

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

tuntt@ssi.com.vn

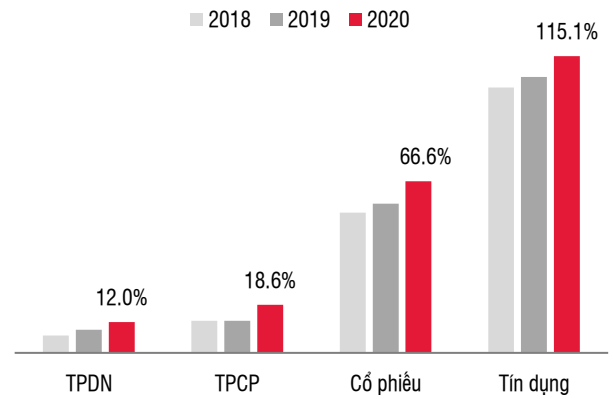
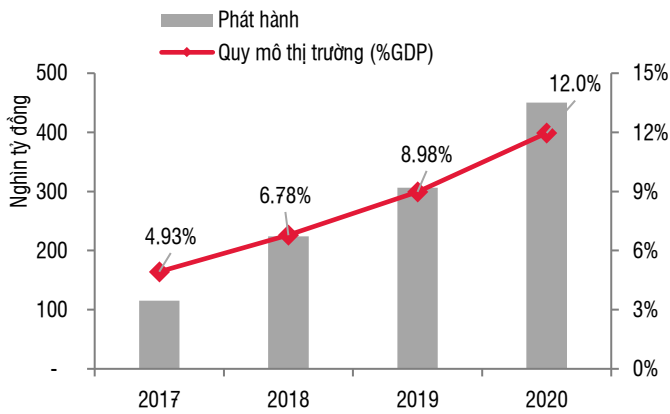
- Lượng trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát hành giảm mạnh trong Q4 nhưng năm 2020 vẫn là một năm tăng trưởng bùng nổ với 455 nghìn tỷ đồng TPDN được phát hành (+48,4% so với năm 2019); quy mô thị trường TPDN tăng thêm gần 40% và hiện chiếm khoảng 12% GDP của Việt Nam.
- Lượng vốn huy động cho các dự án điện mặt trời tăng vọt từ 8,4 nghìn tỷ đồng (2019) lên 30 nghìn tỷ đồng (2020) trong đó tập trung nhiều vào các dự án ở Ninh Thuận, Đắk Lắk. Kế hoạch cắt giảm năng lượng tái tạo của Tập đoàn Điện lực do dư thừa nguồn cung có thể làm gia tăng rủi ro với trái phiếu điện mặt trời.
- Trái phiếu Bất động sản vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất (40,1%) trong tổng phát hành toàn thị trường dù là nhóm chịu ảnh hưởng mạnh nhất bởi các quy định chặt chẽ về điều kiện phát hành tại Nghị định 81.
- Tổng lượng trái phiếu BĐS không có tài sản đảm bảo hoặc đảm bảo bằng cổ phiếu phát hành năm 2020 là gần 63 nghìn tỷ đồng.
- Các ngân hàng gia tăng đầu tư TPDN trong năm 2020, số TPDN mà các NHTM nắm giữ tăng 47% so với cuối 2019. Các NHTM có thể sẽ giảm lượng đầu tư TPDN trong năm 2021 do siết chặt quản lý từ NHNN.
- Khung pháp lý có nhiều thay đổi quan trọng trong đó nổi bật nhất là yêu cầu nhà đầu tư TPDN phát hành riêng lẻ phải là NĐT chứng khoán chuyên nghiệp
- Trong năm 2021, lượng TPDN dưới hình thức phát hành ra công chúng sẽ cải thiện nhưng phát hành riêng lẻ sẽ vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu. Thị trường TPDN sẽ giảm nhiệt so với 2020 nhưng vẫn rất sôi động và môi trường lãi suất thấp vẫn là động lực cơ bản.

1. Các doanh nghiệp giảm mạnh lượng phát hành trong Q4

Chịu tác động của Nghị định 81, lượng trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát hành giảm tốc khá mạnh trong Q4.2020. Cụ thể, các doanh nghiệp đã phát hành 81,5 nghìn tỷ đồng, giảm -30% so với Q4.2019 và -59% so với Q3.2020. Trong đó, nếu loại trừ trái phiếu do các ngân hàng và CTCK phát hành, lượng trái phiếu doanh nghiệp phát hành trong Q4.2020 chỉ là 45 nghìn tỷ đồng, giảm -37% so với Q4.2019 và -68,6% so với Q3.2020.

Tính chung cả năm 2020, các doanh nghiệp phát hành tổng cộng 455 nghìn tỷ đồng, tăng 48,4% so với lượng phát hành năm 2019. Trong đó, chỉ có 23,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu phát hành ra công chúng, tương đương 5,2% tổng lượng phát hành; 94,8% còn lại đều là phát hành riêng lẻ. Tổng lượng TPDN lưu hành ước tính khoảng 960 nghìn tỷ đồng, tăng 39,7% so với cuối 2019. Quy mô thị trường TPDN tăng liên tục trong những năm gần đây, hiện chiếm khoảng 12% GDP của Việt Nam (*). Có thể thấy, thị trường vốn của Việt Nam đã tăng trưởng khá tốt trong năm vừa qua; tổng quy mô thị trường vốn (trái phiếu, cổ phiếu) đã tăng lên 97,2% GDP, thu hẹp khoảng cách so với quy mô kênh tín dụng ngân hàng (115% GDP).

(* Lưu ý: Chúng tôi tính theo GDP đánh giá lại do Tổng Cục Thống kê công bố



Nguồn: Bộ Tài chính, HNX, GSO, SSI tổng hợp

Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

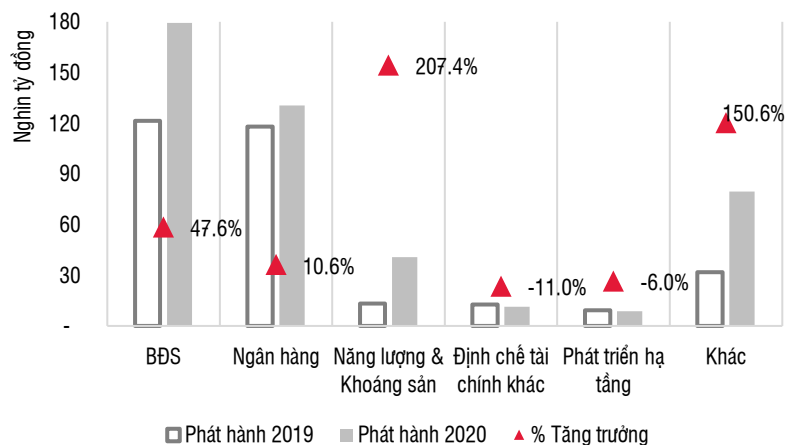
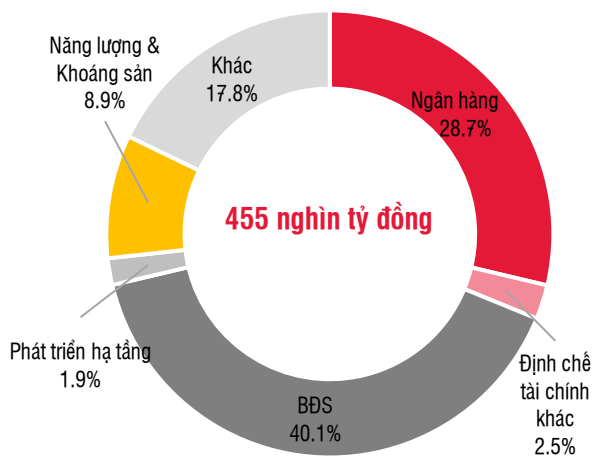
2. Nhóm TPDN năng lượng và khoáng sản gia tăng tỷ trọng trong cơ cấu phát hành năm 2020

Trong năm 2020, các doanh nghiệp BĐS phát hành tổng cộng 182,6 nghìn tỷ đồng, chiếm 40,1% tổng phát hành toàn thị trường – tăng so với tỷ trọng 39,6% năm 2019 và là nhóm phát hành nhiều nhất trong 2 năm gần đây. Các NHTM vẫn là nhóm phát hành nhiều thứ 2 trong năm 2020 với tổng lượng phát hành là 130,6 nghìn tỷ đồng, tuy nhiên do lượng phát hành chỉ tăng 10,6% (thấp hơn mức tăng toàn thị trường) nên tỷ trọng của trái phiếu ngân hàng thu hẹp đáng kể từ mức 38,5% (2019) xuống 28,7% (2020).

Đáng chú ý, nhóm TPDN năng lượng và khoáng sản gia tăng mạnh lượng phát hành, tổng cộng đã phát hành 40,6 nghìn tỷ đồng trong năm 2020, cao gấp 3 lần lượng phát hành năm 2019 giúp cho tỷ trọng trong tổng phát hành toàn thị trường của nhóm này tăng mạnh từ 4,3% (2019) lên 9% (2020).

Cơ cấu phát hành TPDN năm 2020

Lượng phát hành các nhóm trong 2019 và 2020



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

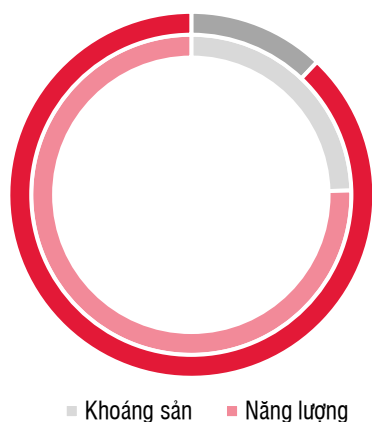
Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Lượng vốn trái phiếu huy động cho các dự án điện mặt trời tăng vọt

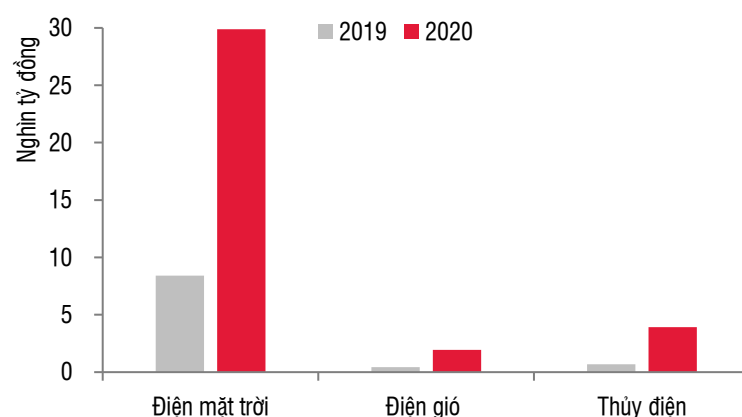
Trong nhóm trái phiếu năng lượng và khoáng sản, các doanh nghiệp năng lượng gia tăng tỷ trọng phát hành. Năm 2020, các doanh nghiệp khoáng sản chỉ phát hành 4,9 nghìn tỷ đồng (chiếm tỷ trọng 12%, tăng 57,3% so với 2019); các doanh nghiệp năng lượng phát hành 35,7 nghìn tỷ đồng (chiếm tỷ trọng 88% và tăng 274% so với 2019).

Mức huy động vốn trái phiếu cho các dự án năng lượng tăng mạnh với cả điện mặt trời, điện gió và thủy điện trong đó các dự án điện mặt trời vẫn chiếm tỷ trọng phát hành lớn nhất. Số vốn trái phiếu huy động cho các dự án điện mặt trời tăng từ 8,43 nghìn tỷ đồng trong năm 2019 lên 29,9 nghìn tỷ đồng trong năm 2020.

Cơ cấu phát hành của nhóm Năng lượng và Khoáng sản trong năm 2019 và 2020



Khối lượng phát hành của các công ty năng lượng



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Bảng: Danh sách các doanh nghiệp phát hành trái phiếu để tài trợ dự án điện mặt trời 2020

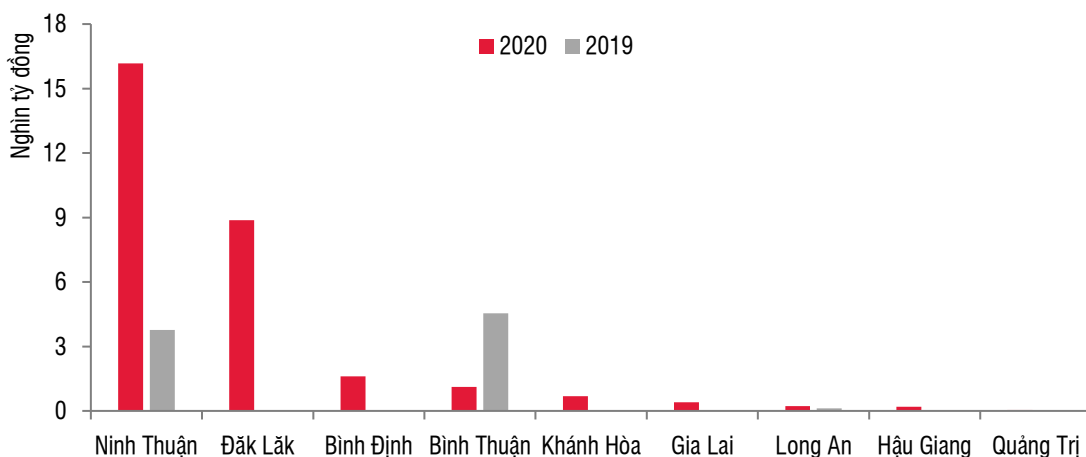
STT	Tổ chức phát hành	Phát hành (tỷ đồng)	Kỳ hạn bình quân (năm)
1	Tập đoàn Xuân Thiện	12.710	7,31
	- CTCP Ea Súp 1	1.630	7,67
	- CTCP Ea Súp 2	1.630	7,67
	- CTCP Ea Súp 3	1.630	7,67
	- CTCP Ea Súp 5	2.110	7,92
	- CTCP Xuân Thiện Ninh Thuận	2.036	5,66
	- Cty TNHH Xuân Thiện Đắk Lắk	1.880	9,56
	- CTCP Xuân Thiện Thuận Bắc	1.234	5,68
	- Cty TNHH Năng lượng Sơn La	560	4,01
2	Cty TNHH Điện mặt trời Trung Nam Thuận Nam	6.373	8,96
3	CTCP Đầu tư Năng lượng - XD- TM Hoàng Sơn	2.480	4,50
	- Cty TNHH Điện mặt trời Mỹ Sơn 2	750	7,97
	- Cty TNHH Điện mặt trời Mỹ Sơn 1	730	3,00
	- CTCP Đầu tư Năng lượng Hoàng Sơn 2	500	3,00
	- CTCP Đầu tư Năng lượng Hoàng Sơn	500	3,00
4	CTCP Công nghiệp Năng lượng Ninh Thuận (thành viên T&T)	2.200	15,00
5	CTCP Bamboo Capital	1.625	1,60
	- CTCP Phát triển tầm nhìn năng lượng sạch	1.005	1,00
	- Cty TNHH Đầu tư và Phát triển Năng lượng Thành Nguyên	400	1,00
	- CTCP BCG Energy	220	5,45
6	Cty TNHH Đầu tư và Phát triển Năng lượng Ninh Thuận	1.350	15,00
7	Cty TNHH Điện mặt trời Trường Lộc - Bình Thuận	860	15,00
8	Cty TNHH Đầu tư và Phát triển Điện Mặt trời KN Vạn Ninh	685	11,00
9	CTCP Năng lượng tái tạo Việt Nam Việt	600	0,83
10	CTCP BB Sunrise Power	500	3,00
11	CTCP Năng lượng Thiên Niên Kỳ	250	6,00
12	CTCP Điện Mặt trời VKT - Hòa An	200	12,00
13	CTCP Xây dựng Năng lượng MCD Việt Nam	50	2,00
	Tổng cộng	29.883	8,15

Việc cắt giảm sản lượng năng lượng tái tạo có thể làm gia tăng rủi ro với nhóm trái phiếu điện mặt trời

Theo EVN, sản lượng điện mặt trời trên toàn quốc năm 2020 là 10,6 tỷ KWh (trong đó điện mái nhà là 1,15 tỷ KWh), chiếm khoảng 4,3% tổng sản lượng huy động nguồn toàn hệ thống điện quốc gia. Trong năm 2020, EVN đã phải cắt giảm 365 triệu KWh điện mặt trời do quá tải lưới nội vùng, chủ yếu ở khu vực Ninh Thuận, Bình Thuận và một số tỉnh miền Trung.

Bên cạnh khó khăn do đường truyền tải, công suất điện mặt trời hiện vượt quá nhu cầu, đặc biệt vào buổi trưa khi bức xạ mặt trời tốt nhất trong ngày nhưng lại là thấp điểm về nhu cầu sử dụng điện. EVN dự kiến cắt giảm khoảng 1,3 tỷ KWh năng lượng tái tạo trong năm 2021.

Tổng mệnh giá trái phiếu phát hành năm 2020 để tài trợ các dự án điện mặt trời chia theo tỉnh



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Theo thông kê của chúng tôi, trong năm 2019 và 2020, có gần 20 nghìn tỷ đồng vốn trái phiếu được huy động cho các dự án điện mặt trời tại khu vực Ninh Thuận; 8,9 nghìn tỷ đồng cho các dự án tại Đắk Lắk; 5,7 nghìn tỷ đồng cho các dự án tại Bình Thuận. Đây là 3 khu vực huy động vốn trái phiếu cho các dự án điện mặt trời lớn nhất, ngoài ra còn có Bình Định, Khánh Hòa, Gia Lai, Long An, Hậu Giang, Quảng Trị.

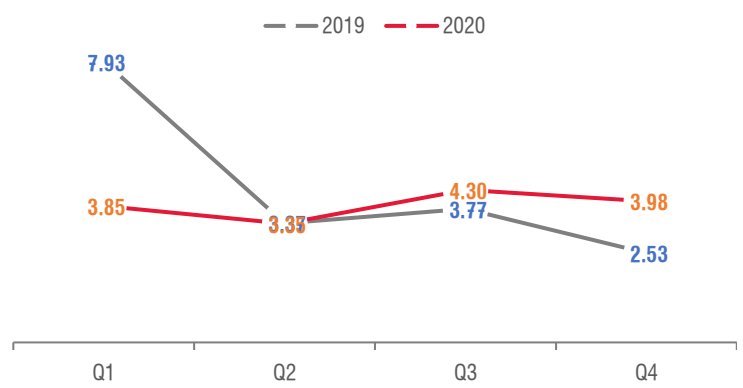
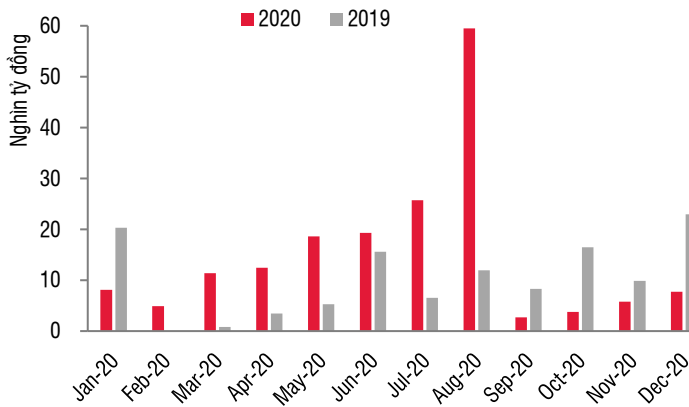
3. Nhóm trái phiếu bất động sản bị ảnh hưởng mạnh nhất bởi Nghị định 81/2020/NĐ-CP

Lượng trái phiếu BĐS phát hành 4 tháng cuối năm 2020 chỉ là 22,6 nghìn tỷ đồng, bằng 38% lượng phát hành của riêng tháng 8/2020 và bằng 12,4% lượng phát hành cả năm 2020 (trong khi 4 tháng cuối năm 2019 là cao điểm phát hành trái phiếu BĐS với lượng phát hành chiếm 47% cả năm 2019). Diễn biến này không bất ngờ khi kể từ 1/9/2020, theo Nghị định 81, các lô phát hành riêng lẻ phải cách nhau tối thiểu 06 tháng, tổng dư nợ phát hành không vượt quá 05 lần vốn chủ sở hữu và các điều kiện về hồ sơ phát hành chặt chẽ hơn.

Kỳ hạn bình quân năm 2020 của trái phiếu BĐS là 3,95 năm – tăng nhẹ so với 3,91 năm của năm 2019, đặc biệt tăng mạnh trong Q3 và Q4. Các lô phát hành trong tháng 8/2020, tháng phát hành nhiều nhất trong năm, có kỳ hạn bình quân lên tới 4,6 năm. Một số lô phát hành lớn có kỳ hạn dài là: CTCP TM-QC-XD- Địa ốc Việt Hân (6.000 tỷ đồng, 7 năm); CTCP Đầu tư và Quản lý khách sạn TNH (3.000 tỷ đồng, 7 năm); CTCP Tổng hợp Thê giới Xanh (1.750 tỷ đồng, 6 năm); CTCP BĐS HANO-VID (8.655 tỷ đồng; 5,7 năm)...

Khối lượng trái phiếu BĐS phát hành theo tháng

Kỳ hạn phát hành bình quân của trái phiếu BĐS



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

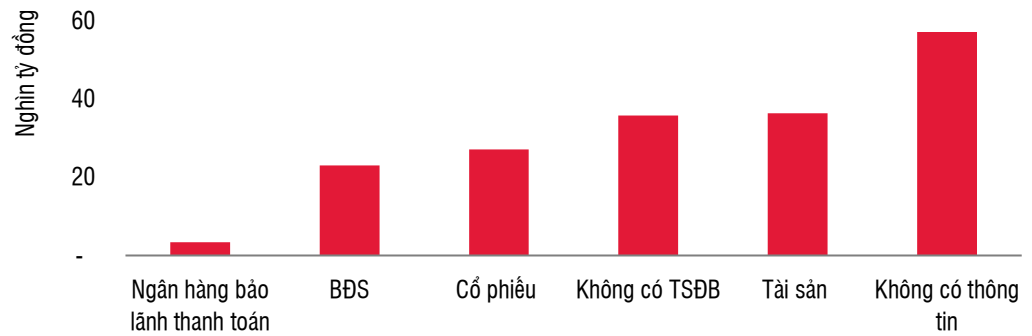
Bảng: Top 20 doanh nghiệp BĐS phát hành nhiều nhất trong năm 2020

STT	Tổ chức phát hành	Phát hành (tỷ đồng)	Kỳ hạn bình quân (năm)
1	Vinhomes	12.000	2,16
2	CTCP Tập đoàn đầu tư địa ốc No va	11.644	3,08
3	Cty TNHH Saigon Glory	10.000	4,00
4	CTCP Đầu tư Quang Thuận	9.450	4,27
5	CTCP BĐS HANO- VID	8.655	5,69
6	TNR Holdings	8.321	4,65
7	Cty TNHHMTV Khách sạn Quốc tế Thiên Phúc	6.450	4,47
8	CTCP TM- QC- XD- Địa ốc Việt Hân	6.000	7,00
9	CTCP BĐS Mỹ	5.172	5,00
10	CTCP Trung Nam	4.500	4,73
11	Cty TNHH PT Phú Mỹ Hưng	4.494	5,62
12	Cty TNHH Mặt trời Phú Quốc	4.005	3,47
13	CTCP Đầu tư và cho thuê tài sản TNL	3.874	5,00
14	CTCP DV TM thành phố HCM	3.750	3,00
15	Cty TNHH Mặt trời Hạ Long	3.500	1,21
16	CTCP Địa ốc Phú Long	3.100	3,00
17	CTCP Đầu tư và Quản lý Khách sạn TNH	3.000	7,00
18	CTCP ĐT & PT Golf Bình Hải	2.746	5,00
19	CTCP Phát triển Golf Thiên Đường	2.681	10,00
20	Cty TNHH Thành phố AQUA	2.600	3,62

Lượng trái phiếu BĐS không có tài sản đảm bảo hoặc đảm bảo bằng cổ phiếu khá lớn

Trong năm 2020, có 35,7 nghìn tỷ đồng trái phiếu BĐS phát hành mới không có tài sản đảm bảo, chiếm 19,6% tổng lượng trái phiếu BĐS phát hành. Trong đó, các tổ chức phát hành nhiều nhất là CTCP BĐS HANO-VID; CTCP BĐS Mỹ; CTCP TM-QC-XD Địa ốc Việt Hân; TNR holdings...Con số thực tế có thể lớn hơn do có khoảng 57 nghìn tỷ đồng trái phiếu BĐS thiếu thông tin về TSĐB trong bản công bố thông tin.

Lượng trái phiếu BĐS phát hành năm 2020 phân loại theo loại tài sản đảm bảo



Nguồn: HNX, SSI tổng hợp

Năm 2020, toàn thị trường có gần 37 nghìn tỷ đồng trái phiếu phát hành được đảm bảo bằng cổ phiếu thì riêng nhóm BĐS có 27,1 nghìn tỷ đồng (chiếm 73,2%). Như vậy, tổng lượng trái phiếu BĐS không có tài sản đảm bảo hoặc đảm bảo bằng cổ phiếu phát hành năm 2020 là gần 63 nghìn tỷ đồng.

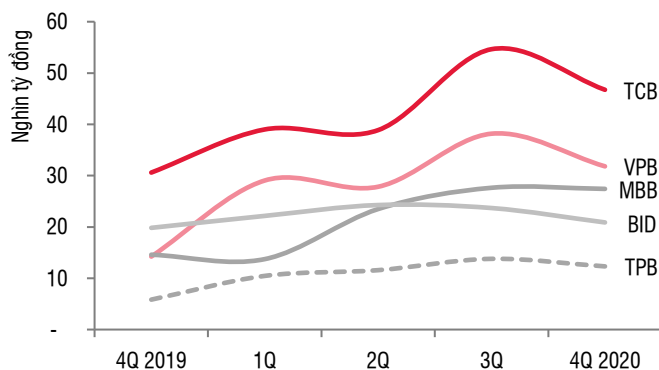
Tổng lượng TPDN không có tài sản đảm bảo phát hành năm 2020 là 206,4 nghìn tỷ đồng, nếu loại trừ trái phiếu ngân hàng và công ty chứng khoán thì còn 74 nghìn tỷ đồng. Ngoài các doanh nghiệp BĐS, một số doanh nghiệp khác như Sovico (10,65 nghìn tỷ), CTCP Tập đoàn Masan (10 nghìn tỷ), Geleximco (gần 2,5 nghìn tỷ) ... cũng phát hành lượng lớn trái phiếu không có tài sản đảm bảo.

4. Các ngân hàng gia tăng đầu tư vào TPDN trong năm 2020

Trong phạm vi 14 NHTM chúng tôi theo dõi với tổng dư nợ tín dụng chiếm khoảng 76% thị phần tín dụng toàn hệ thống (không tính Agribank), tổng số dư trái phiếu các tổ chức kinh tế mà các NHTM đầu tư tại 31/12/2020 là khoảng 185 nghìn tỷ đồng, tăng 47% so với cuối năm 2019. Tỷ trọng bình quân đầu tư TPDN trong tổng tín dụng của các NHTM này tăng từ 2,5% lên 3,2%. Các NHTM sở hữu lượng TPDN lớn nhất tại cuối năm 2020 là TCB, VPB, MBB.

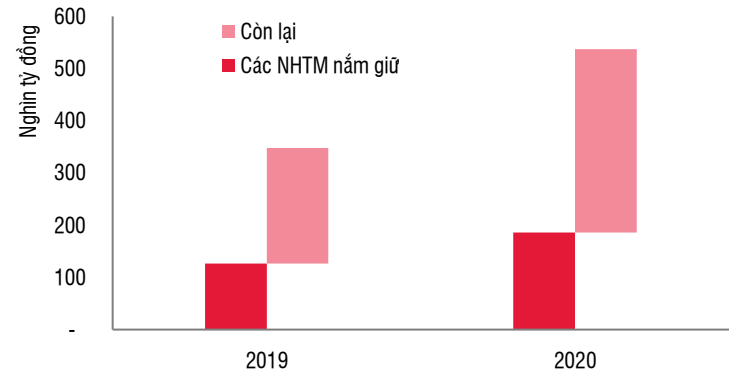
Loại trừ ngân hàng, các doanh nghiệp đã phát hành 324 nghìn tỷ đồng trái phiếu trong năm 2020, tăng tới 72% so với năm 2019. Tại cuối 2020, lượng trái phiếu các doanh nghiệp phi ngân hàng đang lưu hành ước khoảng 537 nghìn tỷ đồng, trong đó các NHTM sở hữu khoảng 35% - thấp hơn mức 37% tại cuối 2019.

Số dư TPDN của 5 ngân hàng đầu tư TPDN lớn nhất



Nguồn: BCTC các NHTM, SSI tổng hợp

Tổng TP đang lưu hành các tổ chức phát hành phi ngân hàng



Nguồn: HNX, BCTC các NHTM, SSI ước tính

5. Khung pháp lý có nhiều thay đổi quan trọng

Năm 2021, cùng với Luật chứng khoán 2019, một loạt văn bản pháp luật liên quan đến thị trường TPDN cũng được ban hành và có hiệu lực, bao gồm: Nghị định 153/2020/NĐ-CP quy định về chào bán, giao dịch TPDN riêng lẻ; Nghị định 155/2020/NĐ-CP quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Chứng khoán; Thông tư 122/TT-BTC hướng dẫn chế độ công bố thông tin và báo cáo theo quy định tại Nghị định 153.

Tóm tắt các điểm mới cơ bản đó là:

	Quy định mới	Quy định cũ
Phát hành TPDN riêng lẻ		
Văn bản pháp luật	Luật chứng khoán 2019; Nghị định 155/2020/NĐ-CP; Nghị định 153/2020/NĐ-CP; Thông tư 122/2020/TT-BTC	Nghị định 81/2020/NĐ-CP; Nghị định 163/2018/NĐ-CP; Thông tư 77/2020/TT-BTC
Điều kiện phát hành	<ul style="list-style-type: none"> - Thanh toán đủ gốc, lãi trái phiếu đã phát hành hoặc các khoản nợ đến hạn trong 03 năm liên tiếp trước đợt phát hành (trừ trường hợp chào bán trái phiếu cho chủ nợ là tổ chức tài chính) - Đáp ứng các tỷ lệ an toàn tài chính, tỷ lệ đảm bảo an toàn trong hoạt động theo quy định của pháp luật chuyên ngành 	Bỏ các điều kiện: <ul style="list-style-type: none"> - Ký hợp đồng tư vấn với tổ chức tư vấn về hồ sơ phát hành - Dư nợ TPDN phát hành riêng lẻ không vượt quá 05 lần vốn chủ sở hữu theo BCTC quý gần nhất - Các đợt phát hành phải cách nhau tối thiểu 06 tháng
Điều kiện về nhà đầu tư	Là nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp	Dưới 100 nhà đầu tư (không kể nhà đầu tư chuyên nghiệp) trong năm đầu tiên
Công bố thông tin	<ul style="list-style-type: none"> - Trong 01 ngày làm việc trước ngày phát hành, doanh nghiệp CBTT cho các nhà đầu tư đăng ký mua trái phiếu và gửi cho SGDC. Với TP phát hành nhiều đợt, công bố trong 01 ngày trước mỗi đợt chào bán - CBTT kết quả chào bán trong 10 ngày kể từ ngày hoàn thành đợt phát hành - Kế hoạch sử dụng tiền thu được từ đợt chào bán phải nêu rõ thời gian giải ngân nguồn vốn; phương thức, kế hoạch và dự kiến dòng tiền thanh toán gốc, lãi cho nhà đầu tư 	<ul style="list-style-type: none"> - CBTT trước đợt phát hành tối thiểu 03 ngày làm việc - CBTT kết quả chào bán trong 05 ngày - Không yêu cầu cụ thể về mục đích sử dụng vốn trái phiếu
Phát hành ra công chúng		
Văn bản pháp luật	Luật chứng khoán 2019; Nghị định 155/2020/NĐ-CP	Luật Chứng khoán 2006; Luật chứng khoán sửa đổi 2010
Điều kiện phát hành	<ul style="list-style-type: none"> - Doanh nghiệp có vốn điều lệ đã góp ≥ 30 tỷ đồng - Năm liền trước có lãi, không có lỗ lũy kế, không có khoản nợ quá hạn trên 1 năm - Có công ty chứng khoán tư vấn hồ sơ đăng ký - Tổ chức phát hành hoặc trái phiếu chào bán phải được xếp hạng bởi tổ chức xếp hạng tín nhiệm được Bộ Tài chính cấp Giấy CNKD trong các trường hợp: (1) Tổng mệnh giá trái phiếu huy động trong mỗi 12 tháng >500 tỷ đồng và >50% vốn chủ sở hữu; hoặc (2) Tổng dư nợ trái phiếu theo mệnh giá tính đến thời điểm đăng ký chào bán lớn hơn 100% vốn chủ sở hữu. Quy định có hiệu lực từ 1/1/2023 - Cam kết và thực hiện niêm yết trái phiếu trên hệ thống giao dịch chứng khoán 	<ul style="list-style-type: none"> - Doanh nghiệp có vốn điều lệ đã góp ≥ 10 tỷ đồng - Năm liền trước có lãi, không có lỗ lũy kế, không có khoản nợ quá hạn trên 1 năm - Không có các yêu cầu về CTCK tư vấn, xếp hạng tín nhiệm và niêm yết trái phiếu

Có thể thấy, các quy định về điều kiện phát hành TPDN riêng lẻ gây cản trở nhiều nhất tại Nghị định 81 (dư nợ TPDN ≤ 5 lần vốn chủ; các đợt phát hành cách nhau 6 tháng) đã được gỡ bỏ.

Tuy nhiên, điều kiện về nhà đầu tư TPDN phát hành riêng lẻ là NĐT chứng khoán chuyên nghiệp với tất cả các loại hình TPDN (không chuyển đổi, chuyển đổi, kèm chứng quyền) sẽ làm giảm đáng kể khả năng tiếp cận TPDN của nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân.

NĐT chứng khoán chuyên nghiệp theo quy định tại Điều 11 của Luật chứng khoán phải đáp ứng một trong các các yêu cầu sau:

- Ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài, công ty tài chính/ bảo hiểm/ chứng khoán/ quản lý quỹ...
- Công ty có vốn điều lệ đã góp đạt 100 tỷ đồng hoặc tổ chức niêm yết
- Người có chứng chỉ hành nghề chứng khoán
- Cá nhân nắm giữ danh mục chứng khoán niêm yết ≥ 2 tỷ đồng theo xác nhận của CTCK
- Cá nhân có thu nhập chịu thuế năm gần nhất ≥ 1 tỷ đồng

Xác nhận NĐT chứng khoán chuyên nghiệp là yêu cầu bắt buộc với các giao dịch mua và có hiệu lực trong vòng 1 năm kể từ thời điểm được xác nhận. Các giao dịch bán TPĐN phát hành riêng lẻ không cần xác nhận này.

6. Dự báo thị trường TPĐN năm 2021

Lượng phát hành ra công chúng sẽ cải thiện so với 2020

Việc siết chặt điều kiện nhà đầu tư mua TPĐN phát hành riêng lẻ sẽ là động lực khiến các doanh nghiệp chuyển sang hình thức phát hành ra công chúng để tiếp cận được nguồn tiền đầu tư từ các cá nhân nhỏ lẻ. Tỷ trọng phát hành ra công chúng có thể tăng so với mức chỉ 5,2% của năm 2020.

Phát hành riêng lẻ sẽ tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn

Chưa tính đến yêu cầu tổ chức phát hành hoặc trái phiếu chào bán phải được xếp hạng tín nhiệm sẽ có hiệu lực sau 2 năm nữa, các điều kiện phát hành ra công chúng khác cũng khắt khe hơn nhiều so với phát hành riêng lẻ. Bởi vậy, những doanh nghiệp không đáp ứng được sẽ vẫn phải tìm đến kênh phát hành riêng lẻ.

Ngoài ra, các yêu cầu về công bố thông tin và niêm yết trái phiếu khi phát hành ra công chúng cũng khiến nhiều doanh nghiệp kể cả các doanh nghiệp lớn ưa thích phát hành riêng lẻ hơn.

Các ngân hàng sẽ giảm đầu tư vào TPĐN

Dù các NHTM gia tăng đầu tư TPĐN trong năm 2020 nhưng tỷ trọng sở hữu TPĐN của các NHTM nhiều khả năng sẽ giảm xuống khi NHNN chính thức ban hành dự thảo Thông tư quy định việc tổ chức tín dụng (TCTD) mua, bán TPĐN, hiện đã được công bố để lấy ý kiến.

Dự thảo quy định TCTD không được mua trái phiếu của tổ chức phát hành có phát sinh nợ xấu trong 12 tháng gần nhất (tại tất cả các TCTD); không được mua lại trái phiếu đã bán và/hoặc trái phiếu phát hành cùng lô/đợt với trái phiếu đã bán trong vòng 12 tháng; không được bán TPĐN cho các công ty con.

Theo định hướng, các NHTM sẽ tập trung vào kênh tín dụng ngắn hạn và TPĐN sẽ là kênh huy động vốn vay trung và dài hạn của doanh nghiệp; việc các NHTM cấp tín dụng cho doanh nghiệp thông qua đầu tư TPĐN cũng sẽ hạn chế hơn.

Thị trường TPDN 2021 vẫn sẽ sôi động nhưng sức nóng sẽ giảm so với 2020

So với năm 2020, sức mua của các NĐT đặc biệt là NĐT cá nhân sẽ giảm bớt do không ít NĐT không đáp ứng yêu cầu là NĐT chứng khoán chuyên nghiệp.

Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất tiền gửi thấp (chỉ từ 4,5%-5,5%/năm với kỳ hạn 12 tháng) dự kiến vẫn tiếp tục duy trì ít nhất là trong nửa đầu năm 2021 và có thể chỉ nhích nhẹ vào nửa cuối năm. Ở mức lãi suất này, đầu tư TPDN đang mang lại tỷ suất sinh lời cao hơn từ 2-5%/năm so với tiền gửi nên vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn. Môi trường lãi suất thấp vẫn là động lực cơ bản thúc đẩy cả thị trường sơ cấp và thứ cấp TPDN tăng trưởng.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715