

## BÁO CÁO THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU QUÝ 2 NĂM 2023

### Thị trường TPDN vẫn ảm đạm

- Hoạt động phát hành Trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) vẫn trầm lắng
- Hoạt động đàm phán gia hạn kỳ hạn trái phiếu diễn ra sôi động
- Giá trị TPDN được mua lại trước hạn gia tăng trở lại
- Lợi suất Trái phiếu chính phủ (TPCP) duy trì xu hướng giảm

#### Hoạt động phát hành TPDN vẫn trầm lắng

Theo số liệu tổng hợp của chúng tôi, trong Q2/23 có 29 đợt phát hành TPDN trong nước thành công với tổng giá trị phát hành đạt khoảng 19.281 tỷ đồng giảm 34,4% so với Q1/23, và giảm 83,1% svck. Trong đó có 28 đợt phát hành riêng lẻ với tổng giá trị phát hành là 17.281 tỷ đồng, chiếm 89,6% tổng GTPH (số liệu được tổng hợp theo thông tin HNX công bố đến ngày 05/07/2023).

Sau một số đợt phát hành có giá trị cao trong tháng 3 (thời điểm ngay sau khi ND08 được ban hành), hoạt động PHRL trong Q2/23 lại trầm lắng. Chúng tôi cho rằng, niềm tin của các nhà đầu tư chưa quay trở lại trong bối cảnh còn nhiều TCPH đang gặp khó khăn về HĐKD, khó khăn về dòng tiền dẫn tới chậm thanh toán các khoản nợ trái phiếu đến hạn là nguyên nhân chính khiến hoạt động phát hành TPDN vẫn còn trầm lắng trong Q2/23.

#### Hoạt động đàm phán gia hạn kỳ hạn trái phiếu diễn ra sôi động

Theo quan sát của chúng tôi, kể từ khi ND08 được ban hành cho đến nay, hoạt động đàm phán gia hạn kỳ hạn trái phiếu giữa các TCPH và các trái chủ đã diễn ra sôi động. Tính đến ngày 26/06 đã có hơn 30 TCPH đã đạt được thỏa thuận gia hạn kỳ hạn trái phiếu với các trái chủ và đã có báo cáo chính thức lên HNX. Tổng giá trị trái phiếu đã được gia hạn kỳ hạn là hơn 42 nghìn tỷ đồng.

#### Hoạt động mua lại trước hạn tăng trở lại

Đến hết ngày 26/06/2023, tổng giá trị TPDN được mua lại trước hạn trong Q2/23 đạt hơn 62.535 tỷ đồng, tăng 76,8% so với Q1/23 và tăng 4,9% svck. Chúng tôi thấy rằng giá trị mua lại trước hạn tăng mạnh trong Q2/23 đến từ hoạt động mua lại trước hạn của nhóm Ngân hàng. Trong Q2/23 nhóm Ngân hàng đã mua lại tổng cộng 39.842 tỷ đồng TPDN trước hạn, chiếm 63,7% tổng giá trị TPDN được mua lại trước hạn trong Q2/23. Trong Q1/23 nhóm này chỉ mua lại trước hạn 330 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng nhu cầu tín dụng yếu trong những tháng đầu năm cùng với mặt bằng lãi suất huy động đã giảm mạnh và thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào hơn là điều kiện và động lực để các ngân hàng thực hiện mua lại trước hạn các lô trái phiếu phát hành riêng lẻ của mình trong các tháng qua.

#### Danh sách các DN chậm nghĩa vụ thanh toán tiếp tục gia tăng

Trong bối cảnh thị trường BĐS vẫn trầm lắng, nhiều DN gặp khó về dòng tiền và hạn chế khả năng tiếp cận nguồn vốn, danh sách các DN chậm thanh toán các nghĩa vụ nợ trái phiếu tiếp tục tăng lên. Đến ngày 26/06/2023, có khoảng 59 DN nằm trong danh sách chậm nghĩa vụ thanh toán lãi hoặc nợ gốc TPDN theo thông báo của HNX. Chúng tôi ước tính, tổng dư nợ TPDN của các DN này vào khoảng 159,5 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 14,6% dư nợ TPDN toàn thị trường. Khoảng hơn 43,8 nghìn tỷ đồng TPDN của các DN trong danh sách sẽ đáo hạn trong năm 2023, chiếm khoảng 19,6% tổng giá trị đáo hạn toàn thị trường cả năm.

#### Lợi suất trái phiếu Chính Phủ duy trì xu hướng giảm

Lợi suất phát hành TPCP duy trì xu hướng giảm trong Q2/23 ở hầu hết các kỳ hạn. Điển hình, lợi suất trái phiếu trúng thầu kỳ hạn 10 năm đã giảm về mức 2,6%; giảm 85 điểm cơ bản (ĐCB) so với cuối Q1/23 và giảm 205 ĐCB so với cuối năm 2022. Kỳ hạn 15 năm đã giảm về mức 2,85%; giảm 75 ĐCB so với cuối Q1/23 và giảm 195 ĐCB so với cuối năm 2022.

#### Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Bá Khương

khuong.nguyenba@vndirect.com.vn

## THỊ TRƯỜNG TPDN QUÝ 2 NĂM 2023

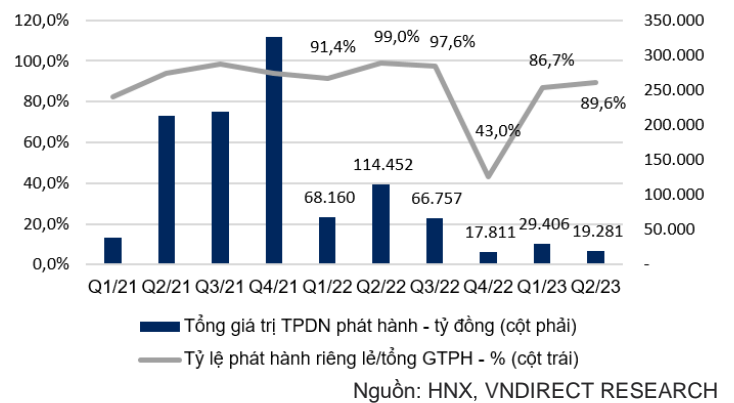
### Hoạt động phát hành riêng lẻ vẫn trầm lắng

Theo số liệu tổng hợp của chúng tôi, trong Q2/23 có 29 đợt phát hành TPDN trong nước thành công với tổng giá trị phát hành đạt khoảng 19.281 tỷ đồng giảm 34,4% so với Q1/23, và giảm 83,1% svck. Trong đó có 28 đợt phát hành riêng lẻ với tổng giá trị phát hành là 17.281 tỷ đồng, chiếm 89,6% tổng GTPH. Và 1 đợt phát hành ra công chúng với giá trị phát hành là 2.000 tỷ đồng, chiếm 10,4% tổng GTPH (số liệu của chúng tôi được tổng hợp trên trang thông tin của HNX công bố tới ngày 05/07/2023). Lũy kế 6 tháng đầu năm 2023 tổng giá trị phát hành đạt khoảng 48.687 tỷ đồng, giảm 73,3% svck, trong đó tổng giá trị các đợt phát hành riêng lẻ đạt 42.787 tỷ đồng, giảm 75,6% svck, tổng giá trị phát hành công chúng đạt 5.900 tỷ đồng, giảm 15,9% svck.

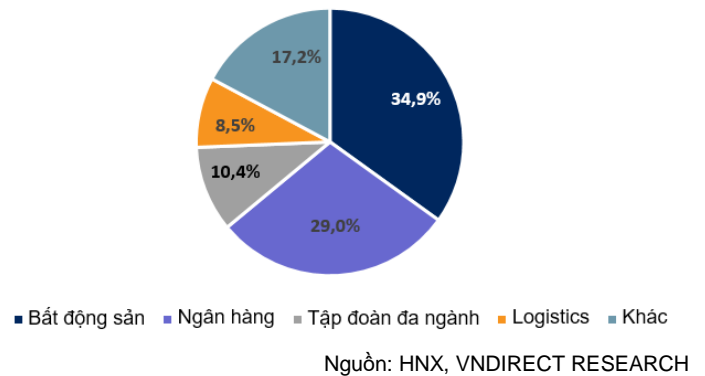
BDS là nhóm ngành có tỷ trọng phát hành TPDN lớn nhất trong Q2/23 khi chiếm hơn 34,9% tổng GTPH, theo sau là nhóm Ngân hàng chiếm 29% tổng GTPH, nhóm Tập đoàn đa ngành và nhóm Logistics chiếm lần lượt là 10,4% và 8,5% tổng GTPH, các nhóm ngành nghề khác chiếm 17,2% tổng GTPH. Các DN có giá trị PHRL lớn nhất trong Q2/23 bao gồm: Công ty TNHH Khai Thác Chế Biến Khoán Sản Núi Pháo phát hành 2.600 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất 9%/năm kỳ hạn 60 tháng, Công ty TNHH Phát triển Kinh Doanh Xây Dựng 3 phát hành 2.250 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất 14%/năm kỳ hạn 60 tháng. CTCP Đầu tư phát triển BDS TMT phát hành 2.015 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất 13,75% kỳ hạn 84 tháng, NH TMCP Phát triển TP Hồ Chí Minh phát hành 2.000 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất 9,1% kỳ hạn 84 tháng. Trong khi Tập đoàn Masan là DN duy nhất phát hành ra công chúng trong Q2/23, với tổng giá trị phát hành thành công là 2.000 tỷ đồng, kỳ hạn 5 năm theo lãi suất thả nổi (lãi suất thả nổi được tính theo lãi suất huy động 12 tháng trung bình của 4 ngân hàng Thương mại nhà nước cộng thêm 4%).

Sau một số đợt phát hành có giá trị cao trong tháng 3 (thời điểm ngay sau khi NĐ08 được ban hành), hoạt động PHRL trong Q2/23 lại trầm lắng. Chúng tôi cho rằng, niềm tin của các nhà đầu tư chưa quay trở lại trong bối cảnh còn nhiều TCPH đang gặp khó khăn về HĐKD, khó khăn về dòng tiền dẫn tới chậm thanh toán các khoản nợ trái phiếu đến hạn là nguyên nhân chính khiến hoạt động phát hành TPDN vẫn còn trầm lắng trong Q2/23.

Hình 1: Giá trị TPDN được phát hành và tỷ lệ phát hành riêng lẻ



Hình 2: Cơ cấu TPDN phát hành theo nhóm ngành trong Q2/23

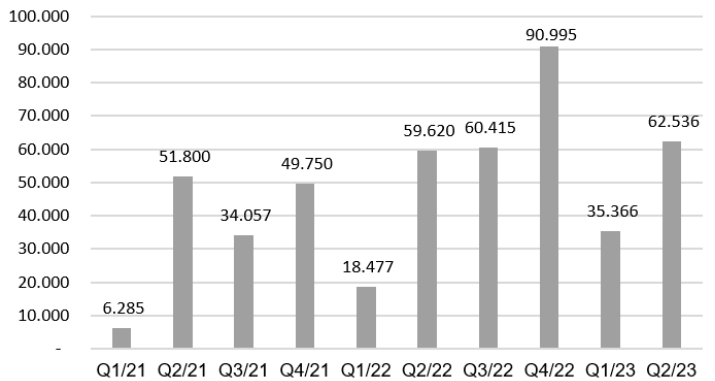


### Hoạt động mua lại trước hạn bất ngờ gia tăng

Tổng giá trị TPDN được mua lại trước hạn trong Q2/23 đạt hơn 62.535 tỷ đồng, tăng 76,8% so với Q1/23 và tăng 4,9% svck. Tốc độ mua lại TPDN trước hạn có xu hướng tăng mạnh kể từ tháng 5 (số liệu được tổng hợp theo thông tin HNX công bố đến ngày 26/06/2023).

Chúng tôi thấy rằng giá trị TPDN mua lại trước hạn tăng mạnh trong Q2/23 đến từ hoạt động mua lại trước hạn của nhóm Ngân hàng. Trong quý 2 nhóm Ngân hàng đã mua lại tổng cộng 39.842 tỷ đồng TPDN trước hạn, chiếm 63,7% tổng giá trị TPDN được mua lại trước hạn trong Q2/23. Trong khi trong Q1/23 nhóm này chỉ mua lại trước hạn 330 tỷ đồng. Chúng tôi cho rằng nhu cầu tín dụng yếu trong những tháng đầu năm cùng với mặt bằng lãi suất huy động đã giảm mạnh và thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào là điều kiện và động lực để các ngân hàng thực hiện mua lại trước hạn các lô trái phiếu phát hành riêng lẻ của mình. Các ngân hàng đã mua lại nhiều nhất TPDN trước hạn trong quý 2 gồm: NH TMCP Tiên Phong đã mua lại 5.500 tỷ đồng, NH TMCP Phương Đông đã mua lại 5.500 tỷ đồng, NH TMCP Hàng Hải Việt Nam đã mua lại 5.000 tỷ đồng. Ngân hàng TMCP Đầu Tư và Phát Triển Việt Nam mua lại 4.792 tỷ đồng. NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam đã mua lại 4.500 tỷ đồng ...

Hình 3: Giá trị TPDN riêng lẻ được mua lại trước hạn (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

### Hoạt động đàm phán gia hạn kỳ hạn trái phiếu diễn ra sôi động kể từ khi NĐ08 được ban hành

Theo quan sát của chúng tôi, kể từ khi NĐ08 được ban hành cho đến nay, hoạt động đàm phán gia hạn kỳ hạn trái phiếu giữa các TCPH và các trái chủ đã diễn ra sôi động. Tính đến ngày 26/06 đã có hơn 30 TCPH đã đạt được thỏa thuận gia hạn kỳ hạn trái phiếu với các trái chủ và đã có báo cáo chính thức lên HNX. Tổng giá trị trái phiếu đã được gia hạn kỳ hạn là hơn 42 nghìn tỷ đồng.

Thời gian gia hạn của các lô trái phiếu đã được gia hạn đa dạng từ 1 – 24 tháng. Trong khi lãi suất trái phiếu được tính trong khoảng thời gian trái phiếu được gia hạn phần lớn cũng được thỏa thuận tăng so với lãi suất ban đầu của trái phiếu, với mức tăng từ 0,5% - 3% tùy theo khoảng thời gian gia hạn của trái phiếu. Những TCPH đã đạt được thỏa thuận gia hạn kỳ hạn với lượng trái phiếu có giá trị lớn gồm: CTCP Địa Ốc Phú Long đã đạt được thỏa thuận gia hạn 12 lô trái phiếu có tổng giá trị là 14 nghìn tỷ đồng, với thời gian gia hạn đều là 2 năm. CTCP Tập Đoàn Sovico đã đạt được thỏa thuận gia hạn 52 lô trái phiếu có tổng giá trị khoảng 9.600 tỷ đồng, với thời gian gia hạn đều là 2 năm. CTCP Sovico – đã đạt được thỏa thuận gia hạn 6 lô trái phiếu có tổng giá trị 3.000 tỷ đồng, với thời gian gia hạn đều là 2 năm. CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc Nova đã đạt được thỏa thuận gia hạn 3 lô trái phiếu có tổng giá trị khoảng 2.750 tỷ đồng, với thời gian gia hạn từ 12 – 24 tháng. CTCP Hưng Thịnh Land đã đạt được thỏa thuận gia hạn 3 lô trái phiếu có tổng giá trị khoảng 1.200 tỷ đồng, với thời gian gia hạn từ 6-7 tháng.

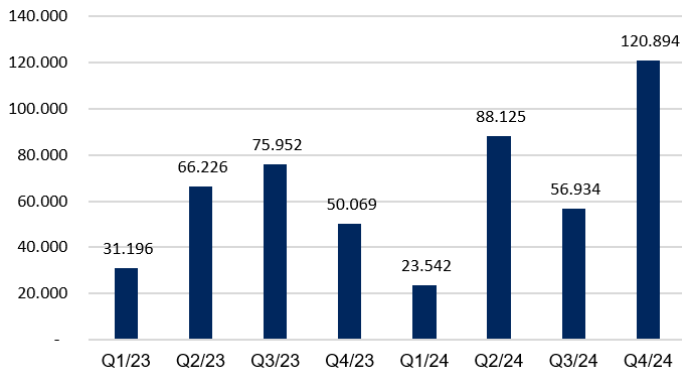
Trong bối cảnh nhiều TCPH vẫn đang khó khăn trong HĐKD và khó khăn về dòng tiền, nhiều TCPH đã lựa chọn giải pháp đàm phán với các trái chủ để gia hạn thời hạn các trái phiếu sắp đến hạn để có thêm thời gian phục hồi sản xuất

kinh doanh cũng như tạo ra đủ dòng tiền để thanh toán cho các khoản nợ trái phiếu của mình. Mặc dù giải pháp này có thể khiến họ phải gia tăng thêm chi phí tài chính trong tương lai.

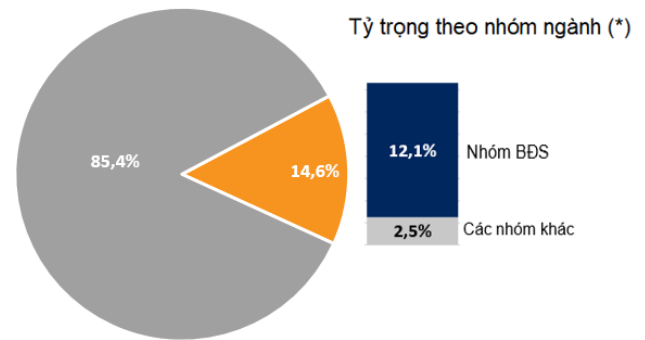
### Danh sách các công ty chậm thanh toán nợ TPDN tiếp tục gia tăng

Trong bối cảnh, hoạt động SXKD của nhiều doanh nghiệp vẫn còn khó khăn, thị trường BĐS vẫn trầm lắng, nhiều DN gặp khó về dòng tiền và hạn chế khả năng tiếp cận nguồn vốn, danh sách các DN chậm thanh toán các nghĩa vụ nợ trái phiếu vẫn tiếp tục tăng lên. Tính đến ngày 26/06/2023, có khoảng 59 DN nằm trong danh sách chậm nghĩa vụ thanh toán lãi hoặc nợ gốc TPDN theo thông báo của HNX. Chúng tôi ước tính, tổng dư nợ TPDN của các DN này vào khoảng 159,5 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 14,6% dư nợ TPDN toàn thị trường. Khoảng hơn 43,8 nghìn tỷ đồng TPDN của các DN trong danh sách sẽ đáo hạn trong năm 2023, chiếm khoảng 19,6% tổng giá trị đáo hạn toàn thị trường cả năm.

**Hình 4: Ước tính khối lượng TPDN riêng lẻ đáo hạn theo quý năm 2023 - 2024 (Đơn vị: tỷ đồng)**



**Hình 5: Tỷ trọng dư nợ TPDN của các DN chậm nghĩa vụ thanh toán hiện chiếm khoảng 14,6% dư nợ TPDN toàn hệ thống**



Thống kê này đã loại trừ các DN phát hành đã mua lại TPDN trước thời gian đáo hạn kể từ 2021 cho đến ngày 26/06/2023

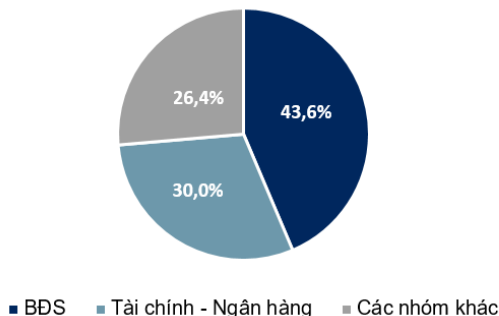
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

(\*) Nhóm các DN BĐS chậm thanh toán chiếm 12,1% dư nợ toàn hệ thống.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

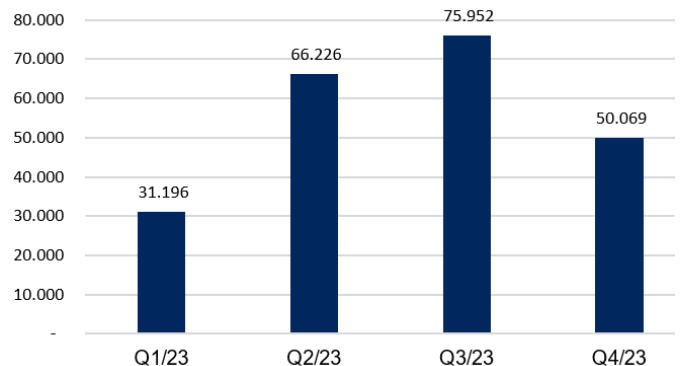
## TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG TPDN QUÝ 3 NĂM 2023

**Hình 6: Cơ cấu TPDN đáo hạn theo ngành Q3/23 (thống kê đã loại trừ các TP được mua lại trước hạn đến ngày 26/06/2023)**



Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 7: Giá trị TPDN đáo hạn theo quý trong năm 2023 (Đơn vị: tỷ đồng) - thống kê đã loại trừ các TP được mua lại trước hạn đến ngày 26/06/2023**



Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

### Hoạt động đàm phán gia hạn kỳ hạn trái phiếu sẽ tiếp tục sôi động

Chúng tôi cho rằng hoạt động đàm phán gia hạn kỳ hạn trái phiếu sẽ tiếp tục diễn ra sôi động trong Q3/23. Áp lực TPDN đáo hạn vẫn đang gia tăng trong 2

quý cuối năm nay, trong khi nhiều TCPH vẫn còn khó khăn trong HĐKD và khó khăn về dòng tiền, việc có thể đàm phán để gia hạn thời hạn các trái phiếu sắp đến hạn là một trong những giải pháp tốt nhất mà những TCPH này có thể lựa chọn ở thời điểm này để có thêm thời gian phục hồi sản xuất kinh doanh và tạo ra đủ dòng tiền chi trả cho các khoản nợ trái phiếu của mình.

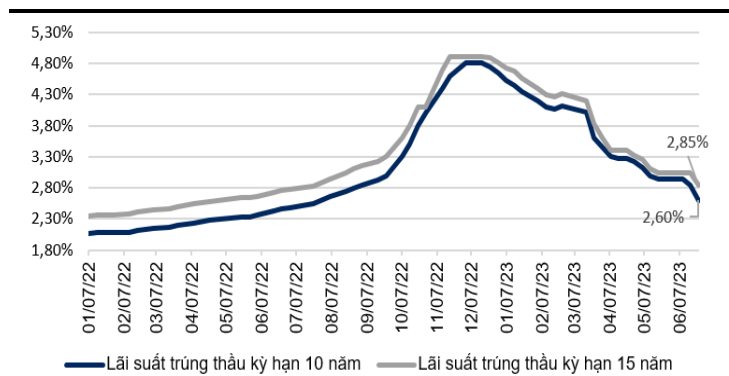
### Áp lực TPDN đáo hạn tiếp tục gia tăng

Trong năm 2023, chúng tôi ước tính giá trị đáo hạn TPDN vào khoảng 223,4 nghìn tỷ đồng (tăng 45,6% svck). Trong Q3/23 sẽ có khoảng hơn 75,9 nghìn tỷ đồng TPDN đáo hạn (tăng 14,9% so với Q2/23). Nhóm BĐS là nhóm có tỷ trọng lớn nhất chiếm gần 43,6% tổng giá trị TP đáo hạn trong Q3/23, đứng thứ 2 là nhóm Tài chính – Ngân hàng với tỷ lệ chiếm 30% tổng giá trị đáo hạn.

## THỊ TRƯỜNG TPCP QUÝ 2 NĂM 2023

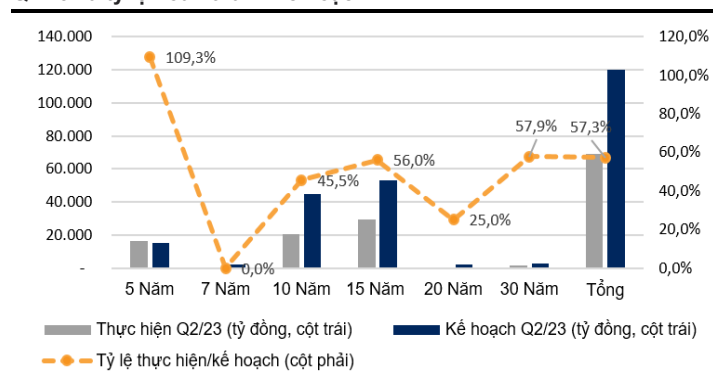
### Thị trường sơ cấp: Lợi suất phát hành duy trì xu hướng giảm

Hình 8: Lãi suất phát hành trái phiếu KBNN trên thị trường sơ cấp



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Hình 9: Khối lượng TP KBNN thực tế phát hành theo kỳ hạn trong Q2/23 và tỷ lệ hoàn thành kế hoạch



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Trong Q2/23, Kho bạc Nhà nước (KBNN) đã huy động 68.769 tỷ đồng trái phiếu trên thị trường sơ cấp. Cụ thể, KBNN đã huy động 16.399 tỷ đồng; 20.472 tỷ đồng, 29.662 tỷ đồng, 499 tỷ đồng, 1.737 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 5 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm. Lợi suất trúng thầu duy trì xu hướng giảm ở hầu hết các kỳ hạn kể từ đầu năm 2023. Hiện lợi suất trái phiếu trúng thầu kỳ hạn 10 năm đã giảm về mức 2,6%; giảm 85 điểm cơ bản so với cuối Q1/23 và giảm 205 điểm cơ bản so với cuối năm 2022. Lợi suất trái phiếu trúng thầu kỳ hạn 15 năm đã giảm về mức 2,85%; giảm 75 điểm cơ bản so với cuối Q1/23 và giảm 195 điểm cơ bản so với cuối năm 2022. Tỷ lệ thực hiện của KBNN chỉ đạt 57,3% kế hoạch huy động trong Q2/23. Lũy kế 6 tháng đầu năm KBNN đã huy động được hơn 170.194 tỷ đồng đạt 42,5% kế hoạch huy động trong năm 2023 (thời điểm chúng tôi chốt số liệu để thực hiện báo cáo này vẫn còn 1 phiên đấu thầu trong Q2/23 của KBNN sẽ được tổ chức vào ngày 28/06/2023 với tổng giá trị gọi thầu dự kiến là 5.000 tỷ đồng).

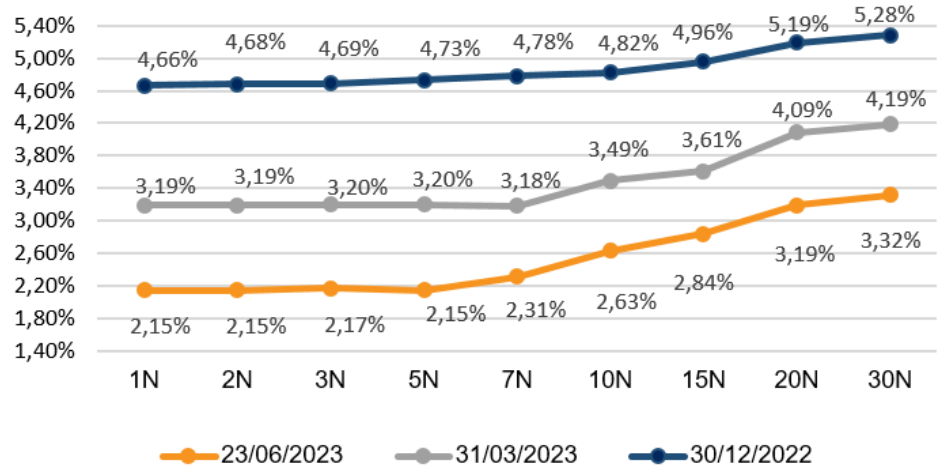
Trong Q2/23, Ngân hàng chính sách và Ngân hàng Phát Triển không thực hiện huy động.

Chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất trúng thầu giảm và duy trì ở mức thấp sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho việc huy động của KBNN trong 2 quý còn lại của năm 2023 (kế hoạch huy động năm 2023 của KBNN là 400 nghìn tỷ đồng).

### Thị trường thứ cấp: Lợi suất giảm trong khi thanh khoản phục hồi

Tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp trong Q2/23 đạt hơn 386.438 tỷ đồng, tương ứng giá trị giao dịch trung bình/phiên đạt hơn 6.662 tỷ đồng, tăng 34,7% so với giá trị giao dịch trung bình trong Q1/23. Tuy nhiên vẫn thấp hơn 13,4% so với giá trị trung bình/phiên của năm 2022. Giao dịch outright chiếm tỷ lệ hơn 63,1% trong tổng giá trị giao dịch, còn lại gần 36,9% là giao dịch repo. Các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng trong Q2/23 với giá trị bán ròng là hơn 4.167 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng đầu năm khối ngoại bán ròng hơn 4.812 tỷ đồng. Lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp trong Q2/23 cũng duy trì xu hướng giảm ở tất cả các kì hạn.

Hình 10: Diễn biến lợi suất TPCP thị trường thứ cấp



Nguồn: VBMA, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Thống kê các đợt phát hành TPDN riêng lẻ có giá trị lớn trong Q2/23

STT	Tên Doanh nghiệp	Ngành nghề hoạt động	Ngày phát hành	Tổng giá trị phát hành (tỷ đồng)	Kỳ hạn trái phiếu (năm)
1	CTCP Hàng không VIETJET	Logistics	30/06/2023	300	6
2	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á	Ngân hàng	30/06/2023	410	6
3	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á	Ngân hàng	29/06/2023	300	6
4	CTCP Đầu tư phát triển BĐS TMT	Bất động sản	30/06/2023	2.015	6
5	Công ty TNHH Khu đô thị mới Trung Minh	Bất động sản	30/06/2023	300	6
6	NH TMCP Phát triển thành phố HCM ( HDBANK)	Ngân hàng	26/06/2023	2.000	6
7	Ngân hàng TMCP Phương Đông	Ngân hàng	29/06/2023	500	6
8	CTCP Vinam Land	Bất động sản	23/06/2023	1.500	6
9	Ngân hàng TMCP Phương Đông	Ngân hàng	27/06/2023	1.300	6
10	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	Ngân hàng	23/06/2023	490	6
11	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á	Ngân hàng	26/06/2023	400	6
12	Công ty TNHH Phát triển kinh doanh xây dựng 3	Bất động sản	20/06/2023	2.250	5
13	CTCP TRANSIMEX	Logistics	09/06/2023	300	3
14	CTCP Hàng không VIETJET	Logistics	15/06/2023	300	5
15	CTCP Hàng không VIETJET	Logistics	31/05/2023	300	5
16	CTCP chứng khoán Kỹ Thương	DV tài chính	05/06/2023	300	2
17	CT TNHH Khai thác chế biến khoáng sản Núi Pháo	Khác	25/05/2023	2.600	5
18	Công ty cổ phần North Star Holdings	Bất động sản	14/04/2023	671	1,3

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

**Hình 12: Thống kê các TPCP đã đạt được thỏa thuận gia hạn kỳ hạn trái phiếu**

STT	Tên TPCP	Ngành nghề hoạt động	Tổng giá trị TPDN đã gia hạn - tỷ đồng	Thời gian trái phiếu được gia hạn thêm
1	Công ty Cổ phần ADEC	Bất động sản	150	12 tháng
2	Công ty Cổ phần BVB	Bất động sản	300	6 tháng
3	Công ty Cổ phần Encapital Holdings	Khác	1.500	12 tháng
4	Công ty Cổ phần IDTT	Xây dựng	400	18 tháng
5	Công ty Cổ phần Roman E&C	Xây dựng	530	24 tháng
6	Công ty Cổ phần Sovico	Bất động sản	3.000	24 tháng
7	CT TNHH Viễn Thông Trịnh Gia Nguyễn	Khác	576	24 tháng
8	CTCP BB Power Holdings	Sản xuất	300	9 tháng
9	CTCP BB Sunrise Power	Sản xuất	500	9 tháng
10	CTCP Công Nghệ Khải An	Khác	120	3-18 tháng
11	CTCP Đầu tư An Khải Hưng	Bất động sản	180	6 tháng
12	CTCP Đầu tư BĐS Hưng Lộc Phát	Bất động sản	150	15 tháng
13	CTCP Đầu tư MST	Bất động sản	120	24 tháng
14	CTCP Đầu tư Năng Lượng Hoàng Sơn	Sản xuất	500	9 tháng
15	CTCP Đầu tư Năng Lượng Hoàng Sơn 2	Sản xuất	500	9 tháng
16	CTCP Đầu Tư Năng Lượng Nam Phương	Sản xuất	900	12 tháng
17	CTCP Đầu tư Ngôi sao Gia Định	Bất động sản	400	12 tháng
18	CTCP Đầu tư phát triển Đô thị và KCN	Bất động sản	125	2 tháng
19	CTCP Đầu tư và Xây dựng Vina2	Bất động sản	118	12 tháng
20	CTCP Địa Ốc Phú Long	Bất động sản	14.000	24 tháng
21	CTCP Du lịch và Đầu tư Xây dựng Châu Á	Xây dựng	466	12 tháng
22	CTCP Hưng Thịnh INCONS	Bất động sản	210	9 tháng
23	CTCP Hưng Thịnh Land	Bất động sản	1.200	6-7 tháng
24	CTCP KITA INVEST	Dịch vụ tài chính	500	6 tháng
25	CTCP Lâu Đài Trắng	Dịch vụ	11	6 tháng
26	CTCP Mua bán nợ Thuận Minh	Dịch vụ tài chính	495	18 tháng
27	CTCP phát triển bất động sản Phát Đạt	Bất động sản	213	3 tháng
28	CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc Nova	Bất động sản	2.750	12-24 tháng
29	CTCP Tập đoàn Đua Fat	Xây dựng	89	9 tháng
30	CTCP Tập Đoàn Khải Hoàn LAND	Bất động sản	600	12 tháng
31	CTCP Tập đoàn Sovico	Bất động sản	9.600	24 tháng
32	CTCP Tập đoàn Tiến Phước	Bất động sản	500	12-24 tháng
33	CTCP Tập đoàn Xây dựng SCG	Xây dựng	1.500	24 tháng

Nguồn: HNX, VNDIRECT RESEARCH

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

### Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

### Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### Nguyễn Bá Khương – Chuyên viên Phân tích

Email: [Khuong.nguyenba@vndirect.com.vn](mailto:Khuong.nguyenba@vndirect.com.vn)

### Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>