



BÁO CÁO TRÁI PHIẾU

Tháng 03/2026

| 29/04/2026

Phạm Hương Giang
Phó Trưởng phòng
giangph@tmr.vn

Quy mô thị trường duy trì ổn định. Giá trị trái phiếu đang lưu hành trên thị trường đến tháng 03/2026, đạt 1.422,2 nghìn tỷ đồng (+0,5% MoM, +13,4% YoY), tương đương khoảng 11,1% GDP năm 2025. Trong đó, nhóm ngân hàng và bất động sản chiếm khoảng 76,4% giá trị trái phiếu đang lưu hành.

Hoạt động phát hành phục hồi trong tháng 03/2026 với tổng giá trị phát hành mới đạt 31,6 nghìn tỷ đồng (+836,1% MoM, +84,0% YoY). Tính gộp Q1/2026, tổng giá trị phát hành mới đạt 37,9 nghìn tỷ đồng (+51,1% YoY). Trong đó, nhóm ngân hàng và bất động sản tiếp tục dẫn dắt thị trường, và phát hành riêng lẻ vẫn là hình thức chủ yếu.

Hoạt động mua lại của các TCPH giảm mạnh trong Q1/2026, với tổng giá trị 11,3 nghìn tỷ đồng (-61,2% YoY). Trong đó, 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.

Áp lực đáo hạn TPDN gia tăng từ khoảng nửa cuối 2026 và tiếp tục tăng cao trong năm 2027. Trong số TPDN đáo hạn trong 9 tháng còn lại của năm 2026, khoảng 46,3 nghìn tỷ trái phiếu (tương đương 23,6% giá trị đáo hạn) từng chậm trả hoặc tái cấu trúc.

Trái phiếu chậm thanh toán/tái cơ cấu cải thiện trong Q1/2026. Giá trị trái phiếu chậm trả/tái cơ cấu mới ghi nhận khoảng 1,9 nghìn tỷ (-84,7% QoQ). Riêng tháng 03/2026 chỉ ghi nhận 2 trường hợp chậm trả lãi (CTCP Thủy điện Thuận Hòa Hà Giang - đã khắc phục sau 1 tuần và Công ty TNHH Phát triển BĐS Nhà Sài Gòn) và 1 trường hợp gia hạn thời hạn trái phiếu (CTCP Bất động sản Wonderland).

Thanh khoản trên thị trường thứ cấp duy trì ở mức cao, lợi suất tới ngày đáo hạn (YTM) tiếp tục tăng trong Q1/2026. Giá trị giao dịch bình quân phiên tháng 03/2026 đạt 7,5 nghìn tỷ tăng 24,7% YoY. Các giao dịch trên thị trường thứ cấp tiếp tục tập trung vào trái phiếu ngân hàng (30,2%) và bất động sản (52,3%). YTM của trái phiếu tiếp tục tăng trong Q1/2026 trong bối cảnh áp lực huy động vốn gia tăng.

1

Quy mô thị trường

2

Phát hành mới

3

Hoạt động mua lại

4

Lịch đáo hạn

5

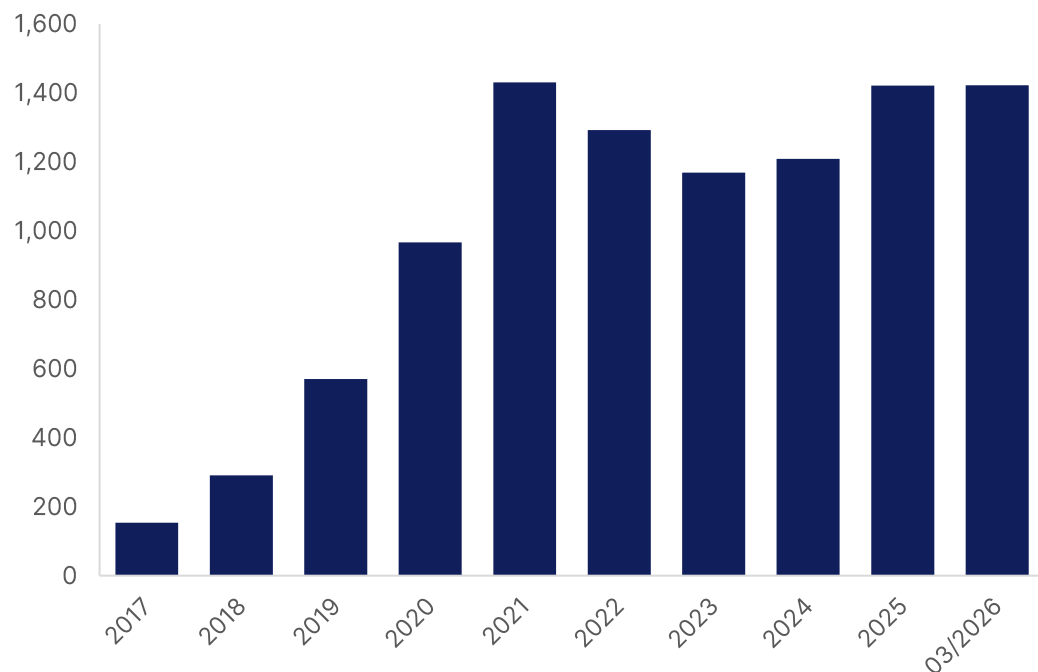
Trái phiếu có vấn đề

6

Thị trường thứ cấp

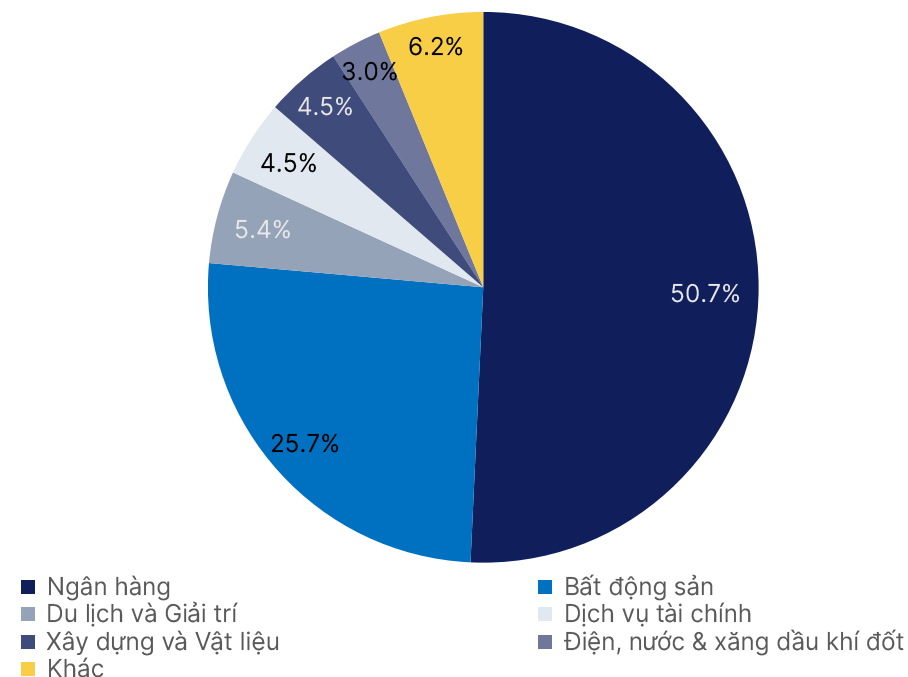
Giá trị trái phiếu đang lưu hành trên thị trường đến tháng 03/2026, đạt 1.422,2 nghìn tỷ đồng (+0,5% MoM, +13,4% YoY), tương đương khoảng 11,1% GDP năm 2025. Trong đó, nhóm ngân hàng và bất động sản chiếm khoảng 76,4% giá trị trái phiếu đang lưu hành.

Dư nợ TPDN toàn thị trường [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Wifeed, TMR

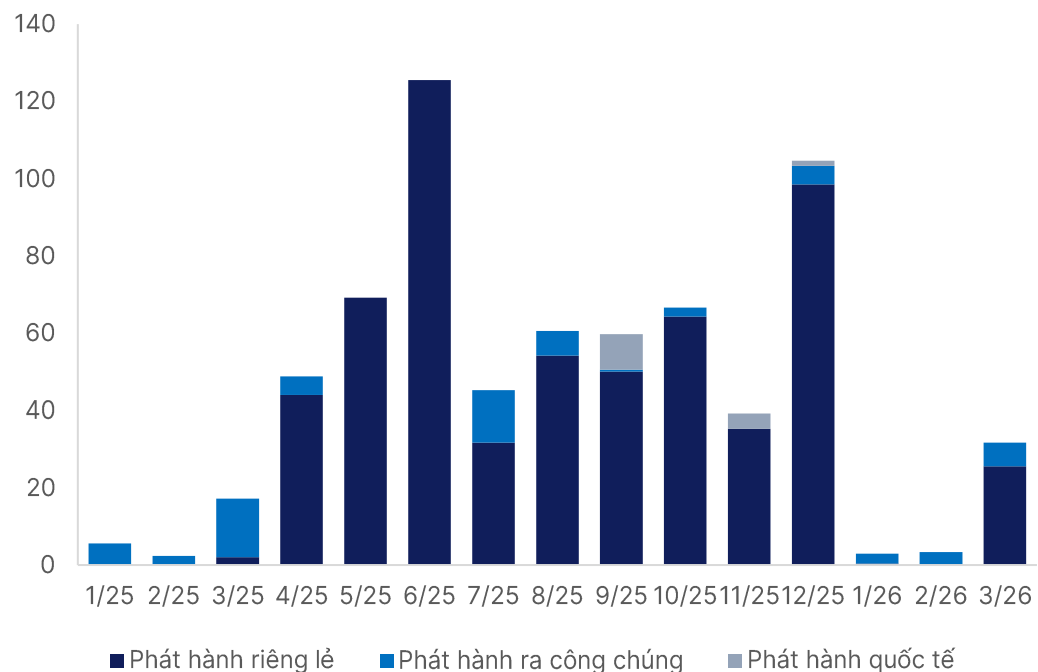
Dư nợ TPDN theo ngành tại 03/2026



Nguồn: Wifeed, TMR

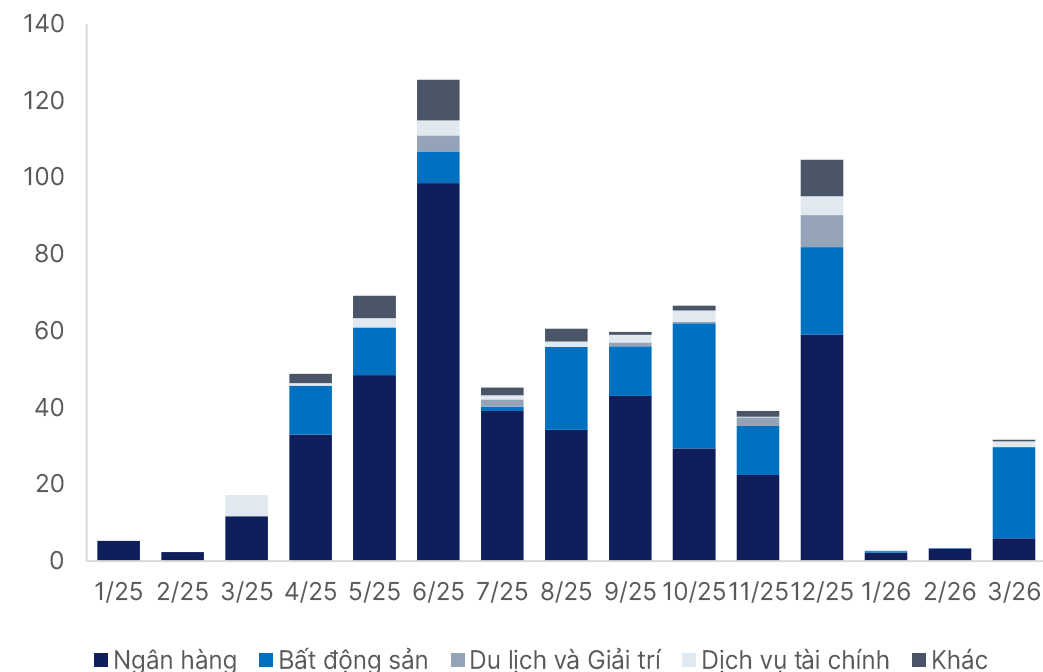
Trong tháng 03/2026, tổng giá trị phát hành mới đạt 31,6 nghìn tỷ đồng (+836,1% MoM, +84,0% YoY). Tính gộp Q1/2026, tổng giá trị phát hành mới đạt 37,9 nghìn tỷ đồng (+51,1% YoY). Trong đó, bất động sản tiếp tục dẫn dắt thị trường với giá trị phát hành là 24,3 nghìn tỷ đồng (chiếm 63,9%), và phát hành riêng lẻ vẫn là hình thức chủ yếu.

Giá trị TPDN phát hành theo phương án phát hành [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Wifeed, TMR

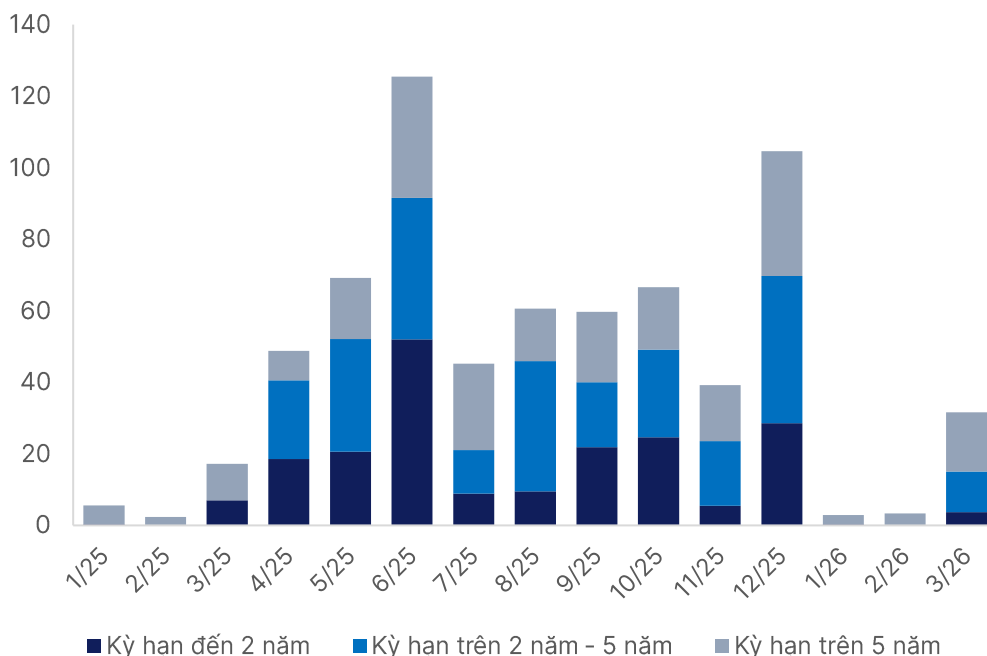
Giá trị TPDN phát hành 03/2026 theo ngành [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Wifeed, TMR

Trong tháng 03/2026, trái phiếu mới phát hành tập trung vào kỳ hạn trên 5 năm (khoảng 16,6 nghìn tỷ, tương đương 52,5%), nổi bật là đợt phát hành của Công ty TNHH Đầu tư Marina Center với tổng giá trị 10.196 tỷ đồng.

Giá trị TPDN phát hành theo kỳ hạn [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Wifeed, TMR

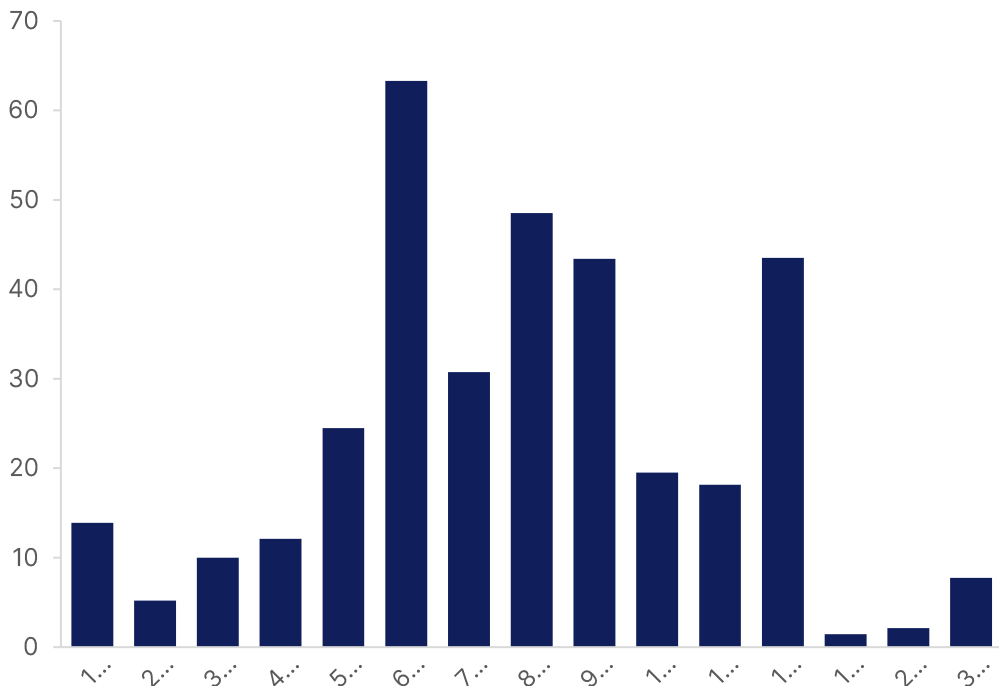
Các đợt phát hành lớn 03/2026 [tỷ đồng]

STT	Mã TP	Tổ chức phát hành	Ngành	Giá trị phát hành
1	MAR12601	Công ty TNHH Đầu tư Marina Center	Bất động sản	10.196
2	NTJ12601	CTCP Thời Đại Mới T&T	Bất động sản	8.000
3	PDA12602	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển BĐS Phát Đạt	Bất động sản	3.600
4	HDBC8Y26340 1	Ngân hàng TMCP Phát triển TP. HCM	Ngân hàng	2.412
5	HDBC7Y26330 1	Ngân hàng TMCP Phát triển TP. HCM	Ngân hàng	2.282
6	PDA12601	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển BĐS Phát Đạt	Bất động sản	2.000
7	LPB8Y202502	Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam	Ngân hàng	1.002
8	MBS12601	CTCP Chứng khoán MB	Dịch vụ tài chính	970
9	EVF12601	Công ty Tài chính Cổ phần Điện lực	Dịch vụ tài chính	450
10	TMS426010	CTCP Transimex	Hàng & Dịch vụ công nghiệp	400

Nguồn: Wifeed, TMR

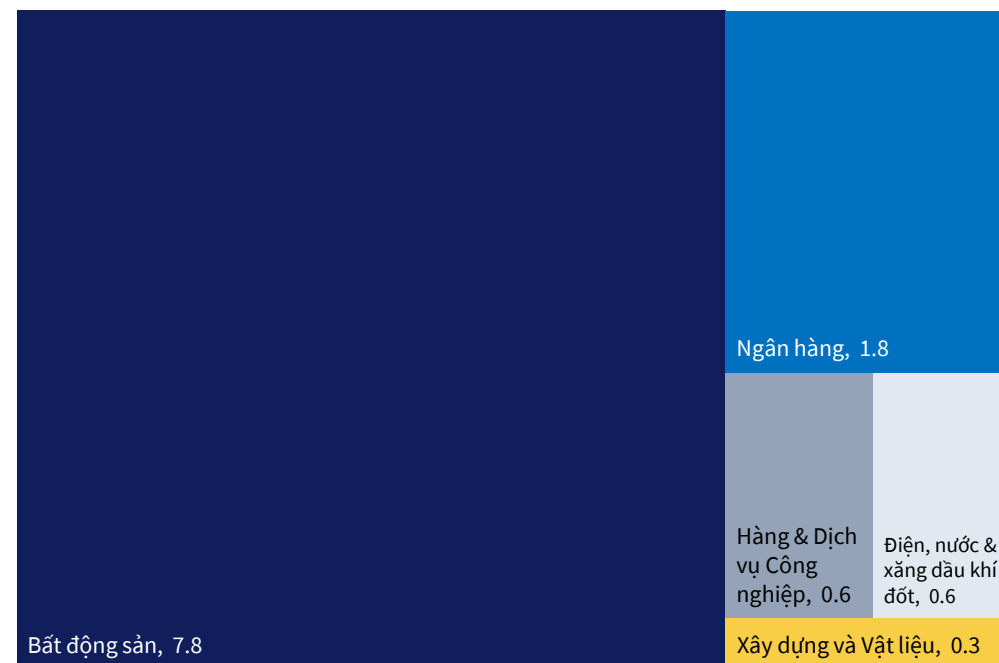
Trong Q1/2026, hoạt động mua lại của các TCPH giảm mạnh so với cùng kỳ, với tổng giá trị 11,3 nghìn tỷ đồng (-61,2% YoY). Trong đó, ngân hàng và bất động sản là nhóm TCPH năng động nhất trong hoạt động mua lại trước hạn nhằm tối ưu hóa nguồn vốn và cơ cấu lại nợ.

Giá trị TPDN mua lại theo tháng [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Wifeed, TMR

Giá trị TPDN mua lại trong Q1/2026 theo ngành [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Wifeed, TMR

1

Quy mô thị trường

2

Phát hành mới

3

Hoạt động mua lại

4

Lịch đáo hạn

5

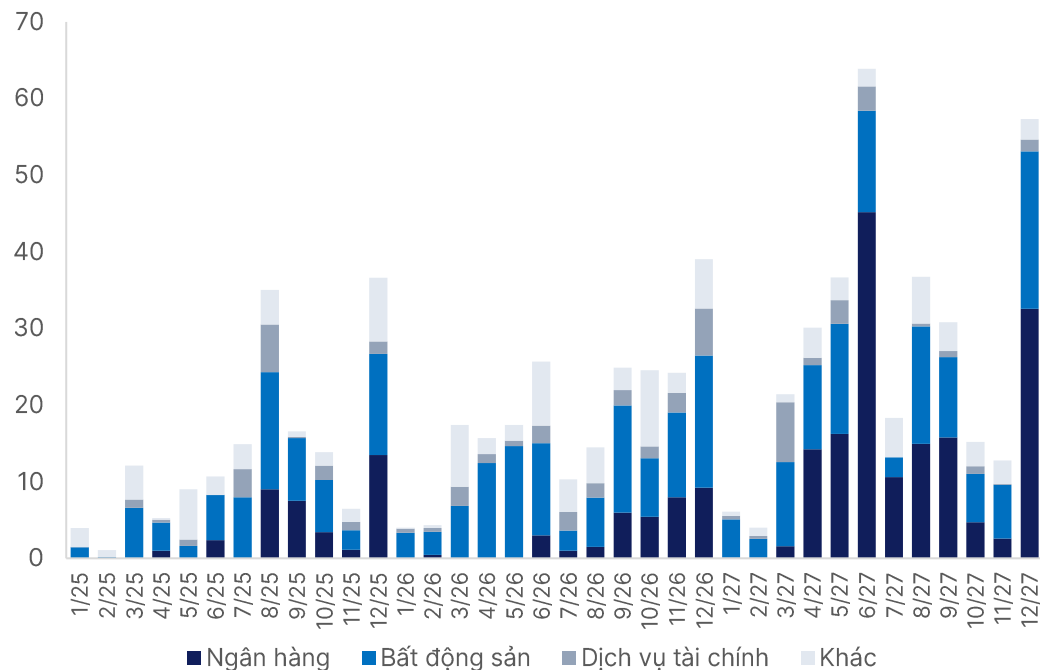
Trái phiếu có vấn đề

6

Thị trường thứ cấp

Áp lực đáo hạn TPDN gia tăng từ khoảng nửa cuối 2026 và tiếp tục tăng cao trong năm 2027. Trong số TPDN đáo hạn trong 9 tháng còn lại của năm 2026, khoảng 46,3 nghìn tỷ trái phiếu (tương đương 23,6% giá trị đáo hạn) từng chậm trả hoặc tái cấu trúc các điều khoản.

Giá trị TPDN đáo hạn (sau loại trừ giá trị mua lại trước hạn) theo tháng [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Wifeed, TMR

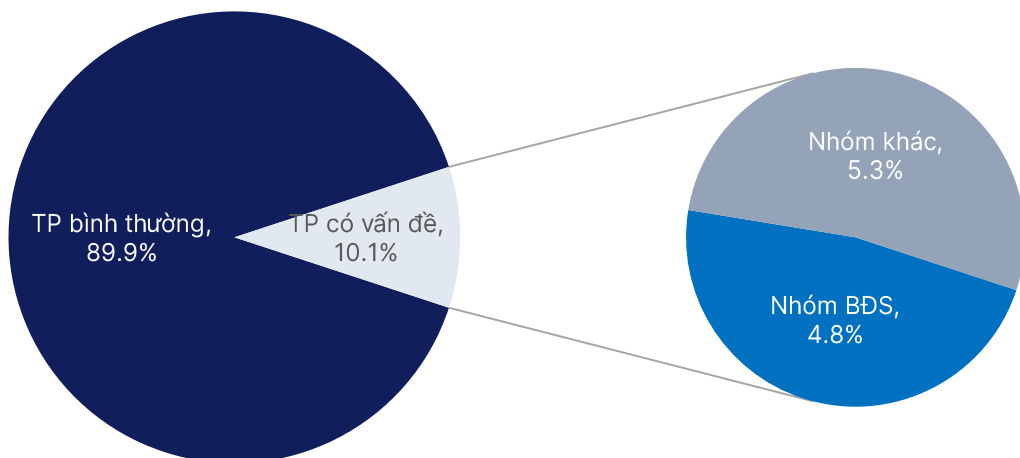
Giá trị đáo hạn của một số TPDN phi ngân hàng đáo hạn trong 12 tháng tiếp theo theo TCPH [tỷ đồng]

STT	Tổ chức phát hành	Ngành	Giá trị đáo hạn
1	CTCP Vinhomes	Bất động sản	14.590
2	Tập đoàn VINGROUP - CTCP	Bất động sản	12.736
3	CTCP Đầu tư và XD Vạn Trường Phát	Xây dựng và Vật liệu	10.000
4	CTCP Tập đoàn Sovico	Dịch vụ tài chính	10.000
5	CTCP Tư vấn và Kinh doanh BĐS TCO	Bất động sản	8.000
6	CTCP Đầu tư Phát triển BĐS TNR Holdings Việt Nam	Bất động sản	6.349
7	CT TNHH Phát triển Phú Mỹ Hưng	Bất động sản	5.935
8	CT TNHH Đầu tư và Phát triển BĐS Trường Minh	Bất động sản	5.500
9	CT TNHH Đầu tư và Phát triển BĐS Hải Đăng	Bất động sản	5.000
10	CT TNHH DV Thương mại Tổng hợp An Thịnh	Tài nguyên Cơ bản	5.000

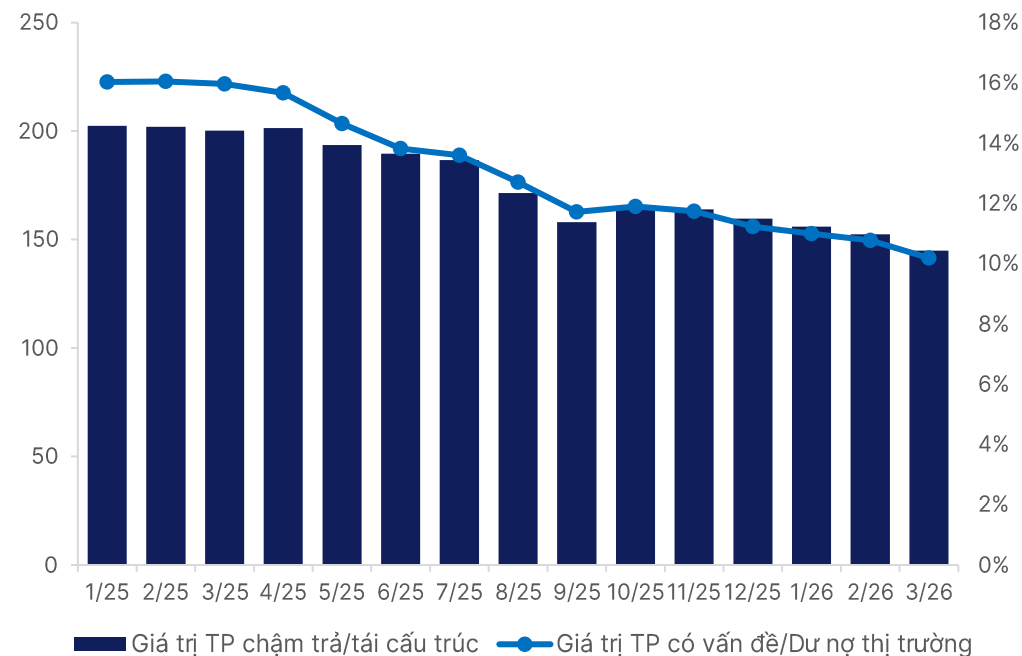
Nguồn: Wifeed, TMR

Lũy kế đến tháng 03/2026, giá trị trái phiếu có vấn đề¹ đang lưu hành ước tính khoảng 144,9 nghìn tỷ đồng, tương đương 10,2% tổng dư nợ toàn thị trường; trong đó, nhóm BĐS vẫn chiếm với tỷ lệ lớn nhất, khoảng 4,8%.

Tỷ lệ TP có vấn đề tại 03/2026



Dư nợ TP có vấn đề theo tháng [nghìn tỷ đồng-cột trái] và tỷ lệ TP có vấn đề [cột phải]

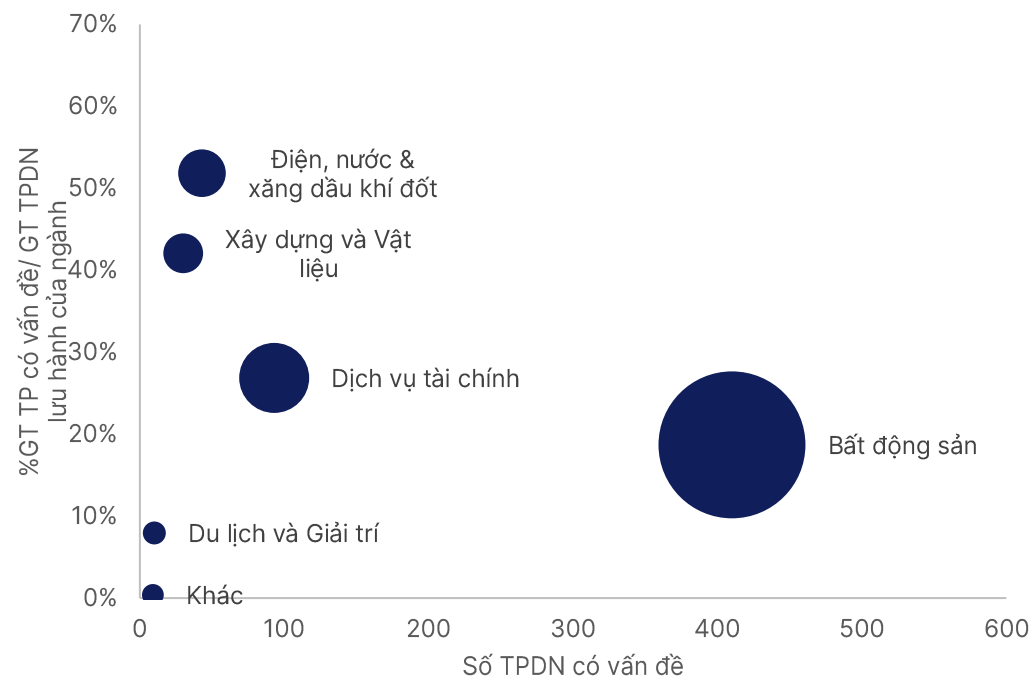


1 - Trái phiếu có vấn đề bao gồm trái phiếu chậm thanh toán gốc/lãi hoặc tái cấu trúc
 Nguồn: Fiin, TMR

Nguồn: Fiin, TMR

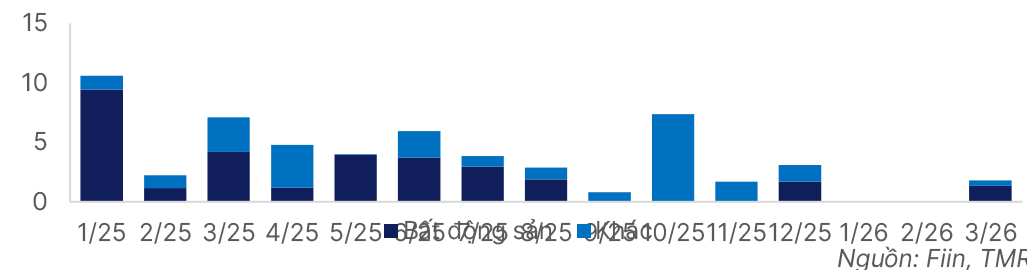
Giá trị trái phiếu mới có vấn đề cải thiện trong Q1/2026, với tổng giá trị chậm trả mới ghi nhận khoảng 1,9 nghìn tỷ (-84,7% QoQ). Riêng tháng 03/2026 chỉ ghi nhận 2 trường hợp chậm trả lãi (CTCP Thủy điện Thuận Hòa Hà Giang - đã khắc phục sau 1 tuần và Công ty TNHH Phát triển BĐS Nhà Sài Gòn) và 1 trường hợp gia hạn thời hạn trái phiếu (CTCP Bất động sản Wonderland).

Tương quan giá trị TPDN có vấn đề của các ngành tại 03/2026



Nguồn: Fiin, TMR

Giá trị trái phiếu chậm trả/tái cấu trúc mới theo ngành



Nguồn: Fiin, TMR

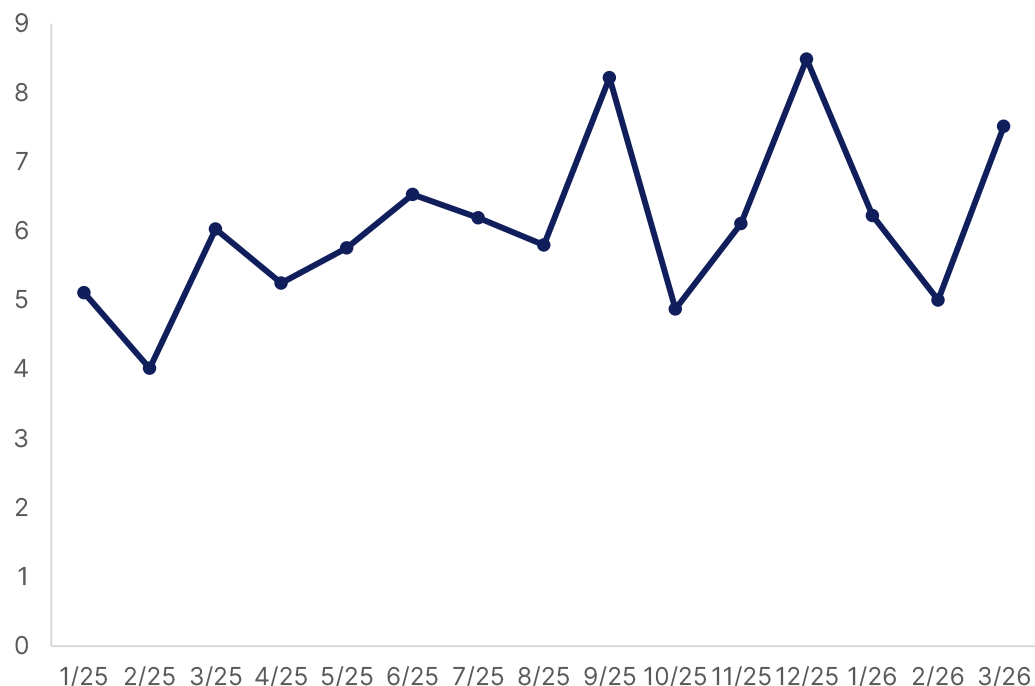
Danh sách trái phiếu chậm trả/tái cấu trúc ghi nhận trong 03/2026

STT	Mã TP	Tổ chức phát hành	Ngành	Dư nợ tại 31/03/2026
1	WDL12101	CTCP Bất động sản Wonderland	Bất động sản	1,000
2	SG112401	CT TNHH Phát Triển Bất Động Sản Nhà Sài Gòn	Bất động sản	340
3	THHGH1730001	CTCP Thủy điện Thuận Hòa Hà Giang	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	469

Nguồn: Fiin, TMR

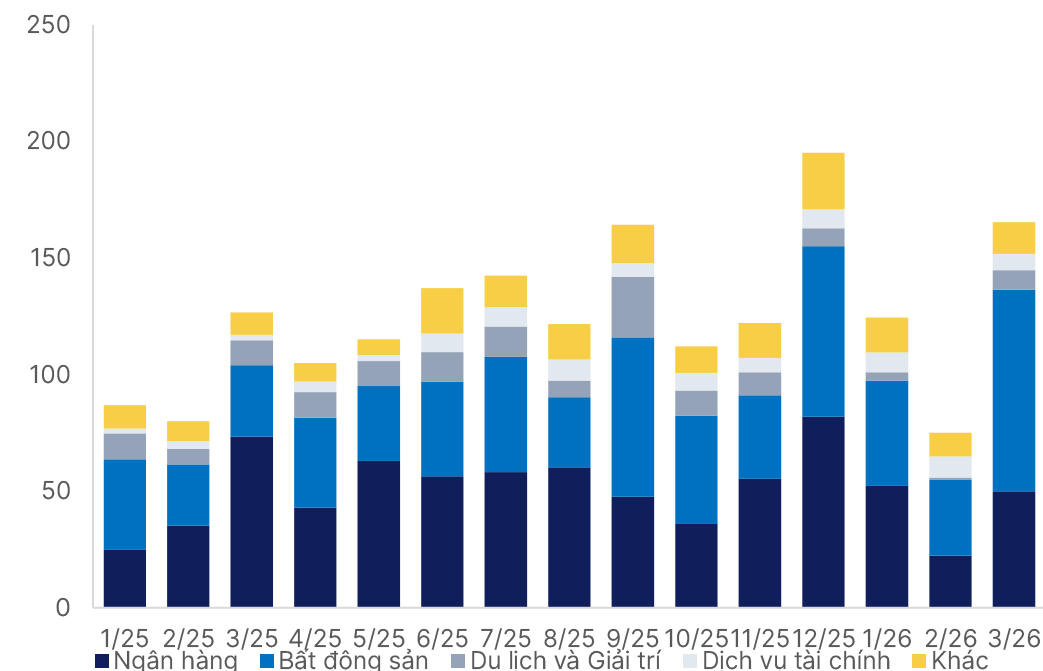
Giá trị giao dịch (GTGD) bình quân phiên tháng 03/2026 đạt 7,5 nghìn tỷ tăng 24,7% YoY. Các giao dịch trên thị trường thứ cấp tiếp tục tập trung vào trái phiếu ngân hàng (30,2%) và bất động sản (52,3%).

GTGD bình quân phiên trên thị trường TPDN theo tháng [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Fiin, TMR

GTGD trên thị trường TPDN theo ngành theo tháng [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Fiin, TMR

1

Quy mô thị trường

2

Phát hành mới

3

Hoạt động mua lại

4

Lịch đáo hạn

5

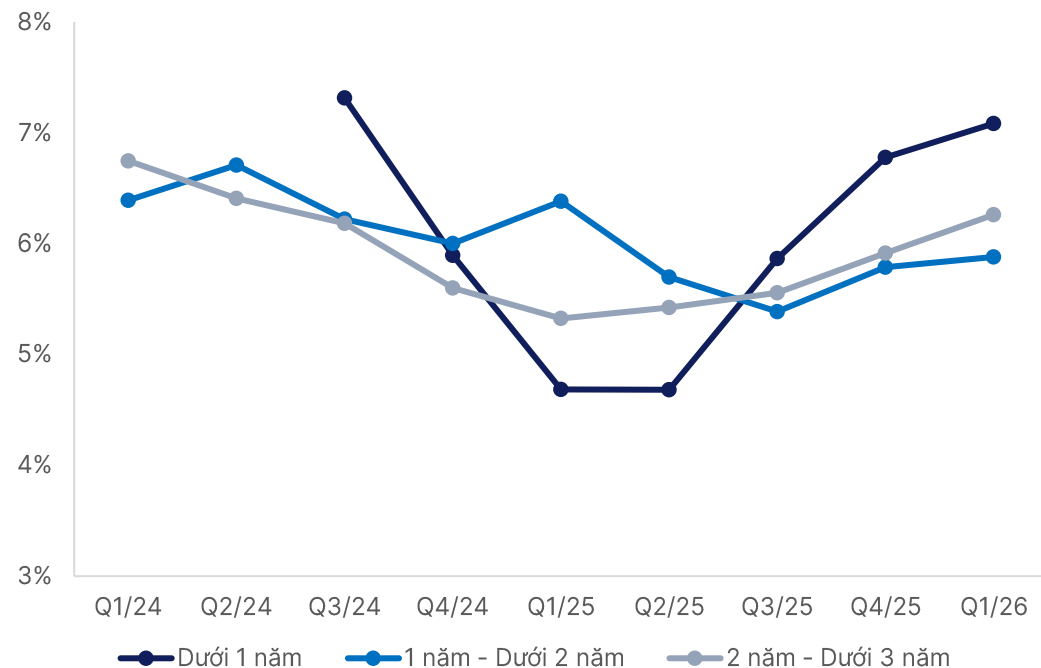
Trái phiếu có vấn đề

6

Thị trường thứ cấp

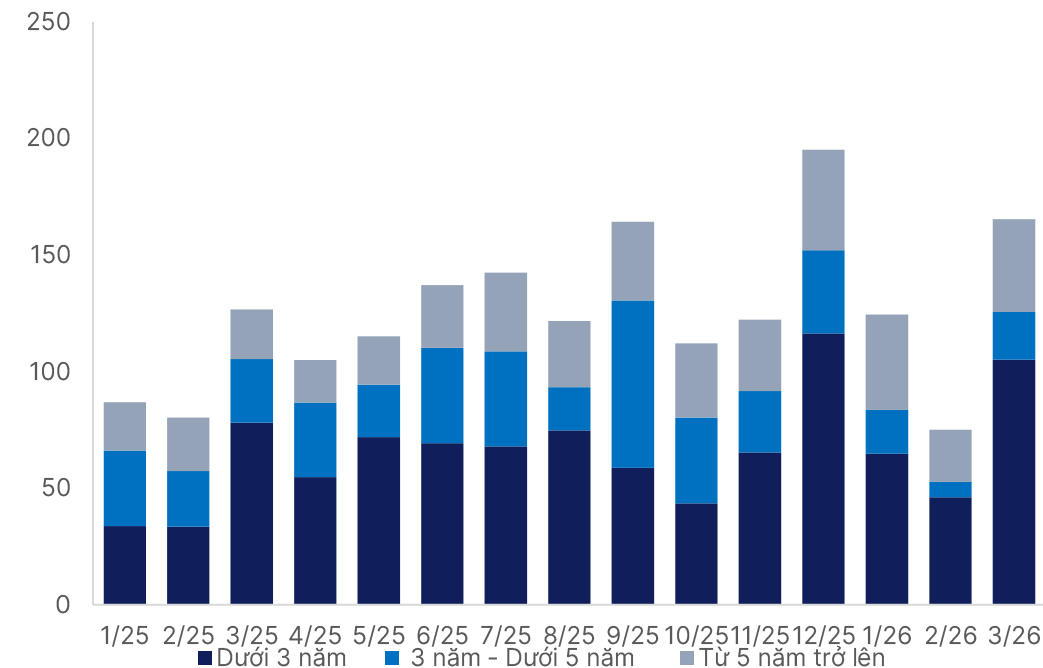
Lợi suất tới ngày đáo hạn (YTM) của trái phiếu tiếp tục tăng trong Q1/2026 trong bối cảnh áp lực huy động vốn gia tăng. Trái phiếu kỳ hạn dưới 3 năm tiếp tục dẫn dắt thanh khoản thị trường.

Lợi suất tới ngày đáo hạn (YTM) bình quân ngành ngân hàng theo kỳ hạn còn lại



Nguồn: TMR

Giá trị giao dịch trên thị trường TPDN theo kỳ hạn [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Fiin, TMR



Khối Nghiên cứu và Phân tích

Nguyễn Anh Duy

Giám đốc Nghiên cứu và Phân tích
duyna@tmr.vn

Lại Thế Ngọc, ACCA

Phó Giám đốc Nghiên cứu và Phân tích
Khối Doanh nghiệp Phi tài chính
ngoclt@tmr.vn

Phạm Hương Giang

Phó Trưởng phòng
Khối Doanh nghiệp Phi tài chính
giangph@tmr.vn

Nguyễn Chí Dũng

Chuyên viên
Khối Định chế Tài chính
dungnc@tmr.vn

Nguyễn Duy Tùng, CPA

Phó Trưởng phòng
Khối Định chế Tài chính
tungnd@tmr.vn

Trần Thu Hà

Chuyên viên cao cấp
Khối Định chế Tài chính
hatt@tmr.vn

Nguyễn Phương Liên, CFA

Phó Trưởng phòng
Khối Định chế Tài chính
liennp@tmr.vn

Vũ Thị Tuyết Mai

Chuyên viên cao cấp
Khối Doanh nghiệp Phi tài chính
maivtt@tmr.vn



© 2026 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 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.