

Nhiều tín hiệu tích cực từ TPDN

- Lũy kế 10 tháng 2023, giá trị TPDN phát hành thành công 198.7 nghìn tỷ đồng, giảm 20% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Lũy kế từ đầu năm, KBNN đã phát hành được tổng cộng 264.356 tỷ đồng TPCP, hoàn thành được 65% kế hoạch năm.

Trái phiếu Doanh nghiệp

Giá trị phát hành tháng 10 tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái

Tính đến ngày 25/10, tổng giá trị trái phiếu phát hành thành công trong tháng 10 ước đạt hơn 16 nghìn tỷ đồng, giảm 57% so với tháng trước, toàn bộ đều là phát hành riêng lẻ. Đa phần các đợt phát hành trong tháng đến từ nhóm Tài chính – Ngân hàng, chiếm hơn 53% tỷ trọng, lợi suất vào khoảng 5.8% - 8.6%. Đáng chú ý, CTCP Vinhomes là tổ chức phát hành giá trị lớn nhất trong tháng với 5000 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất 12%, thời hạn 1.5-2 năm. Lãi suất cao nhất trong tháng là ghi nhận 12.5% từ đợt chào bán 1000 tỷ đồng của CTCP Saigon Capital với giá trị phát hành lên tới 1 nghìn tỷ đồng.

Hoạt động phát hành TPDN tích cực dần từ tháng 6, lũy kế 10 tháng, tổng giá trị TPDN phát hành đạt 198.7 nghìn tỷ đồng, giảm 20% svck. Lãi suất TPDN bình quân trong 10T23 đạt 8.7%, cao hơn so với mức trung bình 7.9% của năm 2022. Từ đầu năm đến nay, **Ngân hàng** là nhóm ngành có giá trị phát hành cao nhất với gần 94 nghìn tỷ, (giảm 30% svck) chiếm tỷ trọng 47% so với tổng giá trị. Chúng tôi cho rằng việc các NH tích cực phát hành trái phiếu trong Q3/23 nhằm đáp ứng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ mức 34% xuống 30%, áp dụng từ ngày 1/10/2023 theo Thông tư 08/2020. Lãi suất bình quân gia quyền của trái phiếu Ngân hàng là 6.8%/năm, kỳ hạn bình quân 4.5 năm. Các NH phát hành giá trị lớn nhất bao gồm: NHTMCP Á Châu (16.4 nghìn tỷ đồng), NHTMCP Kỹ Thương Việt Nam (14 nghìn tỷ đồng), NHTMCP Phương Đông (11.2 nghìn tỷ đồng).

Xếp sau là nhóm ngành **Bất động sản** với tổng giá trị phát hành đạt 73 nghìn tỷ đồng (tăng 10% svck), chiếm tỷ trọng 36%. Lãi suất bình quân gia quyền của trái phiếu BĐS là 9.7%/năm, kỳ hạn bình quân là 3.6 năm. Các DN BĐS phát hành giá trị lớn nhất gồm có: CT TNHH Capitaland Tower (12.2 nghìn tỷ đồng), CT TNHH Đầu tư và Phát triển Đô Thị Hưng Yên (7.2 nghìn tỷ đồng), CTCP Vinhomes (trị giá 5 nghìn tỷ đồng).

Hoạt động mua lại TPDN có phần chững lại trong các tháng gần đây

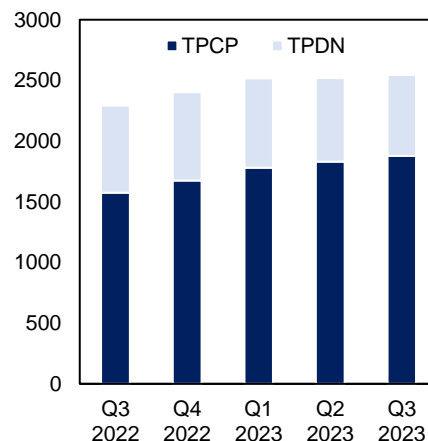
Trong Q3/23, tổng giá trị mua lại trước hạn đạt gần 57 nghìn tỷ đồng, giảm 29% so với Q2/23 và giảm 6% svck. Trong tháng 10, giá trị trái phiếu mua lại trước hạn ước tính khoảng hơn 7 tỷ đồng, giảm 34% so với tháng trước).

