

Báo cáo thị trường trái phiếu tiền tệ**Tháng 1, 2020****Nguyễn Đức Anh, CFA**

Chuyên viên phân tích

Anh2.NguyenDuc@mbs.com.vn**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng bộ phận kinh tế

Tuan.hoangcong@mbs.com.vn

Áp lực lạm phát gia tăng trong tháng 1 khiến NHNN thực hiện hút ròng 25 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu trong 5 ngày làm việc nửa cuối tháng 1. Theo đó, lãi suất liên ngân hàng qua đêm cũng tăng mạnh trở lại từ mức 0,72%/năm lên 2,89%/năm. Tỷ giá USD/VND có xu hướng tăng khi nhà đầu tư tìm nơi trú ẩn an toàn do diễn biến khó lường của virus nCov. Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp hồi phục sau khi tạo đáy từ giữa tháng 1. Khôi ngoại đã mua ròng 732 tỷ đồng TPCP trên thị trường thứ cấp.

Thị Trường Tiền Tệ

CPI tháng 1 tăng 1,23% so với tháng 12/2019, mức tăng cao nhất của CPI tháng 1 trong 7 năm gần đây. Nhằm hạn chế áp lực lạm phát, NHNN đã phát hành 25 nghìn tỷ đồng tín phiếu, kỳ hạn lên tới 91 ngày. Lãi suất liên ngân hàng theo đó cũng tăng trở lại.

Theo Tổng cục thống kê, CPI tháng 1/2020 tăng 1,23% so với tháng 12/2019 và 6,43% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng cao nhất của CPI tháng 1 trong 7 năm. Để hạn chế áp lực lạm phát đang gia tăng, nửa cuối tháng 1, NHNN đã thực hiện hút 25 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống bằng cách phát hành tín phiếu, kỳ hạn lên đến 91 ngày thay vì 7 ngày như lần phát hành tín phiếu gần nhất. Lợi suất tín phiếu dao động từ 2,65-2,8%, cao hơn lãi suất tín phiếu cuối tháng 11 là 2,25% do kỳ hạn dài hơn.

Hệ quả của việc hút ròng thanh khoản của NHNN là lãi suất liên ngân hàng tăng trở lại. Lãi suất liên ngân hàng qua đêm tăng 4 lần kể từ ngày 15/01, từ 0,72%/năm lên 2,89%/năm. Lãi suất kỳ hạn 1 tuần cũng tăng từ 1,26%/năm lên 3,18%/năm.

Tỷ giá USD/VND trung tâm đang tăng dần đến mốc 23.200 đồng/USD. Đồng thời, tỷ giá trên thị trường tự do và liên ngân hàng cũng đang tăng xu hướng tăng.

Diễn biến khó lường của dịch viêm phổi do virus nCov khiến nhà đầu tư tìm đến nơi trú ẩn an toàn là đồng USD, khiến giá trị đồng bạc xanh tăng trong kỳ. Tỷ giá USD/VND trung tâm tăng từ 23.158 đồng/USD giữa tháng 1 lên mức 23.196 đồng/USD. Tỷ giá trên thị trường tự do tăng từ 23.200 đồng/USD lên mức 23.215 đồng/USD và tỷ giá liên ngân hàng cũng tăng từ 23.175 đồng/USD lên 23.223 đồng/USD. Tuy nhiên đây chỉ là ảnh hưởng ngắn hạn, nếu tình hình bệnh dịch diễn ra thuận lợi và NHNN kiểm soát lạm phát tốt, tỷ giá sẽ không có nhiều biến động.

Thuật ngữ viết tắt:

TPCP: Trái phiếu chính phủ

NSNN: Ngân sách nhà nước

NHNN: Ngân hàng nhà nước

NHTM: Ngân hàng thương mại

KBNN: Kho bạc nhà nước

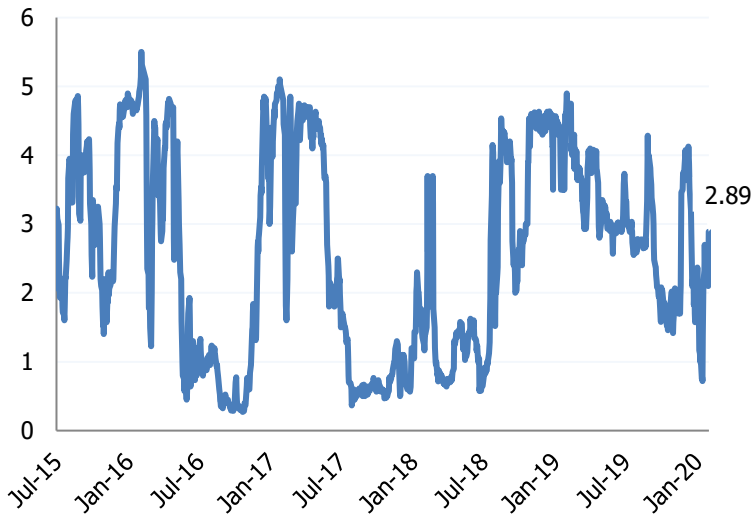
GTGD: Giá trị giao dịch

NĐTNN: Nhà đầu tư nước ngoài

TCTD: Tổ chức tín dụng

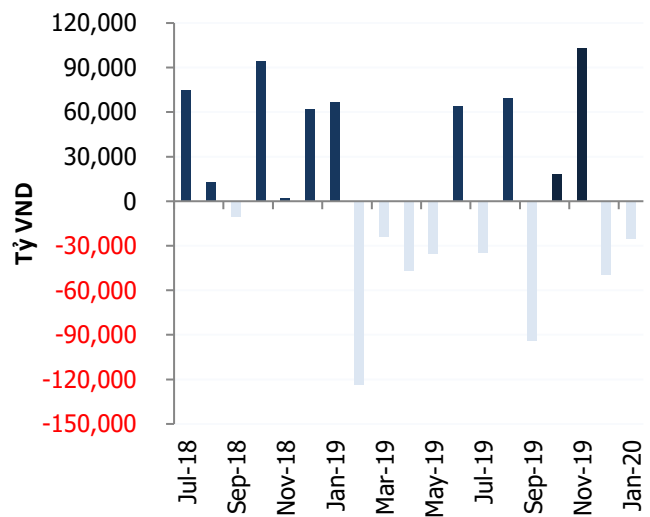
LSTC: Lãi suất tham chiếu

Hình 1. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)



Nguồn: Bloomberg.

Hình 2. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng)



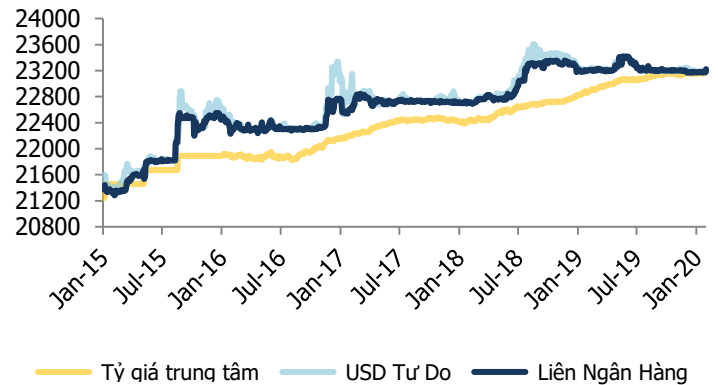
Nguồn: NHNN, MBS.

Hình 3. Lãi suất liên ngân hàng

	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/10	1,42	1,70	1,85	2,35
29/11	3,77	3,83	4,02	4,15
31/12	1,68	2,64	3,09	3,79
31/01	2,89	3,18	3,27	3,4
(%)				

Nguồn: Bloomberg.

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

Trong tháng 1, có 12 nghìn tỷ đồng TPCP được chào bán và 80% lượng trái phiếu này đã được huy động thành công, chủ yếu ở các kỳ hạn dài. Lợi suất trái phiếu phát hành vẫn trong xu hướng giảm.

Trong tháng 1, có 12.000 tỷ đồng TPCP ở 6 kỳ hạn được chào thầu và KBNN đã huy động thành công 9.526 tỷ đồng, tương đương 79%. Các kỳ hạn được mua nhiều nhất vẫn là 10N và 15N với tổng cộng 6.526 tỷ đồng được phát hành.

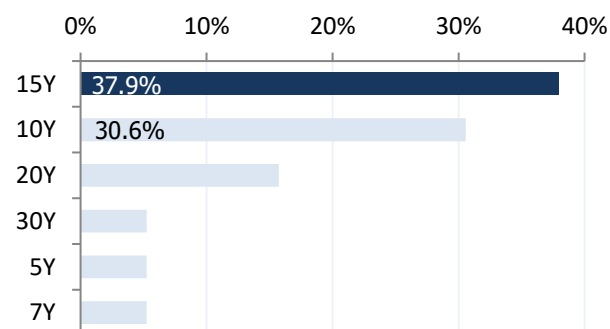
Lợi suất TPCP trên thị trường sơ cấp trong tháng 1 giảm tương đối đáng kể so với tháng 12. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 20 điểm cơ bản, từ 2%/năm xuống còn 1,8%/năm. Lợi suất các kỳ hạn 10N và 15N giảm lần lượt 60 và 67 điểm cơ bản so với trong tháng 12 xuống còn 2,88% và 2,97%/năm. Với nhu cầu lớn từ các NHTM, chúng tôi dự đoán lãi suất TPCP trên thị trường sơ cấp sẽ tiếp tục giữ mức thấp trong thời gian tới.

Hình 5. Kết quả đấu thầu TPCP T1/2020

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5Y	1.500	500	33%	1,80%
7Y	500	500	100%	2,24%
10Y	4.000	2.913	73%	2,88-3,1%
15Y	4.000	3.613	90%	2,97-3,2%
20Y	1.500	1.500	100%	3,15%-3,63%
30Y	500	500	100%	3,80%
Tổng	12.000	9.526	79%	Đơn vị: tỷ đồng

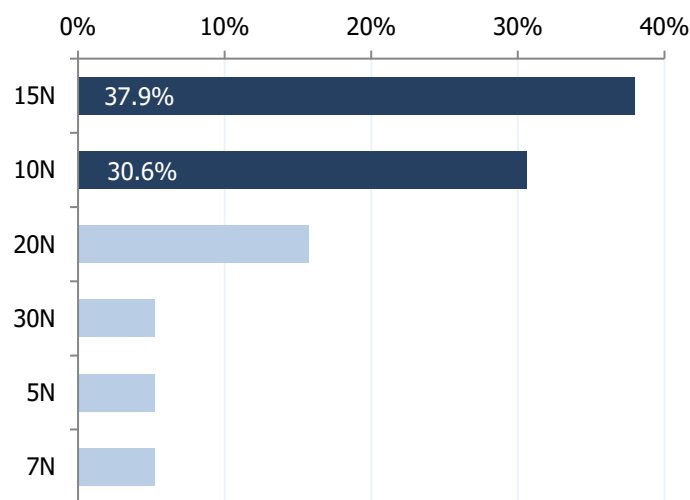
Nguồn: HNX.

Hình 6. Tỷ trọng TPCP phát hành T1/2020



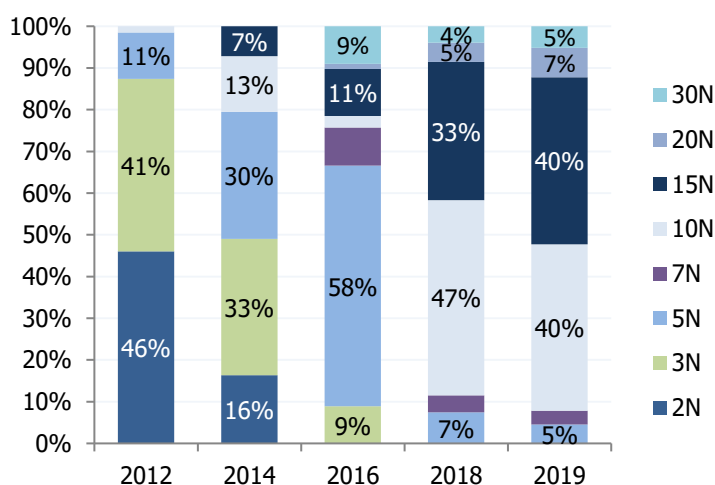
Nguồn: HNX.

Hình 7. Tỷ trọng TPCP trúng thầu từ đầu năm 2020



Nguồn: HNX.

Hình 8. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm

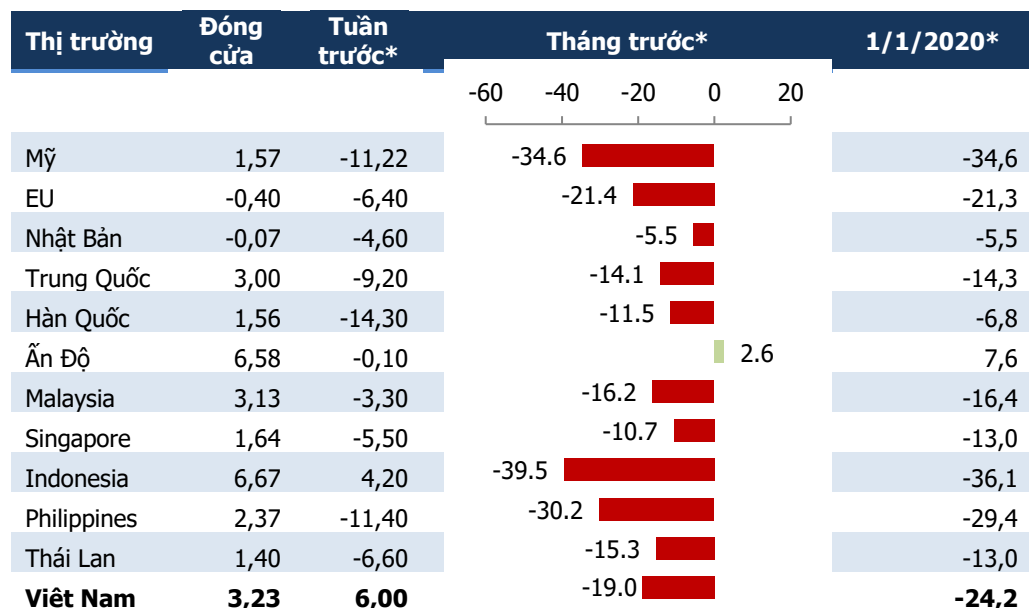


Nguồn: HNX.

Hình 9. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 31/01/2020

*Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại



Nguồn: Bloomberg.

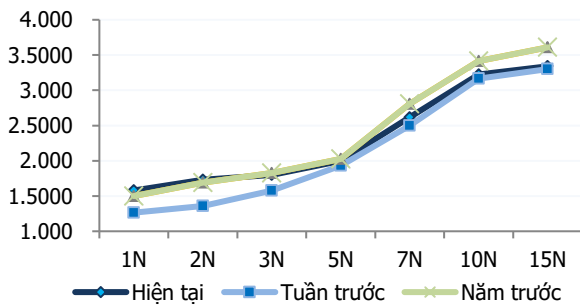
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp đã hồi phục sau khi tạo đáy vào giữa tháng 1. Giá trị giao dịch bình quân ngày trên thị trường TPCP thứ cấp trong tháng 1 đạt 9.459 tỷ đồng, giảm nhẹ 1% so với tháng 12. Khối ngoại mua ròng 732 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Cuối tháng 1, lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp đã hồi phục sau khi tạo đáy vào giữa tháng. Lợi suất TPCP kỳ hạn 5N quay trở lại mốc 2%/năm, tăng 32 điểm cơ bản từ giữa tháng. Lợi suất TPCP kỳ hạn 10N đạt 3,23%/năm, tăng 26 điểm cơ bản so với mức 2,97%/năm tại 15/01. Dù vậy, dự kiến lợi suất TPCP vẫn có thể tiếp tục giữ ở mức thấp trong thời gian tới.

