

## Kỳ vọng thị trường TPDN sẽ tiếp tục tăng tốc trong năm 2025

- Tháng 1/2025 ghi nhận gần 5.6 nghìn tỷ đồng TPDN phát hành thành công (-38% svck) và không ghi nhận doanh nghiệp mới nào công bố chậm các nghĩa vụ thanh toán liên quan đến TPDN.
- Chúng tôi kỳ vọng thị trường TPDN tiếp tục tăng tốc trong năm 2025 khi các hoạt động sản xuất kinh doanh và thị trường bất động sản phục hồi, giải ngân vốn đầu tư công được đẩy mạnh, cũng như các quy định pháp lý rõ ràng sẽ cải thiện chất lượng thị trường cũng như củng cố niềm tin của nhà đầu tư.

### Trái phiếu Doanh nghiệp

#### Hoạt động phát hành tháng 1 sụt giảm mạnh do kỳ nghỉ Tết Nguyên đán diễn ra trong kỳ

Tháng 1 ghi nhận 4 đợt phát hành TPDN ra công chúng với tổng giá trị phát hành thành công ước đạt gần 5.6 nghìn tỷ đồng, giảm 93% so với tháng trước và giảm 38% svck. Trong đó, toàn bộ khối lượng phát hành thuộc về ngành ngân hàng, chứng khoán. Đáng chú ý, VietinBank đã phát hành thành công 2 lô trái phiếu với tổng quy mô đạt 4,000 tỷ đồng với lãi suất 5.73% - 5.83%/năm, kỳ hạn 8 – 10 năm. Xu hướng này được dự báo sẽ tiếp tục được duy trì trong năm 2025 khi các nhà băng đẩy mạnh phát hành trái phiếu nhằm bổ sung vốn để đáp ứng nhu cầu cho vay. Tín dụng trong năm 2024 có mức tăng trưởng ấn tượng, vượt mức mục tiêu đặt ra khi tăng 15.08% so với cuối năm 2023. Theo đó, tín dụng dự báo sẽ giữ đà tăng trưởng tốt trong năm 2025 với mục tiêu tăng 16% so với cuối năm 2024 theo sự phục hồi mạnh mẽ của sản xuất, xuất khẩu, dịch vụ và thúc đẩy đầu tư công mạnh mẽ hơn trong năm nay.

#### Chúng tôi kỳ vọng thị trường TPDN sẽ tích cực hơn trong năm 2025 nhờ các yếu tố:

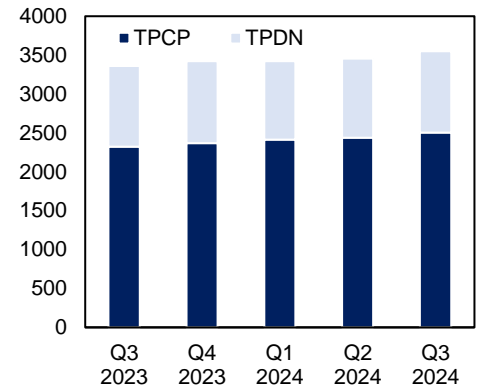
#### **Đà tăng trưởng mạnh mẽ của nền kinh tế sẽ là nền tảng hỗ trợ cho sự phục hồi của các ngành như BĐS, sản xuất công nghiệp**

Chúng tôi dự báo tăng trưởng GDP năm 2025 sẽ đạt mức 7.1% - 7.5%, cao hơn so với mức 7.09% của năm 2024, nhờ đẩy mạnh vốn đầu tư công và sự phục hồi của hoạt động sản xuất. Chúng tôi dự báo xuất khẩu năm 2025 sẽ tăng trưởng 9% – 10% nhờ nhu cầu tiêu dùng phục hồi và những nỗ lực trong việc đa dạng hóa các loại mặt hàng, thị trường mới thông qua việc tham gia vào các hiệp định khu vực. Đồng thời, năm 2025 là năm cuối cùng của Kế hoạch đầu tư trung hạn giai đoạn 2021 -2025, với mức đầu tư công lên đến 791 nghìn tỷ đồng (hiện đang được đề xuất tăng lên mức 875 nghìn tỷ đồng). Chúng tôi kỳ vọng các đợt phá về thể chế khi các luật như Luật Đầu tư công (sửa đổi), Luật đầu tư,.. có hiệu lực trong năm nay sẽ giúp giải quyết các điểm nghẽn và tăng hiệu quả giải ngân trong năm nay.

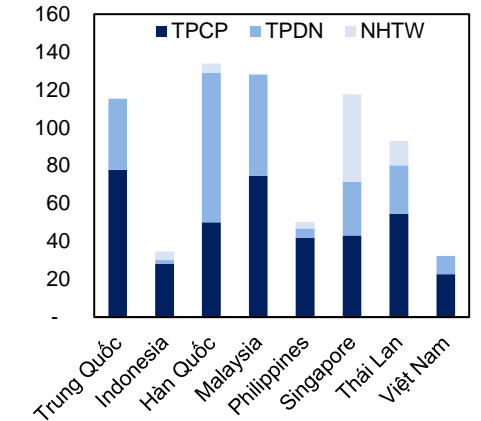
#### **Môi trường lãi suất hấp dẫn được kỳ vọng sẽ thu hút nguồn vốn nhàn rỗi và thúc đẩy nhu cầu vay vốn để mở rộng hoạt động của các doanh nghiệp**

Tính đến cuối năm 2024, lãi suất 12 tháng trung bình của nhóm NHTM đạt mức 5.1% (cao hơn 20 điểm cơ bản so với đầu năm). Trong khi đó, lãi suất của các ngân hàng thương mại nhà nước giữ ở mức 4.7%. Mặc dù lãi suất đầu vào tăng, theo số liệu của NHNN, lãi suất cho vay giảm 0.59% so với đầu năm. Đáng chú ý, nhóm NHTM có mức lãi suất cho vay trên báo cáo tài chính giảm mạnh hơn so với nhóm quốc doanh, do các ngân hàng quy mô nhỏ chịu áp lực hạ lãi suất đầu

Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam theo quý (nghìn tỷ đồng)



Quy mô thị trường trái phiếu các nước trong khu vực (% GDP Q3 2024)



#### Chuyên viên phân tích

**Dinh Hà Anh**

Anh.DinhHa@mbs.com.vn

ra để thu hút khách hàng. Chúng tôi dự báo lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng của các NHTM sẽ tiếp tục đi ngang hoặc tăng nhẹ, dao động quanh mức 5% - 5.2% trong năm 2025.

### **Chúng tôi cho rằng triển vọng ngành BĐS sẽ tích cực hơn trong năm 2025**

Cùng với Luật Kinh doanh Bất động sản (sửa đổi) và Luật Nhà ở (sửa đổi) đã được thông qua trong kỳ họp Quốc hội khóa XV vừa qua, Luật Đất đai (sửa đổi) tiếp tục được thông qua trong kỳ họp Quốc hội bất thường lần thứ 5 đã tạo ra hành lang pháp lý quan trọng cho thị trường BĐS nhằm hướng tới mục tiêu phát triển bền vững. Chúng tôi cho rằng Luật Đất Đai (sửa đổi) sẽ có tác động tích cực đến nguồn cung BĐS dân dụng trong trung – dài hạn nhờ giải quyết vướng mắc trong vấn đề xác định tiền sử dụng đất bằng cách điều chỉnh bảng giá đất phù hợp với giá thị trường. Sang năm 2025, thị trường BĐS dự kiến bước vào chu kỳ hồi phục nhờ những yếu tố (1) Nguồn cung căn hộ dự kiến cải thiện 25% svck tại Hà Nội và 30% svck tại TP.HCM nhờ những vướng mắc pháp lý liên quan đến tiền sử dụng đất được giải quyết. (2) Mặt bằng lãi suất thấp được duy trì tác động tích cực tới thị trường khi giảm bớt áp lực tài chính cho Chủ đầu tư và người mua được hưởng lợi nhờ lãi suất ưu đãi. (3) Rủi ro thanh khoản giảm khi các DN chủ động giảm tỷ trọng nợ vay (Nợ vay/TTS trung bình giảm từ mức 39% xuống 37% trong Q4/24).

### **Các quy định pháp lý rõ ràng sẽ nâng cao chất lượng thị trường cũng như thúc đẩy niềm tin của nhà đầu tư**

Ngày 29/11/2024, Quốc hội đã thông qua Luật Chứng khoán sửa đổi có hiệu lực từ ngày 1/1/2025. So với luật hiện hành, các sửa đổi mới sẽ hạn chế hoạt động đầu tư có rủi ro cao và cải thiện chất lượng thị trường, và tạo thêm “lớp bảo vệ” cho các trái chủ.

#### **a) Về phía doanh nghiệp phát hành:**

- Các trái phiếu riêng lẻ phát hành phải đáp ứng các điều kiện về xếp hạng tín nhiệm và có tài sản đảm bảo và bảo lãnh thanh toán từ các tổ chức tín dụng. Quy định này không chỉ cải thiện chất lượng của trái phiếu mà còn tạo điều kiện để các nhà đầu tư có thêm thông tin đánh giá rủi ro.
- Tuy nhiên, đối với những trái phiếu phát hành trước 1/1/2026 vẫn được phát hành tuân theo quy định cũ và các nghị định liên quan. Do đó, doanh nghiệp sẽ có thêm thời gian để chuẩn bị cho các điều khoản của luật mới trong khi vẫn duy trì hoạt động phát hành trái phiếu riêng lẻ trong năm nay.
- Tăng cường trách nhiệm công bố thông tin bao gồm yêu cầu kiểm toán từ các đơn vị độc lập uy tín nhằm giảm nguy cơ gian lận và củng cố niềm tin từ thị trường.
- Các doanh nghiệp có rủi ro cao sẽ bị hạn chế phát hành trái phiếu ra công chúng và các trái phiếu phát hành ra công chúng sẽ phải tuân thủ các tiêu chí chặt chẽ hơn như các quy định về đại diện người sở hữu trái phiếu, hệ số nợ, giá trị phát hành trên vốn chủ sở hữu và xếp hạng tín nhiệm. (Các quy định mới về phát hành trái phiếu ra công chúng sẽ có hiệu lực ngay từ 1/1/2025)

#### **b) Về phía nhà đầu tư:**

- Công nhận các tổ chức, cá nhân nước ngoài là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Việc mở rộng phạm vi tham gia thị trường này được kỳ vọng sẽ thu hút thêm dòng vốn ngoại, thúc đẩy tính đa dạng và bền vững cho thị trường TPDN.

**c) Về phía cơ quan quản lý:**

- Thay vì chỉ có thể can thiệp vào các đợt phát hành ra công chúng như trước đây, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước sẽ có quyền đình chỉ hoặc hủy bỏ cả các đợt phát hành riêng lẻ tại bất cứ thời điểm nào.

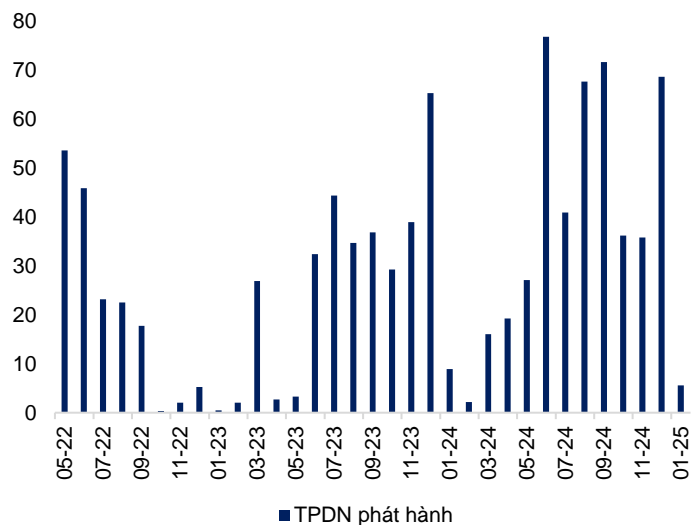
**Áp lực đáo hạn vẫn là mối quan tâm lớn trong năm 2025**

Trong tháng 1, giá trị TPDN mua lại trước hạn ước tính khoảng hơn 12.9 nghìn tỷ đồng, giảm 69.1% so với tháng trước và tăng 141% svck. Trong đó nhóm BĐS vượt nhóm Ngân hàng để trở thành nhóm có giá trị TPDN mua lại lớn nhất với giá trị ước đạt khoảng hơn 7 nghìn tỷ đồng, chiếm 54.4% tổng giá trị TPDN mua lại. Đáng chú ý trong tháng ghi nhận đợt mua lại TPDN của CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc Nova với giá trị mua lại đạt hơn 5.1 nghìn tỷ đồng.

Chúng tôi ước tính giá trị TPDN sẽ đáo hạn trong năm 2025 rơi vào khoảng gần 151 nghìn tỷ đồng (đã trừ đi các khoản trái phiếu mua lại), đặc biệt việc nghị định 08/2023/NĐ-CP quy định về việc giới hạn gia hạn trái phiếu tối đa 2 năm, sẽ dẫn đến khối lượng lớn TPDN đáo hạn kể từ Q2 năm nay. Theo đó, áp lực đáo hạn sẽ gia tăng dần và đạt đỉnh vào Q3 với lượng TPDN đáo hạn lên tới khoảng 63 nghìn tỷ đồng (tăng 40% svck). Trong đó, nhóm ngành bất động sản chiếm tỷ trọng chính với tổng giá trị dự kiến đáo hạn lên tới hơn 95 nghìn tỷ đồng, chiếm 63% tổng giá trị đáo hạn. Tiếp theo là nhóm ngành ngân hàng với giá trị đáo hạn dự kiến khoảng 21.8 nghìn tỷ đồng và chiếm 14.4% lượng đáo hạn. Trong năm 2024, các doanh nghiệp đã tích cực đẩy mạnh việc mua lại trái phiếu (lượng giá trị trái phiếu mua lại ước tính lên đến hơn 215.5 nghìn tỷ đồng), với nhóm Ngân hàng chiếm 75% tổng giá trị mua lại.

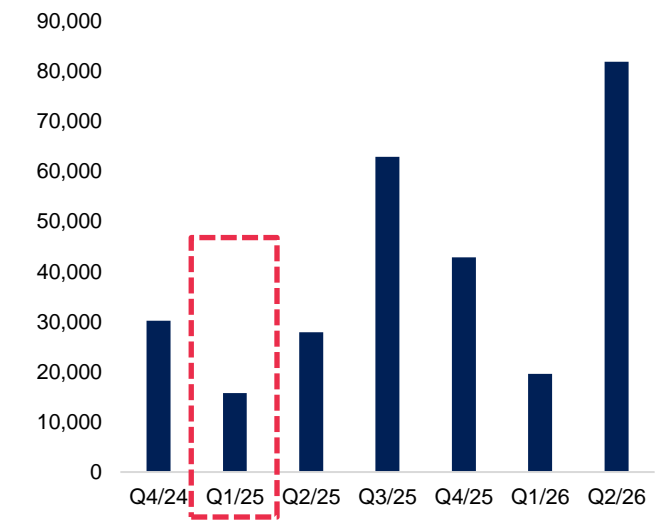
Tình hình chậm trả có tín hiệu tích cực hơn khi không ghi nhận doanh nghiệp mới nào thông báo chậm các nghĩa vụ liên quan đến thanh toán gốc, lãi trái phiếu. Tính đến cuối tháng 1, tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán ước khoảng 205.5 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 20% dư nợ TPDN của toàn thị trường, trong đó nhóm ngành bất động sản tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 69% giá trị chậm trả.

**Hình 1: Giá trị TPDN phát hành thành công theo tháng (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng). (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 14/02)**



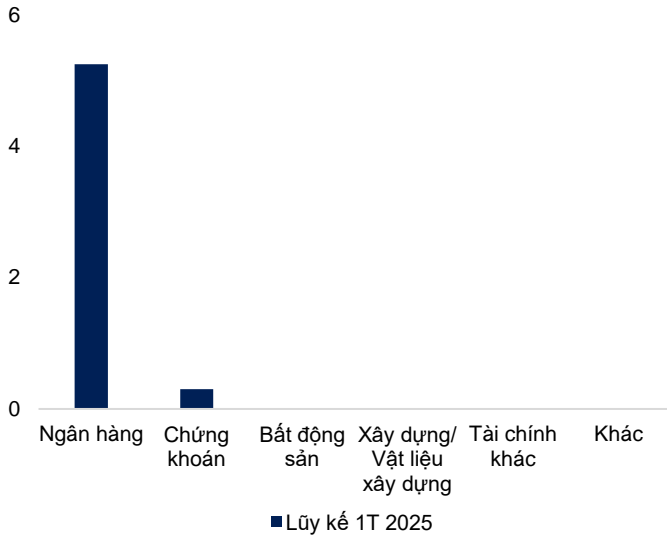
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

**Hình 2: Ước tính khối lượng TPDN đáo hạn theo quý (Đơn vị: Tỷ đồng)**



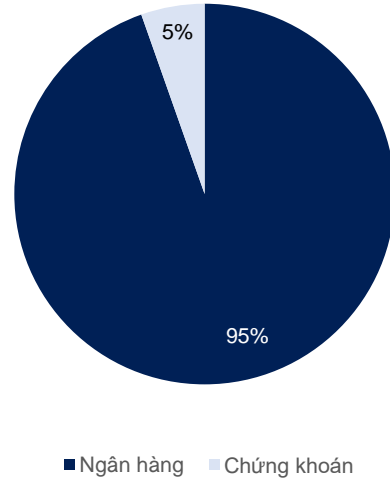
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 3: Giá trị TPDN phát hành thành công của các nhóm ngành trong lũy kế từ đầu năm 2025 (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



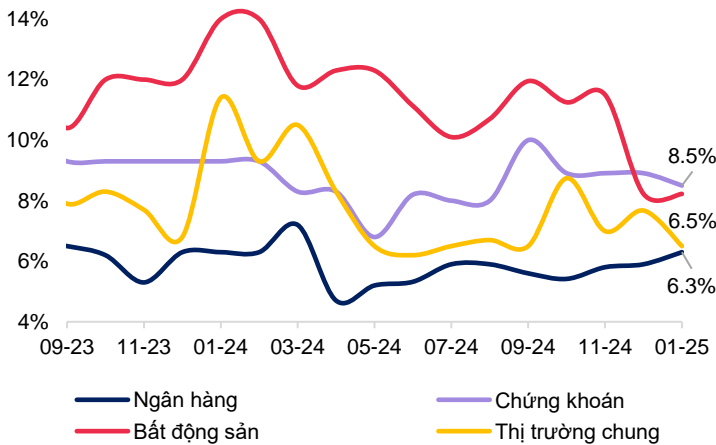
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 4: Cơ cấu giá trị TPDN phát hành lũy kế từ đầu năm 2025 theo ngành (Đơn vị: %)



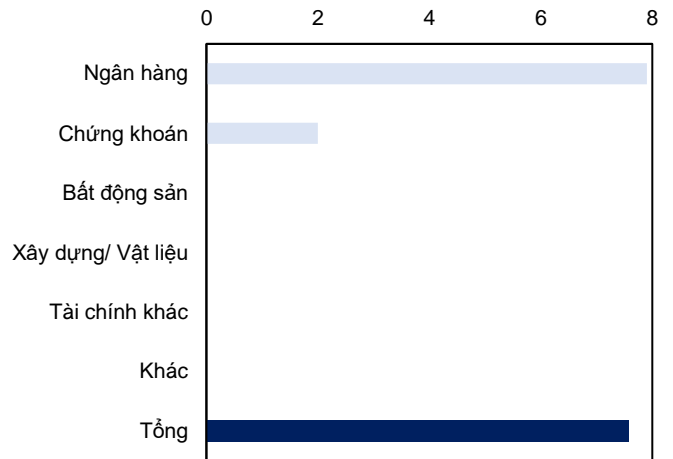
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 5: Lãi suất bình quân gia quyền của TPDN theo nhóm ngành (%/năm)



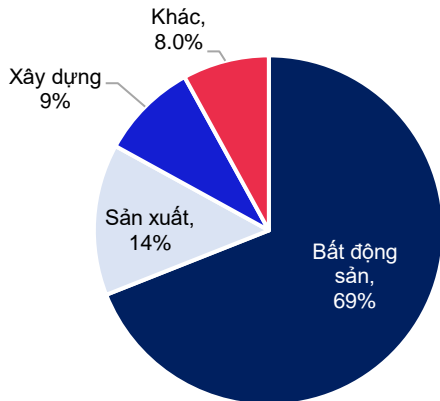
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 6: Kỳ hạn trung bình TPDN phát hành trong năm 2025 theo nhóm ngành (năm)



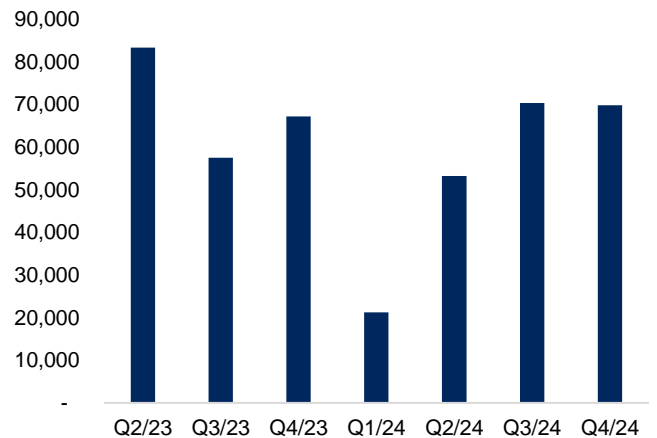
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 7: Lũy kế đến nay, tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán là khoảng 205.5 nghìn tỷ đồng Cơ cấu TPDN chậm nghĩa vụ thanh toán theo ngành



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 8: Giá trị mua lại TPDN trước hạn theo quý (Đơn vị: tỷ đồng). (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 14/02)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

## Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

### Thị trường sơ cấp

*KBNN phát hành thành công đạt 15,982 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tăng so với tháng trước*

Trong tháng 1, KBNN tiếp tục giảm giá trị chào bán TPCP tháng thứ ba liên tiếp. Trong số 32,500 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 15,982 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ trúng thầu là 49.2%. Đáng chú ý, kỳ hạn 20N có tỷ lệ trúng thầu là 100% sau 4 tháng không ghi nhận khối lượng phát hành thành công nào. Áp lực phát hành TPCP trong năm 2025 dự kiến sẽ khá cao khi Bộ Tài chính giao cho KBNN huy động 500 nghìn tỷ đồng TPCP nhằm thúc đẩy đầu tư công để đạt được mức tăng trưởng GDP Chính phủ đặt ra là 8% - 10%. Đây là mức chỉ tiêu vốn TPCP rất cao, gấp 1.7 lần so với thực hiện kế hoạch năm 2024. Trong đó, quý I dự kiến sẽ phát hành 111 nghìn tỷ đồng và hai kỳ hạn chính là 10N và 15N lần lượt có giá trị dự kiến phát hành là 42 nghìn tỷ đồng và 35 nghìn tỷ đồng.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu đã duy trì xu hướng tăng trong bốn tháng liên tiếp. Cụ thể, lãi suất kỳ hạn 5N và 10N lần lượt là 2.1%/năm và 2.83%/năm. Trong khi lãi suất kỳ hạn 15N ở mức 2.98%/năm.

Hình 9: Kết quả phát hành TPCP từ đầu năm 2025 đến nay (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN Q1 2025	KBNN đã phát hành 2025	% Kế hoạch KBNN Q1 2025
5 Năm	25,000	100	0.4%
7 Năm	2,000		0.0%
10 Năm	42,000	12,816	30.5%
15 Năm	35,000	2,360	6.7%
20 Năm	2,000	500	25.0%
30 Năm	5,000	206	4.1%
<b>Tổng</b>	<b>111,000</b>	<b>15,982</b>	<b>14.4%</b>

Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/01/2025

Nguồn: KBNN, HNX, MBS Research

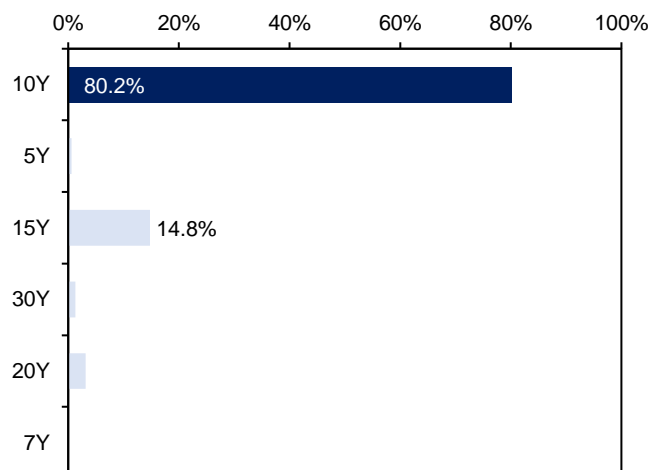
Hình 10: Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T1/2025 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	4,500	100	2%	2.10%
7N				
10N	19,000	12,816	67%	2.77%-2.83%
15N	6,000	2,360	39%	2.95%-2.98%
20N	500	500	100%	3.05%
30N	2,500	206	8%	3.22%-3.25%
<b>Tổng</b>	<b>32,500</b>	<b>15,982</b>	<b>49.2%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

\*Tính đến thời điểm 31/01/2025

Nguồn: HNX, MBS Research

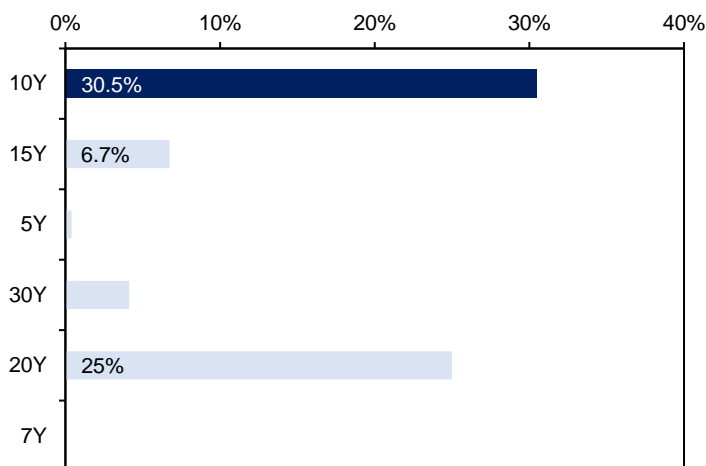
Hình 11: Tỷ trọng TPCP phát hành T1/2025



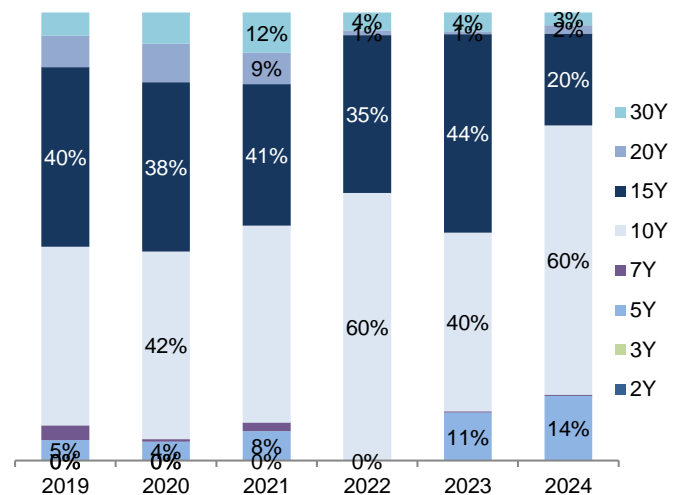
\*Tính đến thời điểm 31/01/2025

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 12: Tỷ trọng TPCP phát hành trong kỳ so với kế hoạch Q1 2025



Hình 13: Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



\*Tính đến thời điểm 31/01/2025

Nguồn: HNX, MBS Research

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 14: Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 31/01/2025

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2024
Mỹ	4.54	-8.27	-3.0	-3.0
EU	2.46	-10.91	9.3	9.3
Nhật Bản	1.25	1.40	10.9	10.9
Trung Quốc	1.63	-3.39	-4.5	-4.5
Hàn Quốc	3.81	-0.10	93.7	93.7
Ấn Độ	6.99	-6.10	23.0	23.0
Malaysia	5.43	-4.83	161.5	161.5
Singapore	2.34	-0.51	-53.9	-53.9
Indonesia	2.86	-0.40	-414.1	-414.1
Philippines	2.91	-3.69	-249.3	-249.3
Thái Lan	3.00	0.00	69.2	69.2
<b>Việt Nam</b>	<b>3.08</b>	<b>0.00</b>	<b>10.8</b>	<b>10.8</b>

\* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

## Thị trường thứ cấp

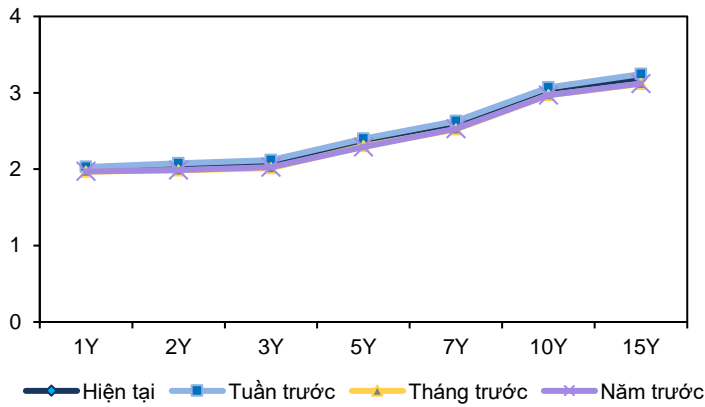
Lợi suất TPCP duy trì xu hướng tăng tại tất cả các kỳ hạn. Tổng giá trị giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 30.1% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng gần 739.1 tỷ đồng TPCP trong tháng 1.

Đường cong lợi suất có xu hướng nhích cao hơn khi lợi suất kỳ hạn 10N có xu hướng tăng từ đầu tháng 11 và tăng tốc mạnh mẽ từ nửa đầu tháng 12 tới nay, thậm chí đã tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 6/2023 tại 3.08%/năm. Đến cuối tháng 1, lợi suất kỳ hạn 10N ở mức 3%/năm, trong khi lợi suất kỳ hạn 2N ở mức 2.05%/năm.

Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp sự giảm nhiệt đáng kể trong tháng đầu tiên của năm mới với lượng giá trị giao dịch bình quân ngày đạt 10.4 nghìn tỷ đồng, giảm 30.1% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 73% khối lượng trong kỳ với hơn 129.6 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7.6 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 32.7% so với bình quân tháng trước. Giá trị giao dịch repos

bình quân giảm 21.8% so với tháng trước, với giá trị giao dịch đạt gần 2.8 nghìn tỷ đồng/ngày. Tổng giá trị khối ngoại mua ròng đạt gần 739.1 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

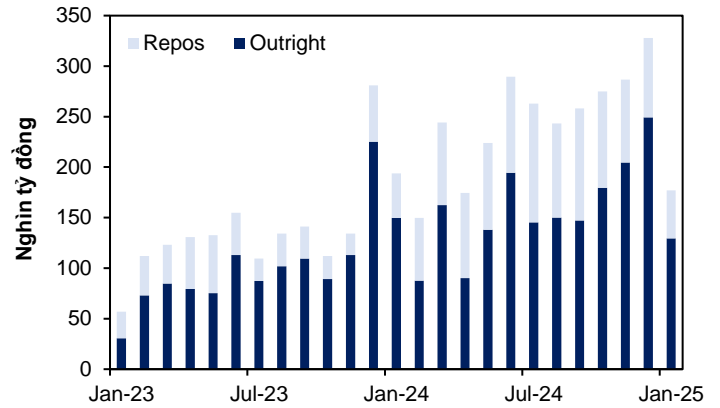
Hình 15: Lợi suất TPCP (%)



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/1

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

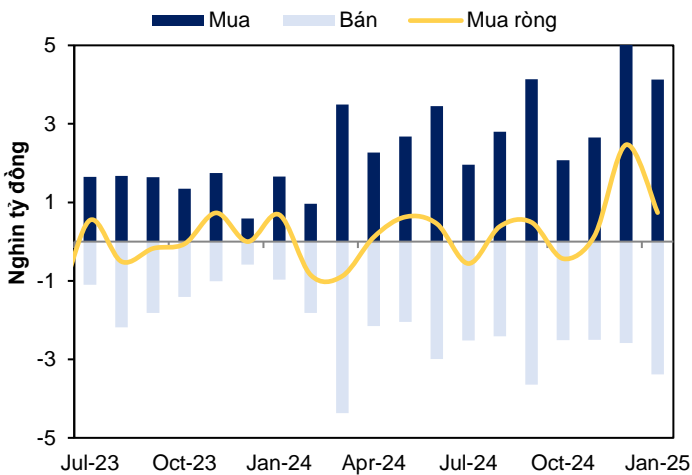
Hình 16: GTGD Outright và Repos trên thị trường thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/1

Nguồn: HNX, MBS Research

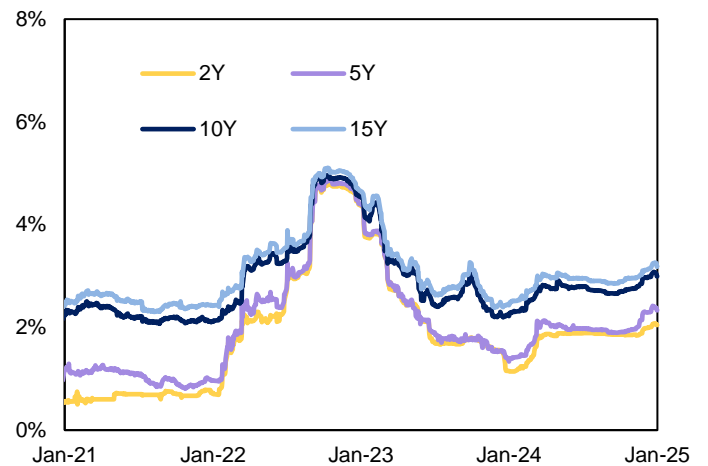
Hình 17: Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/1

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 18: Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/1

Nguồn: HNX, MBS Research



**Phụ lục**
**Hình 19: Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN lớn nhất trong năm 2024**

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Ngân hàng TMCP Á Châu	2-5	36,390	4.5%-6.1%
Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	2-8	34,440	4.8%-7.48%
Ngân hàng TMCP Phương Đông	2-3	31,400	4.9%-5.6%
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	2-5	31,090	3.7%-6.0%
Ngân hàng TMCP Quân Đội	2-10	25,501.8	5.28%-6.8%
Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	3-5	24,000	5.1%-7.48%
CTCP Vinhomes	2-3	20,500	12.0%
Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	6-20	18,400	5.48%-6.5%
Ngân hàng TMCP Tiên Phong	3-10	16,334.1	4.9%-7.08%
Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	3-5	14,800	3.9%-6.2%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

**Hình 20: Các doanh nghiệp phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất trong năm 2024**

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	2-3	10,000	12.5%-15.0%
CTCP Sản xuất và kinh doanh Vinfast	2-5	10,500	13.5%
Công ty TNHH Khu đô thị mới Trung Minh	5	1,100	12.5%
CTCP Tập đoàn Khải Hoàn Land	5	250	12.5%
CTCP Đầu tư TDG Global	3	100	12.5%
Công ty TNHH Đảo Ngọc Xanh Kỳ Sơn	5	1,200	12.5%
CTCP Huy Dương Group	5	900	12.5%
CTCP Vinhomes	2-3	20,500	12.0%
Công ty TNHH Hoàng Trúc My	5	1,080	12.0%
Công ty TNHH Đầu tư và phát triển Bất động sản Phát Đạt	1	3,490	12.0%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

