



THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU – THÁNG 2 NĂM 2021

Tổng quan Thị trường

Khi cận Tết, thanh khoản trong khu vực ngân hàng bị thắt chặt, cuối tháng 1, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tháng tăng từ 0,30% lên 0,65%/năm. Sự thiếu hụt tiếp tục và đến ngày 5 tháng 2, lãi suất này đã tăng lên 2,4%. NHNN đã can thiệp bằng cách cung cấp thanh khoản cho các ngân hàng thông qua hoạt động thị trường mở (OMO). Dòng vốn ngoại tệ tiếp tục tích cực và với xuất khẩu mạnh, cán cân thương mại thặng dư 1,3 tỷ USD. Mặc dù chỉ số sức mạnh đồng USD tăng 0,7%, tiền đồng đã tăng 0,4% từ 23.105 đồng lên 23.005 đồng một đô la. Với thanh khoản thắt chặt và lợi suất TPCP kỳ hạn ngắn ở mức thấp kỷ lục, lãi suất đặt thầu trái phiếu chính phủ kỳ hạn 1, 2 và 3 năm lần lượt tăng 5 điểm cơ bản (đcb), 15đcb và 20đcb lên 0,35%, 0,56% và 0,85%. Nhưng các lợi suất TPCP kỳ hạn dài hơn bao gồm 10 và 15 năm giảm khoảng 20đcb xuống 2,34% và 2,55%. Các cuộc đấu thầu trong suốt tháng 1 diễn ra mạnh mẽ với các trái phiếu phổ biến 10 và 15 năm có tỷ lệ đặt thầu lên tới 500%. Rõ ràng là có bong bóng giá TPCP, nhưng khi nào nó sẽ vỡ ra hoặc đúng hơn là sẽ xì hơi?. Mặc dù mức tăng trưởng dư nợ của TPCP trong 5 năm qua là yếu, bằng cân đối kế toán của các ngân hàng cũng tăng mạnh. Miễn là tình trạng này còn kéo dài, nhu cầu sẽ vẫn ở mức cao và tỷ giữ lợi suất trái phiếu ở mức thấp, nhưng đồng thời cũng chỉ ra việc lợi suất đang kiểm tra các đáy cơ bản. Một nguyên nhân có thể gây biến động mạnh có thể là một cú sốc về nguồn cung nhưng trong ngắn hạn, việc dường như chưa xảy ra. Trong phiên đấu thầu đầu tiên trong tháng 2, khi các thị trường cố gắng tăng lãi suất, Kho bạc Nhà nước đã chọn không phát hành và chỉ 80 tỷ trong tổng số 6000 tỷ giá trị gọi thầu được bán. Đó có thể là một tín hiệu sai nhưng tuy nhiên cho thấy thị trường TPCP là một trò chơi với một bên là các ngân hàng và một bên là Kho bạc Nhà nước / Bộ Tài chính. Thị trường TPDN đầu năm khá trầm lắng do nhiều công ty đang chờ hoàn thành báo cáo tài chính kiểm toán và Đại hội cổ đông trước khi phát hành. Tuy nhiên, vẫn có một số công ty có ý định phát hành trái phiếu sau Tết.

Thị trường Sơ cấp TPCP tháng 1 - 2021

Kho bạc Nhà nước công (VST) bố kế hoạch phát hành TPCP trong quý 1/2021 là 100 nghìn tỷ đồng (kế hoạch quý 1/2020 là 60 tỷ đồng) và trong tháng 1 đã phát hành thành công 23,5 nghìn tỷ đồng trong tổng số 26 nghìn tỷ đồng gọi vốn. Tổng lượng TPCP đáo hạn trong quý 1/2021 là 58,3 nghìn tỷ đồng và quý 2 là 75,6 nghìn tỷ đồng có thể giúp giải thích lý do tại sao VST tăng 60% giá trị phát hành kế hoạch trong quý 1/2021 so với quý 1/2020 để đáp ứng số lượng lớn TPCP đáo hạn trong nửa đầu năm 2021.

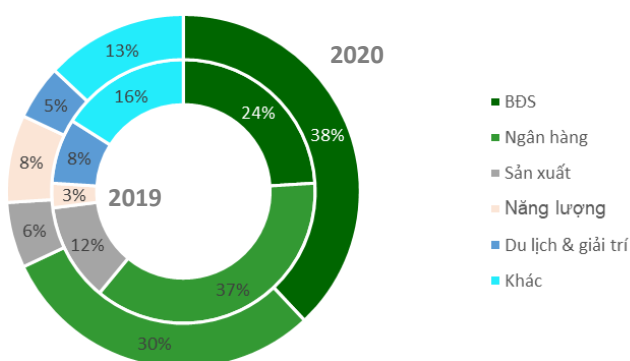
Phát hành Trái phiếu Doanh nghiệp Năm 2020

Tổng giá trị phát hành sơ cấp của CB năm 2020 là 429,5 nghìn tỷ đồng (+28,3% so với 2019), nâng tổng giá trị TPDN đang lưu hành lên mức 950 nghìn tỷ đồng (bằng 15,2% GDP 2020 và 12,1% dư nợ hệ thống ngân hàng). Kỳ hạn trung bình của TPDN phát hành năm 2020 là 4,3 năm và lợi suất trung bình là 9,9%. Các công ty bất động sản và ngân hàng phát hành 68% tổng giá trị phát hành (2019: 61%). Lĩnh vực năng lượng đứng thứ 3 trong danh sách, phát hành 8%. Các nhà đầu tư cá nhân tăng tỷ lệ nắm giữ trái phiếu phát hành mới từ 7,4% năm 2019 lên 13% năm 2020. TPDN phát hành chủ yếu theo phương thức phát hành riêng lẻ trong khi phát hành ra công chúng chỉ chiếm 6,5% tổng số.

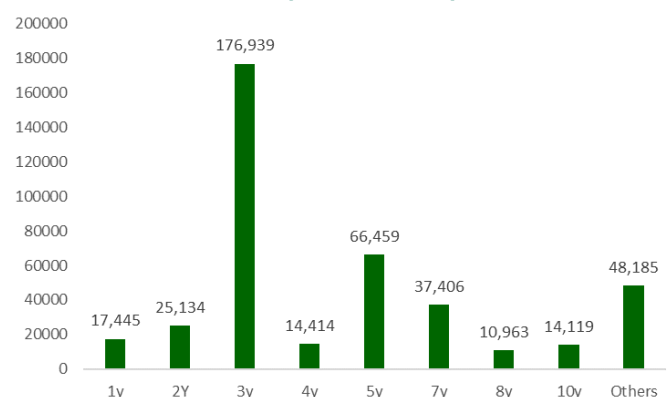
PHÁT HÀNH SƠ CẤP TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ - THÁNG 1 NĂM 2021

Stt	Kỳ hạn	Số lần gọi thầu	Giá trị gọi thầu (TỶ VND)	Giá trị đăng ký (TỶ VND)	Giá trị trúng thầu (TỶ VND)	Khoảng LS đấu thầu (%/năm)	Khoảng LS trúng thầu (%/năm)
1	5 Năm	1	1500	4250	1300	0,95 - 1,3	1,07 - 1,07
2	10 Năm	3	10250	34061	8850	2,1 - 3,3	2,15 - 2,25
3	15 Năm	3	8750	26620	8281	2,3 - 2,72	2,38 - 2,48
4	20 Năm	2	2000	4900	2000	2,8 - 3,1	2,89 - 2,89
5	30 Năm	3	3500	8086	3065	2,96 - 3,4	3 - 3,1
Tổng		12	26000	77917	23496		

TPDN – PHÂN LOẠI PHÁT HÀNH THEO NGÀNH - 2020



TPDN – PHÂN LOẠI THEO KỶ HẠN – 2020 (TỶ VND)





KHUYẾN CÁO

Tài liệu này do Dragon Capital Việt Nam (“Dragon Capital”) chuẩn bị.

Tài liệu này không phải là lời đề nghị hay lời mời đăng ký mua chứng khoán, và tài liệu này cũng như bất kỳ điều gì có trong tài liệu này sẽ không phải là cơ sở của bất kỳ hợp đồng cam kết nào. Thông tin trong tài liệu này chỉ dành cho mục đích thông tin và có thể được cập nhật, sửa đổi và sửa đổi, và không có tuyên bố hoặc bảo đảm (rõ ràng hay ngụ ý), và không có trách nhiệm pháp lý nào được chấp nhận bởi Dragon Capital hoặc bất kỳ cá nhân nào khác, liên quan đến tài liệu này.

Bất kỳ khoản đầu tư nào cũng phải được thực hiện trên cơ sở các tài liệu chào bán có liên quan. Hiệu quả đầu tư trong quá khứ không nhất thiết phải là chỉ dẫn cho tương lai. Nên nghiên cứu thận trọng tài liệu này. Nếu bạn còn nghi ngờ về bất kỳ thông tin nào trong tài liệu này, bạn nên xin ý kiến chuyên gia độc lập.

Thông tin trong tài liệu này được bảo mật nghiêm ngặt và chỉ nhằm mục đích sử dụng cho cá nhân hoặc tổ chức mà Dragon Capital cung cấp báo cáo. Không một phần nào của báo cáo này có thể được tiết lộ cho bất kỳ người nào khác, phân phối và/hoặc sao chép mà không có sự cho phép trước bằng văn bản của Dragon Capital.