

BÁO CÁO CHUYÊN ĐỀ HÀNG HÓA

Quý 1/2025



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

02

Hóa chất cơ bản

Phốtpho vàng hồi phục với nhu cầu tăng trưởng
Xút giữ ở mức cao với nhu cầu sản xuất nhôm tăng

03

Quặng sắt – Than – Thép

Thép, Than và Quặng sắt kỳ vọng hồi phục với các chính sách hỗ trợ lĩnh vực BĐS của Trung Quốc

04

Nông nghiệp – Thực phẩm

Thịt heo duy trì đà tăng, cao su tăng trưởng nhưng đà tăng chậm lại, sữa bột tăng nhẹ, mía đường cùng bông dự báo đi ngang, cá tra biến động trái chiều ở các thị trường

05

Tương quan với cổ phiếu

Phân tích tương quan giữa hàng hóa và giá cổ phiếu



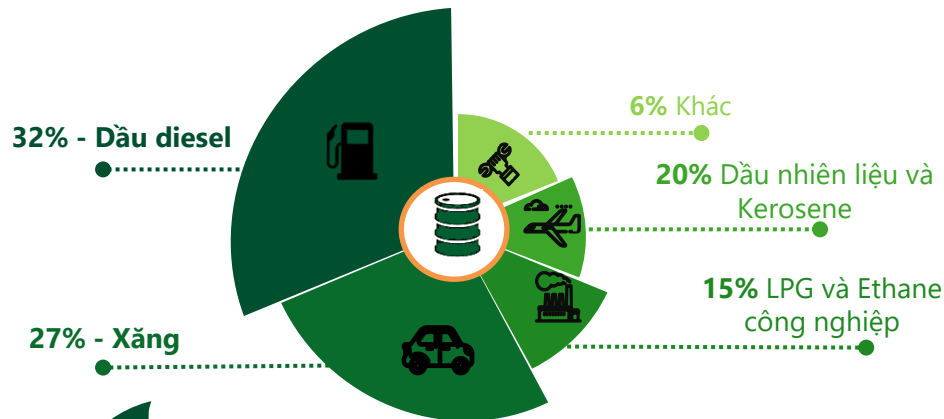
Nhóm ngành	Hàng hóa	Dự báo xu hướng giá	Đánh giá nhanh	Cổ phiếu tiêu biểu
Dầu khí	Dầu thô	Tăng nhẹ	Giá dầu toàn cầu phụ thuộc vào cung cầu và địa chính trị, với Mỹ, Nga, và Arab Saudi chiếm 40% sản lượng. Những yếu tố này đang giúp cân bằng thị trường hiện tại. Tuy nhiên các lệnh trừng phạt dầu Nga của Mỹ có thể khiến giá dầu tăng nhẹ trong Q1.	PVD, PVS, GAS
	Xăng dầu	Tăng nhẹ	Theo dự báo giá dầu tăng nhẹ như đã trình bày trước đó, giá xăng dầu trong nước neo theo diễn biến giá dầu Thế giới cũng được dự báo tăng nhẹ. Kỳ vọng Crack spread hồi phục trở lại từ mức nền thấp Quý 3. Tuy nhiên vẫn ở mức thấp so với năm 2024. Cracks spread năm 2025 được dự báo sẽ thấp hơn cùng kỳ chủ yếu do triển vọng kém tích cực của giá dầu nửa cuối năm.	PLX, OIL, BSR
	Phân bón	Tăng nhẹ	Giá urê Q1 được dự báo tăng trở lại theo biến động của giá urê thế giới và nhu cầu cao khi bước vào cao điểm vụ Đông Xuân.	DPM, DCM
Công nghiệp	Thép	Đi ngang	Giá thép kỳ vọng hồi phục nhờ nhu cầu xây dựng phục hồi trên toàn cầu, nhu cầu sản xuất tăng khiến giá đầu vào tăng, tuy nhiên tồn tại rủi ro Mỹ đánh thuế thép toàn cầu khiến tình trạng dư thừa thép nặng nề.	HPG, HSG, NKG
	Than	Tăng	Giá than dự báo phục hồi do giá các năng lượng có xu hướng phục hồi mạnh.	
	Quặng sắt	Tăng	Giá quặng sắt kỳ vọng hồi phục trước bối cảnh thị trường BĐS phục hồi sau gói kích thích của Trung Quốc. Dữ liệu gần đây cho thấy tồn kho quặng sắt tại các cảng Trung Quốc duy trì ở mức thấp.	
Hóa chất	P4 và axit photphoric	Tăng	Giá P4 kỳ vọng quay trở lại xu hướng tăng nhờ nhu cầu phân bón cùng nhu cầu bán dẫn thế giới dự kiến tiếp tục duy trì đà tăng trưởng trong khi đó nguồn cung sản xuất P4 có thể bị hạn chế do thiếu điện.	DGC
	Xút - Clo	Đi ngang	Giá Xút dự báo sẽ giữ ở mức cao do nhu cầu sản xuất nhôm tại Trung Quốc tiếp tục tăng trưởng, tuy nhiên có rủi ro từ việc Mỹ đánh thuế Nhôm nhập khẩu mạnh có thể ảnh hưởng tới sản lượng tiêu thụ Xút.	CSV



Nhóm ngành	Hàng hóa	Dự báo xu hướng giá	Đánh giá nhanh	Cổ phiếu tiêu biểu
Thực phẩm – Nông sản	Thịt heo	Tăng	Giá heo dự báo tiếp tục tăng do nguồn cung sụt giảm, luật Chăn nuôi mới cùng với dịch bệnh khiến nhiều hộ chăn nuôi phải bỏ đàn. Bên cạnh đó, giá ngũ cốc làm thức ăn chăn nuôi đang có dấu hiệu tăng.	DBC, HAG, BAF
	Cá tra	Tăng với Mỹ nhưng giảm với Trung Quốc	Giá cá tra tại Mỹ dự báo tăng do tiêu thụ thủy sản tại Mỹ đang tăng trưởng tích cực, việc Mỹ áp thuế thêm 10% với hàng nhập khẩu từ Trung Quốc sẽ mở ra cơ hội cho cá tra Việt Nam với giá bán cạnh tranh hơn. Tuy nhiên, đối với thị trường Trung Quốc, giá cá dự báo giảm do nhu cầu tiêu dùng yếu, và cá tra phải cạnh tranh với cá minh thái của Nga do Nga chuyển hướng xuất khẩu từ Mỹ sang Trung Quốc.	VHC, ANV
	Sữa bột	Tăng nhẹ	Giá sữa bột kỳ vọng tăng nhẹ do nhu cầu sữa tại Trung Quốc dự báo hồi phục, sản lượng sữa nội địa giảm và nhập khẩu sữa dự báo tăng. Tuy nhiên, sản lượng sữa của New Zealand tăng trở lại nhờ thời tiết ẩm áp cùng lượng mưa vừa phải ở Đảo Bắc.	VNM
	Mía đường	Đi ngang	Giá đường thế giới dự báo đi ngang do mức độ thâm hụt thấp hơn dự báo trước đó. Tuy nhiên, với giá dầu thô kỳ vọng tăng cùng giá ethanol biến động tích cực, sản lượng đường tại Brazil kỳ vọng giảm, hỗ trợ tích cực cho giá đường. Giá đường Việt Nam dự báo giảm do nguồn cung trong nước khá đa dạng, sản lượng đường niên vụ 2024/25 của Thái Lan tăng mạnh, nguồn cung đường nhập lậu có thể tăng trở lại.	QNS, SBT
	Bông	Đi ngang	Sản lượng vụ bông 2024/25 toàn cầu dự kiến tăng 5,7% so với niên vụ trước nhờ diện tích trồng bông tăng, năng suất cây trồng tốt hơn. Tiêu thụ bông kỳ vọng hồi phục nhưng thấp hơn mức tăng trưởng của sản lượng.	ADS, VGT
	Cao su	Tăng	Giá cao su dự báo tăng do hiện tượng La Niña có thể sẽ tiếp tục diễn ra vào đầu năm 2025 ảnh hưởng tới sản xuất cao su. Nhu cầu cao su kỳ vọng tiếp tục tăng nhờ nhu cầu sắm lốp dự báo tăng, ngành sản xuất ô tô của Trung Quốc kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng.	DRI, PHR, GVR



Cơ cấu tiêu thụ dầu mỏ thế giới



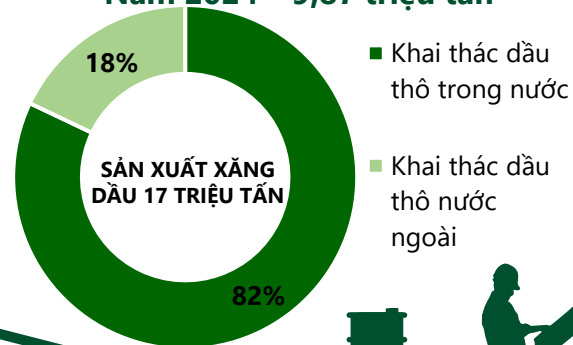
Dầu mỏ tại Việt Nam

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

Trữ lượng tăng thêm năm 2024 đạt **15,2 triệu tấn quy dầu**

Hệ số gia tăng trữ lượng bù trừ vào sản lượng khai thác đạt 1,07 lần

Cơ cấu khai thác dầu thô Việt Nam 2024 – 9,87 triệu tấn



Giá dầu được dự báo sẽ duy trì xu hướng ổn định. Tuy nhiên, bất kỳ yếu tố nào tác động làm xáo trộn trạng thái cân bằng hiện tại đều có thể dẫn đến những biến động đáng kể trên thị trường.

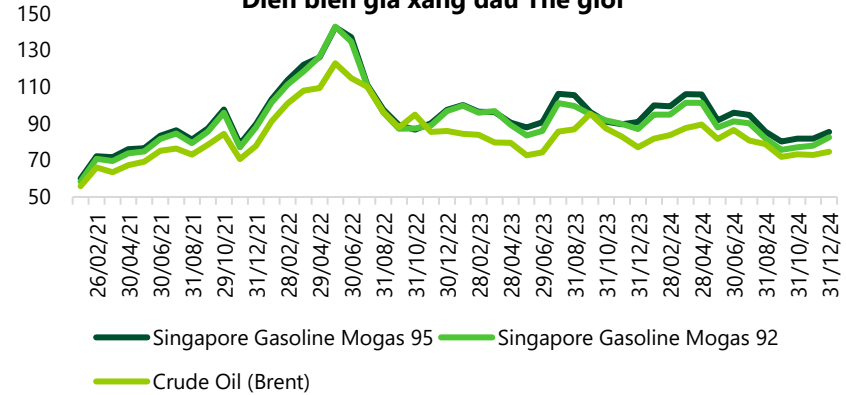
▼ **Diễn biến giá:** Giá dầu Brent đạt mức trung bình 74,6 USD/thùng trong Quý 4, giảm 11% so với cùng kỳ là 84 USD/thùng và giảm 7% so với Q3.2024 là 80 USD/thùng. Nguyên nhân chủ yếu là do:

- (1) Căng thẳng địa chính trị: Các xung đột ở Trung Đông và Ukraine đã tạo ra những biến động đáng kể trên thị trường dầu mỏ, làm tăng lo ngại về gián đoạn nguồn cung.
- (2) Nhu cầu từ Trung Quốc suy giảm: Nền kinh tế Trung Quốc gặp khó khăn trong việc phục hồi sau đại dịch COVID-19, dẫn đến nhu cầu dầu giảm, ảnh hưởng tiêu cực đến giá dầu.
- (3) Nguồn cung từ các nước ngoài OPEC tăng: Sản lượng dầu từ các quốc gia ngoài OPEC gia tăng, tạo áp lực giảm giá dầu trên thị trường.
- (4) Chính sách của OPEC+: OPEC+ trì hoãn tăng sản lượng đến hết Q1.2025 nhằm cân bằng thị trường.
- (5) Tăng trưởng kinh tế toàn cầu: Sự phục hồi kinh tế toàn cầu tốt hơn dự kiến và triển vọng các ngân hàng trung ương giảm lãi suất đã tạo điều kiện thuận lợi cho giá dầu.

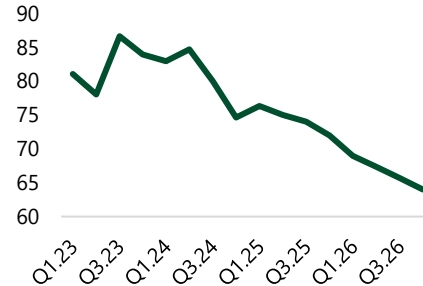
▼ **Triển vọng giá dầu:** Tăng trong ngắn hạn (Q1) và giảm trong trung hạn. Hiện nay, các lệnh các lệnh trừng phạt dầu Nga của Mỹ có thể khiến giá dầu tăng nhẹ trong Q1. Tuy nhiên, xu hướng này sẽ sớm kết thúc và đảo chiều trong phần còn lại của năm 2025 do:

- (1) Mỹ dự kiến tăng cung dầu bất chấp nhu cầu thấp, nhờ chính sách thúc đẩy sản xuất và nới lỏng quy định. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng các nhà sản xuất dầu mỏ sẽ phải cân nhắc giữa sản lượng bán và giá bán để đạt mức tối ưu.
- (2) Opec+ tiếp tục cắt giảm sản lượng và giảm dự trữ dầu có thể cân bằng thị trường ngắn hạn đến hết Q1.2025.
- (3) Tuy nhiên triển vọng kinh tế bất ổn, dự báo nhu cầu đạt đỉnh từ quốc gia nhập khẩu dầu số 1 Thế giới là Trung Quốc và nguy cơ dư cung có thể kéo giá dầu giảm trong năm 2025.

Diễn biến giá xăng dầu Thế giới



Dự báo giá dầu Brent (USD/thùng) của EIA



Dự phóng giá dầu Brent (USD/thùng)	Ngày công bố ước tính	2025
J.P Morgan Research	15/10/2024	75
Goldman Sachs	14/11/2024	70-85
Fitch Ratings	10/09/2024	70
Worldbank	10/2024	73
EIA	01/2025	74

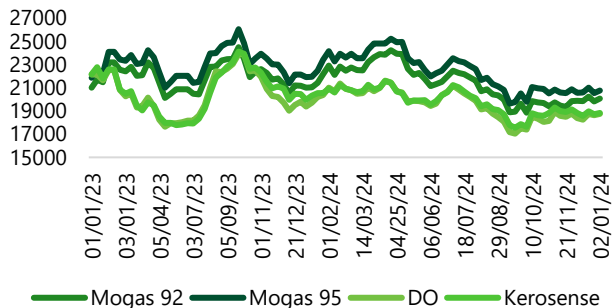
Giá xăng dầu trong nước kỳ vọng hồi phục trong Q1.2025

▼ **Diễn biến giá:** : Giá xăng dầu trong nước trong Q3 được BTC điều chỉnh 13 lần với 6 lần tăng, 7 lần giảm. So với cùng kỳ năm ngoái, giá xăng dầu bình quân Q4.2024 đã giảm 10% yoy theo đà giảm của giá dầu Thế giới. Nhìn chung, trong quý IV năm 2024, thị trường xăng dầu trong nước duy trì ổn định về nguồn cung, đáp ứng đủ nhu cầu tiêu thụ, mặc dù giá cả có biến động theo xu hướng thị trường thế giới và các yếu tố kinh tế trong nước.

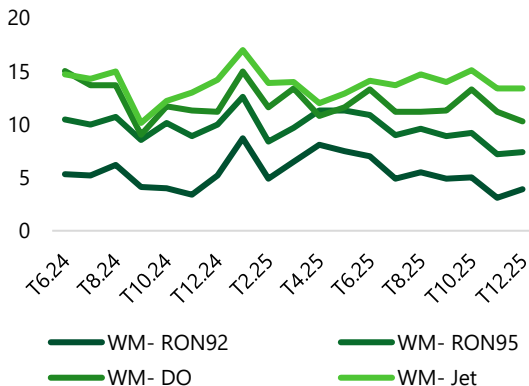
▼ **Triển vọng ngắn hạn giá xăng:** Theo dự báo giá dầu tăng nhẹ như đã trình bày trước đó, giá xăng dầu trong nước neo theo diễn biến giá dầu Thế giới cũng được dự báo tăng nhẹ.

▼ **Triển vọng ngắn hạn Cracksread:** Kỳ vọng Crack spread Quý 1 hồi phục trở lại từ mức nền thấp Quý 3, tuy nhiên vẫn thấp hơn cùng kỳ. Theo đánh giá của WM thì cracksread năm 2025 sẽ thấp hơn cùng kỳ, cracksread (2-1-1) trung bình năm 2025 đạt 10 USD/thùng, chủ yếu do triển vọng kém tích cực của giá dầu nửa cuối năm do nhu cầu giảm và nguồn cung được dự báo tăng từ các nước không thuộc OPEC, khi số liệu nhu cầu của Trung Quốc vẫn kém khả quan.

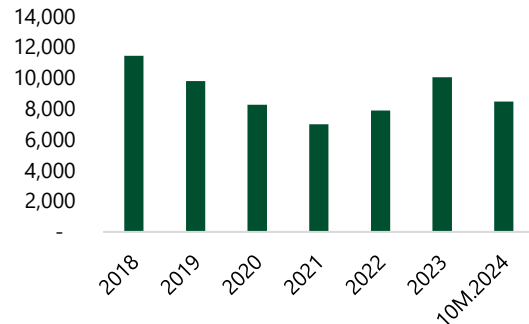
Diễn biến giá xăng dầu trong nước



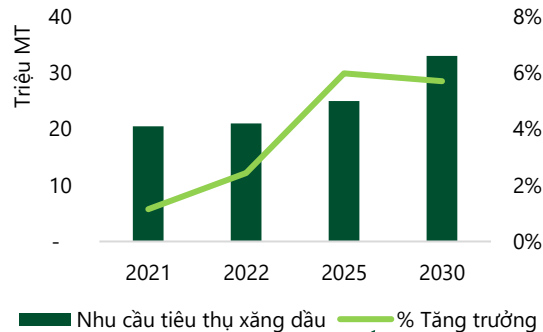
Dự báo crack spread của WM



Sản lượng xăng dầu nhập khẩu (tấn)



Dự báo nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước



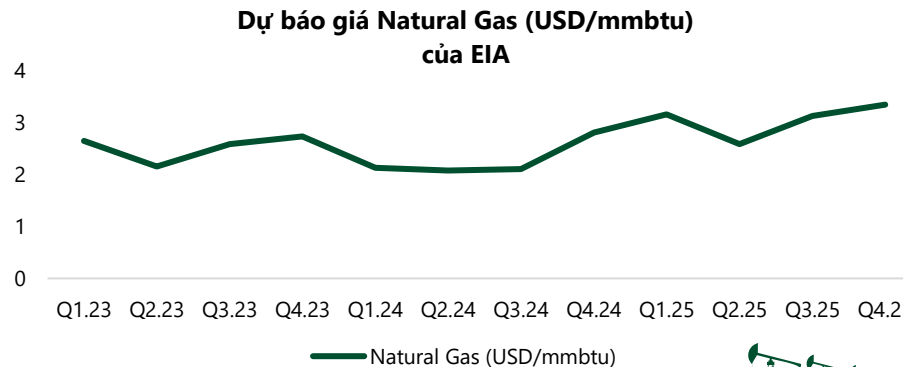
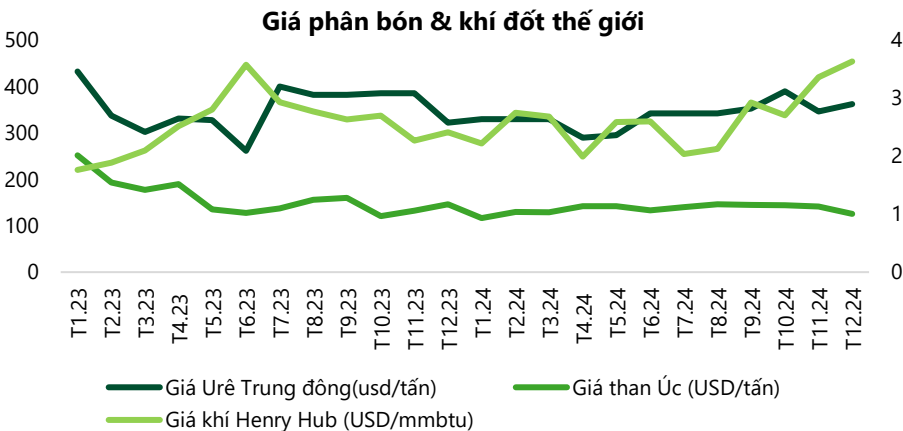
Nhu cầu khí đốt dự báo tăng trong Q1 kỳ vọng hỗ trợ giá phân bón tăng trở lại

Diễn biến: Kết thúc Q4, giá phân bón urê Thế giới đi ngang so với cùng kỳ (+0,5% YoY) nhưng tăng 6% QoQ, chủ yếu do:

- Nguồn cung có sẵn trong khu vực Trung Đông hạn chế, sản lượng sản xuất tại Iran giảm do thiếu nguồn cung khí đốt vì xung đột trong khu vực leo thang đã thúc đẩy giá tăng mạnh.
- Nhu cầu tiêu thụ phân bón thấp vào đầu Q4 do trái vụ ở các khu vực Châu Âu, Châu Mỹ và Trung Quốc đã gây áp lực giảm giá.
- Nhu cầu được dự báo gia tăng ở các thị trường lớn như Úc, Hoa Kỳ, Ethiopia và Đông Nam Á vào đầu quý 1 Ấn Độ thông báo mở thầu nhập khẩu urê đóng ngày 23/1 đã hỗ trợ giá tăng vào cuối tháng 12.
- Giá khí đốt ở Châu Âu tăng cao.

Triển vọng ngắn hạn: Giá phân bón urê trong Q1 được kỳ vọng tăng trở lại do:

- Giá khí đốt Châu Âu dự báo tăng do nhu cầu khí đốt trong Q1 được dự báo tăng khi dòng khí đốt của Nga qua Ukraine đến Châu Âu bị ngưng trệ sau khi thỏa thuận trung chuyển khí đốt của Nga sang Châu Âu thông qua Ukraine hết hạn vào ngày 31/12/2024. Điều này khiến nguồn cung khí để sản xuất urê tại Châu Âu thắt chặt hơn.
- Triển vọng xuất khẩu urê trở lại của Trung Quốc vẫn chưa rõ ràng có thể hỗ trợ xu hướng giá hồi phục.
- Nhu cầu được dự báo gia tăng ở các thị trường lớn như Úc, Hoa Kỳ, Ethiopia và Đông Nam Á vào đầu quý 1.



Kỳ vọng giá phân bón trong nước tăng nhẹ khi bước vào vụ Đông Xuân muộn hơn mọi năm

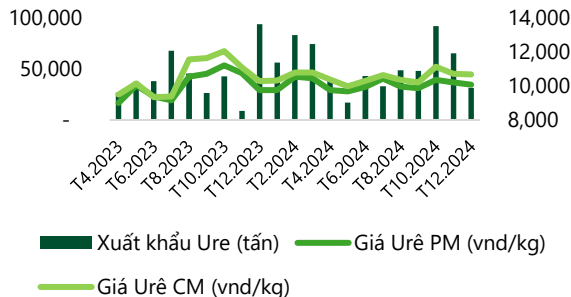
Diễn biến: Giá urê trong nước Q4 giảm 3% yoy, tiêu cực hơn so với xu hướng giá của urê thế giới chủ yếu do tiêu thụ nội địa chậm ở hầu hết các khu vực do vụ lúa Đông Xuân 2024-2025 tại một số địa phương bắt đầu muộn, kéo dài đến tháng 12, do nhiều nguyên nhân như:

- Nước lũ rút chậm, kết hợp với triều cường dâng cao đã ảnh hưởng đến tiến độ gieo sạ, đặc biệt ở các vùng trũng thấp và đề bao chưa khép kín.
- Chậm trễ trong thu hoạch lúa Thu Đông: Nhiều diện tích lúa Thu Đông 2024 chưa được thu hoạch kịp thời, dẫn đến việc gieo sạ lúa Đông Xuân bị trì hoãn.
- Điều kiện thời tiết không thuận lợi, như rét đậm, rét hại kéo dài ở các tỉnh miền Bắc, đã ảnh hưởng đến lịch thời vụ và tiến độ gieo sạ lúa Đông Xuân.

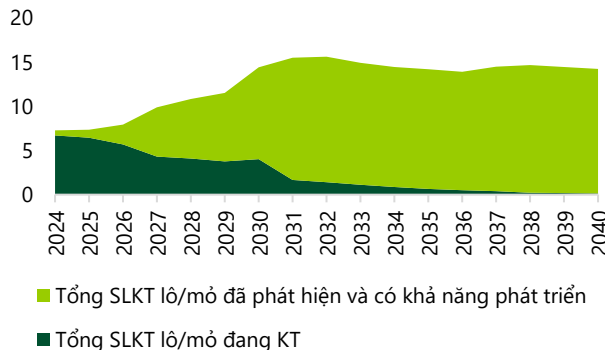
Triển vọng ngắn hạn:

- Giá urê Q1 được dự báo tăng trở lại theo biến động của giá urê thế giới và nhu cầu cao khi bước vào cao điểm vụ Đông Xuân.
- 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.

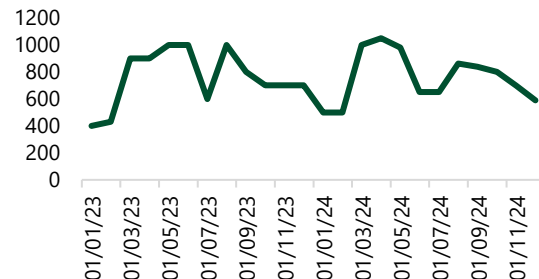
Sản lượng Urê xuất khẩu và diễn biến giá Urê trong nước



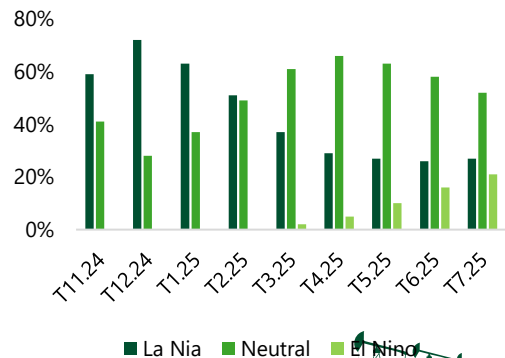
Dự báo khả năng cung cấp khí trong nước (tỷ m3)



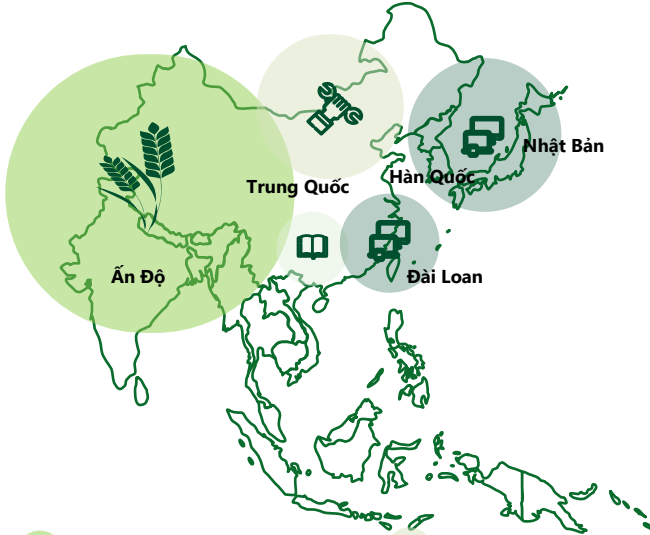
Sản lượng gạo Việt Nam 5% xuất khẩu



Xác suất xảy ra El Nino năm 2025



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



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



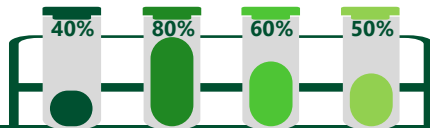
Khu vực sản xuất nhôm, nhu cầu cao đối với Xút



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

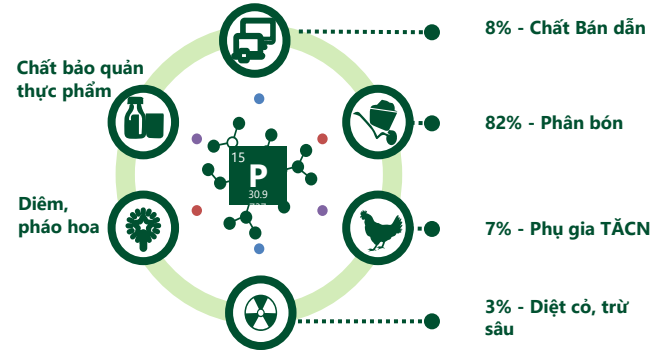


Khu vực sản xuất giấy, nhu cầu cao đối với Xút

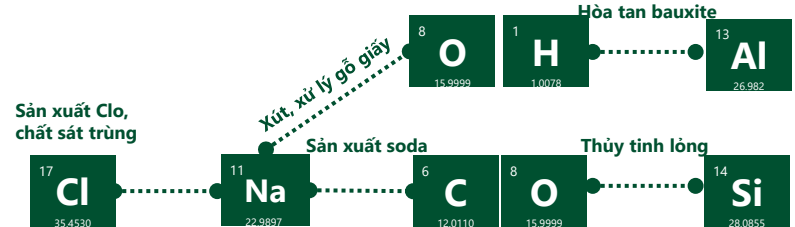


Ứng dụng quan trọng của Photpho và Natri

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



Dự báo giữ ở mức cao do nhu cầu sản xuất nhôm duy trì tốt

▼ **Diễn biến giá:** Giá xút biến động mạnh trong Q4.2024, có mức tăng tốt trong T11.2024 tuy nhiên sau đó điều chỉnh mạnh, đạt 833 RMB/tấn. Giá HCL hồi phục tốt đạt 110 RMB/Tấn. Nguyên nhân chủ yếu từ:

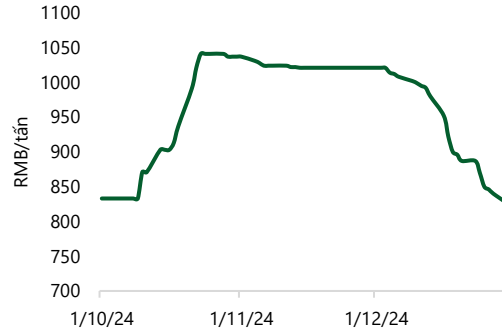
- Giá xút tăng do tồn kho khá thấp, cùng với việc bảo trì một số cơ sở sản xuất ở Shandong, nguồn cung thủy điện sụt giảm đột biến do thiên tai làm cho nguồn cung xút bị hạn chế, trong khi đó, nhu cầu sản xuất nhôm tăng, các nhà máy sản xuất nhôm thu mua xút trên thị trường khiến giá xút tăng nhanh.
- Chúng tôi lưu ý, giá xút sau khi giảm mạnh vào cuối năm 2024 đã ghi nhận mức tăng mạnh trở lại vào đầu năm 2025.

▼ **Triển vọng:** Giá Xút dự báo sẽ giữ ở mức cao do:

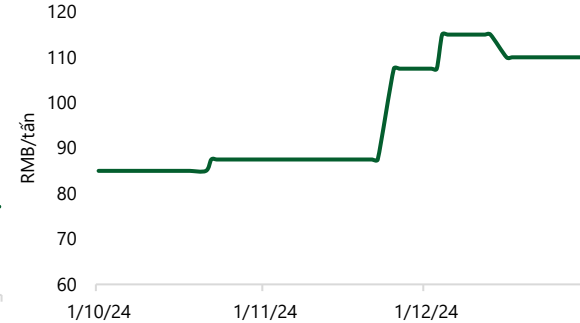
- Nhu cầu sản xuất nhôm tại Trung Quốc tiếp tục tăng trưởng mạnh phục vụ cho thị trường xuất khẩu tại Nga, Châu Âu. Thị trường BĐS phục hồi giúp thúc đẩy tiêu thụ nhôm tại Trung Quốc.
- Nền kinh tế duy trì đà tăng trưởng thúc đẩy tiêu thụ các sản phẩm hóa chất cơ bản.

Tuy nhiên, đà tăng có thể không tiếp tục tăng cao hơn do nhu cầu dần cho thấy sự giảm tốc do nguồn cung sản xuất nhôm đang vượt quá nhu cầu trong ngắn hạn. Đồng thời, rủi ro từ việc Mỹ đánh thuế Nhôm nhập khẩu mạnh có thể ảnh hưởng tới sản lượng tiêu thụ Xút.

Giá xút Q4.2024

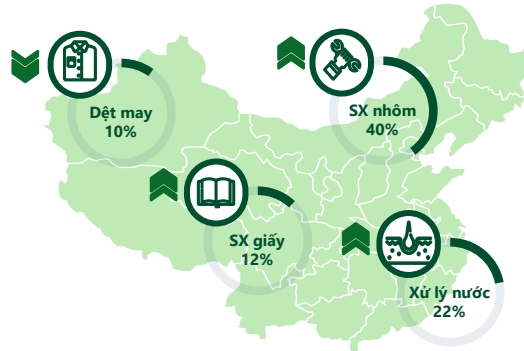


Giá axit clohydric Q4.2024

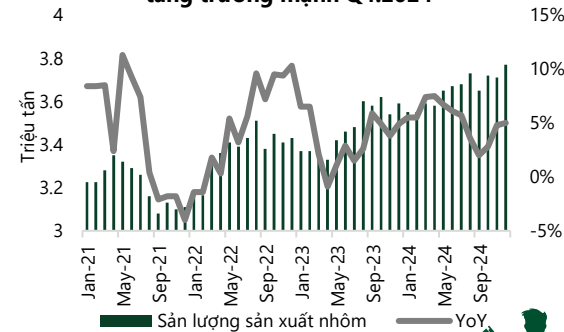


Triển vọng nhu cầu Xút phụ thuộc chủ yếu vào ngành SX nhôm

Phân bố nhu cầu Xút tại Trung Quốc



Sản lượng sản xuất nhôm tại Trung Quốc tăng trưởng mạnh Q4.2024



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

Giá photpho vàng kỳ vọng tiếp đà hồi phục

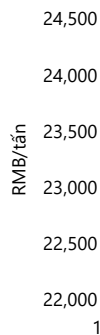
Diễn biến giá: Giá photpho vàng cùng axit photphoric có nhịp giảm trong Q4.2024, lần lượt đạt 23.220 RMB/tấn và 6.600 RMB/tấn:

- Giá photpho vàng giảm do nhu cầu phân bón chưa thực sự hồi phục do thiên tai tiếp tục tàn phá Trung Quốc
- Giá axit photphoric giảm theo giá photpho vàng đầu vào.

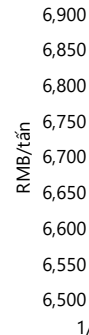
Triển vọng: Giá P4 có nhiều khả năng tiếp tục quay trở lại xu hướng tăng do:

- Nhu cầu lớn tới từ thị trường bán dẫn đang phục hồi rất mạnh mẽ trên thế giới.
- Nhu cầu phân bón gia tăng để tái canh sau giai đoạn ngành nông nghiệp bị ảnh hưởng nặng nề do thiên tai cũng hỗ trợ cho giá P4.
- Nguồn cung sản xuất P4 có thể bị ảnh hưởng do tình trạng thiếu điện ngắn hạn tại Vân Nam khi thủy điện sụt giảm mạnh.
- Dự báo giá P4 có thể phục hồi mạnh trong bối cảnh tình hình thời tiết tại quốc gia này ổn định hơn vào Q2.2025.

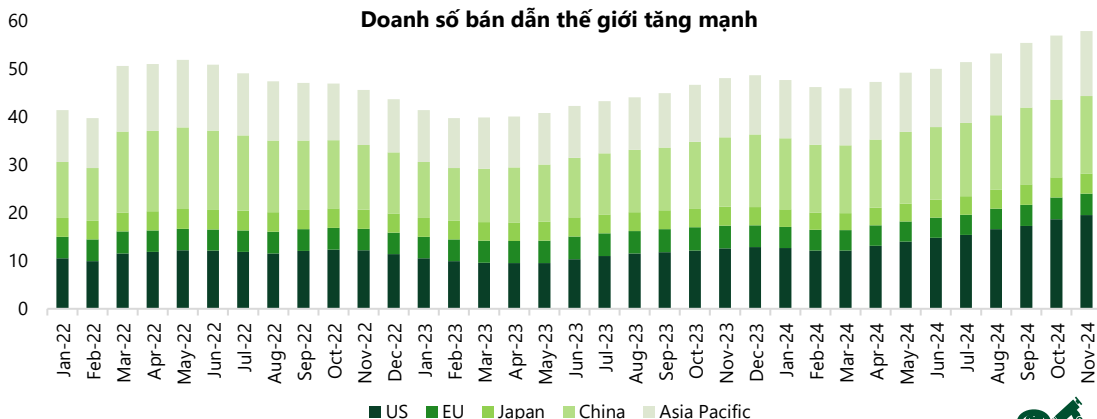
Giá photpho vàng Q4.2024



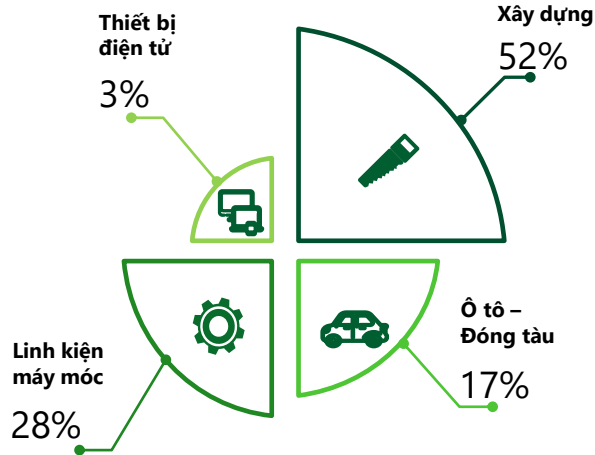
Giá axit photphoric Q4.2024



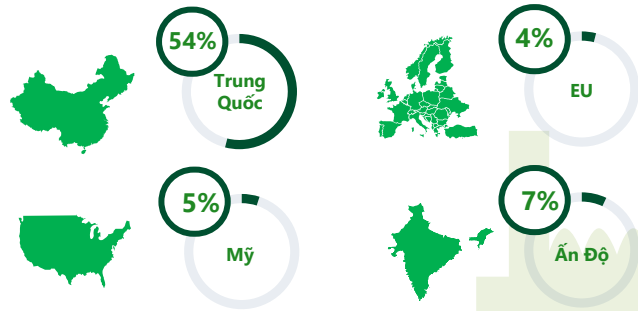
Doanh số bán dẫn thế giới tăng mạnh



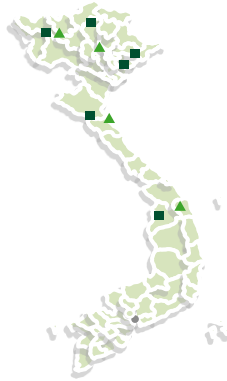
Ứng dụng của thép



Nhà sản xuất chính

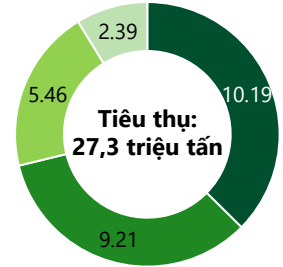


Trữ lượng và tiêu thụ tại Việt Nam



Sản lượng sản xuất/tiêu thụ:
13,22 triệu/13,18 triệu tấn thép

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



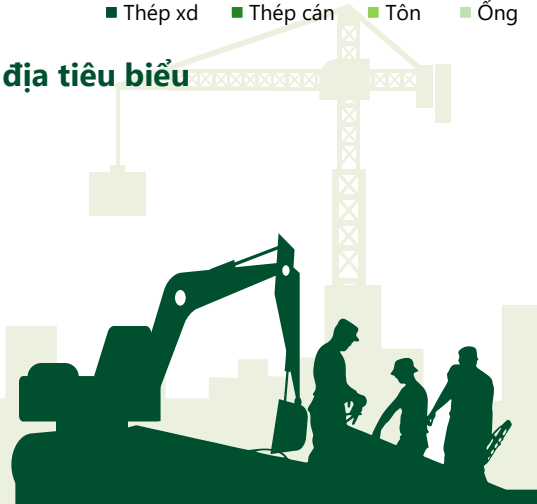
Doanh nghiệp nội địa tiêu biểu



Công nghệ BOF



Công nghệ EAF



Giá thép kỳ vọng tiếp tục đi ngang

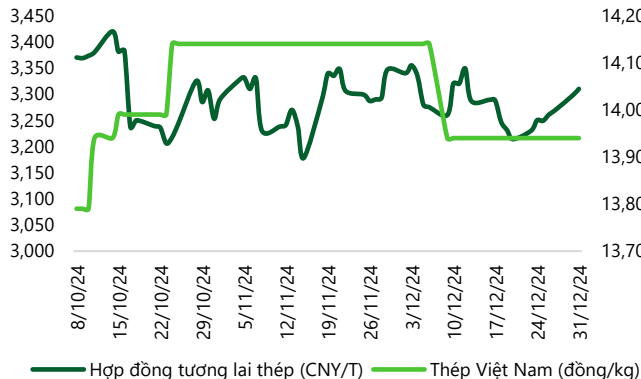
Diễn biến: Giá thép Trung Quốc đi ngang trong Q4.2024 đạt 3.300 RMB/Tấn. Giá thép Việt Nam cũng diễn biến tương tự diễn biến sideway trong quý đạt khoảng 13,5 triệu đồng/tấn.

- Giá thép hồi phục khi Chính phủ Trung Quốc xem xét các biện pháp lớn hơn để giải cứu lĩnh vực bất động sản với mức kích thích lớn nhất lịch sử kể từ đại dịch Covid-19. Chính sách đưa ra với mục tiêu hồi phục thị trường BĐS Trung Quốc và nền kinh tế đang gặp nhiều khó khăn.
- Nguồn cung suy giảm vào giai đoạn cuối năm với mức hàng tồn kho thấp giúp tạo hiệu ứng tích cực cho giá thép khi nhu cầu kỳ vọng được tăng lên.

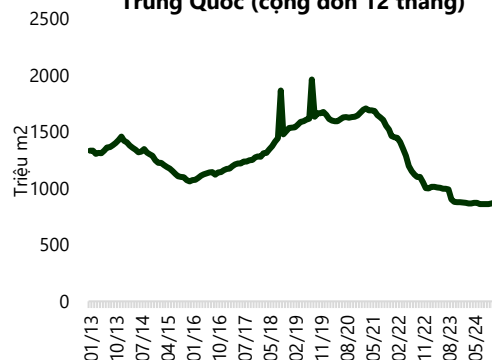
Triển vọng: Giá thép được dự báo đi ngang vùng 3.300-3.400 CNY/Tấn.

- Giá thép duy trì xu hướng hồi phục do 1) Nhu cầu xây dựng phục hồi trên toàn cầu như Mỹ, EU, Trung Quốc nhờ chính sách tiền tệ nới lỏng toàn cầu; 2) Nhu cầu sản xuất toàn cầu tăng lên khiến giá đầu vào như quặng sắt, than cốc tăng và tạo áp lực tăng giá bán.
- Sản lượng sản xuất thép của Trung Quốc sụt giảm mạnh trong khi hàng tồn kho duy trì ở mức thấp tại thời điểm cuối năm.
- Rủi ro Mỹ đánh thuế thép toàn cầu đặc biệt là Trung Quốc gây tình trạng dư thừa thép toàn cầu nặng nề hơn.

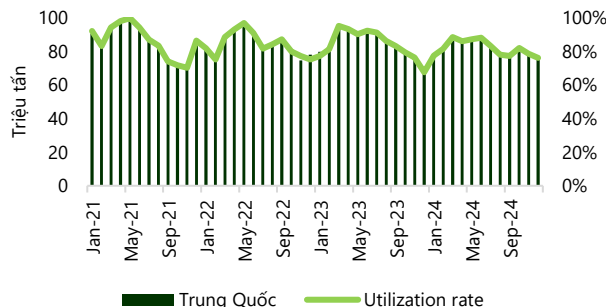
Giá thép Q4.2024



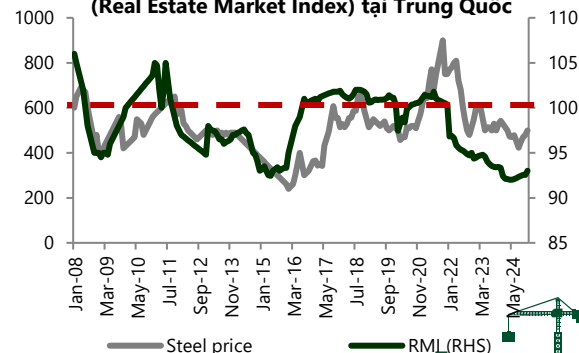
Diện tích xây dựng nhà ở mới ở Trung Quốc (cộng dồn 12 tháng)



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



Tương quan giữa giá thép và chỉ số RMI (Real Estate Market Index) tại Trung Quốc



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

Than và quặng sắt kỳ vọng cho tín hiệu tích cực

▼ **Quặng sắt:** Giá quặng sắt tiếp tục đà giảm, còn 103 USD/tấn vào cuối Q4.2024 do tồn kho cao cùng nhu cầu sản xuất thép tại Trung Quốc vẫn còn yếu. Cùng với đó, nhu cầu kim loại màu của Trung Quốc giảm khi nhiều nền kinh tế khác đã tăng rào cản thương mại để ngăn chặn việc bán phá giá của Trung Quốc.

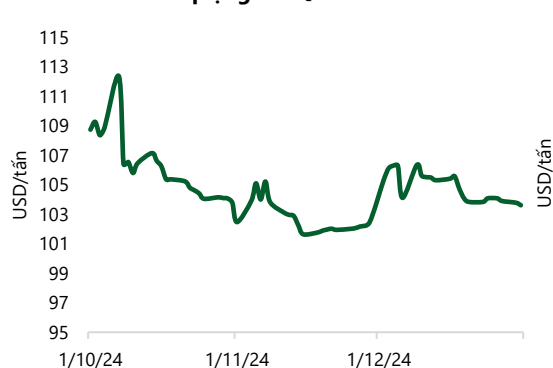
▼ **Than:** Giá than cốc có nhịp giảm mạnh trong quý 4, còn 140 USD/tấn. Nguyên nhân đến từ:

- Giá than cốc giảm mạnh với nhu cầu yếu ở các khu vực trọng điểm và tình trạng cung vượt cầu.
- Lĩnh vực bất động sản của Trung Quốc vẫn còn yếu, ảnh hưởng trực tiếp đến nhu cầu về nguyên liệu sản xuất thép như than cốc.

Triển vọng:

- Triển vọng giá quặng sắt đi liền với nhu cầu sản xuất thép trên thế giới. Trong ngắn hạn, giá quặng sắt có xu hướng hồi phục trong Q1.2025 trước bối cảnh thị trường BĐS phục hồi sau gói kích thích của Trung Quốc. Dữ liệu gần đây cho thấy tồn kho quặng sắt tại các cảng Trung Quốc duy trì ở mức thấp.
- Giá than dự báo phục hồi do giá các năng lượng có xu hướng phục hồi mạnh tạo hỗ trợ cho giá than. Nhu cầu tiêu thụ than thế giới dự báo tương đương năm 2024, đạt 8.714 Mt.

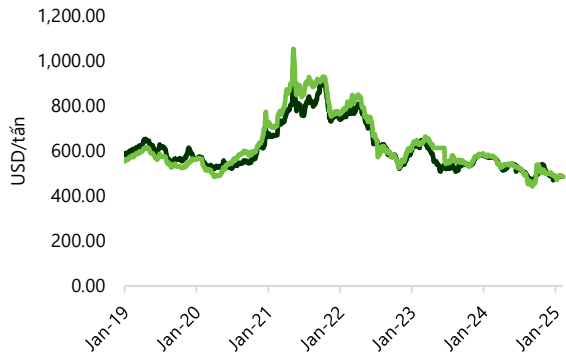
Giá quặng sắt Q4.2024



Giá than cốc Q4.2024



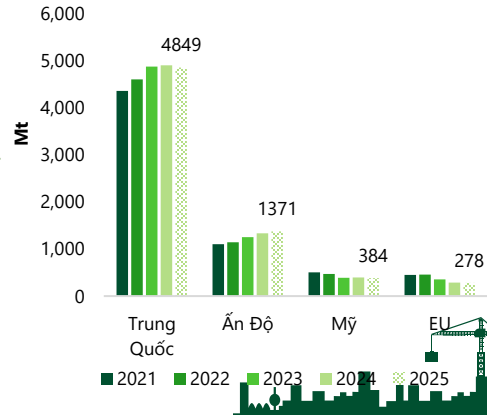
Giá thép thanh và HRC Trung Quốc



Thép thanh Trung Quốc HRC Trung Quốc

Nguồn: Trading Economics, Bloomberg, 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.



~35 kg/người/năm



~22 kg/người/năm



8-9 kg/người/năm



33 kg/người/năm



Nguồn cung giảm tạo ra 1 đợt tăng giá heo đầu năm

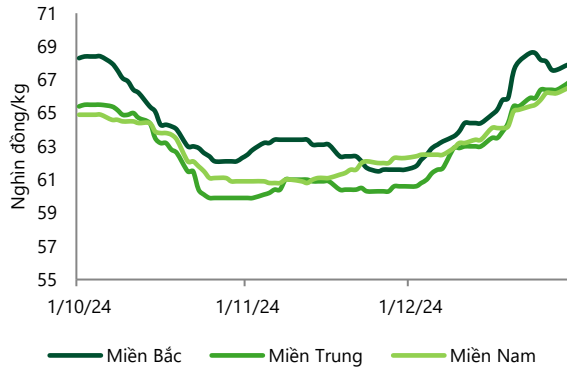
Diễn biến: Giá thịt heo điều chỉnh khoảng 8% trong nửa đầu quý 4, sau đó bắt đầu đà tăng mạnh từ đầu tháng 12, và đạt 67.200 đồng/kg vào cuối năm 2024. Nguyên nhân chủ yếu từ:

- Giá heo giảm trong nửa đầu quý 4 do (1) Tổng đàn heo cả nước đã phục hồi sau bão Yagi nhờ chăn nuôi trang trại lớn phát triển mạnh dẫn đến nguồn cung thịt heo dồi dào hơn (2) Với diễn biến dịch bệnh phức tạp (gồm dịch tả châu Phi và dịch lở mồm long móng), heo bán chạy dịch nhiều nhưng nhu cầu tiêu thụ chậm (3) Nguồn cung thịt lợn đông lạnh nhập về nhiều.
- Giá heo tăng cao từ đầu tháng 12 do nhu cầu tiêu thụ thịt heo thường tăng mạnh khi dịp Tết Nguyên đán đang tới gần trong khi nguồn cung thịt heo hạn chế do dịch tả heo châu Phi.

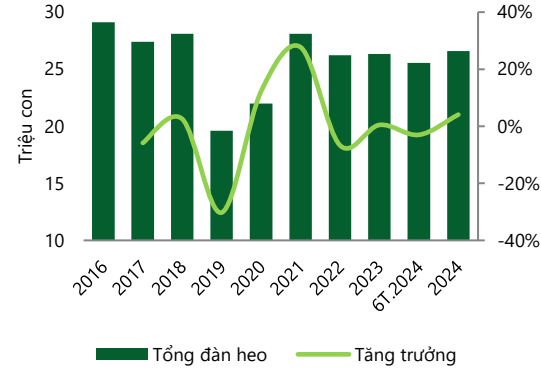
Triển vọng: Giá thịt heo dự báo tiếp tục tăng trong thời gian tới.

- Với quy định mới của Luật Chăn nuôi áp dụng từ ngày 01/01/2025 cùng với dịch tả Châu Phi và lở mồm long móng, nguồn cung heo đang sụt giảm, nhiều hộ chăn nuôi phải bỏ đàn.
- Giá nguyên vật liệu tăng khiến giá bán heo tăng. Giá thức ăn chăn nuôi có dấu hiệu tạo đáy và dự báo điều chỉnh tăng trong năm 2025. Tình hình khô hạn ở Tây Âu có thể ảnh hưởng tới giá các loại ngũ cốc làm thức ăn chăn nuôi.
- Tuy nhiên, sản lượng heo giống tăng mạnh trong quý 2 và tiếp tục đà tăng trong quý 3, lượng heo giống nhập về Việt Nam tăng mạnh trong quý 4, do đó quy mô đàn heo năm 2025 sẽ tiếp tục phục hồi, có thể ảnh hưởng tới đà tăng của giá bán.

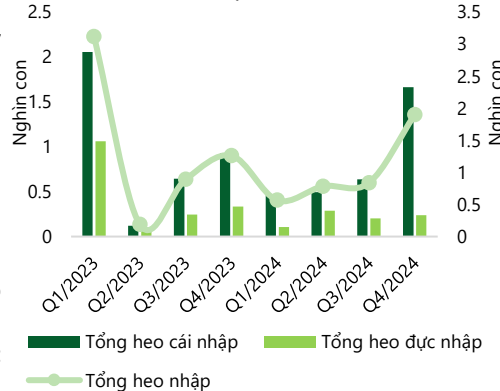
Giá thịt heo các miền tại Việt Nam Q4.2024



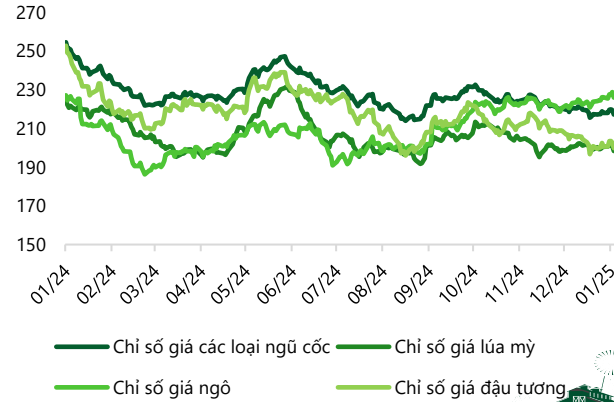
Diễn biến tổng đàn heo Việt Nam



Tình hình nhập khẩu heo giống ở Việt Nam



Chỉ số giá các loại ngũ cốc bắt đầu tạo đáy



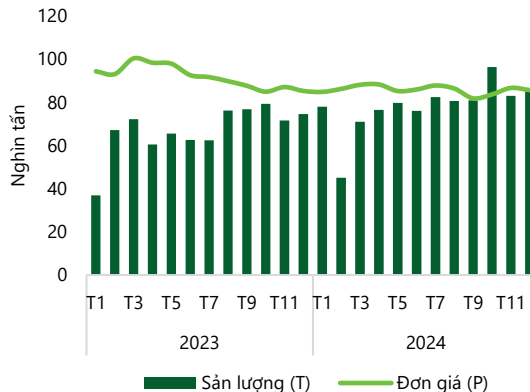
Giá cá tra biến động trái chiều tại nhiều thị trường

Diễn biến: Giá cá tra tăng tại thị trường EU, nhưng giảm tại thị trường Mỹ và Trung Quốc trong 2 tháng cuối năm 2024.

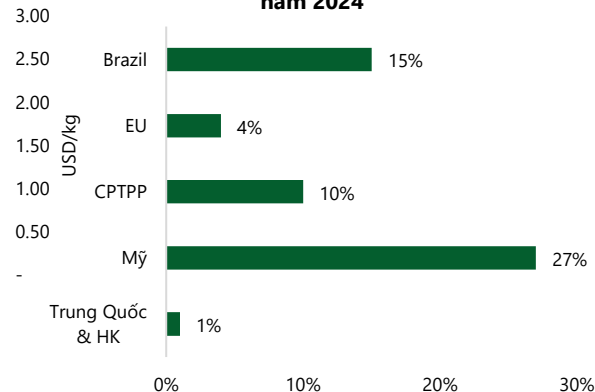
Theo VASEP, kim ngạch xuất khẩu cá tra năm 2024 của Việt Nam ước đạt 2 tỷ USD, tăng 10% yoy. Các thị trường nhập khẩu chính của Việt Nam cũng tăng mạnh: Mỹ (+27%), Brazil (+15%), CPTPP (10%), EU (4%), Trung Quốc (1%). Tăng trưởng kim ngạch xuất khẩu chủ yếu đến từ đà tăng của sản lượng với tăng trưởng của các thị trường chính như Trung Quốc (14,6%), Mỹ (35,2%) và EU (6,6%), tuy nhiên giá bán bình quân giảm so với năm 2023, với mức giảm mạnh nhất đến từ Trung Quốc (13,7%).

- Sản lượng xuất khẩu cá tra vào thị trường Trung Quốc tăng trưởng tích cực do các sản phẩm phi lê cá tra đông lạnh từ Việt Nam được người tiêu dùng Trung Quốc ưa chuộng. Trong quý 4/2024, giá trị xuất khẩu sản phẩm này tăng 62% svck. Bên cạnh đó, Trung Quốc cũng tăng cường nhập khẩu cá khô và các sản phẩm đông lạnh khác, tăng 7% svck.
- Kim ngạch xuất khẩu cá tra sang Mỹ tăng trưởng do lệnh cấm nhập khẩu thủy sản có nguồn gốc từ Nga dù được chế biến từ bên thứ 3 và sự khan hiếm nguồn cung cá rô phi từ Trung Quốc mang đến tiềm năng cho xuất khẩu cá tra Việt Nam.

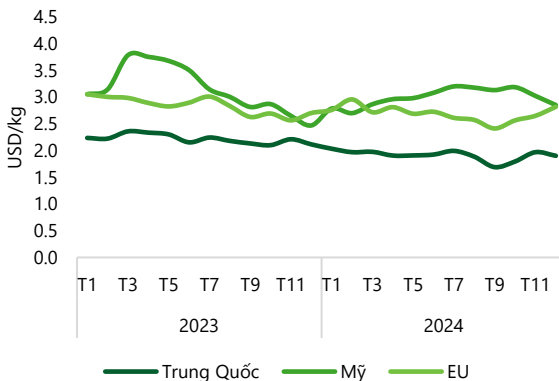
Sản lượng XK và giá XK bình quân



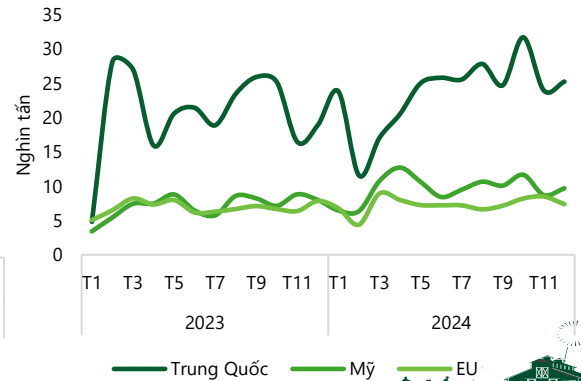
Biến động XK cá tra sang các thị trường năm 2024



Giá XK tại các thị trường lớn



Sản lượng XK sang các thị trường chính

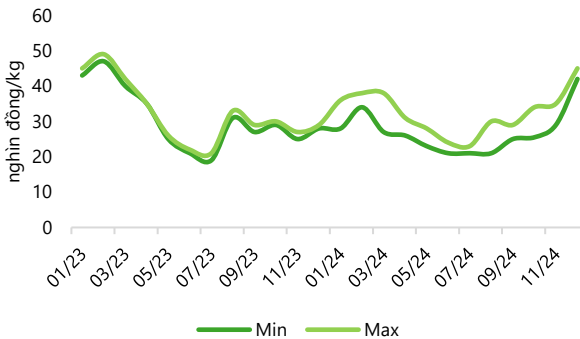


Giá cá tra dự báo biến động trái chiều tại thị trường Mỹ và Trung Quốc

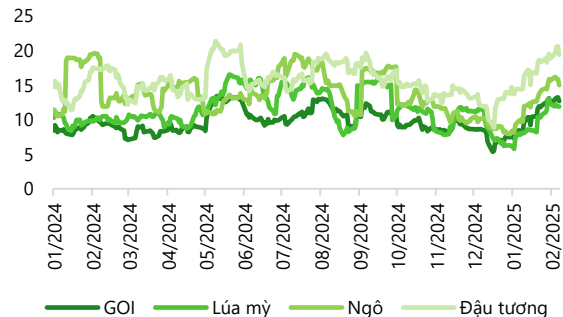
Triển vọng: Giá cá tra kỳ vọng tích cực tại thị trường Mỹ nhưng dự báo giảm tại thị trường Trung Quốc.

- Mỹ thực thi phán quyết của WTO về việc đưa Vĩnh Hoàn ra khỏi phạm vi áp dụng thuế chống bán phá giá khi xuất khẩu cá tra, cá basa vào Hoa Kỳ sẽ mở ra cơ hội cho xuất khẩu cá tra Việt Nam sang thị trường Mỹ.
- Doanh số bán thủy sản tại Mỹ gần đây cho thấy những tín hiệu tăng trưởng tích cực.
- Với việc Mỹ áp thuế thêm 10% với hàng nhập khẩu từ Trung Quốc, xuất khẩu cá tra của Việt Nam kỳ vọng sẽ tăng trưởng nhờ giá bán cạnh tranh.
- Bên cạnh đó, giá cá tra giống đang tăng do nguồn cung hạn chế, tỷ lệ sống sót thấp trong giai đoạn nuôi.
- Ngoài ra, giá các loại ngũ cốc làm thức ăn chăn nuôi cho cá cũng đang tăng trở lại, chi phí đầu vào dự kiến tăng.
- Tuy nhiên, giá cước vận tải đang trong xu hướng giảm, có thể ảnh hưởng tới đà tăng của giá cá tra xuất khẩu.
- Đối với thị trường Trung Quốc, giá cá dự báo giảm do nhu cầu tiêu dùng ở Trung Quốc yếu, và cá tra phải cạnh tranh với cá minh thái của Nga do Nga chuyển hướng xuất khẩu từ Mỹ sang Trung Quốc.

Giá cá tra giống tăng cao do nguồn cung suy giảm và nhu cầu thu mua tăng với lo ngại thiếu hụt sản lượng cá thịt

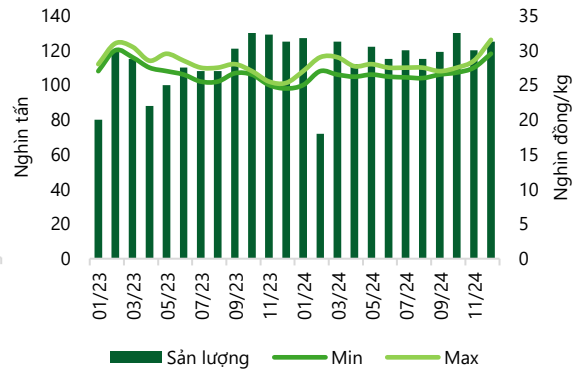


Chỉ số giá các loại ngũ cốc đang tăng trở lại

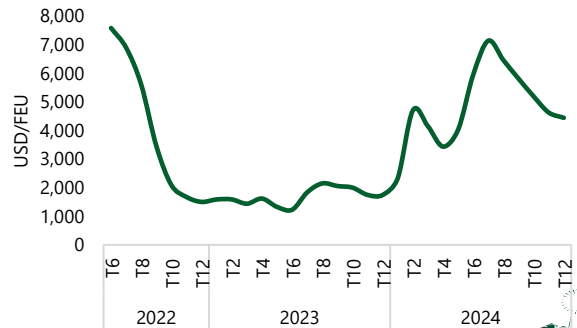


Nguồn: Agromonitor, Investing, IGC

Giá cá tra nguyên liệu tiếp tục tăng trong bối cảnh nguồn cung khan hiếm



Giá cước vận tải sang Bắc Mỹ



Đường thế giới dự báo đi ngang, đường Việt Nam dự báo giảm

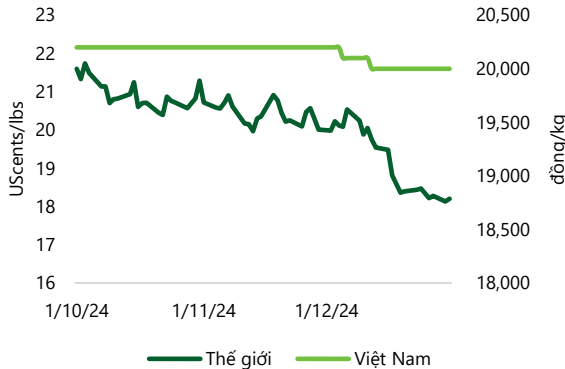
Diễn biến: Giá đường thế giới bắt đầu đà giảm từ đầu quý 4, xuống 18,2 UScents/lbs vào cuối năm 2024. Tại Việt Nam, giá đường đi ngang hồi đầu quý và bắt đầu điều chỉnh nhẹ từ tháng 12, xuống 20.000 đồng/kg. Nguyên nhân chính đến từ:

- Triển vọng nguồn cung toàn cầu được cải thiện: ISO nâng ước tính thặng dư đường toàn cầu lên 200.000 tấn so với dự báo tháng 8 và hạ dự báo thâm hụt đường toàn cầu niên vụ 2024/25 xuống -2,51 triệu tấn, thấp hơn mức -3,58 triệu tấn hồi tháng 8.
- Sản lượng mía ép tại Brazil cao hơn kỳ vọng. Giá ethanol tại Brazil giảm khiến các nhà sản xuất chuyển sang sản xuất đường thay vì nhiên liệu sinh học gây áp lực lên giá đường.

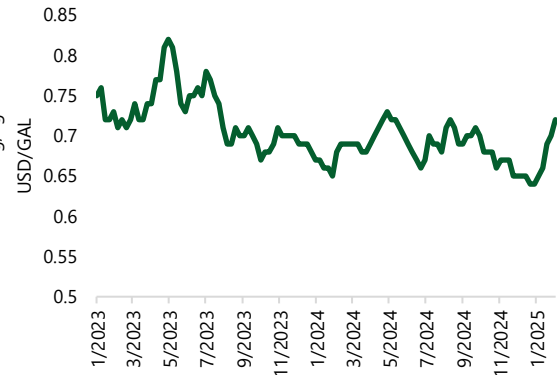
Triển vọng: Giá đường thế giới được dự báo đi ngang, quanh mức 17 – 19 UScents/lbs, giá đường Việt Nam dự báo giảm.

- Theo dự báo của USDA, đường thế giới không còn được dự báo thâm hụt, nhưng tồn kho niên vụ 2024/25 được dự báo giảm so với niên vụ 2023/24. Tuy nhiên, theo dự báo của ISO, đường thế giới vẫn được dự báo thâm hụt -2,51 triệu tấn.
- Giá dầu thô kỳ vọng tăng trong Q1 cùng giá ethanol cũng biến động tích cực hơn, theo đó sản lượng đường tại Brazil kỳ vọng giảm, hỗ trợ tích cực cho giá đường. Theo Unica, sản lượng mía tại Brazil niên vụ 2024/25 (lũy kế tới 16/01/2025) giảm 4,9%, sản lượng đường giảm 5,5% và sản lượng ethanol tăng 3,2% svck.
- Tại thị trường Việt Nam, giá đường nội địa được dự báo giảm do nguồn cung trong nước khá đa dạng với đường từ các nhà máy trong nước, đường nhập khẩu chính ngạch từ Indonesia, Lào, Myanmar, Campuchia, đường lỏng HFCS, đường nhập lậu và gian lận thương mại. Theo Agromonitor, sản lượng đường niên vụ 2024/25 của Thái Lan được dự báo đạt 10,35 triệu tấn (+18% svck), theo đó nguồn cung đường nhập lậu có thể tăng trở lại.

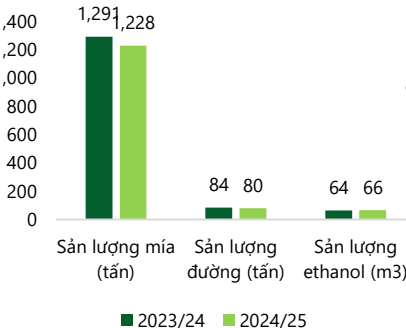
Giá đường Q4.2024



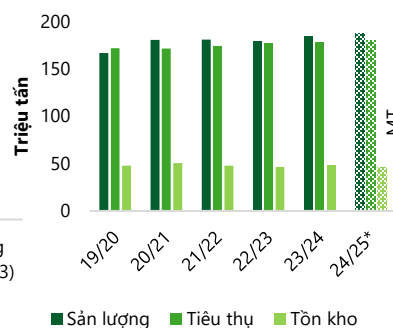
Giá Ethanol tại Brazil



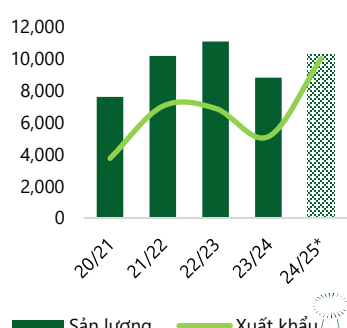
Sản lượng mía, đường và ethanol tại Brazil lũy kế tới 16/01



Sản lượng, tiêu thụ và tồn kho đường toàn cầu



Sản lượng và xuất khẩu đường của Thái Lan dự báo tăng



Nguồn: ISO, Agromonitor, Bloomberg, Unica, USDA

Giá sữa bột kỳ vọng dao động trong biên độ hẹp

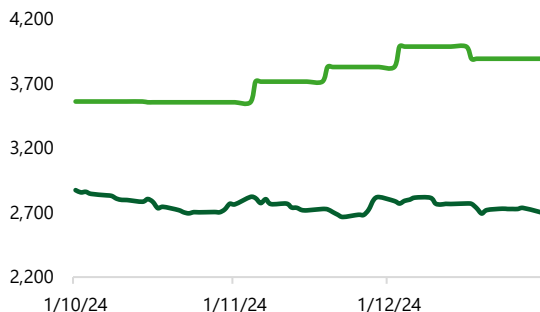
Diễn biến: Giá sữa bột nguyên kem (WMP) tiếp tục xu hướng tăng, đạt 3.890 USD/MT (+12,8% qoq). Giá sữa bột gầy (SMP) điều chỉnh giảm, còn 2.695 USD/MT (-7,9% qoq). Nguyên nhân đến từ:

- Nhu cầu nhập khẩu sữa bột WMP từ châu Á (ngoại trừ Trung Quốc) tăng mạnh, đặc biệt là từ Việt Nam.
- WMP thường được sử dụng nhiều trong các sản phẩm mùa lễ hội như bánh kẹo, socola. Do đó, giai đoạn cuối năm với các ngày lễ như Giáng sinh hay Năm mới dẫn đến nhu cầu WMP tăng.
- SMP thường dùng trong các sản phẩm ít béo, do đó nhu cầu thường ổn định, không có tính mùa vụ.

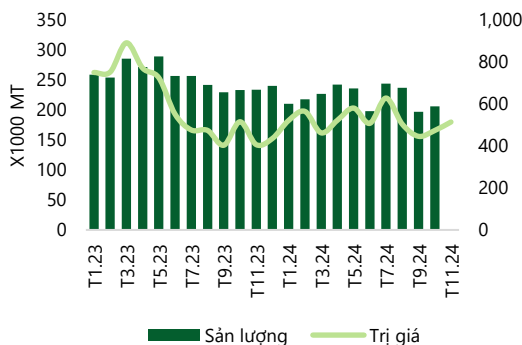
Triển vọng: Giá sữa bột kỳ vọng không tăng mạnh do nhu cầu được dự báo cải thiện nhưng nguồn cung kỳ vọng tăng.

- Nhu cầu sữa tại Trung Quốc có thể sẽ hồi phục. Giá sữa tại trang trại giảm cùng các đợt nắng nóng trong quý 3 đã khiến một số người dân rời khỏi ngành, khiến nguồn cung trong nước giảm. Rabobank ước tính sản lượng sữa tại Trung Quốc giảm khoảng 0,5% svck trong H2.2024 và giảm 1,5% trong năm 2025. Nhập khẩu sữa tại Trung Quốc kỳ vọng tăng khoảng 2% với sản xuất cân bằng hơn và nhu cầu hồi phục.
- Sản lượng sữa của New Zealand tăng trở lại nhờ thời tiết ấm áp cùng lượng mưa vừa phải ở Đảo Bắc.

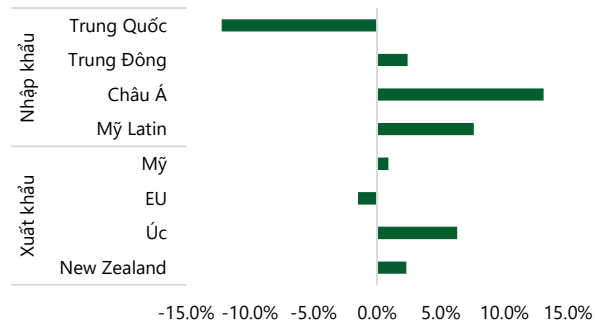
Giá sữa bột SMP/WMP Q4.2024



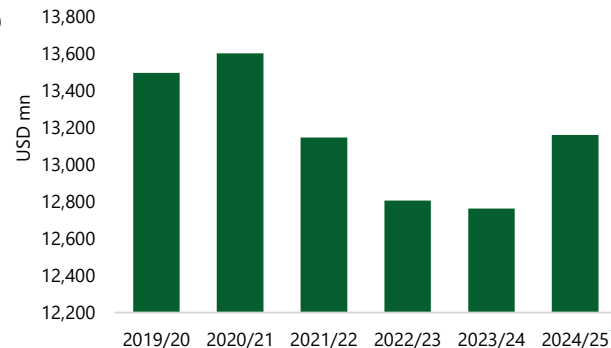
Nhập khẩu sữa bột tại Trung Quốc dự báo hồi phục



Nhập khẩu sữa bột tại châu Á trong 12 tháng gần nhất tăng mạnh



Sản lượng sữa tại New Zealand (luỹ kế T6 - T12)



Nguồn: Bloomberg, Fonterra, CEIC, Call.it

Tiêu thụ kỳ vọng hồi phục nhưng sản lượng dự báo tăng

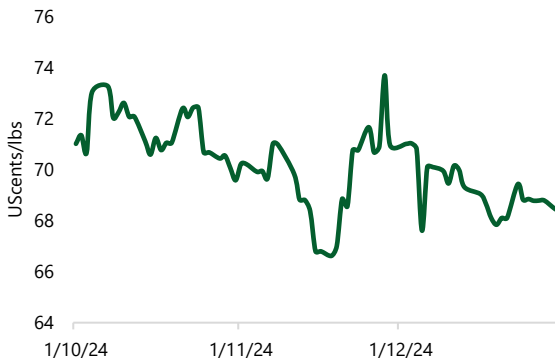
Diễn biến: Giá bông dao động trong khoảng 66,6 – 73,7 UScents/lbs, và giảm xuống 68,4 UScents/lbs vào cuối quý. Nguyên nhân đến từ:

- Giá bông giảm trong bối cảnh nguồn cung tăng cao. Sản lượng bông niên vụ 2024/25 dự báo tăng 2,6% so với niên vụ trước. Xuất khẩu bông của Brazil trong 9 tháng đầu năm đã tăng 138% svck.
- Triển vọng nhu cầu của Trung Quốc chưa tích cực với các biện pháp kích thích chưa đủ mạnh mẽ với kỳ vọng của thị trường.
- DXY tăng mạnh gây áp lực tới các nước nhập khẩu bông trong khi nhu cầu còn yếu.

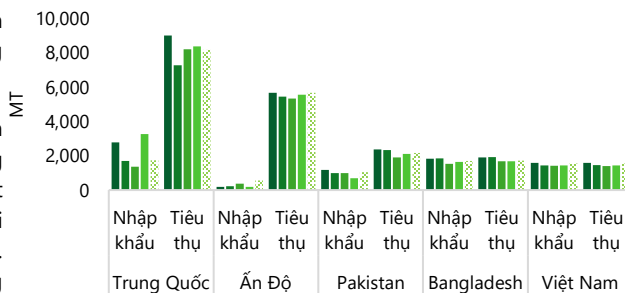
Triển vọng: Giá bông dự báo tiếp tục đi ngang hoặc điều chỉnh giảm nhẹ.

- Sản lượng vụ bông 2024/25 dự báo đạt 26.007 nghìn tấn, tăng khoảng 5,7% so với mùa vụ 2023/24 và là mùa vụ tốt nhất kể từ 2017/18 với sự tăng trưởng từ Trung Quốc, Mỹ và Brazil nhờ diện tích trồng bông tăng mạnh tại Mỹ và Brazil và năng suất cây trồng tốt hơn tại Trung Quốc.
- Tiêu thụ bông thế giới kỳ vọng hồi phục nhưng dự báo thấp hơn mức tăng trưởng của sản lượng. Đối với Trung Quốc, tăng trưởng kinh tế chậm sẽ hạn chế nhu cầu trong nước đối với hàng dệt may, từ đó ảnh hưởng đến việc tiêu thụ bông. Bên cạnh đó, với việc tăng sử dụng sợi nhân tạo, tiêu thụ bông được dự báo giảm. Tỷ trọng sợi bông trong sợi tại Trung Quốc ước tính giảm xuống khoảng 34%, duy trì đà giảm từ tháng 5/2023.

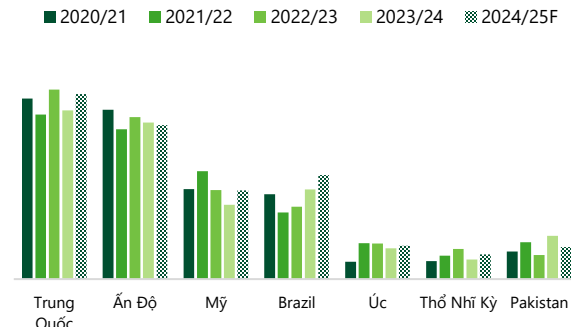
Giá bông Q4.2024



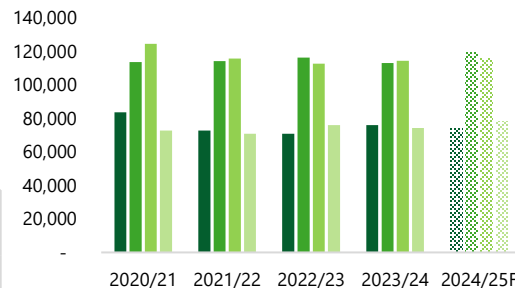
Tiêu thụ dự báo hồi phục trong niên vụ 2024/25, tuy nhiên Trung Quốc được dự báo giảm



Sản lượng bông thế giới niên vụ 2024/25 được dự báo tăng mạnh



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



■ 2020/21 ■ 2021/22 ■ 2022/23 ■ 2023/24 ■ 2024/25F

■ Tồn kho đầu kỳ ■ Sản xuất ■ Tiêu thụ ■ Tồn kho cuối kỳ

Nguồn: Trading Economics, Bloomberg, USDA

Nhu cầu kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng

Diễn biến: Giá cao su tăng từ đầu năm và đạt 197,4 Uscents/kg vào cuối năm 2024. Nguyên nhân đến từ:

- Giá cao su tăng cao do nguồn cung thiếu hụt so với nhu cầu. Theo ước tính của ANRPC, sản lượng cao su toàn cầu đạt 14,5 triệu tấn nhưng nhu cầu cao su đạt 15,4 triệu tấn, như vậy nguồn cung ước tính thiếu hụt khoảng 841 nghìn tấn.
- Sản lượng cao su giảm do điều kiện thời tiết không thuận lợi, mưa nhiều tại Thái Lan – quốc gia sản xuất và xuất khẩu cao su nhiều nhất thế giới. Thái Lan đã xuất khẩu 3,8 triệu tấn cao su trong 11T.2024, giảm 4,4% svck.

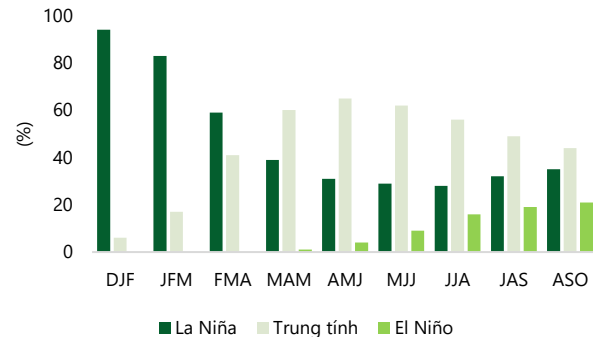
Triển vọng: Giá cao su dự báo tiếp tục tăng nhưng đà tăng chậm lại so với năm 2024.

- Theo dự báo của NOAA, hiện tượng La Niña có thể sẽ tiếp tục diễn ra vào đầu năm 2025 khiến chất lượng cao su giảm, giá cao su tăng. Giá dầu thô đang trong xu hướng giảm hỗ trợ giá cao su tổng hợp, khiến giá cao su tự nhiên khó tăng mạnh. Tuy nhiên, giá dầu thô được dự báo tăng trong thời gian tới.
- Nhu cầu cao su kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng nhờ nhu cầu sắm lớp dự báo tăng với dự báo doanh số bán ô tô trong năm 2025 tăng 2,7% svck.
- Ngành sản xuất ô tô của Trung Quốc kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng, doanh số bán xe dự kiến đạt 32 triệu chiếc, tăng trưởng 3% svck. Trung Quốc hiện chiếm tỷ trọng gần 40% sản lượng cao su tiêu thụ toàn cầu.

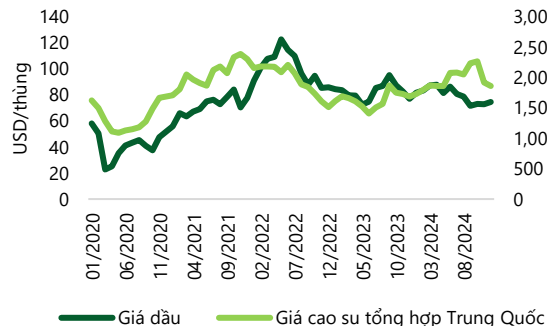
Giá cao su năm 2024



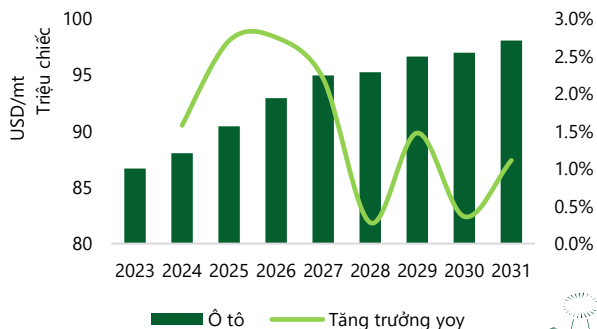
Dự báo của NOAA về xác suất xảy ra hiện tượng ENSO



Biến động giá dầu và giá cao su tổng hợp Trung Quốc

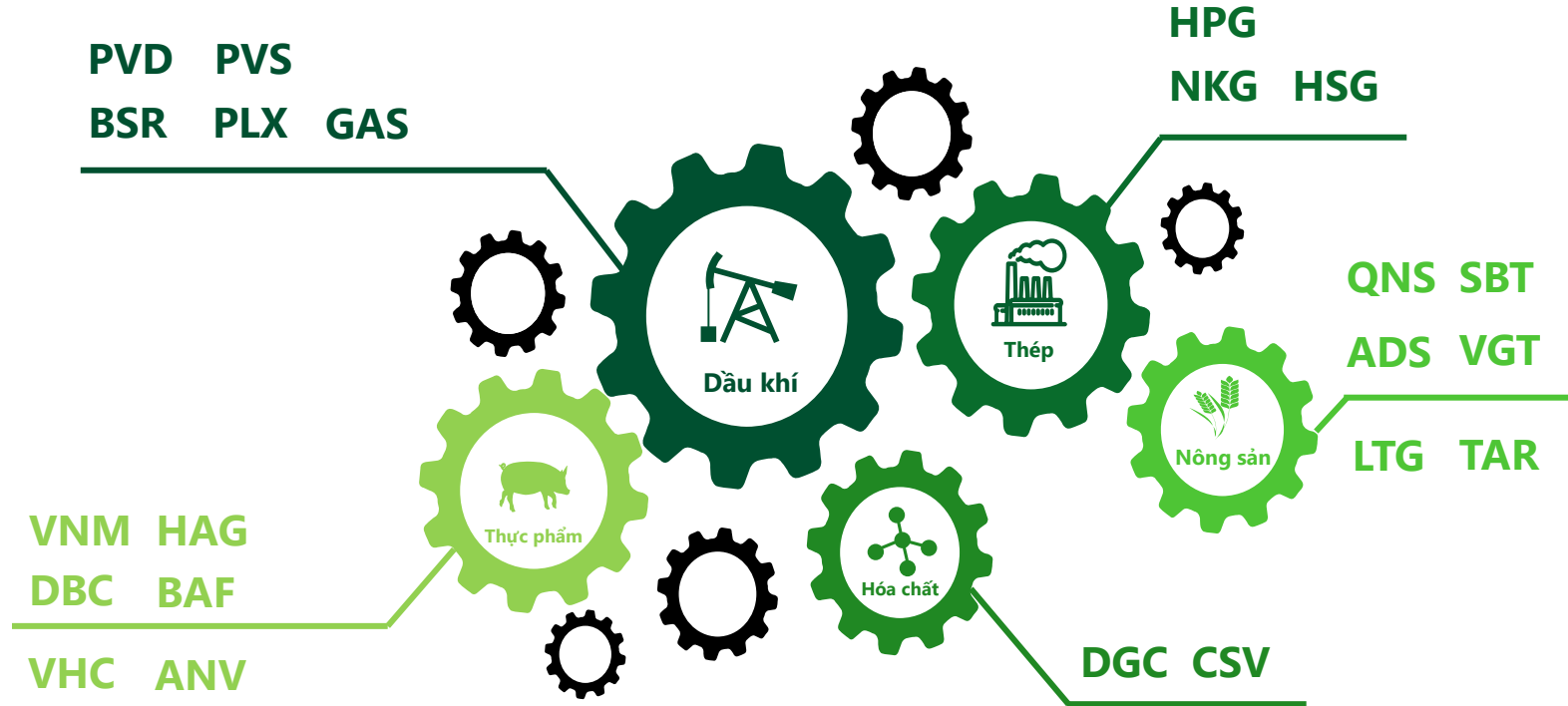


Dự báo doanh số bán xe ô tô trên toàn thế giới



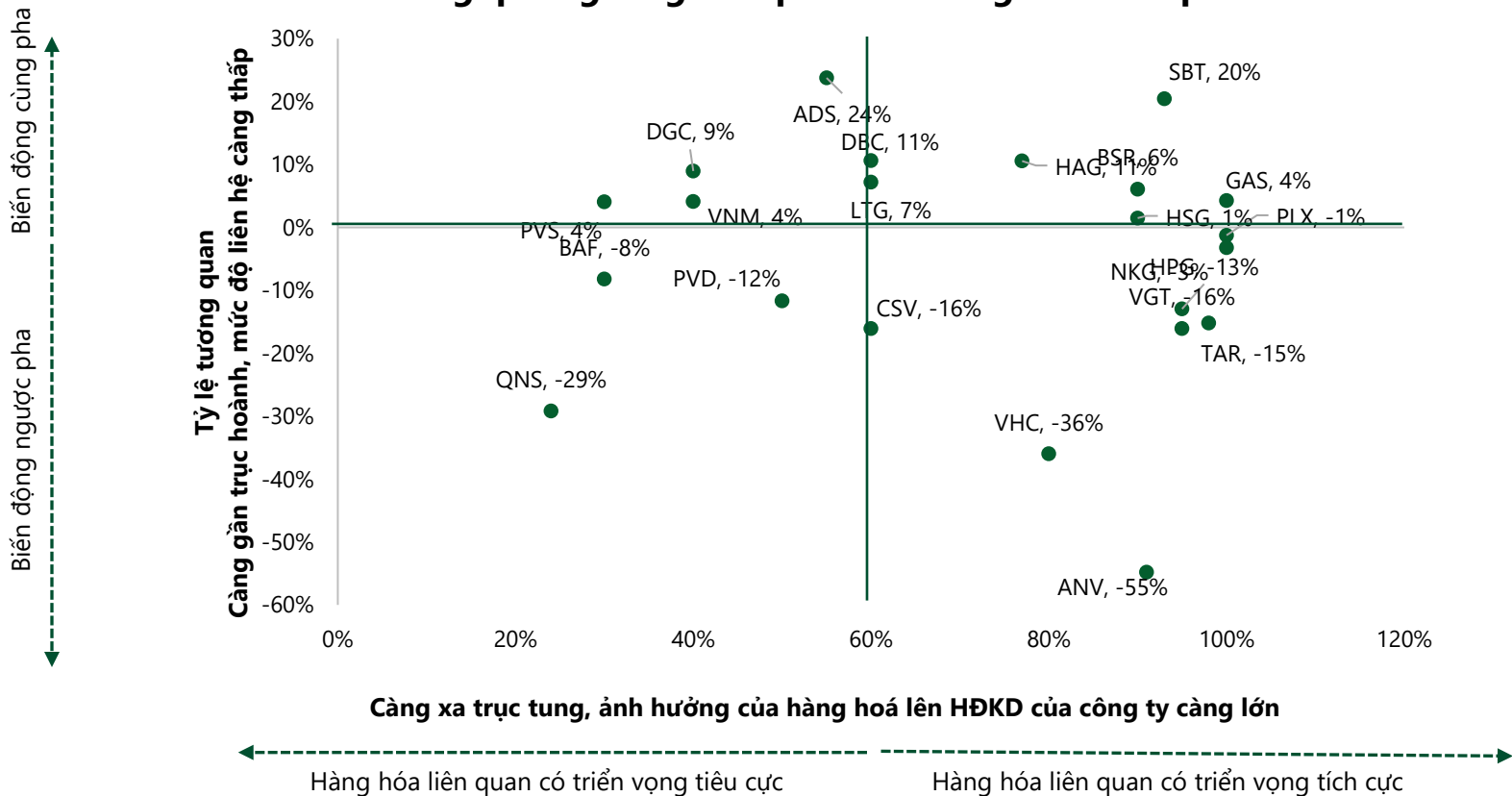
Nguồn: Trading Economics, Bloomberg, NOAA, S&P Global Mobility

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			
		Q4.2024	T10.2024	T11.2024	T12.2024
PVD	Dầu thô	-12%	-13%	-12%	-18%
PVS	Dầu thô	4%	20%	-12%	1%
BSR	Dầu thô	6%	3%	12%	8%
GAS	Dầu thô	4%	4%	16%	-23%
PLX	Dầu thô	-1%	3%	3%	-25%
HPG	Thép	-13%	-17%	-5%	-21%
HSG	Thép	1%	-12%	26%	-24%
NKG	Thép	-3%	-9%	9%	-19%
DGC	P4	9%	10%	31%	-8%
CSV	Xút	-16%	-13%	6%	-3%
DBC	Thịt heo	11%	-8%	-13%	31%
HAG	Thịt heo	11%	10%	-16%	19%
BAF	Thịt heo	-8%	-10%	10%	-34%
VNM	Sữa bột	4%	-5%	-17%	38%
QNS	Đường	-29%	-22%	-24%	-44%
SBT	Đường	20%	-22%	39%	53%
ADS	Bông	24%	7%	62%	-5%
VGT	Bông	-16%	-10%	-10%	-30%
LTG	Gạo	7%	8%	-18%	-5%
TAR	Gạo	-15%	-21%	-34%	2%
DPM	Phân bón	-20%			
DCM	Phân bón	-30%			



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

Dựa trên thống kê, giá Urea tại Trung Quốc 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 Q4.2024

Tương quan giá cổ phiếu và Urea tại cùng thời điểm

Cổ phiếu	Giá Urea theo khu vực		
	Trung Đông	Mỹ	Trung Quốc
DPM	-8%	-25%	-20%
DCM	-20%	-26%	-30%

Giai đoạn riêng Q4.2024

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	-44%	1%	-28%
DCM	-57%	-18%	-21%



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

Ngành	Cổ phiếu liên quan	Liên kết
Dầu khí	BSR, PVS, PVB, PLX, PVD, GAS	<p>PLX: Phục hồi</p> <p>BSR: Đón tin vui cuối năm</p> <p>Báo cáo ngành dầu khí 1H.2025: Ngành dầu khí chuyển mình – Tái khởi động các dự án nội địa</p>
Cao su	PHR, DPR	<p>PHR: Kỳ vọng khôi phục mặt bằng lợi nhuận</p> <p>DPR: Chuyển biến tích cực ai các dự án KCN</p>
Thịt heo	BAF	BAF: Tiềm năng mới từ tăng quy mô đàn
Cá tra	ANV	ANV: Thị trường Trung Quốc nhiều biến động
Sữa bột	VNM	VNM: Tiếp tục tăng trưởng cùng biên lợi nhuận kỳ vọng ổn định



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