

TPDN 6 tháng đầu năm 2026: Phục hồi thận trọng

Nguyễn Bảo Châu
Chuyên viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
chau.nbao@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4876

Phạm Vũ Thăng Long
Giám Đốc Cấp Cao, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

- Thị trường TPDN khởi sắc khi bước sang nửa cuối năm 2026 với tín hiệu cải thiện, khi quy mô dư nợ đạt 1.491 nghìn tỷ đồng (tăng 3,9% so với cùng kỳ nhưng giảm 0,5% so với đầu năm). Giá trị phát hành tháng 6 đạt 76 nghìn tỷ đồng, mức cao nhất kể từ đầu năm, dù giá trị phát hành 6 tháng đầu năm 2026 giảm 19% so với cùng kỳ (217,5 nghìn tỷ đồng).
- Điều kiện huy động vẫn thắt chặt khi coupon phát hành bình quân tăng lên 10,2% trong 6 tháng đầu năm 2026, cao hơn dự báo của chúng tôi (9,4%), trong đó chi phí phát hành cao hơn dự báo của chúng tôi ở cả ngành Ngân hàng (8,4% so với dự báo 8%) và BĐS (11,7% so với 10,8%).
- Chất lượng thị trường tiếp tục cải thiện nhờ áp dụng rộng rãi xếp hạng tín nhiệm theo từng lô trái phiếu theo khuôn khổ pháp lý mới, cùng với số lượng hồ sơ đăng ký phát hành ra công chúng ngày càng gia tăng.

Phát hành 6 tháng đầu năm 2026 chứng lại mặc dù Q2 khởi sắc

Thị trường TPDN Việt Nam bước sang nửa cuối năm 2026 với nền tảng vững chắc hơn, giá trị trái phiếu đang lưu hành tăng 3,9% so với cùng kỳ nhưng giảm 0,5% so với đầu năm xuống 1.491 nghìn tỷ đồng tính đến cuối tháng 6, tương đương 10,1% GDP dự báo năm 2026 của chúng tôi. Mặc dù giá trị phát hành 6 tháng đầu năm 2026 vẫn âm ảm ở mức 217,5 nghìn tỷ đồng (giảm 19% so với cùng kỳ so với [dự báo tăng trưởng 20% trong năm 2026 của chúng tôi](#)), hoạt động phát hành đã phục hồi mạnh mẽ trong Q2/2026, trong đó phát hành tháng 6/2026 đạt mức cao nhất kể từ đầu năm (76 nghìn tỷ đồng). Ngành Ngân hàng chiếm 46% tổng giá trị phát hành, dẫn đầu là TCB (Mua vào, giá mục tiêu 44.500đ) với 25 nghìn tỷ đồng (ngành Ngân hàng đóng góp 30% giá trị phát hành), trong khi ngành BĐS đóng góp 42%, chủ yếu đến từ VHM (Nắm giữ, giá mục tiêu 163.400đ) và các công ty khác trong hệ sinh thái VIC (đóng góp 57% giá trị phát hành của ngành). Mặc dù phát hành đại chúng giảm 29% so với cùng kỳ, số lượng hồ sơ đăng ký ngày càng tăng cùng sự tham gia rộng rãi từ các tổ chức phát hành cho thấy động lực phục hồi của thị trường đang dần cải thiện.

Tuy nhiên, điều kiện huy động vốn vẫn nhiều thách thức. Coupon phát hành bình quân tăng lên 10,2% trong 6 tháng đầu năm 2026, cao hơn [dự báo cả năm của chúng tôi \(9,4%\)](#) và bình quân năm 2025 (8,9%). Chi phí huy động tiếp tục vượt kỳ vọng ở các ngành chủ chốt bao gồm ngành Ngân hàng (bình quân 8,4% so với dự báo 8%) và BĐS (11,7% so với 10,8%), củng cố quan điểm của chúng tôi về môi trường lãi suất huy động duy trì ở mức cao trong thời gian dài hơn kỳ vọng.

Hoạt động mua lại trái phiếu đạt mức kỷ lục trong tháng 6, củng cố giá trị mua lại 6 tháng đầu năm 2026

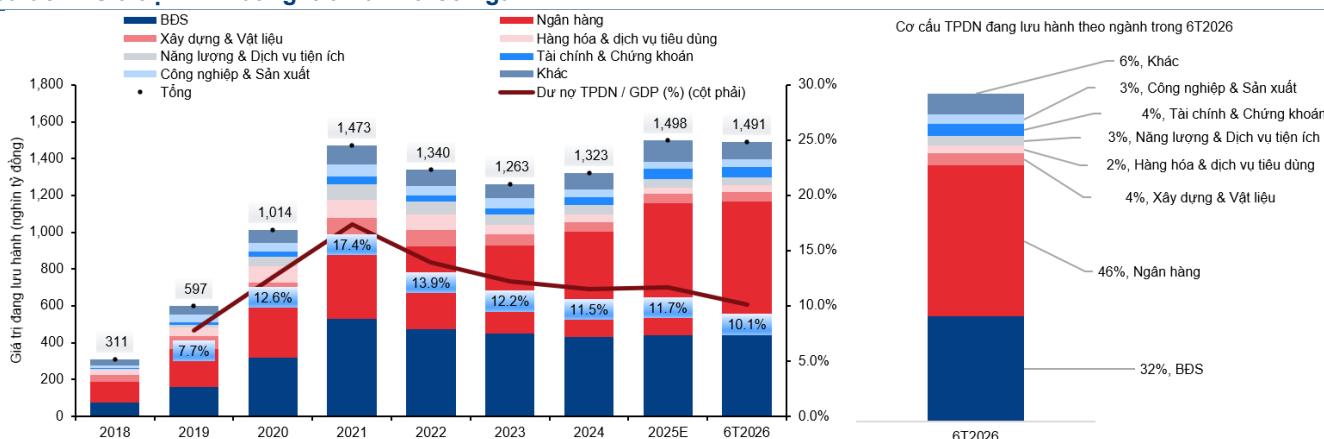
Song song với sự phục hồi của thị trường sơ cấp, các doanh nghiệp tiếp tục chủ động quản lý bằng cân đối kế toán thông qua hoạt động mua lại trái phiếu trước hạn. Giá trị mua lại trước hạn tăng lên mức cao kỷ lục 68,4 nghìn tỷ đồng trong tháng 6, nâng giá trị mua lại 6 tháng đầu năm 2026 lên 150,7 nghìn tỷ đồng (tăng 20% so với cùng kỳ), tương đương 69% giá trị phát hành mới. Hoạt động mua lại chủ yếu đến từ khối ngân hàng (đóng góp 87% tổng giá trị), nhiều khả năng phản ánh nỗ lực của các ngân hàng nhằm tối ưu hóa các hệ số an toàn theo quy định, bất chấp môi trường lãi suất gia tăng.

Làn sóng đáo hạn nửa cuối năm 2026: Tâm điểm thuộc về ngành BĐS

Áp lực tái cấp vốn tiếp tục phân hóa giữa các nhóm ngành. Ước tính 131,8 nghìn tỷ đồng TPDN sẽ đáo hạn trong 6 tháng cuối năm 2026 (tăng 18% so với cùng kỳ), trong đó gần một nửa đến từ các doanh nghiệp phát triển BĐS. Tuy nhiên, các trường hợp trái phiếu có vấn đề gần đây chủ yếu đến từ các thương vụ đàm phán tái cấu trúc thay vì các trường hợp mất khả năng thanh toán mới, cho thấy các tổ chức phát hành ngày càng chủ động sử dụng các biện pháp quản lý nợ để giảm áp lực thanh khoản ngắn hạn và kiểm soát rủi ro tín dụng trên diện rộng.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 16/7.

Biểu đồ 1: Giá trị TPDN đang lưu hành theo ngành



Gi chú: Dữ liệu trong báo cáo của chúng tôi được trích xuất từ cổng HNX và VBMA vào ngày 3/7.
Nguồn: VBMA, HNX, HSC

Cập nhật thị trường TPDN tháng 6

Thị trường TPDN Việt Nam cho thấy những dấu hiệu phục hồi khi bước sang nửa cuối năm 2026, nhờ hoạt động phát hành cải thiện mạnh trong Q2/2026 và hoạt động quản lý nợ tích cực. Mặc dù giá trị phát hành 6 tháng đầu năm 2026 vẫn ở mức khiêm tốn, đạt 217,5 nghìn tỷ đồng (giảm 19% so với cùng kỳ), giá trị phát hành tháng 6 tăng lên mức cao nhất theo tháng kể từ đầu năm ở mức 76 nghìn tỷ đồng, dẫn dắt bởi ngành Ngân hàng và BĐS. Sự phục hồi vẫn mang tính chọn lọc, khi chi phí huy động duy trì ở mức cao với coupon phát hành bình quân tăng lên 10,2%. Trong khi đó, hoạt động quản lý bằng cân đối tích cực đã giúp củng cố giá trị mua lại 6 tháng đầu năm 2026 đạt 150,7 nghìn tỷ đồng (tăng 20% so với cùng kỳ). Thời gian tới, áp lực tái cấp vốn vẫn tập trung ở ngành BĐS với 131,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn trong 6 tháng cuối năm 2026, mặc dù rủi ro đã được giảm thiểu nhờ hoạt động tái cấu trúc, thay vì các trường hợp mất khả năng thanh toán mới.

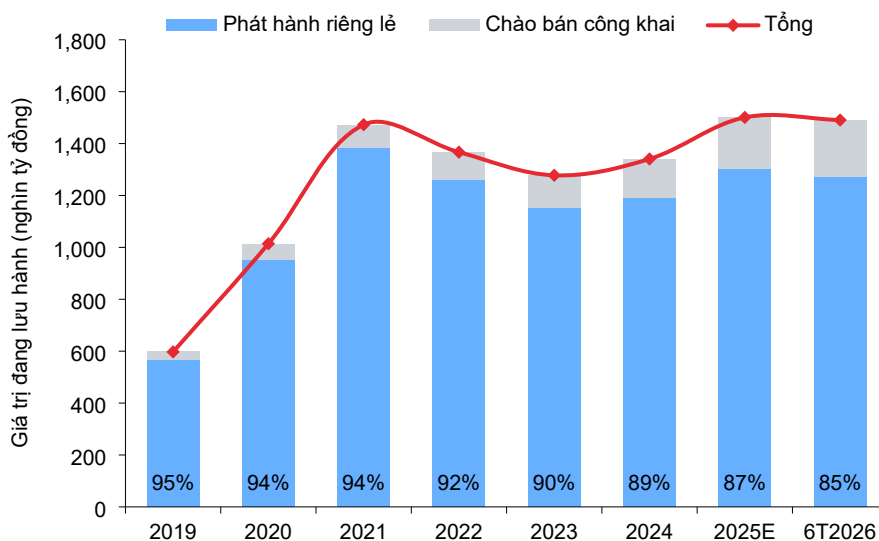
Một thị trường TPDN lành mạnh hơn đang hình thành

Thị trường TPDN Việt Nam bước sang nửa cuối năm 2026 trên nền tảng vững chắc hơn nhờ sự phục hồi trên diện rộng của hoạt động phát hành cùng những cải thiện cấu trúc về chất lượng thị trường. Giá trị TPDN đang lưu hành đạt 1.491 nghìn tỷ đồng tính đến cuối tháng 6, tăng 3,9% so với cùng kỳ nhưng giảm nhẹ 0,8% so với tháng trước, tương đương khoảng 10,1% GDP dự báo năm 2026 của chúng tôi, và vẫn thấp hơn [mục tiêu của Chính phủ là 25% GDP vào năm 2030](#) (Biểu đồ 1). Mặc dù phát hành tháng 6 tăng lên mức cao nhất theo tháng kể từ đầu năm, quy mô thị trường thu hẹp nhẹ do giá trị mua lại trái phiếu trước hạn cao kỷ lục & giá trị trái phiếu đáo hạn tăng lên lớn hơn giá trị phát hành mới.

Cơ cấu thị trường nhìn chung không có nhiều thay đổi, với ngành Ngân hàng và BĐS chiếm lần lượt 46% và 32% giá trị trái phiếu đang lưu hành (Biểu đồ 1). Phát hành riêng lẻ tiếp tục áp đảo thị trường, chiếm khoảng 85% giá trị trái phiếu đang lưu hành (Biểu đồ 2). Việc triển khai [Nghị định 200/2026/NĐ-CP](#) vào đầu tháng 6 được kỳ vọng sẽ tiếp tục củng cố thị trường thông qua việc thắt chặt các yêu cầu công bố thông tin, nâng cao trách nhiệm giải trình của các thành viên thị trường và tăng cường bảo vệ NĐT. Về dài hạn, những cải cách này sẽ góp phần nâng cao kỷ luật thị trường và thúc đẩy sự phát triển bền vững hơn của thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Mời xem: [Nghị định 200: Tái định hình thị trường trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ tại Việt Nam](#), ngày 14/7/2026).

Trong khi đó, thị trường phát hành đại chúng vẫn đang trong giai đoạn đầu phát triển, trong đó trái phiếu phát hành đại chúng đóng góp 15% giá trị trái phiếu đang lưu hành so với 12% cùng kỳ (Biểu đồ 2). Mặc dù giá trị phát hành vẫn khiêm tốn, số lượng hồ sơ đăng ký phát hành đại chúng ngày càng tăng cho thấy động lực đang cải thiện khi các tổ chức phát hành tìm cách đa dạng hóa kênh huy động và mở rộng cơ sở NĐT.

Biểu đồ 2: Giá trị TPDN lưu hành hàng năm, phát hành riêng lẻ & chào bán công khai
 Giá trị TPDN phát hành riêng lẻ vẫn chiếm tỷ trọng lớn (85%), trong khi trái phiếu phát hành ra công chúng ngày càng thu hút sự quan tâm của thị trường

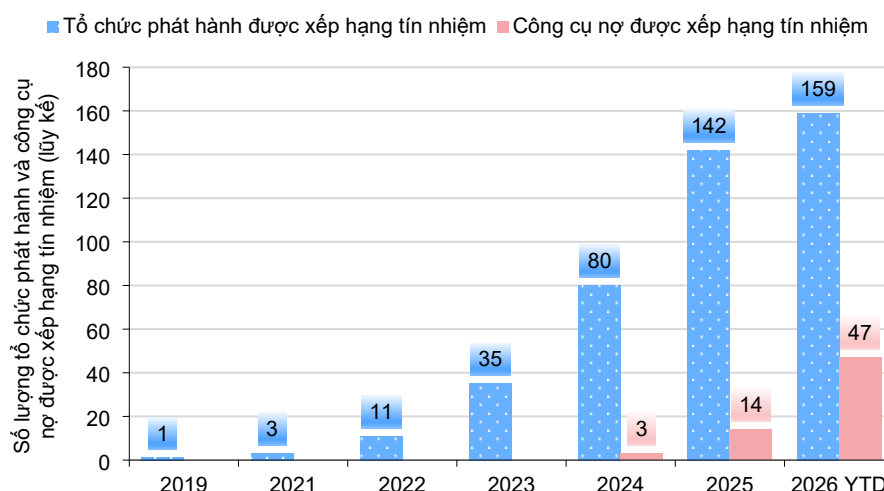


Ghi chú: Dữ liệu trong báo cáo của chúng tôi được trích xuất từ cổng HNX và VBMA vào ngày 3/7.
 Nguồn: VBMA, HNX, HSC

Một tiến triển mang tính cấu trúc đáng chú ý khác là sự gia tăng nhanh chóng của hoạt động xếp hạng tín nhiệm ở cấp độ trái phiếu, sau khi triển khai [Luật số 56/2024/QH15](#) và [Nghị định 200/2026/NĐ-CP](#). Trong 6 tháng đầu năm 2026, 33 lô trái phiếu đã được xếp hạng, tăng gần 3 lần so với cả năm 2025. Tuy nhiên, mới chỉ có 47 lô, tương đương khoảng 1% giá trị trái phiếu đang lưu hành, được xếp hạng cho đến nay, chủ yếu tập trung ở ngành BĐS. Mặc dù tỷ lệ bao phủ thị trường vẫn hạn chế, việc đẩy nhanh xếp hạng theo từng lô trái phiếu đánh dấu một bước quan trọng hướng tới một thị trường TPDN minh bạch và hoàn thiện hơn (Biểu đồ 3-5)

Biểu đồ 3: Số lượng tổ chức phát hành và công cụ nợ được xếp hạng tín nhiệm (lũy kế)

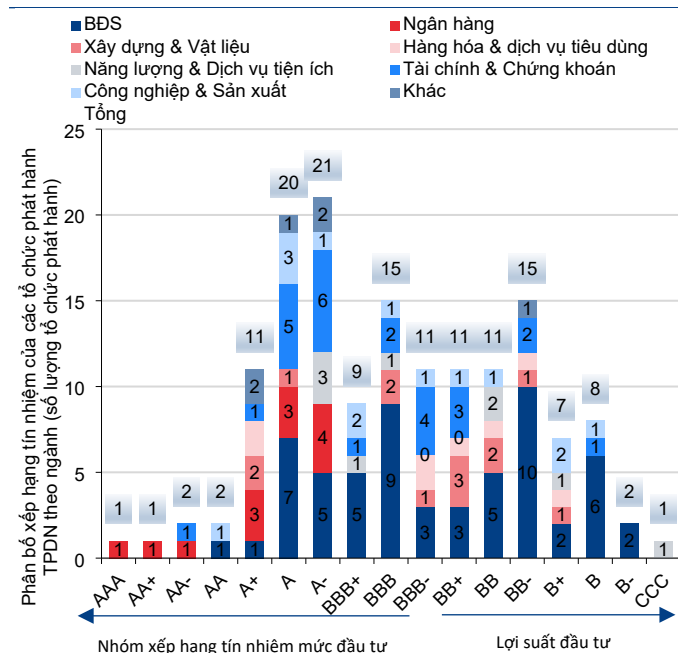
Độ bao phủ xếp hạng tín nhiệm đã tăng đều trong những năm gần đây, phản ánh sự hỗ trợ ngày càng mạnh mẽ từ khung pháp lý và mức độ minh bạch của thị trường đang dần được cải thiện



Nguồn: FiiRatings, S&I Ratings, VIS Ratings, Saigon Ratings, HSC

Biểu đồ 4: Phân bố xếp hạng tín nhiệm của các tổ chức phát hành TPDN theo ngành

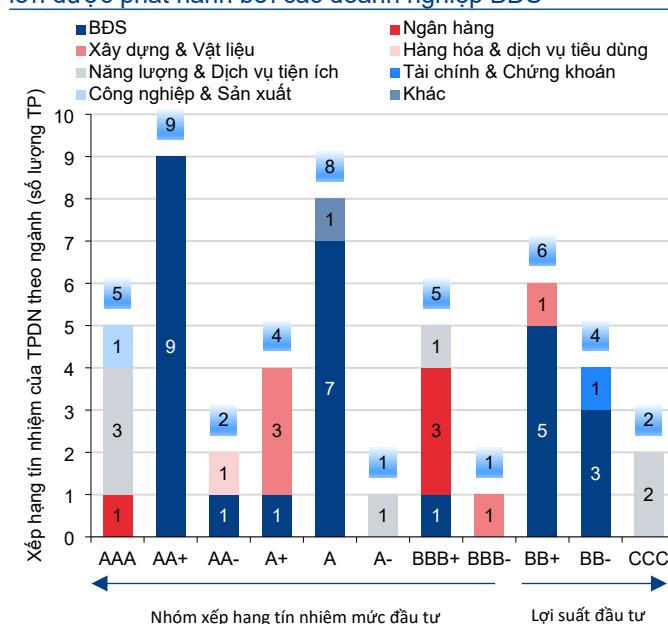
Mặc dù xếp hạng tín nhiệm của các tổ chức phát hành trái rộng trên nhiều nhóm xếp hạng...



Ghi chú: Không bao gồm các xếp hạng tín nhiệm được bảo mật; bao gồm các xếp hạng tín nhiệm của tổ chức phát hành đã hết hiệu lực. Xếp hạng đã hết hiệu lực là các xếp hạng không còn giá trị, do trái phiếu cơ sở không còn lưu hành hoặc tổ chức xếp hạng tín nhiệm đã ngừng theo dõi tổ chức phát hành.
Nguồn: FiiRatings, S&I Ratings, VIS Ratings, Saigon Ratings, HSC

Biểu đồ 5: Phân bố xếp hạng tín nhiệm của công cụ nợ theo ngành

...các trái phiếu được xếp hạng tín nhiệm vẫn tập trung chủ yếu trong nhóm xếp hạng từ AAA đến BB+, đồng thời phần lớn được phát hành bởi các doanh nghiệp BDS



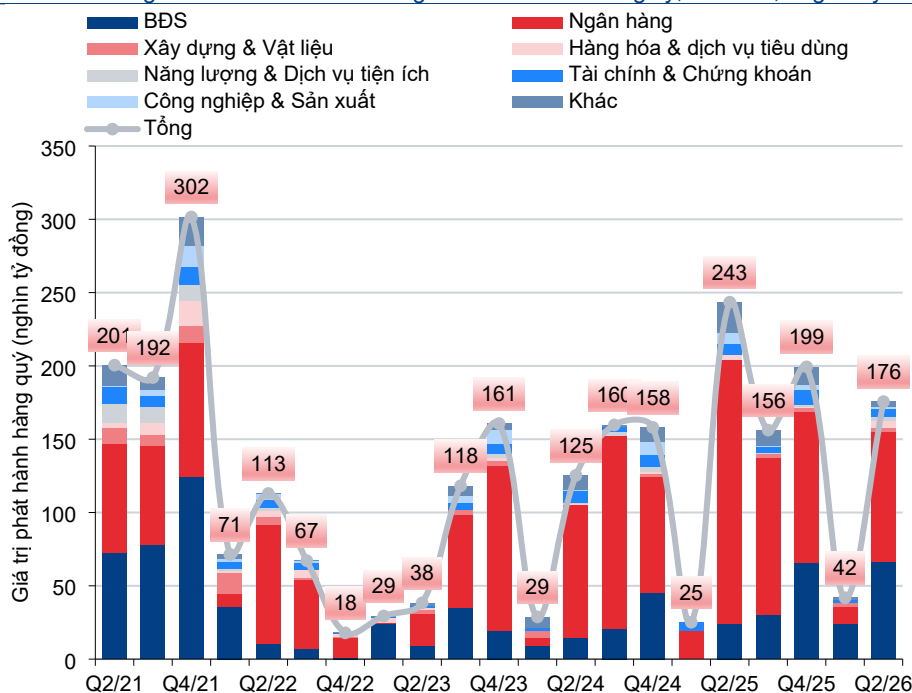
Nguồn: FiiRatings, S&I Ratings, VIS Ratings, Saigon Ratings, HSC

Phát hành 6 tháng đầu năm 2026 chứng lại mặc dù Q2 khởi sắc

Sau khởi đầu năm ảm đạm, hoạt động phát hành TPDN đã phục hồi mạnh mẽ trong tháng 6, đạt gần 76 nghìn tỷ đồng. Mặc dù giảm 38% so với cùng kỳ do mức nền cao, giá trị phát hành đã tăng 42% so với tháng trước, đạt mức phát hành cao nhất theo tháng kể từ đầu năm. Theo đó, giá trị phát hành Q2 tăng mạnh lên 175,7 nghìn tỷ đồng, tăng hơn 4 lần so với quý trước, tương đương tổng giá trị phát hành 6 tháng đầu năm 2026 lên 217,5 nghìn tỷ đồng, giảm 19% so với cùng kỳ và thấp hơn dự báo tăng trưởng cả năm của chúng tôi (tăng trưởng 20%) (Biểu đồ 6).

Biểu đồ 6: Giá trị TPDN phát hành hàng quý theo ngành

Giá trị phát hành trong tháng 6 tăng mạnh 42% so với tháng trước lên 76 nghìn tỷ đồng, qua đó đưa tổng giá trị phát hành trong Q2 lên 175,7 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, tổng giá trị phát hành trong nửa đầu năm 2026 vẫn giảm 19% so với cùng kỳ, còn 217,5 nghìn tỷ đồng



Ghi chú: Dữ liệu trong báo cáo của chúng tôi được trích xuất từ cổng HNX và VBMA vào ngày 7/7. Nguồn: VBMA, HNX, HSC

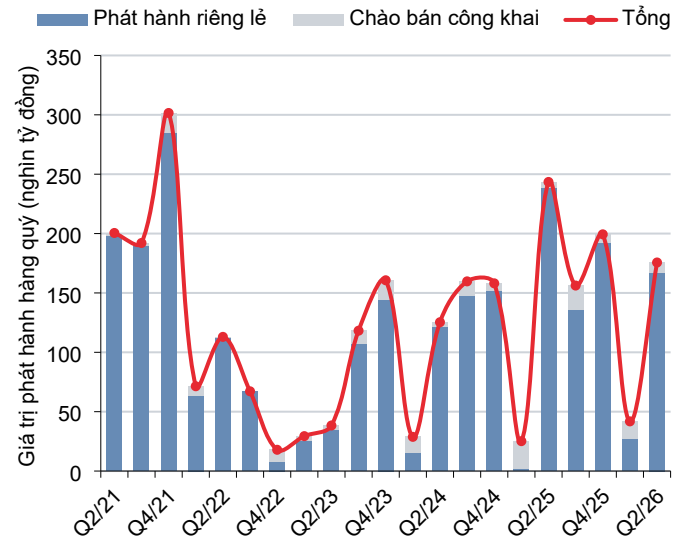
Bên cạnh việc phát hành khởi sắc, chất lượng thị trường cũng cải thiện đáng chú ý trong tháng 6/2026. Sau khi triển khai [Nghị định 200/2026/NĐ-CP](#), riêng trong tháng 6 đã có 7 lô trái phiếu BDS phát hành riêng lẻ được xếp hạng tín nhiệm theo từng lô, trong khi thị trường phát hành đại chúng tiếp tục thu hút sự quan tâm. 4 đợt phát hành đại chúng với tổng giá trị 4,9 nghìn tỷ đồng đã hoàn tất trong tháng, tăng 85% so với tháng trước và chiếm 6% tổng giá trị phát hành. Theo đó, tổng giá trị phát hành trái phiếu đại chúng đạt 8,8 nghìn tỷ đồng trong Q2/2026, mặc dù vẫn giảm 38% so với mức nền cao trong quý trước.

Trong số các thương vụ đáng chú ý trong tháng 6, [CII](#) (Chưa khuyến nghị) đã phát hành 2,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi kỳ hạn 15 năm với lãi suất cố định 10% để tài trợ cho các dự án đầu tư. [BAB](#) (Chưa khuyến nghị) huy động 1,4 nghìn tỷ đồng thông qua 2 lô trái phiếu kỳ hạn 7 năm đủ điều kiện tính vào nguồn vốn cấp 2 với coupon năm đầu 9,2-9,4%, trong khi [SBT](#) (Chưa khuyến nghị) phát hành 997 tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 2 năm với lãi suất cố định 9,5% để tái cấp vốn cho các khoản vay hiện hữu.

HSC kỳ vọng phát hành đại chúng sẽ tiếp tục mở rộng trong các quý tới. Tính riêng tháng 6, UBCKNN đã tiếp nhận hồ sơ đăng ký phát hành đại chúng từ [Agribank](#) (15 nghìn tỷ đồng), [SHB](#) (Chưa khuyến nghị) (3 nghìn tỷ đồng), [ACBS](#) (1 nghìn tỷ đồng), [VAB](#) (600 tỷ đồng) và [CTCP Thuận Đức](#) (350 tỷ đồng). Số lượng hồ sơ ngày càng tăng cho thấy các tổ chức phát hành ngày càng sẵn sàng tiếp cận thị trường đại chúng minh bạch hơn khi khuôn khổ pháp lý tiếp tục hoàn thiện.

Biểu đồ 7: Giá trị trái phiếu phát hành hàng quý theo phương thức phát hành

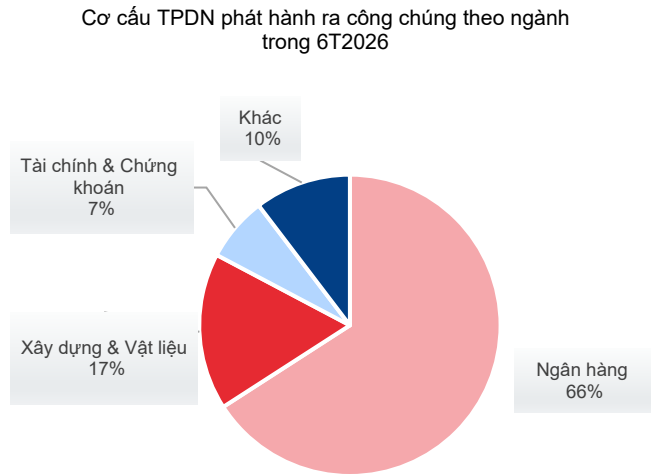
Lượng trái phiếu phát hành ra công chúng chiếm 11% tổng giá trị phát hành trong nửa đầu năm 2026, giảm 17% so với cùng kỳ



Ghi chú: Dữ liệu trong báo cáo của chúng tôi được trích xuất từ cổng HNX và VBMA vào ngày 3/7.
Nguồn: VBMA, HNX, HSC

Biểu đồ 8: Cơ cấu TPDN phát hành ra công chúng theo ngành

Các ngân hàng tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất trong hoạt động phát hành ra công chúng, dù các doanh nghiệp phi ngân hàng đã bắt đầu quay trở lại thị trường



Nguồn: HNX, HSC

Cơ cấu theo ngành, hoạt động phát hành trong tháng 6 chủ yếu được dẫn dắt bởi ngành Ngân hàng và các doanh nghiệp phát triển BĐS, tổng cộng chiếm gần 90% tổng giá trị phát hành TPDN.

- **Ngành Ngân hàng** vẫn là nhóm phát hành lớn nhất, huy động 36,2 nghìn tỷ đồng trong tháng 6 (47% tổng giá trị phát hành, giảm 63% so với cùng kỳ nhưng tăng 10% so với tháng trước). TCB dẫn đầu, huy động 9 nghìn tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 2-3 năm với coupon 8,4-8,5%. Tiếp theo là trái phiếu của LPB với 5,1 nghìn tỷ đồng (kỳ hạn 2-7 năm, coupon 8,5-8,6%) và VPB với 4 nghìn tỷ đồng (kỳ hạn 3 năm, 8,6-8,7%).
- **Phát hành ngành BĐS** đạt 30,6 nghìn tỷ đồng trong tháng 6 (đóng góp 40% tổng giá trị phát hành), tăng gấp đôi so với cùng kỳ và tăng 99% so với tháng trước. Sự phục hồi được dẫn dắt bởi VHM, với thương vụ phát hành riêng lẻ trị giá 21 nghìn tỷ đồng (kỳ hạn 2-3 năm, coupon 12-12,5%), thương vụ TPDN lớn nhất kể từ đầu năm. Trái phiếu được Saigon Ratings xếp hạng theo lô ở mức vnAA+, với nguồn vốn được phân bổ cho đầu tư dự án và tái cấp vốn. Các thương vụ đáng chú ý khác gồm [Starbay Hà Nội](#), một đơn vị liên kết của MIK Group, đã phát hành 2,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 3 năm với coupon 10,5%, và được VIS Rating xếp hạng BB-; cũng như [CTCP Đô thị Du lịch Cần Giờ](#), một công ty con của VIC, đã huy động 2,5 nghìn tỷ đồng trái phiếu kỳ hạn 3 năm với coupon 12,4%, được Saigon Ratings xếp hạng vnAA-.
- **Phát hành những ngành khác** vẫn chọn lọc. [VPL](#) (Chưa khuyến nghị) đã phát hành 4,9 nghìn tỷ đồng trái phiếu riêng lẻ kỳ hạn 5 năm với lãi suất cố định 12% để tài trợ cho dự án Tổ hợp Du lịch và Đô thị nghỉ dưỡng Làng Vân.

Mặc dù hoạt động phát hành phục hồi mạnh trong Q2/2026, xu hướng này chưa mang tính lan tỏa trên toàn thị trường. Ngành Ngân hàng vẫn đóng góp lớn nhất trong 6 tháng đầu năm 2026, chiếm 46% tổng giá trị phát hành mặc dù giá trị phát hành giảm 50% so với cùng kỳ. TCB dẫn đầu với 25 nghìn tỷ đồng phát hành trong 6 tháng đầu năm 2026, tương đương khoảng 30% tổng giá trị phát hành của ngành Ngân hàng. Ngược lại, phát hành ngành BĐS tăng gần 4 lần so với cùng kỳ và tỷ trọng tăng lên 42% tổng giá trị phát hành trong 6 tháng đầu năm 2026. Hơn một nửa giá trị phát hành ngành BĐS đến từ VHM và doanh nghiệp thuộc hệ sinh thái VIC, cho thấy hoạt động huy động vốn vẫn tập trung ở một số doanh nghiệp quy mô lớn, có năng lực tài chính tốt (Biểu đồ 22 trong phần Phụ lục).

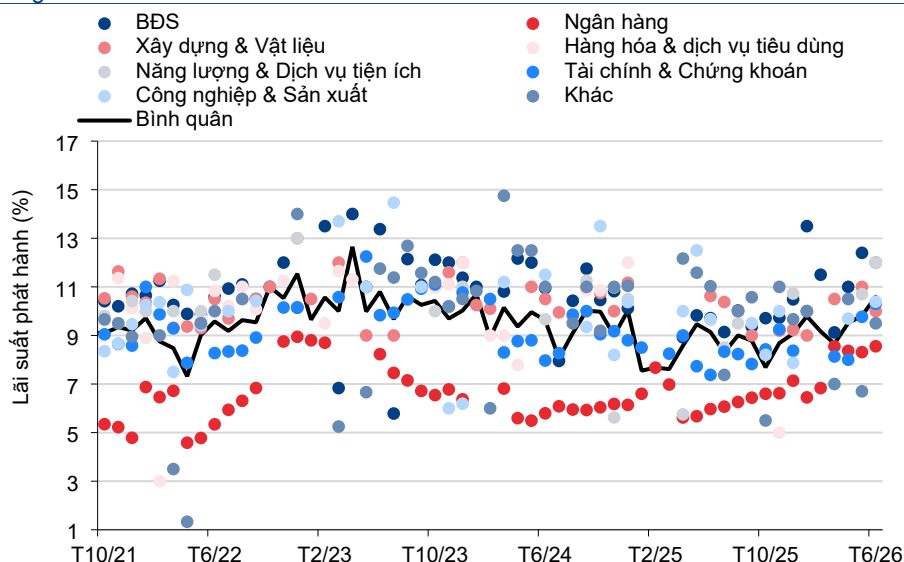
Trong khi đó, phát hành đại chúng đạt 23,2 nghìn tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2026, giảm 17% so với cùng kỳ và chiếm 11% tổng giá trị phát hành. Mặc dù giá trị phát hành vẫn khiêm tốn, nền tảng tổ chức phát hành ngày càng đa dạng, không chỉ giới hạn ở các Ngân hàng (chiếm 66% tổng giá trị trái phiếu đại chúng), mà còn mở rộng sang các doanh nghiệp Xây dựng, Tài chính - Chứng khoán, Vận tải và Nông nghiệp (Biểu đồ 7-8).

Chi phí huy động gia tăng gây sức ép lên điều kiện tài chính của doanh nghiệp

Cùng với sự phục hồi của hoạt động phát hành, chi phí huy động của doanh nghiệp tiếp tục tăng trong tháng 6, cho thấy điều kiện tài chính vẫn thắt chặt. Coupon phát hành bình quân tăng lên 10,6%, tăng 145 điểm cơ bản so với cùng kỳ và tăng 78 điểm cơ bản so với tháng trước, mức cao nhất kể từ tháng 8/2023 (Biểu đồ 9). Khoảng 65% trái phiếu phát hành mới có coupon thả nổi, trong khi kỳ hạn vẫn tập trung ở 2-3 năm (Biểu đồ 10-11).

Biểu đồ 9: Lãi suất phát hành bình quân hàng tháng theo ngành

Lợi suất phát hành bình quân trong tháng 6 tăng lên 10,6% (tăng 145 điểm cơ bản so với cùng kỳ và tăng 78 điểm cơ bản so với tháng trước), đánh dấu mức tăng cao nhất kể từ tháng 8/2023



Ghi chú: Lợi suất phát hành TPDN bình quân được tính theo phương pháp bình quân giản đơn. Trái phiếu không lãi suất và trái phiếu chuyển đổi không được tính vào lợi suất bình quân.
Nguồn: HNX, HSC

Xét theo ngành, ngành BĐS tiếp tục chịu chi phí huy động cao nhất với coupon bình quân 12% trong tháng 6. Mặc dù giảm 40 điểm cơ bản so với tháng trước, mức này vẫn cao hơn khoảng 200 điểm cơ bản so với cùng kỳ, chủ yếu do các đợt phát hành trái phiếu quy mô lớn của VHM với coupon 12-12,5%. Ngoài ngành BĐS, ngành Dịch vụ và Năng lượng cũng phát hành trái phiếu với coupon khoảng 12%, dẫn đầu là các thương vụ từ VPL và EA Sup 1. Những thương vụ này cho thấy các doanh nghiệp ngoài ngành Ngân hàng tiếp tục đối mặt với chi phí huy động cao, khi nhà đầu tư yêu cầu mức lợi suất cao hơn để bù đắp cho rủi ro tín dụng gia tăng cũng như chi phí cơ hội của dòng vốn.

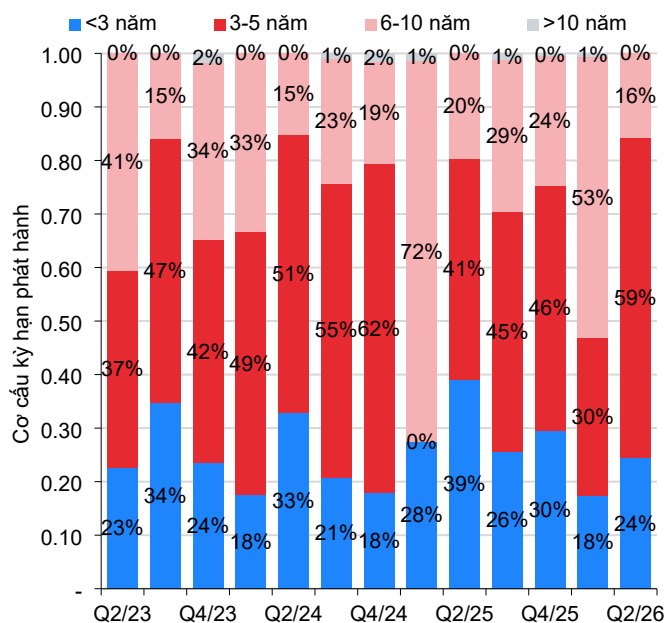
Trong khi đó, coupon trái phiếu ngành Ngân hàng bình quân tăng lên 8,5%, tăng 258 điểm cơ bản so với cùng kỳ và tăng 24 điểm cơ bản so với tháng trước, nhìn chung phù hợp với xu hướng tăng của lãi suất tiền gửi (Biểu đồ 24 trong phần Phụ lục), khi các ngân hàng tiếp tục cạnh tranh huy động vốn trung và dài hạn để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng. Một số thương vụ nổi bật trong tháng bao gồm đợt phát hành của VietBank với coupon 9,7% và Bảo Việt Bank với coupon 9,6%, cho thấy cạnh tranh huy động trong ngành Ngân hàng còn khá gay gắt.

Tính chung 6 tháng đầu năm 2026, coupon bình quân đạt 10,2%, tăng mạnh so với bình quân năm 2025 (8,9%) và dự báo cả năm 2026 của chúng tôi (9,4%). Chi phí

huy động vượt dự báo của chúng tôi ở các ngành chính, trong đó ngành Ngân hàng bình quân ở mức 8,4% (so với dự báo của chúng tôi là 8%) và ngành BĐS ở mức 11,7% (so với 10,8%) (Biểu đồ 12). Coupon phát hành tăng nhanh hơn kỳ vọng cùng cổ quan điểm của chúng tôi rằng các doanh nghiệp tiếp tục hoạt động trong môi trường lãi suất cao hơn trong thời gian dài hơn, bất chấp hoạt động phát hành phục hồi. Tuy nhiên, chúng tôi giữ nguyên dự báo cả năm ở mức 9,4% và chờ đợi các diễn biến tiếp theo của thị trường.

Biểu đồ 10: Cơ cấu kỳ hạn TPDN phát hành mới theo quý

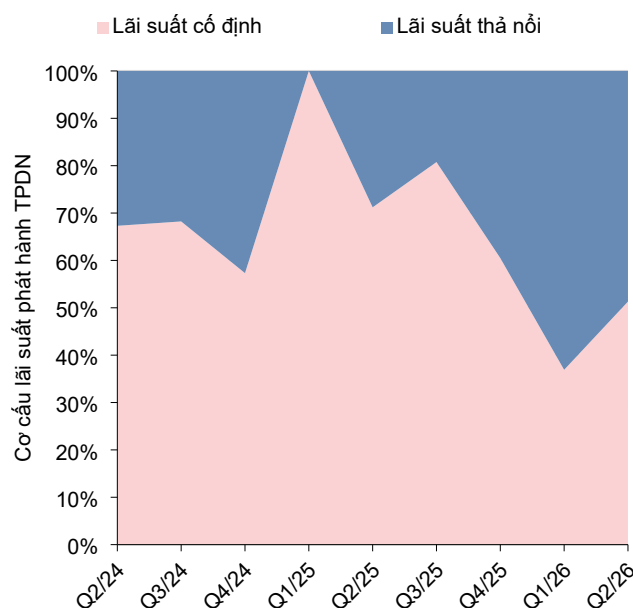
Hoạt động phát hành trong Q2 tiếp tục tập trung chủ yếu ở các kỳ hạn ngắn từ 3-5 năm, chiếm 60% tổng giá trị phát hành



Nguồn: HNX, HSC

Biểu đồ 11: Cơ cấu lãi suất của TPDN phát hành

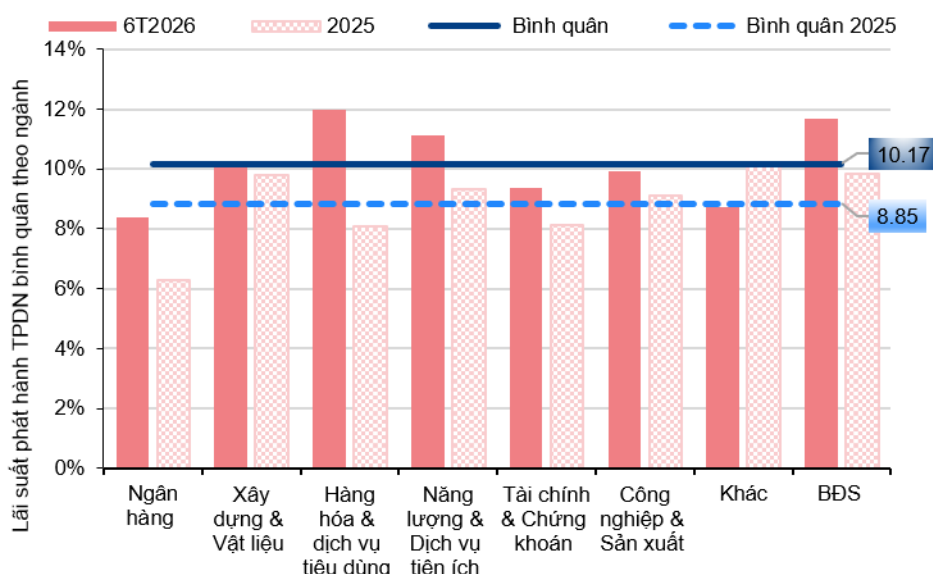
Khoảng 51% lượng trái phiếu phát hành trong Q2 có lãi suất coupon cố định



Ghi chú: Trái phiếu lãi suất thả nổi bao gồm cả các trái phiếu có cấu trúc lãi suất chuyển từ cố định sang thả nổi (cố định trong giai đoạn đầu, sau đó chuyển sang lãi suất thả nổi)
Nguồn: HNX, HSC

Biểu đồ 12: Lãi suất phát hành TPDN bình quân theo ngành

Lợi suất phát hành bình quân trong 6 tháng đầu năm 2026 đạt khoảng 10,2%, cao hơn đáng kể so với mức bình quân 8,9% của năm 2025



Nguồn: HNX, HSC

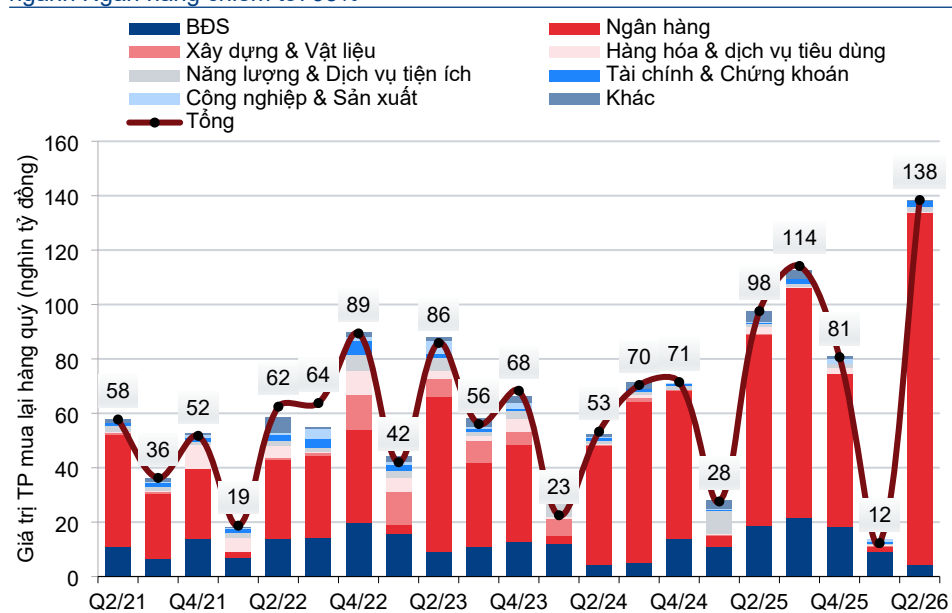
Giá trị mua lại trái phiếu đạt kỷ lục trong tháng 6, giúp củng cố giá trị mua lại 6 tháng đầu năm 2026

Hoạt động mua lại TPDN tăng tốc mạnh mẽ trong tháng 6, tăng 7% so với cùng kỳ và tăng 72% so với tháng trước lên mức kỷ lục 68,4 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do ngành Ngân hàng (chiếm khoảng 95% tổng giá trị mua lại). Kết quả này nhiều khả năng phản ánh hoạt động quản lý vốn chủ động nhằm tối ưu hóa các hệ số an toàn theo quy định bất chấp chi phí huy động gia tăng (Biểu đồ 13).

TCB dẫn đầu hoạt động mua lại với 16,5 nghìn tỷ đồng giá trị mua lại trước hạn, tiếp theo là ACB (Mua vào, giá mục tiêu 28.850đ) (15 nghìn tỷ đồng) và MBB (Mua vào, giá mục tiêu 33.000đ) (8 nghìn tỷ đồng). Ngược lại, hoạt động mua lại ở ngành BĐS vẫn hạn chế, chỉ ghi nhận 2 thương vụ đáng chú ý trong tháng: CTCP Đầu tư và Du lịch Vạn Hương (127 tỷ đồng) và CTCP Kinh doanh và Đầu tư Bình Dương (180 tỷ đồng).

Biểu đồ 13: Giá trị trái phiếu mua lại hàng quý theo ngành

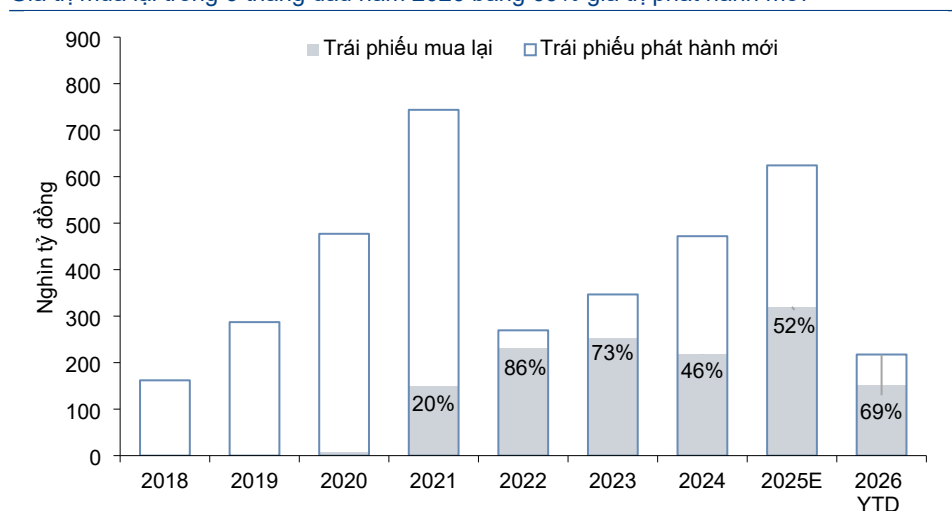
Giá trị trái phiếu mua lại trong tháng 6 đạt mức cao kỷ lục 68,4 nghìn tỷ đồng, trong đó ngành Ngân hàng chiếm tới 95%



Nguồn: HNX, HSC

Biểu đồ 14: Giá trị trái phiếu: Mua lại & phát hành mới

Giá trị mua lại trong 6 tháng đầu năm 2026 bằng 69% giá trị phát hành mới



Nguồn: HNX, HSC

Hoạt động mua lại mạnh mẽ trong quý đã nâng tổng giá trị mua lại trước hạn lên 138,4 nghìn tỷ đồng trong Q2/2026, tăng 42% so với cùng kỳ, tương đương tổng giá trị mua lại trái phiếu 6 tháng đầu năm 2026 đạt 150,7 nghìn tỷ đồng, tăng 20% so với cùng kỳ. Ngành Ngân hàng tiếp tục áp đảo thị trường, chiếm 87% tổng giá trị mua lại, dẫn đầu là TCB với 38,5 nghìn tỷ đồng. Ngân hàng này không chỉ là tổ chức phát hành TPDN nhiều nhất trong nửa đầu năm mà còn là bên mua lại trái phiếu đang lưu hành lớn nhất, cho thấy hoạt động quản lý bảng cân đối chủ động.

Ngược lại, ngành BĐS chỉ chiếm 9% tổng giá trị mua lại trong 6 tháng đầu năm 2026, giảm 54% so với cùng kỳ, với thương vụ lớn nhất của ngành là thương vụ mua lại 5,5 nghìn tỷ đồng của Capitaland Tower trong tháng 3 vừa qua. Nhìn chung, giá trị mua lại trước hạn tương đương khoảng 69% giá trị phát hành mới trong 6 tháng đầu năm 2026, cho thấy nhiều tổ chức phát hành tiếp tục tích cực tái cấp vốn và tái cấu trúc danh mục nợ bất chấp thị trường sơ cấp phục hồi (Biểu đồ 14).

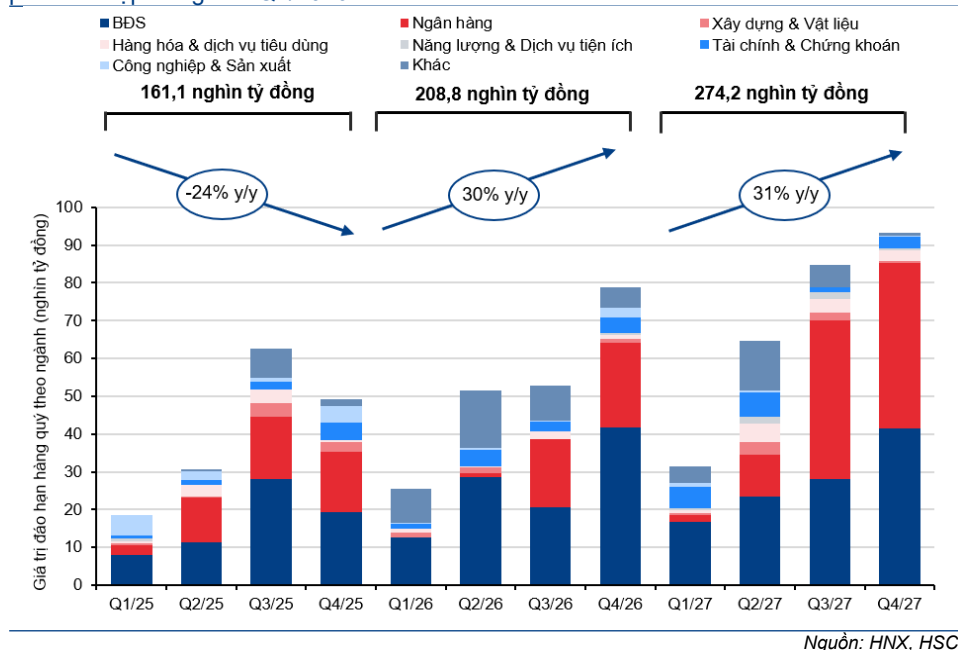
Làn sóng đáo hạn 6 tháng cuối năm 2026 dịch chuyển sang ngành BĐS

Áp lực đáo hạn trái phiếu gia tăng trong tháng 6 với 21,2 nghìn tỷ đồng TPDN đáo hạn trong tháng, tăng 32% so với cùng kỳ và tăng 42% so với tháng trước. Giá trị đáo hạn vẫn tập trung ở ngành BĐS, chiếm khoảng 52% tổng giá trị đáo hạn, trong khi ngành Ngân hàng và các tổ chức tài chính chỉ chiếm lần lượt 5% và 12% giá trị trái phiếu đáo hạn.

Các khoản đáo hạn lớn trong tháng tập trung ở một số tổ chức phát hành lớn, bao gồm CTCP Đầu tư và Dịch vụ Helios (4 nghìn tỷ đồng), VHM (2,5 nghìn tỷ đồng) và Công ty TNHH Vạn Trường Phát (2 nghìn tỷ đồng). Đáng chú ý, trái phiếu của Vạn Trường Phát nằm trong số các khoản nợ liên quan đến vụ án Vạn Thịnh Phát. Việc giải quyết nghĩa vụ đối với trái chủ vẫn phụ thuộc vào quá trình thu hồi và thanh lý các tài sản liên quan của các cơ quan chức năng, đến nay chưa có lộ trình chính thức hay kế hoạch thanh toán được công bố cho NĐT.

Biểu đồ 15: Giá trị đáo hạn hàng quý theo ngành

Áp lực đáo hạn trong những tháng cuối năm dự báo sẽ tăng 18% so với cùng kỳ, trong đó phần lớn tập trung vào Q4/2026



Thời gian tới, áp lực đáo hạn được dự báo sẽ duy trì ở mức cao trong nửa cuối năm. Chúng tôi ước tính khoảng 131,8 nghìn tỷ đồng TPDN sẽ đáo hạn trong 6 tháng cuối năm 2026, tăng 18% so với cùng kỳ. Các doanh nghiệp BĐS sẽ tiếp tục chịu áp lực tái cấp vốn lớn nhất, chiếm 47% giá trị đáo hạn sắp tới, tiếp theo là ngành Ngân hàng với 31% (Biểu đồ 15).

Ở cấp độ tổ chức phát hành, Sovico sẽ đối mặt với giá trị đáo hạn lớn nhất trong 6 tháng cuối năm 2026 ở mức khoảng 9 nghìn tỷ đồng, tiếp theo là Vạn Trường Phát (8 nghìn tỷ đồng) và ACB (7,5 nghìn tỷ đồng). Mặc dù giá trị đáo hạn trong phần còn lại của năm lớn hơn so với cùng kỳ, chúng tôi kỳ vọng rủi ro tái cấp vốn sẽ tiếp tục phân hóa mạnh giữa các ngành. Ngành Ngân hàng nhiều khả năng chịu áp lực thanh toán hạn chế, nhờ khả năng tiếp cận nguồn vốn rộng rãi hơn, cùng với hoạt động phát hành và mua lại trái phiếu tích cực. Ngược lại, các doanh nghiệp phát triển BĐS vẫn là ngành cần theo dõi chính, với giá trị đáo hạn sắp tới chiếm gần một nửa tổng giá trị đáo hạn, và tiếp tục chiếm phần lớn các trường hợp tái cấu trúc trái phiếu & chậm thanh toán trong thời gian gần đây (Mời xem phân tích bên dưới).

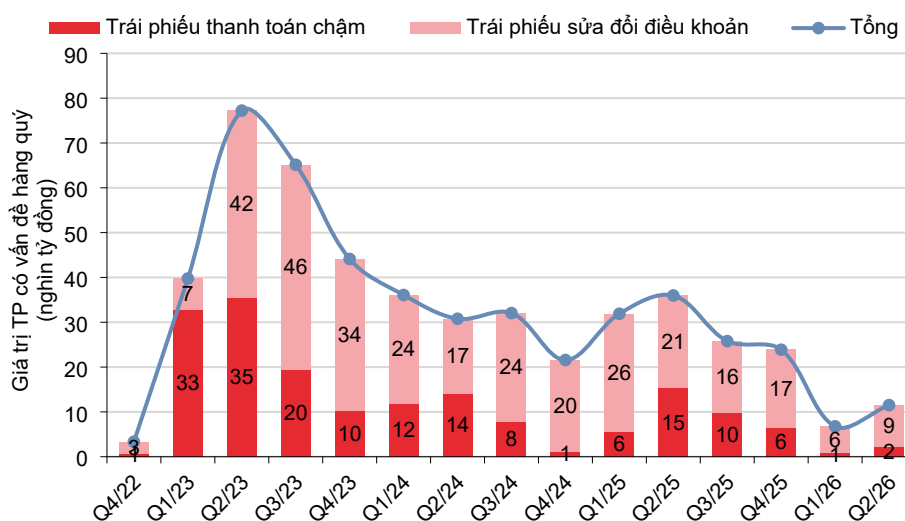
Tái cấu trúc trái phiếu vẫn là xu hướng chính

Giá trị trái phiếu có vấn đề tăng lên trong tháng 6 sau khi hạ nhiệt trong tháng trước với tổng giá trị tăng lên 6,3 nghìn tỷ đồng, nâng tổng giá trị Q2/2026 lên 11,5 nghìn tỷ đồng (tăng 70% so với quý trước). Về mặt tích cực, phần lớn trái phiếu có vấn đề mới trong tháng 6 và Q2 đều gắn với hoạt động đàm phán tái cấu trúc thay vì chậm thanh toán. Đáng chú ý, toàn bộ trái phiếu có vấn đề trong tháng 6 đều do các doanh nghiệp phát triển BĐS phát hành, cho thấy áp lực tái cấp vốn vẫn tập trung ở ngành này (Biểu đồ 16).

Tháng 6 chỉ ghi nhận một trường hợp chậm thanh toán mới, liên quan đến [Công ty TNHH Phát triển Kinh doanh Xây dựng 3](#), với 2,2 nghìn tỷ đồng trái phiếu đang lưu hành. Trong khi đó, hoạt động tái cấu trúc vẫn là chủ đề chính. [CTCP Đầu tư và Du lịch Vạn Hương](#) đã điều chỉnh điều khoản coupon của 2 lô trái phiếu với tổng giá trị 2,1 nghìn tỷ đồng, trong khi [Sunshine AM](#) gia hạn kỳ hạn các lô trái phiếu trị giá 2 nghìn tỷ đồng, lùi thời gian thanh toán nợ gốc từ cuối năm 2026 sang cuối năm 2028.

Biểu đồ 16: Giá trị trái phiếu có vấn đề hàng quý theo loại

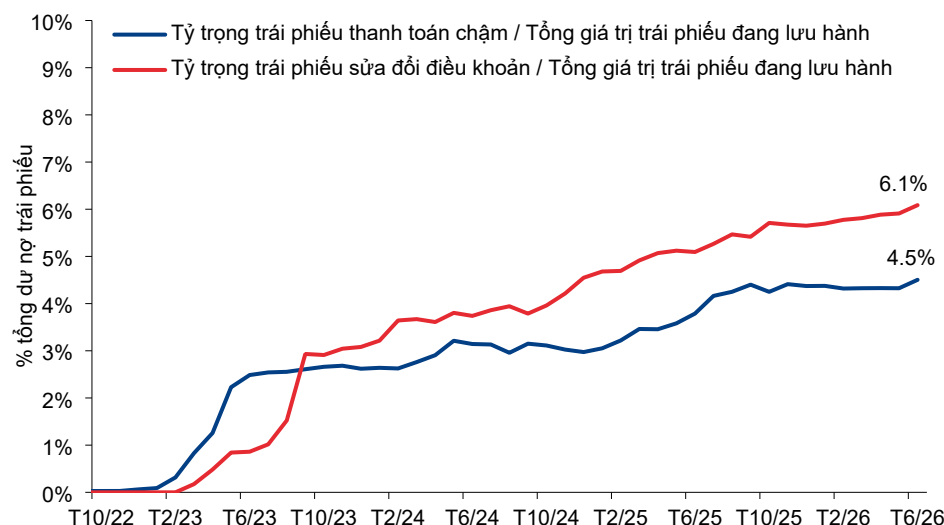
Lượng trái phiếu có vấn đề phát sinh mới trong Q2 tăng 70% so với quý trước, trong đó phần lớn liên quan đến việc gia hạn kỳ hạn thay vì mất khả năng thanh toán



Ghi chú: Giá trị trái phiếu có vấn đề của chúng tôi được tính dựa trên tổng dư nợ trái phiếu tại thời điểm phát sinh vi phạm nghĩa vụ thanh toán, thay vì chỉ tính riêng phần gốc và/hoặc lãi đến hạn nhưng chưa thanh toán.
Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Biểu đồ 17: Giá trị đang lưu hành của trái phiếu có vấn đề*

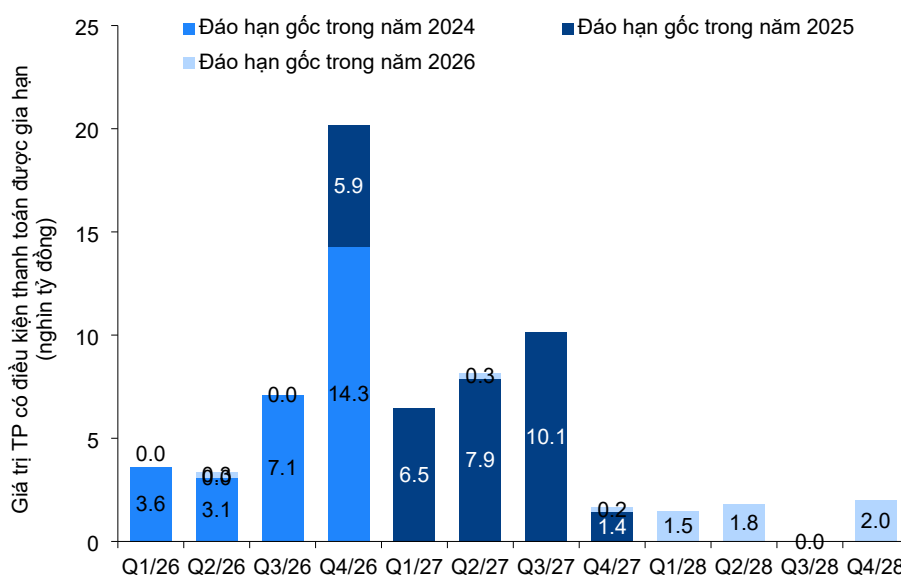
Giá trị trái phiếu có vấn đề chiếm khoảng 10,6% tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành tính đến cuối tháng 6/2026, trong đó chủ yếu là trái phiếu sửa đổi điều khoản



