

Tháng 7/2025 ghi nhận giá trị phát hành TPDN giảm, hoạt động mua lại trước hạn hạ nhiệt

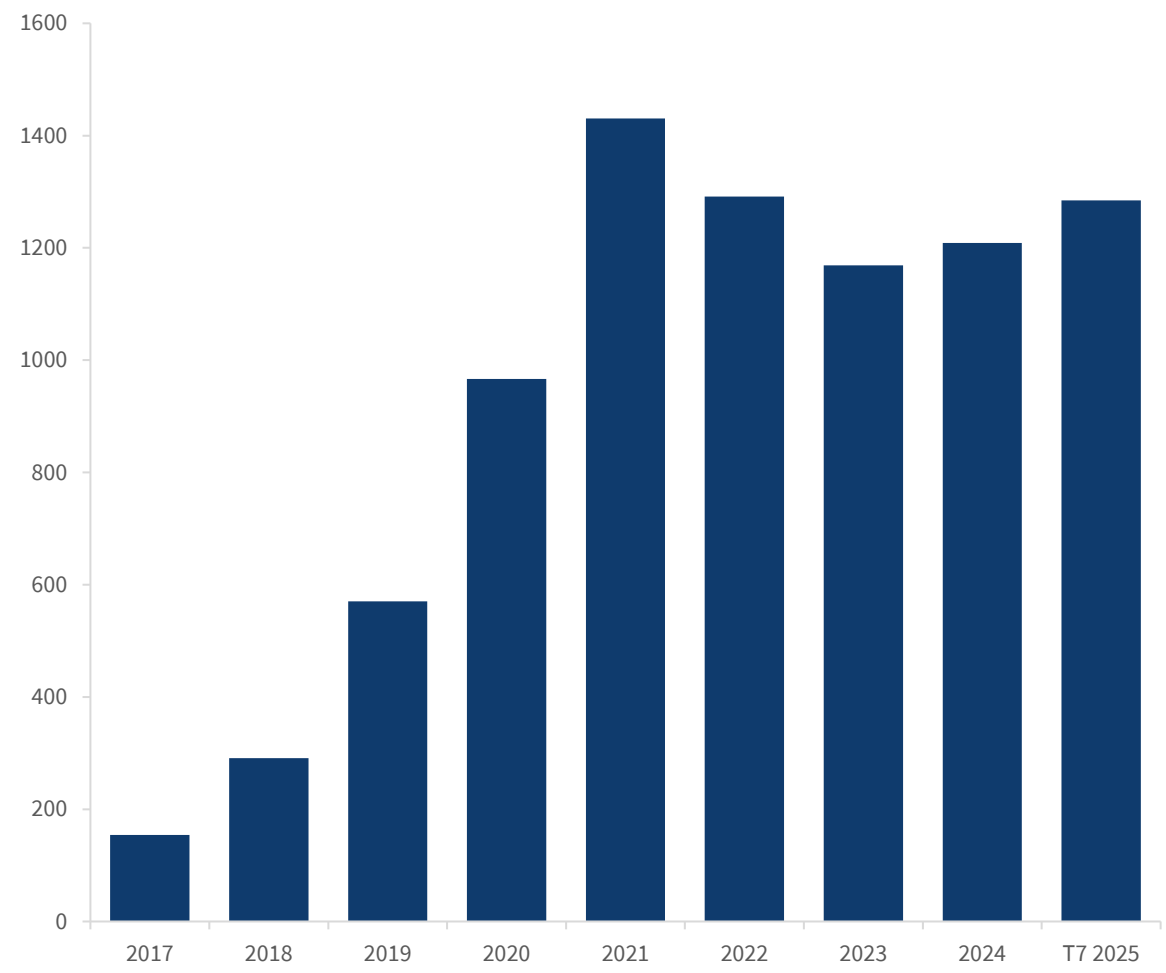
- **Phát hành mới.** Giá trị trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) phát hành giảm nhẹ trong T7 2025 (-16.7% YoY), tập trung ở nhóm ngân hàng, chiếm tỷ trọng 82.9%. Các trái phiếu phát hành phần lớn dưới hình thức phát hành riêng lẻ (92.2%).
- **Mua lại trước hạn.** Trong T7 2025, các tổ chức phát hành (TCPH) thực hiện mua lại trước hạn với tổng giá trị 26.9 nghìn tỷ VND (-57.0% MoM). Ngân hàng là nhóm TCPH năng động nhất trong hoạt động mua lại trước hạn (85.9%)
- **Áp lực đáo hạn.** Áp lực đáo hạn sẽ tăng mạnh từ T8 2025, chúng tôi ước tính giá trị đáo hạn của những tháng còn lại của năm đạt 116 nghìn tỷ VND. Nếu loại trừ giá trị đáo hạn của nhóm ngân hàng, giá trị đáo hạn ước tính cho những tháng còn lại của năm 2025 khoảng 86 nghìn tỷ VND, tập trung chủ yếu vào nhóm BĐS (48.1%).
- **Thanh khoản trên thị trường thứ cấp.** Thanh khoản trên thị trường thứ cấp trong T7 2025 cải thiện 57.3% YoY. Tính chung 7T 2025, giá trị giao dịch thị trường thứ cấp tăng 19.11% YoY. Ngân hàng, BĐS, du lịch và giải trí là nhóm trái phiếu có tỷ lệ giao dịch cao nhất trên thị trường (lần lượt 40.8%, 34.7% và 9.2%).



QUY MÔ THỊ TRƯỜNG TPDN

Giá trị trái phiếu đang lưu hành trên thị trường đến T7 2025, đạt 1,284.42 nghìn tỷ VND (-7% MoM, 0.3% YTD), tương đương khoảng 11.16% GDP năm 2024. Trong đó, nhóm ngân hàng và bất động sản chiếm ~74% giá trị TP đang lưu hành.

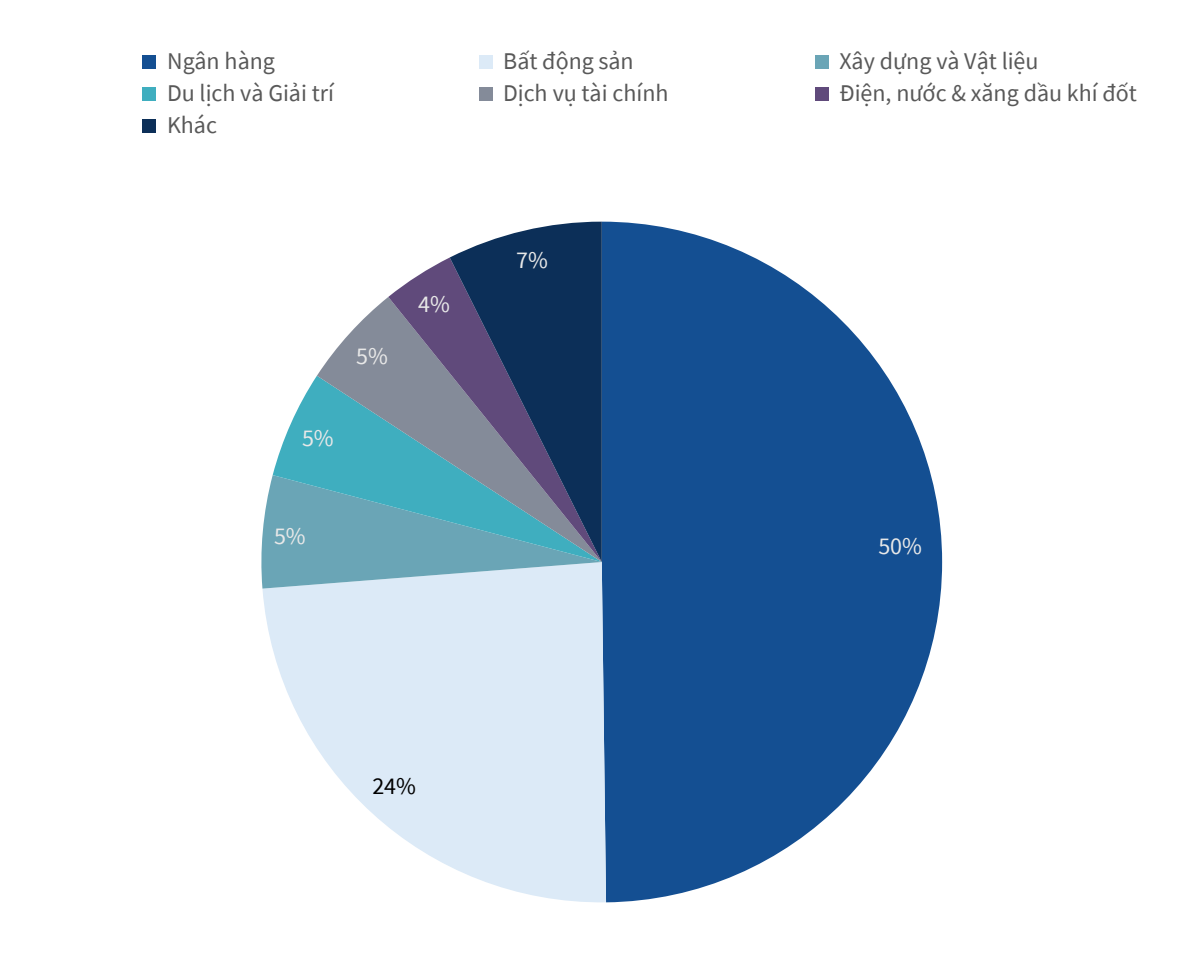
Hình 1: Dự nợ TPDN toàn thị trường



Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Nghìn tỷ VND

Hình 2: Dự nợ TPDN theo ngành

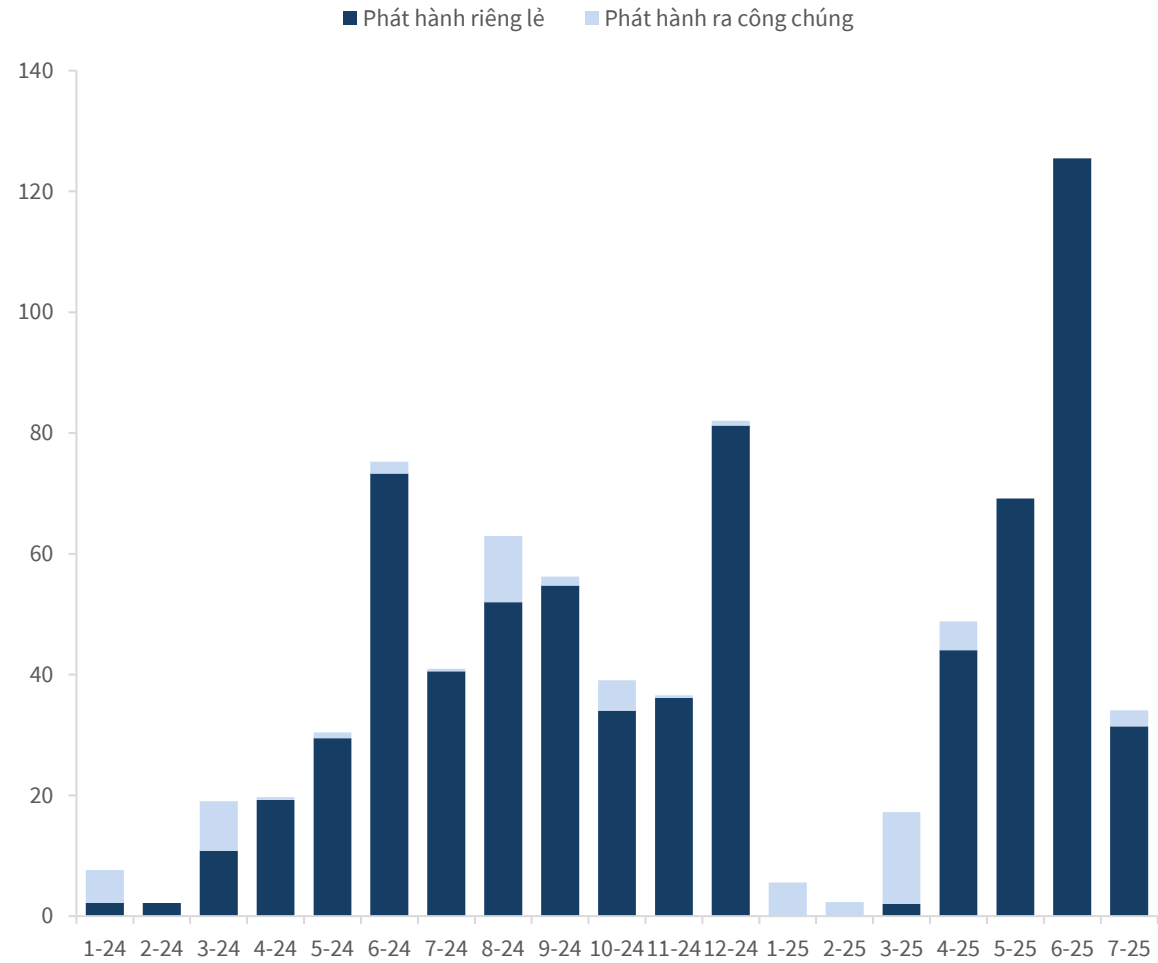


Source: Fiinpro-X, TMR

PHÁT HÀNH MỚI (1)

Trong T7 2025, tổng giá trị phát hành mới đạt 34.1 nghìn tỷ VND (-72.8% MoM, -16.7% YoY). Tính gộp 7T 2025, tổng giá trị phát hành mới đạt 302.7 nghìn tỷ VND (55.1% YoY), phát hành riêng lẻ vẫn là hình thức chủ yếu.

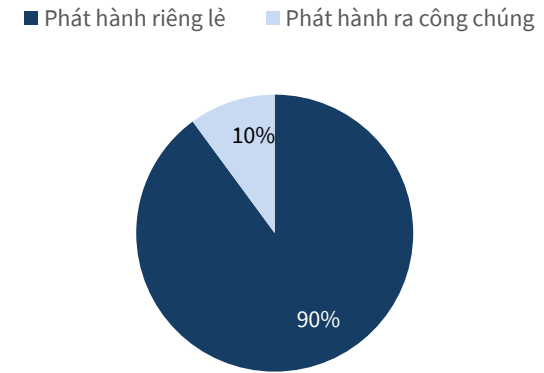
Hình 3: Tổng giá trị TPDN phát hành



Source: Fiinpro-X, TMR

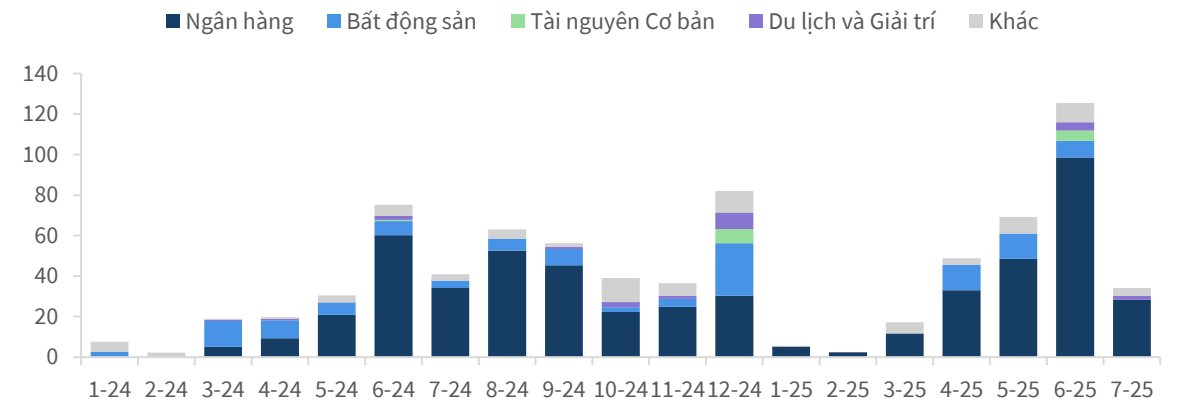
Đơn vị: Nghìn tỷ VND

Hình 4: Cơ cấu TPDN phát hành 7T 2025 theo phương án phát hành



Source: Fiinpro-X, TMR

Hình 5: Cơ cấu TPDN phát hành theo ngành

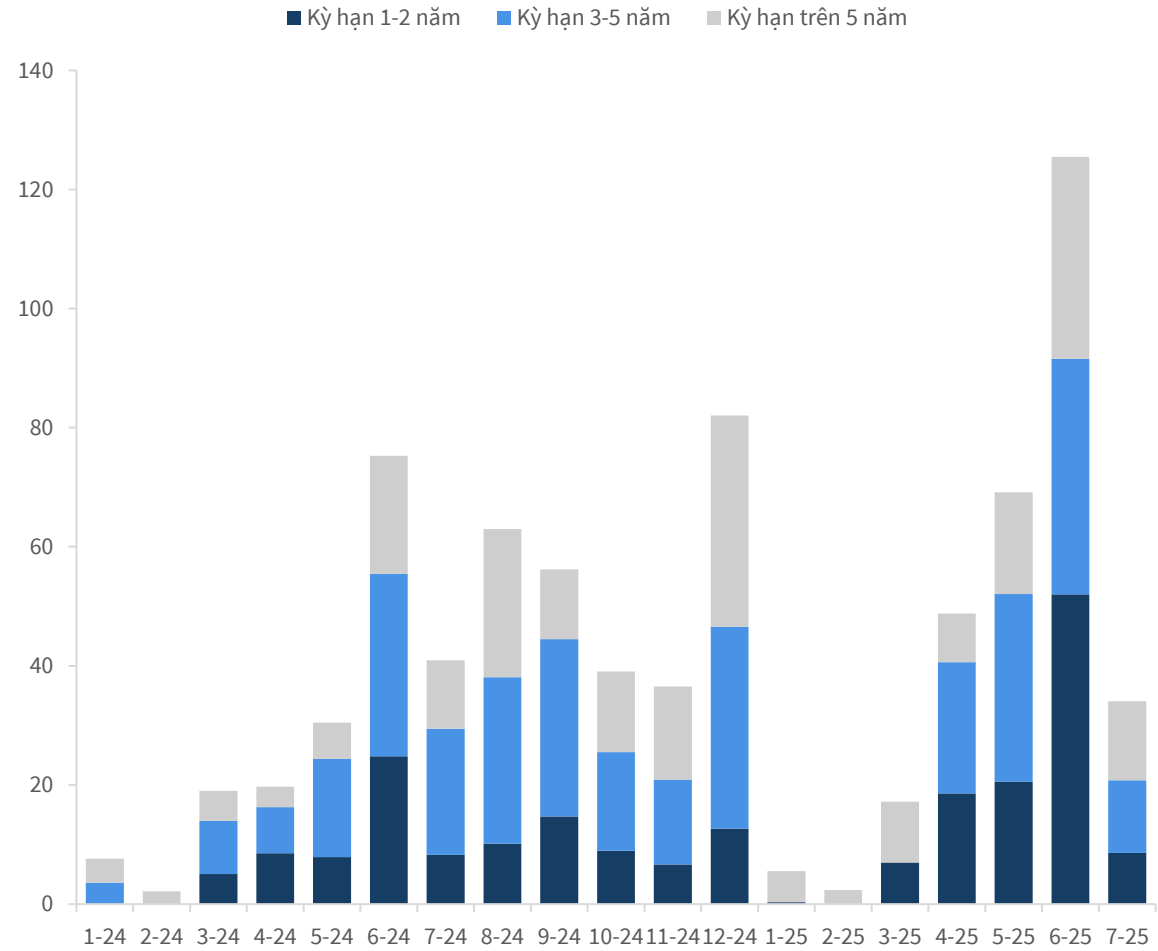


Source: Fiinpro-X, TMR

PHÁT HÀNH MỚI (2)

Trong bối cảnh lãi suất TPDN phát hành mới có xu hướng giảm, các ngân hàng tăng huy động nhằm đáp ứng nhu cầu vốn kỳ vọng tích cực hơn trong các quý tới, đồng thời cải thiện hệ số an toàn vốn.

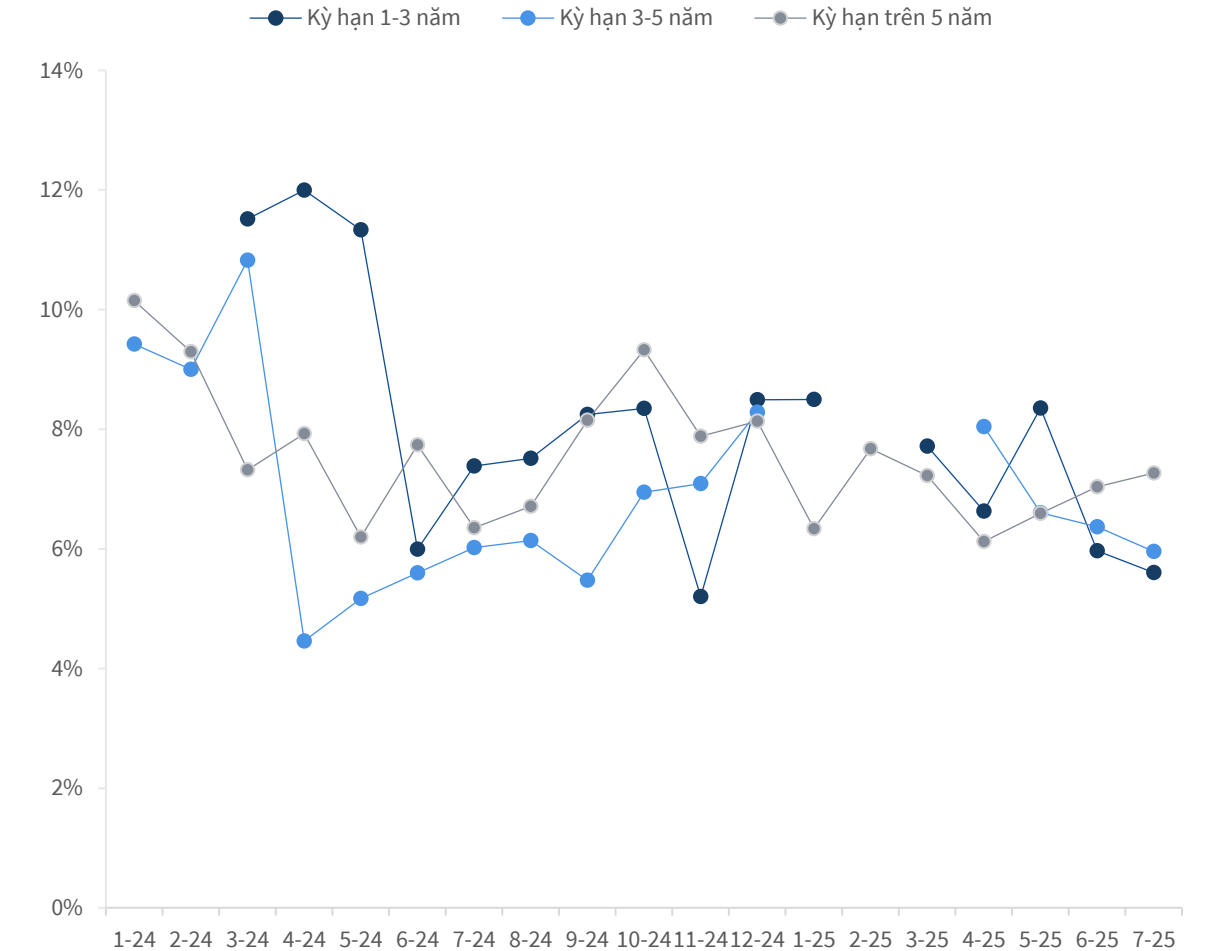
Hình 6: Giá trị TPDN phát hành theo kỳ hạn



Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Nghìn tỷ VND

Hình 7: Coupon TPDN phát hành theo kỳ hạn

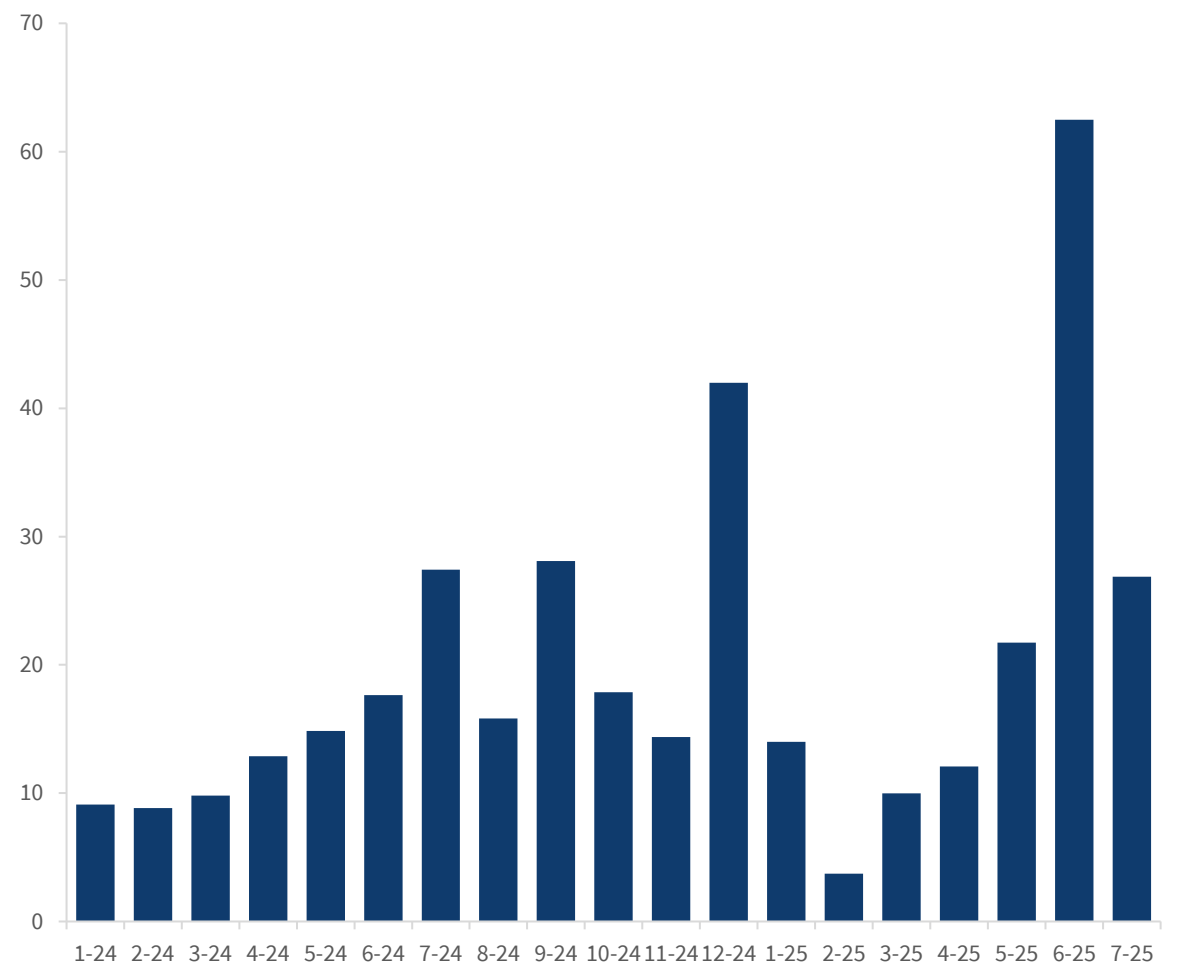


Source: Fiinpro-X, TMR

HOẠT ĐỘNG MUA LẠI

Trong T7 2025, hoạt động mua lại của các TCPH giảm mạnh so với tháng liền trước, với tổng giá trị 26.88 nghìn tỷ VND (-57% MoM). Trong cả 7 tháng đầu năm, ngân hàng và bất động sản là nhóm TCPH năng động nhất trong hoạt động mua lại trước hạn nhằm tối ưu hóa nguồn vốn và cơ cấu lại nợ.

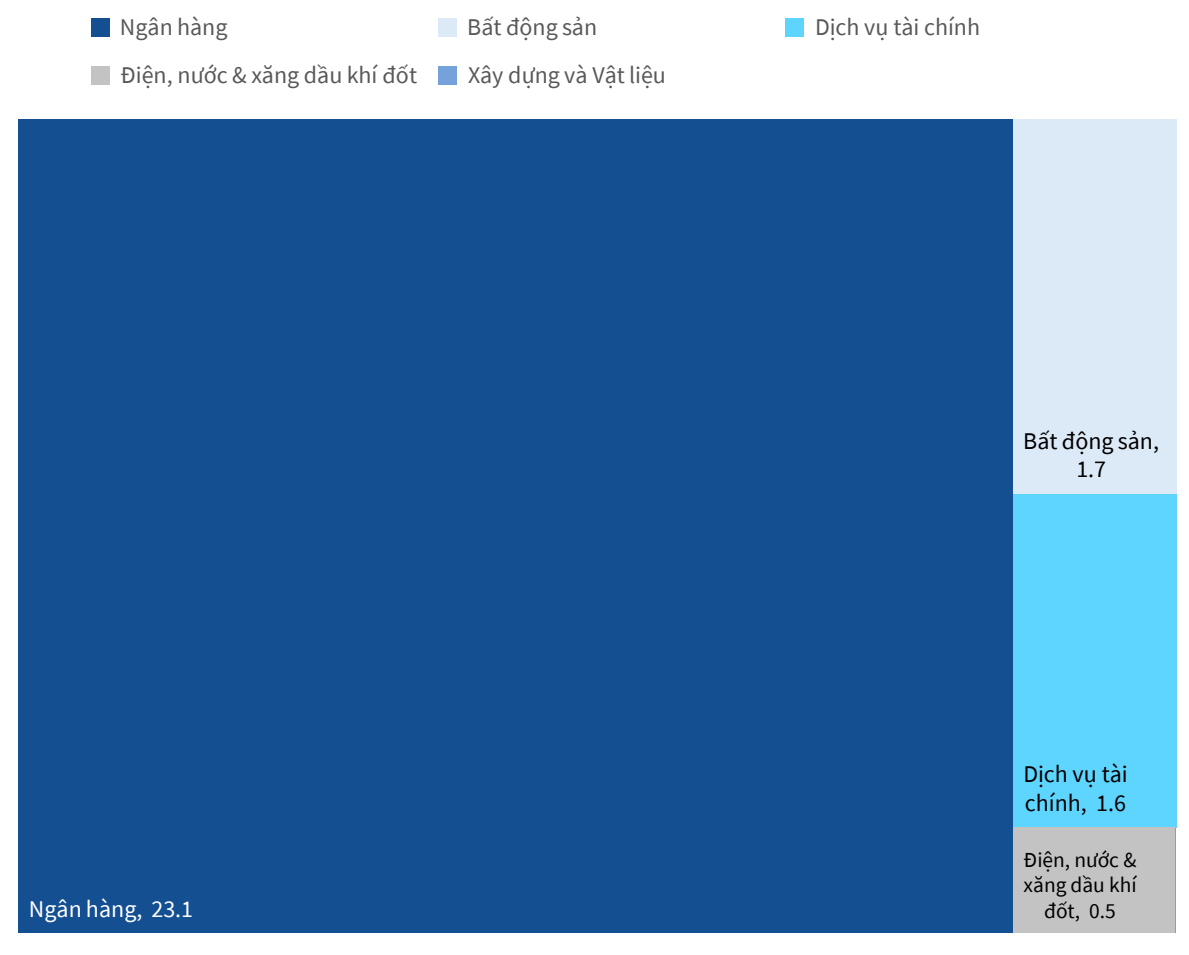
Hình 8: Giá trị TPDN mua lại theo tháng



Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Nghìn tỷ VND

Hình 9: Giá trị TPDN mua lại trong T7 2025 theo ngành



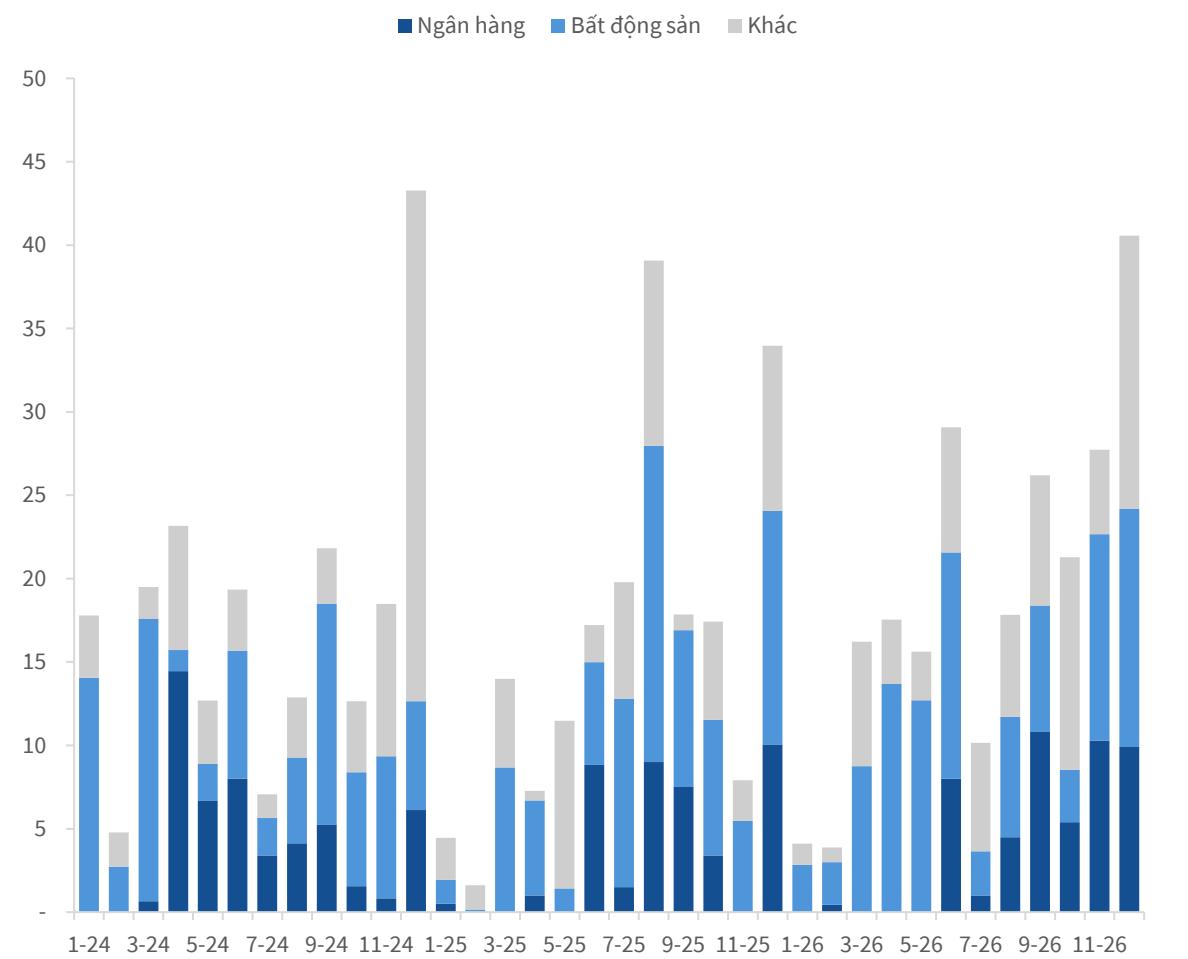
Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Nghìn tỷ VND

LỊCH ĐÁO HẠN

Áp lực đáo hạn TPDN gia tăng, chúng tôi ước tính khoảng 116.23 nghìn tỷ đồng TPDN sẽ đáo hạn trong phần còn lại của năm 2025. Loại trừ trái phiếu của nhóm ngân hàng, giá trị đáo hạn của các tổ chức khác ước tính khoảng 86.24 nghìn tỷ đồng.

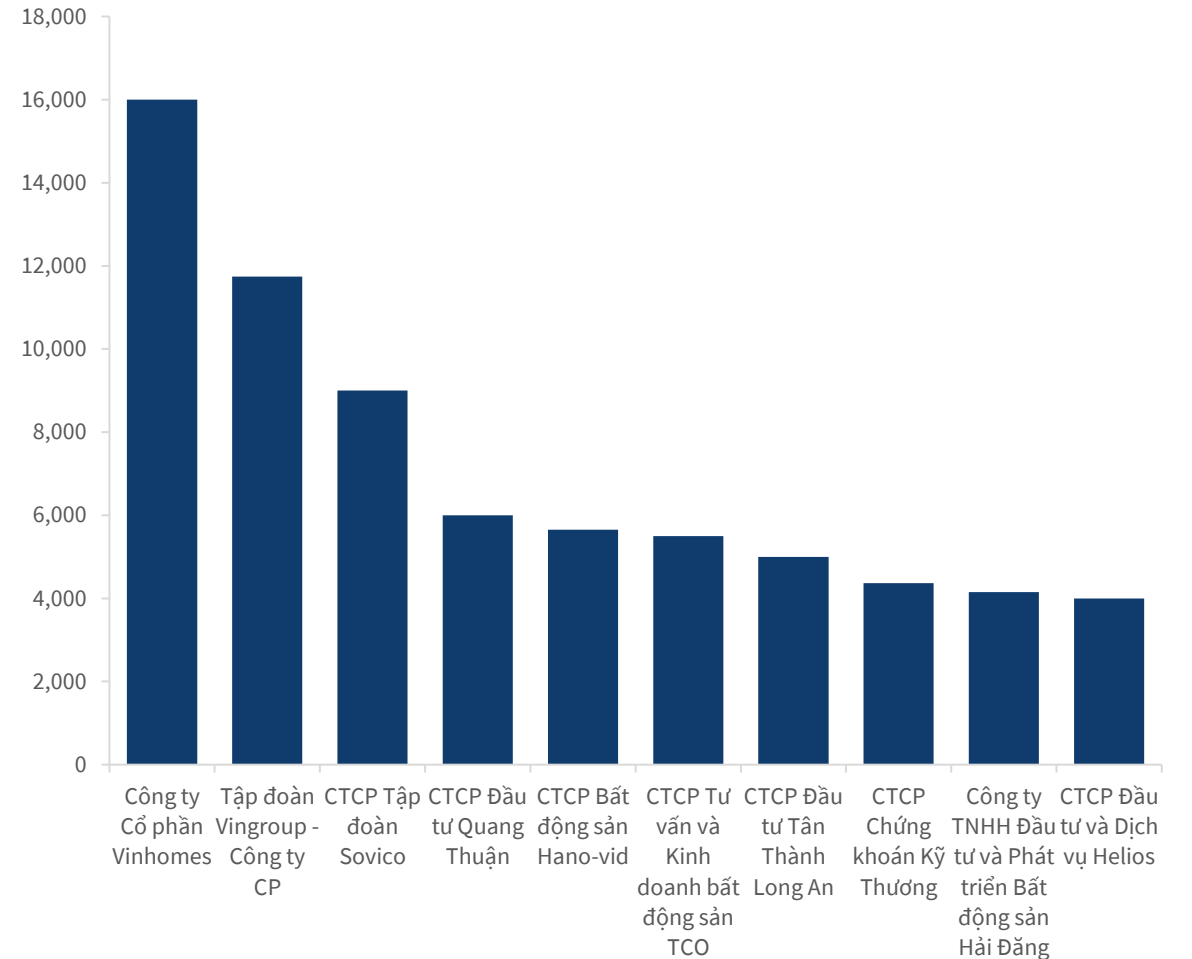
Hình 10: Giá trị TPDN đáo hạn (sau loại trừ giá trị mua lại trước hạn) theo tháng



Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Nghìn tỷ VND

Hình 11: Giá trị đáo hạn của một số các TPDN phi ngân hàng đáo hạn trong 12 tháng tiếp theo TCPH



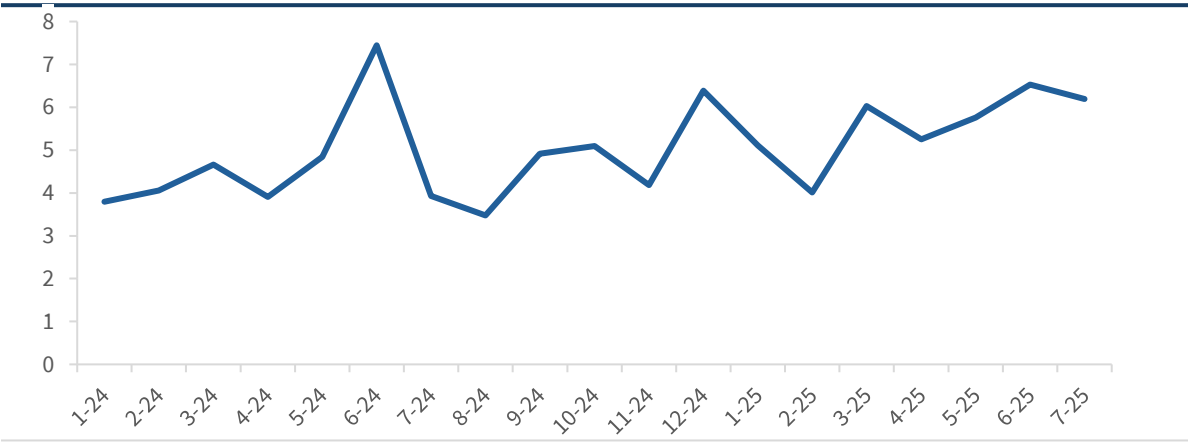
Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Tỷ VND

THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP

Giá trị giao dịch (GTGD) bình quân phiên T7 2025 tăng 57.3% YoY. Lũy kế từ đầu năm, giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp tăng 19.11% YoY. Các giao dịch trên thị trường thứ cấp tập trung vào trái phiếu ngân hàng (40.8%), bất động sản (34.7%), và du lịch & giải trí (9.2%).

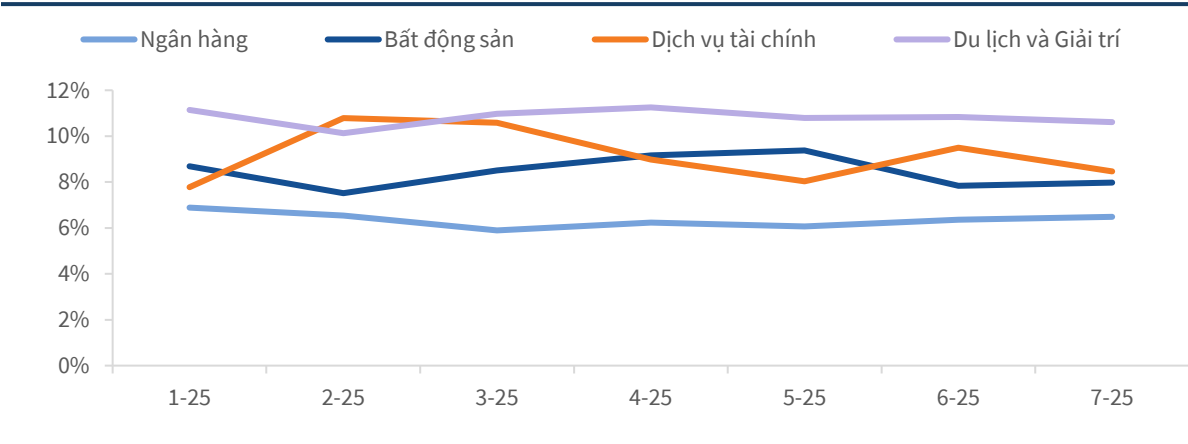
Hình 12: GTGD bình quân phiên trên thị trường TPDN theo tháng



Source: Fiinpro-X, TMR

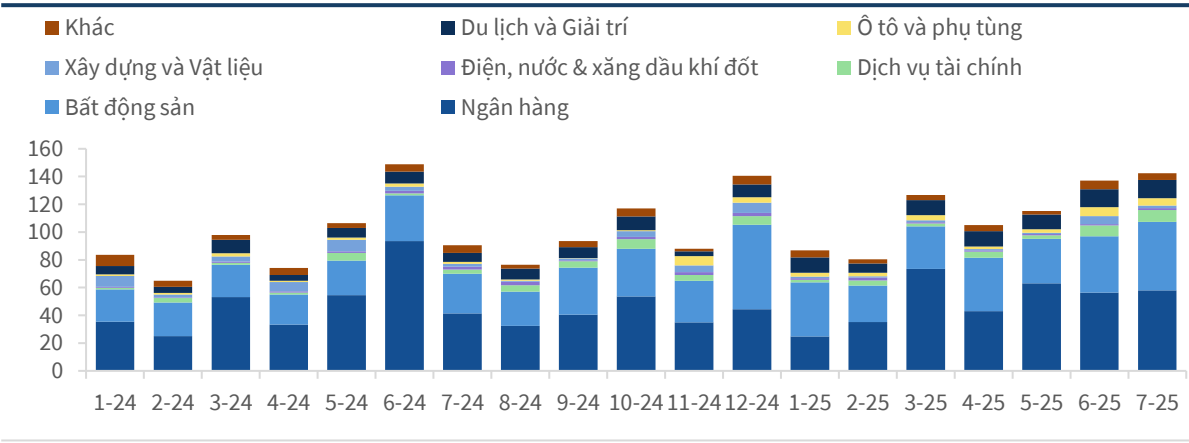
Đơn vị: Nghìn tỷ VND

Hình 14: Lợi suất tối ngày đáo hạn (YTM) bình quân theo ngành



Source: Fiinpro-X, TMR

Hình 13: GTGD trên thị trường TPDN hàng tháng theo nhóm ngành



Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Nghìn tỷ VND

Hình 15: Top 10 TPDN được giao dịch nhiều nhất trên thị trường thứ cấp trong T7 2025

STT	Mã TP	TCPH	Ngành	GTGD
1	TMR12301	CTCP Đầu tư phát triển Bất động sản TMT	Bất động sản	4,890
2	VPB12502	Ngân hàng TM CP Việt Nam Thịnh Vượng	Ngân hàng	4,540
3	VDI12101	Công ty TNHH Thương mại và đầu tư Việt Đức	Bất động sản	4,476
4	VIL12301	CTCP Vinam Land	Bất động sản	4,120
5	VIF12501	CTCP Sản xuất và Kinh doanh Vinfast	Ô tô và phụ tùng	4,005
6	CPL12303	Công ty TNHH Capitaland Tower	Bất động sản	3,700
7	BID12427	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	Ngân hàng	3,000
8	VCK125005	CTCP Chứng khoán VPS	Dịch vụ tài chính	2,543
9	HTA12301	CTCP Phát triển tổng hợp Hưng Thịnh Phát	Bất động sản	2,463
10	VIC12504	Tập đoàn Vingroup - Công ty CP	Bất động sản	2,431

Source: Fiinpro-X, TMR

Đơn vị: Tỷ VND

© 2025 CÔNG TY CỔ PHẦN XẾP HẠNG TÍN NHIỆM THIÊN MINH (“THIÊN MINH RATING”)

Xếp hạng tín nhiệm (“XHTN”) của Thiên Minh Rating là những ý kiến về rủi ro tín dụng tương đối trong tương lai của một tổ chức phát hành hoặc một tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm. XHTN sẽ đánh giá các rủi ro cơ bản theo quy định của pháp luật Việt Nam (bao gồm nghị định 88/2014/NĐ-CP ngày 26 tháng 9 năm 2014 của chính phủ Việt Nam) về dịch vụ xếp hạng tín nhiệm tùy từng thời điểm, xếp hạng tín nhiệm không giải quyết bất kỳ rủi ro nào khác, bao gồm nhưng không giới hạn ở rủi ro thanh khoản, rủi ro giá trị thị trường hoặc biến động giá cả.

Kết quả XHTN mang tính dự báo và dựa trên các giả định về diễn biến trong tương lai, do đó không thể được xác minh hoàn toàn tại thời điểm công bố. Ngay cả khi dữ liệu hiện tại đã được xác minh, kết quả xếp hạng vẫn có thể bị ảnh hưởng bởi các sự kiện hoặc yếu tố không lường trước.

Báo cáo XHTN, các đánh giá, ý kiến và tài liệu phát hành của Thiên Minh Rating không phải là tư vấn đầu tư tài chính và không bao hàm, ám chỉ hay hướng dẫn bất kỳ ai trong việc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu, vốn góp hay công cụ nợ nào. Xếp hạng tín nhiệm cũng không đánh giá tính hợp lý của giá thị trường, sự phù hợp của công cụ nợ với nhà đầu tư cụ thể, hay các vấn đề liên quan khác. Thiên Minh Rating không tham gia vào hoạt động tư vấn phát hành, quản lý rủi ro, bảo lãnh phát hành hay phân phối với tổ chức được xếp hạng tín nhiệm hay tổ chức có công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm.

Khi đưa ra báo cáo kết quả xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác, TMR dựa trên dữ liệu thực tế nhận được từ khách hàng, các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin hợp pháp khác. TMR có thể tiến hành nhưng không bắt buộc quy trình đánh giá và xác minh thông tin được cung cấp. Tuy nhiên, mức độ đánh giá và xác minh của TMR thay đổi tùy theo bản chất của tổ chức phát hành hay công cụ nợ được xếp hạng, yêu cầu phân tích, đánh giá, thẩm định đầu tư, yêu cầu pháp lý, tính minh bạch của thông tin công khai, khả năng tiếp cận ban lãnh đạo và các xác minh từ bên thứ ba như báo cáo kiểm toán, báo cáo thẩm định, báo cáo kỹ thuật, ý kiến pháp lý và các tài liệu liên quan khác. TMR không đảm bảo tính chính xác hoặc đầy đủ tuyệt đối của tất cả thông tin sử dụng trong quá trình xếp hạng hoặc lập báo cáo. Trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của thông tin thuộc về tổ chức phát hành trong các tài liệu công bố.

TMR không cam kết rằng báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo sẽ đáp ứng mọi yêu cầu của người đọc. Xếp hạng của TMR là ý kiến về mức độ tín nhiệm của một tổ chức phát hành hoặc công cụ nợ. Ý kiến này và các báo cáo khác của TMR dựa trên các tiêu chí và phương pháp đánh giá được thiết lập và TMR liên tục đánh giá, cập nhật phương pháp đó. Do đó, báo cáo xếp hạng tín nhiệm và các báo cáo khác là sản phẩm của TMR mà không có một cá nhân hoặc nhóm cá nhân nào chịu trách nhiệm duy nhất về một báo cáo cụ thể này. Tất cả các báo cáo của TMR đều có sự đóng góp của nhiều tác giả. Một báo cáo xếp hạng tín nhiệm của TMR không phải là bản cáo bạch và không thay thế thông tin mà tổ chức phát hành cung cấp cho nhà đầu tư khi bán công cụ nợ.

Văn bản này, bao gồm tất cả nội dung, phân tích và tài liệu được trình bày ở đây, là tài sản độc quyền của Thiên Minh Rating và được bảo vệ bởi luật bản quyền hiện hành. Tất cả các quyền, quyền sở hữu và lợi ích trong và đối với báo cáo và nội dung của nó, bao gồm nhưng không giới hạn ở văn bản, đồ họa, dữ liệu và các tài sản trí tuệ khác, đều thuộc sở hữu hoặc cấp phép của Thiên Minh Rating. Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép, phân phối hoặc truyền tải dưới bất kỳ hình thức nào hoặc bằng bất kỳ phương tiện nào, bao gồm sao chụp, ghi âm hoặc lưu trữ điện tử, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của Thiên Minh Rating. Việc sử dụng, sao chép hoặc phân phối trái phép báo cáo này hoặc bất kỳ nội dung nào của báo cáo này đều bị cấm và có thể vi phạm luật bản quyền, nhãn hiệu hoặc luật sở hữu trí tuệ khác. Bất kỳ việc sử dụng hoặc sửa đổi trái phép nội dung của báo cáo đều có thể dẫn đến hành động pháp lý. Tất cả các nhãn hiệu, nhãn hiệu dịch vụ và logo được sử dụng trong báo cáo này là tài sản của chủ sở hữu tương ứng.