Dù trong tháng nghỉ lễ, hoạt động trên thị trường TPCP thứ cấp vẫn diễn ra khá sôi động, đặc biệt ở giao dịch thông thường. Khối lượng giao dịch thông thường chiếm 61% tổng GTGD, tương đương mức 98,1 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 5,8 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 8% so với mức bình quân tháng 12. Ngược lại, giao dịch repo chỉ chiếm 39% thanh khoản thị trường, đạt 63 nghìn tỷ đồng, giá trị giao dịch bình quân ngày đạt 3,7 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 12% so với bình quân tháng 12. Trong tháng 1, NĐTNN đã mua ròng 732 tỷ đồng TPCP, trái đều ở hầu hết các kỳ hạn.

Hình 10. Lợi suất TPCP (%)



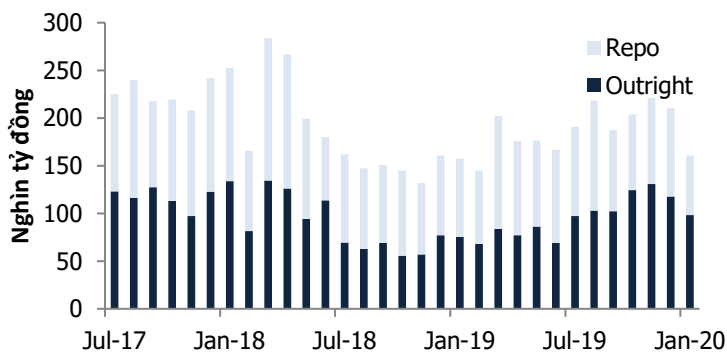
Nguồn: Bloomberg.

Hình 11. Chênh lệch lợi suất TPCP VN 2N và 10N (bps)



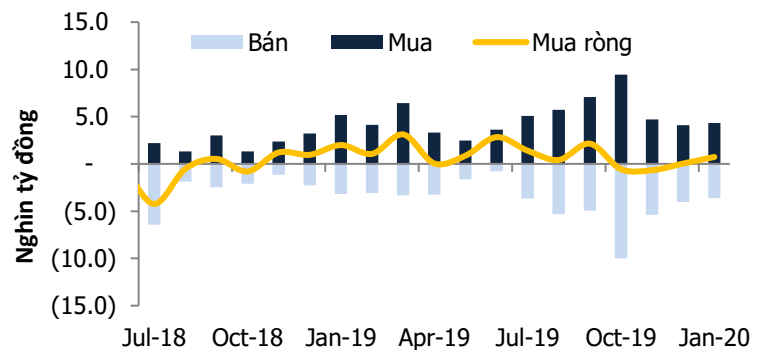
Nguồn: Bloomberg.

Hình 12. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



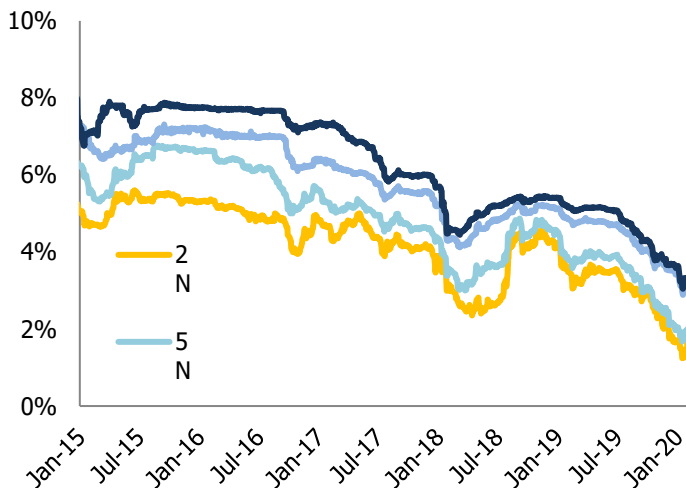
Nguồn: HNX.

Hình 13. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



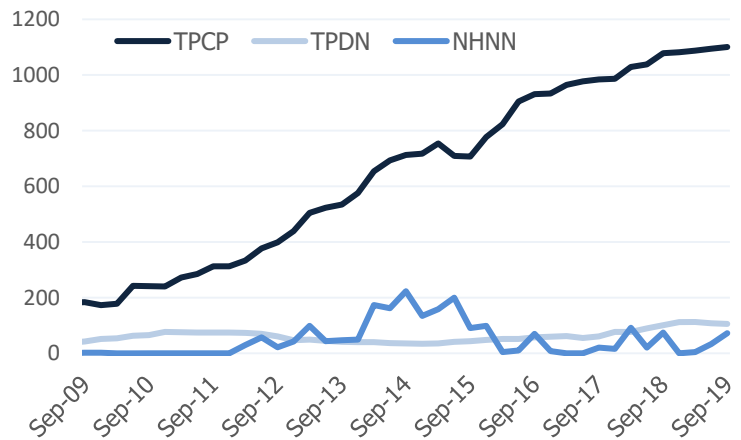
Nguồn: HNX.

Hình 14. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 15. Dự nợ thị trường trái phiếu Việt Nam (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Một số TPDN được phát hành trong thời gian gần đây: Vinfast huy động thành công 5.605 tỷ đồng kỳ hạn 3 năm, trả lãi hàng quý, lãi suất 4 kỳ đầu 10%/năm, các kỳ sau thả nổi ở mức LSTC + 4%/năm; BĐS Hưng Phú phát hành 400 tỷ đồng kỳ hạn 4 năm, lãi suất cố định trả lãi hàng năm 12%/năm; BĐS Hà An phát hành 2.448 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 18-36 tháng, trả lãi 3 tháng/lần, lãi kỳ đầu là 11,5%/năm, các kỳ sau thả nổi ở mức LSTC+4,15%/năm. GEX phát hành 1.150 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 10 năm, trả lãi 6 tháng/lần, lãi suất cố định 6,95%/năm. Sovico phát hành 300 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 3 năm, trả lãi 6 tháng/lần, lãi suất cố định 11%/năm.

Hình 16. Một số doanh nghiệp tiêu biểu phát hành trái phiếu trong năm 2019

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
VPB	3-7N	18.700	6,25%-6,9%	Cố định	6-12 tháng/lần	300 triệu USD phát hành trái phiếu quốc tế
VIB	2-5N	13.700	6,3%-6,8%	Cố định/Thả nổi: 2% + LSTC	12 tháng/lần	
BID	6-10N	12.705	7,95%-8,3%	Thả nổi: LSTC + 1,1-1,7%/năm	12 tháng/lần	
ACB	3 Năm	11.950	6,7%-6,8%	Cố định	12 tháng/lần	
HDB	2-3N	10.432	6,3-8,5%	Cố định	12 tháng/lần	
Yamagata	10 Năm	10.035				
Azura	10 Năm	10.000				
TCB	3 Năm	10.000	6,2-6,9%	Cố định	12 tháng/lần	
LPB	2-10N	9.550	6,6%-7,5%	Cố định	12 tháng/lần	
CTCP Bông Sen	2 Năm	7.350	11%-12%	Cố định	3 tháng/lần	

Nguồn: HNX, MBS.

Hình 17. Một số doanh nghiệp phát hành trái phiếu trong thời gian gần đây

Tổ chức phát hành	Ngày phát hành/ Công bố TT	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
Ngân Hàng							
ACB	27/12/2019- 07/01/2020	10 Năm	230	8,5%	Cố định	12 tháng/lần	
Bắc Á Bank	24-30/12/2019	2-5N	1.450	6,6-7,2%	Cố định	12 tháng/lần	Kỳ hạn 2 năm: 450 tỷ đồng; Kỳ hạn 3 năm: 500 tỷ đồng; Kỳ hạn 5 năm: 500 tỷ đồng
MSB	25/12/2019	3 Năm	400	7,0%	Cố định	12 tháng/lần	
TPB	26/12/2019- 16/01/2020	7-10N	374,3	9,5-9,6%	Kỳ đầu: 9,5-9,6%. Kỳ sau: LSTC + 2,6-2,7%	12 tháng/lần	Kỳ hạn 7 năm: 340,3 tỷ đồng; Kỳ hạn 10 năm: 34 tỷ đồng
Seabank	24/12/2019	10 Năm	250	9,8%	Kỳ đầu: 9,8%. Kỳ sau: LSTC + 3%	12 tháng/lần	
HDB	27/12/2019	5 Năm	1,5	8,5%	Cố định	12 tháng/lần	
BĐS, XD, Hạ Tầng							
Hưng Phú	13/12/2019- 03/01/2020	4 Năm	400	12,0%	Cố định	12 tháng/lần	

Tổ chức phát hành	Ngày phát hành/ Công bố TT	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
BDS Hà An	23/10/2019- 20/01/2020	18-36 tháng	2.448	11,5%	Kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 4,15%	3 tháng/lần	
Phú Thương	14-17/01/2020	1 Năm	700	11,5%	Cố định	3 tháng/lần	
Du lịch Cù Lao Chàm	10/01/2020	3 Năm	125	10,0%	Kỳ đầu: 10%. Kỳ sau: LSTC + 3%	3 tháng/lần	
APEC Land Huế	15/01/2020	2 Năm	18,4	12,0%	Cố định	24 tháng/lần	
Địa Ốc Phú Long	31/12/2019	3 Năm	100	11,0%	Cố định	12 tháng/lần	
City Garden	03/01/2020	18-30 Tháng	1.598	11,5%	Kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 4,35%	3 tháng/lần	
CII	02/01/2020	2 Năm	250	11,0%	Kỳ đầu: 11%. Kỳ sau: LSTC + 3,85%	3-6 tháng/lần	LSTC điều chỉnh 3 tháng/lần
Địa Ốc Xanh	31/12/2019	1 Năm	3.450	10,0%	Kỳ đầu: 10%. Kỳ sau: LSTC + 2,55%	3 tháng/lần	
BDS An Khang	31/12/2019	1 Năm	450	11,5%	Kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 4,15%	6 tháng/lần	LSTC điều chỉnh 3 tháng/lần
Vietracimex	06/01/2019	5 Năm	250	10,0%	4 kỳ đầu: 10%/năm. Kỳ sau: Thả nổi	3 tháng/lần	
SCR	22/11-13/12/2019	3 Năm	80	11,5%	Kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 4,15- 4,35%	3 tháng/lần	
Golf Thiên Đường	02/01/2020	10 Năm	2.681	11,5%	Kỳ đầu: 11,5%. Kỳ sau: LSTC + 3%	12 tháng/lần	
Cáp treo Fansipan	24/12/2019	9 Năm	1.244	10,0%	4 kỳ đầu: 10%/năm. Kỳ sau: LSTC + 3,5%	3 tháng/lần	
BDS Khu Đông	24/12/2019	36-42 Tháng	642	10,35-10,4%	4 kỳ đầu: 10,4%/năm. Kỳ sau: LSTC + 3%	6 tháng/lần	
TNR Holdings	03/10/2019- 25/01/2020	3 Năm	2.880,9	10,9%	Cố định	12 tháng/lần	
BDS Thái Bình	26/12/2019	4 Năm	500	12,5%	Kỳ đầu: 12,5%. Kỳ sau: LSTC + 5%	3 tháng/lần	
DPG	27/12/2019	2 Năm	30,9	11,50%	Cố định	6 tháng/lần	
Hải Dương Giang Biển	28/12/2019	1-3N	3.600	8,423-10,38%	Kỳ đầu: 8,423- 10,38%. Kỳ sau: LSTC + 0,923-2,35%	3-9 tháng/lần	LSTC điều chỉnh 1-3 tháng/lần
Đầu tư phát triển Gia Cư	27/12/2019	2 Năm	700	13,33%	Cố định	6 tháng/lần	
Chứng khoán							
MBS	11/12/2019	3 Năm	240	8,51%	Kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,7%	12 tháng/lần	
ABS	1/10-31/12/2019	1 Năm	4,42	9,50%	Cố định	12 tháng/lần	
VDSC	1/10-28/12/2019	1 Năm	298,49	9-9,5%	Cố định	12 tháng/lần	
Khác							
Vinfast	18/12/2019- 17/01/2020	3 Năm	5.605	10,00%	4 kỳ đầu: 10%. Kỳ sau: LSTC + 4%	3 tháng/lần	Vingroup bảo lãnh thanh toán, TPCH có quyền mua lại
GEX	31/12/2019	10 Năm	1.150	6,95%	Cố định	6 tháng/lần	
Sovico	13-20/01/2020	3 Năm	300	11%	Cố định	6 tháng/lần	TPCH được quyền mua lại sau 12 tháng
Nước Thủ Đức	03/01/2020	3 Năm	70	8,50%	Cố định	3 tháng/lần	
Năng lượng Bắc Phước	30/12/2019	14 Năm	364,8	9,80%	4 kỳ đầu: 9,8%. Kỳ sau: LSTC + 3,3%	3 tháng/lần	
Năng lượng Hòa Thắng	31/12/2019	14 Năm	220	10,00%	4 kỳ đầu: 10%. Kỳ sau: LSTC + 3,3%	3 tháng/lần	
Vật tư Nông sản	31/12/2019	16 Tháng	100	10,50%	Kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,7%	6 tháng/lần	

Tổ chức phát hành	Ngày phát hành/ Công bố TT	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
VSH	08/11-27/12/2019	7 Năm	200	10,50%	4 kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,6%	3 tháng/lần	
Nhựa Tân Phú	31/12/2019	3 Năm	60	10,30%	Kỳ đầu: 10,3%. Kỳ sau: LSTC + 3,3%	6 tháng/lần	
XNK Thanh Lễ	27/12/2019	4 Năm	200	11,00%	Kỳ đầu: 11%. Kỳ sau: LSTC + 3,8%	6 tháng/lần	
An Phát Holdings	26/12/2019	30 Tháng	190	8,00%	Cố định	30 tháng/lần	
Năng lượng Hồng Phong 1	24/12/2019	2-15 Năm	2.150	6,4-7,5%	Cố định	6 tháng/lần	

Nguồn: HNX, MBS.

SẢN PHẨM

Sản phẩm này được phát hành một tháng hai lần, tập trung vào các vấn đề của thị trường trái phiếu Việt Nam. Trong báo cáo này, chúng tôi gắn kết các thông tin kinh tế vĩ mô và sự thay đổi của thị trường tiền tệ với thị trường trái phiếu. MBS phát hành báo cáo này, nhưng những sai sót nếu có thuộc về tác giả. Chúng tôi cảm ơn khách hàng đã đọc và gửi phản hồi về các sản phẩm của chúng tôi.

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên Cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin là The Investor Daily.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu về thị phần môi giới từ năm 2009;
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 24 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Website: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.