24/06/2026
Chuyên viên phân tích Vũ Diệu Hà
(+84) 24-7303-5333 havd2@kbsec.com.vn

Miễn room tín dụng cho 18 dự án trọng điểm

Cơ chế tín dụng đặc thù cho 18 dự án trọng điểm của Vingroup, Sun Group và Masterise

— Ngày 22/6/2026, NHNN ban hành Công văn số 5386/NHNN-TD hướng dẫn các NHTM cấp tín dụng cho 18 dự án trọng điểm theo kiến nghị của Vingroup, Sun Group và Masterise. Theo đó, NHNN cho phép các NHTM loại trừ dư phần nợ cấp cho các dự án này khỏi hạn mức tăng trưởng tín dụng và có thể xem xét nới hạn mức tín dụng được cấp cho một hoặc nhóm khách hàng có liên quan (theo Quyết định 09/2024/QĐ-TTg).

— Danh mục dự án được đề xuất là các dự án hạ tầng giao thông chiến lược trong lĩnh vực hàng không, đường sắt tốc độ cao, và các công trình phục vụ APEC. Tổng vốn huy động của nhóm dự án này là 752.1 nghìn tỷ đồng, thực hiện trong giai đoạn 2026-2033, trong đó khoảng 85% tổng vốn huy động dự kiến sẽ được giải ngân trong 3 năm đầu.

— Với giả định tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống năm 2026 đạt 15% (tương đương tổng dư nợ tín dụng đạt 21,384 nghìn tỷ đồng), quy mô vay vốn của nhóm dự án dự kiến sẽ chiếm khoảng 1% tổng dư nợ tín dụng cho mỗi năm trong giai đoạn 2026-2028, ước tính đóng góp vào tăng trưởng tín dụng thêm khoảng 0.5-1%/năm trong giai đoạn này.

— Theo KBSV, quyết định này của NHNN phản ánh:

(1) Cơ chế hỗ trợ tín dụng của NHNN đang mang tính chọn lọc khi mức đóng góp vào tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống chỉ ở mức vừa phải, qua đó giúp khơi thông nguồn vốn cho các dự án trọng điểm mà không làm thay đổi đáng kể định hướng điều hành tín dụng chung của NHNN.

(2) Tác động thực tế nhiều khả năng sẽ tập trung ở một số ngân hàng tham gia tài trợ dự án thay vì toàn hệ thống, tạo dư địa tăng trưởng tín dụng đáng kể nhưng đồng thời làm gia tăng mức độ tập trung tín dụng, yêu cầu các ngân hàng phải siết chặt khâu quản trị rủi ro.

Tác động lên mặt bằng lãi suất

— Chúng tôi cho rằng quyết định này của NHNN sẽ tạo sức ép nhất định lên việc gia tăng vốn huy động của các NHTM tham gia giải ngân trực tiếp, đặc biệt khi chênh lệnh giữa huy động tiền gửi và dư nợ tín dụng toàn nền kinh tế tiếp tục nới rộng kể từ cuối 2025 khiến tỷ lệ LDR thuần toàn hệ thống tăng mạnh (Biểu đồ 2).

— Dù vậy, áp lực lên hệ thống sẽ được giảm bớt khi NHNN chủ động nâng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 30% lên 40%, đồng thời cho phép tính thêm 20% tiền gửi KBNN vào tỷ lệ LDR (theo Thông tư 25/2026/TT-NHNN). Ngoài ra, chúng tôi cũng không loại trừ khả năng NHNN sẽ có thêm các chính sách hỗ trợ để bổ sung nguồn vốn cho vay các dự án này. Do đó, chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất huy động sẽ ổn định ở vùng hiện tại, thậm chí có thể bắt đầu xu hướng giảm trong quý 3 nếu huy động của toàn hệ thống có sự cải thiện và giải ngân đầu tư công tăng mạnh.

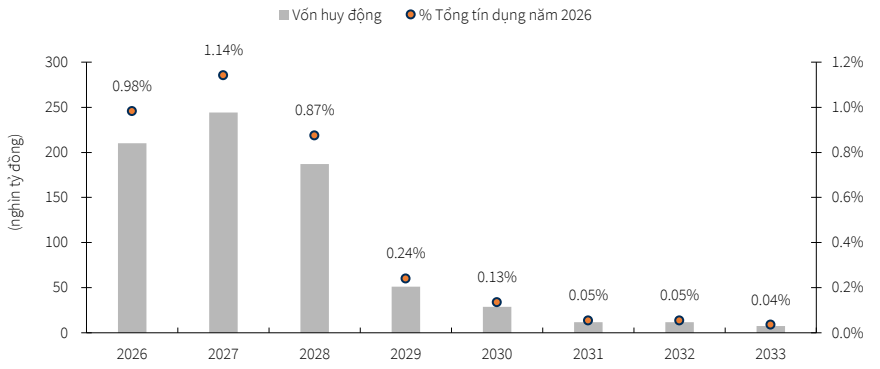
Tác động lên thị trường chứng khoán

Chúng tôi cho rằng Công văn số 5386/NHNN-TD sẽ tạo tác động tích cực lên các nhóm ngành bao gồm:

— Ngành ngân hàng: Tác động tích cực được kỳ vọng tập trung ở nhóm ngân hàng có năng lực thu xếp vốn cho các dự án hạ tầng quy mô lớn, nền tảng huy động vốn vững chắc và chất lượng tài sản tốt, đặc biệt là nhóm ngân hàng quốc doanh và ngân hàng tư nhân có vốn lớn. Ngoài ra, các ngân hàng như TCB, STB, LPB kỳ vọng cũng sẽ có lợi thế nhờ mối quan hệ đã được thiết lập từ trước với Vingroup. Tuy nhiên, chúng tôi không loại trừ rủi ro tập trung tín dụng vào một số NHTM có quan hệ gần với các chủ đầu tư có thể gây ảnh hưởng không nhỏ đến nguồn vốn và hiệu quả hoạt động của nhóm này.

— Nhóm ngành xây lắp – vật liệu xây dựng: Cơ chế tín dụng đặc thù kỳ vọng sẽ hỗ trợ đẩy nhanh tiến độ triển khai và giải ngân dự án, qua đó cải thiện triển vọng doanh thu, backlog của các doanh nghiệp xây lắp cũng như thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ vật liệu xây dựng trong các năm tới.

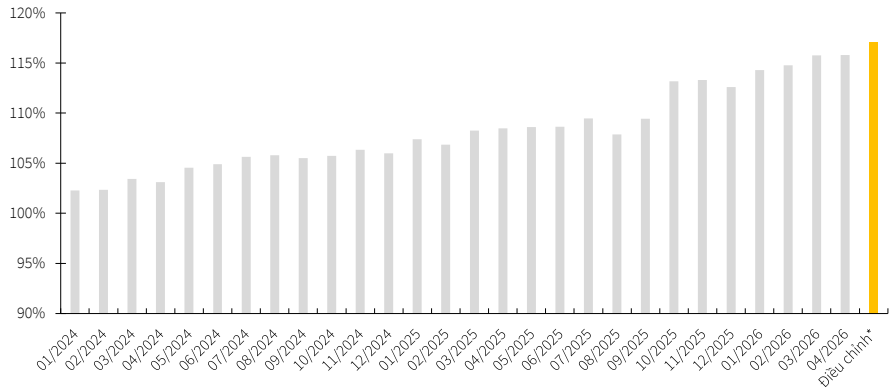
Biểu đồ 1. Vốn huy động của nhóm 18 dự án giai đoạn 2026-2033 và tỷ trọng trên tổng dư nợ tín dụng toàn hệ thống năm 2026



Nguồn: NHNN, KBSV tổng hợp

*Giả định tăng trưởng tín dụng năm 2026 đạt 15%

Biểu đồ 2. Tỷ lệ LDR toàn hệ thống



Nguồn: NHNN, KBSV tổng hợp

*Điều chỉnh LDR tháng 4/2026 thêm phần tín dụng của nhóm dự án trong 2026

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:
Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:
Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:
Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:
Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ
Hotline: 1900 1711
Email: info@kbsec.com.vn
Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu
(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành
(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.