

Tâm điểm Thị trường vốn nợ Việt Nam 2026

Ngoài tín dụng ngân hàng: Thị trường vốn nợ Việt Nam đang mở rộng và phát triển chiều sâu, nhưng cần tiến xa hơn để đáp ứng mục tiêu tăng trưởng

Hà Nội | 10/2026

Báo cáo thuộc chuỗi ấn phẩm của FiinRatings, nhằm hỗ trợ tổ chức phát hành, nhà đầu tư và bên cho vay tại Việt Nam xây dựng và triển khai chiến lược huy động vốn trên thị trường vốn nợ trong nước và quốc tế.



Nội dung	Số trang
Lời mở đầu	<u>2</u>
Tóm tắt báo cáo	<u>5 - 6</u>
1. Các động lực thúc đẩy Môi trường Tín dụng	<u>7 - 12</u>
2. Diễn biến Hoạt động Thị trường	<u>13 - 34</u>
2.1. Thị trường Trái phiếu Chính phủ	<u>13 - 18</u>
2.2. Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp	<u>19 - 24</u>
2.3. Thị trường Tiền tệ	<u>25 - 28</u>
2.4. Hoạt động cho vay hợp vốn	<u>29 - 31</u>
2.5. Hoạt động tín dụng tư nhân và cho vay của các tổ chức tài chính phát triển (DFI)	<u>32 - 34</u>
3. Tài chính bền vững	<u>35 - 37</u>
Về FiinRatings và cách chúng tôi hỗ trợ nhà đầu tư	<u>38 - 41</u>
Bản quyền và Miễn trừ trách nhiệm	<u>42</u>

Đội ngũ phân tích:



Nguyễn Quang Thuân, FCCA

Tổng Giám đốc

Email: thuan.nguyen@fiinratings.vn



Nguyễn Thảo Hạnh

Trưởng nhóm nghiên cứu

Phó phòng Nghiên cứu và Dịch vụ Nhà đầu tư

Email: hanh.nguyenthao@fiinratings.vn



Đào Yến Nhung

Chuyên viên Phân tích Cấp cao

Bộ phận Nghiên cứu và Dịch vụ Nhà đầu tư

Email: nhung.daoyen@fiinratings.vn

Hà Nội, ngày 07 tháng 10 năm 2026

Kính gửi Quý Khách hàng và Đối tác,

Chúng tôi trân trọng gửi tới Quý vị ấn bản mới nhất của báo cáo Tiêu điểm Thị trường vốn nợ Việt Nam do đội ngũ phân tích của FiinRatings thực hiện, nhằm cung cấp cho các nhà đầu tư tổ chức, đặc biệt là nhà đầu tư nước ngoài quan tâm đến Việt Nam, thông tin cập nhật định kỳ và độc lập về thị trường vốn nợ trong nước. Sau mức tăng trưởng GDP ước đạt 8,02% trong năm 2025, Việt Nam đặt mục tiêu tăng trưởng hai con số từ năm 2026 gắn với ổn định kinh tế vĩ mô. Với vai trò là tổ chức nghiên cứu tài chính, tư vấn và xếp hạng tín nhiệm, chúng tôi cho rằng khả năng huy động và phân bổ hiệu quả nguồn vốn dài hạn sẽ là yếu tố quyết định để hiện thực hóa các mục tiêu này. Để đạt mức tăng trưởng tối thiểu 10% trong năm 2026 và duy trì tổng vốn đầu tư toàn xã hội ở mức khoảng 33% GDP, nền kinh tế cần ít nhất 4,7 triệu tỷ VND, trong đó khu vực tư nhân cần đóng góp hơn 2,6 triệu tỷ VND.

Tín dụng ngân hàng hiện vẫn đáp ứng phần lớn nhu cầu vốn này, song thị trường vốn nợ đang chuyển biến nhanh chóng với khung pháp lý được cải cách, cơ sở nhà đầu tư mở rộng, sự xuất hiện của các công cụ mới như trái phiếu gắn nhân và vai trò ngày càng quan trọng của nguồn vốn nước ngoài. Đối với nhà đầu tư nước ngoài, Việt Nam là cơ hội đang ngày càng mở rộng, đồng thời cũng là thị trường có quy định, mặt bằng giá và điều kiện tín dụng thay đổi nhanh, do đó đòi hỏi việc theo dõi và cập nhật thường xuyên.

Báo cáo được chia thành hai phần. Phần Môi trường tín dụng đánh giá các diễn biến trong nước và quốc tế có tác động lớn nhất đến thị trường vốn nợ, bao gồm lãi suất và thanh khoản, cơ sở nhà đầu tư, kế hoạch phát hành và rủi ro tín dụng. Phần Hoạt động thị trường phân tích các phân khúc chính gồm trái phiếu chính phủ, trái phiếu doanh nghiệp, cho vay hợp vốn, tín dụng tư nhân và cho vay từ các định chế tài chính phát triển (DFI), đồng thời điểm lại các xu hướng nổi bật trong lĩnh vực tài chính bền vững.

Báo cáo được phát hành định kỳ hằng quý nhằm giúp Quý độc giả theo dõi sát diễn biến thị trường và chủ động ứng phó với những thay đổi.

Báo cáo được xây dựng dựa trên các nguồn dữ liệu công khai và chính thức. Mọi câu hỏi hoặc nhu cầu trao đổi thêm, Quý vị vui lòng liên hệ các chuyên viên phân tích có tên trong báo cáo hoặc gửi email về địa chỉ support@fiinratings.vn.

Trân trọng,



Nguyễn Quang Thuân, FCCA

Chủ tịch Hội đồng Quản trị
FiinGroup & FiinRatings

Danh mục từ viết tắt

Ký hiệu	Định nghĩa
1H / 2H	Nửa đầu / Cuối năm
9T	9 tháng đầu năm
ABF	Tài trợ dựa trên tài sản
ADB	Ngân hàng Phát triển Châu Á
AIIB	Ngân hàng Đầu tư Cơ sở hạ tầng Châu Á
BII	Tổ chức Đầu tư Quốc tế Anh
đcb	Điểm cơ bản
CAR	Tỷ lệ an toàn vốn
CD	Chứng chỉ tiền gửi
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng
DCM	Thị trường vốn nợ
DEG	Tổ chức Đầu tư và Phát triển Đức (KfW)
DFI	Định chế tài chính phát triển
EFA	Cơ quan Tài trợ Xuất khẩu Úc
EIB	Ngân hàng Đầu tư Châu Âu
ESG	Môi trường, Xã hội và Quản trị
FCY	Ngoại tệ
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài
FMO	Ngân hàng Phát triển Doanh nghiệp Hà Lan
FX	Ngoại hối

Ký hiệu	Định nghĩa
G-bond	Trái phiếu chính phủ
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội
GSS+	Xanh, xã hội, bền vững và SLL
HNX	Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
IFC	Tổ chức Tài chính Quốc tế
JICA	Cơ quan Hợp tác Quốc tế Nhật Bản
JSCB	Ngân hàng thương mại cổ phần
KPI	Chỉ số đo lường hiệu quả chính
LCY	Đồng nội tệ
LDR	Tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động
LHS / RHS	Trục bên trái / trục bên phải
MDB	Ngân hàng phát triển đa phương
MLAUB	Đơn vị thu xếp vốn chính, bảo lãnh phát hành và quản lý số lệnh
MLT	Trung và dài hạn
MOF	Bộ Tài chính
(M)SME	Doanh nghiệp (siêu) nhỏ và vừa
ODA	Hỗ trợ phát triển chính thức
OMO	Nghị vụ thị trường mở
PMI	Chỉ số nhà quản trị mua hàng

Ký hiệu	Định nghĩa
pp	Điểm phần trăm
PP	Phát hành riêng lẻ
PPP	Đối tác công - tư
QĐ-TTg	Quyết định của Thủ tướng Chính phủ
NHNN	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
SLL	Khoản vay liên kết bền vững
SMLR	Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng cho vay trung và dài hạn
SOE	Doanh nghiệp nhà nước
SPO	Ý kiến bên thứ hai
TT-BTC	Thông tư của Bộ Tài chính
TT-NHNN	Thông tư của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam
UST	Trái phiếu Kho bạc Mỹ
VBMA	Hiệp hội Thị trường Trái phiếu Việt Nam
VIFC	Trung tâm Tài chính Quốc tế Việt Nam
VND	Đồng Việt Nam
VSS	Bảo hiểm Xã hội Việt Nam
YoY	So với cùng kỳ năm trước
YTD	Từ đầu năm đến nay
YTM	Lợi suất đáo hạn

Môi trường tín dụng

- **Tăng trưởng kinh tế duy trì ở mức cao, song bối cảnh vĩ mô hạn chế dự địa giảm chi phí vốn.** Dòng vốn FDI kỷ lục cùng hoạt động sản xuất tăng tốc tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng; tuy nhiên, nhu cầu đầu tư phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu đã khiến cán cân thương mại hàng hóa chuyển sang thâm hụt, trong khi lạm phát đã tiệm cận ngưỡng mục tiêu. Do đó, NHNN nhiều khả năng sẽ duy trì lãi suất điều hành thay vì cắt giảm và ưu tiên điều tiết thông qua các công cụ thanh khoản và an toàn vĩ mô.
- **Thanh khoản eo hẹp đang trở thành yếu tố chi phối mặt bằng giá vốn tín dụng.** Do tăng trưởng tín dụng vượt tốc độ huy động, các ngân hàng phải nâng lãi suất tiền gửi có kỳ hạn và chuyển phần chi phí tăng thêm sang lãi suất cho vay và coupon trái phiếu. Chúng tôi dự báo chi phí vốn sẽ đi ngang thay vì giảm trong Quý 4/2026, qua đó tạo lợi thế cho các tổ chức có chất lượng tín nhiệm cao, trong khi các tổ chức yếu hơn nhiều khả năng sẽ phải trì hoãn hoặc thu hẹp quy mô phát hành.
- **Các biện pháp nới lỏng củng cố vai trò kênh dẫn vốn chủ đạo của tín dụng ngân hàng.** Việc khôi phục trần SMLR ở mức 40%, nới lỏng quy định về LDR và loại trừ các dự án quy mô lớn khỏi hạn mức tín dụng đã giải phóng đáng kể năng lực cho vay trung và dài hạn, với nhóm hưởng lợi lớn nhất là ngân hàng thương mại nhà nước và các ngân hàng thương mại cổ phần đang tiệm cận ngưỡng trần. Tuy nhiên, chính sách này cũng làm suy giảm một động lực phát hành trái phiếu của khối ngân hàng, vốn là nguồn cung chủ yếu của thị trường trái phiếu doanh nghiệp.
- **Thị trường vốn tiếp tục giữ vai trò bổ trợ, trong khi các cải cách đang từng bước đặt nền móng cho chiều sâu thị trường.** Tín dụng ngân hàng không thể đáp ứng toàn bộ nhu cầu vốn của chương trình đầu tư giai đoạn 2026–2030. Lộ trình phát triển thị trường tài chính, việc mở rộng cơ sở nhà đầu tư tổ chức cùng các quy định mới về phát hành riêng lẻ và trái phiếu dự án PPP đang định hướng thị trường theo hướng kỳ hạn dài hơn và gắn với xếp hạng tín nhiệm, dù hiệu quả của các cải cách này cần nhiều năm để thể hiện rõ nét.
- **Nguồn vốn nước ngoài ngày càng cần thiết nhưng bị giới hạn bởi xếp hạng tín nhiệm quốc gia.** Nhu cầu vay nợ của khu vực công đang ở mức cao chưa từng có, và việc Chính phủ quay lại thị trường trái phiếu USD sẽ giúp tái lập mức định giá tham chiếu. Tuy nhiên, khi xếp hạng quốc gia còn thấp hơn một bậc so với mức đầu tư và Fed đã quay lại chu kỳ tăng lãi suất, các tổ chức phát hành Việt Nam vẫn phải chịu mức lợi suất cao. Vì vậy, mục tiêu nâng hạng lên mức đầu tư vào năm 2030 là yếu tố then chốt để tiếp cận nguồn vốn nước ngoài với chi phí thấp hơn và quy mô lớn hơn.

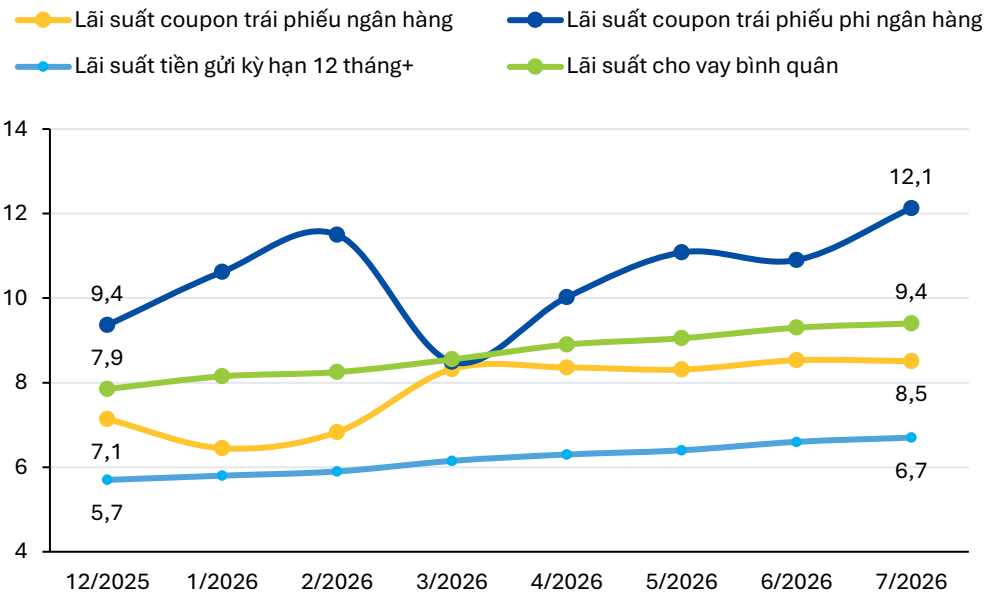
Diễn biến Thị trường Vốn nợ (DCM)

- **Thị trường trái phiếu chính phủ đáp ứng nhu cầu vốn của Nhà nước, song chiều sâu còn hạn chế.** Kho bạc Nhà nước ưu tiên giữ trần lợi suất thay vì tối đa hóa khối lượng, khiến nguồn cung dồn về nửa cuối năm 2026 khi đường cong lợi suất đã dịch chuyển lên. Thị trường căn cơ sở nhà đầu tư rộng hơn và nhạy hơn với giá để hấp thụ lượng cung này, trong khi chương trình trái phiếu của các thành phố lớn đang hình thành phân khúc trái phiếu chính quyền địa phương.
- **Trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng, song mức độ tập trung cao và chi phí vốn gia tăng.** Phát hành riêng lẻ của ngân hàng và bất động sản vẫn chiếm phần lớn nguồn cung, trong khi đó lãi suất phát hành tăng ở mọi ngành theo lãi suất huy động. Kế hoạch phát hành trái phiếu cấp 2 sẽ giúp kéo dài kỳ hạn thị trường sang năm 2027, trong khi cơ hội huy động của tổ chức phi ngân hàng có tín nhiệm thấp hơn đang thu hẹp.
- **Trái phiếu doanh nghiệp phát hành quốc tế có chi phí danh nghĩa thấp hơn, song chưa phải kênh thay thế khả thi.** Các giao dịch đến nay đều không có tài sản bảo đảm, chưa có xếp hạng quốc tế và dựa vào quyền chuyển đổi cổ phiếu, nên chưa hình thành đường cong tham chiếu. Chi phí phòng ngừa rủi ro tỷ giá làm giảm lợi thế chi phí đối với tổ chức không có nguồn thu USD, và lãi suất Mỹ ở mức cao có thể kéo dài tình trạng này đến hết năm 2027.
- **Áp lực thanh khoản ngắn hạn nhanh chóng lan tỏa dọc đường cong lãi suất.** NHNN đã hút ròng thanh khoản trong năm nay; căng thẳng thanh khoản qua lãi suất liên ngân hàng qua đêm và đã tác động đến lãi suất huy động, lãi suất cho vay và coupon thả nổi. Các ngân hàng đang bù đắp bằng chứng chỉ tiền gửi (CD) kỳ hạn ngắn, lãi suất cao, với quỹ thị trường tiền tệ là nhóm nhà đầu tư mới.
- **Cho vay hợp vốn, tín dụng tư nhân và vốn từ các định chế tài chính phát triển (DFI) mở rộng lựa chọn huy động vốn.** Ngân hàng và công ty chứng khoán chiếm ưu thế trong vay hợp vốn quốc tế, ngày càng gắn với tiêu chí bền vững. Tín dụng tư nhân đáp ứng nhu cầu tái cấp vốn và tài trợ trước IPO vượt hạn mức ngân hàng của một số doanh nghiệp, còn DFI dẫn dắt các khoản tài trợ lớn nhất, dài nhất, gần như hoàn toàn theo chủ đề bền vững.
- **Thị trường trái phiếu xanh đã mở cửa cho tổ chức phát hành phi ngân hàng,** với hai mô hình có thể nhân rộng: bảo lãnh tín dụng từ DFI và phát hành độc lập của doanh nghiệp trong nước có tín nhiệm tốt. Dù tín dụng xanh còn chiếm tỷ trọng nhỏ, danh mục dự án được xác minh theo danh mục phân loại xanh và đề xuất hỗ trợ lãi suất sẽ thúc đẩy nguồn cung GSS+.

Phần 1: **Các động lực thúc đẩy** **Môi trường Tín dụng**



Biểu đồ 01: Coupon trái phiếu so với lãi suất huy động và cho vay (%)



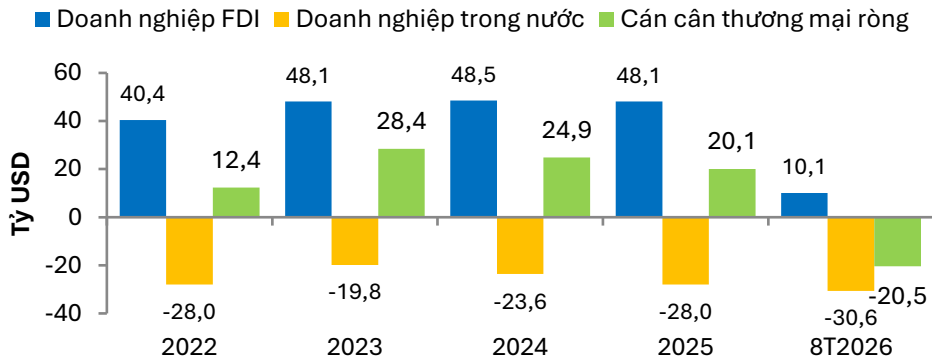
Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ FiinProX & NHNN

- Thanh khoản đang thắt chặt:** tính đến cuối tháng 8, tăng trưởng tín dụng vẫn vượt tăng trưởng huy động khoảng 1,4 điểm phần trăm, gây áp lực lên cân đối nguồn vốn và các tỷ lệ an toàn của ngân hàng, đồng thời là nguyên nhân chính khiến lãi suất huy động tăng liên tục từ cuối năm 2025.
- Chi phí vốn trung và dài hạn của ngân hàng gia tăng:** coupon trái phiếu ngân hàng phát hành mới duy trì trên 8% từ tháng 3 và đạt 8,5% vào tháng 7, mức mà năm 2025 chỉ ghi nhận ở kỳ hạn từ 5 năm trở lên. Diễn biến này một phần xuất phát từ cơ chế coupon thả nổi điều chỉnh theo lãi suất tiết kiệm kỳ hạn 12 tháng.
- Tác động đã lan sang mặt bằng LS cho vay:** LS cho vay bình quân tăng khoảng 155 đcb trong bảy tháng lên 9,4%, trong khi coupon của các tổ chức phát hành phi ngân hàng tăng lên 12,1%, qua đó hạn chế khả năng vay mới và tái tài trợ của doanh nghiệp.
- TCPH điều chỉnh kế hoạch thay vì rời bỏ thị trường:** trong bối cảnh chưa có đường cong lợi suất chuẩn, coupon được định giá dựa trên lãi suất huy động, do đó các đợt phát hành trái phiếu doanh nghiệp được thu hẹp quy mô hoặc lùi thời điểm.
- Các biện pháp nới lỏng của NHNN (trần SMLR 40%, nới lỏng LDR và loại trừ dự án lớn khỏi hạn mức tín dụng)** giải phóng năng lực cho vay trung và dài hạn và góp phần làm chậm đà tăng lãi suất. Chúng tôi dự báo chi phí vốn sẽ đi ngang trong Quý 4/2026 và chưa có xu hướng giảm rõ rệt.

Các động lực thúc đẩy môi trường tín dụng

Tăng trưởng và FDI mạnh, song lạm phát, thâm hụt thương mại thu hẹp dư địa giảm lãi suất

Biểu đồ 02: Cán cân thương mại theo loại hình doanh nghiệp



Biểu đồ 03: Dòng vốn FDI vào Việt Nam, 8T2026



Vốn FDI đăng ký

40,63 tỷ USD

+55,4% so với cùng kỳ



Vốn FDI giải ngân

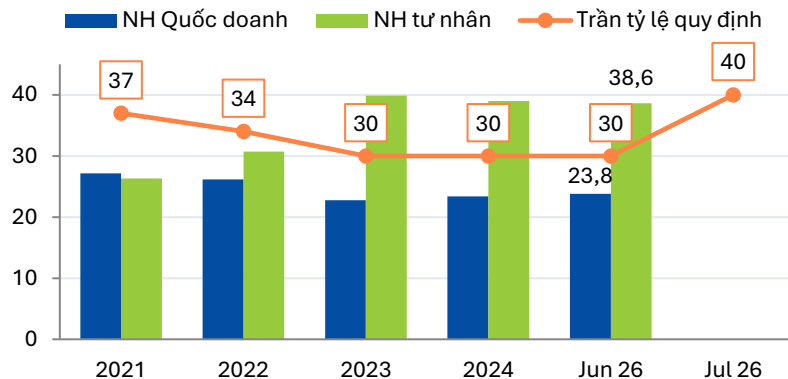
17,25 tỷ USD

+12%, cao nhất trong 5 năm

- GDP 6T2026 tăng 8,18% trong bối cảnh hoạt động sản xuất tăng tốc, với chỉ số PMI tháng 8 đạt 53,3 điểm, đánh dấu tháng mở rộng thứ 14 liên tiếp. Áp lực giá cũng gia tăng tương ứng, với CPI bình quân 8T2026 ở mức 4,45%.
- Vốn FDI đăng ký đạt 40,63 tỷ USD và vốn giải ngân đạt 17,25 tỷ USD trong 8T2026, góp phần mở rộng năng lực sản xuất. Tuy nhiên, nhu cầu nhập khẩu máy móc và nguyên liệu đi kèm đã đưa cán cân thương mại hàng hóa vào trạng thái thâm hụt 20,5 tỷ USD, mức lớn nhất trong 10 năm qua.
- Tác động đối với môi trường tín dụng diễn ra theo hai chiều. Vốn FDI giải ngân hỗ trợ nguồn cung ngoại tệ và danh mục dự án, trong khi tăng trưởng tín dụng vượt huy động đẩy phần thiếu hụt vốn trong nước sang hệ thống ngân hàng và thị trường trái phiếu. Với CPI 4,45% đã tiệm cận mục tiêu 4,5% và thâm hụt thương mại làm suy giảm nguồn ngoại tệ cần thiết để ổn định tỷ giá, NHNN nhiều khả năng sẽ duy trì lãi suất điều hành thay vì cắt giảm.

Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Cục Thống kê Quốc gia

Biểu đồ 04: Lộ trình trần SMLR và tỷ lệ thực tế theo nhóm ngân hàng (%)



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ NHNN. Tỷ lệ thực tế chưa công bố; trần 40% áp dụng từ 01/07/2026 (Thông tư 25/2026/TT-NHNN).

Biểu đồ 05: Các cải cách thị trường vốn đang triển khai

QĐ 1413/QĐ-TTg

Lộ trình phát triển thị trường tài chính đến năm 2045: phát triển sâu thị trường trái phiếu, cổ phiếu và quỹ

QĐ 3168/QĐ-BTC

Mở rộng cơ sở nhà đầu tư tổ chức: quỹ hưu trí, quỹ mở và quỹ theo ngày mục tiêu

Dự thảo của Bộ Tài chính

Quỹ trái phiếu hạ tầng và trái phiếu dự án PPP chào bán ra công chúng

- **Các giới hạn an toàn trong hệ thống ngân hàng đã được nới lỏng nhằm giải phóng năng lực cho vay trung và dài hạn.** Theo Quyết định 1743, tỷ lệ tiền gửi của Kho bạc Nhà nước được tính vào nguồn vốn khi xác định LDR tăng từ 20% lên 50%, trong khi Thông tư 25/2026 khôi phục trần tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn về 40%, ước tính tạo thêm 52–60 tỷ USD năng lực cho vay.
- **NHNN đồng thời yêu cầu các ngân hàng giảm lãi suất cho vay** và sẽ phân bổ hạn mức tín dụng năm 2027 dựa trên mức độ tuân thủ. Khoảng 750 nghìn tỷ VND (28 tỷ USD) cho vay 18 dự án lớn, tương đương 27% mục tiêu tín dụng năm 2026, được tính ngoài hạn mức tăng trưởng, và 25 ngân hàng được loại trừ thêm một phần dư nợ bất động sản. Cơ chế cho vay vượt giới hạn đối với một khách hàng cho các dự án ưu tiên của Hà Nội hiện đang được lấy ý kiến.
- **Tuy nhiên, tín dụng ngân hàng không thể tài trợ toàn bộ chương trình đầu tư.** Quyết định 1413/QĐ-TTg và Quyết định 3168/QĐ-BTC đã xác lập lộ trình cải cách nhằm khơi thông nguồn vốn dài hạn, bao gồm mở rộng cơ sở nhà đầu tư tổ chức, phát triển sản phẩm quỹ mới và hình thành thị trường trái phiếu hạ tầng chào bán ra công chúng.

Biểu đồ 06: Tác động của các thay đổi pháp lý gần đây đối với thị trường vốn nợ (DCM)

Kênh dẫn vốn	Đánh giá ngắn hạn	Hàm ý
Tín dụng ngân hàng	Dự địa từ Thông tư 25 cùng các khoản loại trừ khỏi hạn mức tín dụng có thể giải phóng tới 1.000 tỷ USD năng lực cho vay trung và dài hạn	Tiếp tục là trụ cột; ngân hàng thương mại nhà nước và các NHTMCP sát ngưỡng trần hưởng lợi nhiều nhất khi tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn được nới lỏng.
Trái phiếu ngân hàng	Trần SMLR 40% giảm áp lực phát hành trái phiếu trung và dài hạn để đáp ứng tỷ lệ an toàn, vốn là động lực chính kể từ khi trần 30% có hiệu lực (tháng 10/2023)	Phát hành vẫn duy trì nhờ nhu cầu tăng vốn cấp 2 và cải thiện CAR, song một động lực mang tính cơ cấu đã suy giảm; cần theo dõi khối lượng phát hành Quý 4.
Trái phiếu doanh nghiệp phi ngân hàng	Thị trường vốn chưa đủ chiều sâu để chia sẻ gánh nặng tài trợ; các cải cách luật hóa yêu cầu xếp hạng tín nhiệm và siết chặt sự tham gia của nhà đầu tư cá nhân.	Giữ vai trò bổ trợ trong ngắn hạn; nghị định mới về phát hành riêng lẻ thay thế Nghị định 153/2020 và 65/2022, cùng kênh trái phiếu hạ tầng vừa được khơi thông, tạo nền tảng phát triển dài hạn.
Cho vay hợp vốn	NHNN khuyến khích cho vay hợp vốn các siêu dự án; song song, các ngân hàng Việt Nam đẩy mạnh vay hợp vốn quốc tế như nguồn vốn bán buôn trung và dài hạn phục vụ tăng trưởng tín dụng.	Thuận lợi từ cả hai phía: hợp vốn cấp dự án và khoản vay quốc tế cấp ngân hàng giúp đa dạng hóa nguồn vốn trung và dài hạn ngoài tiền gửi và trái phiếu; cần lưu ý chi phí phòng ngừa rủi ro tỷ giá và khẩu vị của bên cho vay nước ngoài.
Tín dụng tư nhân và vốn DFI	Ngân hàng thắt chặt tiêu chí lựa chọn khách hàng và Nghị định 200 (về trái phiếu riêng lẻ) nâng chuẩn chất lượng, khiến bên vay quy mô vừa chuyển sang kênh vay phi ngân hàng.	Kênh huy động vốn mới hình thành, chủ yếu thông qua các quỹ nước ngoài, trong đó các cấu trúc có DFI làm nhà đầu tư neo là phân khúc đáng chú ý.

Biểu đồ 07: Xếp hạng tín nhiệm quốc gia và một số chỉ số chính của Việt Nam so với các nước trong khu vực

Quốc gia	Xếp hạng tín nhiệm quốc gia	GDP bình quân đầu người (USD) (2025)	Nợ chính phủ / GDP (%) (2024)	Tăng trưởng GDP bình quân 5 năm đến 2025 (%)
Thái Lan	BBB+	7.539	63,4	2,2
Malaysia	A-	11.878	65,0	5,2
Philippines	BBB+	3.910	60,0	5,7
Indonesia	BBB	5.271	39,6	4,8
Việt Nam	BB+	4.740	34,7	6,3

Nguồn: FiinRatings tổng hợp

- Nhu cầu vốn của khu vực công ở mức chưa từng có:** nhu cầu vay vốn giai đoạn 2026–2030 lên tới 6.497 nghìn tỷ VND đối với trung ương và 622 nghìn tỷ VND đối với địa phương. Trong đó, Hà Nội dự kiến phát hành 150–200 nghìn tỷ VND qua năm NH quốc doanh, đây là đợt phát hành lớn đầu tiên của chính quyền địa phương sau gần một thập kỷ. Trong 8T2026, KBNN mới chỉ huy động được 228,9 nghìn tỷ VND trong tổng 511 nghìn tỷ VND gọi thầu.
- Do đó, nguồn vốn nước ngoài là cần thiết.** Bộ Tài chính đang nghiên cứu phát hành 1 tỷ USD trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm, đợt phát hành quốc tế đầu tiên kể từ năm 2014, trong khi các ngân hàng đã huy động vốn nước ngoài từ DFI và các khoản vay hợp vốn.
- Tuy nhiên, cơ hội tiếp cận đang thu hẹp:** ngày 16/9, Fed tăng lãi suất 25 đcb lên 3,75–4,00% và phát tín hiệu tiếp tục tăng, trong khi Việt Nam vẫn thấp hơn mức đầu tư một bậc (BB+/Ba2). Quyết định 412/QĐ-TTg đặt mục tiêu nâng hạng vào năm 2030, song nợ tiềm tàng của DNNN và mức độ minh bạch thông tin vẫn là điểm hạn chế.
- Hàm ý.** Việt Nam cần vốn nước ngoài để đáp ứng mục tiêu tăng trưởng, song khi còn dưới mức đầu tư vẫn được định giá như nhóm lợi suất cao, và trần tín nhiệm quốc gia khiến phần lớn tổ chức phát hành nằm ngoài phạm vi của các quỹ chỉ đầu tư hạng đầu tư. Đạt mức đầu tư sẽ giúp giảm chi phí vốn và mở rộng cơ sở nhà đầu tư.

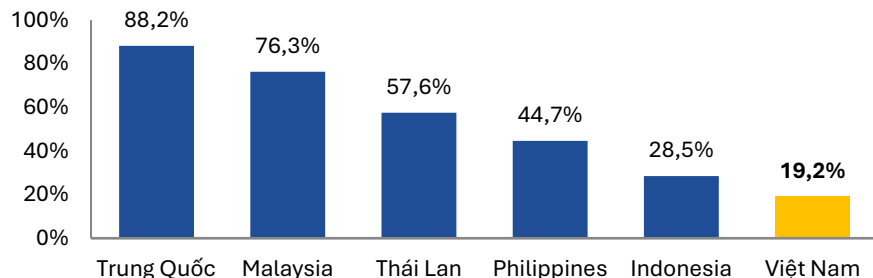
Phần 2:

Đánh giá hoạt động thị trường

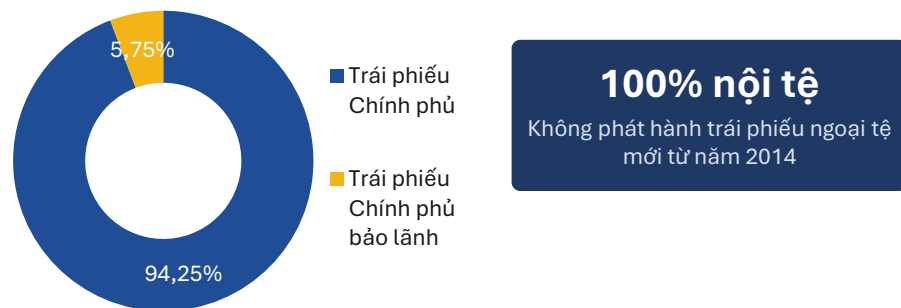
- 2.1. Thị trường Trái phiếu Chính phủ
- 2.2. Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp
- 2.3. Thị trường Tiền tệ
- 2.4. Hoạt động cho vay hợp vốn
- 2.5. Hoạt động tín dụng tư nhân và cho vay từ DFI



Biểu đồ 08: Quy mô thị trường trái phiếu chính phủ bằng nội tệ (% GDP, tháng 09/2026)



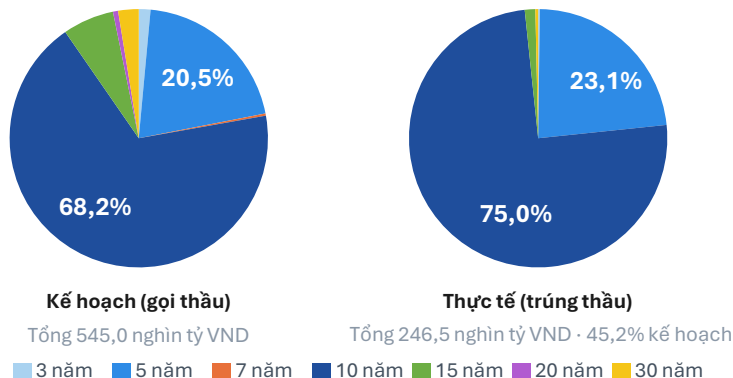
Biểu đồ 09: Cơ cấu dư nợ TPCP theo tổ chức phát hành, 09/2026



Trái phiếu chính phủ là trụ cột của thị trường vốn nợ, song chiều sâu còn hạn chế về mặt cấu trúc. Với quy mô 19,2% GDP, trái phiếu chính phủ bằng nội tệ là nền tảng của toàn bộ thị trường trái phiếu (khoảng 30,4% GDP), dù vẫn thấp hơn các nước trong khu vực. Giai đoạn 2021–2025, kênh này đáp ứng khoảng 70% nhu cầu vay của ngân sách trung ương và khoảng 80% tổng nguồn vốn huy động của ngân sách nhà nước.

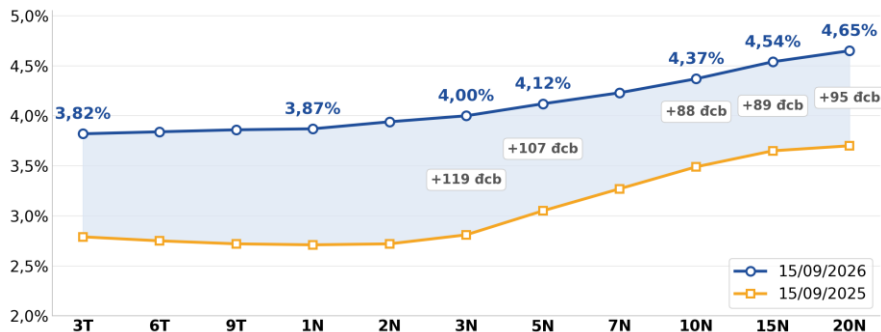
Nguồn cung gần như hoàn toàn đến từ ngân sách trung ương và bằng nội tệ. Kho bạc Nhà nước chiếm 94,25% dư nợ, trong khi tỷ trọng trái phiếu được Chính phủ bảo lãnh và trái phiếu chính quyền địa phương không đáng kể. Hiện không còn trái phiếu chính phủ bằng ngoại tệ đang lưu hành, sau khi đợt trái phiếu USD cuối cùng đáo hạn vào năm 2024.

Biểu đồ 10: Phát hành của Kho bạc Nhà nước so với kế hoạch 2026, tính đến 15/09/2026



Nguồn: FiiPro; HNX; Kho bạc Nhà nước Việt Nam. Dữ liệu cập nhật đến ngày 15/09/2026.

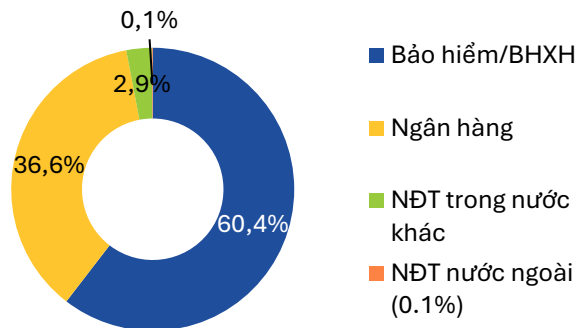
Biểu đồ 11: Đường cong lợi suất TPCP, 09/2026 so với 09/2025



Nguồn: HNX; báo giá liên ngân hàng OTC. Dữ liệu cập nhật đến 15/09/2026.

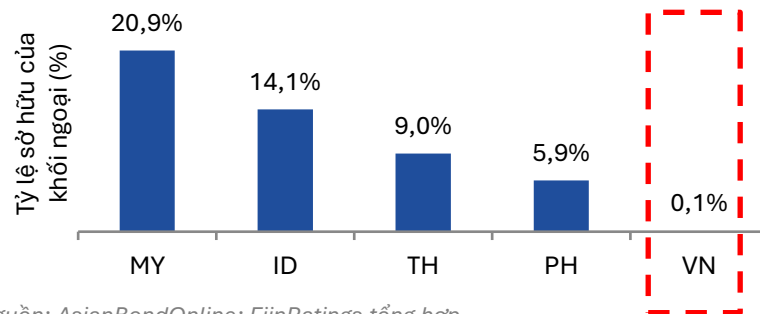
- Khối lượng phát hành thấp hơn kế hoạch phản ánh kỷ luật về giá, không phải do cầu suy yếu.** Trong 9T2026, khối lượng đăng ký đạt 87,7% trên 545 nghìn tỷ VND gọi thầu, song chỉ 246,5 nghìn tỷ VND trúng thầu (45,2%) do Kho bạc Nhà nước kiên định giữ trần lợi suất. Phần thiếu hụt vì vậy là lựa chọn về giá, nhưng khối lượng chưa huy động sẽ dồn sang các phiên đấu thầu tiếp theo.
- Nhu cầu tập trung ở kỳ hạn 5–10 năm, trong khi các kỳ hạn dài hơn chỉ trúng thầu rải rác,** khiến kỳ hạn phát hành bình quân giảm còn 9,03 năm và rút ngắn cấu trúc kỳ hạn nợ. Trong 12 tháng tính đến tháng 9, đường cong lợi suất dịch chuyển lên 120–150 đcb, với lợi suất kỳ hạn 10 năm tăng lên 4,37% (+88 đcb so với cùng kỳ) và kỳ hạn 5–7 năm tăng 96–107 đcb, do lãi suất huy động cao và thanh khoản liên ngân hàng eo hẹp làm tăng chi phí cơ hội của việc nắm giữ trái phiếu trung hạn.
- Khoảng 48,8% kế hoạch năm vẫn cần được huy động trong nửa cuối năm,** trong bối cảnh nhu cầu vay giai đoạn 2026–2030 còn lớn, do đó mục tiêu đồng thời giữ trần lợi suất và kéo dài kỳ hạn sẽ khó đạt được. Việc hấp thụ lượng cung này nhiều khả năng đòi hỏi lợi suất cao hơn và một cơ sở nhà đầu tư rộng hơn, nhạy hơn với giá. Rủi ro thực thi vì vậy nằm ở chiều sâu của cầu, không phải ở chất lượng tín dụng quốc gia.

Biểu đồ 12: Cơ cấu sở hữu trái phiếu chính phủ (03/2026)



Nguồn: AsianBondOnline; FiiRatings tổng hợp

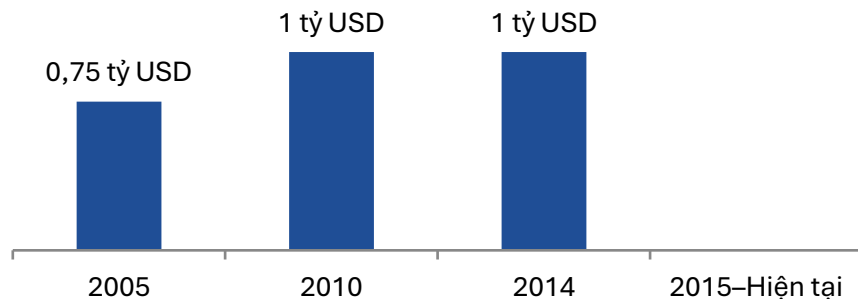
Biểu đồ 13: Tỷ lệ khối ngoại nắm giữ TPCP nội tệ tại ASEAN (03/2026)



Nguồn: AsianBondOnline; FiiRatings tổng hợp

- Giao dịch tập trung ở các kỳ hạn trung và dài**, trong đó kỳ hạn 7–10 năm, 20 năm và 10–15 năm chiếm 51,41% giá trị giao dịch. Tuy nhiên, chiều sâu thị trường chủ yếu đến từ nhà đầu tư trong nước, dẫn đầu là Bảo hiểm Xã hội Việt Nam (VSS) và các doanh nghiệp bảo hiểm, tiếp đến là ngân hàng. Nhóm này nắm giữ trái phiếu đến đáo hạn, làm hạn chế giao dịch thứ cấp và giữ lợi suất trúng thầu sơ cấp thấp hơn mức mà nhà đầu tư nhạy với giá sẽ yêu cầu, khiến thanh khoản phụ thuộc vào một nhóm nhà đầu tư duy nhất.
- Nhà đầu tư nước ngoài chỉ chiếm 3,7% giá trị giao dịch thứ cấp trong tháng 6/2026** và nắm giữ khoảng 0,1% dư nợ trái phiếu chính phủ nội tệ, thấp hơn nhiều lần so với các nước ASEAN. Rào cản chính là mặt bằng lợi suất: lợi suất kỳ hạn 10 năm trong 6T2026 ở mức 4,35%, âm theo giá trị thực và thấp hơn lãi suất tiền gửi. Tỷ lệ đăng ký trên khối lượng gọi thầu giảm còn 0,8 lần trong năm 2025 (từ 1,3 lần năm 2024), do Kho bạc Nhà nước giữ trần lợi suất trong khi nhà đầu tư yêu cầu mức bù cao hơn.
- Khoảng cách này cho thấy dư địa lớn đối với nhà đầu tư tổ chức nước ngoài**, khi Việt Nam tiếp tục cải thiện khả năng tiếp cận thị trường, thanh khoản và hạ tầng thị trường.

Biểu đồ 14: Lịch sử phát hành trái phiếu chính phủ Việt Nam bằng USD



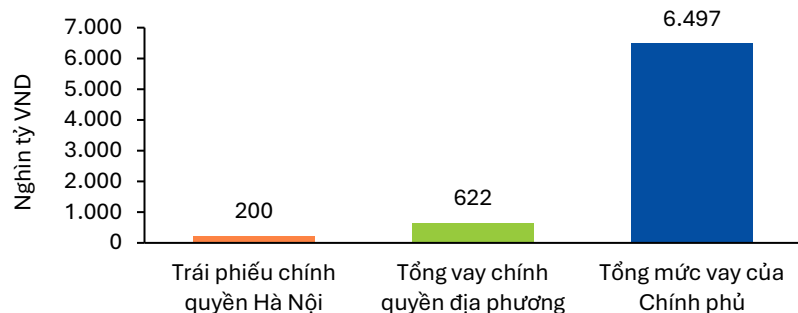
Biểu đồ 15: Kế hoạch vay nợ của Chính phủ năm 2026 (Quyết định 352/QĐ-TTg)

Chỉ tiêu	Kế hoạch 2026
Tổng mức vay	Khoảng 970 nghìn tỷ VND (37 tỷ USD)
Trong đó: trả nợ gốc	Khoảng 535 nghìn tỷ VND (20 tỷ USD)
Nguồn vốn huy động	TPCP, ODA, trái phiếu quốc tế

Nguồn: FiiRatings tổng hợp; Bộ Tài chính (Quyết định 352/QĐ-TTg); Bloomberg; AsianBondsOnline. (*) 2026E là phương án đang thảo luận, chưa phải kế hoạch phát hành chính thức.

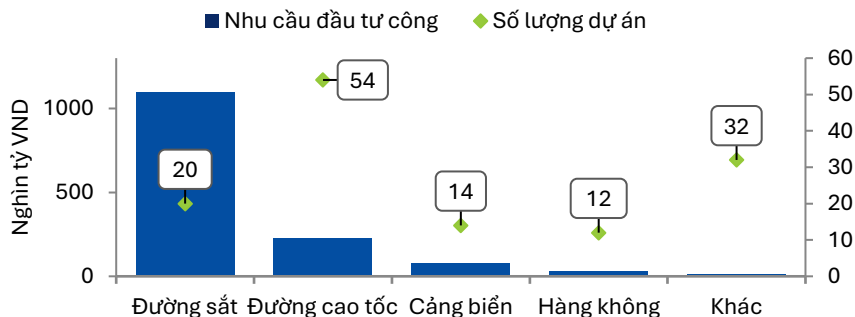
- Hoạt động phát hành trái phiếu chính phủ bằng ngoại tệ đã gián đoạn hơn một thập kỷ.** Lần phát hành trái phiếu USD ra thị trường quốc tế gần nhất của Việt Nam là năm 2014 (1 tỷ USD, kỳ hạn 10 năm, coupon 4,8%); lô trái phiếu này đã đáo hạn năm 2024, khiến thị trường hiện không còn mức tham chiếu cho trái phiếu chính phủ bằng ngoại tệ. Kể từ đó, nguồn vốn vay nước ngoài chủ yếu đến từ ODA và các khoản vay ưu đãi thay vì phát hành trên thị trường.
- Bộ Tài chính đang xem xét khả năng quay lại thị trường trái phiếu quốc tế,** với thời điểm phát hành phụ thuộc vào xu hướng giảm của chi phí vay. Chuỗi hội thảo gặp gỡ nhà đầu tư không gắn với giao dịch (non-deal roadshow) vào tháng 9/2026 thể hiện chủ trương tái kết nối với cộng đồng nhà đầu tư quốc tế, song song với lộ trình làm việc với các tổ chức xếp hạng nhằm hướng tới mức đầu tư. Kế hoạch vay năm 2026 đã đưa trái phiếu quốc tế vào danh mục nguồn vốn tiềm năng, và Thủ tướng đã giao các bộ ngành nghiên cứu kỳ hạn 15–30 năm.
- Một đợt phát hành trong ngắn hạn sẽ có quy mô nhỏ so với nhu cầu vốn của Việt Nam,** song sẽ giúp kiểm định nhu cầu của nhà đầu tư tổ chức quốc tế và tái lập mức chênh lệch lợi suất quốc gia tham chiếu lần đầu kể từ năm 2024. Đối với các tổ chức phát hành Việt Nam huy động vốn nước ngoài, một đợt phát hành thành công sẽ tạo mốc định giá cho các đợt huy động tiếp theo.

Biểu đồ 16: Kế hoạch vay nợ của Chính phủ, 2026–2030



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Nghị quyết 26/2026/QH16 và thông cáo báo chí. Ghi chú: Kế hoạch phát hành của Hà Nội áp dụng cho giai đoạn 2027–2030.

Biểu đồ 17: Đầu tư công theo lĩnh vực, 2026–2030



Nguồn: FiinRatings, Vụ Kế hoạch và Tài chính.

- Nhu cầu đầu tư giai đoạn 2026–2030 ở mức chưa từng có.** Bộ Tài chính ước tính tổng vốn đầu tư toàn xã hội đạt khoảng 38,5 triệu tỷ VND, gấp đôi giai đoạn trước, trong đó đầu tư công khoảng 8,22 triệu tỷ VND. Để tài trợ cho các dự án hạ tầng có vòng đời hàng chục năm, Thủ tướng đã giao các bộ ngành nghiên cứu phát hành trái phiếu chính phủ kỳ hạn 15–30 năm cho nhà đầu tư trong và ngoài nước.
- Thị trường trái phiếu chính quyền địa phương đang hình thành trong bối cảnh đó.** Kế hoạch giai đoạn 2026–2030 xác định tổng mức vay của Chính phủ là 6.497 nghìn tỷ VND và của chính quyền địa phương là 622 nghìn tỷ VND, trong đó Hà Nội chiếm khoảng 150–200 nghìn tỷ VND thông qua chương trình trái phiếu với năm ngân hàng quốc doanh, đợt phát hành địa phương quy mô lớn đầu tiên sau gần một thập kỷ. TP.HCM cũng đang lên kế hoạch phát hành trái phiếu quốc tế đầu tiên thông qua Trung tâm Tài chính Quốc tế Việt Nam (VIFC).
- Luật Thủ đô 2026 tạo lập khung pháp lý cần thiết,** mở rộng quyền tự chủ vay vốn của Hà Nội và mở đường cho trái phiếu xanh và trái phiếu gắn với hạ tầng, qua đó biến các thương vụ phát hành đơn lẻ thành chuỗi phát hành định kỳ tiềm năng.

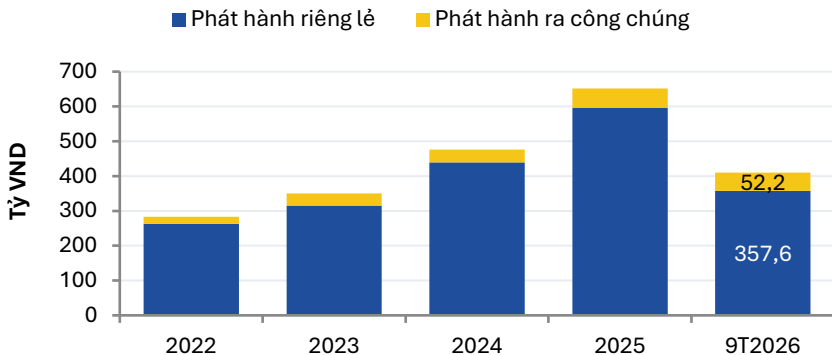
Phần 2:

Đánh giá hoạt động thị trường

- 2.1. Thị trường Trái phiếu Chính phủ
- 2.2. Thị trường Trái phiếu Doanh nghiệp
- 2.3. Thị trường Tiền tệ
- 2.4. Hoạt động cho vay hợp vốn
- 2.5. Hoạt động tín dụng tư nhân và cho vay từ DFI

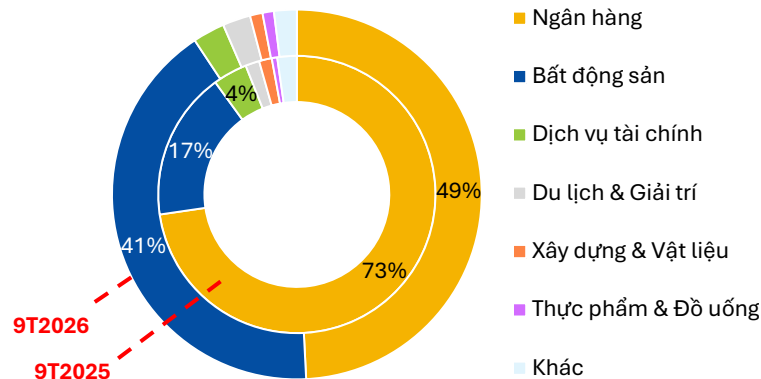


Biểu đồ 18: Phát hành trái phiếu doanh nghiệp nội tệ, 2022–9T2026



Nguồn: FiinProX. Dữ liệu cập nhật đến ngày 24/09/2026.

Biểu đồ 19: Cơ cấu phát hành nội tệ theo ngành



- Với quy mô 10,4% GDP, thị trường trái phiếu doanh nghiệp còn khá khiêm tốn so với các nước trong khu vực như Thái Lan (23,39%), Singapore (26,73%) và Malaysia (54,6%).** Phát hành riêng lẻ vẫn chiếm 87,3% khối lượng 9T2026, hạn chế sự tham gia của nhà đầu tư cá nhân và các tổ chức quy mô nhỏ, dù tỷ trọng chào bán ra công chúng đã tăng lên 13,0%, cho thấy khả năng tiếp cận đang dần được mở rộng. Ngân hàng (49,2%) và bất động sản (41,5%) chiếm hơn 90% nguồn cung, trong khi các ngành còn lại chưa đến 10%.
- Kế hoạch phát hành của các ngân hàng báo hiệu sự thay đổi về cơ cấu nguồn cung từ đầu năm 2027.** Ngân hàng chiếm khoảng 95% trong tổng số khoảng 203 nghìn tỷ VND đã đăng ký chào bán, nhằm bổ sung vốn cấp 2 và đáp ứng yêu cầu an toàn vốn, chủ yếu từ các ngân hàng quốc doanh và NHTMCP lớn với kỳ hạn từ 5 năm trở lên. Nếu được triển khai, kế hoạch này sẽ kéo dài đáng kể kỳ hạn bình quân của thị trường, trong khi nguồn cung từ khu vực phi ngân hàng vẫn chỉ ở mức khoảng 5%.

Biểu đồ 20: Coupon bình quân trên thị trường sơ cấp theo ngành, Quý 3/2026* so với Quý 3/2025

Nhóm ngành	Lãi suất Q3/2026*	Lãi suất Q3/2025	Chênh lệch (đcb)
Các tổ chức tín dụng	8,80%	6,11%	+269,2
Bất động sản	10,75%	10,34%	+40,5
Chứng khoán	9,68%	7,72%	+195,6
Du lịch & Giải trí	10,77%	9,73%	+104,0
Các ngành khác	9,50%	8,66%	+84,2

Nguồn: FiinProX

Ghi chú: (*) Quý 3/2026 gồm dữ liệu đến ngày 14/09/2026. Lãi suất tính theo bình quân gia quyền giá trị giữa các nhóm kỳ hạn.

Biểu đồ 21: YTM bình quân trên thị trường thứ cấp theo ngành, Quý 3/2026* so với Quý 3/2025

Nhóm ngành	YTM Q3/2026*	YTM Q3/2025	Chênh lệch (đcb)
Các tổ chức tín dụng	8,46%	6,34%	+212,0
Bất động sản	8,02%	8,14%	-12,1
Chứng khoán	10,18%	8,64%	+153,9
Du lịch & Giải trí	9,35%	9,72%	-37,2
Các ngành khác	8,30%	8,7%	-39,9

Nguồn: FiinProX

Ghi chú: (*) Quý 3/2026 gồm dữ liệu đến ngày 14/09/2026. Lợi suất giao dịch tính theo bình quân gia quyền các giao dịch trong quý.

- Chi phí vốn của trái phiếu nội tệ tăng trên diện rộng.** Coupon bình quân gia quyền đạt 9,44% trong Quý 3/2026 (+173 đcb so với nửa cuối năm 2025), dẫn đầu là nhóm ngân hàng (+214 đcb) và bất động sản (+73 đcb). Mức tăng này xuất phát từ cơ cấu phát hành nghiêng về trái phiếu bất động sản có coupon cao hơn và từ việc rủi ro được định giá lại khi lãi suất huy động tăng, trong khi kỳ hạn bình quân ngắn hơn càng thu hẹp cơ hội huy động của các tổ chức có chất lượng tín nhiệm thấp. Trên thị trường thứ cấp, diễn biến phân hóa rõ nét hơn: YTM tăng mạnh ở nhóm ngân hàng và chứng khoán do các lô phát hành năm 2025 với coupon thấp được định giá lại, trong khi YTM nhóm bất động sản giảm do giao dịch tập trung vào trái phiếu sắp đáo hạn của các tổ chức phát hành lâu năm.
- Mặt bằng chi phí này sẽ khiến doanh nghiệp tiếp tục thận trọng và trì hoãn kế hoạch phát hành.** Tuy nhiên, trong bối cảnh các ngân hàng vẫn kiểm soát chặt chẽ cho vay kinh doanh bất động sản theo trần tăng trưởng tín dụng 15% của toàn hệ thống, trái phiếu doanh nghiệp vẫn là kênh bổ trợ cho tín dụng ngân hàng, giúp doanh nghiệp chủ động quản lý kỳ hạn nợ và cơ cấu tài sản.

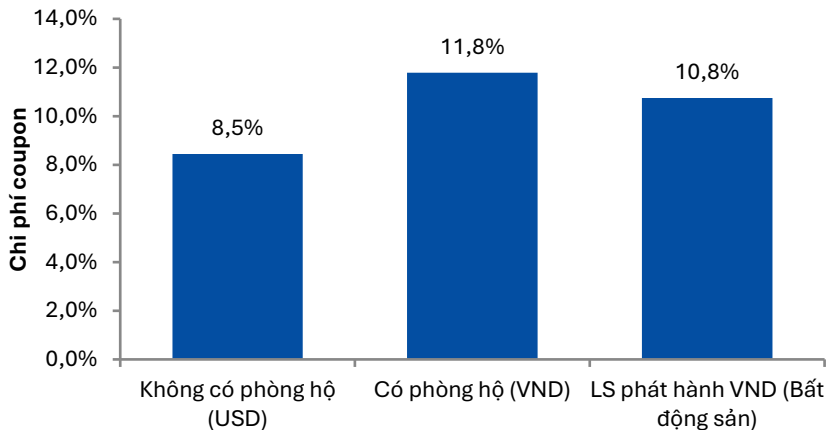
Biểu đồ 22: Các đợt phát hành ngoại tệ gần đây và dự kiến

Tổ chức phát hành	Kỳ hạn	Coupon	Thời điểm phát hành	Sàn niêm yết	Giá trị	Điều khoản chính
SeABank	5Y	6,1%	Tháng 11/2025	Singapore	150 triệu USD	Không có tài sản bảo đảm
Vingroup	5Y	5,5%	Tháng 12/2025	Vienna MTF	325 triệu USD	Không có tài sản bảo đảm, kèm quyền chọn cổ phiếu Vinpearl
Vingroup	5Y	5,75%	Dự kiến năm 2026	Vienna MTF	350 triệu USD	Quyền chọn cổ phiếu
HD Bank	n.a.	n.a.	Dự kiến năm 2026	Sở Giao dịch Chứng khoán London	500 triệu USD	Chưa công bố

Nguồn: FiinProX. Dữ liệu cập nhật đến ngày 24/09/2026.

- **Kênh huy động vốn bằng ngoại tệ vẫn ở giai đoạn đầu**, với hoạt động phát hành ra thị trường quốc tế trong năm 2026 không đáng kể và chỉ có một tổ chức phát hành là Vingroup.
- **Cấu trúc giao dịch và nhà đầu tư chủ chốt đang bù đắp cho độ sâu thị trường**. Các giao dịch gần đây đều là trái phiếu không có tài sản bảo đảm, và chỉ SeABank có xếp hạng tín nhiệm quốc tế đối với tổ chức phát hành. Vingroup sử dụng quyền chuyển đổi sang cổ phiếu để thu hút nhà đầu tư, trong khi trái phiếu xanh và xanh dương lãi suất thả nổi của SeABank được phát hành riêng lẻ cho các DFI với vai trò nhà đầu tư chủ chốt.
- **Do đó, việc hình thành mức giá tham chiếu còn gặp nhiều khó khăn**. Các cấu trúc gắn với cổ phiếu và phát hành riêng lẻ cho DFI làm lu mờ chi phí thực tế của nợ thuần, thu hẹp cơ sở nhà đầu tư và cản trở việc hình thành đường cong lợi suất tham chiếu. Các công cụ tăng cường tín dụng hiện có chủ yếu hỗ trợ trái phiếu trong nước thay vì phát hành quốc tế.

Biểu đồ 23: Chi phí coupon tham khảo của trái phiếu USD 5 năm, doanh nghiệp hàng đầu (%)



Các yếu tố đầu vào (09/2026)

Lãi suất cơ sở USD (UST 5 năm) 4,83%

Chênh lệch tín dụng doanh nghiệp (giả định hạng B) Khoảng 275 điểm cơ bản

Chênh lệch tín dụng quốc gia Việt Nam (CDS) Khoảng 86,67 điểm cơ bản

Tỷ giá giao ngay USD/VND, điểm kỳ hạn 1 năm Khoảng 873

Chi phí hoán đổi suy ra từ điểm kỳ hạn (1 năm) Khoảng 334 điểm cơ bản

- **Vốn ngoại tệ có chi phí danh nghĩa thấp hơn, song không phải lúc nào cũng rẻ hơn trên thực tế.** Trái phiếu USD kỳ hạn 5 năm của doanh nghiệp hàng đầu có chi phí khoảng 8,45%, so với coupon 10,8% của trái phiếu VND ngành bất động sản trong nước. Doanh nghiệp có nguồn thu USD được hưởng trọn phần chênh lệch này, trong khi doanh nghiệp có nguồn thu nội tệ phải chịu chi phí hoán đổi sang VND tới 3,34%, đẩy tổng chi phí sau phòng ngừa lên khoảng 11,8% do thanh khoản hoán đổi VND ở các kỳ hạn dài còn mỏng.
- **Trần tín nhiệm quốc gia (Ba2/BB+) giới hạn mức giảm chi phí vốn.** Phần bù rủi ro quốc gia ở mức vừa phải và đang thu hẹp, song xếp hạng doanh nghiệp vẫn bị giới hạn dưới mức trần này. Bảo lãnh của Chính phủ, của các tổ chức đa phương và các công cụ tăng cường tín dụng khác có thể giúp một số tổ chức vượt trần, đồng thời mở rộng cơ hội tiếp cận cho cả các doanh nghiệp ngoài nhóm tên tuổi lớn.
- **Mặt bằng lãi suất cao tại Mỹ có thể khiến cơ hội vay vốn chi phí thấp khép lại đến hết năm 2027.** Fed đã quay lại tăng lãi suất, đưa biên độ mục tiêu lên 3,75–4,00% và phát tín hiệu tăng thêm một lần trong năm 2026, khiến phát hành ra nước ngoài kém hấp dẫn trong ngắn hạn, trong khi khoản nợ không phòng ngừa chịu rủi ro tỷ giá sau bốn năm VND mất giá. Dù vậy, các tổ chức chủ động xây dựng xếp hạng tín nhiệm, cơ chế tăng cường tín dụng và năng lực phòng ngừa rủi ro ngay từ bây giờ sẽ có lợi thế khi chu kỳ lãi suất Mỹ đảo chiều.

Biểu đồ 24: Các quy định mới quan trọng gần đây trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Tháng 11/2024**Luật 56/2024: sửa đổi Luật Chứng khoán**

- Chỉ nhà đầu tư chuyên nghiệp được mua trái phiếu riêng lẻ
- Thắt chặt điều kiện với nhà đầu tư cá nhân từ năm 2026

Tháng 6/2025**Luật 76/2025: sửa đổi Luật Doanh nghiệp**

- Nợ phải trả ≤ 5 lần vốn chủ sở hữu với công ty cổ phần chưa đại chúng
- Quy mô phát hành gắn với vốn chủ sở hữu đã kiểm toán

Tháng 9/2025**Nghị định 245: chào bán trái phiếu ra công chúng**

- Bắt buộc xếp hạng tín nhiệm
- Nợ phải trả ≤ 5 lần vốn chủ sở hữu
- Bắt buộc có đại diện người sở hữu trái phiếu

Tháng 6/2026**Nghị định 200: phát hành trái phiếu riêng lẻ**

- Giới hạn 5 lần với doanh nghiệp chưa đại chúng; không dùng cổ phiếu của chính doanh nghiệp làm tài sản bảo đảm
- Chào bán cho nhà đầu tư cá nhân: yêu cầu xếp hạng và tài sản bảo đảm hoặc bảo lãnh
- Mua lại trái phiếu của người sở hữu không đồng thuận; công bố thông tin trong 24 giờ

Dự thảo Nghị định trái phiếu dự án PPP (BTC, 05/2026)

- Cho phép chào bán trái phiếu dự án PPP ra công chúng
- Yêu cầu xếp hạng tín nhiệm hoặc bảo lãnh toàn phần
- Không chia cổ tức trước khi hoàn trả nợ

Dự thảo sửa đổi Luật Các tổ chức tín dụng (NHNN)

- Đề xuất ngân hàng làm đại lý quản lý tài sản bảo đảm
- Tăng cường bảo vệ quyền lợi người sở hữu trái phiếu

Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ Bộ Tài chính / Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

CHIỀU SÂU THỊ TRƯỜNG**Mở rộng nhóm tổ chức phát hành**

Dự thảo nghị định về trái phiếu dự án PPP cùng khung pháp lý cho trái phiếu xanh và hạ tầng mở ra cơ hội phát hành cho các ngành tiện ích, giao thông và hạ tầng, vốn tạo nên độ rộng của các thị trường trái phiếu phát triển trong khu vực ASEAN.

THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP**Xây dựng lại cơ sở nhà đầu tư**

Dẫn dắt vốn của nhà đầu tư cá nhân qua các quỹ chuyên nghiệp sẽ chuyển cơ sở nhà đầu tư sang mô hình trung gian tổ chức. Xếp hạng tín nhiệm và đại diện người sở hữu trái phiếu bắt buộc tạo lập tham chiếu giá và quyền lợi có thể thực thi, tạo điều kiện cho giao dịch thứ cấp.

CHI PHÍ HUY ĐỘNG VỐN**Xếp hạng và tăng cường tín dụng**

Xếp hạng tín nhiệm độc lập, cùng khung pháp lý về tăng cường tín dụng và bảo lãnh, giúp doanh nghiệp quy mô nhỏ được định giá theo rủi ro của công cụ nợ thay vì rủi ro của tổ chức phát hành.

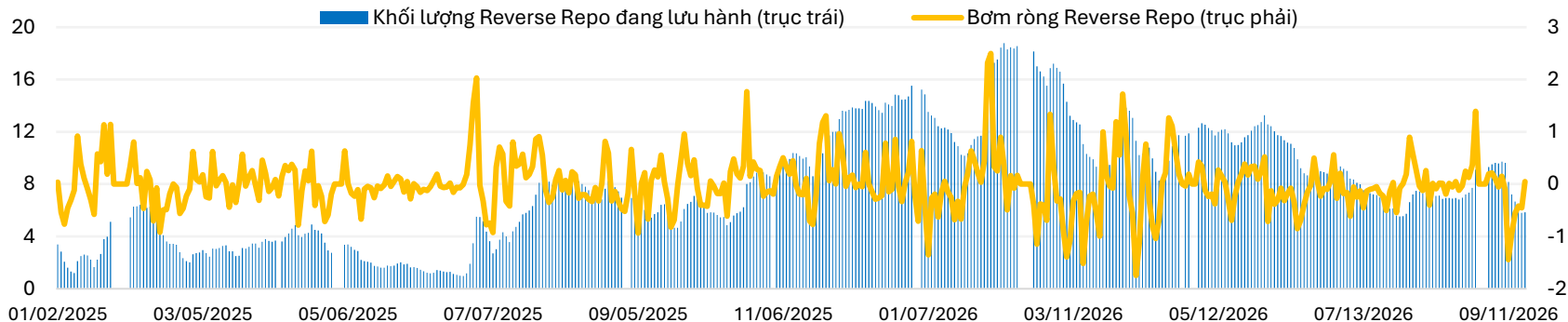
Phần 2:

Đánh giá hoạt động thị trường

- 2.1. Thị trường trái phiếu Chính phủ
- 2.2. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp
- 2.3. Thị trường tiền tệ
- 2.4. Hoạt động cho vay hợp vốn
- 2.5. Hoạt động tín dụng tư nhân và cho vay từ DFI



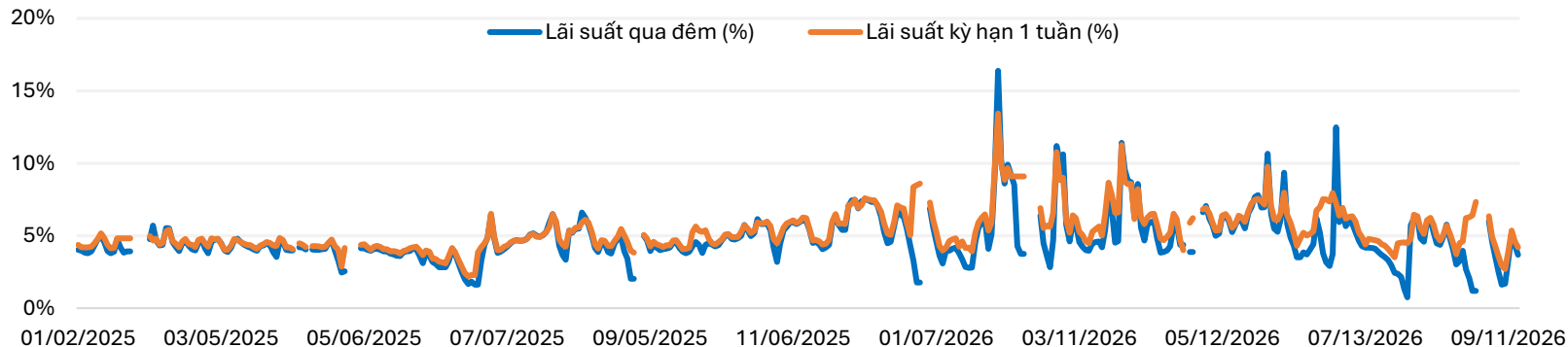
Biểu đồ 25: Dư nợ OMO và lượng bơm ròng hằng ngày (tỷ USD)



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ FiinProX

- **Thị trường tiền tệ vận hành dựa trên ba cấu phần chính:** thị trường liên ngân hàng VND không có tài sản bảo đảm, hoán đổi ngoại tệ và giao dịch mua bán lại (repo). Nghiệp vụ mua có kỳ hạn (reverse repo) là kênh NHNN cung ứng thanh khoản trên cơ sở trái phiếu chính phủ và tín phiếu NHNN, đồng thời truyền dẫn phần lớn tín hiệu chính sách. Các công cụ khác gần như không hoạt động: giao dịch mua bán hần hiếm khi diễn ra, tín phiếu NHNN không được sử dụng trong phần lớn năm 2026 và tín phiếu Kho bạc chưa được phát hành trở lại kể từ năm 2016.
- **Năm 2025, mức bơm ròng đạt kỷ lục:** dư nợ OMO lên mức cao nhất từng ghi nhận và NHNN bơm ròng 350 nghìn tỷ VND trong năm, trong bối cảnh tín dụng tăng nhanh hơn huy động và các ngân hàng phụ thuộc nhiều hơn vào vốn liên ngân hàng và vốn bán buôn. Cuối năm, NHNN nâng lãi suất OMO lần đầu tiên sau hơn một năm nhằm ứng phó với mặt bằng lãi suất liên ngân hàng gia tăng.
- **Năm 2026, thanh khoản được hút ròng dần:** xu hướng đã đảo chiều, với dư nợ OMO đạt đỉnh vào đầu tháng 3 trước khi giảm dần do khối lượng đáo hạn vượt khối lượng trúng thầu mới. Tính đến ngày 18/9, NHNN đã hút ròng 229 nghìn tỷ VND, với 152 nghìn tỷ VND reverse repo còn lưu hành. Áp lực thanh khoản đã hạ nhiệt từ giữa năm và lãi suất chào thầu được giữ nguyên ở tất cả các kỳ hạn.

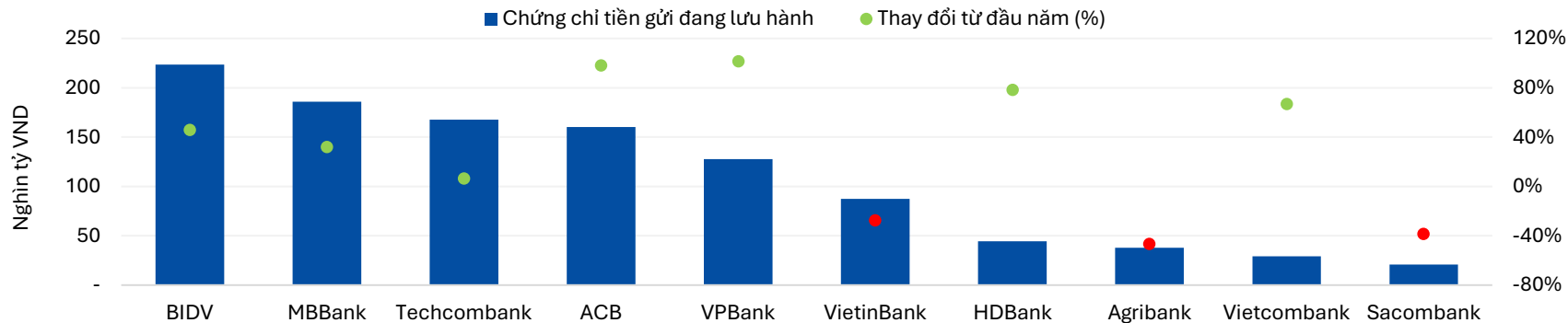
Biểu đồ 26: Lãi suất liên ngân hàng VND theo kỳ hạn (%)



Nguồn: FiinRatings tổng hợp từ FiinPro-X

- Lãi suất liên ngân hàng tăng và biến động mạnh hơn đáng kể trong năm 2026.** Lãi suất qua đêm bình quân từ đầu năm đạt 5,24%, so với 4,50% năm 2025, có thời điểm lên tới 16,39% vào ngày 3/2 trước khi giảm về 0,75% trong tháng 7 và ở mức 3,69% vào ngày 16/9. Kỳ hạn qua đêm và 1 tuần chiếm 96,9% doanh số giao dịch, và biến động lãi suất phản ánh các đợt điều hành chính sách thay vì một đường cong vốn hoàn chỉnh. NHNN đã chuyển từ bơm thanh khoản trong năm 2025 sang hút ròng trong năm nay nhằm thu hẹp chênh lệch lãi suất VND và USD, khiến các ngân hàng thiếu hụt vốn và phải tái cấp vốn theo từng phiên.
- Căng thẳng vốn liên ngân hàng đang lan sang thanh khoản và tín dụng.** Do phần lớn nguồn vốn của ngân hàng tập trung ở kỳ hạn qua đêm, mỗi đợt căng thẳng nhanh chóng tác động đến lãi suất tiền gửi có kỳ hạn, sau đó đến lãi suất cho vay và coupon trái phiếu thả nổi. Biến động này còn phát sinh thêm chi phí: khi chưa có đường cong lợi suất tín phiếu Kho bạc, thị trường thiếu mốc tham chiếu ngắn hạn để định giá tín dụng.

Biểu đồ 27: Giá trị CD đang lưu hành tại 10 ngân hàng thương mại lớn nhất theo tổng tài sản, 6T2026



Nguồn: FiiRatings tổng hợp từ báo cáo tài chính của các ngân hàng.

- Trong 6T2026, các ngân hàng đẩy mạnh phát hành chứng chỉ tiền gửi (CD)** nhằm bù đắp khoảng thiếu hụt vốn ngày càng lớn khi tín dụng tăng nhanh hơn tiền gửi. Do lãi suất CD không bị giới hạn bởi trần lãi suất tiền gửi, các ngân hàng có thể cạnh tranh huy động vốn, đồng thời ghi nhận nguồn vốn có kỳ hạn phục vụ quản lý thanh khoản và tỷ lệ LDR.
- CD phát hành mới có kỳ hạn ngắn và lãi suất cao**, chủ yếu từ 1 đến 7 tháng với lãi suất khoảng 6,5% đến 9% và tăng dần theo kỳ hạn. Khác với CD trước đây có kỳ hạn dài, mệnh giá lớn và chỉ dành cho nhà đầu tư tổ chức, CD hiện nay có kỳ hạn ngắn, mệnh giá nhỏ, được phân phối qua kênh số và có thể chuyển nhượng. Điều này đồng nghĩa với chi phí vốn cao hơn, áp lực lên biên lợi nhuận và nhu cầu tái cấp vốn thường xuyên hơn trong môi trường lãi suất cao.
- Khung pháp lý cho quỹ thị trường tiền tệ đã được hình thành, bổ sung nhóm nhà đầu tư tổ chức cho CD.** Thông tư 136/2025/TT-BTC, có hiệu lực từ tháng 2/2026, xếp quỹ thị trường tiền tệ vào nhóm quỹ mở. Quỹ United Money Market Fund (UMMF) của UOBAM Việt Nam là quỹ đầu tiên được cấp phép, tiếp theo là Quỹ Tối ưu Dòng tiền VCBF (VCBF-CFO). Với nhu cầu thanh khoản hằng ngày, các quỹ này sẽ giao dịch CD thường xuyên, qua đó thúc đẩy sự phát triển của thị trường thứ cấp cho loại tài sản này.

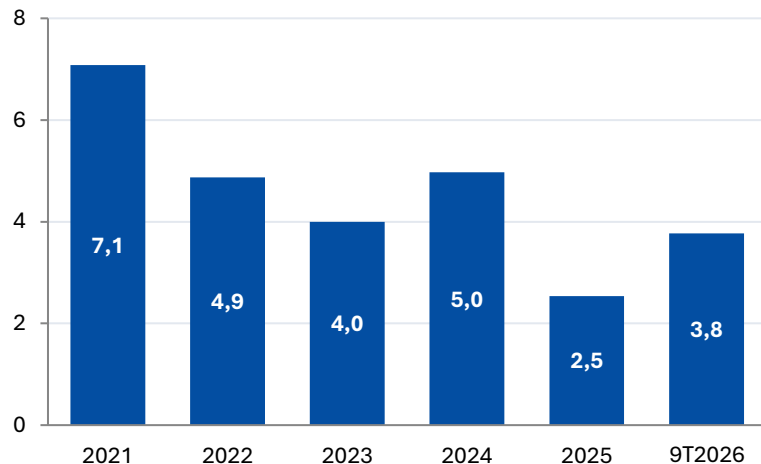
Phần 2:

Đánh giá hoạt động thị trường

- 2.1. Thị trường trái phiếu Chính phủ
- 2.2. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp
- 2.3. Thị trường tiền tệ
- 2.4. Hoạt động cho vay hợp vốn
- 2.5. Hoạt động tín dụng tư nhân và cho vay từ DFI



Biểu đồ 28: Giá trị vay hợp vốn nước ngoài của Việt Nam (Tỷ USD)



Nguồn: LSEG LPC qua IFR; FiiRatings tổng hợp.

- **Ngân hàng và công ty chứng khoán chiếm phần lớn hoạt động vay hợp vốn**, chủ yếu qua các khoản vay ngoại tệ từ nước ngoài nhằm đa dạng hóa nguồn vốn bán buôn, với nhóm bên cho vay ngày càng mở rộng sang Trung Quốc đại lục, Đài Loan, Hàn Quốc và các thị trường khác.
- **Khối doanh nghiệp có quy mô nhỏ hơn và chủ yếu vay trong nước**, được tài trợ qua các khoản hợp vốn của nhóm ngân hàng cho dự án năng lượng, hạ tầng giao thông và một số doanh nghiệp sản xuất lớn. Tiêu biểu là khoản vay 1,8 tỷ USD kỳ hạn 20 năm của ACV cho Sân bay Long Thành (Vietcombank làm đầu mối, cùng VietinBank và BIDV) và khoản vay 35 nghìn tỷ VND (khoảng 1,5 tỷ USD) từ 8 ngân hàng cho Khu liên hợp gang thép Dung Quất 2 của Hòa Phát.
- **Việc NHNN khuyến khích đồng tài trợ các siêu dự án** tạo động lực mang tính cơ cấu; chúng tôi kỳ vọng cho vay hợp vốn trong nước sẽ tiếp tục mở rộng trong nửa cuối năm 2026.

Biểu đồ 29: Các giao dịch cho vay hợp vốn từ 2025 – tháng 9/2026

Bên vay	Quy mô	Thời điểm	Ghi chú / mục đích
Techcombank	~1 tỷ USD	Dự kiến	600tr + 400tr USD, 3–4 năm
ACB	300 triệu USD	Dự kiến	Lần đầu vay hợp vốn ngoại
VIB	170 triệu USD	Dự kiến	Trở lại sau ba năm
VNDirect	100 triệu USD	Dự kiến	Trở lại sau bốn năm
HDBank	721 triệu USD	T7/2026	Vay xã hội lớn nhất, ADB dẫn
VPBank	1,44 tỷ USD	T6/2026	Vay bền vững đầu tiên, 3 năm
Masan Group	750 triệu USD	T6/2026	Không bảo đảm, 6 năm, 1,8%
Vietcap	170 triệu USD	T6/2026	Có thể tăng lên 370 triệu USD
TCBS	488 triệu USD	T4/2026	Kỷ lục CTCK, 26 bên cho vay
GELEX Infra.	200 triệu USD	T3/2026	Lần đầu 5 năm, HSBC dẫn đầu
Vietcap	120 triệu USD	T11/2025	Không bảo đảm, tối đa 250tr
HDBank	215 triệu USD	T7/2025	Vay hợp vốn quốc tế đầu tiên
Vietcap	41,6 triệu USD	T7/2025	Vay club, không bảo đảm
SHB	250 triệu USD	T4/2025	Vay ESG 3 năm, 15 ngân hàng
TCBS	230 triệu USD	T3/2025	Kỷ lục CTCK thời điểm đó
VPBank	1,56 tỷ USD	6T2025	Lớn nhất từ một ĐCTC Việt Nam
VPBank Sec.	125 triệu USD	6T2025	Lần đầu 364 ngày, 9 ngân hàng

Nguồn: FiinRatings tổng hợp.

Xu hướng chính:

- **Cấu trúc liên kết bền vững ngày càng phổ biến**, với biên lãi suất điều chỉnh theo mức độ hoàn thành chỉ tiêu ESG; khoản vay 1,44 tỷ USD của VPBank (tháng 6/2026) là khoản vay hợp vốn liên kết bền vững đầu tiên tại Việt Nam.
- **Ngân hàng và công ty chứng khoán chiếm phần lớn bên vay**, trong khi các nhóm bên cho vay từ Đài Loan và Singapore giữ vai trò chủ đạo trong phân phối.
- **Các DFI như ADB và IFC dẫn dắt các khoản vay lớn nhất**, qua đó thu hút ngân hàng thương mại cùng tham gia và kéo dài kỳ hạn.
- **Khối doanh nghiệp đã tham gia thị trường**, tiêu biểu là khoản vay 750 triệu USD của Masan (tháng 6/2026), lớn nhất từ trước đến nay của một doanh nghiệp tư nhân.
- **Vay nước ngoài bù đắp nguồn vốn trong nước eo hẹp**, khi bên vay chấp nhận chi phí ngoại tệ cao hơn để có vốn trung và dài hạn.

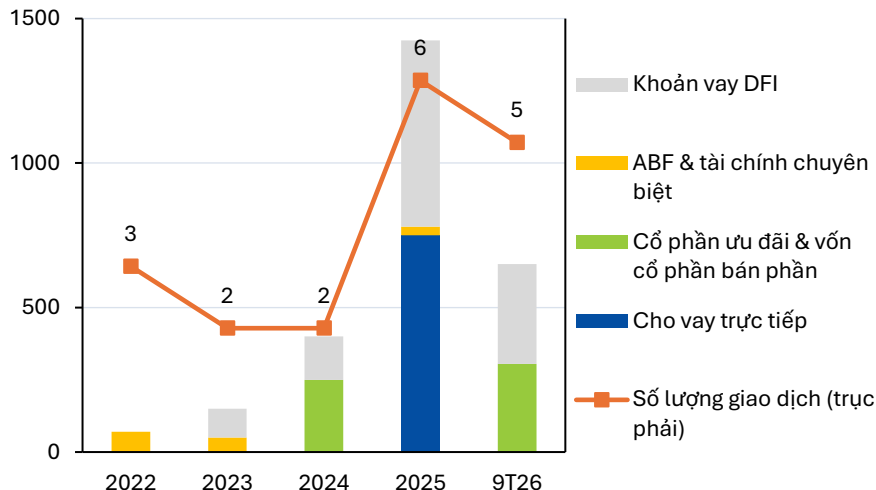
Phần 2:

Đánh giá hoạt động thị trường

- 2.1. Thị trường trái phiếu Chính phủ
- 2.2. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp
- 2.3. Thị trường tiền tệ
- 2.4. Hoạt động cho vay hợp vốn
- 2.5. Hoạt động tín dụng tư nhân và cho vay từ DFI



Biểu đồ 30: Giá trị giao dịch tín dụng tư nhân và vốn vay DFI bằng ngoại tệ đã công bố, theo công cụ, 2022–9T2026 (triệu USD)



Nguồn: FiiRatings tổng hợp từ các thông báo giao dịch được công bố

Bên vay	Bên cho vay	Loại	Triệu USD	Thời điểm
SeABank	Proparco, FMO	Khoản vay DFI	80	3/2025
F88	Lendable	ABF và tài trợ chuyên biệt	30	5/2025
VinFast	Deutsche Bank, SeaTown và các bên khác	Cho vay trực tiếp	510	7/2025
Vincom Retail	SeaTown, Deutsche Bank, HSBC	Cho vay trực tiếp	240	7/2025
VPBank	SMBC, JICA, FinDev, BII, EFA	Khoản vay DFI	350	7/2025
HDBank	JICA, FinDev Canada, SMBC	Khoản vay DFI	215	7/2025
TCBS	DEG	Khoản vay DFI	50	2/2026
Techcom bank	EIB Global	Khoản vay DFI	216	3/2026
Vinpearl	SeaTown, OIA, VOI	Cổ phiếu ưu đãi	255	6/2026
HDBank	ADB	Khoản vay DFI	100	7/2026
Nam A Bank	Proparco	Khoản vay DFI	30	9/2026

- Tín dụng tư nhân đang lấp khoảng trống mà tín dụng ngân hàng và trái phiếu chào bán ra công chúng chưa đáp ứng**, tài trợ cho nhu cầu mở rộng hoạt động, tái cấp vốn và vốn trước IPO trong bối cảnh hạn mức tín dụng ngân hàng bị giới hạn và thị trường trái phiếu còn mỏng. Hoạt động được công bố tăng mạnh trong năm 2025, nổi bật là khoản vay 510 triệu USD của VinFast, 240 triệu USD của Vincom Retail và khoản bổ sung 30 triệu USD của F88.
- Hoạt động cho vay của các DFI diễn ra song song**, chủ yếu dưới hình thức hạn mức tín dụng song phương cho ngân hàng, bao gồm nợ cấp cao và nợ cấp 2 nhằm tài trợ cho DNNVV, doanh nghiệp do phụ nữ làm chủ và tín dụng xanh. Các khoản vay này cung cấp nguồn vốn USD kỳ hạn nhiều năm và hỗ trợ hệ số an toàn vốn, đổi lại các cam kết ESG chặt chẽ hơn.

Biểu đồ 31: Các giao dịch DFI đang theo dõi, gồm đề xuất và đang triển khai

Bên vay	Quy mô	Trạng thái	Cấu trúc/Ghi chú
TYM (Tổ chức Tài chính vi mô Tỉnh Thương)	10 triệu USD	Đề xuất 9/2026	Khoản vay VND 5 năm từ FMO; cho phụ nữ nông thôn vay vốn vi mô
SeABank	86 triệu USD	Đề xuất 6/2026	Khoản vay xã hội 5 năm từ IFC; khoảng 25% cho doanh nghiệp siêu nhỏ, nhỏ và vừa do phụ nữ làm chủ
VPBank	150 triệu USD	Đề xuất 2/2026	Khoản vay DNNVV từ IFC: 100 triệu USD kỳ hạn 5 năm và 50 triệu USD kỳ hạn 7 năm
HD Saison	50 triệu USD	Đề xuất 2/2025	Khoản vay cấp cao 3 năm từ IFC; ít nhất 50% cho vay xanh (xe hai bánh điện)

Nguồn: Công bố của IFC/AIIB/FMO; Bloomberg; The Asset. Danh mục tính đến 9/2026; quy mô đề xuất, chưa phải cam kết.

- Xu hướng của DFI: chuyển dịch từ hạn mức tín dụng thông thường sang nguồn vốn gần nhân.** Toàn bộ danh mục theo dõi đều gắn với các chủ đề cụ thể: xã hội (SeABank, HD Saison), trái phiếu xanh và xanh dương (SeABank), khí hậu (Techcombank), DNNVV và bình đẳng giới (VPBank). Danh mục ghi nhận nhiều bên vay quay lại, có sự đồng tài trợ (AIIB và IFC) và đang mở rộng sang các bên vay ngoài ngân hàng (LG Innotek, Vinschool).
- Động lực chính:** mục tiêu phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 và danh mục phân loại xanh ban hành năm 2025 tạo nhu cầu đối với các tài sản đủ điều kiện, trong khi các ngân hàng cần nguồn vốn USD dài hạn mà thị trường trong nước chưa đáp ứng được. Vốn neo từ DFI giúp giảm thiểu rủi ro và thu hút sự tham gia của các bên cho vay tư nhân.
- Nợ tư nhân của khối doanh nghiệp chưa được thể hiện trong bảng này,** do chưa có giao dịch nào được công bố trước. Dòng vốn trong tương lai có thể đến từ nhu cầu tái cấp vốn, M&A và vốn trước IPO khi hạn mức tín dụng ngân hàng bị giới hạn. Tuy nhiên, kênh này vẫn bị hạn chế bởi trần xếp hạng quốc gia khi định giá ở nước ngoài, giới hạn trong việc nhận tài sản bảo đảm là quyền sử dụng đất và khung pháp lý về phá sản còn chưa hoàn thiện.

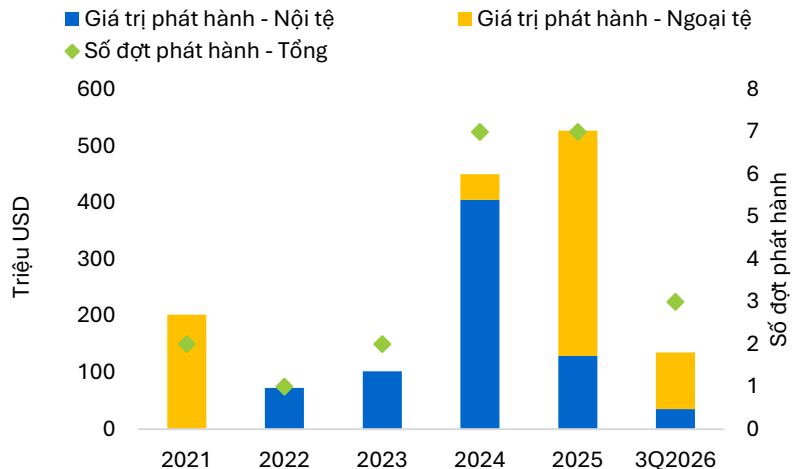
Phần 3:

Tài chính bền vững

- | | |
|------|----------------|
| 3.1. | Trái phiếu GSS |
| 3.2. | Tín dụng xanh |



Biểu đồ 32: Giá trị phát hành trái phiếu GSS+ bằng nội tệ và ngoại tệ



Nguồn: FiinRatings, Cbond HNX.

GSS = Trái phiếu xanh, xã hội và liên kết bền vững

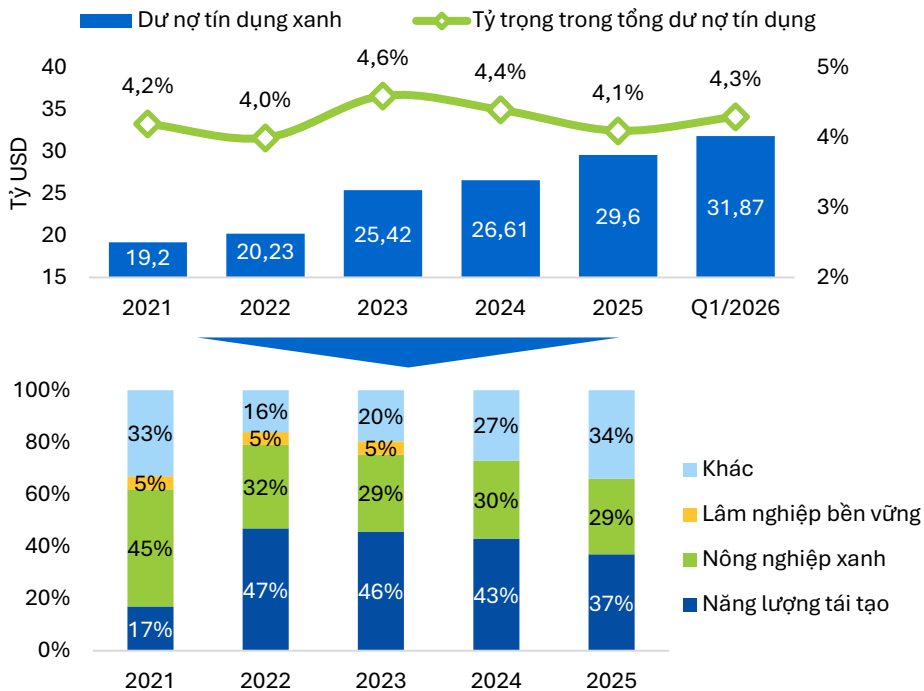
Biểu đồ 33: Các giao dịch nợ GSS trong quý 3/2026, trong nước và nước ngoài

- Verdant Energy** Trong nước · Xanh · Tháng 6/2026
30 triệu USD (792 tỷ VND) · 15 năm · Bảo lãnh GuarantCo
 Trái phiếu xanh đầu tiên được chứng nhận cho điện mặt trời áp mái C&I tại Việt Nam. Đợt 1 được phân phối cho các doanh nghiệp bảo hiểm trong nước; FiinRatings cung cấp SPO.
- Miza Nghi Son** Trong nước · Xanh · Tháng 1/2026
150 tỷ VND · 7 năm
 Trái phiếu xanh đầu tiên của ngành giấy Việt Nam. FiinRatings cung cấp SPO.
- HDBank** Nước ngoài · Xanh · Tháng 1/2026
Chương trình 100 triệu USD (đợt cuối 50 triệu USD) · FMO & BII
 Hoàn tất chương trình trái phiếu xanh quốc tế; vốn dành cho điện mặt trời, xe điện và công trình xanh.

Nguồn: Công bố của tổ chức phát hành; IFC; GuarantCo; FiinRatings tổng hợp.

- Trong Quý 3/2026, hai giao dịch trong nước đã mở cửa thị trường trái phiếu gắn nhãn cho các tổ chức phát hành phi ngân hàng.** Verdant Energy phát hành 30 triệu USD trái phiếu xanh kỳ hạn 15 năm có bảo lãnh của GuarantCo, giao dịch đầu tiên của một nhà phát triển điện mặt trời áp mái có vốn FDI, nhằm tài trợ 58MW điện mặt trời C&I, trong khi Miza Nghi Son phát hành 150 tỷ VND trái phiếu xanh ngành giấy mà không cần bảo lãnh quốc tế. Hai giao dịch này hình thành hai mô hình có khả năng nhân rộng: tăng cường tín dụng từ DFI (Verdant) và phát hành độc lập đối với doanh nghiệp trong nước có chất lượng tín nhiệm tốt (Miza). Cả hai đều có ý kiến đánh giá của bên thứ ba, phản ánh niềm tin của nhà đầu tư quốc tế vào triển vọng dài hạn của thị trường vốn Việt Nam.
- Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng nguồn cung trái phiếu GSS+ sẽ gia tăng,** nhờ danh mục dự án được xác minh theo Quyết định 21 ngày càng mở rộng và số lượng tổ chức phi ngân hàng lần đầu phát hành theo mô hình của Verdant và Miza ngày càng tăng.

Biểu đồ 34: Dư nợ tín dụng xanh và tỷ trọng trong tổng dư nợ tín dụng toàn hệ thống



Nguồn: FiiRatings tổng hợp từ NHNN.

- Tín dụng xanh tăng trưởng nhanh song mới chiếm 4,6% tổng dư nợ tín dụng toàn hệ thống.** Nguồn vốn vẫn tập trung vào năng lượng tái tạo và nông nghiệp xanh, để lại khoảng trống lớn trong các lĩnh vực kinh tế tuần hoàn, giao thông xanh và công trình xanh.
- Để thu hẹp khoảng trống này, các ngân hàng đã triển khai nhiều gói vay ưu đãi nhằm giảm chi phí vốn xanh.** Gói tín dụng 5.000 tỷ VND của TPBank áp dụng lãi suất 0% trong 3 tháng đầu, BIDV giảm lãi suất tới 1,5% cho các dự án nước sạch, và Agribank ra mắt gói vay xanh bán lẻ vào tháng 5/2026 cho điện mặt trời áp mái, xe điện phục vụ kinh doanh và trồng rừng. Cho vay xanh ưu đãi đang trở thành lợi thế cạnh tranh của các ngân hàng, đồng thời góp phần thực hiện các mục tiêu phát triển bền vững quốc gia.
- NHNN đang hoàn thiện dự thảo nghị định trình Chính phủ về cơ chế hỗ trợ lãi suất 2%/năm cho các dự án xanh, kinh tế tuần hoàn và dự án đáp ứng tiêu chí ESG.** Khi được ban hành, việc đáp ứng tiêu chí của danh mục phân loại xanh sẽ mang lại ưu đãi trực tiếp về chi phí vốn.

Về FiinRatings và Cách chúng tôi hỗ trợ nhà đầu tư và bên cho vay





20/03/2020

Ngày được cấp phép



65,3 tỷ VND

Vốn chủ sở hữu



FiinGroup: 56,5%

S&P Global: 43,4%

Ban lãnh đạo: 0,1%

Cơ cấu cổ đông



20+

Chuyên viên phân tích đạt chuẩn



Nguyễn Quang Thuân

Tổng Giám đốc và Người đại diện theo pháp luật



pwc

Đơn vị kiểm toán



80+

Khách hàng theo mô hình tổ chức phát hành trả phí



20+

Khách hàng theo mô hình nhà đầu tư trả phí

Các cột mốc phát triển chính



2008

FiinGroup (tiền thân là **StoxPlus**) được thành lập để cung cấp thông tin thị trường chứng khoán.



2020

Mở rộng hoạt động và trở thành tổ chức xếp hạng tín nhiệm được cấp phép trong nước.



2021

Nhận hỗ trợ kỹ thuật từ **S&P Global Ratings** và Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB).



2022

Được CBI công nhận là Đơn vị xác minh được chấp thuận cho trái phiếu xanh và khoản vay xanh. Tái cơ cấu và đổi tên thành Công ty Cổ phần FiinRatings.



2025

Trở thành đối tác chiến lược của S&P Global. S&P Global mua 43,4% cổ phần thiểu số của FiinRatings vào ngày 25/2.

Về FiinRatings

Công ty thành viên thuộc FiinGroup

FiinRatings



Cổ đông chiến lược:
NIKKEI Quick

FiinGroup là đơn vị cung cấp hạ tầng công nghệ dữ liệu, phân tích và các giải pháp hỗ trợ ra quyết định cho thị trường tài chính, đầu tư và thương mại - bao gồm tài chính bền vững và các yếu tố ESG. FiinGroup giúp các tổ chức và doanh nghiệp lớn hiểu rõ thị trường, quản trị rủi ro và ra quyết định nhanh chóng, hiệu quả hơn. FiinGroup đang từng bước phát triển theo định hướng AI-first, hướng tới xây dựng hạ tầng dữ liệu và tri thức cho thị trường.

Xem thông tin chi tiết: <https://www.fiingroup.vn>



Đối tác chiến lược
S&P Global

FiinRatings là một công ty thành viên của FiinGroup và là đối tác chiến lược của S&P Global, hoạt động trong lĩnh vực xếp hạng tín nhiệm được cấp phép bởi Bộ Tài chính. Chúng tôi cung cấp các dịch vụ đa dạng, bao gồm xếp hạng tín nhiệm, đánh giá và phân tích rủi ro, xác nhận và đánh giá độc lập trái phiếu xanh (Second Party Opinion - SPO), đáp ứng nhu cầu của các nhà phát hành, các bên cho vay và nhà đầu tư nhiều ngành nghề tại Việt Nam.

Xem thông tin chi tiết: <https://www.fiinratings.vn>

CTCP FiinGroup

Lĩnh vực đầu tư tài chính

- FiinPro-X - Nền tảng dữ liệu Tài chính & Cổng thông tin Trái phiếu
- FiinFund - Nền tảng Quản lý Tài sản & Đầu tư
- FiinTrade - Nền tảng Phân tích Chứng khoán
- FiinQuant - Thư viện dữ liệu Chứng khoán
- Giải pháp dữ liệu chứng khoán (API Datafeed, Microsite)
- Tính giá trái phiếu

Lĩnh vực tín dụng, vốn nợ và TPDN

- FiinRatings - Xếp hạng tín nhiệm độc lập
- Chấm điểm rủi ro Doanh nghiệp
- Standard API - Giải pháp dữ liệu Quy trình Tín dụng

Lĩnh vực Đầu tư & FDI

- Báo cáo Ngành
- Nghiên cứu Thị trường
- Dịch vụ Tư vấn
- Tư vấn Giao dịch M&A

Lĩnh vực Thương mại

- FiinGate - Nền tảng thông tin & phân tích kinh doanh
- Báo cáo Phân tích Doanh nghiệp
- Giải pháp Bán hàng & Tiếp thị
- Benchmarking Ngành



(FiinRatings là công ty thành viên thuộc FiinGroup)

CTCP FiinRatings

Xếp hạng Tín nhiệm

- Tổ chức phát hành
- Công cụ nợ

Dịch vụ cho Nhà đầu tư

- Thẩm định liên chính
- Đánh giá rủi ro tín dụng trọng yếu (KCRA)
- Nghiên cứu Tín dụng Ngành & Đánh giá Rủi ro Thị trường

Tài chính Bền vững

- Đánh giá độc lập (SPO)
- Xác nhận & Đánh giá ESG độc lập
- Tư vấn Tài chính Bền vững

Cách chúng tôi giúp nhà đầu tư và bên cho vay tự tin đầu tư

Ngoài xếp hạng tín nhiệm, chúng tôi còn làm việc trực tiếp với nhà đầu tư

FiinRatings

GIẢI PHÁP

NỘI DUNG

ĐỐI TƯỢNG PHÙ HỢP

VÌ SAO CHỌN FIINRATINGS



Thẩm định liên chính (IDD)

Rủi ro UBO và uy tín

Đánh giá độc lập về tính liên chính, cơ cấu sở hữu và rủi ro uy tín của bên mục tiêu hoặc đối tác: xác minh chủ sở hữu hưởng lợi cuối cùng (UBO), rà soát nhân sự chủ chốt theo danh sách trừng phạt và thông tin tiêu cực trên truyền thông, và đánh giá các dấu hiệu cảnh báo trước khi giao dịch.

- DFI song phương và ngân hàng phát triển đa phương (MDB)
- Ngân hàng quốc tế, tổ chức tín dụng xuất khẩu và tài trợ thương mại
- Nhà đầu tư chiến lược và bên mua doanh nghiệp quốc tế
- Quỹ tín dụng tư nhân và quỹ cho vay trực tiếp

- Cơ sở dữ liệu UBO đầy đủ về doanh nghiệp Việt Nam qua FiinGate và FiinPro-X
- Chuyên gia trong nước hơn 20 năm kinh nghiệm, am hiểu thị trường và thông lệ địa phương
- Cơ chế độc lập và kiểm soát ngăn cách thông tin được thể chế hóa



Đánh giá rủi ro tín dụng trọng yếu (KCRA)

Hồ sơ tín dụng độc lập

Đánh giá độc lập, tại một thời điểm, về rủi ro vỡ nợ riêng lẻ của đối tác, gồm chất lượng tài sản, vốn, nguồn vốn và thanh khoản, lợi nhuận và quản trị, so với doanh nghiệp cùng ngành trong nước. Giúp nhà đầu tư có cái nhìn nhanh mà vẫn toàn diện về rủi ro vỡ nợ trước khi cam kết giao dịch và thẩm định đầy đủ.

- DFI song phương và MDB
- Ngân hàng quốc tế, tổ chức tín dụng xuất khẩu và tài trợ thương mại
- Nhà đầu tư chiến lược và bên mua doanh nghiệp quốc tế
- Quỹ tín dụng tư nhân và quỹ cho vay trực tiếp

- Chuyên môn đánh giá tín dụng của tổ chức xếp hạng tín nhiệm nội địa đầu tiên tại Việt Nam, với hỗ trợ kỹ thuật từ S&P Global Ratings
- Am hiểu thị trường trong nước, với đội ngũ phân tích ngành tại chỗ và hệ thống so sánh theo doanh nghiệp cùng ngành trong nước
- Cơ sở dữ liệu tài chính doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam, bao phủ hơn 2 triệu doanh nghiệp



Nghiên cứu tín dụng ngành và đánh giá rủi ro thị trường

Nghiên cứu tín dụng cấp ngành, gồm cấu trúc thị trường, đánh giá rủi ro hoạt động, tài chính và pháp lý, cùng triển vọng đầu tư. Đây là góc nhìn độc lập, hướng tới tương lai về rủi ro và cơ hội của từng ngành, hỗ trợ quyết định gia nhập thị trường và phân bổ vốn.

- DFI song phương và MDB
- Nhà đầu tư chiến lược và bên mua doanh nghiệp quốc tế
- Nhà đầu tư tổ chức và công ty quản lý tài sản

- Các nhóm nghiên cứu chuyên sâu theo ngành, có phân tích so sánh ASEAN+3
- Hơn 18 năm phục vụ hơn 1.000 tổ chức trong nước và nước ngoài về dữ liệu, nghiên cứu và phân tích
- Dữ liệu FiinGate và FiinPro-X về hơn 2 triệu doanh nghiệp, cả niêm yết và chưa niêm yết

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 10, Tòa nhà Peakview Tower,
36 Hoàng Cầu, Phường Đống Đa,
TP. Hà Nội, Việt Nam
Điện thoại: (+84) 24 3562 6962
Email: support@fiinratings.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Tầng 11, 12–12Bis Trần Quang Khải,
Phường Tân Định,
TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam
Điện thoại: (+84) 329 813 686
Email: support@fiinratings.vn

Bản quyền và Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Tài liệu này do Công ty Cổ phần FiinRatings soạn thảo và chỉ dùng để tham khảo. Tài liệu không phải là báo cáo xếp hạng tín nhiệm và không phải là khuyến nghị mua, bán hay nắm giữ bất kỳ chứng khoán nào được đề cập. Thông tin trong báo cáo, gồm dữ liệu, số liệu, bảng biểu, phân tích và kết luận của FiinRatings, chỉ dành cho mục đích sử dụng cá nhân của từng người đọc. FiinRatings không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất hay thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng thông tin trong báo cáo này. FiinRatings giữ bản quyền đối với báo cáo này và toàn bộ nội dung trong đó. Báo cáo được bảo hộ theo pháp luật Việt Nam, pháp luật các quốc gia khác và các điều ước quốc tế về quyền tác giả mà Việt Nam là thành viên.



Quét mã để
liên hệ với FiinRatings.

