

Giảm 50% tỷ lệ dự trữ bắt buộc - VCB, MBB, HDB, VPB hưởng lợi chính

Nguyễn Thanh Tùng, CFA
Trưởng phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tung.nguyenthanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4869

Phạm Liên Hà, CFA
Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

- Có hiệu lực từ ngày 1/10/2025, Thông tư 23 giảm một nửa tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) đối với các NHTM tham gia tái cấu trúc các tổ chức tín dụng yếu kém. VCB, MBB, HDB và VPB là những ngân hàng hưởng lợi chính.
- Biện pháp này ước tính sẽ giải phóng khoảng 40 nghìn tỷ đồng thanh khoản cho hệ thống ngân hàng – tương đương 0,24% tổng dư nợ tín dụng. Mặc dù quy mô không quá lớn nhưng điều chỉnh này sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng tín dụng.
- Chính sách này ước tính sẽ giúp LNTT năm 2025 tăng 0,4-0,6% LNTT năm 2025 và 1,6-3,0% cho các năm bình thường đối với các NHTM được hưởng lợi nhưng tác động thực tế có thể nhỏ hơn do phải tính đến rủi ro thanh khoản. HDB và VPB nhiều khả năng sẽ hưởng lợi nhiều hơn so với MBB và VCB.

Thay đổi nhỏ nhưng có tính hỗ trợ cho tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận của các NHTM

NHNN đã ban hành Thông tư 23, theo đó giảm một nửa tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với các NHTM tham gia tái cấu trúc các tổ chức tín dụng yếu kém. Bên cạnh việc nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng, điều chỉnh này - có hiệu lực từ ngày 1/10/2025 – tác động tích cực trực tiếp lên VCB, MBB, HDB và VPB.

Nhìn từ góc độ vĩ mô, biện pháp này ước tính sẽ giải phóng khoảng 40 nghìn tỷ đồng (tính toán dựa trên tiền gửi của các ngân hàng tại NHNN tại thời điểm cuối Q2/2025) thanh khoản bổ sung cho hệ thống ngân hàng, tương đương 0,24% tổng dư nợ tín dụng. Mặc dù quy mô còn khiêm tốn nhưng đây vẫn là một đợt bơm vốn có tính định hướng nhằm hỗ trợ tăng trưởng tín dụng của Chính phủ. Khoản thanh khoản bổ sung này có thể giúp giảm bớt sức ép huy động, từ đó có thể đẩy nhanh tốc độ giải ngân trong Q4/2025.

Dưới góc độ lợi nhuận, chính sách này cho phép các ngân hàng hưởng lợi nhờ tái phân bổ một nửa dự trữ lãi suất thấp (chỉ được hưởng lãi suất 0,5% tại NHNN) sang các khoản cho vay hoặc đầu tư có lợi nhuận cao hơn. Chênh lệch lợi suất giữa việc tái phân bổ & lợi suất thấp từ việc duy trì dự trữ trước đó càng lớn, thu nhập gia tăng sẽ càng cao. Do đó, điều này có thể sẽ hỗ trợ nhiều hơn cho HDB & VPB so với MBB & VCB do lợi suất tài sản cao và khẩu vị rủi ro cao hơn của các ngân hàng này.

Nếu được tái phân bổ toàn bộ, các khoản dự trữ được giải phóng có thể tăng thu nhập lãi năm 2025 và LNTT cho từng ngân hàng như sau:

- VCB: 190 tỷ đồng (0,3% thu nhập lãi thuần, 0,4% LNTT).
- MBB: 126 tỷ đồng (0,3% thu nhập lãi thuần, 0,4% LNTT).
- HDB: 123 tỷ đồng (0,4% thu nhập lãi thuần, 0,6% LNTT).
- VPB: 190 tỷ đồng (0,3% thu nhập lãi thuần, 0,8% LNTT).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 14/8.

