

Thị trường TPDN trầm lắng trong tháng 11

- Trong tháng 11, tổng giá trị TPDN phát hành thành công tăng 9 lần svck, song giảm 32% so với tháng trước. Lũy kế 11T23, tổng giá trị phát hành tăng 8% svck.
- Chúng tôi quan sát lãi suất bình quân gia quyền của nhóm ngành ngân hàng có xu hướng nhích lên trong tháng 11 sau 6 tháng duy trì xu hướng giảm điểm.

Trái phiếu Doanh nghiệp

Giá trị phát hành tháng 11 tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái tuy nhiên có xu hướng giảm kể từ tháng 9

Tính đến ngày 22/11, tổng giá trị trái phiếu phát hành thành công trong tháng 11 ước đạt hơn 20 nghìn tỷ đồng, giảm 32% so với tháng trước. Hoạt động phát hành chậm lại dần từ tháng 9/23. Đa phần các đợt phát hành trong tháng đến từ nhóm Tài chính – Ngân hàng, chiếm hơn 48% lợi suất vào khoảng 6.4% - 8%. NHTMCP Công thương Việt Nam là tổ chức phát hành giá trị lớn nhất trong tháng với 3,542 tỷ đồng, trong đó 3,092 tỷ đồng trái phiếu lãi suất 6.45%-6.55% và lô 450 tỷ đồng lãi suất 7.1%, thời hạn 8-10 năm. Lãi suất cao nhất trong tháng là 14% ghi nhận từ đợt chào bán 1,495 tỷ đồng của CT TNHH DV & TV xây dựng Anh Quân. Đáng chú ý, lãi suất phát hành TPDN của nhóm Ngân hàng có xu hướng nhích lên trong tháng 11 sau nhiều tháng đi ngang. Đây có thể là một dấu hiệu cho thấy lãi suất huy động của ngân hàng khó giảm thêm nữa.

Hoạt động phát hành TPDN lũy kế 11 tháng, tổng giá trị TPDN phát hành đạt 233 nghìn tỷ đồng, giảm 8% svck. Lãi suất TPDN bình quân trong 11T23 đạt 8.5%, 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 khoảng 109.6 nghìn tỷ, (giảm 18% svck) chiếm tỷ trọng 47% so với tổng giá trị. 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 (18.9 nghìn tỷ đồng), NHTMCP Kỹ Thương Việt Nam (15.5 nghìn tỷ đồng), NHTMCP Công thương Việt Nam (12.9 nghìn tỷ đồng).

Xếp sau là nhóm ngành **Bất động sản** với tổng giá trị phát hành đạt 73.1 nghìn tỷ đồng (tăng 10% svck), chiếm tỷ trọng 31%. Lãi suất bình quân gia quyền của trái phiếu BĐS vẫn 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).

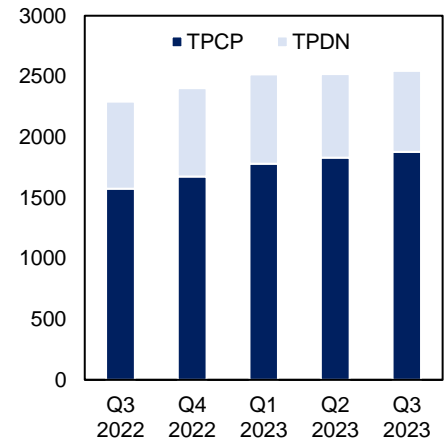
Hoạt động mua lại TPDN có phần chững lại trong các tháng gần đây

Trong tháng 11, giá trị trái phiếu mua lại trước hạn ước tính khoảng hơn 2 nghìn tỷ đồng, giảm 82% so với tháng trước). Lũy kế từ đầu năm đến nay, khoảng 197.660 tỷ đồng TPDN đã được mua lại trước hạn, tăng 13% svck, trong đó nhóm ngành NH vẫn chiếm tỷ trọng 47% tổng giá trị mua lại, nhóm ngành BĐS và xây dựng lần lượt chiếm tỷ trọng 15% và 14%.

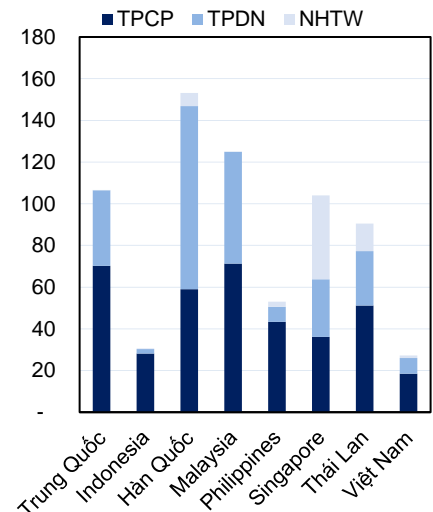
Tính đến ngày 21/11, đã có khoảng 100 doanh nghiệp thông báo về việc chậm/hoãn thanh toán gốc, lãi trái phiếu.

Chúng tôi ước tính tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán vào khoảng 192 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 Q3 2023)



Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

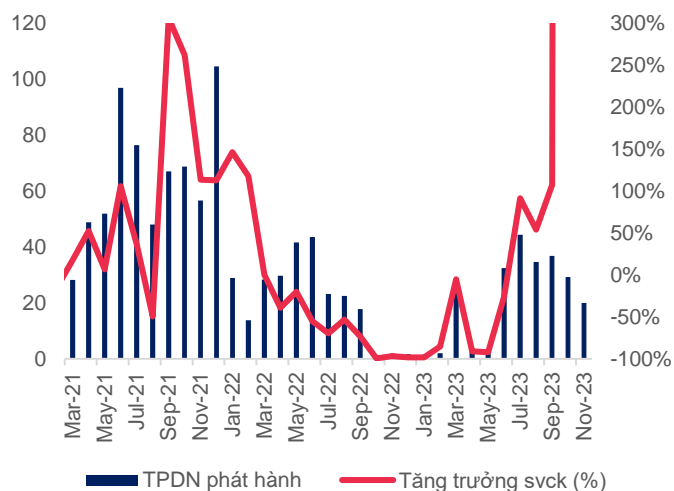
Hien.tranthikhanh@mbs.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Minh Anh

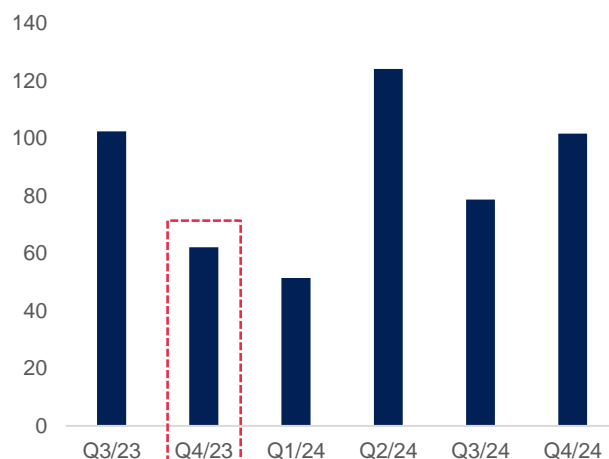
Anh.leminh@mbs.com.vn

Hình 1: Giá trị TPDN phát hành thành công theo tháng (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng). (Dữ liệu TPDN chốt vào ngày 22/11)



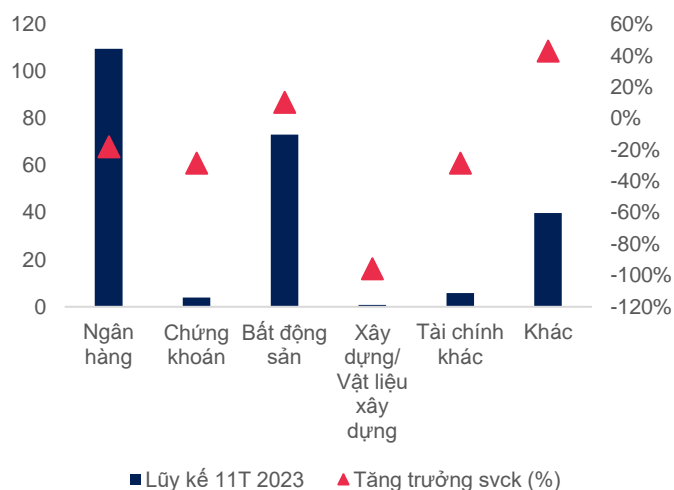
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



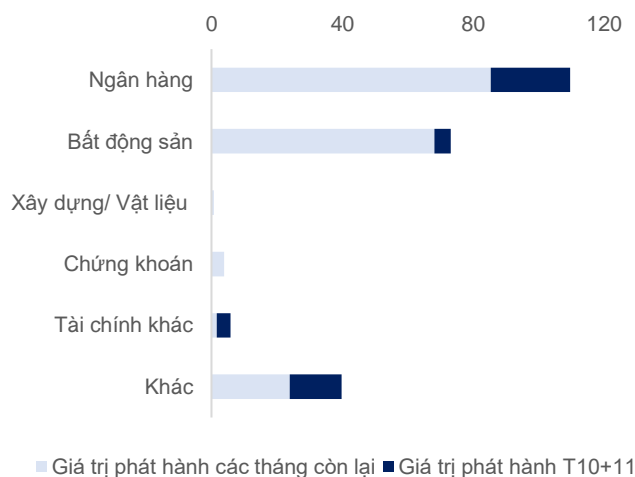
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



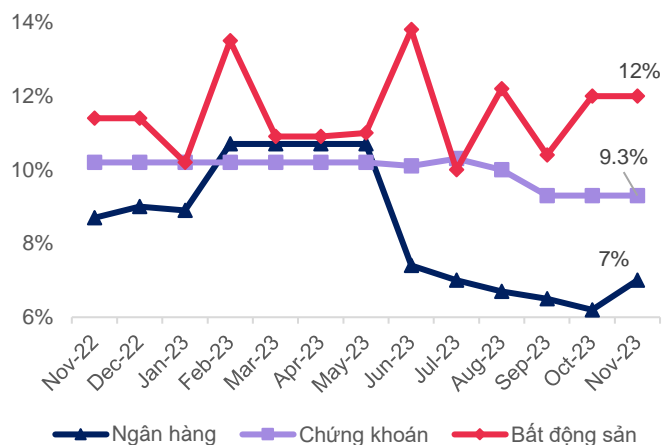
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



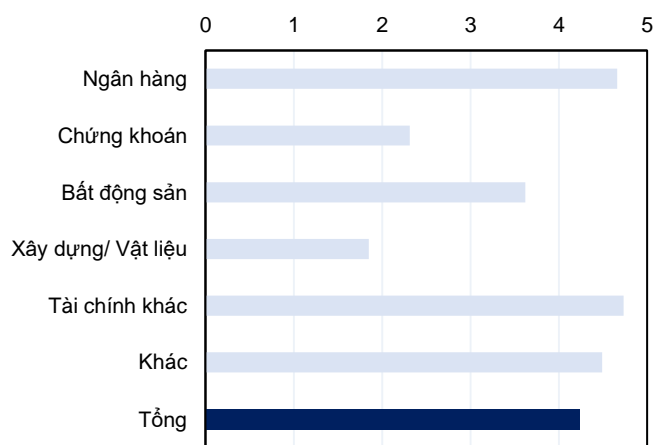
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



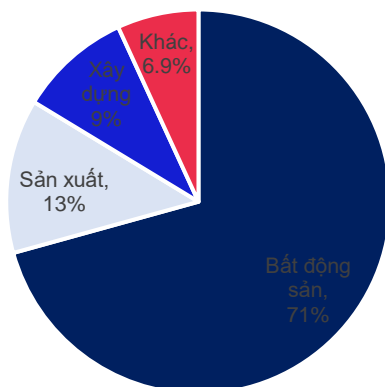
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

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



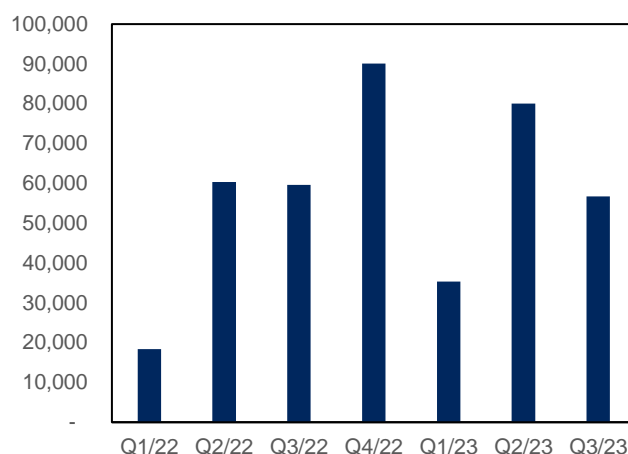
Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 7: Từ đầu năm đến nay, tổng giá trị TPDN chậm các nghĩa vụ thanh toán là khoảng 192 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)



Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Thị Trường Trái Phiếu Chính Phủ

Thị trường sơ cấp: KBNN phát hành thành công 14,100 tỷ đồng TPCP trong kỳ với lợi suất trúng thầu đi ngang so với tháng trước.

Trong tháng 11, KBNN tiếp tục giảm giá trị chào bán TPCP tháng thứ hai liên tiếp. Trong số 16,750 tỷ đồng trái phiếu được chào bán, có 14,100 tỷ đồng được huy động, tỷ lệ 84%. Trong đó, kỳ hạn 10N và 15N phát hành thành công toàn bộ giá trị chào thầu. Tính từ đầu năm đến nay, KBNN đã phát hành được tổng cộng 278.456 tỷ đồng TPCP, hoàn thành được 70% kế hoạch năm. Ngoài ra, Ngân hàng Chính sách Xã hội chào bán 16,500 tỷ đồng trái phiếu với các kỳ hạn 5N, 10N và 15N trong đó toàn bộ 12,300 tỷ đồng được huy động với lãi suất 2.4%-3.6%.

Mức lợi suất trúng thầu của các trái phiếu gần như không thay đổi trong tháng. Trong đó, lợi suất kỳ hạn 10N và 15N lần lượt là 2.4%/năm và 2,6%/năm. Lợi suất kỳ hạn 5N tăng 2 điểm cơ bản lên mức 1.6%/năm. Dù lượng phát hành thành công trong tháng đã tăng lên so với tháng trước nhưng tỷ lệ phát hành trong năm vẫn thấp hơn so với kế hoạch dự kiến sẽ thúc đẩy KBNN sẽ nâng mức lợi suất trúng thầu trái phiếu lên để thu hút nhà đầu tư khi chỉ còn 1 tháng cho tới cuối 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	30,743	88%
7 Năm	5,000	950	19%
10 Năm	125,000	110,447	88%
15 Năm	165,000	124,803	76%
20 Năm	20,000	2,049	10%
30 Năm	20,000	9,464	47%
Tổng	400,000	278,456	70%

Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 22/11

Nguồn: KBNN, HNX, MBS Research

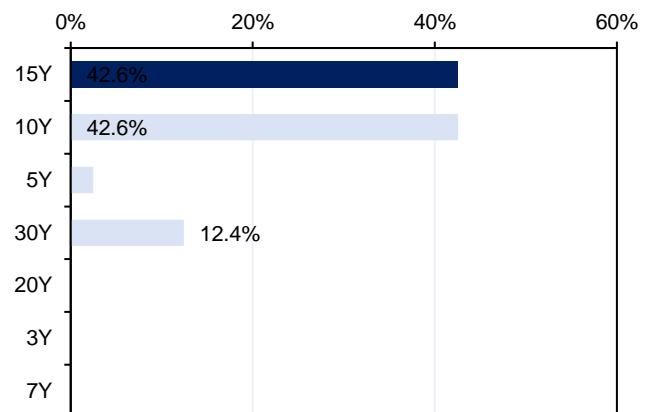
Hình 10: Kết quả đấu thầu TPCP KBNN T11/2023 (%)

Kỳ hạn	Giá trị chào bán	Giá trị trúng thầu	Tỷ lệ trúng thầu	Lợi suất
3N				
5N	2,500	350	14%	1.64%
7N				
10N	6,000	6,000	100%	2.37%-2.47%
15N	6,000	6,000	100%	2.59%-2.7%
20N	500	0		
30N	1,750	1,750	100%	3.05%
Tổng	16,750	14,100	84%	Đơn vị: tỷ đồng

*Tính đến thời điểm 22/11/2023

Nguồn: HNX, MBS Research

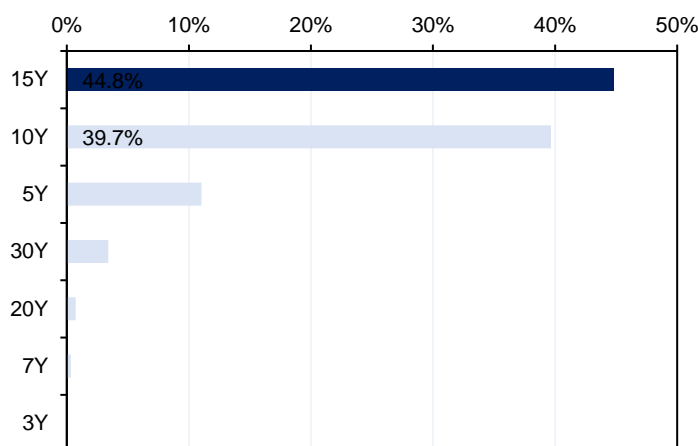
Hình 11: Tỷ trọng TPCP phát hành T11/2023



*Tính đến thời điểm 22/11/2023

Nguồn: HNX, MBS Research

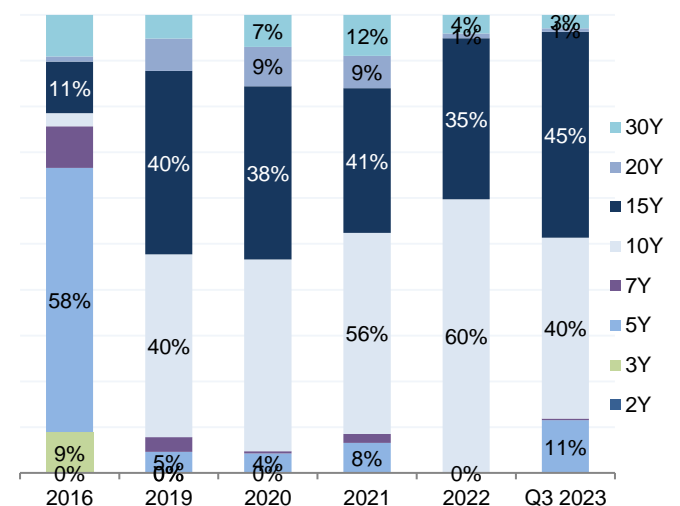
Hình 12: Tỷ trọng TPCP phát hành trong năm 2023



*Tính đến thời điểm 22/11/2023

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 22/11/2023

Thị Trường	Đóng cửa	Tuần trước*	Tháng trước*	31/12/2022
Mỹ	4.40	-12.72	-52.6	52.9
EU	2.56	-8.40	-24.6	-1.1
Nhật Bản	0.73	-7.70	-22.2	30.3
Trung Quốc	2.69	2.00	-0.7	-15.3
Hàn Quốc	3.76	-5.70	-57.5	2.5
Ấn Độ	7.25	2.50	-11.0	-8.3
Malaysia	3.85	1.00	-24.7	-21.8
Singapore	2.95	-1.56	-43.8	-12.8
Indonesia	6.66	-29.10	-44.6	-27.9
Philippines	5.40	-10.79	-53.6	55.1
Thái Lan	3.01	-11.26	-27.6	37.6
Việt Nam	2.48	-8.80	-39.2	-231.5

* Số điểm cơ bản thay đổi so với hiện tại

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

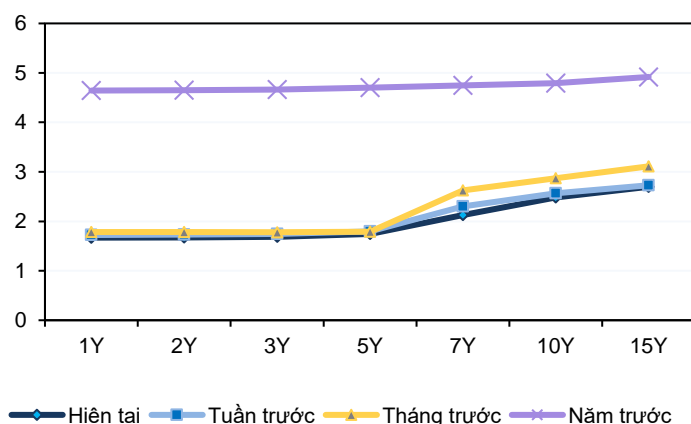
Thị trường thứ cấp

Lợi suất TPCP thứ cấp không thay đổi trong kỳ. Tổng giá trị giao dịch bình quân trên thị trường TPCP thứ cấp tăng 9% so với tháng trước với giá trị giao dịch outright tăng dần. NĐTNN quay trở lại mua ròng 746 tỷ đồng TPCP trong tháng.