Lũy kế từ đầu năm đến nay, khoảng 183.430 tỷ đồng TPDN đã được mua lại trước hạn, tăng 18% svck, trong đó nhóm ngành NH vẫn chiếm tỷ trọng 47% tổng giá trị mua lại, nhóm ngành xây dựng và BĐS lần lượt chiếm tỷ trọng 14% và 13%.

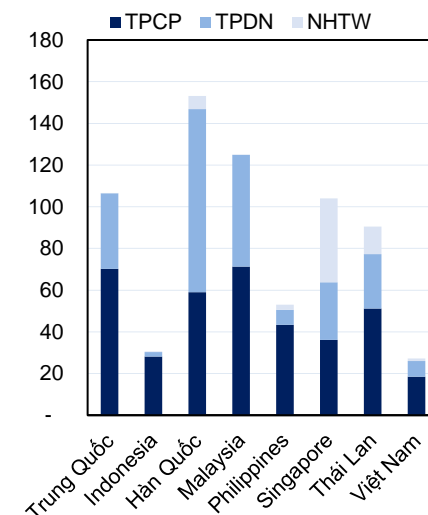
Tính đến ngày 25/10, đã có khoảng 99 doanh nghiệp thông báo về việc chậm/hoãn thanh toán gốc, lãi trái phiếu.

Chúng tôi ước tính tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán vào khoảng 190 nghìn tỷ đồng, chiếm 18% dư nợ TPDN của toàn thị trường, trong đó nhóm ngành bất động sản tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất khoảng 70% giá trị chậm trả.

Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam theo quý (nghìn tỷ đồng)



Quy mô thị trường trái phiếu các nước trong khu vực (% GDP Q2 2023)



Giám đốc Khởi Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

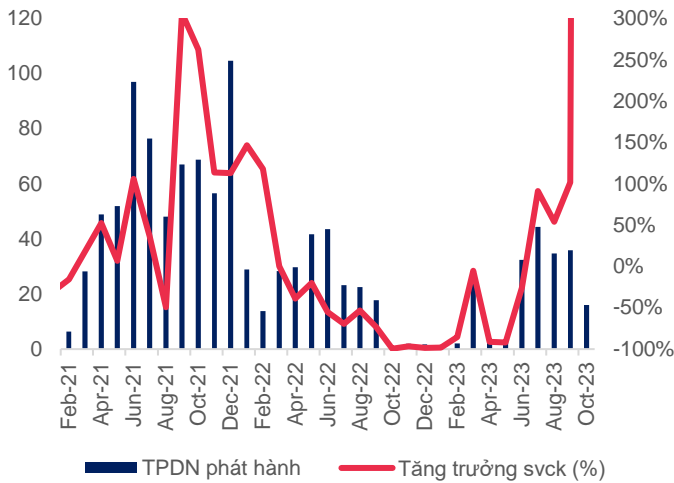
Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Minh Anh

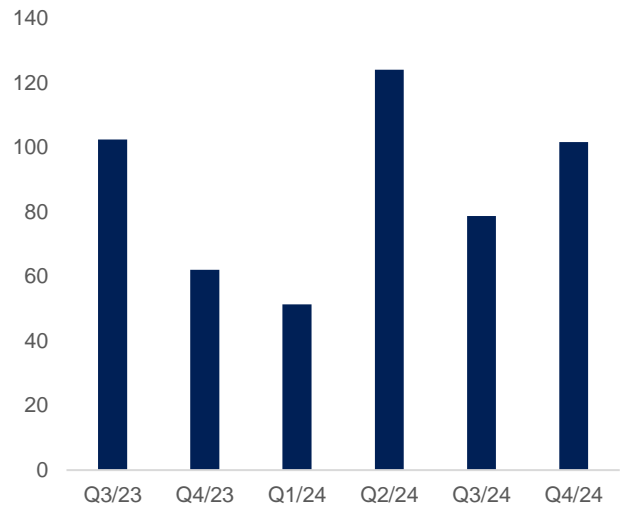
Anh.leminh@mbs.com.vn

Hình 1: Giá trị TPDN phát hành thành công theo tháng (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng). (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 25/10)



