

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

Sau Tết, nhu cầu thanh khoản về mức bình thường. Thị trường mở không phát sinh thêm giao dịch nào ở nửa sau tháng 2. Lãi suất liên ngân hàng cũng quay về mức thấp. Tỷ giá USD/VND trung tâm giảm nhưng tỷ giá tự do tăng mạnh theo xu hướng chung trong khu vực. KBNN phát hành hơn 3.500 tỷ đồng TPCP trong tháng với lợi suất đi ngang. Lợi suất TPCP thứ cấp 10N tăng nhẹ so với tháng trước. Khôi ngoại mua ròng 1.327 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Thị Trường Tiền Tệ

Nhu cầu thanh khoản sau Tết hạ nhiệt khiến diễn biến thanh khoản hệ thống ngân hàng quay trở lại bình thường. Trong tháng 2, NHNN đã bơm 50.726 tỷ đồng thông qua kênh thị trường mở và toàn bộ số tiền này đã quay trở lại NHNN trước khi hết tháng.

Như chúng tôi đã nhận định, do tính chất thời vụ mùa cuối năm nên nhu cầu thanh khoản gia tăng. Sau kỳ nghỉ Tết, tình hình thanh khoản đã ổn định dần. Nửa cuối tháng 2, NHNN không thực hiện thêm giao dịch nào mới trên thị trường mở và toàn bộ khoản 35.158 tỷ đồng bơm ròng nửa đầu tháng đã quay trở lại NHNN. Tổng cộng trong tháng 2, NHNN thực hiện bơm 50.726 tỷ đồng vào hệ thống ngân hàng qua kênh thị trường mở và cũng đã hút loại toàn bộ số tiền này.

Trạng thái thanh khoản trở về mức dồi dào nên lãi suất liên ngân hàng cũng giảm mạnh. Khảo sát của Bloomberg cho thấy lãi suất liên ngân hàng qua đêm kết thúc tháng 2 ở mức 0,23%/năm, chỉ bằng 1/6 so với trước Tết. Lãi suất các kỳ hạn khác cũng ở quanh mức 0,4%-0,8%/năm, giảm đáng kể ở nửa sau tháng 2.

Tỷ giá USD/VND biến động trái chiều.

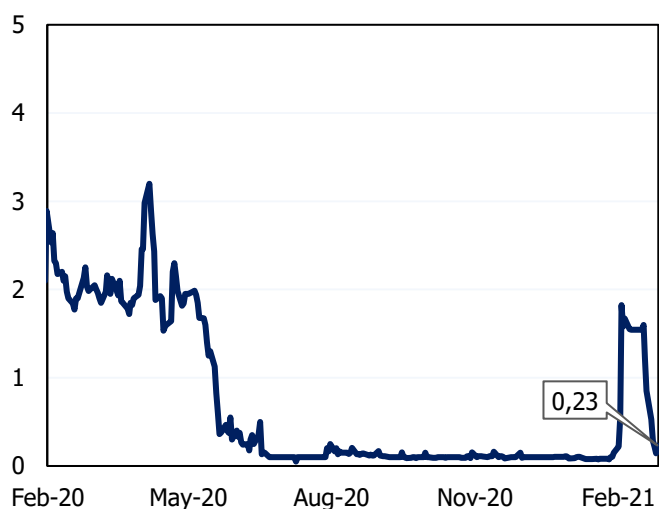
Trong vài tuần gần đây, đồng USD có dấu hiệu tăng giá trở lại so với một số đồng tiền trong khu vực. Tỷ giá USD/VND trên thị trường tự do cũng có xu hướng tương tự khi tăng từ 23.520 đồng/USD lên 23.845 đồng/USD chỉ trong một tháng. Tuy nhiên, tỷ giá trung tâm và liên ngân hàng lại trong xu hướng giảm, đồng nghĩa với việc giá trị đồng VND đang tăng lên. Tỷ giá trung tâm đang ở mức 23.130 đồng/USD, giảm 30 đồng/USD so với cuối tháng 1 còn tỷ giá liên ngân hàng ở mức 23.074 đồng/USD, giảm 31 đồng/USD.

Thời gian gần đây, lãi suất trái phiếu tại Mỹ có xu hướng tăng mạnh, phản ánh kỳ vọng lạm phát cao trong tương lai của nhà đầu tư. Thông thường, hệ quả của việc lãi suất tại tăng là các nhà đầu tư sẽ rút vốn từ các nền kinh tế khác để quay về thị trường Mỹ, kéo theo giá USD tăng lên. Diễn biến tỷ giá trong khu vực đang phản ánh xu hướng này. Đối với VND, dự trữ ngoại tệ đang dồi dào sau thời gian dài tích lũy của NHNN nên chúng tôi đánh giá tỷ giá tuy có thể tăng trở lại nhưng sẽ không quá 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 (%)



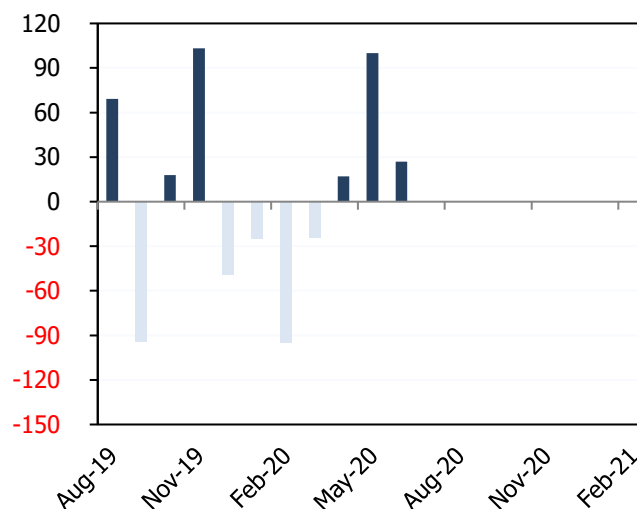
Nguồn: Bloomberg.

Hình 3. Lãi suất liên ngân hàng (%/năm)

Ngày	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
30/11	0,15	0,20	0,27	0,36
31/12	0,09	0,11	0,16	0,30
29/01	0,15	0,26	0,42	0,52
26/02	0,23	0,42	0,52	0,80

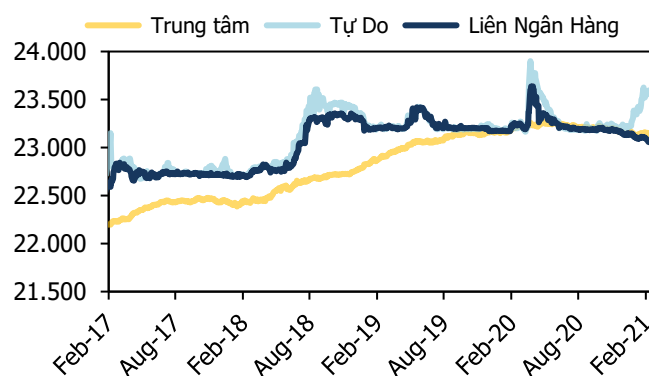
Nguồn: Bloomberg.

Hình 2. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng) [nghìn tỷ VND]



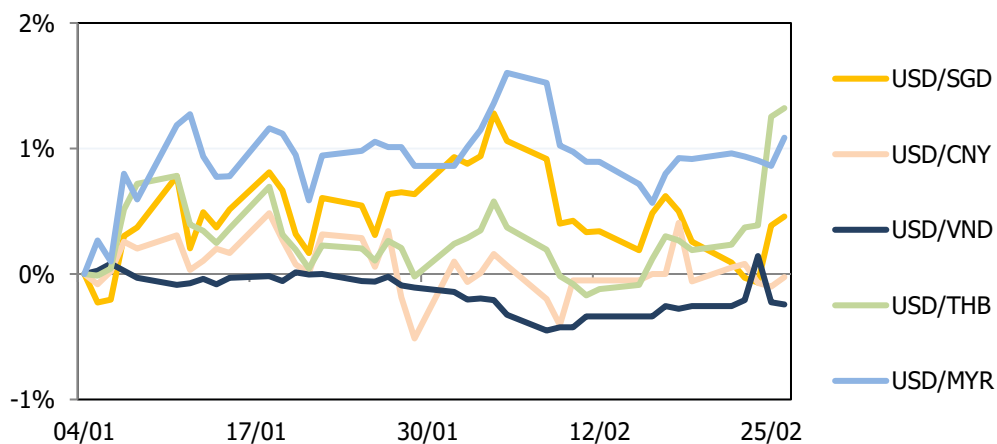
Nguồn: NHNN

Hình 4. Tỷ giá USD/VND



Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS.

Hình 5. Diễn biến tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực tính từ đầu năm 2021



Nguồn: Bloomberg

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 3.515 tỷ đồng TPCP trong tháng.

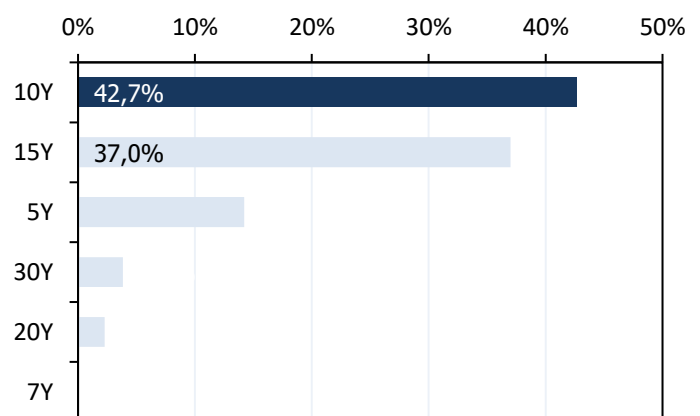
Dù nửa sau tháng 2, KBNN đã huy động được nhiều TPCP hơn so với nửa đầu nhưng vẫn còn khá khiêm tốn. Tổng cộng trong cả tháng, khối lượng TPCP được KBNN phát hành thành công chỉ đạt 3.515 tỷ đồng trên tổng số 18.000 tỷ đồng chào bán, tỷ lệ phát hành 20%. Trong đó, kỳ hạn 10N và 15N phát hành được lần lượt 1.500 và 1.300 tỷ đồng. Tốc độ phát hành trái phiếu trong quý 1 của KBNN đang khá chậm, mới chỉ hoàn thành 24% kế hoạch quý trong khi 2/3 thời gian đã qua.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu gần như đi ngang so với kỳ trước. Lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2,17%/năm và 2,40%/năm, tăng 2 điểm cơ bản. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 4 điểm cơ bản về mức 1,03%/năm. Với kế hoạch phát hành năm nay là 350.000 tỷ đồng, KBNN sẽ cần nâng mức lợi suất trúng thầu trái phiếu lên để thu hút nhà đầu tư trong các phiên chào bán tiếp theo.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T2/2021 (%)

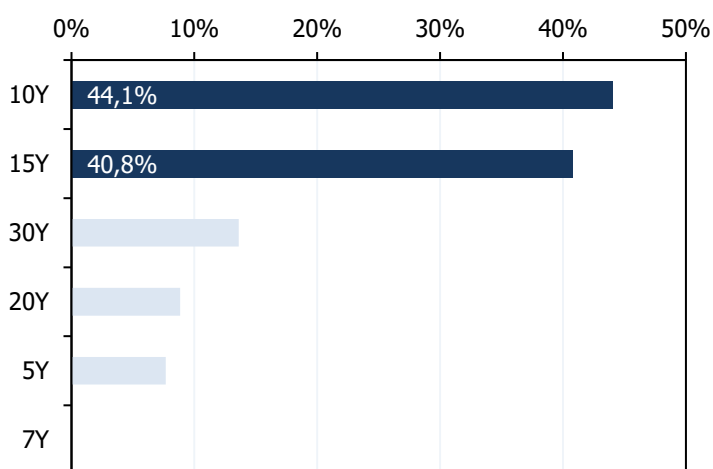
Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	500	500	100%	1,03%
7N				
10N	8.000	1.500	19%	2,17%
15N	7.000	1.300	19%	2,40%
20N	1.500	80	5%	2,89%
30N	1.000	135	14%	3,01%
Tổng	18.000	3.515	20%	Đơn vị: tỷ đồng

Hình 7. Tỷ trọng TPCP phát hành T2/2021



Nguồn: HNX

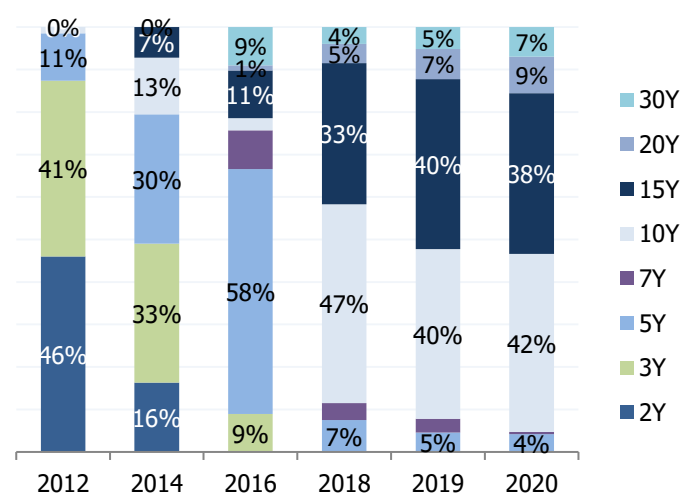
Hình 8. Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2021



Nguồn: HNX

Nguồn: HNX.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX

Hình 10. Tình hình phát hành TPCP năm 2021 (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN Q1 2021	KBNN đã phát hành Q1 2021	% Kế hoạch KBNN Q1 2021
5 Năm	5.000	1.300	26%
7 Năm	5.000	0	0%
10 Năm	35.000	8.850	25%
15 Năm	35.000	8.281	24%
20 Năm	10.000	2.080	21%
30 Năm	10.000	3.065	31%
Tổng	100.000	23.576	24%

Nguồn: KBNN, HNX

Hình 11. Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 26/02/2021

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2020*
Mỹ	1,47	13,55	40,6	55,9
EU	-0,26	4,80	26,1	31,2
Nhật Bản	0,16	5,30	10,8	14,1
Trung Quốc	3,28	1,30	9,4	13,3
Hàn Quốc	1,89	1,60	12,8	17,1
Ấn Độ	6,23	9,40	33,8	36,4
Malaysia	3,01	1,70	30,5	36,1
Singapore	1,40	14,40	36,5	52,2
Indonesia	6,61	5,70	40,2	72,3
Philippines	2,37	27,20	40,2	47,5
Thái Lan	1,80	26,60	49,6	53,4
Việt Nam	2,39	12,70	6,6	-18,7

Nguồn: Bloomberg.

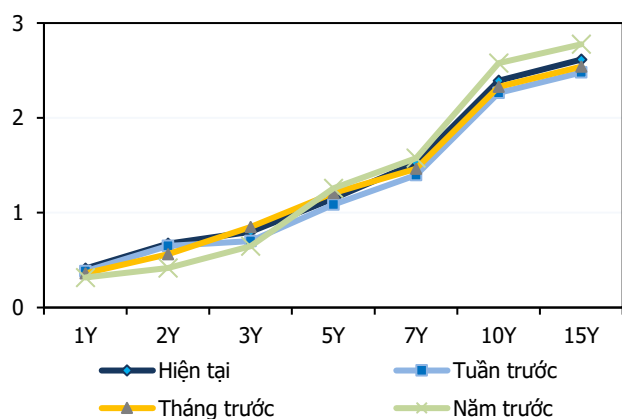
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP tăng nhẹ trong tháng. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 24% so với tháng trước. NĐTNN mua ròng 1.327 tỷ đồng TPCP trong kỳ.

Theo xu hướng trên thế giới, lợi suất TPCP thứ cấp 10N tại Việt Nam đã tăng trong thời gian gần đây. Hiện lợi suất kỳ hạn 10N đang ở mức 2,39%/năm, tăng 7 điểm cơ bản so với tháng trước. Tuy nhiên, mức này vẫn thấp hơn 19 điểm so với đầu năm, trong khi tại các thị trường lớn trên thế giới cũng như trong khu vực, lợi suất đã tăng vài chục điểm cơ bản.

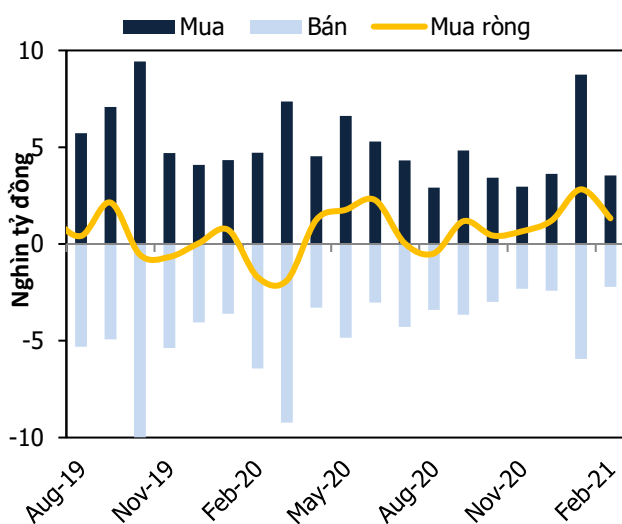
Khối lượng giao dịch TPCP trên thị trường thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 11,5 nghìn tỷ đồng, giảm 24% so với bình quân tháng 1. Trong đó, giao dịch outright chiếm 62% khối lượng trong kỳ với 106,5 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 7,1 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 30% so với bình quân tháng trước. Khối lượng giao dịch repo bình quân giảm 13% so với tháng 1, đạt 4,4 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại tiếp tục mua ròng 1.327 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Khối ngoại đã mua ròng tổng cộng 4.152 tỷ đồng TPCP trong năm 2021 và 10.601 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



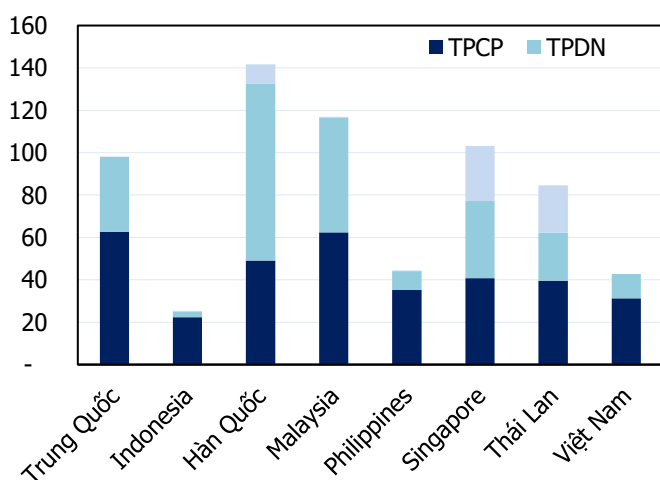
Nguồn: Bloomberg.

Hình 14. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



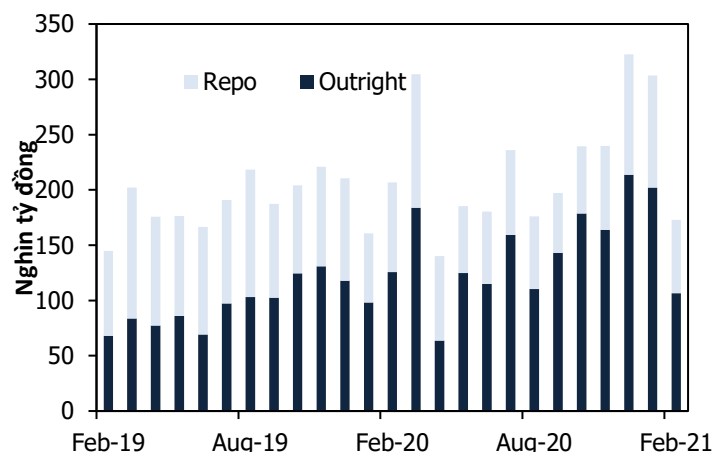
Nguồn: HNX.

Hình 16. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP Q3 2020)



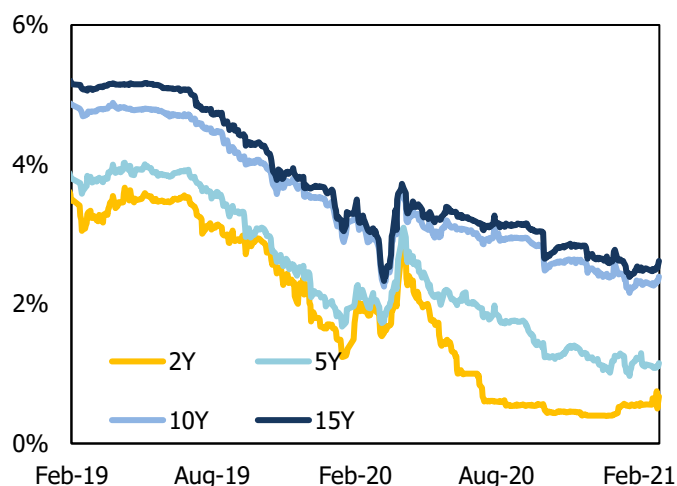
Nguồn: ADB.

Hình 13. GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



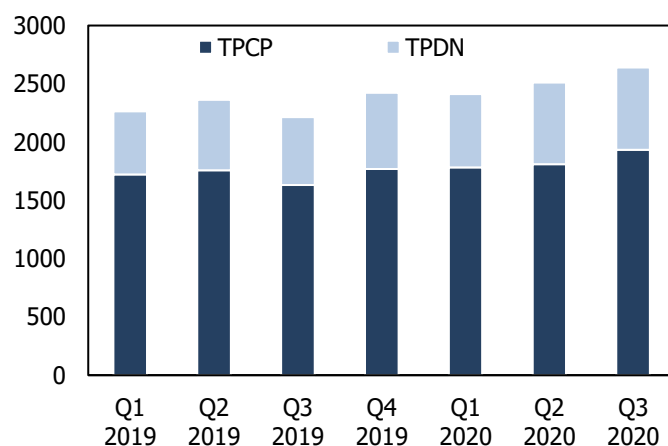
Nguồn: HNX.

Hình 15. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Nguồn: Bloomberg.

Hình 17. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam các quý (nghìn tỷ đồng)

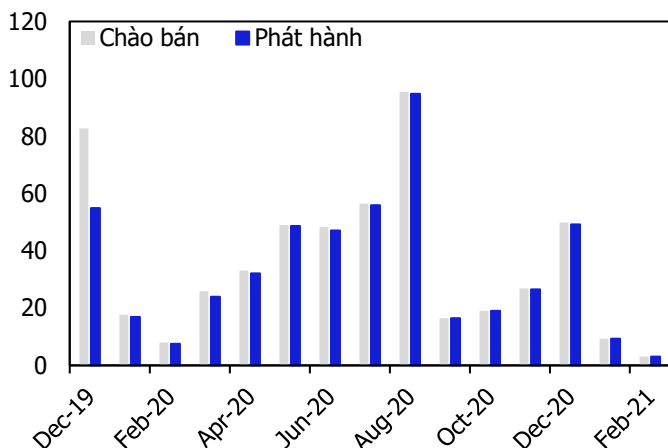


Nguồn: ADB.

Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

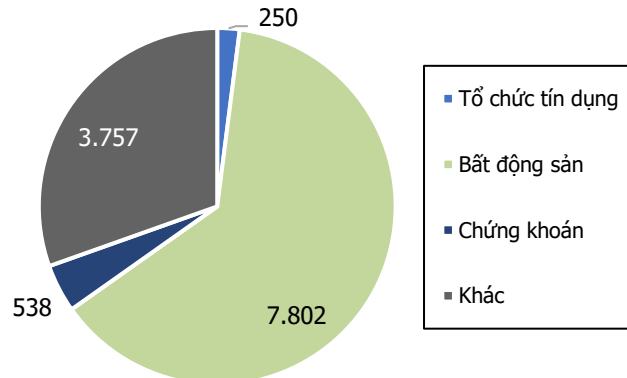
Số liệu của FiinPro cho thấy 2 tháng đầu năm, chỉ có khoảng 12.347 tỷ đồng TPDN được phát hành, giảm 50% so với cùng kỳ. Nhóm Bất động sản phát hành nhiều nhất với hơn 5.900 tỷ đồng, chiếm 63% khối lượng phát hành. Lượng trái phiếu huy động thành công còn lại chủ yếu đến từ nhóm chứng khoán, ngân hàng và hai tổ chức MSN và KDC.

Hình 18. Khối lượng TPDN chào bán và phát hành (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 19. Khối lượng phát hành TPDN theo nhóm doanh nghiệp trong 2 tháng đầu 2021 (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS tổng hợp.

Hình 20. Các doanh nghiệp phát hành TPDN trong tháng 1 và 2 năm 2021

Mã CK	Tổ chức phát hành	Ngày phát hành	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)
KDC	Công ty Cổ phần Tập đoàn KIDO	01/2021	5 Năm	1.000
C47	Công ty Cổ phần Xây dựng 47	01/2021	1 Năm	60
SZC	Công ty Cổ phần Sonadezi Châu Đức	01/2021	5 Năm	500
MSN	Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan	01/2021	3 Năm	1.400
	Công ty Cổ phần Hội An Invest	01/2021	2 Năm	516,5
HDG	Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô	01/2021	2 Năm	210
	Công ty Cổ phần Đầu tư Smart Dragon	01/2021	3 Năm	1.900
	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Nhật Quang	01/2021	3 Năm	2.150
	Công ty Cổ phần Hateco Thăng Long	01/2021	25 tháng	100
TCD	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Công nghiệp và Vận tải	01/2021	3 Năm	250
	Công ty Cổ phần Tư vấn Quản lý và Đầu tư Đỏ	01/2021	5 Năm	300
SBT	Công ty Cổ phần Thành Thành Công - Biên Hòa	01/2021	3 Năm	700
LPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	01/2021	7 Năm	250
	Công ty Cổ phần Dịch vụ Cáp treo Bà Nà	01/2021	7 Năm	48,2
VNT	Công ty Cổ phần Giao nhận Vận tải Ngoại Thương	01/2021	2 Năm	59,3
VCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt	01/2021	2 Năm	348,4
PDR	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt	02/2021	2 Năm	400
	Công ty Cổ phần Infinity Land	02/2021	6 Năm	450
TCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành Công	02/2021	1 Năm	190
VIC	Tập đoàn Vingroup - Công ty Cổ phần	02/2021	3 Năm	1.515

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research tổng hợp.

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 HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội
ĐT: + 84 24 7304 5688 - 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.