

Ngành Ngân hàng

Ngành
Ngày báo cáoNgân hàng
16/12/2025Huỳnh Thị Hồng Ngọc
Trưởng phòngVũ Thế Quân
Phó Trưởng phòngHồ Thu Nga
Chuyên viênHoàng Nam
Giám đốc**NHTM quốc doanh tăng lãi suất huy động trong bối cảnh thanh khoản thắt chặt**

1. Tăng trưởng tín dụng: đạt 16,56% tính đến ngày 27/11 (mức cao trong nhiều năm), nhiều ngân hàng đã gần chạm hạn mức tăng trưởng tín dụng và chỉ còn số ít ngân hàng còn dư địa. Chúng tôi không kỳ vọng NHNN sẽ cấp thêm hạn mức tín dụng ở giai đoạn này.

2. Thanh khoản ngắn hạn:

Từ đầu tháng 10/2025, chúng tôi ghi nhận áp lực thanh khoản gia tăng, thể hiện qua việc lãi suất liên ngân hàng qua đêm tăng từ mức bình quân khoảng 4% lên 6–7%. Chúng tôi cho rằng điều này xuất phát từ ba yếu tố chính: (1) yếu tố mùa vụ khi nhu cầu tín dụng thường tăng mạnh về cuối năm, (2) khoảng cách lớn giữa tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng huy động, và (3) áp lực tỷ giá vẫn còn hiện hữu.

NHNN đã sử dụng linh hoạt kênh OMO để hỗ trợ thanh khoản hệ thống và gần đây triển khai thêm nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ (FX swap) kỳ hạn 14 ngày như một công cụ bổ sung để giảm áp lực ngắn hạn. Đầu tháng 12, NHNN đã nâng lãi suất cho vay OMO từ 4,0% lên 4,5%, mà chúng tôi đánh giá là một động thái phù hợp và kịp thời để điều tiết thanh khoản. Năm 2024, chúng ta từng chứng kiến diễn biến tương tự khi NHNN nâng lãi suất OMO từ 4,0% đầu năm lên 4,5% vào tháng 5 trong bối cảnh áp lực thanh khoản/tỷ giá gia tăng, rồi giảm trở lại 4,0% về cuối năm khi áp lực hạ nhiệt. Điều này cho thấy NHNN sẵn sàng linh hoạt hỗ trợ thanh khoản ngắn hạn thay vì siết chặt mặt bằng lãi suất. Theo quan điểm của chúng tôi, việc NHNN tăng lãi suất OMO gần đây đã phát đi tín hiệu rằng các ngân hàng thương mại có thể điều chỉnh tăng lãi suất huy động.

3. Lãi suất huy động:

Đợt tăng lãi suất gần đây chủ yếu được dẫn dắt bởi các ngân hàng tư nhân, đặc biệt là các ngân hàng nhỏ, tập trung vào khách hàng bán lẻ. Tính bình quân gia quyền theo quy mô tiền gửi, các ngân hàng tư nhân đã tăng lãi suất huy động khoảng 50–64 điểm cơ bản tùy kỳ hạn trong ba tháng vừa qua. Về biên độ lãi suất chào, các ngân hàng tư nhân đã nâng lãi suất niêm yết khoảng 20–140 điểm cơ bản trên các kỳ hạn khác nhau kể từ đầu năm (lưu ý rằng lãi suất huy động đã giảm nhẹ trong giai đoạn tháng 3–5 theo chỉ đạo của Chính phủ). Các ngân hàng tư nhân quy mô nhỏ (như KLB, GPBank, PVComBank, BVB, SGB...) gần đây chào lãi suất huy động (bao gồm cả các chương trình khuyến mãi) cho một số nhóm khách hàng chọn lọc ở mức khoảng 7,5%–8,1% cho kỳ hạn 6–12 tháng.

Khối NHTM nhà nước (SOCBs) hôm nay đã điều chỉnh tăng lên tới khoảng 50 điểm cơ bản lãi suất huy động niêm yết trên hầu hết các kỳ hạn, sau khi giữ ổn định từ giữa năm 2023 đến nay. Từ góc nhìn của chúng tôi, động thái này không bất ngờ xét tới việc các ngân hàng tư nhân đã tăng lãi suất trước đó và NHNN đã nâng lãi suất OMO thêm 50 điểm cơ bản. Quan trọng hơn, với lần điều chỉnh này, lãi suất tiền gửi 12 tháng niêm yết của VCB, BID và CTG tăng từ 4,6–4,7% lên 5,2%, vẫn thấp hơn 30–40 điểm cơ bản so với đáy thời COVID 2020–2021 và thấp hơn khoảng 160 điểm cơ bản so với mức trước COVID. Điều này cho thấy mặt bằng lãi suất tuyệt đối như vậy vẫn mang tính hỗ trợ cho nền kinh tế.

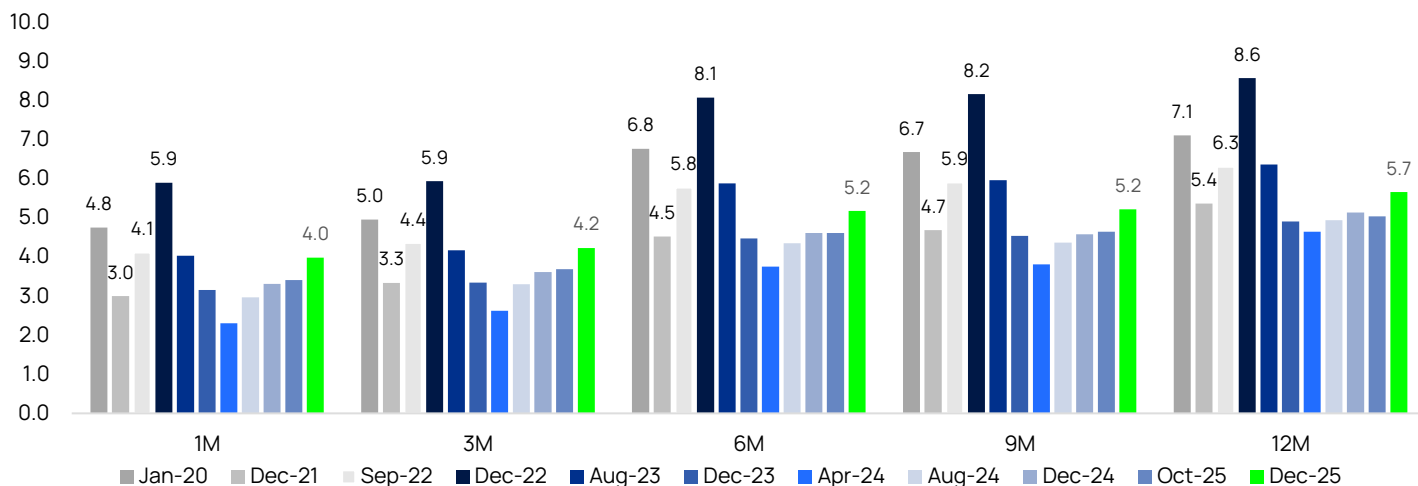
4. Đa dạng hóa nguồn vốn của các ngân hàng: Bên cạnh kênh tiền gửi và hỗ trợ thanh khoản từ NHNN, các ngân hàng cũng đang đa dạng hóa cơ cấu nguồn vốn bằng cách: (1) phát hành giấy tờ có giá (trái phiếu ngân hàng, chứng chỉ tiền gửi), (2) huy động vốn nước ngoài (ví dụ MBB gần đây đã huy động được khoản vay hợp vốn xanh 500 triệu USD, được các ngân hàng quốc tế đăng ký vượt mức), và (3) phát hành riêng lẻ cổ phiếu (các kế hoạch tăng vốn đang được khởi động lại).

Chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm rằng áp lực tăng lãi suất huy động hiện tại vẫn trong tầm kiểm soát và mặt bằng lãi suất tuyệt đối nhìn chung vẫn mang tính hỗ trợ. Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ duy trì lập trường chính sách tiền tệ nói lỏng nhằm hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP 10% năm 2026 của Chính phủ. Thanh khoản ngắn hạn đang được NHNN hỗ trợ tích cực và theo xu

hướng lịch sử, tình trạng căng thẳng thanh khoản thường bắt đầu hạ nhiệt từ tháng 3 sau kỳ nghỉ Tết. Trong trung hạn, chúng tôi cho rằng thanh khoản và nguồn vốn hệ thống sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi (1) các đợt cắt giảm lãi suất của Fed, (2) việc đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, (3) các ngân hàng đa dạng hóa hơn nữa kênh huy động vốn, và (4) khu vực hộ kinh doanh/buôn bán quay lại gửi tiền vào hệ thống ngân hàng khi thích nghi dần với các quy định thuế và hóa đơn điện tử mới.

