

Trái phiếu Chính Phủ tăng trưởng ổn định - Trái phiếu doanh nghiệp có cải thiện, chủ đạo từ tổ chức tín dụng, ngành bất động sản chưa nhiều khởi sắc

Trái phiếu Chính Phủ thị trường sơ cấp : Giá trị phát hành trái phiếu KBNN năm 2024 tăng đáng kể dù tỷ lệ trúng thầu giảm, lãi suất tăng nhẹ cuối năm. Triển vọng 2025 phụ thuộc vào cân bằng giữa thanh khoản thị trường và nhu cầu huy động.

Năm 2024, KBNN phát hành gần 300 nghìn tỷ đồng trái phiếu (+26,7% so với cùng kỳ), với tỷ lệ trúng thầu thấp, trung bình 60%, Lãi suất năm 2024 tăng nhẹ, trung bình 2,1%-2,9%. Năm 2025, thị trường dự kiến tăng trưởng để huy động vốn cho các dự án trọng điểm như cao tốc Bắc - Nam và sân bay Long Thành, với kỳ hạn chủ đạo 10-15 năm và dự báo sẽ duy trì thấp trong năm 2025 nhờ chính sách tiền tệ nới lỏng, dù áp lực tăng lãi suất có thể xảy ra nếu nhu cầu phát hành trái phiếu tăng cao.

Trái phiếu Chính Phủ thị trường thứ cấp tiếp tục sôi động : thanh khoản tiếp tục gia tăng - mặt bằng lợi suất có dấu hiệu tăng nhẹ cuối năm.

Thị trường thứ cấp tiếp tục mở rộng với sự gia tăng về khối lượng giao dịch nhằm đáp ứng nhu cầu đầu tư từ các ngân hàng thương mại, quỹ đầu tư, và tổ chức tài chính khác. Trong năm 2025 chúng tôi cho rằng giao dịch trên thị trường thứ cấp sẽ tiếp tục duy trì sự sôi động song hành cùng tăng trưởng kinh tế.

Trái phiếu doanh nghiệp : tổ chức tín dụng duy trì - bất động sản bật tăng cuối năm nhưng chưa thực sự khởi sắc - kỳ vọng vào bức tranh tươi sáng hơn trong năm 2025

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp năm 2024 ghi nhận giá trị phát hành cải thiện so với năm 2023, chủ yếu từ các tổ chức tín dụng với tổng giá trị phát hành hơn 285 nghìn tỷ đồng (+61% so với cùng kỳ), kỳ hạn 3-5 năm và lãi suất coupon từ 3,7%-7,9%. Ngành bất động sản tiếp tục trầm lắng do tâm lý nhà đầu tư và khó khăn chung dù đã có các biện pháp hỗ trợ từ Chính phủ. Năm 2025 được kỳ vọng khởi sắc nhờ cải thiện tâm lý nhà đầu tư qua các quy định về minh bạch, chính sách tiền tệ ổn định giúp giảm chi phí phát hành, cùng với sự phục hồi của thị trường bất động sản và các dự án lớn thúc đẩy nhu cầu trái phiếu.

Giá trị mua lại trái phiếu trước hạn từ các tổ chức tín dụng tăng đột biến trở lại trong tháng cuối năm - Áp lực từ việc đáo hạn trái phiếu trong lĩnh vực bất động sản vẫn hiện hữu.

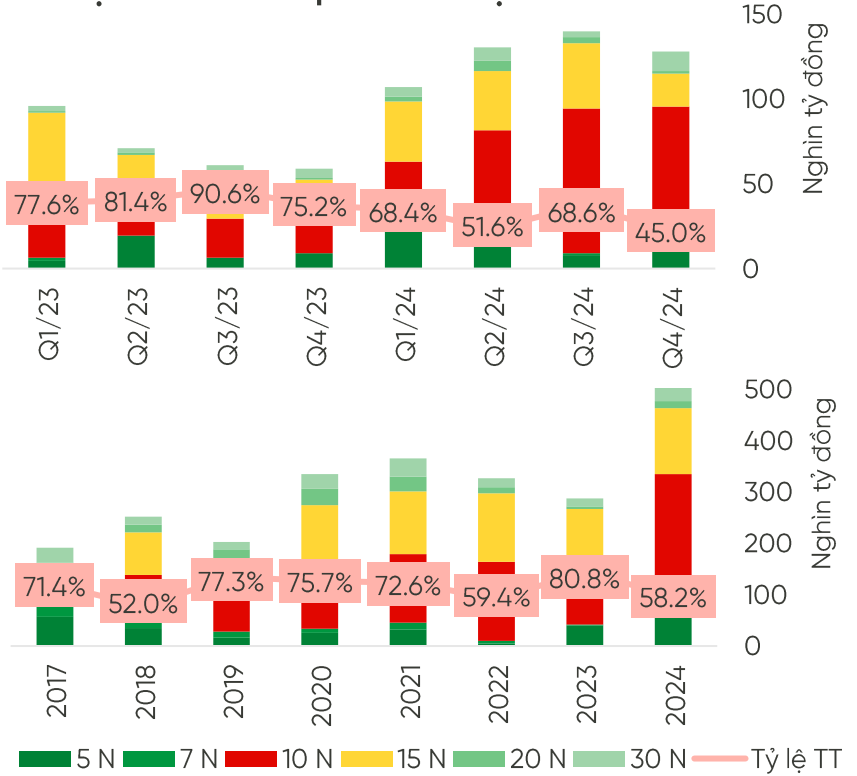
Giá trị mua lại trước hạn trái phiếu của các tổ chức tín dụng luôn chiếm tỷ trọng lớn nhờ tính thanh khoản, linh động trong cơ cấu, và mức độ rủi ro ngành. Cuối năm 2024, giá trị mua lại tăng đột biến do các ngân hàng kỳ vọng lãi suất tăng nhẹ, dẫn đến việc tái cơ cấu danh mục. Về trái phiếu đáo hạn, ngành bất động sản vẫn đối mặt áp lực lớn trong năm 2025 và 2026, dù năm 2024 đã có một số doanh nghiệp tài chính vững mạnh thực hiện mua lại trước hạn nhằm giảm gánh nặng tài chính.

Trái phiếu Chính Phủ thị trường sơ cấp : Giá trị phát hành trái phiếu KBNN năm 2024 tăng đáng kể dù tỷ lệ trúng thầu giảm, lãi suất tăng nhẹ cuối năm. Triển vọng 2025 phụ thuộc vào cân bằng giữa thanh khoản thị trường và nhu cầu huy động. (1/2)

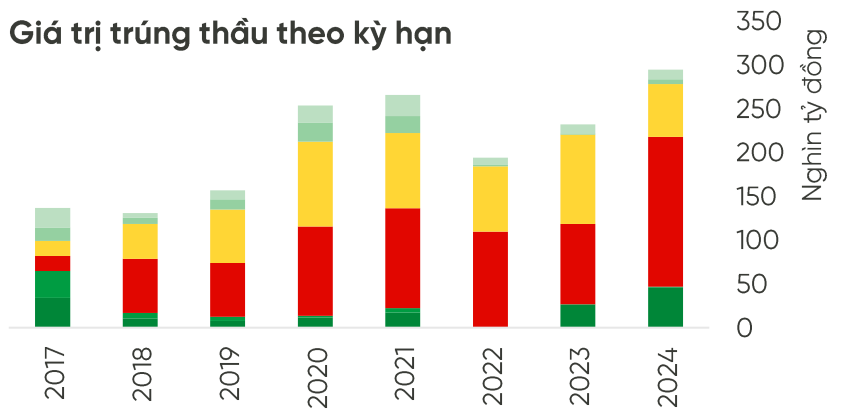
Giá trị đấu thầu trái phiếu Kho Bạc Nhà Nước (KBNN) có giảm nhẹ trong quý cuối năm nhưng vẫn cao hơn rất nhiều so với cùng kỳ với tỷ lệ trúng thầu khá thấp chỉ ở mức 45% so với mặt bằng chung trước đó. **Tổng kết 2024, KBNN đã phát hành thành công gần 300 nghìn tỷ đồng (+26,7% svck)** với tỷ lệ trúng thầu đạt khá thấp chỉ gần 60%. Khối lượng đấu thầu lớn trong năm phản ánh mục đích tăng cường huy động vốn phục vụ đầu tư công. Tuy nhiên tỷ lệ trúng thầu thấp phản ánh phần nào khả năng hấp thụ của thị trường chưa đủ mạnh có thể xuất phát từ: thanh khoản, sức hấp dẫn từ lãi suất và kỳ vọng trong tương lai, hoặc khả năng hấp thụ chưa kịp tăng khi giá trị đấu thầu tăng đột ngột.

Trong năm 2025, thị trường trái phiếu Chính phủ Việt Nam dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ nhằm huy động vốn cho các dự án đầu tư công trọng điểm như cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2, sân bay Long Thành và các dự án hạ tầng quan trọng khác, đồng thời tái cơ cấu nợ công theo hướng bền vững với kỳ hạn chủ đạo là 10 và 15 năm.

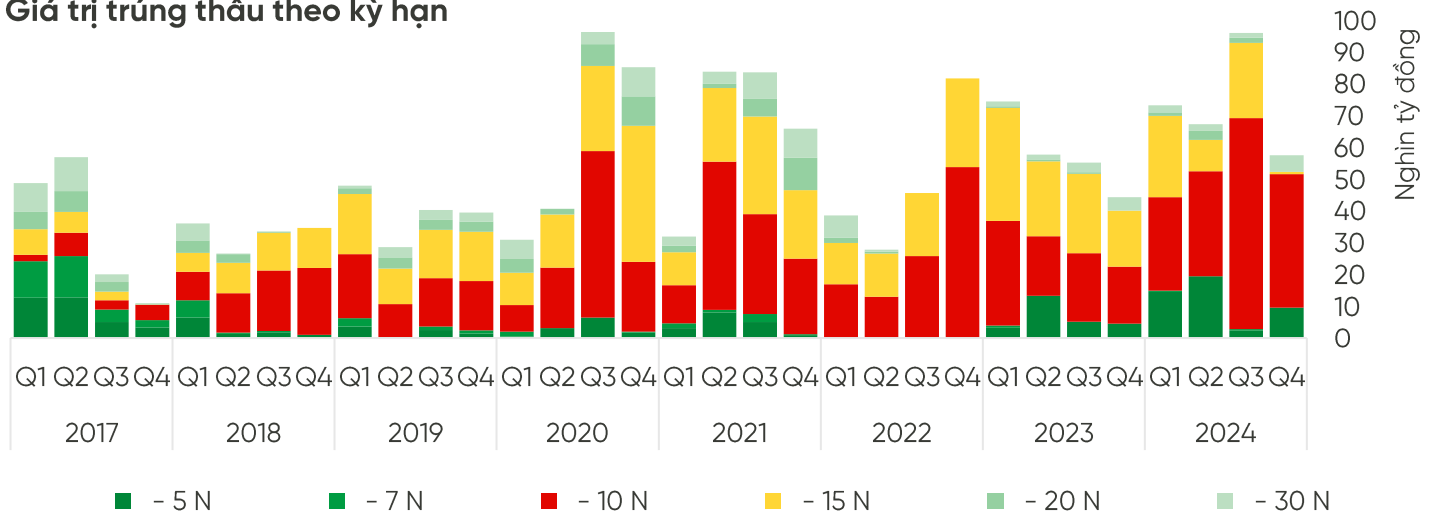
Giá trị đấu thầu trái phiếu kho bạc



Giá trị trúng thầu theo kỳ hạn



Giá trị trúng thầu theo kỳ hạn



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

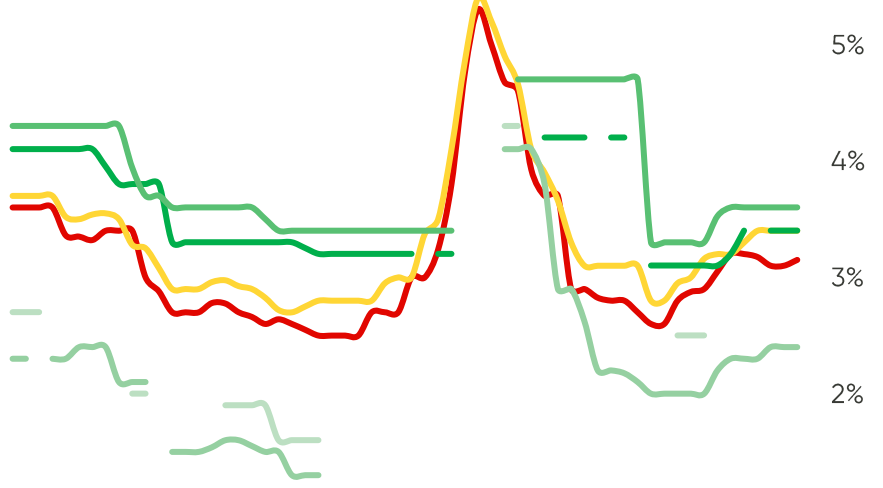
Trái phiếu Chính Phủ thị trường sơ cấp : Giá trị phát hành trái phiếu KBNN năm 2024 tăng đáng kể dù tỷ lệ trúng thầu giảm, lãi suất tăng nhẹ cuối năm. Triển vọng 2025 phụ thuộc vào cân bằng giữa thanh khoản thị trường và nhu cầu huy động. (2/2)

Mặt bằng lãi suất thị trường sơ cấp trái phiếu KBNN trong năm 2024 có tăng nhẹ trong giai đoạn cuối năm nhằm tăng cường khả năng huy động. **Trung bình cả năm mức lãi suất danh nghĩa 2 kỳ hạn chủ đạo 10 và 15 năm dao động trong khoảng 2,1%-2,9% với mức lãi suất trúng thầu trong khoảng 2,2%-3,0%. Mức lãi suất thấp phù hợp với định hướng chung cho cả nền kinh tế trong năm 2024.**

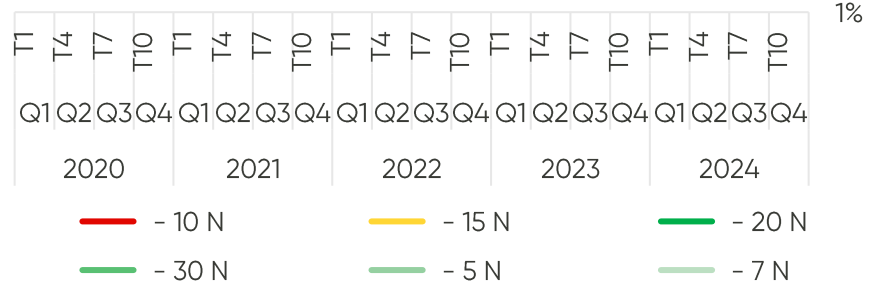
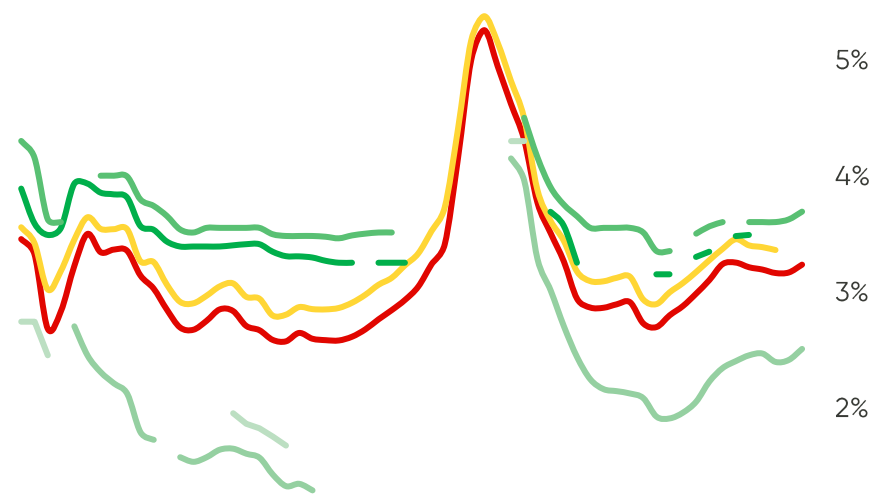
Trong năm 2025, kỳ vọng tiếp tục duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế nếu lạm phát duy trì ổn định dưới mức mục tiêu. Điều này có thể giúp giữ mặt bằng lãi suất phát hành trái phiếu ở mức thấp. Tuy nhiên, nếu chi ngân sách cho đầu tư công và các chương trình phát triển lớn được đẩy mạnh, khối lượng phát hành trái phiếu KBNN gia tăng sẽ tạo áp lực tăng lãi suất.

Lãi suất Trung Bình	10 năm		15 năm	
	Danh nghĩa	Trúng thầu	Danh nghĩa	Trúng thầu
01-22	2,00%	2,08%	2,30%	2,36%
02-22	2,00%	2,11%	2,30%	2,41%
03-22	2,00%	2,17%	2,30%	2,47%
04-22	2,20%	2,26%	2,30%	2,56%
05-22	2,20%	2,34%	2,45%	2,62%
06-22	2,20%	2,43%	2,50%	2,73%
07-22	2,50%	2,54%	2,50%	2,83%
08-22	2,50%	2,74%	2,88%	3,02%
09-22	2,74%	2,91%	3,00%	3,23%
10-22	3,30%	3,65%	3,60%	3,90%
11-22	4,25%	4,50%	4,35%	4,67%
12-22	4,80%	4,76%	4,90%	4,88%
01-23	4,50%	4,45%	4,70%	4,65%
02-23	4,18%	4,12%	4,40%	4,32%
03-23	4,10%	3,81%	4,16%	4,00%
04-23	3,43%	3,27%	3,60%	3,38%
05-23	3,20%	3,01%	3,40%	3,11%
06-23	3,20%	2,76%	3,16%	2,94%
07-23	2,40%	2,44%	2,80%	2,68%
08-23	2,40%	2,36%	2,60%	2,59%
09-23	2,33%	2,36%	2,60%	2,59%
10-23	2,30%	2,39%	2,60%	2,62%
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%	
12-24	2,65%	2,73%	2,90%	

Lãi suất danh nghĩa



Lãi suất trúng thầu



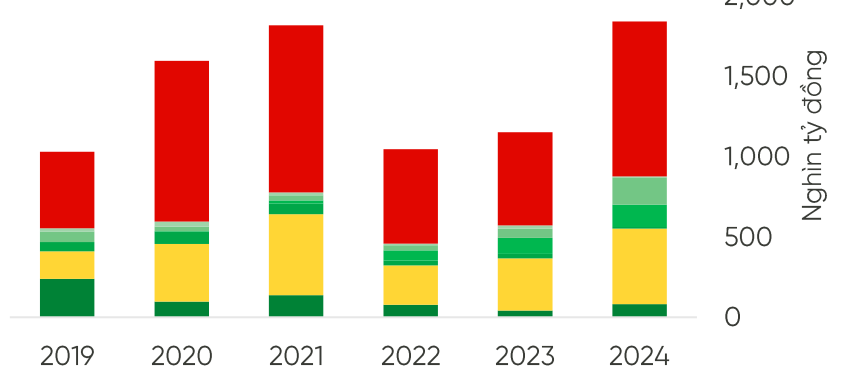
Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Trái phiếu Chính Phủ thị trường thứ cấp tiếp tục sôi động : thanh khoản tiếp tục gia tăng – mặt bằng lợi suất có dấu hiệu tăng nhẹ cuối năm.

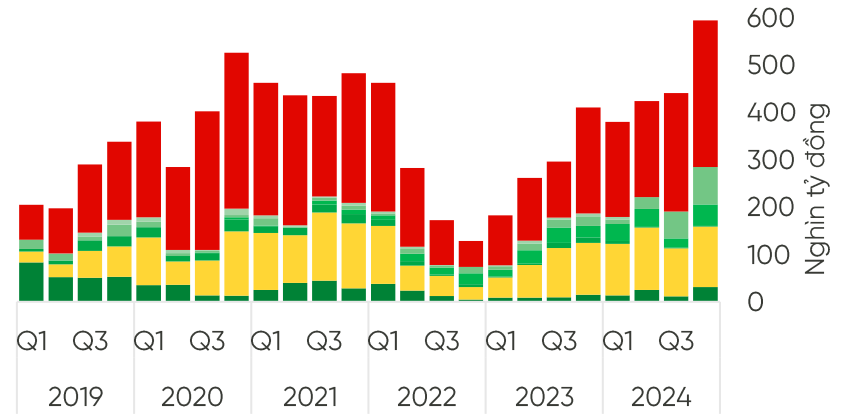
Thị trường thứ cấp tiếp tục mở rộng với sự gia tăng về khối lượng giao dịch nhằm đáp ứng nhu cầu đầu tư từ các ngân hàng thương mại, quỹ đầu tư, và tổ chức tài chính khác.

Trong năm 2025 chúng tôi cho rằng giao dịch trên thị trường thứ cấp sẽ tiếp tục duy trì sự sôi động song hành cùng tăng trưởng kinh tế.

Giá trị giao dịch thị trường thứ cấp



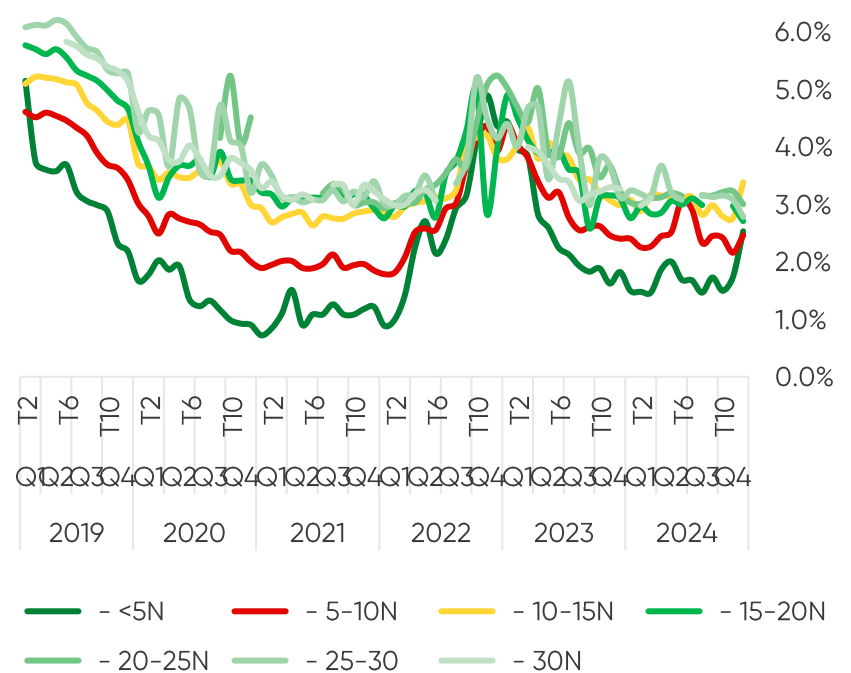
Giá trị giao dịch thị trường thứ cấp



Lãi suất Trung bình	<5N	5-10N	10-15N	15-20N
01-22	0,89%	1,79%	2,85%	2,76%
02-22	0,99%	1,81%	2,78%	2,98%
03-22	1,42%	2,08%	2,96%	2,97%
04-22	2,25%	2,52%	3,03%	3,23%
05-22	2,71%	2,58%	3,06%	3,20%
06-22	2,14%	2,55%	3,13%	2,77%
07-22	2,39%	2,93%	3,10%	3,52%
08-22	2,93%	3,02%	3,25%	3,75%
09-22	3,15%	3,68%	4,07%	4,28%
10-22	4,11%	4,15%	4,16%	4,98%
11-22	4,89%	4,36%	4,20%	2,83%
12-22	4,36%	3,92%	3,81%	3,95%
01-23	4,43%	4,38%	3,79%	4,90%
02-23	3,96%	4,04%	4,04%	4,50%
03-23	3,84%	3,81%	4,34%	4,12%
04-23	2,82%	3,40%	3,79%	3,89%
05-23	2,59%	3,12%	4,07%	3,87%
06-23	2,24%	3,21%	3,90%	3,95%
07-23	2,13%	2,77%	3,81%	3,61%
08-23	1,93%	2,55%	3,43%	3,55%
09-23	1,83%	2,60%	3,43%	2,58%
10-23	1,89%	2,62%	3,21%	3,11%
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%
12-24	2,53%	2,46%	3,38%	2,71%



Lợi suất trái phiếu thị trường thứ cấp



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

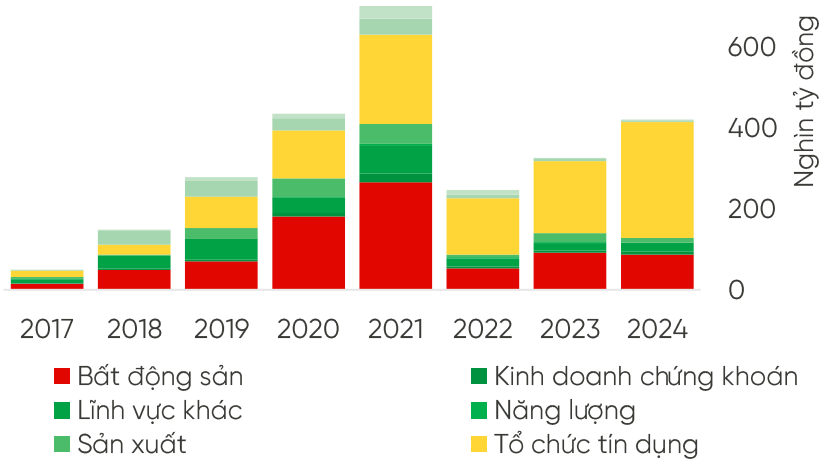
Trái phiếu doanh nghiệp : tổ chức tín dụng duy trì – bất động sản bật tăng cuối năm nhưng chưa thực sự khởi sắc – kỳ vọng vào bức tranh tươi sáng hơn trong năm 2025 (1/2)

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp cho cả năm 2024 có ghi nhận giá trị phát hành cải thiện so với 2023 nhưng chủ đạo vẫn đến từ các lô của các tổ chức tín dụng (vốn dĩ khá bình ổn). Kỳ vọng trong năm 2025 sẽ thực sự khởi sắc từ ngành bất động sản.

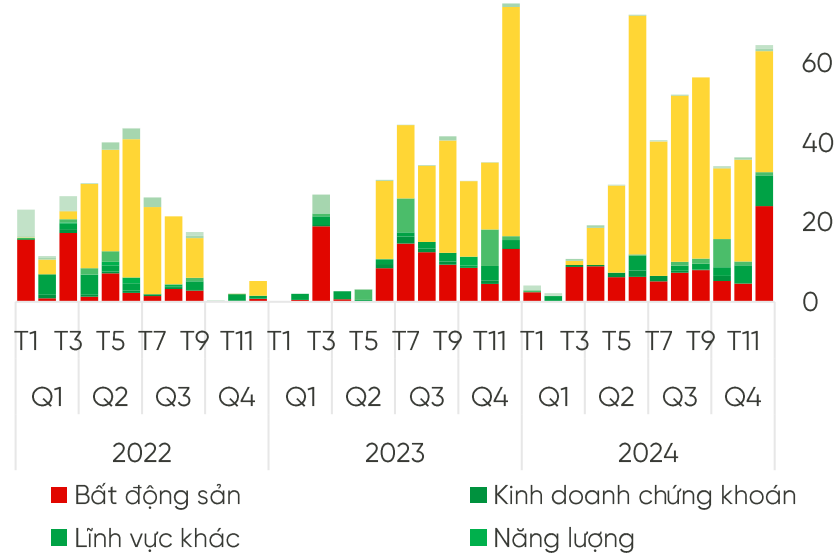
Mặt bằng lãi suất coupon vẫn dao động ở mức cao nhất là ngành bất động sản và thấp nhất là tổ chức tín dụng bởi đặc thù.

Lãi suất Trung bình	BDS	TCTD	KDCK	XD
01-22	10,51%	8,60%	11,50%	10,42%
02-22	11,25%	5,99%	9,78%	11,00%
03-22	10,23%	6,72%	9,26%	8,80%
04-22	10,32%	4,61%	9,27%	
05-22	9,28%	4,62%	9,20%	
06-22	9,48%	5,37%	9,40%	11,00%
07-22	10,75%	5,96%	8,65%	
08-22	11,25%	6,22%	9,30%	
09-22	11,00%	6,60%	9,40%	11,00%
10-22	11,00%			11,00%
11-22	12,00%	8,73%	10,15%	
12-22	10,15%	8,73%	10,15%	
01-23		9,30%		10,50%
02-23	13,50%			
03-23	9,33%		10,15%	
04-23	14,00%			
05-23	11,00%			
06-23	13,42%	7,99%	9,83%	
07-23	5,79%	7,28%	9,93%	
08-23	12,72%	7,13%	9,73%	
09-23	11,02%	6,79%	9,60%	
10-23	12,30%	6,43%		11,00%
11-23	12,17%	6,82%	8,40%	
12-23	11,79%	6,46%	7,10%	
01-24	10,75%			10,50%
02-24				10,10%
03-24	10,35%	6,40%	8,30%	
04-24	12,50%	5,60%	6,80%	
05-24	12,33%	5,57%	7,45%	11,00%
06-24	10,88%	5,84%	8,32%	11,00%
07-24	12,00%	6,08%	8,27%	9,95%
08-24	10,48%	5,87%	7,92%	
09-24	11,75%	5,91%	10,00%	
10-24	10,10%	5,70%	9,35%	11,00%
11-24	11,37%	6,20%		10,00%
12-24	9,43%	6,13%		11,75%

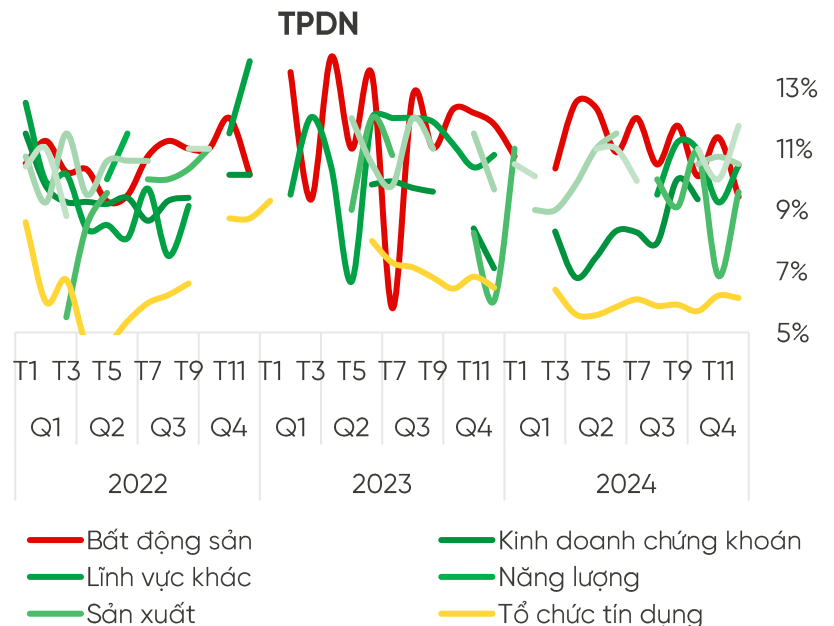
Giá trị TPDN phát hành



Giá trị TPDN phát hành



Biến động coupon trung bình các kỳ hạn TPDN

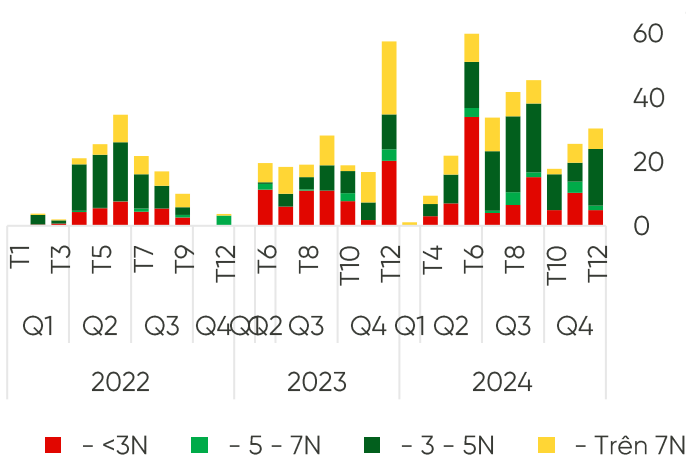


Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

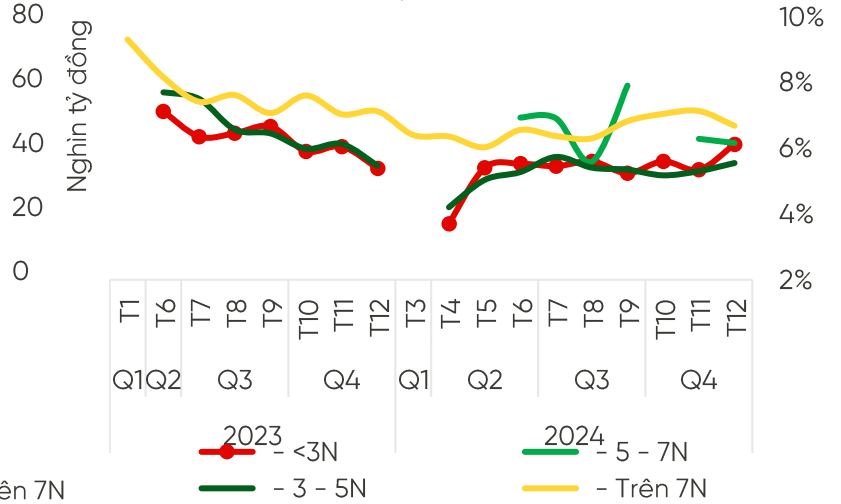
Trái phiếu doanh nghiệp : tổ chức tín dụng duy trì – bất động sản bật tăng cuối năm nhưng chưa thực sự khởi sắc – kỳ vọng vào bức tranh tươi sáng hơn trong năm 2025 (2/2)

Tổng lượng phát hành trái phiếu riêng lẻ của các tổ chức tín dụng trong năm 2024 gia tăng đáng kể đạt hơn 285 nghìn tỷ (+61% svck) với phần lớn là kỳ hạn từ 3-5 năm. Mức lãi suất coupon giao động ở mức thấp từ 3,7%-7,9%. **Với đặc thù của ngành cũng như nhu cầu vốn trung dài hạn nhằm duy trì tỷ lệ vốn theo quy định, chúng tôi cho rằng giá trị phát hành trái phiếu của các tổ chức tín dụng trong năm 2025 vẫn tiếp tục đạt mức tăng trưởng cao.**

Giá trị TPDN phát hành TP Tổ chức tín dụng



Coupon Theo Kỳ Hạn TP TCTD

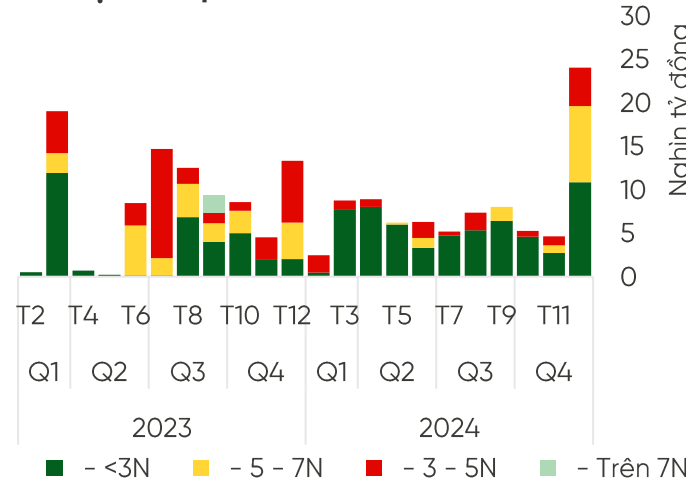


Trong năm 2024, trái phiếu ngành bất động sản tiếp tục đảm bảo với các yếu tố tồn đọng như tâm lý nhà đầu tư, khó khăn chung của thị trường bất động sản chưa thực sự thông thoáng dù có nhiều các biện pháp can thiệp từ Chính Phủ.

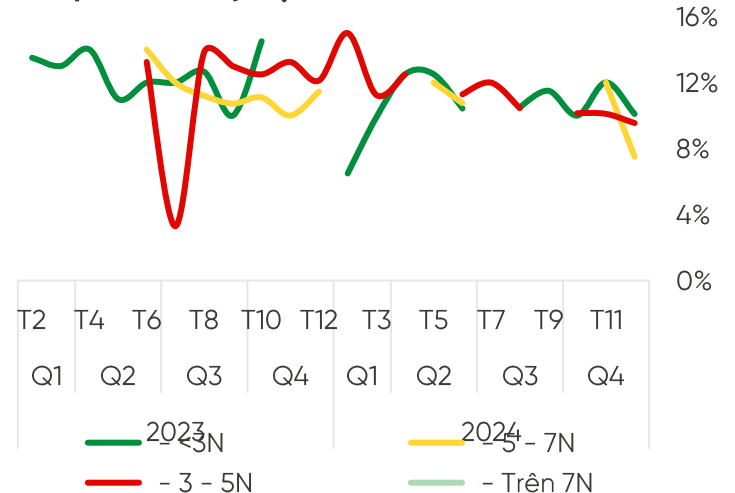
Kỳ vọng năm 2025 sẽ giúp đạt được nhiều khởi sắc hơn từ vài yếu tố như:

- Tâm lý nhà đầu tư được củng cố trở lại với các quy định về minh bạch thông tin và quản lý rủi ro trái phiếu sẽ giúp bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư và tạo dựng niềm tin cho thị trường,
- Chính sách tiền tệ duy trì lãi suất ổn định sẽ giúp doanh nghiệp phát hành trái phiếu với chi phí hợp lý, đồng thời giúp nhà đầu tư tiếp cận các sản phẩm trái phiếu với lợi suất hấp dẫn.
- Sự phục hồi của thị trường bất động sản cùng với các dự án lớn sẽ tiếp tục thúc đẩy nhu cầu phát hành trái phiếu.

Giá trị TPDN phát hành TP BĐS



Coupon theo kỳ hạn TP BĐS



Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Trái phiếu doanh nghiệp : danh sách trái phiếu phát hành trong T12/2024

Tổ chức tín dụng

Tên doanh nghiệp	Ngày	KH	Giá trị Trái Phiếu	LSPH
Ngân hàng TMCP An Bình (ABBANK)	16/12/2024	1 N	1.600.000.000.000	5,7%
Ngân hàng TMCP An Bình (ABBANK)	24/12/2024	1 N	400.000.000.000	5,5%
Ngân hàng TMCP Á Châu	18/12/2024	12 T	250.000.000.000	6,1%
Ngân hàng Thương Mại Cổ Phần Bắc Á	02/12/2024	1 N	500.000.000.000	5,2%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Công Thương Việt Nam	03/12/2024	1 N	920.000.000.000	5,8%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	23/12/2024	12 T	1.150.000.000.000	6,2%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	20/12/2024	1 N	850.000.000.000	5,7%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	24/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,7%
NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	24/12/2024	1 N	500.000.000.000	7,5%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Lộc Phát Việt Nam	24/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,6%
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI	19/12/2024	1 N	50.000.000.000	6,3%
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI	20/12/2024	1 N	100.000.000.000	6,2%
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI	17/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	6,4%
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI	20/12/2024	1 N	300.000.000.000	6,3%
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI	23/12/2024	1 N	50.000.000.000	6,3%
NGÂN HÀNG TMCP QUÂN ĐỘI	23/12/2024	1 N	700.000.000.000	6,3%
Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	20/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,6%
Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	23/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,6%
Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	05/12/2024	6 T	130.000.000.000	6,7%
Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	13/12/2024	6 T	400.000.000.000	6,7%
Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	17/12/2024	6 T	500.000.000.000	6,7%
Ngân hàng TMCP Phương Đông	10/12/2024	12 T	700.000.000.000	5,5%
Ngân hàng TMCP Phương Đông	11/12/2024	12 T	1.000.000.000.000	5,5%
Ngân hàng TMCP Phương Đông	12/12/2024	12 T	2.000.000.000.000	5,6%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Thịnh vượng và Phát triển	30/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,8%
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	24/12/2024	12 T	450.000.000.000	6,0%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	04/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,3%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	19/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,6%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	20/12/2024	1 N	2.000.000.000.000	5,8%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	20/12/2024	1 N	1.000.000.000.000	5,6%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	10/12/2024	1 N	200.000.000.000	7,0%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	10/12/2024	1 N	67.400.000.000	7,1%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	12/12/2024	1 N	50.000.000.000	6,2%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	17/12/2024	1 N	87.800.000.000	7,1%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	18/12/2024	1 N	109.500.000.000	7,0%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	20/12/2024	1 N	195.500.000.000	7,0%
Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	20/12/2024	1 N	67.400.000.000	7,1%
Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	04/12/2024	1 N	2.000.000.000.000	5,3%
Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	13/12/2024	1 N	2.000.000.000.000	5,3%
Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	18/12/2024	1 N	2.000.000.000.000	7,5%

Trái phiếu doanh nghiệp : danh sách trái phiếu phát hành trong T12/2024
Bất động sản

Tên doanh nghiệp	Ngày	KH	Giá trị Trái Phiếu	LSPH
CÔNG TY TNHH DỊCH VỤ THƯƠNG MẠI TỔNG HỢP AN THỊNH	23/12/2024	84 T	7.000.000.000.000	3,0%
CÔNG TY CỔ PHẦN AAC VIỆT NAM	24/12/2024	60 T	490.000.000.000	10,0%
Công ty TNHH ALLGREEN - VƯỢNG THÀNH - TRÙNG DƯƠNG	02/12/2024	5 N	1.735.000.000.000	12,0%
TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP - CTCP	02/12/2024	4 N	1.080.000.000.000	10,7%
CÔNG TY CỔ PHẦN PHÁT TRIỂN VÀ ĐẦU TƯ KINH DOANH MINH AN	24/12/2024	18 T	1.000.000.000.000	10,5%
Công ty cổ phần đầu tư và phát triển NEWCO	19/12/2024	12 T	1.500.000.000.000	9,0%
Công ty cổ phần đầu tư và phát triển NEWCO	19/12/2024	36 T	3.400.000.000.000	9,0%
Công ty cổ phần đầu tư và phát triển NEWCO	19/12/2024	60 T	2.000.000.000.000	9,0%
Công ty Cổ phần Phú Thọ Land	24/12/2024	12 T	950.000.000.000	10,0%
CTCP địa ốc Sài Gòn thương tín	30/12/2024	60 T	850.000.000.000	8,5%
CTCP VINHOMES	17/12/2024	36 T	4.000.000.000.000	12,0%

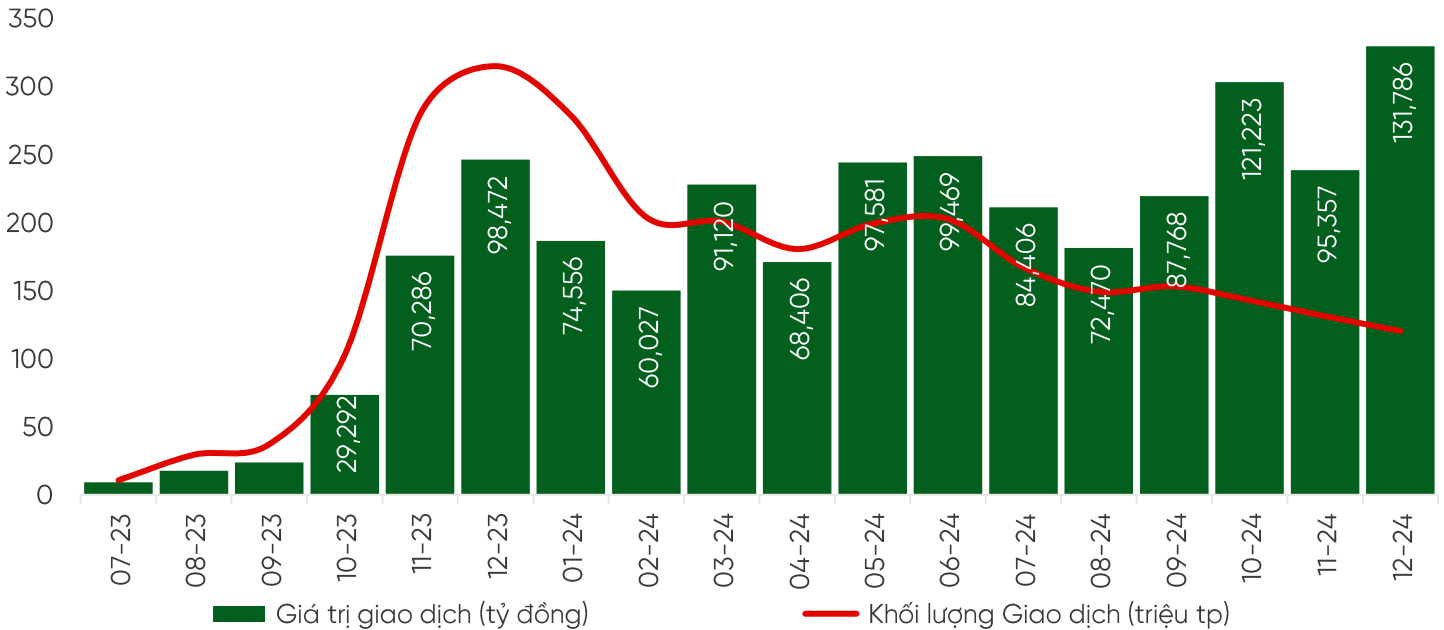
Khác

Tên doanh nghiệp	Ngày	KH	Giá trị Trái Phiếu	LSPH
Công ty cổ phần Huy Dương Group	09/12/2024	60 T	900.000.000.000	12,5%
CÔNG TY CỔ PHẦN CÔNG NGHỆ TÀI CHÍNH ENCAPITAL	05/12/2024	12 T	100.000.000.000	9,0%
Công ty cổ phần kinh doanh F88	05/12/2024	12 T	50.000.000.000	10,5%
Công ty Cổ phần Mua bán nợ và Quản lý Tài sản HDBank	31/12/2024	60 T	2.000.000.000.000	11,0%
CTCP Tasco	24/12/2024	3 N	500.000.000.000	10,5%
Công ty cổ phần Phát triển Khu Công nghiệp và Đô thị Thủ Thừa	30/12/2024	24 T	50.000.000.000	11,0%
CTCP Tập đoàn Đầu tư I.P.A	04/12/2024	5 N	550.000.000.000	9,5%
Công ty cổ phần Thành Thành công - Biên Hòa	13/12/2024	36 T	700.000.000.000	10,2%
Công ty cổ phần ROX KEY HOLDINGS	27/12/2024	36 T	200.000.000.000	9,8%
CÔNG TY CỔ PHẦN HÀNG KHÔNG VIETJET	11/12/2024	60 T	3.000.000.000.000	11,0%
CÔNG TY CỔ PHẦN HÀNG KHÔNG VIETJET	28/12/2024	60 T	2.000.000.000.000	11,0%

Trái phiếu doanh nghiệp : thị trường giao dịch thứ cấp tiếp tục giữ nhịp (1/2).

Tổng khối lượng giao dịch trong T12/2024 tăng trưởng trở lại sau đà giảm tháng trước đạt hơn 131 nghìn tỷ đồng với khối lượng giao dịch hơn 120 triệu trái phiếu. Giao dịch trên thị trường thứ cấp có xu hướng cải thiện dần theo thời gian. Kỳ vọng năm 2025 sẽ bùng nổ với giá trị dao động tăng mạnh khi thị trường sơ cấp phục hồi rõ ràng hơn.

Thống kê giao dịch thị trường TPDN thứ cấp



Các trái phiếu được giao dịch nhiều nhất trong T12/2024

STT	Mã GD	Tổ chức phát hành	Khối lượng giao dịch (Trái phiếu)	Giá trị giao dịch (Tỷ đồng)
1	XD312301	Công ty TNHH Phát triển kinh doanh xây dựng 3	45,000	6,318.73
2	DAW12201	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển BĐS Đại Hùng	299,980	4,444.04
3	VDI12101	Công ty TNHH thương mại và đầu tư Việt Đức	28,015	4,405.99
4	SUJ12101	Công ty cổ phần đầu tư Summer Beach	299,980	4,338.66
5	HTA12301	Công ty cổ phần Phát triển tổng hợp Hưng thịnh Phát	38,276	4,038.62
6	VIL12301	Công ty CP Vinam Land	30,000	3,991.38
7	AQC12301	Công ty TNHH Dịch vụ và Tư vấn xây dựng Anh Quân	29,900	3,784.19
8	VIF12402	CTCP SẢN XUẤT VÀ KINH DOANH VINFAST	31,239	3,179.17
9	ACB12324	Ngân hàng TMCP Á Châu	30,000	3,070.99
10	SGJ12303	Công ty Cổ phần Sài Gòn Capital	28,013	2,971.62
11	TNU12101	CTCP ĐẦU TƯ VÀ QUẢN LÝ KHÁCH SẠN TNH	22,412	2,359.35
12	MRE12101	CTCP bất động sản Mỹ	20,625	2,155.62
13	NXH12301	Công ty TNHH Đầu tư Nhà ở xã hội Thuận Thành	16,000	2,081.38
14	TCB12409	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	2,000	2,047.05
15	HDB12425	NH TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh (HDBANK)	20,083	2,016.20

Nguồn: SBV, HNX, VPBankS Research phân tích

Trái phiếu doanh nghiệp : thị trường giao dịch thứ cấp tiếp tục giữ nhịp (2/2).

Cả năm 2024 ghi nhận giá trị giao dịch hơn 6,5 nghìn tỷ đồng với khối lượng đạt hơn 5,2 triệu trái phiếu.

Các trái phiếu được giao dịch nhiều nhất trong năm 2024

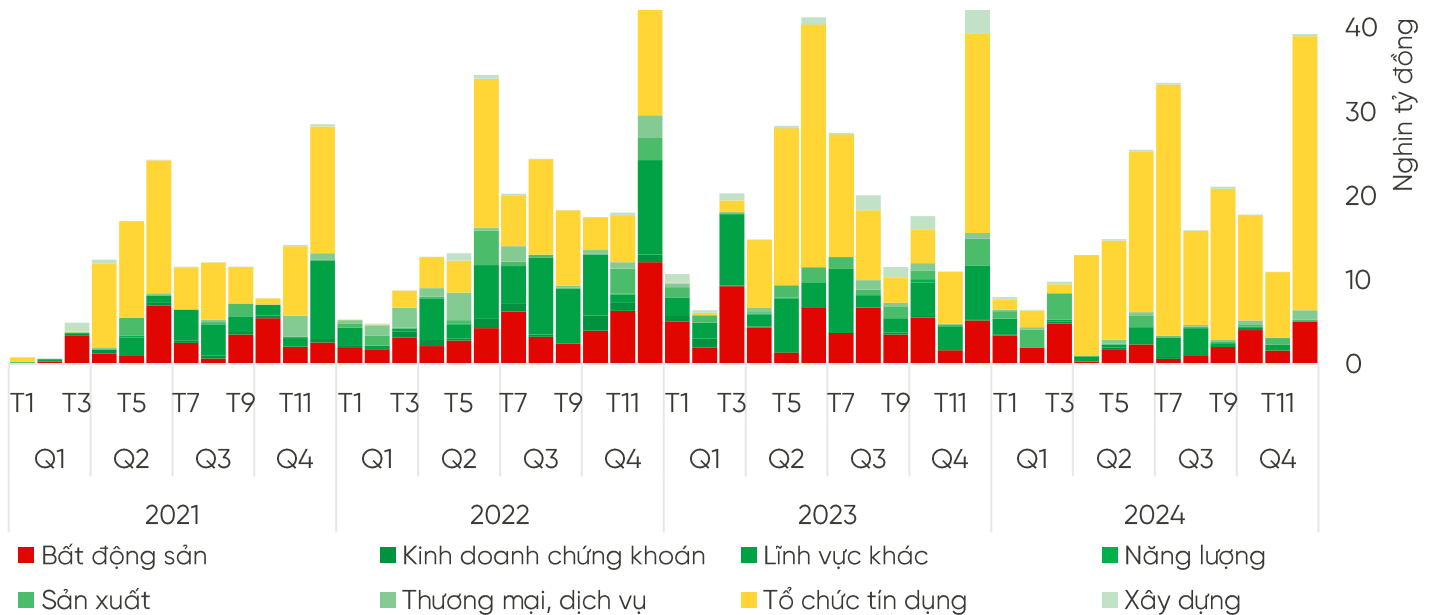
STT	Mã GD	Tổ chức phát hành	Khối lượng giao dịch (Trái phiếu)	Giá trị giao dịch (Tỷ đồng)
1	ACB12324	Ngân hàng TMCP Á Châu	360,000	37,084.94
2	ACB12302	Ngân hàng TMCP Á Châu	279,500	28,834.31
3	IDS12101	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Sài Gòn	255,237,992	25,942.82
4	ACB12301	Ngân hàng TMCP Á Châu	178,000	17,980.93
5	LPB12301	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	17,170	17,616.51
6	VDI12101	Công ty TNHH thương mại và đầu tư Việt Đức	106,408	15,351.29
7	GHI12101	Công ty Cổ phần Đầu tư Golden Hill	144,149,507	14,529.56
8	ACB12303	Ngân hàng TMCP Á Châu	138,900	14,406.37
9	TPB12312	Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong	135,600	14,003.51
10	VIL12301	Công ty CP Vinam Land	105,000	13,877.91
11	MSB12303	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	13,300	13,735.05
12	ACB12304	Ngân hàng TMCP Á Châu	130,000	13,506.25
13	HTA12301	Công ty cổ phần Phát triển tổng hợp Hưng thịnh Phát	130,071	13,351.06
14	VHM12405	CTCP VINHOMES	126,843	12,945.08
15	TCB12316	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	12,000	12,057.88
16	XD312301	Công ty TNHH Phát triển kinh doanh xây dựng 3	90,000	12,038.83
17	HQN12101	CTCP Dịch vụ Giải trí Hưng Thịnh Quy Nhơn	111,382,347	11,353.85
18	RHG12101	Công ty cổ phần Tập đoàn R&H	107,103,624	11,048.43
19	ABB12304	Ngân hàng TMCP An Bình (ABBANK)	10,400	10,674.20
20	TCB12308	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	9,240	9,601.48
21	LVR12301	CT TNHH BẮT ĐỘNG SẢN LAN VIỆT	93,823	9,600.98
22	HIC12103	CTCP đầu tư và dịch vụ HELIOS	89,807,852	9,213.11
23	VIB12321	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	8,684	9,208.19
24	EDI12301	Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Năng lượng Trung Nam	83,523	9,068.13
25	HQN12102	CTCP Dịch vụ Giải trí Hưng Thịnh Quy Nhơn	85,994,728	8,779.56

Giá trị mua lại trái phiếu trước hạn từ các tổ chức tín dụng tăng đột biến trở lại trong tháng cuối năm - Áp lực từ việc đáo hạn trái phiếu trong lĩnh vực bất động sản vẫn hiện hữu.

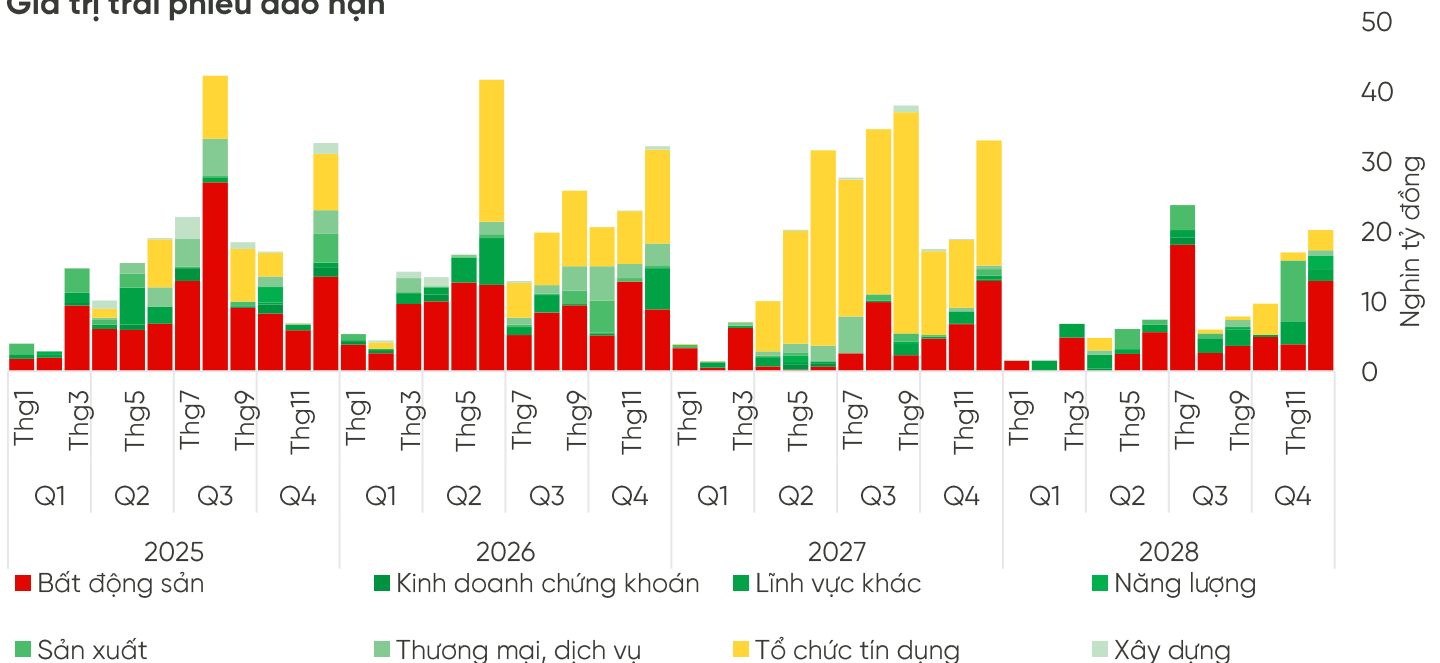
Giá trị mua lại trước hạn trái phiếu các tổ chức tín dụng luôn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng giá trị trái phiếu mua lại toàn thị trường bởi đặc thù thanh khoản, tính linh động trong cơ cấu và mức độ rủi ro của ngành. Chúng tôi cho rằng trong 2 tháng cuối quý 3 đầu quý 4, giá trị mua lại trước hạn giảm dần do trong giai đoạn này hệ thống cần đảm bảo tỷ lệ vốn theo quy định. Tuy nhiên, tháng cuối năm đã ghi nhận giá trị mua lại tăng đột biến trở lại. Với đặc thù của ngành chúng tôi cho rằng các ngân hàng này đang kỳ vọng mặt bằng lãi suất sẽ tăng nhẹ trở lại nên đã chủ động tái cơ cấu.

Giá trị trái phiếu đáo hạn của ngành bất động sản trong năm 2025 và 2026 vẫn đang hiện hữu dù trong năm 2024 đã có một số động thái mua lại trước hạn từ một số doanh nghiệp có tiềm năng tài chính vững mạnh

Giá trị TPDN mua lại trước hạn



Giá trị trái phiếu đáo hạn



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