

Thị trường TPDN Quý 2 có tín hiệu khởi sắc

- Trong Q2/23, giá trị TPDN phát hành thành công đạt 36.2 nghìn tỷ đồng, tăng 23% so với quý trước
- Sàn giao dịch TPDN riêng lẻ chính thức đi vào hoạt động từ ngày 19/7, kỳ vọng sẽ giúp phát triển thị trường thứ cấp minh bạch, tăng tính thanh khoản cho trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ
- Hoạt động mua lại TPDN trước hạn tăng mạnh đặc biệt đến từ nhóm ngành ngân hàng.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Thị trường TPDN có tín hiệu khởi sắc trong Q2/23

Trong hai tháng đầu quý 2, hoạt động phát hành TPDN có phần im ắng do doanh nghiệp cần thời gian để thích ứng với các điều kiện pháp lý mới. Tuy nhiên, thị trường đã có sự cải thiện rõ ràng trong tháng 6 với hơn 30.6 nghìn tỷ đồng trái phiếu được phát hành. Trong Q2/23, có tổng cộng 37 đợt phát hành TPDN thành công với giá trị đạt 36,226 tỷ đồng, tăng 23% so với Q1/23 song vẫn giảm 68% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó chỉ có 1 đợt phát hành ra công chúng trị giá 2,000 tỷ đồng thuộc về Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan, chiếm khoảng 6% tổng khối lượng TPDN huy động.

Lũy kế 6 tháng đầu năm 2023, khối lượng TPDN phát hành đạt 65,252 tỷ đồng, giảm 65% so với cùng kỳ năm ngoái, đây là giai đoạn khó khăn nhất của thị trường khi lượng giá trị phát hành giảm mạnh trong vòng 5 năm trở lại đây. Trong nửa đầu năm 2023, kỳ hạn bình quân gia quyền của các trái phiếu huy động là 3.79 năm, lãi suất huy động bình quân 10.1%, cao hơn so với mức 7.9% lãi suất trung bình của năm 2022.

Bất động sản là nhóm ngành có tỷ trọng phát hành TPDN lớn nhất trong 6 tháng đầu năm 2023 khi chiếm hơn 50% tổng giá trị trái phiếu phát hành tính từ đầu năm. Riêng trong quý 2, nhóm ngành bất động sản chỉ phát hành được 8,940 tỷ đồng, chiếm 28% trong tổng lượng phát hành. Lãi suất bình quân gia quyền của những trái phiếu bất động sản là 11.9%/năm, kỳ hạn bình quân là 3.32 năm. Các doanh nghiệp bất động sản phát hành giá trị lớn nhất trong nửa đầu năm 2023 gồm có: Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Đô Thị Hưng Yên (trị giá 7,200 tỷ đồng), Công ty cổ phần Đầu tư và Kinh Doanh Nam An (trị giá 4,700 tỷ đồng), Công ty cổ phần Đầu tư kinh doanh và phát triển đô thị Ngôi sao Phương Nam (trị giá 4,695 tỷ đồng).

Hoạt động phát hành của nhóm **Ngân hàng** diễn ra sôi nổi trong Q2/23 với 19.8 nghìn tỷ đồng TPDN, chiếm tỷ lệ 55% tổng giá trị phát hành trong Q2. Tổng cộng trong 6 tháng đầu năm, có 10 ngân hàng khác nhau huy động được 20.2 nghìn tỷ đồng trái phiếu, tỷ lệ 31%. Kỳ hạn bình quân gia quyền các trái phiếu ngân hàng là 4.02 năm, mức lãi suất bình quân đạt 7.5%/năm. Các đợt phát hành đáng chú ý trong nửa đầu năm 2023 bao gồm: Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ Thương Việt Nam (trị giá 8,000 tỷ đồng), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên phong (trị giá 3,800 tỷ đồng), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát triển TP HCM (trị giá 2,000 tỷ đồng), Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông (trị giá 2,000 tỷ đồng).

Kinh tế trưởng

Hoàng Công Tuấn

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Minh Anh

Anh.leminh@mbs.com.vn

Danh sách công bố chậm trả lãi gốc trái phiếu tăng lên 82 doanh nghiệp

Trong Q2/23, thêm nhiều doanh nghiệp thông báo chậm trả lãi, gốc trái phiếu với giá trị lưu hành ước tính gần 24.3 nghìn tỷ đồng. Từ đầu năm đến nay, đã có khoảng 82 doanh nghiệp thông báo về việc chậm/hoãn thanh toán gốc, lãi trái phiếu với ước tính tổng giá trị của trái phiếu chậm trả là khoảng 183 nghìn tỷ đồng, chiếm 17% dư nợ TPDN của toàn thị trường. Trong đó nhóm ngành bất động sản chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 73% khối lượng chậm trả.

Nhóm Ngân hàng đẩy mạnh việc mua lại TPDN trước hạn trong Quý 2

Trong quý 2/2023, các doanh nghiệp đã mua lại trước hạn lượng trái phiếu trị giá 80,065 tỷ đồng, tăng 34% so với cùng kỳ năm 2022. Trong đó, nhóm ngành đẩy mạnh việc mua mạnh trái phiếu thuộc nhóm Ngân hàng (54,617 tỷ đồng, chiếm 68% tổng giá trị mua lại). Trong 6 tháng đầu năm, dư nợ tín dụng nền kinh tế đạt trên 12,4 triệu tỷ đồng, tăng 4,73% so với cuối năm 2022. Giá trị trái phiếu ngân hàng được các tổ chức này mua lại đến từ các ngân hàng lớn như Ngân hàng Phương Đông, MSB, Tiên Phong và BIDV. Tăng trưởng tín dụng thấp thể hiện việc nhu cầu vay vốn không cao trong khi thanh khoản trong hệ thống dồi dào, tình trạng tiền dư tồn đọng xảy ra khiến cho các ngân hàng dịch chuyển dòng tiền của mình vào việc mua lại trái phiếu để tối ưu hiệu quả sử dụng vốn, làm giảm mức độ thừa vốn.

Ngoài ra, theo thông tư 41/2016, việc ngân hàng tìm cách mua lại trước hạn trái phiếu vừa giúp không phải khấu trừ vốn cấp 2, đồng thời có thêm dư địa phát hành trái phiếu mới có kỳ hạn trên 5 năm để bổ sung lại nguồn vốn cần thiết để đáp ứng quy định về an toàn vốn. Thông tư này quy định: với những trái phiếu dài hạn đã phát hành những năm trước và khi không còn đảm bảo điều kiện thời gian còn lại trên 5 năm, thì bắt đầu từ năm thứ 5 trước khi đến hạn thanh toán, mỗi năm tại ngày đầu tiên của năm (tính theo ngày phát hành), giá trị nợ trái phiếu được tính vào vốn cấp 2 - chiếm phần lớn là nợ thứ cấp có kỳ hạn với thời hạn gốc tối thiểu là 5 năm trở lên - sẽ phải khấu trừ 20% tổng mệnh giá.

Xếp thứ hai nhóm ngành xây dựng với giá trị mua lại gần 7,300 tỷ đồng (chiếm 9% tổng giá trị mua lại). Nhóm ngành bất động sản vẫn đang gặp nhiều khó khăn khi chỉ có khoảng 5,700 tỷ đồng trái phiếu được mua lại trước hạn. Tính lũy kế từ đầu năm 2023 đến nay, tổng giá trị trái phiếu được các doanh nghiệp mua lại trước hạn đạt hơn 115.400 tỷ đồng, tăng vọt 48% so với cùng kỳ năm 2022.

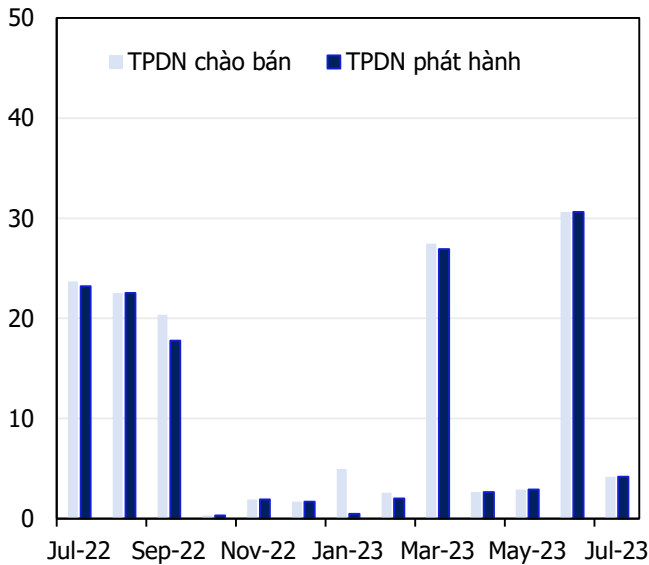
Sàn giao dịch TPDN riêng lẻ được đưa vào hoạt động

Hệ thống giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ chính thức khai trương và đi vào hoạt động từ ngày 19/7 vừa qua. Trong vòng 3 tháng, khoảng 1.200 mã trái phiếu riêng lẻ sẽ bắt buộc phải lên sàn giao dịch, tổng giá trị 1 triệu tỷ đồng. Tuy nhiên, thanh khoản của hệ thống chưa thể cải thiện ngay do có độ trễ trong thời gian khi tất cả các mã trái phiếu buộc phải đăng ký giao dịch và thích ứng với các điều luật pháp lý.

Việc niêm yết trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ trên sàn tập trung được đánh giá một bước tiến lớn khi tạo ra sân chơi mới minh bạch hơn dành cho nhà đầu tư chuyên nghiệp và giúp thông thoáng thanh khoản, từng bước góp phần khôi

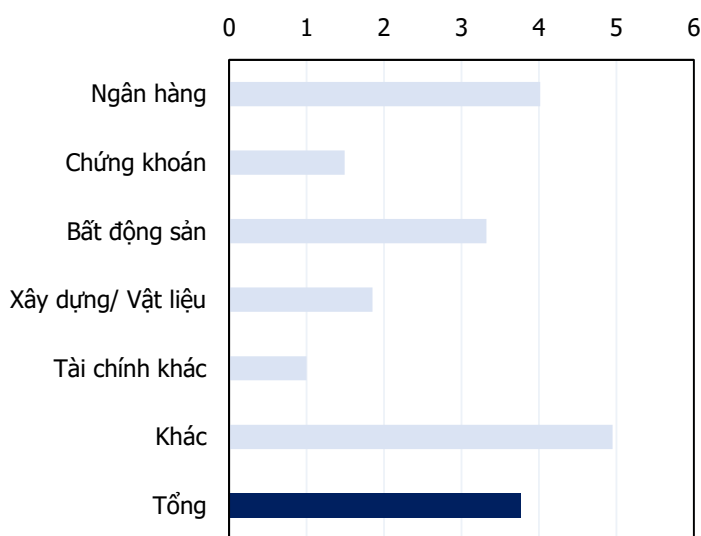
phục niềm tin vào thị trường, đồng thời nâng cao tính tự chịu trách nhiệm của nhà đầu tư trong hoạt động mua, bán trái phiếu, tăng cường hiệu quả quản lý, giám sát của cơ quan nhà nước đối với việc tuân thủ các quy định pháp luật về giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ.

Hình 1: Khối lượng TPDN được chào bán và phát hành thành công trong thời gian gần đây (Đơn vị: nghìn tỷ đồng)



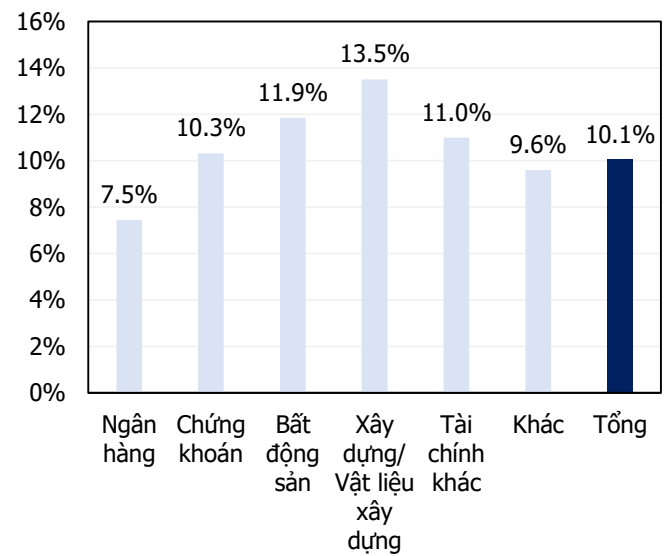
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 3: Kỳ hạn trung bình trái phiếu phát hành năm 2023 theo nhóm doanh nghiệp (năm)



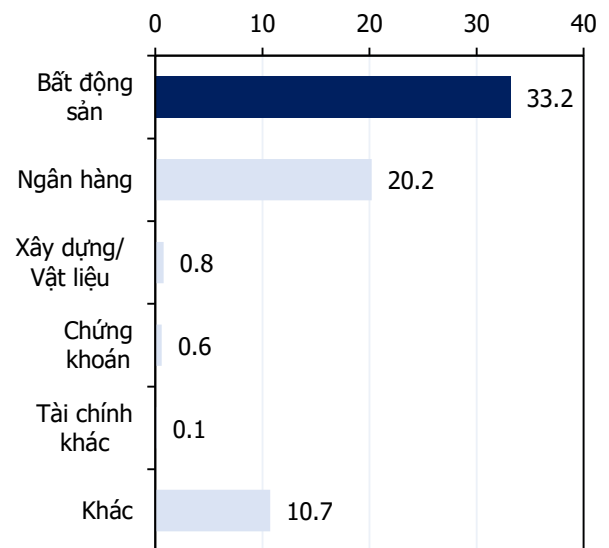
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 2: Lãi suất trung bình trái phiếu phát hành năm 2023 theo nhóm doanh nghiệp (%/năm)



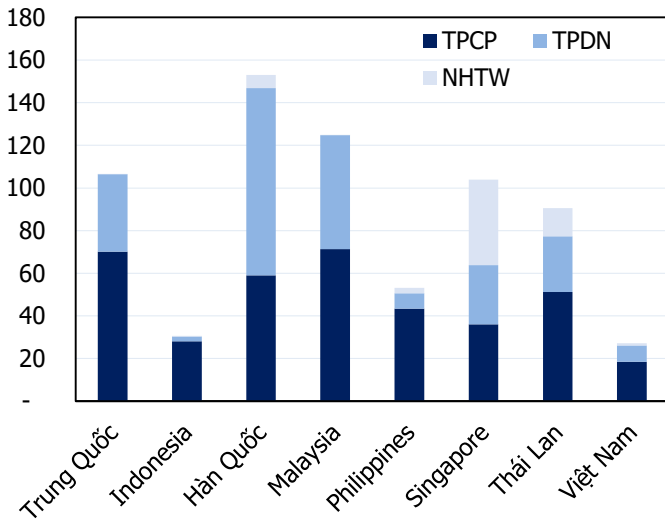
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 4: Cơ cấu nhóm ngành phát hành TPDN năm 2023 (nghìn tỷ đồng)



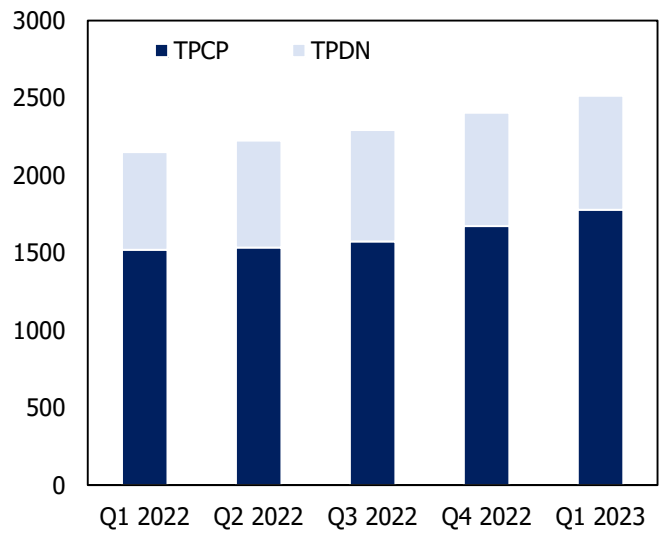
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 5. Quy mô các thị trường trái phiếu trong khu vực (%GDP Q1 2023)



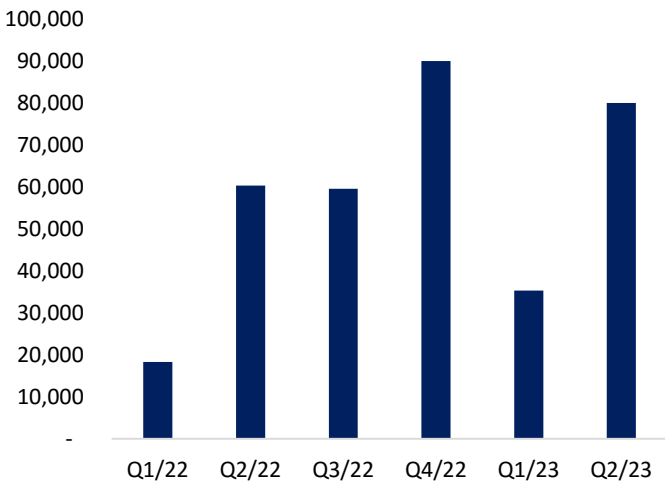
Nguồn: ADB, MBS Research

Hình 6. Dự nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)



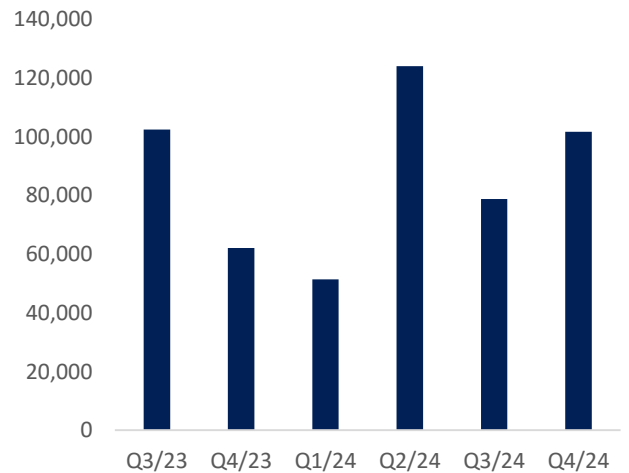
Nguồn: ADB, MBS Research

Hình 7: Giá trị mua lại TPDN (Đơn vị: Tỷ đồng)



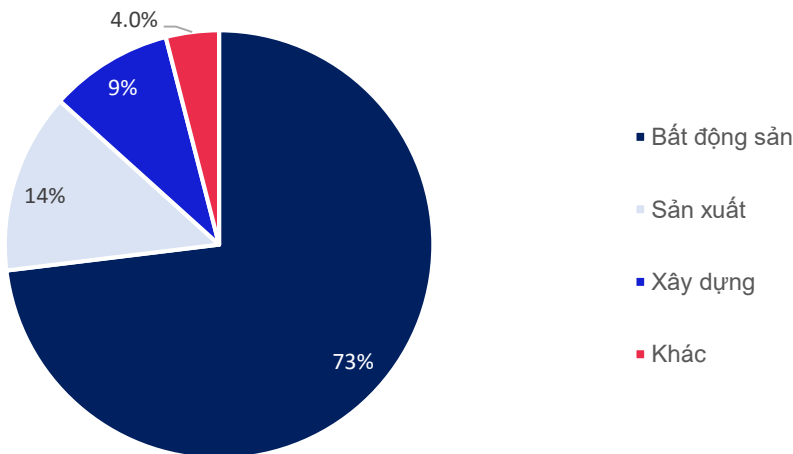
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 8: Ước tính khối lượng TPDN đáo hạn theo quý (Đơn vị: Tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 9: Cơ cấu các DN chậm nghĩa vụ thanh toán hiện 6 tháng đầu năm



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 10: Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN lớn nhất từ đầu năm

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	2-3	8,000	6.6%-7.2%
Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Đô Thị Hưng Yên	1	7,200	N/A
Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan	5	5,500	9.5%
CÔNG TY TNHH Kinh doanh Nội thất Luxury Living	5	4,800	9.0%
Công ty cổ phần Đầu tư và Kinh Doanh Nam An	1.5	4,700	13.0%
Công ty Cổ phần Đầu tư kinh doanh và phát triển đô thị Ngôi sao Phương Nam	1.5	4,695	13.0%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong	2-3	3,800	7.5%
Công Ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoáng Sản Núi Pháo	5	2,600	9.0%
Công ty TNHH Kinh doanh Bất động sản Dream City Villas	5	2,300	6.0%
Công ty TNHH Phát Triển Kinh Doanh Xây Dựng 3	5	2,250	14.0%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 11: Các doanh nghiệp phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất từ đầu năm

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Công ty TNHH Phát Triển Kinh Doanh Xây Dựng 3	5	2,250	14.0%
Công Ty Cổ Phần Vinam Land	6	1,500	14.0%
Công ty Cổ Phần North Star Holdings	1.3	671	14.0%
Công Ty TNHH Đầu Tư Phát Triển Mỹ Khánh	6	2,245	13.75%
Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Bất động sản TMT	7	2,015	13.75%
Công ty Cổ phần Đầu tư TDG Global	3	40	13.7%
Công ty Cổ phần Đầu tư Bất động sản Sơn Kim	2.5	500	13.5%
Công ty cổ phần Đầu tư và Kinh Doanh Nam An	1.5	4,700	13.0%
Công ty Cổ phần Đầu tư kinh doanh và phát triển đô thị Ngôi sao Phương Nam	1.5	4,695	13.0%
Công ty TNHH Khu Đô Thị Mới Trung Minh	5	300	12.5%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 12: Danh sách trái phiếu hoàn thành đợt phát hành trong Quý 2/2023

STT	Tổ chức phát hành	Ngày phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
1	Công ty Cổ phần Chứng khoán Kỹ Thương	06/2023	300	10.5%	24
2	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Bất động sản TMT	06/2023	2,015	13.75%	84
3	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	06/2023	900	12.0%	60
4	Công Ty Cổ Phần Pan Farm	06/2023	200	12.0%	24
5	Công ty Cổ Phần Phát Triển Hạ Tầng Kỹ Thuật Becamex - Bình Phước	06/2023	500	10.5%	60
6	Công ty Cổ phần Tập đoàn Taseco	06/2023	130	12.0%	24
7	Công ty Cổ phần Thành Thành Công - Biên Hòa	06/2023	200	12.0%	48
8	Công ty Cổ phần Transimex	06/2023	300	10.5%	36
9	Công Ty Cổ Phần Vinam Land	06/2023	1,500	14.0%	72
10	Công Ty TNHH Đầu Tư Phát Triển Mỹ Khánh	06/2023	2,245	13.75%	72
11	Công ty TNHH Khu Đô Thị Mới Trung Minh	06/2023	300	12.5%	60
12	Công ty TNHH Phát Triển Kinh Doanh Xây Dựng 3	06/2023	2,250	14.0%	60
13	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	06/2023	500	7.6%	120

STT	Tổ chức phát hành	Ngày phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
14	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	06/2023	490	6.7%	72
15	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	06/2023	8,000	6.6%-7.2%	24-36
16	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á	06/2023	1,110	9.7%	72
17	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	06/2023	2,000	9.1%	84
18	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	06/2023	2,000	7.3%-8.1%	24-60
19	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong	06/2023	3,800	7.5%	24-36
20	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thương Tín	06/2023	1,900	N/A	84
21	Công ty Cổ phần Doanh nghiệp xã hội Ivy Care	05/2023	15	1.33%	72
22	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	05/2023	300	12.0%	60
23	Công Ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoáng Sản Núi Pháo	05/2023	2,600	9.0%	60
24	Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan	04/2023	2,000	N/A	60
25	Công ty Cổ Phần North Star Holdings	04/2023	671	14.0%	16

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Trần Thị Khánh Hiền
Giám đốc Khối Nghiên cứu

Hoàng Công Tuấn
Trưởng phòng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường
Lê Minh Anh
Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính
Đinh Công Lý
Đỗ Lan Phương

Bất động sản
Nguyễn Minh Đức
Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng
Phạm Thùy Trang
Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng
Phạm Thị Thanh Huyền