**Hình 21: Danh sách trái phiếu hoàn thành đợt phát hành trong tháng 12 và tháng 1**

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
	Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei	12/2024	1,160	6.7%	24
	Công ty TNHH Allgreen - Vượng Thành - Trùng Dương	12/2024	708.5	12.0%	60
	Công ty TNHH Công nghiệp - BĐS và Xây dựng Song Phương	12/2024	360	12.0%	60
	Công ty TNHH Dịch vụ du lịch cáp treo Fansipan Sapa	12/2024	880	12.0%	60
	Công ty TNHH Dịch vụ thương mại tổng hợp An Thịnh	12/2024	7,000	3.0%	84
	CTCP AAC Việt Nam	12/2024	490	10.0%	60
	CTCP Công nghệ tài chính ENCAPITAL	12/2024	100	9.0%	12
	CTCP Đầu tư và phát triển NEWCO	12/2024	6,900	9.0%	12-60
VPI	CTCP Đầu tư Văn Phú Invest	12/2024	250	11.0%	36
SCR	CTCP Địa ốc Sài Gòn Thương tín	12/2024	850	8.5%	60
	CTCP DK ENC Việt Nam	12/2024	350	10.0%	84
VJC	CTCP Hàng không Vietjet	12/2024	5,000	11.0%	60
	CTCP Huy Dương Group	12/2024	900	12.5%	60
	CTCP Kinh doanh F88	12/2024	200	10.5%	12
	CTCP Mua bán nợ và quản lý tài sản HDBank	12/2024	2,000	11.0%	60
	CTCP Phát triển Khu công nghiệp và Đô Thị Thủ Thừa	12/2024	50	11.0%	24
	CTCP Phát triển và đầu tư kinh doanh Minh An	12/2024	1,000	10.5%	18



Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
	CTCP Phú Thọ Land	12/2024	950	10.0%	12
TN1	CTCP ROX KEY HOLDINGS	12/2024	200	9.8%	36
	CTCP Sản xuất và kinh doanh Vinfast	12/2024	500	13.5%	24
IPA	CTCP Tập đoàn Đầu tư I.P.A	12/2024	550	9.5%	60
	CTCP Tasco	12/2024	500	10.5%	36
	CTCP Thành Thành Công - Biên Hòa	12/2024	700	10.17%	36
	CTCP Tư vấn và Kinh doanh Bất động sản TCO	12/2024	2,500	9.6%	12
VHM	CTCP Vinhomes	12/2024	4,000	12.0%	36
	CTCP Xuất nhập khẩu Sài Gòn Xanh	12/2024	350	12.0%	60
ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	12/2024	250	6.1%	60
ABB	Ngân hàng TMCP An Bình	12/2024	2,000	5.5%	24
BAB	Ngân hàng TMCP Bắc Á	12/2024	500	5.2%	36
CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	12/2024	920	5.78%	96
MSB	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	12/2024	2,000	5.6%	36
KLB	Ngân hàng TMCP Kiên Long	12/2024	800	6.9%	84
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	12/2024	450	6.0%	60
LPB	Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam	12/2024	1,000	5.6%	36
HDB	Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	12/2024	3,500	5.7%-7.47%	24-84
OCB	Ngân hàng TMCP Phương Đông	12/2024	3,700	5.5%-5.6%	36
MBB	Ngân hàng TMCP Quân Đội	12/2024	2,200	6.18%-6.4%	84-96
VIB	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	12/2024	6,000	5.3%-7.48%	36-84
PGB	Ngân hàng TMCP Thịnh vượng và Phát triển	12/2024	1,000	5.8%	24
TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	12/2024	5,777.6	5.3%-7.08%	36-120
	Tổng công ty Đầu tư và Phát triển công nghiệp	12/2024	108	10.7%	48
BVB	Ngân hàng TMCP Bản Việt	01/2025	1254.4	8.2%	72
CTG	Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam	01/2025	3,000	5.73%	96
CTG	Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam	01/2025	1,000	5.83%	120
	CTCP Chứng khoán DNSE	01/2025	300	8.5%	24

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.

<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

### Khuyến nghị đầu tư ngành

<b>KHẢ QUAN</b>	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
<b>TRUNG LẬP</b>	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	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](http://www.mbs.com.vn)

## KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

### Giám đốc Khối Nghiên cứu

*Trần Thị Khánh Hiền*

### Trưởng phòng

*Nguyễn Tiến Dũng*

### Vĩ mô & Chiến lược thị trường

*Ngô Quốc Hưng*

*Nghiêm Phú Cường*

*Đinh Hà Anh*

*Võ Đức Anh*

### Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

*Đinh Công Luyện*

*Nguyễn Đức Hải*

### Bất động sản

*Nguyễn Minh Đức*

*Lê Hải Thành*

### Công nghiệp – Năng Lượng

*Nguyễn Hà Đức Tùng*

*Phạm Thị Thanh Huyền*

### Dịch vụ - Tiêu dùng

*Nguyễn Quỳnh Ly*