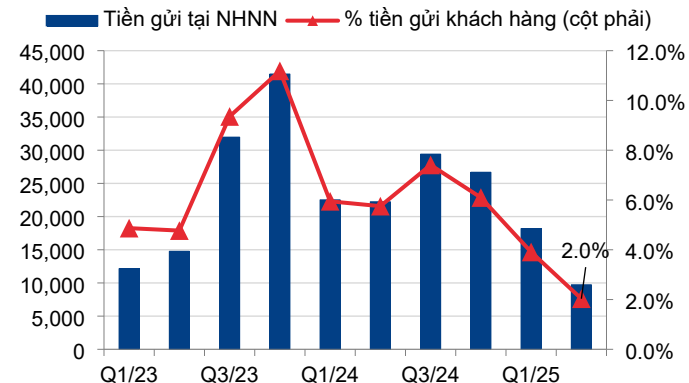
Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		P/B (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
ACB	24,500	Mua vào	-	29,300	-	19.6	7.50	7.14	1.51	1.31	3.09	3.55
BID	41,350	Tăng tỷ trọng	-	42,500	-	2.78	11.3	10.6	2.04	1.73	0	0.97
CTG	49,600	Mua vào	-	50,000	-	0.81	10.5	8.35	1.81	1.51	0	0
HDB	28,950	Mua vào	-	28,200	-	(2.59)	7.85	6.62	1.85	1.48	3.45	1.73
LPB	39,200	Bán ra	-	21,700	-	(44.6)	12.0	11.1	2.70	2.54	0	6.38
MBB	25,800	Mua vào	-	22,652	-	(12.2)	9.10	8.43	1.85	1.56	1.28	0.88
MSB	15,500	Mua vào	-	14,900	-	(3.87)	7.30	7.05	1.09	0.95	0	0
OCB	12,700	Nắm giữ	-	11,759	-	(7.41)	10.7	10.1	1.07	1.02	0	5.10
STB	53,900	Tăng tỷ trọng	-	50,100	-	(7.05)	10.1	8.72	1.85	1.55	-	-
TCB	37,500	Tăng tỷ trọng	-	36,400	-	(2.93)	12.3	10.4	1.82	1.71	4.00	2.67
TPB	19,150	Tăng tỷ trọng	-	15,900	-	(17.0)	8.33	7.74	1.35	1.28	2.61	5.22
VCB	62,500	Tăng tỷ trọng	-	66,300	-	6.08	15.4	15.0	2.63	2.11	0	0
VIB	19,950	Tăng tỷ trọng	-	17,807	-	(10.7)	9.37	8.34	1.62	1.42	3.52	3.08
VPB	28,800	Mua vào	-	23,000	-	(20.1)	14.5	11.7	1.61	1.44	3.47	1.74

Giá cổ phiếu tại ngày 13/8/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Tác động lên LNTT cả năm có thể đạt 1,6-3,0% (từ năm 2026) nhưng lợi ích thực tế có thể thấp hơn do phải xét đến rủi ro thanh khoản, trần cho vay theo quy định và cạnh tranh trên thị trường có thể ảnh hưởng tới lợi suất bình quân.

Biểu đồ 1: Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước (tỷ đồng), HDB

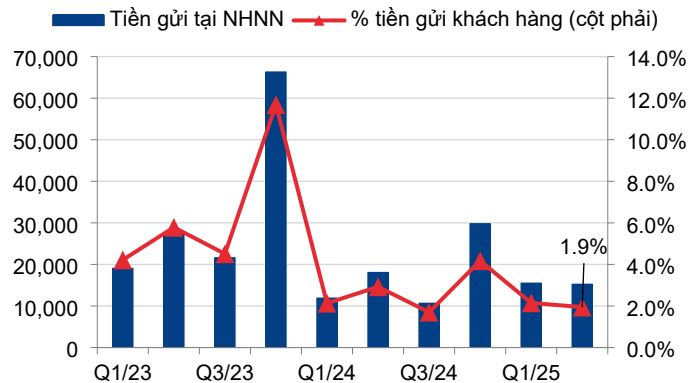
Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước giảm còn 2% tiền gửi khách hàng trong Q2/2025



Nguồn: HDB, HSC

Biểu đồ 2: Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước (tỷ đồng), MBB

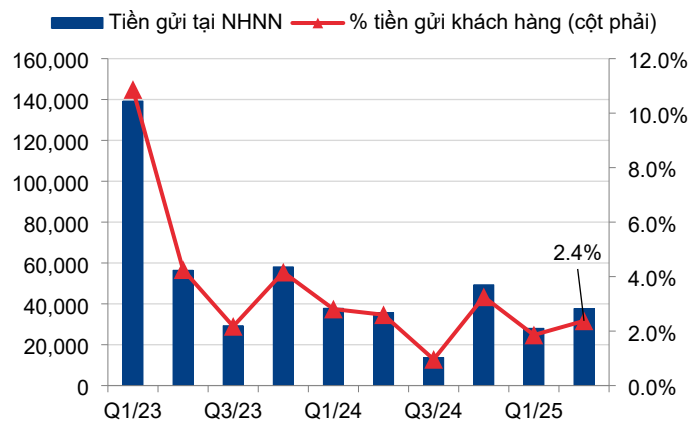
Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước dao động quanh mức 2% tiền gửi khách hàng



Nguồn: MBcB, HSC

Biểu đồ 3: Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước (tỷ đồng), VCB

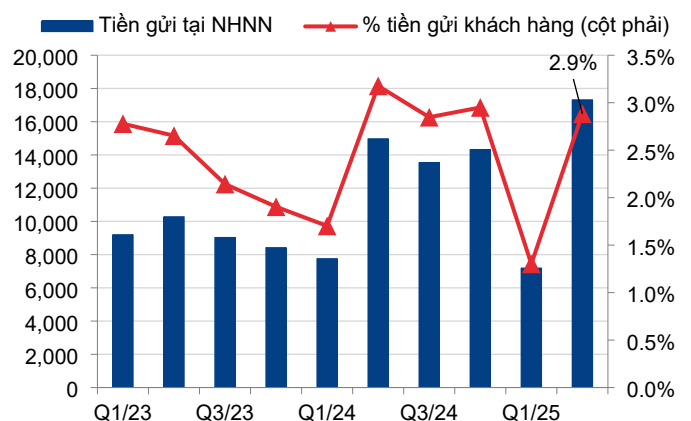
Tiền gửi tại NHNN chiếm khoảng 2-4% tiền gửi khách hàng



Nguồn: VCB, HSC

Biểu đồ 4: Tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước (tỷ đồng), VPB

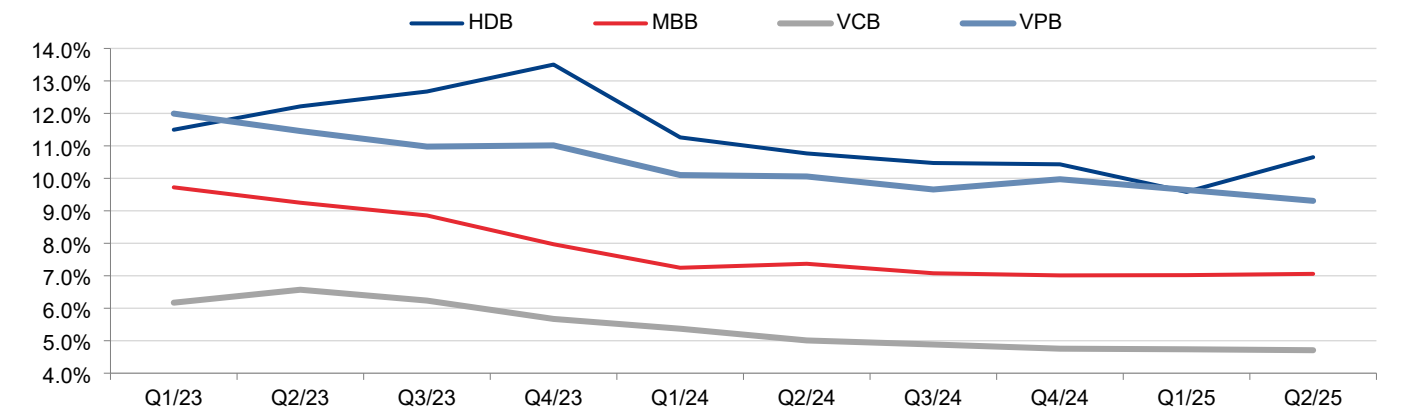
Con số này đã tăng lên khoảng 3% tiền gửi khách hàng trong thời gian gần đây



Nguồn: VPB, HSC

Biểu đồ 5: Lợi suất gộp, một số ngân hàng

HDB và VPB có lợi suất cao hơn so với MBB và VCB



Nguồn: Dữ liệu các ngân hàng, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn