

BÁO CÁO TRÁI PHIẾU THÁNG 11

Ngày 24/12/2024



Lợi suất trái phiếu chính phủ tiếp tục giảm nhẹ ở thị trường thứ cấp, thanh khoản vẫn được duy trì ổn định. Trái lại, trái phiếu doanh nghiệp chưa cho thấy tín hiệu cải thiện đáng kể.

Trái phiếu Chính Phủ thị trường sơ cấp : mặt bằng lãi suất giảm nhẹ ở kỳ hạn 10 năm và tăng nhẹ ở kỳ hạn 15 năm - dòng tiền chảy vào kênh trái phiếu chính phủ tiếp tục ghi ở mức khả quan.

Trái phiếu Chính Phủ thị trường thứ cấp tiếp tục sôi động : thanh khoản tiếp tục gia tăng - mặt bằng lợi suất suy giảm.

Trái phiếu doanh nghiệp : vẫn chưa có dấu hiệu khởi sắc

Trái phiếu doanh nghiệp : lãi suất phát hành biến động xen kẽ các lĩnh vực.

Giá trị mua lại trái phiếu trước hạn từ các tổ chức tín dụng tiếp tục suy giảm do nhu cầu nguồn vốn nhằm duy trì tỷ lệ trong giai đoạn cuối năm. Đồng thời, áp lực từ việc đáo hạn trái phiếu trong lĩnh vực bất động sản vẫn hiện hữu.

Giá trị đấu thầu TPCP T11/2024 đạt 40 nghìn tỷ đồng (-26% mom; +82% yoy), tỷ lệ trúng thầu giảm còn 52%, giá trị trúng thầu hơn 20 nghìn tỷ đồng (-29,5% mom; +9,8% yoy), cho thấy dòng tiền vẫn tích cực vào thị trường TPCP. Lãi suất kỳ hạn 10 năm giảm, trong khi kỳ hạn 15 năm tăng nhẹ, phản ánh nhu cầu vốn dài hạn và sức hút của trái phiếu kỳ hạn dài. Dự báo lãi suất TPCP sơ cấp duy trì ổn định đến cuối năm 2024.

Thị trường thứ cấp T10-T11/2024 sôi động với giá trị giao dịch lần lượt hơn 165 nghìn tỷ đồng (+12,8% mom; +86% yoy) và hơn 189 nghìn tỷ đồng (+14% mom; +69% yoy). Thanh khoản TPCP tiếp tục tích cực từ giữa Q2/2024. Lợi suất giảm trở lại trên tất cả các kỳ hạn trong T10-T11 sau khi tăng nhẹ vào T9.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp T11/2024 ảm đạm với giá trị phát hành hơn 35 nghìn tỷ đồng (+5% mom; -3% yoy), chủ yếu từ các tổ chức tín dụng (hơn 25 nghìn tỷ đồng, +43% mom; +38% yoy). Các lô lớn đến từ HDBank, ACB, Techcombank, và Eximbank. Kỳ vọng T12/2024 sẽ có đợt phát hành mạnh nhằm cân đối tỷ lệ vốn. Trái phiếu bất động sản tiếp tục suy giảm, giá trị phát hành gần 4 nghìn tỷ đồng, với Vinhomes chiếm 2 nghìn tỷ đồng. Dù thị trường chưa được khởi thông, trái phiếu vẫn là kênh huy động quan trọng, dự báo khởi sắc trong nửa đầu 2025.

Lĩnh vực bất động sản có mặt bằng lãi suất thấp và tiếp tục giảm, nổi bật là lô 1 nghìn tỷ đồng của CTCP Nam Long với coupon 6,5%, kỳ hạn 3 năm. Lãi suất các TCTD tăng trở lại, dao động 5%-7,6%, chủ yếu kỳ hạn trên 7 năm. HDBank ghi nhận mức cao nhất 7,5%, trong khi ACB thấp nhất chỉ 5% dù giá trị phát hành tương đương.

Trong 3 tháng qua, lãi suất coupon trái phiếu mua lại từ các TCTD dao động 3,2%-12%, nhưng xu hướng mua lại trước hạn giảm do nhu cầu vốn đáp ứng tỷ lệ quy định. Tổng giá trị trái phiếu đáo hạn cuối năm 2024 gần 28 nghìn tỷ đồng, bất động sản chiếm 31% (8,7 nghìn tỷ đồng). Năm 2025, giá trị đáo hạn hơn 221 nghìn tỷ đồng, bất động sản chiếm 48% (107 nghìn tỷ đồng), với áp lực chủ yếu dồn vào nửa cuối năm. Dự báo nửa đầu năm 2025 sẽ còn nhiều thách thức và cơ hội, phụ thuộc vào kinh tế vĩ mô, chính sách điều hành, và nhu cầu vốn doanh nghiệp.

Trái phiếu Chính Phủ thị trường sơ cấp : mặt bằng lãi suất giảm nhẹ ở kỳ hạn 10 năm và tăng nhẹ ở kỳ hạn 15 năm - dòng tiền chảy vào kênh trái phiếu chính phủ tiếp tục ghi ở mức khả quan.

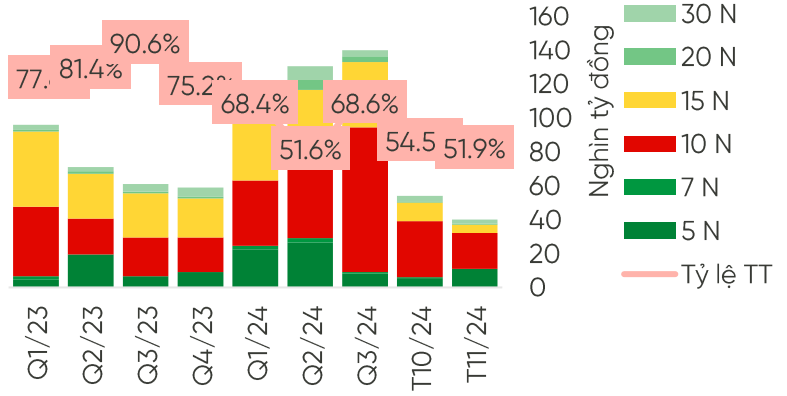
Giá trị đấu thầu và trúng thầu trái phiếu kho bạc vẫn tiếp tục đạt mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ dù hạ nhiệt nhẹ so với tháng trước. Cụ thể, giá trị đấu thầu ghi nhận 40 nghìn tỷ đồng (-26% mom; +82% yoy) với tỷ lệ trúng đầu tiếp tục suy giảm về mức 52% với giá trị trúng thầu đạt hơn 20 nghìn tỷ đồng (-29,5% mom; +9,8% yoy). Có thể, thấy rằng **dòng tiền vẫn tiếp tục được đầu tư vào kênh trái phiếu Chính Phủ.**

Trong khi lãi suất kỳ hạn 10 năm đang có dấu hiệu suy giảm thì lãi suất danh nghĩa trái phiếu kỳ hạn 15 năm vẫn tiếp tục tăng nhẹ. Đồng thời, lãi suất trúng thầu lại giảm và thấp hơn mức lãi suất danh nghĩa. Điều này có thể phản ánh phần nào về nhu cầu vốn dài hạn của Kho bạc đồng thời sự hấp dẫn của trái phiếu kỳ hạn 15 năm trên thị trường.

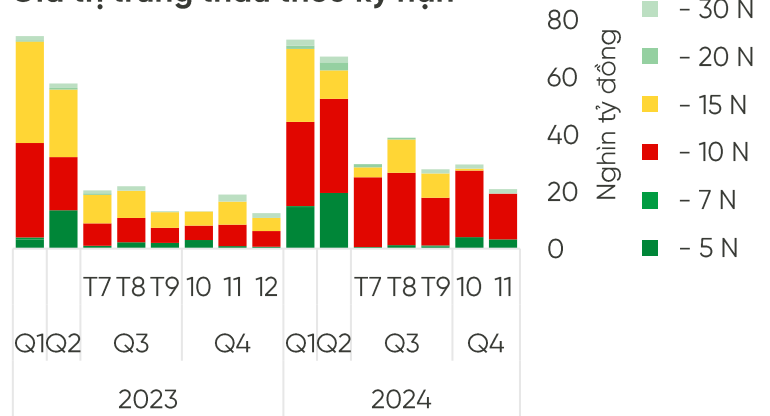
Kỳ vọng mặt bằng lãi suất TPCP thị trường sơ cấp sẽ tiếp tục không biến động mạnh trong giai đoạn còn lại của năm 2024.

Lãi suất Trung Bình	10 năm		15 năm	
	Danh nghĩa	Trúng thầu	Danh nghĩa	Trúng thầu
11-23	2.30%	2.41%	2.60%	2.63%
12-23	2.20%	2.23%	2.60%	2.43%
01-24	2.10%	2.19%	2.30%	2.39%
02-24	2.10%	2.30%	2.30%	2.50%
03-24	2.30%	2.38%	2.45%	2.58%
04-24	2.38%	2.48%	2.50%	2.67%
05-24	2.40%	2.60%	2.66%	2.77%
06-24	2.55%	2.74%	2.70%	2.87%
07-24	2.70%	2.75%	2.70%	2.95%
08-24	2.70%	2.71%	2.80%	2.90%
09-24	2.68%	2.69%	2.90%	2.89%
10-24	2.60%	2.66%	2.90%	2.86%
11-24	2.60%	2.67%	2.90%	

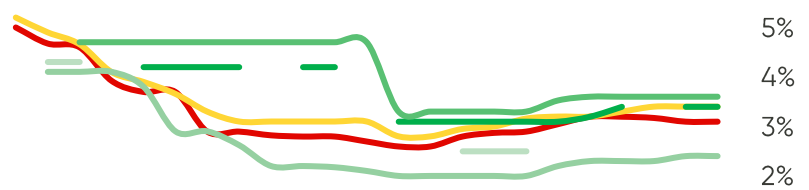
Giá trị đấu thầu trái phiếu kho bạc



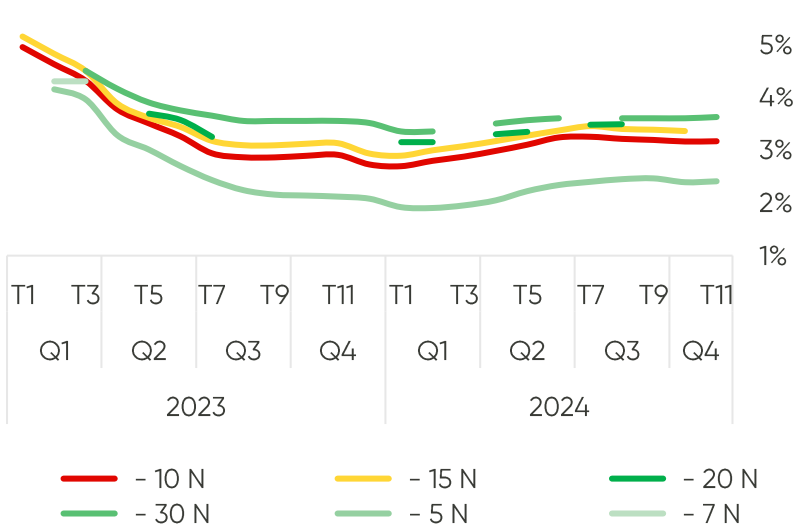
Giá trị trúng thầu theo kỳ hạn



Lãi suất danh nghĩa



Lãi suất trúng thầu



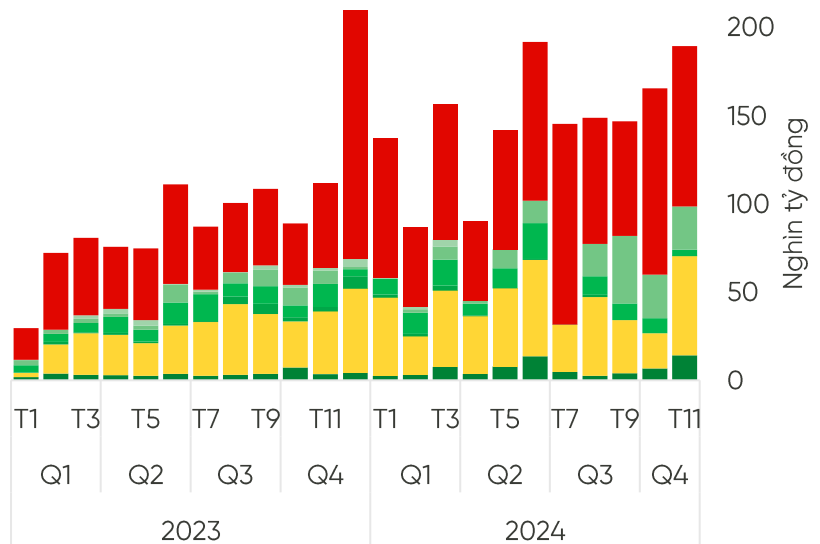
Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Trái phiếu Chính Phủ thị trường thứ cấp tiếp tục sôi động : thanh khoản tiếp tục gia tăng – mặt bằng lợi suất suy giảm.

Thị trường thứ cấp sôi động trở lại trong T10 và T11/2024 với tổng giá trị giao dịch gia tăng lần lượt đạt hơn 165 nghìn tỷ đồng (+12.8% MoM; +86% YoY) và hơn 189 nghìn tỷ đồng (+14% mom, +69% yoy).

Thanh khoản trái phiếu chính phủ thị trường thứ cấp vẫn tích cực theo thời gian tính từ giữa Q2/2024 đến nay.

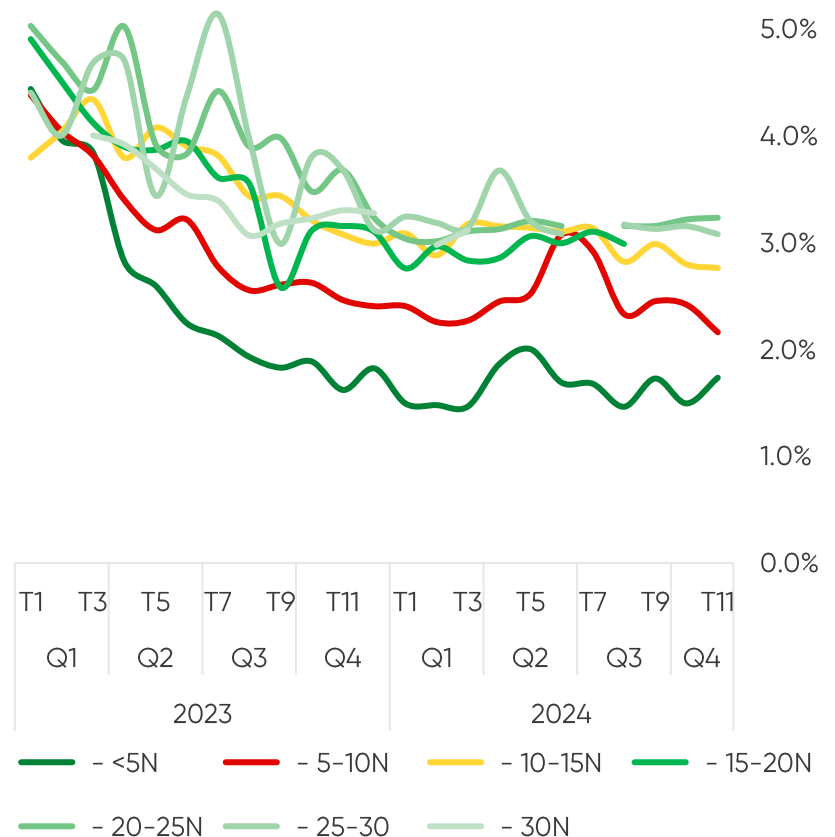
Giá trị giao dịch thị trường thứ cấp



- - <5N
- - 10-15N
- - 15-20N
- - 20-25N
- - 25-30
- - 30N
- - 5-10N

Sau khi ghi nhận dấu hiệu tăng lại trở lại trong tháng 9 thì lợi suất đã ghi nhận suy giảm trở lại ở tất cả các kỳ hạn trong tháng 10 và tháng 11.

Lợi suất trái phiếu thị trường thứ cấp



Lãi suất Trung bình	<5N	5-10N	10-15N	15-20N
11-23	1.62%	2.46%	3.07%	3.15%
12-23	1.82%	2.40%	2.99%	3.10%
01-24	1.49%	2.40%	3.08%	2.76%
02-24	1.48%	2.25%	2.88%	2.96%
03-24	1.46%	2.27%	3.17%	2.83%
04-24	1.86%	2.45%	3.15%	2.85%
05-24	2.00%	2.52%	3.13%	3.06%
06-24	1.69%	3.07%	3.10%	2.99%
07-24	1.68%	2.92%	3.13%	3.10%
08-24	1.46%	2.33%	2.82%	2.99%
09-24	1.73%	2.45%	2.98%	
10-24	1.49%	2.42%	2.79%	
11-24	1.73%	2.16%	2.76%	2.97%

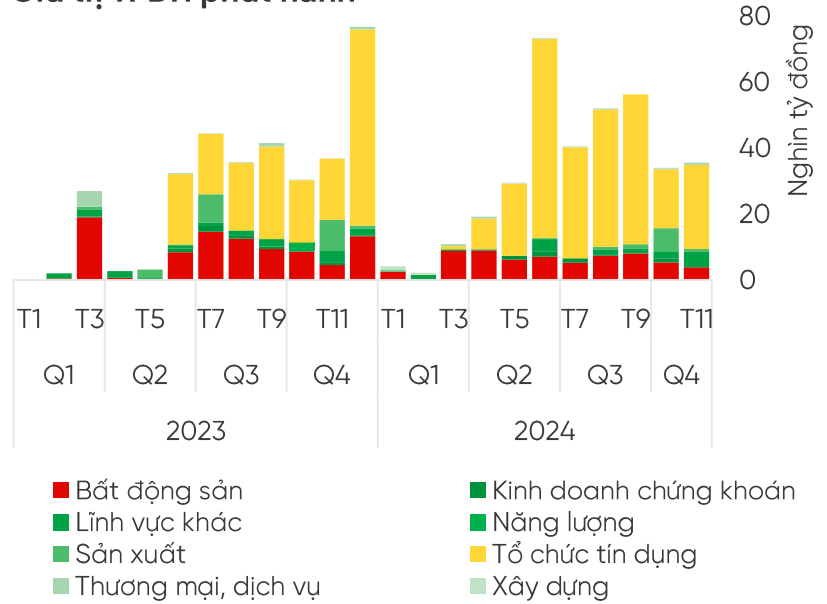
Trái phiếu doanh nghiệp : vẫn chưa có nhiều dấu hiệu khởi sắc

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục âm ảm. Ghi nhận tổng giá trị phát hành T11/2024 đạt hơn 35 nghìn tỷ đồng (+5% mom; -3% yoy). Hầu hết vẫn là trái phiếu từ các tổ chức tín dụng vì nhu cầu nguồn vốn và bản chất đặc thù của ngành.

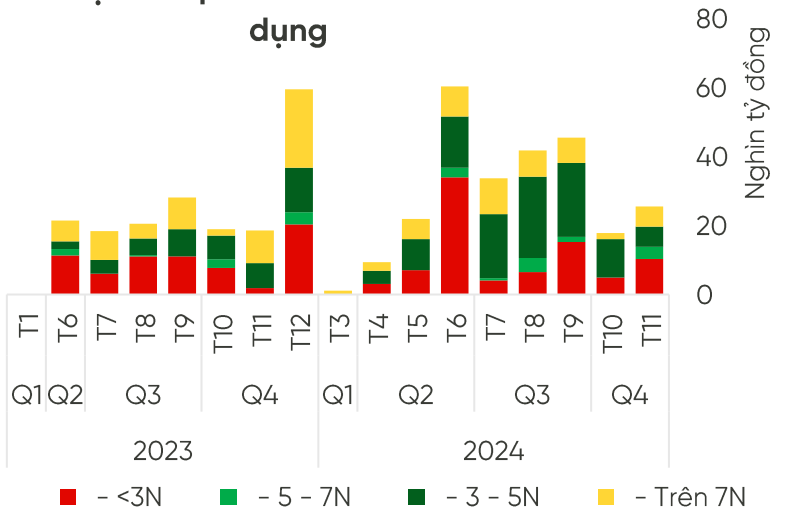
Giá trị phát hành trong T11/2024 từ các tổ chức tín dụng có cải thiện nhẹ trở lại so với tháng trước và cùng kỳ nhưng vẫn ở mức khá thấp so với trước đó. Giá trị phát hành ghi nhận đạt hơn 25 nghìn tỷ đồng (+43% MoM; +38% YoY). Giá trị phát hành lớn nhất từ các lô trái phiếu của HDBank và ACB với tổng giá trị hơn 4 nghìn tỷ đồng kế đến là Techcombank và Eximbank lần lượt là 3,7 nghìn tỷ đồng và 2,2 nghìn tỷ đồng. **Chúng tôi cho rằng thời điểm T12/2024 sẽ tiếp tục có đợt phát hành trái phiếu mạnh do nhu cầu về nguồn vốn nhằm cân đối các tỷ lệ theo quy định hiện hành.**

Giá trị phát hành trái phiếu BĐS tiếp tục suy giảm. Trong tháng ghi nhận tổng giá trị gần 4 nghìn tỷ. Trong đó, Vinhomes phát hành lô trái phiếu với giá trị 2 nghìn tỷ đồng với kỳ hạn 3 năm và CTCP Nam Long phát hành lô trái phiếu giá trị 1 nghìn tỷ đồng với kỳ hạn 3 năm. Thị trường bất động sản nói chung và thị trường trái phiếu doanh nghiệp bất động sản nói riêng vẫn chưa thực sự được khởi thông dù có nhiều nỗ lực từ phía Chính Phủ. Dù vậy, kênh huy động từ thị trường trái phiếu vẫn là một kênh dẫn vốn quan trọng. Kỳ vọng sự khởi sắc tại thị trường này sẽ có thể diễn ra trong nửa đầu năm 2025.

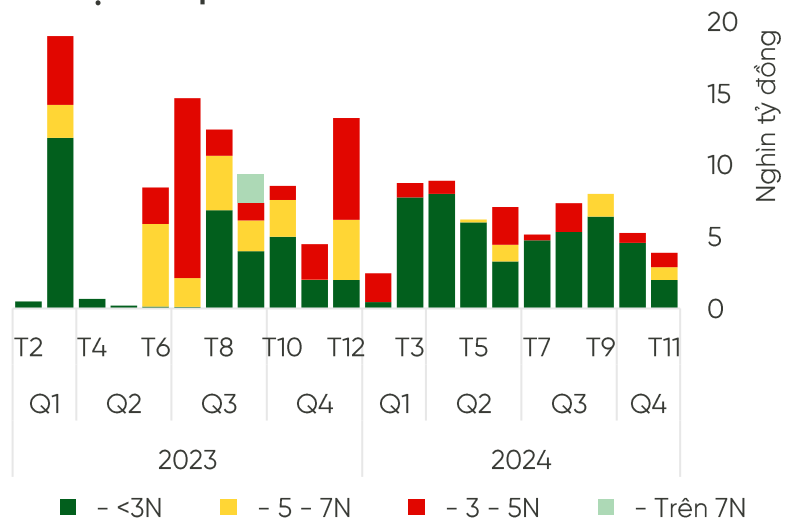
Giá trị TPDN phát hành



Giá trị TPDN phát hành TP Tổ chức tín dụng



Giá trị TPDN phát hành TP BĐS



Trái phiếu doanh nghiệp : lãi suất phát hành biến động xen kẽ các lĩnh vực.

Lãi suất coupon trung bình trái phiếu doanh nghiệp biến động trái chiều ở các lĩnh vực.

Mặt bằng lãi suất coupon trung bình lĩnh vực Bất động sản ở mức thấp nếu tính từ đầu năm đến nay và tiếp tục suy giảm nhẹ. Trong đó, đáng chú ý là lô trái phiếu 1 nghìn tỷ đồng từ CTCP Nam Long có mức coupon 10,1% với kỳ hạn 3 năm và kỳ trả lãi 3 tháng thấp hơn mặt bằng 12% trong tháng.

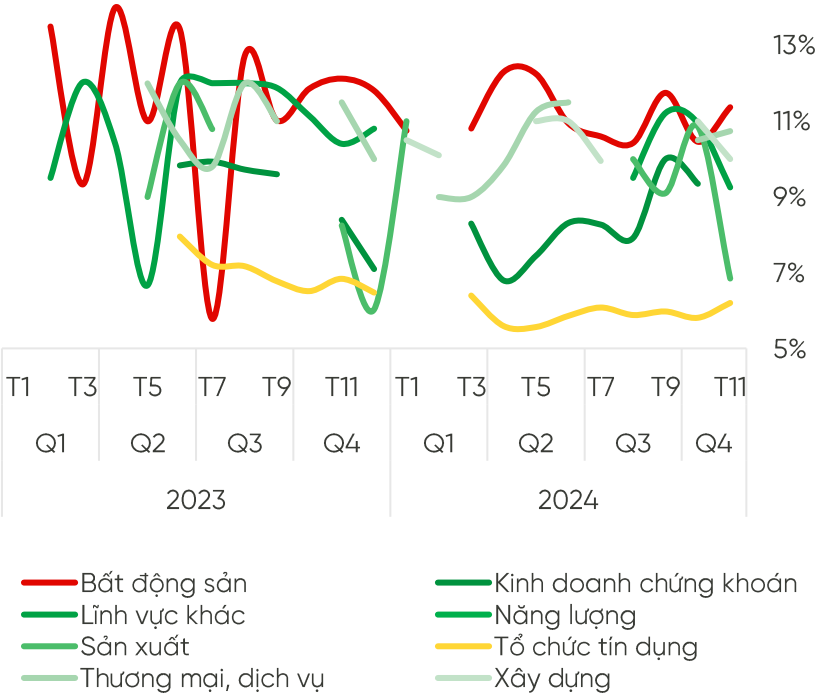
Lãi suất các TCTD trong đà tăng trở lại với mức coupon dao động từ 4.9%-7,6% với đa phần là kỳ hạn dài trên 7 năm. Trong đó, HDBank ghi nhận mức coupon khá cao ở mức 7,5% với tổng giá trị phát hành cao nhất trong tháng. Trái lại, với lượng giá trị phát hành vẫn ở mức tương đương nhưng ACB lại phát hành với mức coupon thấp nhất chỉ 5%.

Sự biến động này phần nào thể hiện đặc thù nhu cầu vốn cũng như năng lực tài chính riêng của của các doanh nghiệp.

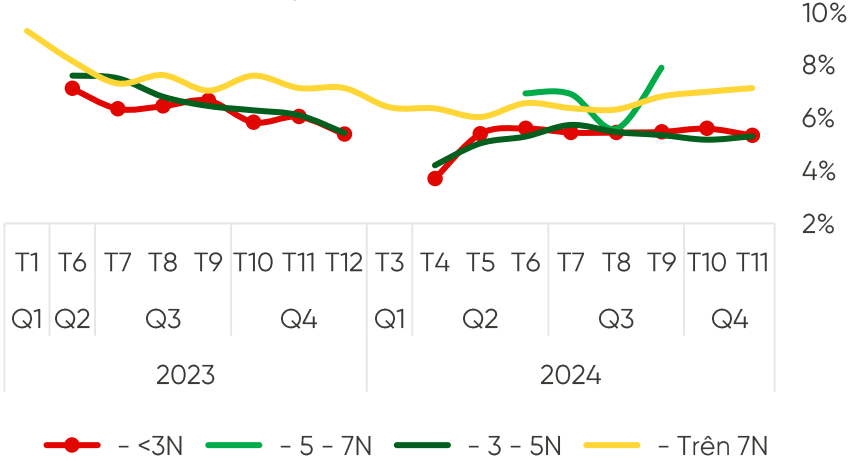
Lãi suất Trung bình	BDS	TCTD	KDCK	XD
11-23	12.13%	6.84%	8.40%	
12-23	11.81%	6.48%	7.10%	
01-24	10.75%			10.50%
02-24				10.10%
03-24	10.81%	6.40%	8.30%	
04-24	12.30%	5.60%	6.80%	
05-24	12.25%	5.57%	7.45%	11.00%
06-24	10.95%	5.86%	8.32%	11.00%
07-24	10.60%	6.08%	8.27%	9.95%
08-24	10.43%	5.89%	7.92%	
09-24	11.75%	5.98%	10.00%	
10-24	10.46%	5.81%	9.35%	11.00%
11-24	11.37%	6.20%		10.00%

BDS : Bất động sản; TCTD: Tổ chức tín dụng; KDCK : Kinh doanh Chứng Khoán; XD: Xây dựng

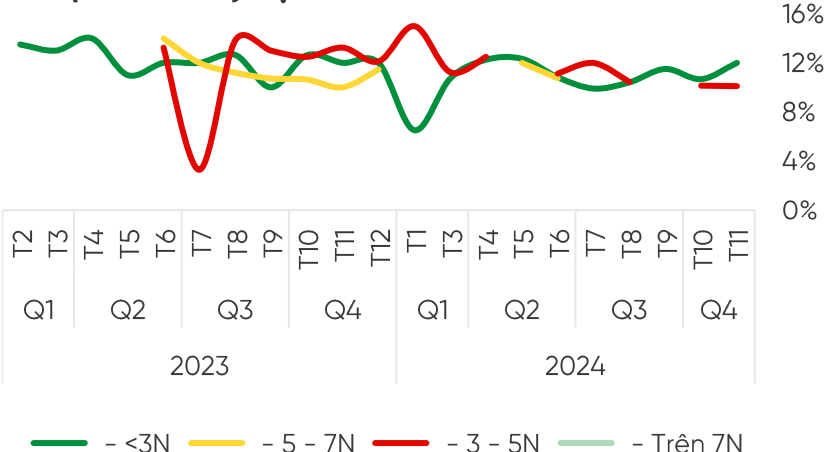
Biến động coupon trung bình các kỳ hạn TPDN



Coupon Theo Kỳ Hạn TP TCTD



Coupon theo kỳ hạn TP BDS



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Trái phiếu doanh nghiệp : danh sách trái phiếu phát hành trong T11/2024
Tổ chức tín dụng

Tên doanh nghiệp	Ngày	KH	Giá trị Trái Phiếu	LSPH
Ngân hàng TMCP An Bình (ABBANK)	28/11/2024	2 N	200,000,000,000	5.5%
Ngân hàng TMCP An Bình (ABBANK)	19/11/2024	3 N	800,000,000,000	5.5%
Ngân hàng TMCP Á Châu	04/11/2024	2 N	1,500,000,000,000	5.0%
Ngân hàng TMCP Á Châu	06/11/2024	2 N	2,000,000,000,000	5.0%
Ngân hàng TMCP Á Châu	19/11/2024	5 N	800,000,000,000	6.0%
Ngân hàng Thương Mại Cổ Phần Bắc Á	05/11/2024	3 N	1,000,000,000,000	5.2%
Ngân hàng Thương Mại Cổ Phần Bắc Á	20/11/2024	3 N	1,000,000,000,000	5.2%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Công Thương Việt Nam	07/11/2024	15 N	400,000,000,000	6.5%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam	27/11/2024	5 N	1,400,000,000,000	6.4%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam	29/11/2024	5 N	180,000,000,000	6.4%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam	29/11/2024	5 N	180,000,000,000	6.4%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam	12/11/2024	2 N	400,000,000,000	5.3%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	13/11/2024	7 N	440,000,000,000	7.5%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	06/11/2024	8 N	200,000,000,000	7.5%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	22/11/2024	8 N	1,000,000,000,000	7.5%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	26/11/2024	8 N	1,000,000,000,000	7.5%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	27/11/2024	8 N	1,000,000,000,000	7.5%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	28/11/2024	8 N	1,000,000,000,000	7.5%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Lộc Phát Việt Nam	13/11/2024	7 N	200,000,000,000	7.6%
Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	29/11/2024	5 N	1,000,000,000,000	6.2%
Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	14/11/2024	3 N	1,000,000,000,000	5.1%
Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	27/11/2024	2 N	450,000,000,000	6.7%
Ngân hàng TMCP Phương Đông	28/11/2024	3 N	1,000,000,000,000	5.5%
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	27/11/2024	36 T	3,700,000,000,000	5.0%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	11/11/2024	3 N	1,000,000,000,000	5.3%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	01/11/2024	10 N	362,000,000,000	6.9%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	14/11/2024	10 N	50,000,000,000	6.0%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	19/11/2024	10 N	38,400,000,000	6.9%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	21/11/2024	10 N	209,500,000,000	6.9%
NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM	14/11/2024	2 N	2,000,000,000,000	4.9%

Trái phiếu doanh nghiệp : danh sách trái phiếu phát hành trong T11/2024

Bất động sản

Tên doanh nghiệp	Ngày	KH	Giá trị Trái Phiếu	LSPH
CÔNG TY TNHH HOÀNG TRÚC MY	21/11/2024	5 N	880,000,000,000	12.0%
Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long	28/11/2024	3 N	1,000,000,000,000	10,1%
CTCP VINHOMES	08/11/2024	36 T	2,000,000,000,000	12.0%

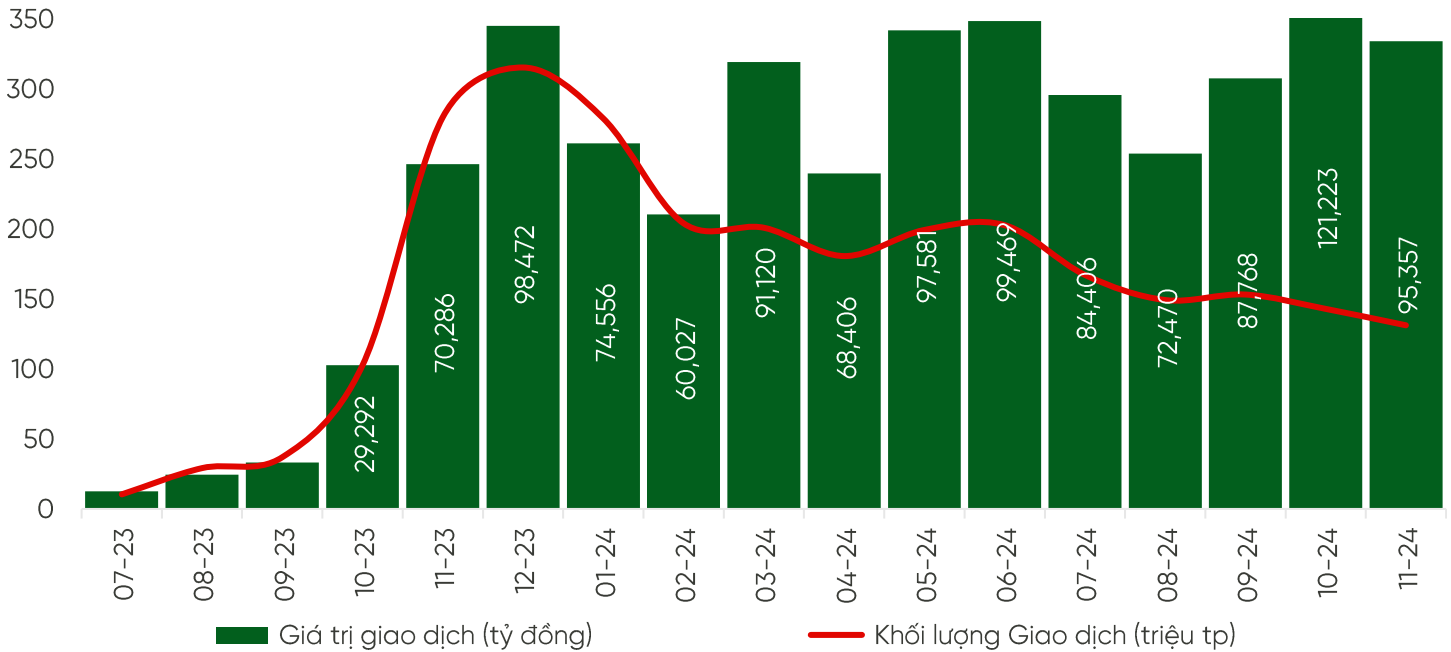
Khác

Tên doanh nghiệp	Ngày	KH	Giá trị Trái Phiếu	LSPH
CÔNG TY CỔ PHẦN ARTEMIS INVESTMENT	21/11/2024	60 T	430,000,000,000	10.0%
Công ty cổ phần nước Biwase - Long An	27/11/2024	10 N	700,000,000,000	5.5%
CTCP Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật Thành phố Hồ Chí Minh	15/11/2024	3 N	108,000,000,000	10.0%
Công ty cổ phần kinh doanh F88	21/11/2024	12 T	100,000,000,000	10.5%
Công ty TNHH Nước sạch Hòa Bình - Xuân Mai	19/11/2024	20 N	875,100,000,000	5.8%
CTCP Tập đoàn Đầu tư I.P.A	05/11/2024	5 N	600,000,000,000	9.5%
CTCP Tập đoàn Phượng Hoàng Xanh A&A	08/11/2024	7 N	200,000,000,000	8.2%
CÔNG TY CỔ PHẦN HÀNG KHÔNG VIETJET	29/11/2024	60 T	1,000,000,000,000	11.0%
CÔNG TY CỔ PHẦN DU LỊCH THÀNH THÀNH CÔNG	25/11/2024	36 T	500,000,000,000	11.0%
Công ty Cổ phần Dịch vụ Quản lý Tài sản Việt Nam	12/11/2024	7 N	1,700,000,000,000	10.0%

Trái phiếu doanh nghiệp : thị trường giao dịch thứ cấp tiếp tục giữ nhịp.

Tổng khối lượng giao dịch trong T11/2024 giảm nhẹ so với tháng trước ghi nhận hơn 131 triệu trái phiếu với tổng giá trị tăng cao đạt hơn 131 nghìn tỷ đồng. Phần lớn giá trị giao dịch là tập trung giao dịch lô trái phiếu của Công ty TNHH thương mại và đầu tư Việt Đức và CTCP Đầu tư và Phát triển Sài Gòn.

Thống kê giao dịch thị trường TPDN thứ cấp



Các trái phiếu được giao dịch nhiều nhất trong T11/2024

STT	Mã GD	Tổ chức phát hành	Khối lượng giao dịch (Trái phiếu)	Giá trị giao dịch (Tỷ đồng)
1	VDI12101	Công ty TNHH thương mại và đầu tư Việt Đức	28,236	4,417
2	IDS12101	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Sài Gòn	41,678,017	4,290
3	VIF12402	CTCP SẢN XUẤT VÀ KINH DOANH VINFAST	38,495	4,015
4	VIL12301	Công ty CP Vinam Land	30,000	3,971
5	SHB12402	Ngân hàng TMCP Sài Gòn - Hà Nội	3,600	3,624
6	TMR12301	CTCP Đầu tư phát triển BĐS TMT	20,000	2,632
7	MKH12301	Công ty TNHH Đầu tư Phát triển Mỹ Khánh	19,900	2,569
8	VIF12401	CTCP SẢN XUẤT VÀ KINH DOANH VINFAST	24,642	2,563
9	TCB12409	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	2,000	2,045
10	MRE12101	CTCP bất động sản Mỹ	18,817	1,951
11	EDI12301	Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Năng lượng Trung Nam	16,763	1,858
12	VHM12407	CTCP VINHOMES	16,293	1,704
13	HDB12420	NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	16,539	1,674
14	HDB12417	NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	16,336	1,651
15	HDB12409	NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	16,100	1,634

Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Trái phiếu doanh nghiệp : thị trường giao dịch thứ cấp tiếp tục giữ nhịp.

Lũy kế 11T/2024 ghi nhận tổng khối lượng giao dịch hơn 2 tỷ trái phiếu đạt tổng giá trị hơn 952 nghìn tỷ đồng. Trong đó đạt giá trị giao dịch cao nằm ở ngành ngân hàng là trái phiếu của Ngân hàng Á Châu và CTCP Đầu tư và Phát triển Sài Gòn.

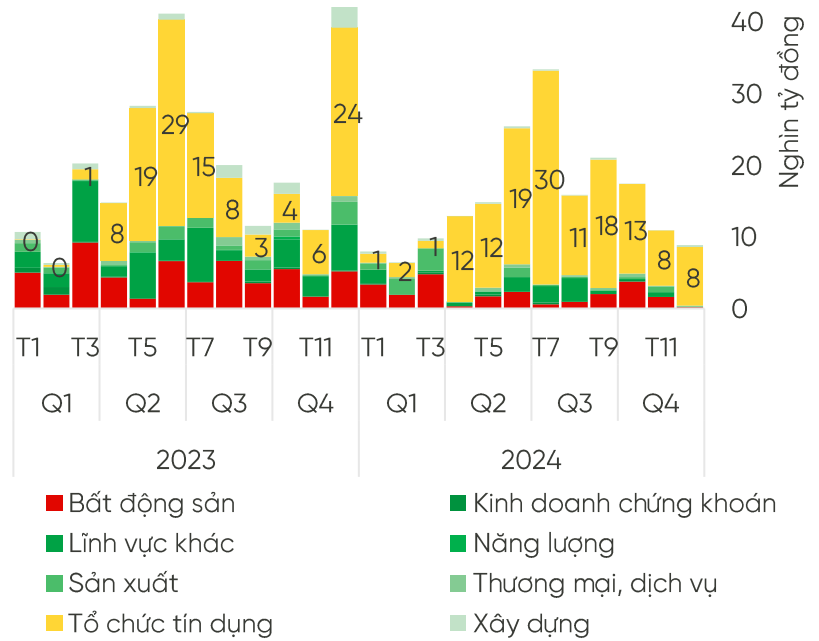
Các trái phiếu được giao dịch nhiều nhất trong 11T/2024

STT	Mã GD	Tổ chức phát hành	Khối lượng giao dịch (Trái phiếu)	Giá trị giao dịch (Tỷ đồng)
1	ACB12324	Ngân hàng TMCP Á Châu	330,000	34,014
2	ACB12302	Ngân hàng TMCP Á Châu	279,500	28,834
3	IDS12101	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Sài Gòn	255,237,992	25,943
4	ACB12301	Ngân hàng TMCP Á Châu	178,000	17,981
5	LPB12301	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	17,170	17,617
6	GHI12101	Công ty Cổ phần Đầu tư Golden Hill	144,149,507	14,530
7	ACB12303	Ngân hàng TMCP Á Châu	138,900	14,406
8	MSB12303	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	13,300	13,735
9	TPB12312	Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	131,600	13,586
10	VHM12405	CTCP VINHOMES	124,460	12,700
11	ACB12304	Ngân hàng TMCP Á Châu	120,000	12,471
12	TCB12316	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	12,000	12,058
13	VDI12101	Công ty TNHH thương mại và đầu tư Việt Đức	78,393	10,945
14	ABB12304	Ngân hàng TMCP An Bình (ABBANK)	10,400	10,674
15	HQN12101	CTCP Dịch vụ Giải trí Hưng Thịnh Quy Nhơn	100,897,730	10,274
16	RHG12101	Công ty cổ phần Tập đoàn R&H	96,858,391	9,990
17	VIL12301	Công ty CP Vinam Land	75,000	9,887
18	TCB12308	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	9,240	9,601
19	LVR12301	CT TNHH BẮT ĐỘNG SẢN LAN VIỆT	93,823	9,601
20	HTA12301	Công ty cổ phần Phát triển tổng hợp Hưng thịnh Phát	91,795	9,312
21	HIC12103	CTCP đầu tư và dịch vụ HELIOS	89,807,852	9,213
22	VIB12321	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	8,084	8,586
23	TCB12307	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	8,000	8,369
24	HQN12102	CTCP Dịch vụ Giải trí Hưng Thịnh Quy Nhơn	78,941,583	8,059
25	EDI12301	Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Năng lượng Trung Nam	70,893	7,669

Giá trị mua lại trái phiếu trước hạn từ các tổ chức tín dụng tiếp tục suy giảm do nhu cầu nguồn vốn nhằm duy trì tỷ lệ trong giai đoạn cuối năm. Đồng thời, áp lực từ việc đáo hạn trái phiếu trong lĩnh vực bất động sản vẫn hiện hữu.

Trong 3 tháng gần nhất trái phiếu mua lại từ các tổ chức tín dụng lần lượt mức lãi suất coupon dao động từ 3.2%-12%. Xu hướng mua lại trái phiếu trước hạn đã suy giảm. Chúng tôi cho rằng sự suy yếu từ việc mua lại trái phiếu trước hạn từ các TCTD có thể kéo dài đến cuối năm do nhu cầu nguồn vốn nhằm đảm bảo các tỷ lệ theo quy định.

Giá trị TPDN mua lại trước hạn

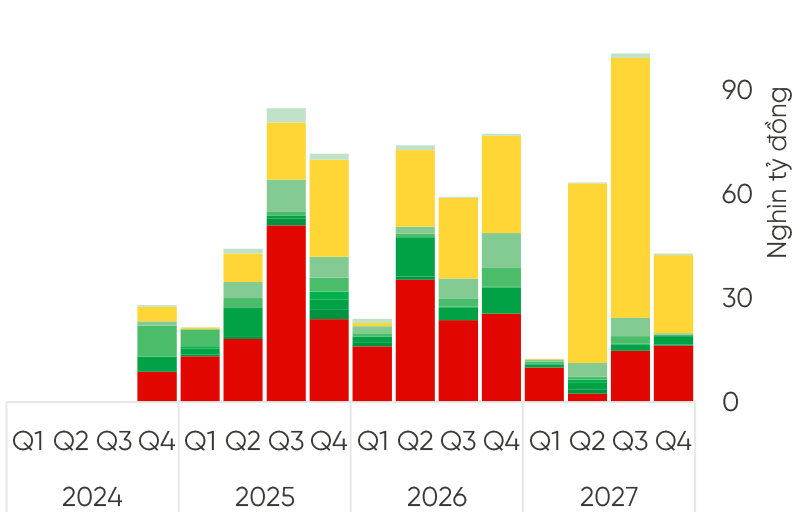


Tổng giá trị trái phiếu đáo hạn trong giai đoạn cuối năm là gần 28 nghìn tỷ đồng. Trong đó bất động sản chiếm đến 31% tỷ trọng với gần 8,7 nghìn tỷ đồng.

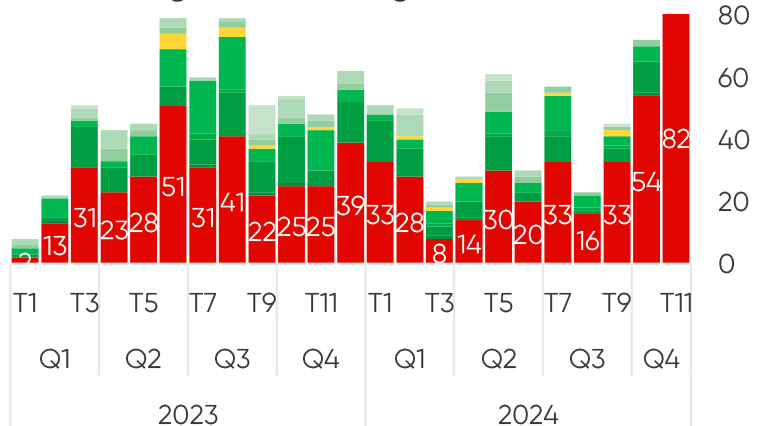
Tổng giá trị đáo hạn trong năm 2025 đạt hơn 221 nghìn tỷ đồng. Trong đó, bất động sản chiếm 48% tỷ trọng đạt gần 107 nghìn tỷ đồng.

Áp lực đáo hạn trong năm 2025 dồn vào nửa cuối năm và đỡ áp lực hơn cho giai đoạn nửa đầu năm. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng trong nửa đầu năm 2025 sẽ có thể phải tiếp tục đối mặt với nhiều thách thức và cơ hội, phụ thuộc vào một loạt các yếu tố kinh tế vĩ mô, chính sách điều hành, và nhu cầu vốn của các doanh nghiệp.

Giá trị trái phiếu đáo hạn



Cơ cấu thông tin bất thường



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng Khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com

Chuyên viên phân tích

Dương Thiện Chí

Email: chidt@vpbanks.com.vn