

THẾ GIỚI: Triển vọng giá phân bón 2026: Nguồn cung ổn định – Cầu phục hồi nhẹ – Giá Urê duy trì ở mức cao

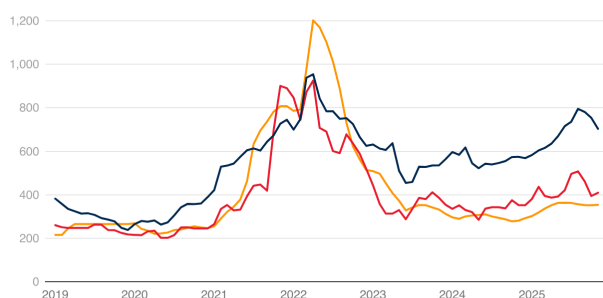
Giá phân bón hạ nhiệt nhẹ nhưng vẫn neo cao

Thị trường phân bón toàn cầu (đặc biệt là Urê) đã biến động mạnh trong giai đoạn 2021–2024 và bật tăng lại trong năm 2025. Sang năm 2026, xu hướng chủ đạo là giảm nhẹ nhưng không giảm sâu, do cung cầu ổn định hơn và giá đầu vào ít biến động.

Fertilizer prices

US\$/mt

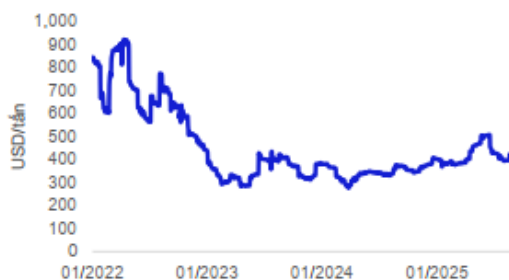
— DAP — Urea — MOP



Note: DAP = diammonium phosphate; MOP = muriate of potassium; mt = metric tons. Monthly series. Last observation is November 2025.
Source: Bloomberg; World Bank.

Theo World Bank, giá Urê bình quân năm 2025 cao hơn khoảng 30% so với 2024, và năm 2026 có thể giảm khoảng 7% so với 2025. Điều này cho thấy Urê có thể “hạ nhiệt”, nhưng vẫn cao hơn đáng kể so với giai đoạn trước 2020, đồng nghĩa mặt bằng giá phân bón vẫn ở vùng cao. Đồng thời, chỉ số giá phân bón (gồm Urê, DAP, MOP) năm 2026 dự báo giảm nhẹ khoảng 5%, sau khi đã tăng mạnh khoảng 21% trong 2025.

Riêng Urê Trung Đông (giá tham chiếu quan trọng đối với Việt Nam) được dự báo duy trì quanh mặt bằng hiện tại hoặc giảm nhẹ, với biên độ biến động thấp hơn nhiều so với giai đoạn sốc giá 2021–2024.



Cung phân bón 2026: ổn định hơn nhờ công suất mới - tái cấu trúc luồng thương mại

Nguồn cung toàn cầu 2026 được đánh giá ổn định hơn nhờ:

- Công suất mới và việc khôi phục sản xuất (Trung Đông, Mỹ Latin, Nga...) cải thiện nhóm nitrogen/Urê.
- Tái cấu trúc luồng thương mại giữa các khu vực giúp thị trường vận hành hiệu quả hơn.
- Nhóm phốt phát và kali có nguồn cung đáng kể từ Bắc Phi, Nga, Canada.

- Trung Quốc có thể nói xuất khẩu trong điều kiện giá nội địa phù hợp → giảm áp lực lên giá quốc tế.

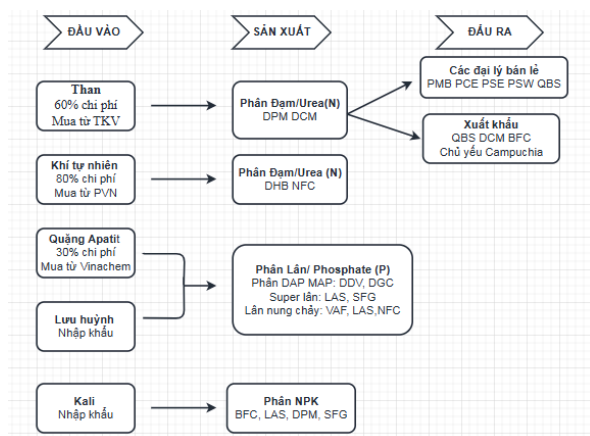
Cầu phân bón 2026: phục hồi nhẹ, tăng đều nhưng không tạo cú hích giá: Cầu tiêu thụ dự báo tăng ở Nam Á – Đông Nam Á – Nam Mỹ, nhưng mức tăng không lớn do nông dân tối ưu liều lượng và xu hướng canh tác bền vững. Dự báo tiêu thụ phân bón toàn cầu tăng khoảng 1–2%/năm đến 2027, phản ánh cầu cải thiện nhưng không đủ để kích hoạt chu kỳ tăng giá mạnh giá như giai đoạn khan hiếm.

Giá khí tự nhiên 2026: ít cú sốc, phân hóa theo khu vực: Khí tự nhiên là biến số then chốt vì chi phí sản xuất Urê phụ thuộc lớn vào khí. World Bank dự báo khí Mỹ tăng ~11%, khí châu Âu giảm ~10%, châu Á có xu hướng đi theo châu Âu do cạnh tranh LNG.

Theo Reuters/Kpler, giá LNG giao ngay (giá mua bán tức thời) tại châu Á năm 2026 dự kiến thấp hơn 2025.

Chi phí năng lượng 2026 nhìn chung không có cú sốc lớn, hỗ trợ giá phân bón ổn định.

Việt Nam 2026: Urê ổn định hơn – DAP/NPK biến động hơn – xuất khẩu phân bón là điểm sáng - kỳ vọng làn sóng thoái vốn doanh nghiệp nhà nước



Chuỗi giá trị ngành phân bón Việt Nam

Urê ổn định hơn, DAP/NPK biến động hơn: Urê nội địa 2026: dự báo đi ngang hoặc giảm nhẹ, biến động thấp nhờ doanh nghiệp trong nước như DCM, DMP tự chủ nguồn cung.

DAP/NPK: biến động cao hơn do phụ thuộc nhiều vào nguyên liệu nhập khẩu phốt phát, kali.

VAT 5% từ 01/07/2025 hỗ trợ doanh nghiệp nội: Chính sách VAT đầu ra 5% giúp các doanh nghiệp sản xuất phân bón được khấu trừ/hoàn VAT đầu vào, giảm chi phí và cải thiện sức cạnh tranh so với hàng nhập khẩu.

Xuất khẩu phân bón duy trì tỷ trọng cao: Xuất khẩu phân bón là điểm sáng. MBS dự báo 2025–2026 tỷ trọng xuất khẩu ~14.3%, thị trường chính: Campuchia; các thị trường tăng nhanh: Hàn Quốc (+146.6% năm 2024) và Philippines (+93.3% năm 2024).

Dự báo 2026: tiêu thụ nội địa ~10.7 triệu tấn, xuất khẩu ~1.8 triệu tấn (~14.3%).

DPM & DCM hưởng lợi rõ nhất nếu giá Urê neo cao + khí giảm: DPM/DCM nhạy cảm với chênh lệch giá bán Urê – giá khí. Trong cấu trúc chi phí, khí chiếm 70–80% chi phí sản xuất. World Bank dự báo giá Brent 2026 giảm so với 2025, kéo FO và giá khí giảm tương ứng. Giá khí trong nước thường liên kết với dầu FO theo công thức:

Giá khí = 46%MFO + Chi phí vận chuyển

Nếu 2026 giá Urê chỉ giảm nhẹ nhưng vẫn cao, trong khi khí giảm, biên lợi nhuận của DCM và DPM kỳ vọng mở rộng.

DDV, BFC và DCM thuộc nhóm doanh nghiệp niêm yết có vốn Nhà nước: có thể được hưởng lợi từ kỳ vọng Nghị quyết mới về kinh tế Nhà nước năm 2026, đồng thời làn sóng thoái vốn/niêm yết/cổ phần hóa được dự báo tăng tốc sẽ trở thành “cú hích” thu hút dòng tiền.

Đánh giá một số cổ phiếu ngành hoá chất - phân bón

*Dữ liệu cập nhập đến ngày 21/09/2026

DCM, DPM, DDV có các chỉ số kinh doanh ấn tượng: vượt trội mức so với trung bình ngành.

Tăng trưởng doanh thu thuần (YoY)	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Điểm
Ngành	-4.3%	7.1%	9.5%	-9%	2%	26.4%	36.2%	9%	—
BFC - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Bình Điền	16.1%	44.5%	25%	-25%	12.2%	31.6%	21.2%	1.4%	6
DCM - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Dầu Khí Cà Mau	-20.7%	0.3%	17.4%	-12.5%	19.2%	24.1%	56.3%	13.4%	8
DDV - Công Ty Cổ Phần DAP - Vinachem	-0.1%	5.5%	15%	-8.3%	11.2%	48.7%	71%	85.1%	9
DPM - Tổng Công Ty Phân Bón Và Hóa Chất Dầu Khí	-13.3%	1.3%	6.5%	-4.3%	-6.4%	24.6%	34.3%	21.2%	9

Biên lợi nhuận gộp	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Điểm
Ngành	14.5%	14.7%	12.8%	12.6%	14.9%	15.7%	14.6%	16%	—
BFC - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Bình Điền	10.3%	13.6%	16.8%	14.3%	14.2%	14.6%	11.7%	10.7%	5.5
DCM - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Dầu Khí Cà Mau	25.9%	25.9%	16.1%	14.2%	19.2%	26%	20.5%	22%	8
DDV - Công Ty Cổ Phần DAP - Vinachem	14.7%	8.7%	11.8%	8.9%	13.2%	16.3%	14.9%	21.9%	9
DPM - Tổng Công Ty Phân Bón Và Hóa Chất Dầu Khí	9.8%	18.2%	13.8%	11.7%	12.4%	15.9%	16.9%	19.3%	8.5

Biên lợi nhuận ròng	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Điểm
Ngành	14.5%	5.5%	5.6%	3.5%	3.9%	5.4%	6.7%	5.6%	—
BFC - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Bình Điền	2.3%	3.8%	6.5%	3.2%	3.9%	4.4%	4.2%	3.6%	5
DCM - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Dầu Khí Cà Mau	14%	12.7%	15.2%	4.6%	8.8%	12.1%	13%	11%	8.5
DDV - Công Ty Cổ Phần DAP - Vinachem	7.6%	3.4%	6.8%	2.7%	6.4%	10.5%	9.6%	15.8%	9
DPM - Tổng Công Ty Phân Bón Và Hóa Chất Dầu Khí	2.8%	8.1%	6%	2.2%	-0.5%	5.1%	7.8%	6.4%	7

Tăng trưởng LNST	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	9T/2025 (Cty mẹ)	Điểm
Ngành	23.8%	63.2%	72.2%	49%	—
BFC - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Bình Điền	51.2%	-22.5%	14.0%	-6%	6
DCM - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Dầu Khí Cà Mau	17.9%	34.5%	171.9%	45%	8
DDV - Công Ty Cổ Phần DAP - Vinachem	361.8%	138.8%	988.1%	351%	9
DPM - Tổng Công Ty Phân Bón Và Hóa Chất Dầu Khí	-21.2%	75.5%	259.1%	667%	9

*Ghi chú: Các cột điểm trong báo cáo là thang đo tổng hợp (0–10) nhằm xếp hạng tương đối các doanh nghiệp theo từng tiêu chí (tăng trưởng LNST, tăng trưởng biên gộp, biên ròng...). Điểm được đánh giá dựa trên (1) xu hướng các kỳ gần nhất, (2) mức độ cải thiện/tốc độ tăng trưởng, (3) độ ổn định/biến động.

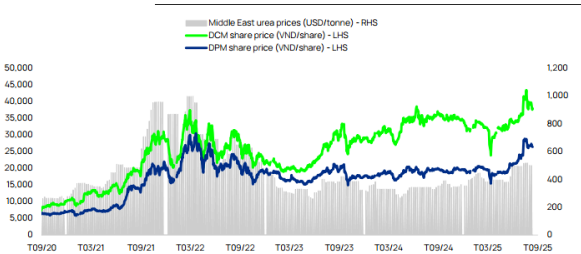
Định giá P/E của DCM, DDV, DPM đang ở mức rẻ: DPM và DDV có P/E thấp nhất trong 9 quý gần nhất.

P/E	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Điểm
Ngành	10.21lần	10.3lần	9.03lần	9.58lần	14.6lần	13.21lần	12.37lần	12.2lần	12.68lần	—
BFC	9.27lần	6.21lần	5.23lần	5.93lần	5.11lần	4.72lần	6.34lần	5.56lần	7.35lần	6,5
DCM	13.85lần	13.56lần	11.98lần	12.42lần	12.47lần	11.09lần	10.54lần	10.35lần	11.33lần	8
DDV	18.9lần	23.79lần	16.79lần	14.48lần	16.55lần	10.35lần	11.48lần	8.34lần	7.63lần	10
DPM	12.91lần	13.73lần	11.14lần	11.63lần	13.68lần	15.14lần	12.36lần	11.59lần	10.09lần	9

*Ghi chú: Cột Điểm (0–10) được đánh giá theo mức độ hấp dẫn định giá trên cơ sở P/E hiện tại so với ngành/nhóm và tương quan với chất lượng KQKD (tăng trưởng LNST, biên lợi nhuận).

Bảng điểm tổng hợp	DT thuần YoY	LNST YoY	Biên LNG	Biên LNST	P/E	Điểm TB
BFC - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Bình Điền	5	6	5.5	5	6.5	6
DCM - Công Ty Cổ Phần Phân Bón Dầu Khí Cà Mau	8	8	8	8.5	8	8
DDV - Công Ty Cổ Phần DAP - Vinachem	10	9	9	9	10	9
DPM - Tổng Công Ty Phân Bón Và Hóa Chất Dầu Khí - Công Ty Cổ Phần	8	9	8.5	7	9	8

Quan điểm kỹ thuật



Dữ liệu 2020–2025 cho thấy nhóm cổ phiếu Urê có tương quan với giá Urê
Trung Đông: giá Urê duy trì vùng cao, thì khả năng nhóm cổ phiếu phân bón sẽ được hỗ trợ bởi nền lợi nhuận duy trì tích cực, do đó mặt bằng định giá có xu hướng tăng.

Mã CP	KLGD MA20 (cp)	Kháng cự	Hỗ trợ
DPM	4,903,060	28-29	23-24
DCM	2,722,555	41-42	34-35
DDV	1,398,840	32-33	25-26
BFC	265,14	50-41	44-45