

Thông tư 25/2026/TT-NHNN – NƠI RÀNG BUỘC KỲ HẠN, TÁC ĐỘNG TÍCH CỰC CÓ CHỌN LỌC ĐỐI VỚI NGÀNH NGÂN HÀNG

Luận điểm đầu tư

Thông tư 25/2026/TT-NHNN tạo tín hiệu hỗ trợ tích cực đối với ngành ngân hàng thông qua hai thay đổi chính: (1) nâng tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn lên 40%, và (2) điều chỉnh cách tính tỷ lệ dư nợ cho vay trên tổng tiền gửi (LDR). Đây không phải là gói nới lỏng tín dụng trực tiếp, mà là sự điều chỉnh ràng buộc kỹ thuật trên bảng cân đối. Tác động đầu tư sẽ phân hóa: tập trung vào các ngân hàng có khả năng chuyển hóa dư địa này thành tín dụng trung dài hạn chất lượng, đồng thời duy trì tốt bộ đệm thanh khoản, vốn tự có và chất lượng tài sản.

Cập nhật chính sách

Thông tư 25 sửa đổi một số nội dung cốt lõi của Thông tư 22/2019/TT-NHNN với hai điểm nổi bật:

- Nâng trần tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn (SMLR) lên 40%: So với mức 30% trước đây, quy định mới giúp các ngân hàng có thêm dư địa cân đối kỳ hạn giữa tài sản và nguồn vốn. Điều này đặc biệt ý nghĩa trong bối cảnh nhu cầu vốn trung dài hạn vẫn rất lớn tại các lĩnh vực hạ tầng, năng lượng, khu công nghiệp, logistics, sản xuất quy mô lớn và các dự án gắn với chu kỳ đầu tư công.
- Điều chỉnh mẫu số LDR: Thông tư quy định loại trừ hoàn toàn tiền gửi không kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước và 80% số dư tiền gửi có kỳ hạn của cơ quan này. Về mặt kỹ thuật, hệ thống ngân hàng được phép đưa 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc vào nguồn vốn huy động khi tính mẫu số LDR, qua đó hỗ trợ trực tiếp khả năng đáp ứng tỷ lệ an toàn.

Tác động đến ngành ngân hàng

Tác động trực tiếp nhất nằm ở việc tháo gỡ ràng buộc kỳ hạn:

- Khi trần tỷ lệ này tăng lên 40%, ngân hàng có thêm không gian dùng nguồn vốn huy động ngắn hạn tài trợ cho các khoản vay kỳ hạn dài. Nhờ đó, hệ thống giảm được áp lực phải huy động vốn trung dài hạn chi phí cao, hỗ trợ giảm chi phí vốn và cải thiện biên lãi thuần.
- Những ngân hàng có nguồn vốn ngắn hạn chi phí thấp và ổn định, thể hiện qua CASA cao và nền tiền gửi bán lẻ phân tán sẽ hưởng lợi nhiều hơn nhờ chi phí huy động thấp và khả năng duy trì NIM tốt hơn.
- Tín dụng có thể sẽ không tăng trưởng ngay lập tức, do tốc độ giải ngân bị kiểm soát bởi room tín dụng, tỷ lệ LDR, tỷ lệ an toàn vốn, khẩu vị rủi ro và chất lượng tài sản thực tế. Do đó, chính sách này đóng vai trò mở thêm dư địa kỹ thuật.

Cổ phiếu hưởng lợi

Chúng tôi ưu tiên lựa chọn các ngân hàng có khả năng chuyển hóa phần dư địa SMLR tăng thêm thành tăng trưởng tín dụng trung - dài hạn có chọn lọc, nhưng vẫn duy trì nền tảng bảng cân đối an toàn. (1) room tỷ lệ cho vay trung và dài hạn còn lại 13%–17%, đủ dư địa để mở rộng cho vay trung - dài hạn khi trần được nâng lên 40%. (2) Tỷ lệ CASA ở mức trên 20% tạo lợi thế chi phí vốn, hỗ trợ duy trì NIM trong bối cảnh cạnh tranh huy động vẫn hiện hữu. (3) Chất lượng tài sản tốt với tỷ lệ nợ xấu nội bảng dưới 1.4% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu trên 90%, cho thấy bộ đệm tài sản tương đối lành mạnh. Do đó, VCB, ACB, MBB, TCB và CTG là các lựa chọn ưu tiên của chúng tôi.

Bảng 1: Tổng hợp các tiêu chí lựa chọn

Ngân hàng	SMLR (*)	Room SMLR còn lại	Tỷ lệ CASA	Tỷ lệ Nợ xấu nội bảng	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu
CTG	25.7%	14.3%	24.4%	1.02%	167.2%
BID	27.08%	12.9%	19.7%	1.76%	86.9%
VCB	23.4%	16.6%	32.6%	0.99%	178%
MBB	25.7%	14.3%	33.0%	1.42%	92.2%
TCB	26.9%	13.1%	37.9%	1.16%	129.3%
ACB	24.9%	15.1%	21.8%	0.97%	114%
VPB	28.3%	11.7%	13.9%	3.58%	52.8%
HDB	22.9%	17.1%	10.3%	2.60%	49.9%
VIB	26.5%	13.5%	14.1%	2.94%	43.1%

(*) SMLR: Tỷ lệ Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn

Nguồn: Tài liệu công bố của các NH, Kafi Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Khuyến nghị

Khuyến nghị đầu tư của Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI") được xây dựng trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (1) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố, (2) tỷ suất cổ tức dự kiến

Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP: Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%.

KÉM KHẢ QUAN: Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.