

Phạm Vũ Thăng Long
Giám đốc, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

Nguyễn Bảo Châu
Chuyên viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
chau.nbao@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4876

Vũ Việt Linh
Trưởng Phòng, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
linh.vuviet@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

Sức ép đáo hạn gia tăng trong Q4/2024

- Phát hành TPDN trong tháng 9/2024 giảm 61% so với tháng trước và giảm 43% so với cùng kỳ xuống 24 nghìn tỷ đồng do phát hành trái phiếu ngân hàng giảm mạnh xuống 17 nghìn tỷ đồng (giảm 67% so với tháng trước và giảm 39% so với cùng kỳ).
- HSC ước tính 83,6 nghìn tỷ đồng TPDN sẽ đáo hạn trong Q4/2024 (tăng 70% so với quý trước), trong đó 46 nghìn tỷ đồng đáo hạn trong tháng 12/2024; ngành BĐS sẽ đối mặt với sức ép đáo hạn lớn nhất với 38,5 nghìn tỷ đồng (chiếm 46% tổng giá trị).
- Quy mô thị trường TPDN giảm 1% so với tháng trước xuống 1.290 nghìn tỷ đồng trong tháng 9/2024 (tăng 6,5% so với cùng kỳ và tăng 2% kể từ đầu năm), bằng 11,8% GDP ước tính năm 2024 của chúng tôi.
- Thanh khoản bình quân ngày trên thị trường thứ cấp đối với trái phiếu phát hành riêng lẻ trong tháng 9/2024 hồi phục lên 4,6 nghìn tỷ đồng (tăng 40% so với tháng trước), sau 2 tháng sụt giảm liên tiếp.

Ngành ngân hàng vẫn phát hành nhiều nhất trong Q3/2024

Trong tháng 9, giá trị phát hành TPDN giảm mạnh 61% so với tháng trước và giảm 43% so với cùng kỳ xuống 24 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do phát hành trái phiếu ngân hàng giảm xuống 17 nghìn tỷ đồng (chiếm 72% tổng giá trị). Trong đó, dẫn đầu là OCB (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 13.800đ) (3,5 nghìn tỷ đồng), CTG (Mua vào, giá mục tiêu 41.000đ) (2,8 nghìn tỷ đồng) và HDB (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 27.700đ) (2,5 nghìn tỷ đồng). Các công ty BĐS phát hành 2 lô TP trong tháng 9/2024, Trường Lộc và Phát Đạt (trước đây thuộc Vinhomes) (đều Chưa niêm yết), với giá trị lần lượt 1,9 nghìn tỷ đồng và 3,5 nghìn tỷ đồng, và lãi suất cao nhất trong tháng ở mức 12%, từ đó nâng lãi suất phát hành bình quân tháng 9/2024 lên 9,5%. Từ đó, tổng giá trị phát hành Q3/2024 tăng 0,4% so với quý trước và tăng 3% so với cùng kỳ lên gần 126 nghìn tỷ đồng (103,5 nghìn tỷ đồng từ các NHTM, chiếm 82% tổng phát hành).

Giá trị trái phiếu mua lại tăng 15% so với quý trước với đóng góp chính là các ngân hàng

Tổng giá trị mua lại tháng 9/2024 giảm 26% so với tháng trước nhưng tăng 12% so với cùng kỳ đạt 11,8 nghìn tỷ đồng, trong đó ngành ngân hàng chiếm 83% tổng giá trị. BID (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 52.800đ) (3,5 nghìn tỷ đồng) và OCB (3,2 nghìn tỷ đồng) là 2 ngân hàng có giá trị mua lại lớn nhất, trong khi ngành BĐS chỉ mua lại 1,3 nghìn tỷ đồng. Trong Q3/2024, hoạt động mua lại TPDN có sự cải thiện, tổng giá trị mua lại tăng 15% so với quý trước và tăng 9% so với cùng kỳ lên 61 nghìn tỷ đồng. Ngành ngân hàng mua lại 51 nghìn tỷ đồng trong Q3/2024 (tăng 16% so với quý trước) trong khi ngành BĐS mua lại 3,6 nghìn tỷ đồng (giảm 3% so với quý trước).

38,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu BĐS đáo hạn trong Q4/2024

Trong tháng 9/2024, 23 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn (tăng 40% so với tháng trước nhưng giảm 40% so với cùng kỳ), trong đó 15,6 nghìn tỷ đồng thuộc về các công ty BĐS. Trong khi đó, HSC ước tính 83,6 nghìn tỷ đồng TPDN sẽ đáo hạn trong Q4/2024, với 46 nghìn tỷ đồng trái phiếu sẽ đáo hạn vào tháng 12/2024. Ngành BĐS đối mặt với sức ép đáo hạn lớn nhất trong Q4/2024 với 38,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu đến hạn (chiếm 46% tổng giá trị) (Tập đoàn SDI: 6,6 nghìn tỷ đồng trong 3 tháng tới, mã chứng khoán: SDI, Chưa khuyến nghị). Trong năm 2025, HSC dự báo giá trị trái phiếu đáo hạn tăng 11% so với cùng kỳ lên 263,5 nghìn tỷ đồng, so với 238 nghìn tỷ đồng ước tính trong năm nay.

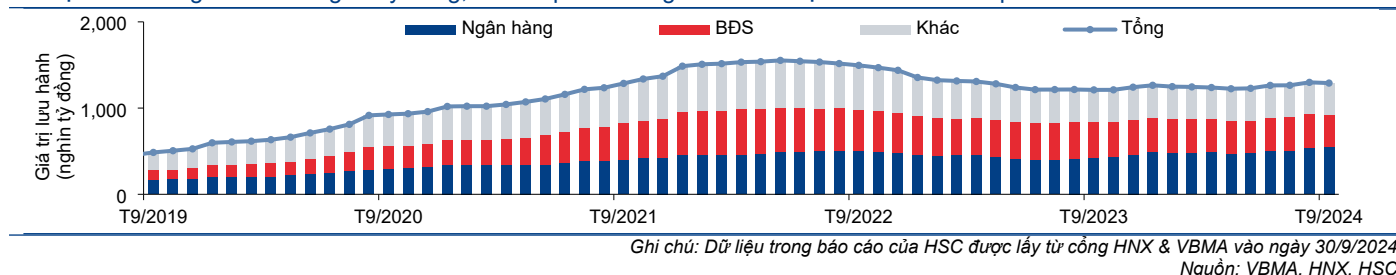
Giá trị trái phiếu chậm thanh toán giảm 9% so với quý trước trong Q3/2024

Trong tháng 9/2024, giá trị trái phiếu có vấn đề mới (được định nghĩa là trái phiếu thanh toán chậm và điều chỉnh các điều khoản) ở mức 12 nghìn tỷ đồng (ngành BĐS chiếm 80%). Hưng Thịnh Land (Chưa niêm yết) đã trì hoãn thanh toán 7 lô trái phiếu, với tổng giá trị gần 2,1 nghìn tỷ đồng, cho tới cuối năm nay. NVL (Bán ra, giá mục tiêu 8.500đ) cũng trì hoãn thanh toán gốc và lãi của một lô trái phiếu nhưng đã gia hạn thành công 3 lô trái phiếu khác với tổng giá trị 570 tỷ đồng cho tới năm 2025. Công ty Đầu tư Nguyên Bình và Công ty TNHH Xây dựng và Phát triển Hoàng Long (đều Chưa niêm yết) đã rút và thay thế tài sản đảm bảo cho các lô trái phiếu của họ. Về mặt tích cực, giá trị thanh toán chậm đã giảm trong quý thứ 2 liên tiếp.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 9/10.

Biểu đồ 1: Giá trị TPDN đang lưu hành trên thị trường Việt Nam: Giai đoạn từ tháng 9/2019 – tháng 9/2024

Dư nợ TPDN tăng lên 1.290 nghìn tỷ đồng, vẫn thấp hơn đáng kể so với mục tiêu của Chính phủ là 20% GDP vào năm 2025



Cập nhật thị trường TPDN tháng 9/2024

Trong tháng 9, giá trị phát hành TPDN giảm mạnh 61% so với tháng trước và giảm 43% so với cùng kỳ xuống gần 24 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do trái phiếu ngân hàng sụt giảm mạnh. Trong khi đó, giá trị mua lại tháng 9/2024 giảm 26% so với tháng trước nhưng tăng 12% so với cùng kỳ đạt 11,8 nghìn tỷ đồng. Trong Q4/2024, chúng tôi ước tính 83,6 nghìn tỷ đồng TPDN sẽ đáo hạn, trong đó 46 nghìn tỷ đồng dự kiến sẽ đáo hạn vào tháng 12/2024. Ngành BĐS (38,5 nghìn tỷ đồng TP sắp đáo hạn, chiếm 46% tổng giá trị) sẽ đối mặt với sức ép đáo hạn lớn nhất trong Q4/2024. Về mặt tích cực, giá trị trái phiếu có vấn đề đã giảm trong quý thứ 2 liên tiếp.

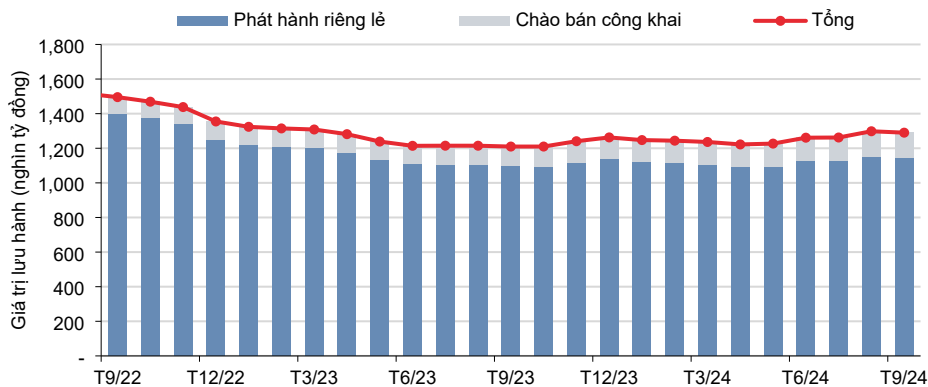
Quy mô thị trường mở rộng trong bối cảnh tỷ trọng nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp cá nhân giảm xuống

Quy mô thị trường TPDN tháng 9/2024 giảm nhẹ 1% so với tháng trước xuống 1.290 nghìn tỷ đồng (tăng 6,5% so với cùng kỳ và tăng 2% so với đầu năm), tương đương 11,8% GDP ước tính năm 2024 (Biểu đồ 1 và 2), do trái phiếu phát hành mới trong tháng giảm mạnh trong khi giá trị trái phiếu đáo hạn trong tháng tăng lên. HSC sẽ phân tích chi tiết trong phần tiếp theo của báo cáo này. Phát hành riêng lẻ vẫn chiếm tỷ trọng chính với 89% tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành.

Giá trị trái phiếu đang lưu hành của ngành ngân hàng tăng 12% kể từ đầu năm, chiếm 42,4% tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành, do các NHTM phải bổ sung nguồn vốn cấp 2 cho các khoản vay trung và dài hạn. Mặt khác, tỷ trọng trái phiếu ngoài ngành ngân hàng giảm 4% kể từ đầu năm. Đối với cơ cấu nhà đầu tư, kể từ thời điểm một số điều khoản trong Nghị định 65/2022 có hiệu lực trở lại vào đầu năm 2024 – bao gồm quy định chặt chẽ hơn đối với hoạt động mua trái phiếu của nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp cá nhân – tỷ trọng nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp cá nhân đã giảm xuống 24% trong 6 tháng đầu năm 2024 từ 30% tại thời điểm cuối năm 2023 (Mời xem Biểu đồ 15 trong phần Phụ lục).

Biểu đồ 2: Giá trị trái phiếu hàng tháng: Phát hành riêng lẻ & chào bán công khai: Giai đoạn từ tháng 9/2022 - tháng 9/2024

Phát hành riêng lẻ chiếm phần lớn tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành, trong khi TPDN phát hành thông qua chào bán công khai chỉ chiếm 11% tổng giá trị



Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Các NHTM vẫn phát hành nhiều nhất trong Q3/2024

Trong tháng 9, giá trị phát hành TPDN giảm mạnh 61% so với tháng trước và giảm 43% so với cùng kỳ xuống gần 24 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do phát hành trái phiếu ngân hàng giảm xuống 17 nghìn tỷ đồng (giảm 67% so với tháng trước và giảm 39% so với cùng kỳ) (Mời xem Biểu đồ 16 trong phần Phụ lục). Tuy nhiên, tổng giá trị phát hành kể từ đầu năm vẫn tăng 48% so với cùng kỳ đạt 280 nghìn tỷ đồng.

Trong Q3/2024, tổng phát hành tăng nhẹ 0,4% so với quý trước và tăng 3% so với cùng kỳ lên gần 126 nghìn tỷ đồng. Đáng chú ý, phát hành trái phiếu ngân hàng tăng 14% so với quý trước lên 103,5 nghìn tỷ đồng trong khi phát hành trái phiếu ngoài ngành ngân hàng giảm gần 36% so với quý trước xuống 22,3 nghìn tỷ đồng. Các tổ

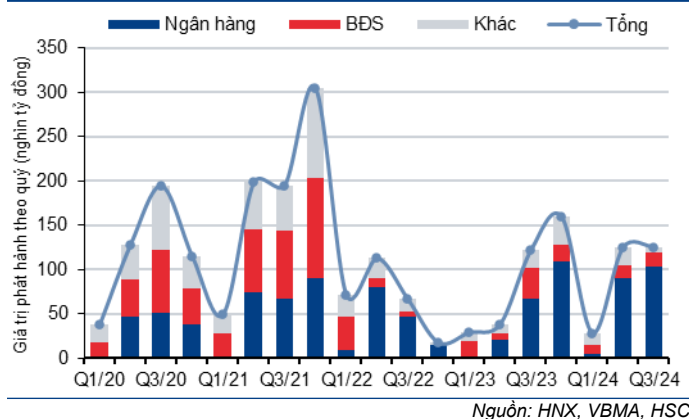
chức phát hành nhiều nhất trong Q3/2024 bao gồm MBB (Mua vào, giá mục tiêu 29.500đ) (14 nghìn tỷ đồng), HDB (11,9 nghìn tỷ đồng) và OCB (11,6 nghìn tỷ đồng).

Đối với cơ cấu các tổ chức phát hành, mặc dù giá trị phát hành của ngân hàng sụt giảm trong tháng 9/2024 nhưng ngành ngân hàng vẫn có giá trị phát hành nhiều nhất, chiếm 72% tổng giá trị phát hành trong tháng. Dẫn đầu là OCB (3,5 nghìn tỷ đồng, lãi suất 5,5%, kỳ hạn 3 năm), CTG (2,85 nghìn tỷ đồng, lãi suất 6,08-6,5%, kỳ hạn 10-15 năm) và HDB (2,5 nghìn tỷ đồng, lãi suất 5,2-7,47%, kỳ hạn 3-8 năm). BVB (Chưa khuyến nghị) cũng phát hành ra công chúng lần đầu trong năm 2024 với tổng giá trị 1,47 nghìn tỷ đồng (lãi suất 7,9%, kỳ hạn 6 năm).

Trong khi đó, các công ty BĐS phát hành 2 lô TP trong tháng 9/2024, Trường Lộc và Phát Đạt (trước đây thuộc Vinhomes), với giá trị lần lượt 1,9 nghìn tỷ đồng và 3,5 nghìn tỷ đồng, đều có kỳ hạn 1 năm và là trái phiếu có lãi suất cao nhất trong tháng ở mức 12%.

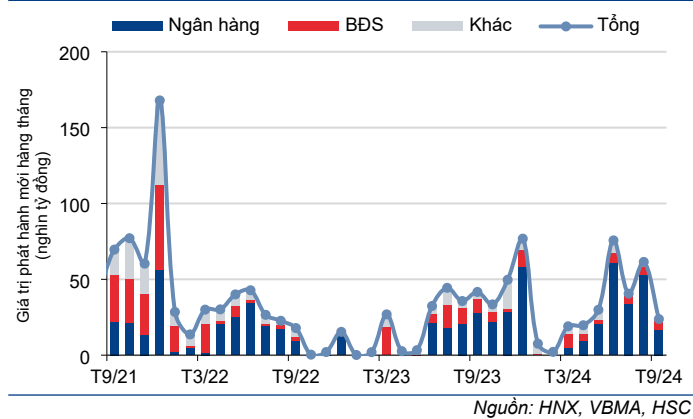
Biểu đồ 3: Giá trị phát hành trái phiếu hàng quý theo ngành

Tổng giá trị phát hành trong Q3/2024 tăng 0,4% so với quý trước & tăng 3% so với cùng kỳ, đạt gần 126 nghìn tỷ đồng với đóng góp cao nhất đến từ nhóm ngân hàng



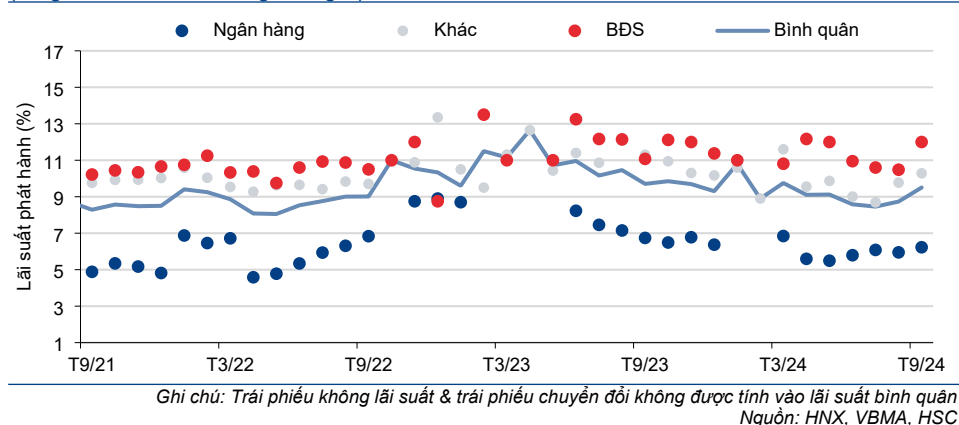
Biểu đồ 4: Giá trị phát hành trái phiếu hàng tháng theo ngành

Giá trị phát hành của các ngân hàng giảm mạnh 67% so với tháng trước nhưng vẫn là các tổ chức phát hành chính (chiếm 72% trên tổng giá trị phát hành)



Biểu đồ 5: Lãi suất phát hành bình quân theo ngành

Bình quân giản đơn lãi suất phát hành trong tháng 9 tăng tháng thứ 3 liên tiếp lên 9,5% (tăng so với 8,73% trong tháng 8)



Lãi suất phát hành bình quân của TPDN hồi phục trong tháng thứ 2 liên tiếp lên 9,5% trong tháng 9/2024 (tăng 28 điểm cơ bản so với tháng trước nhưng giảm 20 điểm cơ bản so với cùng kỳ) (Biểu đồ 5). Lãi suất bình quân ngành ngân hàng tăng nhẹ 28 điểm cơ bản so với tháng trước, trong đó BVB có lãi suất cao nhất ở mức 7,9%. Đối với ngành BĐS, lãi suất tăng mạnh 152 điểm cơ bản so với tháng trước lên 12%. Ngoài ra, trái phiếu ngành chứng khoán và năng lượng (đều được phân loại vào ngành khác) cũng tăng đáng kể, trong đó lãi suất của Thành Thành Công (Chưa niêm yết) là 10,85% và lãi suất trái phiếu của cả Công ty Chứng khoán Bảo Minh (BMS, Chưa khuyến nghị) và CTCP Nhiệt điện Thăng Long (Chưa niêm yết) đều ở mức 10%.

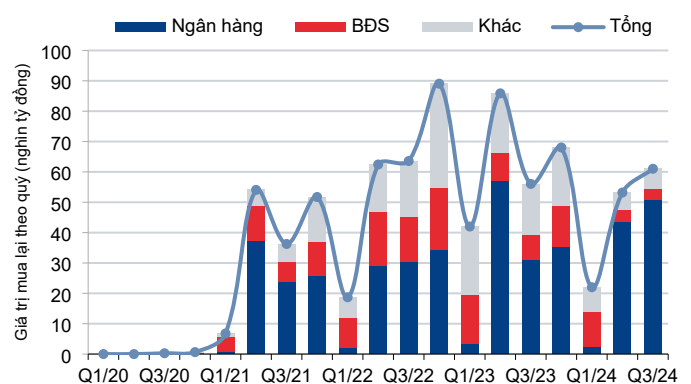
Giá trị trái phiếu mua lại tăng 15% so với quý trước với đóng góp chính là các ngân hàng

Giá trị mua lại TPDN tháng 9/2024 giảm 26% so với tháng trước nhưng tăng 12% so với cùng kỳ đạt 11,8 nghìn tỷ đồng. Giá trị mua lại trái phiếu ngân hàng là gần 10 nghìn tỷ đồng (giảm 13% so với tháng trước nhưng tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ). BID và OCB là những ngân hàng có giá trị mua lại trái phiếu lớn nhất trong tháng (lần lượt 3,5 nghìn tỷ đồng và 3,2 nghìn tỷ đồng). Trong khi đó, giá trị mua lại ngành BĐS chỉ là 1,3 nghìn tỷ đồng trong tháng 9/2024.

Trong Q3/2024, giá trị mua lại TPDN cải thiện 15% so với quý trước và tăng 9% so với cùng kỳ đạt 61 nghìn tỷ đồng. Ngành ngân hàng hoạt động rất tích cực với giá trị mua lại gần 51 nghìn tỷ đồng trong Q3/2024 (tăng 16% so với quý trước) so với 43,7 nghìn tỷ đồng trong Q2/2024. Trong khi đó, giá trị mua lại của các công ty BĐS giảm nhẹ 3% so với quý trước xuống 3,6 nghìn tỷ đồng.

Biểu đồ 6: Giá trị trái phiếu mua lại hàng quý theo ngành

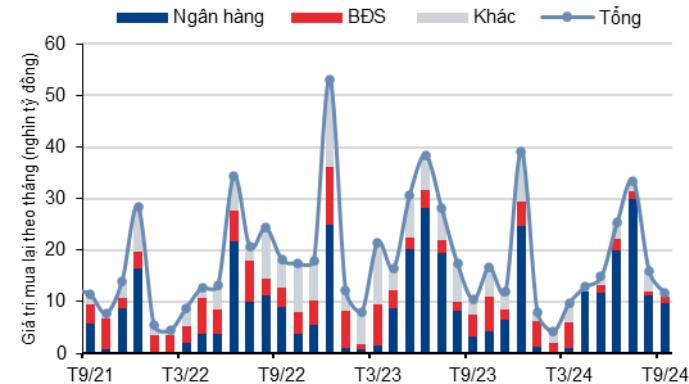
Trong Q3/2024, giá trị trái phiếu mua lại tăng 15% so với quý trước, đạt 61 nghìn tỷ đồng (so với 43,7 nghìn tỷ đồng trong Q2)



Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Biểu đồ 7: Giá trị trái phiếu mua lại hàng tháng theo ngành

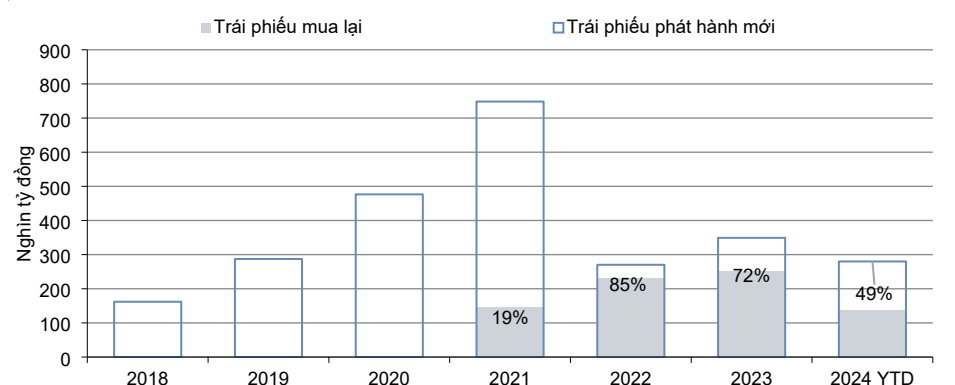
Giá trị trái phiếu mua lại giảm 26% so với tháng trước nhưng tăng 12% so với cùng kỳ, đạt 11,8 nghìn tỷ đồng



Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Biểu đồ 8: Giá trị của trái phiếu: Mua lại & phát hành mới

Giá trị mua lại bằng 49% giá trị phát hành mới trong 9 tháng đầu năm 2024



Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Từ đó, tổng giá trị mua lại tính đến cuối tháng 9/2024 đạt gần 136 nghìn tỷ đồng, giảm 26% so với 184 nghìn tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2023, và bằng 49% tổng phát hành mới trong 9 tháng đầu năm 2024 (Biểu đồ 8).

38,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu BĐS đáo hạn trong Q4/2024

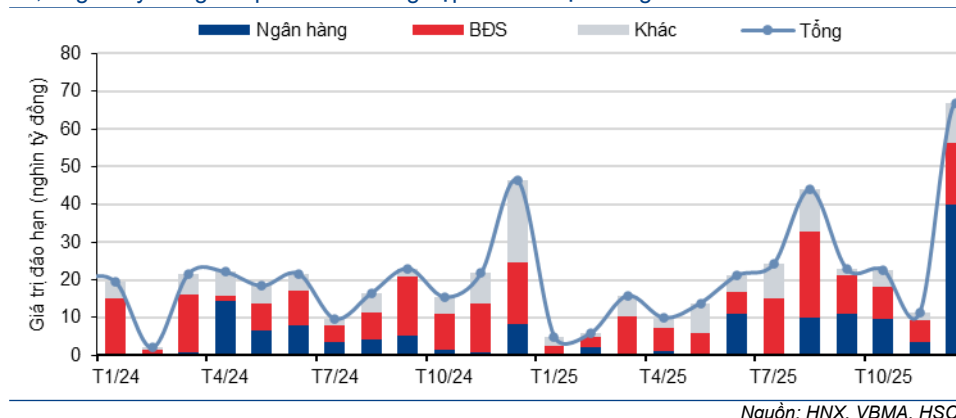
TPDN đáo hạn trong tháng 9/2024 là 23 nghìn tỷ đồng, tăng 40% so với tháng trước nhưng giảm 40% so với cùng kỳ, trong đó 15,6 nghìn tỷ đồng là trái phiếu BĐS (tăng gấp đôi so với tháng trước) và 5,3 nghìn tỷ đồng là trái phiếu ngân hàng (tăng 27% so với tháng trước) (Biểu đồ 9).

Trong Q4/2024, chúng tôi ước tính giá trị TPDN đáo hạn là 83,6 nghìn tỷ đồng, trong đó giá trị đáo hạn lớn nhất rơi vào tháng 12/2024 với 46 nghìn tỷ đồng. Cụ thể, ngành BĐS đối mặt với sức ép đáo hạn lớn nhất trong Q4/2024 với tổng giá trị ước tính 38,5 nghìn tỷ đồng, chiếm 46% tổng giá trị (Tập đoàn SDI: 6,6 nghìn tỷ đồng trong 3 tháng tới). Vinfast (Chưa niêm yết, được phân loại vào ngành khác) nắm giữ lượng trái phiếu đáo hạn lớn nhất là 11,5 nghìn tỷ đồng cho tới cuối năm (Mời xem Biểu đồ 17 trong phần phụ lục).

Trong năm 2025, HSC dự đoán sức ép đáo hạn sẽ tăng lên, với tổng giá trị tăng 11% so với cùng kỳ lên khoảng 263,5 nghìn tỷ đồng, so với mức 238 nghìn tỷ đồng ước tính trong năm nay. Trong đó, tổng giá trị trái phiếu đáo hạn của ngành BĐS ước tính là 112 nghìn tỷ đồng, chiếm 43% tổng giá trị đáo hạn trong năm 2025. Tuy nhiên, giá trị đáo hạn của ngành BĐS dự báo giảm 3% so với cùng kỳ, trong khi giá trị đáo hạn của ngành ngân hàng dự báo tăng mạnh 66% so với cùng kỳ trong năm 2025.

Biểu đồ 9: Giá trị trái phiếu đáo hạn hàng tháng theo ngành

83,6 nghìn tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp sẽ đáo hạn trong Q4/2024



Giá trị trái phiếu chậm thanh toán trong Q3/2024 giảm 9% so với quý trước

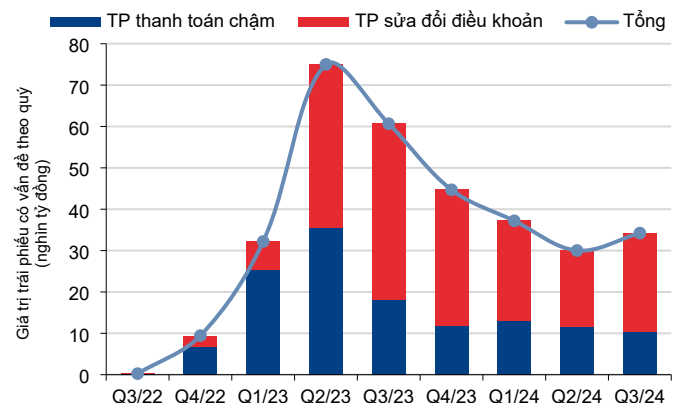
Trong tháng 9/2024, giá trị trái phiếu có vấn đề mới (được định nghĩa là trái phiếu thanh toán chậm và điều chỉnh các điều khoản) ở mức 12 nghìn tỷ đồng trong tháng 9/2024 (tăng 3 lần so với tháng trước nhưng giảm 57% so với cùng kỳ), trong đó ngành BĐS chiếm 83% tổng giá trị (Biểu đồ 11).

Trong tháng, Hưng Thịnh Land (thuộc Tập đoàn Hưng Thịnh) đã trì hoãn thanh toán 7 lô trái phiếu, với tổng giá trị gần 2,1 nghìn tỷ đồng, cho tới cuối năm nay do tình hình tài chính và điều kiện thị trường BĐS không thuận lợi ảnh hưởng tới khả năng sắp xếp nguồn vốn của công ty. Ngoài ra, Novaland cũng trì hoãn thanh toán gốc và lãi của một lô trái phiếu sau khi gia hạn đến năm 2026 vào năm ngoái. Tuy nhiên, Novaland đã gia hạn thành công 3 lô trái phiếu khác với tổng giá trị 570 tỷ đồng sang năm 2025. Ngoài ra, Công ty Đầu tư Nguyên Bình và Công ty TNHH Xây dựng và Phát triển Hoàng Long đã rút và thay thế tài sản đảm bảo cho các lô trái phiếu với tổng giá trị lần lượt là 1,87 nghìn tỷ đồng và 1,88 nghìn tỷ đồng. Tài sản đảm bảo cho các lô trái phiếu này bao gồm một phần của dự án vườn sinh thái Cẩm Đình - Hiệp Thuận nằm ở huyện Phúc Thọ, Hà Nội.

Về mặt tích cực, giá trị trái phiếu chậm thanh toán đã giảm trong 2 quý liên tiếp xuống lần lượt 11,5 nghìn tỷ đồng và 10,5 nghìn tỷ đồng trong Q2/2024 và Q3/2024 (Biểu đồ 10).

Biểu đồ 10: Giá trị trái phiếu có vấn đề theo quý

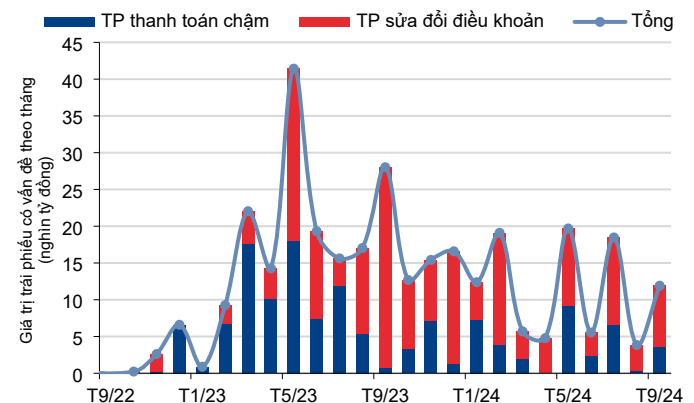
Giá trị trái phiếu thanh toán chậm trong Q3/2024 giảm 9% so với quý trước xuống còn 10,5 nghìn tỷ đồng



Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Biểu đồ 11: Giá trị trái phiếu có vấn đề theo tháng

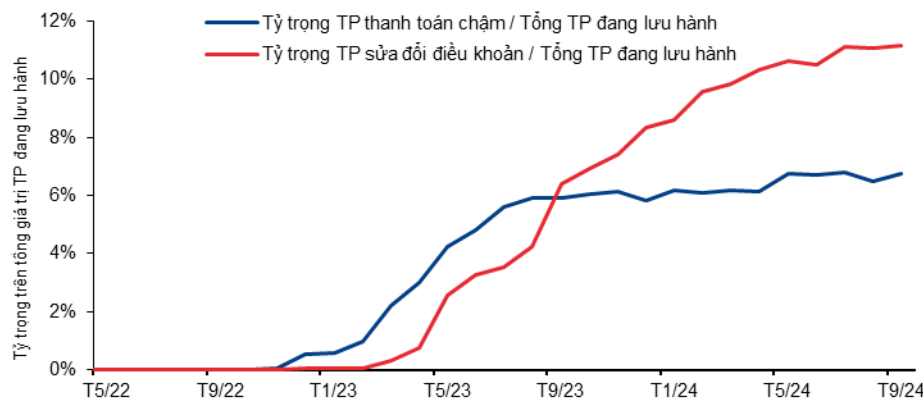
Giá trị trái phiếu sửa đổi điều khoản tăng mạnh lên 8,3 nghìn tỷ đồng



Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Biểu đồ 12: Giá trị đang lưu hành của trái phiếu có vấn đề*

Giá trị trái phiếu có vấn đề chiếm tới 17,9% tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành trong tháng 9/2024



Ghi chú: Trái phiếu có vấn đề = Giá trị còn lại của trái phiếu thanh toán chậm + sửa đổi điều khoản
Nguồn: HNX, VBMA, HSC

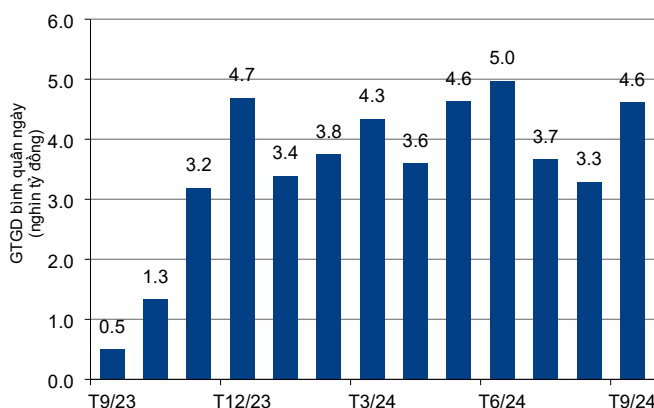
Kể từ đầu năm, giá trị đang lưu hành của trái phiếu có vấn đề (231 nghìn tỷ đồng, trong đó giá trị chậm thanh toán là 87 nghìn tỷ đồng) chiếm 17,9% tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành (thanh toán chậm: 6,8%; điều chỉnh các điều khoản: 11,1%) (Biểu đồ 12).

Thanh khoản trên thị trường thứ cấp đối với trái phiếu phát hành riêng lẻ hồi phục sau 2 tháng sụt giảm

Thanh khoản bình quân ngày trái phiếu phát hành riêng lẻ trên thị trường thứ cấp trong tháng 9/2024 đã hồi phục lên 4,6 nghìn tỷ đồng (tăng 40% so với tháng trước), sau 2 tháng sụt giảm liên tiếp, từ đó nâng tổng giá trị giao dịch trong tháng lên gần 88 nghìn tỷ đồng (tăng 21% so với tháng trước) (Biểu đồ 13). Do đó, tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp đạt hơn 749 nghìn tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm 2024. ACB (Mua vào, giá mục tiêu 30.600đ) và Hưng Thịnh Phát (Chưa niêm yết) là những tổ chức phát hành có giá trị trái phiếu được giao dịch nhiều nhất trong tháng 9/2024 (Biểu đồ 14).

Biểu đồ 13: GTGD bình quân ngày trên sàn giao dịch TPDN HNX

Trong tháng 9, GTGD bình quân ngày đã tăng trở lại, đạt 4,6 nghìn tỷ đồng sau 2 tháng giảm liên tiếp



Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Bảng 14: Trái phiếu giao dịch nhiều nhất trên sàn HNX trong tháng 9

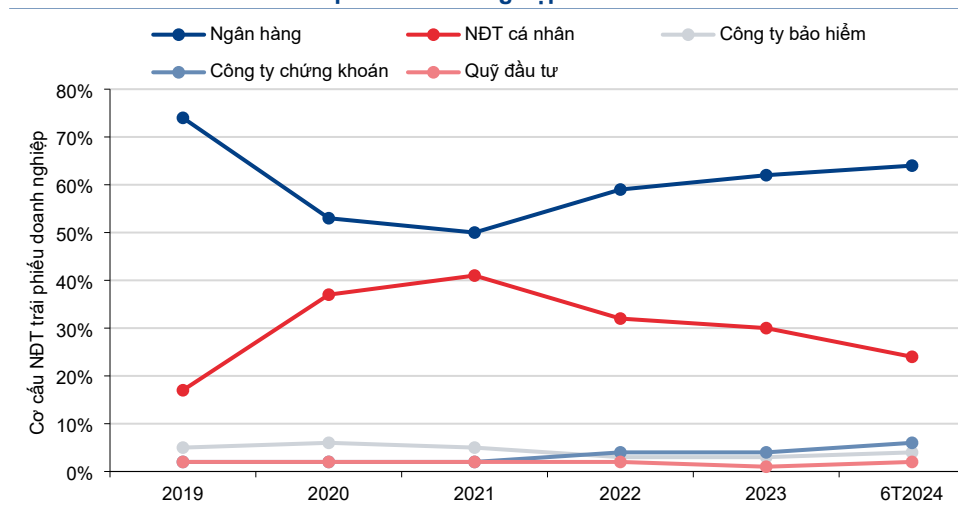
Trái phiếu của ACB & công ty Hưng Thịnh Phát có GTGD cao nhất trong tháng 9/2024

Đơn vị phát hành	Mã giao dịch	Ngành	GTGD (nghìn tỷ đồng)
ACB	ACB12324	Ngân hàng	4.71
Hưng Thịnh Phát	HTA12301	BDS	4.20
Công ty TNHH Phát triển kinh doanh xây dựng 3	XD312301	Khác	3.12
OCB	OCB12321	Ngân hàng	2.54
ACB	ACB12302	Ngân hàng	2.46
ABB	ABB12304	Ngân hàng	2.07
Công ty TNHH Đầu tư & Phát triển BĐS Hải Đăng	HDR12403	BDS	2.03
CTCP Vinam Land	VIL12301	BDS	1.97
SHB	SHB12403	Ngân hàng	1.96
CTCP Hàng không Vietjet	VJC12401	Khác	1.82

Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Phụ lục

Biểu đồ 15: Cơ cấu NĐT trái phiếu doanh nghiệp



Nguồn: VIS Rating, HSC

Bảng 16: Trái phiếu doanh nghiệp phát hành mới trong tháng 9/2024

Ngày phát hành	Đơn vị phát hành	Ngành	Giá trị phát hành (tỷ đồng)	Kỳ hạn (năm)	Lãi suất (%/năm)
5/9/2024	TPB	Ngân hàng	230	10	6.68
9/9/2024	STB	Ngân hàng	2,000	2	6.00
9/9/2024	BID	Ngân hàng	13	8	5.88
9/9/2024	BID	Ngân hàng	100	7	5.78
9/9/2024	TPB	Ngân hàng	230	10	6.68
9/9/2024	ACB	Ngân hàng	500	3	5.70
10/9/2024	CTG	Ngân hàng	850	15	6.50
10/9/2024	TPB	Ngân hàng	22	10	6.68
10/9/2024	MSB	Ngân hàng	1,000	3	5.30
10/9/2024	OCB	Ngân hàng	1,000	3	5.50
11/9/2024	CTG	Ngân hàng	2,000	10	6.08
11/9/2024	TPB	Ngân hàng	230	10	6.68
12/9/2024	OCB	Ngân hàng	2,500	3	5.50
12/9/2024	Công ty TNHH Đầu tư và phát triển bất động sản Phát Đạt	BDS	3,490	1	12.00
12/9/2024	Công ty TNHH đầu tư và phát triển BDS Trường Lộc	BDS	1,910	1	12.00
13/9/2024	LPB	Ngân hàng	420	7	7.58
13/9/2024	TPB	Ngân hàng	89	10	6.68
16/9/2024	Công ty Cổ phần Nhiệt điện Thăng Long	Năng lượng	900	3	10.00
16/9/2024	CTCP Chứng khoán Bảo Minh	Chứng khoán	150	1	10.00
17/9/2024	VIB	Ngân hàng	2,000	3	5.20
17/9/2024	HDB	Ngân hàng	1,000	8	7.47
17/9/2024	HDB	Ngân hàng	500	3	5.20
20/9/2024	CTCP đầu tư Thành Thành Công	Tiêu dùng	200	4	10.85
24/9/2024	BVB	Ngân hàng	1,469	6	7.90
25/9/2024	HDB	Ngân hàng	1,000	3	5.60

Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Bảng 17: Giá trị đáo hạn cao nhất (tỷ đồng) trong 3 tháng tới (tháng 10 – tháng 12/2024)

Tổ chức phát hành	Ngành	T10	T11	T12	Tổng	Xếp hạng
Vinfast	Sản xuất		5,000	6,500	11,500	1
CTCP Đầu tư & Phát triển Sài Gòn	BDS			6,575	6,575	2
CTCP Hàng không Vietjet	Vận tải	1,000		4,000	5,000	3
Công ty TNHH BĐS Lan Việt	BDS		4,100		4,100	4
CTCP Đại Phú Hòa	BDS			3,560	3,560	5
CTCP Kinh doanh BĐS S – Việt Nam	BDS	2,500			2,500	6
CTCP Vinhomes	BDS	2,280			2,280	7
Công ty TNHH Masan Consumer Holdings	Tiêu dùng			2,100	2,100	8
Tập đoàn Công nghiệp Than – Khoáng sản VN	Vật liệu			2,000	2,000	9
CTCP Tập đoàn Trường Hải	Tiêu dùng			2,000	2,000	10
Ngân hàng TMCP Bản Việt	Ngân hàng			2,000	2,000	11
CTCP Hưng Thịnh Land	BDS		1,157	461	1,618	12
Ngân hàng TMCP Á Châu	Ngân hàng			1,500	1,500	13
Ngân hàng TMCP Đầu tư & Phát triển Việt Nam	Ngân hàng			1,500	1,500	14
Ngân hàng TMCP Đông Nam Á	Ngân hàng	1,000	100	400	1,500	15

Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Bảng 18: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F	2025F	2026F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,210	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	24,950	24,850	24,750
Tỷ giá (VND: CNY)	3,562	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,418	3,451	3,438
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.47	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	6.68	6.50	6.50
GDP (tỷ USD)	304	332	346	370	408	434	454	503	553
GDP bình quân đầu người (USD)	3,202	3,398	3,558	3,757	4,101	4,324	4,487	4,922	5,371
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	1.89	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.50	4.40	4.97	4.52
Nợ công/GDP (%)	46.2	42.8	43.8	44.7	38.0	39.8	39.9	39.0	38.2
Nợ Chính phủ/GDP (%)	39.5	37.4	38.5	39.6	34.7	36.8	36.7	36.1	35.5
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.21	2.09	2.71	3.76	3.08	4.46	3.53	2.80	2.56
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	102.9	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	137.1	141.8	146.1
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.19	2.15	2.63	3.56	2.32	2.26	2.30	2.30	2.30
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	3.5	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.8	3.4	3.3
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	3.0	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	3.2	3.4	3.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.25	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.25	4.25
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	3.9	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.5	3.5	3.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	10.7	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	14.5	14.0	13.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	9,212	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	18,079	20,248	22,678
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	12.4	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	13.0	12.0	12.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	55	79	95	107	85	90	90	105	121
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	5.5	6.0	6.2
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	4.4	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.6	3.0	3.1
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	4.9	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	7.2	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.2	27.1	30.1
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	5.8	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	20.0	25.0	25.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	238	253	263	333	360	326	384	430	477
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	12.5	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	17.5	12.0	11.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	245	264	283	336	372	355	408	457	507
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	14.5	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	15.0	12.0	11.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	110	123	129	140	148	159	166	181	196
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.1	36.9	37.3	37.7	36.2	36.6	36.5	36.0	35.4
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	19.1	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.3	28.3	31.1
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	35.5	38.0	28.5	31.2	27.7	36.6	39.9	43.5	47.8
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	53.8	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	50.9	52.0	51.0
Giá trị sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	11.4	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.1	9.0	9.0
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	13.7	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.0	10.0	9.5
Giá trị sx ngành chế biến chế tạo hàng năm (%)	12.3	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	8.0	8.5	8.5
Doanh số bán lẻ TB năm (%)	11.0	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.6	9.0	9.0	9.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t0 = [(1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát } y/y \text{ tại thời điểm } t0)]^{1/12} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Bảng 19: Lịch các sự kiện kinh tế

Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty / Tổ chức
Việt Nam: PMI sản xuất (T9-24)	Thứ 3, 1/10/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q3/2024: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9-24)	Chủ nhật, 6/10/2024		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T10-24)	Thứ 6, 1/11/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T10-24)	Thứ 4, 6/11/2024		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	6 – 7/11/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T11-24)	Thứ 2, 2/12/2024	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T11-24)	Thứ 6, 6/12/2024		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	17 – 18/12/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T12-24)	Thứ 4, 1/1/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q4/2024: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12-24)	Thứ 2, 6/1/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28 – 29/1/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T1-25)	Thứ 5, 6/2/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T2-24)	Thứ 2, 3/2/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T2-25)	Thứ 5, 6/3/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	18 – 19/3/2024		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T3-25)	Thứ 3, 1/4/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q1/2025: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T3-25)	Chủ nhật, 6/4/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T4-25)	Thứ 5, 1/5/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T4-25)	Thứ 3, 6/5/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	6 – 7/5/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T5-25)	Thứ 2, 2/6/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T5-25)	Thứ 6, 6/6/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	17 – 18/6/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T6-25)	Thứ 3, 1/7/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q2/2025: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T6-25)	Chủ nhật, 6/7/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	29 – 30/7/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T7-25)	Thứ 6, 1/8/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T7-25)	Thứ 4, 6/8/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T8-25)	Thứ 2, 1/9/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T8-25)	Thứ 7, 6/9/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	16 – 17/9/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T9-25)	Thứ 4, 1/10/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q3/2025: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9-25)	Thứ 2, 6/10/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28 – 29/10/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T10-25)	Thứ 2, 3/11/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T10-25)	Thứ 5, 6/11/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11-25)	Thứ 2, 1/12/2025	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T11-25)	Thứ 7, 6/12/2025		Hà Nội	Tổng cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	9 – 10/12/2025		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T12-25)	Thứ 5, 1/1/2026	0:30 UTC	Anh	IHS MARKIT
Q4/2025: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12-25)	Thứ 3, 6/1/2026		Hà Nội	Tổng cục Thống kê

Nguồn: Markit, Fed, Tổng Cục Hải quan, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn