



THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU – BẢN TIN THÁNG 12 2021

Tổng quan thị trường

Thời điểm cuối năm đến gần, thanh khoản trong lĩnh vực ngân hàng thắt chặt dần tới trong tháng 12 lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn tháng 1 đã tăng khoảng 0,96% lên 2,02%. Tình trạng thiếu hụt thanh khoản tiếp tục diễn ra và đến ngày 6 tháng 1 năm 2022, lãi suất kỳ hạn này đã tăng lên 2,15%. Đường cong TPCP trở nên phẳng hơn, với lợi suất trái phiếu kỳ hạn 1 năm và 2 năm tăng 13,5 và 9,2 điểm cơ bản (đcb), trong khi kỳ hạn 10 năm và 15 năm tăng 4,1 đcb và 3,8 đcb. Đồng (VND) suy yếu vào đầu tháng 12 và trong vòng một tuần đã giảm từ 22715 đồng/USD xuống 23123 đồng/USD (tỷ giá giao ngay của Bloomberg) hay gần 1,8%. Đến cuối tháng, tỷ giá VND-USD đã phục hồi lên mức 22856 đồng/USD, và tăng so với mức 23098 đồng/USD vào đầu năm. Lý do cho sự tăng đột biến là do lo ngại về dòng tiền chảy ra ngoài, kết hợp với việc các ngân hàng có các vị thế bán khống bằng USD và cho thấy thị trường liên ngân hàng đang có một chút sôi động và có xu hướng phản ứng thái quá.

Trong năm 2021, đường cong TPCP đã đi ngang đáng kể. Trong khi TPCP kỳ hạn 1 năm và 2 năm tăng 41 đcb và 34 đcb lên 0,725% và 0,755%, thì các kỳ hạn 5 năm, 10 năm và 15 năm giảm 31,9 đcb, 38,4 đcb và 31,5 đcb xuống 0,938%, 2,174% và 2,443%. Hình dạng của đường cong VGB thật thú vị, nó lồi (tức là độ dốc tăng lên) trong 10 năm, và sau đó lõm xuống (độ dốc giảm dần đến 30 năm). Hình dạng bất thường phản ánh sự mất cân bằng nghiêm trọng trong nguồn cung, không có TPCP nào dưới 5 năm được phát hành, trong khi trọng tâm phát hành các kỳ hạn dài hơn. TPCP kỳ hạn 5 năm nằm ở giữa, được hưởng lợi từ các kỳ hạn ngắn hơn ở mức thấp và do đó cơ mức lợi suất 0,938%, rõ ràng là TPCP kỳ hạn 5 năm đã được định giá quá cao. Trong các cuộc đấu giá, TPCP kỳ hạn 5 năm mức cầu yếu nhất, với hầu hết các phiên phát hành đều thất bại.

Đầu tư của quỹ trái phiếu nên tập trung vào thị trường sơ cấp của trái phiếu doanh nghiệp. Việc đầu tư trái phiếu doanh nghiệp đem lại lợi tức cao hơn 800 điểm cơ bản so với TPCP cùng kỳ hạn ngay cả đối với trái phiếu doanh nghiệp do các tổ chức có chất lượng tốt phát hành. Các quỹ trong nước đang cố gắng tìm kiếm trái phiếu niêm yết, loại trái phiếu ngày càng trở thành một mặt hàng khan hiếm do các quỹ chỉ được đầu tư 10% tổng tài sản vào trái phiếu không được niêm yết. Để thị trường tiến lên, quy trình niêm yết trái phiếu doanh nghiệp cần được cải thiện.

Cập nhật Trái phiếu Chính phủ tháng Quý 4 và năm 2021

Vào tháng 12, Kho bạc Nhà nước Việt Nam (VST) đã công bố kế hoạch phát hành sơ cấp điều chỉnh lần cuối cho năm 2021 với mục tiêu phát hành là 344 nghìn tỷ đồng (từ mức cũ là 373 nghìn tỷ đồng - điều chỉnh vào tháng 10 và kế hoạch ban đầu là 350 nghìn tỷ đồng). Mục tiêu phát hành của Q4 năm 2021 cũng được điều chỉnh từ 135 nghìn tỷ đồng xuống 86 nghìn tỷ đồng.

Trong tháng 12, VST đã tổ chức 21 phiên đấu thầu TPCP với tổng giá trị gọi thầu là 38750 tỷ đồng, tổng giá trị dự thầu là 91849 tỷ đồng và phát hành được 30220 tỷ đồng, tương ứng tỷ lệ trúng thầu là 78%. Lũy kế, năm 2021 VST đã hoàn thành 98,2% kế hoạch điều chỉnh cuối năm 2021 là 324 nghìn tỷ đồng.

Thanh khoản thứ cấp trong tháng 12 duy trì ở mức tốt với tổng giá trị Outright và Repo tương ứng là 165 nghìn tỷ đồng và 123 nghìn tỷ đồng. Giá trị giao dịch hàng ngày của giao dịch Outright trong tháng 12 là 7068 tỷ đồng, giảm nhẹ (-4,83%) so với tháng 11. Tính chung cả năm 2021, tổng giá trị giao dịch TPCP đạt 1845 nghìn tỷ đồng, tương ứng tăng 13,9% so với năm 2020.

Ngoại trừ lợi suất TPCP kỳ hạn ngắn dưới 3 năm, lợi suất TPCP khác tại thời điểm 31/12/2021 đều giảm so với số liệu tương ứng tại ngày 31 tháng 12 năm 2020 trong khoảng từ 15 đến 31 điểm cơ bản (xem biểu đồ). Lợi suất TPCP kỳ hạn 10 năm giảm 31 điểm trong năm. Chúng tôi kỳ vọng lợi suất TPCP sẽ đi ngang trong ngắn hạn và có xu hướng tăng không thể phủ nhận trong dài hạn.

Trong quý 1/2022, VST dự kiến phát hành 105 nghìn tỷ đồng TPCP và tập trung vào các kỳ hạn 10 và 15 năm với số lượng phát hành lần lượt là 35 nghìn tỷ đồng và 40 nghìn tỷ đồng.

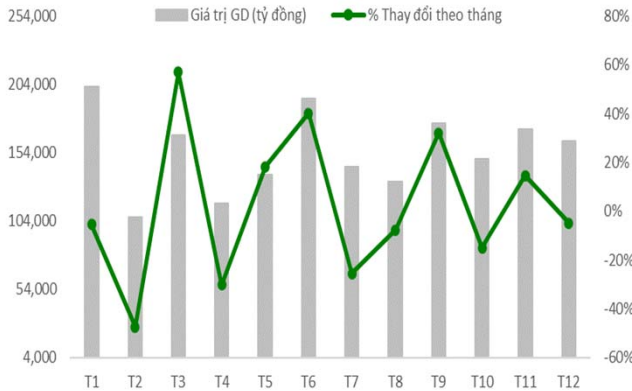
PHÁT HÀNH TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ - KẾ HOẠCH ĐIỀU CHỈNH – QUÝ 4 VÀ NĂM 2021

Kỳ hạn	Giá trị phát hành tháng 12 2021	Lũy kế phát hành Quý 4 2021	Kế hoạch phát hành điều chỉnh Quý 4 2021	% hoàn thành kế hoạch điều chỉnh Quý 4 2021	Lũy kế phát hành năm 2021	Kế hoạch điều chỉnh cuối năm 2021	% hoàn thành kế hoạch điều chỉnh cuối cùng 2021
	(Tỷ Đồng)	(Tỷ Đồng)	(Tỷ Đồng)		(Tỷ Đồng)	(Tỷ Đồng)	
5 Năm	0	920	1500	61,3%	20768	22000	94,4%
7 Năm	0	250	500	50,0%	5481	6000	91,4%
10 Năm	5779	27872	28000	99,5%	133906	134000	99,9%
15 Năm	13064	27179	31000	87,7%	103704	107000	96,9%
20 Năm	5757	13380	14000	95,6%	23885	24000	99,5%
30 Năm	5620	10898	11000	99,1%	30469	31000	98,3%
	30220	80499	86000	93,6%	318213	324000	98,2%

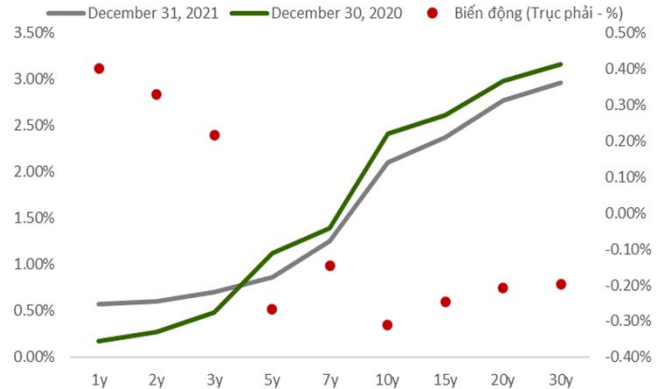


THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU – BẢN TIN THÁNG 12 2021

GIÁ TRỊ GIAO DỊCH BÌNH QUÂN PHIÊN THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP TPCP CÁC THÁNG 2021



LỢI SUẤT GIAO DỊCH TPCP THỨ CẤP NĂM 2021

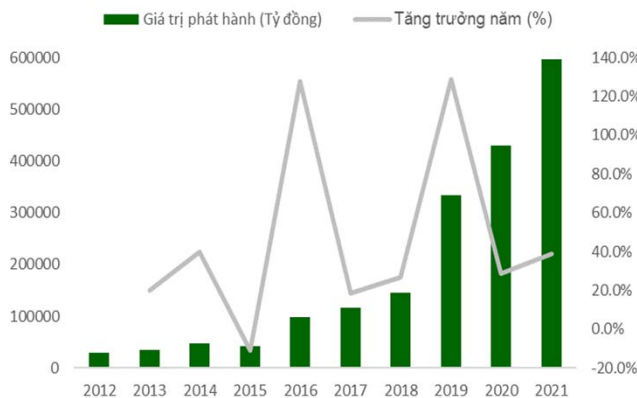


Nguồn: HNX/VBMA

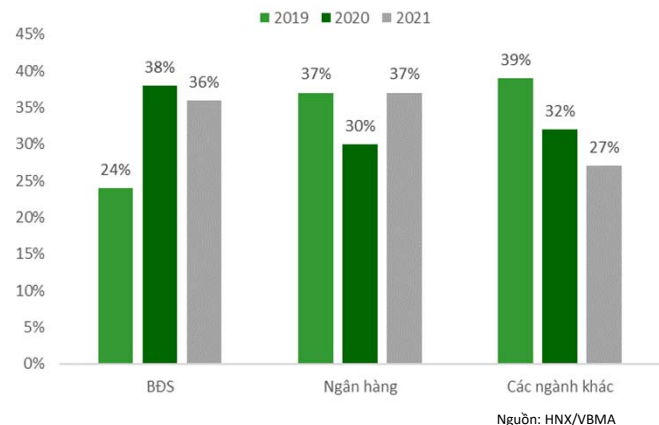
Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp năm 2021

Năm 2021, có 964 đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp trong số 937 đợt đó là phát hành riêng lẻ (với tổng giá trị ~ 570 nghìn tỷ đồng, chiếm 95,4% lượng phát hành sơ cấp) và 23 đợt phát hành ra công chúng với số lượng phát hành 26,34 nghìn tỷ đồng. Tổng giá trị 596 nghìn tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp đã được phát hành vào năm 2021, tăng 39% so với lượng trái phiếu tương ứng năm 2020 (439,5 nghìn tỷ đồng). Năm 2021, các ngân hàng là nhà phát hành chính với lượng phát hành 233 nghìn tỷ đồng (chiếm 37% tổng giá trị phát hành) và 73% trong số đó là giá trị trái phiếu ngắn hạn có kỳ hạn từ 2 đến 4 năm. Nhóm công ty phát hành lớn thứ hai là bất động sản, phát hành 214,4 nghìn tỷ đồng vào năm 2021. Các công ty bất động sản chủ yếu phát hành trái phiếu kỳ hạn ngắn từ 1 đến 3 năm (tổng số tiền là 142,4 nghìn tỷ đồng, chiếm 67,3% tổng lượng phát hành của nhóm công ty này). Lợi suất trái phiếu do các công ty bất động sản phát hành là từ 8% đến 13%. Xu hướng giảm lợi suất trái phiếu doanh nghiệp niêm yết/công khai đã được diễn ra trong năm 2021 và dự kiến sẽ tiếp tục diễn ra trong năm 2022.

GIÁ TRỊ TPDN PHÁT HÀNH SƠ CẤP CÁC NĂM GIAI ĐOẠN 2021- 2021



TỶ TRỌNG TPDN PHÁT HÀNH BỞI CÁC NHÓM CÔNG TY TRONG TRỒNG GIÁ TRỊ PHÁT HÀNH NĂM 2021



Nguồn: HNX/VBMA

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.