

Cập nhật ngành ngân hàng

Tác động của cơ chế mới từ NHNN đối với hoạt động cấp tín dụng dự án trọng điểm

Ngân hàng nhà nước vừa ban hành văn bản số 5386/NHNN-TD ngày 22/06/2026 của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) hướng dẫn các ngân hàng thương mại (NHTM) về việc cấp tín dụng đối với các dự án đầu tư trọng điểm của ba tập đoàn lớn: Vingroup, Masterise và SunGroup với một số nội dung chính như sau:

- Các khoản dư nợ cấp tín dụng mới phát sinh hàng năm để thực hiện các dự án của 3 doanh nghiệp này sẽ được loại trừ khi tính toán áp dụng mức tăng trưởng tín dụng hàng năm của NHTM
- Quản lý hạn mức và mục đích vay vốn: NHTM phải đảm bảo tổng mức cấp tín dụng cho tất cả các bên tham gia dự án (chủ đầu tư, nhà thầu, nhà cung cấp...) không vượt quá tổng nhu cầu vốn/tín dụng của dự án. Trước khi cấp tín dụng, NHTM yêu cầu 3 doanh nghiệp cam kết sử dụng vốn đúng mục đích và quản lý chặt chẽ tổng dư nợ cho từng dự án
- Tín dụng hợp vốn: Do nhu cầu vốn của các dự án rất lớn, NHNN khuyến khích các NHTM phối hợp với nhau để thực hiện cấp tín dụng hợp vốn. Trường hợp mức cấp tín dụng vượt giới hạn đối với một khách hàng hoặc nhóm khách hàng có liên quan, NHTM báo cáo NHNN để trình Thủ tướng Chính phủ xem xét, quyết định
- Đối với việc cho vay trung và dài hạn, các NHTM thực hiện theo quy định mới tại Thông tư số 25/2026/TT-NHNN (sửa đổi, bổ sung Thông tư 22/2019/TT-NHNN) và vừa được ban hành cùng ngày 22/6/2026
- Tổng nhu cầu vốn huy động cho các dự án này lên tới khoảng 752.000 tỷ đồng (tương đương 28 tỷ USD), tập trung chủ yếu trong giai đoạn 2026 – 2028.

Chúng tôi cho rằng chính sách này đánh dấu sự thay đổi đáng chú ý trong cách điều hành tín dụng của NHNN, thể hiện quyết tâm mạnh mẽ hơn trong việc hỗ trợ tăng trưởng kinh tế hướng tới mục tiêu tăng trưởng hai chữ số. Dựa trên danh mục dự án được đề xuất áp dụng cơ chế đặc thù, chúng tôi ước tính quy mô tín dụng năm 2026 có thể tăng thêm khoảng 210 nghìn tỷ đồng, tương đương 1% tổng dư nợ toàn hệ thống.

Về mặt tích cực, cơ chế tín dụng ưu tiên cho các dự án trọng điểm sẽ tạo thêm địa chỉ cho các ngân hàng mở rộng cho vay đầu tư hạ tầng quy mô lớn, qua đó hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Việc nâng trần tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SMLR) từ 30% lên 40% cũng giúp gia tăng khả năng cung ứng vốn trung và dài hạn cho các dự án này.

Tuy nhiên, cơ chế mới có thể mang đến những tác động tiềm ẩn. Cụ thể, nhu cầu tín dụng lớn sẽ tạo thêm áp lực thanh khoản trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng tiếp tục cao hơn tăng trưởng huy động, qua đó gây áp lực lên mặt bằng lãi suất. Đặt cạnh các biện pháp hỗ trợ gần đây như nâng trần tỷ lệ SMLR lên 40% và cho phép tính thêm 20% tiền gửi Kho bạc Nhà nước có kỳ hạn vào tỷ lệ LDR, chúng tôi cho rằng cơ chế tín dụng mới phản ánh một sự thay đổi đáng kể trong cách điều hành tín dụng nhưng cần đi kèm với các biện pháp hỗ trợ thanh khoản hiệu quả để ổn định mặt bằng lãi suất trong thời gian tới.

Theo quan điểm của chúng tôi, các biện pháp gần đây như nâng trần tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn hay cho phép tính thêm tiền gửi Kho bạc Nhà nước vào tỷ lệ LDR chủ yếu mang tính hỗ trợ kỹ thuật và nới lỏng các quy chuẩn an toàn, phản ánh cách tiếp cận thận trọng của NHNN trong bối cảnh rủi ro lạm phát vẫn hiện hữu. Tuy nhiên, với cơ chế tín dụng mới, chúng tôi kỳ vọng NHNN có thể xem xét triển khai các công cụ hỗ trợ thanh khoản mạnh hơn. Một số giải pháp có khả năng được triển khai là các chương trình tái cấp vốn trung và dài hạn dành riêng cho các dự án trọng điểm, nâng tỷ lệ tiền gửi kho bạc tại ngân hàng thương mại, qua đó hỗ trợ các ngân hàng cân đối nguồn vốn và duy trì mặt bằng lãi suất phù hợp để thúc đẩy tăng trưởng.

Ở góc độ từng ngân hàng, cơ chế mới nhiều khả năng sẽ tạo ra sự phân hóa rõ nét hơn về tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận. Thay vì phân bổ room tín dụng tương đối đồng đều giữa các ngân hàng, tín dụng đang dần được định hướng chọn lọc hơn tới các dự án chiến lược.

Các ngân hàng tham gia tài trợ sẽ được hưởng lợi nhờ 1) tăng trưởng tín dụng cao hơn mặt bằng chung và 2) lợi suất cho vay mang tính thị trường do các dự án được thực hiện bởi khu vực tư nhân, thay vì các chương trình tín dụng ưu đãi. Tác động tích cực lên lợi nhuận sẽ càng rõ nét hơn nếu đi kèm các cơ chế hỗ trợ vốn từ NHNN. Chúng tôi cho rằng nhóm hưởng lợi lớn nhất sẽ là các ngân hàng có năng lực tài trợ dự án lớn, thanh khoản tốt và kinh nghiệm thu xếp các khoản vay hợp vốn, bao gồm VCB, BID, CTG và TCB.

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Mạnh Tùng

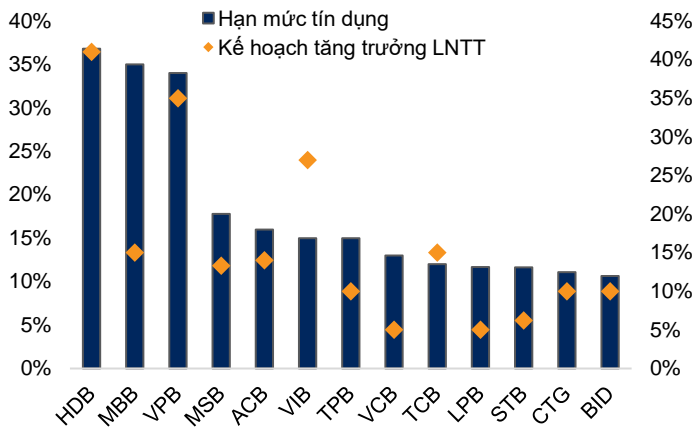
tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao@vndirect.com.vn

Phụ lục 1: Tổng hợp một số chỉ tiêu chính của các ngân hàng thương mại

Hình 1: Hạn mức tăng trưởng tín dụng



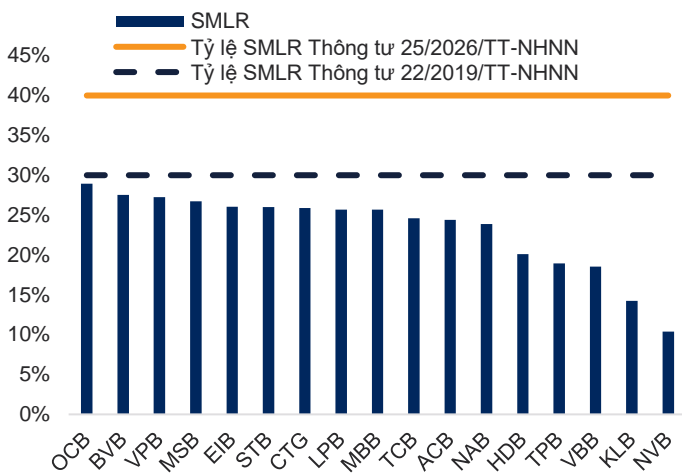
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 2: Tỷ lệ LDR



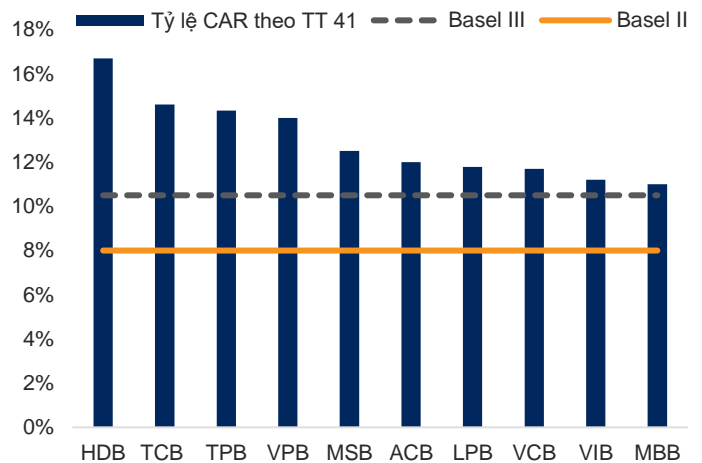
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Tỷ lệ SMLR



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Tỷ lệ an toàn vốn CAR



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Phụ lục 2: Danh mục một số dự án trọng điểm

Hình 1: Danh mục dự án theo kiến nghị của Vingroup, SunGroup và Masterise

TT	Tên dự án	TMĐT (tỷ đ)	TMĐT điều chỉnh (tỷ đ)	Vốn tự có (tỷ đ)	Vốn huy động (tỷ đ)
I Các dự án phục vụ Hội nghị APEC					
1	Trung tâm tổ chức hội nghị APEC	21.860	25.030	5.006	20.024
2	Dầu tư mở rộng Cảng hàng không quốc tế Phú Quốc	21.998	59.351	8.903	50.448
3	Khu đô thị hỗn hợp – Bãi Đất Đò	64.000	101.400	20.280	81.120
4	Khu đô thị hỗn hợp du lịch sinh thái Núi Ông Quản	5.500	19.316	3.863	15.453
5	Tuyến tàu điện đô thị đoạn 1	8.950	10.506	7.827	2.679
II Các dự án thực hiện theo hình thức PPP					
6	Khu Liên hợp Thể dục Thể thao Quốc gia Rạch Chiềc	145.629	116.503	29.126	87.377
III Các dự án đường sắt tốc độ cao					
9	Đường sắt Bến Thành – Cần Giờ	102.430		15.364	87.066
10	Đường sắt Hà Nội – Quảng Ninh	147.370		22.105	125.265
IV Các dự án tại Cảng HKQT Gia Bình					
11	Dự án CHKQT Gia Bình				112.998
12	Đài kiểm soát không lưu ATC				1.583
13	BT1 – Đường kết nối sân bay				3.221
14	BT2 – Khu tái định cư				8.990
15	BT3 – Các công trình hoàn trả hạ tầng (sông, điện, trường học...)				7.544
	BT1 Dự án đối ứng BT1				19.679
	BT2 Dự án đối ứng BT2				25.935
	BT3 Dự án đối ứng BT3				27.832

Nguồn: Ngân hàng nhà nước, VNDIRECT RESEARCH tổng hợp

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT	
Khuyến nghị cổ phiếu	Định nghĩa:
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.
Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) 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.	
Khuyến nghị ngành	Định nghĩa:
TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.nguyenthao@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>