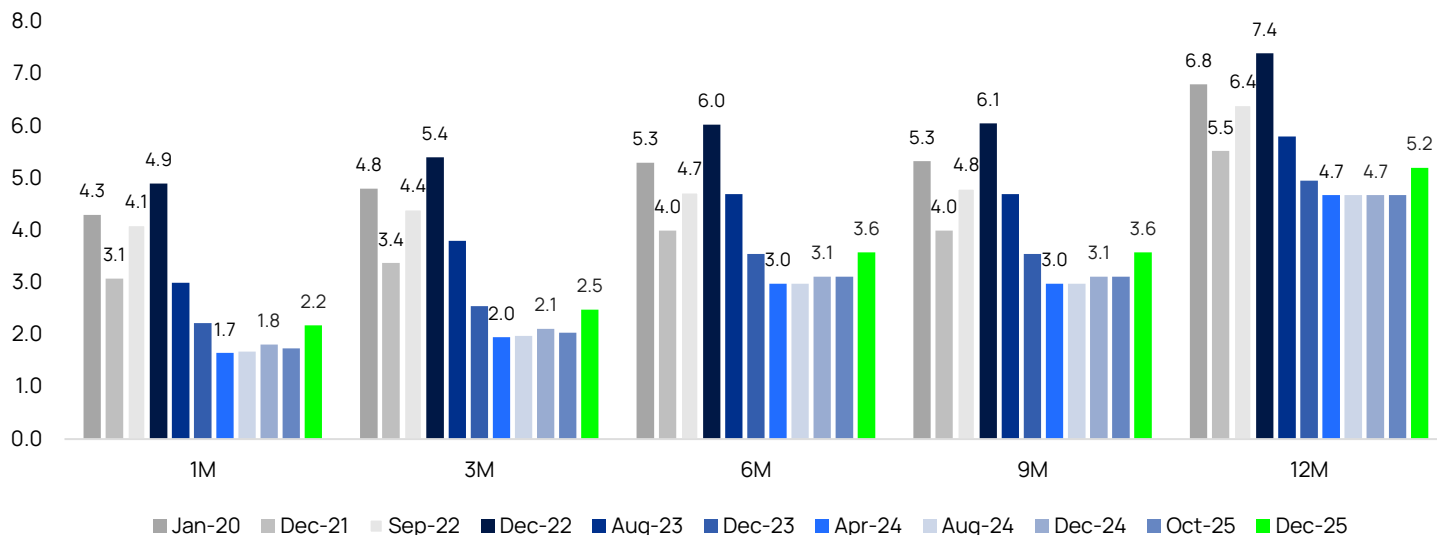
Chúng tôi kỳ vọng áp lực lên NIM sẽ còn tiếp diễn trong ngắn hạn (quý 4/2025 và quý 1/2026) khi chi phí vốn tăng do lãi suất liên ngân hàng/lãi suất huy động cao hơn tiếp tục gây sức ép lên NIM. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn cho rằng NIM sẽ tạo đáy trong năm 2025 và có thể ổn định hoặc nhích tăng nhẹ trong năm 2026. Sự cải thiện này được hỗ trợ bởi: (i) nhu cầu tín dụng duy trì vững trong bối cảnh nguồn cung bị ràng buộc hơn, giúp môi trường lãi suất cho vay bớt cạnh tranh hơn (ví dụ, chúng tôi ghi nhận nhiều ngân hàng đã dừng các chương trình cho vay lãi suất ưu đãi trong vài tuần gần đây), (ii) tăng trưởng cho vay bán lẻ mạnh hơn, (iii) giải ngân các khoản vay trung-dài hạn (như cho vay mua nhà, dự án hạ tầng...) tăng lên, và (iv) chất lượng tài sản cải thiện. Dù vậy, chúng tôi thừa nhận rằng NIM vẫn là biến số khó lường lớn nhất của ngành trong năm 2026 và rủi ro giảm vẫn hiện hữu nếu tình trạng căng thẳng thanh khoản kéo dài hơn kỳ vọng.

Hình 1: Lãi suất tiền gửi bình quân gia quyền của các ngân hàng tư nhân (%)



Nguồn: ACB, HDB, VPB, MBB, TCB, STB, TPB, VIB, LPB, Vietcap. Dữ liệu tính đến ngày 16/12/2025

Hình 2: Lãi suất tiền gửi bình quân gia quyền của các ngân hàng quốc doanh (%)



Nguồn: BID, CTG, VCB, Agribank, Vietcap. Dữ liệu tính đến ngày 16/12/2025

Hình 3: Lãi suất tiền gửi niêm yết

T12/2025	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	12 tháng	18 tháng	24 tháng	36 tháng
Agribank	2,40	2,70	3,80	3,80	5,20	5,20	5,30	N/A
BID	2,10	2,40	3,50	3,50	5,20	5,20	5,30	5,30
VCB	2,10	2,40	3,50	3,50	5,20	N/A	5,30	5,30
CTG	2,10	2,40	3,50	3,50	5,20	5,20	5,30	5,30
ACB	2,80	3,20	4,00	4,20	4,90	5,00	5,00	5,00
HDB	3,50	3,60	5,40	5,20	5,70	6,00	5,40	5,40
MBB	3,50	3,90	4,50	4,50	5,20	5,20	6,00	6,00
LPB	4,00	4,20	5,20	5,20	5,50	5,80	5,80	5,80
VIB	4,00	4,75	5,30	5,30	6,50	5,50	5,60	5,60
TCB	4,50	4,75	6,00	6,00	6,10	6,10	6,10	6,10
STB	4,60	4,75	5,30	5,50	5,80	6,00	6,00	6,00
VPB	4,75	4,75	6,20	6,20	6,20	6,20	6,20	6,20
TPB	4,75	4,75	5,10	5,30	5,50	5,70	5,90	5,90

Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, Vietcap. Dữ liệu tính đến ngày 16/12/2025

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Chúng tôi, Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Vũ Thế Quân, Hồ Thu Nga và Hoàng Nam, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá hiện tại - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le
Giám đốc
Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 525
anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.