



BÁO CÁO TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP 2021

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ NGHIÊN CỨU - VCBS

Điểm nhấn thị trường trái phiếu doanh nghiệp năm 2020.

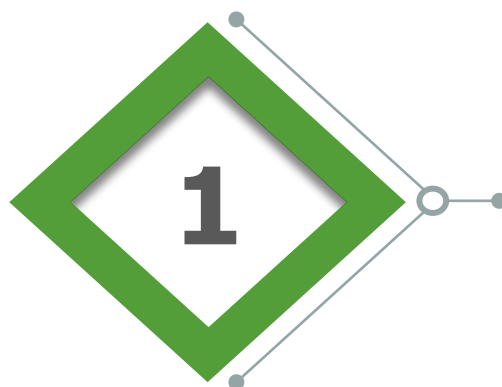
- ♥ Năm 2020, 437.668 tỷ đồng (+38.6% yoy) trái phiếu doanh nghiệp được phát hành.
- ♥ Thị trường TPDN đang từng bước hình thành kênh cung vốn trung, dài hạn cho doanh nghiệp, giảm bớt áp lực cho vay của các NHTM và hỗ trợ doanh nghiệp huy động vốn cho sản xuất kinh doanh.
- ♥ Đầu năm 2020, trong bối cảnh dịch bệnh lây lan khắp các quốc gia trên thế giới. Theo đó, người dân có xu hướng ưu tiên các tài sản an toàn khi lo ngại thanh khoản suy yếu, hoạt động sản xuất – kinh doanh gián đoạn, nhiều doanh nghiệp khó khăn.
- ♥ Sau đó, Việt Nam đã kiểm soát và cùng chung tay đẩy lùi dịch bệnh, trở thành điểm sáng trong khu vực; các doanh nghiệp sản xuất trở lại; từ đó, tạo dựng niềm tin cho người dân và nhà đầu tư. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp dần sôi động trở lại.
- ♥ Với Nghị định 81/2020 hiệu lực từ 01/09/2020 cùng điều kiện chặt chẽ hơn cho phát hành riêng lẻ, các doanh nghiệp đã đẩy mạnh phát hành trước thời điểm Nghị định đi vào hoạt động.
- ♥ Ngành Bất động sản, Ngân hàng là các ngành chiếm tỷ trọng lớn trong khối lượng TPDN phát hành.

Nhận định và dự báo thị trường năm 2021.

- ♥ Tiềm năng tăng trưởng hiện hữu trong dài hạn xét tới sự tăng trưởng của nền kinh tế đi kèm với nhu cầu mở rộng kinh doanh của doanh nghiệp, kéo theo đó là nhu cầu sử dụng vốn.
- ♥ VCBS đánh giá yếu tố thuận lợi đối với thị trường trái phiếu doanh nghiệp năm 2021 là mặt bằng lãi suất thấp hơn giúp nhiều dự án có tính khả thi cao hơn xét trên tương quan giữa chi phí vốn và tỷ suất hoàn vốn nội bộ.

Tuy vậy, thách thức và cơ hội cũng song hành khi:

- ♥ Cạnh tranh gia tăng đến từ kênh tín dụng ngân hàng.
- ♥ Nhiều văn bản pháp lý đồng loạt có hiệu lực đầu năm 2021 đòi hỏi khoảng thời gian chuyển tiếp để thành viên thị trường thích nghi và điều chỉnh. Trong dài hạn, đây vẫn được xem là yếu tố quan trọng đảm bảo sự phát triển bền vững của thị trường.
- ♥ VCBS đánh giá trong năm tới nhu cầu đầu tư sẽ cao hơn nguồn cung trái phiếu doanh nghiệp.
- ♥ Lợi suất trái phiếu doanh nghiệp **hiều khả năng sẽ diễn biến đồng pha với xu hướng giảm.**

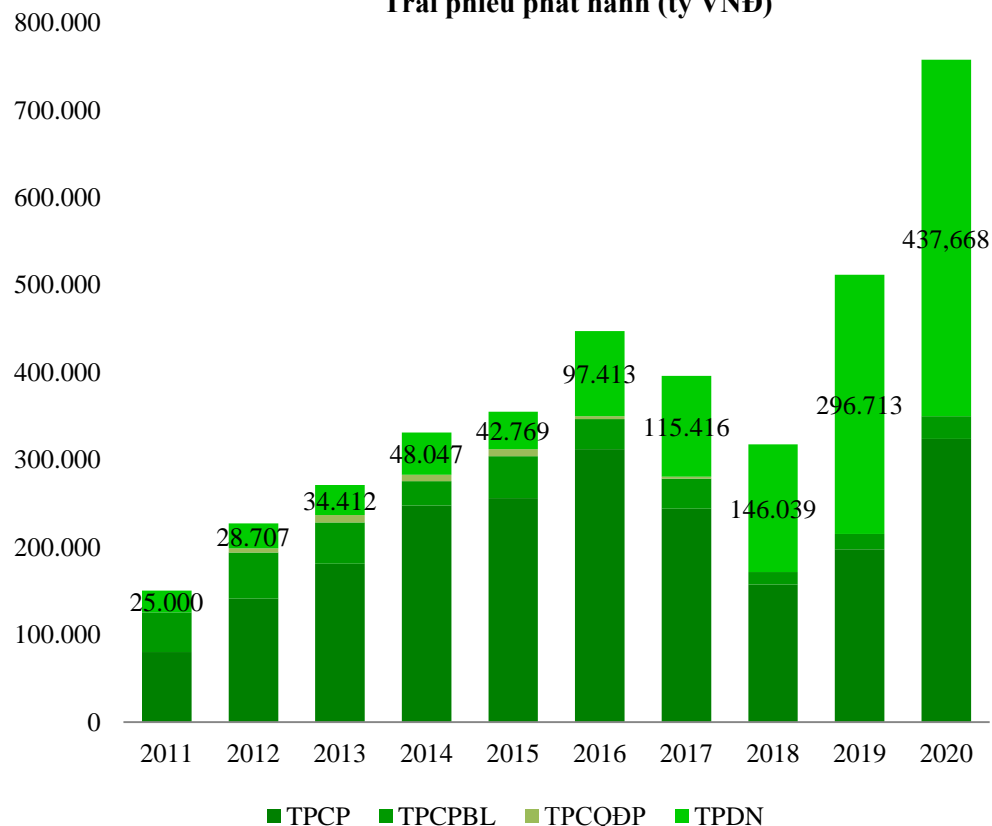


DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG 2020

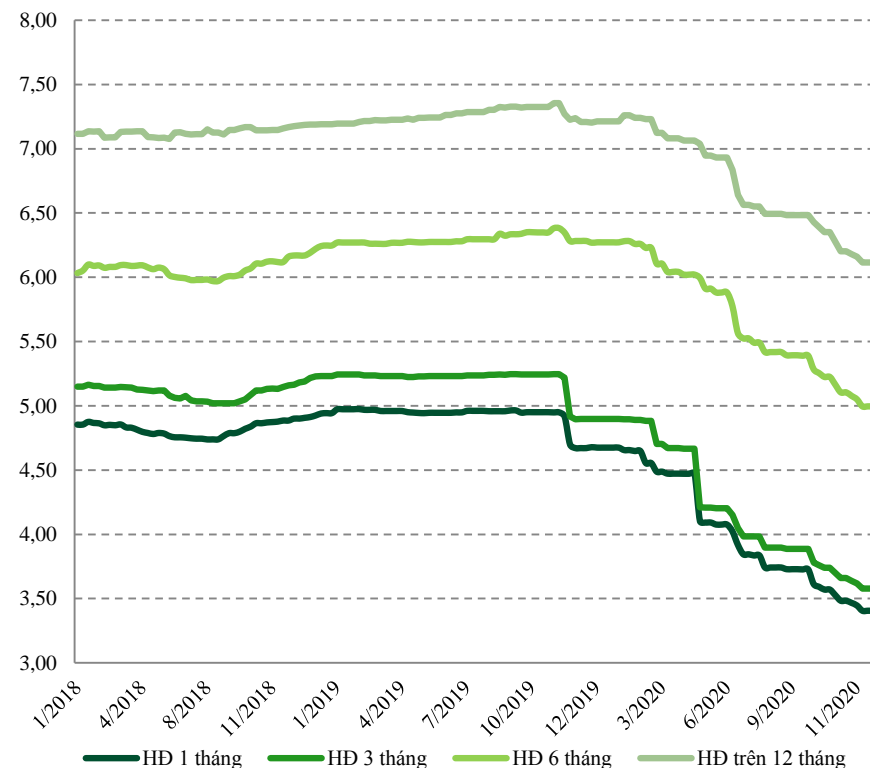
- *Nhu cầu tìm kiếm kênh đầu tư hấp dẫn của nhà đầu tư trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp.*
- *Doanh nghiệp chạy đua phát hành trái phiếu trước khi các văn bản pháp lý mới có hiệu lực.*
- *Quy mô thị trường mở rộng nhanh chóng; Lợi suất có xu hướng giảm kể từ Quý 2.2020.*

Khối lượng trái phiếu phát hành riêng lẻ bùng nổ trong năm 2020.

Trái phiếu phát hành (tỷ VNĐ)



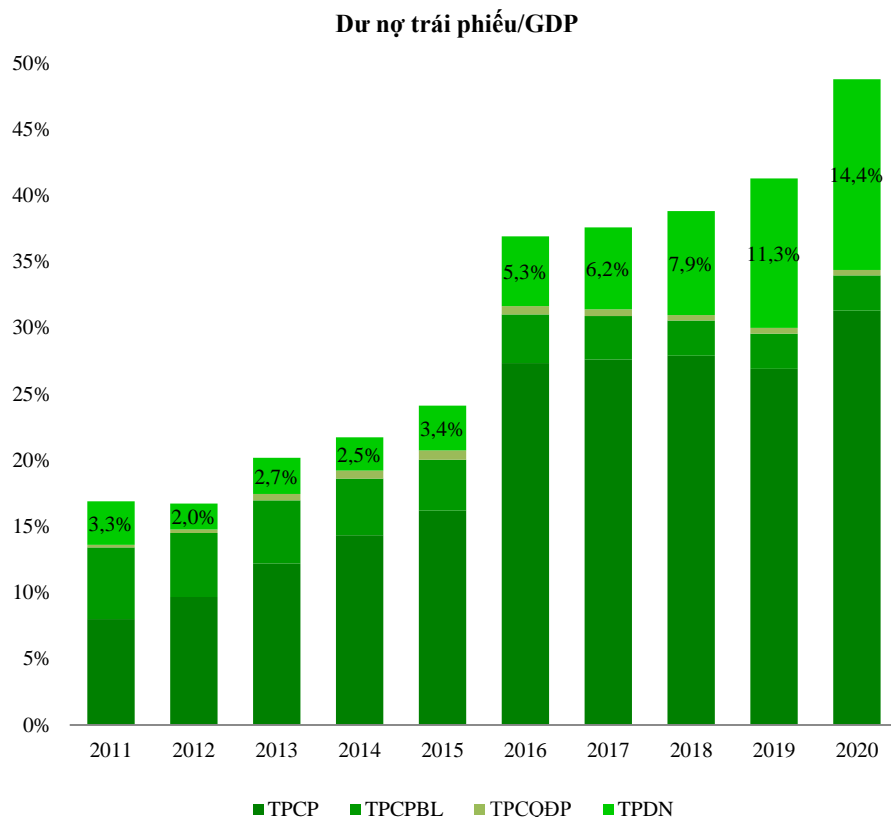
Lãi suất huy động tiền gửi bình quân (Đơn vị: %)



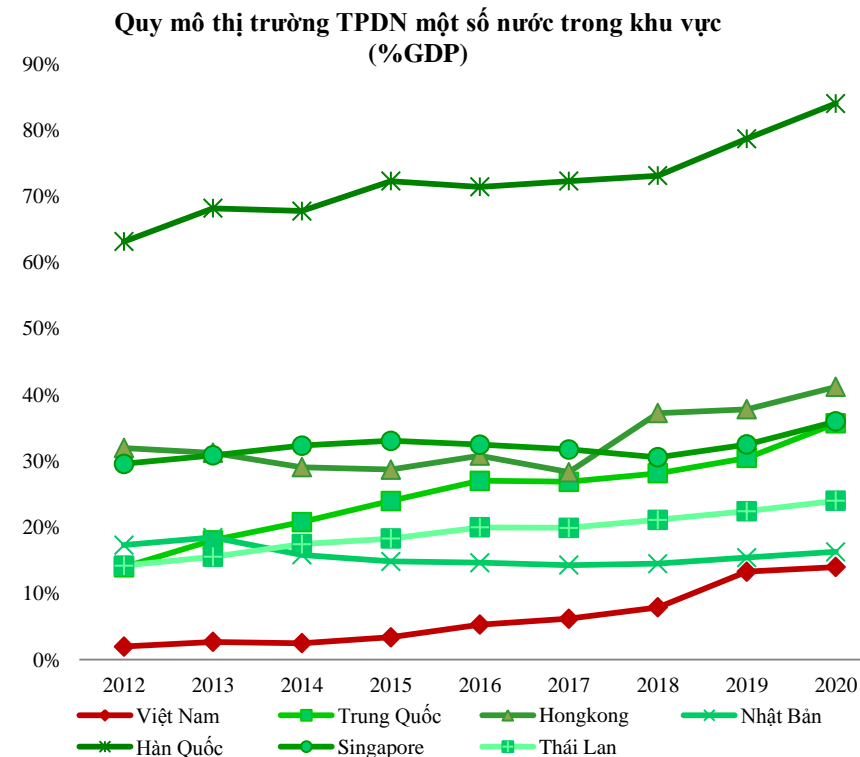
Nguồn: HNX, Các NHTM, VCBS Tổng hợp

- Theo thống kê của Bộ Tài Chính, năm 2020, 437.668 tỷ đồng (+38.6% yoy) trái phiếu doanh nghiệp được phát hành theo hình thức riêng lẻ. Lượng phát hành trái phiếu danh nghiệp (riêng lẻ) tiếp tục tăng mạnh cho thấy nhiều nhà đầu tư tiếp tục lựa chọn đa dạng hóa danh mục đầu tư sang TPDN trong bối cảnh lãi suất giảm sâu.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp ngày càng phát triển về quy mô.



Quy mô thị trường TPDN năm 2020 đã vượt mục tiêu đặt ra là 7% GDP vào năm 2020 của Chính phủ. Theo đó, thị trường TPDN đang từng bước hình thành kênh cung vốn trung, dài hạn cho DN, giảm bớt áp lực cho vay của các NHTM và hỗ trợ doanh nghiệp thuộc mọi lĩnh vực huy động vốn cho sản xuất kinh doanh.

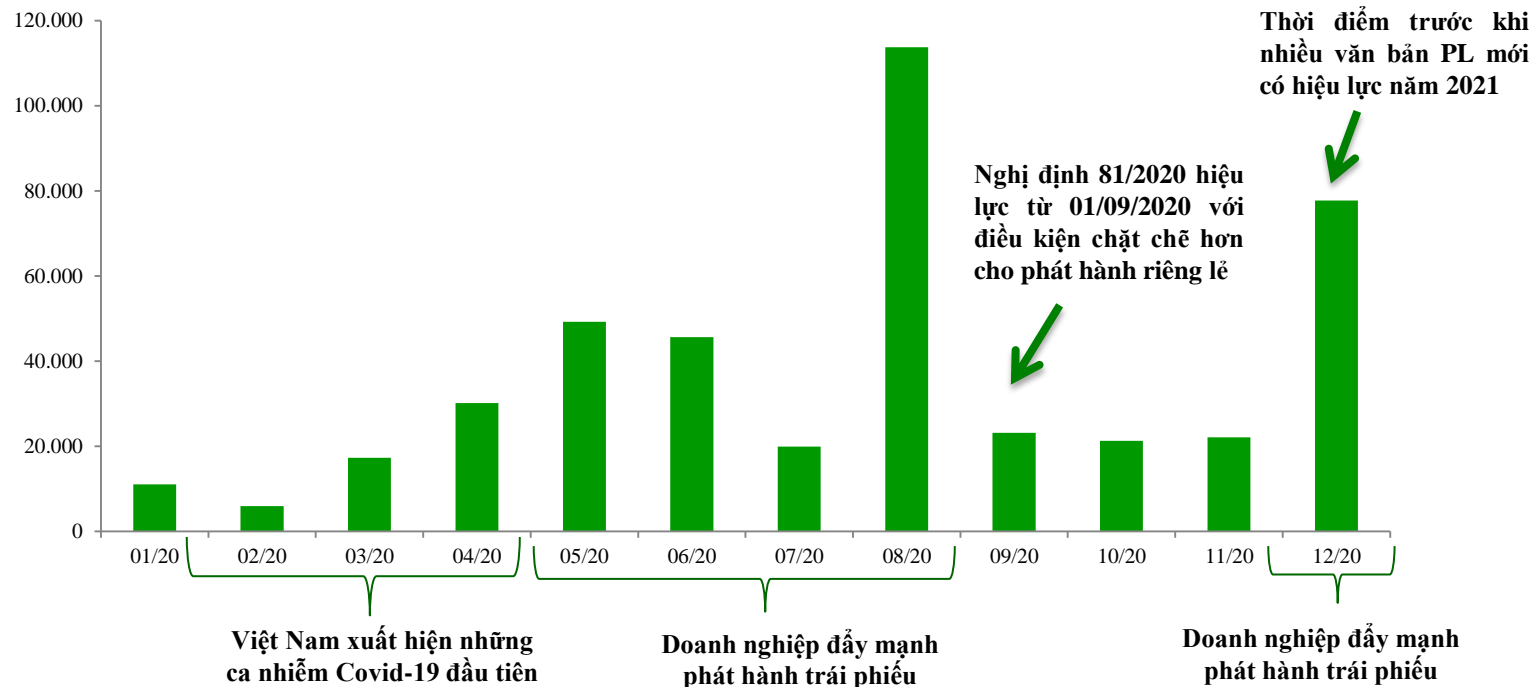


Nguồn: HNX, ABO, VCBS Tổng hợp & ước tính

Tuy nhiên, so với các nước trong khu vực và trên thế giới, quy mô thị trường trái phiếu doanh nghiệp của Việt Nam còn khá khiêm tốn. Một số các quốc gia trong khu vực như Thái Lan hay Indonesia, quy mô thị trường TPDN đạt khoảng 20%.

Năm 2021 chứng kiến thị trường nhiều biến động, nhiều sự kiện tác động.

Giá trị phát hành TPDN theo tháng trong năm 2020 (tỷ VNĐ)



Nguồn: Fiinpro, VCBS Tổng hợp & ước tính

- ♥ Đầu năm 2020, Việt Nam xuất hiện những ca nhiễm Covid-19 đặt trong bối cảnh dịch bệnh lây lan khắp các quốc gia trên thế giới. Theo đó, người dân có xu hướng ưu tiên các tài sản an toàn khi lo ngại thanh khoản suy yếu, hoạt động sản xuất – kinh doanh gián đoạn, nhiều doanh nghiệp khó khăn. Trước sự kiện “thiên nga đen”, các doanh nghiệp cũng phải cân nhắc phát hành trái phiếu một cách hợp lý.
- ♥ Sau đó, Việt Nam đã kiểm soát và cùng chung tay đẩy lùi dịch bệnh, trở thành điểm sáng trong khu vực; các doanh nghiệp sản xuất trở lại; từ đó, tạo dựng niềm tin cho người dân và nhà đầu tư. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp dần sôi động trở lại.
- ♥ Với Nghị định 81/2020 hiệu lực từ 01/09/2020 cùng điều kiện chặt chẽ hơn cho phát hành riêng lẻ, các doanh nghiệp đã đẩy mạnh phát hành trước thời điểm Nghị định đi vào hoạt động.
- ♥ Tháng cuối cùng năm 2020 cũng ghi nhận lượng phát hành lớn trước thềm khung pháp lý có sự thay đổi lớn.

Nghị định 81/2020 hiệu lực từ 01/09/2020 với điều kiện chặt chẽ hơn cho phát hành riêng lẻ

Về phía doanh nghiệp:

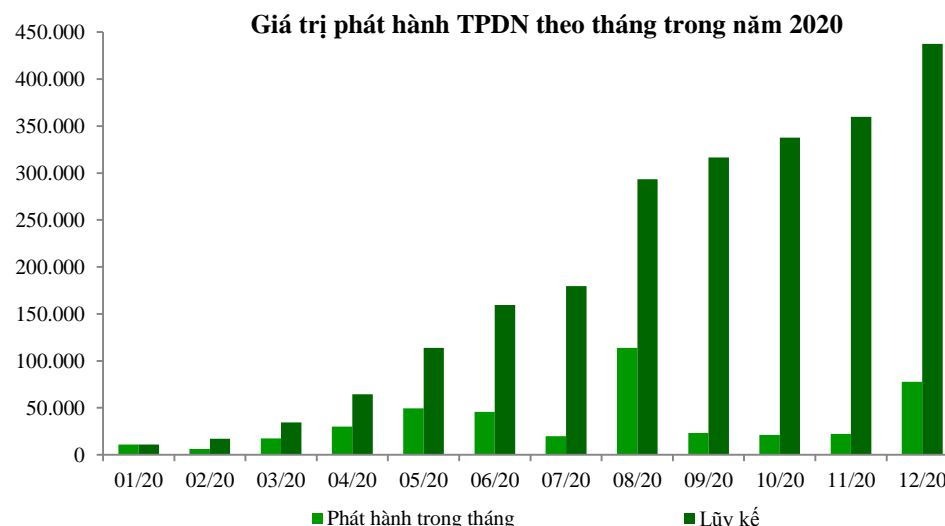
- Đảm bảo dư nợ trái phiếu doanh nghiệp phát hành riêng lẻ tại thời điểm phát hành (bao gồm cả khối lượng dự kiến phát hành) không vượt quá **05 lần** vốn chủ sở hữu theo báo cáo tài chính quý gần nhất tại thời điểm phát hành được cấp có thẩm quyền phê duyệt.
- Mỗi đợt phát hành phải hoàn thành trong thời hạn **90 ngày** kể từ ngày công bố thông tin trước khi phát hành; đợt phát hành sau phải cách đợt phát hành trước tối thiểu **06 tháng**, trái phiếu phát hành trong một đợt phát hành phải có cùng điều kiện, điều khoản.
- BCTC năm trước liền kề của năm phát hành trong hồ sơ phát hành trái phiếu phải được kiểm toán bởi tổ chức kiểm toán. Ý kiến kiểm toán đối với báo cáo tài chính là ý kiến chấp nhận toàn phần, trường hợp ý kiến kiểm toán là ý kiến ngoại trừ thì khoản ngoại trừ không ảnh hưởng đến điều kiện phát hành; doanh nghiệp phát hành phải có tài liệu giải thích hợp lý và có xác nhận của tổ chức kiểm toán về ảnh hưởng của việc ngoại trừ.
- Mục đích phát hành trái phiếu, trong đó nêu cụ thể thông tin về chương trình, dự án đầu tư; các hoạt động sản xuất, kinh doanh cần bổ sung vốn; các khoản nợ được cơ cấu (tên khoản nợ, giá trị, kỳ hạn nợ) bằng nguồn vốn từ phát hành trái phiếu. Đối với tổ chức tín dụng nêu cụ thể mục đích phát hành để tăng vốn cấp 2 và/hoặc sử dụng để cho vay, đầu tư hoặc sử dụng cho mục đích khác.

→ Như đã dự báo trong Chuyên đề Nghị định 81/2020/NĐ-CP sửa đổi Nghị định 163/2018/NĐ-CP:

- Lượng TPDN suy giảm đáng kể, đặc biệt trái phiếu thuộc nhóm BDS khi các tổ chức phát hành có nhu cầu huy động vốn từ kênh này sẽ cần có sự tính toán kỹ lưỡng hơn với khối lượng, thời điểm các đợt phát hành.
- Nhìn từ phía góc độ cơ quan quản lý, nghị định này không nhằm hạn chế sự phát triển TPDN mà hướng tới chuẩn hóa khung pháp lý, yêu cầu nhận thức cao hơn của nhà đầu tư đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân, sự chuyên nghiệp, mức độ minh bạch cao hơn của tổ chức lưu ký, tổ chức tư vấn.

Về phía cơ quan quản lý

- Sở Giao dịch Chứng khoán thực hiện chế độ báo cáo định kỳ **hàng tháng, hàng quý, năm** về tình hình phát hành, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp, gồm phát hành tại thị trường trong nước và phát hành ra thị trường quốc tế theo hướng dẫn của Bộ Tài chính.
- Tổ chức lưu ký có **trách nhiệm cung cấp thông tin cho Sở Giao dịch Chứng khoán trong vòng 01 ngày làm việc sau khi hoàn tất giao dịch trái phiếu**. Tổ chức lưu ký cung cấp thông tin định kỳ hàng tháng, hàng quý, năm về tình hình đăng ký, lưu ký trái phiếu cho Sở Giao dịch Chứng khoán để Sở Giao dịch Chứng khoán tổng hợp báo cáo Bộ Tài chính.
- Tổ chức tư vấn **phát hành trái phiếu thực hiện chế độ báo cáo định kỳ 06 tháng và hằng năm** cho Bộ Tài chính về tình hình tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp.
- Bộ Tài chính hướng dẫn chế độ báo cáo của Sở Giao dịch Chứng khoán, tổ chức lưu ký và tổ chức tư vấn phát hành trái phiếu.



Nguồn: Fiinpro, VCBS Tổng hợp & ước tính

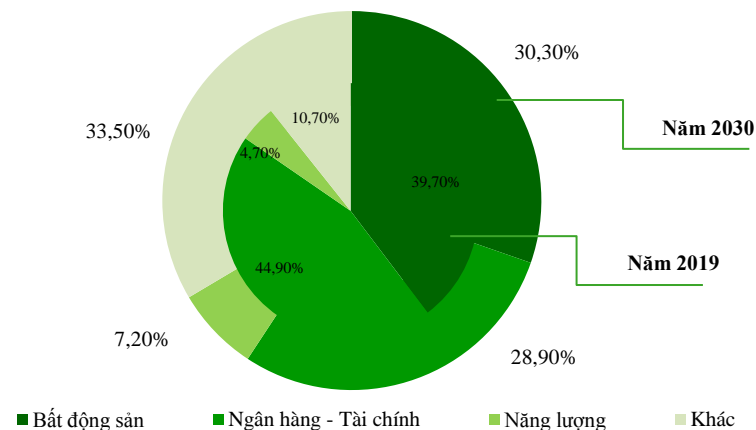
Ngành Bất động sản, Ngân hàng là các ngành chiếm tỷ trọng lớn trong khối lượng TPDN phát hành.

- Năm 2020 tiếp tục chứng kiến nhu cầu phát hành trái phiếu của các Doanh nghiệp bất động sản đặt trong bối cảnh:
 - Định hướng của NHNN trong việc đẩy mạnh sự chuyển dịch sang cơ cấu tín dụng bền vững, giữ tỷ trọng vừa phải với khu vực cho vay Bất động sản.
 - Các doanh nghiệp bất động sản muốn tăng tính tự chủ động về nguồn vốn thông qua các hình thức phát hành trái phiếu. Đồng thời huy động thông qua trái phiếu là nguồn huy động tập trung cao và không bị phụ thuộc vào tiến độ dự án
- Trong khi đó, xu hướng đẩy mạnh phát hành trái phiếu của Ngân hàng vẫn tiếp tục được quan sát trong năm 2020, nhằm đáp ứng các chỉ số an toàn.

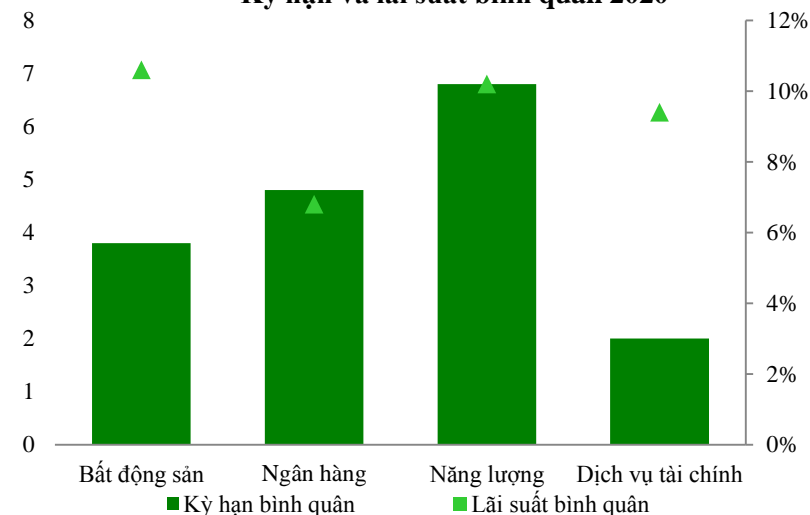
Một số doanh nghiệp phát hành khối lượng lớn trong năm 2020

Doanh nghiệp	Ngành	Giá trị phát hành (tỷ VNĐ)	Lãi suất trung bình (%)	Kỳ hạn trung bình (năm)
BIDV	Ngân hàng	21.933	7,4	7,4
Masan Group	Tập đoàn	16.685	9,6	3,0
Sovico Holdings	Bất động sản	16.000	10,6	3,0
VIB	Ngân hàng	15.580	5,7	3,2
HDB	Ngân hàng	13.898	6,2	3,7
Vinhomes	Bất động sản	12.000	9,6	2,2

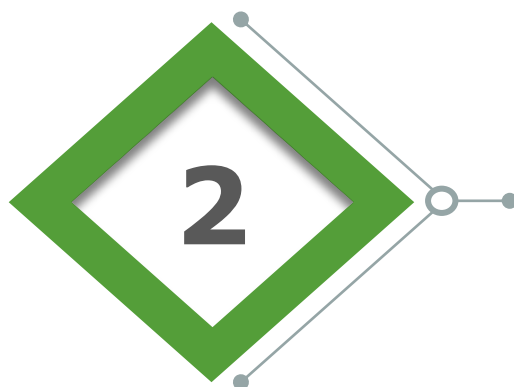
TPDN phát hành theo ngành



Kỳ hạn và lãi suất bình quân 2020



Nguồn: Fiinpro, VCBS Tổng hợp & ước tính



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG 2021

- *Tiềm năng tăng trưởng tích cực trong dài hạn.*
- *Thách thức ngắn hạn từ sự thay đổi khung pháp lý.*

Lãi suất huy động

Chúng tôi kỳ vọng LSHĐ có thể tiếp tục giảm, sau đó ổn định ở mặt bằng thấp:

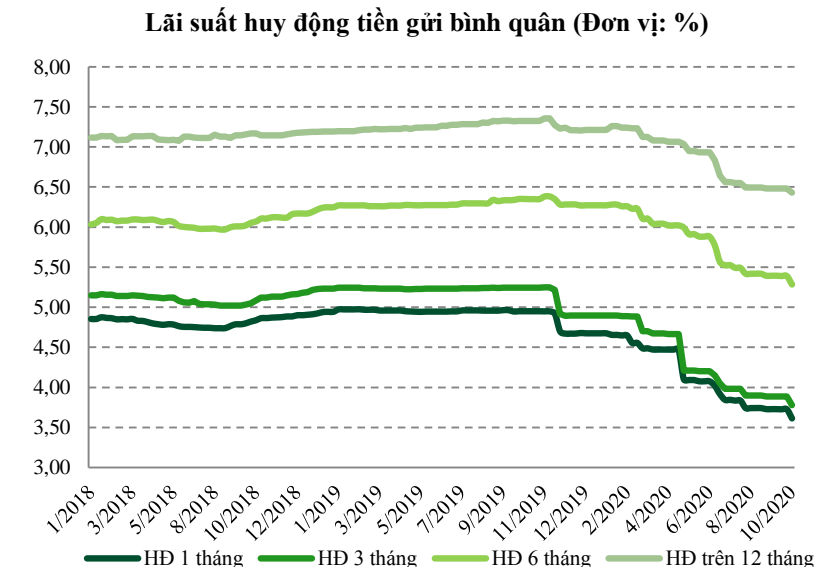
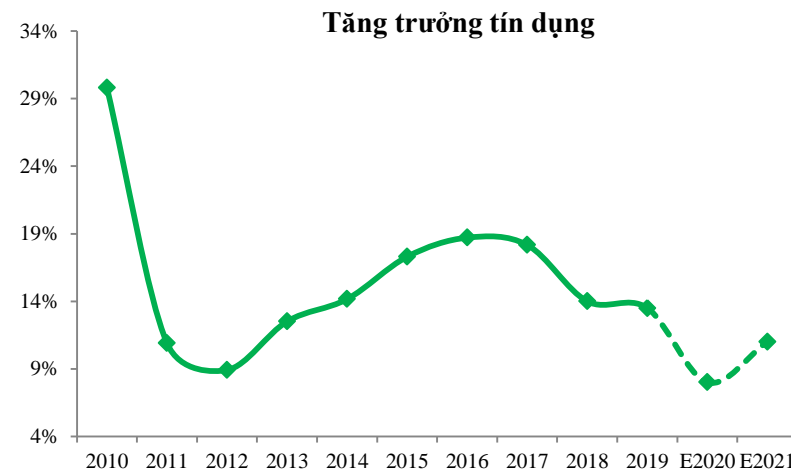
- ▼ Các NHTW được dự báo duy trì CSTT nói lỏng trong khoảng thời gian dài.
- ▼ Định hướng xuyên suốt của NHNN là giảm LSHĐ, tạo tiền đề giảm lãi suất cho vay hỗ trợ tăng trưởng nền kinh tế.
- ▼ Xu hướng tăng của LSHĐ những năm trước chủ yếu đến từ việc huy động nhằm đáp ứng các chỉ số an toàn, và cạnh tranh thu hút khách, cũng như có nguồn lực cho vay tín dụng. Sang năm 2021, dưới động thái điều hành của NHNN, cùng mục tiêu tín dụng tập trung vào chất lượng, xu hướng tăng LSHĐ khó có thể trở lại.

→ Kéo theo đó, chúng tôi kỳ vọng tiếp tục có một phần tiền gửi dịch chuyển sang các kênh đầu tư như TPDN nhằm tìm kiếm mức lợi nhuận tốt hơn. Đây tiếp tục được xem là động lực tăng trưởng nhu cầu trái phiếu doanh nghiệp đối với nhà đầu tư cá nhân.

Lãi suất cho vay

Mục tiêu giảm mặt bằng lãi suất cho vay (tính chung cho cả năm) để hỗ trợ tăng trưởng có thể đạt được nhờ các yếu tố:

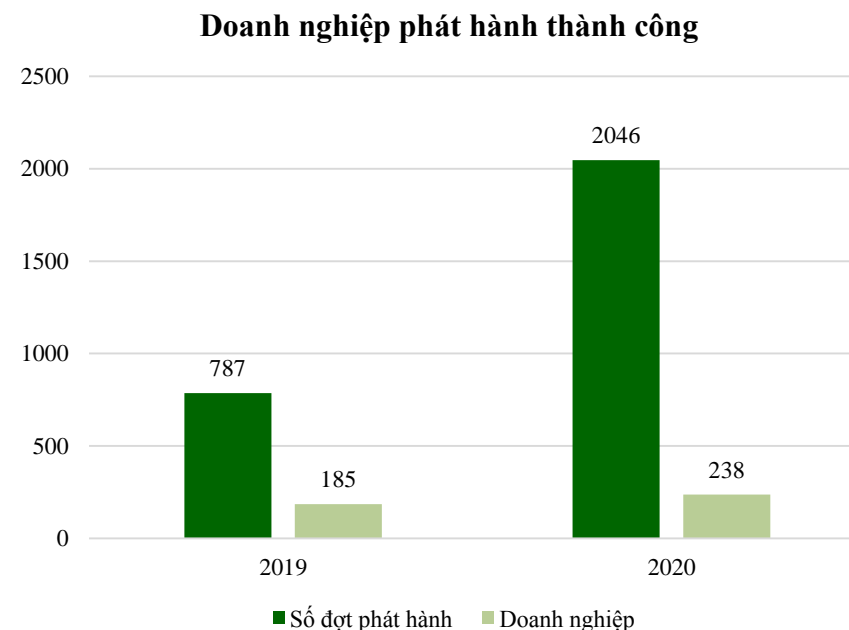
- ▼ Dòng tiền đầu tư nước ngoài tạo điều kiện thuận lợi cho thanh khoản
 - ▼ LSHĐ ổn định ở mặt thấp đủ lâu là tiền đề cho xu hướng giảm của LSCV.
- LSHĐ được dự báo giảm 50 điểm so với cuối năm 2020 và sau đó ổn định ở mặt bằng thấp. LSCV có thể giảm 30-50 điểm do độ trễ giữa giảm LSHĐ và LSCV sẽ mất ít nhất 6 tháng, thậm chí dài hơn.
- Như vậy, nhìn từ góc độ nhà phát hành trái phiếu doanh nghiệp, mặt bằng lãi suất thấp hơn là điểm cộng.



Nguồn: GSO, VCBS tổng hợp

Kỳ vọng tăng trưởng đi cùng sự phát triển nền kinh tế & môi trường lãi suất thấp

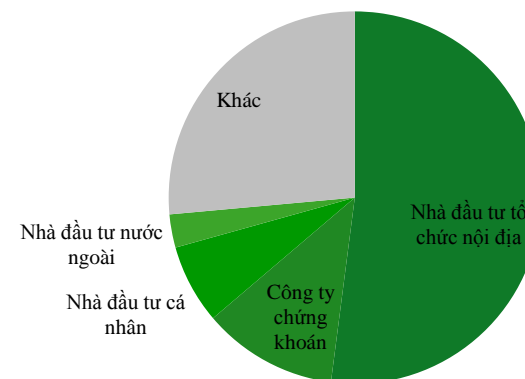
- ❖ Bối cảnh kinh tế vĩ mô ổn định được duy trì, trong đó tăng trưởng kinh tế được dự báo ở mức khả quan, chúng tôi cho rằng nhu cầu huy động vốn là thiết yếu đối với các doanh nghiệp.
- ❖ VCBS cho rằng trong năm 2021, NHNN sẽ tiếp tục điều hành chính sách linh hoạt với định hướng trong việc đẩy mạnh sự chuyển dịch sang cơ cấu tín dụng bền vững, giữ tỷ trọng vừa phải với khu vực cho vay Bất động sản.
- ❖ Bối cảnh lãi suất được kỳ vọng tiếp tục giảm và sau đó duy trì ở mặt bằng thấp là động lực cho doanh nghiệp tái cấu trúc vốn, tận dụng huy động trái phiếu doanh nghiệp.
- ❖ Thị trường đã chứng kiến số lượng doanh nghiệp cùng số đợt phát hành tăng nhanh trong năm 2020, là cơ sở để chúng tôi kỳ vọng trái phiếu doanh nghiệp là vẫn kênh huy động vốn được nhiều doanh nghiệp ưu tiên lựa chọn.



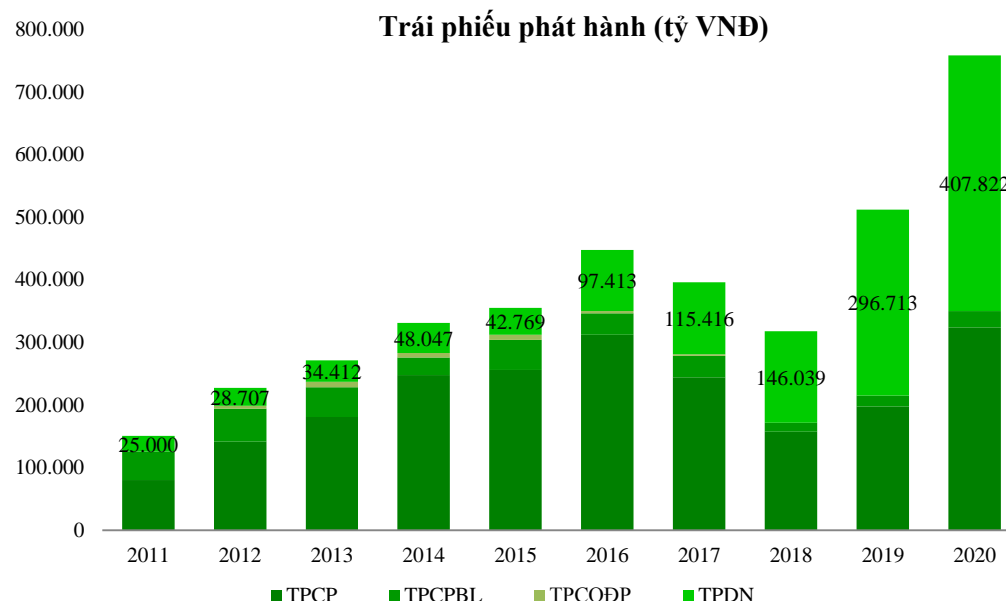
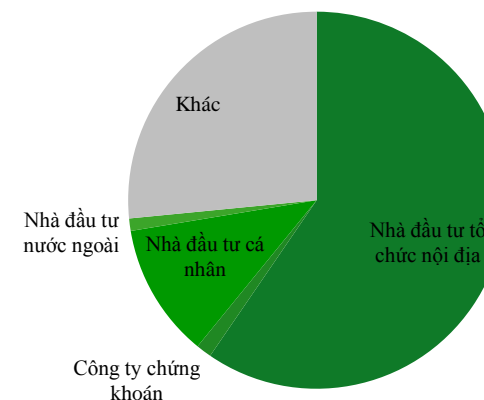
Nhu cầu đầu tư vẫn duy trì và có xu hướng tăng trưởng ở cả đối tượng khách hàng là nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư tổ chức

- Theo quan sát của chúng tôi, nguyên nhân chính của sự phát triển bùng nổ TPDN trong các năm gần đây bắt nguồn từ nhu cầu tìm kiếm khoản đầu tư thay thế các sản phẩm đầu tư truyền thống như tiền gửi tiết kiệm hay TPCP nhằm tìm kiếm một mức lãi suất tốt hơn trong bối cảnh lợi suất trái phiếu cũng như lợi suất tiền gửi liên tục có xu hướng giảm.
- Xu hướng này thậm chí đi kèm với việc nhà đầu tư chấp nhận một mức rủi ro lớn hơn.
- Theo đó, VCBS cho rằng **nhu cầu đầu tư vẫn tồn tại và tăng trưởng ở cả đối tượng khách hàng là nhà đầu tư cá nhân và nhà đầu tư tổ chức.**

Cơ cấu nhà đầu tư sở hữu TPDN 2019



Cơ cấu nhà đầu tư sở hữu TPDN 7T.2020



Nguồn: Fiingroup, VCBS tổng hợp

Khung pháp lý đang dần hoàn thiện hứa hẹn tăng trưởng bền vững của thị trường trong tương lai

Văn bản Luật/ dưới Luật	Phạm vi điều chỉnh liên quan TPDN và các điểm chính liên quan đến TPDN có hiệu lực từ ngày 01/01/2021
1. Luật chứng khoán	Luật đã chuẩn hóa điều kiện, trình tự, thủ tục chào bán chứng khoán phù hợp cho từng loại chứng khoán; sửa đổi, tách quy định về điều kiện chào bán chứng khoán ra công chúng tại Luật Chứng khoán hiện hành thành chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng và chào bán thêm cổ phiếu ra công chúng để phù hợp với tính chất của từng đợt chào bán; đồng thời quy định điều kiện chặt chẽ hơn trong trường hợp chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng, phù hợp với thông lệ quốc tế; bổ sung quy định nhằm gắn chào bán chứng khoán ra công chúng với niêm yết, đăng ký giao dịch tại sàn giao dịch chứng khoán (SGDCK)
2. Luật Doanh nghiệp	Quy định về chào bán, giao dịch TPDN riêng lẻ, trình tự, thủ tục (điều 128-130) với DN không phải là công ty đại chúng.
3. Nghị định 153/2020/NĐ-CP	Quy định về chào bán, giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại thị trường trong nước và chào bán TPDN ra thị trường quốc tế. (i) Hoạt động chào bán trái phiếu riêng lẻ sẽ chỉ được thực hiện với các nhà đầu tư chuyên nghiệp và nhà đầu tư chiến lược. (ii) Các giao dịch thứ cấp sẽ chỉ được tiến hành giữa các nhà đầu tư chuyên nghiệp với nhau lợi trừ trường hợp TP chuyển đổi và TP kèm chứng quyền khi đối với các TP này đối tượng giao dịch được mở rộng thêm NĐT chiến lược. (iii) Loại bỏ quy định về tỷ lệ phát hành trên VCSH.
4. Nghị định 155/2020/NĐ-CP	Quy định chi tiết thi hành một số điều của luật chứng khoán trong đó có quy định điều kiện chào bán trái phiếu ra công chúng với một số quy định nổi bật: (điều 19)

- ✔ Nhu cầu huy động vốn của DN được kỳ vọng hồi phục đi kèm với sự tăng trưởng trở lại tốc độ bình thường trước dịch. Tuy vậy, cũng cần lưu ý thêm các ngân hàng trong giai đoạn cuối năm 2020 đã có nhiều chính sách hỗ trợ doanh nghiệp giảm lại suất cho vay và định hướng này sẽ tiếp tục được thực hiện trong năm 2021. Như vậy, **có thể nhìn nhận kênh tín dụng ngân hàng cũng là lựa chọn cạnh tranh hơn đối với các doanh nghiệp có nhu cầu huy động vốn.**
- ✔ Vùng trũng thông tin trong giai đoạn tìm hiểu và thực thi khuôn khổ pháp lý mới. Giai đoạn đầu năm 2021 là thời điểm hàng loạt các văn bản pháp lý mới liên quan đến chào bán chứng khoán riêng lẻ và chào bán ra công chúng bắt đầu có hiệu lực. Theo đó, sẽ cần thời gian để tổ chức phát hành tổ chức tư vấn có thời gian làm quen và bắt đầu thực hiện với các quy trình thủ tục mới. Do đó, **VCBS đánh giá quá trình này sẽ mất từ 3-6 tháng. Theo đó, dẫn đến việc quá trình chào bán trái phiếu sẽ chậm hơn đáng kể so với cùng kỳ.**
- ✔ Định hướng về chuyển đổi phát hành ra công chúng với nghị định 155 về phát hành trái phiếu ra công chúng. Trong đó, chúng tôi lưu ý đến điều khoản thi hành đối với nghị định này. Cụ thể, kể từ ngày 01/01/2023, với các khoản trái phiếu theo quy định tại khoản 2 điều 19 phải được xếp hạng tín nhiệm bởi tổ chức xếp hạng tín nhiệm được Bộ Tài chính cấp Giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh.

Cập nhật liên quan đến các doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm

- ♥ Ngày 26/9/2014, Chính phủ đã ban hành Nghị định 88/2014/NĐ-CP quy định về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm; điều kiện hoạt động của doanh nghiệp xếp hạng tín nhiệm được thành lập và hoạt động tại Việt Nam. Trong khi đó, tại quyết định 507/QĐ-TTg ngày 17/04/2015, về phê duyệt Quy hoạch phát triển dịch vụ xếp hạng tín nhiệm đến năm 2020 và tầm nhìn đến năm 2030, đến năm 2030 xem xét cấp giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh cho tối đa 05 doanh nghiệp cung cấp dịch vụ xếp hạng tín nhiệm.
- ♥ Theo cập nhật của chúng tôi, tính tới hết năm 2020 đã có 02 đơn vị chính thức nhận được giấy phép này bao gồm:
 - (1) Công ty cổ phần Sài Gòn Phát Thịnh Rating
 - (2) Fiin Ratings (một phần thuộc FiinGroup).
- ♥ Như vậy có thể thấy để đảm bảo lộ trình hợp lý, đến năm 2023 các quy định về xếp hạng tín nhiệm mới thể hiện những ràng buộc mang tính pháp lý. Đồng thời, chúng tôi cho rằng đây cũng là khoảng thời gian hợp lý để thị trường có thời gian làm quen và có những đánh giá ban đầu về chất lượng của các dịch vụ đánh giá xếp hạng tín nhiệm vẫn còn non trẻ của Việt Nam.
- ♥ Xem xét một cách tổng thể hình thức phát hành trái phiếu riêng lẻ vẫn được các tổ chức phát hành và các tổ chức ưu tiên lựa chọn. Tuy vậy, với **việc cần thời gian để thích nghi với các điều kiện pháp lý, khối lượng phát hành sẽ có xu hướng suy giảm so với cùng kỳ ít nhất cho đến hết nửa đầu năm 2021.**

Nguồn cung sẽ chứng kiến sự thiếu hụt so với nhu cầu TPDN. Lợi suất TPDN được dự báo có xu hướng giảm.

- ♥ **Tổng hợp lại VCBS đánh giá thị trường sẽ tiếp tục phát triển trong năm 2021 với nhu cầu đầu tư cao hơn nguồn cung trái phiếu.** Sự tiếp nối của các văn bản pháp lý mới sẽ góp phần tạo nền móng cho sự phát triển của thị trường. Trong ngắn hạn, điều này đồng nghĩa năm 2021 thị trường sẽ không còn tăng trưởng quá nóng như 2020 và dần đi vào hướng đến tốc độ tăng ổn định hơn.
- ♥ Nhìn về mặt bằng lãi suất, dựa trên nền tảng kỳ vọng về mặt bằng lãi suất cho vay trong năm 2021, lợi suất trái phiếu doanh nghiệp nhiều khả năng sẽ diễn biến đồng pha với xu hướng giảm.
- ♥ Đối với các giao dịch trái phiếu trên thị trường thứ cấp, VCBS kỳ vọng lợi suất cũng sẽ ghi nhận xu hướng giảm đặc biệt dựa trên các luận điểm hỗ trợ về
 - (i) nhu cầu đầu tư vào các tài sản sinh lời tiếp tục tăng trưởng;
 - (ii) sự thiếu hụt tạm thời nguồn cung từ thị trường sơ cấp khiến cho các giao dịch trên thị trường thứ cấp sôi động hơn.Đồng thời cũng cần lưu ý thêm việc được áp dụng các điều khoản chuyển tiếp sẽ là điểm cộng đáng kể đối với các khoản đầu tư trái phiếu thứ cấp.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS.

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng Phân tích & Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Thu Hà

Chuyên viên Phân tích cao cấp

Ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

Chuyên viên Phân tích

dklinh@vcbs.com.vn