



VINACOMPASS

VNDIRECT 証券:約 60 兆 VND の社債が第 4 四半期に満期を迎え、不動産業界は 1/3 以上を占めています。

2022 年 10 月 12 日 - 午前 9 時 36 分 | 株式市場



VNDIRECT 証券によると、2022 年の第 4 四半期から社債の満期が増加し徐々に財政圧力が高まり、昨年の同時期と比較して 88% 増で推移しています。

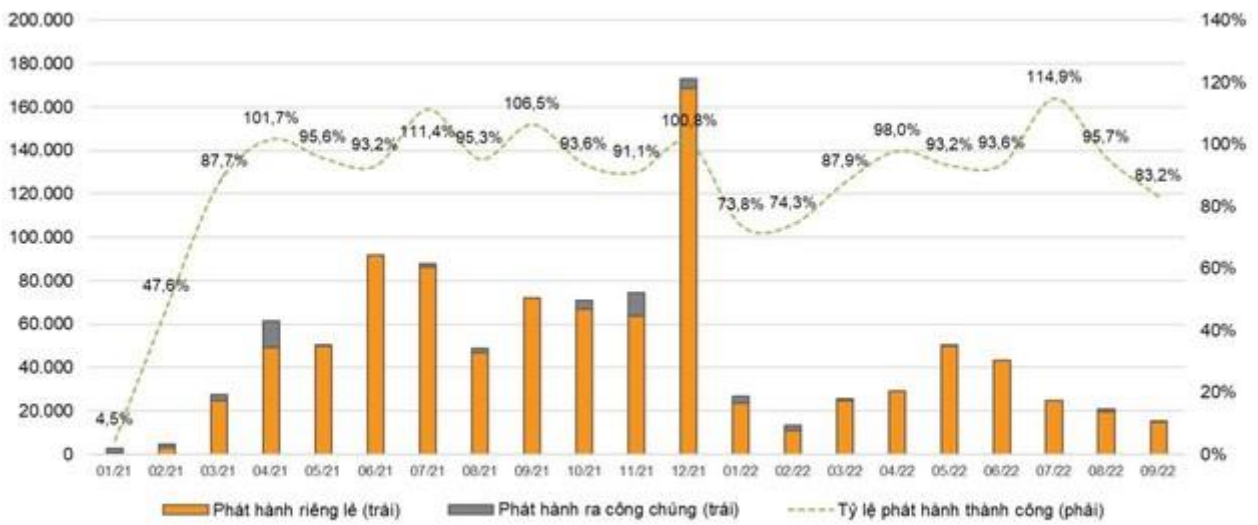
今年の第 3 四半期までに発行された社債の総額は 60 兆 6,350 億 VND (約 3790 億円) に達し、前四半期と比較して 51% の減、同期間 71% の減少となりました。その中で、金融 - 銀行業界は最大の割合を占め、債券発行総額の 82.5%、48 兆 6,830 億 VND (約 3040 億円) に相当します。次いで不動産業界が 13.7% を占めています。

今年の 9 月までに累積された社債発行総額は、前年比 44% 減の 248 兆 6,030 億 VND (約 1 兆 5538 億円) になりました。そのうち、240 兆 8,040 億 VND (約 1 兆 5050 億円) が団体に発行され (42% 減)、7 兆 7,990 億 VND (約 487 億円) が一般市民に発行されました (67% 減)。VNDIRECT 証券によると、3 月以降、投資家の正当な利益を保護し、資本市場の質を向上させることを目的として、社債市場は、改正政令 153/ND-CP/2020 により、徐々に減速しています。





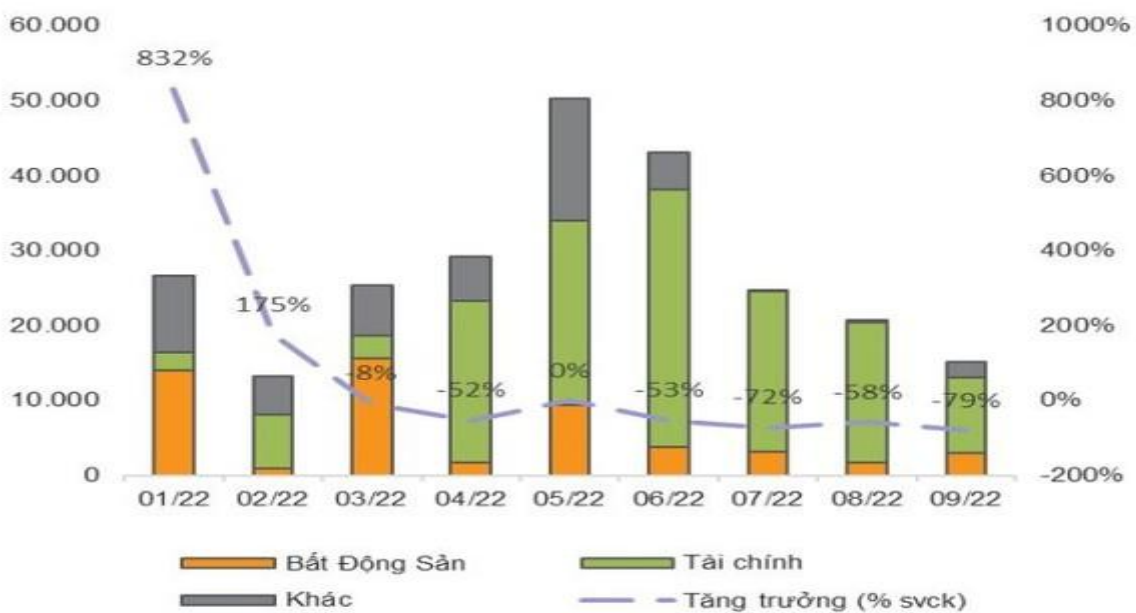
Hình 1: Giá trị và tỷ lệ phát hành thành công TPDN theo tháng (tỷ đồng)



Nguồn: Finpro, VNDIRECT RESEARCH

今年の第3四半期に最も多くの債券を発行している上位5つの企業には、証券取引所に上場している3つの銀行と2つの企業が含まれています。ベトナム投資開発合資銀行 (19兆8,720億 VND:約1242億円)、Vin groupとその子会社(16兆5,690億 VND:約1036億円)、NOVA Real Estate Groupとその子会社(15兆1,570億 VND:約947億円)、Phuong Dong Joint Stock Commercial Bank (12兆3000億 VND:約769億円)、Asia Commercial Joint Stock Bank (10兆4500億 VND:約653億円)。

Hình 2: Cơ cấu TPDN phát hành theo ngành trong 9T22 (tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX





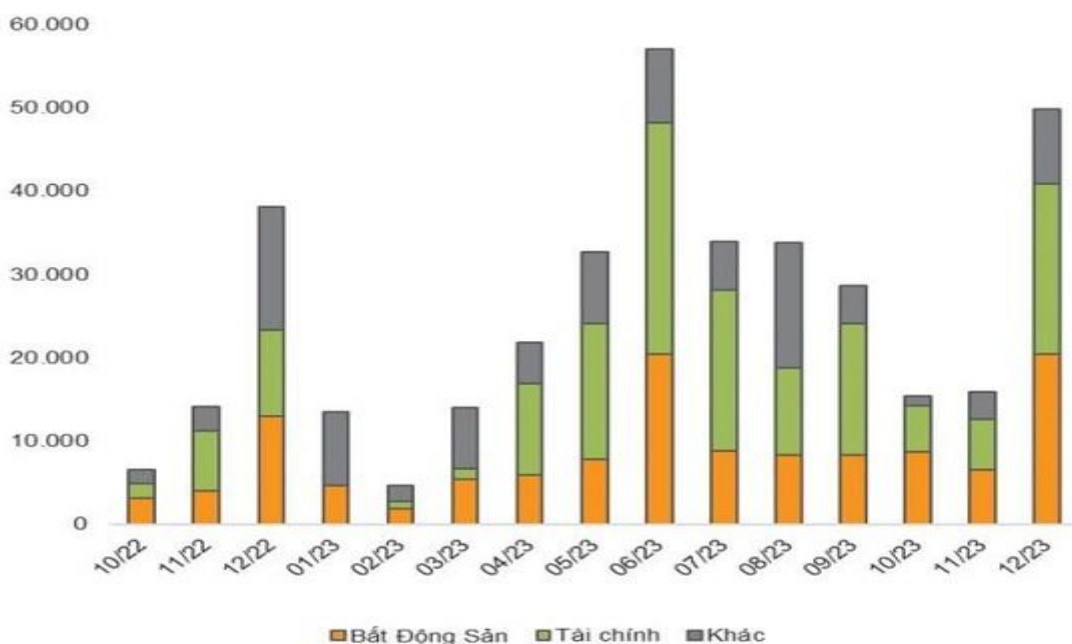
2022年第4四半期から支払満期を迎える社債への圧力が高まる。

DIRECT 証券によると、2022年第4四半期に満期を迎える個別社債の総額が前年同期比 88%増の 58兆 8,400億 VND(約 3678 億円)に達するため、満期を迎える債券に対する財政圧力はこの四半期から高まると考えています。今年の9月までに、約 142兆 2,000億 VND(約 8888 億円)の社債が買い戻されました。

第4四半期も不動産業界は引き続き最大の割合を占める。同四半期のリテール債券の満期総額の 34%(20兆 710億 VND:約 1254 億円)を占め、同期間に 65%増加しました。第4四半期に最も多くの満期を迎える企業は、Sunshine Group JSCとその子会社(3兆 VND:約 188 億円)、NOVA Real Estate Investment Group JSC(3兆 VND:約 188 億円相)、JSC Bach Hung Vuong(2兆 9,800億 VND:186 億円相当)が含まれます。

金融 - 銀行は満期総額の 33%を占める 19兆 3,650億 VND(約 1210 億円)に相当し、2番目に大きな業界であり、130%増加しています。これらには、ベトナム技術商業共同株式会社商業銀行(4兆 5,000億 VND:約 281 億円)、ベトナム国際商業共同株式会社銀行(3兆 VND:約 188 億円)、ベトナム繁栄共同株式会社商業銀行(1兆 9,500億 VND:約 122 億円)が含まれます。さらに、他の産業では、第4四半期に満期を迎える個別社債の総額 33%となり、Vinfast Manufacturing and Trading JSC(9兆 100億 VND:約 563 億円)、Power JSC(2兆 8,800億 VND:約 180 億円)、Sovico Group JSC(2兆 1,000億 VND:約 131 億円)が含まれ、前年同期間の 80%増(19兆 4,040億 VND:約 1兆 2184 億円)を占めています。

Hình 4: Ước tính khối lượng TPDN riêng lẻ đáo hạn trong giai đoạn Q4/2022-2023 (tỷ đồng)



(*) Thống kê này chưa loại trừ các DN phát hành đã mua lại TPDN trước thời gian đáo hạn

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX





VNDIRECT 証券は、最近の社債発行における法令違反に関連する捜査と訴追の出来事は、資本市場を浄化しようとする当局の努力を示していると考えています。さらに、9月に正式に発行された私債公募に関する政令 153 の改正を補足する政令 65/2022/ND-CP も、長期的には資本市場にとってプラスになります。政令 65 は旧法令よりも厳しく改正されていますが、以前の草案と比較して緩和されている規制もあります。ただし、市場参加者（発行者、コンサルティング会社、投資家）が新しい規制に適応するには、まだ時間が必要です。したがって、社債市場は、今後数四半期にわたって静かな動きを続ける可能性があります。

供給面では、社債発行総額は 2023 年後半から回復する可能性があります。新しい政令 65 は、企業が債務構造を目的として債券を発行することを認めています。これはより緩和の方向への重要なポイントの 1 つであり、(規制に従って)債務再編の目的を持つ企業が社債発行市場に引き続きアクセスできるように支援しています。需要面では、改正法令 65 の対象となる専門投資家の数は短期的には減少するでしょう。

国債市場:発行の成功率は計画に比べて非常に低い。

国債市場では、第 3 四半期の勝率は 39% に上昇しました(第 2 四半期 29%)。当四半期の発行成立額は 46 兆 1,950 億 VND(約 2887 億円)に達しました。合計で、今年の 9 月まで、国庫から 11 兆 1,722 億 VND(約 698 億円)の国債を発行しました。9 月までの総発行額は、年間入札計画の 28% しか完了しておらず、設定された目標と比較して非常に低いです。一方、第 3 四半期の流通市場での総取引額は 408 兆 8,100 億 VND(約 2 兆 5550 億円)に達し、セッションあたりの平均取引額は 6 兆 4,410 億 VND(約 403 億円)に相当し、前四半期と比較して約 25% 減少しました。アウトライト取引は総取引額の 47% を占め、残りの 53% はレポトラン取引です。外国人投資家は、2022 年第 3 四半期に 1 兆 9,710 億 VND(約 123 億円)の純売却を行い、年初からの累積純売却額の合計は 4 兆 1,390 億 VND(約 259 億円)になりました。同時に、債券利回りはすべての満期で大幅に上昇しています。

Hình 8: Thay đổi lợi suất TPCP các kỳ hạn (điểm %)

	VBMA1Y	VBMA2Y	VBMA3Y	VBMA4Y	VBMA5Y	VBMA7Y	VBMA10Y
30/09/2022 (%)	4,490	4,467	4,457	4,450	4,444	4,640	4,762
T-92 (%)	1,795	2,110	2,284	2,336	2,388	2,994	3,242
Thay đổi 1 quý (điểm %)	2,695	2,357	2,173	2,114	2,056	1,646	1,520
T-365 (%)	0,465	0,617	0,827	0,889	1,347	1,696	2,596

Nguồn: VNDIRECT Research, HNX

参照元: CAFEF.VN





VINACOMPASS

本書作成に用いた資料・数値等は、弊社が信頼し得ると判断した各種の情報源から入手した情報等に基づいておりますが、その正確性・真実性について弊社が保証するものではありません。

本書の複製、再製または第三者への提供につきましては、必ず事前に弊社の書面による同意をお取りくださいますようお願い申し上げます。

ご質問やご不明な点がございましたら、下記までお問い合わせください。

VINACOMPASS CO.,LTD

VINHOMÉ CENTRAL PARK LANDMARK5 L5-47-12

720A Dien Bien Phu St,Ward22,Binh Thanh HCMC VIETNAM

事務所 : 028-36361188 Mail:info@vinacompass.com Web:www.vinacompass.com