Từ đầu tháng 11 cho đến nay, lợi suất kỳ hạn 10N quay trở lại xu hướng giảm và hiện tại đang ở mức 2.4%/năm, giảm 39 điểm cơ bản so với cuối tháng trước, đồng thời lợi suất kỳ hạn 2N cũng đang ở 1.6%/năm, giảm 11 điểm cơ bản. Lợi suất trái phiếu trong nước quay trở lại xu hướng giảm cùng với lợi suất các nước trên thế giới đồng loạt giảm mạnh trong thời gian gần đây.

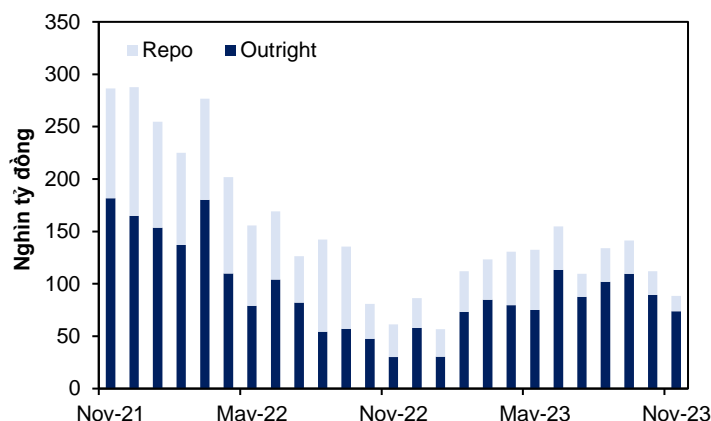
Lượng giá trị giao dịch trên thị trường TPCP thứ cấp trong kỳ bình quân ngày đạt 5.5 nghìn tỷ đồng, tăng 9% so với tháng trước. Trong đó, giao dịch outright chiếm 84% khối lượng trong kỳ với hơn 73 nghìn tỷ đồng. Bình quân giao dịch 4.6 nghìn tỷ đồng/ngày, tăng 13% so với bình quân tháng trước. Giá trị giao dịch repos bình quân giảm 11% so với tháng 10, chỉ còn 0.9 nghìn tỷ đồng/ngày. Tổng giá trị khối ngoại mua ròng 746 tỷ đồng TPCP trong kỳ. Khối ngoại đã bán ròng tổng cộng 4,511 tỷ đồng TPCP trong năm 2023 và bán ròng 4,931 tỷ đồng TPCP trong 12 tháng gần nhất.

Hình 15: Lợi suất TPCP (%)



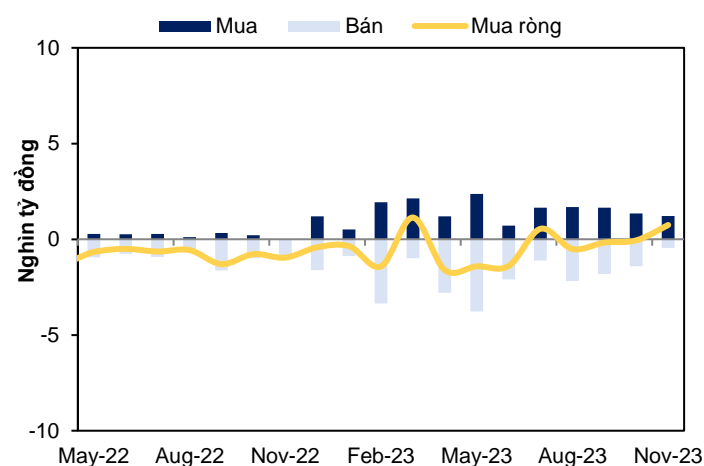
Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 22/11
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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



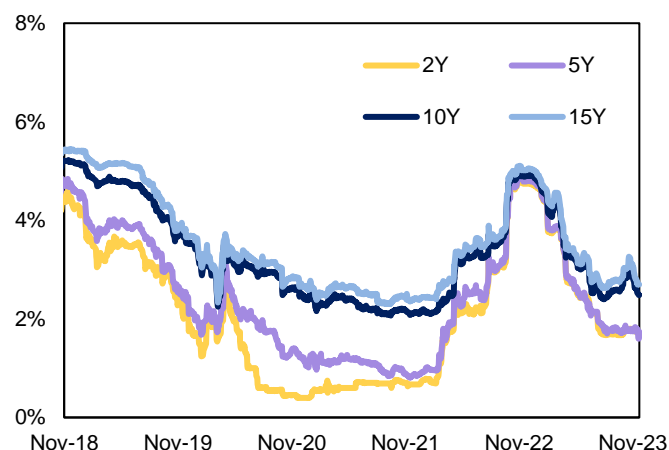
Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 22/11
Nguồn: HNX, MBS Research

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



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 22/11
Nguồn: HNX, MBS Research

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



Dữ liệu TPCP được chốt vào ngày 22/11
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	18,900	6%-6.5%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	2-3	15,500	5%-7.2%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	8-15	12,942.37	6.45%-7.7%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	2-5	12,550	6.3%-8.1%
Công ty TNHH Capitaland Tower	5	12,239.8	1.0%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	2-10	9,889.95	6.5%-6.8%
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	5-20	9,545.62	6.2%-8.9%
Công ty Cổ phần Tập Đoàn Trường Hải	5	8,680	6.0%
Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	5	7,200	10.5%-12%
Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Đô Thị Hưng Yên	1	7,200	N/A

Nguồn: HNX, FiinPro, 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	1.5-2	5,000	14.4%-14.5%
Công ty Cổ Phần North Star Holdings	1	671	14.0%
Công Ty Cổ Phần Vinam Land	6	1,500	14.0%
Công ty TNHH Dịch vụ và Tư vấn xây dựng Anh Quân	5	1,495	14.0%
Công ty TNHH Phát Triển Kinh Doanh Xây Dựng 3	5	2,250	14.0%
Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Bất động sản TMT	7	2,015	13.75%
Công Ty TNHH Đầu Tư Phát Triển Mỹ Khánh	6	2,245	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%

Nguồn: HNX, FiinPro, MBS Research

Hình 21: Danh sách trái phiếu hoàn thành đợt phát hành trong từ đầu tháng 10 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	10/2023	16,400	6%-6.5%	24-36
LPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bưu Điện Liên Việt	10/2023	8,334.19	6.8%	36
OCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông	10/2023	7,550	6.4%	36
BID	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	10/2023	6,821	6.2%	60
VIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam	10/2023	6,500	5.8%-6%	36
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	10/2023	5,000	6.4%	24
VHM	Công ty Cổ phần Vinhomes	10/2023	5,000	12.0%	18-24
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	10/2023	4,000	12.0%	60
	Công ty Cổ phần Sài Gòn Capital	10/2023	3,000	12.5%	60
BAB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Bắc Á	10/2023	2,604.45	8.05%-8.6%	84-96
	Công ty cổ phần Đầu tư và Phát triển Năng lượng Trung Nam	10/2023	2,230	10.0%	24
	Công ty TNHH Quản lý Đầu tư Thiên An	10/2023	2,146	9.7%	60
MBB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân đội	10/2023	1,850	7%-7.3%	84
TCB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam	10/2023	1,500	5.0%	24
CMX	Công ty Cổ phần CAMIMEX Group	10/2023	210.42	11.2%	36

Mã CK	Tổ chức phát hành	Tháng phát hành	Giá trị (tỷ đồng)	Lãi suất (%/năm)	Kỳ hạn (tháng)
	Công ty Cổ phần PAN Farm	10/2023	200	10.4%	24
	Công ty Cổ phần Đầu tư Thành Thành Công	10/2023	180	11.0%	48
	Công ty Cổ phần Tập Đoàn Trường Hải	11/2023	8,680	6.0%	60
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	11/2023	5,927.37	6.45%-7.1%	96-120
ABB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần An Bình	11/2023	5,000	7.0%	36
VJC	Công ty Cổ phần Hàng không Vietjet	11/2023	4,000	10.5%	60
	Công ty Cổ phần Sài Gòn Capital	11/2023	3,000	12.5%	60
HDB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phát Triển Thành phố Hồ Chí Minh	11/2023	2,000	8.1%	96
MSR	CTCP Masan High-tech Materials	11/2023	1,500	10.8%	60
	Công ty TNHH Dịch vụ và Tư vấn xây dựng Anh Quân	11/2023	1,495	14.0%	60
TPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong	11/2023	102.6	7.05%	120

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 Lý
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