

**Nguyễn Phi Long**

Chuyên viên phân tích

[Long.nguyenphi@mbs.com.vn](mailto:Long.nguyenphi@mbs.com.vn)

**Hoàng Công Tuấn**

Trưởng bộ phận kinh tế

[Tuan.hoangcong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.hoangcong@mbs.com.vn)

**NHNN hạ mức sàn lãi suất tiền gửi của NHTM trên thị trường mở khiến lãi suất liên ngân hàng đang duy trì ở mức thấp nhất 16 tháng. NHNN bơm ròng 18 nghìn tỷ đồng trên thị trường mở cung cấp thanh khoản cho hệ thống ngân hàng trong thời điểm nhu cầu thanh khoản tăng cao dịp cuối năm. Thặng dư thương mại và dòng vốn FDI dồi dào giữ cho tỷ giá VND ổn định trong 4 tháng trở lại đây. Thanh khoản hệ thống dư dả khiến nhu cầu đầu tư TPCP của các NHTM tăng lên, tỷ lệ trúng thầu TPCP tăng từ 89% lên 100% trong tháng 10. Lợi suất TPCP tiếp tục giảm trên tất cả các kỳ hạn.**

**Thị Trường Tiền Tệ**

**Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng tiếp tục giảm xuống mức thấp nhất 16 tháng do thanh khoản hệ thống khá dồi dào**

NHNN hút ròng nhẹ 495 tỷ đồng qua nghiệp vụ repo trên thị trường mở 2 tuần cuối tháng 10 khiến lượng bơm hút ròng của NHNN qua kênh repo trong tháng 10 bằng 0. Cùng thời gian này, NHNN đã phát hành 165 nghìn tỷ đồng tín phiếu, trong khi đó có 201 nghìn tỷ đồng tín phiếu đáo hạn, qua đó bơm ròng 36 nghìn tỷ đồng thông qua kênh tín phiếu NHNN. Như vậy trong tháng 10, NHNN đã bơm ròng 18 nghìn tỷ đồng qua kênh tín phiếu và repo trên thị trường mở.

Do nhu cầu thanh khoản thường tăng cao trong dịp cuối năm, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục bơm ròng thanh khoản vào hệ thống tài chính trong những tuần kế tiếp.

Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp nhất trong 16 tháng trở lại đây do thanh khoản dư dả tại các NHTM sau khi NHNN điều chỉnh giảm lãi suất điều hành trong tháng 09. Lãi suất liên ngân hàng tại kỳ hạn qua đêm giảm 16 điểm cơ bản từ mức 1,58%/năm xuống còn 1,42% năm, trong khi đó lãi suất kỳ hạn 1 tuần giảm mạnh 58 điểm cơ bản xuống còn 1,7%/năm.

**Thặng dư thương mại và dự trữ ngoại hối tăng cao giữ tỷ giá ổn định**

Tỷ giá VND/USD trên thị trường liên ngân hàng và thị trường tự do dao động trong kênh hẹp trong suốt 4 tháng qua. Hiện tại, tỷ giá liên ngân hàng đang giao dịch ở mức bình quân 23.202 đồng/USD, trong khi tỷ giá trên thị trường tự do giảm nhẹ 3 đồng xuống mức 23.190 đồng/USD. Chúng tôi cho rằng áp lực lên tỷ giá VND/USD trong thời gian còn lại của năm nay là không nhiều do thặng dư thương mại 10T 2019 là 7 tỷ USD, dự trữ ngoại hối dồi dào hỗ trợ cho sự ổn định của tỷ giá VND.

**Thuật ngữ viết tắt:**

TPCP: Trái phiếu chính phủ

NSNN: Ngân sách nhà nước

NHNN: Ngân hàng nhà nước

NHTM: Ngân hàng thương mại

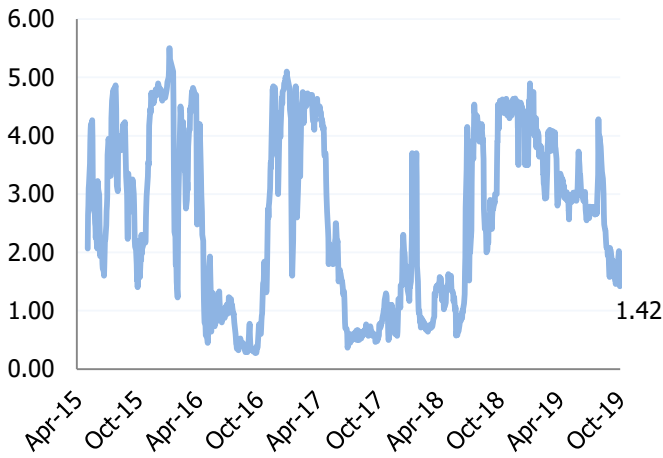
KBNN: Kho bạc nhà nước

GTGD: Giá trị giao dịch

NĐTNN: Nhà đầu tư nước ngoài

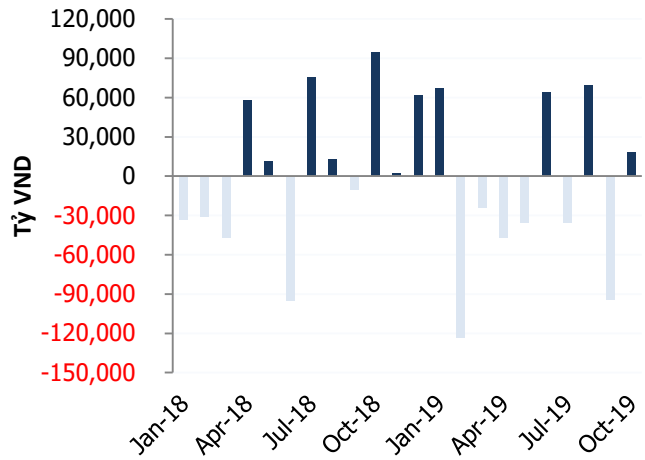
TCTD: Tổ chức tín dụng

**Hình 1. Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)**



Nguồn: Bloomberg.

**Hình 2. Thanh khoản thị trường mở (Bơm Ròng)**



Nguồn: NHNN, MBS.

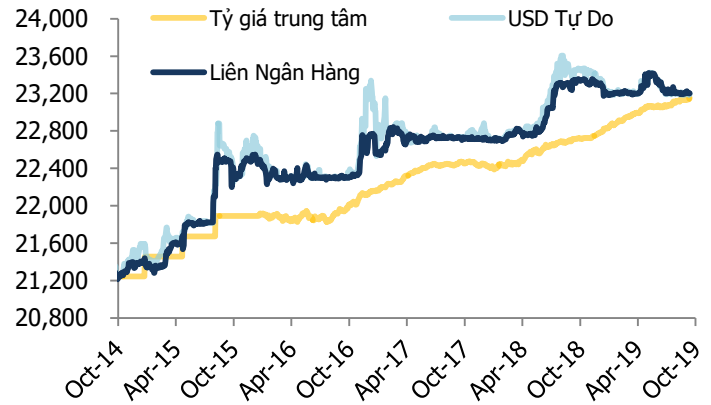
**Hình 3. Lãi suất liên ngân hàng**

	Qua đêm	1 Tuần	2 Tuần	1 Tháng
31/07	2,65	2,79	2,95	3,18
30/08	4,00	3,98	4,02	3,98
30/09	1,58	2,28	2,44	2,86
31/10	1,42	1,70	1,85	2,35

(%)

Nguồn: Bloomberg.

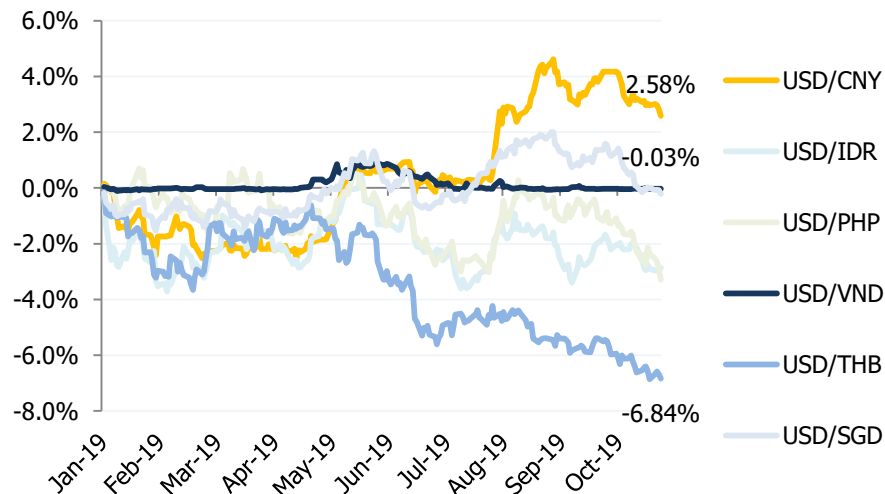
**Hình 4. Tỷ giá USD/VND**



Nguồn: Bloomberg.

**Hình 5. Tỷ giá một số đồng tiền trong khu vực so với đồng USD**

Nguồn: Bloomberg.



## Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

### Thị trường sơ cấp

#### Thanh khoản hệ thống dư dả khiến nhu cầu đầu tư TPCP tăng cao, tỷ lệ trúng thầu duy trì ở mức cao tại tất cả các kỳ hạn

Thanh khoản hệ thống dồi dào khiến nhu cầu đầu tư TPCP của các NHTM tăng cao với tỷ lệ TPCP trúng thầu được duy trì ở mức cao. Giá trị gọi thầu TPCP tăng vọt 82% lên mức 20.250 tỷ đồng trong tháng 10, trong khi tỷ lệ trúng thầu tăng từ mức 89% lên 100%. Trái phiếu kỳ hạn 10N và 15N tiếp tục có tỷ lệ phát hành thành công cao nhất, đạt 7.500 tỷ đồng mỗi kỳ hạn. Chúng tôi đánh giá thị trường TPCP sẽ hạ nhiệt trong 2 tháng cuối năm do kế hoạch phát hành TPCP của KBNN trong Q4 giảm 21,4% so với quý trước xuống còn 55 nghìn tỷ đồng.

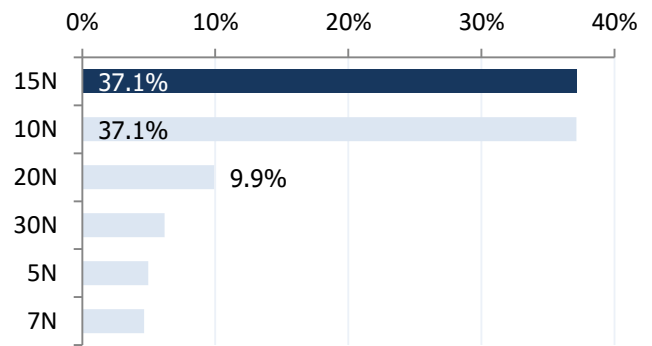
Lợi suất TPCP trên thị trường sơ cấp đang nằm trên kênh giảm giá, tiếp tục sụt giảm trong tháng 10. Lợi suất kỳ hạn 5N giảm 30 điểm cơ bản xuống mức 2,85%/năm, trong khi lợi suất kỳ hạn 10N và 15N giảm lần lượt 41 điểm cơ bản và 49 điểm cơ bản xuống mức 3,56% và 3,75%/năm.

Hình 6. Kết quả đấu thầu TPCP tháng 10/2019

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
5N	1.000	1.000	100%	2,85% - 2,89%
7N	1.000	940	94%	3% - 3,57%
10N	7.500	7.500	100%	3,56% - 3,98%
15N	7.500	7.500	100%	3,75% - 4,25%
20N	2.000	2.000	100%	4,32% - 4,88%
30N	1.250	1.250	100%	4,65% - 5,20%
<b>Tổng</b>	<b>20.250</b>	<b>20.190</b>	<b>100%</b>	<b>Đơn vị: tỷ đồng</b>

Nguồn: HNX.

Hình 7. Tỷ trọng TPCP trúng thầu T10/2019



Nguồn: HNX.

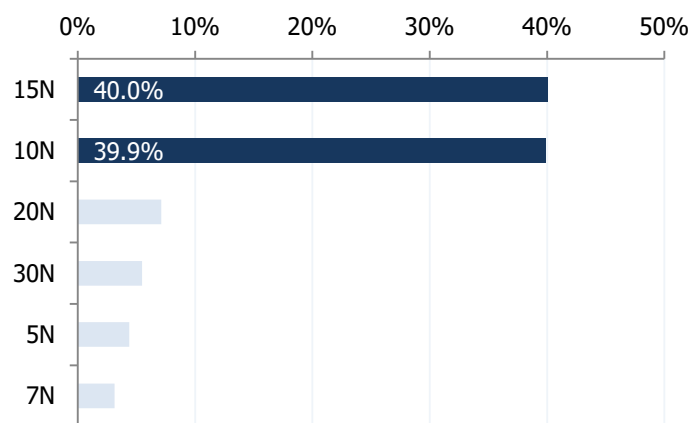
Hình 8. Kế hoạch phát hành TPCP năm 2019

Đơn vị: tỷ đồng

Kỳ hạn	Kế hoạch 2019	Đã phát hành trong 3 Quý	Phát hành trong Q4	Kế hoạch Q4	% Kế hoạch Q4	% Kế hoạch năm YTD
5 Năm	40.000	5.806	1.000	2.000	50%	19,5%
7 Năm	30.000	4.600	940	2.000	47%	18,5%
10 Năm	70.000	63.480	7.500	20.000	37,5%	101,3%
15 Năm	78.000	63.738	7.500	20.000	37,5%	91,3%
20 Năm	20.000	10.642	2.000	6.000	33,3%	63,2%
30 Năm	22.000	8.500	1.250	5.000	25%	44,3%
<b>Tổng</b>	<b>260.000</b>	<b>157.693</b>	<b>20.190</b>	<b>55.000</b>	<b>36.7%</b>	<b>68%</b>

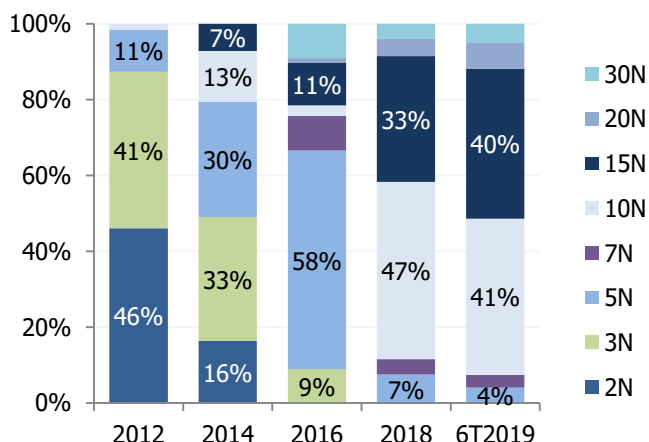
Nguồn: HNX, VST.

Hình 9. Tỷ trọng TPCP trúng thầu 10T2019



Nguồn: KBNN, HNX, MBS.

Hình 10. Tỷ trọng TPCP trúng thầu qua các năm



Nguồn: HNX.

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

Tính đến ngày 31/10/2019

\*Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Thị trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	1/1/2019*
Mỹ	1.69	-7.50	2.6	-99.3
EU	-0.41	-0.30	16.4	-64.9
Nhật Bản	-0.13	0.60	8	-13.6
Trung Quốc	3.28	6.40	14.1	10.4
Hàn Quốc	1.74	10.70	28.4	-20.6
Ấn Độ	6.50	-0.70	-20.7	-92.3
Malaysia	3.46	2.40	14.4	-60.3
Singapore	1.77	9.20	1.7	-28.6
Indonesia	7.01	-7.60	-28	-103.9
Philippines	2.64	3.20	14.2	-125.1
Thái Lan	1.59	1.80	7.7	-97.0
<b>Việt Nam</b>	<b>3.69</b>	<b>5.90</b>	<b>-37.5</b>	<b>-144.5</b>

Nguồn: Bloomberg.

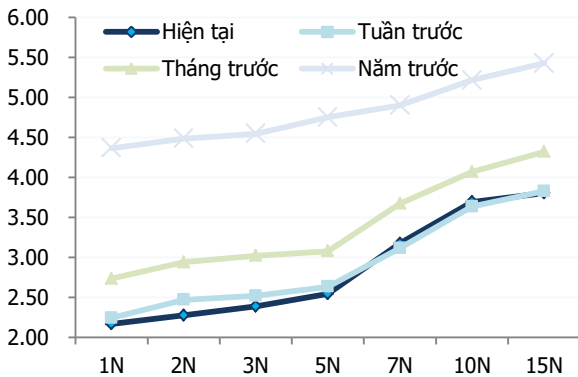
## Thị trường thứ cấp

### Giá trái phiếu tăng do lợi suất tiếp tục đà suy giảm, nhà đầu tư tăng cường chốt lời khiến GTGD outright tăng mạnh lên mức cao nhất 18 tháng

Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp đang trên kênh giảm giá kể từ tháng 10/2018 sau khi Fed bắt đầu dừng chu kỳ tăng lãi suất. Trong tháng 10, lợi suất TPCP Việt Nam giảm trung bình 16,6 điểm cơ bản. Lợi suất trái phiếu kỳ hạn 2 năm giảm 22,5 điểm cơ bản xuống còn 2,28%/năm, trong khi đó, lợi suất kỳ hạn 10N và 15N giảm lần lượt 9,2 và 12 điểm cơ bản, đứng ở mức 3,69 và 3,8%/năm.

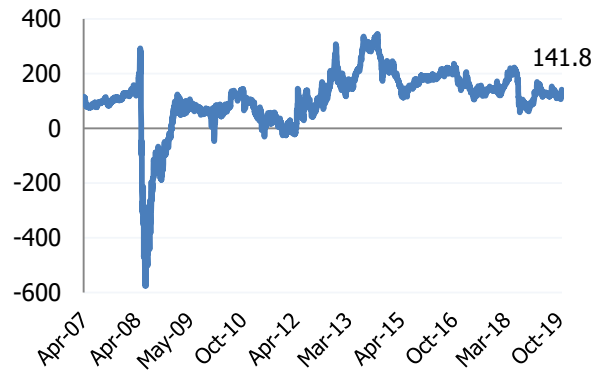
Giá trị giao dịch outright tăng 21% so với tháng trước lên 124,4 nghìn tỷ đồng, mức cao nhất trong vòng 18 tháng, trong khi GTGD repo rơi xuống mức thấp nhất 8 tháng, chỉ đạt 79,6 nghìn tỷ đồng. GTGD outright bình quân ngày tăng 11% MoM lên mức cao nhất 16 tháng, đạt 5,4 nghìn tỷ đồng/ngày, trong khi giao dịch repo giảm 14% xuống còn 3,46 nghìn tỷ/ngày. Tổng thanh khoản thị trường đạt 204 nghìn tỷ đồng, tương đương với mức bình quân 8,87 nghìn tỷ đồng/ngày (-1% MoM). Giao dịch Repo chỉ chiếm 39% thanh khoản thị trường, trong khi đó giá trị giao dịch outright chiếm tỷ trọng 61%. NĐTNN tiến hành chốt lời khi tổng giá trị giao dịch của nhóm này lên mức cao nhất trong nhiều tháng, đạt trên 19,5 nghìn tỷ đồng, và đây là lần đầu tiên kể từ tháng 10/2018, khối ngoại bán ròng trở lại 553 tỷ đồng TPCP sau 12 tháng mua ròng liên tiếp.

Hình 12. Lợi suất TPCP (%)



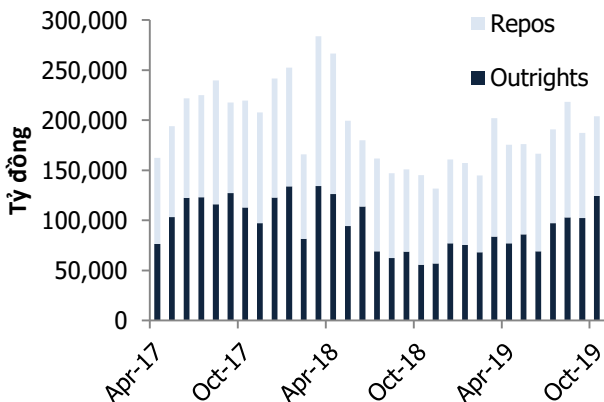
Nguồn: Bloomberg.

Hình 13. Chênh lệch lợi suất TPCP VN 2N và 10N (bps)

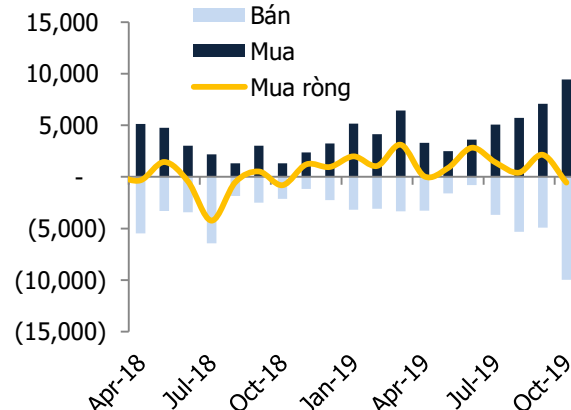


Nguồn: Bloomberg.

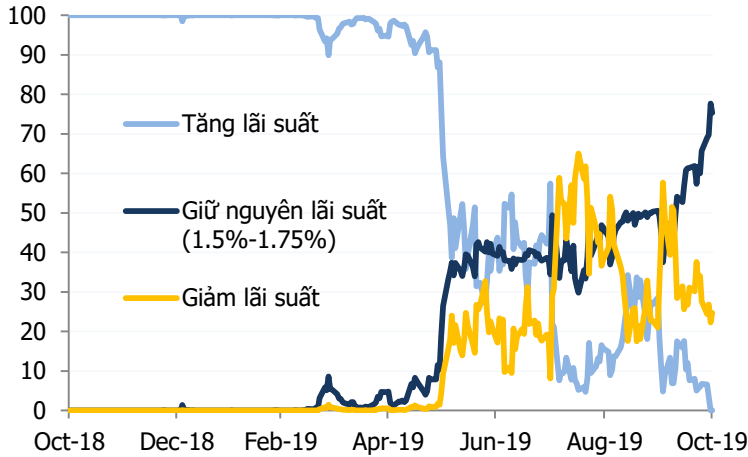
Hình 14. GTGD Outrights và Repos trên thị trường thứ cấp



Hình 15. Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp

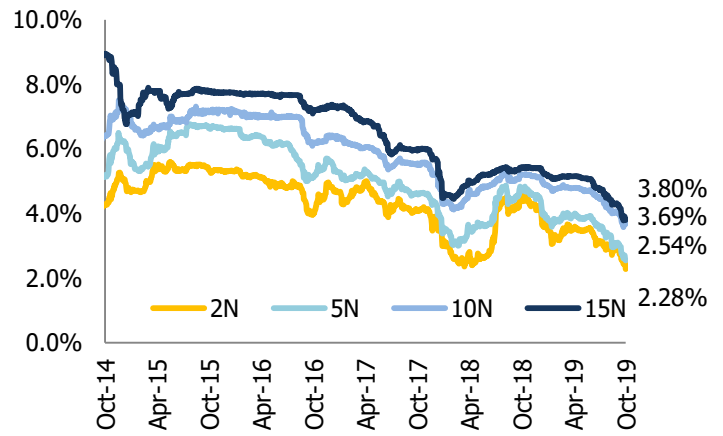


**Hình 16. Xác suất Fed giảm lãi suất trong kỳ họp tháng 12**



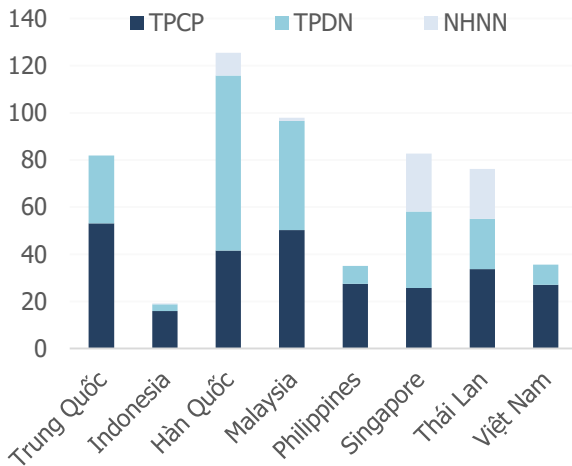
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 17. Đường cong lợi suất TPCP - TT thứ cấp**



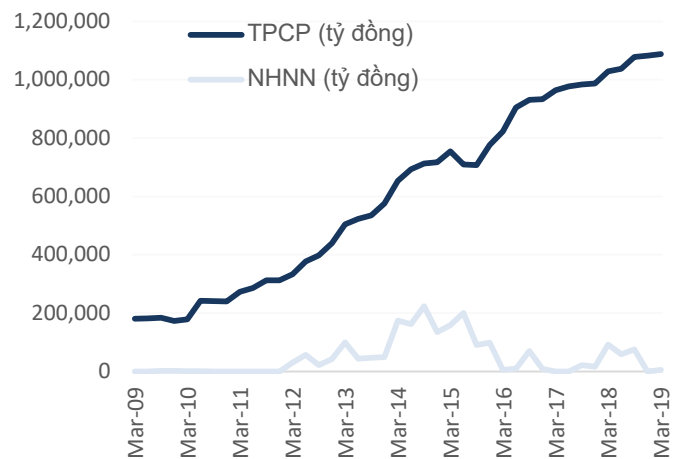
Nguồn: Bloomberg.

**Hình 18. Quy mô các thị trường trái phiếu (% GDP 2018)**



Nguồn: ADB, NFSC.

**Hình 19. Dư nợ thị trường trái phiếu Việt Nam từ 2009**



Nguồn: ADB.

## Thị Trường Trái Phiếu Doanh Nghiệp

Một số TPDN được phát hành trong thời gian gần đây: KBC phát hành 200 tỷ đồng TP 18 tháng, lãi suất coupon 10,5% trong 2 kỳ đầu, sau đó thả nổi với mức LSTC + biên 3,8%/năm, trả lãi 6 tháng/lần; Tài chính Shinhan phát hành 1.400 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 2-5 năm, lãi suất cố định 6,5% - 6,95%/năm cho toàn bộ kỳ hạn, trả lãi định kỳ 6 tháng/lần; Du lịch thung lũng nữ hoàng phát hành 1,500 tỷ đồng TP đáo hạn sau 5 năm, lãi suất cố định 10%/năm, trả lãi định kỳ hàng năm; BĐS Sài Gòn Vina phát hành 350 tỷ đồng TP kỳ hạn 3N, lãi suất coupon 11%/năm, trả lãi 6 tháng/lần; Điện mặt trời Trung Nam phát hành 2.100 tỷ đồng trái phiếu kỳ

hạn 9 năm, lãi suất 10,5%/năm cho năm đầu tiên, sau đó thả nổi, trả lãi coupon định kỳ 3 tháng/lần; Sunshine Marina Nha Trang phát hành TP 2 năm trị giá 201,7 tỷ đồng, lãi suất cố định 7%/năm, trả lãi 6 tháng/lần.

**Hình 20. Một số doanh nghiệp tiêu biểu phát hành trái phiếu trong 10T2019**

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
VPB	3 Năm	13.860	6,25%-6,9%	Cố định	6-12 tháng/lần	300 triệu USD phát hành trái phiếu quốc tế
ACB	3 Năm	10.450	6,7%-6,8%	Cố định	12 tháng/lần	
VIB	2-5N	7.850	6,3%-6,8%	Cố định/Thả nổi: 2% + LSTC	12 tháng/lần	
CTCP Bông Sen	2 Năm	6.850	11%-12%	Cố định	3 tháng/lần	Có TSĐB
HDB	2-3N	6.112	6,3-8,5%	Cố định	12 tháng/lần	Mua lại trước hạn
LPB	2-10N	5.300	6,6%-7,5%	Cố định	12 tháng/lần	
Seabank	7-10N	5.166	6,7%-9,9%	Cố định/Thả nổi: LSTC + 2,5%/3%	12 tháng/lần	
CTCP Đầu tư phát triển du lịch Phú Quốc	3 Năm	3.335	10%	Năm đầu: 10%. Sau đó: 4% + LSHĐ 12 tháng	3 tháng/lần	TSĐB: cổ phiếu VHM, bảo lãnh thanh toán bởi Vinpearl, TCPH được quyền mua lại sau 12 tháng
SHB	2-3 Năm	2.950	6,8%-7,0%	Cố định	12 tháng/lần	
ABB	3 Năm	2.700	6,5%-7,0%	Cố định/Thả nổi	12 tháng/lần	

Nguồn: HNX, StoxPlus, MBS.

**Hình 21. Một số doanh nghiệp phát hành trái phiếu từ tháng 07 đến tháng 10/2019**

Tổ chức phát hành	Ngày phát hành/ Công bố TT	Kỳ hạn	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất coupon (năm)	Loại coupon	Kỳ hạn trả lãi	Ghi chú
<b>Ngân Hàng</b>							
BAB	01/10/2019	3 Năm	200	6,6%	Cố định	12 tháng/lần	
MBB	30/09/2019	10 Năm	60	8,6%	Cố định	12 tháng/lần	
TCB	26/09/2019	3 Năm	5.000	6,2%	Cố định	12 tháng/lần	
Nam Á Bank	24/09/2019	10 Năm	200	7,8%	Cố định	12 tháng/lần	TSĐB: 2,5tr TPCP TD1939200
ACB	17-19/09/2019	2-3N	2.600	6,7%-6,8%	Cố định	12 tháng/lần	
MSB	11/09/2019	3 Năm	400	6,6%	Cố định	12 tháng/lần	
OCB	17-25/09/2019	3 Năm	1700	6,6%	Cố định	12 tháng/lần	
SHB	22/08-20/09/2019	2-3N	3.450	6,8% - 7%	Cố định	12 tháng/lần	
HDB	05/08-20/09/2019	2-5N	2.512	6,3%-8,5%	Cố định	12 tháng/lần	
CTG	20/08/2019	7 Năm	400	8%	Cố định	12 tháng/lần	
CTG	15/08/2019	10 Năm	100	8,10%	Thả nổi: LSTC +1.2%	12 tháng/lần	
CTG	30/07/2019	15 Năm	50	8,20%	Cố định	12 tháng/lần	
ABBank	05/08-07/10/2019	3 Năm	1.000	6,50%	Cố định	12 tháng/lần	
BID	31/07-30/09/2019	7-10N	1.100	7,95%-8,3%	Thả nổi: LSTC +	12 tháng/lần	

1,1%-1,4%/năm

VPB	17/07-01/08/2019	3 Năm	7.960	6,25%-6,9%	Cố định	12 tháng/lần	300 triệu USD (6.960 tỷ đồng) phát hành trái phiếu quốc tế (17/07/2019). Loại tiền tệ phát hành và thanh toán: USD.
LPB	26/08-03/09/2019	3 Năm	1.200	6,6%-6,7%	Cố định	12 tháng/lần	
LPB	27/06-19/07/2019	2 – 10N	4.100	6,7%-7,5%	Cố định	12 tháng/lần	
Seabank	08/08-12/10/2019	7 – 10N	2.393	9,4% - 9,9%	Thả nổi: LSTC + 2,5% - 3%	12 tháng/lần	
VIB	15/08-04/09/2019	2N – 3N	2.850	6,3% - 6,65%	Cố định	12 tháng/lần	

**BDS, XD, Hạ Tầng**

KBC	15/10/2019	18 tháng	200	10,5%	2 kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: 3,8% +LSTC	6 tháng/lần	TSDB: 26tr cp KBC. Mua lại trước hạn: sau 12 tháng
BDS Sài Gòn Vina	11-15/10/2019	3 Năm	350	11%	Cố định	6 tháng/lần	
TNR Holdings	30/09/2019	3 Năm	49,8	10,2%	Cố định	12 tháng/lần	
Đầu tư XD Phú Thượng	30/09/2019	18 tháng	400	11%	Cố định	3 tháng/lần	
NVL	27/09/2019	1 Năm	200	10,75%	Cố định	6 tháng/lần	
BNC	08/08/2019	8 Năm	200	9,8%	9,8% 4 kỳ đầu.	3 tháng/lần	
Sunshine Marina Nha Trang	07/09/2019	2 Năm	201,7	7%	Cố định	6 tháng/lần	
Phát triển Phú Mỹ Hưng	04/09/2019	57 tháng	800	8,17%	Cố định	6 tháng/lần	
Ecopark	30/08/2019	3 Năm	500	10%	Kỳ đầu: 10%/năm. Kỳ sau: LSTC + 3,2%/năm		
CTCP Bông Sen	27/08/2019	2 Năm	6.450	11%	Cố định	3 tháng/lần	Có TSDB
CTCP Bông Sen	17/06/2019		400	12%	Cố định	3 tháng/lần	
Goodwill Group	28/08/2019	3 Năm	350	12%	Kỳ đầu: 12%. Các kỳ sau: LSTC +4,65%/năm	12 tháng/lần	
BDS Đông Dương	26/08/2019	3 Năm	90	10,5%	Cố định	6 tháng/lần	
Thuận Phát Land	20/08/2019	40 tháng	600	10,50%	Năm đầu: 10.5%. Năm sau: LSTC + 3.5%	3 tháng/lần	
BDS Hà An	12/08/2019	2 Năm	200	11%	Cố định	6 tháng/lần	
KBC	16/08/2019	18 tháng	200	10,50%	2 kỳ đầu: 10.5%/năm. Các kỳ sau: LSTC + 3.8%	6 tháng/lần	
Phú Mỹ Hưng	01/08/2019	7 Năm	300	8,80%	Thả nổi	1 tháng/lần	
VCR	05/08/2019	2 Năm	300	11%	Năm đầu: 11%. Năm sau: LSTC + 4%		TP chuyển đổi. Tỷ lệ chuyển đổi: 1:10
PDR	17/10/2019	1 Năm	200	14,45%		3 tháng/lần	
PDR	01/08/2019	1 Năm	295	9,5% - 13,5%		3 tháng/lần	TSDB: Cổ phiếu PDR
PDR	31/07/2019	5 Năm	550	11%	4 kỳ đầu: 10.5%. Kỳ sau: 3.5% + LSTC	3 tháng/lần	Có TSDB
Nova TGP	01/08-30/09/2019	2 Năm	1.085,5	6%	Cố định	6 tháng/lần	Có TSDB
DXG	30/08/2019	2 Năm	50	10,8%		6 tháng/lần	
DXG	03/07/2019	2 Năm	74	10,8%		6 tháng/lần	TSDB: cổ phiếu DXG
Hưng Thịnh Land	07/10/2019	3 Năm	100	9,5%	Cố định	3 tháng/lần	
Hưng Thịnh Land	27/06 – 30/09/2019	2-3 Năm	2.123,4	11%	Kỳ đầu: 11%. Các kỳ sau thả nổi: LSTC + 4%	3 tháng/lần	TSDB: 16.308m2 sàn dự án Melody Vũng Tàu, 28tr cổ phần Hưng Thịnh Land, nguồn thu dự án



**Chứng khoán**

ABS	30/09/2019	1 Năm	4,95	9,5%	Cố định	12 tháng/lần
ACBS	25/09/2019	1 Năm	208	8,55%-8,75%		6 tháng/lần
TCS	25/09/2019	2 Năm	200	8,5%	Kỳ đầu: 8,5%. Kỳ sau: 1,9% + LSTC	6 tháng/lần
MBS	30/08/2019	1 Năm	200	8,5%	Cố định	12 tháng/lần
VDSC	04/09/2019	1 Năm	224,05	9%	Cố định	12 tháng/lần
MAS	20/08 – 05/09/2019	1 – 2N	305	8%	Cố định	12-24 tháng/lần
CTS	15/08/2019	1 Năm	100	9,20%	Cố định	12 tháng/lần
VCBS	15/08/2019	1 Năm	100	9,20%	Cố định	12 tháng/lần

**Khác**

Tài chính Shinhan	10/10/2019	2-5N	1.400	6,5%-6,95%	Cố định	6 tháng/lần	
Du lịch Thung lũng Nữ Hoàng	17/10/2019	5 Năm	1.500	10%		12 tháng/lần	
IDJ	07/10/2019	3 Năm	10	13%	Cố định	3 tháng/lần	
Vinametric	07-14/10/2019	2 Năm	380	10,5%	Kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,65%	6 tháng/lần	
Song Giang	03/10/2019	2 Năm	107	8%	Cố định	6 tháng/lần	
Khoáng sản Núi Pháo	24/09/2019	3 Năm	100	10%	10% 2 kỳ đầu. Kỳ sau: LSTC + 3,1%	6 tháng/lần	
CTCP Năng lượng tái tạo Sơn Mỹ	27/09/2019	11 Năm	754	8,5%	8,5% năm đầu. Sau đó: LSTC + 2,9%	3 tháng/lần	
Tập đoàn Phúc Lộc	02/10/2019	1 Năm	200	11,5%	Cố định	3 tháng/lần	
Gia Khánh	26/09/2019	3 Năm	460	10,5%	10,5% kỳ đầu. Kỳ sau: LSTC + 3,5%	3 tháng/lần	
Đầu tư Đường mặt trời	24/09/2019	2 Năm	250	10%	Cố định	6 tháng/lần	
Thủy điện Đăkrông	25/09/2019	3 Năm	100	11%	11% kỳ đầu. Kỳ sau: LSTC + 4,1%	6 tháng/lần	Có TSĐB
CTCP Trung Nam	26/08/2019	5 Năm	945	10,5%	Năm đầu: 10,5%. Sau đó: LSTC + 3,8%	3 tháng/lần	
Điện mặt trời Trung Nam	26/08/2019	9 Năm	2.100	10,5%	Năm đầu: 10,5%. Sau đó: LSTC + 3,5%	3 tháng/lần	
VTR	17/09/2019	2 Năm	700	9,25%	9,25% 5 tháng đầu. Sau đó: 11%/năm	15 tháng/lần	
BCG Energy	04/09/2019	3 Năm	115.75	7%	Cố định	6 tháng/lần	TP chuyển đổi sau 2 năm. Giá chuyển đổi: 10.000 đồng/cổ phiếu. Tỷ lệ chuyển đổi: 1:10
CTCP Vật tư Nông sản	06/09/2019	2 Năm	120	10,5%	Kỳ đầu: 10,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,6%	6 tháng/lần	
An Phát Finance	29/08/2019	3 Năm	50	11%	Cố định	3 tháng/lần	
Dịch vụ hàng không Thăng Long	23/08/2019	1 Năm	50	10,5%	Cố định	6 tháng/lần	
VPD	05/08/2019	3 Năm	80	9,5%	Kỳ đầu: 9,5%. Kỳ sau: LSTC + 3,5%	6 tháng/lần	
CTCP Đầu tư và phát triển du lịch	20/05-08/08/2019	3 Năm	3.335	10,0%	1 năm đầu: 10%/năm. Sau đó:	3 tháng/lần	TSĐB: cổ phiếu VHM, bảo lãnh thanh toán bởi

Phú Quốc

4% + LSHĐ 12 tháng

Vinpearl, TCPH được  
quyền mua lại sau 12  
tháng

F88	05/08/2019	2 Năm	100	12,3%	12.3% năm đầu. Năm sau: 13%	6 tháng/lần	Có TSĐB
Sovico Holdings	29/05 – 15/10/2019	3 Năm	2.650	11%	Cố định	6 tháng/lần	

Nguồn: HNX, StoxPlus, MBS.

## SẢN PHẨM

Sản phẩm này được phát hành hàng tuần, 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) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), 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 HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội  
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601  
Website: [www.mbs.com.vn](http://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.