

BÁO CÁO TRÁI PHIẾU

Tháng 09/2026

| 20/10/2026

Vũ Trọng Hiếu
Phó Trưởng phòng
hieuvt@tmr.vn

Quy mô thị trường duy trì ổn định. Giá trị trái phiếu đang lưu hành trên thị trường đến tháng 09/2026, đạt 1.445,2 nghìn tỷ đồng (-1,3% MoM, +7,1% YoY), tương đương khoảng 11,3% GDP năm 2025. Trong đó, nhóm ngân hàng và bất động sản chiếm khoảng 77,6% giá trị trái phiếu đang lưu hành.

Hoạt động phát hành tăng trong tháng 09/2026. Tổng giá trị phát hành mới trong tháng đạt 71,6 nghìn tỷ đồng (+37,6% MoM, +38,9% YoY) trong bối cảnh lãi suất neo ở mức cao do áp lực thanh khoản, với 59 đợt phát hành riêng lẻ trị giá 67,5 nghìn tỷ đồng và 5 đợt phát hành ra công chúng trị giá 4,1 nghìn tỷ, trong đó chủ yếu là trái phiếu phát hành từ nhóm Ngân hàng với tỷ lệ 58,2% tổng giá trị phát hành mới trong tháng.

Coupon phát hành tiếp tục tăng trong tháng 9/2026 khi các doanh nghiệp đang chấp nhận mức lãi suất cao hơn để thu hút nguồn vốn. So với tháng 8, lãi suất coupon bình quân tăng 43 bps ở kỳ hạn dưới 5 năm.

Hoạt động mua lại giảm mạnh trong tháng 09/2026 với tổng giá trị 31 nghìn tỷ đồng (-28,6% YoY). Ngân hàng là nhóm TCPH tích cực nhất trong hoạt động mua lại trước hạn (chiếm 94,63% tổng giá trị giao dịch) nhằm tối ưu hóa nguồn vốn và cơ cấu lại nợ.

Áp lực đáo hạn TPDN dự kiến gia tăng trở lại vào Q4/2026 và tiếp tục tăng cao trong năm 2027. Trong số TPDN đáo hạn trong 3 tháng còn lại của năm 2026, khoảng 24,5 nghìn tỷ trái phiếu (tương đương 19,1% giá trị đáo hạn) từng chậm trả hoặc tái cấu trúc các điều khoản.

Giá trị trái phiếu có vấn đề tăng trong tháng 09/2026 với tổng dư nợ là 400 tỷ đồng (+27% MoM) đến toàn bộ từ CTCP Đầu tư và Du lịch Vạn Hương.

Thanh khoản trên thị trường thứ cấp duy trì ổn định. Giá trị giao dịch (GTGD) bình quân phiên tháng 09/2026 đạt 8 nghìn tỷ đồng (-0,3% YoY). Các giao dịch trên thị trường thứ cấp tiếp tục tập trung vào trái phiếu ngân hàng (16,9%) và bất động sản (45,9%).

1

Quy mô thị trường

2

Phát hành mới

3

Hoạt động mua lại

4

Lịch đáo hạn

5

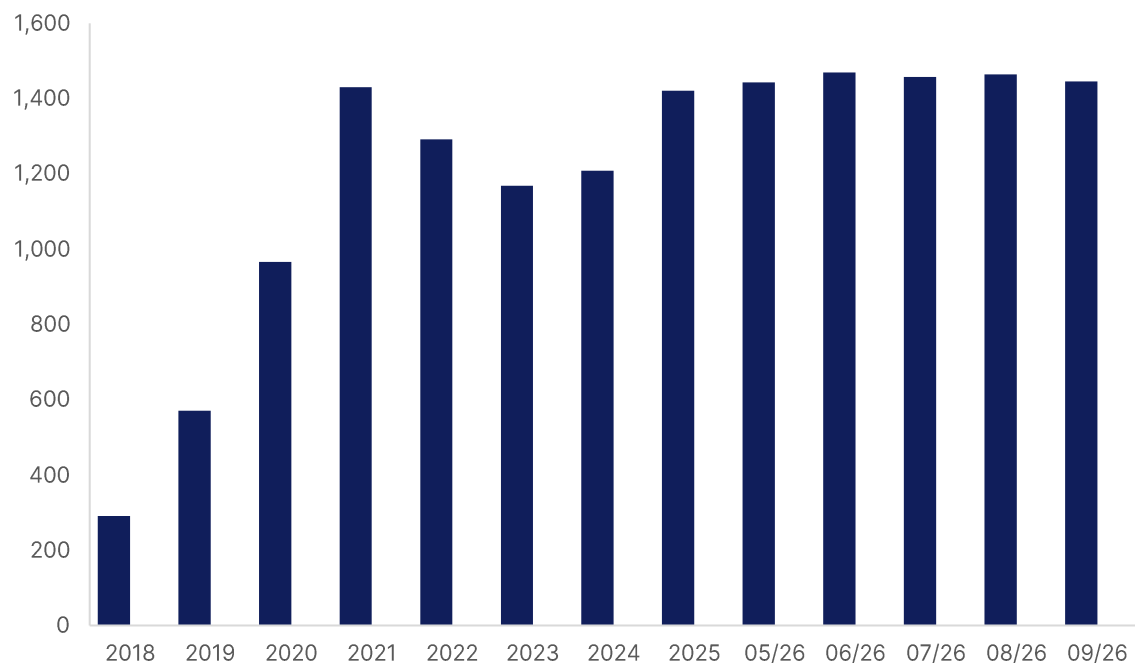
Trái phiếu có vấn đề

6

Thị trường thứ cấp

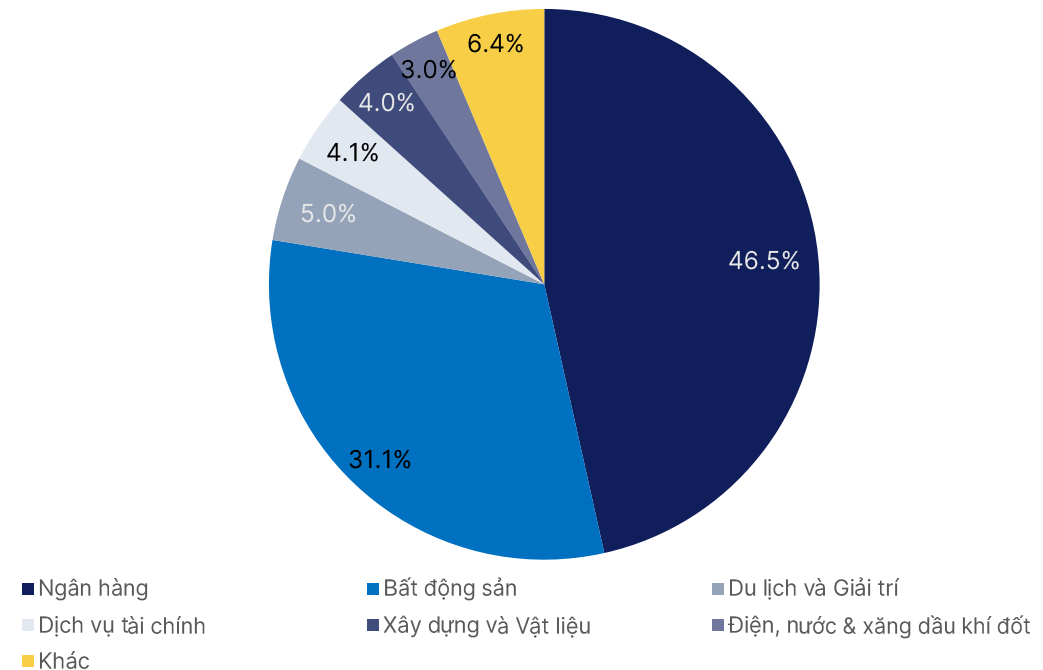
Giá trị trái phiếu đang lưu hành trên thị trường đến tháng 09/2026, đạt 1.445,2 nghìn tỷ đồng (-1,3% MoM, +7,1% YoY), tương đương khoảng 11,3% GDP năm 2025. Trong đó, nhóm ngân hàng và bất động sản chiếm khoảng 77,6% giá trị trái phiếu đang lưu hành.

Dư nợ TPDN toàn thị trường [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: HNX, Cbond, TMR

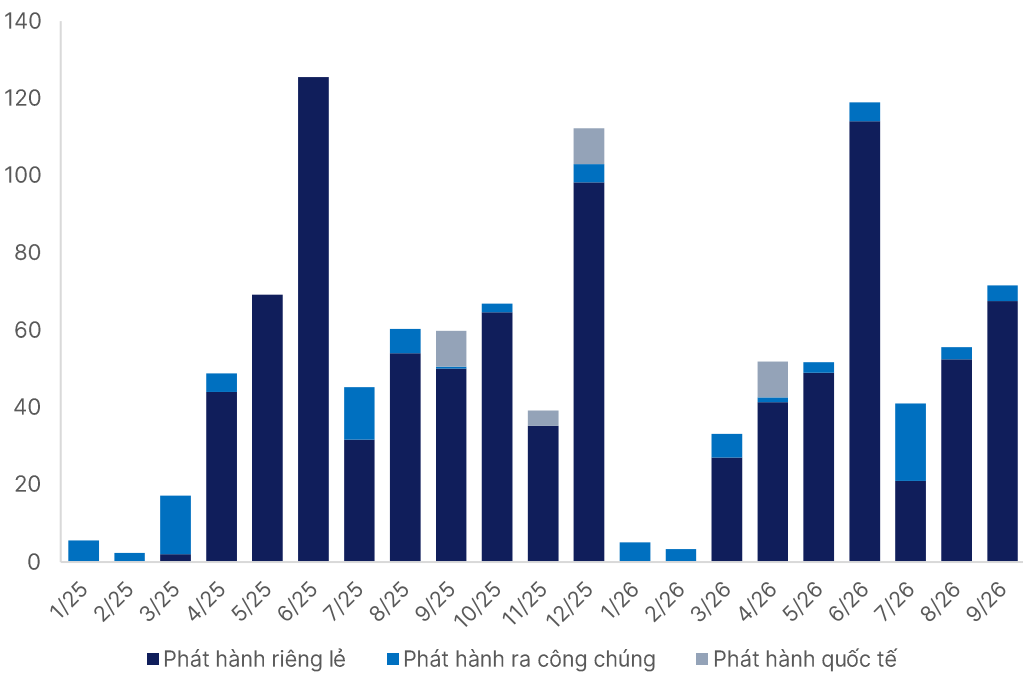
Dư nợ TPDN theo ngành tại 09/2026



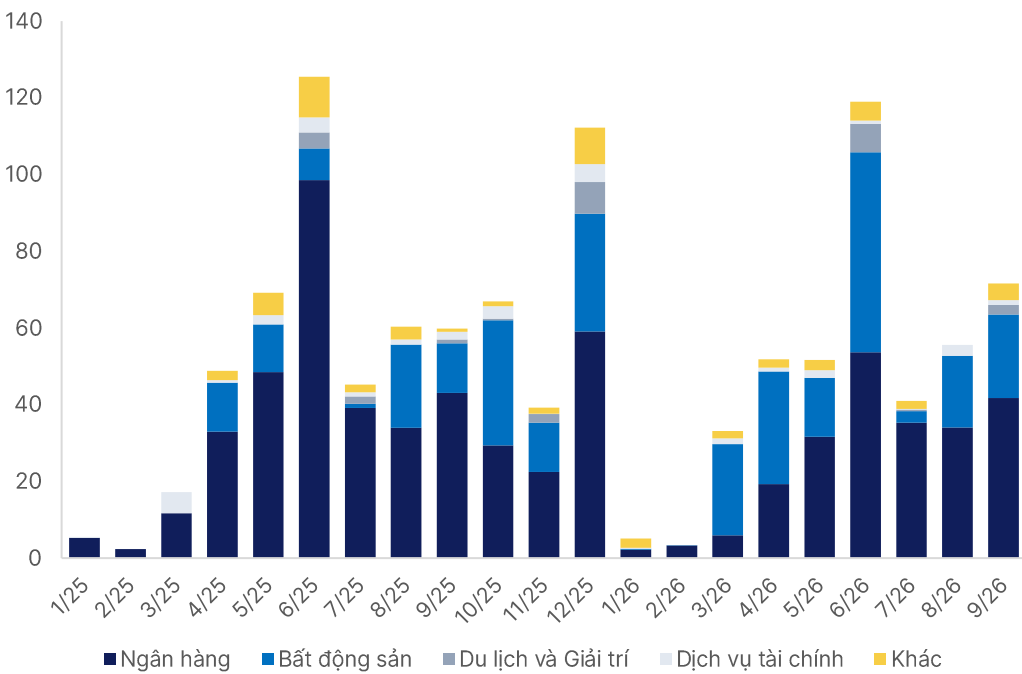
Nguồn: HNX, Cbond, TMR

Tổng giá trị phát hành mới trong tháng tăng 37,6% MoM, đạt 71,6 nghìn tỷ đồng. Động lực tăng chủ yếu đến từ nhóm Ngân hàng, đóng góp 58% tổng khối lượng (41,7, +60,2% MoM). Về hình thức, phát hành riêng lẻ chiếm 94,3% khối lượng phát hành.

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



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



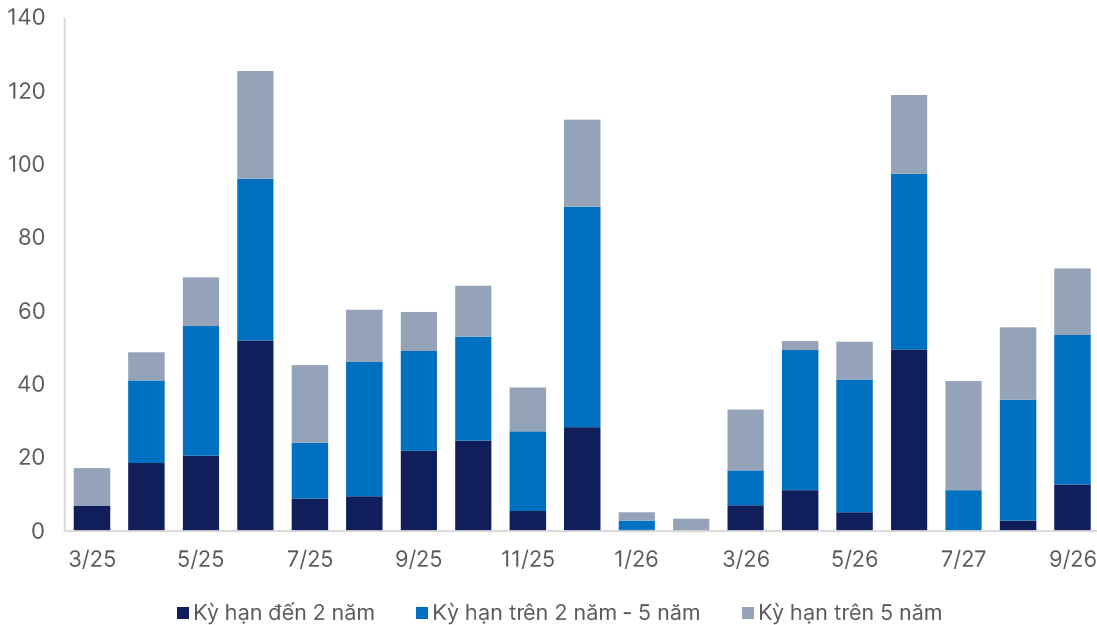
Nguồn: HNX, Cbond, TMR

Nguồn: HNX, Cbond, TMR

Trong tháng 09/2026, trái phiếu phát hành mới chủ yếu tập trung vào kỳ hạn từ 2 - 5 năm (chiếm 56,9% tổng khối lượng phát hành mới), với khối lượng phát hành là 40,8 nghìn tỷ đồng. Trong đó, 58,2% khối lượng trái phiếu được phát hành mới trong tháng là từ Ngân hàng với 43,4% khối lượng các kỳ hạn dài trên 5 năm, chủ yếu nhằm mục đích bổ sung nguồn vốn cấp 2, cải thiện tỷ lệ an toàn vốn. Đáng chú ý, toàn bộ khối lượng kỳ hạn trên 5 năm của thị trường trong tháng đều thuộc nhóm Ngân hàng.

Lãi suất coupon trong tháng 9 tăng 43 bps so với tháng 8 ở các kỳ hạn dưới 5 năm do áp lực thanh khoản hệ thống, một phần đến từ chênh lệch huy động vốn và tín dụng, trong bối cảnh giải ngân đầu tư công vẫn chậm dù có cải thiện, 9T/2026 đạt 62,9% trong khi thu ngân sách tiếp tục vượt tiến độ, 9T/2026 đạt 86,5%. Tính đến 28/9, huy động vốn của các TCTD tăng 9,78% trong khi tăng trưởng tín dụng tăng 10,89%.

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



Nguồn: HNX, Cbond, TMR

Giá trị phát hành của một số tổ chức phi ngân hàng trong 09/2026

TT	Tổ chức phát hành	Ngành	Giá trị (tỷ đồng)	Coupon phát hành (%)
1	CTCP Vinhomes	Bất động sản	10.000	12.0
2	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	Ngân hàng	8.500	9.0
3	CTCP Dịch vụ Cao ốc Masterise Lumiere Office	Bất động sản	7.000	10.6
4	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	Ngân hàng	5.331	8.2
5	Ngân hàng TMCP Phát triển TP. HCM	Ngân hàng	4.000	9.2
6	Ngân hàng TMCP Phương Đông	Ngân hàng	4.000	9.0
7	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Tài Lộc	Ngân hàng	3.830	9.6
8	CTCP Dịch vụ Cáp treo Bà Nà	Du lịch và Giải trí	2.500	12.0

Nguồn: HNX, Cbond, TMR

1

Quy mô thị trường

2

Phát hành mới

3

Hoạt động mua lại

4

Lịch đáo hạn

5

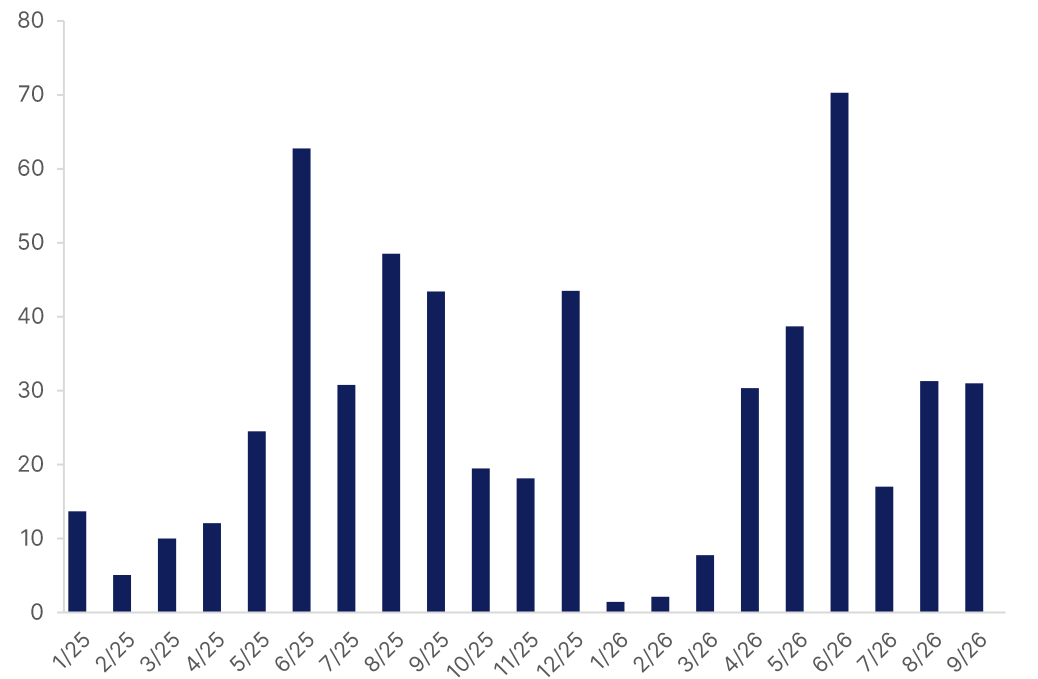
Trái phiếu có vấn đề

6

Thị trường thứ cấp

Trong tháng 09/2026, hoạt động mua lại của các TCPH giảm mạnh so với cùng kỳ, với tổng giá trị 31 nghìn tỷ đồng (-28,6% YoY). Ngân hàng là nhóm TCPH tích cực nhất trong hoạt động mua lại trước hạn (chiếm 94,63% tổng giá trị giao dịch) nhằm tối ưu hóa nguồn vốn và cơ cấu lại nợ.

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



Nguồn: Cbond, HNX

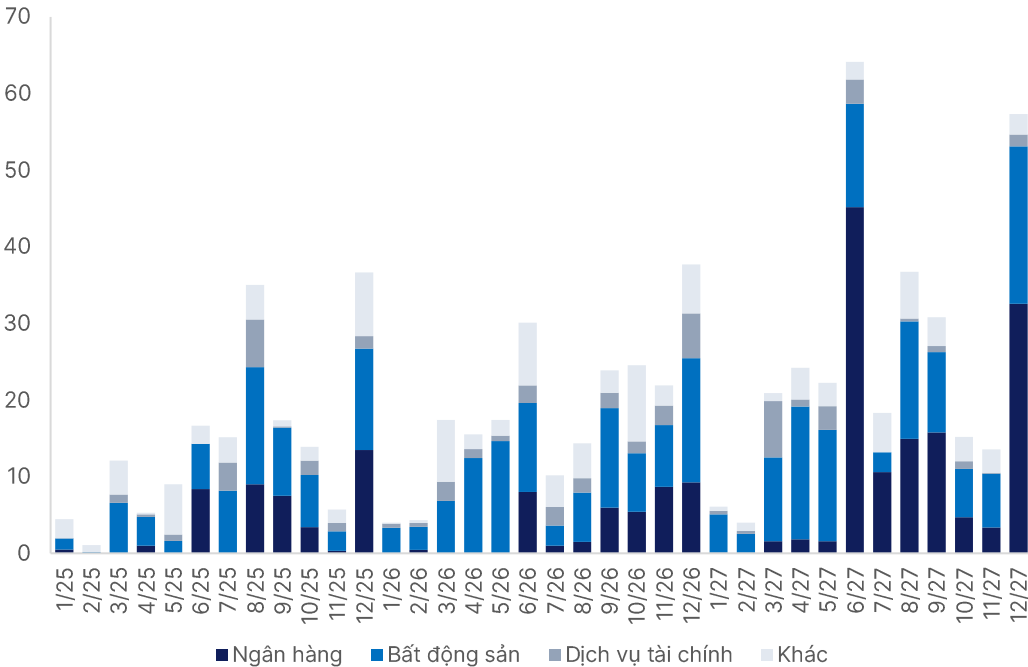
Giá trị TPDN mua lại trong 09/2026 theo ngành [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: Cbond, HNX

Áp lực đáo hạn TPDN dự kiến gia tăng trở lại vào Q4/2026 và tiếp tục tăng cao trong năm 2027. Trong số TPDN đáo hạn trong 3 tháng còn lại của năm 2026, khoảng 24,5 nghìn tỷ trái phiếu (tương đương 19,1% 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: HNX, TMR

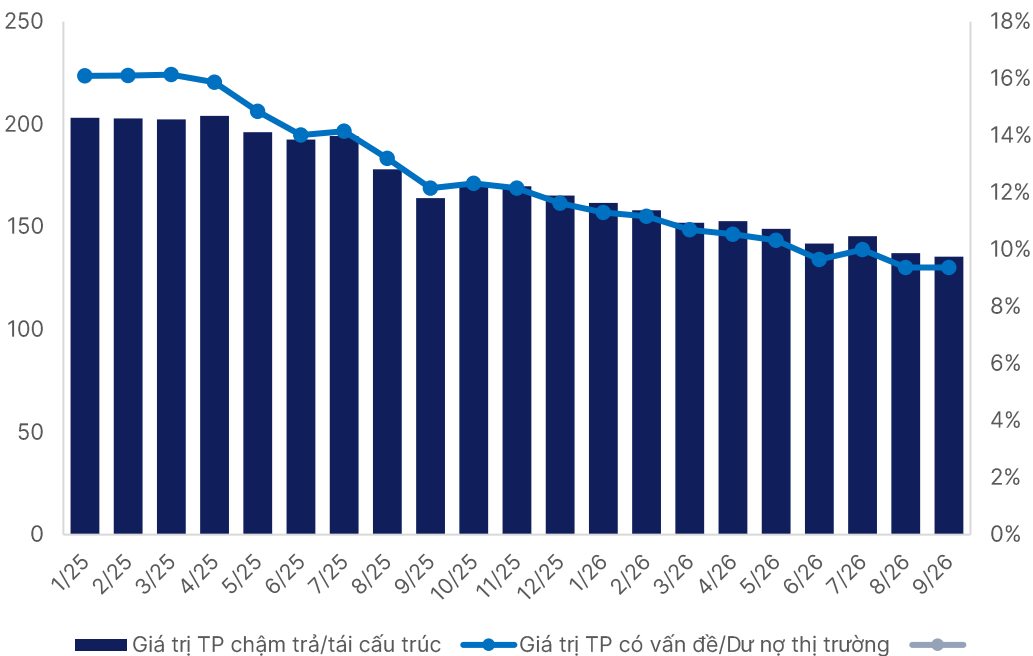
Giá trị đáo hạn của một số TPDN phi ngân hàng đáo hạn trong 12 tháng tiếp theo theo TCPH [tỷ đồng]

STT	Tổ chức phát hành	Ngành	Giá trị đáo hạn
1	CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va	Bất động sản	7.947
2	Công ty TNHH Hưng Phát Invest Hà Nội	Bất động sản	7.650
3	Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam	Ngân hàng	7.520
4	CTCP Phát triển Bất động sản Hưng Long	Bất động sản	7.000
5	Công ty TNHH ParkLand 53	Bất động sản	7.000
6	CTCP Thương mại Xuất nhập khẩu Tam Tài Lộc	Bất động sản	5.700
7	Công ty TNHH Dịch vụ Thương mại Tổng hợp An Thịnh	Tài nguyên Cơ bản	5.000
8	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	Ngân hàng	5.000
9	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	Ngân hàng	5.000
10	Công ty TNHH Hưng Phát Invest Hà Nội	Bất động sản	5.000

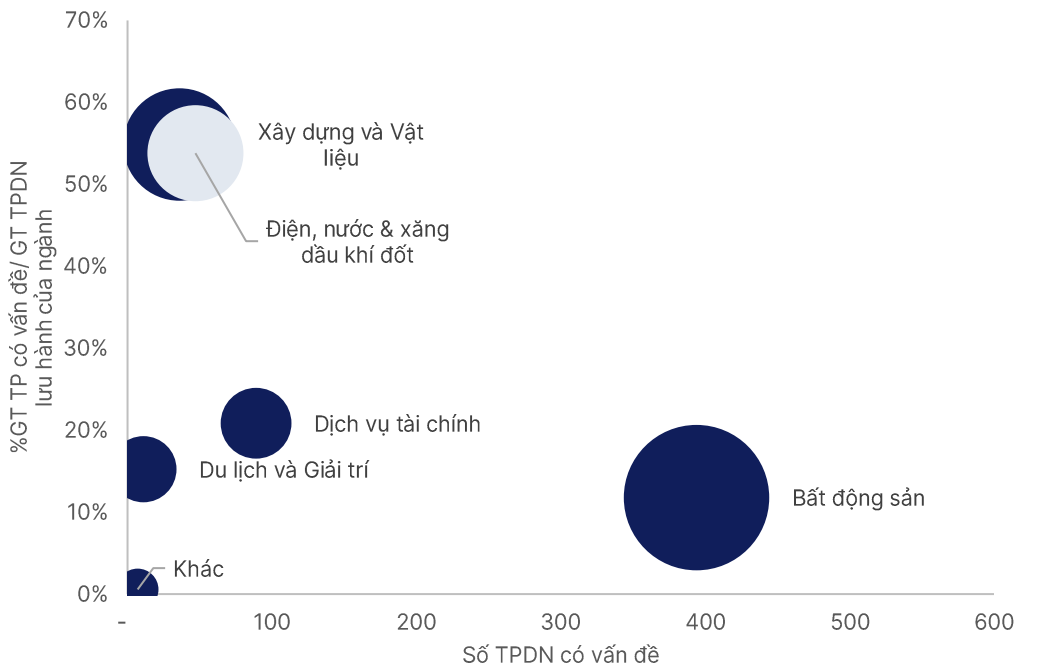
Nguồn: HNX, TMR

Lũy kế đến tháng 09/2026, giá trị trái phiếu có vấn đề¹ đang lưu hành ước tính đạt khoảng 135,4 nghìn tỷ đồng, tương đương 9,4% tổng dư nợ toàn thị trường; trong đó, nhóm BĐS có giá trị trái phiếu có vấn đề lớn nhất, khoảng 52,9 nghìn tỷ, chiếm 39,1% tổng giá trị trái phiếu có vấn đề đang lưu hành. Tỷ lệ trái phiếu có vấn đề nhóm dịch vụ tài chính giảm từ mức 24,1% xuống mức 20,8% trong tháng 9.

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



Tương quan giá trị TPDN có vấn đề của các ngành tại 09/2026

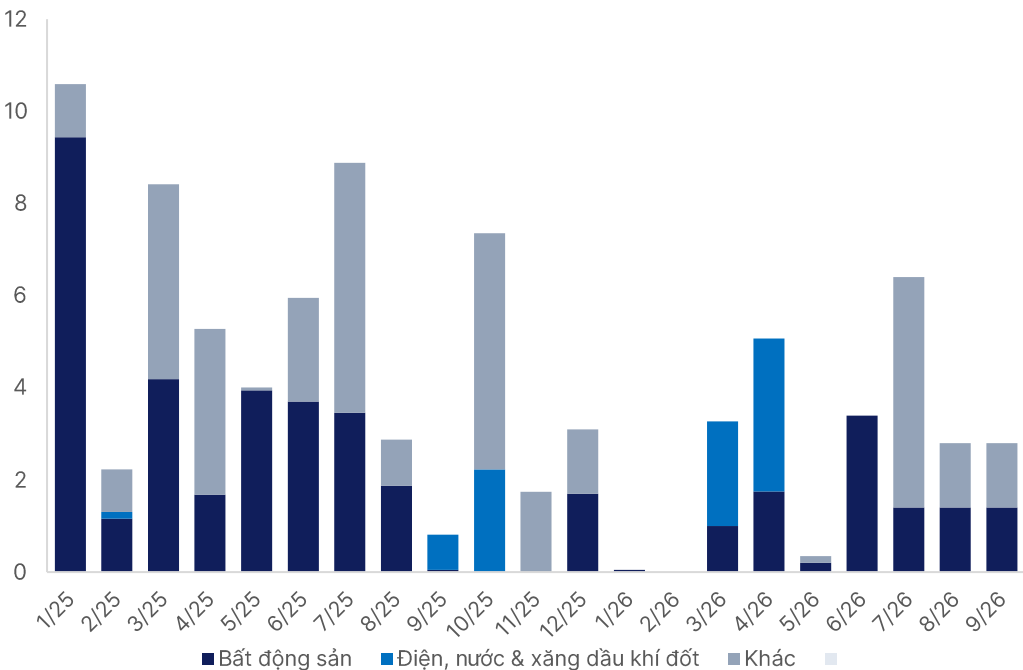


1 - Trái phiếu có vấn đề bao gồm trái phiếu chậm thanh toán gốc/lãi hoặc tái cấu trúc

Nguồn: HNX, VSD, TMR

Giá trị trái phiếu có vấn đề tăng trong tháng 09/2026 với tổng dư nợ là 400 tỷ (+27% MoM), toàn bộ đến từ CTCP Đầu tư và Du lịch Vạn Hương.

Giá trị trái phiếu chậm trả/tái cấu trúc mới theo ngành [nghìn tỷ đồng]



Nguồn: HNX, VSD, TMR

Danh sách trái phiếu chậm trả/tái cấu trúc mới ghi nhận trong 09/2026 [tỷ đồng]

STT	Mã TP	Tổ chức phát hành	Ngành	Dư nợ tại 30/09/2026
1	DRT12101	CTCP Đầu tư và Du lịch Vạn Hương	Bất động sản	400

Nguồn: HNX, VSD, TMR

1

Quy mô thị trường

2

Phát hành mới

3

Hoạt động mua lại

4

Lịch đáo hạn

5

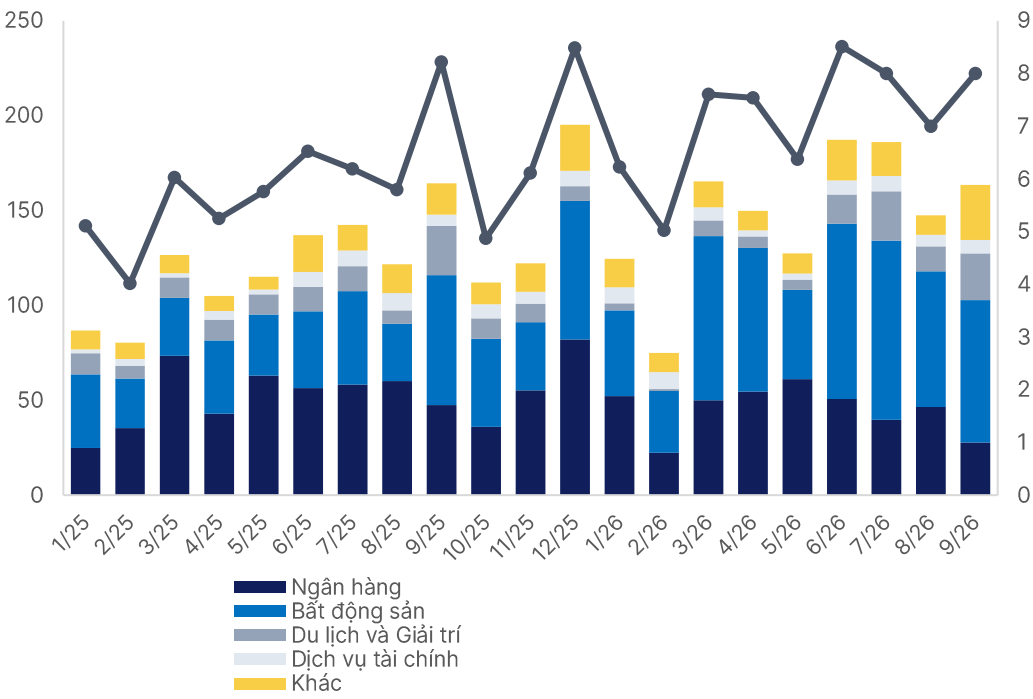
Trái phiếu có vấn đề

6

Thị trường thứ cấp

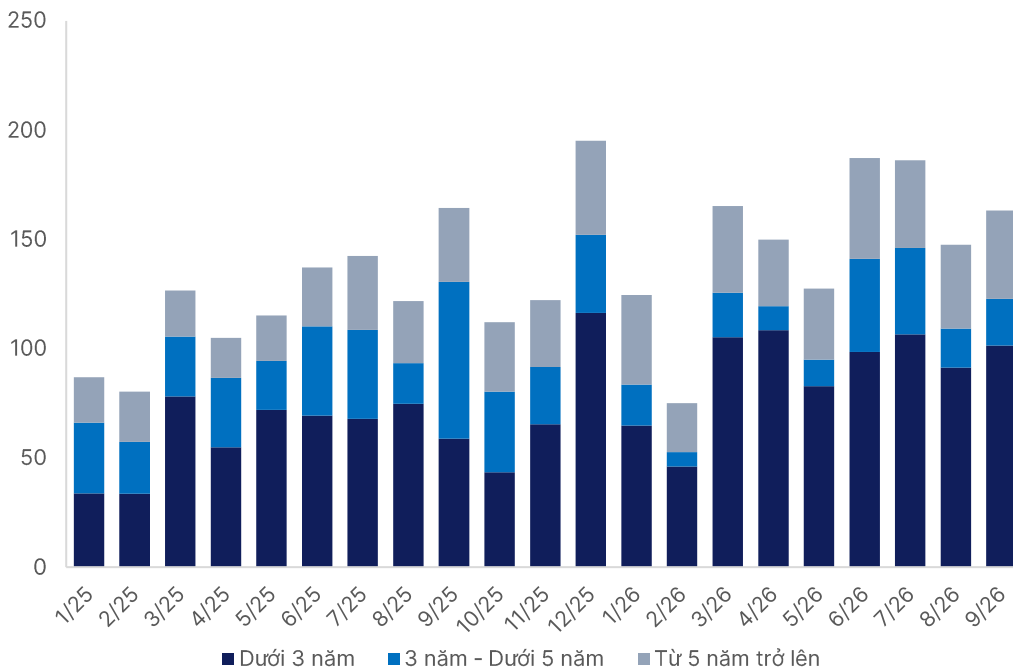
Giá trị giao dịch (GTGD) bình quân phiên tháng 09/2026 đạt 8 nghìn tỷ đồng (-0,3% YoY). Các giao dịch trên thị trường thứ cấp tiếp tục tập trung vào trái phiếu ngân hàng (16,9%) và bất động sản (45,9%). Trái phiếu kỳ hạn dưới 3 năm tiếp tục dẫn dắt thanh khoản thị trường.

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



Nguồn: HNX, TMR

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

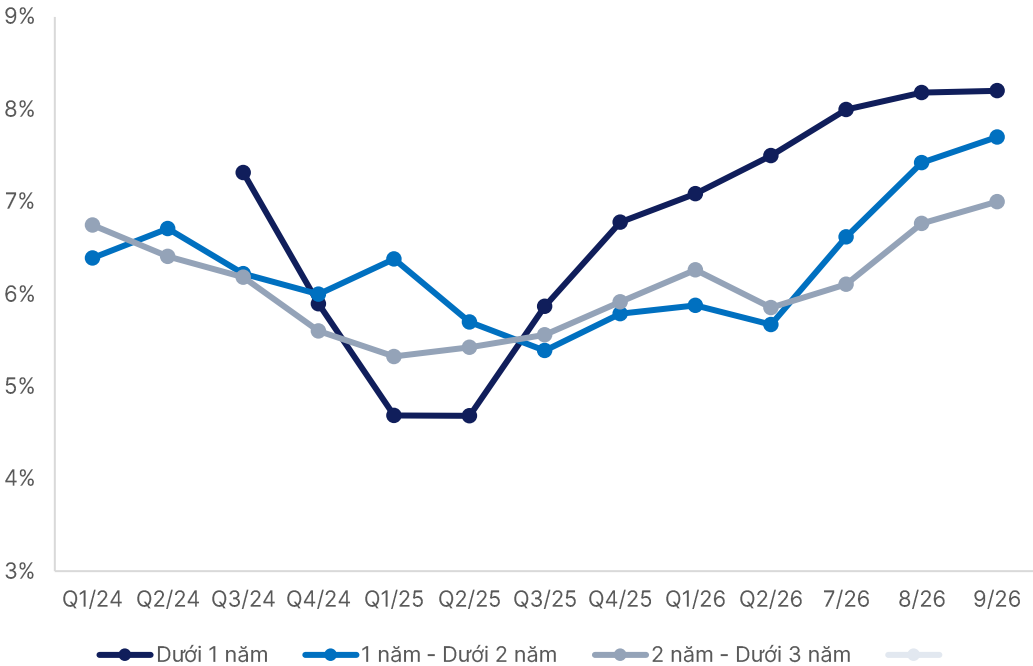


Nguồn: HNX, TMR



Lợi suất tới ngày đáo hạn (YTM) của trái phiếu ngân hàng kỳ hạn dưới 1 năm tiếp tục áp sát mức với mức lãi suất huy động cùng kỳ hạn ở một số ngân hàng do áp lực thanh khoản tháng 09/2026 .

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



Các tổ chức phát hành có trái phiếu được giao dịch nhiều nhất trong tháng 9 [tỷ đồng]

STT	Tổ chức phát hành	Ngành	GT giao dịch
1	Ngân hàng TMCP Phát triển TP. HCM	Ngân hàng	29.272
2	CTCP Vinhomes	Bất động sản	13.192
3	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam	Ngân hàng	10.606
4	Ngân hàng TMCP Phương Đông	Ngân hàng	10.446
5	Ngân hàng TMCP Quân Đội	Ngân hàng	6.608
6	Ngân hàng TMCP Á Châu	Ngân hàng	6.029
7	CTCP Hàng không Vietjet	Du lịch và Giải trí	5.828
8	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	Ngân hàng	4.949
9	CTCP Thời Đại Mới T&T	Bất động sản	4.941
10	Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam	Ngân hàng	4.347

Nguồn: HNX, TMR



Khối Nghiên cứu và Phân tích

Lại Thế Ngọc

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 Duy Tùng

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

Vũ Trọng Hiếu

Phó Trưởng phòng
Khối Doanh nghiệp Phi tài chính
hieuvt@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. 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.