Ghi chú: Trái phiếu có vấn đề = Giá trị còn lại của trái phiếu thanh toán chậm + sửa đổi điều khoản.
Nguồn: HNX, VBMA, HSC

Biểu đồ 18: Lịch đáo hạn trái phiếu có điều khoản thanh toán được gia hạn

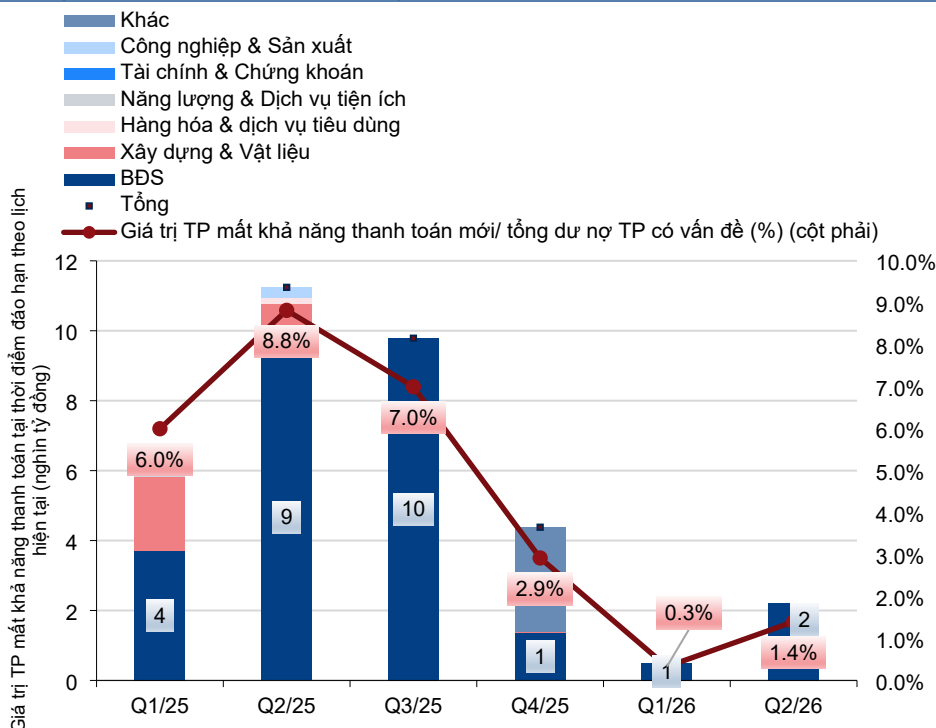
Tính từ đầu năm đến nay, khoảng 5,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu dự kiến đáo hạn trong năm 2026 đã được gia hạn sang năm 2027-2028, tương đương khoảng 3% tổng giá trị trái phiếu dự kiến đáo hạn trong năm nay



Ghi chú: Giá trị trái phiếu được gia hạn kỳ hạn được tính trên phần dư nợ gốc còn lại của các trái phiếu đó, sau khi đã tính đến các khoản mua lại trước hạn.
Nguồn: HNX, HSC

Biểu đồ 19: Giá trị trái phiếu mất khả năng thanh toán tại thời điểm đáo hạn theo lịch hiện tại

Trong Q2/2026, tỷ lệ trái phiếu mất khả năng thanh toán mới là 1,4% với toàn bộ các trường hợp đều thuộc nhóm doanh nghiệp BĐS



Ghi chú: Giá trị trái phiếu mất khả năng thanh toán được tính trên giả định các khoản chậm thanh toán không phát sinh thanh toán bổ sung hay gia hạn kỳ hạn; đồng thời loại trừ các khoản chậm thanh toán đã được tái cơ cấu sau đó. Giá trị trái phiếu mất khả năng thanh toán phản ánh phần dư nợ gốc còn lại của trái phiếu sau khi đã trừ các khoản mua lại trước hạn.

Nguồn: HNX, HSC

Kể từ đầu năm, khoảng 5,8 nghìn tỷ đồng trái phiếu ban đầu đáo hạn trong năm 2026 đã được gia hạn sang năm 2027-2028, tương đương khoảng 3% giá trị đáo hạn theo kế hoạch trong năm nay (Biểu đồ 18). Ngành BĐS chiếm 66% các trường hợp gia hạn, cho thấy một số doanh nghiệp phát triển BĐS tiếp tục gia hạn kỳ hạn để giảm áp lực tái cấp vốn ngắn hạn và duy trì thanh khoản.

Tính đến cuối tháng 6, trái phiếu có vấn đề chiếm khoảng 10,6% tổng giá trị TPDN đang lưu hành, bao gồm 6,1% trái phiếu điều chỉnh điều khoản và 4,5% trái phiếu chậm thanh toán (Biểu đồ 17). Quan trọng hơn là trái phiếu mất khả năng thanh toán mới chỉ ở mức 2,7 nghìn tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2026, tương đương 0,2% giá trị TPDN đang lưu hành (Biểu đồ 19). Mặc dù áp lực thanh khoản vẫn hiện hữu ở một số phân khúc của ngành BĐS, các tổ chức phát hành ngày càng dựa vào hoạt động đàm phán tái cấu trúc và điều chỉnh điều khoản trái phiếu để quản lý nghĩa vụ thanh toán, từ đó giúp kiểm soát sự suy giảm chất lượng tín dụng trên diện rộng.

Hoạt động giao dịch thứ cấp trong tháng 6 đạt mức cao nhất kể từ đầu năm

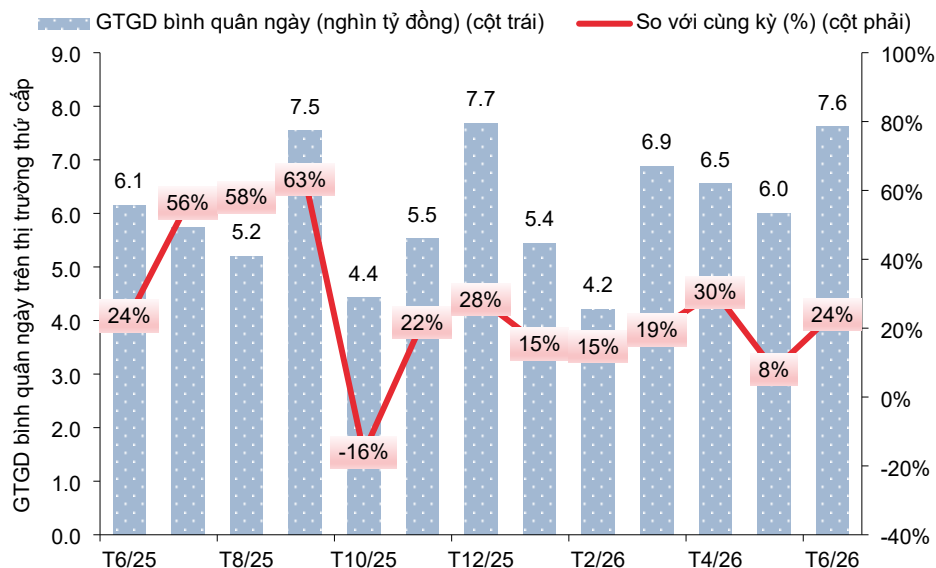
Giá trị giao dịch bình quân ngày trên thị trường thứ cấp đối với TPDN phát hành riêng lẻ tăng lên 7,6 nghìn tỷ đồng trong tháng 6, tăng 24% so với cùng kỳ và tăng 27% so với tháng trước, mức cao nhất theo tháng kể từ đầu năm (Biểu đồ 20). Tổng giá trị giao dịch đạt khoảng 167 nghìn tỷ đồng trong tháng, tương đương giá trị giao dịch bình quân ngày 6 tháng đầu năm 2026 đạt 6,2 nghìn tỷ đồng, cho thấy thanh khoản thị trường thứ cấp dần cải thiện cùng sự phục hồi của hoạt động phát hành sơ cấp.

Tuy nhiên, hoạt động giao dịch vẫn tập trung ở một số ít tổ chức phát hành. Trong 6 tháng đầu năm 2026, các trái phiếu được giao dịch sôi động nhất do NewCo, Hưng Phát Invest, Công ty Việt Đức và VIB (Mua vào, giá mục tiêu 20.000đ) phát hành (Biểu đồ 21). Ngoại trừ VIB, tất cả các tổ chức phát hành có giao dịch lớn đều là các doanh nghiệp BĐS, cho thấy thanh khoản thị trường thứ cấp tiếp tục được dẫn dắt chủ yếu

bởi các trái phiếu liên quan đến BĐS. Sự tập trung này tiếp tục cho thấy nhu cầu của NĐT đối với các công cụ có lợi suất cao hơn bất chấp rủi ro tín dụng cao đặc thù của ngành.

Biểu đồ 20: GTGD bình quân ngày trên sàn giao dịch TPDN HNX

Trong tháng 6, thanh khoản bình quân ngày trên thị trường thứ cấp tăng 24% so với cùng kỳ và tăng 27% so với tháng trước, ghi nhận mức giao dịch cao nhất theo tháng kể từ đầu năm



Nguồn: HNX, HSC

Bảng 21: TPDN giao dịch nhiều nhất trên sàn giao dịch TPDN HNX trong 6 tháng đầu năm 2026

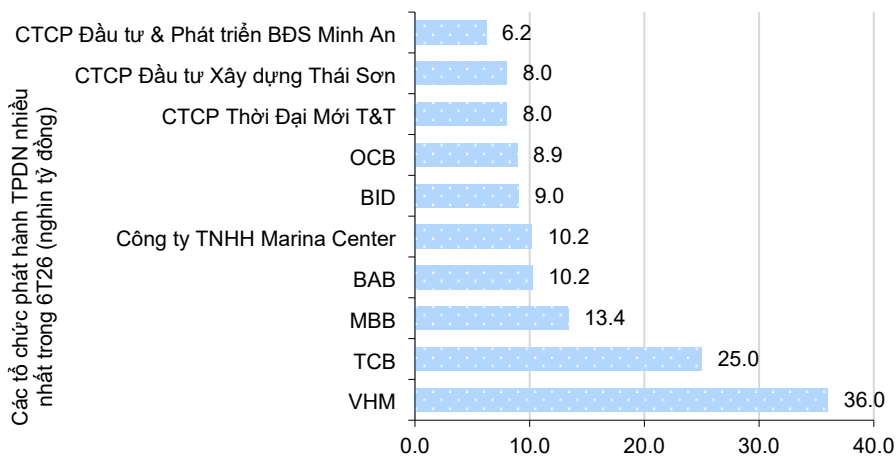
Trái phiếu của các công ty: CTCP Đầu tư & Phát triển NEWCO, Công ty TNHH Hưng Phát Invest Hà Nội và VIB có GTGD cao nhất tính chung nửa đầu năm 2026

STT	Tổ chức phát hành	Mã TP	Ngành	GTGD (nghìn tỷ đồng)
1	CTCP Đầu tư & Phát triển NEWCO	NEW12402	BĐS	34.28
2	Công ty TNHH Hưng Phát Invest Hà Nội	IHP12501	BĐS	29.61
3	VIB	VIB12504	Ngân hàng	16.66
4	Công ty TNHH Thương mại và Đầu tư Việt Đức	VDI12101	BĐS	16.34
5	CTCP Thời Đại Mới T&T	NTJ12601	BĐS	12.87
6	VIB	VIB12505	Ngân hàng	12.70
7	ACB	ACB12408	Ngân hàng	12.33
8	CTCP Thời Đại Mới T&T	NTJ12501	BĐS	11.78
9	VHM	VHM12601	BĐS	11.42
10	VHM	VHM12501	BĐS	10.29

Nguồn: HNX, HSC

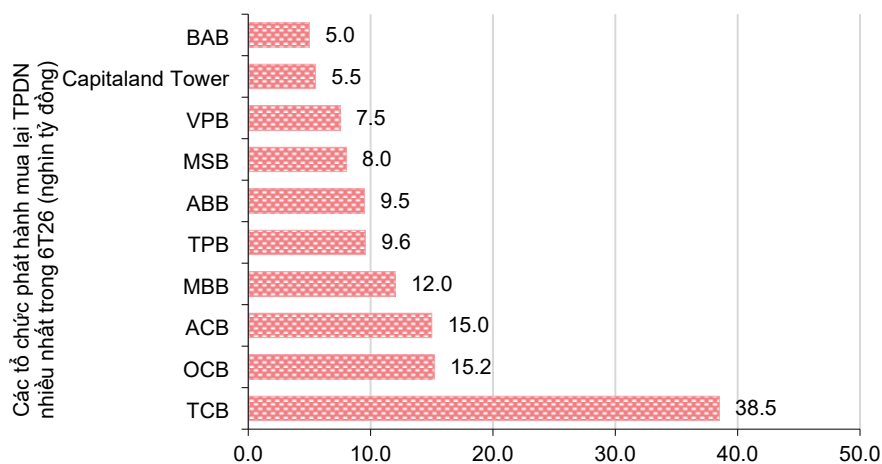
Phụ lục: Các số liệu quan trọng khác

Biểu đồ 22: Các tổ chức phát hành TPDN nhiều nhất trong 6 tháng đầu năm 2026



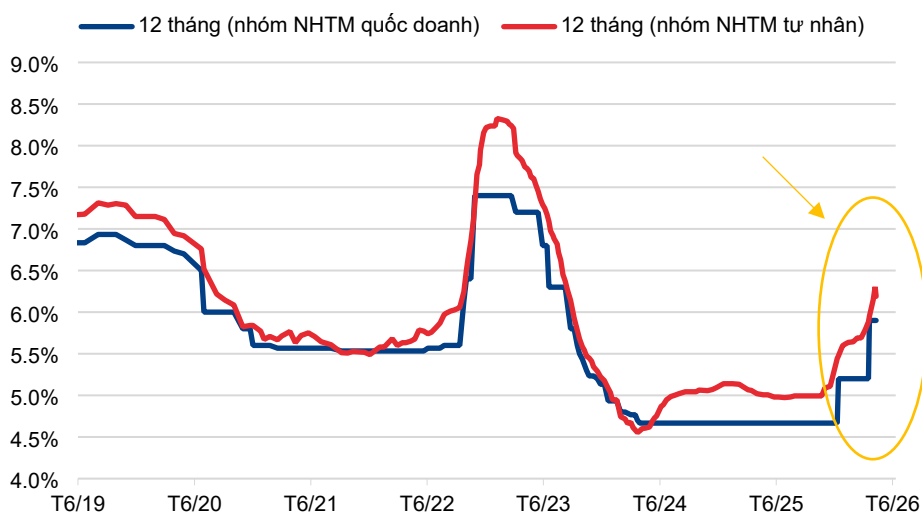
Nguồn: HNX, HSC

Biểu đồ 23: Các tổ chức mua lại TPDN nhiều nhất trong 6 tháng đầu năm 2026



Nguồn: HNX, HSC

Biểu đồ 24: Lãi suất tiềm gửi niêm yết kỳ hạn 12 tháng, các NHTM trong phạm vi phân tích của HSC



Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Bảng 25: TPDN phát hành mới trong tháng 6/2026

Ngày phát hành	Tổ chức phát hành	Mã trái phiếu	Ngành	Phương thức phát hành	Giá trị phát hành (tỷ đồng)	Kỳ hạn (năm)	Lãi suất phát hành (%/năm)
6/1/2026	BID	BID12603	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,000	8	8.15
6/2/2026	VCB	VCB12601	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	400	10	7.90
6/2/2026	CTCP Phát triển BĐS Văn Phú	VPI12603	BDS	Phát hành riêng lẻ	150	3	11.50
6/3/2026	LPB	LPB12603	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	10	3	8.60
6/3/2026	VPL	VPL12601	Hàng hóa & dịch vụ tiêu dùng	Phát hành riêng lẻ	4,907	5	12.00
6/3/2026	Công ty TNHH Đầu tư Xây dựng Thái Sơn	TSO12604	BDS	Phát hành riêng lẻ	2,000	3	12.50
6/4/2026	TCB	TCB12610	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,500	2	8.40
6/4/2026	BID	BID12604	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	250	6	8.10
6/4/2026	TCB	TCB12609	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	3,000	3	8.40
6/4/2026	CTCP Tandoland	TDR12601	BDS	Phát hành riêng lẻ	300	5	12.00
6/5/2026	MBB	MBB12612	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	50	10	8.30
6/5/2026	TCB	TCB12612	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	3,000	3	8.50
6/5/2026	TCB	TCB12611	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,500	2	8.40
6/5/2026	HDB	HDB12603	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	450	8	8.60
6/5/2026	MBB	MBB12613	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	100	10	8.30
6/8/2026	VPB	VPB12602	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,000	3	8.60
6/8/2026	Công ty Tài chính TNHH Một thành viên Home Credit Việt Nam	HCV12603	Tài chính	Phát hành riêng lẻ	350	2	9.50
6/9/2026	MBB	MBB12614	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	150	10	8.40
6/9/2026	LPB	LPB12604	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	100	3	8.60
6/9/2026	ACB	ACB12602	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,000	2	8.30
6/9/2026	HDB	HDB12604	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	100	6	8.60
6/10/2026	CTCP Thành Thành Công – Biên Hòa	SBT426001	Nông nghiệp	Chào bán công khai	997	2	9.50
6/12/2026	BID	BID12605	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	150	6	8.10
6/15/2026	LPB	LPB12605	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,000	3	8.60
6/17/2026	TPB	TPB12601	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	200	10	9.00
6/17/2026	OCB	OCB12606	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,000	3	8.70
6/18/2026	MBB	MBB12615	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	100	10	8.30
6/18/2026	TPB	TPB12602	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	320	10	9.30
6/18/2026	CTCP Tandoland	TDR12602	BDS	Phát hành riêng lẻ	345	5	12.00
6/18/2026	Công ty TNHH Greenland Phố Hoa	GPH12601	BDS	Phát hành riêng lẻ	354	3	11.00
6/19/2026	BID	BID12606	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,000	6	8.10
6/19/2026	LPB	LPB12602	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	2,990	7	8.50
6/19/2026	MBB	MBB12616	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	200	10	8.30
6/20/2026	VHM	VHM12610	BDS	Phát hành riêng lẻ	2,000	3	12.50
6/20/2026	VHM	VHM12609	BDS	Phát hành riêng lẻ	1,000	3	12.50
6/20/2026	VHM	VHM12608	BDS	Phát hành riêng lẻ	1,000	3	12.50
6/20/2026	VHM	VHM12607	BDS	Phát hành riêng lẻ	2,000	3	12.50
6/22/2026	LPB	LPB12606	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,000	2	8.80
6/22/2026	MBB	MBB12617	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	2,000	3	8.60
6/22/2026	OCB	OCB12607	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	2,000	2	8.00
6/22/2026	CTCP Ea Súp 1	ES112601	Năng lượng & dịch vụ tiện ích	Phát hành riêng lẻ	660	5	12.00
6/23/2026	VCB	VCB12602	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	100	4	8.00
6/24/2026	BID	BID12608	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	150	10	8.00
6/24/2026	BID	BID12607	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	150	6	8.10
6/24/2026	BAB	BAB12606	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,800	2	8.50
6/24/2026	CTCP Đô thị Du lịch Cần Giờ	CGT12601	BDS	Phát hành riêng lẻ	2,500	3	12.50
6/25/2026	VBB	VBB12601	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,100	7	9.70
6/25/2026	VPB	VPB12603	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,500	3	8.70
6/25/2026	CII	CII425002	Xây dựng & VLXD	Chào bán công khai	2,500	15	10.00
6/25/2026	CTCP Công nghệ Tài chính Encapital	ECF32601	Tài chính	Phát hành riêng lẻ	400	1	11.10

Báo cáo Thị trường trái phiếu

Ngày 22/7/2026

6/25/2026	Công ty TNHH Đầu tư Starbay Hà Nội	STA12601	BDS	Phát hành riêng lẻ	2,780	3	10.50
6/25/2026	VHM	VHM12611	BDS	Phát hành riêng lẻ	15,000	2	12.00
6/26/2026	BID	BID12609	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	500	6	8.10
6/26/2026	CTCP Bất động sản Bcons PS	BPS12602	BDS	Phát hành riêng lẻ	140	4	12.00
6/29/2026	Ngân hàng TMCP Bảo Việt	BVC12601	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	2,000	10	9.63
6/29/2026	BAB	BAB204-07L	Ngân hàng	Chào bán công khai	941	7	9.20
6/29/2026	BAB	BAB204-07C	Ngân hàng	Chào bán công khai	495	7	9.40
6/29/2026	Công ty TNHH Thăng Long	THL12602	Công nghiệp & sản xuất	Phát hành riêng lẻ	763	5	10.39
6/30/2026	VPB	VPB12604	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	1,500	3	8.70
6/30/2026	VBB	VBB12602	Ngân hàng	Phát hành riêng lẻ	400	7	9.70
6/30/2026	Công ty TNHH Mặt trời Vũng Tàu	MVT12601	BDS	Phát hành riêng lẻ	1,000	3	12.00

Nguồn: HNX, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP.HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn