

BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở Triển vọng nửa cuối 2024: Trung lập

Chuyên viên phân tích
Vũ Quỳnh Như

nhuvq@gtjas.com.vn - Ext: 702

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



6T 2024: BỨC TRANH NGUỒN CUNG TRÁI NGƯỢC GIỮA 2 THỊ TRƯỜNG HÀ NỘI VÀ TP HCM

Thị trường BĐS cả nước trong 6 tháng đầu năm 2024 vẫn đang bám sát tiến trình phục hồi, số lượng nguồn cung mới khiêm tốn so với cùng kỳ và quý trước đó, song giao dịch bất động sản cải thiện qua từng quý phản ánh nhu cầu nhà ở cao, được thúc đẩy một phần nhờ môi trường lãi suất thấp, mức thu nhập cải thiện và xu hướng sử dụng BĐS như phương tiện tích lũy tài sản. Một số dấu hiệu tích cực cho triển vọng nguồn cung mới trong tương lai đến từ số dự án đang triển khai lớn và số dự án Nhà ở xã hội được cấp phép mới trong Quý 1 tăng cao so với các quý trước đó, đến từ 4 dự án với 5919 căn hộ.

TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM

Chúng tôi kỳ vọng rằng giao dịch nhà ở sẽ nối dài đà cải thiện trong các tháng cuối năm trong bối cảnh lãi suất tiếp tục giữ ở mức thấp trong giai đoạn ưu tiên tập trung phục hồi kinh tế. Áp lực về việc nắm bắt cơ hội vay lãi suất thấp trước khi lãi suất tăng trở lại có thể là động lực cho xu hướng trên.

Bên cạnh đó, việc Quốc hội cho phép 3 luật liên quan tới thị trường bất động sản là: Luật Đất đai, Nhà ở và Kinh doanh bất động sản có hiệu lực từ 1/8/2024 (sớm hơn 5 tháng so với thời điểm đã được quyết định trước đó) sẽ hỗ trợ gỡ rối các vướng mắc pháp lý hiện hữu, thúc đẩy phát triển dự án mới trong trung và dài hạn.

Cổ phiếu lựa chọn: KDH, NLG, HDG, VHM

Nguồn: Bộ Xây dựng, GTJAVN

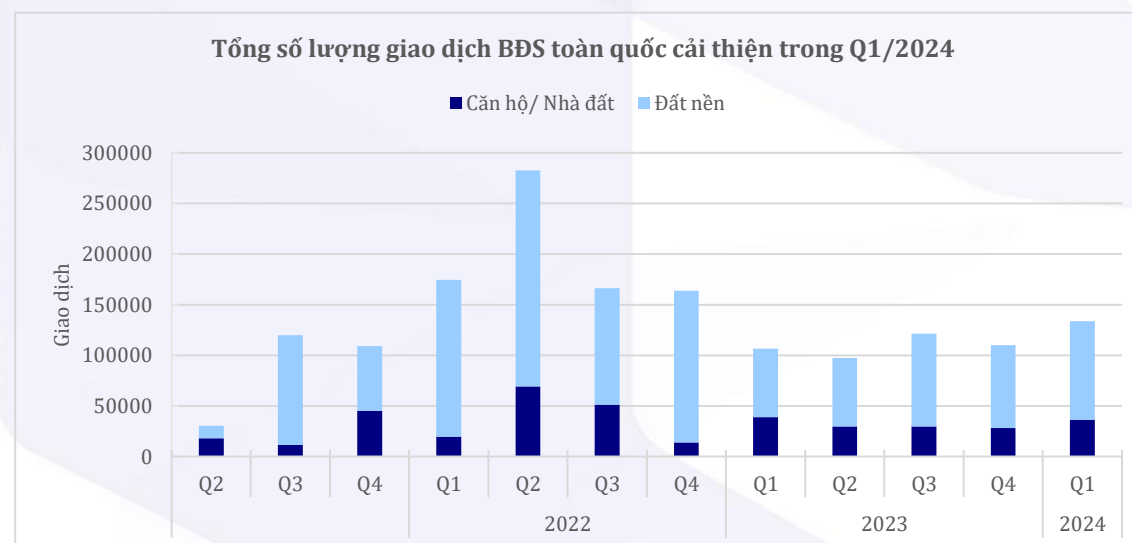
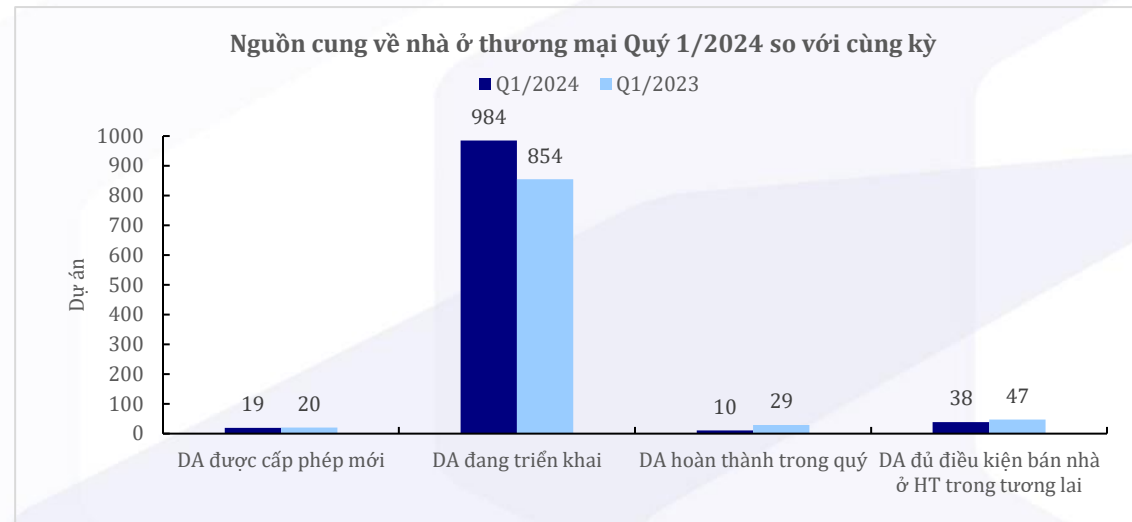
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Tình hình thị trường bất động sản cả nước

Theo số liệu từ Bộ Xây dựng, xét trên tình hình cả nước, nguồn cung nhà ở thương mại mới trong quý 1 tiếp nối đà suy giảm trong các quý liền trước, số lượng dự án đã hoàn thành trong quý, đủ điều kiện bán nhà ở hình thành trong tương lai, được cấp phép mới và số căn tương ứng đều ghi nhận thấp hơn số liệu tại cùng kỳ năm 2023. Ngược lại, số lượng dự án đang triển khai trong quý 1/2024 đạt 984 dự án, cao hơn so với cùng kỳ năm ngoái là 854 dự án, cho thấy tín hiệu tích cực trong triển vọng nguồn cung mới ra thị trường trên thời gian tới.

Trái ngược với bức tranh nguồn cung mới ảm đạm, số lượng giao dịch Bất động sản toàn quốc cải thiện trong Quý 1, phản ánh nhu cầu nhà ở tiếp tục duy trì cao. Nhu cầu nhà ở được thúc đẩy một phần nhờ môi trường lãi suất thấp, mức thu nhập cải thiện và xu hướng sử dụng BĐS như phương tiện tích lũy tài sản.



Nguồn: Bộ Xây dựng, GTJAVN



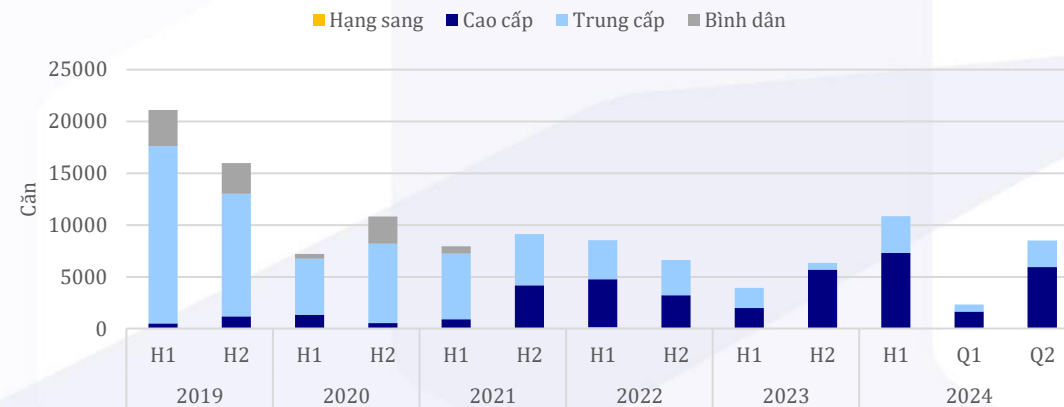
Tổng quan Q1/2024: Nguồn cung mới khan hiếm



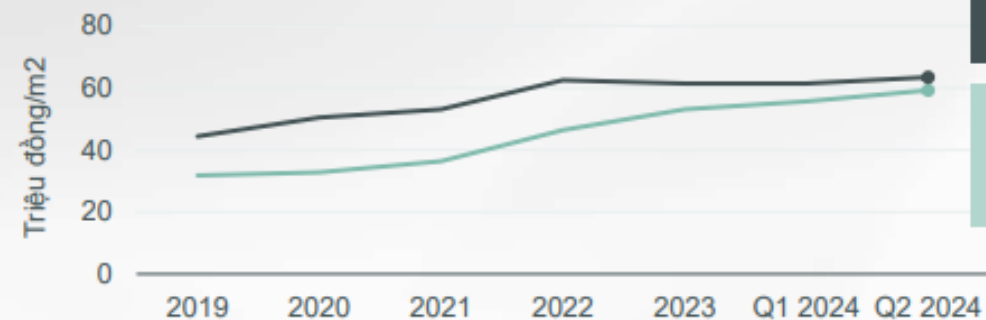
Tình hình thị trường bất động sản tại 2 thị trường lớn

Tại thị trường Hà Nội, nguồn cung chung cư mới trong 6 tháng đầu năm đạt hơn 10800 căn mở bán, phần lớn nguồn cung mới tập trung ở phía Tây thành phố, đến từ dự án thuộc khu đô thị Vinhomes Smart City là Imperia và Lumiere. Sức mua tăng mạnh tại Hà Nội, với tổng số căn bán được trong nửa đầu năm 2024 vượt cả năm 2023. Tổng số căn chung cư bán được đạt hơn 12,200 căn, tăng 185% so với nửa đầu năm ngoái. Nhiều dự án chung cư mở bán thời gian gần đây tại Hà Nội đang thu hút sự quan tâm lớn của không chỉ nhóm khách hàng phía Bắc mà còn từ các khách hàng ở TP.HCM, khi mà mặt bằng giá chung cư ở Hà Nội hiện được đánh giá hấp dẫn hơn TP.HCM. Qua đó giá bán sơ cấp trung bình hiện đạt 59 triệu đồng/m², tăng 6% QoQ và 25% YoY. Đặc biệt, giá bán tại thị trường thứ cấp của chung cư Hà Nội quý này ghi nhận mức tăng giá theo năm cao nhất từ trước tới nay, tăng 22% YoY/ +5%QoQ và đạt 38 triệu đồng/m².

Nguồn cung mới tại Hà Nội đạt 10,841 căn trong nửa đầu năm 2024, tăng 176% svck năm trước



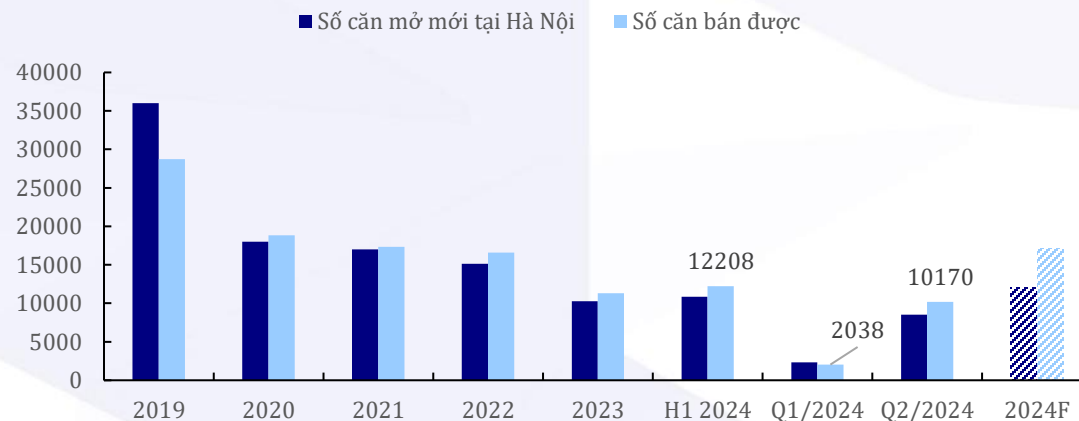
THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP



Tp. HCM
63 triệu đồng/m²
▲ +3% theo quý
▲ +6% theo năm

Hà Nội
59 triệu đồng/m²
▲ +6% theo quý
▲ +25% theo năm

Lượng căn hộ bán được trong quý 2 bùng nổ đóng góp cho kết quả giao dịch tích cực cho cả nửa đầu 2024, tăng 185% svck



Nguồn: CBRE, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Tổng quan Q1/2024: Nguồn cung mới khan hiếm

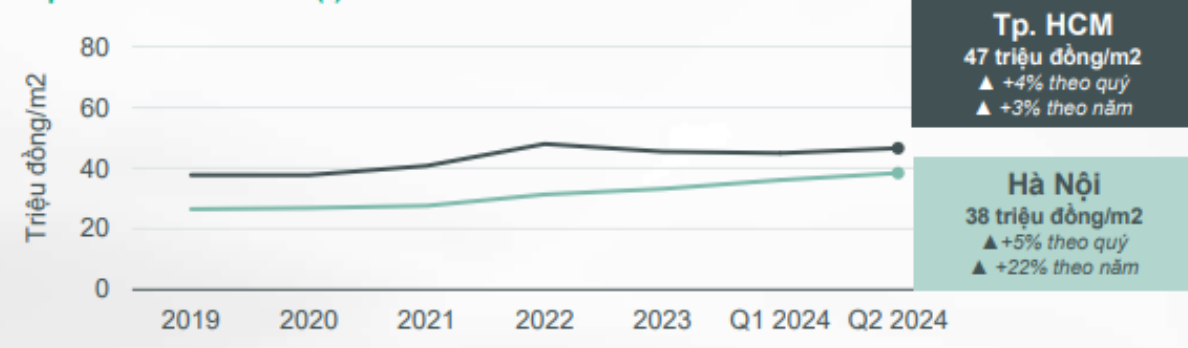


Tình hình thị trường bất động sản tại 2 thị trường lớn

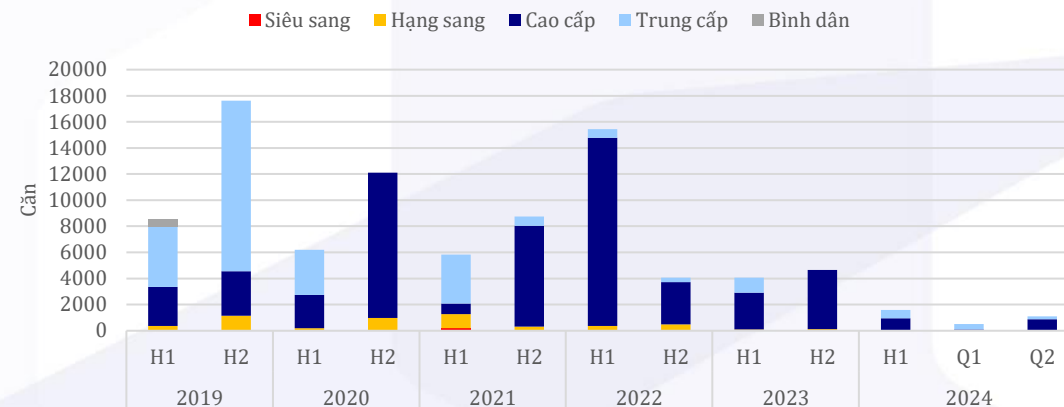
Trái ngược với thị trường HN, tại TP HCM chỉ ghi nhận 1676 căn hộ mới được mở bán trong nửa đầu năm (giảm 59% so với nửa đầu năm 2023), trong đó 57% trong số này là căn hộ cao cấp; các căn hộ chủ yếu đến từ giai đoạn tiếp theo của các dự án đã mở bán từ năm 2023. Số lượng căn hộ bán được cũng duy trì ở mức thấp với khoảng 1700 căn được bán trong nửa đầu năm.

Trong nửa đầu năm nay, giá bán thị trường căn hộ tại Hà Nội và TP.HCM diễn biến trái ngược nhau. Theo đó, giá bán trung bình của các dự án sơ cấp và thứ cấp tại Hà Nội đã tăng nhanh trong 6 tháng đầu năm 2024, tiệm cận mặt bằng giá ghi nhận tại TP.HCM. Nửa đầu năm chứng kiến sự sụt giảm đáng kể về khoảng cách giá giữa căn hộ chung cư tại TP.HCM và Hà Nội. Từ mức chênh lệch 35% ghi nhận vào cuối năm 2022, hiện nay, giá sơ cấp tại Hà Nội (59 triệu đồng/m², +25% YoY) chỉ thấp hơn ~7% so với giá sơ cấp tại TP.HCM (63 triệu đồng/m², +6% YoY). Giá bán căn hộ thứ cấp tại TP.HCM chỉ tăng nhẹ tăng nhẹ 3% YoY, duy trì ở mức khoảng 47 triệu đồng/m².

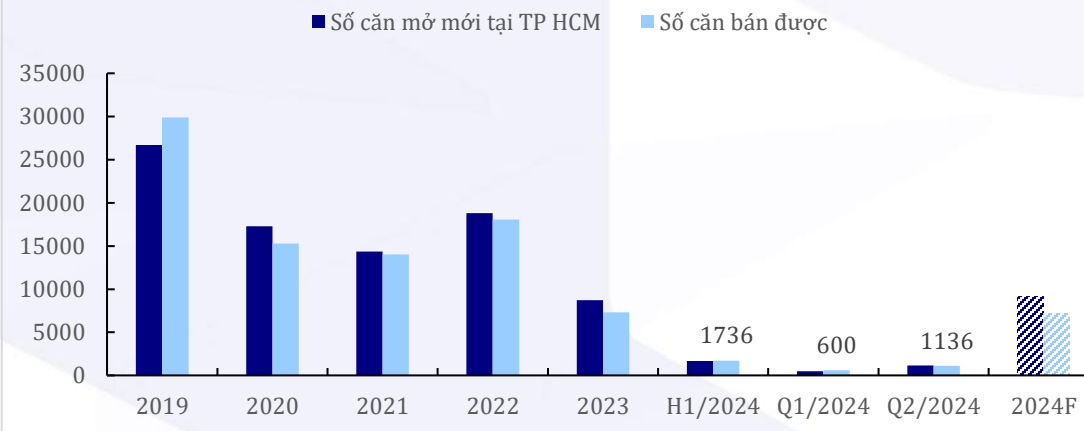
THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP (*)



Nguồn cung căn hộ mới tại thị trường miền Nam tiếp tục sụt giảm so với các quý trước đó



Số căn bán được tại TP.HCM trong nửa đầu 2024 nhiều hơn so với số căn mở bán song giảm 31% so với cùng kỳ năm trước



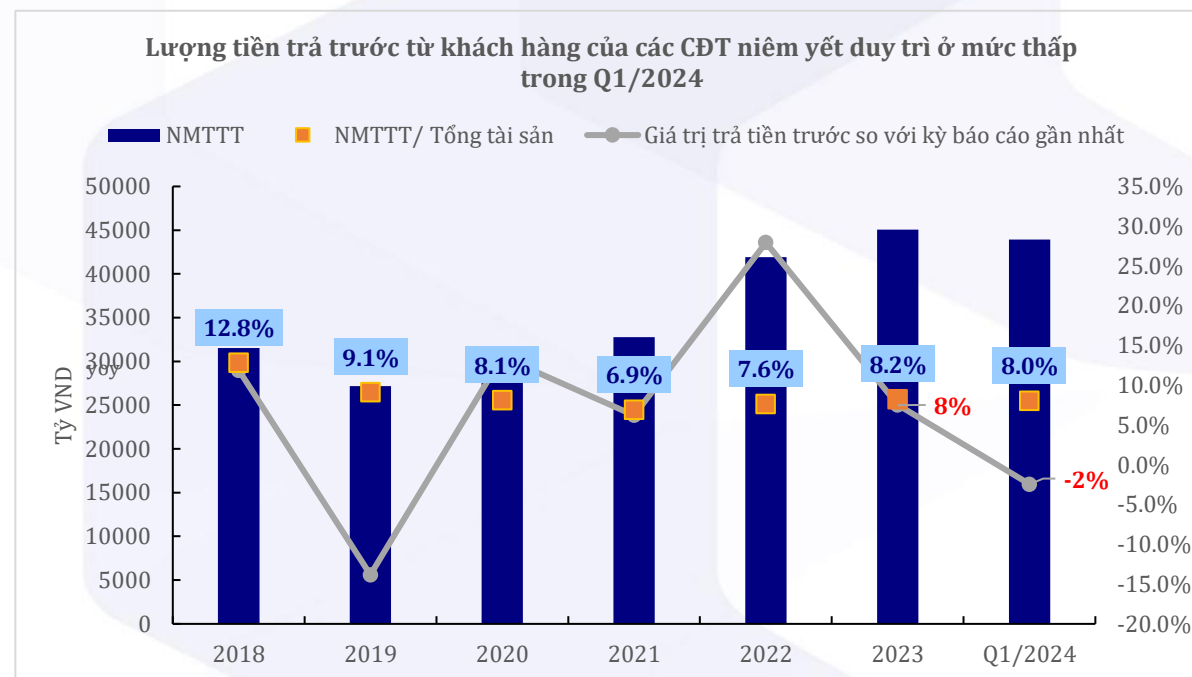
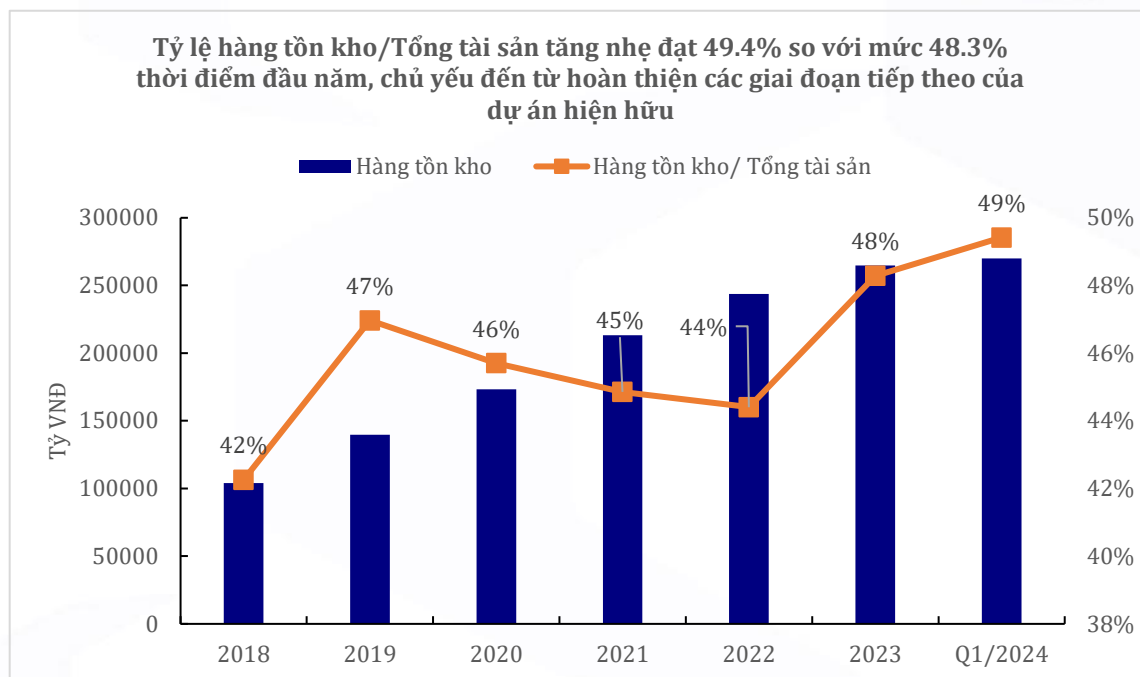
Nguồn: CBRE, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Kết quả kinh doanh quý 1/2024 diễn ra ảm đạm

Một trong những nguyên nhân tác động lớn tới hoạt động kinh doanh kém tích cực của ngành là yếu tố thời điểm khi người tiêu dùng ít lựa chọn mua bán nhà vào nửa đầu năm. Cũng trong quý 1, chúng tôi nhận thấy các doanh nghiệp BĐS tập trung đẩy mạnh gia tăng hàng tồn kho nhờ hoàn thiện các giai đoạn sau của dự án hiện hữu. Ngoài ra, khoản người mua trả tiền trước tại cuối quý 1 giảm nhẹ 2% so với số liệu đầu năm, đạt trung bình 8% trên quy mô tổng tài sản, nguyên nhân đến từ tình trạng thiếu vắng nguồn cung mới ra thị trường và doanh nghiệp bàn giao các dự án mở bán trong năm 2023.



*Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính của 48 nhà phát triển bất động sản niêm yết trên sàn HNX và HSX (ngoại trừ VHM và VIC)

Nguồn: FiinProX, Báo cáo tài chính, Website các công ty, GTJAVN

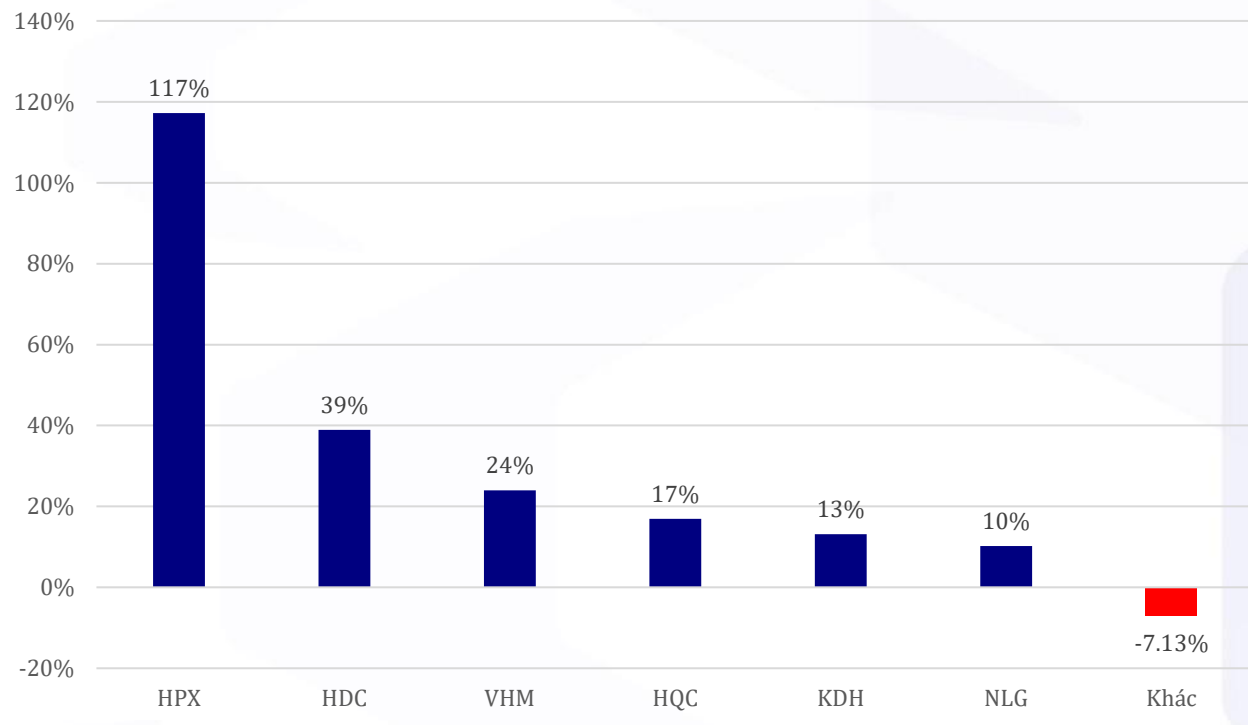


Tổng quan Q1/2024: Hoạt động kinh doanh ảm đạm



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Các nhà phát triển BĐS lớn như VHM, NLG, KDH ghi nhận khoản tiền trả trước tăng trưởng tốt trong quý 1 nhờ tiếp tục bán hàng tại các dự án hiện hữu, các doanh nghiệp BĐS còn lại ghi nhận hiệu quả bán hàng ảm đạm



*Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính của 48 nhà phát triển bất động sản niêm yết trên sàn HNX và HSX (ngoại trừ VHM và VIC)

Nguồn: FiinProX, Báo cáo tài chính, Website các công ty, GTJAVN

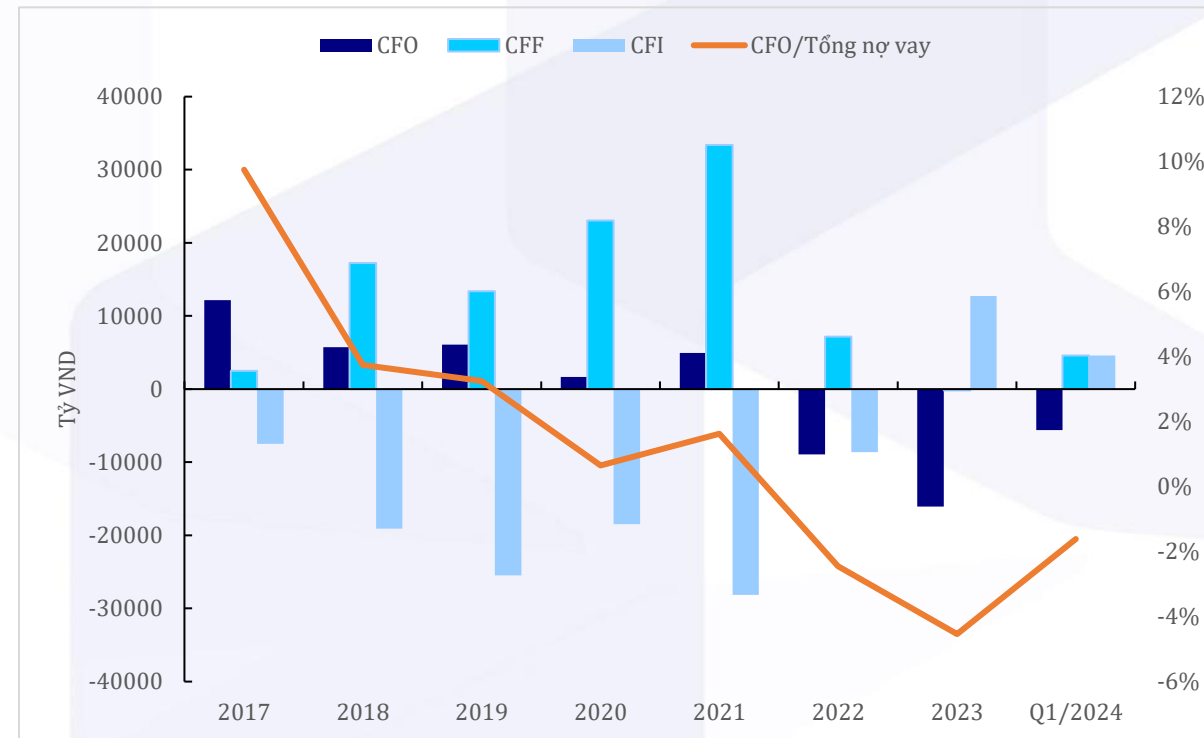
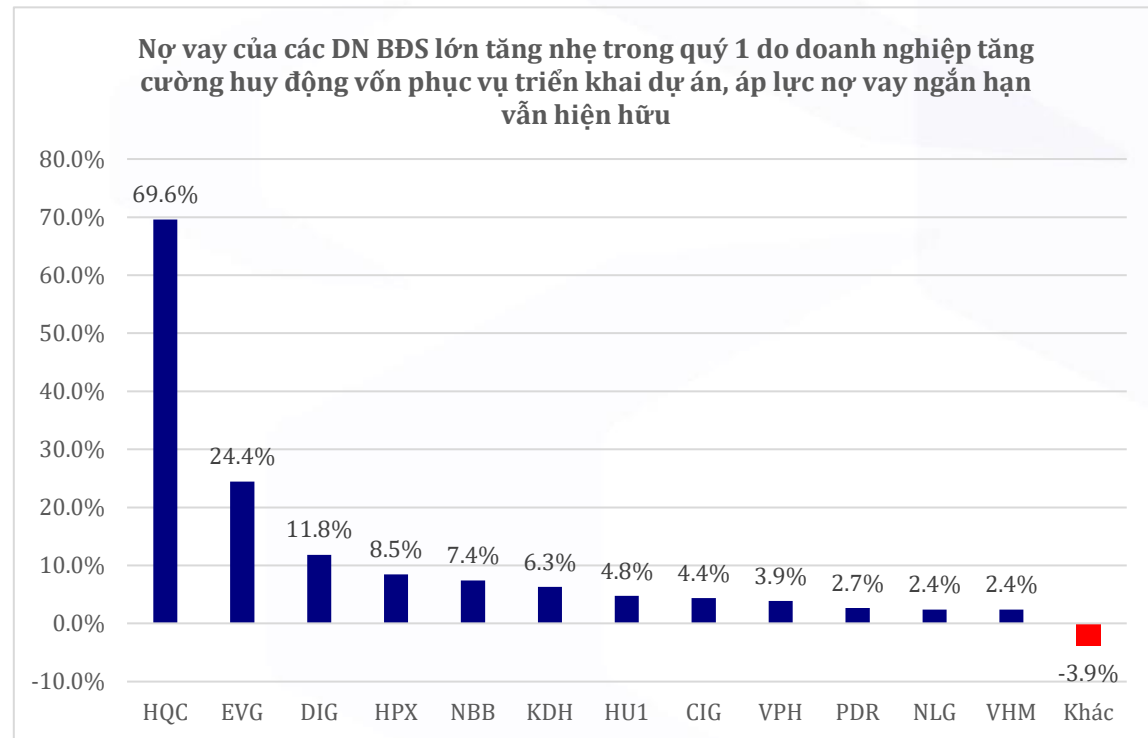
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Tổng quan Q1/2024: Nợ vay tăng nhẹ, dòng tiền cải thiện



Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tiếp tục ghi nhận âm xong đã thu hẹp so với thời điểm đầu năm giúp tỷ lệ dòng tiền hoạt động trên Tổng nợ vay giảm còn -2% từ mức -5% thời điểm đầu năm. Điểm tích cực đến từ việc dòng tiền từ hoạt động tài chính ghi nhận giá trị dương trở lại nhờ doanh nghiệp thành công tiếp cận nguồn vốn vay mới qua kênh trái phiếu và vay ngân hàng



*Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính của 48 nhà phát triển bất động sản niêm yết trên sàn HNX và HSX (ngoại trừ VHM và VIC)

Nguồn: FiinProX, Báo cáo tài chính, Website các công ty, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

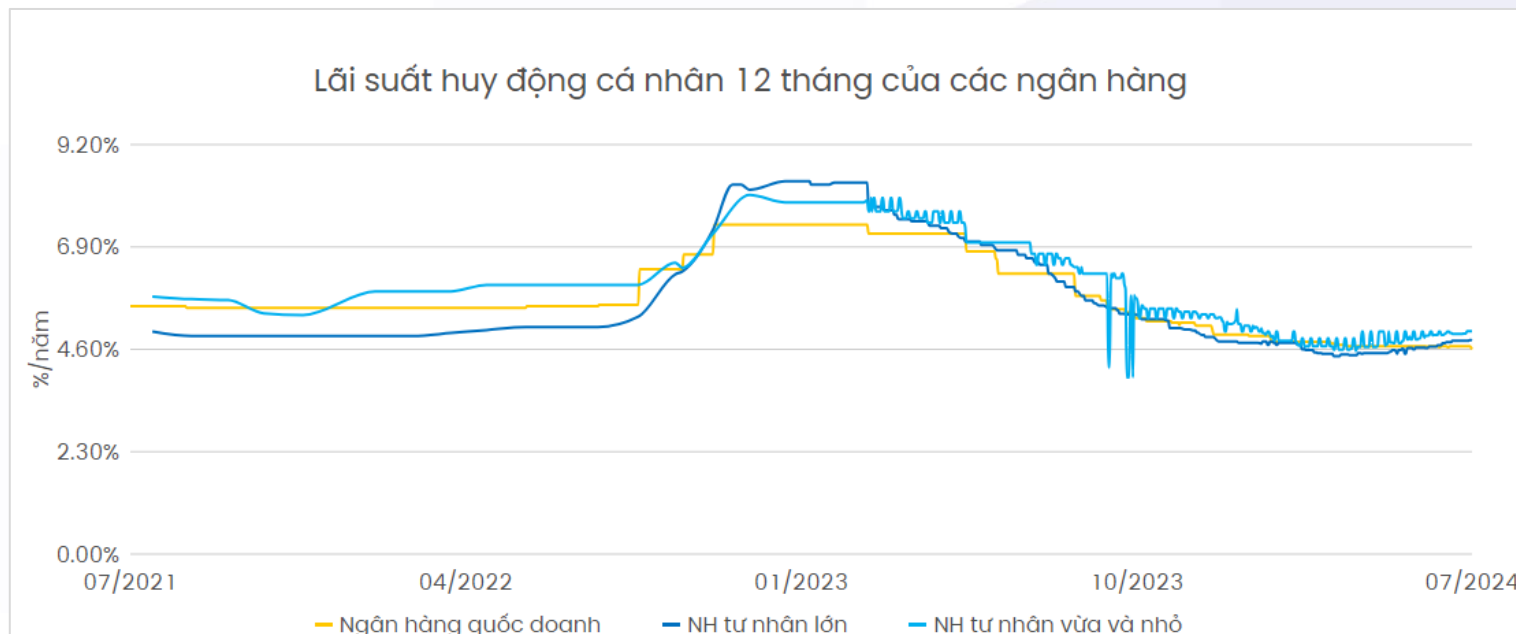




1. Môi trường lãi suất thấp được duy trì hỗ trợ khả năng tiếp cận vốn cho doanh nghiệp và người mua nhà

Sau 4 lần cắt giảm lãi suất chính sách của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) kể từ tháng 3/2023, lãi suất tiền gửi của các ngân hàng đã giảm đáng kể, bình quân từ 2-3.5% so với cuối năm 2022. Việc giảm này đã kéo theo lãi suất tiền gửi xuống mức tương đương trong giai đoạn dịch Covid-19.

Chính sách tiền tệ ngược chiều kéo dài khiến thị trường gặp áp lực tỷ giá trong nửa đầu năm 2024, lãi suất cho vay tại một số ngân hàng đã tăng nhẹ trở lại từ 0.25%-0.5%. Tuy nhiên các số liệu cho thấy tình hình kinh tế Mỹ đã dần suy yếu, tín hiệu giảm lãi suất của FED, và nỗ lực của NHNN trong việc ổn định tỷ giá, chúng tôi kỳ vọng lãi suất tiền gửi sẽ duy trì ở mức thấp hiện tại trong suốt năm 2024. Và vì trong giai đoạn phục hồi kinh tế, việc duy trì lãi suất thấp được ưu tiên. Bên cạnh đó, áp lực về việc nắm bắt cơ hội vay lãi suất thấp trước khi lãi suất tăng trở lại có thể là động lực cho sự cải thiện giao dịch mua nhà trong thời gian tới.



NH quốc doanh: VCB, BID, CTG

NH tư nhân lớn: MBB, VPB, TCB, STB, ACB, SHB

NH tư nhân vừa và nhỏ: EIB, HDB, LPB, MSB, NAB, OCB, SSB, TPB, VIB

Source: FiinProX, SBV, GTJAS

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



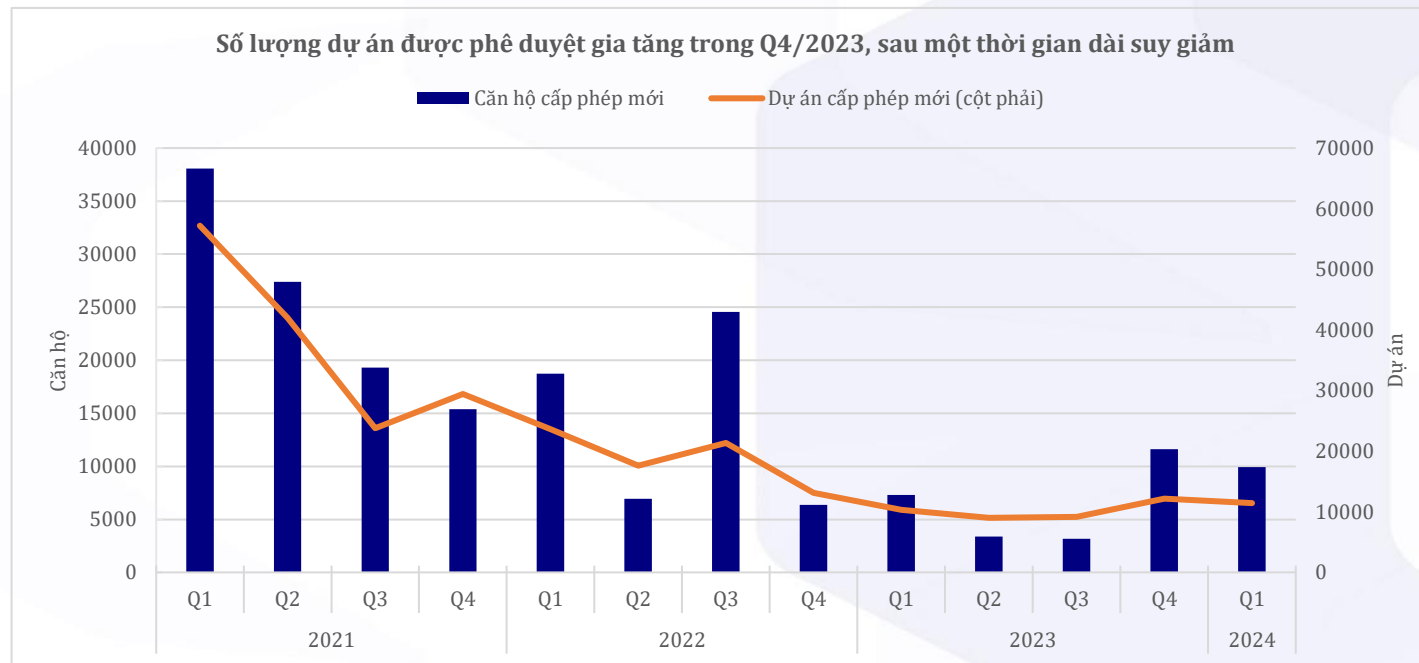
TRIỂN VỌNG 2024: Khung pháp lý BĐS mới hỗ trợ thúc đẩy hoàn thiện phát triển dự án và gia tăng nguồn cung nhà ở mới



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Ba luật về bất động sản được phê duyệt có hiệu lực sớm từ ngày 1 tháng 8 năm 2024 sẽ giúp đẩy nhanh tiến độ phê duyệt pháp lý dự án và cải thiện nguồn cung từ 2025. Trong Q1/2024, trong số các CĐT niêm yết, chỉ một số ít CĐT như VHM, KDH và NLG có thể ra mắt dự án mới và ghi nhận doanh số bán hàng đáng kể. Trong những năm gần đây, tình trạng khan hiếm nguồn cung nhà ở tại Việt Nam chủ yếu đến từ sự chậm trễ trong tiến độ pháp lý và phê duyệt dự án. Tuy nhiên, từ cuối Q4/2023, đã có sự gia tăng trong số lượng dự án được phê duyệt. Chúng tôi kỳ vọng chính phủ sẽ ban hành thêm hướng dẫn về luật mới trong tháng tới, điều này sẽ giúp các CĐT giải quyết các vấn đề về xác định giá đất và quyền sử dụng đất, từ đó tiếp cận được nguồn tài chính cho việc phát triển dự án mới

Vào tháng 6, chính phủ đã ban hành Nghị định về Giá Đất và sẽ có hiệu lực từ ngày 1 tháng 8 năm 2024. Chúng tôi kỳ vọng các nghị định bổ sung về tiền sử dụng đất và tiền thuê đất sẽ được ban hành trong những tháng tới.



Nguồn: Bộ Xây dựng, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



TRIỂN VỌNG 2024: Khung pháp lý BĐS mới hỗ trợ thúc đẩy hoàn thiện phát triển dự án và gia tăng nguồn cung nhà ở mới



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Khung pháp lý BĐS mới sẽ hỗ trợ thúc đẩy tiến độ phát triển dự án và gia tăng nguồn cung nhà ở mới

Luật Nhà ở sửa đổi 2023	Luật Kinh doanh BĐS sửa đổi 2023	Luật đất đai sửa đổi 2024	Các Nghị định, Thông tư hỗ trợ thị trường BĐS
<p>Sự thay đổi chủ yếu tập trung vào việc khuyến khích thúc đẩy nguồn cung NOXH.</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ Việc loại bỏ yêu cầu cho thuê GFA sẽ cải thiện hiệu quả của dự án. ➢ Luật sửa đổi nhằm mục đích đảm bảo khả năng tiếp cận và khả năng chi trả mua nhà ở xã hội cho công nhân và người có thu nhập thấp. ➢ Quy định chi tiết về điều kiện chuyển nhượng NOXH giúp giảm thiểu nguy cơ leo thang giá đối với sản phẩm NOXH và đảm bảo sản phẩm nhà ở xã hội phục vụ nhu cầu ở thực của đúng nhóm đối tượng. ➢ Hỗ trợ phát triển căn hộ giá rẻ ở các thành phố lớn. 	<p>Việc có quy định cụ thể hơn cho của nhà phát triển dự án giúp nâng cao sự thân trọng trong huy động vốn dự án giúp củng cố niềm tin của người mua nhà, từ đó kích thích giao dịch và tạo ra dòng tiền ổn định cho các chủ đầu tư; đảm bảo hoàn thiện các thủ tục pháp lý trước khi thương mại hóa dự án. Qua đó nâng cao tính minh bạch của thị trường và giúp người mua nhà tránh được những dự án có nhiều vướng mắc</p> <p>Thắt chặt quy định về giao dịch bất động sản giúp ngăn chặn việc chủ đầu tư thu tiền nhưng không đảm bảo tiến độ dự án đã cam kết. Bảo vệ quyền lợi của người mua, bên thuê trong các dự án bất động sản đang trong giai đoạn phát triển, thường bị coi là bên yếu thế hơn</p>	<p>Các điểm mới tập trung vào các quy định giúp thúc đẩy quá trình GPMB, hạn chế tranh chấp, minh bạch hóa trong lúc thực hiện. Về phía các nhà phát triển BĐS, tốc độ GPMB được tăng cao cũng đồng nghĩa với thời gian phát triển dự án được rút ngắn đi.</p> <p>Ở chiều ngược lại, việc xác định giá đất theo “nguyên tắc thị trường” sẽ khiến chi phí GPMB tăng lên so với giai đoạn trước do giá đất được cập nhật sát hơn với thị trường, dẫn đến chi phí phát triển dự án cũng sẽ tăng lên, kéo theo mức giá đầu ra cũng tăng. Việc xác định giá đất theo “nguyên tắc thị trường” vẫn cần thêm thời gian để được sự hướng dẫn, áp dụng của các ban ngành. Các vướng mắc trong khâu định giá như nguồn gốc đất vẫn sẽ chưa được khai thông triệt để theo các thay đổi mới trong luật này</p>	<p>Gần đây, chính phủ đã ban hành một số Nghị định và Luật để hỗ trợ thị trường tín dụng và trái phiếu, cũng như giảm áp lực thanh khoản cho các doanh nghiệp. Cụ thể, hai khoản của Điều 200 và Điều 210 của Luật Các tổ chức tín dụng cũng được đề nghị có hiệu lực sớm từ 1/8 để đảm bảo đồng bộ, chặt chẽ khi nhận tài sản đảm bảo của tổ chức tín dụng.</p> <p>Các chính sách này tập trung vào việc hoãn các nghĩa vụ tài chính của các doanh nghiệp bất động sản, giúp các nhà phát triển có thể sắp xếp nguồn tài chính để trả nợ trong giai đoạn thị trường khó khăn. Việc sửa đổi Luật tổ chức tín dụng sẽ cung cấp cho các ngân hàng thương mại các phương án xử lý nợ xấu và khơi thông dòng tiền cho các doanh nghiệp bất động sản dân cư.</p>

Nguồn: GTJAVN tổng hợp

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

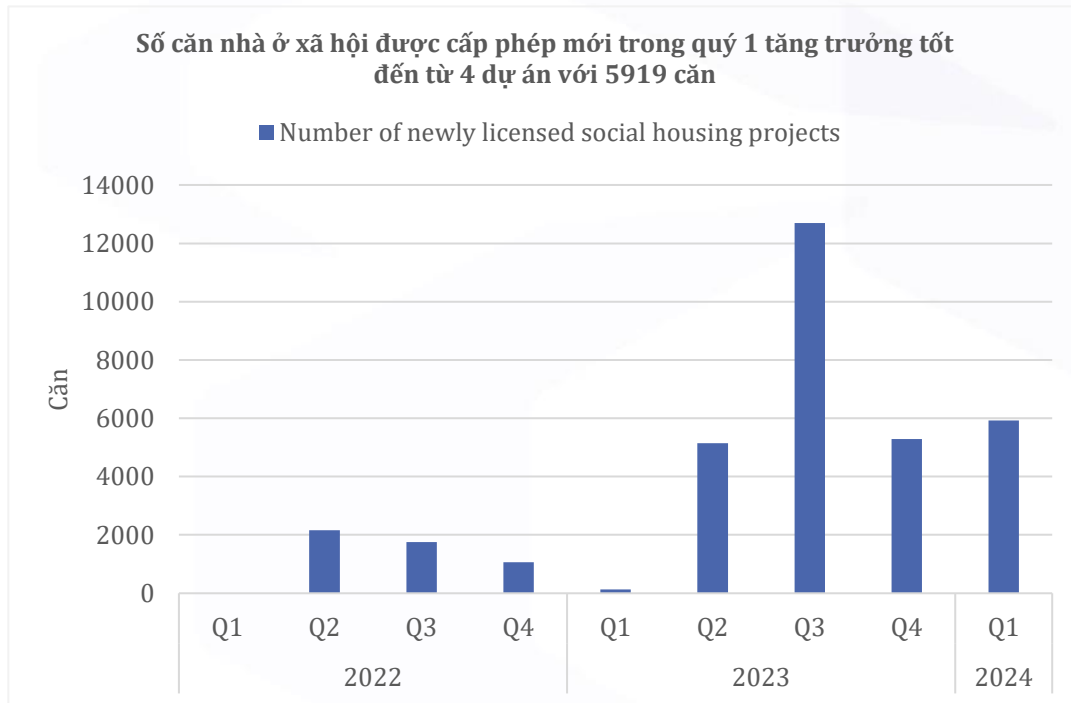


TRIỂN VỌNG 2024: Khung pháp lý BĐS mới hỗ trợ thúc đẩy hoàn thiện phát triển dự án và gia tăng nguồn cung nhà ở mới



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Các quy định thúc đẩy phát triển nhà ở xã hội sẽ là khung pháp lý hỗ trợ tốt cho các chủ đầu tư có chuỗi dự án thuộc phân khúc nhà ở xã hội (như VHM và NLG), đồng thời có thể hỗ trợ điều chỉnh quy hoạch tổng thể cho các dự án quy mô lớn, trong đó có dự án Aqua City - Phoenix Island của NVL, nơi các chủ đầu tư đề xuất không phát triển nhà ở xã hội bên trong dự án.



Dự án	Quy mô	Tình trạng
EhomeS Nam Sài Gòn (Bình Chánh, TP HCM)	250 căn hộ Chủ đầu tư: Nam Long Group (NLG)	Đang xây dựng, dự kiến mở bán năm 2024
Happy Home Cam Ranh (Cam Ranh, Khánh Hòa)	3600 căn hộ Chủ đầu tư: Vin Group (VIC, VHM)	Đã phê duyệt 1/500. Khởi công vào tháng 1/2024
Happy Home Star city (Đông Hưng, Thanh Hóa)	3100 căn hộ Chủ đầu tư: Vin Group (VIC, VHM)	Kỳ vọng hoàn thành và đưa vào sử dụng năm 2024
Happy Home Nam Tràng Cát (Hải An, Hải Phòng)	5000 căn hộ Chủ đầu tư: Vin Group (VIC, VHM)	Khởi công tháng 1/2024
Rice City Thượng Thanh (Long Biên, HN)	711 căn hộ Chủ đầu tư: BIC Vietnam	Dự kiến bàn giao 2024
Nhà ở xã hội Đồng Văn (Hà Nam)	564 căn hộ Chủ đầu tư: HUD	Đang xây dựng, dự kiến mở bán năm 2024

Nguồn: Website công ty và dự án, Bộ Xây dựng, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Chúng tôi tin rằng hoạt động chuyển nhượng dự án năm 2024 tiếp tục diễn ra sôi động trong nửa cuối năm 2024. Đây cũng là cơ hội cho các doanh nghiệp có năng lực tài chính tốt phát triển quỹ đất của mình và loại bỏ các đối thủ cạnh tranh khỏi thị trường; đồng thời doanh nghiệp có thể cơ cấu lại danh mục tài sản và tập trung nguồn lực vào phát triển các dự án trọng điểm, đảm bảo nguồn cung kịp thời đáp ứng được nhu cầu mua nhà cao. Động lực cho xu hướng trên còn đến từ tình trạng áp lực đáo hạn trái phiếu hiện hữu lớn và các ngân hàng thận trọng hơn trong việc cho vay bất động sản do nợ xấu đã gia tăng đáng kể.

Dự án	Chủ đầu tư	Đối tác	Giá trị
Emeria (6ha) và Claria (5.8 ha) (TP Thủ Đức)	Khang Điền (KDH)	Kepple Land	150 triệu USD
24 – story Apartment building (Quận 8 – TP HCM)	Thuận Thành JSC	SkyWorld Development Berhad (Malaysia)	50.4 triệu USD
Khu nhà ở Tâm Lực (3.7 ha) (TP Thủ Đức)	Bất động sản Tâm Lực	Gamuda	315.8 triệu USD
Khu đô thị Một Thế Giới (Bình Dương)	Bất động sản Kim Oanh	Sumitomo Forestry, Kumaga Gumi, NTT	1 tỷ USD

Nguồn: Website công ty và dự án, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Ngoài ra, triển vọng phục hồi của thị trường chứng khoán vào nửa cuối năm 2024 trở nên hứa hẹn hơn khi các ngân hàng trung ương toàn cầu (Anh, Châu Âu) đã giảm lãi suất điều hành, FED phát đi tín hiệu hạ lãi suất. Vì vậy, phát hành cổ phiếu vẫn là phương thức huy động vốn chiến lược của các nhà phát triển bất động sản trong ngắn và trung hạn.

Công ty	Hình thức huy động vốn	Số vốn huy động
KDH Dự kiến triển khai: 2024	Chào bán thêm 110.09 triệu cổ phiếu riêng lẻ cho 20 nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp với giá 27,250 đồng/cổ phiếu.	Dự kiến huy động 3,000 tỷ đồng, tăng vốn điều lệ từ 7,993.1 tỷ VND lên 9,094 tỷ VND
CEO	Phát hành hơn 252.19 triệu cổ phiếu với giá 10.000 đồng/cổ phiếu, tỷ lệ thực hiện 100:98	Vốn chủ sở hữu tăng 67% vào năm 2023 lên 6235 tỷ VND
HQC	Phát hành thành công 100 triệu cổ phiếu riêng lẻ với giá 10,000 đồng/cổ phiếu	Tăng vốn chủ sở hữu thêm 1000 tỷ đồng
NVL Dự kiến triển khai: 2024	<ul style="list-style-type: none"> - Chào bán riêng lẻ tối đa 200 triệu cổ phiếu với giá 10,000 đồng/cp cho tối đa 5 nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp - Phát hành thêm tối đa 1.17 tỷ cp với giá không thấp hơn 10.000 đồng không bị hạn chế chuyển nhượng cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ phát hành 60% theo phương thức thực hiện quyền mua. - Phát hành ESOP năm 2022 và 2023 	Dự kiến tăng Vốn chủ sở hữu thêm 10% lên 15500 tỷ VND
PDR Dự kiến triển khai: 2024	<ul style="list-style-type: none"> - Phát hành riêng lẻ 67.2 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chuyên nghiệp với giá phát hành 10,000 đồng/cổ phiếu - Chào bán quyền 134.3 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ thực hiện 5.5:1 và giá phát hành 10,000 đồng/cổ phiếu 	Dự kiến tăng vốn điều lệ thêm 2,015 tỷ VND lên 8731 tỷ VND
DXG Dự kiến triển khai: 2024 hoặc do HĐQT quyết định sai khi được UBCK chấp nhận	<ul style="list-style-type: none"> - Chào bán 150 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu, với giá chào bán tối thiểu là 12,000 đồng/cp. Tỷ lệ chào bán là 24:5 - Chào bán 93.4 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp với giá tối thiểu 18,600 đồng/cp 	Nếu hoàn tất cả hai phương án dự kiến sẽ huy động được hơn 3,500 tỷ đồng, nâng vốn điều lệ từ hơn 7,2000 tỷ đồng lên gần 9,650 tỷ đồng

Nguồn: Bộ phận IR công ty, VSD, GTJAVN

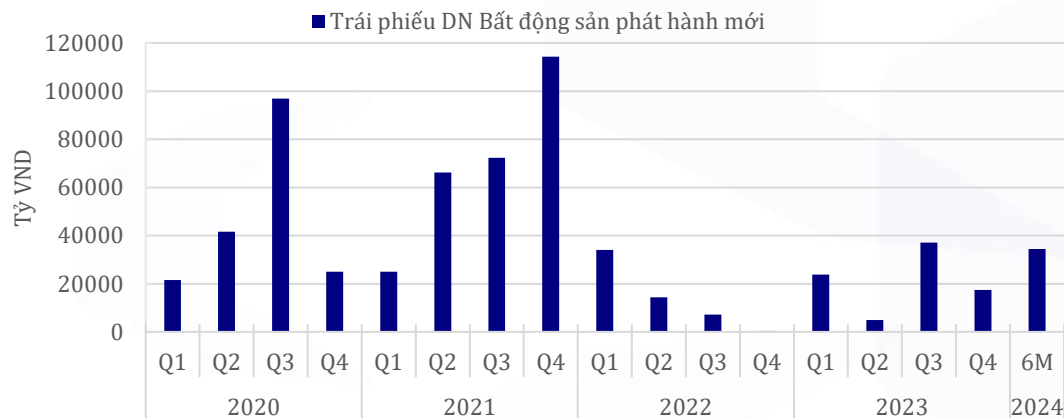
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



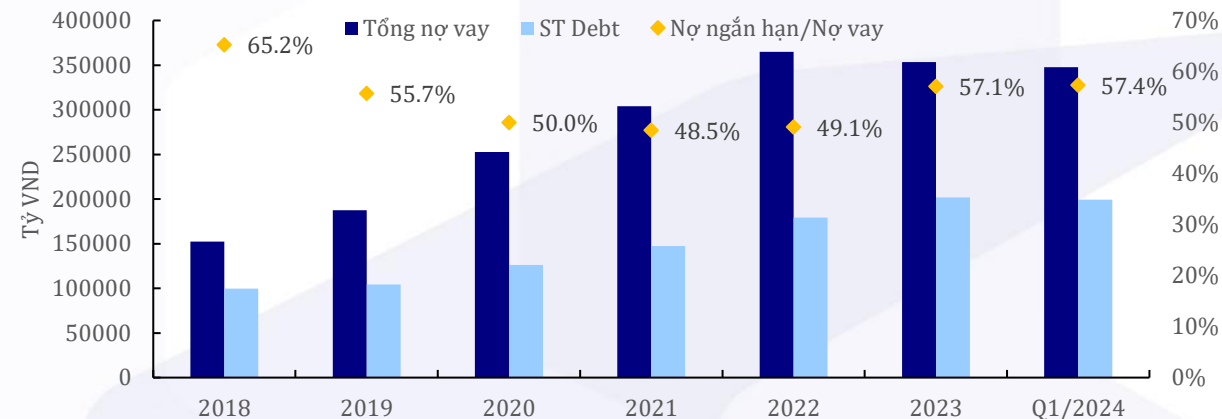
Kỳ vọng giải tỏa Áp lực đáo hạn trái phiếu và nợ ngắn hạn thông qua tiếp cận nguồn vốn vay mới



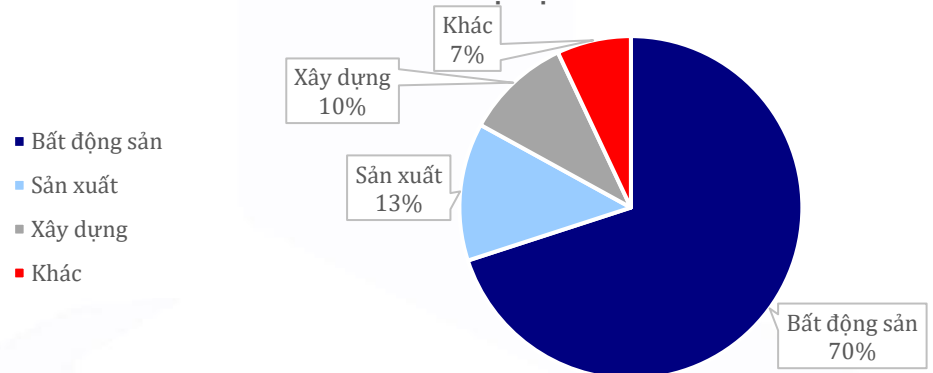
Tổng giá trị phát hành TPDN mới của các chủ đầu tư BĐS ghi nhận sự phục hồi trong 6 tháng đầu năm 2024



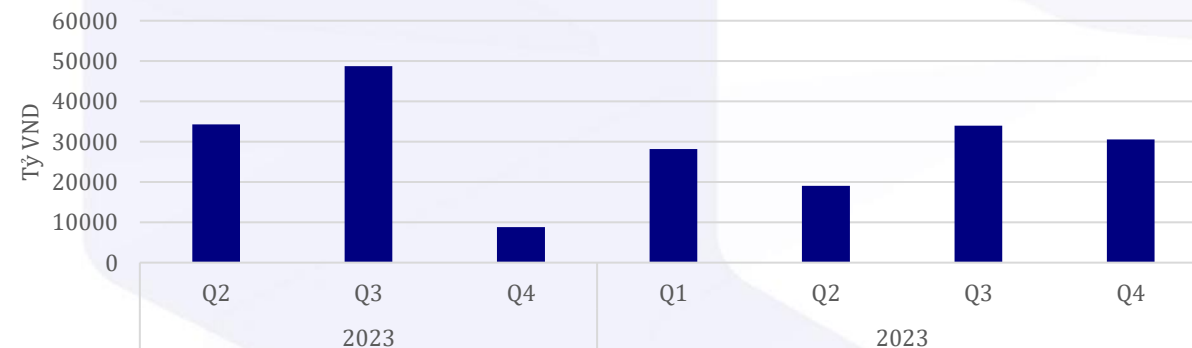
Quy mô nợ vay giảm nhẹ so với cuối năm trước, tỷ lệ nợ ngắn hạn trên nợ vay tăng nhẹ lên mức 57.4% tại cuối Quý 1



Nhóm ngành BĐS chiếm tỷ trọng chậm trả lớn nhất với khoảng 70% giá trị chậm trả



Áp lực đáo hạn trái phiếu của các DN BĐS sẽ tập trung vào thời điểm Q3/2024. Chính sách cho phép giãn, hoãn nợ trái phiếu và cho hoán đổi trái phiếu lấy BĐS hoặc sản phẩm khác tiếp tục được nối dài sang năm 2024, giúp nhiều doanh nghiệp giảm bớt áp lực trên



Nguồn: HNX, FiinProX, GTJAVN



TRIỂN VỌNG 2H 2024: Xu hướng định hình thị trường bất động sản nhà ở trung và dài hạn



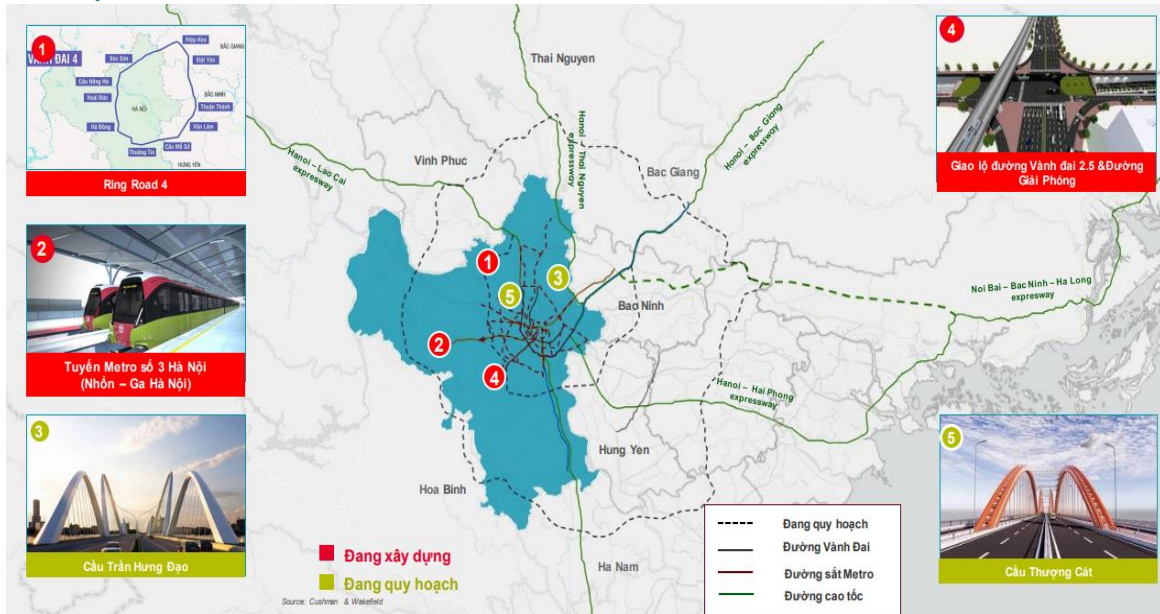
CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Trong bối cảnh nguồn cung nhà ở dần cạn kiệt ở khu vực trung tâm 2 thành phố lớn, nỗ lực của chính phủ nhằm kết nối hạ tầng giao thông sẽ thúc đẩy tâm lý người mua nhà chuyển dịch dần ra các khu đô thị mới hình thành ở vùng ven thành phố.

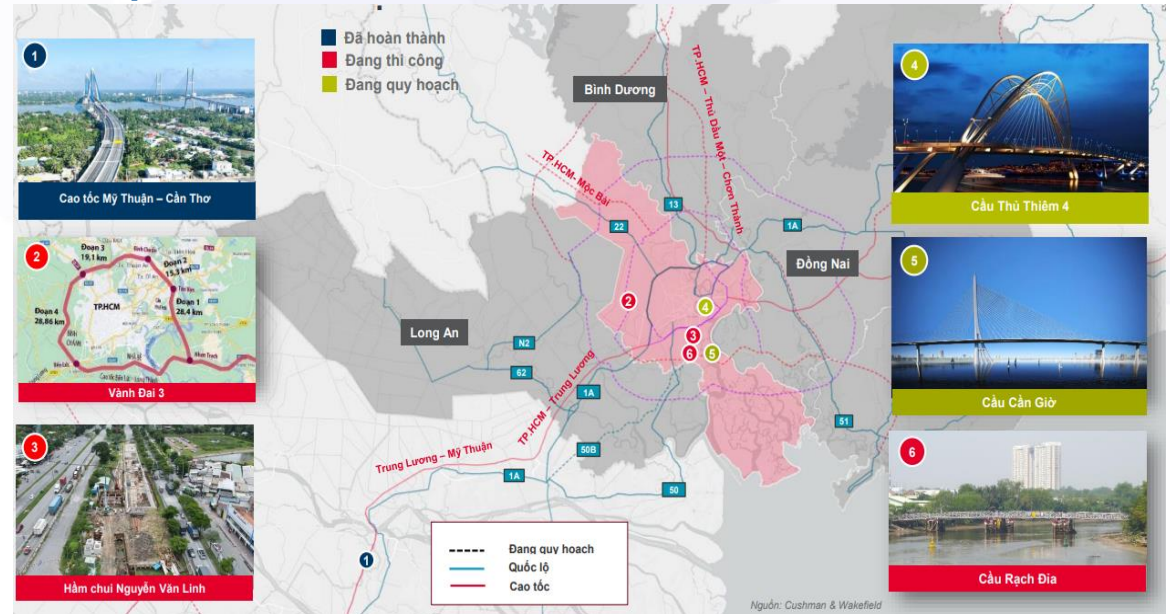
Theo quy hoạch chung xây dựng Thủ đô Hà Nội đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2050, Hà Nội sẽ dịch chuyển từ mô hình đơn tâm sang đa trung tâm (đa cực) theo xu hướng chung của các thành phố lớn trên thế giới. Trong đó, khu Tây được định hướng trở thành trung tâm hành chính - kinh tế mới hiện đại, hội nhập.

Tại thị trường miền Nam, bất động sản khu vực phía Đông thành phố Hồ Chí Minh thu hút nhu cầu lớn trong các năm tới nhờ sự đột phá trong quy hoạch cùng với sự phát triển bài bản, đồng bộ và hiện đại của hệ thống giao thông, cơ sở hạ tầng

Hà Nội



Thành phố Hồ Chí Minh



Nguồn: Cushman & Wakefield, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



TRIỂN VỌNG 2H 2024: Bất động sản Tây Hà Nội khởi sắc nhờ đòn bẩy hạ tầng

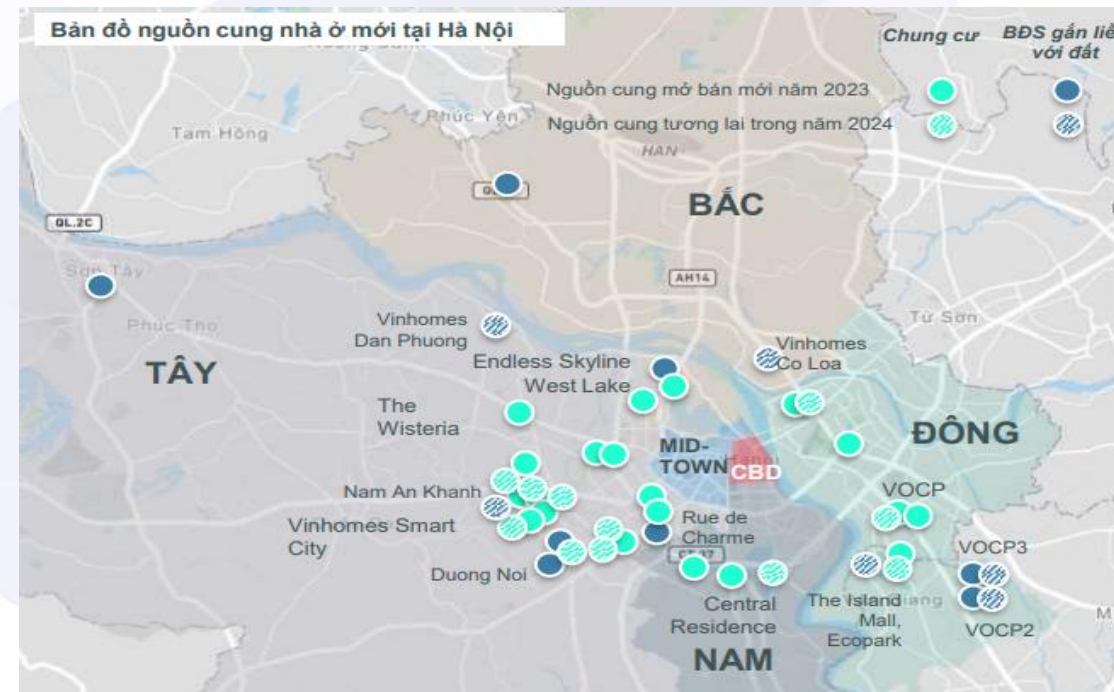


CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Các khu vực ngoại ô phía Tây sẽ chiếm ưu thế về nguồn cung trong tương lai nhờ quỹ đất lớn hơn và cơ sở hạ tầng được cải thiện thuận tiện kết nối với nội thành. Các dự án hạ tầng nổi bật bao gồm các tuyến đường lớn kết nối Hà Nội với các tỉnh lân cận như: Vành đai 4, Vành đai 5, Vành đai 2.5; các trục hướng tâm kết nối ngoại thành vào trung tâm, hoàn thiện cầu Trần Hưng Đạo, cầu Thượng Cát

Trong giai đoạn 2024-2025, phần lớn nguồn cung mới đến từ phân khúc cao cấp, chủ yếu từ dự án Lumiere Evergreen thuộc Vinhomes Smart City và Lumi Hà Nội của Capital Land. Các dự án nhà ở sắp ra mắt tại khu vực phía Tây và phía Đông chiếm 90% nguồn cung mới trên toàn thị trường. Bên cạnh nguồn cung phân khúc cao cấp từ các khu đô thị lớn, một số dự án trung cấp dự kiến sẽ mở bán trong năm 2024 như An Lạc, Hoàng Thành Pearl,..

Dự án	Quy mô	Phân khúc
Canopy Residences (KĐT Smart City)	1,700 căn hộ Chủ đầu tư: Vinhomes (VHM) & Quỹ đầu tư chính phủ Singapore (GIC)	Cao cấp; Từ 50 VND tr/ m2
An Lạc Symphony (Hoài Đức- phía Tây Hà Nội)	495 căn hộ Chủ đầu tư: Ha Do Group (HDG)	Trung cấp; Từ 40 VND tr/ m2
BRG Lê Văn Lương	662 căn hộ Chủ đầu tư: BRG Group	Cao cấp; Từ 60 VND tr/ m2
Hado Charm Villa (Hoài Đức- phía Tây Hà Nội)	100 nhà phố và biệt thự Chủ đầu tư: Hà Đô Group (HDG)	Hạng sang; Từ 130 VND tr/ m2
Terra Bắc Giang (Bắc Giang)	100 nhà mặt đất, 400 căn hộ Chủ đầu tư: Văn Phú- Invest (VPI)	Cao cấp; Từ 60 VND tr/ m2
Lumiere Evergreen (KĐT Smart City)	>2,000 căn hộ Chủ đầu tư: Masterise Homes	Cao cấp; Từ 90 VND tr/ m2
Lumi Hanoi (ĐL Thăng Long - phía Tây HN)	4,000 căn hộ Chủ đầu tư: CapitalLand	Cao cấp; Từ 66 VND tr/ m2



Nguồn: CBRE, Website Dự án, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



TRIỂN VỌNG 2H 2024: Nguồn cung mới phân khúc Trung cấp dồi dào tọa lạc tại vùng ngoại ô

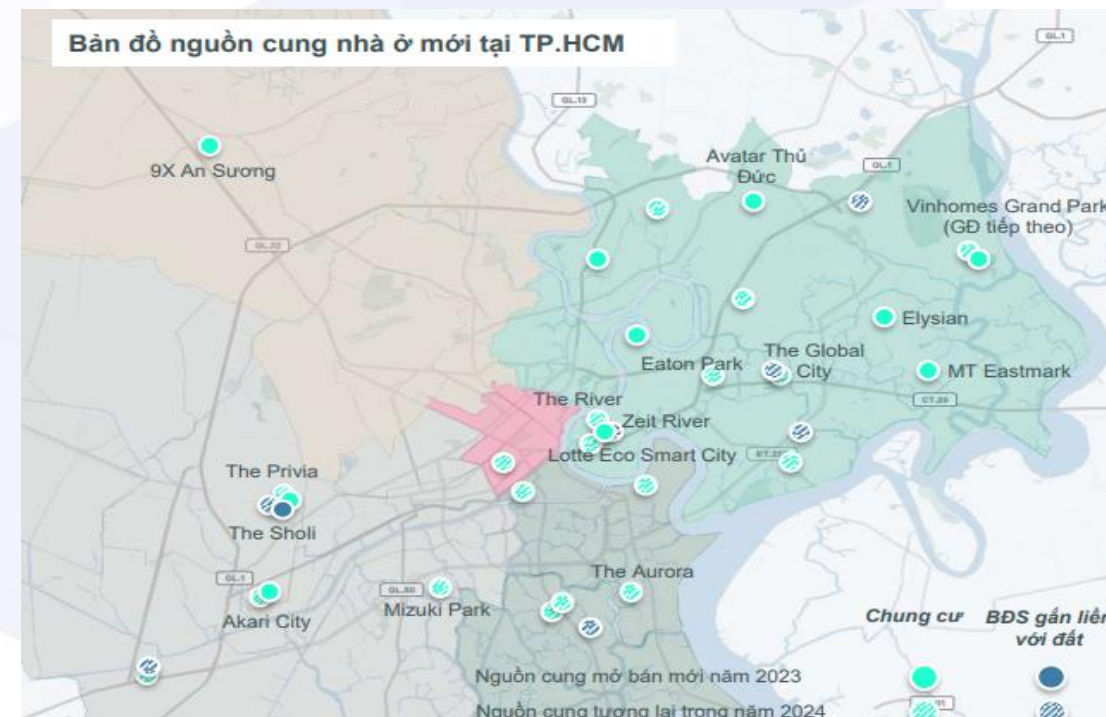


CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Khu vực phía Đông sở hữu hệ thống giao thông kết nối nội và ngoại khu hoàn chỉnh cùng các tuyến cao tốc huyết mạch kết nối các vùng kinh tế trọng điểm

Nguồn cung mới năm 2024 tiếp tục đến từ các dự án phía Đông thành phố và các dự án mới vùng ngoại ô. Nguồn cung ở phân khúc hạng sang chủ yếu đến từ các dự án hiện hữu tại Quận 1 và TP Thủ Đức. Chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ sôi động hơn khi các dự án trung cấp mới ở ngoại ô TP.HCM nằm ở Bình Dương và Đồng Nai được tung ra thị trường. Tỷ lệ lấp đầy dự kiến sẽ nhanh chóng đạt mức cao do nhu cầu lớn đối với phân khúc này trong bối cảnh nguồn cung ngắn quãng trước đó. Hơn nữa, cơ sở hạ tầng công cộng hiện đại như hệ thống tàu điện ngầm, đường vành đai và các đường hầm ngầm được phát triển tạo điều kiện tiếp cận dễ dàng đến trung tâm thành phố sẽ thúc đẩy nhu cầu với dự án ở các khu vực trên.

Dự án	Quy mô	Phân khúc
Grand Marina (Quận 1)	10ha với 4000 căn hộ Chủ đầu tư: Masterise Homes	Hạng Sang; Từ 150tr VND/m ²
Masteri Centre Point & Lumiere Boulevard (TP Thủ Đức)	7ha với 5000 căn hộ Chủ đầu tư: Masterise Homes	Hạng Sang; Từ 100tr VND/m ²
Skypark Atria Saigon (TP Thủ Đức)	360 căn hộ Chủ đầu tư: Bach Loc	Hạng Sang; Từ 110tr VND/m ²
Riverdale (TP Thủ Đức)	2000 căn hộ Chủ đầu tư: Điền Phúc Thành	Hạng Sang; Từ 100tr VND/m ²
Biên Hoà Universe Complex (Đồng Nai)	1200 căn hộ Chủ đầu tư: Hưng Thịnh Group	Trung cấp; Từ 25tr VND/m ²
Symlife Thuận An (TP Thuận An, Bình Dương)	660 căn hộ Chủ đầu tư: Nam Hiệp Thành	Trung cấp; Từ 35tr VND/m ²
The Privia (Quận Bình Tân)	1,8ha với 1043 căn hộ Chủ đầu tư: Tập đoàn Khang Điền (KDH)	Cao cấp; Từ 50 VNDtr/m ²



Nguồn: CBRE, Website Dự án, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ 2H 2024: KDH, NLG, HDC



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

Giai đoạn nửa cuối năm và trong trung hạn, chúng tôi đánh giá cao các nhà phát triển BĐS niêm yết có năng lực tài chính tốt, cơ cấu tài sản lành mạnh, quỹ đất sạch lớn, qua đó hạn chế bị ảnh hưởng bởi xu hướng chi phí giải phóng mặt bằng, san lấp ngày càng tăng cao khi áp dụng khung giá đền bù mới theo luật sửa đổi. Việc doanh nghiệp có các dự án đã hoàn thiện GPMB, san nền, được kỳ vọng sớm đưa vào mở bán, bàn giao trong giai đoạn nửa cuối 2024 - 2025 là điểm cộng. Qua đó chúng tôi lựa chọn các cổ phiếu: KDH, NLG, HDG, VHM dựa trên những luận điểm sau

Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
KDH	Khả quan	42,000	<p>Dự án Privia (1,000 căn hộ) đạt tỷ lệ lấp đầy trên 99% trong đợt mở bán cuối năm 2023 là động lực tăng trưởng LN ròng trong năm 2024. LN ròng kỳ vọng đạt 832 tỷ đồng (+3.0% svck) khi có thể bàn giao toàn bộ dự án này vào Q4/24.</p> <p>Cơ cấu tài chính lành mạnh, tỷ lệ nợ vay ròng/TTS tại thời điểm cuối Q1/2024 đạt 0.33, thấp hơn so với trung bình ngành là 0.46. Dòng tiền lớn, EBITDA/Lãi vay đạt 1397.46 lần (TB ngành là 3.32)</p>
NLG	Khả quan	46,000	<p>Triển khai các dự án căn hộ trung cấp đạt tỷ lệ hấp thụ cao trên 70% nhờ nguồn cung thiếu hụt. Trong năm 2024, NLG sẽ tập trung phát triển dòng sản phẩm này nhờ mở bán các GD tiếp theo thuộc dự án Mizuki và Akari với khoảng 800 căn hộ và 200 sản phẩm thấp tầng. Các dự án vừa túi tiền như EhomeS Cần Thơ, Ehome SouthGate dự kiến cũng sẽ mở bán và mang lại dòng tiền tốt cho doanh nghiệp trong năm 2024 (tòa A2 thuộc giai đoạn 2 dự án đã được ký hợp đồng bán sỉ cho đối tác vào cuối năm 2023).</p> <p>(1) Quỹ đất lớn, đầy đủ pháp lý với quỹ hàng sẵn sàng để tiến hành mở bán; (2) Chiến lược phát triển dự án linh hoạt, đưa ra sản phẩm phù hợp với nhu cầu thị trường theo từng thời kỳ; (3) Mối quan hệ hợp tác với các đối tác Nhật Bản giúp đảm bảo tính ổn định trong cơ cấu vốn và hoạt động phát triển dự án.</p> <p>Cơ cấu tài chính lành mạnh, tỷ lệ nợ vay/TTS ở mức 32% thấp hơn mức 46% trung bình ngành và không bị áp lực nợ vay trái phiếu.</p>

Nguồn: FiinProX, Báo cáo tài chính, Website các công ty, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
HDG	Khả quan	N/A	<p>Hoạt động kinh doanh đến từ 2 mảng chính là Năng lượng (5 nhà máy thủy điện và Bất động sản</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mảng Năng lượng đem lợi KQKD ổn định, kỳ vọng tăng sản lượng nhờ điều kiện thời tiết thuận lợi khi El Nino đã đạt đỉnh tại tháng 12/2023, La Nina xảy ra từ tháng 4/2023 - Mảng BĐS Dân cư: còn 108 căn với diện tích khoảng 15,000 m2 đến từ dự án Hado Charm Villas 3, kỳ vọng mở bán trong nửa cuối năm 2024, dự kiến đem về cho HDG từ 1,850-1,950 tỷ đồng (giả định giá bán trung bình 130 triệu đồng/m2) - Tiềm năng trung và dài hạn: HDG có kế hoạch mở rộng mảng BĐS KCN nhằm đón đầu nhu cầu thuê đất KCN lớn nhờ làn sóng dịch chuyển FDI. Trong 1Q24 đã công bố được UBND các tỉnh Ninh Thuận, Hưng Yên, Long An tiến hành nghiên cứu các khu công nghiệp trên địa bàn với tổng quy mô khoảng 1,000ha
VHM	Trung lập	N/A	<p>Kết thúc Q1/2024, VHM ghi nhận KQKD chưa có nhiều khởi sắc với doanh thu đạt 8,200 tỷ VND (-72% YoY), trong đó 50% đến từ bàn giao các dự án Ocean Park 1,2, Smart City, Grand Park. Lợi nhuận trước thuế đạt 1,416 tỷ (-91% YoY). VHM đang có xu hướng tiếp tục phát triển các đại đô thị ở những khu vực vệ tinh thành phố lớn trong tương lai như Vinhomes Vũ Yên (Thủy Nguyên, Hải Phòng), Vinhomes Cổ Loa (Đông Anh, Hà Nội). Tập đoàn đang sở hữu quỹ đất khổng lồ được tích lũy trong nhiều năm thông qua nhiều hình thức. Các đại dự án đáng chú ý như Wonder Park, Cổ Loa đã hoàn thành GPMB và san nền, dự án Vũ Yên đã bắt đầu mở bán vào cuối quý 1. Đồng thời với uy tín và khả năng thực hiện công tác pháp lý mạnh mẽ, chúng tôi cho rằng VHM vẫn sẽ tiếp tục là nhà BĐS dẫn đầu trong tương lai.</p>

Nguồn: FiinProX, Báo cáo tài chính, Website các công ty, GTJAVN

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.





GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Vũ Quỳnh Như

Equity Analyst

nhuvq@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:702

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703

