

PHÂN TÍCH

GIÁ ĐỘ TƯƠNG CHỊU ÁP LỰC TRƯỚC TẾT NGUYÊN ĐÁN KHI LỰC MUA TRUNG QUỐC SUY YẾU

Thực hiện bởi:

Phòng Phân Tích –

Công ty cổ phần Saigon Futures

Thông tin liên hệ:

028 6686 0068

www.saigonfutures.com



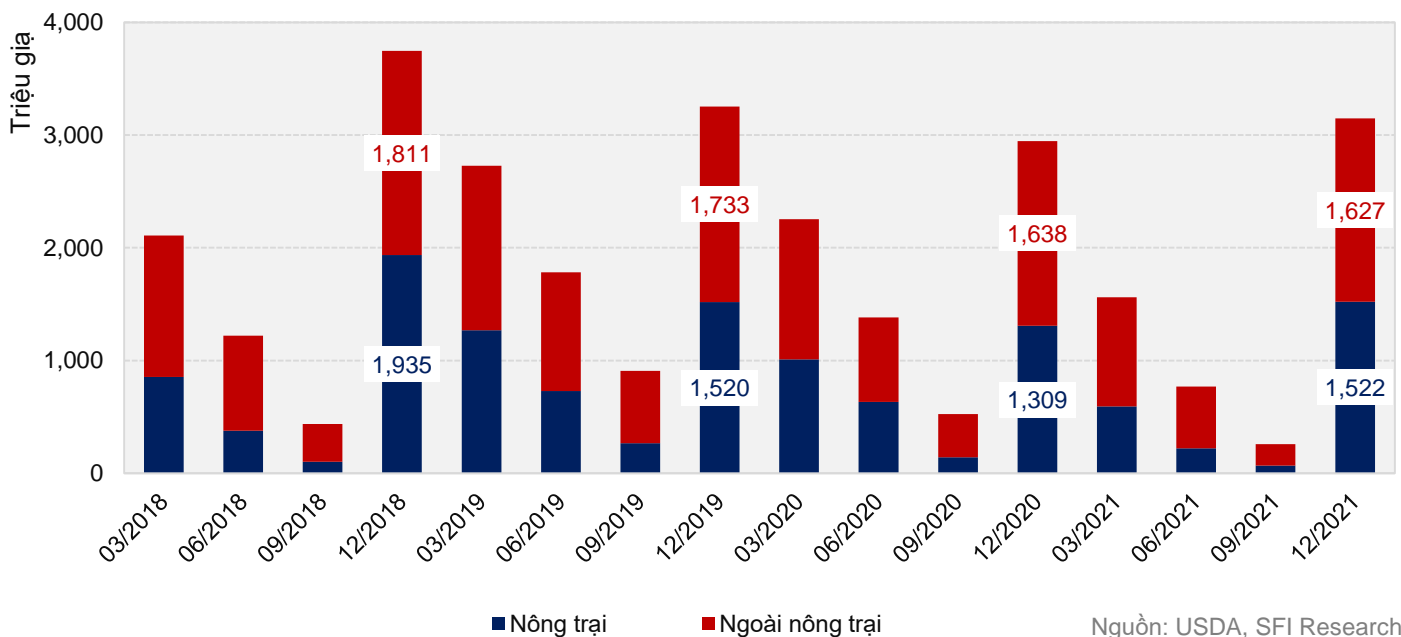
Giá đậu tương kỳ hạn tháng 3 năm 2022 giao dịch trên Sàn giao dịch hàng hóa Chicago (CBOT) đã có chuỗi phiên giảm điểm sau khi báo cáo Cung – cầu nông sản thế giới (WASDE) tháng 1 năm 2022 từ Bộ Nông nghiệp Mỹ (USDA) được công bố. Mặt khác, các vấn đề về ngắn hạn liên quan đến thời tiết bất lợi tại Nam Mỹ được giải tỏa dần và sức mua yếu của Trung Quốc cũng gia tăng thêm sức ép cho giá.

Tồn kho đậu tương Mỹ ước tính duy trì ở mức cao so với vụ trước

Giá các hợp đồng đậu tương trong giai đoạn trước đã có sự bứt phá trước tin tức khô hạn tại Nam Mỹ, nhiều tổ chức phải cắt giảm mạnh ước tính về sản lượng đậu tương trong vụ 2021/22 so với các ước tính trước đó. Thị trường lúc này cần một nguồn thông tin chính thức và uy tín để xác nhận rằng khô hạn tại Nam Mỹ thực sự gây tác động tiêu cực đến sản lượng đậu tương Nam Mỹ. Đặc biệt là tại Brazil, thị trường đã kỳ vọng quá nhiều mức sản lượng cao kỷ lục do giai đoạn gieo trồng được thực hiện đúng tiến độ và trong thời gian lý tưởng. Báo cáo WASDE đã đáp ứng được nhu cầu đó và thị trường gần như giảm nhiệt kể từ sau khi báo cáo được công bố.

Nhìn lại báo cáo WASDE được công bố tuần vừa qua, USDA ước tính sản lượng đậu tương Brazil ở mức 139 triệu tấn, cắt giảm đến 5 triệu tấn so với ước tính trong báo cáo trước. Sản lượng đậu tương Argentina và Paraguay cũng được điều chỉnh giảm mạnh ở mức lần lượt là 3 triệu tấn và 1.5 triệu tấn, xuống còn mức 46.9 triệu tấn và 8.5 triệu tấn. Điều này làm kéo giảm tồn kho thế giới từ mức 102 triệu tấn xuống còn 95.2 triệu tấn. Mọi thông tin về thiệt hại tại Nam Mỹ đã được công bố rộng rãi, đậu tương trồng sớm tại Brazil một số khu vực như Mato Grosso hay Parana cũng đã bắt đầu thu hoạch, các áp lực về nguồn cung ngắn hạn đang dần hiện hữu.

Tồn kho đậu tương Mỹ theo quý



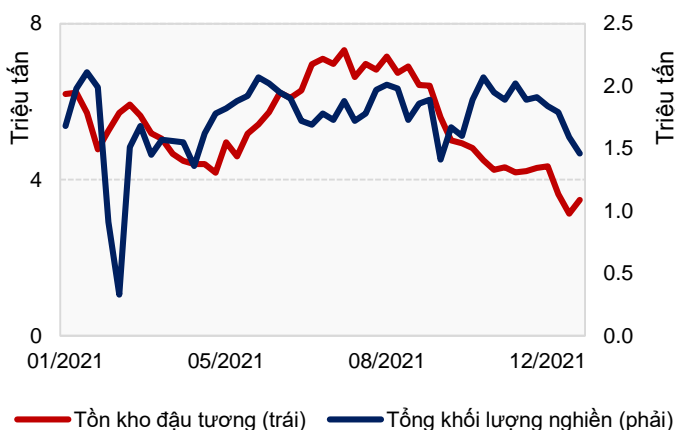
Điều quan trọng đối với giá các hợp đồng kỳ hạn trên CBOT là tồn kho đậu tương tại Mỹ ước tính cho cả niên vụ 2021/22 được nâng dự báo từ mức 340 triệu giạ lên mức 350 triệu giạ, điều này tạo tâm lý tiêu cực cho giá. Mặt khác mức tồn kho thực tế đầu vụ 2021/22 của Mỹ trong niên vụ hiện tại cao hơn so với vụ trước. Với các số liệu đã được công bố trong báo cáo Grain Stocks, nếu quan sát vụ trước cũng như tồn kho các quý trước thì tồn kho ngoài nông trại, tức là trong các nhà máy, các thang tải, các kho hay tại các nhà chế biến... nhìn chung lớn hơn nhiều so với mức tồn kho trên nông trại vì phần lớn đậu tương sẽ được đem đi chế biến, phần còn lại đi xuất khẩu theo các hợp đồng đã ký kết. Nhưng theo các số liệu mới nhất, thì tồn kho trên nông trại và tồn kho ngoài nông trại đậu tương Mỹ không có sự khác biệt lớn. Các số liệu này đang phản ánh cho hai vấn đề đối với đậu tương trong giai đoạn đầu vụ của Mỹ là xuất khẩu và nhu cầu tiêu thụ đậu tương đang chậm lại.

Lực mua đậu tương của Trung Quốc suy giảm trong năm nay

Giá đậu tương còn chịu nhiều áp lực từ phía nhu cầu mà nguyên nhân chính là sức mua suy yếu của Trung Quốc. Mặc dù năm 2021, thị trường ghi nhận được các số liệu nhập khẩu đậu tương tích cực và đều đặn từ cả hai nguồn cung cấp chính là Mỹ và Brazil. Nhưng nhìn chung cả năm 2021 nhập khẩu đậu tương Trung Quốc cả năm đạt 96.5 triệu tấn, thấp hơn 3.8% so với mức 100.3 triệu tấn trong năm 2020. Đây là mức sụt giảm nhập khẩu theo năm lần đầu tiên kể từ giai đoạn chiến tranh thương mại Mỹ - Trung năm 2018. Trong ngắn hạn, ít nhất là hết tuần đầu tiên của tháng 2 năm 2022, thị trường đậu tương toàn cầu sẽ có thể thiếu đi lực cầu từ Trung Quốc khi nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới bước vào kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán.

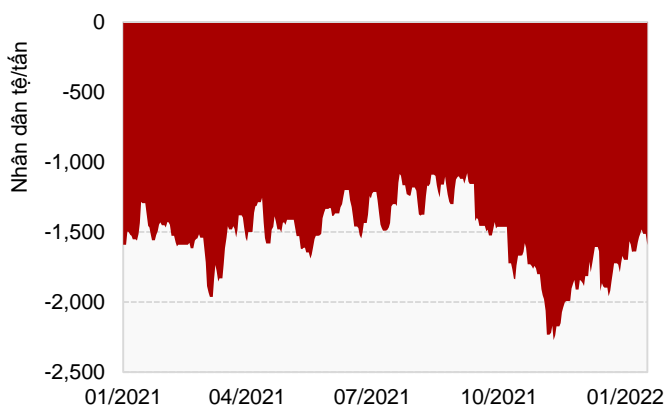
Thực tế mức tồn kho đậu tương hiện tại của Trung Quốc đang ở mức thấp nhất kể từ giữa năm 2020 nhưng tỷ lệ ép dầu đậu tương của quốc gia này không tăng, tức là các nhà máy ép dầu đang khá trì hoãn trong việc ép dầu đậu tương do biên lợi nhuận có được từ các sản phẩm này vẫn chưa hồi phục đến mức hấp dẫn, giá các sản phẩm đầu ra như khô đậu tương và dầu đậu tương vẫn còn khá mờ nhạt.

Tồn kho đậu tương và sản lượng ép dầu đậu tương Trung Quốc



Nguồn: AgriCensus, SFI Research

Biên lợi nhuận ép dầu đậu tương Trung Quốc



Nguồn: DCE, SFI Research
Tính toán sơ bộ dựa trên giá kỳ hạn

Theo công thức tính ép dầu đậu tương từ CME Group, biên lợi nhuận ép dầu đậu tương tại Trung Quốc được hình thành bởi công thức sau:

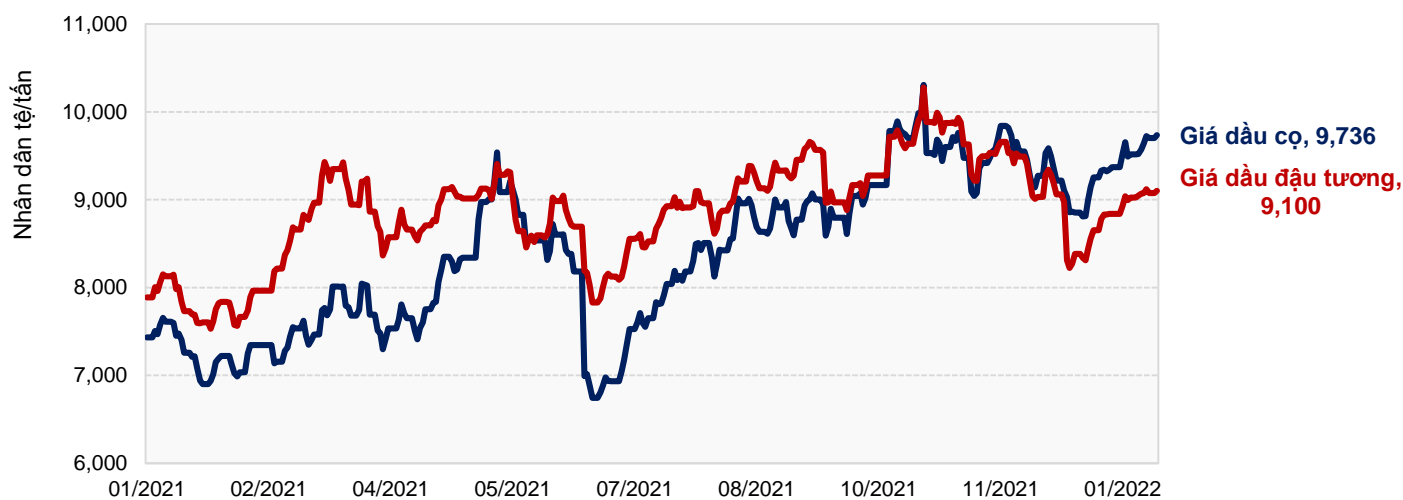
$$\text{Biên lợi nhuận đậu tương} = 80\% \times \text{giá khô đậu tương} + 18.3\% \times \text{giá dầu đậu tương} - \text{giá đậu tương}.$$

Trong bối cảnh hiện tại, giá khô đậu tương trên Sàn giao dịch hàng hóa Đại Liên (DCE) của Trung Quốc đang lao dốc do nhu cầu dùng sản phẩm này trong chăn nuôi sụt giảm. Giá thịt lợn tại quốc gia này đang trong xu hướng giảm khá mạnh kể từ đầu năm nay, khiến cho người nông dân không còn mặn mà trong việc chăn nuôi, những người còn bám trụ chăn nuôi thì tìm các tiết giảm chi phí thức ăn bằng cách thay thế hàm lượng khô đậu tương trong thức ăn bằng các thành phần khác có giá rẻ hơn như lúa mì. Giá khô đậu tương giảm mạnh đã tác động đến phần lớn biên lợi nhuận nghiền của các nhà máy khiến cho hoạt động trở nên kém sôi động hơn.

Đối với nhu cầu dành cho con người, còn gọi là nhu cầu thiết yếu nhìn chung vẫn tăng trưởng ổn định trong tháng 12 và trong cả năm 2021. Theo các số liệu từ Tổng Cục thống kê Trung Quốc, tổng mức bán lẻ của ngũ cốc, dầu ăn và thực phẩm trong tháng 12 đạt 166.3 tỷ Nhân dân tệ, tăng 11.3% so với cùng kỳ năm trước. Số liệu này đưa tổng bán lẻ cả năm đạt 1,675.9 Nhân dân tệ, tăng 10.8% so với năm trước. Điều này cho thấy nhu cầu của Trung Quốc đối với các sản phẩm thiết yếu trong đó có dầu ăn vẫn ổn định trong bối cảnh Trung Quốc thực hiện gắt gao các biện pháp kiểm soát đi lại nhằm hạn chế đà lây lan của dịch Covid-19 trong chiến lược “Zero-case” của mình.

Giá dầu đậu tương nhìn chung đã tăng vào giai đoạn cuối năm khi nhu cầu cho dịp Tết tăng cao nhưng nguồn cung nội địa thu hẹp do tỷ lệ ép dầu thấp, mức tồn kho liên tục suy giảm. Mặt khác, thị trường cũng đang ghi nhận các dấu hiệu chuyển đổi sang các sản phẩm thay thế như dầu cọ, giá dầu cọ giao dịch trên Sàn giao dịch hàng hóa Đại Liên (DCE) của Trung Quốc đã cao hơn so với giá dầu đậu tương.

Giá dầu cọ và dầu đậu tương trên Sàn giao dịch Đại Liên (DCE)



Nguồn: DCE, SFI Research

Trong thời gian tới, Bộ Nông nghiệp Trung Quốc cho biết quốc gia này đặt mục tiêu sản xuất khoảng 23 triệu tấn đậu tương vào cuối năm 2025, tăng 40% so với mức sản lượng hiện tại là 16.4 triệu tấn. Tuy nhiên, ngay cả khi tăng mạnh sản lượng nội địa thì Trung Quốc cũng sẽ phụ thuộc đến 80% lượng tiêu thụ đậu tương. Dựa theo dự báo cho mùa vụ năm nay của WASDE, Trung Quốc sẽ nhập khẩu gần 86% tổng nhu cầu đậu tương của mình, tương đương với 100 triệu tấn để đáp ứng cơ 116.7 nhu cầu tiêu thụ.



CÔNG TY CỔ PHẦN SAIGON FUTURES

THÀNH VIÊN KINH DOANH XUẤT SẮC
CỦA SỞ GIAO DỊCH HÀNG HÓA VIỆT NAM NĂM 2020
Tận Tâm – Chính Trực – Khách Quan – Chuyên Nghiệp



Thực hiện bởi:

Phòng Phân Tích –

Công ty cổ phần Saigon Futures

Thông tin liên hệ:

028 6686 0068

www.saigonfutures.com