

Báo cáo ngành

Cập nhật ngành Ngân hàng: Các chính sách mới chưa giải tỏa được áp lực về chi phí vốn

Ngân hàng Nhà nước (NHNN) mới đây đã ban hành các văn bản điều chỉnh các ràng buộc về kỳ hạn và quy mô tín dụng. Thông tư 25/2026/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư 22/2019/TT-NHNN nâng trần tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn (SMLR) từ 30% lên 40% và cho phép tính lại 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc vào tỷ lệ dư nợ cho vay trên tổng tiền gửi (LDR). Cùng chiều hỗ trợ tín dụng, văn bản số 5386/NHNN-TD cho phép loại phần dư nợ phát sinh mới của 18 dự án hạ tầng và bất động sản trọng điểm khởi hạn mức tăng trưởng tín dụng, với tổng nhu cầu vốn khoảng 752 nghìn tỷ VND. Ở chiều thận trọng hơn, dự thảo thay thế Thông tư 22/2019/TT-NHNN đưa hệ thống tiến tới chuẩn Basel III thông qua tỷ lệ khả năng chi trả trong 30 ngày (LCR), tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR) và tỷ lệ đòn bẩy (LEV), đồng thời bổ sung trần tỷ lệ cấp tín dụng trên nguồn vốn huy động (CDR) 85% trên nguồn vốn Thị trường 1.

Chúng tôi duy trì quan điểm trung lập và chọn lọc với ngành ngân hàng như trong Báo cáo Chiến lược 2026. Các chính sách mới giúp ngân hàng có thêm dữ địa kỹ thuật về kỳ hạn và hạn mức tăng trưởng tín dụng, nhưng chưa xử lý hai vấn đề cốt lõi là chi phí vốn cao từ mất cân đối kỳ hạn huy động - tín dụng và chất lượng tài sản. Trần SMLR cao hơn giúp ngân hàng linh hoạt hơn trong việc sử dụng nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn, song đây chủ yếu là thay đổi cơ cấu nguồn vốn, không tạo thêm nguồn huy động mới cho hệ thống. Áp lực huy động vì vậy chưa giảm khi chênh lệch giữa tín dụng và huy động đã ở mức cao quanh 2.6 triệu tỷ VND, còn nhu cầu giải ngân cho 18 dự án tiếp tục làm tăng cầu vốn trong nửa cuối 2026. Do đó, cạnh tranh tiền gửi nhiều khả năng vẫn ở mức cao, lãi suất huy động khó giảm và biên lãi thuần (NIM) tiếp tục chịu sức ép.

Rủi ro cần theo dõi nằm ở chất lượng tài sản và các ràng buộc an toàn mới trong dự thảo thay thế Thông tư 22/2019/TT-NHNN. Cơ chế tín dụng cho 18 dự án trọng điểm giúp chủ đầu tư tiếp cận vốn thuận lợi hơn, nhưng rủi ro tín dụng nằm tại ngân hàng cho vay, nhất là khi quy mô vốn lớn, thời gian triển khai dài và dư nợ tập trung vào một số nhóm chủ đầu tư. Trong khi đó, trần CDR 85% có thể thu hẹp một phần dư địa đã mở thêm theo Thông tư 25/2026/TT-NHNN tại các ngân hàng tăng trưởng nhanh và phụ thuộc nhiều hơn vào nguồn vốn bán buôn. Chúng tôi nghiêng về kịch bản quy định này được áp dụng theo lộ trình chuyển tiếp nhằm tránh tạo áp lực thanh khoản cục bộ, đồng thời tiếp tục rà soát lại dự phóng và triển vọng của ngành cùng các ngân hàng trong phạm vi theo dõi.

Tiêu Phan Thanh Quangquangtpt@tvs.vn

+84 24 32484820 Ext. 6416

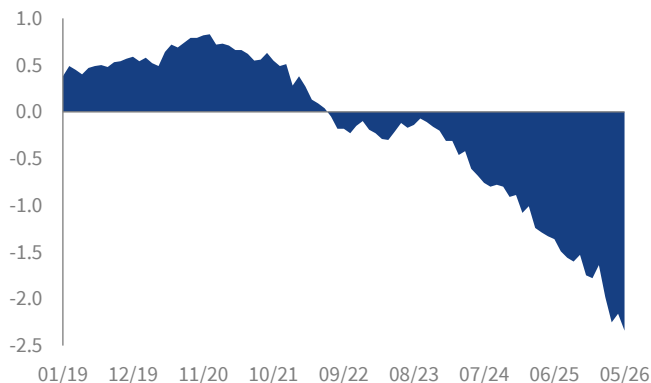
Cập nhật chính sách và diễn biến mới của ngành

Tín dụng tăng nhanh hơn huy động trong khi thanh khoản hệ thống thắt chặt.

Tính đến 29/05/2026, dư nợ tín dụng toàn hệ thống đạt khoảng 19.6 triệu tỷ VND, tăng 5.7% YTD, trong khi huy động tăng chậm hơn, khiến chênh lệch giữa tín dụng và huy động mở rộng lên khoảng 2.3 triệu tỷ VND, với LDR thuần của 27 ngân hàng niêm yết quanh 100% và LDR toàn hệ thống ở 114%. Cùng lúc, dư nợ trung dài hạn của các ngân hàng niêm yết trong Q1 2026 tăng 31% YoY, nhanh hơn nhiều dư nợ ngắn hạn, đưa nhiều ngân hàng tiến sát trần tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn 30%. NHNN mới đây đã ban hành loạt văn bản nhằm mục tiêu giải quyết các vấn đề này như Thông tư 25/2026/TT-NHNN (“Thông tư 25”) nâng trần kỳ hạn và sửa cách tính LDR, cơ chế loại dư nợ một số đại dự án khởi tăng trưởng tín dụng, và dự thảo thay thế Thông tư 22/2019/TT-NHNN (“Thông tư 22”) đưa hệ thống tới chuẩn Basel III.

Biểu đồ 1: Chênh lệch huy động và tín dụng ngày càng bị kéo giãn

Chênh lệch huy động – tín dụng toàn hệ thống [triệu tỷ VND]



Nguồn: NHNN, TVS Research

Biểu đồ 2: Chênh lệch huy động và tín dụng ngày càng bị kéo giãn

LDR thuần (Tín dụng/Huy động) toàn hệ thống [%]



Nguồn: NHNN, TVS Research

Thông tư 25/2026/TT-NHNN nâng trần SMLR lên 40% và nới cách tính LDR.

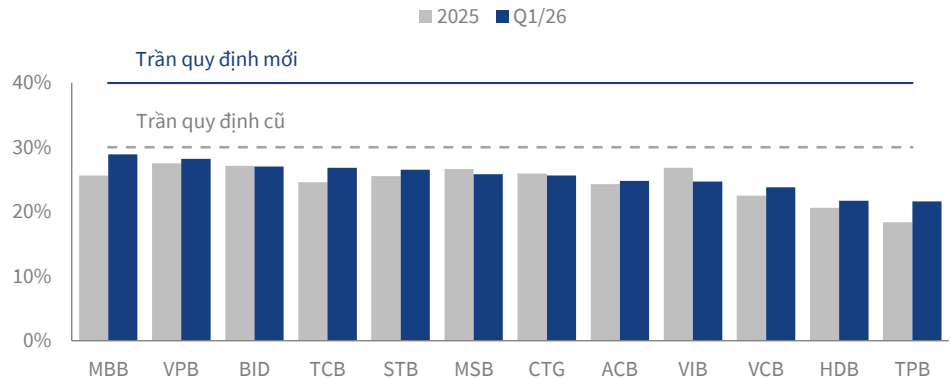
Thông tư 25/2026/TT-NHNN, hiệu lực từ 01/07/2026 sửa đổi 2 nội dung chính gồm: 1) nâng trần tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SMLR) từ 30% lên 40%, 2) điều chỉnh cách tính tỷ lệ dư nợ trên tổng tiền gửi (LDR) khi cho phép tính lại 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước vào tổng tiền gửi. Do nhóm quốc doanh nắm khoảng 99% tiền gửi Kho bạc tại thời điểm hiện tại, phần điều chỉnh LDR này chỉ tác động đáng kể tới ba ngân hàng quốc doanh, giúp VCB, BID và CTG giảm LDR khoảng 1.0-1.4 điểm phần trăm theo ước tính của chúng tôi. Mức bổ sung dư địa cho vay cho toàn hệ thống chỉ quanh 0.3-0.4% dư nợ, là một tác động nhỏ so với việc nâng trần SMLR.

Đối với việc nâng trần SMLR, tác động phân hóa giữa các nhóm ngân hàng theo mức độ sử dụng tỷ lệ này. Nhóm quốc doanh BID, CTG và VCB hiện đang có tỷ lệ SMLR ở vùng 24-27% vào cuối Q1 2026, thấp hơn trần cũ 30% nên vẫn còn dư địa

tăng cho vay trung dài hạn trong thời gian tới. Nhóm tư nhân lớn cùng một số ngân hàng đẩy mạnh cho vay bất động sản đã vận hành sát trần cũ, với MBB ở 28.9%, VPB ở 28.2% và TCB ở 26.8%, do đó việc nâng trần lên 40% sẽ giúp các ngân hàng này giảm áp lực về việc chạy đua huy động cũng như có thể linh hoạt trong việc mở rộng dư địa cho vay hơn.

Biểu đồ 3: MBB, VPB và BID hưởng lợi nhất nhờ việc linh hoạt hơn trong huy động vốn khi trần quy định SMLR mới được áp dụng

Tỷ lệ SMLR của các ngân hàng trong danh sách theo dõi của TVS Research [%]



Nguồn: NHNN, Các ngân hàng, TVS Research ước tính

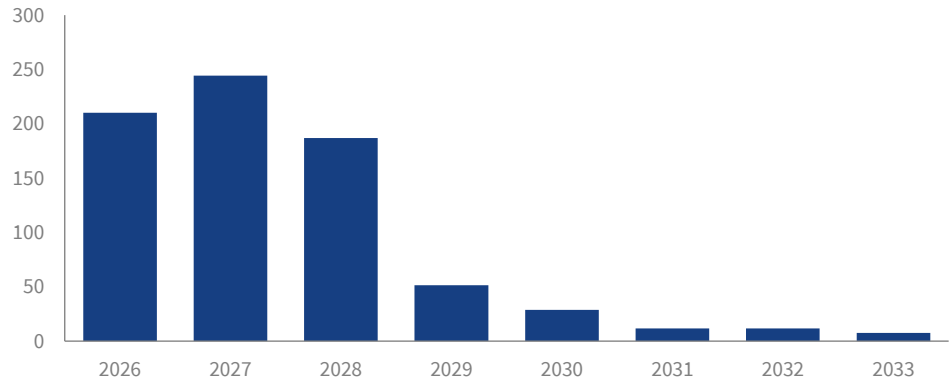
NHNN phê duyệt cơ chế đặc thù loại dư nợ 18 dự án khởi tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng.

Cùng thời điểm với Thông tư 25/2026/TT-NHNN, NHNN ban hành văn bản số 5386/NHNN-TD hướng dẫn các ngân hàng thương mại cấp tín dụng cho các dự án theo kiến nghị của Vingroup, Sun Group và Công ty Hạ tầng Hàng không Masterise. Theo hướng dẫn, ngân hàng tài trợ được loại trừ phần dư nợ phát sinh mới hàng năm cho các dự án trong danh mục khi tính mức tăng trưởng tín dụng hàng năm, với điều kiện tổng dư nợ không vượt nhu cầu vốn đã báo cáo cho từng dự án, và phạm vi loại trừ áp dụng cho cả chủ đầu tư, nhà thầu, nhà cung cấp cùng các tổ chức tham gia dự án. Hai chỉ tiêu an toàn còn lại không được loại trừ tương tự, khi tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn áp dụng theo Thông tư 25, và giới hạn cấp tín dụng cho một khách hàng được xử lý qua cơ chế cho vay hợp vốn, với phần vượt giới hạn phải báo cáo NHNN để trình Thủ tướng theo Quyết định 09/2024/QĐ-TTg.

Danh mục gồm các dự án phục vụ Hội nghị APEC 2027 cùng một số dự án hạ tầng, đô thị và du lịch của ba tập đoàn, trong đó có mở rộng Cảng hàng không quốc tế Phú Quốc và Khu liên hợp thể thao quốc gia Rạch Chiểu, với tổng nhu cầu vốn 752,138 tỷ VND. Nhu cầu giải ngân tập trung ở giai đoạn đầu, đạt khoảng 210,047 tỷ VND năm 2026, 244,188 tỷ VND năm 2027 và 187,018 tỷ VND năm 2028. Riêng năm 2026, phần giải ngân này bằng khoảng 7% lượng tín dụng tăng thêm của cả hệ thống.

Biểu đồ 4: Nhu cầu vốn cao điểm của các dự án tập trung vào 2026-28

Tổng nhu cầu vốn của 18 dự án được loại trừ khỏi tăng trưởng tín dụng của các NHTM [nghìn tỷ VND]



Nguồn: NHNN, TVS Research

Dự thảo thay thế Thông tư 22: Hướng hệ thống tới khung Basel III và trần CDR 85%.

Đầu tháng 5/2026, NHNN lấy ý kiến dự thảo Thông tư thay thế Thông tư 22/2019/TT-NHNN, đưa hệ thống tiến tới khung quản lý thanh khoản theo chuẩn Basel III. Dự thảo bổ sung tỷ lệ khả năng chi trả (LCR), tỷ lệ nguồn vốn ổn định ròng (NSFR) và tỷ lệ đòn bẩy (LEV), đồng thời thay tỷ lệ LDR bằng tỷ lệ cấp tín dụng trên huy động (CDR) với trần 85% trong giai đoạn chuyển tiếp, chuyển trọng tâm quản lý thanh khoản từ các chỉ tiêu bảng cân đối đơn giản sang các tiêu chí đo lường nhạy với rủi ro.

Trong các thay đổi, trần CDR 85% là ràng buộc đáng chú ý nhất. CDR xem xét khả năng cấp tín dụng trên nguồn vốn huy động (Thị trường 1) gồm tiền gửi dân cư và tổ chức kinh tế, và loại nguồn vốn liên ngân hàng (Thị trường 2) khỏi cả tử số lẫn mẫu số, chặt chẽ hơn so với quy định LDR hiện tại. Mức siết còn đến từ việc mẫu số chỉ ghi nhận 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc và bỏ giấy tờ có giá do các ngân hàng nắm giữ chéo, trong khi tử số mở rộng định nghĩa cấp tín dụng và trừ phần dư nợ được tài trợ bằng vốn chủ sở hữu. Theo ước tính của chúng tôi, các điều chỉnh này đưa CDR của những ngân hàng theo dõi lên khoảng 76-99%, cao hơn tỷ lệ LDR của các ngân hàng vào cuối Q1 2026. Dự thảo cho phép ngân hàng đạt đồng thời LCR và NSFR 100% được miễn áp trần CDR và chỉ phải báo cáo để NHNN giám sát, với lộ trình kéo dài nhiều năm cho LCR tăng từ 70% năm 2028 lên 100% năm 2031, NSFR từ 90% lên 100% năm 2030 và LEV tối thiểu 3%.

Bảng 1: Dự thảo Thông tư 22 nâng chuẩn an toàn lên Basel III, trọng tâm là trần CDR 85% áp dụng theo lộ trình

So sánh TT22 hiện hành và dự thảo, kèm lộ trình áp dụng

Chỉ tiêu	TT22 hiện hành	Dự thảo	Lộ trình/Nhận xét
LDR/CDR	Trần LDR 85%, gồm huy động liên ngân hàng (TT2)	CDR \leq 85% trên nguồn vốn Thị trường 1, loại huy động TT2, chỉ tính 20% tiền gửi KBNN có kỳ hạn, tử số loại trừ VCSH	Ràng buộc chặt nhất khi áp dụng ngay
Miễn CDR	Không có	Đạt LCR & NSFR 100% được miễn, vẫn báo cáo để quản trị	Chưa rõ lộ trình chuyển tiếp trước 2028
LCR	Chi trả 30 ngày	Theo Basel III	70% (2028) \rightarrow 80% \rightarrow 90% \rightarrow 100% (2031)
NSFR	Trần SMLR \leq 30% (40% theo TT25)	Theo Basel III	90% (2028) \rightarrow 95% \rightarrow 100% (2030)
LEV	Không có	Vốn cấp 1/tổng trạng thái rủi ro	\geq 3%, thời điểm tùy NHNN

Nguồn: NHNN, TVS Research

Quan điểm của chúng tôi và đánh giá tác động lên ngành

Các chính sách hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, tuy nhiên chưa giải tỏa được áp lực về thanh khoản và cuộc cạnh tranh về huy động của các NHTM.

Chúng tôi duy trì quan điểm **TRUNG LẬP** với ngành ngân hàng trong Báo cáo Chiến lược 2026. Các diễn biến mới củng cố nhận định của chúng tôi từ đầu năm rằng tín dụng năm 2026 được điều tiết có chọn lọc theo hướng ưu tiên hạ tầng và các dự án trọng điểm, với tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống quanh 16-17% và chi phí vốn tiếp tục là áp lực lớn nhất. Thông tư 25 và cơ chế tín dụng dành cho 18 dự án trọng điểm tăng thêm dư địa cho tín dụng trung dài hạn, song hai vấn đề cốt lõi là chi phí vốn và chất lượng tài sản không ảnh hưởng, do đó tác động lên các ngân hàng sẽ phân hóa trên quan điểm của chúng tôi.

- **Chi phí vốn toàn ngành khó hạ nhiệt và NIM tiếp tục thu hẹp trong nửa cuối 2026.** Trên lý thuyết, với trần SMLR cao hơn, ngân hàng có thể bớt huy động tiền gửi kỳ hạn dài vốn có chi phí cao mà vẫn duy trì dư nợ cho vay dài hạn lãi suất tốt, qua đó giảm bớt áp lực lên biên lãi thuần (NIM). Tuy nhiên, dư địa này hiện bị hạn chế bởi nút thắt huy động, khi chênh lệch giữa tín dụng và huy động đã ở mức cao quanh 2.6 triệu tỷ VND và tín dụng vẫn tiếp tục tăng nhanh. Để đáp ứng LDR cùng các tỷ lệ an toàn ràng buộc ở phía huy động, ngân hàng vẫn phải tăng tiền gửi theo đà tăng của dư nợ. Do đó, chúng tôi cho rằng việc nâng trần SMLR chỉ làm thay đổi cơ cấu kỳ hạn nguồn vốn trong khi đồng thời tăng nhu cầu huy động, khiến lãi suất huy động sẽ tiếp tục duy trì ở vùng cao 8-9% trong thời gian tới. Thêm vào đó, nhu cầu giải ngân khoảng 210 nghìn tỷ VND cho 18 dự án ngay trong 2026 tiếp tục làm tăng nhu cầu lớn về vốn, khiến cạnh tranh tiền gửi gay gắt hơn trong nửa cuối năm. Vì vậy, dư địa cải thiện NIM từ Thông tư 25 là không đáng kể, và khả năng quản trị NIM sẽ phân hóa theo cơ cấu nguồn vốn, với khả năng bảo vệ NIM tốt hơn nghiêng về nhóm tiền gửi không kỳ hạn cao như TCB (37.9%), MBB (33%) và VCB (32.6%), trong khi nhóm dưới 15% như VPB, HDB và VIB chịu sức ép rõ rệt
- **Cơ chế 18 dự án cải thiện khả năng tiếp cận vốn của chủ đầu tư, song không trực tiếp giảm rủi ro chất lượng tài sản của ngân hàng cho vay.** Phần lớn lợi ích nghiêng về các chủ đầu tư lớn khi được đảm bảo khả năng tiếp cận vốn vay, trong khi rủi ro thương mại và rủi ro tín dụng của các dự án có thời gian xây dựng kéo dài vẫn nằm ở phía ngân hàng cho vay. Việc dư nợ lớn gắn với một số ít tập đoàn cũng làm tăng mức độ tập trung tín dụng tại các ngân hàng tài trợ, và mức độ rủi ro tùy thuộc bộ đệm dự phòng của từng ngân hàng, vốn đang phân hóa mạnh giữa nhóm bao phủ nợ xấu cao như VCB (178%) và CTG (167%) với nhóm mỏng hơn ở vùng 43-53%. Vì vậy, quan ngại của chúng tôi từ đầu năm về chất lượng tài sản bất động sản và chi phí tín dụng chưa được giải tỏa, đồng thời xuất hiện thêm yếu tố rủi ro tập trung

- **Dự thảo Thông tư 22 với trần CDR là rủi ro lớn nhất đối với chính nhóm hưởng lợi từ các văn bản trên.** Theo ước tính của chúng tôi, CDR các ngân hàng theo dõi ở khoảng 76-99%, trong đó TCB và VPB gần ngưỡng 85% nhất do dựa nhiều vào nguồn vốn bán buôn, còn nhóm quốc doanh ở vùng an toàn nhờ tiền gửi Kho bạc và vốn chủ lớn. Việc áp trần CDR ngay sẽ thu hẹp phần dư địa vừa được nối theo Thông tư 25 ở nhóm tăng trưởng nhanh, buộc các ngân hàng có CDR cao phải cơ cấu lại nguồn vốn trong thời gian ngắn. Chúng tôi nghiêng về kịch bản CDR đi kèm lộ trình chuyển tiếp rõ ràng hơn ở các bản dự thảo sau, dựa trên ba cơ sở: 1) việc áp dụng ngay đi ngược định hướng nổi thanh khoản mà NHNN vừa phát đi qua Thông tư 08/2026/TT-NHNN, Thông tư 25 và cơ chế 18 dự án, 2) các cấu phần Basel III khác trong cùng dự thảo như LCR và NSFR đều đã gắn lộ trình theo bậc tới 2030-2031, nên một trần CDR áp dụng tức thì sẽ thiếu nhất quán với cách tiếp cận chung của dự thảo, và 3) với LDR thuần nhiều ngân hàng đã quanh 100% và CDR ước tính sát trần, áp dụng trần CDR mới sẽ buộc một loạt ngân hàng thu hẹp tín dụng hoặc cơ cấu nguồn vốn cùng lúc, tạo ra rủi ro thanh khoản hệ thống và thu hẹp tác động hỗ trợ từ các chính sách nới ràng buộc trước đó

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Thiên Việt (TVS). Báo cáo được dựa trên các thông tin được thu thập từ các nguồn TVS đánh giá là đáng tin cậy, tuy nhiên TVS không chịu trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Nhận định và quan điểm trong báo cáo thể hiện ý kiến của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không đại diện cho quan điểm chung của TVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho nhà đầu tư, không nhằm mục đích chào mời, xúi giục mua hoặc bán bất cứ chứng khoán nào được đề cập. Nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu rủi ro trong việc sử dụng các thông tin và tham khảo các nhận định trên báo cáo. TVS tuyên bố miễn trách đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng lợi nhuận kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và thị giá hiện tại của cổ phiếu cộng với lợi tức cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về Mức khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm > 20%
NẮM GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm khoảng từ -10% đến 20%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm < -10%

Công ty Cổ phần Chứng khoán Thiên Việt - www.tvs.vn

Hà Nội

Tầng 15, tòa nhà Harec
4A Láng Hạ, Ba Đình, Hà Nội
Phone: +84 (24) 7300 6588
Fax: +84 (24) 3248 4821

Hồ Chí Minh

Tầng 9, tòa nhà Bitexco Nam Long
63A Võ Văn Tần, Quận 3, Hồ Chí Minh
Phone: +84 (28) 7300 6588
Fax: +84 (28) 299 2088

Thông tin liên hệ

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Phạm Nguyên Long

Chuyên viên cao cấp
longpn@tvs.vn

Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên
anhnd@tvs.vn

Tiêu Phan Thanh Quang

Chuyên viên cao cấp
quangtpt@tvs.vn

Nguyễn Văn Quang

Chuyên viên
quangnv@tvs.vn