

**Báo Cáo Trái Phiếu**

**Tuần từ 20.03-24.03.2017**

**Nội dung**

- Tổng hợp
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

**Lê Thu Hà**

+84 4 3936 6425 (ext. 114)

[ltha\\_ho@vcbs.com.vn](mailto:ltha_ho@vcbs.com.vn)

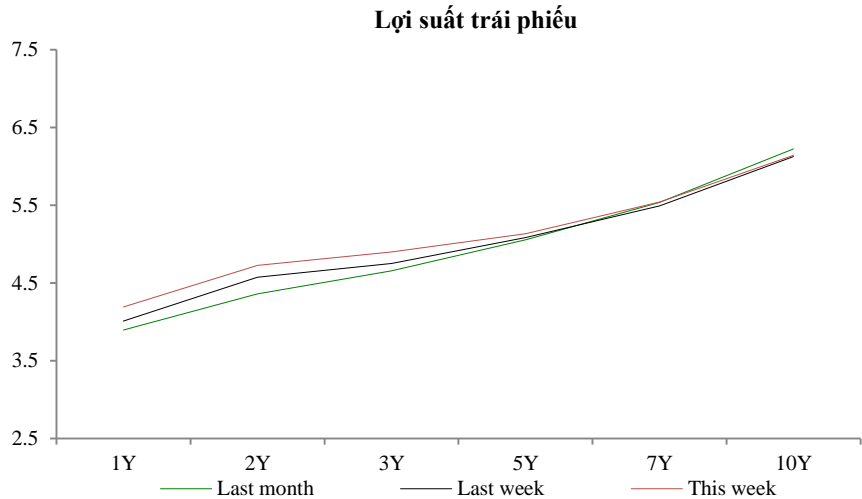
**Xem điều khoản sử dụng tại trang 5**

**Thông tin kinh tế vĩ mô, trái phiếu, tài chính doanh nghiệp được cập nhật tại**

[www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch](http://www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch)

**Tổng Hợp**

**Hoạt động trên thị trường thứ cấp suy giảm.  
Thị trường thứ cấp sôi động trở lại.  
Đường cong lợi suất trở nên phẳng hơn.**



Nguồn: Bloomberg, VCBS

■ **5.350 tỷ đồng (-36,64%)** trái phiếu được huy động trong tuần qua từ Kho Bạc Nhà nước (KBNN) và Ngân hàng chính sách xã hội (VBPS). 40.090 tỷ đồng (+36,33% wow) được giao dịch trên thị trường thứ cấp.

■ Đường cong lợi suất trở nên phẳng hơn. Theo dữ liệu Bloomberg, lợi suất trái phiếu 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm và 10 năm ghi nhận mức 4,19% (+18 bps); 4,728% (+15,4 bps); 4,9% (+15 bps); 5,134% (+5 bps); 5,54% (+4 bps) và 6,144% (+1,8 bps).

■ Chúng tôi cho rằng trong tuần tới lợi suất có xu hướng đi ngang hoặc suy giảm nhẹ khi các yếu tố đột biến có thể gây ra áp lực tăng và tạo nên áp lực thiếu hụt thanh khoản trong giai đoạn này là không rõ nét.

■ **Khối ngoại mua ròng 1.050 tỷ đồng trong tuần qua.**

■ Lãi suất liên ngân hàng giảm nhẹ trong tuần vừa qua. Cụ thể, theo dữ liệu từ Bloomberg lãi suất qua đêm đến 3 tháng được ghi nhận ở mức 4,379%; 4,467%; 4,625%; 4,775% và 4,817%. Lãi suất liên ngân hàng liên tục giữ ở mức cao cho thấy thanh khoản không thực sự dư thừa.

■ **NHNN bơm ròng 3.314 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở.**

## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

### Thị Trường Sơ Cấp

#### Thị trường sơ cấp traafm lawnsng trong tuần vừa qua.

**5.350 tỷ đồng (-36,64%) trái phiếu được huy động.**

**5.350 tỷ đồng (-36,64%)** trái phiếu được huy động trong tuần qua từ Kho Bạc Nhà nước (KBNN) và Ngân hàng chính sách xã hội (VBS). Cụ thể KBNN huy động 4.450 tỷ đồng trái phiếu trong khi 900 tỷ đồng còn lại thuộc về VBS. Tỷ lệ đặt thầu trên gọi thầu bình quân đạt 2,45 lần. Tỷ lệ trúng thầu bình quân đạt khoảng 70,39%, thấp hơn đáng kể so với tuần trước cho thấy nhu cầu trái phiếu suy giảm.

Lãi suất trúng thầu KBNN lần lượt ở 5,03% (+0 bps); 5,43% (+0 bps) và 7,93 (-2 bps) cho các kỳ hạn 5 năm, 7 năm và 30 năm. Nhu cầu trái phiếu tại kỳ hạn ngắn suy yếu so với các kỳ hạn dài với tỷ lệ trúng thầu lần lượt đạt 7,5%, 85% và 100% tại các kỳ hạn 5 năm, 7 năm và 30 năm.

Lãi suất trúng thầu VBS cho các kỳ hạn 5 năm, 10 năm, 15 năm đạt lần lượt 5,3% (-0 bps); 6,48% (-2 bps) và 7,35% (-15 bps).

Ngân hàng Phát triển Việt Nam (NHPT) không tiến hành huy động trái phiếu trong tuần này

Nhu cầu trái phiếu suy giảm đáng kể đặc biệt tại các kỳ hạn ngắn. Trong khi đó, nhu cầu trái phiếu ở các kỳ hạn dài duy trì ổn định. Do đó, lợi suất tại các kỳ hạn ngắn nhích tăng trong khi các kỳ hạn dài ổn định hoặc giảm nhẹ.

### Thị Trường Thứ Cấp

#### Khối lượng giao dịch trên thị trường thứ cấp tăng trở lại.

**40.090 tỷ đồng (+36,33% wow) được giao dịch trên thị trường thứ cấp.**

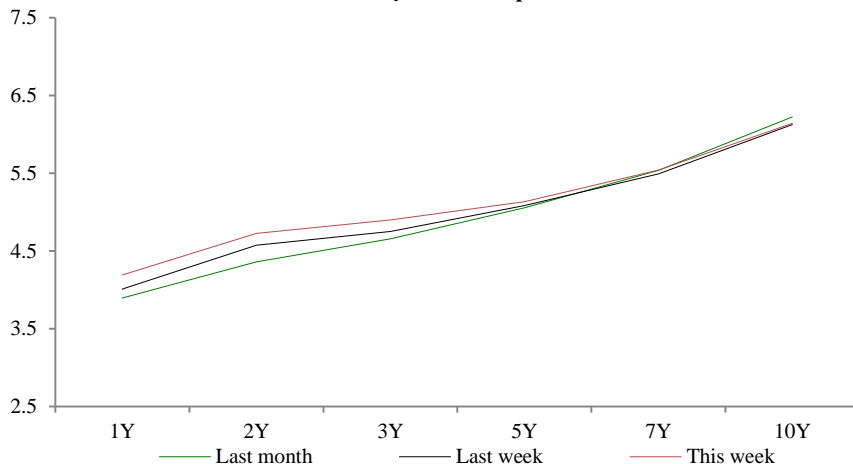
**40.090 tỷ đồng (+36,33% wow)** được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Cụ thể, giá trị giao dịch outright đạt 19.354 tỷ đồng trong khi giá trị giao dịch repo cũng tăng khá đạt 20.736 tỷ đồng sau khi giảm mạnh trong tuần trước.

Đối với hoạt động outright, Trái phiếu Kho bạc chiếm tới gần 82% giá trị giao dịch trong khi 12% còn lại được chia sẻ bởi NHPT và VBS.

Đường cong lợi suất trở nên phẳng hơn. Theo dữ liệu Bloomberg, lợi suất trái phiếu 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm và 10 năm ghi nhận mức 4,19% (+18 bps); 4,728% (+15,4 bps); 4,9% (+15 bps); 5,134% (+5 bps); 5,54% (+4 bps) và 6,144% (+1,8 bps).

Chúng tôi cho rằng trong tuần tới lợi suất có xu hướng đi ngang khi các yếu tố đột biến có thể gây ra áp lực tăng và tạo nên áp lực thiếu hụt thanh khoản trong giai đoạn này là không rõ nét. Thêm vào đó, việc lãi suất liên ngân hàng liên tục giữ ở mức cao khiến thanh khoản hệ thống ngân hàng chưa thể cải thiện.

### Lợi suất trái phiếu

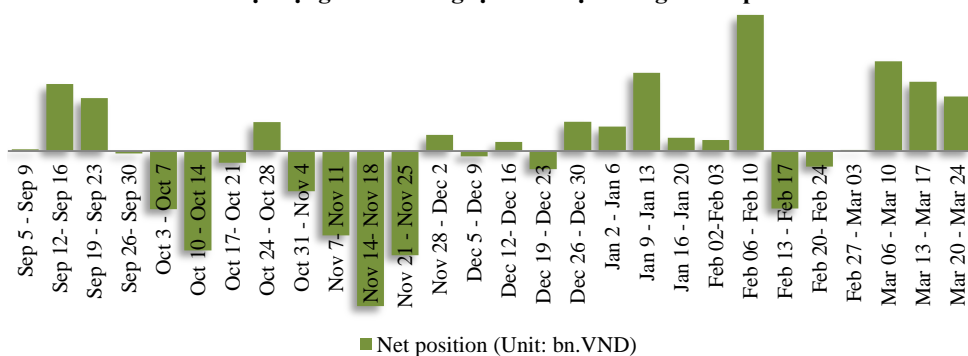


Nguồn: Bloomberg, VCBS

### Khối ngoại tiếp tục mua ròng thêm 1.050 tỷ đồng trong tuần qua.

Trong tuần vừa qua, khối ngoại tiếp tục mua ròng 1.050 tỷ đồng trên thị trường thứ cấp. Đáng chú ý, Khác với những tuần trước, lượng mua ròng được phân bổ khá đều ở các kỳ hạn thay vì chỉ tập trung vào các kỳ hạn dưới 2 năm và trên 15 năm như 2 tuần trước đó.

### Hoạt động của khối ngoại trên thị trường thứ cấp



Nguồn: HNX, VCBS

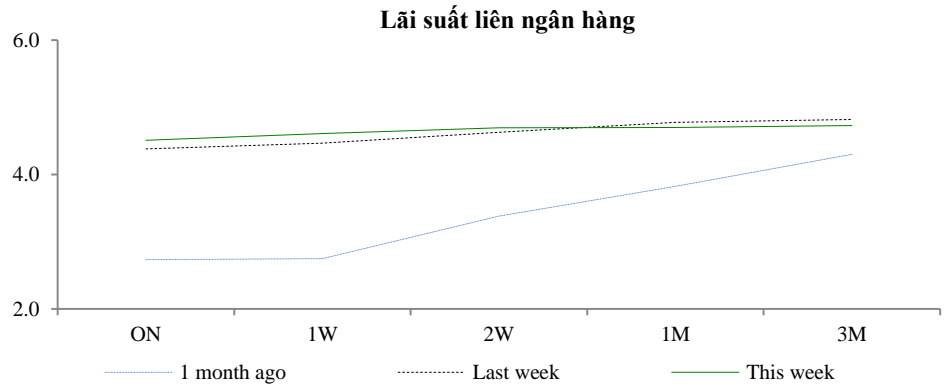
## Lãi Suất

### Lãi Suất Liên Ngân Hàng

**Lãi suất liên ngân hàng ổn định ở mức cao cho thấy thanh khoản hệ thống không quá dư thừa.**

Lãi suất liên ngân giữ ổn định ở mức cao. Cụ thể, theo dữ liệu từ Bloomberg lãi suất qua đêm đến 3 tháng được ghi nhận ở mức 4,506%, 4,606%, 4,694%, 4,7% and 4,729%. Lãi suất liên ngân hàng liên tục giữ ở mức cao cho thấy thanh khoản không còn dư thừa.

