

Sốt trái phiếu BĐS: Lãi suất chạm 13,5%

15:45 26/11/2025

Cập nhật từ Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) cho thấy, thị trường trái phiếu doanh nghiệp đang sôi động trở lại với nhiều đợt phát hành thành công. Lãi suất trên 10% xuất hiện ngày càng phổ biến, trong đó khối bất động sản ghi nhận mức cao nhất lên tới 13,5%/năm.

Theo số liệu FiinGroup, nhóm doanh nghiệp bất động sản đã tăng mạnh tốc độ huy động vốn qua trái phiếu trong tháng 10. Tổng giá trị phát hành mới đạt 32.700 tỷ đồng, gấp 2,5 lần tháng trước và gấp 14 lần cùng kỳ năm 2024, tiệm cận mức đỉnh 32.900 tỷ đồng của tháng 12/2024. Lũy kế 10 tháng, doanh nghiệp bất động sản đã phát hành hơn 107.000 tỷ đồng trái phiếu, phản ánh nhu cầu vốn lớn và sự tái mở cửa của kênh huy động này.

Đáng chú ý, phần lớn các đơn vị phát hành trong tháng 10 là doanh nghiệp lần đầu huy động trong năm nay, gồm Thời Đại Mới T&T (8.100 tỷ đồng), Hưng Phát Invest Hà Nội (7.700 tỷ đồng), Phát triển TN (3.000 tỷ đồng) và TNI Nam Quang (1.000 tỷ đồng). Đây đều là những tổ chức phát hành hoàn toàn mới trên thị trường năm 2025.

Một loạt thương vụ lãi suất cao tiếp tục thu hút sự chú ý của thị trường. CTCP Tập đoàn Khải Hoàn Land chào bán 80 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất lên tới 13,5%/năm trong hai kỳ đầu. CTCP Đầu tư xây dựng Thái Sơn huy động thành công 4.000 tỷ đồng với mức lãi 12,5%/năm, kỳ hạn 2 năm.



Tuy nhiên, đà tăng phát hành cũng kéo theo dấu hiệu gia tăng rủi ro thanh khoản. CTCP Xếp hạng tín nhiệm đầu tư Việt Nam (VIS Rating) cảnh báo cần theo dõi chặt các doanh nghiệp bất động sản – nhóm dẫn đầu về giá trị huy động nhưng cũng có tỷ lệ chậm trả cao.

Trường hợp của CTCP Tập đoàn Xây dựng Hòa Bình (HBC) là minh chứng mới nhất. Dù doanh nghiệp ghi nhận lợi nhuận và duy trì số dư tiền mặt khoảng 300 tỷ đồng cuối quý III, HBC vẫn không thanh toán được 12,4 tỷ đồng gốc cho lô trái phiếu HBCH2225002 đến hạn vào ngày 31/10. VIS Rating đánh giá sự việc phản ánh khoảng trống thanh khoản đáng kể, khi các chỉ tiêu lợi nhuận kế toán hoặc số dư tiền mặt không phản ánh đúng khả năng thanh toán thực tế. Phần lớn dự án của HBC mới chỉ khởi động từ quý III – IV, khiến dòng tiền thực thu trong ngắn hạn còn hạn chế, trong khi áp lực thanh khoản tiếp tục ở mức cao.

Siết chuẩn minh bạch, yêu cầu công bố rõ phương án sử dụng vốn

Trong bối cảnh thị trường phục hồi mạnh nhưng tiềm ẩn rủi ro, Bộ Tài chính đang lấy ý kiến cho dự thảo nghị định mới thay thế Nghị định 153/2020/NĐ-CP – văn bản điều chỉnh hoạt động chào bán và giao dịch trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ trong 5 năm qua.

Theo cơ quan soạn thảo, dự thảo lần này tập trung tăng trách nhiệm của tổ chức phát hành, quy định rõ vai trò của các đơn vị cung cấp dịch vụ cũng như trách nhiệm cá nhân tham gia lập và xác nhận hồ sơ phát hành. Với nhà đầu tư

cá nhân, dự thảo tiếp tục yêu cầu phải ký văn bản cam kết đã tiếp cận thông tin và hiểu rõ các rủi ro khi đầu tư vào trái phiếu riêng lẻ.

Một trong những điểm mới quan trọng là doanh nghiệp phát hành trái phiếu cho nhà đầu tư cá nhân hoặc trái phiếu có tài sản bảo đảm phải có hợp đồng bắt buộc với đại diện người sở hữu trái phiếu, tương tự quy định đối với chào bán ra công chúng.

Để tạo sự linh hoạt cho doanh nghiệp, dự thảo cho phép thay đổi phương án sử dụng vốn nếu được cấp có thẩm quyền phê duyệt và hơn 65% người sở hữu trái phiếu cùng loại đồng ý. Tuy nhiên, doanh nghiệp phải thực hiện công bố thông tin bất thường về thay đổi này.

Đáng chú ý, dự thảo bổ sung yêu cầu doanh nghiệp phải công bố chi tiết phương án trả nợ gốc và lãi cho từng kỳ trong suốt thời hạn trái phiếu, bao gồm nguồn tiền, thời gian dự kiến và phương thức thanh toán. Với trái phiếu có tài sản bảo đảm, doanh nghiệp phải mô tả cụ thể phương án xử lý tài sản trong trường hợp không bố trí đủ nguồn trả nợ.

Việc siết chặt quy định về minh bạch và trách nhiệm được kỳ vọng sẽ tạo bộ lọc chất lượng cho thị trường trái phiếu, đặc biệt trong bối cảnh lãi suất huy động tăng cao và nhu cầu vốn của khối bất động sản tiếp tục ở mức lớn.

Phương Thảo (t/h)