

NGÀNH PHÂN BÓN & HÓA CHẤT CHIẾN SỰ TRUNG ĐÔNG ĐẨY MẠNH GIÁ PHÂN BÓN

Phòng Phân tích & Chiến lược thị trường

acbs_phantich@acbs.com.vn

www.acbs.com.vn

| BÁO CÁO NGÀNH – 1H2026 | 1

The logo for ACBS, consisting of the letters 'ACBS' in a bold, blue, sans-serif font. The letter 'C' is stylized with a yellow dot in its center.

➤ Năm 2025 chứng kiến sự phục hồi mạnh mẽ của ngành phân bón toàn cầu và trong nước. Sự trở lại này được thúc đẩy bởi các động lực chính:

- Ưu tiên an ninh lương thực khiến nhu cầu tăng cao: Nhiều quốc gia, đặc biệt là tại châu Á, đặt an ninh lương thực lên hàng đầu, thúc đẩy nhu cầu sử dụng phân bón để gia tăng năng suất. Các chính phủ đẩy mạnh chính sách hỗ trợ sản xuất nông nghiệp, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động canh tác.
- Chính sách hạn chế xuất khẩu hỗ trợ cho đà tăng giá: Trung Quốc, quốc gia chiếm 1/3 nguồn cung Urea toàn cầu, và Ai Cập đã thực hiện các biện pháp hạn chế xuất khẩu kể từ năm 2024, làm thắt chặt nguồn cung.
- Trong năm 2025, sản xuất phân bón trong nước đã tăng 11,7% so với cùng kỳ, trong khi giá các mặt hàng chính như Urea, Kali và DAP cũng ghi nhận mức tăng lần lượt là 10%, 30% và 25%.

➤ Năm 2026, nguồn cung phân bón thế giới dự báo thắt chặt do căng thẳng địa chính trị & chiến tranh. Các yếu tố bao gồm:

- Nhu cầu trong nước tiếp tục tăng trưởng nhờ giá nông sản duy trì ở mức tốt, đặc biệt với các cây trồng chủ lực như lúa, cà phê, hạt điều. Năm 2026, ước tính sản lượng tiêu thụ trong nước sẽ duy trì đà tăng nhẹ 2% đạt 10,7 triệu tấn. Trong cơ cấu sản phẩm, phân bón urea vẫn duy trì nhu cầu ổn định. Tiêu thụ phân bón hữu cơ trong nước được dự báo tăng trưởng khoảng 15%/năm, chiếm gần 28% tổng thị trường.
- Trong điều kiện bình thường, giá bán các sản phẩm phân bón trong nước được kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì hoặc chỉ giảm nhẹ trong năm 2026.
- Phân bón Việt Nam tiếp tục ghi nhận vai trò ngày càng quan trọng trên thị trường quốc tế. Tỷ trọng xuất khẩu được dự báo duy trì mức 14% tổng sản lượng trong năm 2026 đạt khoảng 1,8 triệu tấn, nhờ giá phân bón quốc tế ổn định và nhu cầu từ các thị trường lớn như Ấn Độ, Brazil.
- Chính sách áp thuế VAT đầu ra 5% đối với phân bón, chính thức có hiệu lực từ giữa năm 2025, tiếp tục phát huy tác động tích cực trong năm 2026. Việc được khấu trừ thuế VAT giúp doanh nghiệp sản xuất trong nước được khấu trừ thuế VAT đầu vào đối với nguyên vật liệu (khí, hóa chất), giúp giảm chi phí sản xuất và nâng cao đáng kể sức cạnh tranh so với hàng nhập khẩu.
- Căng thẳng tại eo biển Hormuz vào đầu tháng 3.2026 khiến tàu hàng không qua lại được khu vực này - khoảng 33% lượng phân bón trên thế giới, bao gồm lưu huỳnh và amoniac, được vận chuyển qua eo biển Hormuz. Căng thẳng tại khu vực này kéo dài có thể khiến giá phân bón tăng cao.

STT	Mã	Book value	2025 EPS	2026 P/E	2026 P/B	2026 P/S	2025 ROE	2025 ROA	Nợ vay/ Tổng TS	Biên LNG	Tăng trưởng DT Q4.2025	Tăng trưởng DT 2025	Tăng trưởng LNST Q4.2025	Tăng trưởng LNST 2025	Tỷ suất cổ tức 2025	Giá mục tiêu 2026	Đánh giá
1	DPM	16,695	1,579	19.38	1.83	1.26	9.6%	6.3%	23.0%	17.7%	7.9%	22.7%	1248.0%	99.7%	0.0%	33,900	Khả quan
2	DCM	20,228	3,702	13.51	2.46	1.59	18.4%	11.5%	13.0%	23.8%	7.5%	26.1%	5.8%	34.9%	0.0%	52,380	Khả quan
3	BFC (*)	24,160	5,421	14.04	3.15	0.41	23.5%	8.6%	35.0%	12.5%	-0.2%	13.4%	-43.8%	-13.2%	0.0%	N/A	N/A
4	DHB (*)	2,311	39	240.72	4.07	0.59	1.7%	0.2%	39.0%	11.2%	-7.8%	-2.5%	-27.8%	55.4%	0.0%	N/A	N/A
5	LAS (*)	13,043	1,455	13.54	1.51	0.59	11.1%	6.3%	28.0%	16.1%	-39.1%	8.0%	24.3%	-3.2%	0.0%	N/A	N/A
6	DGC	39,652	7,965	8.90	1.79	2.39	21.3%	17.1%	8.0%	31.6%	13.4%	14.2%	-16.8%	1.3%	4.4%	108,000	Mua
7	DDV (*)	15,479	4,336	7.48	2.09	0.84	31.4%	24.0%	4.0%	16.8%	63.9%	67.1%	139.1%	276.3%	0.0%	N/A	N/A

Các dữ liệu P/E, P/B, P/S được tính toán theo giá thị trường tại ngày 05/03/2026

(*): Những mã này hiện ACBS chưa viết báo cáo và định giá.

- Theo ước tính của Hiệp hội Phân bón Quốc tế (IFA), trong tổng nhu cầu sử dụng 3 chất dinh dưỡng đa lượng toàn cầu khoảng 190 triệu tấn/năm, tỷ trọng sử dụng của các chất này như sau: Đạm (N) 58%, Lân (P_2O_5) 24%, Kali (K_2O) 18%. Theo đó khẳng định vai trò trung tâm của phân đạm trong việc đảm bảo an ninh lương thực toàn cầu.
- **Ngành phân bón Việt Nam trong giai đoạn 2021–2025 đã chứng kiến sự chuyển dịch từ vị thế nhập khẩu ròng sang quốc gia có năng lực tự chủ cao và xuất khẩu mạnh mẽ, đặc biệt ở nhóm phân đạm (Urê).** Tính đến nay, tổng công suất thiết kế của toàn ngành đạt khoảng 29 đến 30 triệu tấn/năm (bao gồm cả phân vô cơ và hữu cơ), trong khi nhu cầu tiêu thụ nội địa ổn định ở mức 10,5 đến 11 triệu tấn/năm. Tuy nhiên, sự cân đối này không đồng đều giữa các chủng loại sản phẩm:

- (1) Đối với phân Urê, Việt Nam hiện đang dư thừa nguồn cung.** Bốn nhà máy chính gồm Đạm Phú Mỹ, Đạm Cà Mau, Đạm Hà Bắc và Đạm Ninh Bình có tổng công suất khoảng 2,7 – 2,9 triệu tấn/năm, trong khi nhu cầu nội địa chỉ dao động từ 1,6 – 1,8 triệu tấn. Mặc dù dư thừa, các nhà máy lớn như Đạm Phú Mỹ và Đạm Cà Mau vẫn luôn vận hành vượt công suất thiết kế (thường xuyên đạt 105% - 110%). Việc chạy tối đa công suất giúp doanh nghiệp giảm chi phí khấu hao trên từng đơn vị sản phẩm, gia tăng lợi thế cạnh tranh để đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường như Campuchia, Hàn Quốc và Ấn Độ.
- (2) Phân DAP đang rơi vào tình trạng thiếu hụt.** Hai nhà máy DAP Đình Vũ và DAP Lào Cai có tổng công suất khoảng 660.000 tấn/năm, nhưng nhu cầu tiêu thụ nội địa thường xuyên ở mức trên 900.000 tấn. Do đó, các nhà máy này luôn chạy tối đa công suất nhưng vẫn chỉ đáp ứng được khoảng 60% nhu cầu, phần còn lại buộc phải nhập khẩu. Đối với Kali và SA, Việt Nam chưa sản xuất được và phụ thuộc 100% vào nguồn nhập khẩu.
- (3) Mảng NPK có sự phân hóa.** Tổng công suất danh nghĩa lên tới gần 4 triệu tấn/năm, vượt xa nhu cầu tiêu thụ khoảng 3,5 triệu tấn. Tuy nhiên, con số này bao gồm cả hàng trăm xưởng gia công nhỏ lẻ với công nghệ thô sơ (phối trộn cơ học). Thực tế, các nhà máy NPK công nghệ cao (tháp cao, hóa học) của các doanh nghiệp lớn vẫn chạy ở mức công suất cao (80-90%) để phục vụ các vùng chuyên canh, trong khi các xưởng nhỏ lẻ thường hoạt động cầm chừng, dưới công suất và chỉ tăng cường vào mùa cao điểm.

➤ Các yếu tố tác động đến Sản lượng, Chi phí và Giá cả bao gồm:

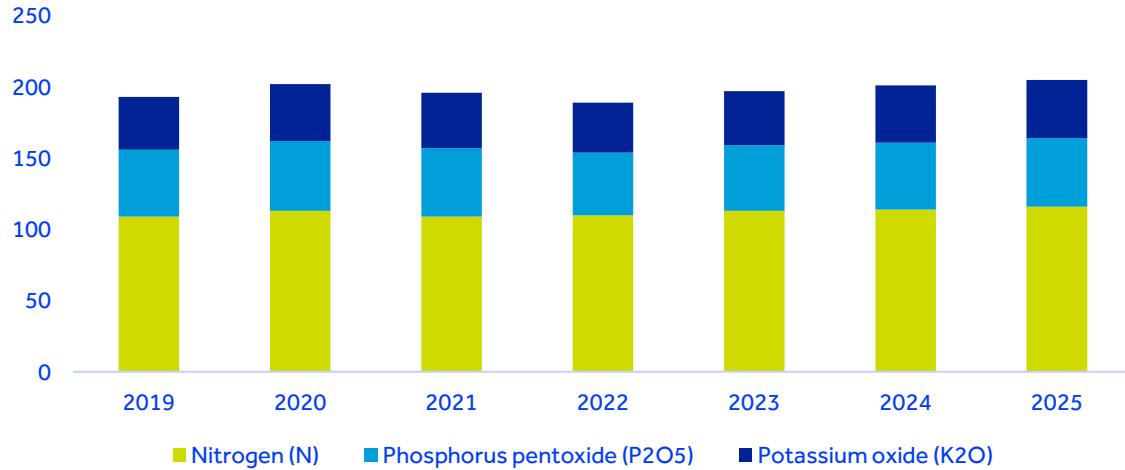
- (1) Sản lượng và chi phí sản xuất phân bón tại Việt Nam chịu tác động trực tiếp từ giá nguyên liệu đầu vào, vốn chiếm 70-80% giá thành.** Đối với phân Urê, giá khí thiên nhiên là yếu tố quan trọng nhất. Hiện nay, nguồn khí giá rẻ trong nước đang suy giảm nhanh chóng, khiến các nhà máy phải sử dụng nguồn khí từ các mỏ xa bờ hoặc pha trộn khí giá cao, làm biên lợi nhuận bị thu hẹp đáng kể. Đối với nhóm phân lân và DAP, sự cạn kiệt của nguồn quặng Apatit loại 1 tại Lào Cai buộc các doanh nghiệp phải đầu tư thêm chi phí tuyển quặng từ loại 2, loại 3, đẩy giá thành sản xuất tăng cao. Việt Nam phụ thuộc 100% vào Kali nhập khẩu và sự lệ thuộc đáng kể vào amoniac và lưu huỳnh từ nước ngoài. Cụ thể: Việt Nam phải nhập khẩu Kali từ Nga, Belarus, Israel, Canada, và nhập khẩu Lưu huỳnh & Amoni (NH₃) từ Trung Đông và các nước lân cận như Trung Quốc, Thái Lan.
- (2) Giá phân bón thế giới và chính sách của Trung Quốc là yếu tố tác động** lớn nhất đến giá phân bón trên thị trường nội địa. Trung Quốc là trung tâm phân bón của thế giới; bất kỳ động thái hạn chế xuất khẩu nào của quốc gia này (nhằm bảo đảm an ninh lương thực nội địa) đều khiến giá phân bón tại Việt Nam biến động. Ngoài ra, giá nông sản (lúa gạo, cà phê, sầu riêng) cũng quyết định sức mua của nông dân.

➤ Thị phần phân bón được phân chia theo khu vực địa lý:

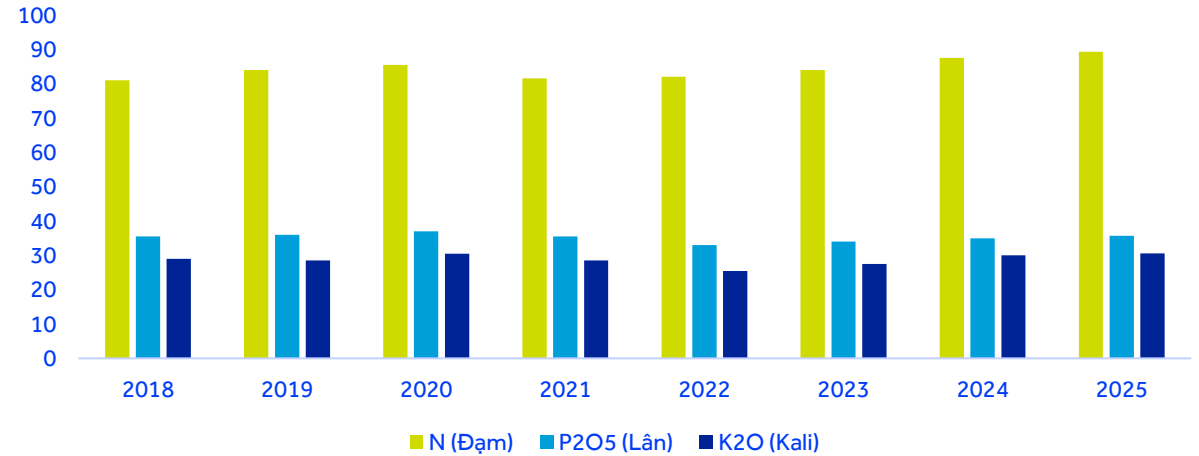
- (1) Urê:** Đạm Cà Mau và Đạm Phú Mỹ là hai doanh nghiệp trọng yếu, mỗi đơn vị chiếm khoảng 35-40% thị phần. Đạm Cà Mau phân phối tại vùng lúa Đồng bằng sông Cửu Long và thị trường Campuchia, trong khi Đạm Phú Mỹ chiếm lĩnh thị trường Đông Nam Bộ và miền Trung. Các công ty còn lại như Đạm Hà Bắc, DAP - Vinachem chiếm lĩnh thị phần còn lại tại miền Bắc.
- (2) NPK:** CTCP Phân bón Bình Điền dẫn đầu thị trường phía Nam và Tây Nguyên với thị phần khoảng 25-28%. Tại miền Bắc, Supe Lâm Thao giữ vị thế chiếm lĩnh thị trường.
- (3) DAP:** Tập đoàn Hóa chất Việt Nam Vinachem nắm giữ khoảng 60% thị phần thông qua hai nhà máy Đình Vũ và Lào Cai, phần còn lại thuộc về hàng nhập khẩu từ Trung Quốc và Hàn Quốc.

NGÀNH PHÂN BÓN 2025: TĂNG TRƯỞNG TÍCH CỰC

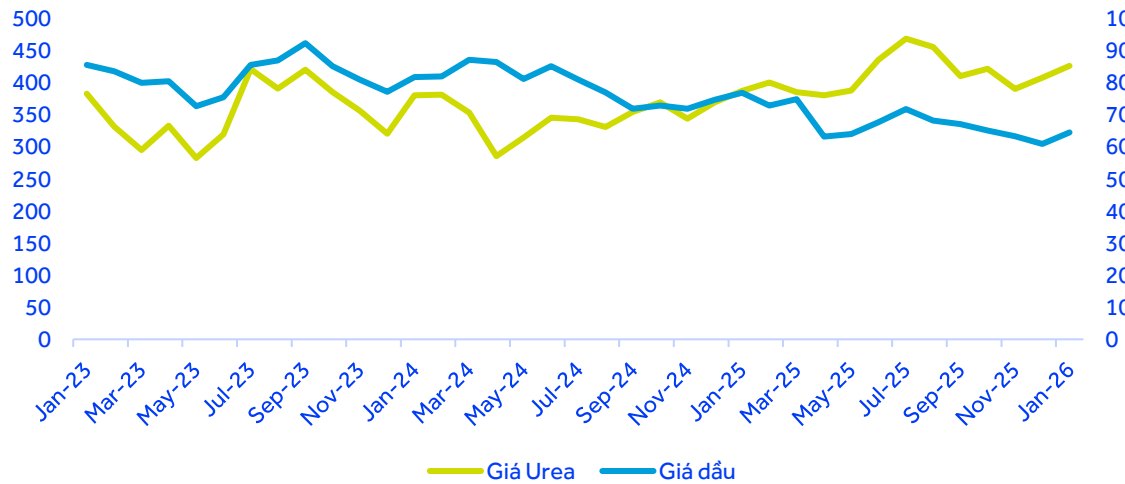
Nhu cầu tiêu thụ thế giới (Triệu tấn)



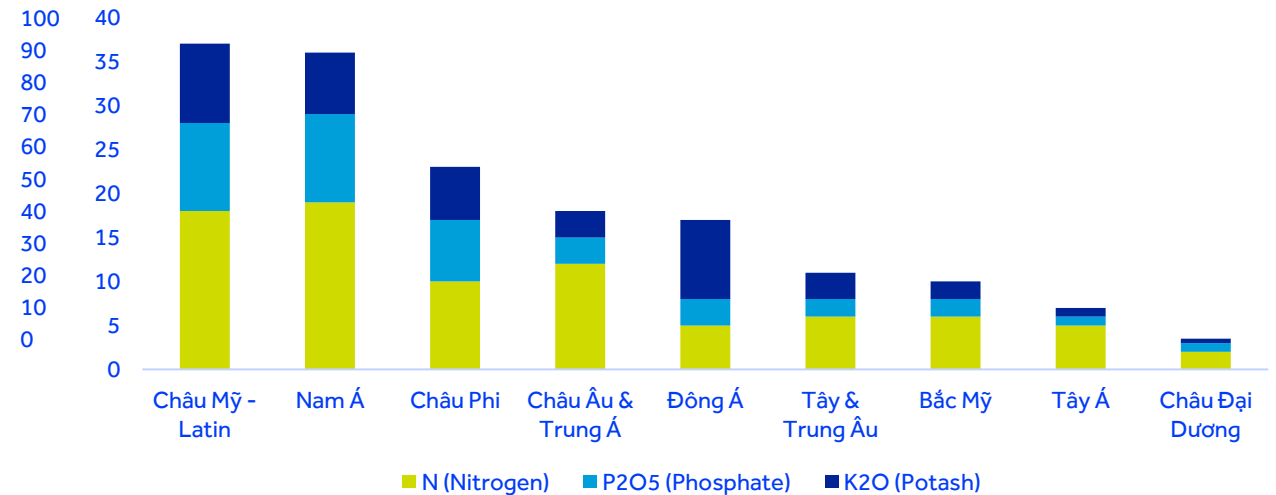
Tỷ lệ phân bón trung bình (kg/ha)



Giá phân bón ure (USD/tấn)



Sản lượng tiêu thụ (Triệu tấn)



Nguồn: Thitruongphanbon, ACBS tổng hợp

NGÀNH PHÂN BÓN 2025: TĂNG TRƯỞNG TÍCH CỰC

➤ **Giá phân bón 2025 tăng mạnh:** Trong năm 2025, giá Urea thế giới cũng như trong nước bắt tăng trở lại sau giai đoạn điều chỉnh, trong khi giá các mặt hàng chính như Urea, Kali và DAP cũng ghi nhận mức tăng lần lượt là 10%, 30% và 25%. Các yếu tố ảnh hưởng đến giá phân bón bao gồm:

(1) **Hạn chế xuất khẩu:** Trung Quốc, quốc gia chiếm 1/3 nguồn cung Urea toàn cầu, tiếp tục hạn chế xuất khẩu. Ai Cập cũng cắt giảm nguồn cung khí đốt cho các nhà máy sản xuất Urea.

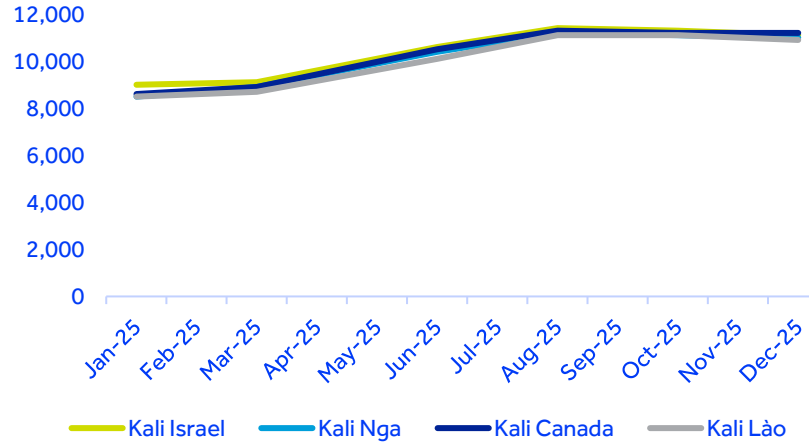
(2) **Chính sách thuế:** EU áp dụng mức thuế nhập khẩu mới đối với phân bón từ Nga và Belarus. Với sự phụ thuộc 100% vào Kali nhập khẩu, các lệnh trừng phạt ảnh hưởng đến Nga và Belarus có tác động đặc biệt mạnh mẽ đến chi phí nông nghiệp trong nước.

(3) **Nhu cầu nhập khẩu tăng:** Các thị trường trọng điểm như Brazil và Ấn Độ đẩy mạnh nhập khẩu để phục vụ sản xuất nông nghiệp. Lượng nhập khẩu của Brazil trong năm 2025 ghi nhận tăng trên 10%.

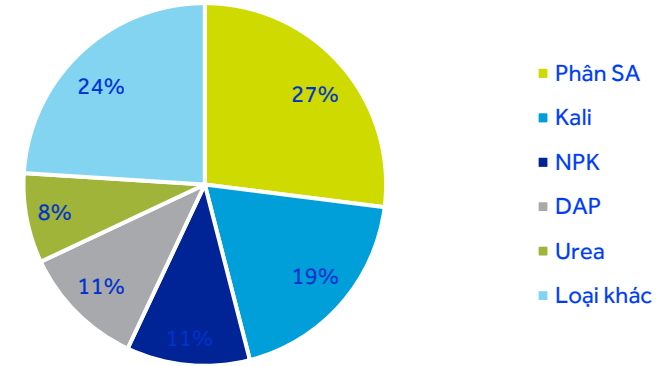
(4) **Ưu tiên an ninh lương thực:** Nhiều quốc gia, đặc biệt là tại châu Á, đặt an ninh lương thực lên hàng đầu, thúc đẩy nhu cầu sử dụng phân bón để gia tăng năng suất. Các chính phủ đẩy mạnh chính sách hỗ trợ sản xuất, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động canh tác.

(5) **Biến động vĩ mô:** Giá năng lượng, căng thẳng thương mại và các rủi ro địa chính trị góp phần tác động đến giá cả và nguồn cung

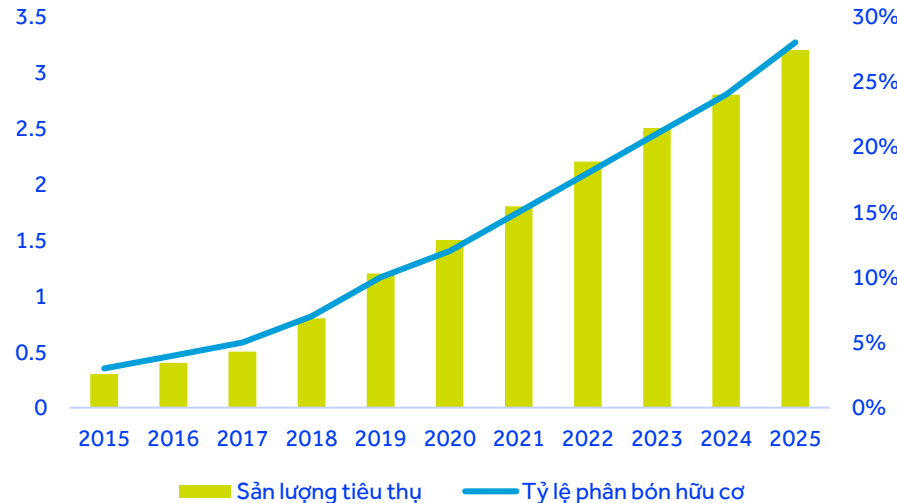
Giá Kali nhập khẩu (VNĐ/kg)



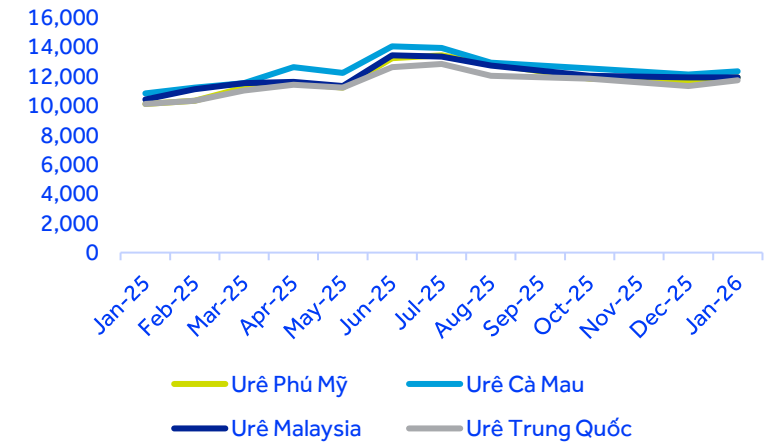
Tỷ trọng phân bón nhập khẩu



Sản lượng phân bón hữu cơ (Triệu tấn)



Giá phân bón ure trong nước (VNĐ/kg)



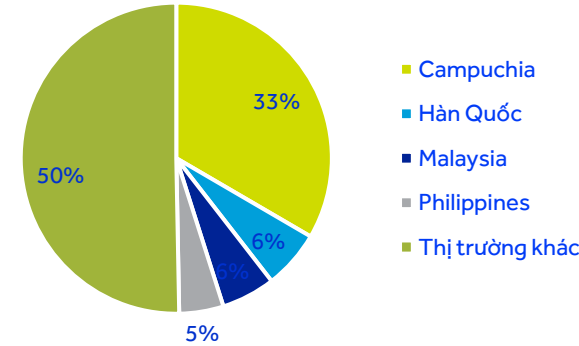
Nguồn: Thitruongphanbon, ACBS tổng hợp

NGÀNH PHÂN BÓN 2025: TĂNG TRƯỞNG TÍCH CỰC

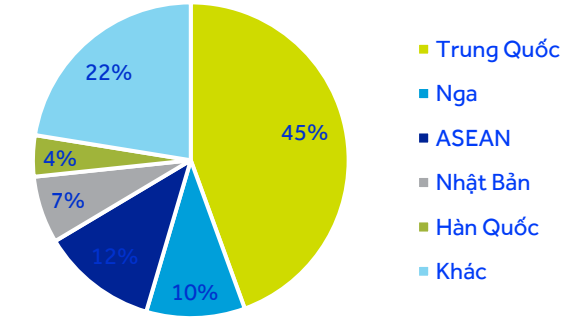
➤ Sản lượng sản xuất và xuất khẩu trong năm 2025 đều có sự tăng trưởng:

- (1) Sản xuất:** Tổng sản lượng sản xuất trong năm 2025 đạt gần 9 triệu tấn (+11 yoy). Tuy nhiên, trong khi sản xuất Urea, NPK và DAP tăng trưởng, sản lượng phân lân lại đối mặt với thách thức do tình trạng thiếu hụt nguyên liệu đầu vào là quặng Apatit.
- (2) Nhập khẩu:** Năm 2025, lượng phân bón nhập khẩu của cả nước đạt 6,19 triệu tấn (+16,9% yoy), tương đương trên 2,19 tỷ USD (+26,6% yoy), giá trung bình đạt 354,3 USD/tấn (+8,3% yoy).
- (3) Xuất khẩu:** Hoạt động xuất khẩu khởi sắc với Campuchia là thị trường chiến lược hàng đầu. Năm 2025, xuất khẩu phân bón đạt khoảng 2,2 triệu tấn (+28,8% yoy), trị giá 940 triệu USD (+32% yoy), giá trung bình 422 USD/tấn (+2,9% yoy).

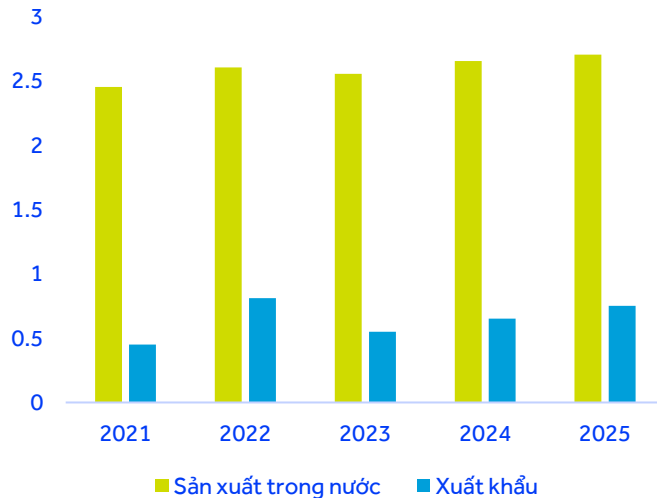
Tỷ trọng xuất khẩu



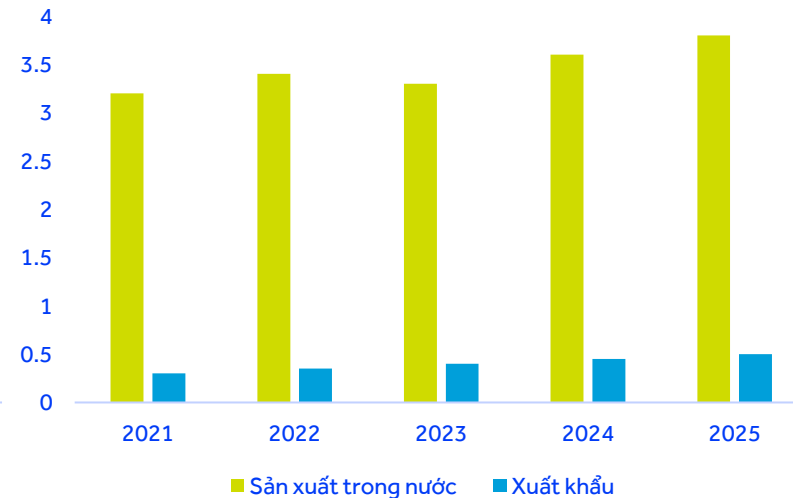
Tỷ trọng nhập khẩu



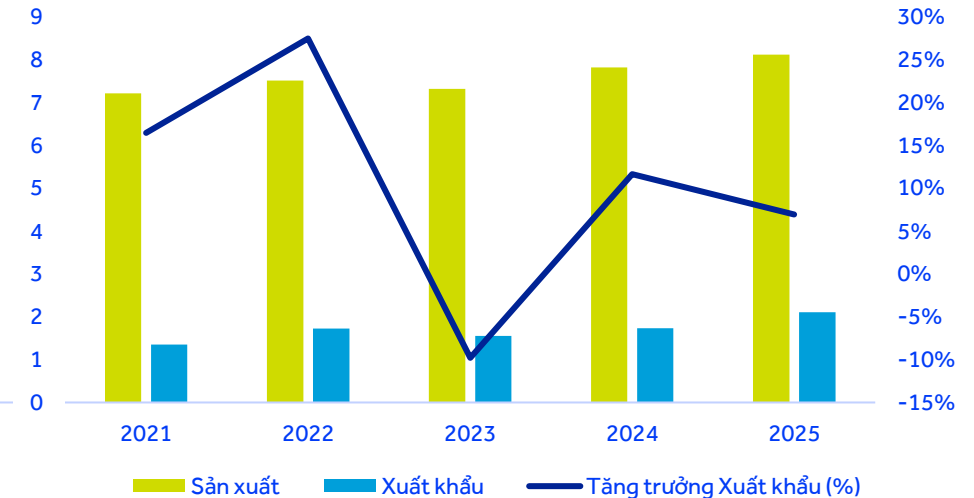
Sản lượng Urê (triệu tấn)



Sản lượng NPK (triệu tấn)



Sản lượng phân bón (triệu tấn)



Nguồn: Thitruongphanbon, ACBS tổng hợp

➤ Căng thẳng tại eo biển Hormuz – tuyến đường quan trọng vận chuyển dầu mỏ và khí đốt toàn cầu dự kiến sẽ khiến giá phân bón tăng cao do các yếu tố:

- 1) Tăng giá nguyên liệu đầu vào (Khí tự nhiên):** Khí tự nhiên là nguyên liệu đầu vào thiết yếu chiếm trên 50% giá thành để sản xuất phân Urê. Eo biển Hormuz là tuyến đường xuất khẩu trọng yếu của dầu thô và khí hóa lỏng LNG, gián đoạn tại eo biển này có thể khiến giá khí đốt toàn cầu tăng vọt, đẩy chi phí sản xuất phân đạm lên cao. Ngoài ra, giá khí đốt tăng cao có thể khiến các nhà máy phân bón tại Châu Âu cắt giảm công suất, làm trầm trọng thêm tình trạng thiếu hụt nguồn cung toàn cầu.
- 2) Gián đoạn nguồn cung phân bón trực tiếp từ Trung Đông:** Trung Đông là khu vực sản xuất phân bón lớn của thế giới nhờ lợi thế giá khí rẻ. Các quốc gia như Arab Saudi, Qatar, Oman và Iran đóng góp tới khoảng 25-30% lượng phân Urê xuất khẩu toàn cầu. Rủi ro quân sự khiến eo biển Hormuz bị phong tỏa sẽ khiến các tàu chở phân bón thành phẩm từ các nước này không thể rời cảng, dẫn đến tình trạng khan hiếm hàng hóa và đẩy giá phân bón trên thị trường quốc tế.
- 3) Chi phí vận tải và logistics tăng cao:** Các hãng tàu sẽ phải chuyển hướng đi vòng qua Nam Phi hoặc phải trả phí bảo hiểm rủi ro chiến tranh cao nếu đi qua điểm nóng. Sự gia tăng của cước phí vận tải biển và chi phí nhiên liệu (do giá dầu tăng) sẽ được cộng trực tiếp vào giá bán phân bón.

➤ Các yếu tố khác hỗ trợ giá phân bón bao gồm:

- 1) Tăng trưởng nhu cầu:** Nhu cầu tiếp tục tăng trưởng nhờ giá nông sản duy trì ở mức tốt, đặc biệt với các cây trồng chủ lực như lúa, cà phê, hạt điều. Nhu cầu thế giới năm 2026 được dự báo phục hồi nhẹ: mức tăng khoảng 1,5%/năm chủ yếu đến từ Nam Á, Đông Nam Á và Nam Mỹ - những khu vực có hoạt động canh tác thương mại quy mô lớn và nhu cầu đảm bảo an ninh lương thực. Các thị trường nông sản lớn như Brazil, Ấn Độ và Indonesia được kỳ vọng tăng nhẹ lượng bón NPK nhằm cải tạo đất sau các vụ mùa trước.
- 2) Tiêu thụ nội địa tăng nhẹ:** Năm 2026, ước tính sản lượng tiêu thụ trong nước sẽ duy trì đà tăng nhẹ 2% đạt 10,7 triệu tấn. Trong cơ cấu sản phẩm, phân bón urea vẫn duy trì nhu cầu ổn định. Tiêu thụ phân bón hữu cơ trong nước được dự báo tăng trưởng khoảng 15%/năm, chiếm gần 28% tổng thị trường.
- 3) Xuất khẩu tăng trưởng:** Hiệp hội Phân bón Quốc tế (IFA) dự báo nhu cầu toàn cầu sẽ tăng 2,2%, đạt mốc 205 triệu tấn trong năm 2026. Tỷ trọng xuất khẩu được dự báo duy trì mức 14% tổng sản lượng trong năm 2026 đạt khoảng 1,8 triệu tấn, nhờ giá phân bón quốc tế ổn định và nhu cầu từ các thị trường lớn như Ấn Độ, Brazil. Các thị trường xuất khẩu chính của Việt Nam bao gồm: (i) Campuchia vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam nhờ lợi thế địa lý và điều kiện canh tác tương đồng, (ii) Hàn Quốc là điểm sáng với mức tăng trưởng đột biến tăng hơn 2 lần về sản lượng xuất khẩu, phản ánh chiến lược đa dạng hóa nguồn cung của quốc gia này trong bối cảnh gián đoạn thương mại toàn cầu, đặc biệt với mặt hàng Urea sau khi chuỗi cung ứng từ Trung Quốc và Nga bị gián đoạn, (3) Philippines là thị trường tiềm năng với tốc độ tăng trưởng cao, kỳ vọng chiếm tỷ trọng xuất khẩu trên 5% trong năm 2026.



Nguồn: Thitruongphanbon, ACBS tổng hợp

2026: CHIẾN SỰ TRUNG ĐÔNG HỖ TRỢ GIÁ PHÂN BÓN

➤ **Doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp phân bón nội địa năm 2026 kỳ vọng sẽ tăng trưởng khoảng 5-15%**, nhờ mở rộng quy mô sản xuất và gia tăng xuất khẩu.

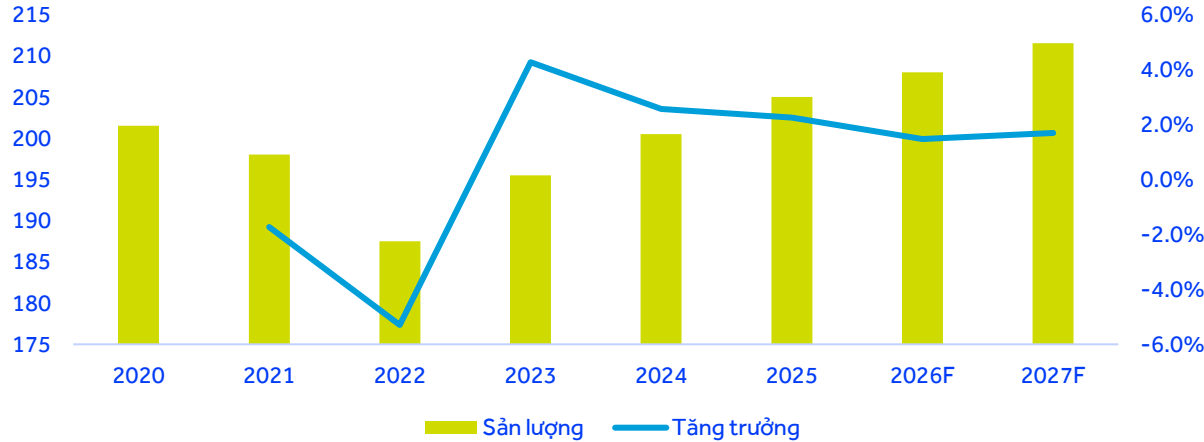
- (1) Chính sách áp thuế VAT đầu ra 5% đối với phân bón, chính thức có hiệu lực từ giữa năm 2025, tiếp tục phát huy tác động tích cực trong năm 2026. Việc được khấu trừ thuế VAT giúp doanh nghiệp sản xuất trong nước được khấu trừ thuế VAT đầu vào đối với nguyên vật liệu (khí, hóa chất), giúp giảm chi phí sản xuất và nâng cao đáng kể sức cạnh tranh so với hàng nhập khẩu.
- (2) Một số doanh nghiệp sản xuất phân bón trong nước có thể hưởng lợi từ việc giá phân bón tăng do sự kiện căng thẳng eo biển Hormuz.

STT	Mã cổ phiếu	Tác động sự kiện gián đoạn eo biển Hormuz	Đánh giá
1	DCM	DCM sản xuất phân Urê từ khí tự nhiên. Khi giá Urê thế giới tăng vọt do thiếu hụt nguồn cung từ Trung Đông, DCM có thể tăng giá bán trong nước cũng như hưởng lợi từ xuất khẩu.	Cơ hội
2	DPM	DPM sản xuất phân Urê từ khí tự nhiên. Khi giá Urê thế giới tăng vọt do thiếu hụt nguồn cung từ Trung Đông, DPM có thể tăng giá bán trong nước cũng như hưởng lợi từ xuất khẩu.	Cơ hội
3	BFC	BFC mua Urê, DAP, và Kali để phối trộn NPK. Căng thẳng Hormuz đẩy giá Urê và cước vận tải lên cao, làm tăng mạnh chi phí đầu vào của BFC, khiến biên lợi nhuận bị thu hẹp.	Rủi ro
4	DHB	DHB sản xuất Urê từ nguyên liệu than đá (nguồn cung trong nước từ TKV), không phụ thuộc vào giá khí tự nhiên hay dầu mỏ thế giới. Nếu căng thẳng Hormuz đẩy giá Urê toàn cầu lên cao, DHB sẽ được hưởng lợi.	Cơ hội
5	LAS	LAS chủ yếu sản xuất Supe Lân từ quặng Apatit và axit sulfuric trong nước. Sự kiện Hormuz có thể khiến LAS tăng nhẹ chi phí logistics, hoặc được hưởng lợi nếu mặt bằng giá phân bón trong nước tăng.	Trung lập
6	DGC	DGC chủ yếu xuất khẩu đi Mỹ, Nhật, Hàn, Đài Loan... Căng thẳng eo biển Hormuz làm tăng chi phí vận tải biển toàn cầu khiến DGC chịu cước tàu cao hơn. Tuy nhiên, nếu giá dầu tăng làm gián đoạn chuỗi cung ứng hóa chất toàn cầu, DGC có thể có thêm lợi thế về giá bán xuất khẩu.	Trung lập
7	DDV	DDV sản xuất phân DAP, đầu vào bao gồm quặng Apatit (trong nước), Lưu huỳnh và Amoniác (NH ₃ - nhập khẩu) - Trung Đông là nguồn cung cấp NH ₃ lớn. Nếu Hormuz bị phong tỏa, giá NH ₃ và cước tàu chở lưu huỳnh tăng mạnh sẽ đẩy chi phí sản xuất của DDV lên cao, khiến biên lợi nhuận bị thu hẹp.	Rủi ro

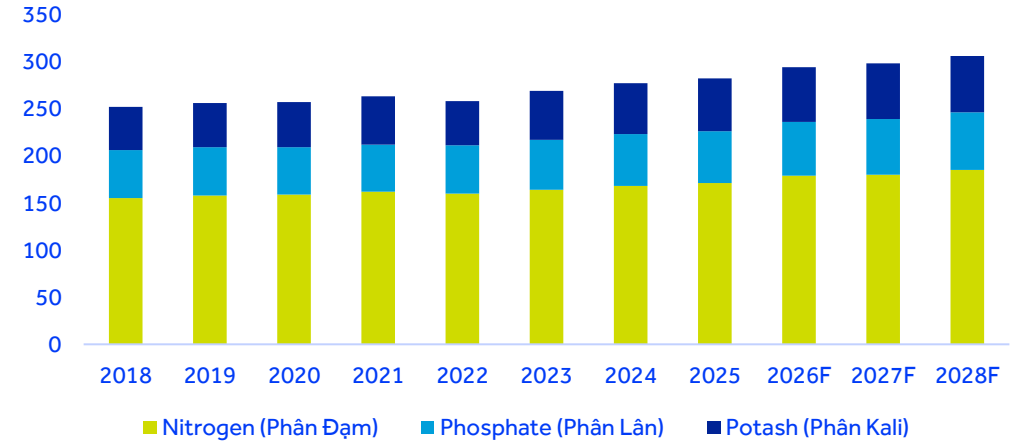
Nguồn: Thitruongphanbon, ACBS tổng hợp

2026: CHIẾN SỰ TRUNG ĐÔNG HỖ TRỢ GIÁ PHÂN BÓN

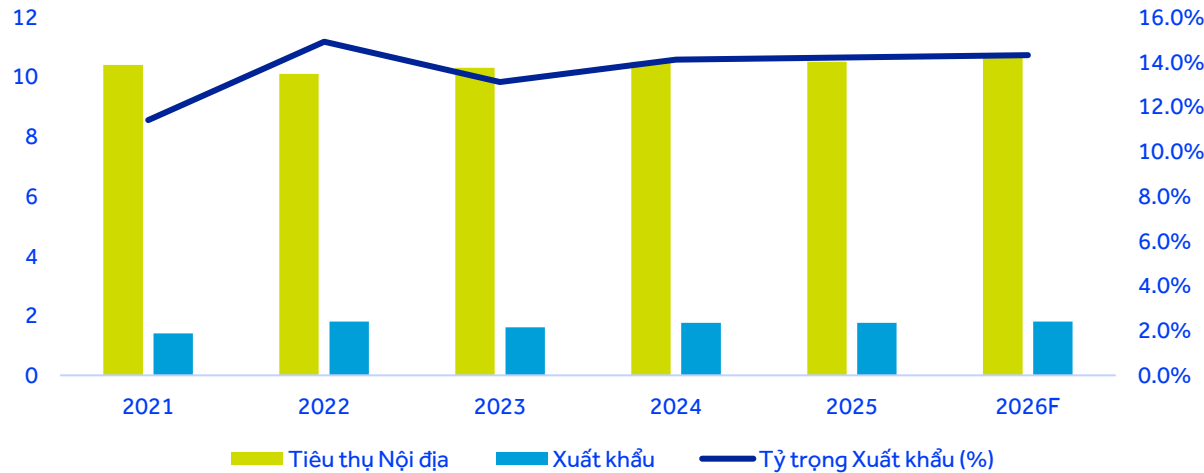
Nhu cầu phân bón thế giới (Triệu tấn)



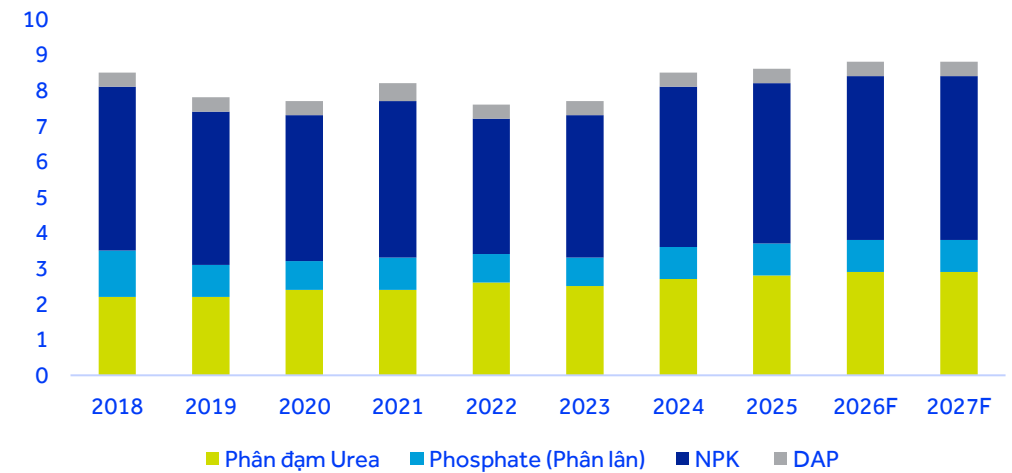
Sản xuất phân bón thế giới (Triệu tấn)



Sản lượng tiêu thụ và xuất khẩu (Triệu tấn)



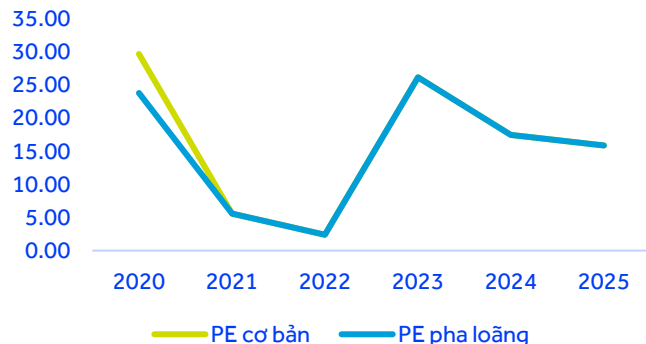
Phân bón sản xuất trong nước (Triệu tấn)



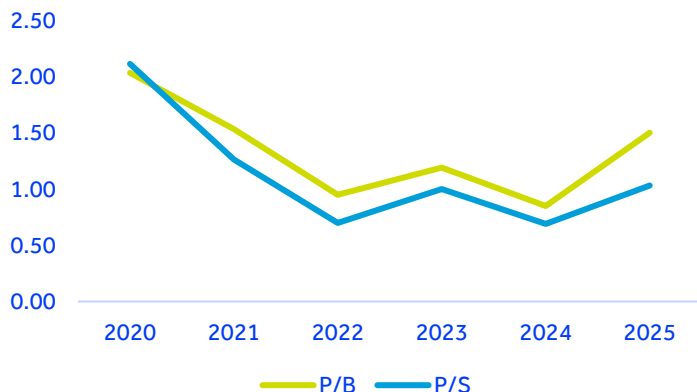
Nguồn: Thitruongphanbon, ACBS tổng hợp

TCT Phân bón và Hóa chất Dầu khí (DPM, 33.900đ/cp)

Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: ACBS

➤ Sản phẩm kinh doanh chính: Urê, NPK

➤ Luận điểm đầu tư:

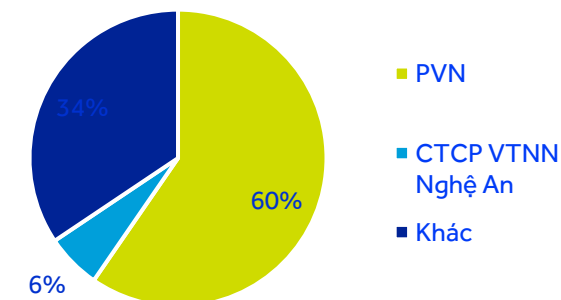
- DPM sản xuất phân Urê từ khí tự nhiên. Khi giá Urê thế giới tăng vọt do thiếu hụt nguồn cung từ Trung Đông, DPM có thể tăng giá bán trong nước cũng như hưởng lợi từ xuất khẩu.
- Chính sách thuế VAT đầu ra 5% chính thức có hiệu lực từ giữa năm 2025 giúp DPM được khấu trừ thuế VAT đầu vào đối với khí, hóa chất và các nguyên vật liệu phụ trợ, qua đó cải thiện đáng kể biên lợi nhuận gộp so với giai đoạn trước. Ước tính DPM có thể ghi nhận khoản hoàn thuế trên 350 tỷ đồng/năm.
- Dự báo đến năm 2027, nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ duy trì đà tăng trưởng khoảng 1,5%/năm.
- Tài chính lành mạnh: Lượng tiền mặt lớn, tỷ lệ chia cổ tức bằng tiền mặt hàng năm cao và đều đặn 20%-30%.
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu DPM đạt 17.662 tỷ đồng (+7% svck) và LNST 1.272 tỷ đồng (+16% svck).
- Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF, chúng tôi định giá DPM với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 33.900 đồng/cp. Xếp hạng KHẢ QUAN.

➤ KQKD 2025:

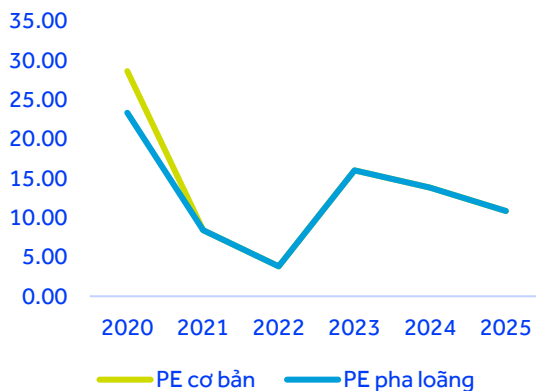
- Lũy kế năm 2025, DPM đạt doanh thu 16.564 tỷ đồng (+22,7% svck, 129% kế hoạch), LNST đạt 1.095 tỷ đồng (+97,7% svck, 342% kế hoạch).
- KQKD tăng trưởng chủ yếu do giá phân bón tăng: giá phân bón Urê và NPK tăng trưởng khoảng 4% đạt trung bình lần lượt là 12.600 đồng/kg và 14.700 đồng/kg trong năm 2025.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	13,569	13,496	16,564	17,662	18,220
Tăng trưởng (%)	-27%	-1%	23%	7%	3%
LN ròng (tỷ đồng)	530	554	1,096	1,272	1,304
Tăng trưởng LN (%)	-91%	5%	98%	16%	3%
EPS (VND)	1,029	1,078	1,419	1,828	1,872
Tăng trưởng (%)	-92%	5%	32%	29%	2%
ROE (%)	5%	5%	10%	12%	12%
PER (lần)	24.3	23.2	17.6	13.7	13.4
EV/EBITDA (x)	20.4	21.4	11.7	9.9	11.0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	28.2%	8.2%	3.5%	4.0%	4.8%

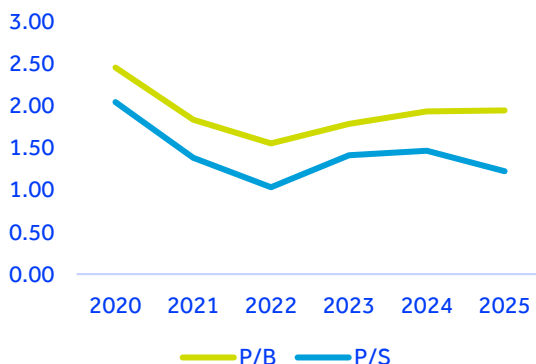
Cơ cấu cổ đông



Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: ACBS

➤ Sản phẩm kinh doanh chính: Urê, NPK

➤ Luận điểm đầu tư:

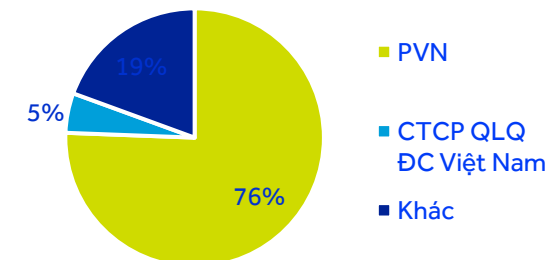
- DCM sản xuất phân Urê từ khí tự nhiên. Khi giá Urê thế giới tăng vọt do thiếu hụt nguồn cung từ Trung Đông, DCM có thể tăng giá bán trong nước cũng như hưởng lợi từ xuất khẩu.
- DCM đang từng bước chuyển dịch chiến lược sang đa dạng hóa nguồn thu thông qua việc mở rộng mảng phân bón NPK sau thương vụ mua lại nhà máy NPK Việt - Hàn. Chiến lược này giúp DCM giảm sự phụ thuộc vào biến động giá urea và giá khí, đồng thời cải thiện tính ổn định của biên lợi nhuận.
- Tiềm năng từ các dự án lớn: Các dự án đầu tư như nhà máy tại Bình Định, sản xuất CO2 thực phẩm, Trung tâm nghiên cứu tại Long An... Kỳ vọng mang lại nguồn thu mới trong tương lai.
- Dự báo đến năm 2027, nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ duy trì đà tăng trưởng khoảng 1,5%/năm.
- Chính sách thuế VAT đầu ra 5% chính thức có hiệu lực từ giữa năm 2025 giúp DCM được khấu trừ thuế VAT đầu vào đối với khí, hóa chất và các nguyên vật liệu phụ trợ, qua đó cải thiện đáng kể biên lợi nhuận gộp so với giai đoạn trước. Ước tính DCM có thể ghi nhận khoản hoàn thuế trên 350 tỷ đồng/năm.
- Tài chính lành mạnh: Lượng tiền mặt lớn, tỷ lệ chia cổ tức bằng tiền mặt hàng năm cao và đều đặn 20%-30%
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu DCM đạt 16.989 tỷ đồng (tương đương svck) và LNST 2.213 tỷ đồng (+15,4% svck).
- Bằng phương pháp chiết khấu dòng tiền DCF, chúng tôi định giá DCM với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 52.380 đồng/cp. Xếp hạng KHẢ QUAN.

➤ KQKD 2025:

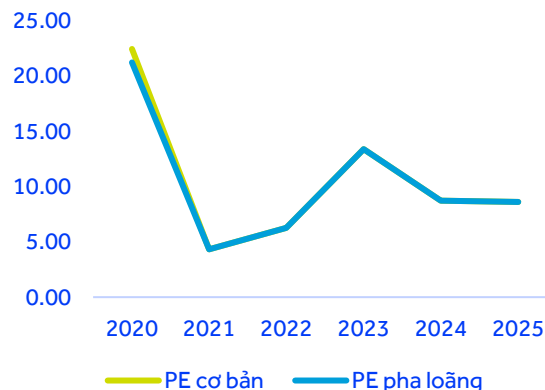
- Năm 2025, DCM đạt doanh thu 16.961 tỷ đồng (+26% svck, 121% kế hoạch), LNST đạt 1.917 tỷ đồng (+34% svck, 248% kế hoạch).
- KQKD tăng trưởng chủ yếu do giá phân bón tăng: giá phân bón Ure và NPK tăng trưởng khoảng 4% đạt trung bình lần lượt là 12.600 đồng/kg và 14.700 đồng/kg trong năm 2025.

	2023	2024	2025	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	12,571	13,456	16,961	16,989	17,550
Tăng trưởng (%)	-21%	7%	26%	0%	3%
LN ròng (tỷ đồng)	1,110	1,428	1,917	2,213	2,063
Tăng trưởng LN (%)	-74%	29%	34%	15%	-7%
EPS (VND)	2,095	2,682	3,618	4,168	3,884
Tăng trưởng (%)	-74%	28%	35%	15%	-7%
ROE (%)	11%	14%	18%	18%	15%
PER (lần)	17.5	13.6	10.1	8.8	9.4
EV/EBITDA (x)	12.4	14.7	9.7	9.1	10.6
Suất sinh lợi cổ tức	8.2%	5.5%	5.4%	4.9%	4.9%

Cơ cấu cổ đông



Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: ACBS

Sản phẩm kinh doanh chính: Photpho vàng P4, NPK, DAP, supe Lân

Thông tin:

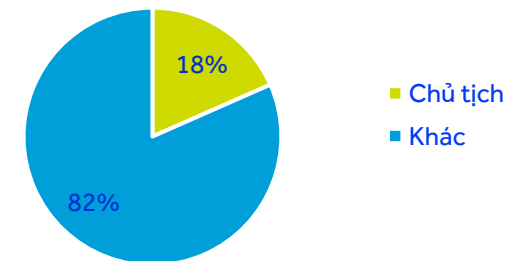
- Triển vọng từ các dự án mới: Các dự án lớn như Cồn Đức Giang (hoạt động từ 2025), Hóa chất Nghi Sơn sản xuất Xút và PCI3 (vận hành từ Q2/2026), và dự án Bô xít tại Đắc Nông được kỳ vọng sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho doanh nghiệp.
- Tình hình tài chính lành mạnh: Lượng tiền mặt và tương đương tiền dồi dào đảm bảo nguồn lực cho các kế hoạch mở rộng. DGC có chính sách chi trả cổ tức tiền mặt cao và đều đặn khoảng 30%.
- Phục hồi chu kỳ bán dẫn toàn cầu: Photpho vàng P4 là nguyên liệu quan trọng cho ngành sản xuất chip bán dẫn và pin xe điện. Khi nhu cầu thiết bị điện tử toàn cầu hồi phục vào năm 2025-2026, giá bán và sản lượng P4 của DGC dự kiến tăng trưởng mạnh.
- Chuỗi giá trị khép kín: DGC sở hữu mỏ quặng Apatit (nguyên liệu đầu vào), giúp đạt biên lợi nhuận cao do tự chủ được chi phí.
- Rủi ro pháp lý đối với ban lãnh đạo có thể ảnh hưởng quá trình hoạt động trong ngắn hạn. Trong tháng 3/2026, Cục Cảnh sát điều tra đã khởi tố vụ án tại Tập đoàn Hóa chất Đức Giang đối với 14 bị can.
- DGC chủ yếu xuất khẩu đi Mỹ, Nhật, Hàn, Đài Loan... Căng thẳng eo biển Hormuz làm tăng chi phí vận tải biển toàn cầu khiến DGC chịu cước tàu cao hơn. Tuy nhiên, nếu giá dầu tăng làm gián đoạn chuỗi cung ứng hóa chất toàn cầu, DGC có thể có thêm lợi thế về giá bán xuất khẩu.
- Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu DGC đạt 11.982 tỷ đồng (+7% svck) và LNST 3.337 tỷ đồng (+3% svck).
- Kết hợp các phương pháp định giá, chúng tôi định giá DGC với giá mục tiêu đến cuối 2026 là 108.000 đồng/cp. Xếp hạng MUA.

KQKD 2025:

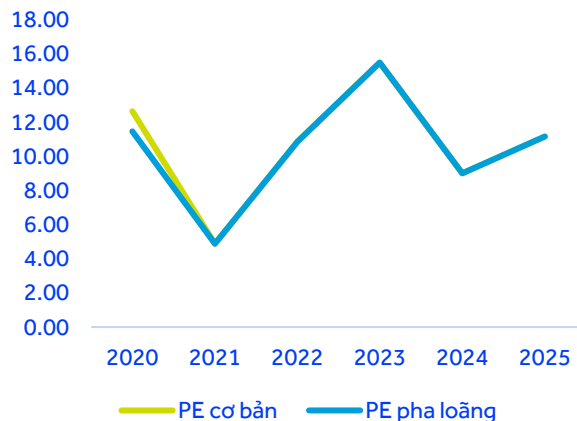
- Năm 2025, DGC đạt doanh thu 11,262 tỷ đồng (+14% svck), LNST đạt 3,189 tỷ đồng (+2,6% svck).
- Mặc dù doanh thu tăng trưởng, LNST chỉ tăng nhẹ do LNST Q4.2025 giảm 16,5% so với cùng kỳ (chỉ đạt 656,9 tỷ đồng so với 787,4 tỷ đồng năm trước), nguyên nhân do chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh, bao gồm: Quặng, Lưu huỳnh, điện, Amoniác. Công ty phải sử dụng nhiều quặng nhập khẩu hơn trong kỳ, làm gia tăng chi phí sản xuất.

	2023	2024	2025	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	9,748	9,865	11,262	11,982
Tăng trưởng (%)	-33%	1%	14%	7%
LN ròng (tỷ đồng)	3,252	3,107	3,189	3,337
Tăng trưởng LN (%)	-46%	-4%	3%	3%
EPS (VND)	8,163	7,864	7,965	8,382
Tăng trưởng (%)	-44%	-4%	1%	5%
ROE (%)	28%	24%	21%	20%
PER (lần)	13.4	8.7	8.9	11.1
EV/EBITDA (x)	13.1	8.5	8.4	6.5
Suất sinh lợi cổ tức	2.8%	4.4%	4.2%	3.0%

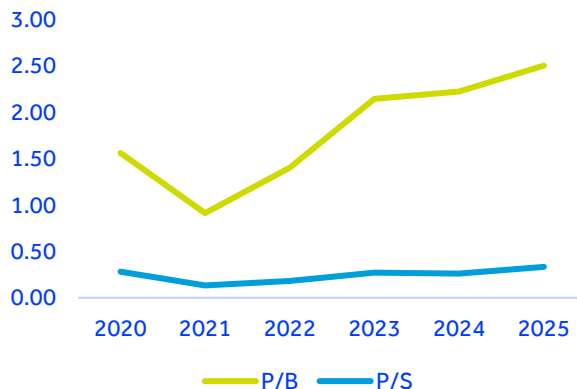
Cơ cấu cổ đông



Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: ACBS

➤ Sản phẩm kinh doanh chính: NPK

➤ Luận điểm đầu tư:

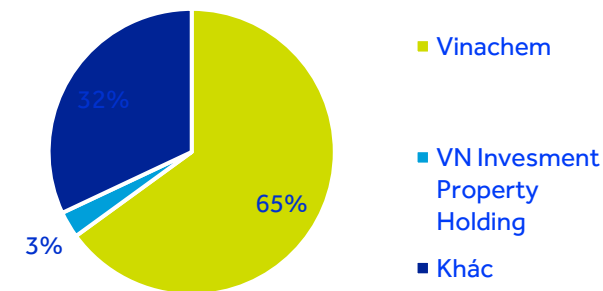
- Hưởng lợi từ xuất khẩu (Campuchia): BFC hiện là doanh nghiệp chiếm thị phần xuất khẩu lớn tại Campuchia. Khi xuất khẩu sang thị trường này tăng trưởng, BFC là đơn vị hưởng lợi trực tiếp.
- Dự báo đến năm 2027, nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ duy trì đà tăng trưởng khoảng 1,5%/năm.
- Chính sách thuế VAT đầu ra 5% chính thức có hiệu lực từ giữa năm 2025 giúp BFC được khấu trừ thuế VAT đầu vào đối với khí, hóa chất và các nguyên vật liệu phụ trợ, qua đó cải thiện đáng kể biên lợi nhuận gộp so với giai đoạn trước.
- Cổ tức đều đặn: BFC có chính sách chi trả cổ tức tiền mặt cao và đều đặn khoảng 20%.
- BFC mua Urê, DAP, và Kali để phối trộn NPK. Căng thẳng Hormuz đẩy giá Urê và cước vận tải lên cao, làm tăng mạnh chi phí đầu vào của BFC.

➤ KQKD 2025:

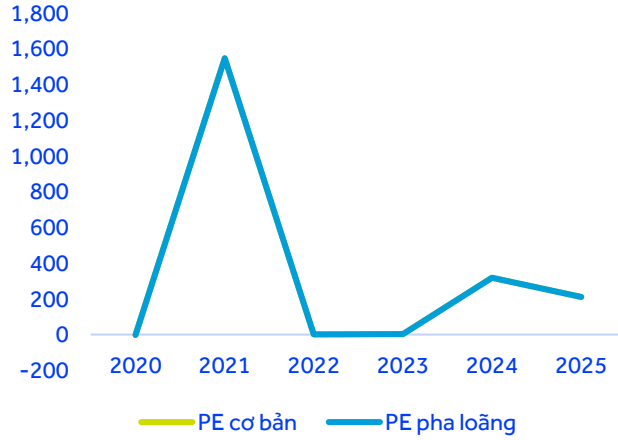
- Năm 2025, BFC đạt doanh thu 10.751 tỷ đồng (+13% svck), LNST đạt 400 tỷ đồng (-6,1% svck).
- Mặc dù doanh thu cả năm tăng trưởng mạnh do sản lượng tiêu thụ cả năm đã tăng hơn 8,4%, lợi nhuận sau thuế của BFC lại ghi nhận sụt sụt giảm do giá nguyên vật liệu đầu vào tăng cao, khiến biên lợi nhuận gộp giảm từ mức khoảng 14,7 xuống 12,3% năm 2025.

	2023	2024	2025
DT Thuần (tỷ đồng)	8,588	9,358	10,615
Tăng trưởng (%)	0%	9%	13%
LN ròng (tỷ đồng)	135	426	400
Tăng trưởng LN (%)	-30%	216%	-6%
EPS (VND)	2,593	5,421	5,421
Tăng trưởng (%)	5%	109%	0%
ROE (%)	14%	31%	23%
PER (lần)	15.5	9.0	13.9
EV/EBITDA (x)	7.8	5.1	9.1
Suất sinh lợi cổ tức	6.2%	6.2%	0.0%

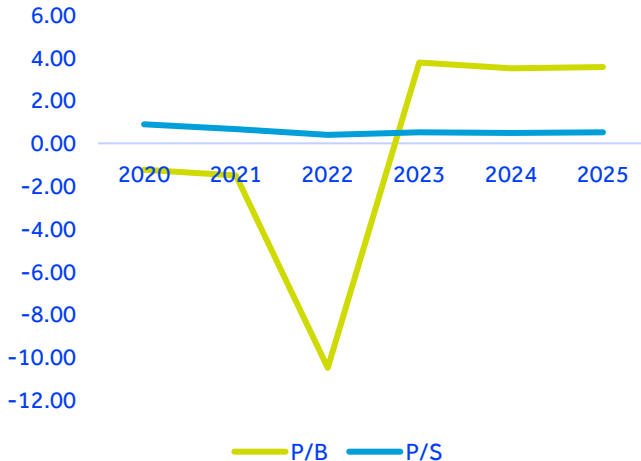
Cơ cấu cổ đông



Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



➤ Sản phẩm kinh doanh chính: Urê

➤ Thông tin:

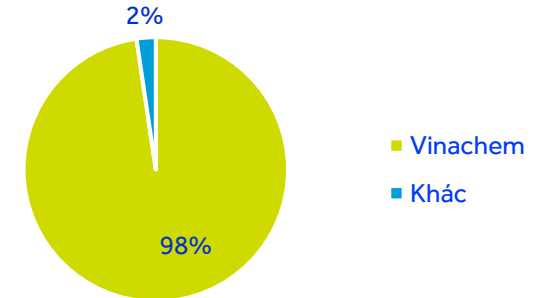
- Tái cơ cấu tài chính: Điểm nhấn của DHB là nỗ lực thoát khỏi tình trạng âm vốn chủ sở hữu và giảm gánh nặng nợ vay từ dự án mở rộng nhà máy cũ.
- Tuy nhiên hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn còn nhiều khó khăn: nhà máy đã cũ kỹ sau nhiều năm hoạt động. Đạm Hà Bắc buộc phải ngừng máy dài ngày để đại tu, sửa chữa lớn toàn bộ dây chuyền sản xuất.
- Dự báo đến năm 2027, nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ duy trì đà tăng trưởng khoảng 1,5%/năm.
- Chính sách thuế VAT đầu ra 5% chính thức có hiệu lực từ giữa năm 2025 giúp DHB được khấu trừ thuế VAT đầu vào đối với khí, hóa chất và các nguyên vật liệu phụ trợ, qua đó cải thiện đáng kể biên lợi nhuận gộp so với giai đoạn trước.
- DHB sản xuất Urê từ nguyên liệu than đá (nguồn cung trong nước từ TKV), không phụ thuộc vào giá khí tự nhiên hay dầu mỏ thế giới. Nếu căng thẳng Hormuz đẩy giá Urê toàn cầu lên cao, DHB sẽ được hưởng lợi.

➤ KQKD 2025:

- Năm 2025, DHB đạt doanh thu 4.330 tỷ đồng (-2,5% svck), LNST đạt 10,6 tỷ đồng (+55,4% svck).
- Mặc dù doanh thu cả năm giảm nhẹ, LNST cả năm 2025 vẫn tăng trưởng nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện giúp Lợi nhuận gộp tăng mạnh từ 277 tỷ đồng lên 484 tỷ đồng, và chi phí lãi vay giảm từ 203 tỷ xuống 173 tỷ đồng.

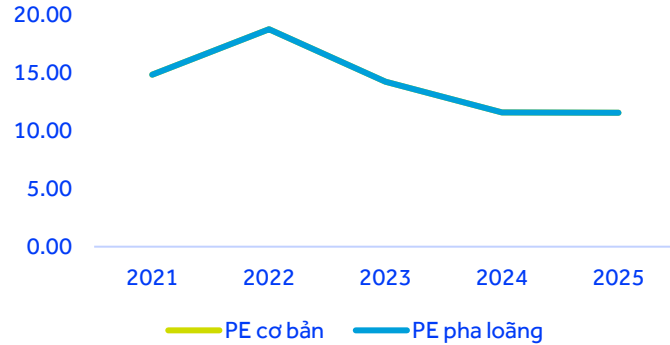
	2023	2024	2025
DT Thuần (tỷ đồng)	4,413	4,439	4,330
Tăng trưởng (%)	-31%	1%	-2%
LN ròng (tỷ đồng)	858	7	11
Tăng trưởng LN (%)	-52%	-99%	55%
EPS (VND)	3,153	25	39
Tăng trưởng (%)	-52%	-99%	55%
ROE (%)	478%	1%	2%
PER (lần)	2.7	318.1	232.3
EV/EBITDA (x)	13.6	6.7	4.9
Suất sinh lợi cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%

Cơ cấu cổ đông

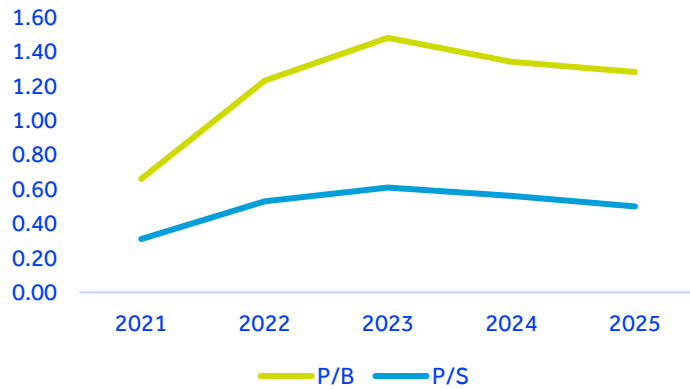


Nguồn: ACBS

Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



➤ Sản phẩm kinh doanh chính: SA, Supe lân, NPK

➤ Thông tin:

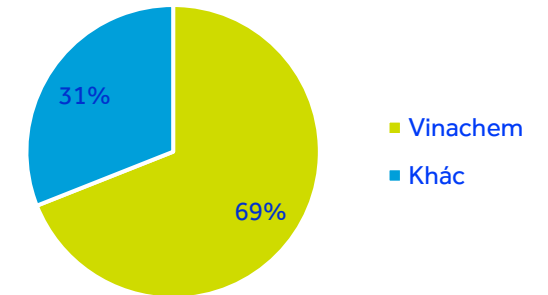
- Sản phẩm xanh: LAS đang đẩy mạnh dòng sản phẩm phân bón vi sinh và hữu cơ khoáng, đón đầu xu hướng nông nghiệp xanh. Đây là dòng sản phẩm có biên lợi nhuận tốt hơn so với các loại phân vô cơ truyền thống.
- Dự báo đến năm 2027, nhu cầu phân bón toàn cầu sẽ duy trì đà tăng trưởng khoảng 1,5%/năm.
- Tài chính lành mạnh: LAS không có nợ vay lớn, dòng tiền kinh doanh mạnh, duy trì cổ tức tiền mặt khoảng 10%.
- LAS chủ yếu sản xuất Supe Lân từ quặng Apatit và axit sulfuric trong nước. Sự kiện Hormuz có thể khiến LAS tăng nhẹ chi phí logistics, hoặc được hưởng lợi nếu mặt bằng giá phân bón trong nước tăng.

➤ KQKD 2025:

- Năm 2025, LAS đạt doanh thu 3.744 tỷ đồng (+8% svck), LNST đạt 163 tỷ đồng (-3,2% svck).
- Mặc dù doanh thu tăng trưởng, LNST giảm nhẹ do biên lợi nhuận gộp giảm từ 18% xuống 16%.

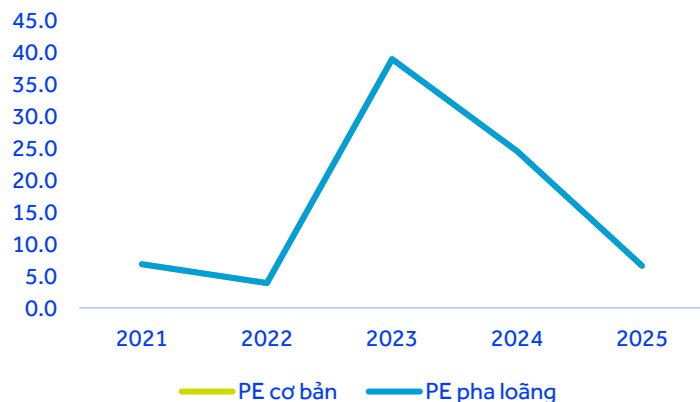
	2023	2024	2025
DT Thuần (tỷ đồng)	3,440	3,466	3,744
Tăng trưởng (%)	9%	1%	8%
LN ròng (tỷ đồng)	149	169	164
Tăng trưởng LN (%)	68%	14%	-3%
EPS (VND)	1,316	1,495	1,455
Tăng trưởng (%)	68%	14%	-3%
ROE (%)	11%	12%	11%
PER (lần)	14.2	11.6	13.0
EV/EBITDA (x)	10.1	9.9	10.4
Suất sinh lợi cổ tức	5.4%	6.9%	0.0%

Cơ cấu cổ đông

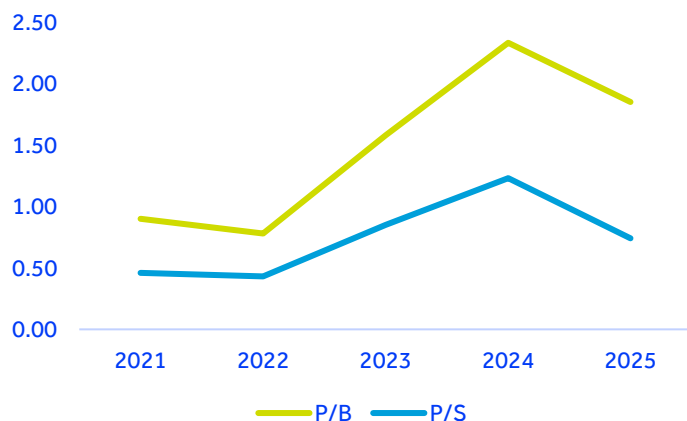


Nguồn: ACBS

Chỉ số P/E



Chỉ số P/B & P/S



Nguồn: ACBS

➤ Sản phẩm kinh doanh chính: DAP, Ure

➤ Thông tin:

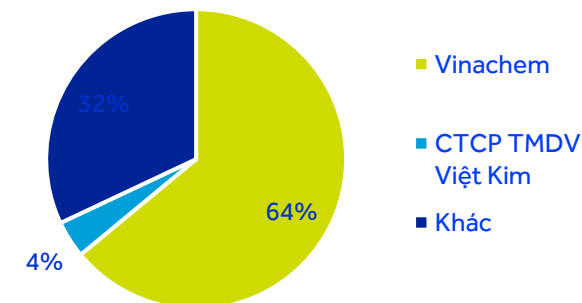
- Chính sách thuế VAT đầu ra 5% chính thức có hiệu lực từ giữa năm 2025 giúp DN được khấu trừ thuế VAT đầu vào đối với khí, hóa chất và các nguyên vật liệu phụ trợ, qua đó cải thiện đáng kể biên lợi nhuận gộp so với giai đoạn trước.
- Giá bán sản phẩm kỳ vọng giữ mức cao trên 20.000 đồng/kg: (1) Nguồn cung DAP toàn cầu (đặc biệt từ Trung Quốc và Nga) bị thắt chặt, (2) Ấn Độ tăng cường nhập khẩu phân bón để phục vụ nhu cầu trong nước, và (3) Giá lưu huỳnh và quặng Apatit – nguyên liệu chính trong sản xuất DAP vẫn duy trì ở mức cao.
- Lượng tiền mặt lớn: DDV có lượng tiền mặt và tiền gửi ngân hàng lớn, giúp doanh nghiệp có thu nhập tài chính ổn định và an toàn trong bối cảnh lãi suất biến động.
- DDV sản xuất phân DAP, đầu vào bao gồm quặng Apatit (trong nước), Lưu huỳnh và Amoniac (NH₃ - nhập khẩu) - Trung Đông là nguồn cung cấp NH₃ lớn. Nếu Hormuz bị phong tỏa, giá NH₃ và cước tàu chở lưu huỳnh tăng mạnh sẽ đẩy chi phí sản xuất của DDV lên cao.

➤ KQKD 2025:

- Năm 2025, DDV đạt doanh thu 5.623 tỷ đồng (+67% svck), LNST đạt 633 tỷ đồng (+276% svck).
- KQKD tăng trưởng mạnh đến từ: (1) Giá bán bình quân trong kỳ đạt 17,7 triệu đồng/tấn (tăng 3,5 triệu đồng/tấn svck), (2) Doanh thu từ hoạt động kinh doanh hóa chất tăng đột biến thêm 359,7 tỷ đồng svck, và (3) Doanh thu tài chính tăng 78,9% đạt 31,2 tỷ đồng.

	2023	2024	2025
DT Thuần (tỷ đồng)	3,181	3,365	5,624
Tăng trưởng (%)	-3%	6%	67%
LN ròng (tỷ đồng)	69	168	634
Tăng trưởng LN (%)	-81%	144%	276%
EPS (VND)	472	1,152	4,336
Tăng trưởng (%)	-81%	144%	276%
ROE (%)	4%	10%	31%
PER (lần)	39.0	24.6	7.2
EV/EBITDA (x)	12.8	12.6	5.8
Suất sinh lợi cổ tức	3.3%	3.2%	0.0%

Cơ cấu cổ đông



Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, TP.HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375
Website: www.acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
acbs_phantich@acbs.com.vn

PHÒNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc phòng khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.