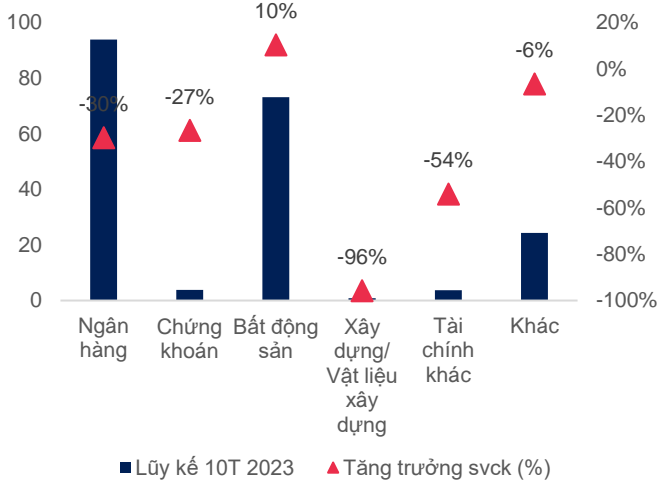
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 2: Ước tính khối lượng TPDN đáo hạn theo quý (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



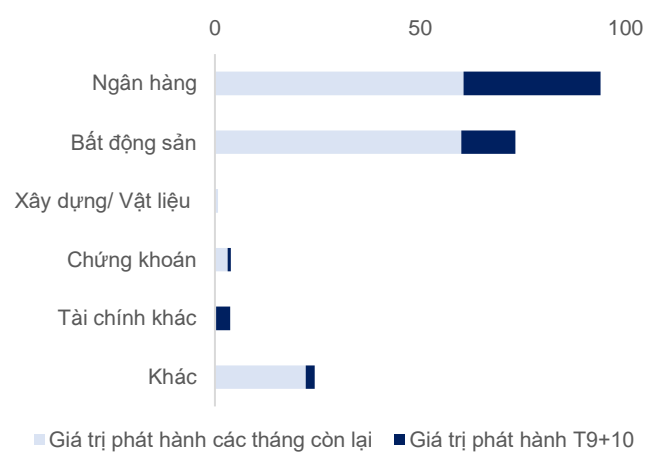
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 3: Giá trị TPDN phát hành thành công của các nhóm ngành trong lũy kế từ đầu năm (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



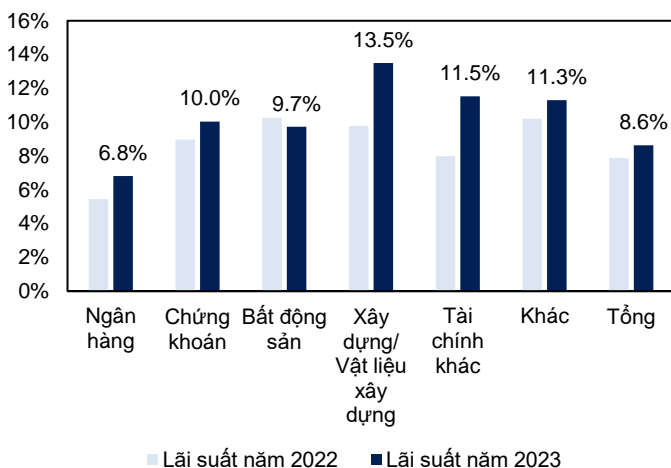
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 4: Cơ cấu giá trị TPDN phát hành lũy kế từ năm 2023 theo ngành (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



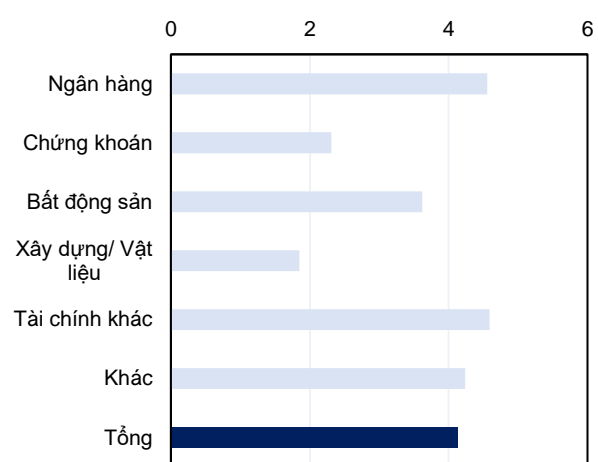
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 5: Lãi suất bình quân gia quyền của TPDN theo nhóm ngành (%/năm)



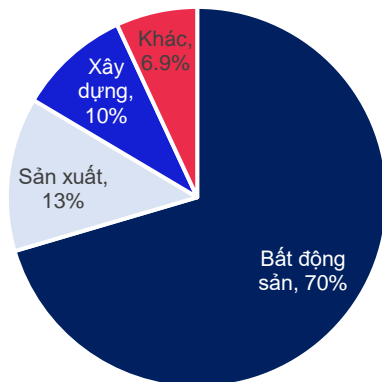
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 6: Kỳ hạn trung bình TPDN phát hành trong năm 2023 theo nhóm ngành (năm)



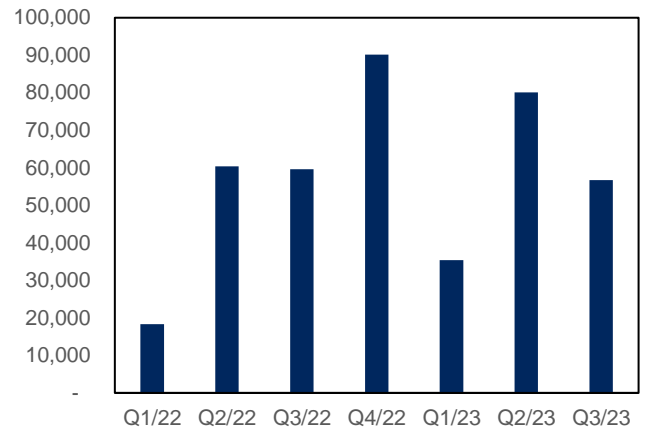
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 7: Từ đầu năm đến nay, tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán là khoảng 190 nghìn tỷ đồng Cơ cấu TPDN chậm nghĩa vụ thanh toán theo ngành



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 8: Giá trị mua lại TPDN trước hạn theo tháng (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp: KBNN phát hành thành công 14,475 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu nhích nhẹ so với cuối tháng trước.

Trong tháng 10, KBNN đã giảm giá trị chào thầu TPCP so với cùng kỳ tháng trước. Trong số 21,750 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 14,475 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 67%. Trong đó, kỳ hạn 5N đạt tỷ lệ trúng thầu cao nhất là 99%. Như vậy, từ đầu năm tới giờ KBNN đã phát hành được tổng cộng 264.356 tỷ đồng TPCP, hoàn thành được 65% kế hoạch năm. Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách Xã hội chào bán 4,500 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 5N, trong đó toàn bộ 4,450 tỷ đồng được huy động với lãi suất 2.5%.

KBNN đã thông báo kế hoạch phát hành TPCP Q4 năm 2023 là 130,000 tỷ đồng (bao gồm cả khối lượng phát hành cho Bảo hiểm Xã hội Việt Nam), trong đó kỳ hạn 10N và 15N dự kiến tiếp tục có lượng giá trị phát hành lớn nhất lần lượt là 40,000 tỷ đồng và 55,000 tỷ đồng. Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu nhích nhẹ trong tháng 10. Trong đó, lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2.4%/năm và 2,6%/năm, tăng 4 điểm cơ bản so với cuối tháng 9. Lợi suất kỳ hạn 5N tăng 2 điểm cơ bản lên mức 1.6%/năm.

Hình 9: Kết quả phát hành TPCP từ đầu năm 2023 đến nay (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2023	KBNN đã phát hành 2023	% Kế hoạch KBNN 2023
3 Năm	30,000	0	0%
5 Năm	35,000	30,393	87%
7 Năm	5,000	950	19%
10 Năm	125,000	104,447	84%
15 Năm	165,000	118,803	72%
20 Năm	20,000	2,049	10%
30 Năm	20,000	7,714	39%
Tổng	400,000	264,356	66%

Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/10

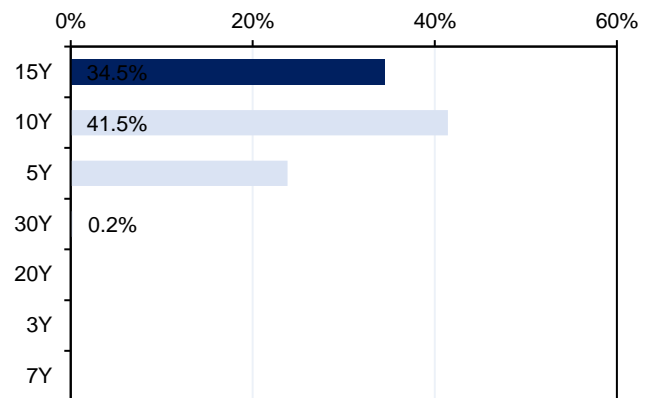
Nguồn: KBNN, HNX, MBS Research

Hình 10: Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T10/2023 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	3,500	3,450	99%	1.62%-1.65%
7N				
10N	8,250	6,000	73%	2.36%-2.42%
15N	9,000	5,000	56%	2.59%-2.65%
20N	500	0		
30N	500	25	5%	3.05%
Tổng	21,750	14,475	67%	Đơn vị: tỷ đồng

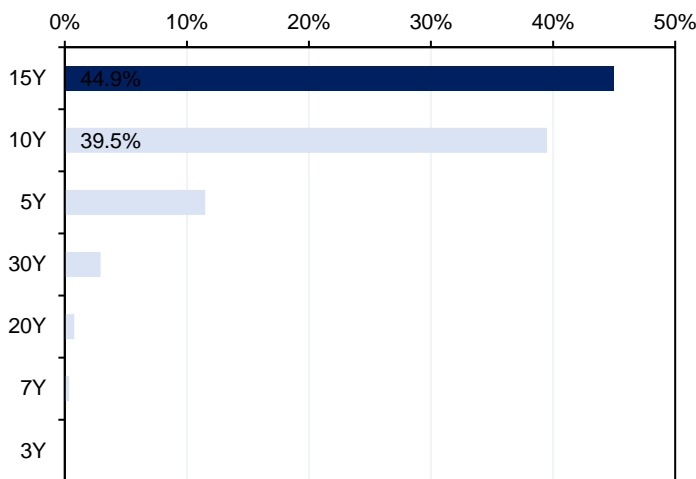
*Tính đến thời điểm 31/10/2023

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 11: Tỷ trọng TPCP phát hành T10/2023


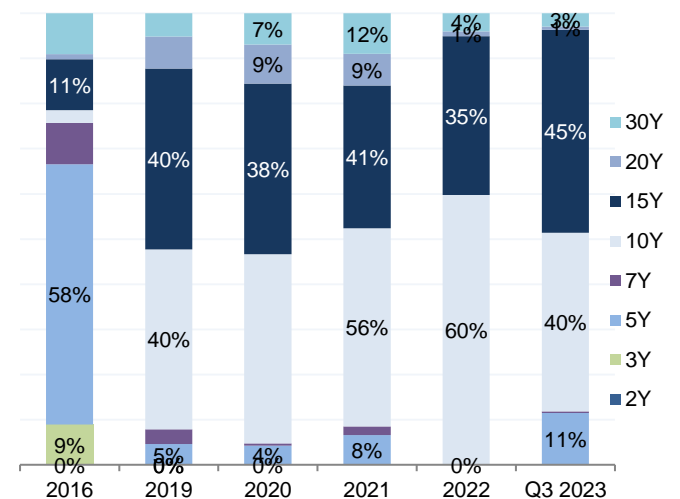
*Tính đến thời điểm 31/10/2023

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 12: Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023


*Tính đến thời điểm 31/10/2023

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 13: Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm


Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 14: Lợi suất TPCP 10N tại một số quốc gia

Tính đến ngày 30/10/2023

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2022
Mỹ	4.89	4.40	32.3	101.9
EU	2.82	-5.20	-1.7	25.1
Nhật Bản	0.89	1.50	12.7	47.0
Trung Quốc	2.72	1.00	3.5	-12.3
Hàn Quốc	4.31	-7.00	29.3	57.0
Ấn Độ	7.37	-0.80	15.6	4.3
Malaysia	4.10	-5.20	12.6	3.1
Singapore	3.39	67.79	-2.0	31.8
Indonesia	7.12	2.10	20.9	18.3
Philippines	5.91	-4.02	29.2	106.7
Thái Lan	3.31	-6.66	9.9	67.8
Việt Nam	2.88	-17.00	19.6	-192.0

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

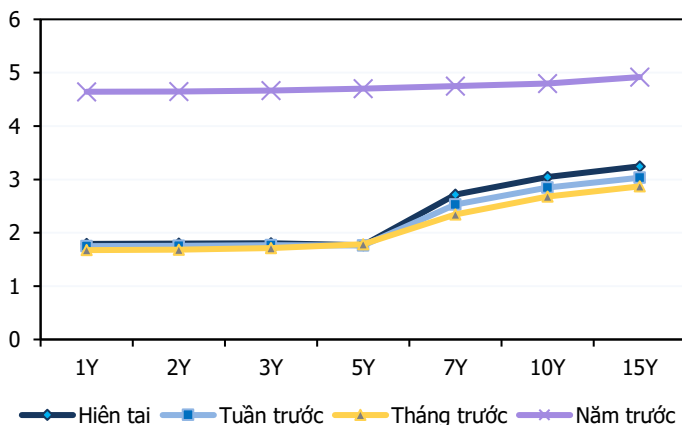
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp không thay đổi trong kỳ. Khối lượng giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 31% so với tháng trước. NĐTNN bán ròng 57 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Từ đầu tháng 10 cho đến nay, lợi suất kỳ hạn 10N vọt tăng mạnh lên 3%/năm tăng 37 điểm cơ bản so với cuối tháng trước, đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N cũng đang ở 1.8%/năm, tăng 12 điểm cơ bản. Lợi suất trái phiếu trong nước quay trở lại xu hướng tăng cùng với các nước trên thế giới.

Lượng giá trị giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 5 nghìn tỷ đồng, giảm 30% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 80% khối lượng trong kỳ với hơn 89 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 4 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 29% so với bình quân tháng trước. Giá trị giao dịch repos bình quân giảm 38% so với tháng 9, đạt 1 nghìn tỷ đồng/ngày. Khối ngoại bán ròng 57 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 5,257 tỷ đồng TPCP trong năm 2023 và bán ròng 6,636 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

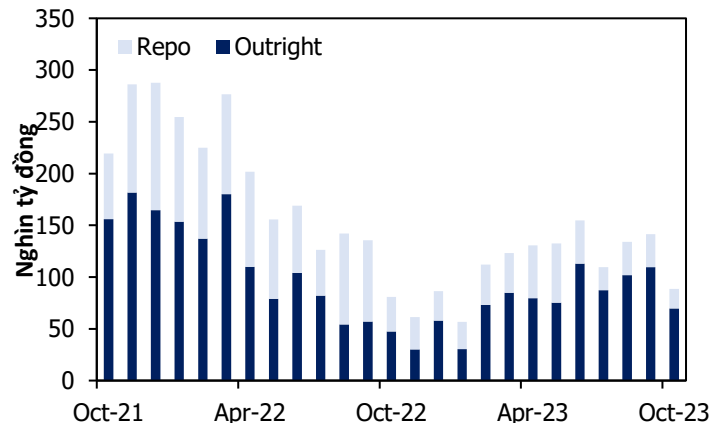
Hình 15: Lợi suất TPCP (%)



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/10

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

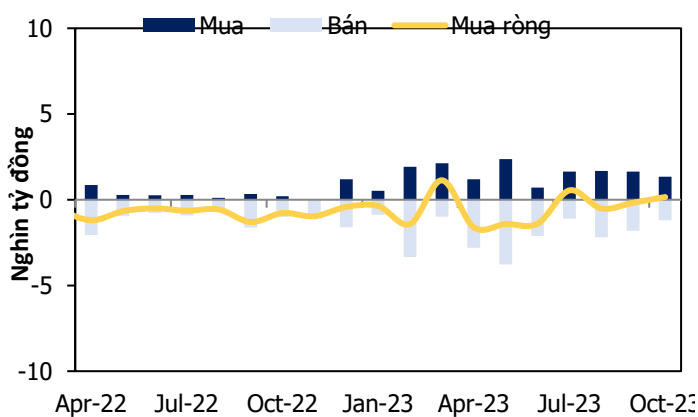
Hình 16: GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/10

Nguồn: HNX, MBS Research

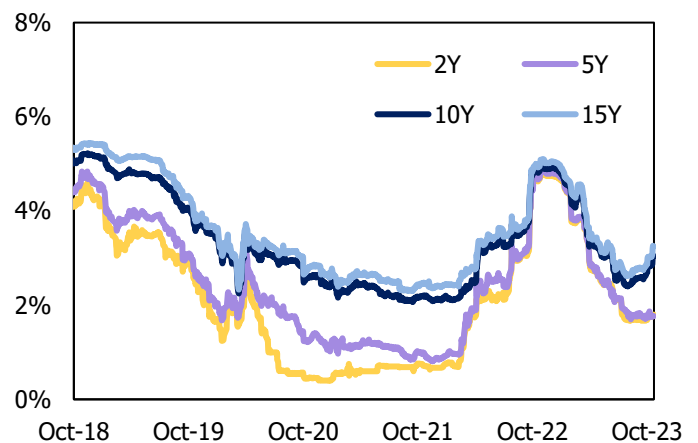
Hình 17: Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/10

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 18: Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 31/10

Nguồn: HNX, MBS Research

Phụ lục

Hình 19: Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN lớn nhất từ đầu năm

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	2-3	16,400	6.3%-6.5%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	2-3	14,000	6.0%-7.2%
Công ty TNHH Capitaland Tower	5	12,239.8	1.0%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	2-5	11,200	6.3%-8.1%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8-15	9,400	7.5%-7.7%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	2-10	9,389.95	6.5%-6.8%
Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Đô Thị Hưng Yên	1	7,200	0.0%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	6-20	7,045.62	6.7%-8.9%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	3	6,500	5.7%-6%
Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	5	6,000	12.0%

Nguồn: HNX, FinPro, MBS Research

Hình 20: Các doanh nghiệp phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất từ đầu năm

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	2-3	1,428.85	14.5%-15.0%
Công ty Cổ phần Sản xuất và Kinh doanh Vinfast	2	5,000	14.4%
Công ty TNHH Phát Triển Kinh Doanh Xây Dựng 3	5	2,250	14.0%
Công Ty Cổ Phần Vinam Land	6	1,500	14.0%
Công ty Cổ Phần North Star Holdings	1	671	14.0%
Công Ty TNHH Đầu Tư Phát Triển Mỹ Khánh	6	2,245	13.75%
Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Bất động sản TMT	7	2,015	13.75%
Công ty Cổ phần Đầu tư TDG Global	3	40	13.7%
Công ty Cổ phần Đầu tư Bất động sản Sơn Kim	3	500	13.5%
Công ty TNHH Bất Động Sản Lan Việt	1	4,100	13.3%

Nguồn: HNX, FinPro, MBS Research

Hình 21: Danh sách trái phiếu hoàn thành đợt phát hành trong từ đầu tháng 9 đến nay

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	09/2023	7,000	6.5%	24
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	09/2023	2,000	5.7%	36
LPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	09/2023	5,708.7	6.5%-6.8%	24-120
	Công ty Cổ phần Tiếp vận và Bất động sản Tân Liên Phát Tân Cảng	09/2023	4,000	10.0%	18-36
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	09/2023	3,552	6.5%-7%	84-120
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	09/2023	3,200	6.3%-6.4%	24-36
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	09/2023	1,800	12.0%	60
	Công ty Cổ phần Sài Gòn Capital	09/2023	1,000	12.5%	60
	Công ty Liên doanh TNHH Khu công nghiệp Việt Nam - Singapore	09/2023	2,000	10.5%	84
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	09/2023	2,000	6.8%	120
BAB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bắc Á	09/2023	500	6.5%	36
	Công ty CP Sản Giao Dịch Bất Động Sản Sài Gòn Anpha	09/2023	1,050	12.0%	60
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	09/2023	300	7.5%	84
	Công ty Cổ phần Thanh Xuân	09/2023	583	10.57%	84
BSI	Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV	09/2023	500	8.2%	12

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
NLG	Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long	09/2023	500	9.6%	60
PGB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xăng dầu Petrolimex	09/2023	500	7.5%	24
TCI	Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành Công	09/2023	300	11.0%	12
	Công ty Cổ Phần Mua Bán Nợ Và Quản Lý Tài Sản Hdbank	09/2023	200	12.0%	60
APH	Công ty Cổ phần Tập đoàn An Phát Holdings	09/2023	165	11.0%	24
VHM	Công ty Cổ phần Vinhomes	10/2023	5,000	12.0%	18-24
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	10/2023	4,500	5.8%-6%	36
ACB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Á Châu	10/2023	1,400	6.3%-6.5%	24-36
BAB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bắc Á	10/2023	1,104.45	8.6%	84-96
	Công ty TNHH Quản lý Đầu tư Thiên An	10/2023	1,076	9.7%	60
	Công ty Cổ phần Sài Gòn Capital	10/2023	1,000	12.5%	60
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	10/2023	1,000	6.4%	24
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	10/2023	550	7%-7.3%	84
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	10/2023	200	12.0%	60
	Công ty Cổ phần PAN Farm	10/2023	200	10.4%	24

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Lê Minh Anh

Lê Ngọc Hưng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Đỗ Lan Phương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền