

Áp lực trái phiếu bất động sản vẫn cao, dòng tiền đảo hạn 5 tháng cuối năm gần 156 nghìn tỷ đồng

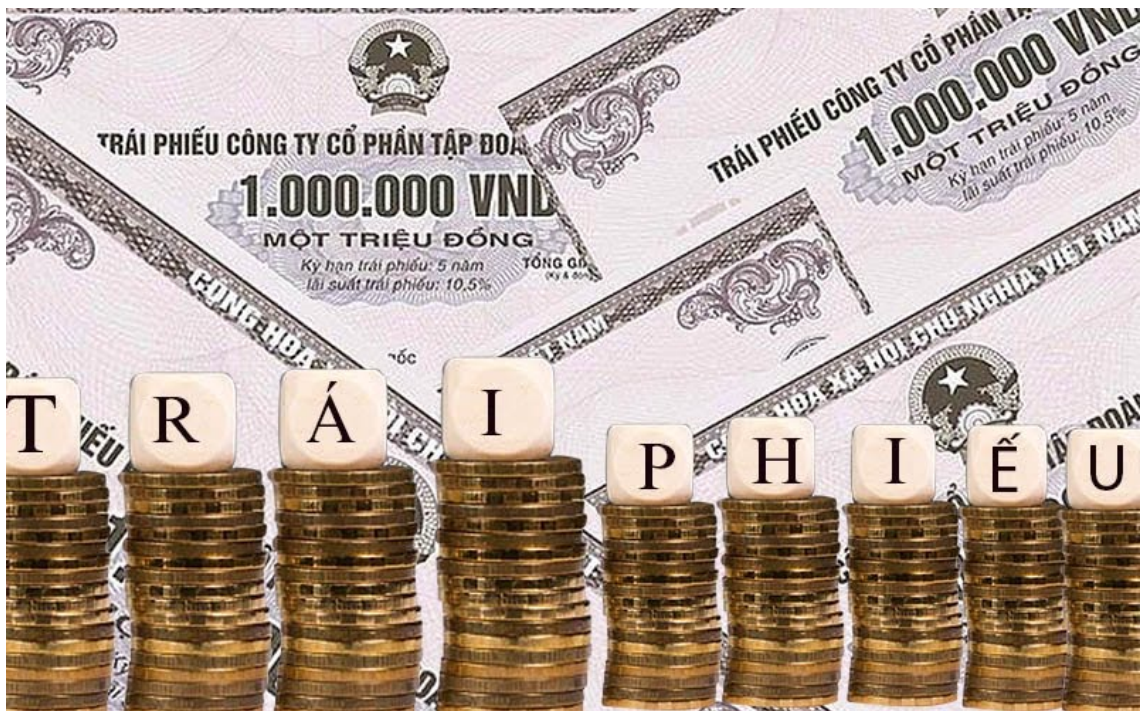
15:40 21/08/2025

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) bước sang nửa cuối năm 2025 với áp lực thanh toán khổng lồ, khi dòng tiền gốc và lãi phải trả từ nay đến cuối năm ước lên tới 155,9 nghìn tỷ đồng. Trong đó, bất động sản tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn, cho thấy gánh nặng tài chính của nhóm ngành này chưa hề giảm bớt.

Báo cáo của FiinGroup cho thấy, tháng 7/2025 ghi nhận tổng giá trị phát hành TPDN đạt 45,3 nghìn tỷ đồng, giảm tới 64% so với tháng 6 – vốn là tháng đột biến. Đây cũng là lần đầu tiên sau 4 tháng liên tiếp thị trường rơi vào trạng thái trầm lắng. Tuy vậy, con số này vẫn cao hơn 11% so với cùng kỳ năm 2024, cho thấy đà phục hồi chưa hoàn toàn bị ngắt quãng.

Điểm nhấn trong tháng 7 là sự trở lại của kênh phát hành công chúng sau hai tháng gián đoạn, ghi nhận 13,5 nghìn tỷ đồng, toàn bộ đến từ khối ngân hàng. Tính chung 7 tháng đầu năm, giá trị phát hành TPDN lên tới 313,8 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 61% so với cùng kỳ năm trước.

Ngân hàng tiếp tục dẫn dắt thị trường khi phát hành 39,1 nghìn tỷ đồng trong tháng 7, chiếm hơn 86% tổng giá trị phát hành. Dù giảm 60% so với tháng trước do nền cao, mức này vẫn cao hơn 15% so với cùng kỳ năm ngoái. Đáng chú ý, Agribank đóng góp gần một nửa với 17,5 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn bình quân 6,6 năm. Lũy kế 7 tháng, nhóm ngân hàng đã huy động được 238,4 nghìn tỷ đồng qua trái phiếu, tăng 84% so cùng kỳ 2024, tương đương 78% tổng phát hành toàn ngành trong cả năm trước.



Ảnh minh họa

Trong khi đó, khối phi ngân hàng phát hành mới 6,1 nghìn tỷ đồng trong tháng 7, giảm tới 77% so với tháng trước và giảm 11% so với cùng kỳ. Lũy kế 7 tháng, khối này đạt 75,4 nghìn tỷ đồng, tăng 14,7% so năm 2024.

Bất động sản dẫn đầu với 40,5 nghìn tỷ đồng huy động qua kênh trái phiếu riêng lẻ, giảm nhẹ 2% so cùng kỳ. Những tên tuổi phát hành lớn vẫn là VIC (18 nghìn tỷ đồng), Bất động sản TCO (8 nghìn tỷ đồng) và VinFast (7,5 nghìn tỷ đồng).

Hoạt động mua lại trái phiếu trước hạn trong tháng 7 giảm mạnh. Tổng giá trị mua lại đạt 24,8 nghìn tỷ đồng, thấp hơn 60,5% so tháng 6 và giảm 30% so cùng kỳ. Lũy kế 7 tháng, giá trị mua lại đạt 147,4 nghìn tỷ đồng, tăng 14% so năm trước, trong đó ngân hàng chiếm 65,7%, tương đương 96,8 nghìn tỷ đồng. Với nhóm bất động sản, giá trị mua lại tháng 7 đạt 2,5 nghìn tỷ đồng, giảm 14% so tháng trước. Lũy kế 7 tháng, các doanh nghiệp bất động sản đã mua lại 29,8 nghìn tỷ đồng, tăng 5% so cùng kỳ, trong đó Novaland tiếp tục dẫn đầu với 6,7 nghìn tỷ đồng.

Áp lực đáo hạn trái phiếu bất động sản vẫn chưa giảm. Dữ liệu FiinPro-X cho thấy, từ đầu năm đến ngày 13/8, các tổ chức phát hành đã thanh toán tổng cộng 118,3 nghìn tỷ đồng gốc và lãi, tương đương 44,5% nghĩa vụ trong cả năm 2025. Riêng tháng 9, dòng tiền trái phiếu phải thanh toán ước đạt 26,9 nghìn tỷ đồng, trong đó khối phi ngân hàng có 9,6 nghìn tỷ đồng gốc đến hạn, thấp hơn 62,4% so mức đỉnh tháng 8. Tuy nhiên, bất động sản vẫn chiếm áp đảo với 8,7 nghìn tỷ đồng, gấp 1,5 lần mức đáo hạn trung bình 8 tháng đầu năm.

Một số doanh nghiệp có lượng lớn trái phiếu đến hạn trong tháng 9 gồm Bất động sản Phát Đạt (3,5 nghìn tỷ đồng), Trường Lộc (1,9 nghìn tỷ đồng) và Hải Đăng (1,3 nghìn tỷ đồng). Ước tính trong 5 tháng cuối năm, nhóm phi ngân hàng phải trả khoảng 75,3 nghìn tỷ đồng gốc, riêng bất động sản chiếm hơn 63%. Sang nửa đầu năm 2026, áp lực tiếp tục dồn dập khi khối phi ngân hàng có tới 81,5 nghìn tỷ đồng đáo hạn, trong đó bất động sản vẫn chiếm chủ yếu với 54,3 nghìn tỷ đồng.

Ngoài gốc, lãi trái phiếu cũng tạo gánh nặng không nhỏ. Trong 5 tháng cuối năm, nhóm phi ngân hàng dự kiến phải trả 27,5 nghìn tỷ đồng lãi, hơn một nửa đến từ bất động sản. Điều này cho thấy, dù áp lực trả nợ đã phần nào hạ nhiệt so với giai đoạn căng thẳng, tình trạng tài chính của các doanh nghiệp bất động sản vẫn đối diện thách thức rất lớn.

Phương Thảo (t/h)