

Ngân hàng phát hành trái phiếu trở lại

- Tháng 4/2024 (từ 1 - 23/4), tổng giá trị TPDN phát hành thành công giảm 40% với tháng trước, song tăng gấp 3 lần svck.
- Lãi suất TPDN có xu hướng giảm với mức bình quân gia quyền từ đầu năm đến nay khoảng 9.9%
- Tính từ đầu năm đến nay, KBNN đã phát hành được tổng cộng 97,397 tỷ đồng TPCP, hoàn thành 24% kế hoạch năm.

Trái phiếu Doanh nghiệp

Lãi suất bình quân trong tháng giảm mạnh so với xu hướng tăng đầu năm

Từ ngày 1 đến ngày 23/4, tổng giá trị TPDN phát hành thành công ước đạt hơn 9.5 nghìn tỷ đồng, gấp 3 lần svck. Ngành **Ngân hàng** là nhóm có lượng phát hành chủ yếu trong tháng, trong đó bao gồm NH TMCP Kỹ thương Việt Nam (3 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn 36 tháng, lãi suất 3.7%), NH TMCP Quân Đội (1.6 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn 84-120 tháng, lãi suất 6.2%-6.5%) và NH TMCP Hàng Hải Việt Nam (800 tỷ đồng, kỳ hạn 36 tháng, lãi suất 3.9%).

Lũy kế từ đầu năm, tổng giá trị TPDN phát hành đạt hơn 36.6 nghìn tỷ đồng, tăng 14% svck. Lãi suất TPDN bình quân gia quyền trong 4 tháng đầu năm ước khoảng 9.9%, cao hơn so với mức trung bình 8.3% của năm 2023.

Từ đầu năm đến nay, **Bất động sản** là nhóm ngành có giá trị phát hành cao nhất với khoảng 16.4 nghìn tỷ, (giảm 32% svck năm ngoài) chiếm tỷ trọng 45%, lãi suất bình quân gia quyền là 12.3%/năm, kỳ hạn bình quân 2.5 năm. Các doanh nghiệp phát hành giá trị lớn nhất bao gồm: CTCP Vinhomes (6 nghìn tỷ đồng), Tập đoàn Vingroup – CTCP (6 nghìn tỷ đồng), CT TNHH Đầu tư và Phát triển Bất động sản Hải Đăng (2.5 nghìn tỷ đồng).

Xếp sau là nhóm ngành **Ngân hàng** với tổng giá trị phát hành đạt 9.4 nghìn tỷ đồng (năm 2023 giá trị phát hành là 400 tỷ đồng), tỷ trọng 25%. Lãi suất bình quân gia quyền của trái phiếu ngân hàng vẫn là 5.6%/năm, kỳ hạn bình quân là 5.7 năm. Các doanh nghiệp phát hành giá trị lớn nhất bao gồm: NH TMCP Kỹ thương Việt Nam (3 nghìn tỷ đồng), NH TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (3 nghìn tỷ đồng) và NH TMCP Quân Đội (2.6 nghìn tỷ đồng).

Giá trị mua lại TPDN cải thiện so với hai tháng đầu năm

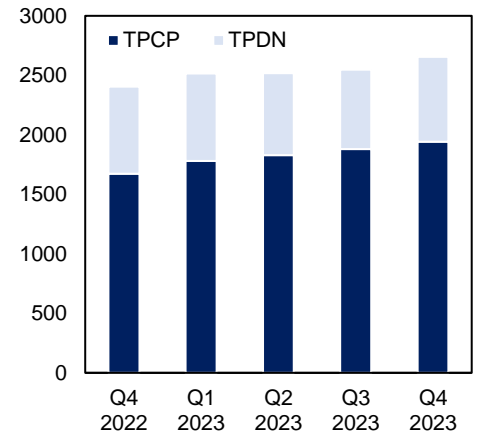
Trong tháng 4, giá trị trái phiếu mua lại trước hạn ước tính khoảng hơn 7.6 nghìn tỷ đồng, giảm 48% so với tháng trước. Lũy kế từ đầu năm đến nay, khoảng hơn 28.8 nghìn tỷ đồng TPDN đã được mua lại trước hạn, giảm 43% svck.

Áp lực đáo hạn trái phiếu tăng mạnh trong quý 2, hai nhóm ngành ngân hàng và bất động sản vẫn tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn

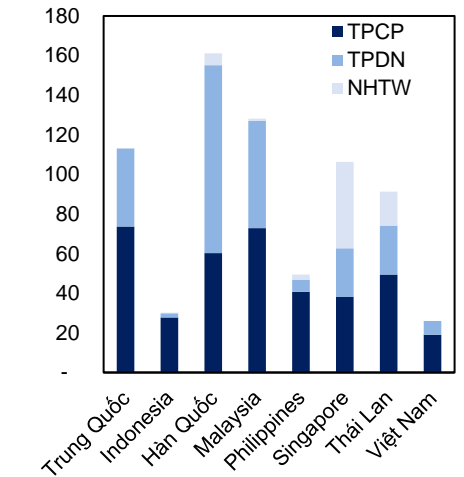
Chúng tôi ước tính tổng giá trị TPDN đáo hạn lớn nhất sẽ rơi vào quý 2 năm nay với khoảng tầm 72 nghìn tỷ đồng (đã trừ đi các khoản mua lại). Trong đó nhóm Ngân hàng và BĐS lần lượt chiếm 32% và 27%. Đặc biệt, áp lực thanh toán vẫn đè nặng lên các doanh nghiệp bất động sản khi thị trường chưa phục hồi hoàn toàn, các khó khăn, vướng mắc về pháp lý và trong triển khai thực hiện dự án chưa được tháo gỡ, các doanh nghiệp cần thời gian để cân đối lại dòng tiền hoạt động trong khi khả năng trả nợ của các doanh nghiệp vẫn đang ở mức yếu.

Trong tháng 4 không ghi nhận bất kỳ thông tin trái phiếu trái phiếu chậm trả nào. Hiện tại, tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán ước vào khoảng 193.6 nghìn tỷ đồng, chiếm gần 19% 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 Q4 2023)



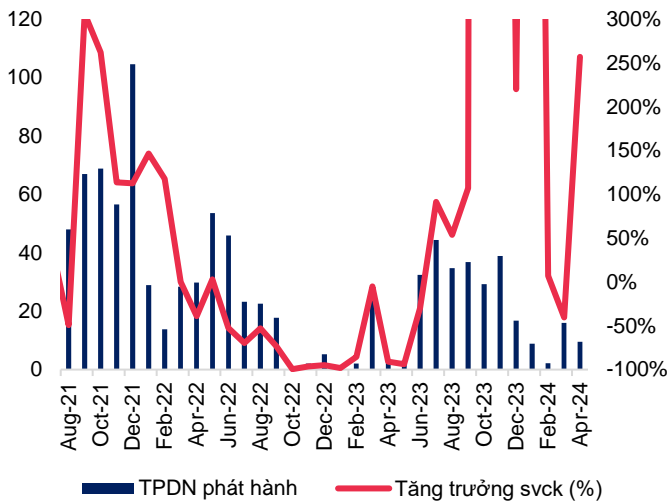
Chuyên viên phân tích



Lê Minh Anh

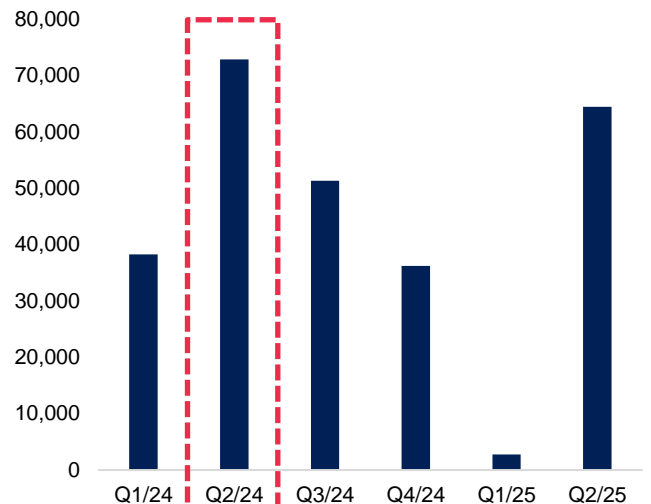
Anh.leminh@mbs.com.vn

Hình 1: Giá trị TPDN phát hành thành công theo tháng (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng). (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 23/4)



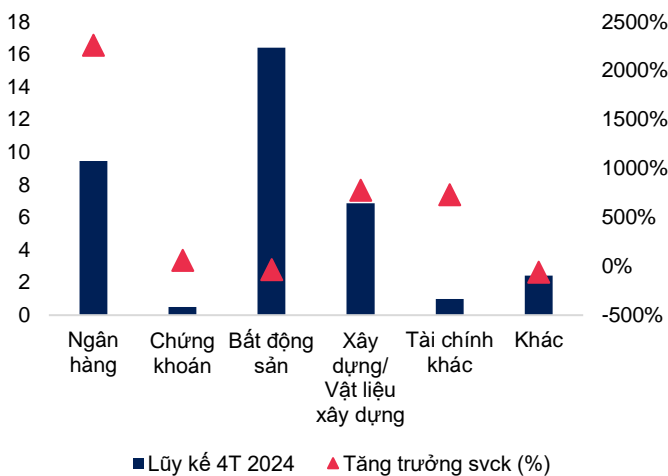
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



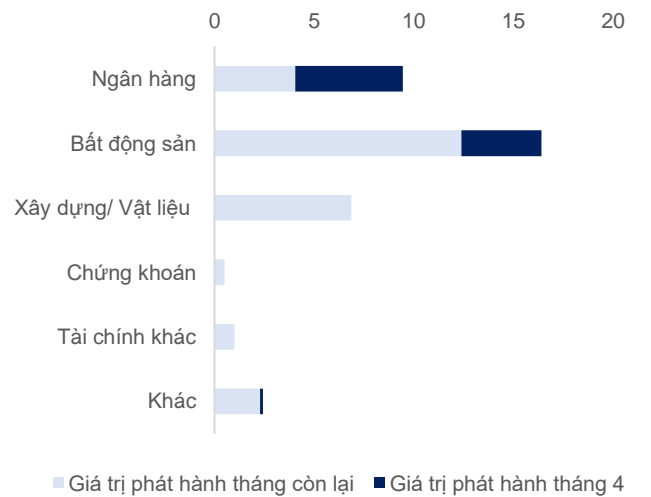
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



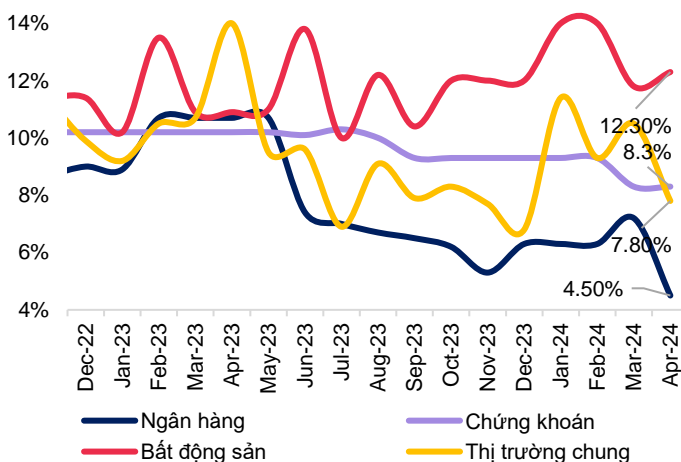
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 4: Cơ cấu giá trị TPDN phát hành lũy kế từ năm 2024 theo ngành (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



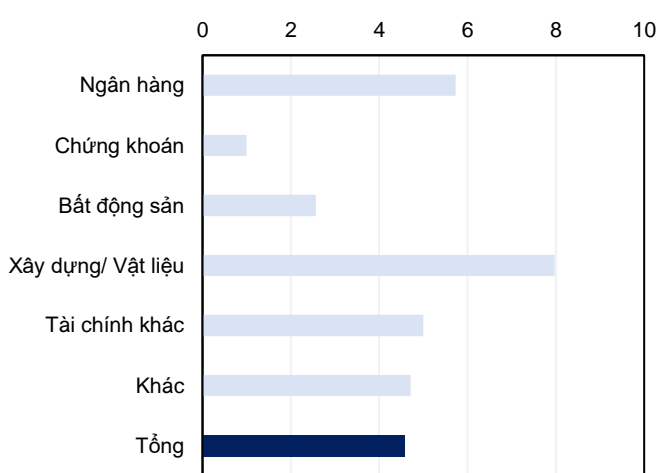
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



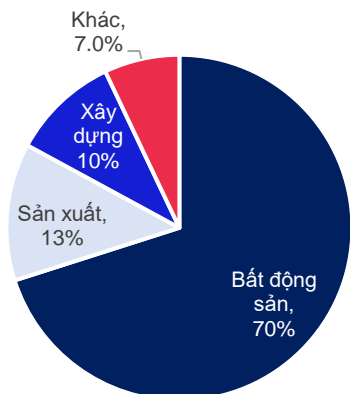
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 6: Kỳ hạn trung bình TPDN phát hành trong năm 2024 theo nhóm ngành (năm)



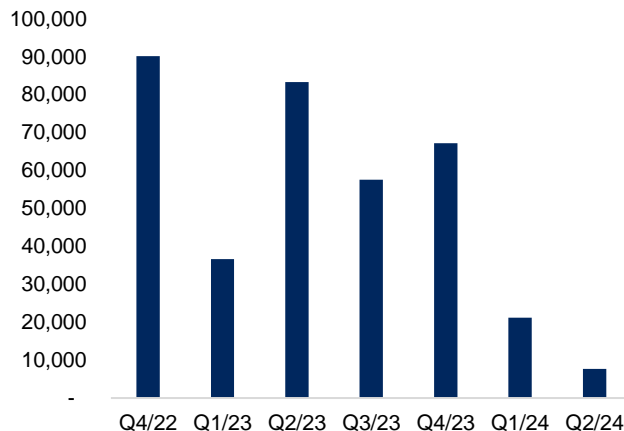
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 7: Từ đầu năm đến nay, tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán là khoảng 193.6 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 quý (Đơn vị: tỷ đồng). (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 23/4)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp

KBNN phát hành thành công 17,150 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu tiếp tục xu hướng tăng kể từ đầu năm

KBNN đã đẩy mạnh giá trị chào bán TPCP so với tháng trước. Trong tháng 4, trong số 37,000 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 17,150 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ trúng thầu 46%, tỷ lệ này đã có cho thấy xu hướng giảm điểm trong 3 tháng gần đây. Từ đầu năm tới giờ KBNN đã phát hành được tổng cộng 97,379 tỷ đồng TPCP, hoàn thành được 24% kế hoạch năm.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu cho thấy đã diễn biến tăng trở lại kể từ đầu năm, trái ngược với diễn biến giảm điểm xảy ra. Trong đó, lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2.5%/năm và 2.68%/năm. Lợi suất kỳ hạn 5N cũng tăng 9 điểm cơ bản lên mức 1.56%/năm.

Hình 9: Kết quả phát hành TPCP từ đầu năm 2024 đến nay (tỷ đồng)

Kỳ hạn	Kế hoạch KBNN 2024	KBNN đã phát hành 2024	% Kế hoạch KBNN 2024
3 Năm	30,000		
5 Năm	70,000	20,750	30%
7 Năm	15,000	400	3%
10 Năm	100,000	39,403	39%
15 Năm	140,000	33,391	24%
20 Năm	20,000	1,170	6%
30 Năm	25,000	2,265	9%
Tổng	400,000	97,379	24%

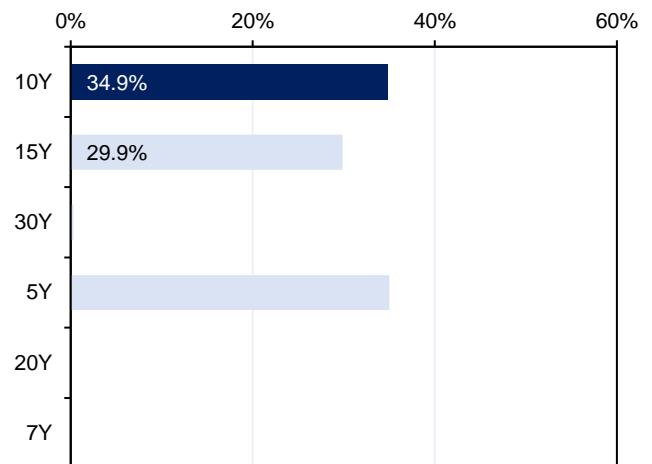
Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 23/4/2024

Nguồn: KBNN, HNX, MBS Research

Hình 10: Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T4/2024 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	7,000	6,000	86%	1.5%-1.56%
7N	1,000	0		0.00%
10N	15,000	5,980	40%	2.45%-2.5%
15N	12,000	5,120	43%	2.65%-2.68%
20N	500	0	0%	0.00%
30N	1,500	50	3%	3.00%
Tổng	37,000	17,150	46%	Đơn vị: tỷ đồng

Hình 11: Tỷ trọng TPCP phát hành T4/2024



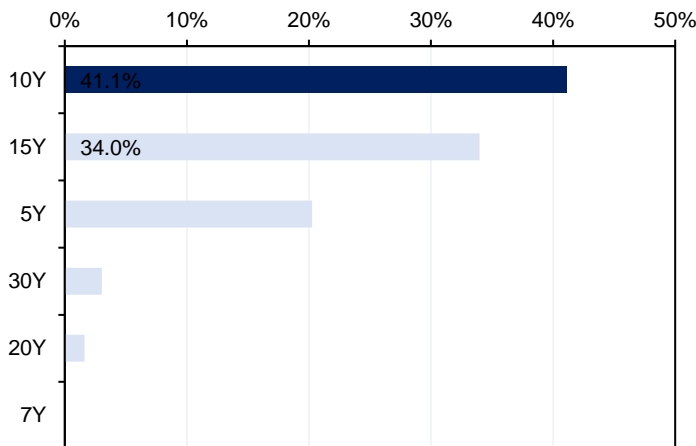
*Tính đến thời điểm 23/4/2024

Nguồn: HNX, MBS Research

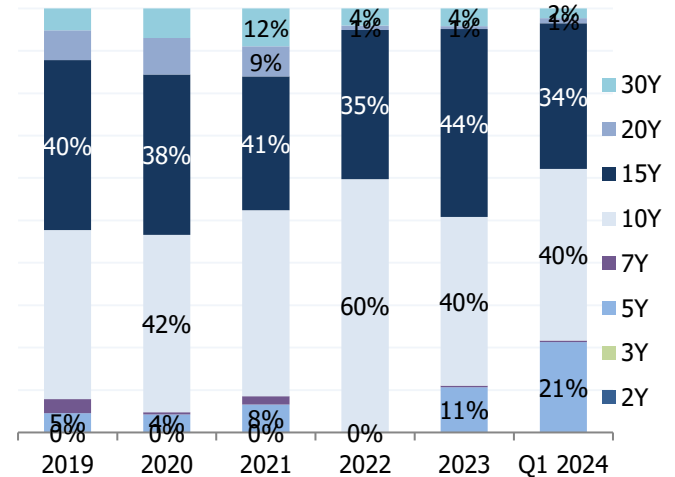
*Tính đến thời điểm 23/4/2024

Nguồn: HNX, MBS Research

Hình 12: Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2024



Hình 13: Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



*Tính đến thời điểm 23/4/2024

Nguồn: HNX, MBS Research

Nguồn: HNX, MBS Research

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

Tính đến ngày 23/4/2024

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2023
Mỹ	4.63	-3.82	42.9	75.0
EU	2.50	0.91	19.8	47.1
Nhật Bản	0.89	1.80	16.2	27.5
Trung Quốc	2.23	-4.61	-6.9	-33.5
Hàn Quốc	3.65	2.50	25.0	47.7
Ấn Độ	7.17	-1.20	11.9	0.1
Malaysia	3.96	0.90	11.0	22.7
Singapore	3.39	3.85	27.9	68.7
Indonesia	7.06	14.37	36.8	58.2
Philippines	5.51	-3.51	43.6	81.0
Thái Lan	2.75	2.41	21.9	-0.7
Việt Nam	2.81	-1.80	17.8	56.8

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

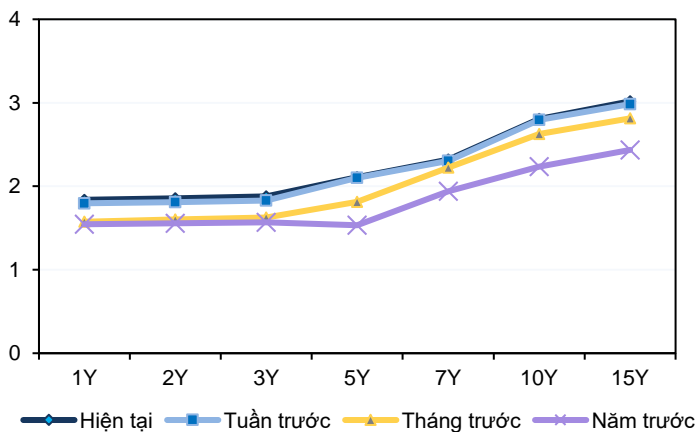
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP có xu hướng tăng trở lại trong tháng tại tất cả các kỳ hạn. Tổng giá trị giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp giảm 23% so với tháng trước. NĐTNN quay trở lại mua ròng 574 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Đường cong lợi suất có xu hướng phẳng dần khi lợi suất kỳ hạn 10N tăng mạnh trong tháng và hiện tại đang ở mức 2.8%/năm, tăng 18 điểm cơ bản so với cuối tháng trước. Lợi suất kỳ hạn 2N cũng đang ở 1.8%/năm, tăng mạnh 25 điểm cơ bản.

Giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp có phần ảm đạm so với tháng trước với lượng giá trị giao dịch bình quân ngày đạt 8.8 nghìn tỷ đồng, giảm 23% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 51% khối lượng trong kỳ với hơn 72 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 4.5 nghìn tỷ đồng/ngày, giảm 41% so với bình quân tháng trước. Giá trị giao dịch repos bình quân tăng 12% so với tháng trước, với giá trị giao dịch lên tới 4.3 nghìn tỷ đồng/ngày. Tổng giá trị khối ngoại mua ròng 574 triệu đồng TPCP trong kỳ. Tính đến ngày 23/4 kể từ đầu năm, NĐTNN đã bán ròng khoảng 453 tỷ đồng trong năm.

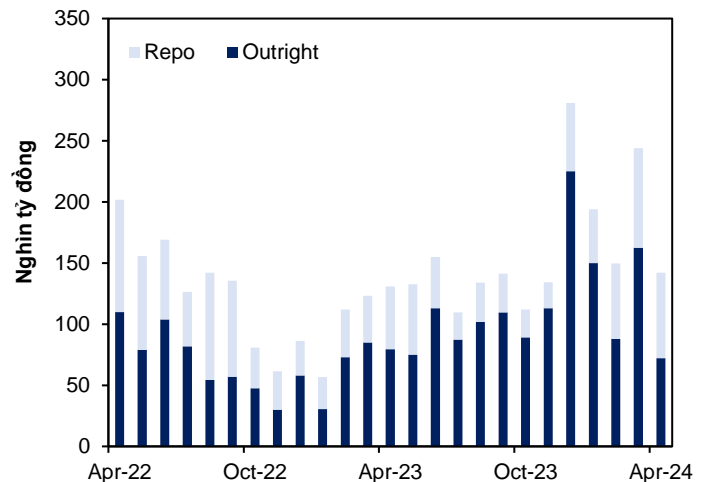
Hình 15: Lợi suất TPCP (%)



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 23/4

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

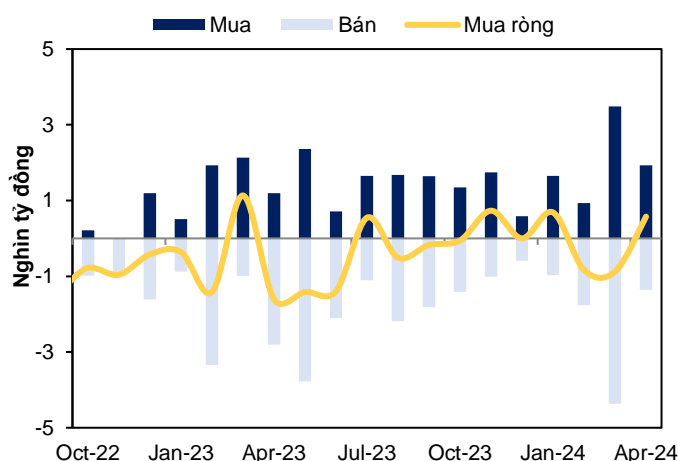
Hình 16: GTGD Outright và Repo trên thị trường thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 23/4

Nguồn: HNX, MBS Research

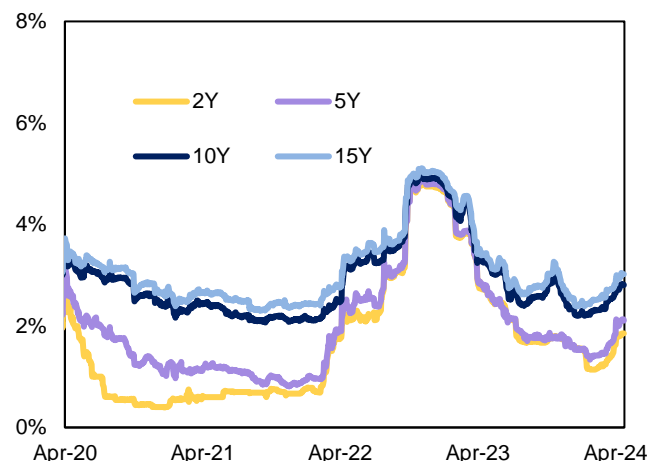
Hình 17: Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 23/4

Nguồn: HNX, MBS Research

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



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 23/4

Nguồn: HNX, MBS Research

Phụ lục

Hình 19: Các doanh nghiệp phát hành khối lượng TPDN lớn nhất trong năm 2024

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
CTCP Vinhomes	2-3	6,000	12.0%
Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	2-3	6,000	12.5%-15%
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	3	3,000	3.7%
Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	7	3,000	7.4%
Công ty CP Đầu tư Hạ tầng Kỹ thuật TP.HCM	10	2,813.07	10.0%
Ngân hàng TMCP Quân Đội	7-10	2,650	6.18%-6.5%
Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Bất động sản Hải Đăng	2-3	2,500	9.8%-10.0%
Tổng công ty Đầu tư và Phát triển công nghiệp	5	1,300	12.0%
Công ty TNHH Đầu tư Kinh doanh và Phát triển Thương mại Việt An	2	1,250	9.8%
Công ty TNHH MTV BOT tỉnh Ninh Thuận	10	1,200	10.5%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 20: Các doanh nghiệp phát hành trái phiếu có lãi suất cao nhất trong năm 2024

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn (năm)	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)
Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	2-3	6,000	12.5%-15%
CTCP Vinhomes	2-3	6,000	12.0%
Tổng công ty Đầu tư và Phát triển công nghiệp	5	1,300	12.0%
Tổng công ty cổ phần đầu tư phát triển xây dựng	3	1,000	11.25%
Công ty cổ phần Thuận Đức	3	227.62	11.20%
Công ty cổ phần Đầu tư Văn Phú - Invest	3	650	11.0%
Công ty cổ phần Thành Thành công - Biên Hòa	3	500	11.0%
Công ty TNHH MTV BOT tỉnh Ninh Thuận	10	1,200	10.5%
Công ty Cổ phần Mua bán nợ và Quản lý Tài sản HDBank	5	1,000	10.5%
CTCP Đầu tư và Xây dựng xa lộ Hà Nội	10	550	10.1%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 21: Danh sách trái phiếu hoàn thành đợt phát hành trong tháng 3 và tháng 4

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
VDS	CTCP Chứng khoán Rồng Việt	03/2024	500	8.3%	12
	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Bất động sản Hải Đăng	03/2024	2,500	9.8%-10.0%	18-36
	Công ty TNHH Đầu tư Kinh doanh và Phát triển Thương mại Việt An	03/2024	1,250	9.8%	24
	Công ty cổ phần Thương mại Du lịch Lạc Hồng	03/2024	495	9.0%	36
VHM	CTCP Vinhomes	03/2024	4,000	12.0%	36
DIG	Tổng công ty cổ phần đầu tư phát triển xây dựng	03/2024	1,000	11.25%	36
VIC	Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	03/2024	2,000	15.0%	36
HDB	Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	03/2024	3,000	7.4%	84
MBB	Ngân hàng TMCP Quân Đội	03/2024	1,050	6.2%-6.5%	84-120
	Công ty cổ phần Thuận Đức	03/2024	227.62	11.2%	36
MBB	Ngân hàng TMCP Quân Đội	04/2024	1,600	6.18%-6.47%	84-120
VIC	Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	04/2024	2,000	12.5%	24
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	04/2024	3,000	3.7%	36
VHM	CTCP Vinhomes	04/2024	2,000	12.0%	24
MSB	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	04/2024	800	3.9%	36
	Công ty cổ phần Thương mại Du lịch Lạc Hồng	04/2024	140	9.0%	36

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

Ngô Quốc Hưng

Lê Minh Anh

Nghiêm Phú Cường

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyến

Đỗ Lan Phương

Nguyễn Đức Hải

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Nguyễn Minh Trí

Lê Hải Thành

Công nghệ - Hóa chất

Nguyễn Đức Hải

Công nghiệp – Năng Lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Phạm Thị Thanh Huyền

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly