



2022年9月9日公司債券市場展望2022年10月利率趨勢亮
點。

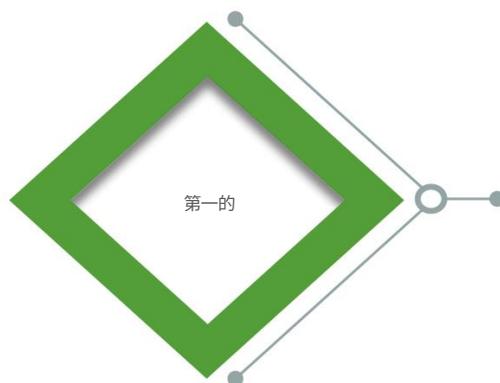
2022年9月的市場亮點 2022年9

- 月，國內公司債券發行量為 411 筆，總發行金額為 2441,910 億越南盾（同比-67.78%）。此外，還向國際市場發行了兩次債券，價值6.25 億美元。
- 根據公司債券信息網站的數據，2022年9月9日，到期前購買的債券數量達到135.18 億越南盾。自2022年6月以來，債券回購往往會增加。
- 一般來說，利率會隨著存款利率上升的趨勢而上升。信用機構債券，三季度，5年以下的利率有50-70個點的上漲趨勢，5年以上的利率有60-120個百分點的上升趨勢（按利率差加上非債券回購）。

2022-2023年市場評論和預測。

- 從長遠來看，隨著產品規模和多樣性的擴大，預計市場將繼續發展。
- 然而，市場面臨短期壓力：
 - 公司債券到期量高度集中在2023-2024年（約790萬億盾），我們估計2022年第四季度的公司債券到期量為85萬億盾。銀行集團（佔53.4%）、房地產（佔27%）。
 - 全球許多國家的經營利率在短期內快速而強勁的上升趨勢對以長期利率為錨的風險資產造成負面影響。公司債券市場也不例外。因此，預計債券利率在參考利率和風險溢價成分中都會增加。
- 還需要注意的是，自2022年9月16日第65/2022/ND-CP號法令正式生效後，專業個人投資者的標準有了顯著提升，完成手續和確保合法合規也需要時間。

=> 綜上所述，VCBS認為企業債市場將繼續處於低迷期，流動性下降。值得等待的時間點將是公司債券二級交易系統何時上線，並為該產品帶來更好的流動性。



發展 市場 9M.2022

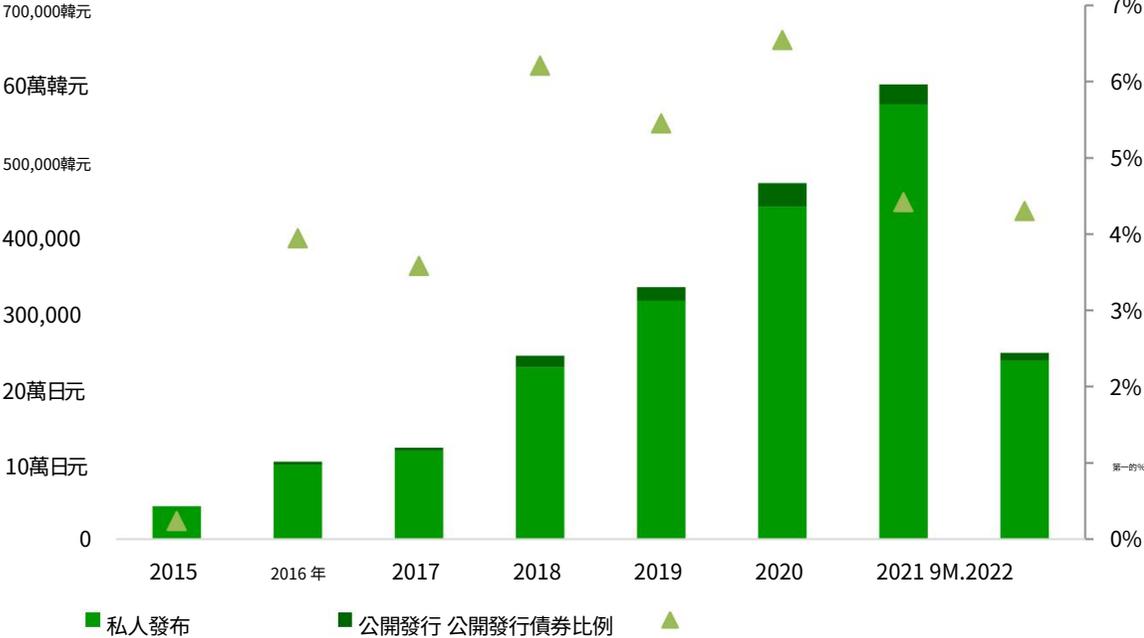
頒布第 65/2022/ND-CP 號法令 期待已久的法律框架。
5月以來的發行量集中在

