

# BÁO CÁO CẬP NHẬT THÁNG 04/2021

## HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI NGÔ



**SAIGON FUTURES**

**TẬN TÂM – CHÍNH TRỰC – KHÁCH QUAN – CHUYÊN NGHIỆP**

Saigon Futures – Thành viên kinh doanh chính thức của Sở Giao dịch  
Hàng hóa Việt Nam

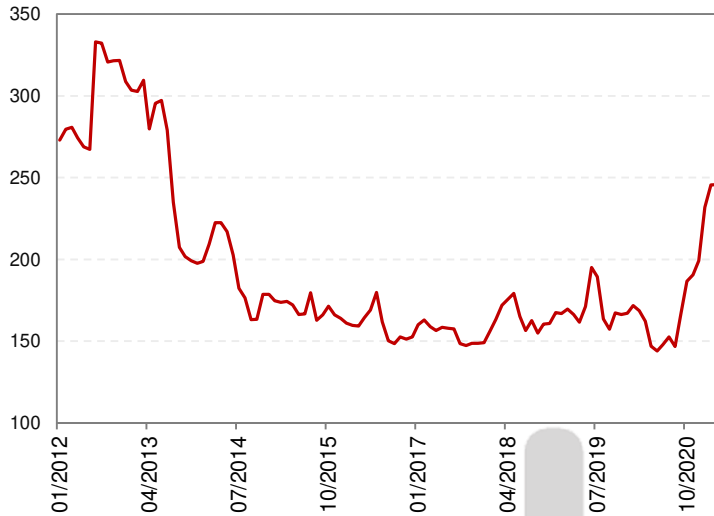
028 6686 0068

[www.saigonfutures.com](http://www.saigonfutures.com)

## TỔNG QUAN HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI NGÔ

### Diễn biến giá ngô CBOT giao ngay toàn cầu

(Đơn vị: USD/tấn)



Cập nhật đến T3/2021

Nguồn: St. Louis Fed, SFI SFI Research

### Ngắn hạn

Trong ngắn hạn, có hai kịch bản đối với diễn biến giá. Những lo ngại thời tiết tại các khu vực trồng ngô ở Brazil và Mỹ tiếp tục hỗ trợ xu hướng tăng cho thị trường. Trong khi đó, tình hình dịch lợn Châu Phi tại Trung Quốc hoặc quyết định giảm hàm lượng ngô để sản xuất thức ăn chăn nuôi có khả năng tác động tiêu cực đến giá ngô, dự kiến thị trường sẽ cần một nhịp điều chỉnh ngắn hạn.

### Dài hạn

Trong dài hạn, thị trường ngô vẫn sẽ tiếp tục theo dõi tình hình thời tiết tại các khu vực trồng vụ ngô safrinha ở Brazil và vụ ngô niên vụ mới tại Mỹ. Thị trường cũng sẽ chờ đợi số liệu chính thức về diện tích trồng vụ ngô mới tại Mỹ trong Báo cáo Acreage từ USDA vào cuối tháng 6 sắp tới.

## Chi tiết hợp đồng tương lai Ngô CBOT

Hàng hóa giao dịch	Ngô CBOT
Mã hàng hóa	ZCE
Độ lớn hợp đồng	5000 giạ/Lot
Đơn vị yết giá	Cent/giạ
Thời gian giao dịch	Thứ 2 – Thứ 6: Phiên 1: 07:00 – 19:45 Phiên 2: 20:30 – 01:20 (ngày hôm sau)
Bước giá	0.25 cent/giạ
Tháng đáo hạn	Tháng 3, 5, 7, 9, 12
Ngày đăng ký giao nhận	Ngày làm việc thứ 5 trước ngày thông báo đầu tiên
Ngày thông báo đầu tiên	Ngày làm việc cuối cùng của tháng liền trước tháng đáo hạn
Ngày giao dịch cuối cùng	Ngày làm việc trước ngày 15 của tháng đáo hạn
Kỳ quỹ (Áp dụng đối với Tổ chức)	38,313,000 VNĐ/Lot
Giới hạn vị thế	Theo Quy định của Sở giao dịch hàng hóa Việt Nam



### **CẬP NHẬT BÁO CÁO THÁNG 3/2021**

Tưởng rằng trạng thái mua ròng lớn của các Quỹ Managed Money – Quỹ Quản lý tiền tệ có thể tạo ra cú sập lớn cho thị trường ngô vào thời điểm cuối tháng 3 – thời điểm Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ công bố báo cáo *Ước tính diện tích cây trồng Mỹ niên vụ mới 2021/22*. Tuy nhiên, sau khi số liệu được công bố, diện tích trồng ngô Mỹ dự kiến giảm so với ước tính từ thị trường, giá ngô tiếp tục đà tăng.

### **ĐIỂM NHẤN CHÍNH BÁO CÁO THÁNG 4/2021**

Với lực mua hỗ trợ từ các Quỹ Quản lý tiền tệ, giá ngô đã tiếp tục bứt phá vùng đỉnh cũ 7 năm. Hiện tại, các yếu tố mùa vụ, đặc biệt là thời tiết tại các khu vực trồng vụ ngô safrinha của Brazil và vụ ngô mới tại Mỹ đang tiếp tục hỗ trợ cho xu hướng tăng của giá ngô. Thế nhưng phía Trung Quốc cũng đã có động thái khuyến khích các cơ sở chăn nuôi giảm hàm lượng ngô để sản xuất thức ăn chăn nuôi có thể là yếu tố tiềm ẩn định hình dòng chảy thương mại ngô toàn cầu. Trung Quốc vốn không phải là nước nhập khẩu ngô lớn trên toàn cầu nhưng từ sau khi vụ ngô nội địa bị mất mùa trong bối cảnh tái đàn lợn sau dịch lợn Châu Phi, Trung Quốc đã tăng mua ngô kỷ lục trong năm 2020. Dự kiến với giá ngô tăng cao, nông dân cũng sẽ tăng diện tích trồng ngô, từ đó có thể tác động tiêu cực đến giá ngô. Số liệu chính thức về diện tích trồng ngô Mỹ trong niên vụ mới – niên vụ 2021/22 sẽ được công bố trong báo cáo từ Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ vào cuối tháng 6 sắp tới.



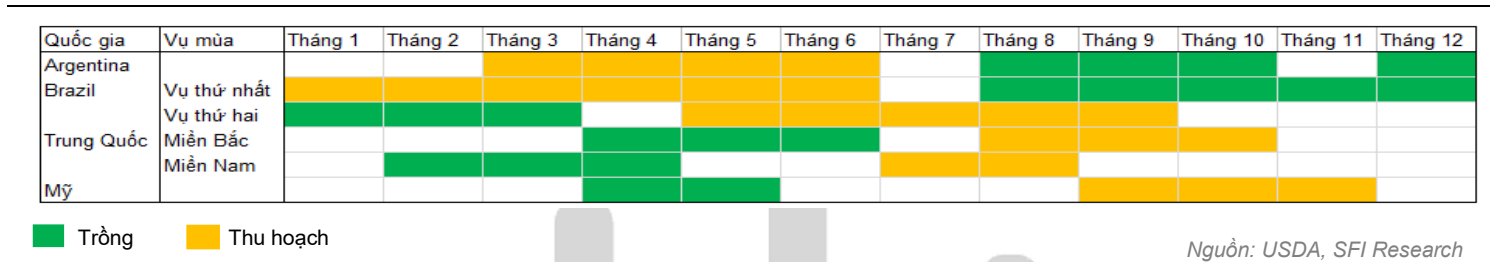
Saigon Futures



## THÁNG 4 – THỜI TIẾT LÀ YẾU TỐ CHI PHỐI THỊ TRƯỜNG

Dựa trên yếu tố mùa vụ, thời điểm tháng 4 hằng năm sẽ là khoảng thời gian ngô tại Argentina được thu hoạch. Trong khi đó, vụ ngô thứ hai của Brazil bước vào giai đoạn sinh trưởng quan trọng còn vụ ngô niên vụ mới tại Mỹ bắt đầu được gieo trồng. Thời tiết khác nhau ở hai bán cầu đã tạo nên vụ mùa trái ngược nhau giữa Mỹ và các nước Nam Mỹ. Hiện tại, vụ ngô ở Brazil và Argentina đang ở niên vụ 2020/21 trong khi vụ ngô tại Mỹ lại là niên vụ 2021/22. Ngô là loại nông sản được trồng tập trung tại một số nước lớn. Do vậy, đa phần yếu tố mùa vụ của những nước trên chi phối đến diễn biến giá ngô hằng năm.

Hình 1: Thời gian mùa vụ ngô của các nước trồng ngô lớn trên thế giới

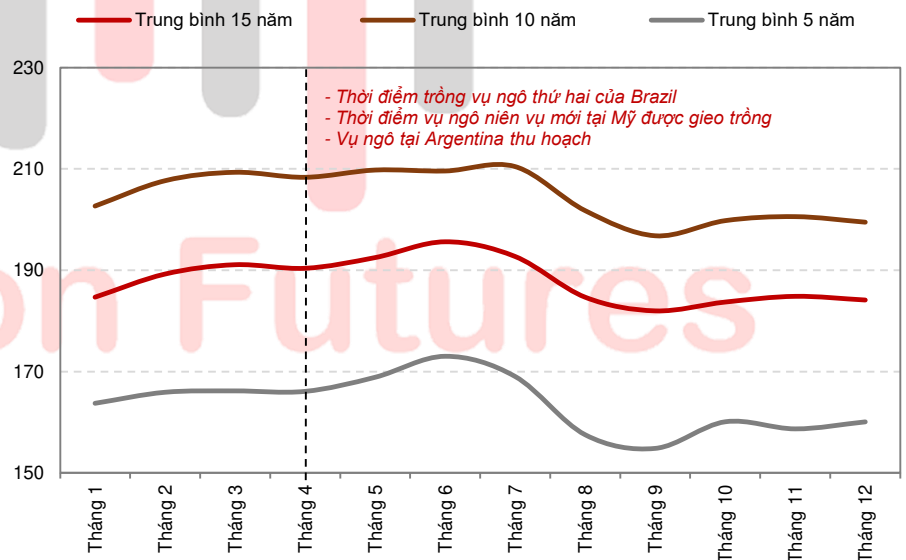


Vụ ngô niên vụ 2020/21 ở các nước Nam Mỹ đều bị ảnh hưởng bởi thời tiết cực đoan La Nina. Vụ ngô đầu ở Brazil và vụ ngô ở Argentina đều đã trải qua giai đoạn sinh trưởng trong thời tiết khắc nghiệt. Sản lượng vụ ngô đầu của Brazil (thường chiếm khoảng ¼ sản lượng ngô thu hoạch tại nước này) đã giảm so với những niên vụ trước khi năng suất ngô bị điều chỉnh giảm vì ảnh hưởng thời tiết khô hạn. Vụ ngô tại Argentina cũng chịu chung số phận như vụ ngô đầu của Brazil.

Mưa rải rác đã làm trì hoãn tiến độ thu hoạch đậu tương của Brazil, từ đó làm trễ tiến độ trồng vụ ngô safrinha (vụ ngô mùa hè hay vụ ngô thứ hai, chiếm đến ¾ sản lượng ngô thu hoạch của Brazil). Tiến độ trồng bị trễ hơn so với những niên vụ trước làm tăng rủi ro đối với vụ ngô thứ hai. Nắng nóng khô hạn vào cuối tháng 5 đến đầu tháng 6 có thể ảnh hưởng đến giai đoạn sinh trưởng quan trọng của ngô.

Vụ ngô niên vụ mới – niên vụ 2021/22 của Mỹ đã chính thức được gieo trồng tại một số bang. Tiến độ trồng ngô ở các bang của Mỹ tương đương so với niên vụ trước nhưng gần đây, thời tiết lạnh có khả năng làm gián đoạn tiến độ trồng vụ ngô mới tại Mỹ.

Hình 2: Diễn biến giá ngô (Đvt: USD/tấn)



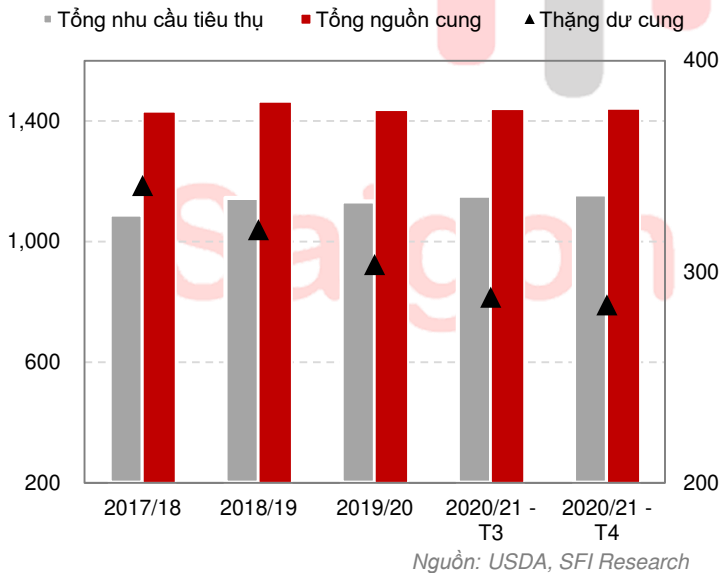
Nguồn: St. Louis Fed, SFI Research



### TƯƠNG QUAN CUNG CẦU NGŨ TOÀN CẦU – THẶNG DƯ CUNG GIẢM DẦN

Dựa trên số liệu mới cập nhật từ báo cáo WASDE tháng 4, tổng nguồn cung ngũ toàn cầu trong niên vụ 2020/21 tăng nhẹ (tăng 0.05% so với các ước tính trong báo cáo WASDE tháng 3), đạt ở mức 1,440 triệu tấn. Đồng thời, nhu cầu tiêu thụ ngũ toàn cầu trong niên vụ 2020/21 cũng tăng so với niên vụ trước, đạt ở mức 1,156 triệu tấn (tăng 0.38% so với các ước tính trong báo cáo WASDE tháng 3). Mặc dù cả nguồn cung và nhu cầu tiêu thụ ngũ toàn cầu trong niên vụ năm nay đều tăng hơn so với các ước tính tháng 3 nhưng tốc độ tăng của nhu cầu tiêu thụ ngũ toàn cầu nhanh hơn so với tốc độ tăng của tổng cung ngũ toàn cầu. Điều này dẫn đến thặng dư cung ngũ toàn cầu trong niên vụ 2020/21 tiếp tục giảm nhẹ về mức hơn 284 nghìn tấn.

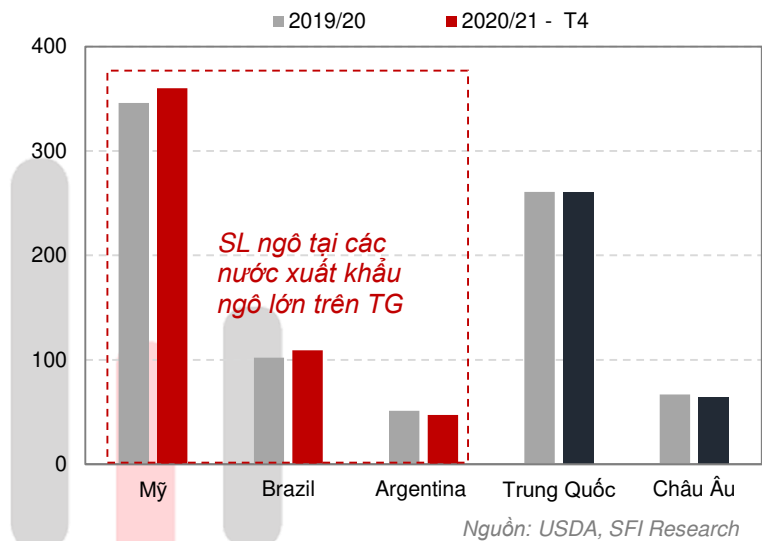
Hình 3: Tương quan cung cầu sản lượng ngũ toàn cầu (Đvt: Triệu tấn)



Bộ Nông nghiệp Hoa Kỳ - USDA cũng đã điều chỉnh tăng nhẹ sản lượng ngũ thu hoạch tại khu vực Châu Âu trong khi lại giảm nhẹ sản lượng ngũ thu hoạch tại Argentina trong báo cáo WASDE tháng 4. Nhìn chung, lần điều chỉnh sản lượng ngũ thu hoạch của USDA trong báo cáo lần này không làm thay đổi nhiều xu hướng sản lượng ngũ thu hoạch của các

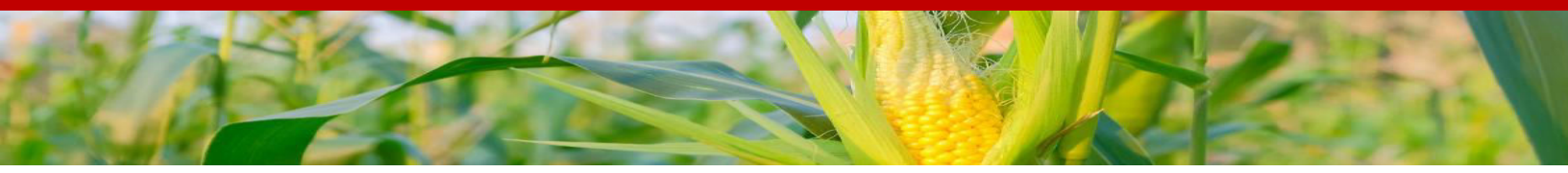
nước so với niên vụ trước. Trong top 3 các nước xuất khẩu ngũ lớn trên thế giới, sản lượng ngũ thu hoạch tại Mỹ và Brazil tăng so với niên vụ trước trong khi sản lượng ngũ thu hoạch ở Argentina giảm so với niên vụ trước (giảm 8% so với niên vụ 2019/20)

Hình 4: Sản lượng ngũ thu hoạch tại các nước lớn (Đvt: Triệu tấn)

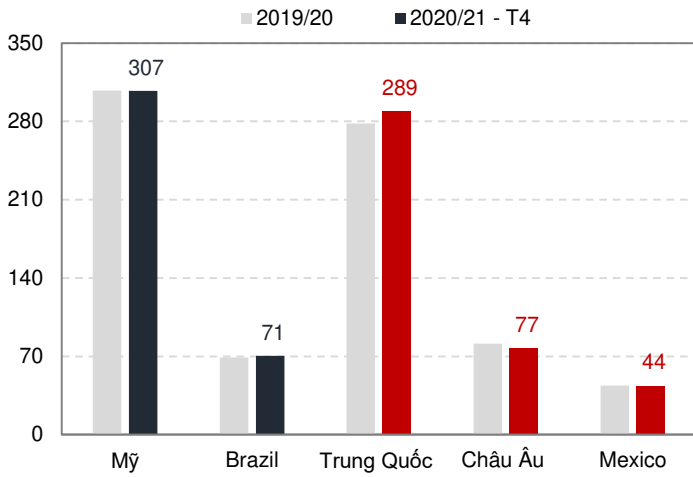


Nhu cầu tiêu thụ ngũ toàn cầu tiếp tục được điều chỉnh tăng trong báo cáo WASDE tháng 4. Trong 5 nước tiêu thụ ngũ lớn nhất thế giới, Mỹ và Brazil là hai nước hầu như chỉ tiêu thụ ngũ thu hoạch trong nước thì 3 khu vực còn lại là Trung Quốc, Châu Âu và Mexico đa phần phải nhập khẩu ngũ thêm để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ ngũ trong nước.

Tại Mỹ và Brazil, ngũ thu hoạch xong không chỉ phục vụ cho nhu cầu thức ăn chăn nuôi mà còn được sử dụng để sản xuất ethanol – một thành phần để sản xuất xăng sinh học. Được biết, Mỹ và Brazil là hai thị trường sản xuất ethanol lớn nhất thế giới. Trong khi đó, các nước như Trung Quốc, khu vực Châu Âu và Mexico hầu như chỉ sử dụng ngũ để sản xuất thức ăn chăn nuôi.



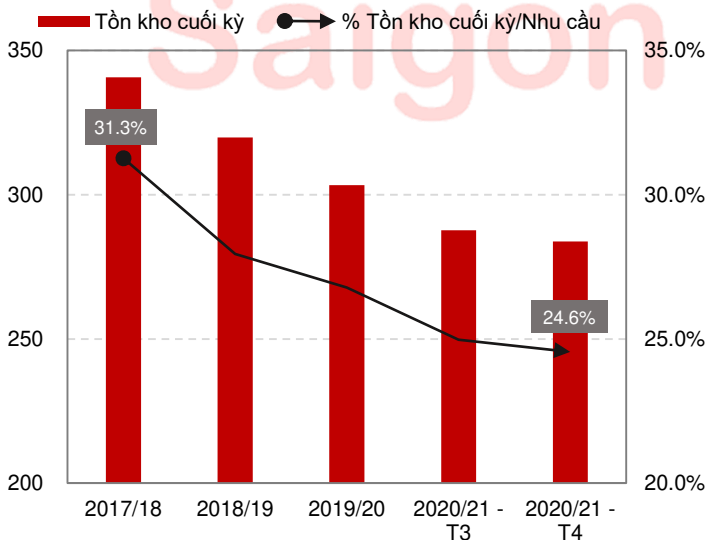
**Hình 5: Các nước tiêu thụ ngô lớn trên toàn cầu (Đvt: Triệu tấn)**



Nguồn: USDA, SFI Research

Nhu cầu tiêu thụ ngô toàn cầu tiếp tục được điều chỉnh tăng đồng nghĩa với việc tồn kho ngô cuối kỳ toàn cầu bị điều chỉnh giảm. Ước tính tỷ lệ tồn kho ngô cuối kỳ/nhu cầu tiêu thụ giảm từ mức 26.8% trong niên vụ 2019/20 xuống còn ở mức 24.6% trong báo cáo WASDE tháng 4. Có thể thấy, niên vụ 2020/21 là niên vụ thứ tư liên tiếp ghi nhận tỷ lệ tồn kho ngô cuối kỳ/nhu cầu tiêu thụ giảm.

**Hình 6: Tồn kho cuối kỳ/Nhu cầu tiêu thụ ngô toàn cầu (Đvt: Triệu tấn)**



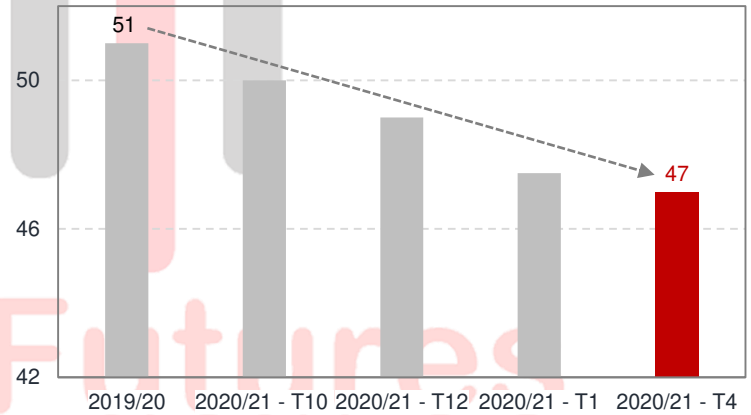
Nguồn: USDA, SFI Research

**Argentina: Thời tiết khô hạn ảnh hưởng đến năng suất và sản lượng ngô dự kiến thu hoạch**

Điều kiện thời tiết cực đoan La Nina trong năm 2020 đã tác động đáng kể đến vụ ngô tại Argentina. Diện tích trồng dự kiến đạt 6.1 triệu hecta, giảm 3% so với niên vụ trước. Sản lượng ngô dự kiến giảm xuống mức 47 triệu tấn, giảm 1% so với ước tính trong báo cáo WASDE tháng 3, đồng thời giảm 8% so với niên vụ trước.

Điều kiện trồng ngô niên vụ năm nay tại Argentina gặp khó khăn. Tiến độ trồng bị trễ, độ ẩm của đất khá thấp, thời tiết khô hạn trong quá trình sinh trưởng quan trọng đã khiến USDA tiếp tục điều chỉnh giảm năng suất và sản lượng ngô thu hoạch trong niên vụ năm nay tại Argentina.

**Hình 7: Sản lượng ngô thu hoạch tại Argentina (Đvt: Triệu tấn)**



Nguồn: USDA, SFI Research

Bước sang đầu tháng 4, vụ ngô tại Argentina bắt đầu được thu hoạch. Tuy nhiên, mưa rải rác ở một số khu vực đã làm gián đoạn tiến độ thu hoạch ngô. Tính đến ngày 8/4, tiến độ thu hoạch ngô tại Argentina dự kiến đạt khoảng 12%.

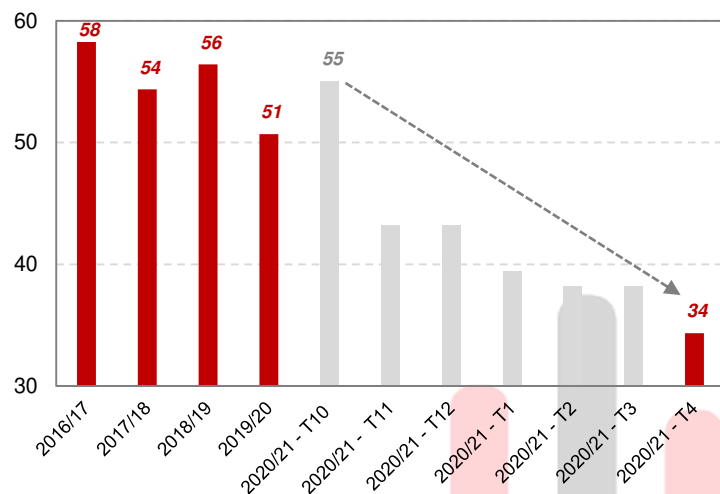
**Niên vụ ngô mới tại Mỹ bắt đầu được gieo trồng**

Có thể thấy, USDA đã liên tục điều chỉnh tồn kho ngô vụ cũ tại Mỹ qua các báo cáo WASDE hàng tháng kể từ tháng 10/2020. Theo số liệu mới nhất trong báo cáo WASDE tháng 4, USDA đã chốt tồn kho ngô Mỹ niên vụ 2020/21 ở mức 34 triệu tấn, mức thấp nhất so với các báo cáo WASDE tháng



trước cũng như so với 4 niên vụ gần nhất. Tồn kho ngô cuối kỳ thấp cũng đồng nghĩa với việc tồn kho ngô đầu kỳ trong niên vụ tiếp theo – niên vụ 2021/22 ở mức thấp. Như vậy, bước sang niên vụ mới, sản lượng ngô Mỹ sẵn có không còn nhiều.

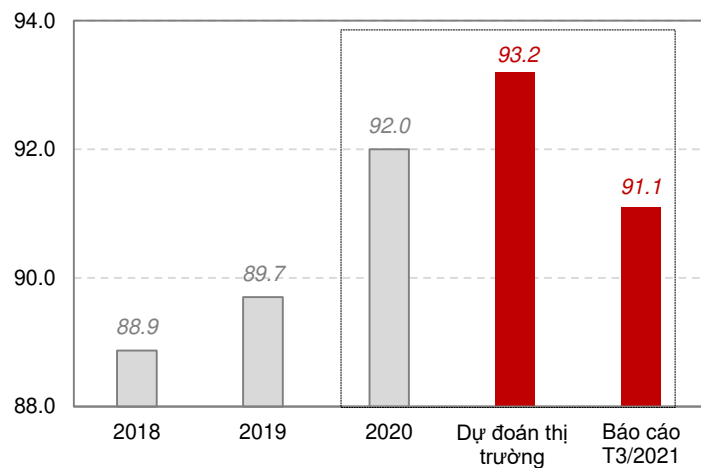
**Hình 8: Tồn kho ngô vụ cũ tại Mỹ (Đvt: Triệu tấn)**



Nguồn: USDA, SFI Research

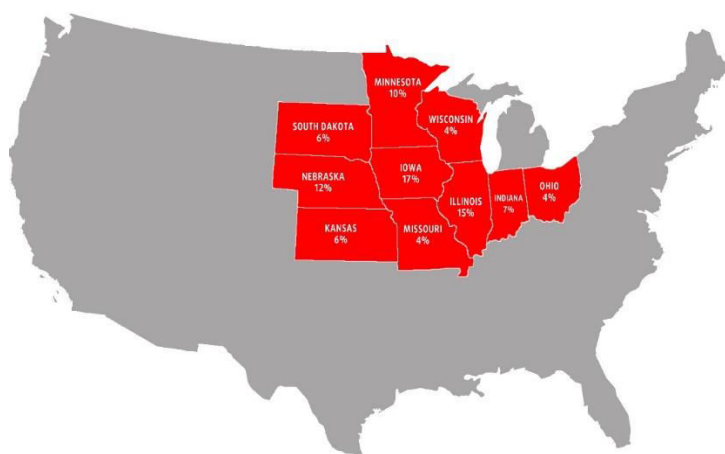
Vụ ngô niên vụ mới - niên vụ 2021/22 của Mỹ đã bắt đầu được gieo trồng. Theo số liệu cập nhật từ Báo cáo Ước tính diện tích cây trồng mùa vụ từ USDA đã được công bố vào cuối tháng 3, diện tích trồng ngô niên vụ mới tại Mỹ được chốt ở mức thấp hơn nhiều so với các ước tính từ thị trường.

**Hình 9: Diện tích trồng ngô Mỹ niên vụ mới (Đvt: Triệu mẫu)**

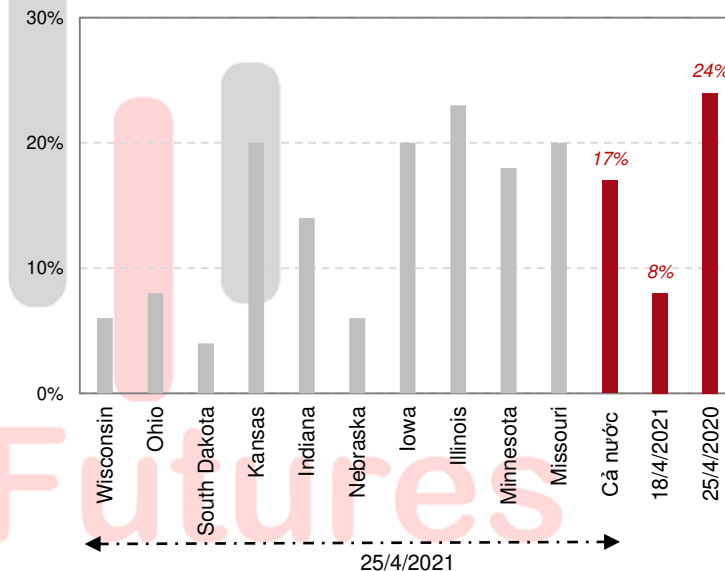


Nguồn: USDA, SFI Research

**Hình 10: Các bang trồng ngô lớn tại Mỹ**



**Hình 11: Tiến độ trồng ngô niên vụ 2021/22 tại Mỹ**



Nguồn: USDA, SFI Research

USDA cũng đã phát hành các báo cáo Tiến độ mùa vụ cây trồng được phát hành định kỳ hàng tuần để cập nhật tiến độ trồng ngô tại Mỹ. Dựa trên báo cáo cập nhật mới nhất từ USDA, kết thúc tuần ngày 20/4, tiến độ trồng ngô tại các bang của Mỹ đạt 17%, thấp hơn so với tiến độ trồng ngô Mỹ trong niên vụ trước.

Một số khu vực trồng ngô Mỹ bị chịu thiệt hại do các đợt rét đậm, lá hơi ngả vàng nhưng nhìn chung ngô vẫn tiếp tục sinh trưởng và phát triển.



## Brazil - vụ ngô thứ hai đối mặt với rủi ro thời tiết trong giai đoạn sinh trưởng quan trọng

Mỗi niên vụ, tổng sản lượng ngô thu hoạch của Brazil thường đến từ hai vụ: vụ ngô đầu và vụ ngô safrinha. Trong báo cáo cập nhật mới nhất từ USDA, sản lượng ngô thu hoạch ở Brazil dự kiến đạt 105 triệu tấn. Sản lượng ngô vụ đầu của nước này đã bị điều chỉnh giảm trước ảnh hưởng của thời tiết cực đoan La Nina. Vụ ngô safrinha đang được tiến hành trồng nhưng nhìn chung tiến độ trồng bị chậm do quá trình thu hoạch đậu tương diễn ra không nhanh gọn như dự tính. Thành công của vụ ngô thứ hai của Brazil thường phụ thuộc vào tiến độ thu hoạch đậu tương của nước này mỗi năm.

Tiến độ trồng vụ ngô safrinha chậm hơn so với mọi năm cũng đồng nghĩa với việc vụ ngô có khả năng đối mặt với thời tiết nắng nóng và khô hạn khoảng cuối tháng 5 đến đầu tháng 6. Đây là giai đoạn sinh trưởng quan trọng của vụ ngô hằng năm, ngô cần mưa và thời tiết mát mẻ để giúp cây sinh trưởng. Mặc dù lo ngại năng suất thu hoạch của vụ ngô thứ hai tại Brazil tuy nhiên nông dân vẫn có động lực tăng diện tích trồng ngô trong niên vụ năm nay khi giá ngô tăng cao ở mức kỷ lục.

## TRUNG QUỐC TIẾP TỤC DẪN ĐẦU TIÊU THỤ NGÔ TOÀN CẦU

Sản lượng thức ăn chăn nuôi của Trung Quốc trong năm 2020 đạt 252.8 triệu tấn, tăng 10.4% so với năm trước. Thức ăn chăn nuôi chủ yếu phục vụ cho ngành công nghiệp lợn và gia cầm, chiếm lần lượt khoảng 35.5% và 49.6% tổng sản lượng thức ăn chăn nuôi tại nước này.

**Bảng 1: Sản lượng thức ăn chăn nuôi của Trung Quốc theo ngành trong năm 2020 (Đvt: Triệu tấn)**

	Lợn	Gà lấy trứng	Gà lấy thịt	Thủy sản	Động vật nhai lại	Tổng
Sản lượng	89.23	33.52	91.76	21.24	13.19	252.76
Thay đổi % theo năm	16.4	7.5	8.4	-3.6	18.9	10.4

Nguồn: Hiệp hội Công nghiệp thức ăn chăn nuôi Trung Quốc

## Sản lượng lợn chăn nuôi tại Trung Quốc và tình hình dịch lợn Châu Phi

Từ sau những ảnh hưởng từ dịch lợn Châu Phi vào cuối năm 2018, Trung Quốc đang tiếp tục tái thiết đàn lợn trong nước. Nhìn chung, sản lượng đàn lợn có thể sẽ duy trì ở dưới mức trước khi dịch lợn Châu Phi bùng phát do chi phí nguyên liệu đầu vào tăng cao cùng với tình hình dịch lợn bùng phát mới đây tại một số tỉnh của Trung Quốc.

Trong quý đầu tiên của năm 2021, dịch lợn Châu Phi đã bắt đầu bùng phát trở lại trên địa bàn Trung Quốc, đã có 8 đợt bùng phát tả lợn Châu Phi, chủ yếu ở các trang trại nhỏ hoặc lợn quá cảnh ở miền Nam Trung Quốc. Các tỉnh Sơn Đông và Hà Bắc ở miền Bắc Trung Quốc cũng nằm trong số 6 tỉnh sản xuất lợn lớn nhất của nước này bị nhiễm dịch lợn.

Vào ngày 21/4/2021, Bộ Nông nghiệp Trung Quốc ban hành một kế hoạch chia đất nước thành 5 khu vực để chịu trách nhiệm cao hơn trong việc ngăn chặn và kiểm soát dịch lợn Châu Phi cũng như các loại bệnh trên một số động vật khác. Các khu vực sẽ có nhiệm vụ đảm bảo báo cáo kịp thời về các đợt bùng phát dịch bệnh, đánh giá rủi ro và đưa ra các chính sách kiểm soát. Họ sẽ tạo ra các vùng an toàn dịch trong khu vực và đảm bảo không có con lợn nào ngoài lợn giống và lợn con được chuyển đến hoặc rời khỏi khu vực.

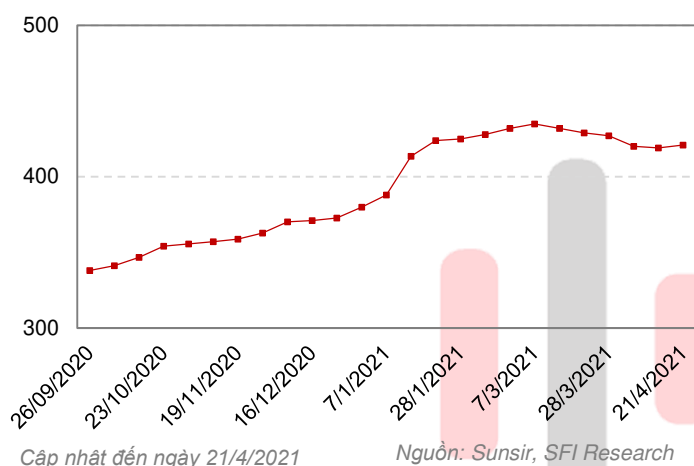
**Trung Quốc khuyến khích sử dụng các loại ngũ cốc khác thay cho ngô và khô đậu tương để sản xuất thức ăn chăn nuôi**





Sau khi giá lợn trong nước đã có thời điểm tăng nóng vì thiếu nguồn cung, Trung Quốc đã nhanh chóng đề ra kế hoạch tái đàn lợn trong nước. Ngô và khô đậu tương là những nguyên liệu chủ yếu để sản xuất thức ăn chăn nuôi nhưng với mức giá cao kỷ lục như hiện nay (*Giá ngô và khô đậu tương đã vượt mức giá cao nhất trong vòng 7 năm trở lại*). Trung Quốc đang tìm đến các giải pháp sử dụng các loại ngũ cốc khác thay thế.

**Hình 12: Giá ngô nội địa tại Trung Quốc (Đvt: USD/tấn)**



Vào ngày 21/4/2021, Trung Quốc đã ban hành hướng dẫn khuyến khích các cơ sở sản xuất thức ăn chăn nuôi trong nước cắt giảm sản lượng ngô và khô đậu tương trong thành phần thức ăn chăn nuôi. Động thái này có thể định hình lại dòng chảy ngũ cốc vào Trung Quốc khi nước này là nước mua ngô và đậu tương hàng đầu thế giới. Bộ Nông nghiệp Trung Quốc đưa ra các hướng dẫn mới để điều chỉnh tỷ lệ pha trộn thức ăn chăn nuôi trong bối cảnh giá ngô và khô đậu tương đã tăng khá mạnh trong suốt một năm qua.

Giả sử như nếu tuân thủ đúng các tỷ lệ pha trộn thức ăn chăn nuôi theo như khuyến nghị, chỉ tính riêng đối với thức ăn chăn nuôi lợn, nếu đàn lợn quay trở lại đạt mức sản lượng vào cuối năm 2017, sản lượng ngô bị cắt giảm rơi vào khoảng 40 - 50 triệu tấn trong khi sản lượng khô đậu tương bị cắt giảm từ 4 - 8 triệu tấn.

Sau khi công bố các hướng dẫn, Trung Quốc cũng đã nhiều lần mở kho gạo từ kho dự trữ quốc gia để bán cho các cơ sở sản xuất thức ăn chăn nuôi. Hướng dẫn trên có thể tác động đến thị trường ngô khi chi phí đầu vào là một yếu tố cơ bản quan trọng quyết định đến lợi nhuận. Tuy nhiên, hướng dẫn trên chỉ là gợi ý để các cơ sở sản xuất thức ăn chăn nuôi áp dụng, không phải là các quy tắc buộc các cơ sở chăn nuôi phải thực hiện.

Nhu cầu tiêu thụ gạo của Trung Quốc trong niên vụ năm nay cũng tăng lên khi nhu cầu tiêu thụ thức ăn chăn nuôi tăng dần. Các đợt mở thầu kho dự trữ gạo quốc gia với xấp xỉ 1 triệu tấn đã bắt đầu từ tháng 8/2020. Kết thúc năm 2020, tổng sản lượng gạo được mở thầu bán tổng cộng khoảng 20 triệu tấn.

**Bảng 2: Hướng dẫn tỷ lệ pha trộn thức ăn chăn nuôi của Trung Quốc**

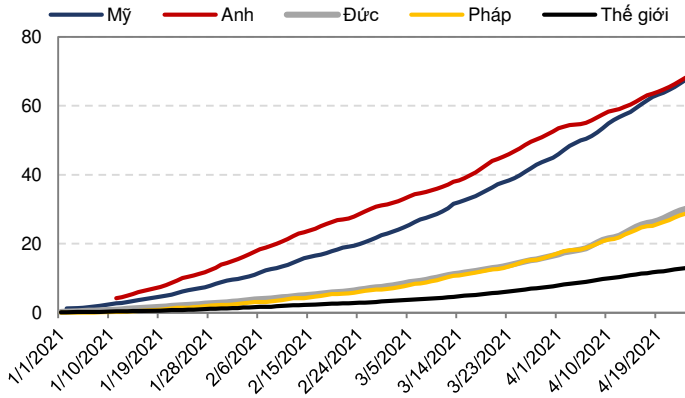
Khu vực	Thay thế ngô	% sản lượng ngô cắt giảm	Thay thế khô đậu tương	% sản lượng khô đậu tương cắt giảm
Phía Đông Bắc	10% - 20% gạo và 5% - 10% cám gạo	ít nhất 15%	5% bột protein ngô, 5% - 15% DDGS và axit amin	ít nhất 10%
Phía Bắc	10% - 20% lúa mì và 5% - 15% cám lúa mì hoặc là bột lúa mì thứ cấp	ít nhất 15%	5% bột protein ngô, 5% - 15% DDGS, 5% - 8% bột hạt bông, 5% - 10% bột hạt đậu phộng và axit amin	Có thể cắt giảm về 0 đối với lợn đã phát triển
Trung Tâm	10% - 20% gạo lức hoặc gạo, 5% - 15% cám lúa mì hoặc bột mì thứ cấp và 5% - 10% bột cám gạo	Có thể cắt giảm về 0	5% - 15% bột hạt cải dầu, 5% - 15% DDGS, 5% - 8% bột hạt bông và axit amid	Có thể cắt giảm về 0 đối với lợn đã phát triển
Phía Nam	10% - 15% lúa miến, 10% - 20% tinh bột sắn, 5% - 10% bột cám gạo và 10% - 15% lúa mạch	Có thể cắt giảm về 0	5% - 15% bột hạt cải dầu và axit amid	ít nhất 5%
Phía Tây Nam	10% - 20% lúa mì, 10% - 20% cám gạo hoặc gạo, 5% - 15% cám lúa mì hoặc bột lúa mì thứ cấp và 5% - 10% bột cám gạo	Có thể cắt giảm về 0	5% - 8% bột hạt bông và axit amin	ít nhất 5%
Phía Tây Bắc	10% - 15% lúa miến, 10% - 15% lúa mạch và 10% - 20% lúa mạch cao nguyên	Có thể cắt giảm về 0	5% - 8% bột hạt bông và axit amin	ít nhất 5%

Nguồn: Hiệp hội Công nghiệp thức ăn chăn nuôi Trung Quốc



## NHU CẦU ĐI LẠI CAO TRONG MÙA HÈ CÓ THỂ THÚC ĐẨY NHU CẦU TIÊU THỤ ETHANOL MỸ

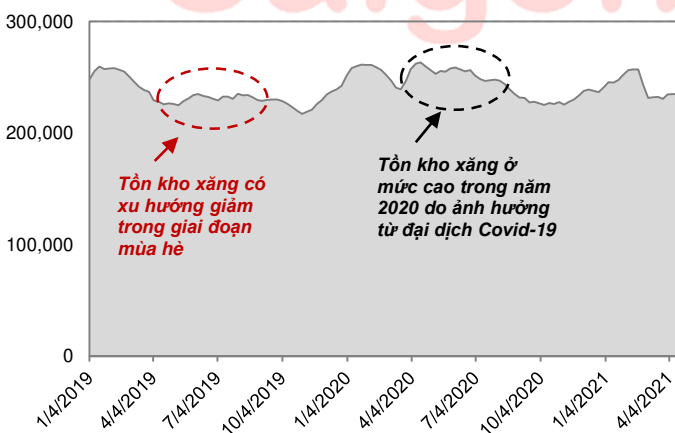
Hình 13: Tổng số lượng vắc xin/trăm người tại một số nước



Cập nhật đến ngày 24/4/2021 Nguồn: Ourworld in Data, SFI Research

Cơ quan Năng lượng Hoa Kỳ - EIA dự kiến khi càng nhiều người được tiêm chủng vắc xin Covid-19 tại Mỹ, các khu vực đang dần dỡ bỏ lệnh giãn cách xã hội, nhu cầu đi lại trong mùa hè sẽ hỗ trợ nhu cầu tiêu thụ xăng. Nhu cầu tiêu thụ xăng trong thời gian tới dự kiến sẽ cao hơn nhu cầu tiêu thụ xăng trong quý 1/2021, đồng thời dự kiến sẽ cao hơn so với mùa hè năm 2020 – giai đoạn đại dịch Covid-19 bùng phát. Nhu cầu đi lại tăng có thể hỗ trợ tích cực đến giá xăng từ đó thúc đẩy nhu cầu pha chế xăng sinh học từ ethanol.

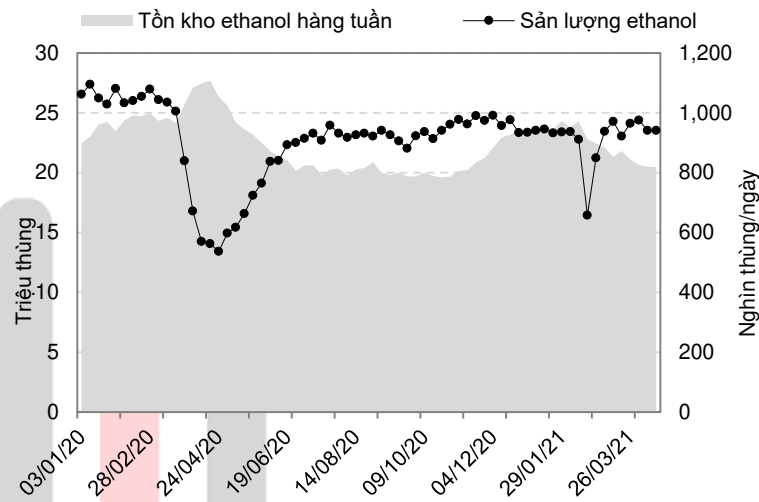
Hình 14: Tồn kho xăng hàng tuần tại Mỹ (Đvt: Nghìn thùng)



Cập nhật đến ngày 16/04/2021 Nguồn: EIA, SFI Research

Thêm vào đó, ngày càng nhiều công ty đã công bố đầu tư vào diesel sinh học trong năm nay vì họ có thể kiếm được các khoản tín dụng để sản xuất nhiên liệu thông qua các chương trình khuyến khích nhiên liệu sinh học của tiểu bang và liên bang.

Hình 15: Sản lượng và tồn kho ethanol hàng tuần của Mỹ



Cập nhật đến ngày 16/4/2021

Nguồn: EIA, SFI Research

## MỨC TIÊU THỤ NGŨ CỦA BRAZIL CHO NGÀNH ETHANOL CŨNG NGÀY Càng CAO

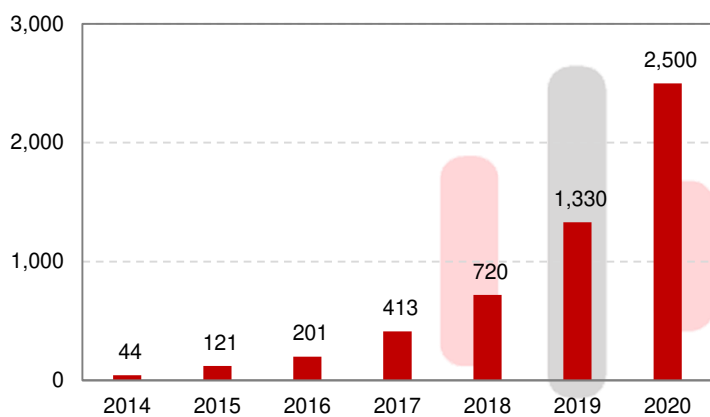
Nhu cầu tiêu thụ ngô của Brazil đã gần như tăng lên gấp đôi trong suốt 2 thập kỷ qua khi nước này trở thành nước xuất khẩu thịt gà lớn nhất thế giới và là nước xuất khẩu thịt lợn lớn thứ 4 thế giới. Chăn nuôi lợn và thức ăn gia cầm tại Brazil tiêu thụ khá lớn lượng ngô sản xuất của nước này.

Ngành công nghiệp ethanol từ ngô tại Brazil cũng đang tăng dần trong vài năm gần đây. Mặc dù các biện pháp hạn chế đi lại cũng như giãn cách xã hội ảnh hưởng đến nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu tại Brazil, làm giá ethanol lao dốc. Tuy nhiên, ngành công nghiệp ethanol tại Brazil đã phục hồi trong quý 3/2020 khi Brazil bắt đầu quay trở lại cuộc sống thường ngày. Ngành công nghiệp ethanol từ ngô của Brazil tiếp tục tăng công suất từ năm ngoài khi ngày càng nhiều dự án đầu tư vào ngành công nghiệp ethanol.



Liên minh ethanol từ ngô của Brazil ước tính trong năm 2020, sản lượng ethanol sản xuất từ ngô đạt khoảng 2.5 tỷ lít, tương đương với mức sử dụng 6 triệu tấn ngô, gần như tăng 90% so với năm 2019. Cũng dựa trên ước tính từ Liên minh, ngành công nghiệp ethanol từ ngô có thể hướng tới sản xuất khoảng 8 tỷ lít ethanol vào năm 2028, góp phần đưa sản lượng ethanol sản xuất từ ngô chiếm khoảng 1/5 tổng sản lượng ethanol sản xuất ở Brazil (*Tại Brazil, ethanol chủ yếu được sản xuất từ ngô hoặc từ đường*), tương ứng với mức tiêu thụ khoảng 20 triệu tấn ngô.

**Hình 16: Sản lượng ethanol từ ngô của Brazil (Đvt: Nghìn lít)**



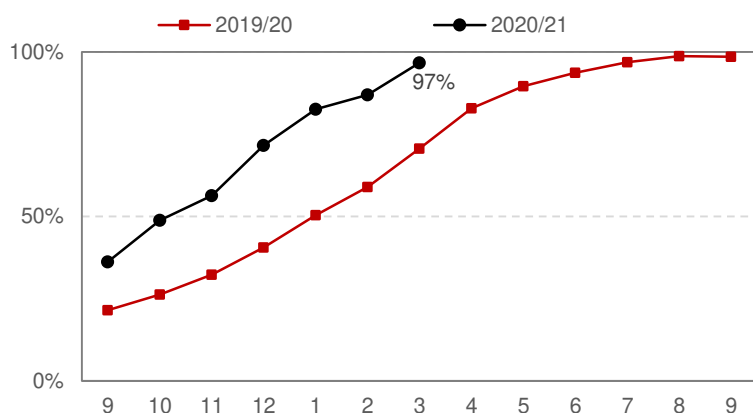
Nguồn: USDA, SFI Research

## THƯƠNG MẠI NGÔ TOÀN CẦU

### Tổng cam kết thương nhân ngô Mỹ

Trong báo cáo WASDE tháng 4, USDA đã tiếp tục điều chỉnh tăng sản lượng ngô Mỹ xuất khẩu trong niên vụ 2020/21. Dựa theo số liệu hàng tuần từ báo cáo *Doanh số xuất khẩu hàng tuần* từ USDA, tổng cam kết thương nhân đối với ngô Mỹ đã đạt gần 97% con số sản lượng ngô xuất khẩu của Mỹ theo ước tính từ USDA.

**Hình 17: Tổng cam kết thương nhân ngô Mỹ**

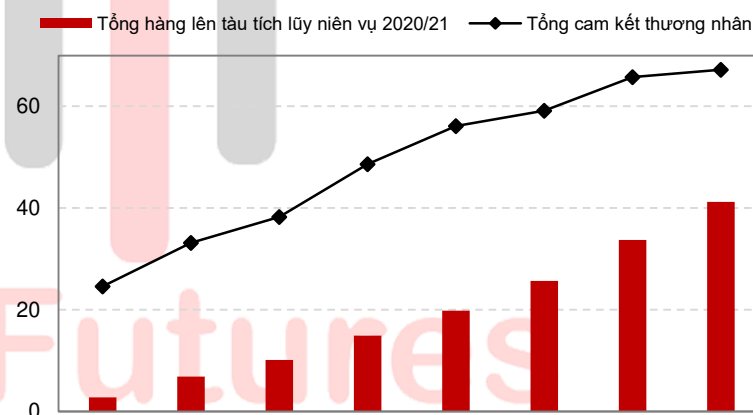


Cập nhật đến ngày 15/4/2021

Nguồn: USDA, SFI Research

### Sản lượng ngô Mỹ thực xuất

**Hình 18: Sản lượng ngô Mỹ thực xuất sang các nước khác (Đvt: Triệu tấn)**



Cập nhật đến ngày 22/4/2021

Nguồn: USDA, SFI Research

Dựa theo báo cáo *Thanh tra xuất khẩu nông sản Mỹ* hàng tuần, tính theo tuần kết thúc ngày 22/4/2021, tổng ngô Mỹ đã lên tàu xuất sang các nước khác đạt khoảng 41 triệu tấn, cao hơn nhiều so với niên vụ trước, đồng thời đã đạt khoảng 61% tổng cam kết thương nhân đối với ngô Mỹ.

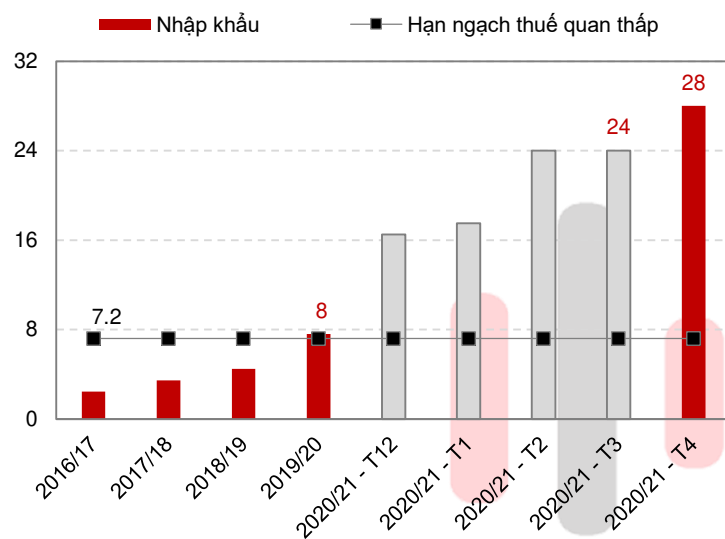
### Sản lượng ngô nhập khẩu của Trung Quốc

Tổng cục Hải quan Trung Quốc đã chính thức thông báo Trung Quốc đã nhập khẩu tổng cộng 11.3 triệu tấn ngô trong năm 2020, đã vượt qua mức hạn ngạch thuế quan nhập khẩu



thấp lần đầu tiên trong lịch sử (*Hạn ngạch nhập khẩu ngô Mỹ thuế quan thấp ở mức 7.2 triệu tấn*). Đồng thời, Trung Quốc cũng tăng mua ngô Mỹ trong những tháng đầu năm 2021. Trong 3 tháng đầu năm 2021, Trung Quốc đã nhập khẩu 37.6 triệu tấn ngũ cốc (*bao gồm ngô*), tăng gần 62.3% so với cùng kỳ năm 2020.

**Hình 19: Nhập khẩu ngô của Trung Quốc qua các niên vụ (Đvt: Triệu tấn)**



Nguồn: USDA, SFI Research

### Chính phủ Brazil đình chỉ thuế nhập khẩu ngũ cốc bên ngoài khối Mercosur

Chính phủ Brazil thông báo sẽ miễn thuế nhập khẩu đối với nông sản bên ngoài khối thương mại Mercosur Nam Mỹ. Ngành công nghiệp đang tìm kiếm các nhà cung cấp ngô thay thế do giá ngũ cốc trên thị trường nội địa tăng cao. Việc đình chỉ thuế nhập khẩu ngũ cốc được công bố mới nhất vào ngày 20/4/2021, sẽ có hiệu lực sau bảy ngày và có hiệu lực đến ngày 31/12/2021.

### CÁC YẾU TỐ KHÁC

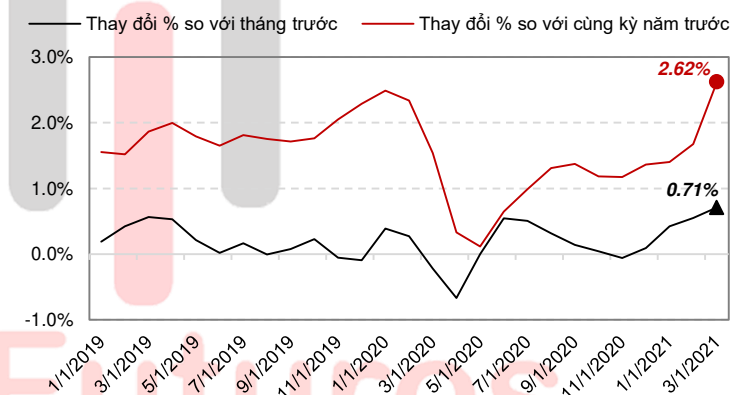
#### Diễn biến đồng USD có xu hướng giảm trước viễn cảnh thắt chặt chính sách tiền tệ của Fed còn ở khá xa

Diễn biến đồng USD trong tháng trước phụ thuộc nhiều vào lợi suất Trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm khi thị trường

bắt đầu quan tâm đặc biệt đến kỳ vọng về lạm phát. Thế nhưng trong biên bản cuộc họp FOMC tháng 3 công bố vào giữa tháng 4, thị trường vẫn tiếp tục nhận được những lời phát biểu từ các quan chức Fed khi họ cho rằng triển vọng lạm phát chỉ xảy ra trong ngắn hạn, Fed vẫn sẽ tiếp tục thực hiện chính sách nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ nền kinh tế.

Thế nhưng, dữ liệu CPI tháng 3 của Mỹ vừa mới được công bố, CPI tại Mỹ đã tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 8/2018. CPI tháng 3 tăng 2.62% so với cùng kỳ năm trước trong khi tăng 0.71% so với tháng 2. Với dữ liệu lạm phát tăng mạnh trong tháng 3, thị trường bắt đầu suy đoán liệu Fed có cân nhắc chuyển sang sử dụng chính sách tiền tệ thắt chặt thay vì chính sách nới lỏng tiền tệ như hiện tại.

**Hình 20: Dữ liệu CPI từng tháng của Mỹ**



Cập nhật đến T3/2021. Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ, SFI Research

Trong bài phát biểu gần nhất, Chủ tịch Fed – ông Powell cho biết Fed sẽ có thể giảm tốc độ mua tài sản trước tiên sau đó mới cân nhắc tăng lãi suất. Dự kiến, trong thời gian tới, diễn biến đồng USD sẽ phụ thuộc vào những chính sách ứng phó của Fed trước triển vọng phục hồi kinh tế tại Mỹ khi tiến trình triển khai vắc xin Covid-19 đang ghi nhận tích cực.

Vào cuối tháng 4, thị trường sẽ tiếp tục chờ đợi thông báo từ cuộc họp FOMC tháng 4 của Fed. Đồng USD đã giảm xuống mức thấp nhất trong 8 tuần khi thị trường đặt cược viễn cảnh thắt chặt chính sách tiền tệ của Fed còn ở rất xa.

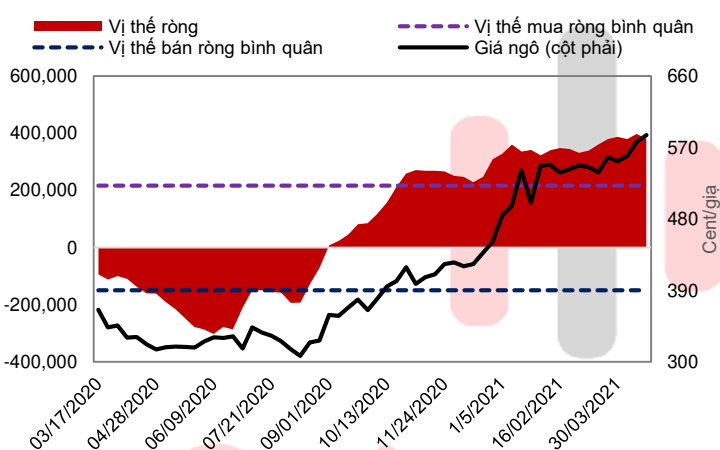


Đồng USD là đồng tiền thanh toán trên toàn cầu. Đồng USD giảm sẽ giúp các mặt hàng nông sản Mỹ cạnh tranh hơn so với các nước khác, làm tăng nhu cầu mua nông sản Mỹ, hỗ trợ tăng đối với giá ngô.

### Trạng thái mua ròng của các Quỹ Managed Money đối với ngô ở mức cao kỷ lục

Dòng tiền đầu cơ từ các Quỹ Managed Money trên thị trường là một trong những yếu tố hỗ trợ đáng kể cho đà tăng của giá ngô kể từ tháng 8/2020.

**Hình 21: Trạng thái mua ròng của các Quỹ Managed Money đối với HĐTL Ngô**



Nguồn: CFTC, SFI Research

Trong bối cảnh đại dịch Covid-19 bùng phát, dòng tiền từ các gói chính sách tài khóa liên tục được bơm vào nền kinh tế để tránh suy thoái diễn ra. Phải công nhận các gói chính sách tài khóa được thực hiện kịp thời đã tránh để nền kinh tế toàn cầu có những vết sẹo quá lớn thế nhưng cũng vô tình đã tiếp thêm dòng tiền cho các Quỹ đầu cơ hàng hóa, trong đó có các Managed Money – Quỹ Quản lý tiền tệ. Với nguồn vốn lớn, mỗi hành động của các Quỹ đều có sức ảnh hưởng không nhỏ đối với diễn biến giá ngô.

Tính đến cuối tháng 3/2021, trạng thái mua ròng của các Quỹ đối với ngô vẫn ở mức cao kỷ lục. Tưởng rằng vị thế của các Quỹ duy trì ở mức cao có thể là nhân tố tiềm ẩn cho cú sập

bất ngờ của thị trường ngô nhưng hiện tại, các Quỹ dường như không có ý định giảm trạng thái mua ròng đối với ngô.

Dựa trên báo cáo COT từ CFTC, kết thúc tuần ngày 20/4/2021, trạng thái mua ròng của các Quỹ ở mức 380,083 HĐ – mức cao kỷ lục kể từ năm 2013. Với tình hình thời tiết không mấy thuận lợi tại các khu vực trồng ngô ở Brazil và Mỹ, các Quỹ có thể sẽ tiếp tục đặt cược xu hướng tăng của ngô trong thời gian tới.

### KẾT LUẬN

**Triển vọng:** Tồn kho ngô Mỹ trong niên vụ cũ hiện đã ở mức thấp kỷ lục trong nhiều năm. Thời tiết dự kiến sẽ là yếu tố quan trọng chi phối đến diễn biến giá ngô trong thời gian tới. Vụ ngô safrinha – vụ ngô thứ hai của Brazil cũng đang gặp rủi ro lớn khi thời tiết dự kiến khô hạn ở các khu vực trồng. Vụ ngô niên vụ mới tại Mỹ đã bắt đầu được gieo trồng nhưng thời tiết lạnh giá tại khu vực Trung Tây nước Mỹ đang làm gián đoạn tiến độ trồng ngô. Lo ngại thời tiết không thuận lợi tiếp tục hỗ trợ các Quỹ tăng trạng thái mua ròng đối với HĐTL Ngô, từ đó thúc đẩy xu hướng tăng giá đối với ngô trong dài hạn.

**Rủi ro:** Ngô là một thành phần quan trọng để sản xuất thức ăn chăn nuôi thế nhưng nếu diễn biến giá ngô ngày càng tăng cao như hiện tại, ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của cơ sở thức ăn chăn nuôi, dòng chảy thương mại ngô có khả năng bị ảnh hưởng. Phía Trung Quốc đã có động thái hướng dẫn các cơ sở thức ăn chăn nuôi giảm hàm lượng ngô, thay thế bằng các ngũ cốc khác để tiết kiệm chi phí đầu vào. Bên cạnh đó, mặc dù điều kiện trồng ngô không mấy thuận lợi ở cả Brazil và Mỹ (*Hai nước xuất khẩu ngô lớn nhất thế giới*) thế nhưng với mức giá cao như hiện tại (*Giá ngô đã vượt vùng đỉnh trong vòng 7 năm*), nhiều khả năng nông dân sẽ tăng diện tích trồng ngô. Nếu diện tích tăng quá nhiều, sản lượng ngô thu hoạch dự kiến tăng, điều này vô tình sẽ tác động tiêu cực đến giá ngô. Thông tin xác nhận chính thức diện tích vụ ngô tại Mỹ sẽ được công bố trong báo cáo vào cuối tháng 6.

# LIÊN HỆ SAIGON FUTURES

✉ Email: [dvkh@saigonfutures.com](mailto:dvkh@saigonfutures.com)

☎ Hotline: 028 6686 0068

🌐 Website: [saigonfutures.com](http://saigonfutures.com)

📱 Fanpage: Saigon Futures Inc.

## NGƯỜI THỰC HIỆN

**Huỳnh Trần Gia Hân** \_ Chuyên viên phân tích

Email: [han.huynh@saigonfutures.com](mailto:han.huynh@saigonfutures.com)

**Nguyễn Duy Khánh** \_ Chuyên viên phân tích

Email: [khanh.nguyen@saigonfutures.com](mailto:khanh.nguyen@saigonfutures.com)

## MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra bất kỳ lời khuyên chào mua/bán nào. Các quan điểm và nhận định được trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Chúng tôi không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào phát sinh liên quan đến việc sử dụng thông tin của báo cáo này dưới mọi hình thức. Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Saigon Futures thu thập từ nguồn tin cậy vào thời điểm công bố.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi Saigon Futures. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của Saigon Futures. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.