

Báo Cáo Trái Phiếu

Báo Cáo Quý 3/2020

Nội dung

- Tổng hợp
- Thị trường trái phiếu
- Lãi suất

Lê Thu Hà

+84 4 3936 6990 (ext. 7311)

ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

+84 4 3936 6990 (ext. 7284)

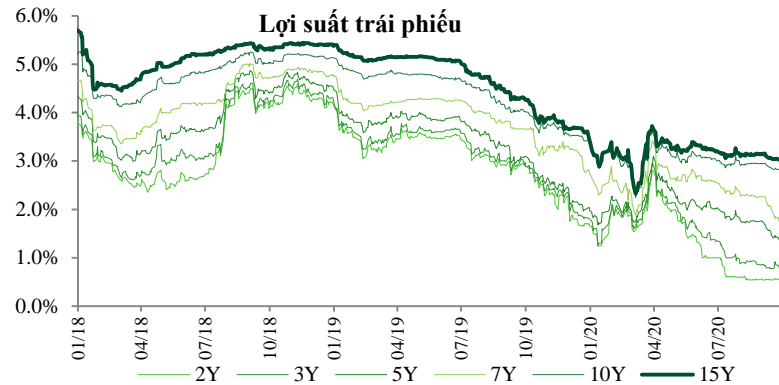
dklinh@vcbs.com.vn

Xem điều khoản sử dụng tại trang 9

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

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

Tổng Hợp



Nguồn: Bloomberg, VCBS

■ 137.412 tỷ đồng (+29.32% qoq) trái phiếu được huy động trên thị trường sơ cấp, 608.995 tỷ đồng (+24% qoq, +2.66% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp trong Quý 3.

■ Đường lợi suất dịch chuyển mạnh xuống dưới với sự sụt giảm mạnh đặc biệt tại các kỳ hạn 5-7 năm. Theo thống kê của Bloomberg, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm và 15 năm lần lượt kết thúc Quý 3 ở 0,333% (-26,7 bps qoq); 0,567% (-43,3 bps qoq); 0,833% (-53,9 bps qoq); 1,444% (-57,9 bps qoq); 1,755% (-82,2 bps qoq); 2,813% (-23,1 bps qoq) và 3,026% (-18,1 bps qoq).

■ Khỏi ngoại mua ròng 734 tỷ đồng trong Quý 3.2020.

■ Lãi suất liên ngân hàng ổn định ở mức thấp kỷ lục trong Quý 3. Thanh khoản dư thừa, lãi suất liên ngân hàng ổn định hơn. Lãi suất các kỳ hạn OM-3M được ghi nhận lần lượt ở 0,15%, 0,194%, 0,269%, 0,385% và 1,24%.

■ NHNN không tiến hành can thiệp thông qua Nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 3.

VCBS Nhận định

■ Đối với xu hướng biến động lợi suất trong phần còn lại của năm 2020, VCBS đánh giá xu hướng giảm vẫn sẽ chưa chấm dứt khi thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng được dự báo không thiếu hụt trong phần còn lại của năm 2020.

■ Đối với lãi suất liên ngân hàng chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ vẫn duy trì mặt bằng thấp bất chấp một số áp lực tăng ngắn hạn.

THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Thị Trường Sơ Cấp

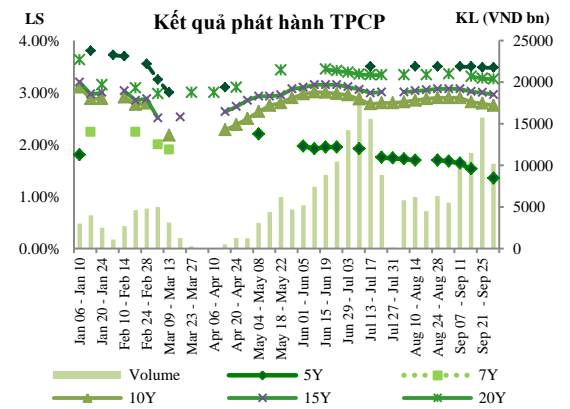
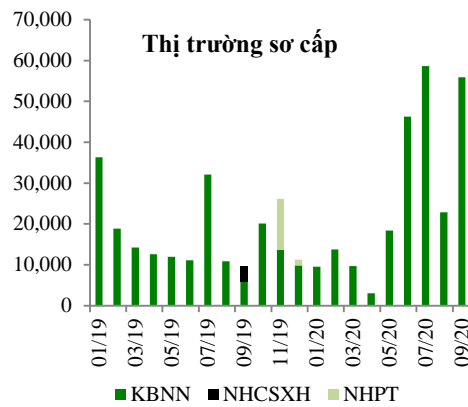
Lãi suất trúng thầu giảm mạnh về cuối quý. Thị trường sôi động với nhu cầu tăng cao.

137.412 tỷ đồng (+29,32% qoq) trái phiếu được huy động.

137.412 tỷ đồng (+29,32% qoq) trái phiếu được huy động trong Quý 3 từ Kho Bạc Nhà nước (KBNN) trong điều kiện thị trường thuận lợi. Cụ thể KBNN đã huy động 7.875 tỷ đồng; 74.589 tỷ đồng; 37.789 tỷ đồng; 10.600 tỷ đồng và 6.559 tỷ đồng trái phiếu tại các kỳ hạn 5 năm, 10 năm, 15 năm, 20 năm và 30 năm.

Lãi suất trúng thầu trong quý giảm đáng kể ở hầu hết các kỳ hạn đặc biệt trong các phiên đấu thầu tháng 9. Cụ thể, lãi suất trúng thầu ghi nhận ở mức ở 1,35% (-60 bps qoq); 2,75% (-23 bps qoq); 2,96% (-19 bps qoq) và 3,26% (-16 bps qoq) cho các kỳ hạn 5 năm, 10 năm, 15 năm, và 20 năm. Kỳ hạn 30 năm cũng được huy động trở lại với lãi suất trúng thầu 3,48% (ghi nhận phiên cuối quý).

Trong khi đó, Ngân hàng Phát triển (VDB) và Ngân hàng Chính sách Xã hội (VBSP) không huy động trái phiếu trong quý này.



Nguồn: HNX, VCBS

Cập nhật kế hoạch phát hành của KBNN:

Trong 9T.2020 năm có tổng cộng 224.519 tỷ đồng TPCP được phát hành (86,35% kế hoạch năm 2020). Trong đó mục tiêu tăng cường phát hành kỳ hạn dài tiếp tục được thực hiện thành công đặc biệt với kỳ hạn 10 năm. Trong điều kiện thuận lợi của thị trường giai đoạn này, VCBS đánh giá kế hoạch phát hành trong năm nay có thể dễ dàng hoàn thành kế hoạch cả về khối lượng và kỳ hạn trung bình.

Kỳ hạn	KH 2020	KH còn lại 2020	Phát hành 3Q. 2020	% KH phát hành 2020
5Y	20.000	7.700	12300	61,50%
7Y	15.000	13.520	1.480	9,87%
10Y	90.000	0	109.275	21,42%
15Y	100.000	29.169	70.831	70,83%
20Y	20.000	2.600	17. 00	87,00%
30Y	15.000	1.767	13.233	88,22%
Tổng	260.000	35.481	224.519	86,35%

Nguồn: HNX, VCBS tổng hợp

Cập nhật diễn biến kinh tế vĩ mô trong nước và thế giới:

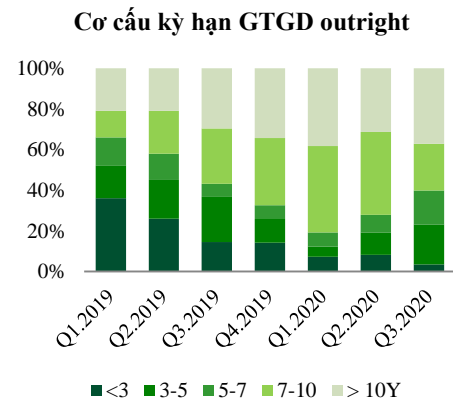
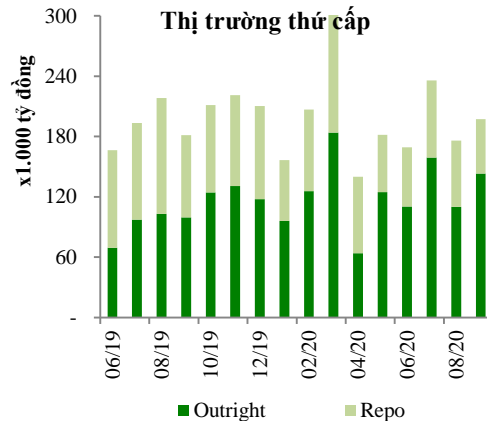
- Tổng cục Thống kê đã công bố số liệu kinh tế xã hội trong 9 tháng đầu năm 2020. Trong đó, tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý 3/2020 tăng 2,62% so với cùng kỳ năm trước Hoạt động kinh tế tăng trưởng chậm trong Quý 3 do làn sóng dịch COVID-19 thứ hai. Tuy vậy, các biện pháp giãn cách tích cực phần nào đã đem lại các hiệu quả rõ rệt. Việc thay đổi chính sách đối phó sang “sống chung an toàn với dịch bệnh” là phù hợp với mục tiêu kép của Chính phủ và dự báo sẽ khiến tăng trưởng GDP trong Quý 4 hồi phục đáng kể. **Từ đó, VCBS điều chỉnh tăng nhẹ dự báo tăng trưởng GDP cả năm 2020 đạt 2,73%-3,06% so với dự báo tăng trưởng 2,6%-3,0% trong tháng 7.**
- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 9/2020 tăng 0,12% so với tháng trước và tăng 0,01% so với tháng 12 năm trước. Chỉ số giá tiêu dùng bình quân 9 tháng đạt 3,85%. Trong đó, các nhóm tạo ra mức tăng chủ đạo trong Quý là Thực phẩm, Giáo dục, thuốc và dịch vụ y tế. Ở chiều ngược lại, nhóm kéo chỉ số suy giảm là giao thông. Trong bối cảnh các cấp ngành tích cực triển khai thực hiện nhiều giải pháp đồng bộ ngăn chặn dịch bệnh Covid-19 và ổn định thị trường, **chúng tôi kỳ vọng lạm phát sẽ được tiếp tục kiểm soát ở 3,1% - 3,2% cho cả năm 2020.**
- Ngày 30/09/2020, NHNN đã quyết định điều chỉnh các mức lãi suất lần thứ ba trong năm nay. Theo đó, lãi suất tái cấp vốn giảm từ 4,5%/năm xuống 4,0%/năm; lãi suất tái chiết khấu giảm từ 3,0%/năm xuống 2,5%/năm; lãi suất cho vay qua đêm trong thanh toán điện tử liên ngân hàng và cho vay bù đắp thiếu hụt vốn trong thanh toán bù trừ của NHNN đối với NHTM giảm từ 5,5%/năm xuống 5,0%/năm; lãi suất chào mua giấy tờ có giá qua nghiệp vụ thị trường mở giảm từ 3%/năm xuống 2,5%/năm. Trần lãi suất huy động với các kỳ hạn dưới 6 tháng được điều chỉnh giảm 25 điểm phần trăm xuống 4,5%/năm. Như đã đề cập trong các [báo cáo trước đây](#), **động thái này tiếp tục cho thấy quan điểm nhất quán của NHNN về điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, phù hợp với động thái điều hành chung của các NHTW trên thế giới nhưng vẫn đảm bảo mục tiêu về các tỷ lệ an toàn, lành mạnh hóa hệ thống.**
- Tỷ giá trung tâm chỉ tăng nhẹ ~70 đạt 23.215 VND/USD ngày 30/09 trong khi tỷ giá giao dịch tại các NHTM hầu như chỉ tăng nhẹ sau 9 tháng đầu năm giao dịch quanh ngưỡng 23.270 VND/USD. VCBS cho rằng với nguồn lực hiện có cùng thông điệp rõ ràng về định hướng điều hành, **NHNN hoàn toàn có thể giữ mức giảm giá của tỷ giá trung tâm quanh 1% cho năm 2020-thấp hơn đáng kể so với các nước trong khu vực.**
- Chính sách tiền tệ của các NHTW trên thế giới tiếp tục duy trì xu hướng nói lỏng kéo dài để hỗ trợ nền kinh tế phục hồi sau đại dịch. Tuy nhiên, để tăng hiệu quả, cần sự phối hợp với các chính sách tài khóa. Tuy vậy, có thể khẳng định **xu hướng xuyên suốt trong giai đoạn này là sự tăng giá của các kênh tài sản trong đó kênh trái phiếu chính phủ vốn được coi là tài sản phi rủi ro không phải là ngoại lệ.**
- Trong cuộc họp chính sách tiền tệ của Fed tháng 9, đúng như kỳ vọng, Fed đã đưa ra những dự báo tích cực hơn về các chỉ báo của nền kinh tế so với các tuyên bố được đưa ra trong cuộc họp tháng 6. Bên cạnh đó, Fed cũng đưa ra thông báo về định hướng điều hành lãi suất với dự báo sẽ không nâng lãi suất ít nhất cho đến năm 2023, tốc độ của chương trình mua tài sản sẽ tiếp tục với tốc độ như thời điểm hiện tại. Như vậy, **thông điệp được đưa ra trong giai đoạn này là việc chính sách nói lỏng tiền tệ sẽ được duy trì trong thời gian dài đặc biệt là sau tuyên bố về sự thay đổi khuôn khổ điều hành chính sách tiền tệ trong cuộc họp Jackson Hole.**

Thị Trường Thứ Cấp

608.995 tỷ đồng (+24% qoq, +2.66% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp.

Thanh khoản giao dịch ở mức cao

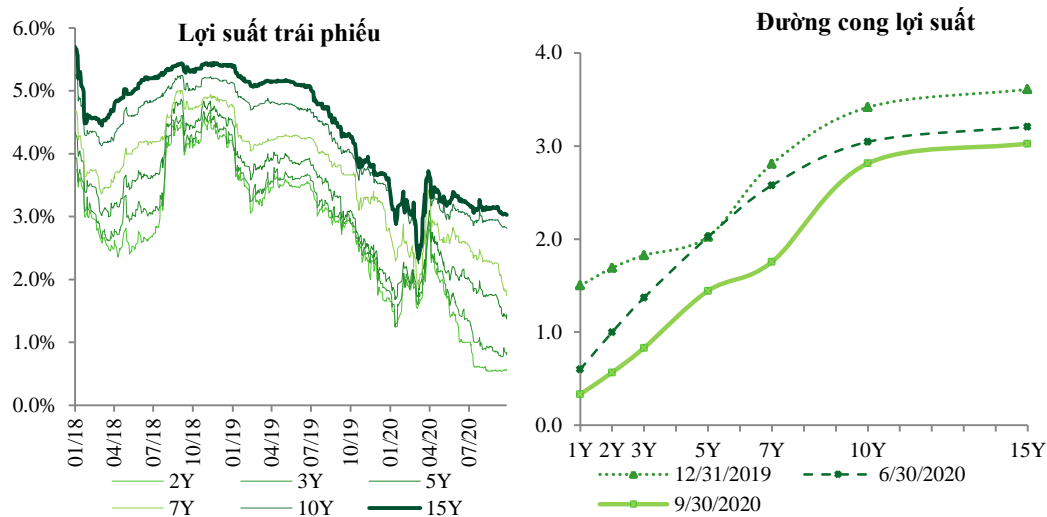
608.995 tỷ đồng (+24% qoq, +2.66% yoy) được giao dịch trên thị trường thứ cấp. Khối lượng giao dịch trung bình phiên đạt 9.516 tỷ VND mỗi phiên. Cụ thể, giá trị giao dịch outright đạt 373.109 tỷ đồng (+38% qoq) trong khi giá trị giao dịch repo đạt 196.474 tỷ đồng (+2,2% qoq). Đáng chú ý, trong năm 2020, giao dịch sôi động được ghi nhận tại các kỳ hạn trên 7 năm. Cụ thể, trong Quý 3, 60% giá trị được ghi nhận tại các kỳ hạn trên 7 năm



Nguồn: HNX, VCBS

Đường lợi suất dịch chuyển mạnh xuống dưới với sự sụt giảm mạnh đặc biệt tại các kỳ hạn 5-7 năm. Theo thống kê của Bloomberg, lợi suất các kỳ hạn 1 năm, 2 năm, 3 năm, 5 năm, 7 năm, 10 năm và 15 năm lần lượt kết thúc Quý 3 ở 0,333% (-26,7 bps qoq); 0,567% (-43,3 bps qoq); 0,833% (-53,9 bps qoq); 1,444% (-57,9 bps qoq); 1,755% (-82,2 bps qoq); 2,813% (-23,1 bps qoq) và 3,026% (-18,1 bps qoq).

Các nguyên nhân lý giải cho đà giảm của lợi suất trái phiếu: (1) lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp kỷ lục trong Quý 3 cho thấy sự dư thừa thanh khoản trong hệ thống ngân hàng, (2) Nhu cầu đầu tư vào các tài sản phi rủi ro tiếp tục tăng trong bối cảnh các yếu tố bất định hiện hữu (3) Tâm lý các thành viên trên thị dần tự tin hơn khi các biện pháp của Chính phủ trong việc thực hiện mục tiêu kép thể hiện được sự quyết liệt và hiệu quả. (4) Các văn bản, dự thảo văn bản dưới luật gần đây thể hiện sự quản lý, giám sát, sát sao hơn đối với các sản phẩm đầu tư thay thế TPCP. Trong khi đó, lượng phát hành sơ cấp với kỳ hạn 7 năm giảm mạnh cũng được xem là nguyên nhân quan trọng khiến lợi suất kỳ hạn 7 năm giảm sâu hơn các kỳ hạn khác trên thị trường thứ cấp.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

Đối với xu hướng biến động lợi suất trong phần còn lại của năm 2020, VCBS đánh giá xu hướng giảm vẫn sẽ chưa chấm dứt. Trong đó, các yếu tố hỗ trợ cho xu hướng giảm duy trì là: (1) Thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng được dự báo không thiếu hụt trong phần còn lại của năm 2020. (2) Cùng với đó, chúng tôi nhận thấy quan điểm về tăng cường quản lý đối với một số sản phẩm đầu tư thay thế TPCP như TPDN, trái phiếu TCTD trong một số văn bản dưới luật Thông tư và dự thảo thông tư được đưa ra lấy ý kiến giai đoạn vừa qua. Do đó, không loại trừ khả năng nhu cầu đầu tư TPCP sẽ có mức tăng đáng kể trong giai đoạn tới nhờ yếu tố này. Cuối cùng, từ phía cung, chiến lược thúc đẩy đầu tư công nhằm dẫn dắt đầu tư tư nhân để đảm bảo sự phát triển bền vững của nền kinh tế trong trung hạn sẽ là động lực để quy mô thị trường trái phiếu tiếp tục mở rộng.

Ở chiều ngược lại, các nhịp tăng nhẹ nêu có, có thể xuất phát từ việc: (1) Việc lợi suất đã có nhịp giảm đáng kể trong Quý vừa qua khiến các danh mục trái phiếu sẵn sàng để bán đã ghi nhận lợi nhuận có thể chịu áp lực chốt lời. (2) Một sự kiện trên thế giới như bầu cử tổng thống Mỹ (tháng 11), Brexit (tháng 10) có thể tiềm ẩn tạo nên sự rung lắc mạnh trên thị trường tài chính thế giới và Việt Nam cũng không phải là ngoại lệ. Tổng hợp lại, chúng tôi đánh giá, **lợi suất khó có thể tăng mạnh trong Quý 4 khi xu hướng xuống vẫn chiếm thế chủ đạo.**

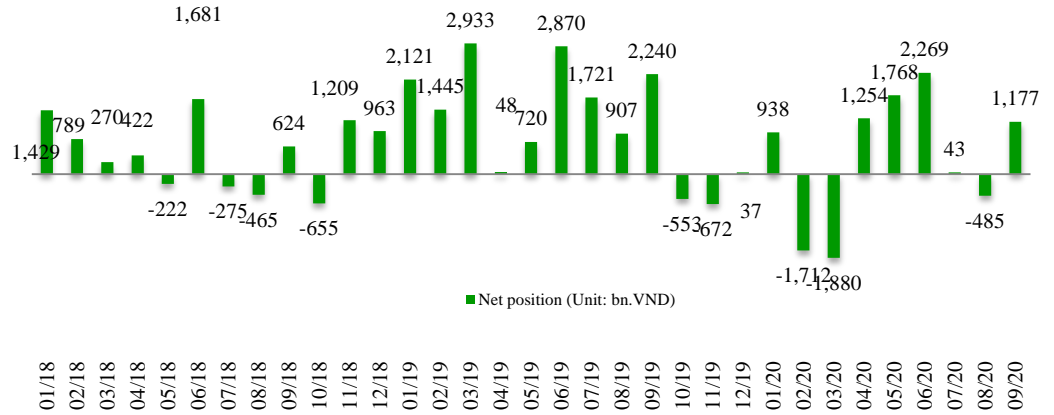
Khối ngoại mua ròng 734 tỷ đồng trong Quý 3.2020

Khối ngoại mua ròng 734 tỷ đồng trong Quý 3.2020. Con số mua ròng của khối ngoại trong giai đoạn này không có nhiều đột biến so với cùng kỳ. Tuy vậy, chúng tôi tiếp tục lưu ý đến xu hướng giảm mạnh của các loại hình TPCP trên thế giới, thậm chí về dưới 0 kéo theo nhu cầu chuyển dịch đầu tư sang các loại TPCP có lợi suất cao hơn và chấp nhận mức rủi ro cao hơn. Theo đó, Việt Nam với mức xếp hạng tín nhiệm Ba3 của Moody) có thể đón nhận dòng chuyển dịch này.

Thêm vào đó, VCBS dành sự chú ý đến dự thảo thông tư thay thế Thông tư số 15/2015/TT-NHNN hướng dẫn giao dịch ngoại tệ trên thị trường ngoại tệ của tổ chức tín dụng được phép hoạt động ngoại hối với điểm nổi bật quy định về công cụ phòng ngừa rủi ro với các nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ TPCP khi việc phát triển hoàn thiện các công cụ phòng vệ rủi ro cho nhà đầu tư trên thị trường sẽ góp phần đảm bảo sự phát triển lành mạnh và bền vững của thị trường trái phiếu chính phủ.

Tuy nhiên, các yếu tố trên đây vẫn được xem là các nhân tố ảnh hưởng trong trung và dài hạn. Cũng cần lưu ý thêm, quy mô giao dịch của các nhà đầu tư ngoại giai đoạn này vẫn không lớn so với toàn thị trường.

Giao dịch khối ngoại trên thị trường thứ cấp



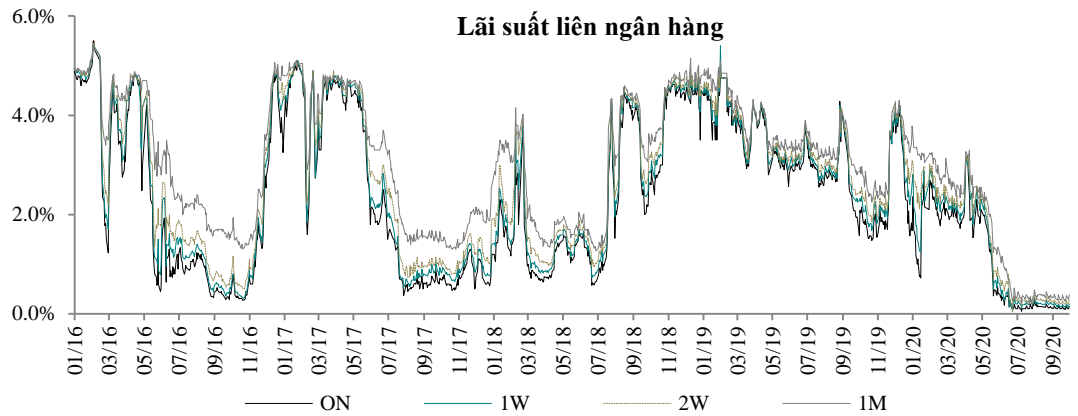
Nguồn: HNX, VCBS

LÃI SUẤT

Lãi suất liên ngân hàng ổn định ở mức thấp kỷ lục trong Quý 3. Thanh khoản dư thừa.

Lãi Suất Liên Ngân Hàng

Sau khi giảm mạnh trong Quý 2, lãi suất liên ngân hàng duy trì mức thấp kỷ lục trong Quý 3 cho thấy sự dư thừa thanh khoản trong hệ thống ngân hàng. Lãi suất các kỳ hạn OM-3M được ghi nhận lần lượt ở 0,15%, 0,194%, 0,269%, 0,385% và 1,24%.



Nguồn: Bloomberg, VCBS tổng hợp

Giai đoạn gần đây, NHNN cho thấy sự tự tin trong việc điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt: Cụ thể, ngay sau thông cáo báo chí về hoạt động ngân hàng Q3 và định hướng chính sách tiền tệ trong thời gian tới, NHNN đã quyết định điều chỉnh các mức lãi suất điều hành lần thứ ba trong năm nay (30/09). Qua đó, khẳng định các dự địa điều hành chính sách tiền tệ với nhiều công cụ linh hoạt như nghiệp vụ thị trường mở, lãi suất, tỷ giá,... Việc cân đối thời điểm sử dụng, thời lượng, mức độ sử dụng các công cụ này sẽ có thể thay đổi tình hình thanh khoản thị trường trong ngắn hạn.

Trong Quý 4, lãi suất liên ngân hàng sẽ duy trì ở mặt bằng thấp và thị trường không ghi nhận áp lực thanh khoản cuối năm khi:

(1) Chính sách tiền tệ nới lỏng được dự báo còn tiếp tục được nới dài ở nhiều quốc gia trên thế giới kéo theo đó là xu hướng dư thừa thanh khoản.

(2) Thêm vào đó, sẽ cần có độ trễ giữa việc giảm mặt bằng lãi suất huy động và giảm mặt bằng lãi suất cho vay. Và để hỗ trợ việc giảm lãi suất cho vay thì mặt bằng lãi suất huy động cần duy trì mặt bằng thấp hơn ổn định trong thời gian đủ lâu.

(3) Mặc dù số dư tiền gửi Kho bạc tại hệ thống ngân hàng giảm. Nguồn lực này có thể trở lại hệ thống sau đó với hệ số nhân tiền lớn hơn khi Chính phủ đang thể hiện định hướng tăng cường khu vực đầu tư công để kích thích khu vực tư nhân hồi phục.

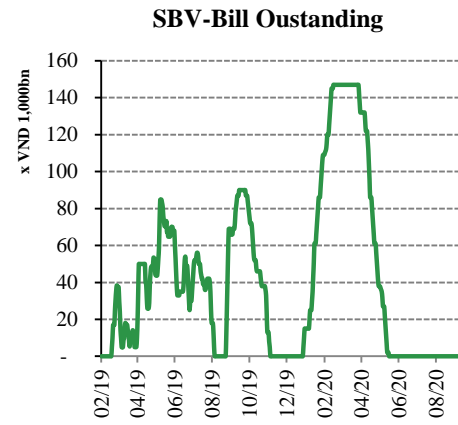
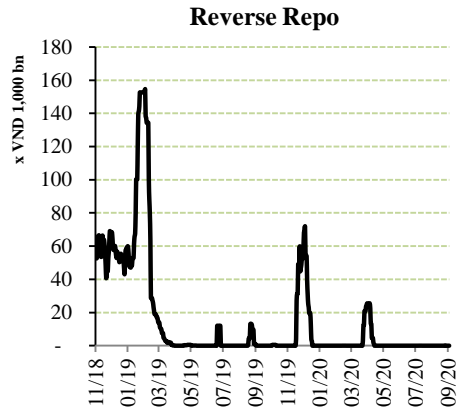
Tuy vậy, không loại trừ khả năng lãi suất liên ngân hàng có thể rời khỏi mức thấp kỷ lục ghi nhận trong Quý 2 vừa qua do: (1) Cuối năm, theo yếu tố mùa vụ, thường là thời điểm ghi nhận tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn. (2) Cùng lúc, việc chuẩn bị thanh khoản đáp ứng các nhu cầu cuối năm của khách hàng đòi hỏi sự chuẩn bị nguồn lực nhất định. (3) Chính phủ tiếp tục cho thấy sự quyết liệt trong giải ngân đầu tư công tạo nên kỳ vọng lượng tiền gửi được Kho bạc gửi tại hệ thống ngân hàng sẽ không còn dồi dào. (4) Tính đến tháng 8 sau khi dự trữ ngoại hối đạt kỷ lục 92 tỷ USD, NHNN chưa có động thái can thiệp triệt tiêu với lượng tiền VND vào hệ thống. Trong điều kiện, tỷ giá có những biến động tỷ giá do diễn biến bất ổn khó lường từ thị trường thế giới, NHNN hoàn toàn có thể có thể sử dụng công cụ này.

Như vậy, trong Quý 4 chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất liên ngân hàng sẽ vẫn duy trì mặt bằng thấp bất chấp một số áp lực tăng ngắn hạn.

Thị Trường Mở

NHNN không tiến hành can thiệp thông qua Nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 3.

NHNN không tiến hành can thiệp thông qua Nghiệp vụ thị trường mở trong Quý 3. Trong đó, nguyên nhân chính là việc thanh khoản thị trường liên ngân hàng ở mức dồi dào. Kèm theo đó, việc, NHNN tiếp tục thực hiện tăng dự trữ ngoại hối cũng khiến cho các can thiệp thông qua kênh này trở nên không cần thiết. Như vậy, cũng có thể coi đây là dự địa để NHNN có thể tiến hành can thiệp trong giả định có các căng thẳng thanh khoản bất ngờ vào thời điểm cuối năm.



Nguồn: Bloomberg, VCBS

Phụ Lục
Thị Trường Sơ Cấp

Tháng	Khối lượng phát hành	Kho Bạc Nhà Nước						VDB	VBSP	Khác	Tổng KLPH
		5 năm	7 năm	10 năm	15 năm	20 năm	30 năm	KLPH	KLPH	KLPH	
07/19	32.081	3,55	3,97	4,44	4,68	5,15	5,51	0	0	0	29.081
08/19	10.848	3,30	3,75	4,18	4,46	5,06	5,38	0	0	0	10.848
09/19	9.950	2,89	3,54	3,98	4,25	4,88	5,23	0	3.702	0	13.652
10/19	20.190	2,85	3,00	3,58	3,76	4,32	4,65	0	0	0	10.190
11/19	13.729	2,37	3,00	3,51	3,65	4,02	4,61	12.397	0	0	26.126
12/19	9.858	2,00	N/A	3,48	3,65	N/A	4,55	1.400	0	0	11.258
01/20	9.526	1,80	2,24	2,88	3,00	3,15	3,80	9.526	0	0	9.526
02/20	13.734	N/A	2,24	2,79	2,88	3,09	3,55	13.734	0	0	13.734
03/20	9.721	N/A	1,90	2,18	2,53	3,00	3,00	0	0	0	9.721
04/20	3.070	N/A	N/A	2,50	2,85	3,10	3,10	3.070	0	0	3.070
05/20	18.392	2,20	N/A	2,90	3,07	3,43	N/A	18.392	0	0	18.392
06/20	32.594	1,92	N/A	2,98	3,15	3,42	N/A	0	0	0	32.594
07/20	58.671	1,74	N/A	2,80	3,01	3,34	3,50	0	0	0	58.671
08/20	22.580	1,70	N/A	2,90	3,07	3,34	3,50	0	0	0	22.580
09/20	55.891	1,35	N/A	2,75	2,96	3,26	3,48	0	0	0	55.891

Thị Trường Thứ Cấp

Tháng	Trái phiếu		Tín phiếu Kho bạc		Tổng
	Outright	Repo	Outright	Repo	
07/19	97.267	96.210	-	-	193.477
08/19	103.053	115.342	-	-	218.395
09/19	99.661	81.694	-	-	181.355
10/19	124.405	86.923	-	-	211.328
11/19	130.835	177.147	-	-	307.982
12/19	117.869	92.618	-	-	210.487
01/20	96.169	60.524	-	-	156.693
02/20	125.714	81.108	-	-	206.822
03/20	183.792	120.943	-	-	304.736
04/20	63.868	76.265	-	-	140.133
05/20	124.715	57.004	-	-	181.719
06/20	110.425	58.958	-	-	169.383
07/20	159.225	76.755	-	-	235.950
08/20	110.228	65.611	-	-	175.839
09/20	143.068	54.108	-	-	197.176

Thị Trường Mở

Tháng	(Mua kỳ hạn) Reverse Repo				Bán hần (Tín phiếu NHNN)			
	Đạo hạn	Phát hành	Số dư trong tháng	Lũy kế	Đạo hạn	Phát hành	Số dư trong tháng	Lũy kế
07/19	12.000	-	(12,000)	-	9.830	199.994	22.999	55.999
08/19	-	13.134	13.134	13.134	25.960	114.997	(55.999)	-
09/19	14.122	988	(13.134)	-	3.000	149.993	68.997	68.997
10/19	-	-	-	-	92.994	68.996	(23.998)	53.997
11/19	-	49,179	49,179	49,179	160,989	106,992	(53,997)	-
12/19	103,292	54,113	(49,179)	-	-	-	-	-
01/20	-	-	-	-	-	24,999	24,999	24,999
02/20	21	21	-	-	-	94,991	94,991	119,990
03/20	1	2,878	2,877	2,877	-	26,997	26,997	146,987
04/20	25,512	22,637	(2,875)	2	19,999	-	(19,999)	131,987
05/20	5	5	-	2	99,991	-	(99,991)	26,997
06/20	2	-	(2)	-	26,997	-	(26,997)	-
07/20	7	7	-	-	-	-	-	-
08/20	-	-	-	-	-	-	-	-
09/20	-	-	-	-	-	-	-	-

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 có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Trưởng phòng Phân tích & Nghiên cứu

tmhoang@vcbs.com.vn

Lê Thu Hà

Chuyên viên cao cấp

ltha_ho@vcbs.com.vn

Đặng Khánh Linh

Chuyên viên Phân tích

dklinh@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

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

CÁC BÁO CÁO THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU GẦN ĐÂY

- ✔ [Báo cáo thị trường trái phiếu tuần 21/09 - 25/09](#)
- ✔ [Báo cáo thị trường trái phiếu tuần 14/09 – 18/09](#)
- ✔ [Báo cáo thị trường trái phiếu tuần 07/09 – 11/09](#)
- ✔ [Báo cáo thị trường trái phiếu tháng 8.2020](#)
- ✔ [Báo cáo chuyên đề Nghị định 81/2020/NĐ-CP sửa đổi Nghị định 163/2018/NĐ-CP về phát hành TPDN](#)