

[Tổng quan 2026]

# BÁO CÁO NGÀNH PHÂN BÓN

Biến động chính sách và địa chính trị  
chi phối triển vọng ngành phân bón



CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam  
Hồ Hoàng Sang, [sang.hh@miraeasset.com.vn](mailto:sang.hh@miraeasset.com.vn)

# Tổng quan ngành phân bón

## Đánh giá tổng quan: Trung tính

## Ngành phân bón Việt Nam năm 2025

## Địa chính trị và hoạch định chính sách của mỗi quốc gia định hình thị trường phân bón năm 2025

- Chúng tôi duy trì quan điểm **Trung tính** đối với ngành phân bón Việt Nam năm 2026, khi triển vọng phụ thuộc vào sự phục hồi của nhu cầu trong nước và hoạt động xuất khẩu chịu tác động từ yếu tố địa chính trị. Chúng tôi đánh giá tích cực đối với nhóm doanh nghiệp sản xuất urê, do chính sách hạn chế xuất khẩu của Trung Quốc, nhu cầu khu vực duy trì ổn định và tiêu thụ nội địa cải thiện. Ngược lại, các sản phẩm phân bón phụ thuộc vào nguồn kali và phân lân nhập khẩu vẫn đối mặt với mức độ bất định cao hơn, trong bối cảnh rủi ro địa chính trị tiếp tục hiện hữu.
- **Tổng sản lượng sản xuất nội địa đạt 7.22 triệu tấn (+8% CK) trong 11T2025**, ghi nhận tăng trưởng ở tất cả các loại phân bón chính như urê, super lân, NPK và DAP.
- Trong năm 2025, **Việt Nam nhập khẩu khoảng 6.2 triệu tấn phân bón (+17% CK)**, phần lớn phân bón nhập khẩu từ Trung Quốc và Nga, với tổng giá trị nhập khẩu đạt 2,195 triệu USD (+27% CK) và giá bình quân 354 USD/tấn (+8% CK). Ở chiều xuất khẩu, **tổng sản lượng xuất khẩu đạt 1.9 triệu tấn phân bón (+14% CK)**, với giá trị xuất khẩu đạt 845 triệu USD (+19% CK) và giá bình quân 429 USD/tấn (+4% CK). Campuchia ghi nhận mức nhập khẩu đạt đỉnh mới cả về sản lượng lẫn giá trị, trong khi xuất khẩu sang Hàn Quốc giảm mạnh.
- Hoạt động sản xuất urê của Ai Cập — chiếm 6,5% xuất khẩu toàn cầu năm 2023 — gián đoạn trong tháng 6 do Israel đóng cửa các mỏ khí Leviathan và Karish sau các diễn biến quân sự tại Trung Đông
- Luật sửa đổi về Thuế Giá trị gia tăng, có hiệu lực từ ngày 1/7/2025, áp dụng mức thuế VAT 5% đối với mặt hàng phân bón và được khấu trừ thuế giá trị gia tăng. Chính sách này dự kiến sẽ giúp giảm chi phí sản xuất hạch toán cho các doanh nghiệp sản xuất phân bón ở Việt Nam.
- Tháng 7, EU tăng thuế nhập khẩu đối với các sản phẩm nông nghiệp và phân bón từ Nga và Belarus. Cụ thể, các sản phẩm DAP, MAP, NPK và phân bón hóa học gốc khoáng từ nitơ sẽ chịu thuế suất 6.5% theo giá trị, kèm theo phụ phí 40–45 EUR/tấn trong giai đoạn 2025–2026. Mức phụ thu này sẽ tăng dần trong giai đoạn chuyển tiếp ba năm, lên tới 430 EUR/tấn vào năm 2028. Theo số liệu của FAO, trong năm 2022, Nga và Belarus là hai nhà cung cấp phân bón lớn trên thế giới, chiếm khoảng 31% xuất khẩu kali, 17% xuất khẩu phân lân và gần 17% xuất khẩu phân đạm toàn cầu.
- Từ tháng 1/2026, Cơ chế Điều chỉnh Biên giới Carbon (CBAM) của EU bắt đầu áp dụng chi phí carbon đối với phân bón nhập khẩu dựa trên mức phát thải, qua đó hỗ trợ các nhà sản xuất trong EU trước áp lực cạnh tranh từ các đối thủ ngoài EU có tiêu chuẩn môi trường thấp hơn. Tuy nhiên, cơ chế này cũng có thể đẩy giá phân bón tại EU tăng lên do chi phí tuân thủ cao hơn đối với các nhà xuất khẩu ngoài EU.
- Tháng 10, Trung Quốc tái áp đặt các biện pháp hạn chế xuất khẩu phân bón, bao gồm urê và DAP, sau giai đoạn nới lỏng tạm thời. Năm 2023, Trung Quốc chiếm khoảng 27% tổng lượng xuất khẩu DAP toàn cầu và 12% tổng lượng xuất khẩu phân đạm. Sau động thái này, Chính phủ Ấn Độ đã phê duyệt ngân sách trợ cấp phân bón, quy mô đạt 379.5 tỷ INR (~4.3 tỷ USD) cho các loại phân photpho (P) và lưu huỳnh (S) trong vụ mùa rabi từ 10/2025-03/2026, trong khi mức trợ cấp cho nitơ (N) và kali (K) được giữ nguyên.

# Tổng quan ngành phân bón

## Triển vọng và rủi ro

Chúng tôi cho rằng rủi ro địa chính trị và các quyết sách riêng lẻ của từng quốc gia sẽ tiếp tục là những yếu tố then chốt chi phối thị trường phân bón toàn cầu, bao gồm rủi ro địa chính trị ở Trung Đông, tiến trình hòa bình Nga-Ukraine và chính sách xuất khẩu phân bón của Trung Quốc.

Giá khí tự nhiên trong nước –nguyên liệu đầu vào của urê – dự phóng không tăng nhiều, sẽ hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận cho doanh nghiệp sản xuất urê nội địa. Ngược lại, các loại phân bón chứa kali và lân vẫn nhạy cảm với biến động giá phân bón toàn cầu.

Giả định không có cú sốc lớn từ bên ngoài và nhu cầu duy trì ổn định trong năm 2026, chúng tôi dự đoán giá phân bón toàn cầu sẽ hạ nhiệt so với mặt bằng năm 2025, với giá urê Trung Đông khoảng 387 USD/tấn (-10% CK), DAP khoảng 600 USD/tấn (-15% CK) và kali duy trì trên 320 USD/tấn (-8% CK).