Như đã đề cập trong các báo cáo trước đây, chúng tôi cho rằng việc lãi suất liên ngân hàng liên tiếp duy trì ở mức cao có thể là tín hiệu không tốt đối với thị trường. Vì vậy, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên giữ tâm lý thận trọng trong giai đoạn này.

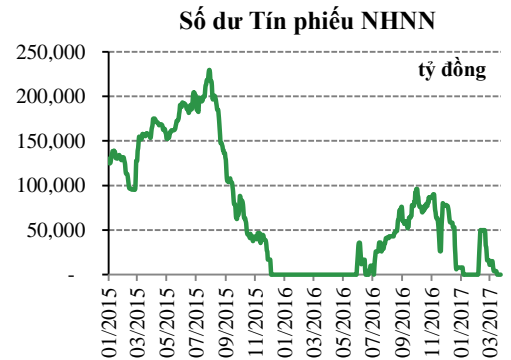
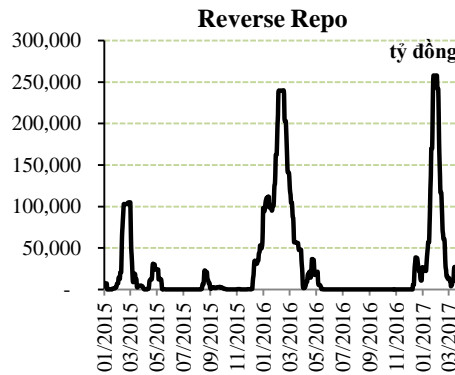


Nguồn: Bloomberg, VCBS

**Thị Trường Mở**

**NHNN bơm ròng 3.314 tỷ đồng thông qua nghiệp vụ thị trường mở.**

Ngân Hàng Nhà Nước Việt Nam (NHNN) bơm ròng 3.314 nghìn tỷ thông qua nghiệp vụ thị trường mở. Lượng bơm ròng được ghi nhận từ hoạt động cầm cố. Cụ thể, trong tuần qua 22.375 tỷ đồng Reverse Repo đáo hạn trong khi lượng cho vay cầm cố mới của NHNN đạt 25.689. Lãi suất cầm cố tiếp tục ổn định ở ngưỡng 5%. NHNN không phát hành tín phiếu trong tuần này.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

**Hết.**

## Phụ Lục

### Thị Trường Sơ Cấp

Ngày đấu giá	Kỳ hạn	Khối lượng gọi thầu	Khối lượng đặt thầu	Khối lượng trúng thầu	Lợi suất trần (%)	Lợi suất trúng thầu (%)	Tỷ lệ Thắng thầu/ Gọi thầu	Số thành viên dự thầu	Tổ chức phát hành
Tín phiếu KB									
TPCP và TPCPBL									
23/03/2017	7 Năm	2.000	3.201	1.700	0	5,43	85%	11	KBNN
23/03/2017	5 Năm	2.000	2.561	150	0	5,03	8%	16	KBNN
23/03/2017	30 Năm	2.000	7.603	2.000	0	7,93	100%	5	KBNN
21/03/2017	10 Năm	400	1.150	400	0	6,48	100%	4	VBSP
21/03/2017	5 Năm	400	900	400	0	5,3	100%	3	VBSP
21/03/2017	15 Năm	200	600	100	0	7,35	50%	3	VBSP

### Thị Trường Thứ Cấp

Tổ chức phát hành	Tuần từ 13.03-17.03		Tuần từ 20.03-24.03	
	Value	Value share	Value	Value share
<b>Outright</b>				
KBNN	7.586	92,67%	4.450	83,18%
NHPT	-	0,00%	-	0,00%
VBS	600	7,33%	900	16,82%
Khác	-	0,00%	-	0,00%
<i>Tổng (1)</i>	8.186	100,00%	5.350	100,00%
<b>Repo</b>				
Repo	14.762	43,82%	20.375	51,45%
Reserve Repo	18.926	56,18%	19.227	48,55%
<i>Tổng (2)</i>	33.688	100,00%	39.602	100,00%
<b>ST bills</b>				
Outright	-	-	-	-
Repo	-	-	-	-
<i>Tổng (3)</i>	-	-	-	-
<b>Tổng (1)+(2)+(3)</b>	<b>41.874</b>		<b>44.952</b>	

### Thị Trường Mở

Ngày	Đáo hạn	Reverse Repo			Outright (SBV Bills)			
		Gọi thầu	Số dư trong tuần	Lũy kế	Đáo hạn	Gọi thầu	Số dư trong tuần	Lũy kế
01/09-01/13	23.342	57.141	34799	57.141	0	0	0	0
01/16-01/20	0	109.030	109.030	161.171	0	0	0	0
01/23-01/27	15.412	103.260	87.848	254.019	0	0	0	0
01/30-02/03	16.105	0	-16.105	237.914	0	0	0	0
02/06-02/10	126.990	1.843	-125.147	112.768	0	49.900	49.900	49.900
02/13-02/17	70.023	17.953	-52.070	60.698	0	0	0	49.900
02/20-02/24	60.698	15.715	-44.983	15.715	49.900	16.000	-33.900	16.000
02/27-03/03	15.715	10.860	-4.855	10.860	7.000	6.100	-900	15.100
03/06-03/10	10.860	10.542	-318	10.542	11.100	0	-11.100	4.000
03/13-03/17	10.542	22.375	11.833	22.375	4.000	0	-4.000	0
<b>03/20-03/24</b>	<b>22.375</b>	<b>25.689</b>	<b>3.314</b>	<b>25.689</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không cho sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Trần Minh Hoàng**

Kinh tế trưởng

Phó trưởng phòng Phân tích & Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

**Lê Thu Hà**

Chuyên viên Phân tích

ltha\_ho@vcbs.com.vn

## CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vcbs.com.vn>

<b>Trụ sở chính Hà Nội</b>	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) 39366990- Số máy lẻ: 140/143/144/149/150/151
<b>Chi nhánh Hồ Chí Minh</b>	Lầu 1 & 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208166 - Số máy lẻ: 104/106
<b>Chi nhánh Đà Nẵng</b>	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-236) -33888991 - Số máy lẻ: 801/802
<b>Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng</b>	Tầng 3, Tòa nhà V6, Plot V, Khu đô thị mới Him Lam, Số 23 Nguyễn Hữu Thọ, Phường Tân Hưng, Q7, TP Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
<b>Phòng Giao dịch Giảng Võ</b>	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
<b>Văn phòng Đại diện Cần Thơ</b>	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
<b>Văn phòng Đại diện An Giang</b>	Tầng 7, Tòa nhà Vietcombank An Giang, 30 – 32 Đường Hai Bà Trưng, Phường Mỹ Long, TP. Long Xuyên, T. An Giang ĐT: (84-76) -3949843
<b>Văn phòng Đại diện Đồng Nai</b>	Tầng 1 & 2, số 79 Hưng Đạo Vương, khu phố 4, Phường Trung Dũng, TP. Biên Hòa, Đồng Nai. ĐT: (84-61)-3918815
<b>Văn phòng đại diện Vũng Tàu</b>	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
<b>Văn phòng đại diện Hải Phòng</b>	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng ĐT: (+84-31) 382 1630
<b>Văn phòng đại diện Bình Dương</b>	Tầng 3, Số 516 Cách Mạng Tháng Tám, Phường Phú Cường, Thành phố Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương ĐT: (+84-650) 385 5771