信貸機構。
對發達市場後果的風險警告
散發出熱氣。

9M.2022 概覽 - 第二市場

在加強檢查和監督活動的背景下，債券發行量有所下降。

公司債券發行量（單位：萬億越南盾）



在以下情況下，公司債券市場在 2022 年前 9 個月相當平靜：

16/2021/TT-NHNN號通知生效，對與信貸機構的公司債券交易有嚴格的條件（專題報告）。證監會宣布取消新黃明集團旗下9家債券發行。同時，財政部加強對市場發行和服務提供活動的檢查和監管。

法令 65/2022/ND-CP 頒布並生效以來，有許多新的點和詳細而嚴格的規定，使市場適應時間至少為 6 個月（第1 號法令特別法令） 65)

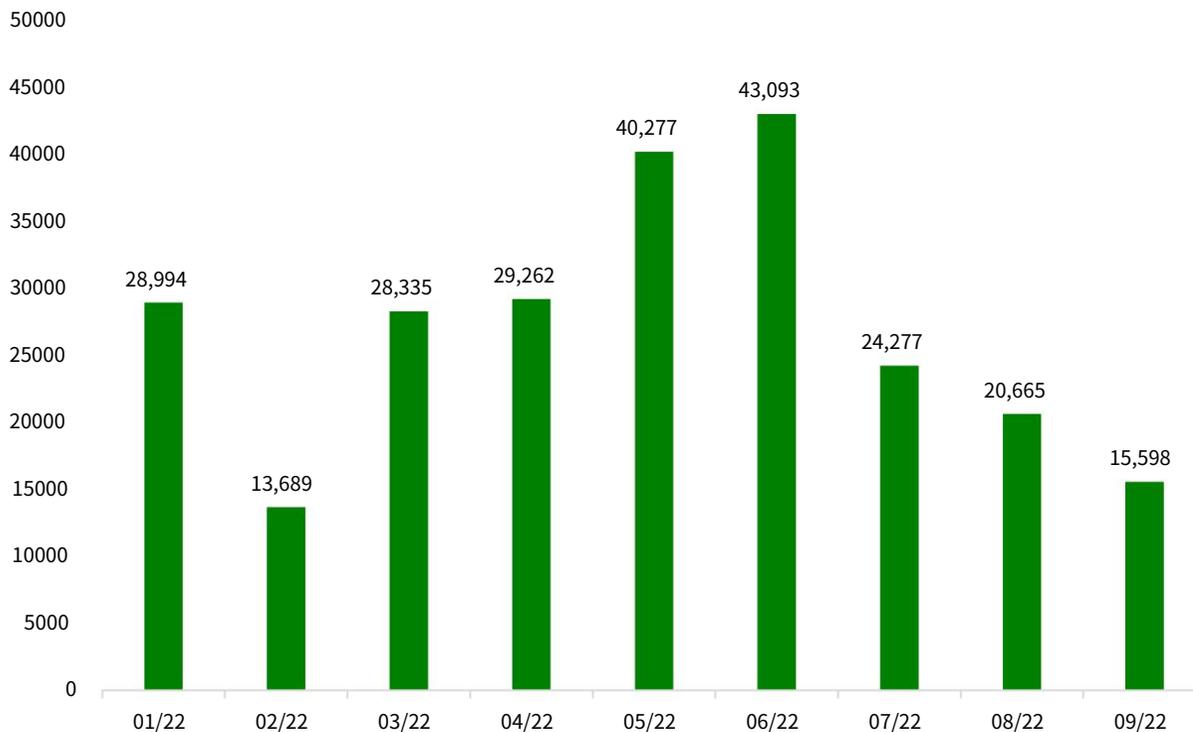
資料來源：HNX、VCBS 摘要

2022 年 9 月，共有 411 筆國內公司債券發行，總發行額為 2441,910 億越南盾（同比增長 - 67.78%）。389 次私募發行，總價值 2336,920 億越南盾（95.7%） 22 次公開發行，總價值 104,980 億越南盾（佔總股本的 4.3%） 總體而言，私募債券發行仍占主導地位此外，在國際市場還發行了2輪債券，價值6.25億美元：

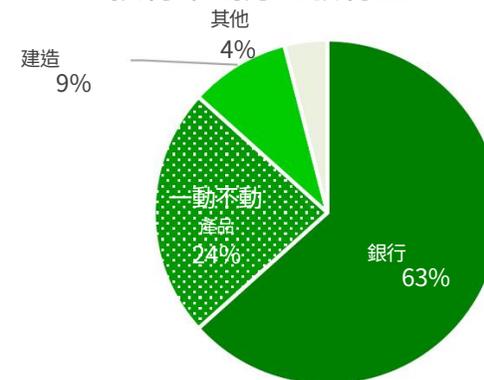
Vingroup

各月發布速度 行業

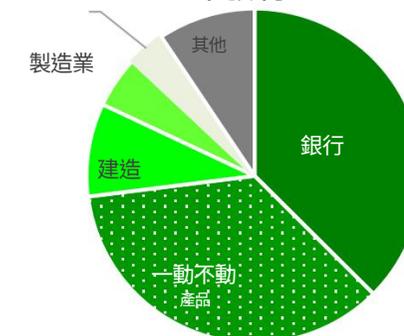
公司債券發行量（十億越南盾）



按行業劃分的發行量 9M.2022



2021年發行量



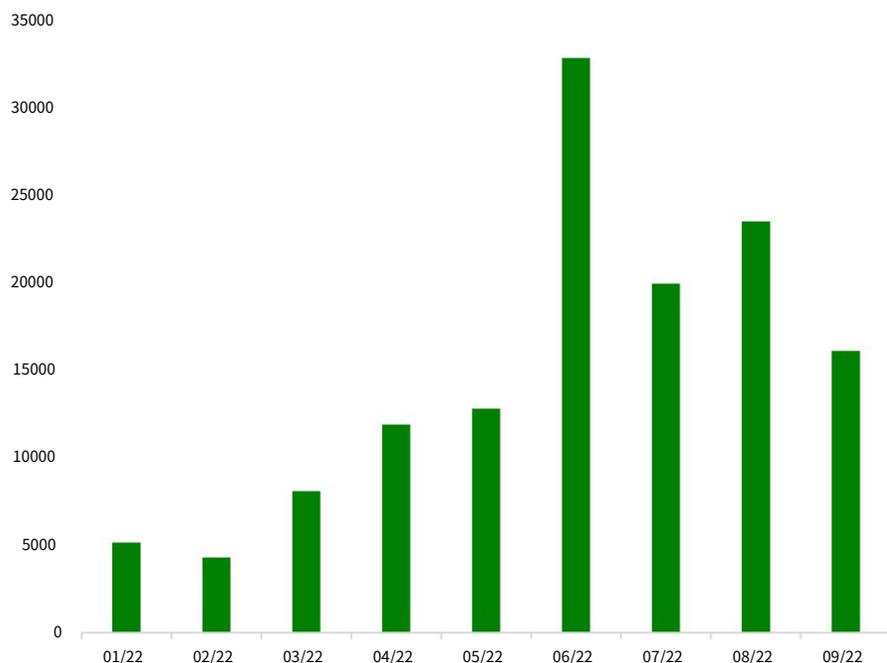
資料來源：VBMA、VCBS 摘要和估計

- 單月發行量繼續呈下降趨勢。
- 9M.202，銀行和房地產繼續佔成功發行的較大比例，佔比達63%和24%。
- 9個月信用機構發行的債券數量相比2021年顯著增加，因為這些債券本質上是受專門立法的約束，與其他行業的債券相比，受影響較小，安靜的市場。

購買第一批債券的一些企業活動 Q3.2022

在 9M 到期前回購債券的前 20 家企業 2022

提前贖回價值 (十億美元)



資料來源 :CBIS \VCBS 編譯

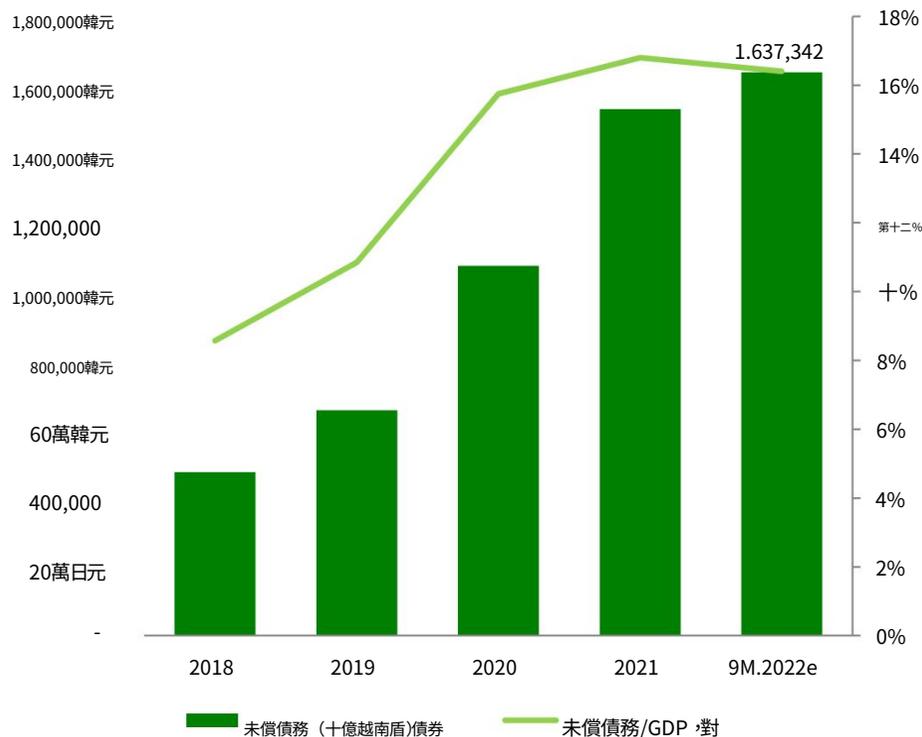
STT	公司名稱	全部的
--	BID - 越南投資和發展股份製商業銀行	12,672
2	VIB - 越南國際商業股份銀行	8,800
3	LPB - Lien Viet Post Commercial Joint Stock Bank	8,000韓元
4	AZRC-AZURA.JSC	7,317
5	SHB - 西貢 - 河內商業股份銀行	5,450
6	TPB - 天豐商業股份銀行	4,900
7	HDB - 胡志明市發展商業股份銀行	4,798
8	YMGC - 山形公司	4,794
9	OCB - 東方商業股份制銀行	4,700
十	OSGC - 大阪花園股份公司	3,400
11	MSB - 越南海事商業股份銀行	2,999韓元
12	VCB - 越南外貿股份製商業銀行	2,900
13	BSEC - 蓮花股份公司	2,400
14	HRTC - 河內鐵路旅行社股份公司	2,300
15	BNCC - 巴拿纜車服務股份公司	2,256
	VSMC - 研究和生產股份公司	
16	VINSMART	2,184
17	GEX - Gelex 集團股份公司	2,057
18	ABB - 安平商業股份銀行 (ABBANK)	2,000日元
19	IVNC - INTERMEX 越南股份公司	2,000日元
20	AZDC - AZURA 債務交易股份公司	1,770

- 根據公司債券信息網站的數據，2022年9月9日，到期前購買的債券數量達到135.18億越南盾。自2022年6月以來，債券回購往往會增加。
- 除銀行外，收購價值排名前20位的企業是Azura、Yamagata和Osaka Corporation。花園、邦森股份公司等

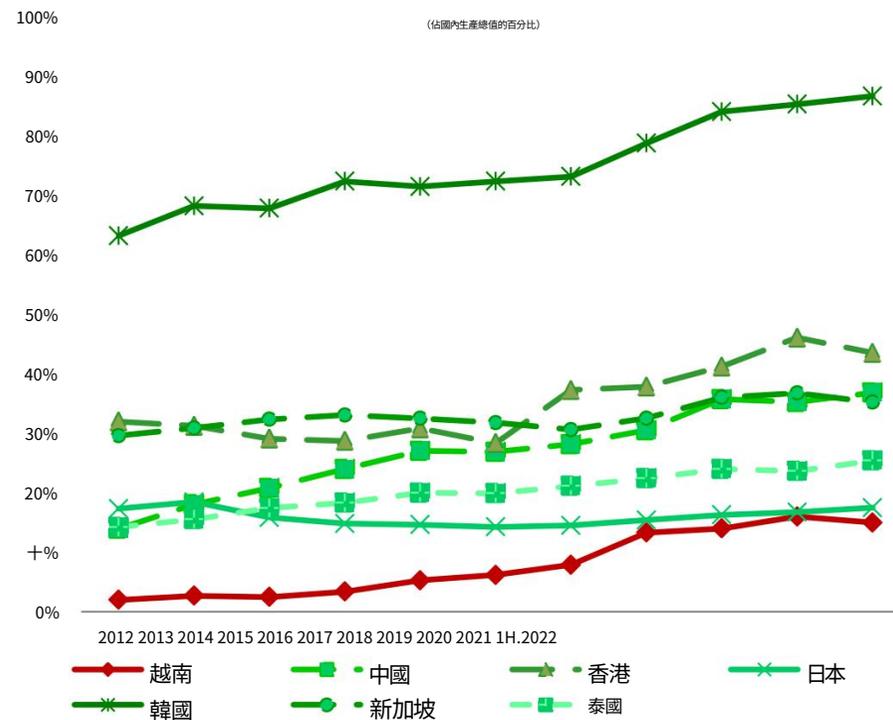
公司債券市場規模

經過一段時間的快速增長後，市場規模停滯不前。

TPDN



本區域部分國家企業債券市場規模



資料來源：HNX、ABO、VCBS 總結和估計

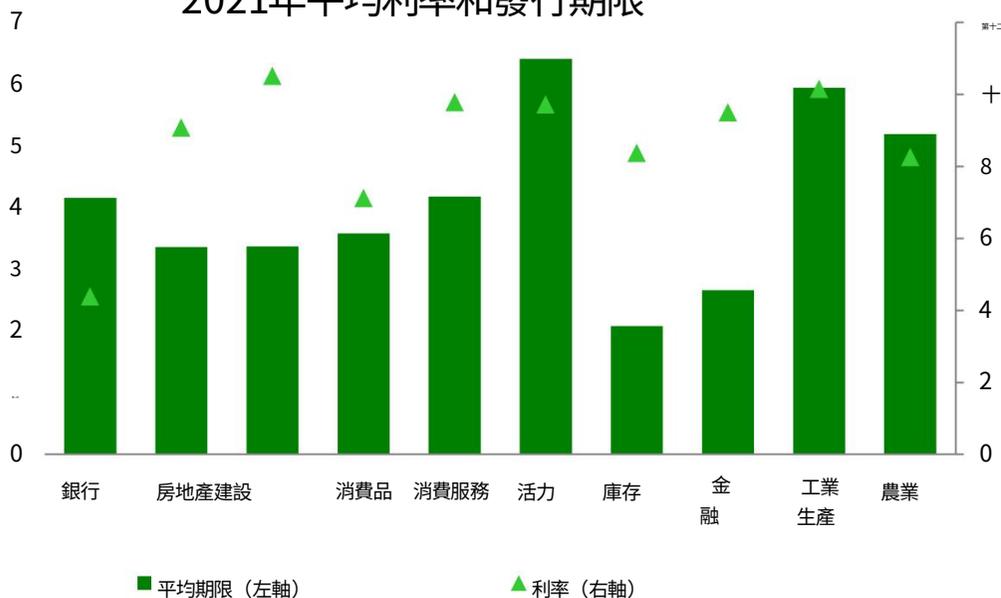
經過2020-2021年的強勁增長期，公司債市場規模有所放緩，仍部分滿足企業和信貸機構的資金需求。

與本地區和世界其他國家相比，越南公司債券市場的規模仍然不大。

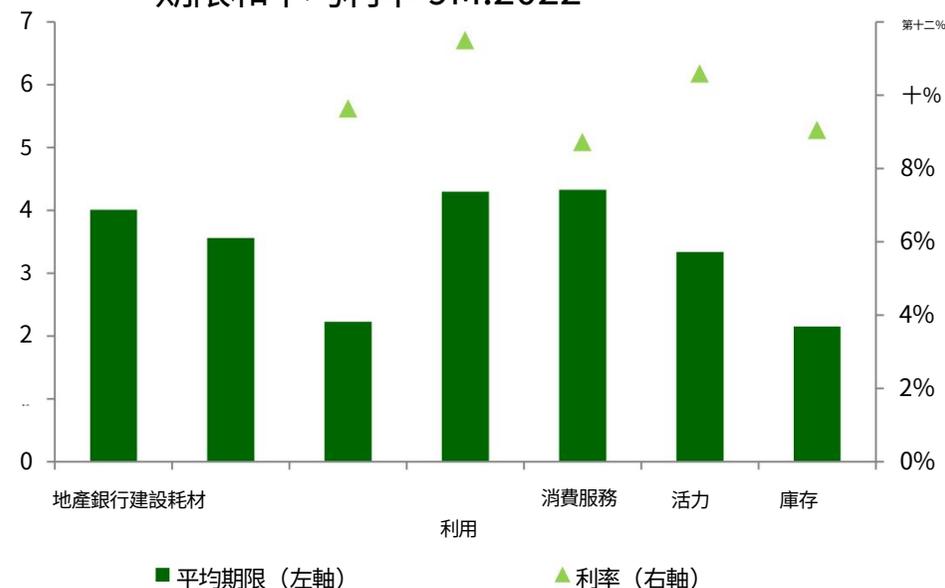
利率和平均發行期限

- 一般而言，公司債券的利率往往會隨著存款利率上升的趨勢而上升。
- 自 2021 年底起，將根據第 14/2021/QĐ-SGDVN 號決定附錄 III 發布債券非公開發行信息。據此，企業將披露該批未公開債券的一些基本信息，以及發行利率、抵押品、發行目的、債券持有人、安排人等信息，詳情見河內證券交易所信息頁。
- 因此，下表是盡我們所能收集的信息和估計。信用機構債券，三季度，5年以下的利率有 50-70個點的上漲趨勢，5年以上的利率有60-120個百分點的上升趨勢（按利率差加上非債券回購）。

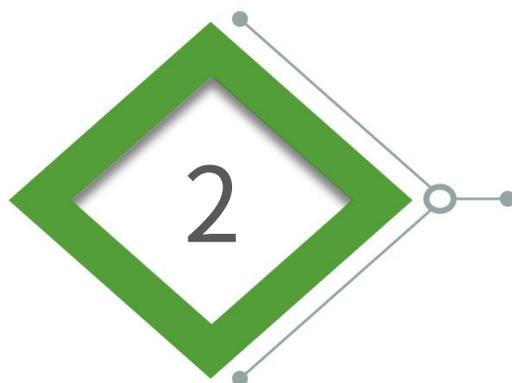
2021年平均利率和發行期限



期限和平均利率 9M.2022



資料來源：VBMA、VCBS 摘要和估計



前景 市場 2022 -2023

長期增長潛力得益於資本市場和經濟增長的發展需求。

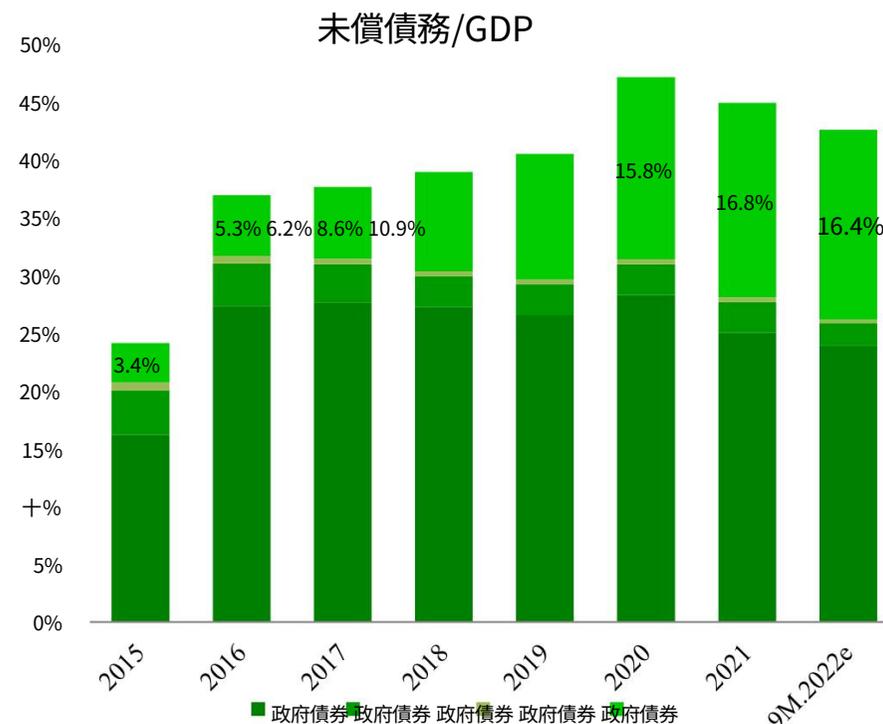
但是，短期內到期量大，利率上行，對市場構成短期壓力。

同時，市場需要時間來適應具有許多根本性變化的新法律框架。

從長遠來看，輕鬆增長是可持續的，但是……

公司債券市場規模不斷擴大。

- 2022年3月21日，總理髮布了第368/QD-TTg號決定，批准了到2030年的金融戰略。其中，一些值得注意的內容涉及整個股票市場，特別是公司債券市場。目標是發展穩定、安全、高效、結構合理、貨幣市場與資本市場、股票市場與債券市場、股票市場、衍生證券市場平衡的股票市場。到2025年，股票市值將達到GDP的100%；債券市場未償債務至少達到GDP的47%，其中公司債市場未償債務至少達到GDP的20%。到2030年，股票市值達到GDP的120%，債券市場未償債務至少達到GDP的58%，其中企業債市場未償債務至少達到GDP的25%。由此可見，從長遠來看，管理機構的方向是繼續推動市場的發展，提高公司債券作為企業資金動員渠道的作用。



資料來源：HNX, VBMA, VCBS Summary

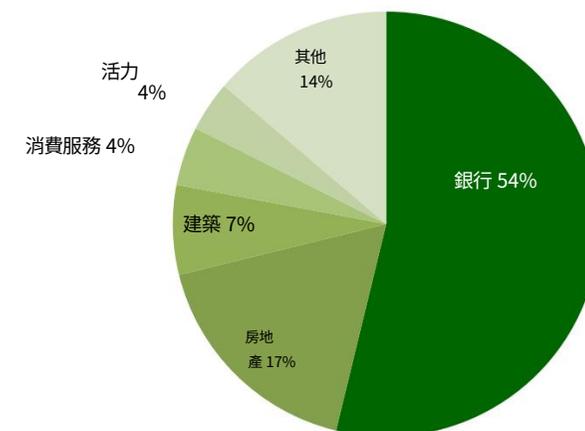
& Estimates通過證券交易所組織經營和提供交易公司債券的服務，滿足參與市場的組織和個人的需要。推動信用評級服務活動，鼓勵國際信用評級機構參與在越南市場提供服務。除了規模發展的導向外，質量也是一個明確導向的因素，其中最重要的標準是信息透明度和促進信用評級活動。

…… 短期壓力量 債券到期

公司債到期量集中在2023-2024年。

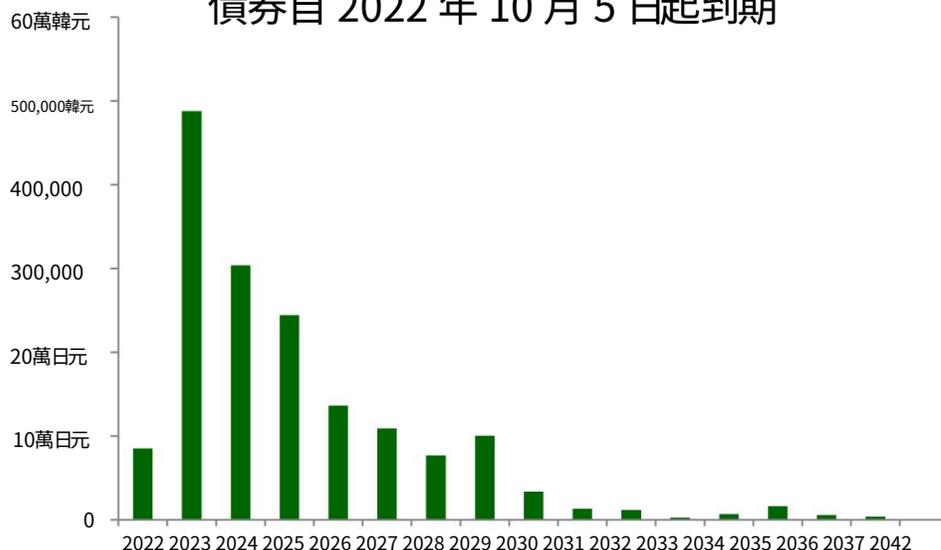
- 我們預計2022年第四季度公司債券的到期量將達到85萬億越南盾，其中銀行（佔53.4%）和房地產（佔27%）。
- 2023年和2024年到期的公司債券規模估計為790萬億越南盾，佔流通公司債券總量的近一半，可能需要發行以確保市場企業的资金需求。
- 因此，我們認為債券的到期量和還本付息能力，以及企業的籌資能力將是未來需要關注的因素。這意味著在沒有良好控制措施的情況下，金融市場的流動性風險會增加。

公司債券流通結構 9M.2022

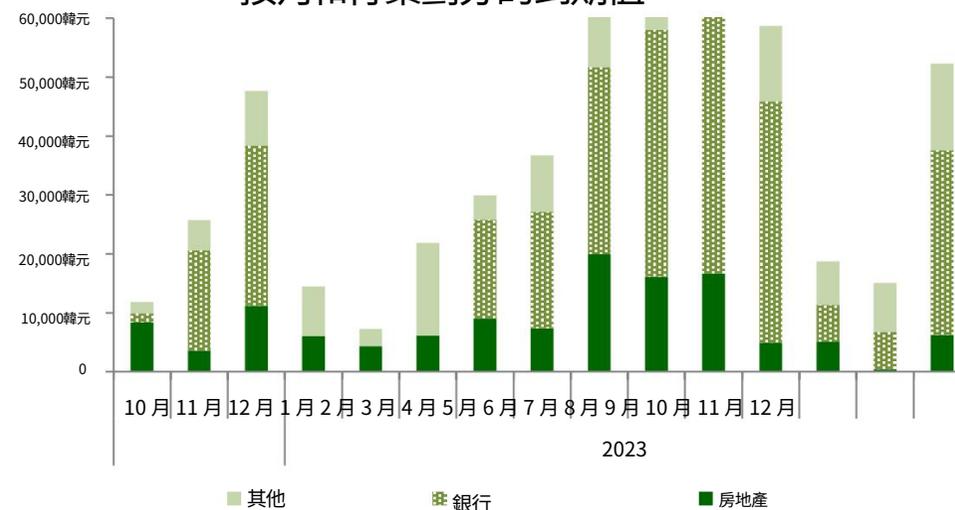


資料來源：VBMA、VCBS 編譯

債券自 2022 年 10 月 5 日起到期



按月和行業劃分的到期值



..... 利率趨向對渠道影響很大

世界背景：全球許多國家的經營利率在短期內快速而強勁的上升趨勢，對以長期利率為錨的風險資產造成負面影響。公司債券市場也不例外。因此，預計債券利率在參考利率和風險溢價成分中都會增加。

具體而言，如 2022 年第三季度宏觀報告所述，存款利率面臨上行壓力。9月底，國有商業銀行集團將12個月期利率上調80點左右。相應地，參考存款利率的債券將在下一個債券計息期上調。這一趨勢預計將在 2023 年繼續，屆時利率上升的趨勢預計將繼續。

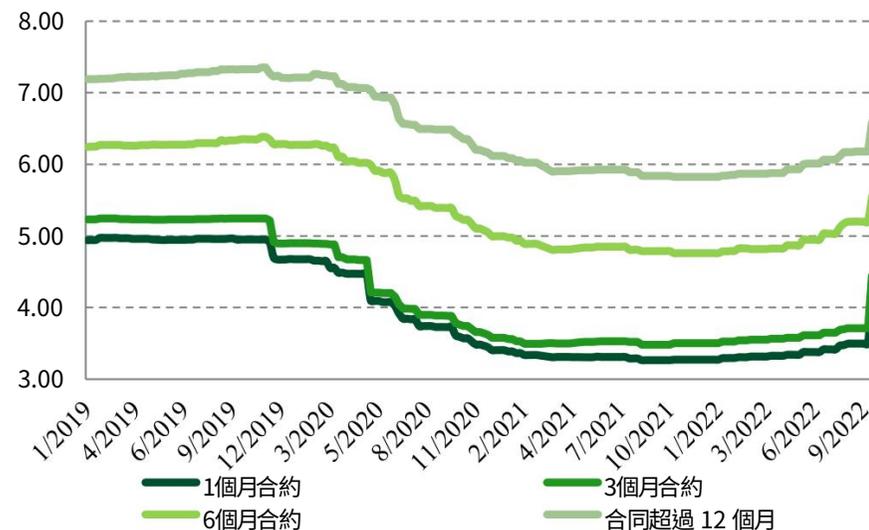
與此同時，一系列與公司債券市場相關的警告和近期事件，極大地改變了投資者對公司債券產品風險的認知。因此，投資者尋找該渠道吸引力的風險溢價也隨之增加。

因此，加息趨勢的負面影響將被放大，並顯著降低公司債券市場對投資者的吸引力。

還需要注意的是，自2022年9月16日第65/2022/ND-CP號法令正式生效後，專業個人投資者的標準有了顯著提升，完成手續和確保合法合規也需要時間。（請參閱第65號法令的主題中的更多詳細信息）

=> 綜上所述，VCBS 認為企業債市場將繼續處於低迷期，流動性下降。值得等待的時間點將是公司債券二級交易系統何時上線，並為該產品帶來更好的流動性。

平均存款利率（單位：%）



資料來源：商業銀行、VCBS Research