Đối với các doanh nghiệp sản xuất phân bón trong nước, xuất khẩu tiếp tục là động lực hỗ trợ chính. Trong bối cảnh bất ổn địa chính trị và chính sách xuất khẩu phân bón khó dự đoán từ Trung Quốc, các nhịp tăng mang tính chu kỳ của giá urê có thể giúp các nhà sản xuất Việt Nam duy trì sản lượng xuất khẩu và ổn định lợi nhuận, dù mặt bằng giá chung năm 2026 được dự báo thấp hơn năm 2025. Đồng thời, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu nội địa sẽ phục hồi khi điều kiện thời tiết trở lại bình thường, qua đó cải thiện hoạt động canh tác và hỗ trợ tiêu thụ phân bón tăng trở lại.

# Thị trường phân bón toàn cầu năm 2026

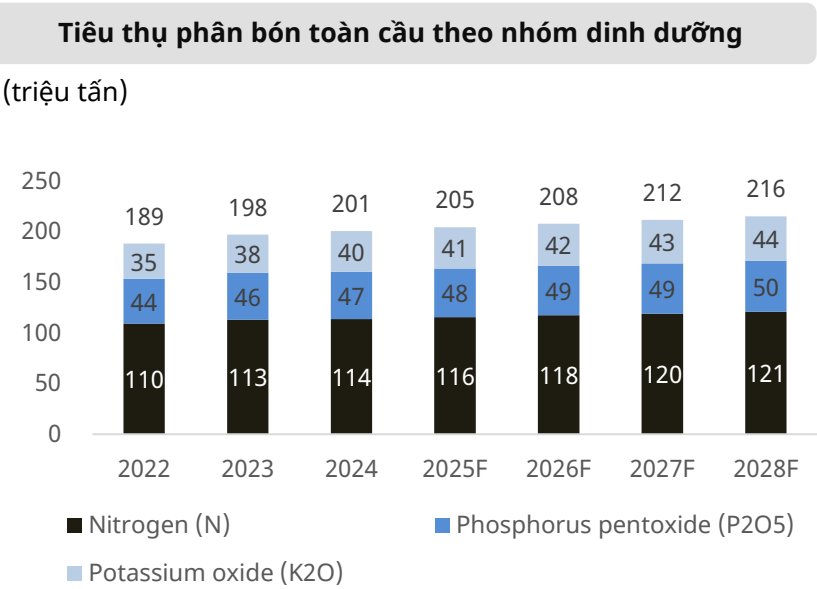
Theo IFA, nhu cầu tiêu thụ phân bón toàn cầu đối với ba dưỡng chất chính (N, P<sub>2</sub>O<sub>5</sub> và K<sub>2</sub>O) dự kiến tiếp tục tăng trong giai đoạn 2025–2029, dù tốc độ tăng chậm hơn hai năm trước. Trong đó, kali (K<sub>2</sub>O) được kỳ vọng dẫn dắt tăng trưởng với mức 2–3%, cao hơn so với đạm và lân (1–2%). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ Nam Á và Mỹ Latinh.

**Biến động chính sách xuất khẩu của Trung Quốc tiếp tục tác động mạnh đến cán cân cung-cầu toàn cầu.** Theo số liệu Hải quan Trung Quốc, xuất khẩu urê phục hồi mạnh trong 5T cuối 2025 sau khi chính phủ nới lỏng một phần các biện pháp hạn chế xuất khẩu nhằm ổn định giá nội địa và đảm bảo an ninh lương thực. Tính đến 11T2025, xuất khẩu urê đạt khoảng 4.61 triệu tấn (so với 0.25 triệu tấn trong 11T2024). Ngược lại, xuất khẩu DAP giảm 24% CK xuống 3.32 triệu tấn, trong khi MAP giảm 4% CK còn 1.78 triệu tấn. Tuy nhiên, việc tái áp đặt kiểm soát xuất khẩu từ giữa tháng 10 đã khiến xuất khẩu urê chững lại rõ rệt, với khối lượng giảm từ 1.37 triệu tấn (tháng 9) xuống 1.20 triệu tấn (tháng 10) và 0.60 triệu tấn (tháng 11).

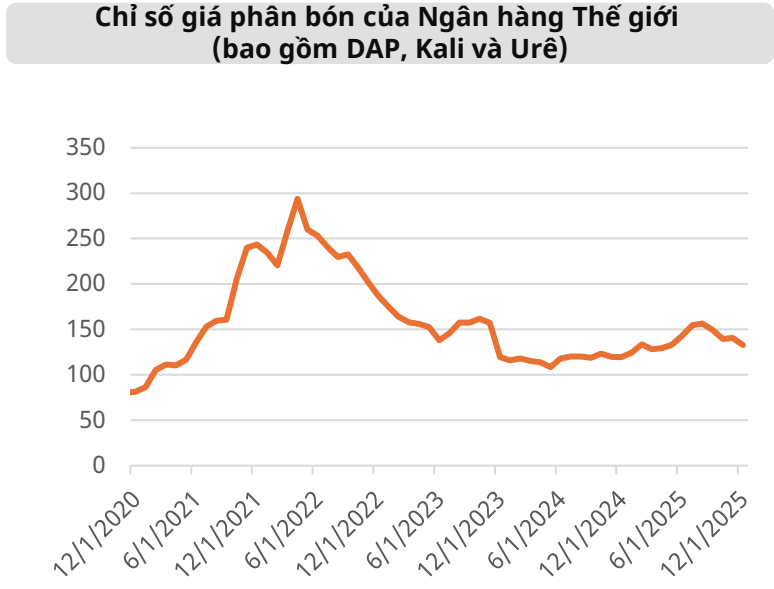
**Bước sang năm 2026, rủi ro địa chính trị và chính sách riêng lẻ của từng quốc gia được dự báo tiếp tục là các yếu tố then chốt định hình cung-cầu phân bón toàn cầu:**

- Diễn biến địa chính trị tại Trung Đông và tiến trình hòa bình Nga-Ukraine có thể ảnh hưởng đáng kể đến chuỗi cung ứng và dòng chảy thương mại.
- Khung chính sách và quy định (trợ cấp, biện pháp thương mại, tiêu chuẩn môi trường) đóng vai trò quan trọng trong việc định hướng sản lượng nông nghiệp và nhu cầu phân bón, cùng với các diễn biến kinh tế vĩ mô.

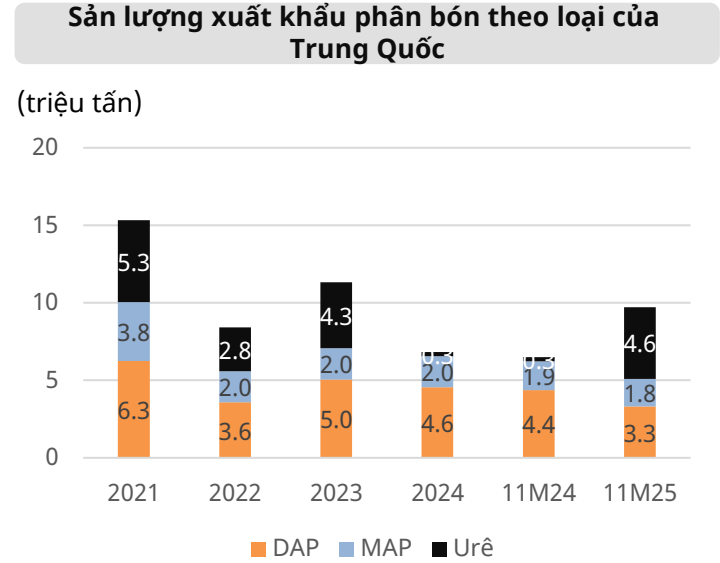
Theo dữ liệu Ngân hàng Thế giới, **giá nguyên liệu đầu vào có thể sẽ không tăng mạnh.** Cụ thể, trong 9T2025, giá khí tự nhiên — nguyên liệu đầu vào quan trọng của sản xuất urê — đã giảm 26% tại Mỹ và 16% tại châu Âu (tính theo USD). Giá amoniac cũng ghi nhận xu hướng giảm trong cùng giai đoạn. Trong năm 2026, Ngân hàng Thế giới dự báo giá dầu Brent sẽ giảm mạnh, về mức thấp nhất trong 5 năm, khoảng 60 USD/thùng (so với 68 USD/thùng năm 2025). Trong khi đó, giá khí tự nhiên cho thấy triển vọng phân hóa theo khu vực: dự kiến tăng tại Mỹ, nhưng giảm tại các trung tâm giao dịch chính ở châu Âu và châu Á.



Nguồn: IFA, Mirae Asset Vietnam Research



Nguồn: World bank, Mirae Asset Vietnam Research



Nguồn: Cục hải quan Trung Quốc, Mirae Asset Vietnam Research

# Tổng quan ngành phân bón Việt Nam trong năm 2025

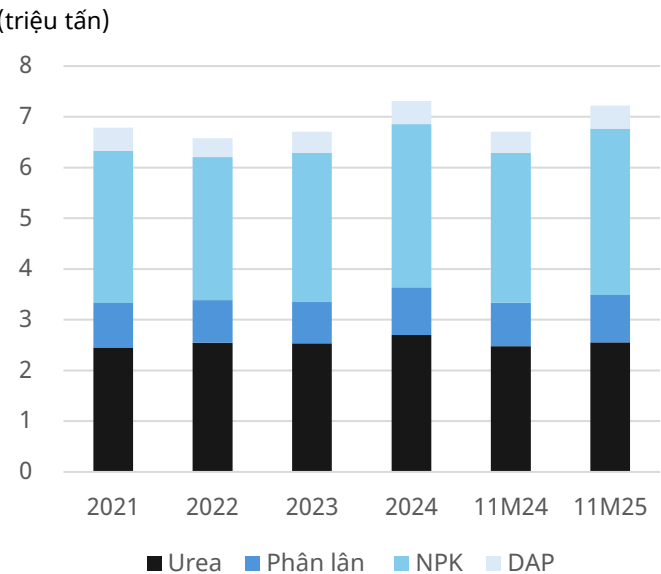
Sản lượng sản xuất phân bón nội địa - bao gồm urê, super lân, NPK và DAP - ghi nhận mức tăng trưởng so với cùng kỳ. **Tổng sản lượng nội địa lũy kế trong 11T2025 đạt 7.22 triệu tấn (+8% CK).** Cơ cấu theo từng sản phẩm như sau:

- Urê: 2.55 triệu tấn (+3% CK), chiếm 35% tổng sản lượng
- Super lân: 931,000 tấn (+9% CK), chiếm 13%
- NPK: 3.28 triệu tấn (+11% CK), chiếm 45%
- DAP: 458,000 tấn (+10% CK), chiếm 6%

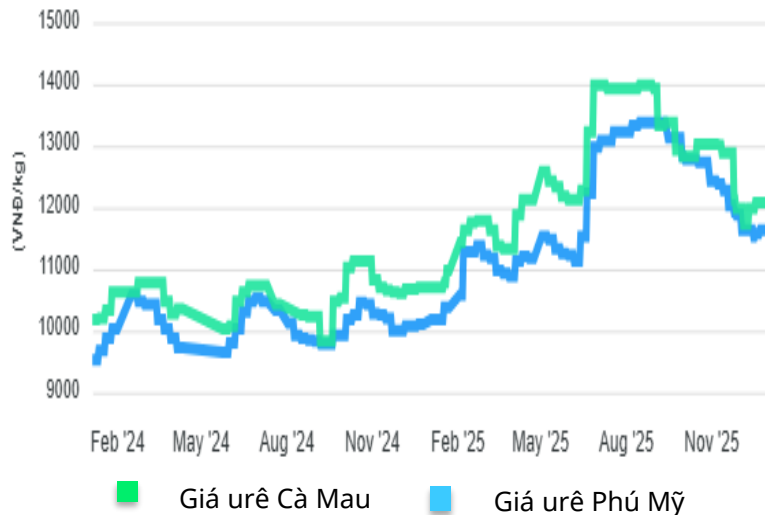
**Giá urê nội địa của Việt Nam tiếp tục bám sát diễn biến giá tham chiếu tại khu vực Trung Đông.** Trong 6T2025, giá urê tăng mạnh do gián đoạn nguồn cung toàn cầu và căng thẳng địa chính trị leo thang tại khu vực Trung Đông, trước khi hạ nhiệt trong quý 4 khi rủi ro khu vực giảm bớt.

Giá phân bón toàn cầu duy trì xu hướng phục hồi, cùng với các gián đoạn nguồn cung phát sinh từ căng thẳng tại Trung Đông trong Q2/2025, tạo điều kiện thuận lợi để các công ty sản xuất trong nước đẩy mạnh hoạt động xuất khẩu. Theo đó, tỷ trọng xuất khẩu phân bón chiếm gần 26% tổng khối lượng sản xuất trong 11T2025, tiệm cận mức đỉnh ghi nhận trong chu kỳ siêu hàng hóa năm 2022. Ngược lại, nhu cầu nội địa ở mức thấp do mưa lớn và ngập lụt tại khu vực miền Bắc trong giai đoạn quý 2 và quý 3. Điều này cho thấy mức độ hội nhập ngày càng sâu của Việt Nam vào chuỗi thương mại phân bón toàn cầu, đồng thời khẳng định vai trò của xuất khẩu như một động lực quan trọng giúp duy trì hiệu suất vận hành và bảo vệ biên lợi nhuận trong bối cảnh nhu cầu trong nước suy yếu theo chu kỳ.

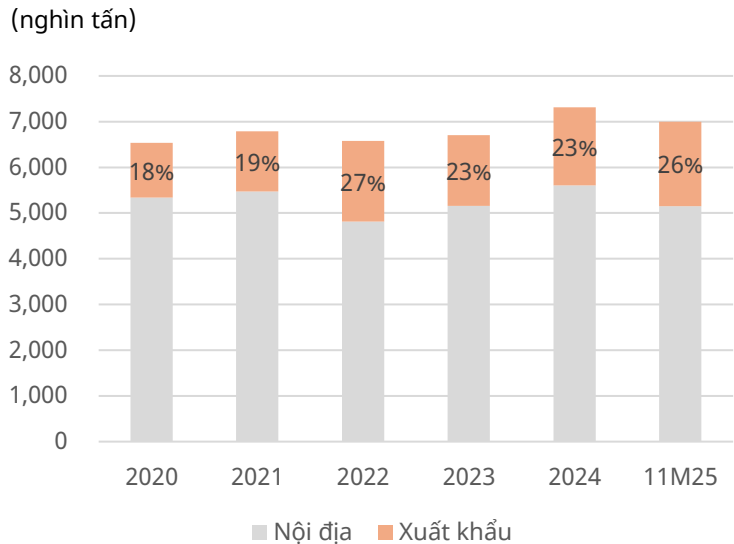
Sản lượng sản xuất phân bón nội địa theo loại



Giá urê nội địa



% Sản lượng xuất khẩu theo khối lượng sản xuất



Nguồn: Cục hải quan Việt Nam, Mirae Asset Vietnam Research

Nguồn: Agrimonitor, Mirae Asset Vietnam Research

Nguồn: Cục hải quan Việt Nam, Mirae Asset Vietnam Research

# Xuất nhập khẩu phân bón Việt Nam trong năm 2025

Từ năm 2023, Việt Nam duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ trong hoạt động thương mại phân bón, và đến năm 2025 đã thiết lập kỷ lục mới về cả sản lượng và giá trị xuất nhập khẩu. Khối lượng và giá trị nhập khẩu đạt mức cao nhất từ trước đến nay, đặc biệt từ các nhà cung cấp truyền thống chủ chốt như Trung Quốc và Nga. Ở chiều xuất khẩu, Campuchia – thị trường xuất khẩu phân bón lớn nhất của Việt Nam – cũng ghi nhận mức nhập khẩu kỷ lục cả về sản lượng lẫn giá trị.

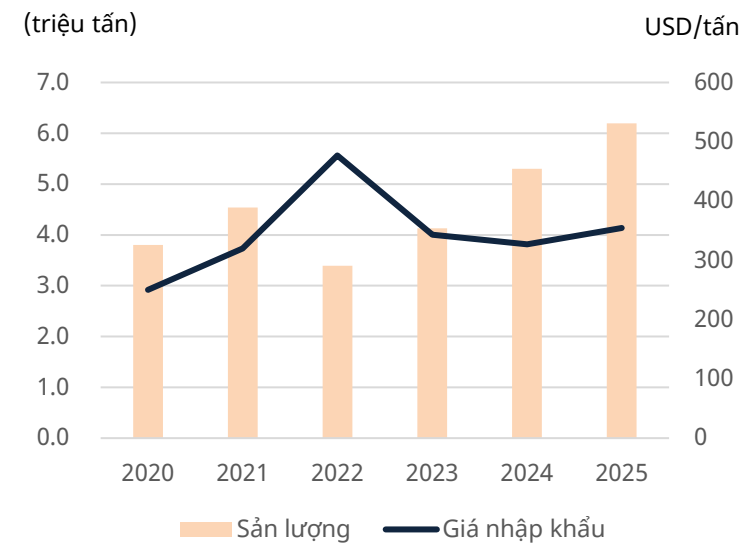
**Tổng lượng phân bón nhập khẩu ước đạt 6.2 triệu tấn (+17% CK), với giá trung bình 354 USD/tấn (+8% CK).** Trong đó:

- Trung Quốc vẫn là thị trường cung cấp lớn nhất với 3 triệu tấn (+27% CK), chiếm 48% tổng sản lượng nhập khẩu, giá trung bình 355 USD/tấn (+13% CK).
- Nhập khẩu từ Nga đạt 679,652 tấn (+24% CK), chiếm 11% tổng sản lượng nhập khẩu, giá trung bình 464 USD/tấn (+11% CK).

**Xuất khẩu phân bón đạt 1.9 triệu tấn (+14% CK) với giá trung bình 429 USD/tấn (+4% CK).** Trong đó:

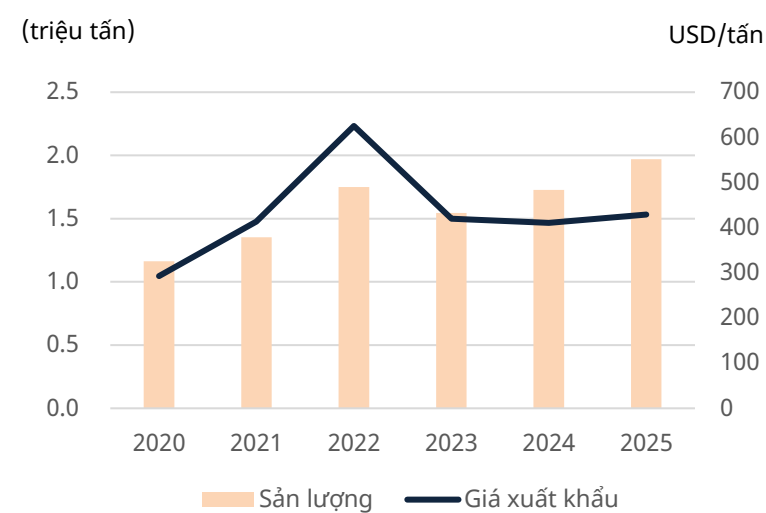
- Campuchia là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, chiếm 36% về sản lượng xuất khẩu, đạt 702,033 tấn (+19% CK) với giá trung bình 410 USD/tấn (+1% CK).
- Xuất khẩu sang Hàn Quốc giảm mạnh, đạt 118,617 tấn (-46% CK) với giá trung bình 413 USD/tấn (+2% CK).
- Malaysia nhập khẩu 109,624 tấn (-1% CK) với giá trung bình 434 USD/tấn (+10% CK).

Sản lượng và giá nhập khẩu phân bón



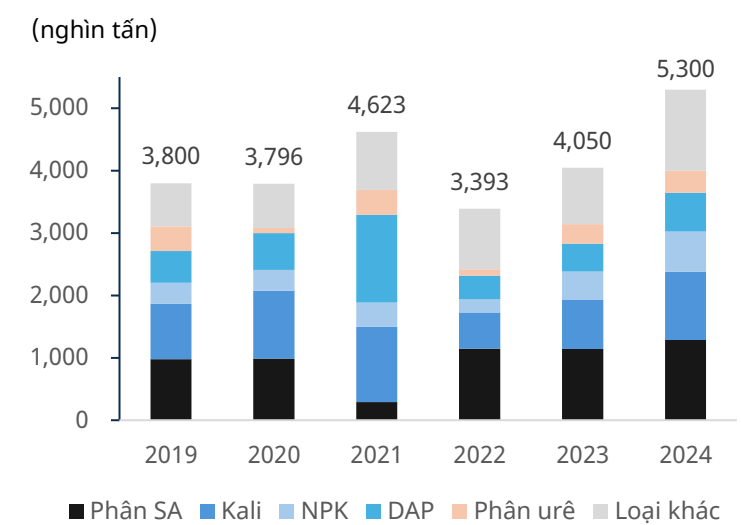
Nguồn: Cục hải quan Việt Nam, Mirae Asset Vietnam Research

Sản lượng và giá xuất khẩu phân bón



Nguồn: Cục hải quan Việt Nam, Mirae Asset Vietnam Research

Sản lượng nhập khẩu phân bón theo loại



Nguồn: Niên giám thống kê, Mirae Asset Vietnam Research

# Xuất nhập khẩu phân bón Việt Nam trong năm 2025 (tt.)

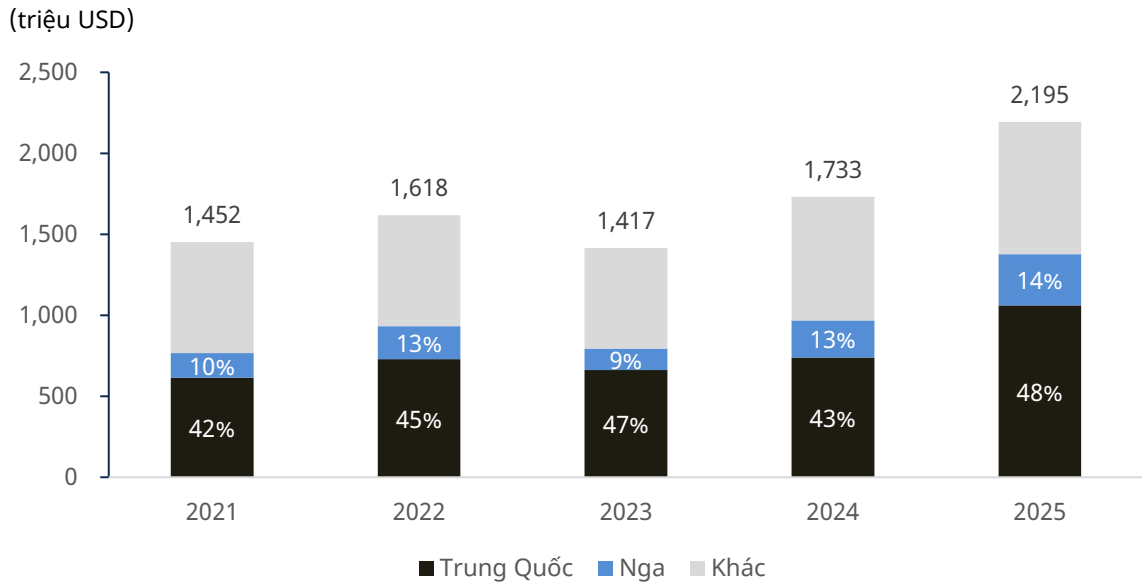
**Tổng giá trị nhập khẩu phân bón của Việt Nam đạt 2,195 triệu USD (+27% CK).** Trong đó:

- Trung Quốc chiếm 48% tổng giá trị nhập khẩu, đạt 1,061 triệu USD (+43% CK).
- Giá trị nhập khẩu từ Nga chiếm 14%, với giá trị nhập khẩu đạt 315 triệu USD (+38% CK).

Ở chiều ngược lại, **tổng giá trị xuất khẩu phân bón đạt 845 triệu USD (+19% CK).** Trong đó:

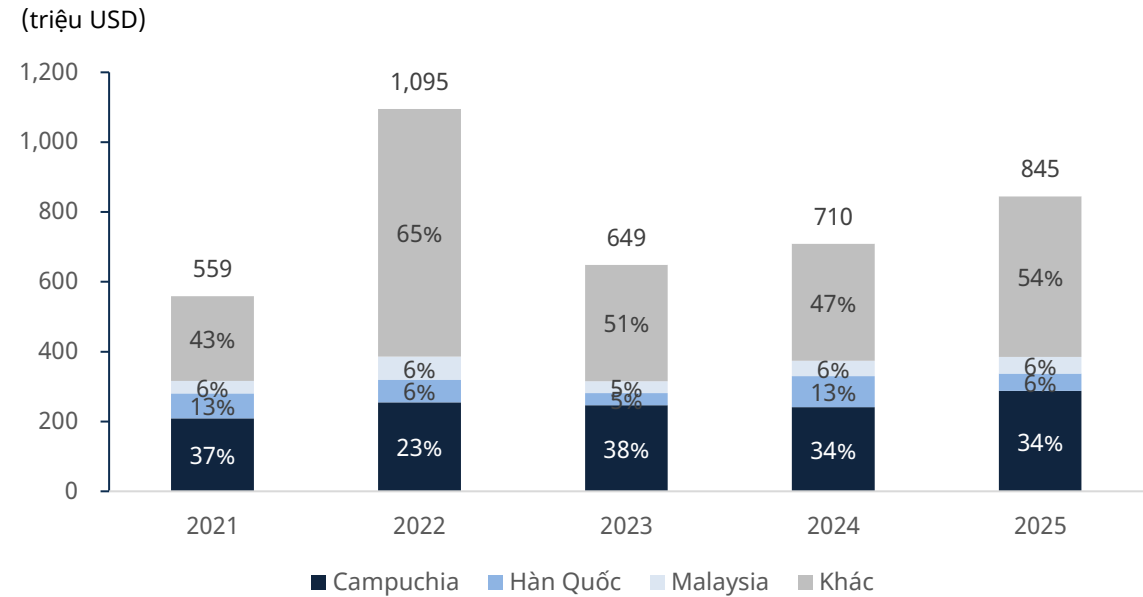
- Campuchia là thị trường xuất khẩu lớn nhất với giá trị đạt 288 triệu USD (+20% CK), nhờ sản lượng tăng, chiếm 34% tổng giá trị xuất khẩu.
- Xuất khẩu sang Hàn Quốc đạt 49 triệu USD (-45% CK), do sản lượng xuất khẩu giảm, chiếm hơn 6% tổng giá trị xuất khẩu.
- Nhờ giá bán tăng, giá trị xuất khẩu sang Malaysia tăng 9% CK, với giá trị xuất khẩu đạt 48 triệu USD, chiếm 6% tổng giá trị.

Giá trị nhập khẩu phân bón theo quốc gia



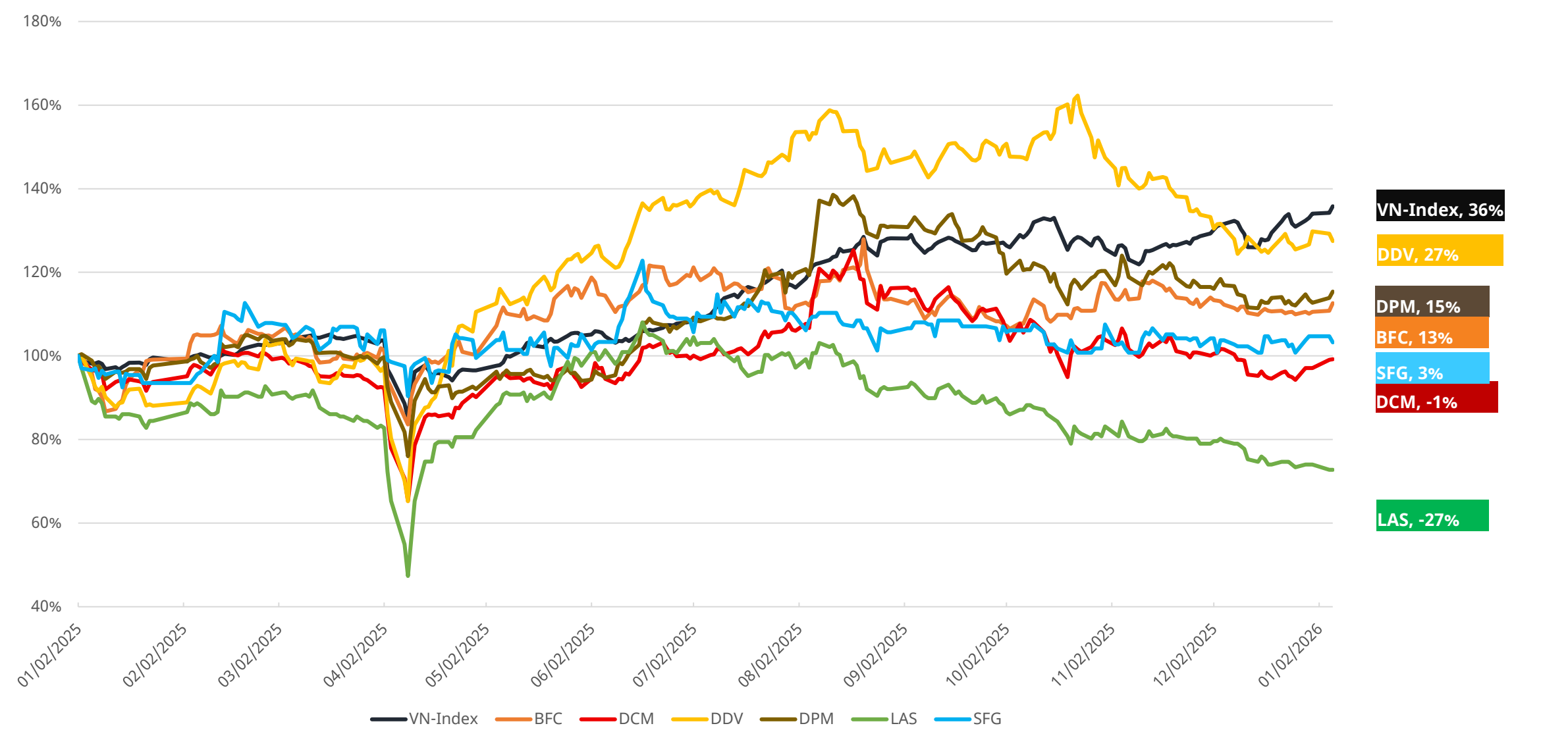
Nguồn: Cục hải quan Việt Nam, Mirae Asset Vietnam Research

Giá trị xuất khẩu phân bón theo quốc gia



Nguồn: Cục hải quan Việt Nam, Mirae Asset Vietnam Research

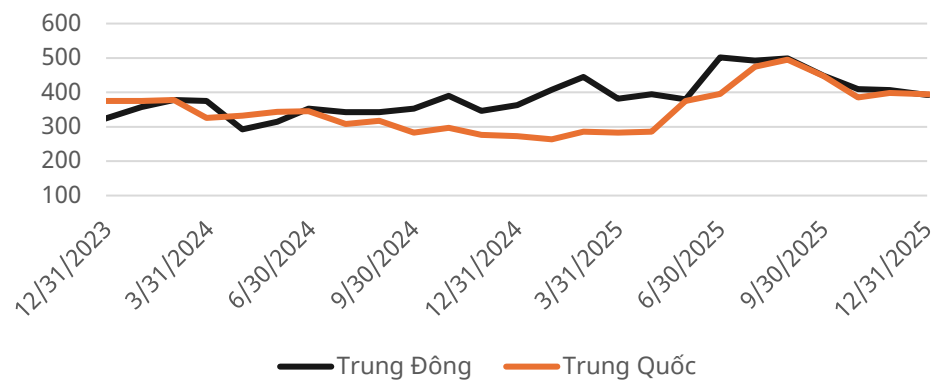
# Giá DAP ổn định ở mức cao là yếu tố chính giúp cổ phiếu DDV vượt trội ngành trong năm 2025



Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

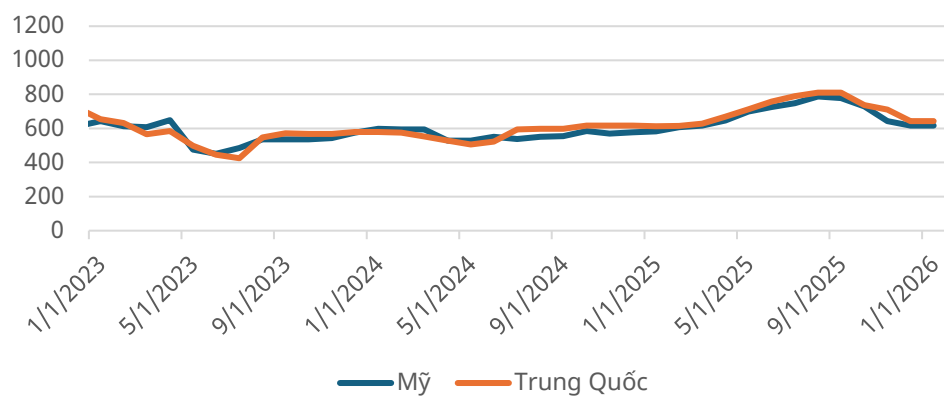
# Phụ lục

Giá Ure theo vị trí địa lý (USD/tấn)



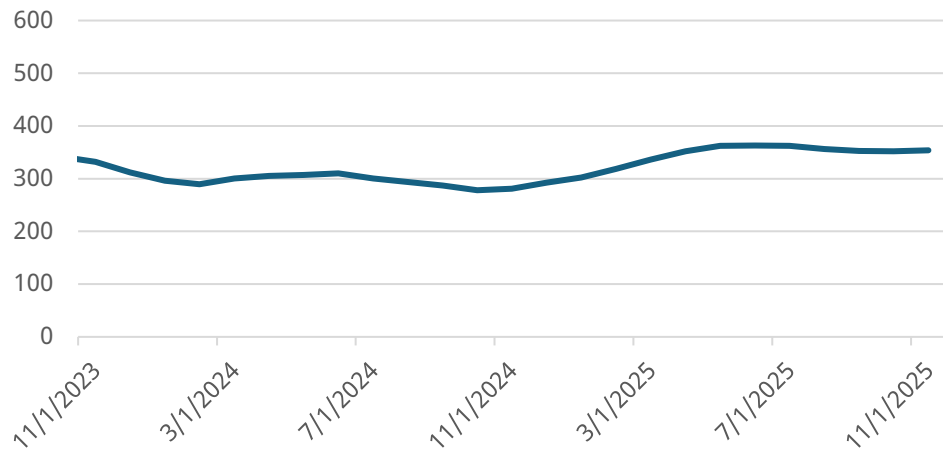
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Giá DAP theo vị trí địa lý (USD/tấn)



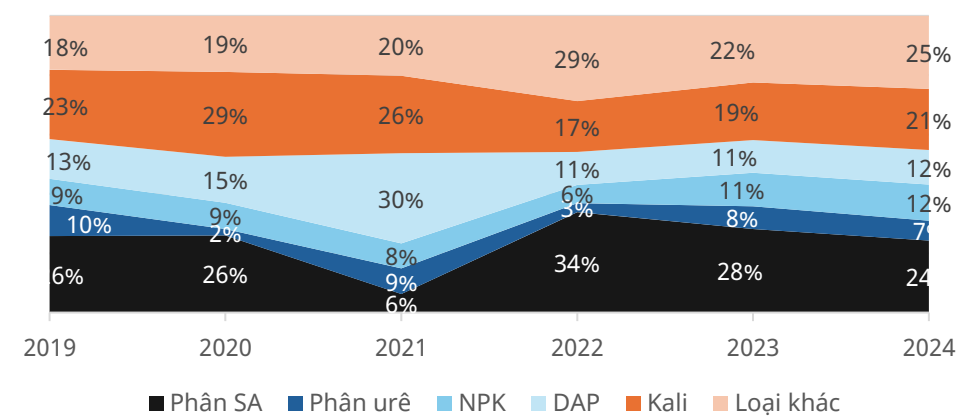
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số Kali Clorua (phân kali) của Ngân hàng Thế giới (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

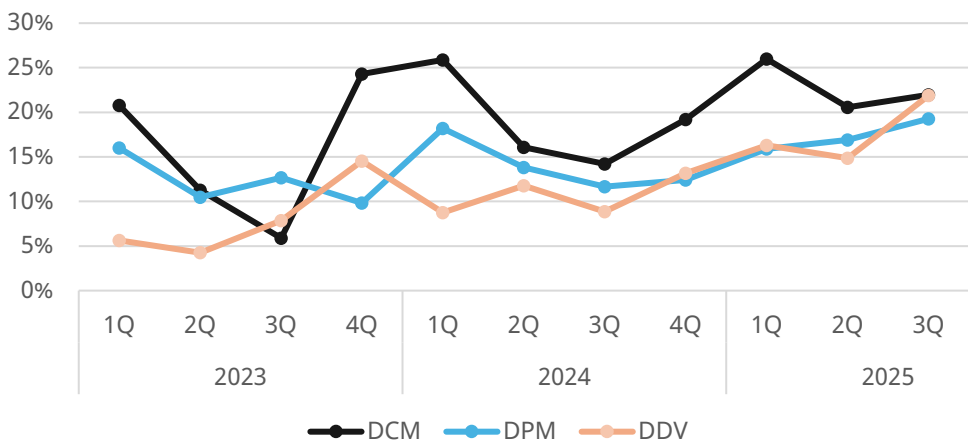
% Sản lượng phân bón nhập khẩu theo loại



Nguồn: Niên giám thống kê, Mirae Asset Vietnam Research

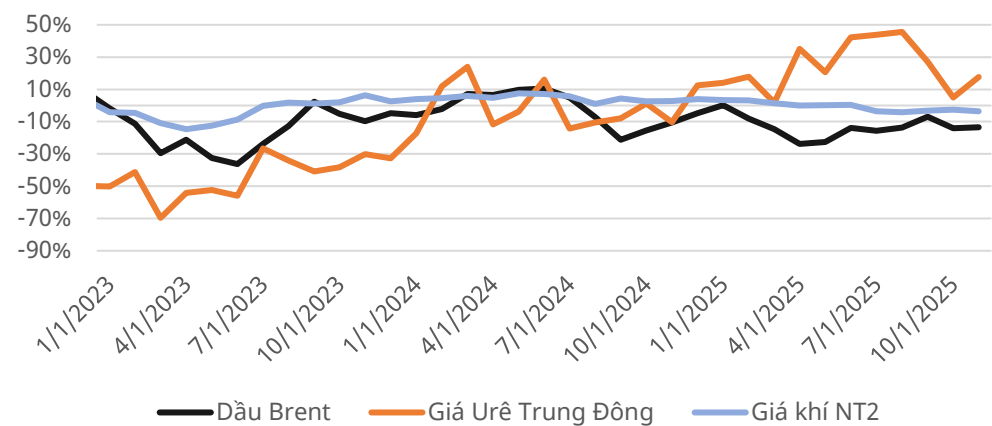
# Phụ lục

Biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp phân bón cải thiện trong năm 2025



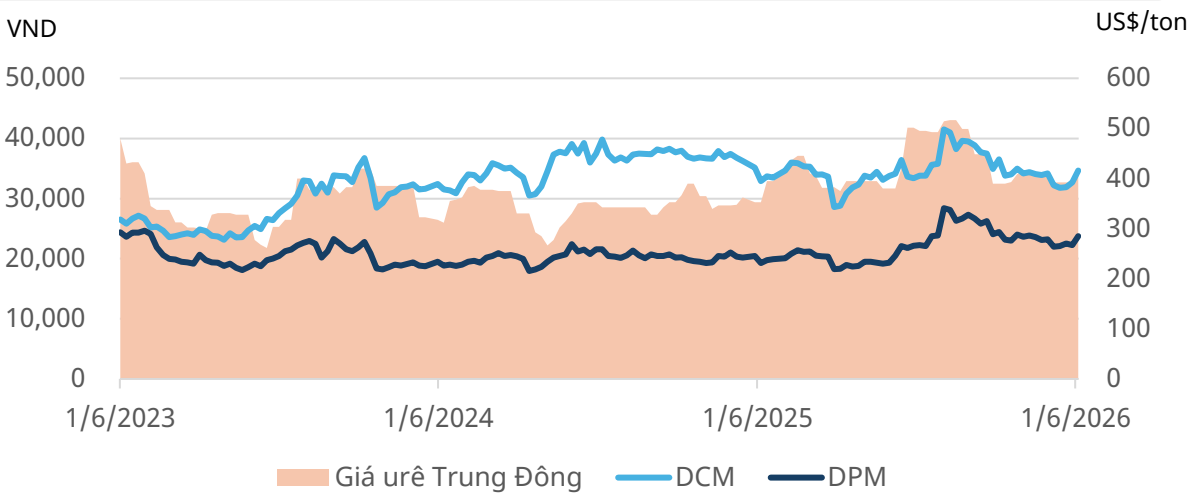
Source: Fiinpro, Company data, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng giá (% CK) của Ure Trung Đông, giá dầu Brent và giá khí



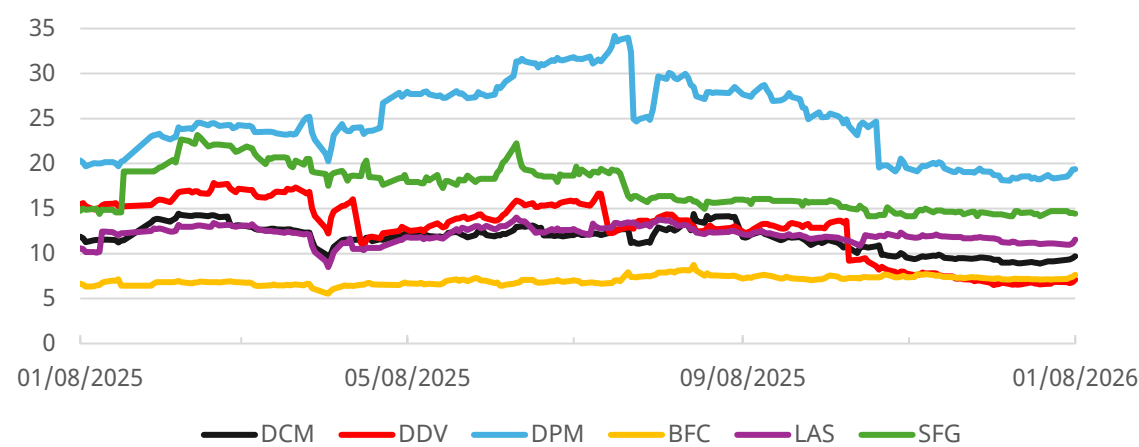
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Impact of Middle Eastern urea prices on DCM and DPM stock prices



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số P/E của các công ty phân bón



Nguồn: Fiinpro, Mirae Asset Vietnam Research

# PHỤ LỤC

| Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                         | Thang đánh giá ngành |                                                                    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------|
| Mua                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | : Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên      | Tích Cực             | : Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện                  |
| Tăng Tỷ Trọng                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | : Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên      | Trung Tính           | : Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu |
| Nằm Giữ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | : Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10% | Tiêu Cực             | : Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu         |
| Bán                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | : Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống   |                      |                                                                    |
| <div><div>* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.</div><div>* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.</div><div>* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, ví mô nói chung.</div></div> |                                         |                      |                                                                    |

**Khuyến cáo**  
Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

**Xác nhận của chuyên viên phân tích**  
Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

**Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm**  
Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.  
Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.  
Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.  
MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.  
Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS

# Mirae Asset Securities International Network

---

**Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)**

One-Asia Equity Sales Team  
Mirae Asset Center 1 Building  
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539  
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

---

**Mirae Asset Securities (USA) Inc.**

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA

Tel: 1-212-407-1000

---

**PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia**

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business District  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54  
Jakarta Selatan 12190  
Indonesia

Tel: 62-21-5088-7000

---

**Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC**

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar District  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

---

**Shanghai Representative Office**

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area  
Shanghai 200120  
China

Tel: 86-21-5013-6392

---

**Mirae Asset Securities (HK) Ltd.**

Units 8501, 8507-8508, 85/F  
International Commerce Centre  
1 Austin Road West  
Kowloon  
Hong Kong

Tel: 852-2845-6332

---

**Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.**

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA

Tel: 1-213-262-3807

---

**Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.**

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

---

**Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd**

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699

---

**Ho Chi Minh Representative Office**

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

---

**Mirae Asset Securities (UK) Ltd.**

41st Floor, Tower 42  
25 Old Broad Street,  
London EC2N 1HQ  
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

---

**Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM**

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building  
Vila Olimpia  
Sao Paulo - SP  
04551-060  
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

---

**Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC**

7F, Le Meridien Building  
3C Ton Duc Thang St.  
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City  
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

---

**Beijing Representative Office**

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

---

**Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited**

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST  
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098  
India

Tel: 91-22-62661336

---