



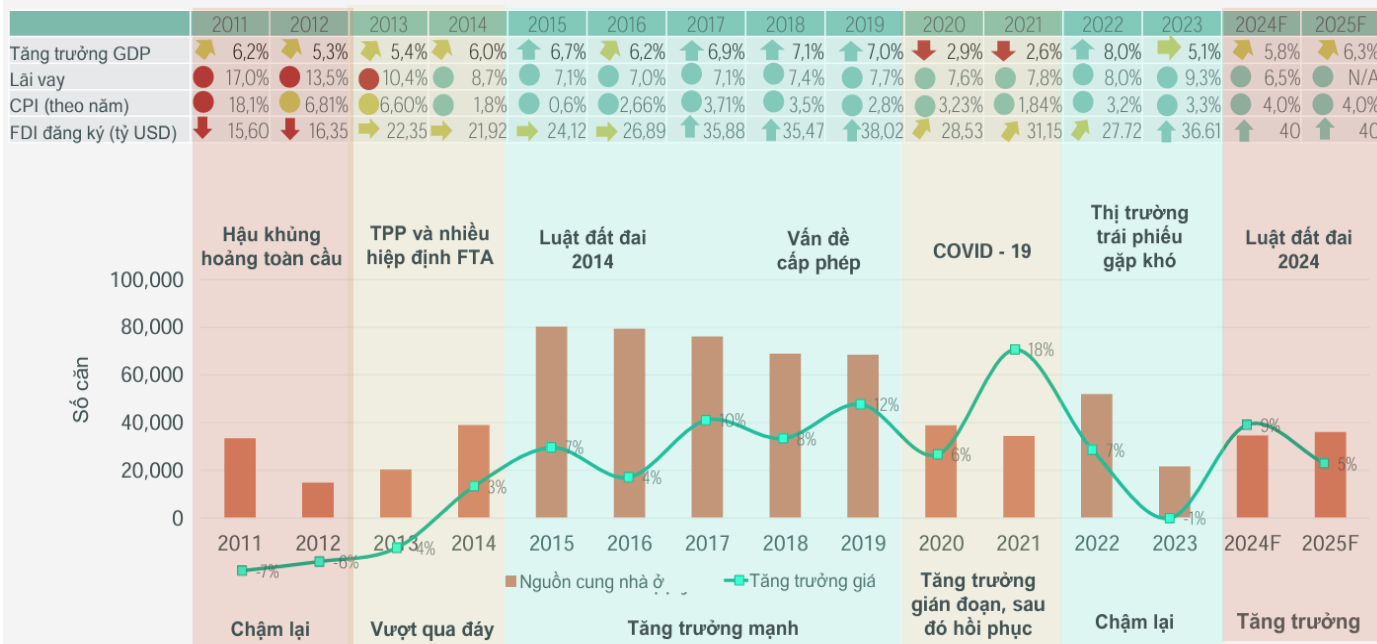
BÁO CÁO CẬP NHẬT NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Bước vào chu kỳ tăng trưởng mới

Tóm tắt

- ❖ **Kết quả kinh doanh quý 1.2025:** Lợi nhuận sau thuế đạt 20 nghìn tỷ đồng (+440% svck) chủ yếu do nhờ VEF ghi nhận KQKD tăng cao khi ghi nhận chuyển nhượng một phần dự án BĐS Vinhomes Global Gate. VHM cũng đóng góp tích cực vào KQKD khi bàn giao các dự án ở Vinhomes Royal Island và Ocean Park 2,3. Một số doanh nghiệp lớn ghi nhận tích cực như NLG, KDH.
- ❖ **Tổng quan ngành:** Thị trường bất động sản năm Quý 1 năm 2025 tiếp tục cải thiện. Phân khúc căn hộ chung cư tại khu vực Phía Bắc có sự chứng lại sau khi tăng trưởng mạnh trong năm 2024, trong khi khu vực phía Nam nguồn cung vẫn hạn chế. Hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp phục hồi chủ yếu ở các chủ đầu tư uy tín, sở hữu dự án đang bán và bàn giao với pháp lý đầy đủ.
- ❖ **Triển vọng giai đoạn tới:** bước vào chu kỳ phục hồi mới trong giai đoạn 2025 – 2026 nhờ (1) Nguồn cung gia tăng; (2) Nhu cầu mua nhà ở mức cao; (3) Nhiều yếu tố vĩ mô hỗ trợ thị trường. Khu vực phía Nam dự báo sẽ hồi phục trở lại nhờ nguồn cung cải thiện. Đối với doanh nghiệp BĐS trên sàn, kết quả kinh doanh năm 2025 dự kiến sẽ ghi nhận cải thiện hơn so với năm 2024 nhờ pháp lý, tiến độ bàn giao, khả năng hấp thụ và giá bán tăng.
- ❖ **Thách thức:** (1) Chênh lệch cung – cầu; (2) Áp lực trả nợ đáo hạn trái phiếu lớn.
- ❖ Agriseco Research khuyến nghị 4 cơ hội đầu tư gồm: HDC, KDH, NLG, VHM.

Thị trường BĐS đang ở đâu trong chu kỳ tăng trưởng?



Nguồn: Bp. Nghiên cứu CBRE, Worldbank, Trading Economics, Oxford Economics, Tổng cục thống kê, Bộ Kế hoạch và Đầu tư
Giá nhà và nguồn cung nhà ở bao gồm Hà Nội và Tp. HCM

Nguồn: CBRE



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

AGRISeco INSIGHT REPORT

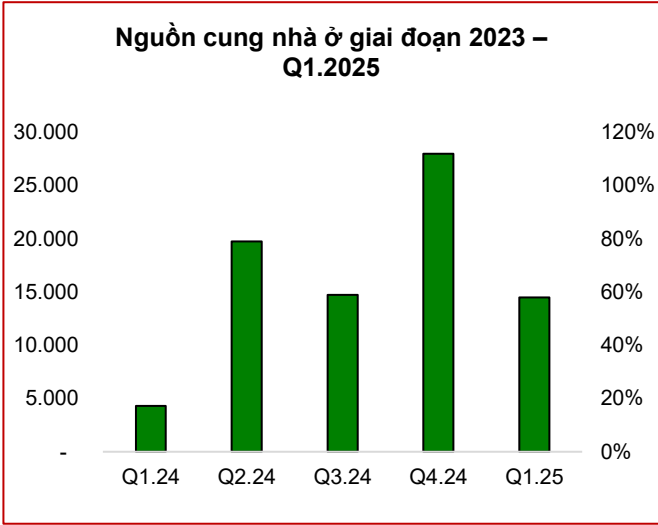
Ngày 06 tháng 06 năm 2025

I. TỔNG QUAN NGÀNH

1. Tình hình cung – cầu và giao dịch thị trường

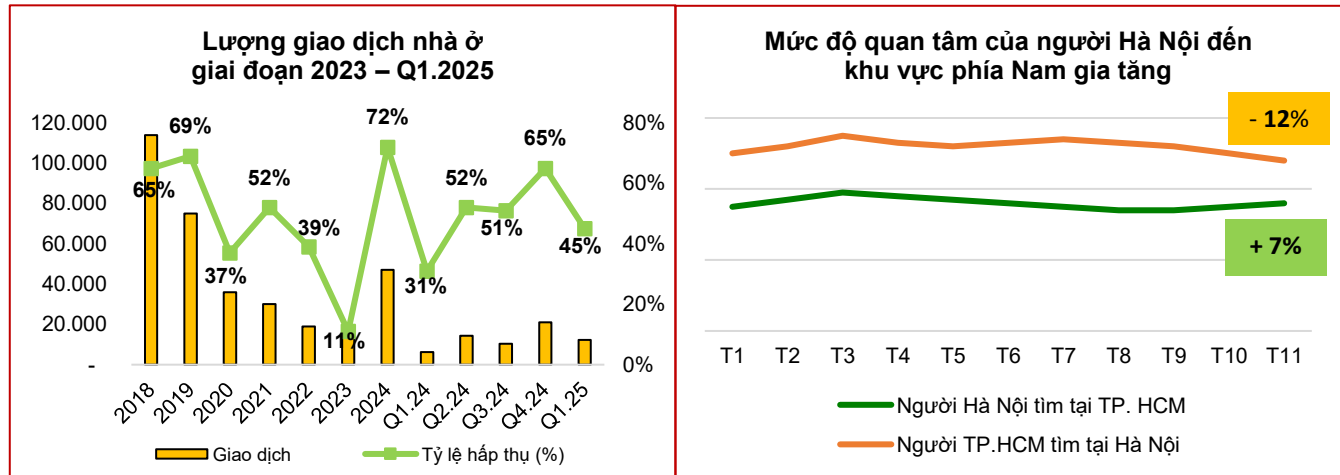
❖ Nguồn cung bất động sản nhà ở cải thiện.

Theo thống kê của Hội Môi giới Bất động sản Việt Nam (VARs), nguồn cung BĐS nhà ở đạt 27.000 sản phẩm, tăng 33% so với cùng kỳ 2024. Trong đó, nguồn cung mới chỉ bằng 1/2 quý trước nhưng tăng gấp 3 lần cùng kỳ, đạt 14.500 sản phẩm. Nguồn cung chủ yếu tập trung ở phân khúc chung cư cao cấp, hạng sang (58%) do đó tình trạng lệch pha cung - cầu vẫn còn. Nguồn cung tập trung ở khu vực phía Bắc (tỷ trọng 53%), phía Nam có xu hướng cải thiện nhờ các dự án mở bán sau khi được tháo gỡ pháp lý. Phân khúc căn hộ bình dân có sự cải thiện nhờ nhiều dự án NOXH mở bán.



Nguồn: Bộ Xây dựng, VARs, Agriseco Research

❖ **Lượng giao dịch và tỷ lệ hấp thụ duy trì ổn định:** Trong quý 1/2025, thị trường ghi nhận hơn 12.000 giao dịch nhà ở, gấp đôi cùng kỳ 2024. Tỷ lệ hấp thụ đạt 45%, cải thiện so với năm 2024 nhưng giảm so với quý trước, cho thấy sức cầu đang phục hồi từng phần, tập trung ở các dự án mới có pháp lý rõ ràng, hạ tầng tốt tại Hà Nội, TP.HCM, Bắc Giang, Hà Nam, Thái Nguyên.. Chung cư chiếm 72% tổng giao dịch, nhưng sức mua tại Hà Nội bắt đầu chững lại sau giai đoạn tăng nóng. Phân khúc thấp tầng tỷ lệ hấp thụ 52%, đóng góp chính từ các dự án Vinhomes Đan Phượng, Global Gate. Phân khúc đất nền cũng ghi nhận tăng trưởng ổn định. Tổng thể, nhu cầu ở thực vẫn ổn định, trong khi dòng tiền đầu tư đã quay lại khoảng 40% nhờ nguồn cung mới, lãi suất thấp và chính sách ưu đãi. Dòng tiền đầu tư đang dịch chuyển dần vào phía Nam – nơi mặt bằng giá hợp lý và kỳ vọng tăng giá còn lớn.



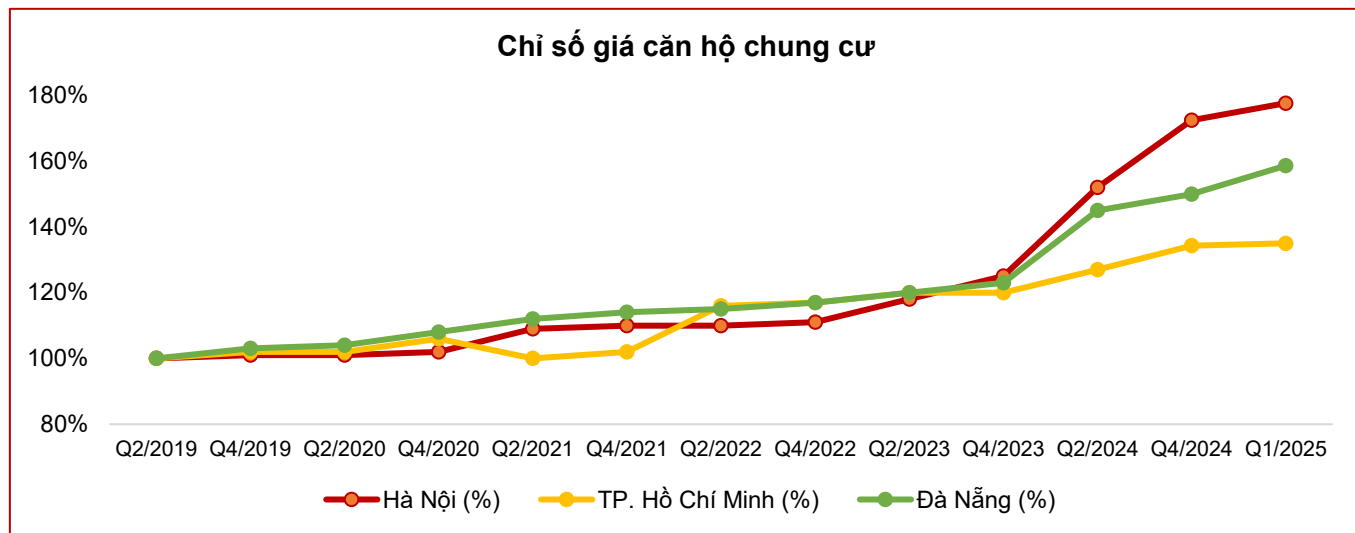
Nguồn: VARs, Agriseco Research

Nguồn: batdongsan.com, Agriseco Research



❖ Giá bán tiếp tục tăng:

Đối với phân khúc căn hộ, giá bán căn hộ tiếp tục tăng. Trong đó, khu vực Hà Nội tăng mạnh nhất, đạt 78% so với mức gốc (Q2/2019), theo sau là Đà Nẵng (58,6%) và TP. HCM (35%) (theo VARS). So với quý trước, giá bán chung cư tại Hà Nội đã có sự chững lại sau đà tăng mạnh trong năm 2024. Giá bán sơ cấp bình quân 75 triệu đồng/m², tăng nhẹ 3% so với quý trước, đây là mức tăng thấp nhất kể từ quý 2/2023. Giá bán sơ cấp tại khu vực Hồ Chí Minh 77 triệu đồng/m², đi ngang so với với quý trước (theo CBRE).

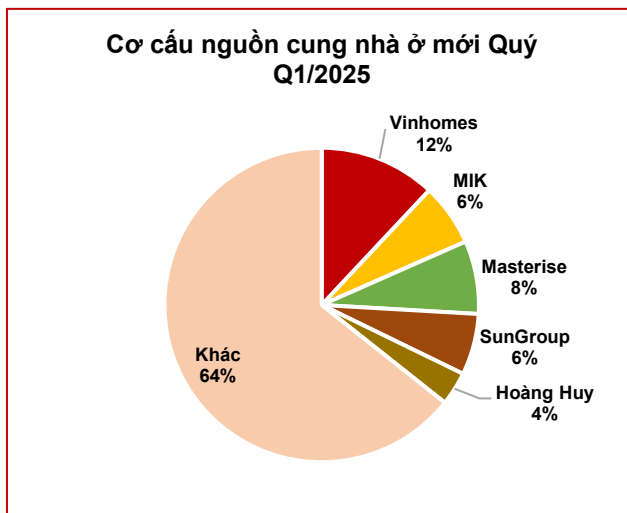


Nguồn: VARS, Agriseco Research

Đối với phân khúc thấp tầng, giá bán vẫn duy trì tăng nhẹ ở các đại dự án mới mở bán. Giá bán sơ cấp trung bình tại Hà Nội đạt 226 triệu đồng, tăng 3% theo quý và 17% theo năm do các dự án mới đều nằm ở các khu vực đầu tư mạnh về cơ sở hạ tầng. Giá bán tại TP. HCM ghi nhận là 305 triệu đồng, giảm 1,3% so với quý trước do nguồn cung mở bán đều nằm cách xa trung tâm thành phố, chưa phát triển hạ tầng, tiện ích.

❖ Cập nhật tình hình bán hàng các chủ đầu tư lớn.

Tiến độ bán hàng tích cực khi các CĐT lớn VHM, NLG, KDH, TCH mở bán giai đoạn kế tiếp các dự án đầy đủ pháp lý. Vinhomes dẫn đầu với doanh số bán hàng đạt 35.000 tỷ đồng, tăng 116% svck, nhờ mở bán các dự án như Vinhomes Đan Phượng, Global Gate và Ocean Park. Nam Long (NLG) ghi nhận doanh số 2.580 tỷ đồng, gấp 2,2 lần, chủ yếu từ Southgate và dự kiến tiếp tục triển khai Akari City, Cần Thơ. TCH đang mở bán hai dự án lớn ở Thủy Nguyên Hoàng Huy Green City, New City II. Masterise triển khai bán loạt dự án như Masterise Southern, Masteri Lakeside. Đây là tín hiệu hỗ trợ tích cực cho đà hồi phục của thị trường trong các quý tiếp theo.

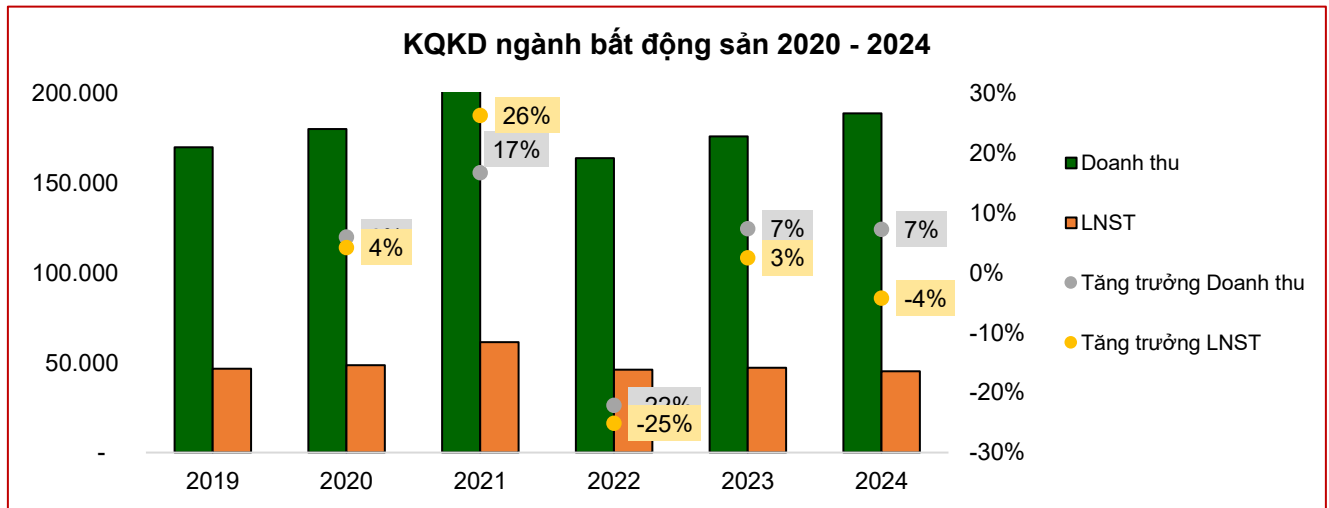


Nguồn: VARS, Agriseco Research



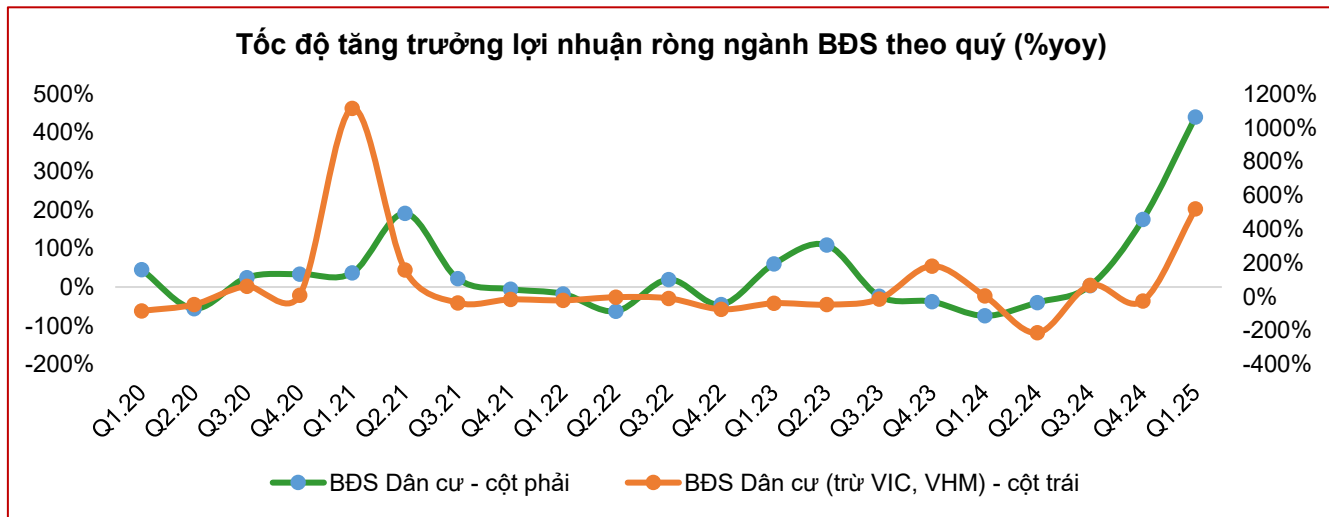
2. Chỉ tiêu tài chính

❖ **Kết quả kinh doanh năm 2024.** Tổng doanh thu năm 2024 đạt 190 nghìn tỷ đồng (+7% svck) nhưng LNST đạt 45 nghìn tỷ đồng (-4% svck). VHM đóng góp 70% tổng lợi nhuận toàn ngành, đạt 35 nghìn tỷ đồng, tăng 4,5% nhờ bàn giao các đại dự án Ocean Park 2,3 và Royal Island. Nếu loại trừ VHM, LNST toàn ngành giảm 26%, phản ánh tình hình thị trường chung vẫn khó khăn. Nhiều doanh nghiệp tiếp tục thua lỗ do chi phí lãi vay cao, các dự án chưa hoàn thiện pháp lý ảnh hưởng dòng tiền trả nợ và triển khai dự án điển hình như NVL, TDH, NRC, DRH.



Nguồn: Fiinpro X, Agriseco Research tổng hợp
Chú thích: 107 DN BĐS dân cư (không bao gồm VIC)

❖ **Kết quả kinh doanh Quý 1:** Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng 440% svck, đạt 20 nghìn tỷ đồng phần lớn nhờ VEF. VEF ghi nhận lợi nhuận 14,8 nghìn tỷ đồng so với mức nền rất thấp (92 tỷ đồng) của quý 1/2024, nhờ chuyển nhượng một phần dự án Vinhomes Global Gate cho đối tác. Lợi nhuận ngành cũng được thúc đẩy bởi VHM khi doanh nghiệp đẩy mạnh bàn giao dự án Royal Island - Hải Phòng và Ocean Park 2,3. Các doanh nghiệp lớn khác như NLG, KDH cũng ghi nhận lợi nhuận tăng tích cực nhờ chuyển nhượng dự án BĐS (chủ yếu là các dự án cũ hoặc giai đoạn tiếp của các dự án hiện hữu).



Nguồn: Fiinpro X, Agriseco Research tổng hợp
Chú thích: 107 DN BĐS dân cư (không bao gồm VIC)



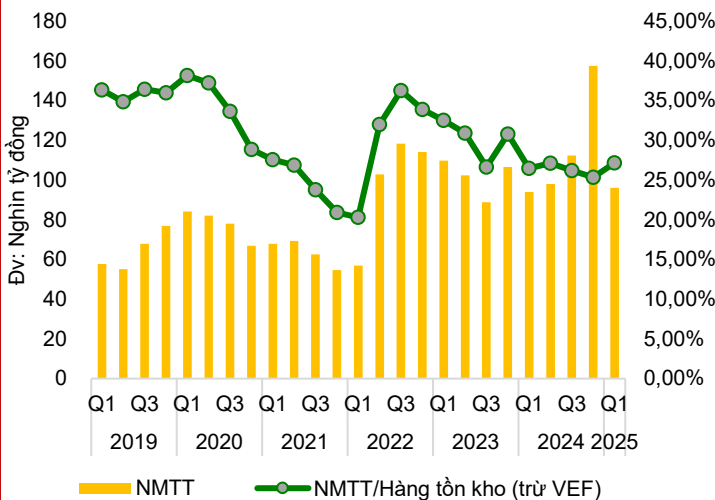
CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

AGRISECO INSIGHT REPORT

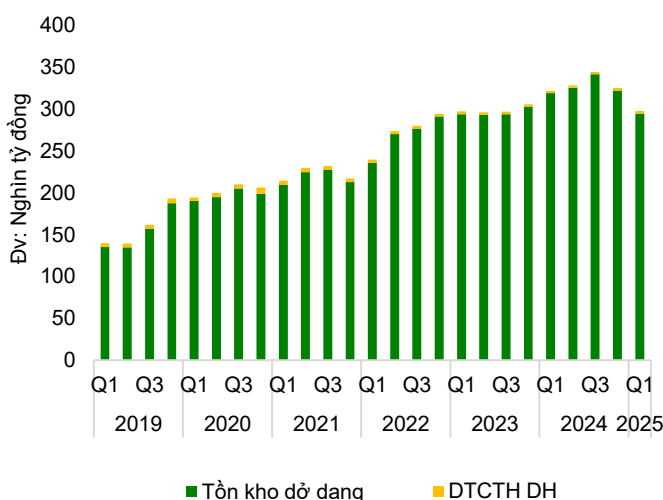
Ngày 06 tháng 06 năm 2025

❖ Nguồn thu “của để dành” giảm trong khi hàng tồn kho tiếp tục tăng cao

Người mua trả trước/hàng tồn kho



Tồn kho dở dang và Hàng tồn kho



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research
Chú thích: 107 DN BĐS (không gồm VIC)

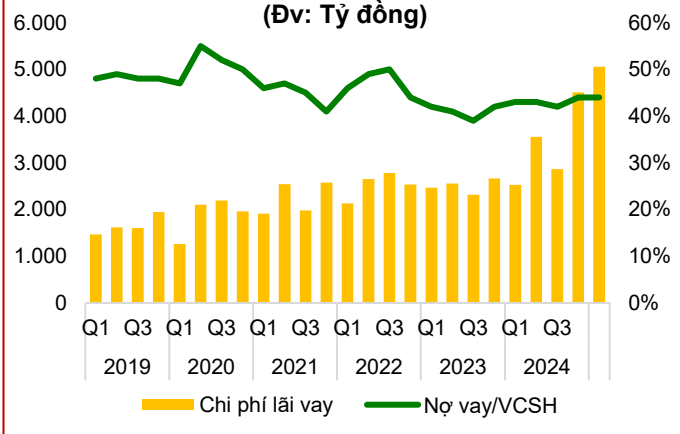
- **Lượng người mua trả trước giảm so với đầu năm.** Tính đến thời điểm 31/03/2025, tổng số tiền người mua trả trước của các DN trên sàn (không bao gồm VIC) là khoảng 96 nghìn tỷ đồng, giảm 39% so với đầu năm do VEF đã ghi doanh thu một phần tiền người mua trả trước trong quý 1. Nếu không tính khoản này, lượng người mua trả tiền trước có sự cải thiện. Các khoản tiền này sẽ được ghi nhận vào KQKD khi bàn giao sản phẩm và là nguồn thu trong tương lai của doanh nghiệp. Tỷ lệ giữa người mua trả trước và hàng tồn kho tăng từ mức 25% đầu năm lên 27% vào cuối quý 1. Đây là tín hiệu tích cực cho động lực tăng trưởng doanh thu trong năm 2025 của nhóm bất động sản.
- **Quy mô hàng tồn kho đang ở vùng cao so với bình quân giai đoạn 2019 - 2022, hầu hết là các dự án dở dang:** Thời điểm 31/3/2025, giá trị tồn kho ngành đạt 353 nghìn tỷ đồng. Trong đó, có đến hơn 80% là những khoản tồn kho dở dang. Quy mô hàng tồn kho tiếp tục tăng 25% so với mức bình quân 4 năm từ năm 2019 cho thấy quá trình bán hàng của doanh nghiệp vẫn chưa cải thiện.

II. Cập nhật sức khỏe tài chính

1. Tình hình vay nợ thống kê DN BĐS trên sàn

- ❖ **Doanh nghiệp gia tăng vay nợ dài hạn:** Tổng giá trị vay nợ tính đến 31/3/2025 đạt 245 nghìn tỷ đồng, tăng 4% so với cuối năm 2024, trong đó nợ dài hạn chiếm trên 50%. Tỷ lệ Nợ vay trên Vốn chủ sở hữu và chi phí lãi vay có xu hướng tăng theo đà phục hồi của lãi suất sau đại dịch. Dù vậy, mức độ sử dụng đòn bẩy đã giảm nhẹ so với giai đoạn cao điểm 2022 - 2023. Các doanh nghiệp đang tái cơ cấu nợ, giãn nợ và giảm áp lực tài chính vay trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cho vay bình quân ở mức thấp.

Tình hình nợ vay của DN BĐS
(Đv: Tỷ đồng)



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research

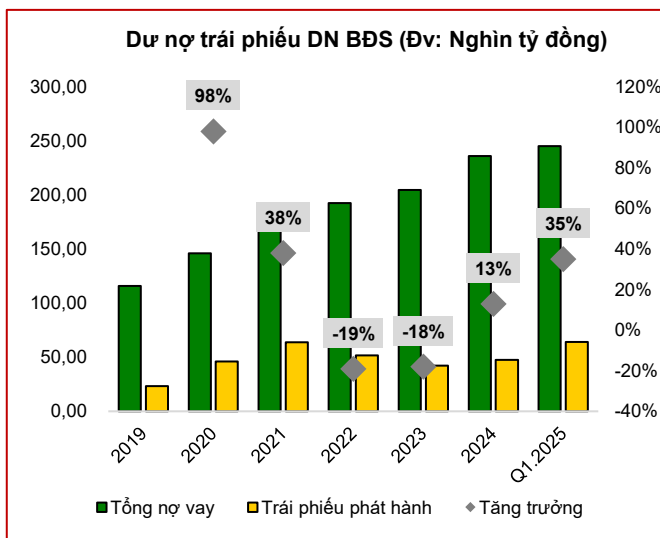


❖ **Dư nợ trái phiếu doanh nghiệp tăng trở lại, áp lực đáo hạn hiện hữu:** Dư nợ TPDN tính đến 31/3/2025 đạt 64 nghìn tỷ đồng, tăng 35% so với cuối năm 2024. Nhiều doanh nghiệp đã huy động vốn trung dài hạn thông qua phát hành trái phiếu mới nhờ môi trường lãi suất thấp, tâm lý nhà đầu tư cải thiện, có thể kể đến VIC, VHM, NLG. Tuy nhiên, các doanh nghiệp nhỏ vẫn đối mặt áp lực đáo hạn do dòng tiền yếu và kinh doanh chưa hồi phục. Một số doanh nghiệp còn dư nợ trái phiếu lớn như NVL, VIC, VHM, DXG vẫn cần theo dõi sát tiến độ trả nợ trong các quý tới.

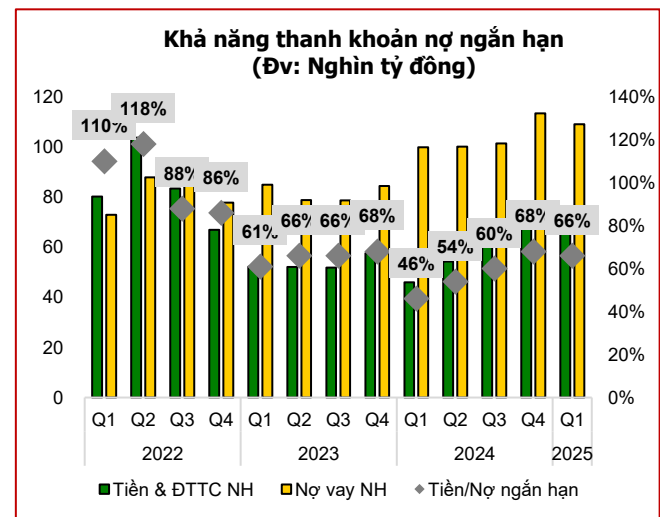
2. Khả năng trả nợ cải thiện

❖ **Khả năng trả nợ cải thiện tuy nhiên áp lực thanh toán vẫn cao:** Hệ số thanh toán nợ ngắn hạn có sự cải thiện theo quý trong năm 2024 từ mức 46% lên 66% do nguồn tiền mặt gia tăng khi điều kiện tiếp cận vốn cải thiện, các doanh nghiệp mở bán được hàng thu tiền. Tuy nhiên, tỷ lệ này duy trì dưới 1 và ở mức thấp nhất trong giai đoạn 2022 - 2024. Nhiều doanh nghiệp vẫn gặp khó khăn trong việc trả các khoản nợ đến hạn, dự án không triển khai được do khó khăn pháp lý, không tiếp cận được nguồn vốn. Tình hình có thể khả quan hơn trong năm 2025 nhờ chủ đầu tư cải thiện doanh số bán hàng, tập trung ở các CĐT lớn như VHM, KDH, NLG.

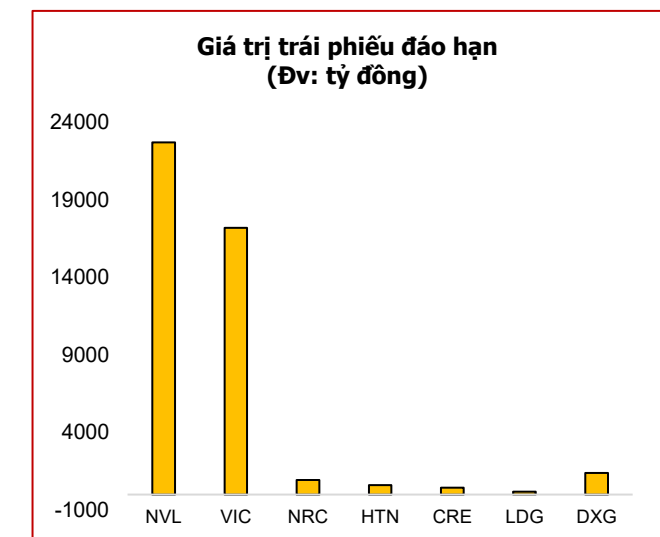
❖ **Áp lực trái phiếu doanh nghiệp:** Theo dữ liệu Cbonds, lượng trái phiếu đáo hạn của nhóm DN BĐS trong 2025 ước khoảng 110 nghìn tỷ đồng, phần lớn tập trung ở nửa cuối năm. Theo dữ liệu của VBMA, 8 tháng còn lại của năm 2025, lượng trái phiếu đáo hạn của các DN BĐS niêm yết khoảng 86 nghìn tỷ đồng, chiếm 53% tổng lượng TPDH toàn ngành. Trong đó gồm các DN: VHM, NVL, PDR, VRE. Nhiều chủ đầu tư lớn đã tích cực mua lại trái phiếu. NLG đã mua lại trước hạn toàn bộ 1.000 tỷ đồng hai lô trái phiếu phát hành từ năm 2022, kỳ hạn 7 năm. AGG cũng đã tắt toán lô trái phiếu 300 tỷ và đưa dư nợ về 0. Mặc dù các chủ đầu tư đang nỗ lực tái cấu trúc, đàm phán gia hạn nợ, nhiều DN vẫn gặp khó khăn trong việc thanh toán đúng hạn. Cụ thể, NVL đã thông báo chậm trả gốc, lãi vay hơn 2.000 tỷ đồng. Danh Khôi, Hưng Thịnh Land ghi nhận tình trạng trả chậm lãi trái phiếu.



Nguồn: BCTC, Agriseco Research



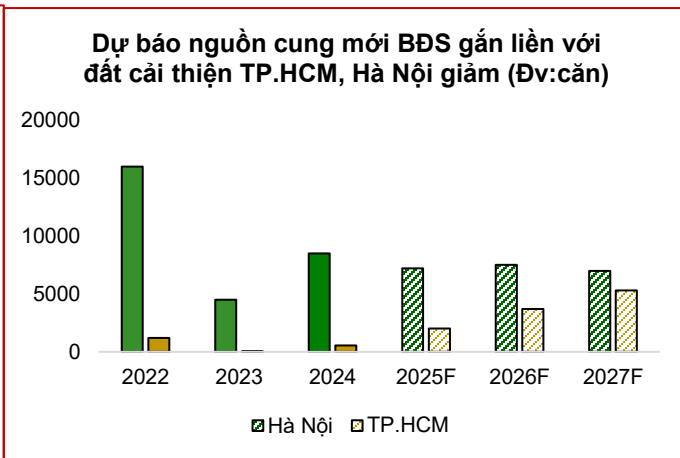
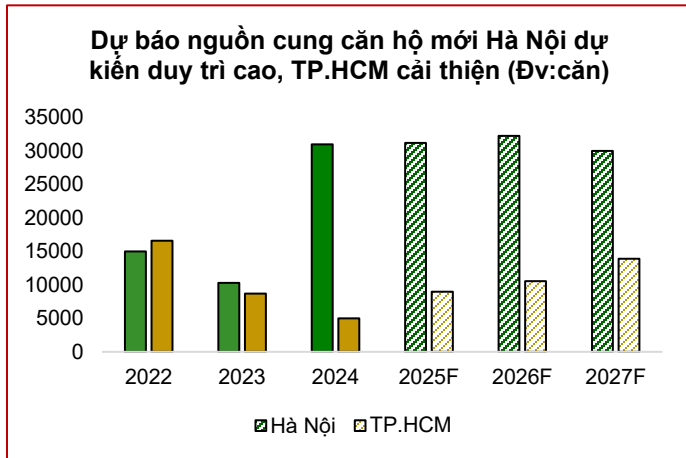
Nguồn: BCTC, Agriseco Research



Nguồn: Dữ liệu công ty, Agriseco Research tổng hợp

III. Triển vọng năm 2025

❖ **Nguồn cung mở mới dự báo gia tăng** sau khi hoàn tất các thủ tục pháp lý, tập trung tại các phân khúc căn hộ, đất nền, nhà phố/biệt thự, nhà ở xã hội. Nguồn cung khu vực phía Nam sẽ phục hồi trở lại, không chỉ tập trung ở khu vực TP.HCM mà dần dịch chuyển sang tỉnh vùng ven nhờ cơ sở hạ tầng cải thiện như Long An, Đồng Nai, Bình Dương, Vũng Tàu. Miền Nam sẽ ghi nhận một số dự án bán của Khang Điền, Đất Xanh, Nam Long, Vinhomes, An Gia như Foresta, Đất Xanh Riverside, Nam Long Cần Thơ, Southgate, Ehome, Mizuki Park, The Gió. Khu vực phía Bắc, dự kiến nguồn cung mới tập trung ở các chủ đầu tư lớn như Vinhomes, Masterise, Capitaland như Vinhomes Global Gate, Wonder City Đan Phượng, Royal Island, Masterise Grand Avenue, The Senique.

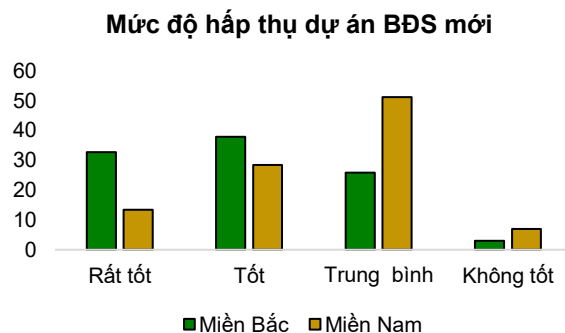


Nguồn: CBRE, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Nhu cầu bất động sản ở mức cao so với nguồn cung:** Hiện tại, nguồn cung bất động sản trong nước hiện mới chỉ đáp ứng được một nửa nhu cầu thực. Ước tính nhu cầu nhà ở mỗi năm tăng thêm 1 triệu đơn vị tại khu vực đô thị. Khảo sát của Savills ghi nhận tình trạng nguồn cung khan hiếm là nguyên nhân chính khiến người dân nhiều tỉnh thành không thể mua nhà. Vì vậy, những dự án có vị trí đẹp đã ghi nhận tỷ lệ hấp thụ cao trên 80% khi mở bán. Thống kê của Bộ Xây dựng cho thấy lượng giao dịch chung cư và nhà ở riêng lẻ thành công trong 2024 tăng 24% so với cùng kỳ trong khi quy mô dự án hoàn thành giảm 8%. **Mức hấp thụ dự báo tăng tốt** nhờ tâm lý người mua nhà cải thiện. Nhu cầu mua để ở và để đầu tư ở các phân khúc căn hộ và BĐS liên thổ sẽ thúc đẩy thị trường hồi phục. Theo khảo sát của Batdongsan.com.vn, mức độ hấp thụ dự án BĐS mới ở Hà Nội và Tp. HCM đều ở mức trung bình đến tốt. **Thị trường BĐS phía Nam dự kiến sẽ hồi phục** trở lại nhờ các vướng mắc pháp lý được tháo gỡ và các dự án hạ tầng như tuyến Metro đi vào hoạt động; thị trường phía Bắc tiếp tục cao nhờ nhu cầu lớn.



Nguồn: Bộ Xây dựng, Agriseco Research tổng hợp

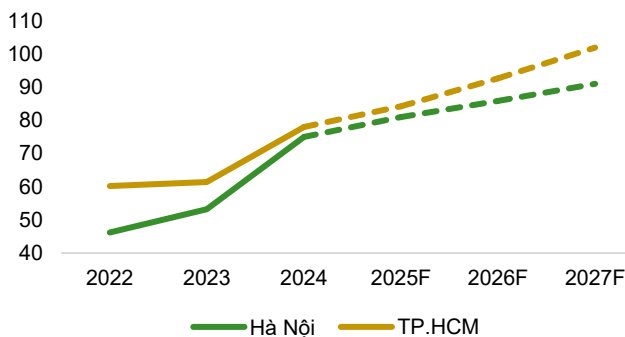


Nguồn: Batdongsan.com, Agriseco Research tổng hợp

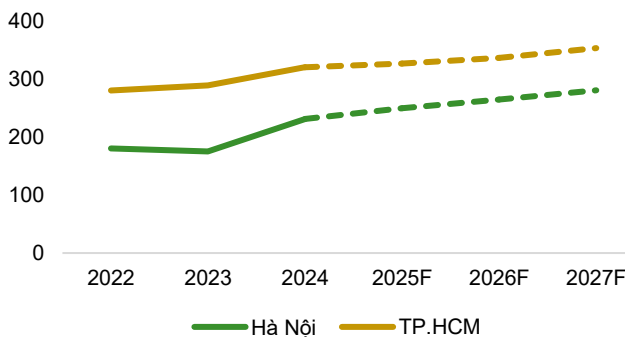


❖ **Giá bán sơ cấp tiếp tục tăng nhẹ:** Giá bán sơ cấp căn hộ chung cư và BĐS gắn liền với đất dự báo tăng 3-10% trong giai đoạn 2025 – 2027. Nguyên nhân do nhu cầu ở thực tăng cao và ảnh hưởng từ bảng giá đất mới khiến chi phí cho các nghĩa vụ tài chính của doanh nghiệp phát triển bất động sản sẽ tăng lên, dẫn đến việc thiết lập một mặt bằng giá mới sau khi bảng giá này được áp dụng.

Dự báo giá bán sơ cấp căn hộ chung cư Hà Nội và TP.HCM ở mức cao, duy trì tăng 6-10% giai đoạn 2025F -2027F (Đơn vị: tr.đ/m²)



Dự báo giá bán sơ cấp BĐS gắn liền với đất tại Hà Nội và TP.HCM tăng 3-8% giai đoạn 2025F -2027F (Đơn vị: tr.đ/m²)

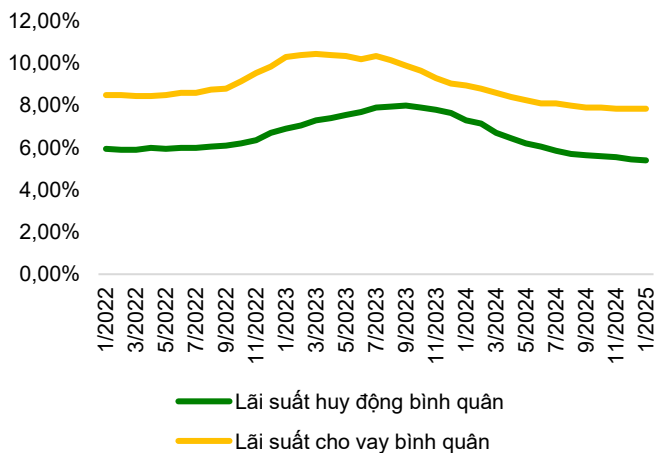


Nguồn: CBRE, Agriseco Research tổng hợp

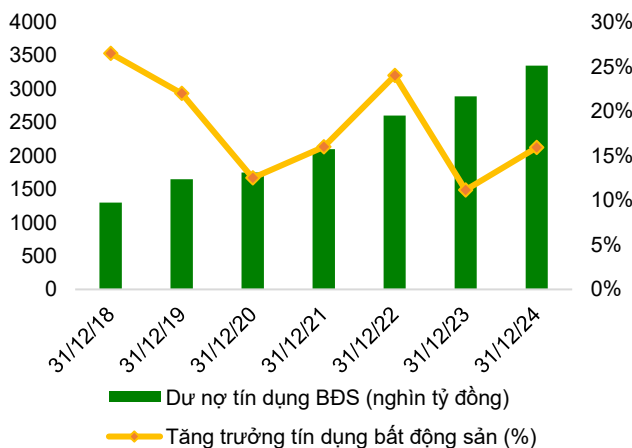
❖ **Các điều kiện vĩ mô hỗ trợ thị trường hồi phục:** (1) Lãi suất cho vay mua nhà duy trì ổn định; (2) Các chính sách/văn bản tháo gỡ vướng mắc liên quan đến pháp lý; (3) Đẩy mạnh đầu tư công, phát triển cơ sở hạ tầng.

➢ **Lãi suất cho vay dự báo duy trì ổn định ở mức thấp** sẽ kích thích nhu cầu vay vốn trong nền kinh tế. Lãi suất cho vay cả cũ và mới vẫn đang duy trì ở mức thấp so với thời điểm trước đại dịch. Chính phủ cũng chỉ đạo NHTM thực hiện các giải pháp giúp giảm mặt bằng lãi suất cho vay. Nhiều NHTM đã triển khai các gói vay ưu đãi để phát triển nhà ở cho người dưới 35 tuổi. Vốn tín dụng cho vay bất động sản kỳ vọng đẩy mạnh trong năm 2025, sẽ giúp người mua nhà và chủ đầu tư tiếp cận vốn dễ dàng hơn. Điều này không chỉ hỗ trợ doanh nghiệp cơ cấu nợ, triển khai dự án mà còn cải thiện tâm lý nhà đầu tư, thúc đẩy thị trường hồi phục.

Lãi suất huy động và cho vay bình quân



Tăng trưởng tín dụng BĐS qua các năm



Nguồn: SBV, FiinproX, Agriseco Research tổng hợp

- **Chính sách pháp lý kỳ vọng giảm thiểu khó khăn cho thị trường bất động sản:** Thị trường bất động sản đang đón nhận tín hiệu tích cực từ loạt chính sách mới như Luật Đất đai, Luật Nhà ở, Luật Kinh doanh bất động sản sửa đổi và các nghị quyết hỗ trợ nhà ở thương mại, Nhà ở xã hội, chủ đầu tư các dự án như giảm thủ tục xây dựng. Agriseco Research kỳ vọng các chính sách này sẽ tháo gỡ vướng mắc pháp lý, giải quyết bài toán nguồn vốn, thúc đẩy nguồn cung và cân bằng cung – cầu. Đặc biệt, các tỉnh phía Nam đang tích cực hỗ trợ pháp lý cho các dự án lớn của Novaland, DIG Corp, Phát Đạt, Hưng Thịnh, Đất Xanh, tạo động lực phục hồi thị trường.

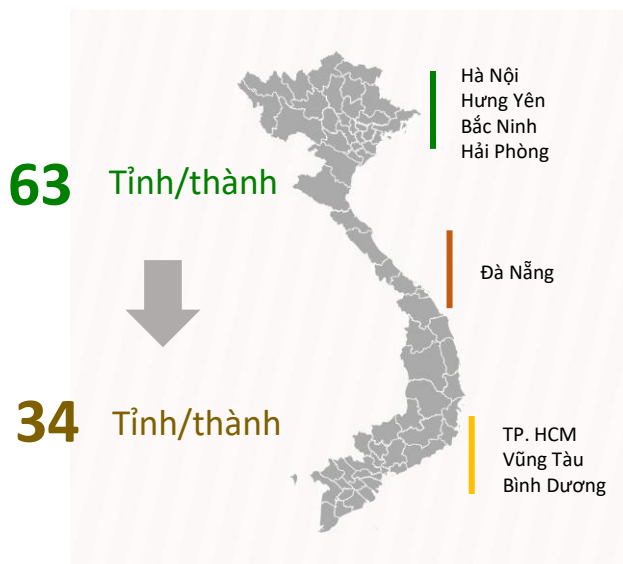
Bảng: Các văn bản pháp lý liên quan đến thị trường bất động sản

Văn bản	Nội dung mới
Luật Nhà ở (sửa đổi)	Cho phép sổ hồng với căn hộ chung cư mini; Không quy định thời hạn sở hữu chung cư; ưu đãi cho CĐT xây NOXH; "chuẩn hóa" quy trình, thủ tục đầu tư xây dựng dự án nhà ở.
Luật KD BĐS (sửa đổi)	Cho phép người Việt Nam ở nước ngoài có quyền kinh doanh BĐS; doanh nghiệp KD BĐS phải giao dịch qua ngân hàng; CĐT chỉ được thu tiền cọc tối đa 5% giá bán; không thu quá 95% giá trị hợp đồng nếu chưa cấp sổ; siết chặt phân lô, bán nền; khuyến khích giao dịch qua sàn thay vì bắt buộc.
Luật Đất Đai (sửa đổi)	Bỏ khung giá đất, xác định giá theo thị trường; Xây dựng bảng giá đất xây dựng hàng năm; Xác định phương pháp định giá đất; Cấp Sổ đỏ cho đất không có giấy tờ trước 01/7/2014; Giao đất, cho thuê đất chủ yếu thông qua đấu giá đấu thầu.
NQ171/2024/QH15	NQ thí điểm dự án nhà ở thương mại thông qua thỏa thuận nhận quyền sử dụng đất khác sẽ được chấp thuận vào 10/3/2025 sẽ tháo gỡ pháp lý cho các dự án lớn của Đất Xanh, Nam Long, Novaland.
NQ thí điểm	Thí điểm mô hình chính quyền đô thị tại TP.HCM, Hà Nội, Đà Nẵng sẽ giúp đơn giản thủ tục hành phủ, đầu tư hạ tầng tăng tốc và môi trường đầu tư thuận lợi hơn.
NQ201/2025/QH15	NQ thí điểm một số cơ chế, chính sách đặc thù phát triển Nhà ở xã hội (1) Ban hành cơ chế Quỹ nhà ở quốc gia, mở rộng đối tượng thuê NOXH; (2) Cắt giảm thủ tục hành chính được ít nhất 350 ngày
QĐ1746/QĐ-UBND	UBND tỉnh Đồng Nai đã phê duyệt điều chỉnh QH tỷ lệ 1/5000 phân khu C4 TP. Biên Hòa, Vũng Tàu sẽ tháo gỡ vướng mắc pháp lý cho các dự án của Nam Long, Novaland.
CD78/CD-TTg	Cắt giảm, đơn giản hóa thủ tục hành chính xây dựng (1) Cắt giảm ít nhất 30% thời gian giải quyết thủ tục, cắt giảm thủ tục liên quan đến cấp GPXD với công trình thuộc dự án đã có QH1/500 và Liên thông các thủ tục hành chính về đầu tư xây dựng

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

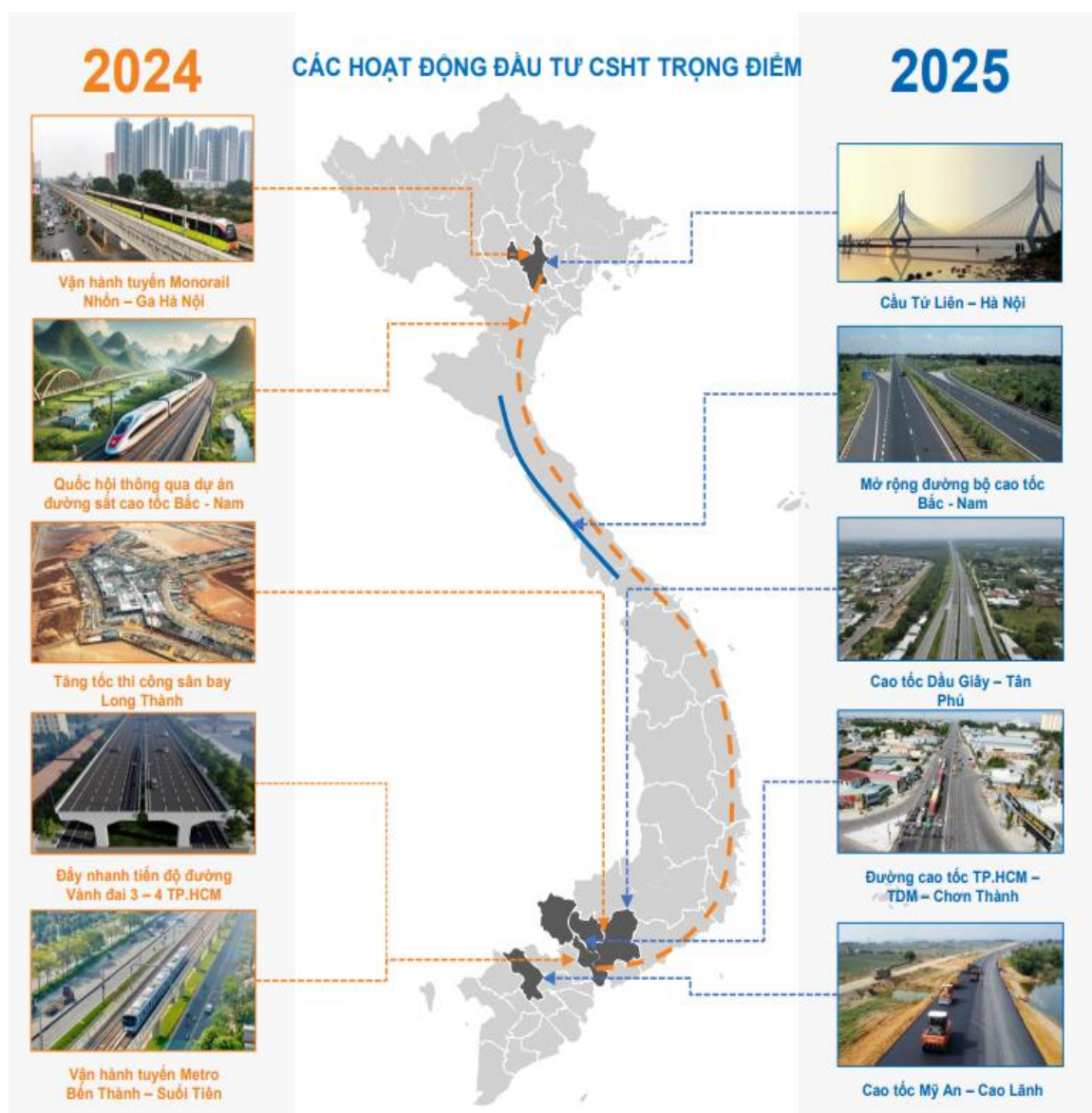
- **Ảnh hưởng từ việc sát nhập tỉnh thành:**

Nghị quyết sát nhập tỉnh sắp được thông qua trước 30/6 có thể tạo ra các thay đổi lớn trên thị trường bất động sản tại các tỉnh thành. Các khu vực trở thành trung tâm hành chính mới sẽ được ưu tiên về ngân sách, hạ tầng và chính sách hỗ trợ, từ đó thu hút đầu tư, và giá trị BĐS sẽ gia tăng. Ngược lại, những nơi không có lợi thế về kinh tế hoặc hạ tầng có thể kém hấp dẫn, dẫn đến giá đất chững lại hoặc giảm. Một số địa phương được dự báo hưởng lợi gồm: Hưng Yên - Hà Nội, Hà Nam – Nam Định, Bình Phước – Bình Dương, TP. HCM – Vũng Tàu – Bình Dương,... Việc điều chỉnh quy hoạch từ 63 tỉnh thành còn 34 sẽ là động lực dài hạn thúc đẩy bất động sản phát triển theo hướng tập trung và bền vững (theo Vietnam Report).



- **Sự phát triển cơ sở hạ tầng kỳ vọng hỗ trợ phục hồi thị trường Bất động sản:** Việc đẩy nhanh các dự án hạ tầng kỳ vọng sẽ giúp (1) Thúc đẩy nguồn cung và tăng giá trị bất động sản khu vực lân cận. Theo Batdongsan.com.vn, các công trình hoàn thiện giai đoạn 2025–2026 có thể giúp giá bán tăng 10-15%/năm; (2) Hỗ trợ thu hút đầu tư tại các tỉnh vệ tinh như TP.HCM, Vũng Tàu, Đồng Nai, Bình Dương, Long An, Hải Phòng, Quảng Ninh, Hưng Yên, Bắc Ninh, Phú Thọ; (3) Các chủ đầu tư sở hữu quỹ đất lớn gần hạ tầng trọng điểm sẽ hưởng lợi như VHM, NLG, KDH, DXG, HDC, VPI, NVL, PDR, DIG. Một số dự án trọng điểm dự kiến sẽ hoàn thành giai đoạn 2025 – 2026 như cao tốc Bắc Nam giai đoạn 2, Vành đai 3 TP.HCM, cao tốc Biên Hòa Vũng Tàu, mở rộng cao tốc TP.HCM - Long Thành - Dầu Giây, cao tốc Bến Lức – Long Thành, sân bay Long Thành, mở rộng Tân Sơn Nhất, các tuyến metro mới, các cây cầu huyết mạch (Trần Hưng Đạo, Ngọc Hồi, Tứ Liên...).

Hình: Cơ sở hạ tầng khu vực Bắc và Nam



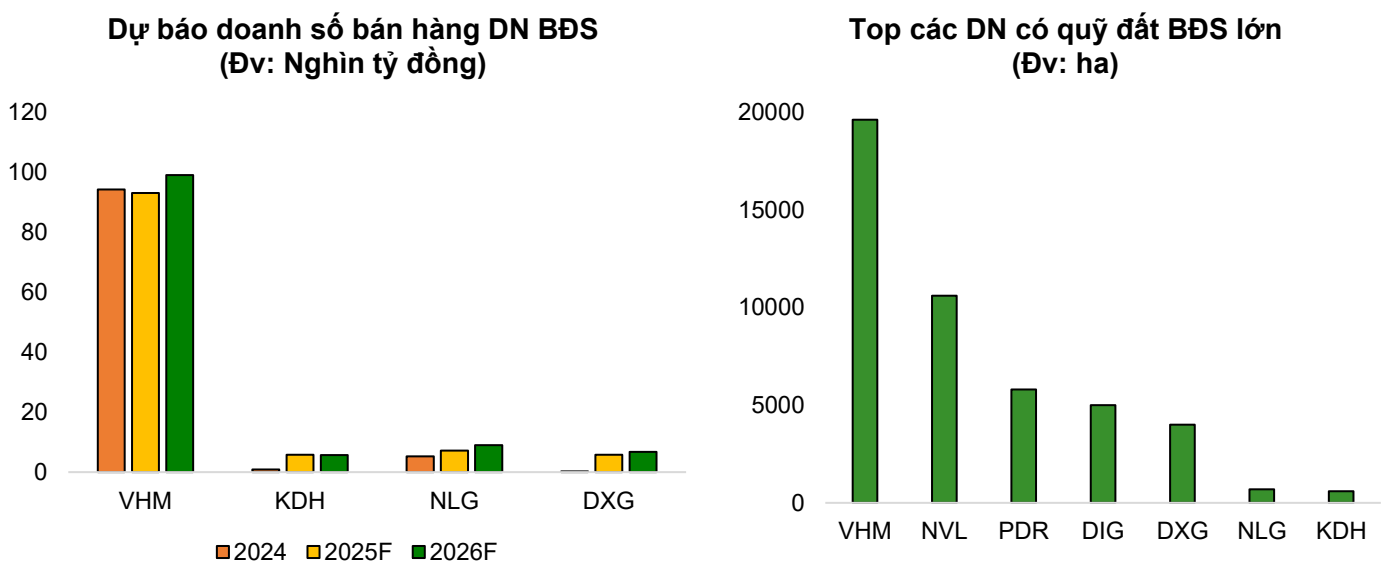
Nguồn: Dat Xanh Services (DXS – FERI)

Bảng: Tổng hợp triển vọng thị trường BĐS năm 2025 theo khu vực, phân khúc

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

Yếu tố	Xu hướng năm 2025	Ghi chú
Nguồn cung	Phục hồi	- Nguồn cung mới gia tăng ở phía Nam các phân khúc căn hộ, BĐS thấp tầng. Các dự án lớn đang dần được tháo gỡ, tập trung ở khu vực ven đô (Tp.HCM, Bình Dương, Đồng Nai, Long An)
Nhu cầu	Tăng mạnh	- Cầu thực và cầu đầu tư tăng do lãi suất thấp, gói tín dụng ưu đãi. - Phân khúc nhà ở vừa túi tiền có nhu cầu cao.
Giá bán	Tăng 5-15% tùy khu vực	- Khu vực có hạ tầng tốt, gần tuyến metro, cao tốc sẽ tăng mạnh. - Các tỉnh vệ tinh Hà Nội, TP.HCM thu hút đầu tư.
Phân khúc	Nhà ở trung cấp, đất nền ven đô Nhà ở xã hội	- Nhà ở trung cấp hút khách do phù hợp tài chính. - Đất nền ven đô hưởng lợi từ hạ tầng, đầu tư công. - Nhà ở xã hội dự kiến sẽ hồi phục khi nguồn cung mở mới tăng, nhu cầu cao, chính sách ưu đãi và pháp lý rõ ràng.
Khu vực	Khu vực Phía Nam	- Phía Nam dự báo sẽ thu hút dòng tiền đầu tư nhờ nguồn cung mở mới, cơ sở hạ tầng phát triển, nhiều dự án được tháo gỡ pháp lý, giá bán dự kiến tăng. - Phía Bắc: Thị trường Hà Nội chững lại, nhu cầu và dòng tiền dịch chuyển sang vùng ven.

❖ **Kỳ vọng doanh số bán hàng giai đoạn 2025 – 2026 sẽ gia tăng giúp cải thiện lợi nhuận ngành:** Doanh số bán hàng dự kiến tăng mạnh trong 2 năm tới tập trung vào các doanh nghiệp lớn, uy tín, đang triển khai bán hàng tại các thành phố và tỉnh ven trung tâm vị trí tốt sẽ có mức hấp thụ gia tăng, có thể kể đến như VHM, KDH, NLG, DXG, HDG. Doanh số bán hàng tăng kỳ vọng sẽ thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp nhóm doanh nghiệp bất động sản.



Nguồn: Agriseco Research tổng hợp



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

AGRISECO INSIGHT REPORT

Ngày 06 tháng 06 năm 2025

Bảng: Tổng hợp một số dự án lớn mở bán và bàn giao 2025 - 2026

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

CĐT	Dự án	Vị trí	Mở bán	Bàn giao dự kiến	Tiến độ
VHM	Vinhomes Vũ Yên	HN	Q1/2024	2025 - 2026	Tiếp tục mở bán phân khu giai đoạn kế tiếp
	VHM Wonder City	HN	Q4/2024	2027	Đã mở bán từ Quý 4/2024 phân khúc thấp tầng, đã bán hết 100% sản phẩm mở đợt đầu, doanh số 3.000 tỷ đồng
	Vinhomes Dương Kinh	Hải Phòng	Quý 2/2025	2026	Đang san lấp mặt bằng, dự kiến mở bán Quý 2/2025 5.000 sản phẩm thấp tầng
	Vinhomes Hậu Nghĩa	Long An	2025	2028	Liên danh VHM và VIG làm, đang đền bù GPMB.
VEF	Vinhomes Global Gate	HN	Q3/2024	2026 – 2027	Tiếp tục bán sản phẩm thấp tầng, dự mở bán 3.000 căn hộ 2025
KDH	Emeria và Clarira	HCM	Q3/2025	2025	Đã xong phần thô, dự kiến mở bán 226 thấp tầng Quý 3/25
	Solina	HCM	2025	2026	Dự kiến mở bán 218 sản phẩm thấp tầng cuối năm 2025
NLG	Mizuki Park	HCM	2024	2025	Tiếp tục mở bán phân khu giai đoạn kế tiếp
	Akari City 2	HCM	2023	2024 - 2025	Tiếp tục mở bán phân khu giai đoạn kế tiếp
	Cần Thơ	Cần Thơ	Q4/2024	2025 - 2026	Đã mở bán quý 4 200 sản phẩm (gồm nhà phố và đất nền)
	Southgate Waterpoint	Long An	2023	2025 - 2026	Đã bán và bàn giao 60% phân khúc Valora. Đối với dự án Ehome đã bàn giao được 4 tòa, đang tiếp tục mở bán 3 tòa A1, A2, B1 tổng 780 căn, trong đó đã bán sỉ tòa A2 cho tập đoàn Khai Sáng
PDR	Bắc Hà Thanh	Bình Định	Q4/2024	2025 - 2026	Đã bán hết 627 sản phẩm giai đoạn 1. Dự kiến Quý 1/2025 mở bán 800 sản phẩm giai đoạn tiếp theo.
	Thuận An 1,2	Bình Dương	Q2/2025	2026	Đang hoàn thiện pháp lý, chuẩn bị mở bán 2025
	La Pura	Bình Dương	Q2/2025	2027 - 2028	Đã mở bán Quý 2/2025
DXG	The Privie	HCM	Q2/2025	2025 – 2026	Đã có GPXD vào tháng 9/2024, đang thu hồi 300 căn với khách cũ để tái mở bán. Quý 2/2025 mở bán
	Gem Sky World	Đồng Nai	2024	2025	Đã bán 60% dự án, trong đó 40% bàn giao. Còn lại 700 sản phẩm dự kiến bàn giao trong Quý 4/2024 và 2025
NTL	Chung cư No11	Hà Nội	Q3/2025	2025 - 2026	Đang hoàn thiện pháp lý, dự kiến mở bán cuối 2025 - 2026
HDG	Ha Do Charm Villas	Hà Nội	Q2/2025	2025	Dự kiến mở bán Quý 2/2025 với 108 sản phẩm thấp tầng
HDC	The Light City 1	Vũng Tàu	2025	2025 - 2026	Mở bán và bàn giao các lô LK 2,4,5,7,9 còn lại của dự án
TCH	Hoang Huy New City	Hải Phòng	Q2/2025	2026 – 2027	Đã mở bán và dự kiến bàn giao 2026 - 2027
	Hoàng Huy Green City	Hải Phòng	Q1/2025	2025	Đã mở bán và dự kiến bàn giao cuối năm 2025
AGG	The Gió Riverside	Bình Dương	Q1/2025	2027	Đã mở bán Quý 1/2025
BCG	King Crown Infinity	HCM	Q3/2024	2025	Đang mở bán

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

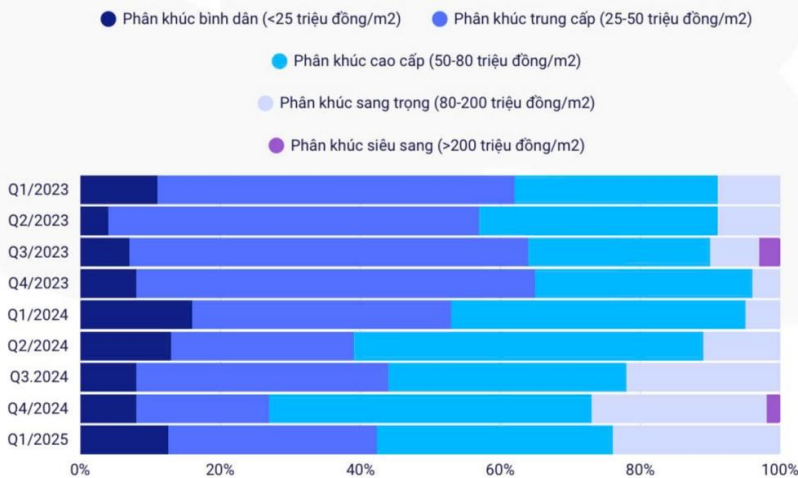


Các yếu tố khó khăn

❖ Chênh lệch cung – cầu cao:

Tình trạng “lệch pha cung – cầu” tiếp tục diễn ra, đặc biệt ở các phân khúc căn hộ chung cư trung – cao cấp. Trong quý I/2025, tỷ lệ hấp thụ toàn quốc chỉ đạt 21,6% theo dữ liệu từ VARS, cho thấy sức mua yếu dù nguồn hàng vẫn dồi dào. Tại Hà Nội, dự kiến có khoảng 80.000 căn hộ được chào bán trong năm nay, nhưng nhu cầu thực tế chỉ vào khoảng 50.000 căn. Sự mất cân đối này có thể gây áp lực giảm giá, tăng tồn kho và khiến doanh nghiệp gặp khó khăn thu hồi vốn.

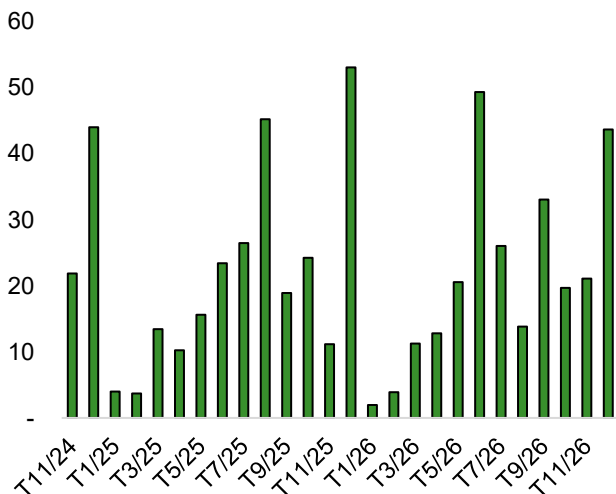
Biểu đồ 8 Cơ cấu nguồn cung căn hộ theo phân khúc qua các quý



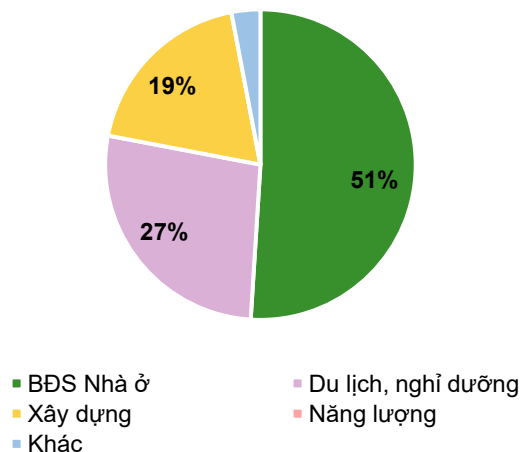
Nguồn: VARS, AgriseCO Research tổng hợp

❖ **Áp lực thanh toán đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp sẽ tiếp tục tăng cao:** Giá trị đáo hạn trái phiếu giai đoạn 2025 – 2026 ước khoảng 490 nghìn tỷ đồng (năm 2025 là khoảng 250.000 tỷ đồng, tập trung nửa cuối năm và năm 2026 khoảng 240.000 tỷ đồng). Trong năm 2025 sẽ có khoảng 45% trái phiếu đáo hạn thuộc nhóm BĐS nhà ở, trong đó, ước trên 20 nghìn tỷ đồng trái phiếu nguy cơ chậm trả nợ gốc (theo VIS Rating). Mặc dù vậy, khả năng thanh toán dự báo cải thiện hơn trong năm 2025 sẽ giúp doanh nghiệp tránh khỏi tình trạng vỡ nợ, tập trung ở các CĐT lớn, còn lại các DN vẫn chậm trả lãi dự kiến vẫn khó khăn, hồ sơ tín nhiệm kém sẽ khó tiếp cận vốn.

Áp lực trái phiếu đáo hạn tăng cao (Đvt: Nghìn tỷ đồng)



Trái phiếu Bất động sản Nhà ở có rủi ro trả chậm nợ gốc cao nhất trong năm 2025

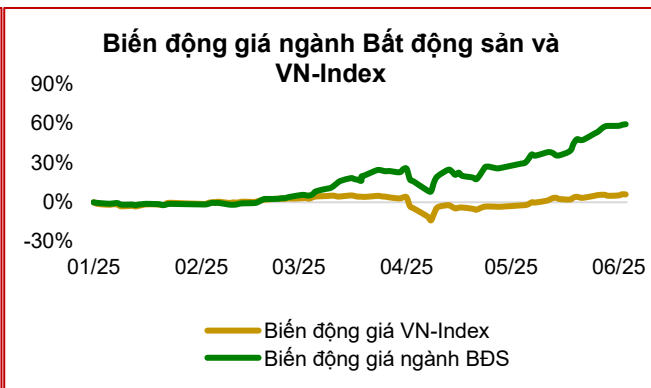
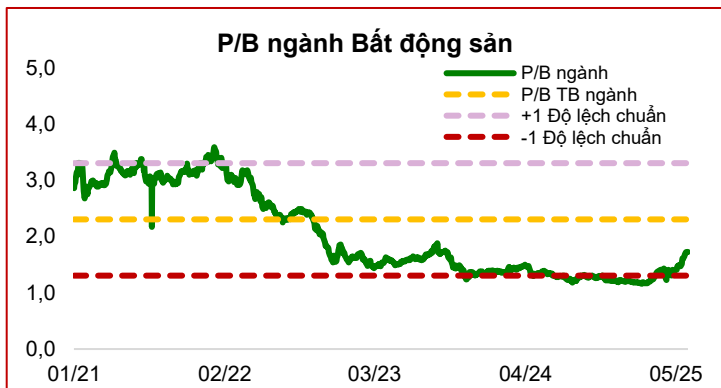


Nguồn: Cbonds, , AgriseCO Research tổng hợp

IV. Đánh giá chung về triển vọng ngành và thị trường thời gian tới

1. Nhận xét mặt bằng giá cổ phiếu

- Mặt bằng định giá của nhóm BĐS đang giao dịch ở mức P/B 1,7x lần, thấp hơn so với mức 2,3x lần bình quân 5 năm quá khứ. Hiệu suất nhóm ngành bất động sản từ đầu năm 2025 đã có dấu hiệu hồi phục 60% so với VN-Index tăng 6% sau giai đoạn giảm/đi ngang năm 2024. Phản ánh kỳ vọng ngành BĐS đang được Chính phủ hỗ trợ về pháp lý, nguồn cung và nhu cầu đang dần cải thiện. Về mặt định giá, các cổ phiếu của những doanh nghiệp có quỹ đất và năng lực triển khai dự án tốt đã có mức tăng tốt và vẫn trong vùng định giá thấp so với triển vọng kinh doanh giai đoạn 2-3 năm tới tích cực, là cơ hội để nhà đầu tư xem xét lựa chọn giải ngân và nắm giữ trong trung và dài hạn.

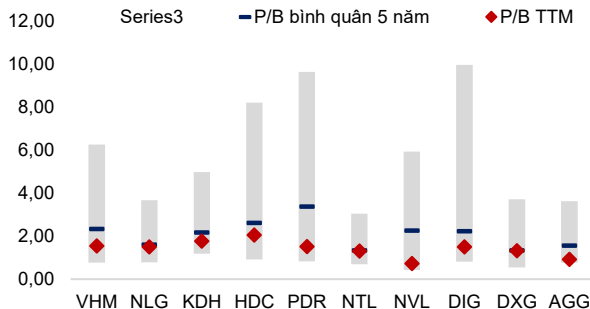


Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research

Đánh giá chung:

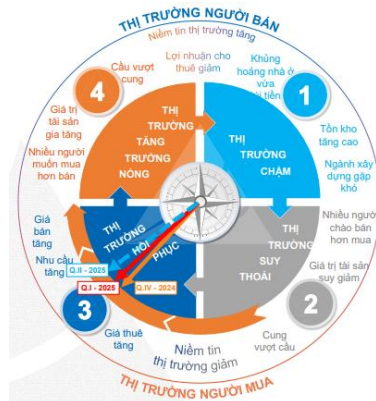
- Theo quan điểm của Agriseco Research, thị trường bất động sản sẽ bước vào chu kỳ hồi phục mới trong năm 2025. Các phân khúc Đất nền, biệt thự, nhà riêng sẽ lần lượt hồi phục sau chung cư. Lượng giao dịch sẽ gia tăng, tập trung ở các dự án có pháp lý đầy đủ, phù hợp nhu cầu ở thực và đầu tư quanh nội đô hoặc tỉnh thành ven trung tâm có vị trí và cơ sở hạ tầng phát triển. Phân khúc nhà ở xã hội dự báo cũng sẽ hồi phục với nhiều dự án được triển khai. Các phân khúc nghỉ dưỡng sẽ cải thiện dần từ cuối năm nay khi nguồn cung mở mới và du khách quốc tế tăng.
- Nhìn chung lợi nhuận và doanh số bán hàng của DN BĐS năm 2025 dự kiến sẽ ghi nhận cải thiện hơn so với năm 2024 nhờ (1) Các dự án BĐS hầu hết được bàn giao trong 2-3 năm tới; (2) Kinh tế hồi phục, niềm tin người dân trở lại. Lợi nhuận vẫn có sự phân hóa, tập trung ở các chủ đầu tư uy tín, có dự án bán đầy đủ pháp lý, cơ sở hạ tầng đang hoàn thiện.
- Chúng tôi có quan điểm **Tích cực** đối với ngành bất động sản. Nhà đầu tư nên cân nhắc đánh giá và chọn lọc cổ phiếu BĐS có quỹ đất lớn đang ở giai đoạn bàn giao; tập trung phân khúc nhà ở bình dân, trung cấp ở nội đô, ven trung tâm; năng lực triển khai bán hàng và xoay chuyển tốt; và giữ được vị thế trong bối cảnh kinh tế biến động, bất động sản khó khăn.

P/B các doanh nghiệp ngành BĐS



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research

Dự báo thời điểm BĐS phục hồi



Nguồn: Datxanh Feri



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

AGRISECO INSIGHT REPORT

Ngày 06 tháng 06 năm 2025

2. Các cơ hội đầu tư

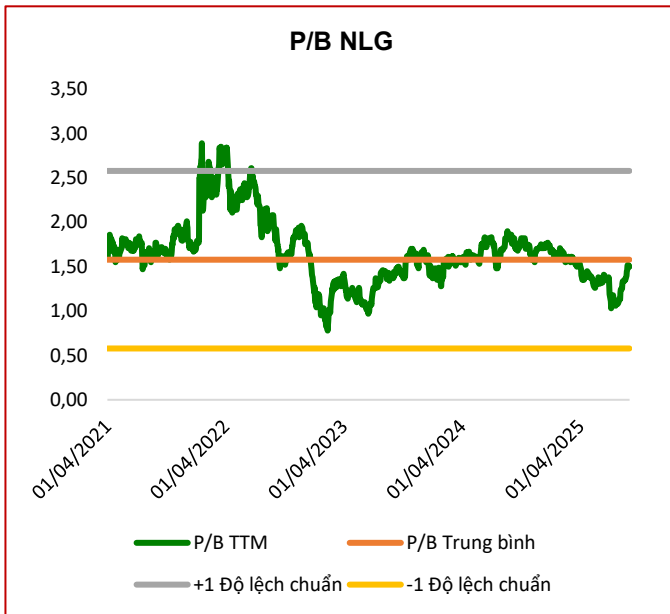
Agriseco Research chọn lọc các doanh nghiệp với tiêu chí: (1) Tình hình tài chính lành mạnh, an toàn; (2) Sở hữu các dự án có vị trí thuận lợi hưởng lợi từ đầu tư công; (3) Khả năng triển khai dự án tốt và đã được chứng minh trong quá khứ; (4) Hầu hết dự án đã được tính tiền sử dụng đất và hoàn thiện nghĩa vụ tài chính, tránh rủi ro về việc tăng chi phí đầu tư khi thay đổi chính sách giá đất theo thị trường; (5) Có mức định giá phù hợp và hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng KQKD trong tương lai.

NAM LONG (HSX: NLG) – KHẢ QUAN – TẬP TRUNG PHÂN KHÚC TRUNG CẤP, VỪA TÚI TIỀN Giá mục tiêu: 42.000đ/cp

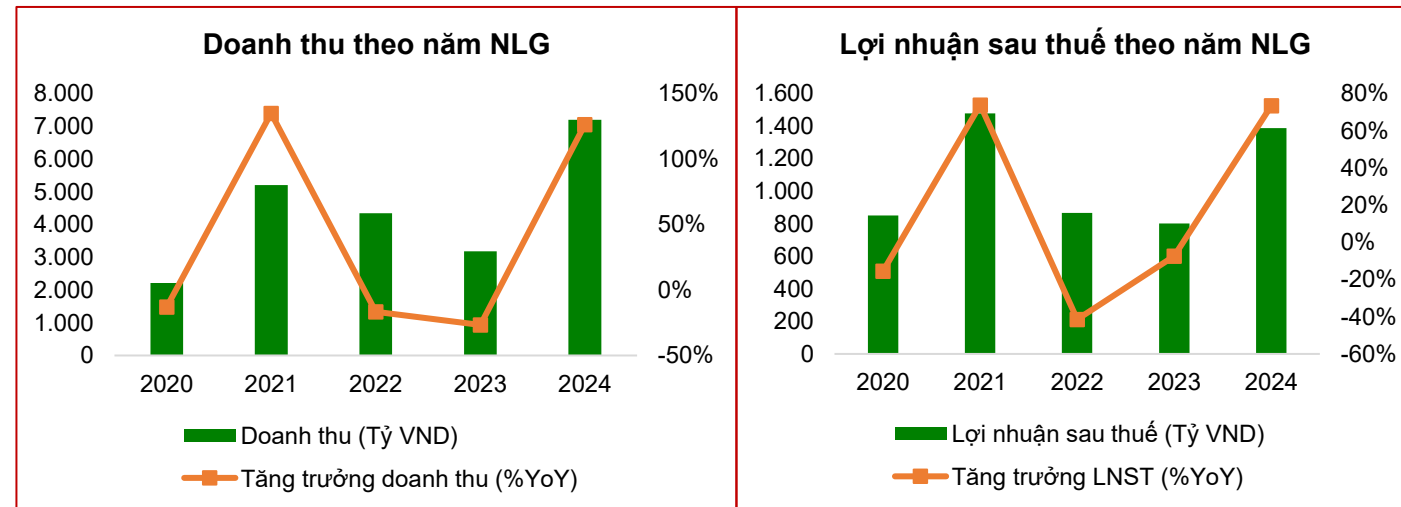
❖ Nam Long là doanh nghiệp bất động sản có tổng quỹ đất 685ha, đều có vị trí đặc địa nằm tại các tỉnh thành vùng ven thu hút đầu tư hiện nay như Tp.HCM, Long An, Cần Thơ, Đồng Nai, Hải Phòng.

❖ **Doanh số bán hàng cải thiện sẽ thúc đẩy tăng trưởng:** Ban lãnh đạo NLG đặt mục tiêu doanh số bán hàng 2025 là 14,6 nghìn tỷ đồng, gấp 2,8 lần so với năm 2024. Trong 4 tháng đầu năm 2025, doanh số bán đã đạt 2,6 nghìn tỷ đồng, gấp gần 2,2 lần so với cùng kỳ 2024, chủ yếu từ dự án Southgate. Lượng hàng bán ra đến từ các phân khu hiện hữu như The Aqua, Park Village, thể hiện sự phục hồi của bất động sản Long An. Chúng tôi kỳ vọng doanh số bán hàng sẽ tiếp tục tăng giúp thúc đẩy KQKD các năm tới khi NLG mở bán thêm sản phẩm mới.

❖ **NLG sẽ hưởng lợi trong trung và dài hạn** nhờ quỹ đất khu đô thị lớn gần 700ha với các dự án nhà ở bình dân, phù hợp nhu cầu ở thực trong bối cảnh nguồn cung hạn chế tại khu vực phía Nam. Chỉ số P/B của NLG hiện ở mức 1,5x lần, thấp hơn so với bình quân 5 năm quá khứ (1,8x lần).



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research

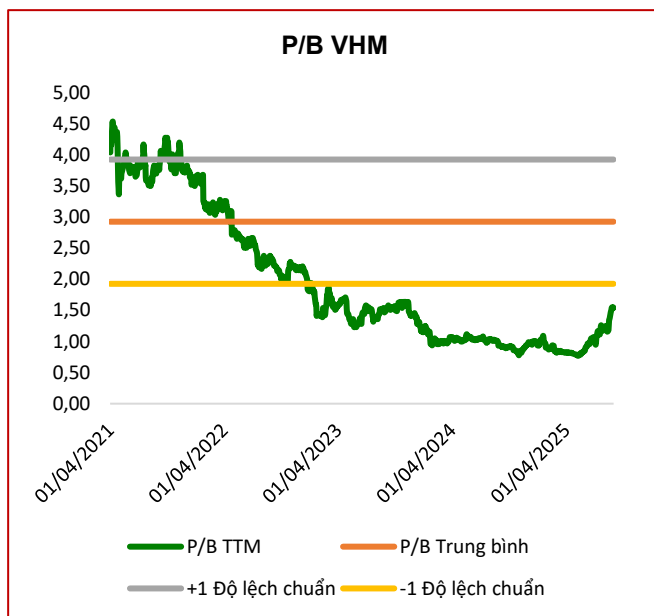


Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research

**VINHOMES (HSX: VHM) – KHẢ QUAN – LỢI THẾ QUỸ ĐẤT LỚN ĐẦU NGÀNH****Giá mục tiêu: 80.000đ/cp**

❖ VHM có quỹ đất lớn nhất trong các DN BDS niêm yết hiện nay trải dài từ Bắc vào Nam. VHM có nhiều tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn về vị thế và quỹ đất lớn, tình hình tài chính lành mạnh trong ngành.

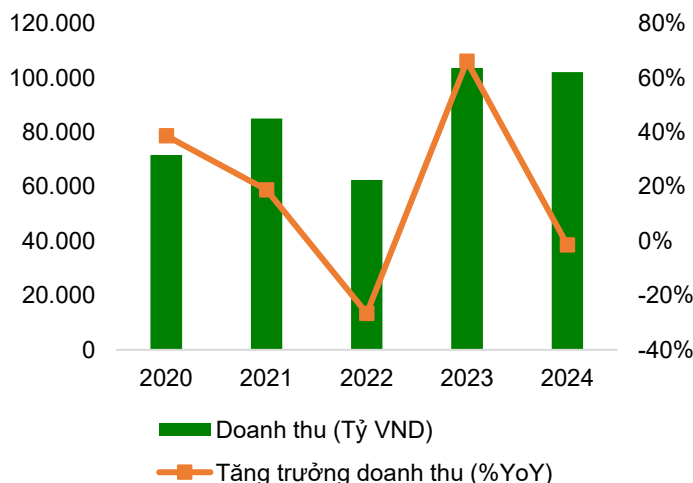
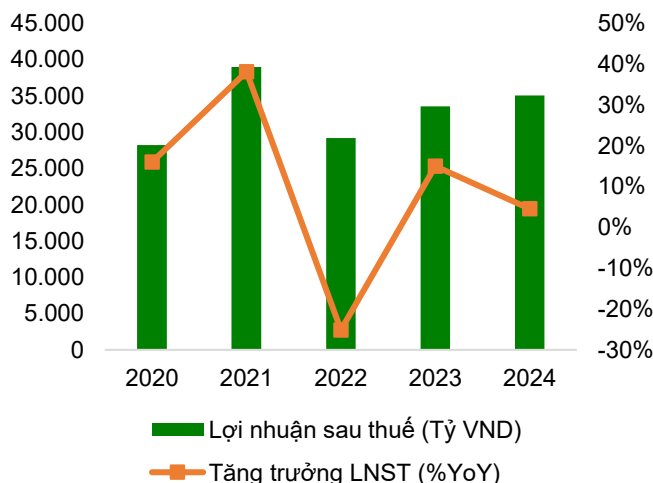
❖ **Doanh số bán hàng 2025 dự báo sẽ tiếp tục tăng:** đạt khoảng 120 - 150 nghìn tỷ đồng, chủ yếu từ Vinhomes Wonder City Đan Phượng, Green City Long An, Green Paradise Cần Giở, Golden City Hải Phòng cùng các dự án hiện hữu như Royal Island, Ocean Park 2 và 3. Cuối Quý 1/2025, VHM đã ký hợp đồng bán hàng trị giá 35 nghìn tỷ đồng (+116% svck), doanh số bán hàng chưa ghi nhận là 120 nghìn tỷ đồng, chủ yếu từ dự án lớn như Wonder City, Royal Island và Ocean Park 2,3. Đây là nền tảng vững chắc để thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận của Công ty. Dự báo LNST VHM năm 2025 đạt 31.000 tỷ đồng, tương đương EPS khoảng 7.548 đồng/cp.



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research

❖ **VHM có vị thế lớn trong ngành bất động sản dân cư** và tiềm năng tăng trưởng dài hạn nhờ quỹ đất đang quản lý khoảng 19.600ha tại Việt Nam. VHM đang tiếp tục triển khai mở rộng quỹ đất khoảng 9.400ha tại Đan Phượng, Cần Giở - TP. HCM, Hải Phòng, Quảng Ninh, Long An. Vinhomes hưởng lợi từ xu hướng đô thị hóa, sự cải thiện cơ sở hạ tầng, và nhu cầu nhà ở ngày càng tăng trong khi nguồn cung vẫn còn hạn chế. Nhu cầu nhà ở giai đoạn 2023-2025 với ước tính 690.000 căn, vượt quá nguồn cung (theo Savills).

❖ **Định giá hấp dẫn:** VHM đang giao dịch P/B ở mức 1,5x – thấp hơn so với bình quân 5 năm lịch sử (2,1x), phản ánh tiềm năng tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp.

Doanh thu theo năm VHM**Lợi nhuận sau thuế theo năm VHM**

Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research



NHÀ KHANG ĐIỀN (HSX: KDH) – KHẢ QUAN – TIỀM NĂNG TỪ QUỸ ĐẤT LỚN TẠI TP.HCM

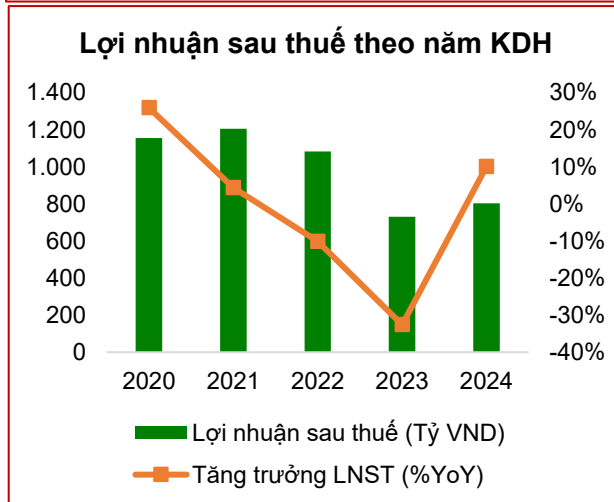
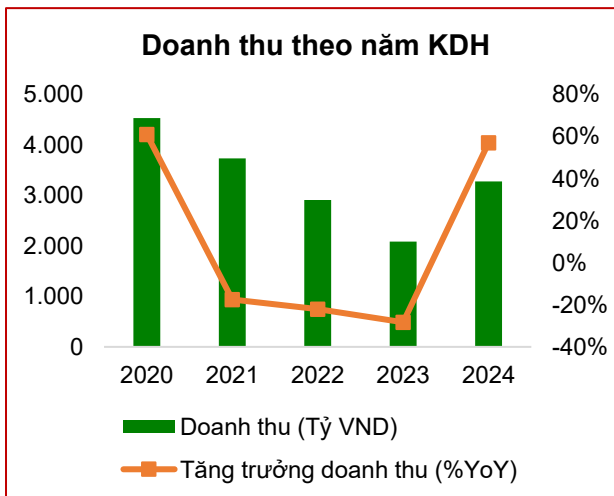
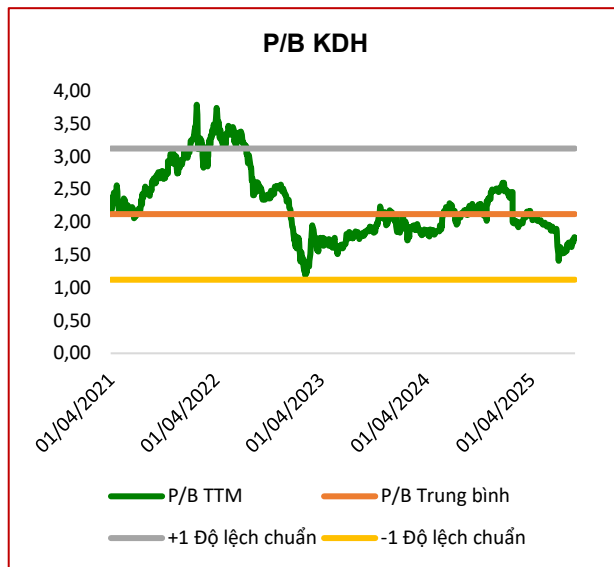
Giá mục tiêu: 34.000đ/cp

❖ Nhà Khang Điền là một trong những chủ đầu tư BĐS nhà ở phân khúc trung và cao cấp với quỹ đất hơn 600ha tại TP. Hồ Chí Minh. Các dự án bất động sản nằm tại các vị trí tiềm năng phát triển trong dài hạn như khu vực Thủ Đức, Tây Nam thành phố.

❖ **KQKD 2025 tăng trưởng tích cực phần lớn nhờ mở bán dự án Clarita và Emeria:** Đây là dự án KDH hợp tác với Keppel triển khai. Về tiến độ, dự án hiện đã hoàn thiện xây dựng phần thô, cơ sở hạ tầng, và chuẩn bị mở bán 230 căn biệt thự đầu tiên, giá dự kiến 200 – 250tr.đ/m2 trong Quý 2 – Quý 4/2025. Các sản phẩm kỳ vọng có tỷ lệ hấp thụ cao (trên 65%) khi thị trường BĐS thấp tầng tại TP. HCM hồi phục, đặc biệt trong bối cảnh nguồn cung khan hiếm. Doanh số bán hàng của KDH 2025F-2026F dự báo tăng trưởng lần lượt +90%YoY và +30%YoY nhờ hai dự án này. Ước LNST của hai dự án đóng góp 2.500 tỷ đồng cho KDH giai đoạn 2025 – 2026. Bên cạnh đó, kỳ vọng KDH sẽ ghi nhận doanh thu từ bàn giao các căn hộ còn lại dự án The Privia trong nửa đầu năm

❖ **Triển vọng trung và dài hạn nhờ quỹ đất lớn:** KDH đang phát triển hai dự án hợp tác với Keppel là Emeria và Clarita dự kiến sẽ thúc đẩy KQKD trong hai đến ba năm tới của KDH. Doanh nghiệp có tiềm năng tăng trưởng trong trung và dài hạn nhờ sở hữu quỹ đất trên 600ha tại khu vực phía Đông TP. HCM. Tính tới thời điểm 31/12, hàng tồn kho đạt 22.450 tỷ đồng, tăng 19% so với đầu năm tại các dự án KDC Tân Tạo, Emeria, Clarita, Solina, KCN Lê Minh Xuân 3 mở rộng, Green Village, Phong Phú 2, cụm CN Bình Trưng. Đây đều là các dự án có tiềm năng tăng giá, dự kiến sẽ giúp thúc đẩy tiềm năng tăng trưởng dài hạn cho KDH.

Dự án	Nội dung	Bàn giao
The Privia	Đã bán 100% sản phẩm căn hộ. Dự kiến bàn giao Quý 4/2024 – 1H/2025	2024 - 2025
The Emeria và Clarita	Chuẩn bị mở bán 230 căn thấp tầng Q3/2025	2025 – 2030
The Solina	Đang GPMB, dự kiến mở bán và bàn giao 2025 – 2026, 500 căn thấp tầng	2025 - 2030



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

AGRISECO INSIGHT REPORT

Ngày 06 tháng 06 năm 2025

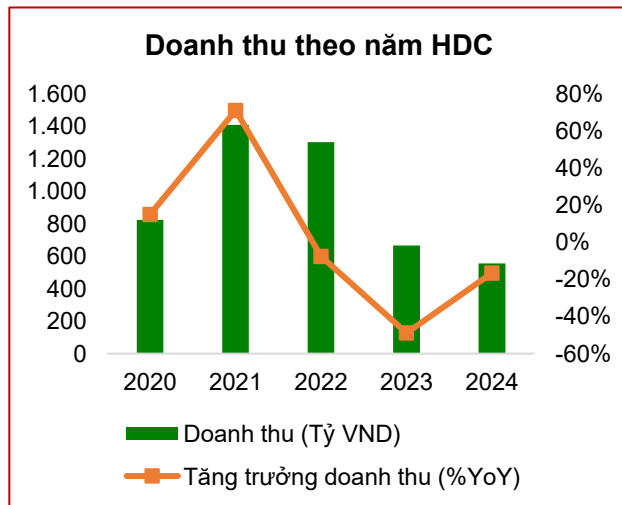
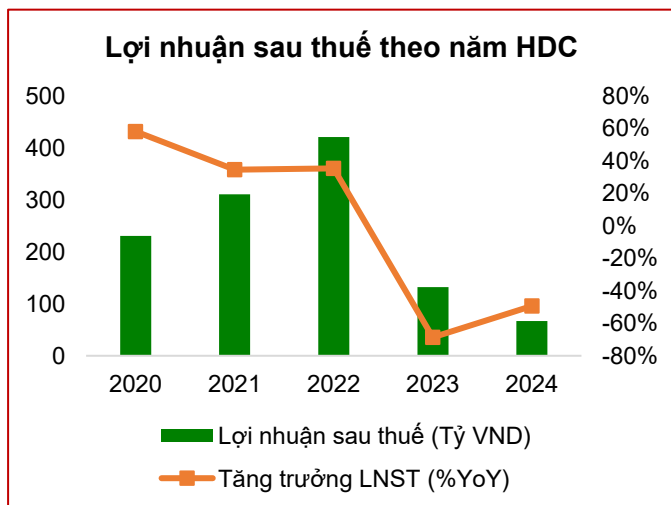
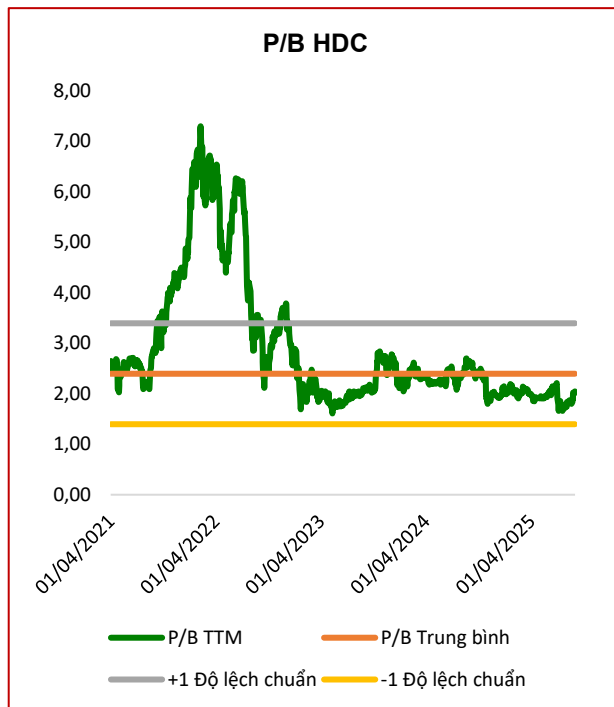
PHÁT TRIỂN NHÀ BR-VT (HSX: HDC) – KHẢ QUAN – QUỸ ĐẤT LỚN TẠI BÀ RỊA – VŨNG TÀU

Giá mục tiêu: 30.000đ/cp

❖ Hodeco là một trong những chủ đầu tư BĐS uy tín tại Bà Rịa – Vũng Tàu với lợi thế giá vốn thấp. Chủ đầu tư đã phát triển nhiều dự án bất động sản tiêu biểu như Khu Biệt thự đồi Ngọc Tước 2, The Light City, Khu Du lịch Đại Dương, Fusion Suites Vũng Tàu.

❖ **Tăng trưởng lợi nhuận nhờ bàn giao dự án và thoái vốn cổ phần:** Lợi nhuận năm 2025 của HDC được dự báo tăng cao so với mức nền thấp năm 2024 (67 tỷ đồng), nhờ ba động lực chính: (1) ghi nhận bàn giao The Light City GĐ1 và Ngọc Tước 2; (2) lợi nhuận tài chính từ thoái vốn Dự án Đại Dương. HDC dự kiến sẽ thu hồi hơn 1.000 tỷ đồng tiền chuyển nhượng và ghi nhận dần trong 2025 – 2026; và (3) ghi nhận tiền chuyển nhượng Dự án Thống Nhất cho công ty liên kết HUB. Trong ngắn hạn, HDC kỳ vọng được hưởng lợi từ thông tin thoái vốn cổ phần các dự án lớn. Đồng thời, dòng tiền trên thị trường đang có xu hướng quay lại nhóm cổ phiếu BĐS, trong bối cảnh Chính phủ đẩy mạnh các chính sách hỗ trợ ngành như tháo gỡ pháp lý, thúc đẩy đầu tư công và nới lỏng tín dụng nhà ở.

❖ **Doanh số bán hàng kỳ vọng cải thiện nhờ hưởng lợi chu kỳ phục hồi bất động sản BR-VT:** HDC sở hữu quỹ đất 490 ha tại BR-VT với giá vốn thấp được kỳ vọng hưởng lợi từ chu kỳ phục hồi BĐS tại khu vực này được dự báo phục hồi từ cuối 2025. Động lực đến từ cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu sắp thông xe, đề xuất sáp nhập hành chính vào TP.HCM và sự xuất hiện của SunGroup. Các dự án gối đầu lớn như The Light City 2, Ngọc Tước 2, Tây 3/2 và NOXH Phú Mỹ sẽ được hưởng lợi khi mặt bằng giá và nhu cầu tăng. Doanh số bán hàng được kỳ vọng cải thiện trong giai đoạn 2025–2026.



Nguồn: Fiinpro, Agriseco Research



AGRISeco INSIGHT REPORT

Ngày 06 tháng 06 năm 2025

CHƯƠNG TRÌNH ƯU ĐÃI

SẢN PHẨM VAY MARGIN T+10

- ✓ Lãi suất margin ưu đãi **8,9%/năm**;
- ✓ **Miễn phí** giao dịch;
- ✓ Hạn mức dư nợ **500 tỷ đồng**;
- ✓ Đối tượng áp dụng: Tất cả Khách hàng đang sử dụng dịch vụ giao dịch ký quỹ chứng
- ✓ khoản và có đăng ký với Agriseco

GÓI CHÍNH SÁCH ƯU ĐÃI DÀNH RIÊNG CHO CBNV VÀ KH CỦA AGRIBANK

- Đối với CBNV của Agribank đã có tài khoản hoặc mở mới tài khoản tại Agriseco:
 - ✓ Phí giao dịch **0,1%**;
 - ✓ Lãi suất margin ưu đãi **9-10%/năm**;
- Đối với Khách hàng có tài khoản tại Agribank mở mới tài khoản tại Agriseco:
 - ✓ Phí giao dịch **0,1%**;
 - ✓ Lãi suất margin ưu đãi **10%/năm**;

Quét mã và trải nghiệm ngay tại:

AGR Trading Pro



AGR Mobi Pro



THÔNG TIN LIÊN HỆ

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 tòa nhà Green Diamond, 93 Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Tel: (+84 24) 6276 2666

Email: online@Agriseco.com.vn

Web: <https://Agriseco.com.vn/>

CHI NHÁNH MIỀN NAM

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính),
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

Tel: (+84 28) 3914 2111

CHI NHÁNH MIỀN TRUNG

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P.
Hòa Cường Bắc, Q.Hải Châu, TP Đà Nẵng

Tel: (+84 23) 6367 1666

HỆ THỐNG CÁC ĐIỂM CUNG CẤP DỊCH VỤ TRÊN TOÀN QUỐC TẠI TẤT CẢ CÁC CHI NHÁNH AGRIBANK



Chúng tôi rất mong nhận được những ý kiến đóng góp của Quý khách để ngày càng hoàn thiện hơn các bản tin và báo cáo của chúng tôi. Kính chúc khách hàng một ngày giao dịch thành công!
Vui lòng góp ý **TAI ĐÂY**

KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco 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.



CHỨNG KHOÁN AGRIBANK

Hotline: 1900 555 582

www.agriseco.com.vn