản xuất sau khi dừng bảo trì ở Malaysia và Iran, Indonesia đã xuất khẩu trở lại.
- Nhu cầu giảm do hầu hết các thị trường nhập khẩu như Châu Âu, Philippines, Thái Lan,...đang trong giai đoạn trái vụ, hàng tồn kho cao.
- Tin tức Trung Quốc có thể xuất khẩu trở lại bắt đầu vào tháng 5 làm tăng áp lực giảm giá urê.

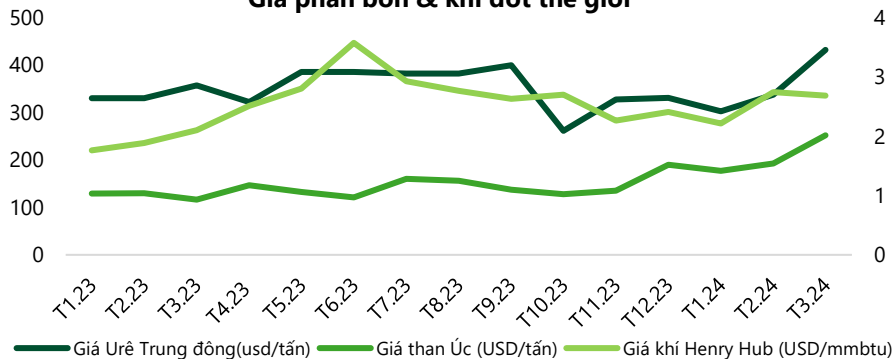
▼ **Triển vọng ngắn hạn:** giá phân bón urê trong Q2 sẽ tiếp tục giảm ở tháng đầu quý trước khi tăng trở lại vào cuối Q2 do:

- Thị trường Urê trong Quý 2 sẽ vẫn chịu nhiều áp lực về nguồn cung.
- Triển vọng xuất khẩu Urê của Trung Quốc vẫn chưa rõ ràng, có thể đẩy lùi sang tháng 6.
- Nhu cầu ở các thị trường nhập khẩu sẽ tăng trở lại từ tháng 5 khi bước vào vụ hè thu.

Sản lượng phân bón nhập khẩu (triệu tấn)



Giá phân bón & khí đốt thế giới



Kỳ vọng giá tăng trở lại khi bước vào vụ hè thu

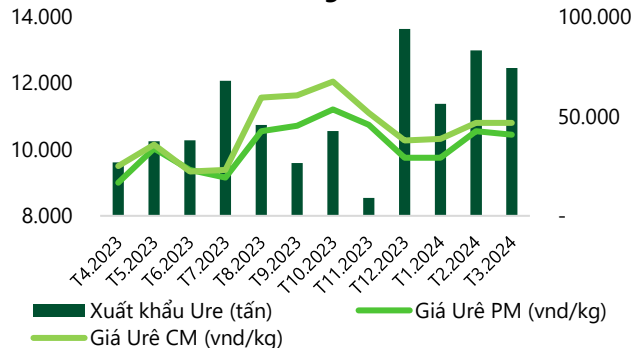
▼ **Diễn biến:** Giá ure trong nước Q1 tăng 3%-4% yoy, ngược chiều với xu hướng giá của ure thế giới chủ yếu do:

- Nhu cầu tăng do vụ đông xuân kết thúc trễ.
- Hoạt động xuất khẩu sôi nổi, khiến nguồn cung trong nước giảm,

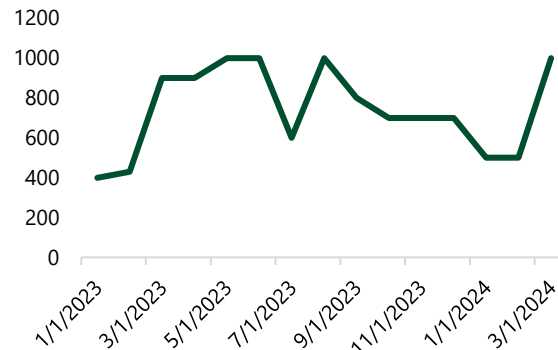
▼ **Triển vọng:** Trong ngắn hạn, giá ure trong nước sẽ dần giảm nhẹ, đồng pha với giá thế giới. Nguồn cung nội địa có thể bị ảnh hưởng khi nguồn cung cấp khí trong nước được dự báo bắt đầu giảm kể từ 2025.

- Giá Ure Q2 được dự báo giảm nhẹ theo biến động của giá Ure thế giới vào đầu Q2 và tăng trở lại kể từ tháng 5 khi nhu cầu trong nước tăng do bước vào vụ hè thu.
- Việc áp thuế VAT 5% đối với mặt hàng phân bón kỳ vọng sẽ tạo thuận lợi cho việc điều chỉnh giá bán phân bón sản xuất trong nước, giúp tăng thêm tính cạnh tranh với mặt hàng phân bón nhập khẩu.
- Nguồn cung khí nội địa được dự báo giảm dần từ 2025 có thể khiến chi phí sản xuất của các nhà máy đạm phía nam tăng lên, theo đó tạo ra mặt bằng giá mới cho giá phân bón.

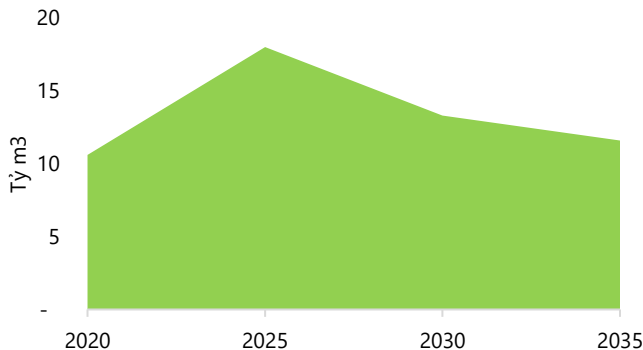
Sản lượng Ure xuất khẩu và diễn biến giá Ure trong nước



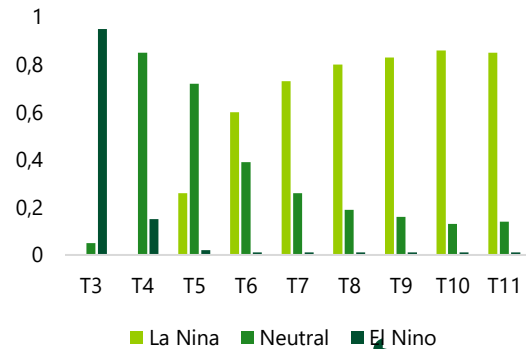
Sản lượng gạo Việt Nam 5% xuất khẩu



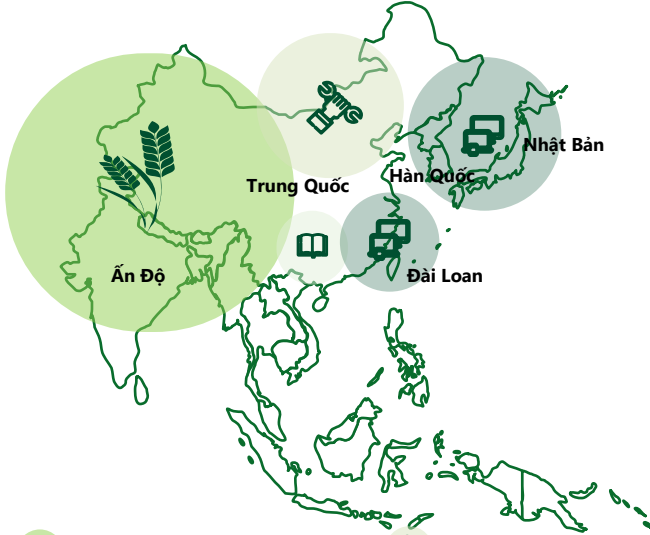
Dự báo khả năng cung cấp khí trong nước



Xác suất xảy ra El Nino năm 2024



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



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



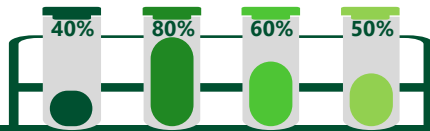
Khu vực sản xuất nhôm, nhu cầu cao đối với Xút



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

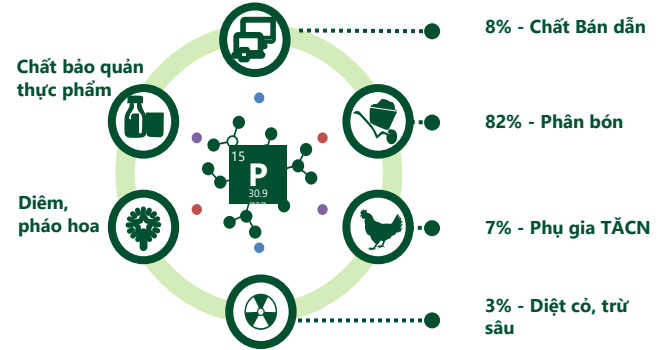


Khu vực sản xuất giấy, nhu cầu cao đối với Xút

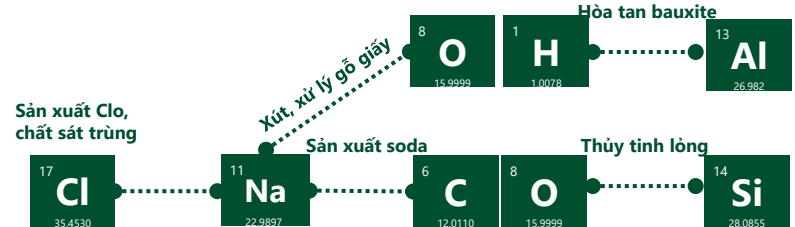


Ứng dụng quan trọng của Photpho và Natri

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



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



Diễn biến giá tích cực được hỗ trợ bởi nhu cầu sản xuất công nghiệp hồi phục, dẫn dắt bởi ngành sản xuất nhôm

Chúng tôi cho rằng giá Xút sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới trong bối cảnh kinh tế Trung Quốc hồi phục, cải thiện nhu cầu ngành hóa chất cơ bản.

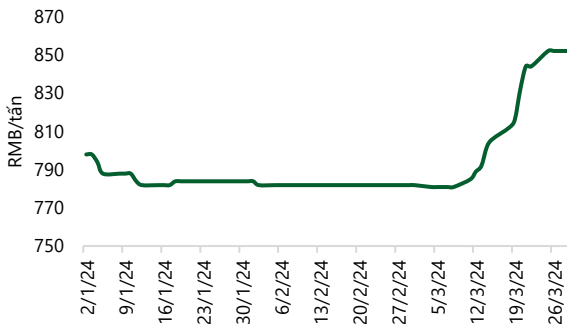
▼ **Diễn biến giá:** Giá xút hồi phục trong quý 1 trong khi giá HCl tiếp tục giảm, lần lượt đạt 850 RMB/tấn và 113 RMB/tấn. Nguyên nhân chủ yếu từ:

- Giá xút tại Trung Quốc có nhịp hồi phục ngắn trong bối cảnh nguồn cung xút thiếu hụt do thiếu năng lượng trong khi nhu cầu Xút tăng mạnh tới từ nhu cầu sản xuất nhôm kim loại.

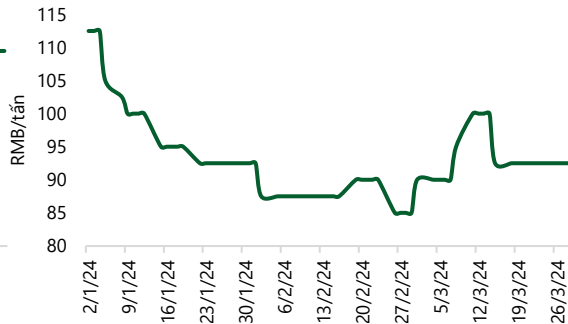
▼ **Triển vọng:** Giá Xút điều chỉnh giảm trở lại vùng giá 790-800 RMB/Tấn trong tháng 4, tuy nhiên dự báo tăng trở lại trong Q2.2024 do kinh tế Trung Quốc tăng trưởng tốt trở lại nhờ nhu cầu khởi sắc tại thị trường nội địa, điều này hỗ trợ cho tăng trưởng của nhóm ngành công nghiệp cơ bản.

- Nhu cầu Xút khởi sắc hơn trong bối cảnh nền kinh tế hồi phục mạnh trở lại trong khi hàng tồn kho thấp.
- Nguồn cung khan hiếm do năng lượng cung cấp cho các nhà máy sản xuất Xút đặc biệt là thủy điện thiếu hụt trong thời gian dài.
- Chi phí điện neo cao trong bối cảnh thiếu hụt nguồn cung.

Giá xút Q1.2024

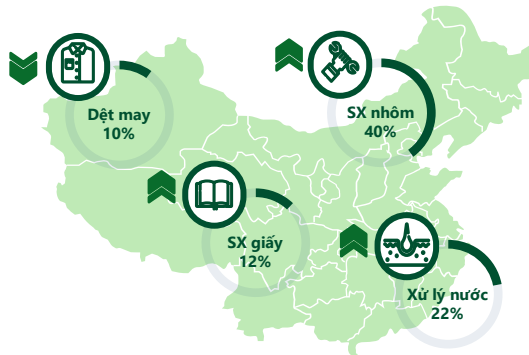


Giá axit clohidric Q1.2024

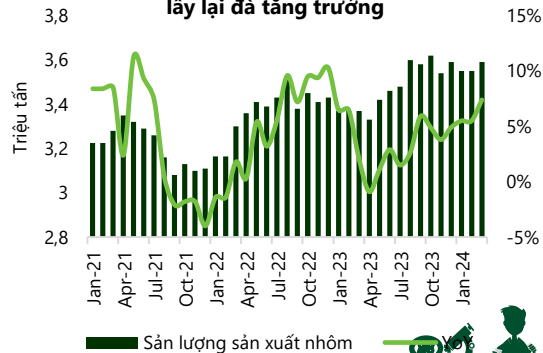


Triển vọng nhu cầu Xút phụ thuộc chủ yếu vào ngành SX nhôm

Phân bố nhu cầu Xút tại Trung Quốc



Sản lượng sản xuất nhôm tại Trung Quốc lấy lại đà tăng trưởng



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

Chờ đợi những tín hiệu mới từ nhu cầu thị trường sau giai đoạn hồi phục mạnh từ đáy

Chúng tôi cho rằng giá photpho vàng có thể hồi phục trong Q2.2024

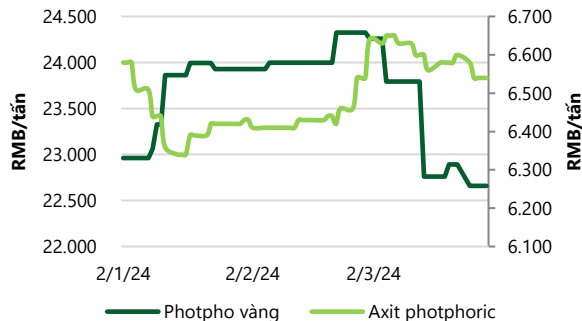
▼ **Diễn biến giá:** P4 ghi nhận một nhịp giảm mạnh xuống 22.963 RMB/tấn. Giá P4 có nhịp điều chỉnh do mùa tiêu thụ phân bón thấp điểm tại Trung Quốc.

▼ Giá axit photphoric biến động cùng chiều với giá P4, giao dịch ở mức 6.560 RMB/tấn (-1% ytd) vào cuối quý 1 do (1) Giá photpho vàng đầu vào giảm; (2) Tốc độ phục hồi nhu cầu sản xuất bán dẫn thế giới giảm tốc, đặc biệt ở một số khu vực lớn như Nhật Bản, Châu Âu,

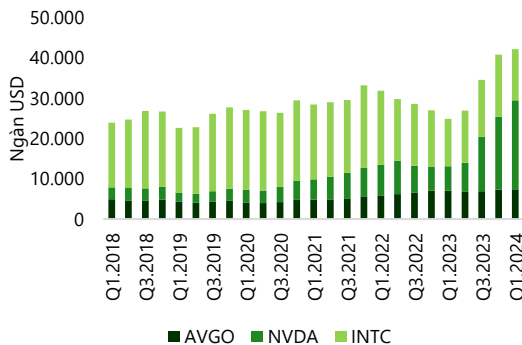
▼ **Triển vọng:** Giá P4 trong thời gian gần đây đang có xu hướng hồi phục và đã tăng nhẹ trở lại trong nửa sau tháng 4. Tuy nhiên, đà tăng sẽ không phải quá mạnh.

- Nhu cầu bán dẫn và linh kiện điện tử tăng có thể tạo ra những nhịp hồi ngấn cho giá P4 từ mức thấp.
- Tình trạng thiếu điện trong Q1.2024 có thể khiến nguồn cung khan hiếm hơn.
- Tuy nhiên, do nền tảng lãi suất trên thế giới neo cao, tăng trưởng kinh tế thế giới yếu hơn làm cho nhu cầu chưa thể phục hồi mạnh mẽ.

Giá photpho vàng và axit photphoric Q1.2024

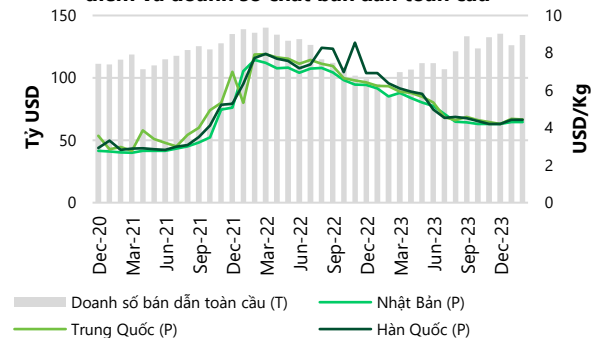


Doanh thu một số công ty sản xuất chất bán dẫn lớn

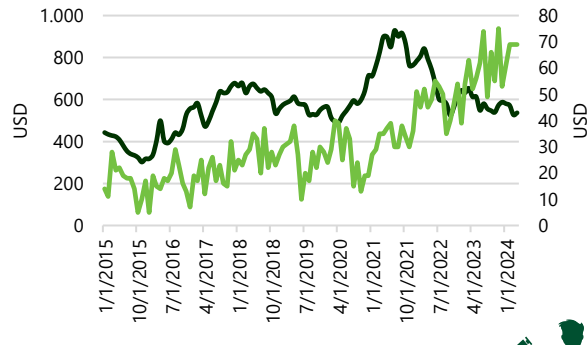


Nguồn: Sunsirs, CCM, Bloomberg, VCBS tổng hợp

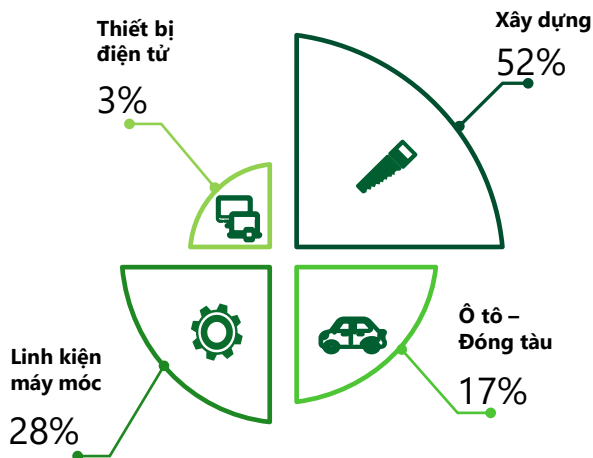
Giá P4 tại các thị trường nhập khẩu trọng điểm và doanh số chất bán dẫn toàn cầu



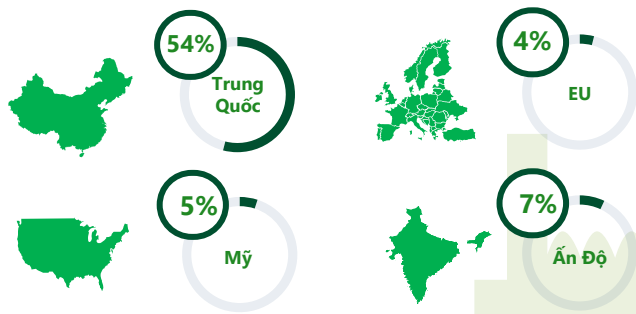
Chỉ số ngành bán dẫn Hàn Quốc và Nhật Bản



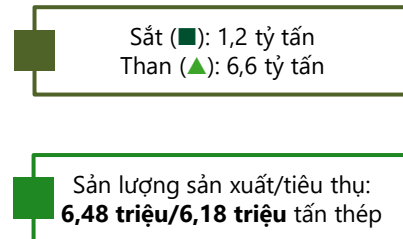
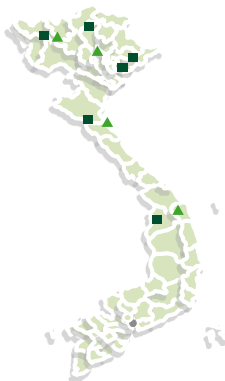
Ứng dụng của thép



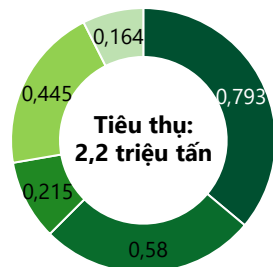
Nhà sản xuất chính



Trữ lượng và tiêu thụ tại Việt Nam



Tiêu thụ thép tại Việt Nam Đv: triệu tấn, Q1.2024



Doanh nghiệp nội địa tiêu biểu



Công nghệ BOF



Công nghệ EAF



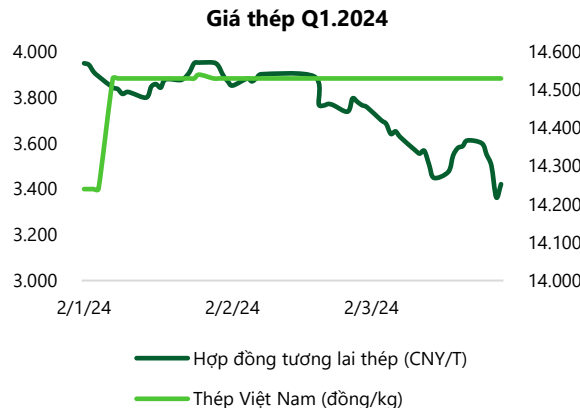
Quan sát động thái mới từ nền kinh tế Trung Quốc, nhu cầu và triển vọng ngắn hạn tiêu cực

▼ **Diễn biến:** giá thép Trung Quốc giảm mạnh so với cuối quý 4, đạt 3,364 CNY/tấn vào cuối Q1.2024. Giá thép Việt Nam đi ngang, đạt 14.430 đồng/kg vào cuối tháng 3. Nguyên nhân chủ yếu từ:

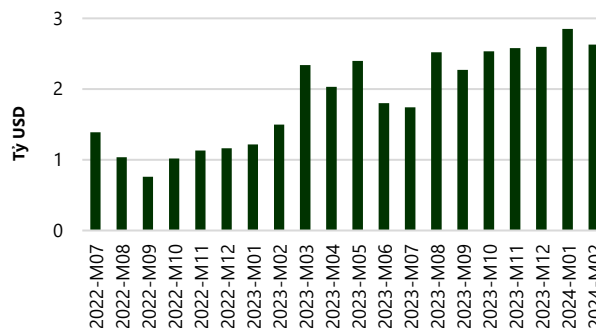
- Thị trường bất động sản đóng băng và tiếp tục gặp khó khăn khi nhà phát triển bất động sản lớn là China Vanke có thể vỡ nợ sau Evergrande và County Garden.
- Sản lượng sản xuất dần phục hồi trong Q1.2024 sau giai đoạn siết chặt nguồn cung vào Q4.2023 do vấn đề về bảo vệ môi trường tạo áp lực cho giá thép.

▼ **Triển vọng:** Giá thép được dự báo tiếp tục đi ngang ở vùng thấp 3.300-3.500 CNY/Tấn trong bối cảnh nhu cầu thép tại Trung Quốc chưa có dấu hiệu khởi sắc.

- Nguồn cung thép có thể tiếp tục quá trình hồi phục và tạo áp lực lên nguồn cung thép thế giới qua thị trường xuất khẩu do 1) Giá than cốc, quặng sắt đầu vào hạ nhiệt hỗ trợ biên lợi nhuận giúp doanh nghiệp duy trì sản xuất; 2) Sản xuất phục vụ cho nhu cầu xây dựng trong mùa cao điểm Q2 và Q3.2024.
- Triển vọng thị trường bất động sản Trung Quốc chưa tích cực cùng với lo ngại về tình hình tài chính của các chủ thầu xây dựng đã hạn chế triển vọng của ngành thép.
- Giá than cốc đang trong xu hướng giảm mạnh có thể là yếu tố tiếp tục làm giá thép điều chỉnh.

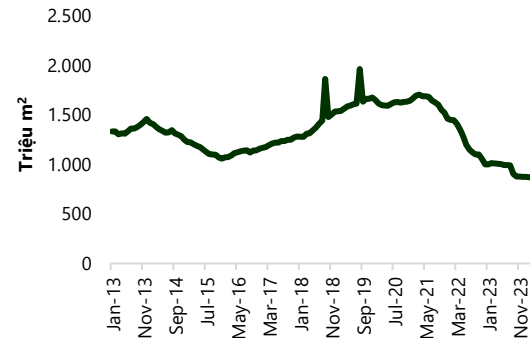


Xuất khẩu thép cuộn cán nóng Trung Quốc

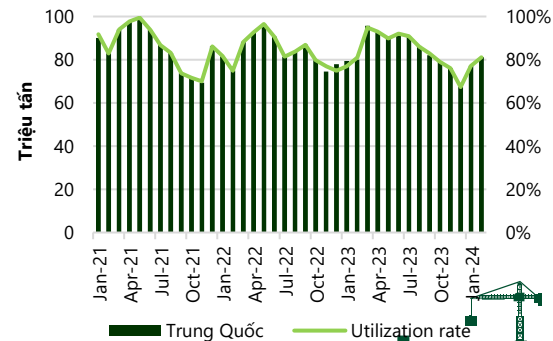


Nguồn: Trading Economics, Vietnambiz, Tổng cục thống kê Trung Quốc

Diện tích xây dựng nhà ở mới ở Trung Quốc (cộng dồn 12 tháng)



Sản lượng sản xuất thép tại Trung Quốc và tỷ lệ hiệu dụng



Than và quặng sắt suy yếu là tín hiệu cho ngành thép tiếp tục gặp khó khăn

Quặng sắt: Giá quặng sắt duy trì xu hướng giảm, đạt 102 USD/tấn vào cuối Q1.2024, giảm 29,2% so với đầu quý. Nguyên nhân đến từ nhu cầu sản xuất công nghiệp kỳ vọng suy yếu do ngành thép tại Trung Quốc gặp khó khăn.

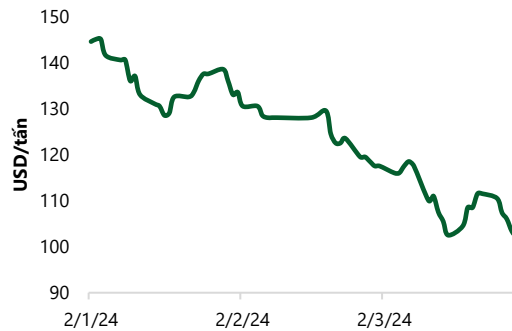
Than: Giá than cốc có nhịp giảm mạnh, đạt 210 USD/tấn vào cuối Q1.2024. Nguyên nhân đến từ:

- Tình trạng nguồn cung hồi phục sau khi mưa lớn kết thúc và nhu cầu đặt hàng sụt giảm mạnh tại Trung Quốc làm cho dư thừa nguồn cung tại Úc.
- Giá thép duy trì thấp cũng làm cho nhiều nhà máy gặp khó khăn trong việc duy trì sản xuất và phải dừng hoạt động trong ngắn hạn.

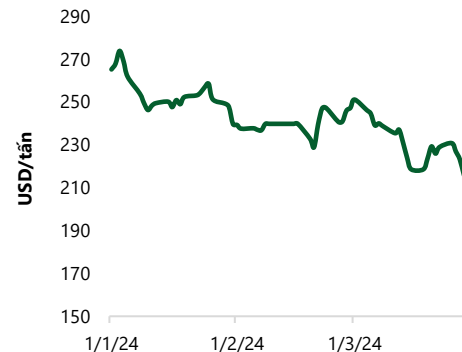
Triển vọng:

- Giá quặng sắt dự báo giảm do triển vọng ngành bất động tại Trung Quốc vẫn âm ảm. Giá nhà mới tại Trung Quốc tiếp tục giảm đã thể hiện sự sụt giảm trong nhu cầu nhà ở. Bên cạnh đó, triển vọng nhu cầu thép chưa chắc chắn cùng với tồn kho quặng sắt dồi dào sẽ hạn chế nhu cầu mua mới của các nhà máy. Sự hồi phục ngắn hạn trong nửa cuối tháng 4 có thể sớm kết thúc.
- Giá than dự báo giảm khi triển vọng thị trường thép chưa tích cực, nhu cầu chưa cao, nguồn cung tại các quốc gia sản xuất lớn như Úc, Brazil tăng lên do một số mỏ lớn gia tăng công suất.

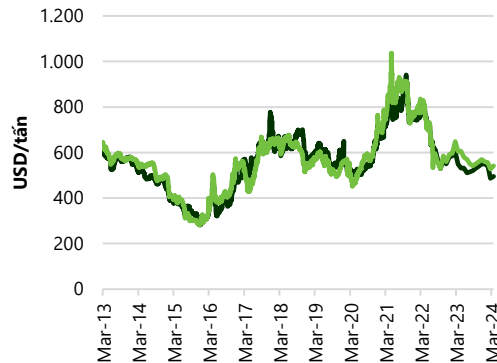
Giá quặng sắt Q1.2024



Giá than cốc Q1.2024



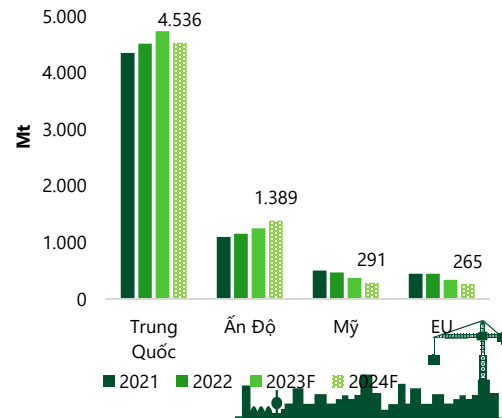
Giá thép thanh và HRC Trung Quốc



Thép thanh Trung Quốc HRC Trung Quốc

Nguồn: Trading Economics, IEA

Tình hình tiêu thụ than tại một số nước chính



XK thủy sản là chủ lực

Tăng trưởng tiêu thụ thịt phân hóa tại Việt Nam



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



32 kg/người/năm



~22 kg/người/năm



8-9 kg/người/năm



33 kg/người/năm



Nguồn cung thiếu do siết chặt nạn nhập lậu và dịch bệnh

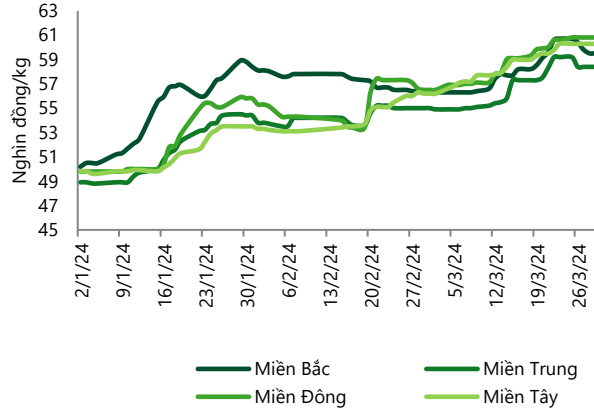
Diễn biến: giá thịt heo tăng mạnh, đạt khoảng 60.000 đồng/kg vào cuối Q1.2024. Nguyên nhân chủ yếu từ:

- Lực lượng chức năng tại nhiều địa phương siết chặt nhập lậu heo từ Campuchia khiến nguồn cung thu hẹp.
- Nguồn cung heo phía Nam có dấu hiệu giảm so với cùng kỳ do không còn tình trạng bán chạy đàn tránh dịch như năm 2023.
- Chi phí chăn nuôi heo ở Việt Nam hiện nay khá cao.

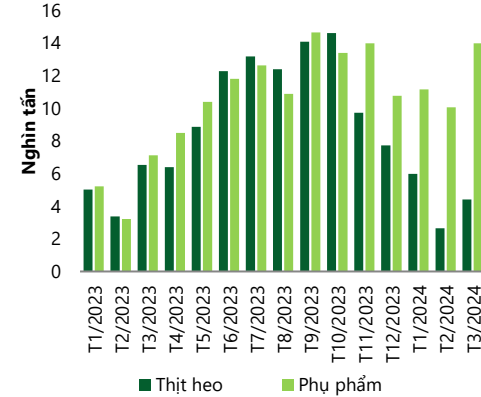
Triển vọng: Giá thịt heo có thể tiếp tục tăng nhưng không mạnh.

- Tại miền Bắc, nguồn cung heo không nhiều, do đó dù có tình trạng xả heo lai rai để tránh dịch thì giá heo trên thị trường cũng không bị ảnh hưởng nhiều.
- Tại miền Trung, với nguồn cung không nhiều cùng việc lưu chuyển heo ra Bắc lẫn vào Nam được duy trì, giá heo có thể tiếp tục tăng nhẹ.
- Tại miền Nam, nguồn cung cũng không nhiều, nguồn heo nhập từ Campuchia hoặc Thái Lan được quản lý chặt có thể khiến giá heo được đẩy tăng.
- Theo USDA, sản lượng thịt heo của Việt Nam dự kiến tăng 0,5% lên 2,05 triệu tấn, nhưng lượng tiêu thụ ước tính cao hơn năm 2023, đạt gần 3,8 triệu tấn.
- Giá thịt heo có thể được hỗ trợ trong ngắn hạn do nguồn cung giảm từ nông hộ do thua lỗ và dịch bệnh.

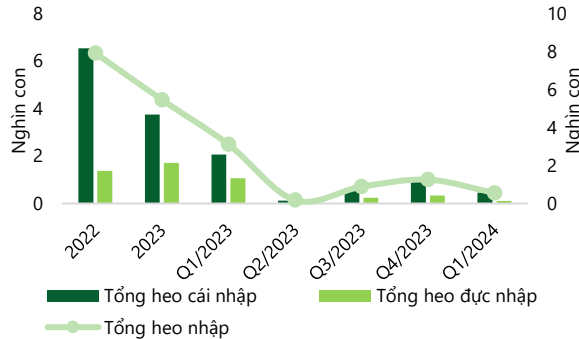
Giá thịt heo các miền tại Việt Nam Q1.2024



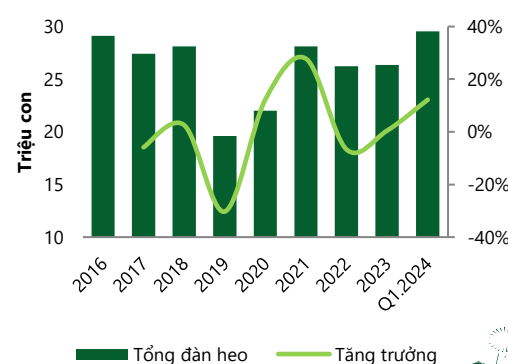
Lượng thịt và phụ phẩm từ heo nhập khẩu về Việt Nam



Tình hình nhập khẩu heo giống ở Việt Nam



Diễn biến tổng đàn heo Việt Nam



Nguồn: ANOVA FEED, Agromonitor, GSO, VCBS tổng hợp

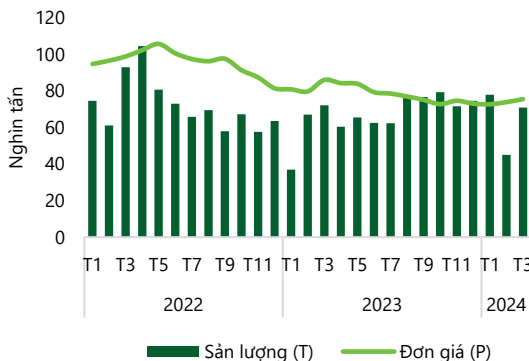
Nhu cầu có dấu hiệu tăng trở lại

Diễn biến: Giá cá tra dao động nhẹ ở các thị trường EU, Trung Quốc, và có xu hướng tăng tại thị trường Mỹ trong thời gian gần đây với việc giá cước vận tải đang tăng cao.

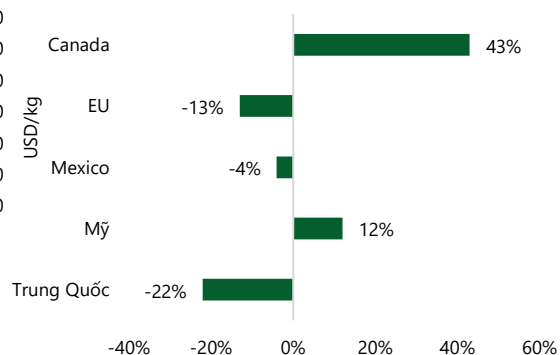
Theo VASEP, kim ngạch xuất khẩu cá tra Q1.2024 của Việt Nam ước đạt 411 triệu USD, giảm 3% yoy. Trong đó giảm mạnh nhất là EU (-13%) và Trung Quốc & Hồng Kông (-22%). Tuy nhiên, xuất khẩu cá tra sang Mỹ đã tăng trưởng dương trở lại trong Q1.2024 (+12%). Giá bán bình quân khoảng 2,2 USD/kg, giảm -10% yoy, nhưng tăng khoảng +1% qoq.

- Giá cá tra có dấu hiệu hồi phục khi tồn kho cá tra tại Mỹ đã giảm đáng kể từ Q4.2023.
- Sự sụt giảm từ thị trường Trung Quốc & Hồng Kông chủ yếu do tháng 2/2024 là kỳ nghỉ Tết Nguyên đán, nhập khẩu từ thị trường này giảm mạnh.
- Trong bối cảnh lạm phát và chiến tranh với hàng loạt rủi ro về an ninh cung ứng, các quốc gia có xu hướng tìm kiếm những mặt hàng có nguồn cung ổn định và giá cả hợp lý như cá tra Việt Nam.

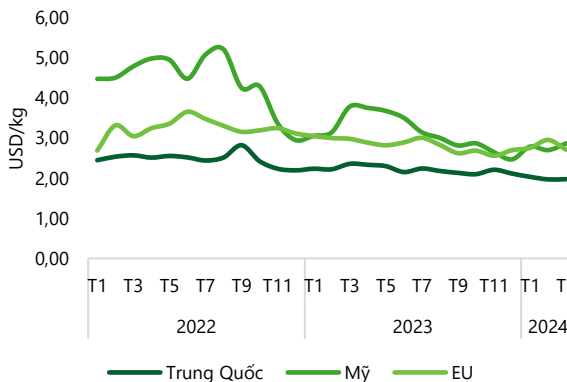
Sản lượng XK và giá XK bình quân



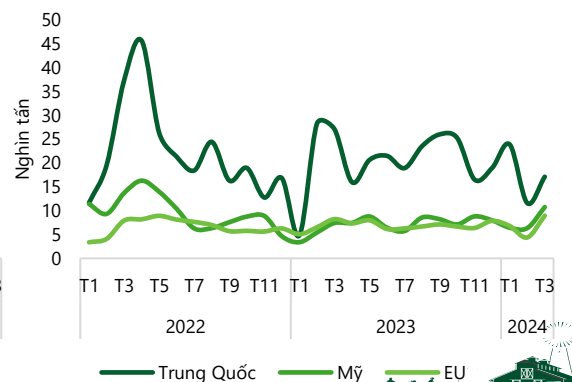
Biến động XK cá tra sang các nước Q1.2024



Giá XK tại các thị trường lớn



Sản lượng XK sang các thị trường chính

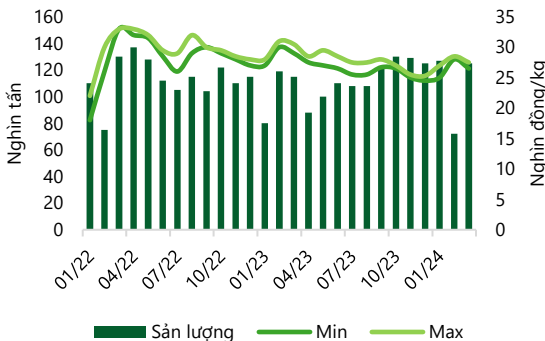


Nhu cầu nhập khẩu cá tra kỳ vọng hồi phục với lượng tồn kho giảm dần

Triển vọng: Kỳ vọng tiếp tục phục hồi trong thời gian tới

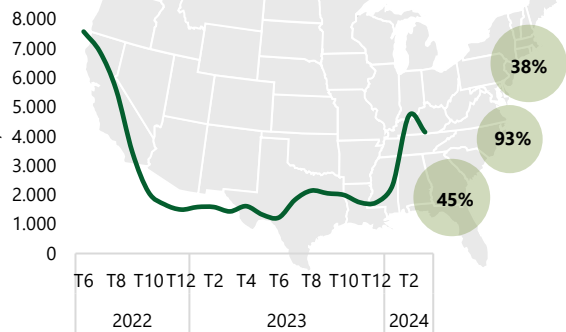
- Năm 2023, lượng hàng tồn kho cá tra tại Mỹ ở mức quá cao do nước này nhập khẩu ồ ạt cuối năm 2022. Đây là nguyên nhân khiến giá trị xuất khẩu cá tra sang Mỹ liên tục tăng trưởng âm trong năm vừa qua. Tuy nhiên, với việc tồn kho tại Mỹ đã bắt đầu giảm mạnh từ Q4.2023, nhu cầu nhập khẩu tại Mỹ kỳ vọng sẽ hồi phục với tín hiệu khả quan từ Q1.2024 với những đơn đặt hàng mới.
- Bên cạnh đó, cá minh thái của Nga bị các nước EU áp mức thuế 13,7% từ đầu năm 2024, Mỹ đã áp lệnh cấm nhập khẩu các sản phẩm thủy sản có xuất xứ từ Nga từ cuối tháng 12/2023, do đó cá tra có thể được hưởng lợi trong năm 2024.
- Giá cá rô phi Trung Quốc tăng cao do thiếu hụt nguồn cung khiến cá tra Việt Nam có lợi thế cạnh tranh hơn ở thị trường Mỹ.
- Giá cước vận tải tăng cao do ảnh hưởng của chiến tranh, do đó giá cá tra xuất khẩu sang Mỹ có thể sẽ tăng trong thời gian tới.
- Trung Quốc kỳ vọng là thị trường xuất khẩu thủy sản trọng điểm của Việt Nam khi nền kinh tế có dấu hiệu tích cực sau dịch COVID-19, nhu cầu tiêu thụ cá tra hồi phục. Bên cạnh đó, vị trí địa lý thuận lợi giúp chi phí vận tải thấp hơn so với các thị trường khác. Ngoài ra, việc Trung Quốc ngừng nhập khẩu thủy sản từ Nhật Bản sẽ mang lại cơ hội cho Việt Nam.

Sản lượng cá tra nguyên liệu ổn định do nhu cầu thu mua chứng lại, nhưng ở mức cao so với thời gian trước

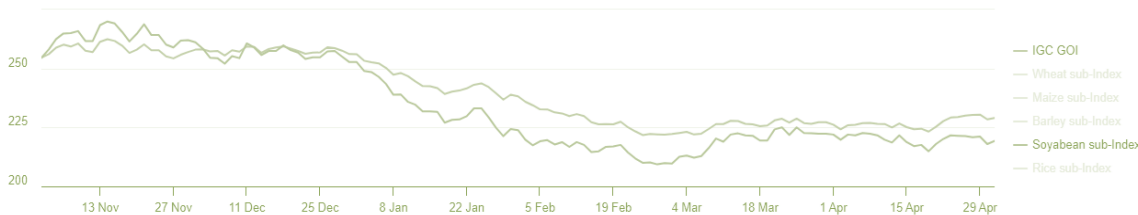


Tỷ lệ hoạt động của các cảng tại Mỹ

Giá cước vận tải sang Bắc Mỹ



Giá ngũ cốc làm thức ăn cho cá đang đi ngang và có dấu hiệu tăng nhẹ. Giá cá tra sẽ hồi phục nếu giá nguyên liệu đầu vào ở mức cao



Nguồn: Agromonitor, Investing, IGC, Linerlytica

Kỳ vọng hồi phục do nguồn cung gạo được dự báo thiếu hụt trong thời gian tới

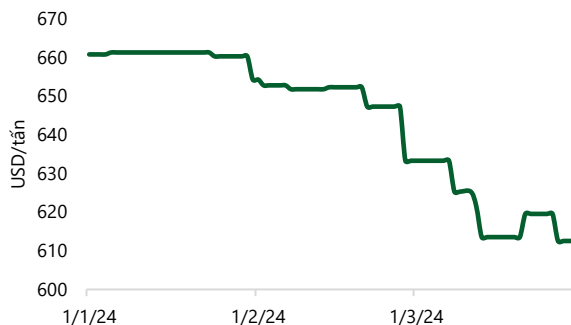
▼ **Diễn biến:** Giá gạo ghi nhận giảm mạnh trong Q1.2024, từ 660 xuống 612,5 USD/tấn, tuy nhiên vẫn giữ ở mức cao so với quá khứ. Nguyên nhân đến từ:

- Thị trường gạo thế giới hạ nhiệt, giá gạo xuất khẩu của các nước đồng loạt giảm.
- Việt Nam đang vào vụ thu hoạch lúa lớn nhất trong năm nên nhiều nhà nhập khẩu chưa vội mua vào mà chờ giá tốt.
- Nguồn lúa gạo dồi dào hơn khi các nước Thái Lan, Philippines, Indonesia đều đang bước vào vụ thu hoạch lúa đồng xuân giống nước ta.

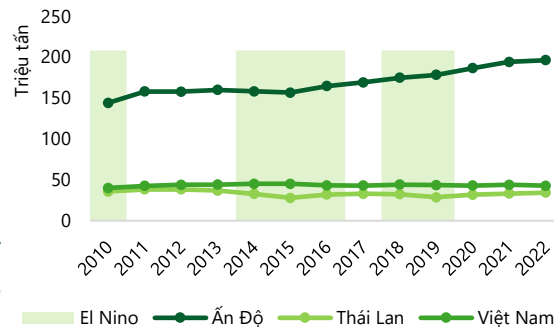
▼ **Triển vọng:** Kỳ vọng hồi phục trong thời gian tới.

- Hiện tượng El Nino gây nắng nóng ở nhiều nước châu Á khiến diện tích trồng lúa bị ảnh hưởng, năng suất cây trồng giảm. Nắng nóng khô hạn sẽ ảnh hưởng tới nguồn cung gạo về lâu dài, do đó, giá gạo xuất khẩu có thể tăng trở lại.
- Ngày 21/02, chính phủ Ấn Độ đã quyết định gia hạn vô thời hạn thuế xuất khẩu 20% đối với gạo đỏ, do đó nguồn cung gạo thế giới chưa có dấu hiệu tăng trong thời gian tới.
- Theo dự báo của Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ, thế giới sẽ thiếu hụt khoảng 6 triệu tấn gạo trong năm 2024. Các quốc gia nhập khẩu hàng đầu như Philippines, Indonesia, Trung Quốc đều có kế hoạch tăng nhập khẩu gạo trong năm nay.

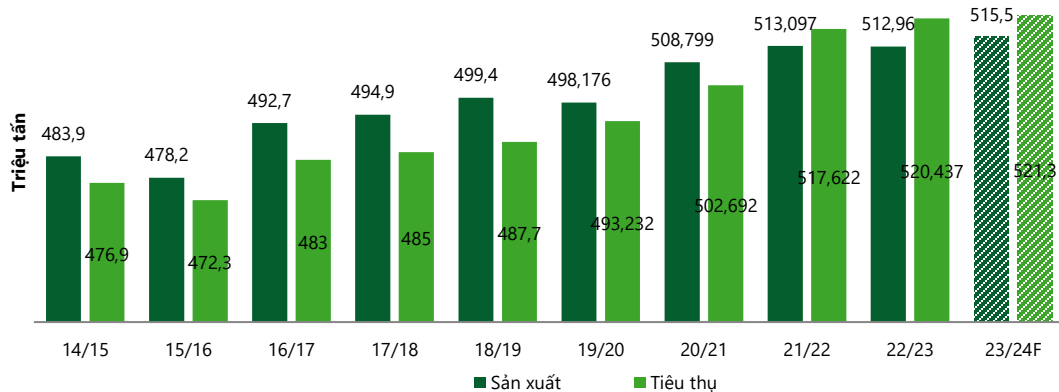
Giá gạo tấm 5% của Việt Nam Q1.2024



Sản lượng gạo tại các nước xuất khẩu chính



Dự báo tình hình sản xuất/tiêu thụ gạo toàn cầu



Nguồn: Bloomberg, FAO, USDA

Đường thế giới giảm do lo ngại về dư thừa nguồn cung, đường Việt Nam điều chỉnh giảm nhẹ

Diễn biến: Giá đường thế giới có nhịp hồi phục từ đầu tháng 1, rồi điều chỉnh giảm từ cuối tháng 1, đạt 22,24 Uscents/lbs vào cuối tháng 3. Tại Việt Nam, giá đường giảm xuống 20.500 đồng/kg vào cuối quý, nhưng vẫn cao hơn mức bình quân năm 2023. Nguyên nhân chính đến từ:

- Lo ngại về thời tiết khô hạn ở Brazil sẽ ảnh hưởng tới sản lượng của nước sản xuất và xuất khẩu đường lớn nhất thế giới. Bên cạnh đó, hiện tượng El Nino có thể ảnh hưởng tới sản lượng đường của các nước xuất khẩu lớn khác như Thái Lan và Ấn Độ.
- Tuy nhiên, với việc lượng mưa ở Brazil được dự báo tốt hơn trước khiến sản lượng đường được dự báo cải thiện, dẫn tới giá đường giảm.

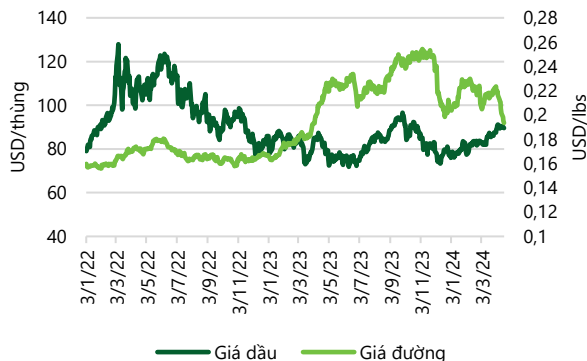
Triển vọng: Giá đường thế giới giảm, giá đường Việt Nam có thể tiếp tục neo ở mức cao trước khi điều chỉnh giảm.

- Giá dầu giảm gần đây khiến giá ethanol ở Brazil giảm, các nhà sản xuất mía phân bổ cây trồng để ép đường thay vì pha trộn nhiên liệu sinh học.
- Chính phủ Ấn Độ đã quyết định áp thuế xuất khẩu 50% đối với sản phẩm mật rỉ đường vào ngày 18/01, điều này cho thấy lệnh hạn chế xuất khẩu đường của Ấn Độ vẫn chưa dỡ bỏ trong tương lai gần, do đó nguồn cung đường thế giới chưa có nhiều thay đổi.
- Tuy nhiên, với việc thời tiết có thể chuyển sang pha trung tính vào giữa năm 2024, nguồn cung đường tại Ấn Độ và Thái Lan có thể được cải thiện, giá đường có thể điều chỉnh giảm.
- Giá đường Việt Nam sẽ phụ thuộc vào diễn biến cung – cầu trên thị trường nội địa. Sản lượng mía đưa vào chế biến đường niên vụ 2023/24 ước tăng 9% so với niên vụ trước, tuy nhiên mới chỉ đáp ứng được khoảng 35 – 40% nhu cầu tiêu thụ trong nước. Đường nhập khẩu đang được giám sát chặt chẽ và phải tuân thủ chính sách chống bán phá giá, chống trợ cấp của Việt Nam. Bên cạnh đó, Thái Lan cũng đang chịu hạn hán nghiêm trọng, ảnh hưởng tới sản lượng đường.

Giá đường Q1.2024

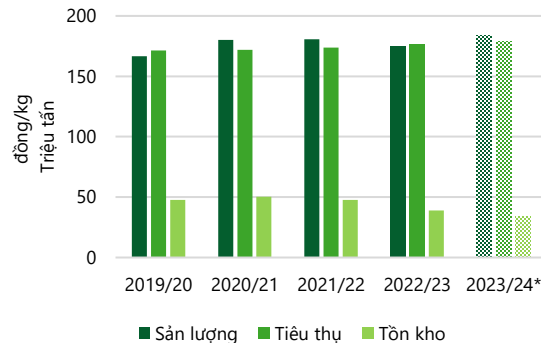


Biến động giá dầu thô và giá đường

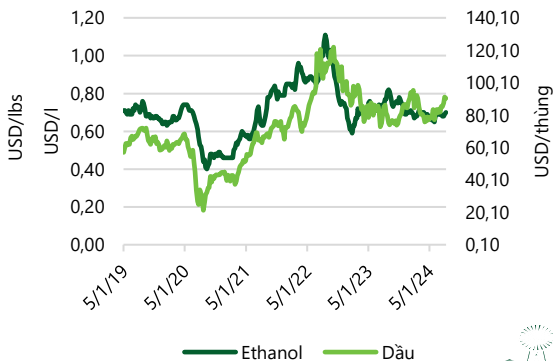


Nguồn: ISO, Agromonitor, Bloomberg, USDA

Sản lượng, tiêu thụ và tồn kho đường toàn cầu



Biến động giá ethanol và giá dầu



Giá sữa bột khó có thể giảm mạnh trong thời gian tới

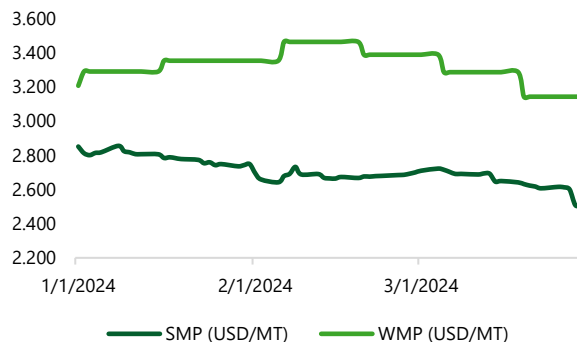
Diễn biến: Giá sữa bột gầy (SMP) tiếp tục xu hướng giảm, còn 2.508 USD/MT. Giá sữa bột nguyên kem (WMP) tăng nhẹ trong nửa đầu quý, sau đó giảm xuống 3.143 USD/MT vào cuối Q1.2024. Nguyên nhân đến từ:

- Trung Quốc và Algeria là 2 thị trường nhập khẩu SMP lớn nhất của EU. Sản lượng sữa bột ở Trung Quốc cao hơn, cùng với các biện pháp hạn chế nhập khẩu ở Algeria khiến giá sữa bột giảm.
- Trong tháng 2, sản lượng sữa tăng lên do lượng mưa lớn, đồng cỏ được mở rộng, trong khi nhu cầu khá trầm lắng, do đó giá WMP bắt đầu giảm.

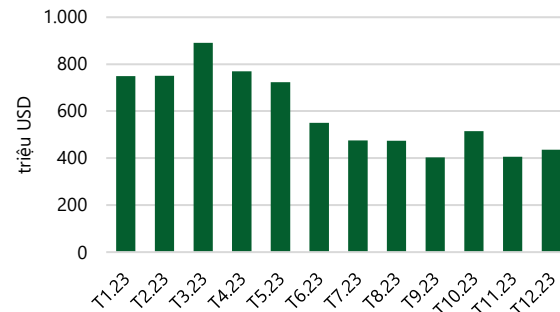
Triển vọng: Giá sữa bột chưa có dấu hiệu thực sự khả quan.

- Trong ngắn hạn, giá sữa bột có thể hồi phục nếu sản xuất sữa chậm lại. Các yếu tố về thời tiết, tình trạng thiếu lao động mới tại các trang trại, và một số nông dân chăn nuôi bò rút khỏi ngành do lợi nhuận giảm có thể khiến sản lượng sữa ở châu Âu giảm.
- Tuy nhiên, sản lượng sữa nội địa của Trung Quốc vẫn cao, do đó nhu cầu nhập khẩu sữa từ Trung Quốc vẫn tương đối thấp.

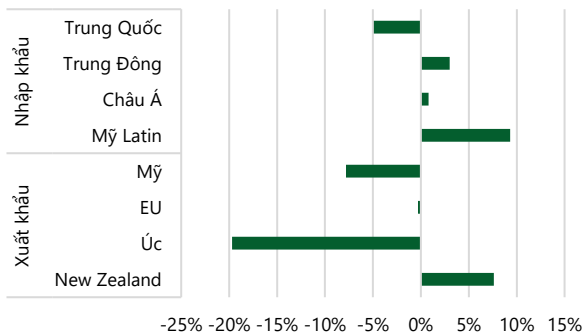
Giá sữa bột SMP/WMP Q1.2024



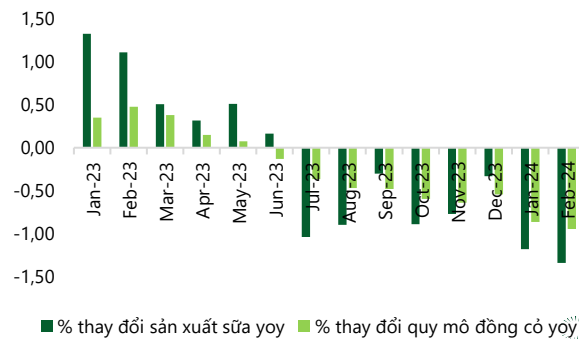
Nhập khẩu sữa bột tại Trung Quốc trong 12 tháng gần nhất



Nhập khẩu tại Trung Quốc cùng xuất khẩu tại Úc trong 12 tháng gần nhất tiếp tục giảm



Thay đổi về quy mô đồng cỏ và sản lượng sữa yoy



Nguồn: Bloomberg, Fonterra, USDA, CEIC

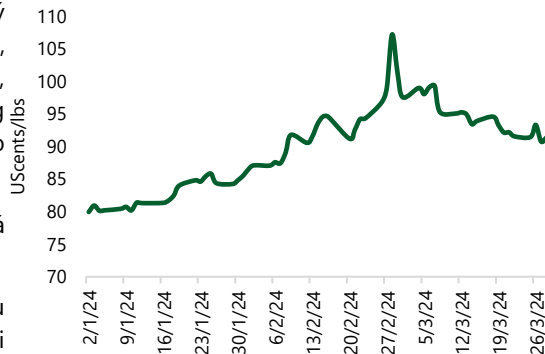
Triển vọng chưa quá tích cực trong ngắn hạn do lạm phát chưa hạ nhiệt

▼ **Diễn biến:** Giá bông phục hồi tốt từ đầu năm đến cuối tháng 2, nhưng sau đó điều chỉnh giảm xuống 91 UScents/Lbs vào cuối quý 1/2024. Giá bông tăng mạnh do nhu cầu về sợi ở Trung Quốc, Việt Nam và Pakistan, cũng như mua đầu cơ tích trữ. Tuy nhiên, giá bông đã điều chỉnh giảm khi số liệu về doanh số bán hàng không quá tích cực, cùng với đó ước tính về sản lượng bông cho niên vụ 2023/24 cao hơn dự kiến.

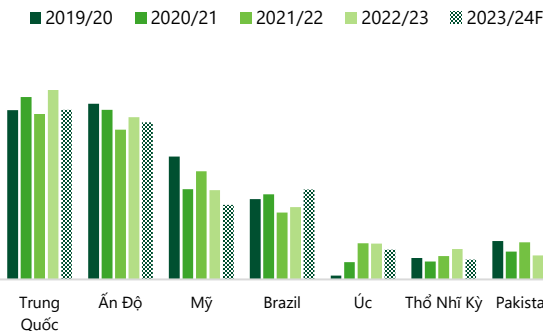
▼ **Triển vọng:** Giá bông có thể tiếp tục đi ngang trong vùng giá thấp trong thời gian tới.

- Dự báo sản lượng bông của Brazil được nâng lên 14,9 triệu kiện, trong khi nhu cầu dự kiến giảm khiến lượng tồn kho cuối kỳ dự báo cao hơn.
- Vụ bông 2024/25 được dự đoán sẽ mở rộng diện tích trồng và sản lượng.
- Chỉ số Đô la Mỹ mạnh lên cùng với khả năng các đợt giảm lãi suất có thể sẽ chỉ diễn ra trong nửa cuối năm trong bối cảnh nền kinh tế Mỹ tốt hơn dự kiến gây áp lực đến các nước nhập khẩu bông.
- Bên cạnh đó, những khó khăn kinh tế trên toàn thế giới, cùng với lạm phát có thể sẽ hạn chế chi tiêu của người tiêu dùng đối với hàng may mặc, tạo thêm áp lực lên giá bông.

Giá bông Q1.2024



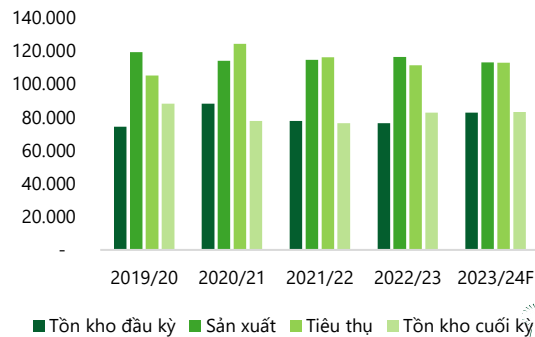
Sản lượng bông được dự báo giảm nhưng cao hơn mức dự báo trước đó



Giá bông và chỉ số Đô la Mỹ



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



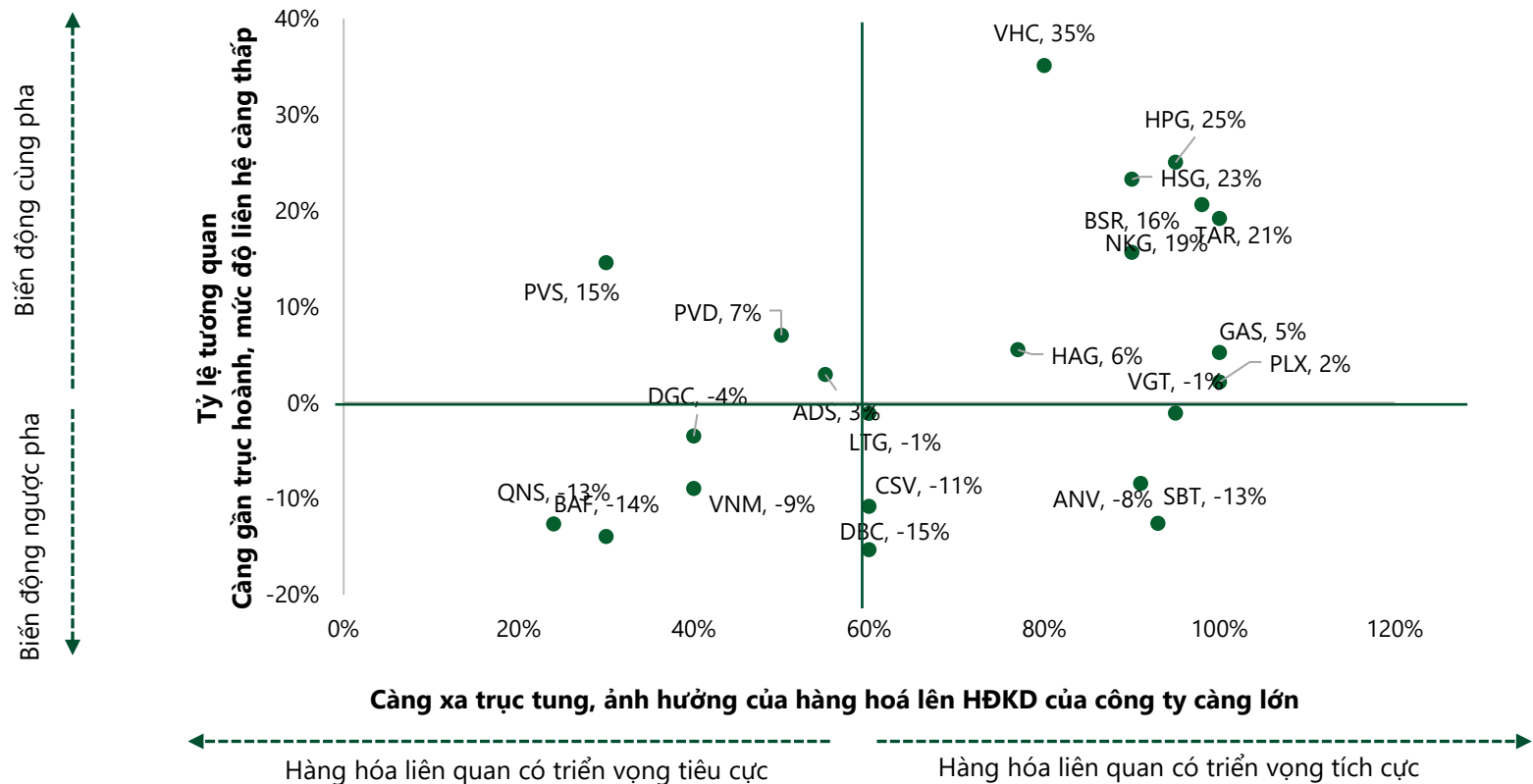
Nguồn: Trading Economics, Bloomberg, USDA

CỔ PHIẾU VÀ HÀNG HÓA LIÊN QUAN



Tương quan giữa cổ phiếu và hàng hóa liên quan

Tương quan giữa giá cổ phiếu và hàng hóa liên quan



Phụ lục 1: Diễn biến tương quan theo tháng

Cổ phiếu	Hàng hóa liên quan	Tương quan			
		Q1.2024	T1.2024	T2.2024	T3.2024
PVD	Dầu thô	7%	4%	20%	-1%
PVS	Dầu thô	15%	14%	26%	6%
BSR	Dầu thô	16%	15%	28%	-1%
GAS	Dầu thô	5%	-13%	28%	-1%
PLX	Dầu thô	2%	-20%	33%	-5%
HPG	Thép	25%	28%	32%	23%
HSG	Thép	23%	32%	45%	19%
NKG	Thép	19%	39%	28%	14%
DGC	P4	-4%	-22%	-6%	4%
CSV	Xút	-11%	23%	26%	-24%
DBC	Thịt heo	-15%	-15%	-40%	4%
HAG	Thịt heo	6%	19%	-13%	1%
BAF	Thịt heo	-14%	-19%	-15%	18%
VNM	Sữa bột	-9%	-39%	-9%	-8%
QNS	Đường	-13%	35%	-5%	-55%
SBT	Đường	-13%	-3%	14%	-42%
ADS	Bông	3%	31%	5%	1%
VGT	Bông	-1%	16%	-16%	18%
LTG	Gạo	-1%	9%	2%	-8%
TAR	Gạo	21%	6%	5%	42%
DPM	Phân bón	51%			
DCM	Phân bón	23%			



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

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

Giai đoạn riêng Q1.2024

Tương quan giá cổ phiếu và Urea tại cùng thời điểm

Cổ phiếu	Giá Urea theo khu vực		
	Trung Đông	Mỹ	Trung Quốc
DPM	22%	51%	23%
DCM	15%	23%	14%

Giai đoạn riêng Q1.2024

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

Cổ phiếu	Giá Urea theo khu vực		
	Trung Đông	Mỹ	Trung Quốc
DPM	-19%	-32%	-7%
DCM	-17%	19%	-1%



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

Ngành	Cổ phiếu liên quan	Liên kết
Thủy sản	ANV, VHC, IDI	Báo cáo ngành thủy sản: Cá tra hoá rồng
Dầu khí	PVD	PVD: Diễn biến giá thuê thuận lợi – nhu cầu thuê giàn khoan tăng cao



Điều khoản sử dụng

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

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

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

Thông tin liên hệ

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

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích

lhathi@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang, CFA

Trưởng phòng Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp

ldquang@vcbs.com.vn

Giang Đặng Ánh Phương

Chuyên viên phân tích

gdaphuong@vcbs.com.vn