



## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU – THÁNG 4 2021

### Tổng quan thị trường

Trong một môi trường mà lãi suất dự kiến sẽ tăng lên nhưng các ngân hàng cũng buộc phải mua TPCP, các ngân hàng chọn trái phiếu thời hạn ngắn, mặc dù chúng hoàn toàn không phù hợp với các nguyên tắc cơ bản. Thời gian kết thúc ngắn hơn của đường cong kéo dài đến 5 năm giảm khoảng 3-5 điểm phần trăm với kỳ hạn 1 năm và 5 năm ở mức 0,26% và 1,13%, trong khi các kỳ hạn 10, 15, 20 và 30 năm tăng 5, 5, 11 và 16 điểm phần trăm lên 2,47, 2,67, 3,14 và 3,33%. Tỷ giá thị trường tiền tệ giảm từ 0,8% xuống 0,55% do các ngân hàng tiếp tục thanh khoản mặc dù tăng trưởng tiền gửi tiết kiệm chậm lại do người dân phân bổ tiền của họ vào các loại tài sản khác. Mặc dù tỷ giá biến động từ mức VND23.018 mức VND 23.075/USD, về cơ bản đồng VND vẫn ổn định. Điều thú vị là thị trường chợ đen giao dịch cao hơn 300-400 đồng/USD. Các cuộc đấu giá TPCP diễn ra chậm chạp mặc dù khối lượng mục tiêu nhỏ, khoảng 29,75 nghìn tỷ đồng, chỉ có 12,194 nghìn tỷ đồng được bán. Các kỳ hạn 5 và 7 năm thường không được ưa chuộng nhất với tỷ lệ phát hành thành công khoảng 64,2%, trong khi các kỳ hạn 20 và 30 năm VGB chỉ bán được 3,1%. Khoảng cách giữa thị trường thứ cấp và sơ cấp rất rộng, ví dụ TPCP kỳ hạn 15 năm giao dịch ở mức 2,6-2,65%, tỷ lệ đầu giá được chấp nhận là 2,50%. Như vậy, đây là sự đối đầu giữa ngân hàng và Kho bạc Nhà nước (KBNN)/Bộ Tài chính. Có thể xảy ra trường hợp KBNN sẵn sàng chấp nhận mức lãi suất cao hơn nhưng chỉ từ từ và dần dần. Các kỳ hạn ngắn nhất rất khó xác định. Hiện tại, khoảng 14% tổng dư nợ của TPCP là 1 năm hoặc ít hơn, với kỳ hạn còn lại ít hơn 7 năm, tỷ lệ này là 2-6%. Rõ ràng sẽ có sự mất cân đối giữa cung và cầu. Và nếu thời hạn ngắn hơn thấp một cách giả tạo, thì hiệu ứng độ dốc cũng sẽ che đậy các thời hạn dài hơn. Để thấy một sự thay đổi đáng kể trong lợi suất, chúng ta cần thấy một yếu tố thay đổi cuộc chơi. Điều đó có thể là tăng mạnh phát hành TPCP, lạm phát cao hơn hoàn toàn hoặc áp lực ngoại hối, ví dụ như bán tháo đồng tiền các nước mới nổi.

### Cập nhật TPCP

Cuối quý 1/2021, VST đã phát hành 39,2 nghìn tỷ đồng giá trị TPCP, bằng 39,2% kế hoạch quý 1/2021 và 11,2% kế hoạch cả năm 2021. Số tiền phát hành vào tháng 3 thấp hơn đáng kể so với số tiền tháng 1. Trên thị trường thứ cấp, giá trị giao dịch bình quân mỗi ngày trong tháng 3/2021 là 10.413 tỷ đồng, -9,7% so với tháng trước. Tại thời điểm cuối quý 1/2021, giá trị TPCP niêm yết trên HNX là 1,34 nghìn tỷ đồng, giảm nhẹ (-0,7%) so với giá trị tại thời điểm 31/12/2020. Giá trị giao dịch bình quân mỗi ngày giao dịch trong Quý 1 là 12,3 nghìn tỷ đồng, tăng 20,2% so với mức trung bình năm 2020, trong đó giao dịch repo chiếm 33,6%. Giá trị giao dịch của nhà đầu tư nước ngoài là 3,04% tổng giá trị giao dịch trong quý.

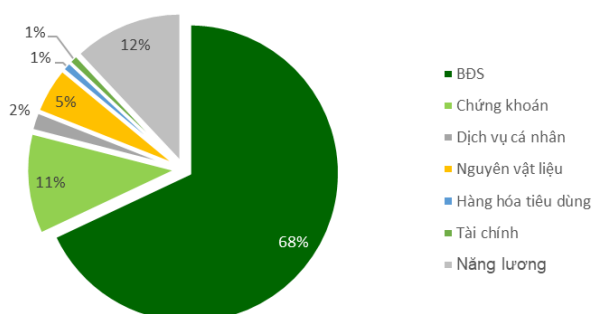
### Cập nhật TPDN

Tổng giá trị trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát hành tháng 3/2021 là 8035 tỷ đồng, trong đó 64% là phát hành riêng lẻ và 36% thông qua phát hành ra công chúng. Trong quý 1/2021, gần 25,1 nghìn tỷ đồng giá trị TPDN đã được phát hành, lĩnh vực bất động sản phát hành 15558 tỷ đồng, chiếm 62% tổng lượng phát hành. Khoảng 40% trái phiếu phát hành trong quý 1/2021 không có tài sản đảm bảo. VinGroup và Massan là những công ty phát hành lớn nhất trong quý.

## PHÁT HÀNH TPCP QUÝ 1 VÀ THÁNG 3 2021 – KẾ HOẠCH PHÁT HÀNH QUÝ 2 2021

Kỳ hạn	Kế hoạch 2021 (Tỷ Đồng)	Kế hoạch Quý 1 2021 (Tỷ Đồng)	Phát hành T1 2021 (Tỷ Đồng)	Phát hành T2 2021 (Tỷ Đồng)	Phát hành T3 2021 (Tỷ Đồng)	Tổng phát hành Quý 1 2021 (Tỷ Đồng)	% hoàn thành kế hoạch Quý 1 2021 (Tỷ Đồng)	Kế hoạch phát hành quý 2 2021	% hoàn thành kế hoạch 2021
5 Y	20000	5000	1300	500	2550	4350	1	10000	21.8%
7 Y	15000	5000	0	0	1781	1781	35.6%	4,000	11.9%
10 Y	120000	35000	8850	1500	4550	14900	42.6%	35,000	12.4%
15 Y	135000	35000	8281	1300	3000	12581	35.9%	35,000	9.3%
20 Y	30000	10000	2000	80	60	2140	21.4%	8,000	7.1%
30 Y	30000	10000	3065	135	253	3453	34.5%	8,000	11.5%
	<b>350000</b>	<b>100000</b>	<b>23496</b>	<b>3515</b>	<b>12194</b>	<b>39205</b>	<b>39.2%</b>	<b>100,000</b>	<b>11.2%</b>

### TỶ TRỌNG PHÁT HÀNH TPDN THÁNG 3 2021



### ĐƯỜNG CONG LÃI SUẤT TPCP – TỚI THÁNG 3 2021





## **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.