

BÁO CÁO NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

Tháng 03/2015

CÚ HÍCH TỪ CHÍNH SÁCH VÀ HẠ TẦNG

“...bài học khủng hoảng đã đưa cung – cầu thị trường tiến về gần nhau hơn. Khó khăn vẫn còn đó nhưng 2015 là giai đoạn thị trường tiếp tục phục hồi để sẵn sàng bước vào chu kỳ phát triển mới...”

Vương Khắc Huy

Chuyên viên phân tích

E: huyvk@fpts.com.vn

P: (08) – 6290 8686 – Ext: 7590

Hà Hồng Hoa

Chuyên viên phân tích

E: hoahh@fpts.com.vn

P: (04) – 3773 7070 – Ext: 4302

NỘI DUNG	Trang
DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT	3
TIÊU ĐIỂM	4
I. Ngành Bất động sản thế giới	7
1. Chu kỳ Bất động sản thế giới	7
2. Triển vọng Bất động sản thế giới	9
II. Ngành Bất động sản Việt Nam	12
1. Môi trường kinh tế - xã hội	12
2. Các thời kỳ biến động của thị trường BĐS	19
3. Thị trường Bất động sản Việt Nam	19
4. Pháp lý thị trường Bất động sản Việt Nam	22
5. Phân tích SWOT	23
6. Chuỗi giá trị ngành Bất động sản Việt Nam	30
7. Tính chất phát triển ngành Bất động sản Việt Nam	32
8. Triển vọng thị trường Bất động sản Việt Nam	34
8.1. Triển vọng ngắn hạn 2015	34
8.2. Triển vọng dài hạn	36
III. Các doanh nghiệp Bất động sản Việt Nam	43
1. Tổng quan ngành Bất động sản niêm yết	43
2. Những doanh nghiệp Bất động sản nổi bật và triển vọng	47
PHỤ LỤC	63

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

ADB (Asian Development Bank)	: Ngân hàng phát triển Châu Á
BDS	: Bất Động Sản
Bộ KH&ĐT	: Bộ Kế Hoạch và Đầu Tư
Bộ TN&MT	: Bộ Tài Nguyên và Môi Trường
CAGR (Compound Annual Growth Rate)	: Tỷ lệ tăng trưởng kép hàng năm
CSHT	: Cơ sở hạ tầng
CTCP	: Công ty cổ phần
FDI (Foreign Direct Investment)	: Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài
HNX	: Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội
HSX	: Sở giao dịch chứng khoán TP HCM
KQKD	: Kết quả kinh doanh
KCN	: Khu công nghiệp
KDC	: Khu dân cư
LNST	: Lợi nhuận sau thuế
MoM	: Tháng này so với tháng trước
NĐTNN	: Nhà đầu tư nước ngoài
NHNN	: Ngân Hàng Nhà Nước
NHTM	: Ngân Hàng Thương Mại
NOTM	: Nhà ở thương mại
NOXH	: Nhà ở xã hội
OECD	: Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế
QoQ	: Quý này so với quý trước
TPHCM	: Thành Phố Hồ Chí Minh
TTTT	: Trung tâm thương mại
United Nations	: Liên Hiệp Quốc
USD	: Đô la Mỹ
VLXD	: Vật liệu xây dựng
VNĐ	: Việt Nam đồng
VCCI	: Phòng Thương mại và Công nghiệp Việt Nam
YoY	: Kỳ này so với cùng kỳ năm trước
World Bank	: Ngân Hàng Thế Giới

TIÊU ĐIỂM

Ngành Bất động sản thế giới

Thị trường BĐS Mỹ gắn kết chặt chẽ với nền kinh tế Mỹ, trong khi tăng trưởng GDP Mỹ lại tương quan chặt chẽ với tăng trưởng GDP thế giới nên bước đi của thị trường BĐS thế giới nhìn chung cũng là sự phản ánh bước đi của thị trường BĐS Mỹ.

Thị trường BĐS Mỹ đang đi vào giai đoạn phục hồi (2014 – 2016) sau khi thoát khỏi vùng đáy khủng hoảng (năm 2009) để chuẩn bị bước lên lộ trình phát triển mạnh mẽ đến năm 2025. Dự phóng đến năm 2016, giá trị giao dịch BĐS thương mại đạt 430 tỷ USD (gấp 5 lần so với năm 2009), số lượng nhà ở mới dành cho 1 hộ gia đình (single-family) đạt 900.000 căn (+102% so với 2009), giá nhà tăng bình quân 4%/năm so với mức giảm 2% của năm 2009, tỷ lệ trống ở tất cả các phân khúc BĐS cho thuê (văn phòng, bán lẻ, khách sạn...) đều giảm mạnh so với năm 2009.

Niềm tin giờ đây đã trở lại với thị trường BĐS nhưng sự phục hồi diễn ra không đồng đều giữa các quốc gia. Tầm nhìn đến 2020 – 2025, thị trường sẽ đối mặt với những chuyển biến nội tại cơ bản, trong đó việc ứng dụng khoa học công nghệ và đảm bảo chất lượng sống bền vững là những nhân tố vô cùng quan trọng cho sự thành công của mỗi dự án. Vì vậy, các tổ chức kinh doanh BĐS sẽ cần phải sớm nắm bắt được những thay đổi này để thực thi chiến lược kinh doanh phù hợp.

Trong xu thế dịch chuyển từng bước và phát triển đến năm 2020 – 2025 của thị trường BĐS toàn cầu, nhóm các nước Châu Á mới nổi chính là khu vực tăng trưởng nhanh nhất trong giai đoạn mới này.

Ngành Bất động sản Việt Nam

Ngành BĐS được hỗ trợ bởi các điều kiện kinh tế - xã hội thuận lợi:

- Vị trí địa lý tiếp giáp Biển Đông đem lại những tiềm năng to lớn để phát triển kinh tế biển.
- Chính phủ Việt Nam đang đẩy mạnh xây dựng đô thị và phát triển kinh tế đô thị thông qua “*chiến lược phát triển đô thị quốc gia đến 2020 và tầm nhìn đến 2025*”. Trên cơ sở phân bổ 6 vùng kinh tế - xã hội quốc gia, các đô thị trung tâm lớn và cực lớn sẽ là thủ đô Hà Nội, TPHCM, Hải Phòng, Vinh, Huế, Đà Nẵng, Quy Nhơn, Cần Thơ.
- Nguồn nhân lực trẻ, dồi dào vào độ tuổi lao động.
- Kinh tế vĩ mô phục hồi, từng bước phát triển ổn định.
- CSHT được chú trọng đầu tư, từng bước cải thiện, đặc biệt là ở TPHCM & Hà Nội.

Diễn biến 20 năm của thị trường BĐS (với 3 lần “sốt” và “đóng băng”) thể hiện quy luật cung cầu, phản ánh các chính sách được áp dụng nhằm điều tiết nền kinh tế.

Nhìn chung thị trường BĐS đang hồi phục sau nhiều năm liên suy giảm, TPHCM & Hà Nội vẫn là 2 khu vực có thị trường BĐS phát triển và sôi động nhất cả nước. Diễn biến các phân khúc:

- Nhà liền đất giao dịch tốt trở lại kể từ Q2/2014 và sẽ tiếp tục tích cực trong thời gian tới;
- Phân khúc căn hộ bình dân giao dịch sôi động nhưng ngày càng cạnh tranh trong khi mảng căn hộ trung – cao cấp dần cải thiện;
- Quy mô thị trường căn hộ dịch vụ còn nhỏ so với các thành phố lân cận nhưng mức độ cạnh tranh gay gắt tạo áp lực lên giá thuê;
- Thị trường văn phòng tiếp tục thuộc về khách thuê do nguồn cung hiện tại & tương lai vẫn dồi dào, xu hướng dịch chuyển ra khỏi trung tâm dần phổ biến;

- Nhờ tiềm năng ngành bán lẻ, nguồn cung sàn bán lẻ dự báo tăng mạnh nhưng giá thuê & công suất thuê chịu áp lực cạnh tranh cao;
- Ngành du lịch có nhiều triển vọng, thu hút các doanh nghiệp BĐS lớn tham gia đầu tư dự án;
- Phân khúc KCN đứng trước nhiều cơ hội tăng trưởng khi nhu cầu thuê đất sản xuất kinh doanh ngày càng nhiều.

Hệ thống văn bản pháp luật liên quan ngành BĐS hiện vẫn rất phức tạp và chông chéo, thủ tục hành chính rườm rà nên chưa thật sự phát huy được vai trò điều tiết thị trường. Việc phê duyệt quy hoạch 1/500 khá rắc rối, xin cấp phép xây dựng khó khăn và mất thời gian... khiến doanh nghiệp phải mất 3 – 6 năm mới có thể khởi công dự án, đẩy chi phí đầu tư lên cao dẫn đến giá thành sản phẩm buộc phải tăng.

Ngành BĐS, bên cạnh những lợi thế và cơ hội (kinh tế phục hồi, đô thị hóa nhanh, dân số trẻ, hỗ trợ từ chính phủ...), còn tồn đọng nhiều hạn chế (quy mô nhỏ, phụ thuộc nhiều vào vốn vay, giá cao vượt sức mua...) cũng như đối mặt nhiều rủi ro (đầu cơ, các chính sách hỗ trợ chưa hiệu quả...).

Xét về chuỗi giá trị, ngành BĐS hiện tại vẫn còn thiếu nhiều nhân tố để thị trường có thể hoạt động xuyên suốt, chuyên nghiệp và hiệu quả hơn như REITs, thị trường nợ thứ cấp, đơn vị chuyên biệt cung cấp giải pháp tiết kiệm năng lượng & đảm bảo chất lượng môi trường sống... Sân chơi cho các nhà đầu tư tổ chức vẫn còn eo hẹp, các quỹ đầu tư BĐS hiện hữu đều là quỹ ngoại.

Các doanh nghiệp nước ngoài đang lấn lướt doanh nghiệp nội trong lĩnh vực phát triển, tư vấn, quản lý BĐS (chủ yếu ở những dự án trung – cao cấp). Riêng ở mảng môi giới, những đơn vị phân phối trong nước (Đất Xanh, liên minh G5, hệ thống STDA, Novaland, Danh Khôi...) đang áp đảo các công ty nước ngoài.

Các chính sách quan trọng trong năm 2014 (tính diện tích căn hộ theo thông thủy, cho phân lô bán nền, mở rộng gói vay 30.000 tỷ VNĐ, thông qua Luật kinh doanh BĐS & Luật nhà ở 2014,...) cộng với lãi suất giảm nhiều (lãi vay ngắn hạn dao động khoảng 8%) đã hỗ trợ tốt cho thị trường. Giao dịch thành công cả năm 2014 tại Hà Nội & TPHCM tăng lần lượt 200% & 30% so với cùng kỳ.

Triển vọng thị trường BĐS 2015 sẽ tiếp tục phục hồi, giao dịch tăng nhưng không quá đột biến.

Xét dài hạn, 2014 là năm bản lề cho sự chuyển mình của ngành BĐS với những lực đẩy từ những yếu tố quan trọng (cơ cấu hàng hóa thay đổi, dòng vốn quay trở lại, xu hướng M&A, dân số và đô thị hóa, thanh lọc và tái cấu trúc các doanh nghiệp BĐS...). Tất cả nhằm chuẩn bị cho giai đoạn tăng trưởng tiến về 2020 – 2025.

Giai đoạn đến năm 2020, trong khi các nước phát triển đang ở bước “chứng khoán hóa” thì tính chất ngành BĐS Việt Nam đang thay đổi đến bước “chuyên môn hóa” (là lúc các doanh nghiệp BĐS đầu tư có trọng tâm hơn, sản phẩm BĐS đa dạng & chuyên biệt hơn, thông tin thị trường minh bạch hơn, nguồn vốn cho thị trường mở rộng hơn...).

Doanh nghiệp Bất động sản Việt Nam

Có rất nhiều doanh nghiệp BĐS lớn/nhỏ khác nhau nằm rải rác khắp các tỉnh/thành lớn, đông dân trên cả nước. Thống kê theo mã ngành nghề thì có tới 4.480 công ty đăng ký kinh doanh BĐS trong danh sách ngành hoạt động.

Tính tới 31/12/2014, có 65 doanh nghiệp BĐS đang niêm yết (chiếm khoảng 11% vốn hóa toàn thị trường chứng khoán). Trong đó có nhiều doanh nghiệp lớn, đầu ngành như VIC, KBC, ITA, IJC, SJS, DIG, NLG...

Năm 2014, Doanh thu thuần & LNST toàn ngành BĐS niêm yết đạt lần lượt 53.237 tỷ VNĐ (+40% YoY) & 6.195 tỷ VNĐ (-19% YoY). Tổng tài sản toàn ngành đạt 227.558 tỷ VNĐ, hàng tồn kho đạt 81.760 tỷ VNĐ, và nợ vay đạt 64.798 tỷ VNĐ (chiếm 28% tổng tài sản).

Chi phí lãi vay vẫn là yếu tố quyết định chi phối KQKD của các doanh nghiệp BĐS, một số doanh nghiệp có tỷ lệ Nợ vay/Tổng tài sản cao như DLR (56%), VNI (54%), NVN (47%), PDR (46%)... Những doanh nghiệp ít sử dụng nợ vay sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD khả quan trong thời gian tới.

Những doanh nghiệp BĐS triển vọng:

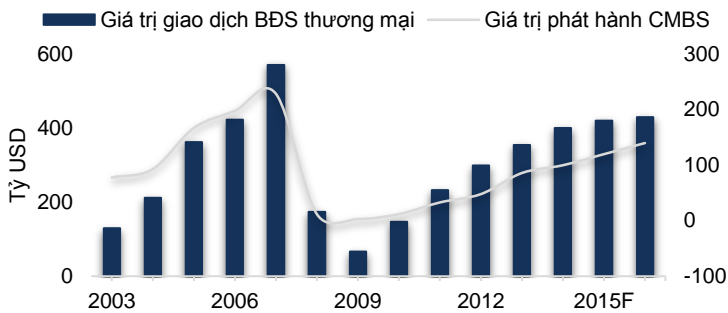
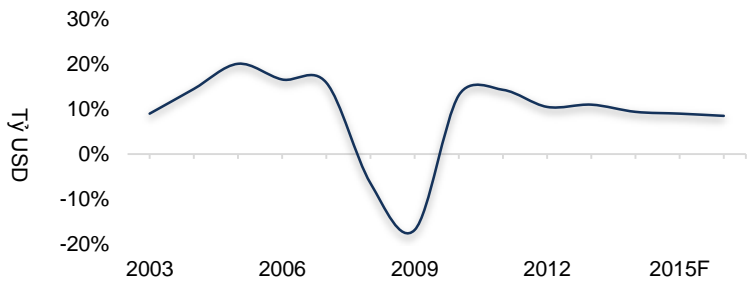
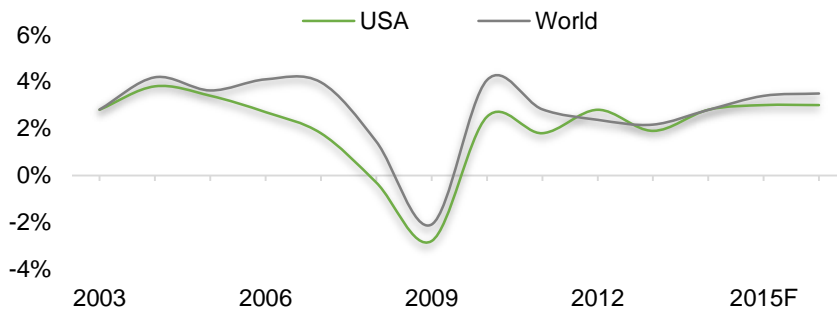
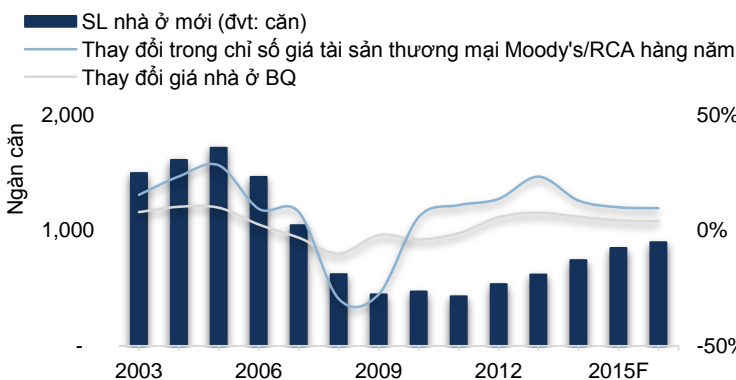
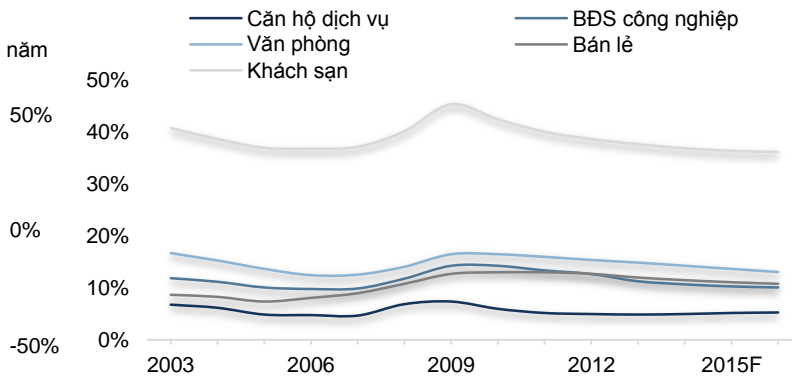
Stt	Mã	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	Quỹ đất (ha)	Sản phẩm chính	Đánh giá 2015
1	VIC	64.338	8.000	BĐS nhà ở & thương mại cao cấp	Tốt
2	KBC	6.197	3.755	BĐS công nghiệp	Tốt
3	ITA	5.751	2.200	BĐS công nghiệp	Tốt
4	IJC	3.702	322	Kinh doanh BĐS và thu phí xe qua trạm ở tỉnh Bình Dương	Trung bình
5	NLG	2.243	567	Nhà ở bình dân	Tốt
6	HDG	2.183	100	Nhà ở trung cấp	Trung bình
7	BCI	1.583	321	KDC & KCN	Trung bình
8	KDH	1.515	115	Nhà ở trung – cao cấp	Tốt
9	NBB	1.268	2.167	BĐS du lịch & KDC	Trung bình
10	HQC	1.241	35	NOXH	Tốt
11	DXG	1.049	330	Môi giới & phân phối thứ cấp	Tốt

Số liệu về quỹ đất được cập nhật đến tháng 11/2014
(Nguồn: FPTTS)

Đây là những doanh nghiệp đầu ngành, lâu năm, quỹ đất nhiều, đã bước qua giai đoạn khủng hoảng với các dự án đang được đẩy mạnh đầu tư để đón lấy cơ hội phát triển từ sự phục hồi của thị trường BĐS nói riêng và nền kinh tế nói chung.

I. NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN THẾ GIỚI
I
1. CHU KỲ BẤT ĐỘNG SẢN THẾ GIỚI
Trở về mục lục

Mỹ là quốc gia có thị trường BĐS phát triển lâu đời và năng động bậc nhất thế giới. Thị trường BĐS Mỹ thể hiện đặc tính ***gắn kết chặt chẽ với nền kinh tế*** khi diễn biến của các chỉ số đại diện cho hoạt động ngành BĐS gần như tương quan hoàn toàn với diễn biến của tăng trưởng GDP. Đặc biệt, thay đổi trong giá nhà ở và giá BĐS thương mại có thể được xem là chỉ báo tốt cho nền kinh tế bởi diễn biến 2 chỉ số này thường đi trước nền kinh tế một bước.

Diễn biến phân khúc BĐS thương mại Mỹ

Tỷ suất sinh lợi NCREIF hàng năm tại Mỹ

Tăng trưởng GDP

Diễn biến phân khúc nhà ở tại Mỹ

Tỷ lệ trọng các phân khúc BĐS tại Mỹ


(Nguồn: Urban Land Institute, Ernst & Young, World Bank, FPTTS phân tích)

Ở phương diện khác, tăng trưởng GDP Mỹ lại có tương quan chặt chẽ với tăng trưởng GDP thế giới nên bước đi của thị trường BĐS thế giới nhìn chung cũng chính là sự phản ánh bước đi của thị trường BĐS Mỹ.

Kinh tế gia nổi tiếng Fred E. Foldvary đã phát triển mô hình “The Great 18 – Year Real Estate Cycle” từ ông Homer Hoyt (chuyên gia kinh tế về BĐS những năm 30) để dự báo cuộc khủng hoảng nhà đất 2008. Theo đó, một cách tương đối, **mỗi chu kỳ ngành BĐS sẽ kéo dài 18 năm** và Foldvary tin chắc rằng ngành BĐS thế giới sẽ tiếp tục tuân theo chu kỳ này.

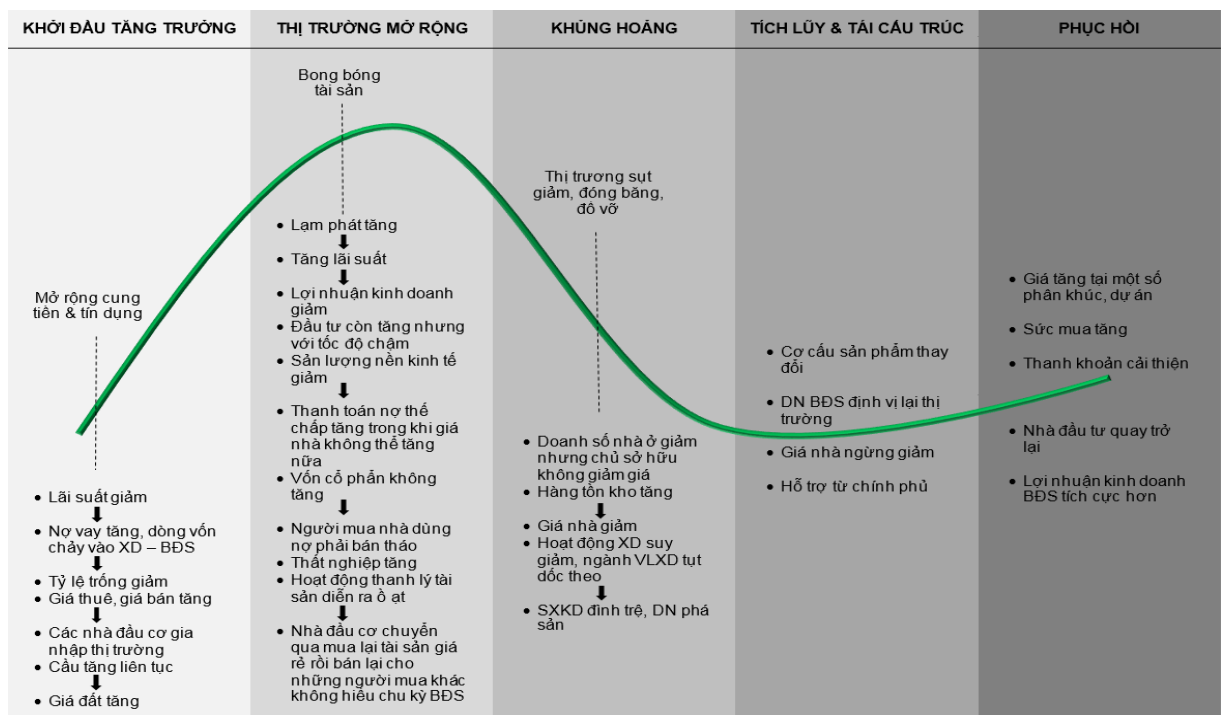
The Great 18 – Year Real Estate Cycle

Đỉnh của giá đất	Khoảng cách (năm)	Đỉnh của chu kỳ xây dựng	Khoảng cách (năm)	Đỉnh của chu kỳ kinh tế	Khoảng cách (năm)
1818				1819	
1836	18	1836		1837	18
1854	18	1856	20	1857	20
1872	18	1871	15	1873	16
1890	18	1892	21	1893	20
1907	17	1909	17	1918	25
1925	18	1925	16	1929	11
1973	48	1972	47	1973	44
1979	6	1978	6	1980	7
1989	10	1986	8	1990	10
2006	17	2006	20	Tháng 12/2007	18

*Giai đoạn 1925 – 1973 xảy ra chiến tranh thế giới và nhiều cuộc xung đột sau đó
(Nguồn: Fred E. Foldvary. The Depression of 2008. Berkeley: The Gutenberg Press, 2007)*

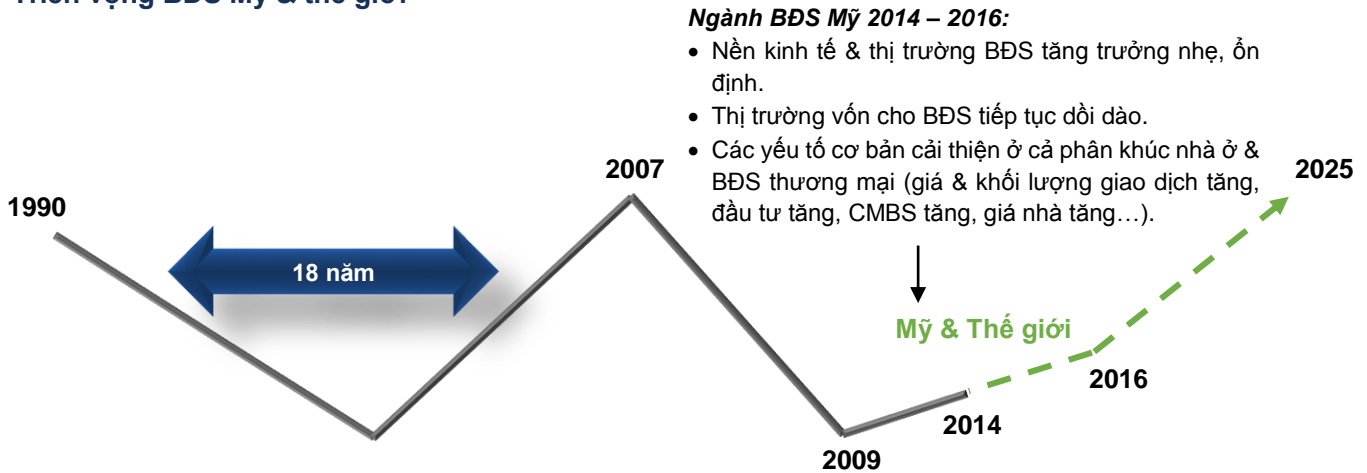
Thị trường BĐS Mỹ đã thoát khỏi vùng đáy 2009 và đang đi vào giai đoạn phục hồi (2014 – 2016) trước khi **chính thức bước lên lộ trình phát triển mạnh mẽ đến năm 2025**. Dự phóng năm 2016, giá trị giao dịch BĐS thương mại đạt 430 tỷ USD (gấp 5 lần so với năm 2009), số lượng nhà ở mới dành cho 1 hộ gia đình (single family) đạt 900.000 căn (+102% so với 2009), giá nhà tăng 4%/năm so với mức giảm 2% của năm 2009, tỷ lệ trống ở tất cả các phân khúc BĐS cho thuê (văn phòng, bán lẻ, khách sạn...) đều giảm mạnh so với năm 2009.

Các giai đoạn của một chu kỳ BĐS



(Nguồn: FPTS)

Như vậy, có thể dự báo được “**đỉnh**” **tiếp theo của thị trường BĐS thế giới chính là vào quanh năm 2025**. Do đó, ngay từ lúc này chính là thời điểm thích hợp, **khi mà lãi suất đã xuống rất thấp và giá tài sản gần như chạm đáy và khó có thể giảm nữa**, để các doanh nghiệp BĐS, các nhà đầu tư đẩy mạnh đầu tư vào thị trường, còn cư dân nên cân nhắc mua nhà để ở hoặc kinh doanh với dòng thu nhập cho thuê mang lại tỷ suất lợi nhuận khá tốt so với lãi suất tiền gửi ngân hàng.

Triển vọng BĐS Mỹ & thế giới


(Nguồn: FPTS)

I

2. TRIỂN VỌNG BẤT ĐỘNG SẢN THẾ GIỚI

[Trở về mục lục](#)

Niềm tin đã trở lại với thị trường BĐS nhưng *sự phục hồi không diễn ra đồng đều giữa các quốc gia, thậm chí một số nơi đang trên bờ vực khủng hoảng*. **Tầm nhìn đến 2020 – 2025, thị trường sẽ đối mặt với những chuyển biến nội tại cơ bản để hình thành một tương lai mới.**

NHỮNG BƯỚC NGOẶT THAY ĐỔI CỦA THỊ TRƯỜNG BĐS TƯƠNG LAI

Quy mô BĐS toàn cầu sẽ mở rộng khi giá trị đầu tư BĐS được dự báo tăng trưởng 55%, từ 29 nghìn tỷ USD (2012) lên 45 nghìn tỷ USD (2020).

Năm 2025, dân số đô thị thế giới sẽ cán mốc 4,6 tỷ người. Mức độ di cư xã hội cao sẽ dẫn dắt làn sóng xây dựng vô cùng lớn. Trong đó, những đô thị đang phát triển ở Châu Á là những khu vực tăng trưởng nhanh nhất. Tuy nhiên, sự bùng nổ dân số và sự già đi của dân số sẽ đòi hỏi chủ đầu tư dự án BĐS phải chuyên biệt hơn và *tối ưu hóa công năng trên từng m2 dự án*.

Cạnh tranh gia tăng ở các nền kinh tế mới nổi bởi tiềm năng thị trường BĐS sẽ thu hút các đại gia địa ốc hùng mạnh trên thế giới gia nhập thị trường.

Tiến bộ khoa học công nghệ và sự bền vững sẽ là những nhân tố then chốt dẫn dắt giá trị, và những doanh nghiệp nào nắm bắt được điều này sẽ là *chia khóa thành công* trên thị trường.

Vốn đầu tư tư nhân sẽ đảm nhiệm vai trò tài trợ quan trọng trong các quá trình đô thị hóa, qua đó giúp các doanh nghiệp BĐS hạn chế lệ thuộc vào nợ vay ngân hàng.

(Xem chi tiết)

Viễn cảnh thị trường đang dần thay đổi mang nhiều ý nghĩa quan trọng cho đầu tư & phát triển BĐS. Các tổ chức kinh doanh BĐS sẽ cần phải sớm nắm bắt được những thay đổi này để thực thi chiến lược kinh doanh phù hợp.

Tư duy toàn cầu, nắm bắt sự luân chuyển của các dòng chảy vốn quốc tế.

Thấu hiểu nguyên lý kinh tế cơ bản của các thành phố để lựa chọn điểm đến đầu tư.

“Nhân tố hóa” công nghệ & tính bền vững vào định giá tài sản. Khách hàng luôn sẵn lòng chi trả cho các yếu tố tăng thêm này, giúp chủ đầu tư không những bù đắp đủ chi phí mà còn có lợi nhuận cao hơn.

Chính phủ luôn đảm nhận vai trò lãnh đạo trong việc phát triển đô thị và CSHT nên hợp tác với Chính phủ sẽ giúp kích hoạt các năng lực kinh tế - xã hội, góp phần vào sự thành công của dự án BĐS.

Tập trung vào những phân khúc có thế mạnh, nâng cao nhận thức về đặc điểm vùng miền và nhu cầu thực tế của khách hàng.

Xem xét kỹ giữa rủi ro và lợi nhuận, đặc biệt là ở các thị trường mới nổi bởi thông tin không minh bạch.



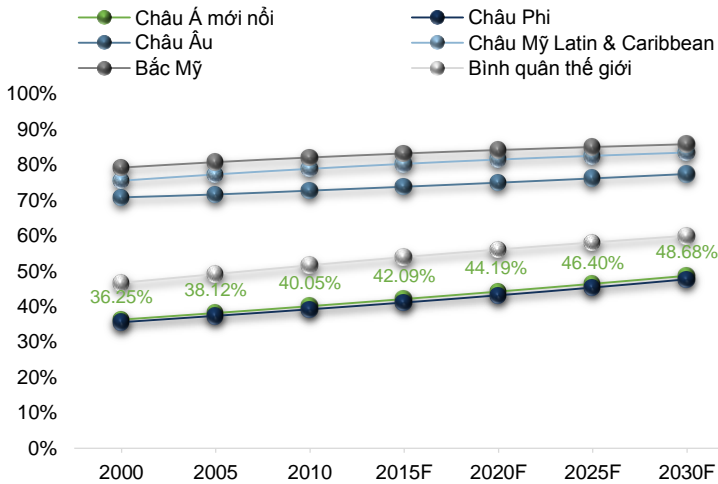
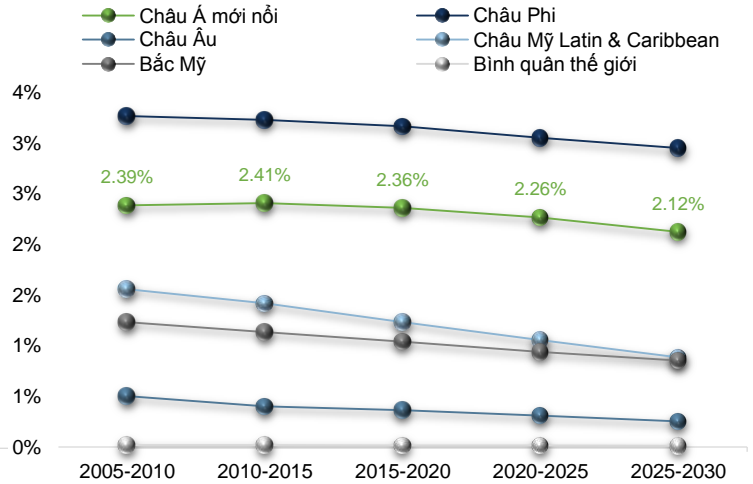
CHIẾN LƯỢC
ĐẦU TƯ KINH
DOANH BĐS

(Xem chi tiết)

Thị trường BĐS toàn cầu đang dịch chuyển với xu hướng chung nhất và hiện diện rõ nét nhất là sự phát triển trên lộ trình đến năm 2020 – 2025. Trong đó, **các nước Châu Á mới nổi chính là khu vực tăng trưởng nhanh nhất trong giai đoạn phát triển mới này.**

Mức độ đô thị hóa ở nhóm các nước Châu Á mới nổi đang tăng nhanh và dự báo đạt 46% vào năm 2025, nhưng mức độ đô thị hóa này vẫn còn kém khá xa so với các khu vực phát triển như Châu Âu (76%), Châu Mỹ (84%).

Trái lại, tốc độ đô thị hóa ở các nước Châu Á mới nổi đạt bình quân 2,12% – 2,41%/năm, chỉ thua Châu Phi nhưng luôn cao hơn nhiều so với các khu vực phát triển khác trên thế giới. Đây là những kết quả của sự bùng nổ dân số, đặc biệt là dân số đô thị bởi làn sóng di cư từ nông thôn ra thành thị đã và đang diễn ra mạnh mẽ.

Mức độ đô thị hóa

Tốc độ đô thị hóa bình quân hàng năm


(Nguồn: United Nations)

Tuy nhiên, dân số đông và tăng nhanh cũng tạo gánh nặng lớn cho Chính phủ các nước Châu Á mới nổi trong việc đảm bảo chất lượng cuộc sống, giải quyết những vấn đề về chênh lệch giàu – nghèo, ô nhiễm môi trường...

GDP per capita 2013 khu vực Châu Á mới nổi trung bình đạt khoảng 6.016 USD, dù đang từng bước cải thiện, nhưng vẫn thấp hơn nhiều so với mức trung bình của thế giới là 14.171 USD. Trong tương lai, các nước Châu Á mới nổi sẽ là trọng điểm tăng trưởng của kinh tế toàn cầu, qua đó giúp nâng cao mức thu nhập bình quân đầu người từng quốc gia. Đây chính là điều kiện tiên quyết nhằm thúc đẩy nhu cầu và khả năng chi trả của cư dân đối với các sản phẩm BĐS.

Sàn nhà ở bình quân đầu người khu vực đô thị nhóm các nước Châu Á mới nổi nhìn chung chỉ đạt dưới 30m², vẫn còn khiêm tốn so với mức trên 40m² của các nước phát triển. Đây chính là cơ hội to lớn cho các doanh nghiệp trong ngành Xây dựng – BĐS khi Chính phủ các nước sẽ từng bước nâng cao điều kiện sống của cư dân nước mình trong đó có việc đầu tư mở rộng diện tích sàn nhà ở hơn nữa.

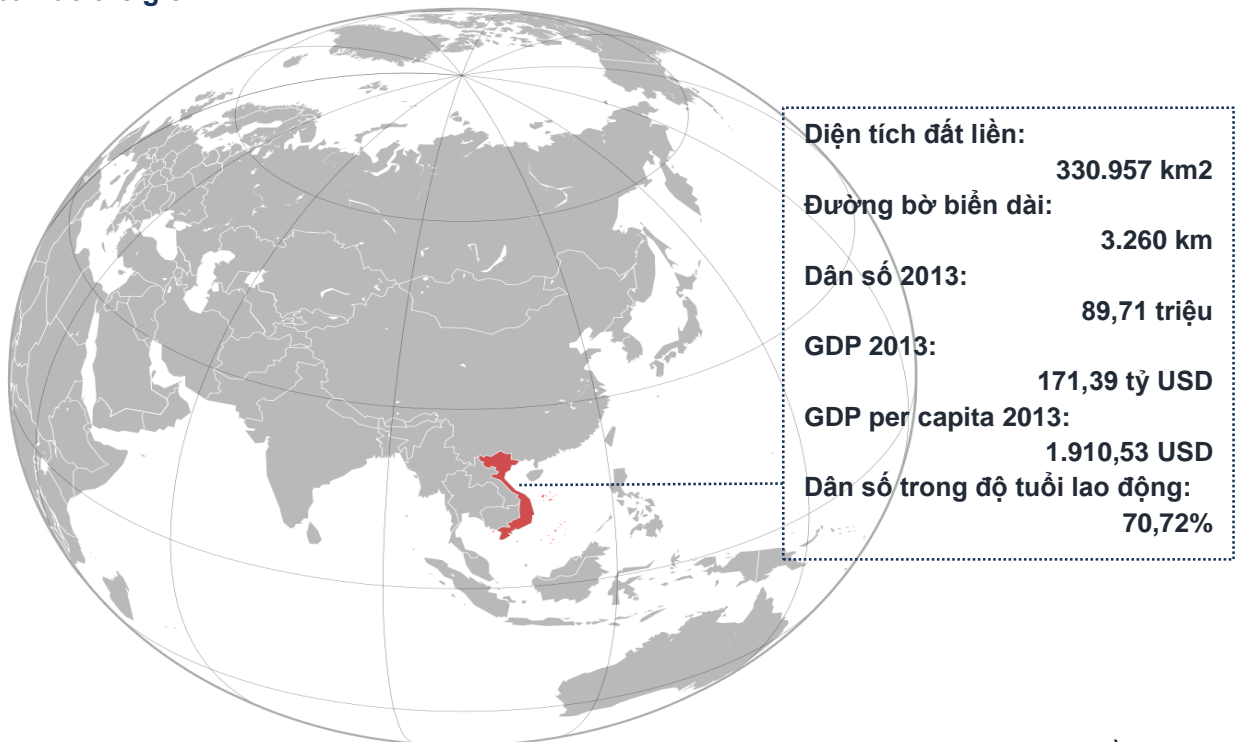
Tóm lại

*Thị trường BĐS các quốc gia Châu Á mới nổi có tiềm năng phát triển lớn, nhưng đi kèm với đó là nhiều vấn đề nội tại cơ bản mà Chính phủ các nước cần **đẩy mạnh giải quyết** nếu muốn phát triển thị trường ổn định và bền vững, để bắt kịp với giai đoạn tăng trưởng sắp tới trong chu kỳ mới của thị trường BĐS toàn cầu.*

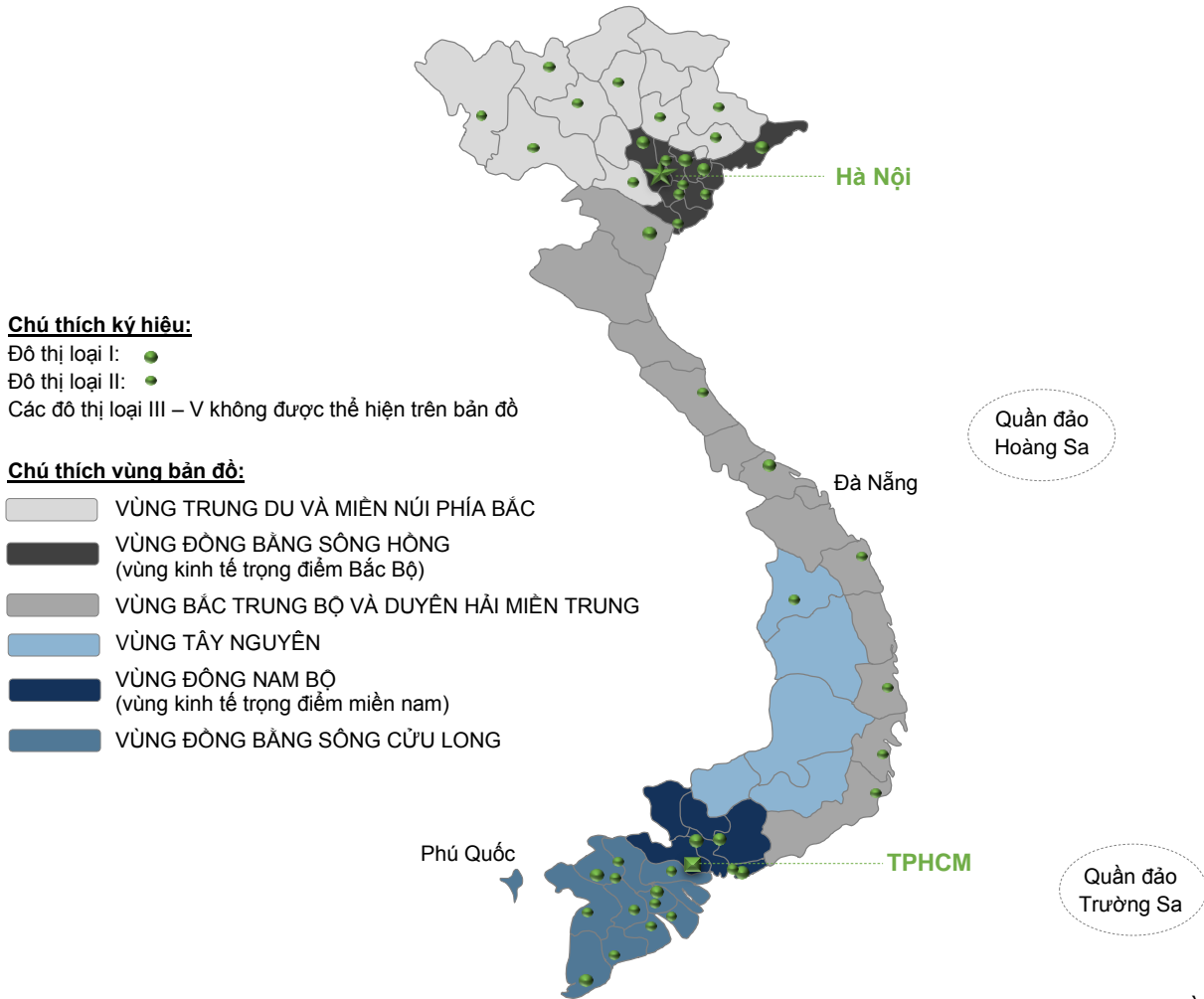
II. NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM
II
1. MÔI TRƯỜNG KINH TẾ - XÃ HỘI
Trở về mục lục
1.1. Vị trí địa lý

Lãnh thổ Việt Nam nằm trong vành đai nhiệt đới thuộc bán đảo Đông Dương, chịu ảnh hưởng của gió mùa Châu Á, thiên nhiên bốn mùa xanh tốt, hệ động – thực vật đa dạng, nhiều tài nguyên khoáng sản...

Đặc biệt, việc tiếp giáp Biển Đông giúp Việt Nam phát triển kinh tế biển với 2 lợi thế quan trọng. Một là tiềm năng tự nhiên to lớn với bờ biển dài, diện tích lãnh hải thuộc chủ quyền rộng, khả năng tiếp cận dễ dàng đến các đại dương, nhiều bãi biển đẹp... Hai là vị trí địa lý - kinh tế chiến lược, đặc biệt là nằm trên hai tuyến hải hành và các luồng giao thương quốc tế chủ yếu của thế giới, nhất là trong thời đại bùng nổ phát triển Châu Á – Thái Bình Dương.

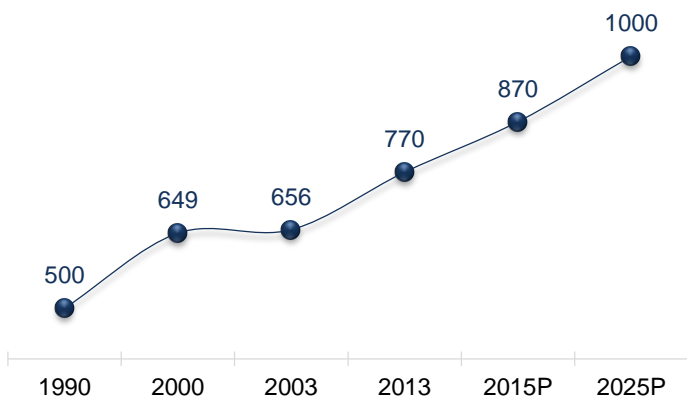
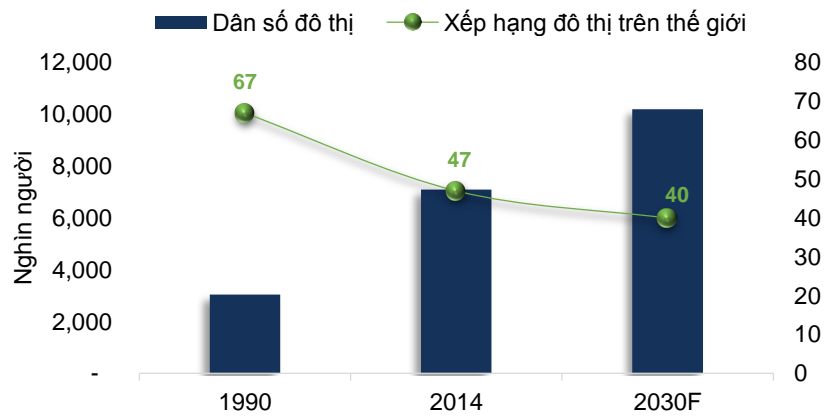
Việt Nam trên bản đồ thế giới

(Nguồn: FPTTS)
1.2. Quy hoạch đô thị

Bỏ lại phía sau xuất phát điểm thuần nông nghiệp lại trải qua nhiều cuộc chiến tranh, Việt Nam đang có những bước tiến nhanh trong phát triển kinh tế, trong đó xây dựng đô thị và phát triển kinh tế đô thị là điều kiện then chốt. Quyết định 445/2009/QĐ-TTg và 1659/2012/QĐ-TTg được ban hành đã xác định chương trình phát triển đô thị quốc gia đến 2020 và tầm nhìn đến 2025. Trong đó, các đô thị trung tâm được phân bố hợp lý trên cơ sở 6 vùng kinh tế – xã hội quốc gia là: Vùng trung du và miền núi phía Bắc (14 tỉnh), Vùng đồng bằng Sông Hồng (11 tỉnh, thành phố), Vùng Bắc Trung Bộ và duyên hải miền Trung (14 tỉnh, thành phố), Vùng Tây Nguyên (5 tỉnh), Vùng Đông Nam Bộ (6 tỉnh, thành phố), Vùng đồng bằng sông Cửu Long (12 tỉnh, thành phố).

Định hướng quy hoạch tổng thể phát triển đô thị Việt Nam đến năm 2020


(Nguồn: FPTSS)

Do đô thị hóa là quá trình quan trọng và tất yếu để phát triển kinh tế - xã hội nên trong hơn 30 năm phát triển, số lượng đô thị tăng lên nhanh chóng.

Số lượng đô thị tại Việt Nam

Siêu đô thị TP HCM - Việt Nam


P/F: kế hoạch/dự báo

(Nguồn: United Nations, FPTSS tổng hợp)

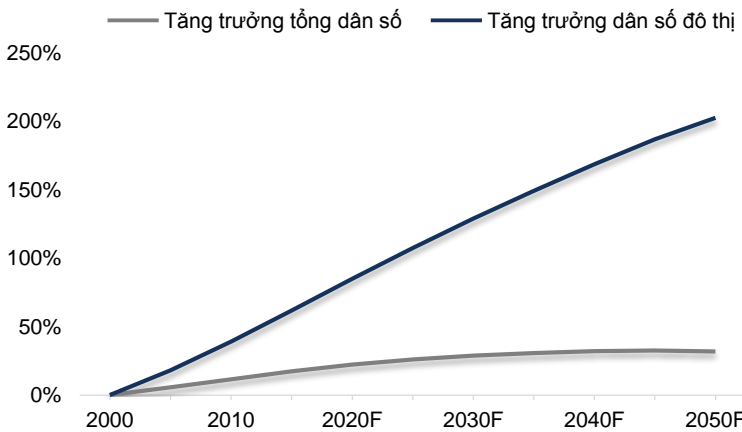
Quyết định 445 & 1659 cũng chỉ rõ các đô thị trung tâm lớn và cực lớn sẽ là thủ đô Hà Nội, TP HCM, Hải Phòng, Vinh, Huế, Đà Nẵng, Quy Nhơn, Cần Thơ phải được tổ chức thành các chùm đô thị,

có vành đai bảo vệ để hạn chế tối đa sự tập trung dân số, cơ sở kinh tế dẫn đến sự phá vỡ cân bằng sinh thái, và sự hình thành các siêu đô thị. Đến năm 2030, Việt Nam sẽ xuất hiện *Megacity đầu tiên, đó là TP HCM*.

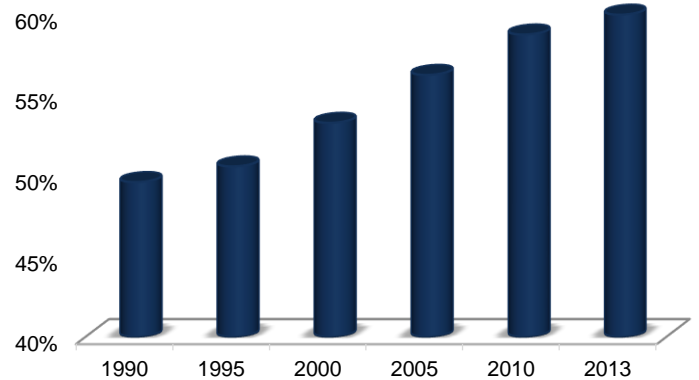
1.3. Dân số

Là một nước có tốc độ tăng dân số khá nhanh trong khu vực và thế giới, Việt Nam đang chủ động về nguồn nhân lực trẻ, dồi dào vào độ tuổi lao động. Lực lượng lao động tăng mạnh từ năm 1990 và đến 2013 đã đạt 53,74 triệu người (chiếm 60% tổng dân số). Trung bình cứ mỗi năm dân số tăng khoảng 1 triệu người thì nguồn cung nhân lực sẽ tiếp tục dồi dào trong thời gian tới.

Tăng trưởng dân số Việt Nam so với năm 2000



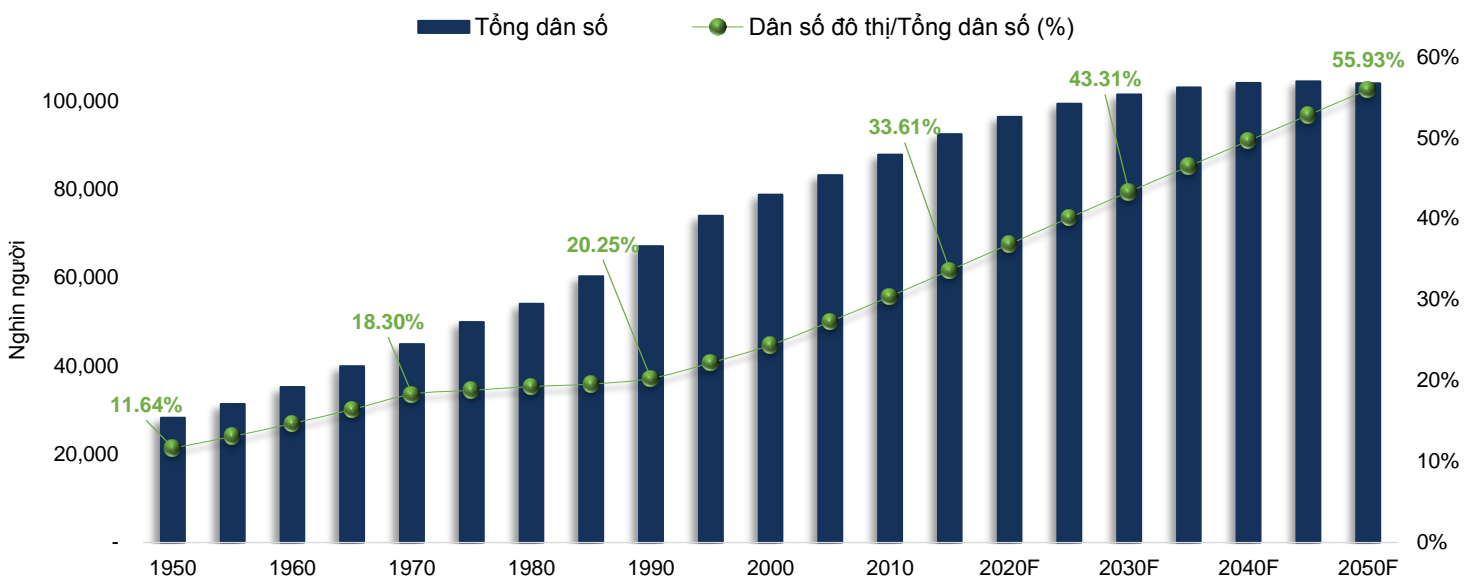
Tỷ lệ Lực lượng lao động trên Tổng dân số Việt Nam



(Nguồn: United Nations, World Bank)

Dưới tác động của đô thị hóa, sự dịch chuyển của người lao động từ nông thôn ra thành thị để kiếm việc làm là điều tất yếu, kéo theo đó là nhu cầu bức thiết về nhà ở. Từ năm 2000, dân số đô thị bùng nổ mạnh mẽ và tốc độ tăng này được dự báo kéo dài hơn 50 năm. Năm 2025, tổng dân số Việt Nam dự báo đạt 99,33 triệu người, tương ứng mức tăng CAGR 2000 – 2025 là 1% nhưng thấp hơn so với mức tăng CAGR của dân số đô thị là 3%.

Dân số và tỷ lệ dân số đô thị Việt Nam (1950 - 2050)



(Nguồn: United Nations)

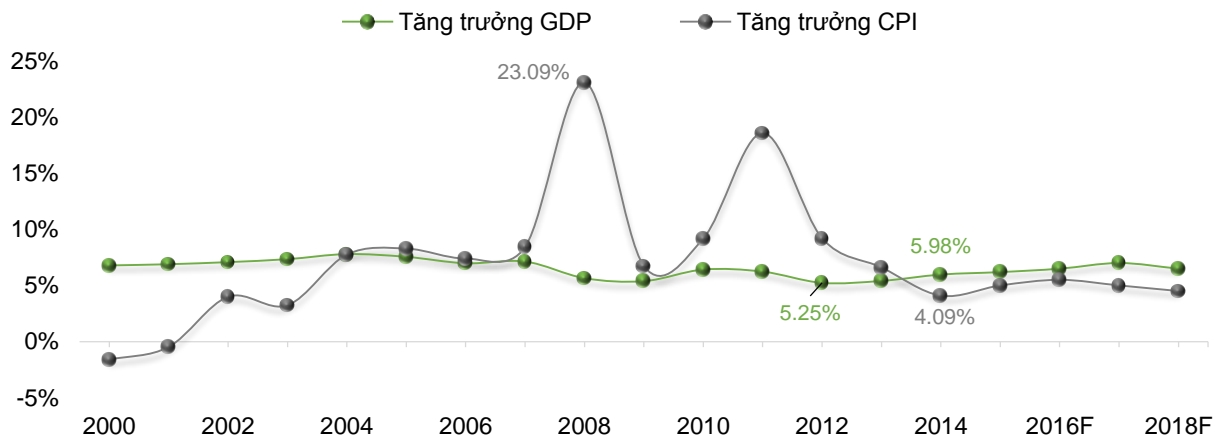
1.4. Kinh tế vĩ mô

➤ Tăng trưởng GDP

Tăng trưởng GDP cả năm 2014 đạt 5,98%, vượt mục tiêu 5,80% của Chính phủ nhờ 2 lĩnh vực chính là Công nghiệp & Xây dựng (tăng 7,15% YoY). Kết quả này khẳng định rằng dấu hiệu phục hồi của nền kinh tế đã trở nên rõ nét và vững chắc hơn.

Xét về dài hạn, **tốc độ tăng trưởng GDP được kỳ vọng bật lại mức 6 - 7%/năm cho giai đoạn 2015 – 2018**, chủ yếu nhờ hai nhân tố chính là vốn FDI và xuất khẩu. Tính chung cả năm 2014, kim ngạch xuất khẩu đạt 150 tỷ USD (+13,6% YoY), nhập khẩu đạt 148 tỷ USD (+12,1% YoY), giúp thặng dư thương mại đạt khoảng 2 tỷ USD. Nguồn vốn FDI và xuất khẩu có tác động tương hỗ lẫn nhau rất nhiều, đặc biệt khi việc thay đổi cơ cấu nguồn vốn FDI mở rộng cơ hội đầu tư vào các lĩnh vực dệt may cao cấp và công nghiệp ngoài ngành dệt may nơi mà xuất khẩu ít chịu biến động giá. Hiệp định TPP nhiều khả năng được thông qua vào 2015, mang lại cơ hội lớn cho tăng trưởng GDP.

Tăng trưởng kinh tế & lạm phát hàng năm



(Nguồn: ADB, Ernst & Young, FPTS tổng hợp)

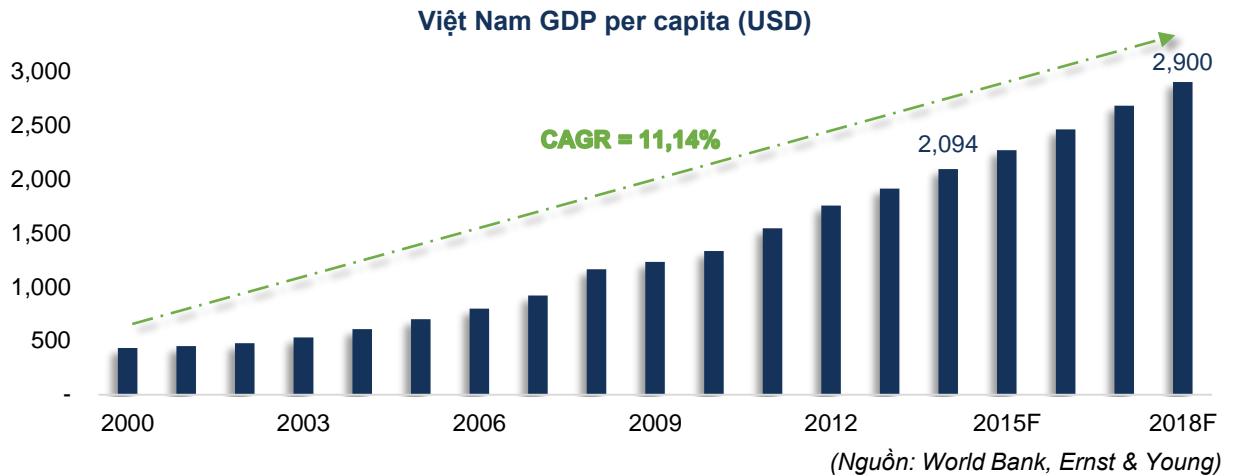
Theo Tổng cục thống kê, năm 2014, hoạt động kinh doanh BĐS đã tăng 2,85% YoY. Con số tuy không lớn nhưng cũng cho thấy những tín hiệu tích cực từ thị trường. Giá trị sản xuất xây dựng công trình nhà ở đạt 354,8 nghìn tỷ đồng, số doanh nghiệp BĐS gia nhập mới tăng 23,4%.

➤ Lạm phát

Giá xăng, dầu giảm mạnh dẫn đến CPI tháng 12/2014 giảm 0,24% MoM. Đây là tháng thứ 3 lạm phát giảm trong năm giúp CPI cả năm 2014 chỉ tăng 4,09% (thấp nhất trong 11 năm qua). Việc lạm phát thấp như hiện nay mang lại niềm vui cho người tiêu dùng và cũng không phải là dấu hiệu tiêu cực về sức cầu yếu ảnh hưởng sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp (không có biểu hiện giảm phát), chính là điều kiện tốt để tận dụng dư địa điều hành chính sách tiền tệ, thúc đẩy mạnh hơn tăng trưởng tín dụng để kích thích tăng trưởng kinh tế.

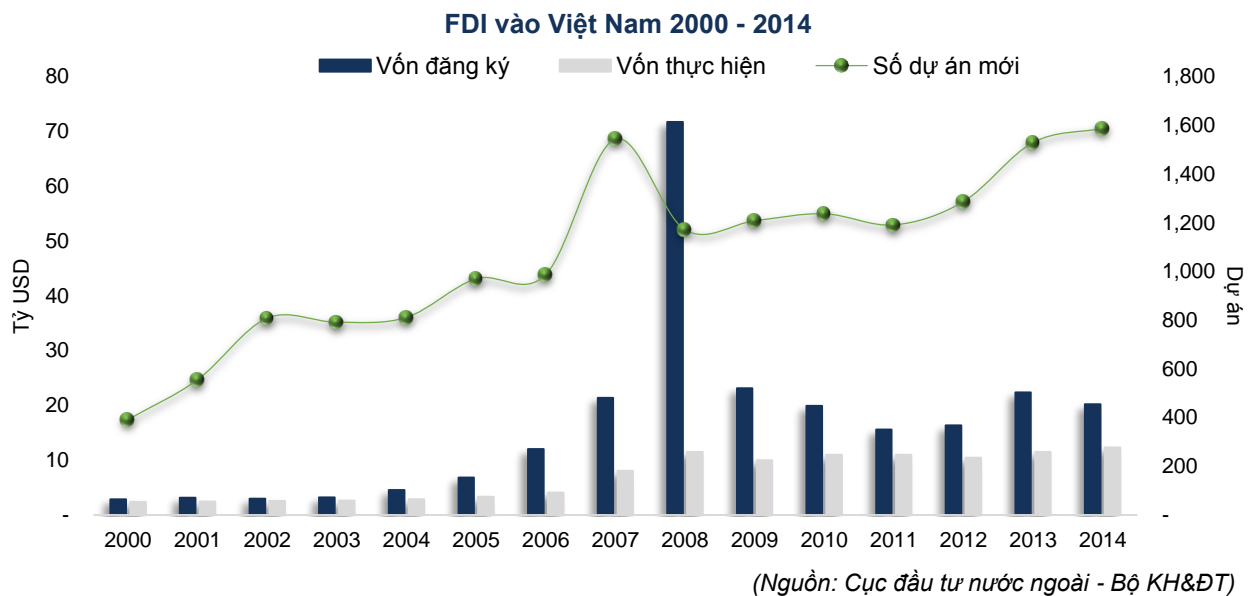
➤ Thu nhập bình quân đầu người (GDP per capita)

GDP per capita năm 2014 ước đạt 2.094 USD. Qua 14 năm, mặc dù GDP tăng trưởng không quá cao và tiền đồng mất giá nhiều so với USD nhưng GDP per capita vẫn ghi nhận sự tăng trưởng tích cực. Giai đoạn 2015 – 2018, GDP per capita được dự báo tăng bình quân 8,49%/năm trong khi lạm phát bình quân là 5,00%/năm, thể hiện rằng sức mua sẽ tiếp tục được cải thiện.



➤ **Vốn FDI**

Năm 2014, FDI đăng ký ước đạt 20,23 tỷ USD nhưng FDI giải ngân đạt 12,35 tỷ USD (cao nhất từ trước đến nay) cho thấy sự tích cực của nguồn vốn đầu tư quan trọng này, thể hiện niềm tin mạnh mẽ của NĐTNN vào tiềm năng và môi trường kinh doanh tại Việt Nam. Thu hút vốn FDI sẽ tiếp tục khả quan trong những năm tiếp theo nhờ các hiệp định thương mại tự do mà Việt Nam đang đàm phán và xu hướng dịch chuyển sản xuất từ Trung Quốc sang Việt Nam.



1.5. Cơ sở hạ tầng

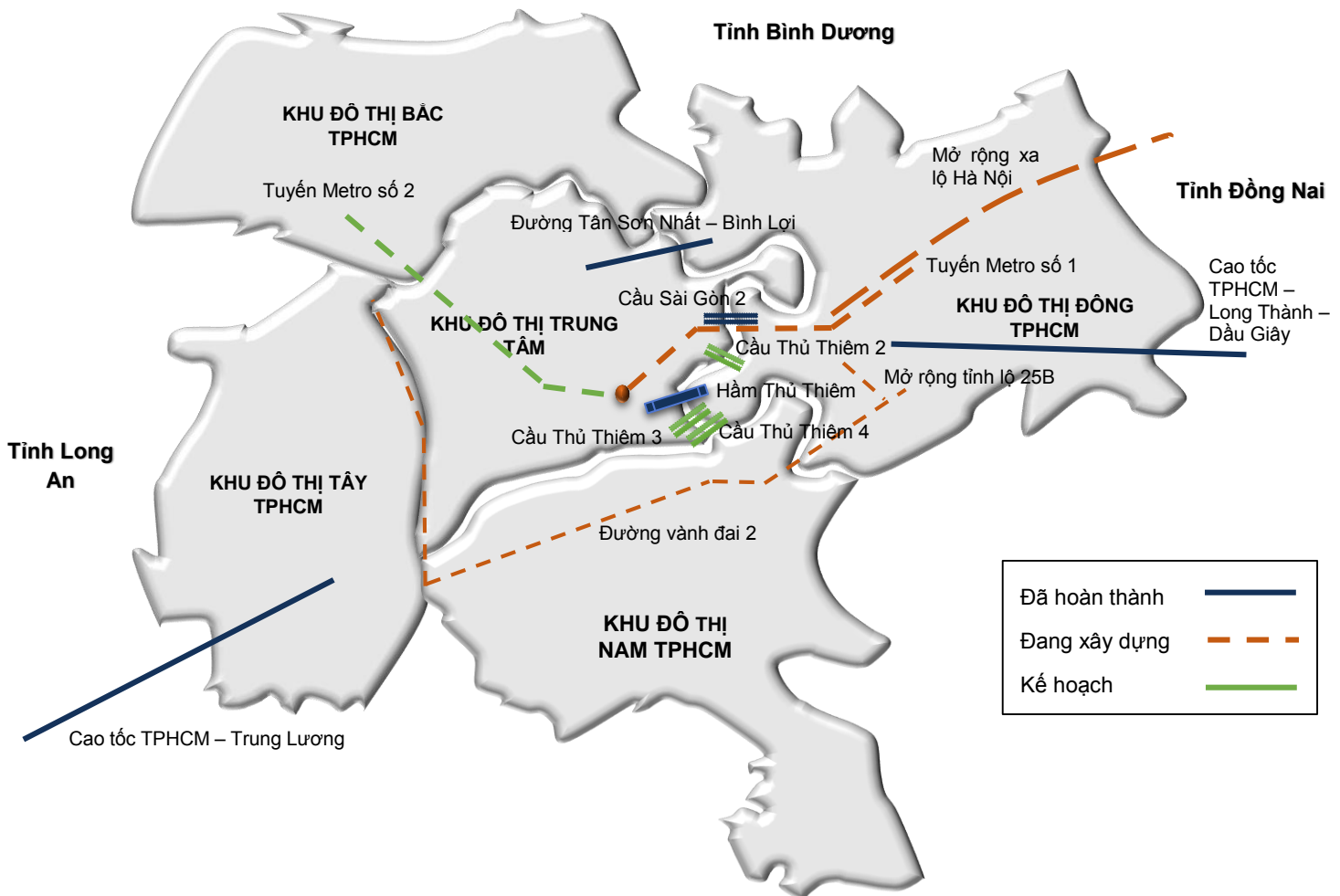
Theo báo cáo chỉ số kinh doanh Việt Nam 2013 của VCCI, trong 12 chỉ số đánh giá về điều kiện kinh doanh, CSHT đạt điểm số cao nhất. Luôn xác định CSHT là một thành phần quan trọng trong chiến lược phát triển nên trong 20 năm qua Chính phủ đã nỗ lực duy trì mức đầu tư hạ tầng khoảng 10% GDP. Mức đầu tư rất cao này đã mang lại kết quả phát triển nhanh chóng về khối lượng CSHT và mức độ tiếp cận sử dụng, tuy nhiên về dài hạn, CSHT ở Việt Nam vẫn còn rất hạn chế. Báo cáo năng lực cạnh tranh toàn cầu 2012 - 2013 (GCI) cho rằng CSHT (xếp hạng 95/114) của Việt Nam hiện đã bị quá tải do kinh tế tăng trưởng nhanh, trong đó chất lượng đường và cảng biển bị đánh giá là đáng lo ngại.

Với sự chú trọng đầu tư của Chính phủ, nguồn vốn ODA và sự hỗ trợ của Cơ Quan Hợp Tác Quốc Tế Nhật Bản (JICA), rất nhiều các công trình giao thông đã được xây dựng. Những dự án này

không những giải quyết vấn đề ùn tắc đô thị mà còn mở rộng, cải thiện rõ rệt mạng lưới lưu thông với các khu vực lân cận. Các KCN mọc lên dọc tuyến quốc lộ đóng góp to lớn vào sự phát triển kinh tế và xóa đói giảm nghèo. Nhờ những thành tựu đó, Diễn đàn Kinh tế thế giới (WEF) vừa có Báo cáo xúc tiến thương mại toàn cầu (ETI) 2014, *mức hữu dụng và chất lượng CSHT giao thông của Việt Nam tăng 16 bậc, đứng ở vị trí 74 so với vị trí thứ 90 (2012) và 103 (2010).*

Là một trong hai trung tâm kinh tế - hành chính lớn nhất nên TPHCM rất chú trọng phát triển CSHT. Đặc biệt trong những năm gần đây, **TPHCM tập trung phát triển cửa ngõ phía đông** khi cho xây dựng hàng loạt công trình giao thông quan trọng. Sở dĩ hướng Đông của thành phố được “ưu ái” như vậy là do: (1) vùng đất này tương đối cao, thuận lợi cho xây dựng; (2) cửa ngõ phía đông được xem là cửa ngõ chính dẫn vào thành phố, trục lộ giao thông bộ thuận lợi, và được xem là cánh tay nối dài với các tỉnh Đồng Nai, Bà Rịa - Vũng Tàu nơi có các KCN dọc trục lộ đã được xây dựng trước đây và nay cũng đang được phát triển thêm; (3) đây là khu vực thuận tiện cho giao thương đường thủy, phát triển cảng Cát Lái, tạo thêm một luồng tàu mới, một khu vực cảng mới gần biển hơn, cho phép tàu có trọng tải lớn hơn vào thành phố, giải quyết được sự ách tắc khó khăn của Cảng Sài Gòn.

Cơ sở hạ tầng TPHCM

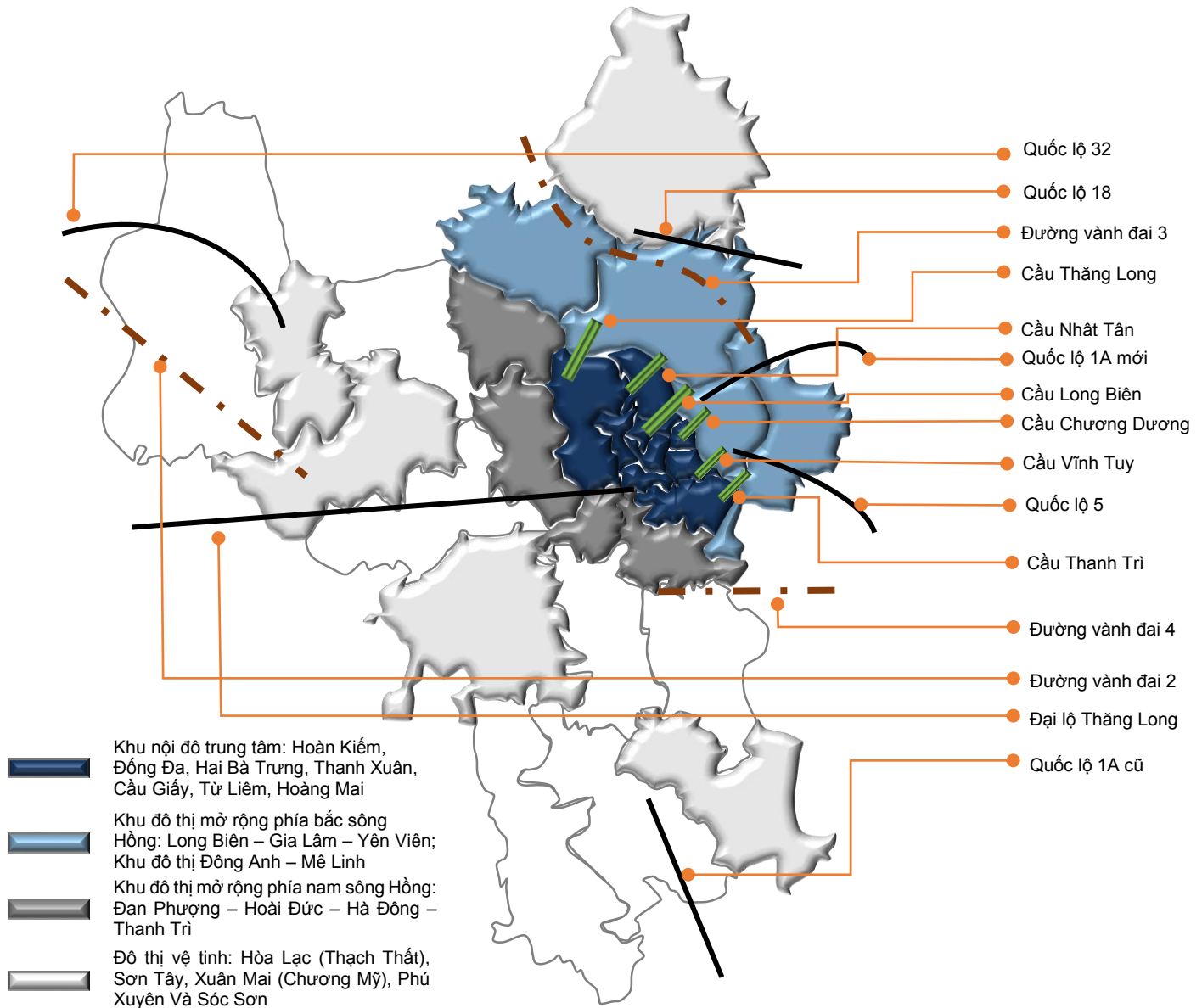


(Nguồn: FPT S)

Bên cạnh đó, nhiều cây cầu và cầu vượt mới cũng đã được hoàn thành như cầu Lê Văn Sỹ, cầu Kim Thanh Đa, cầu Kiều, cầu Hậu Giang, cầu Bông, cầu vượt QL 1A - Hương Lộ 2, làm thay đổi đáng kể diện mạo đô thị TPHCM.

Còn tại Hà Nội, một số dự án đang được tập trung đầu như cầu Vĩnh Tuy, cầu Nhật Tân, hầm đường bộ Kim Liên, cầu vượt Ngã Tư Sở, nhà ga T2 tại sân bay Quốc tế Nội Bài, đường nối giữa cầu Nhật Tân và sân bay Nội Bài, đường vành đai 3, tuyến đường sắt trên cao Cát Linh – Hà Đông,... Chính phủ xác định **khu vực tam giác nối Hà Nội, thành phố cảng Hải Phòng và khu vực vịnh Hạ Long là trọng tâm phát triển của miền Bắc** do đó các dự án thực hiện đều nằm trong quy hoạch tổng thể này. Ví dụ như dự án nâng cấp quốc lộ 5 Hà Nội - Hải Phòng, cải tạo cảng Hải Phòng, mở rộng cảng Cái Lân, các công trình nối liền hai dự án này cũng được xây dựng như Quốc lộ 18, Quốc lộ 10, cầu Bãi Cháy...

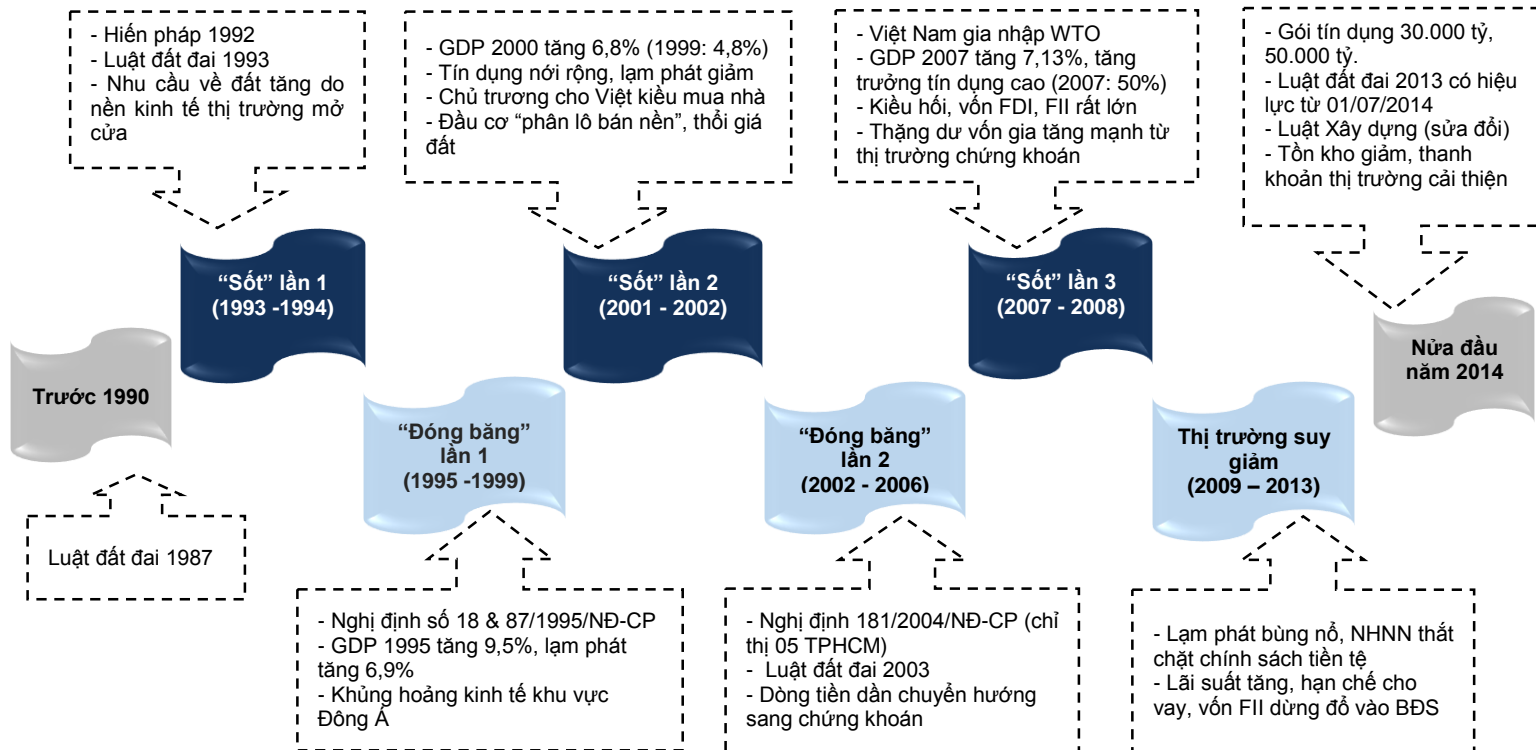
Cơ sở hạ tầng Hà Nội



(Nguồn: FPTSS)

Với những phân tích trên, có thể thấy nền kinh tế Việt Nam trong năm 2014 mặc dù còn gặp nhiều khó khăn nhưng đang có xu hướng đi lên, chậm mà chắc. Các nỗ lực điều tiết kinh tế vĩ mô của Chính phủ đang dần phát huy tác dụng, ngành BĐS nói riêng và các ngành kinh tế khác nói chung đang có sự hồi phục, bức tranh kinh tế của Việt Nam đang dần được cải thiện trong mắt các NĐTNN.

Qua hơn 20 năm chính thức bắt đầu nền kinh tế thị trường, thị trường BĐS đã trải qua nhiều thăng trầm, trời sục. Nó thể hiện quy luật cung cầu, và phản ánh tác động từ các chính sách vĩ mô được áp dụng nhằm điều tiết nền kinh tế.

Các thời kỳ biến động của thị trường BĐS Việt Nam


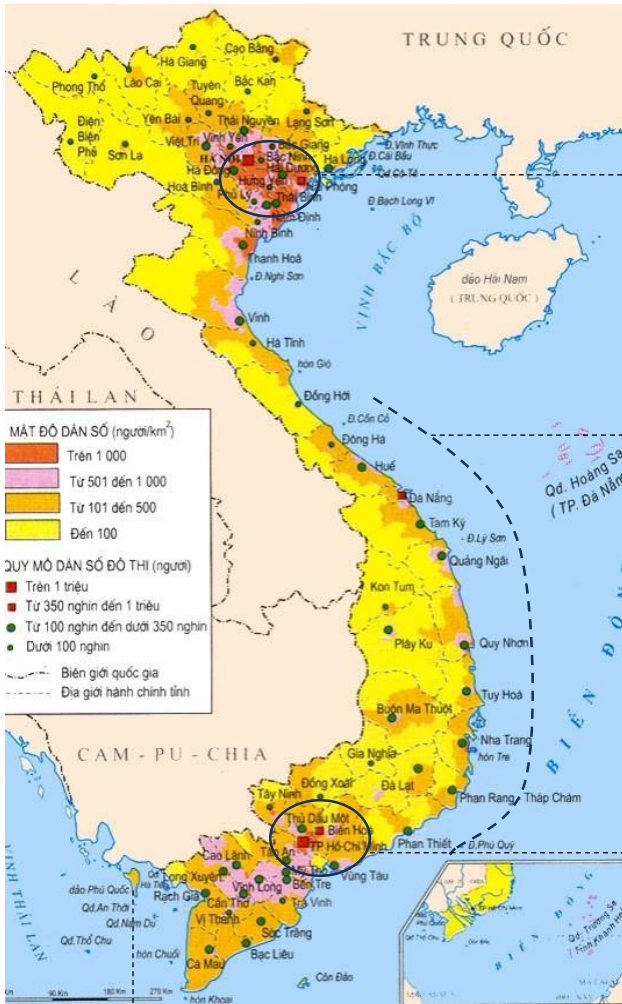
(Nguồn: FPTTS tổng hợp)

(Xem chi tiết)

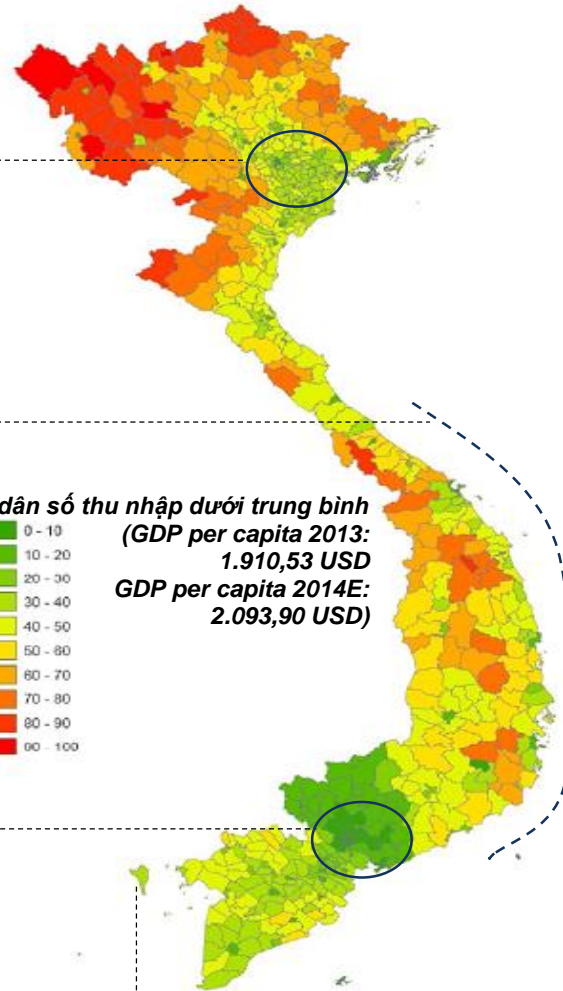
Hà Nội (và các tỉnh lân cận phía Đông như Bắc Ninh, Hải Dương, Hải Phòng) cùng với TPHCM (và các tỉnh đồng bằng xung quanh như Bình Dương, Bà Rịa - Vũng Tàu, Đồng Nai) là những khu vực có mật độ dân số cao, dân số đô thị đông và đa số có mức thu nhập trên trung bình. Do đó, 2 khu vực này có thị trường BĐS phát triển và sôi động nhất cả nước. Hầu hết doanh nghiệp BĐS tập trung ở 2 khu vực này và cơ cấu sản phẩm chính bao gồm căn hộ, nhà liền đất, sàn thương mại – bán lẻ, văn phòng, và KCN.

Dải ven biển miền trung có tiềm năng phát triển du lịch lớn nên không lạ khi sản phẩm chính ở đây là BĐS du lịch (biệt thự nghỉ dưỡng, khách sạn, resort...) nhưng không phải dự án nào cũng thành công. Mật độ dân cư còn thấp, thu nhập chưa cao dẫn tới hạ tầng chưa phát triển, dịch vụ ít, thiếu sự nhộn nhịp nên nhiều dự án bỏ hoang, số khác chỉ hoạt động cầm chừng khiến chất lượng phục vụ kém. Bên cạnh thị trường du lịch phát triển, các tỉnh/thành như Đà Nẵng, Nha Trang, Bình Thuận cũng có điều kiện thuận lợi để đầu tư các sản phẩm nhà phố - đất nền. Đặc biệt, Phú Quốc với vẻ đẹp hoang sơ, đang nổi lên như một điểm đến du lịch hấp dẫn. Việc hình thành đặc khu kinh tế đầu tiên của Việt Nam tại Phú Quốc mở ra nhiều triển vọng kinh doanh. Vì vậy, Phú Quốc đang là tâm điểm đầu tư thu hút nhiều đại gia địa ốc.

Mật độ dân số theo vùng miền



Cơ cấu thu nhập theo vùng miền



- Chung cư
- Nhà liền đất
- Sàn bán lẻ
- KCN

- BĐS du lịch – nghỉ dưỡng
- Nhà phố - Đất nền

- Chung cư
- Nhà liền đất
- Sàn bán lẻ
- KCN

- BĐS du lịch – nghỉ dưỡng
- Biệt thự - Đất nền

% dân số thu nhập dưới trung bình
(GDP per capita 2013: 1.910,53 USD)
GDP per capita 2014E: 2.093,90 USD)

(Nguồn: FPT S)

Chiến lược phát triển đô thị quốc gia đã chỉ rõ rằng vùng thủ đô Hà Nội, vùng TPHCM là các vùng đô thị lớn, trong đó **thành phố Hà Nội, TPHCM là các đô thị trung tâm**. Với định hướng trên, phân phân tích dưới đây sẽ:

- Tập trung vào Hà Nội và TPHCM ở các phân khúc căn hộ, nhà liền kề - biệt thự - đất nền, sàn bán lẻ, văn phòng, KCN;
- Tập trung vào Phú Quốc cho phân khúc BĐS du lịch.

Phân khúc	Tình hình thị trường	Triển vọng
Nhà liền kề - Biệt thự - Đất nền	Giao dịch tích cực kể từ Q2/2014, đất nền khu vực ngoại thành có mức giá bán hợp lý được hấp thụ mạnh. Nguồn cung gia tăng, chủ yếu ở các khu vực trung tâm mới ngoại thành nhờ hạ tầng phát triển.	Thị trường 2015 sẽ khả quan. Người dân vẫn chuộng nhà liền đất hơn căn hộ. (Xem chi tiết) Dự án mới được ưa thích. Nguồn cung tương lai tăng.



Căn hộ bán


Các doanh nghiệp địa ốc tập nập khởi công, mở bán dự án. Doanh số chào bán tại TPHCM & Hà Nội tăng lần lượt 152% & 65% YoY.

Giá bán ngừng giảm và thanh khoản cải thiện.

Căn hộ trung - cao cấp được giao dịch mạnh bất chấp "tháng 7 âm lịch".

Thị trường căn hộ 2015 tiếp tục khả quan.

Phân khúc bình dân hoạt động sôi động nhưng ngày càng cạnh tranh hơn trong khi phân khúc trung - cao cấp dần cải thiện.

(Xem chi tiết)

Căn hộ dịch vụ


Nguồn cung mới hạn chế.

Sự phục hồi chưa rõ ràng.

Các thương hiệu quản lý quốc tế chiếm lĩnh thị trường.

Cạnh tranh gay gắt với căn hộ được mua để cho thuê lại.

Căn hộ cho thuê giá rẻ chưa được chú trọng đầu tư.

Quy mô thị trường vẫn còn nhỏ so với các thành phố lớn trong khu vực (Bangkok, Indonesia...).

Nhu cầu từ chuyên viên các nước đến làm việc (Nhật Bản, Hàn Quốc...), khu trung tâm vẫn được ưa chuộng hàng đầu.

Áp lực cạnh tranh cao.

(Xem chi tiết)

Văn phòng

TPHCM:

Nguồn cung mới hạn chế, Q.1 vẫn là khu vực có nhiều dự án nhất.

Xu hướng phục hồi được củng cố khi tỷ lệ trống giảm dần.

Hà Nội:

Nguồn cung tăng liên tục từ 2010 đến nay.

Giá chào thuê giảm nhiều nhưng tỷ lệ trống không cải thiện tương xứng.

TPHCM:

Động lực tăng trưởng kèp nhưng cạnh tranh tạo áp lực lên giá thuê.

Xu hướng dịch chuyển ra khỏi khu vực trung tâm (Q.1).

Hà Nội:

Thị trường tiếp tục thuộc về khách thuê do nguồn cung hiện tại & tương lai vẫn khá dồi dào.

Sức ép lớn cho khu vực phía Tây.

(Xem chi tiết)

Sàn bán lẻ


Khu vực nội thành chiếm nguồn cung lớn và hoạt động sôi động nhất.

Hoạt động sàn bán lẻ 2 miền diễn biến trái chiều.

Các thương hiệu F&B quốc tế tăng cường mở rộng kinh doanh.

Mặt bằng nhà phố 150 – 200m² được ưa chuộng.

Nguồn cung sàn bán lẻ dự báo tăng mạnh bởi ngành bán lẻ Việt Nam còn nhiều tiềm năng.

Cạnh tranh cao tạo áp lực lớn lên giá thuê và công suất thuê.

(Xem chi tiết)

Du lịch – Nghỉ dưỡng


Thị trường dần hồi tỉnh với những dự án lớn từ các đại gia địa ốc.

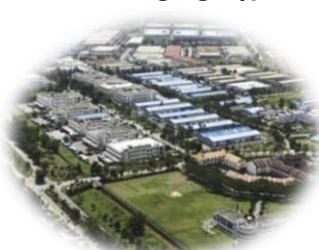
Còn tồn tại nhiều rào cản để phát triển.

Ngành du lịch hấp dẫn các nhà đầu tư trong & ngoài nước.

Các thành phố biển phát triển, thúc đẩy nhu cầu khách sạn.

Cơ hội đầu tư ở Phú Quốc.

(Xem chi tiết)

BDS công nghiệp


Các KCN cận trung tâm có tỷ lệ lấp đầy cao (trên 90%), trong khi khu vực ngoại thành vẫn còn nhiều đất trống.

Giá thuê đất & công suất thuê ổn định.

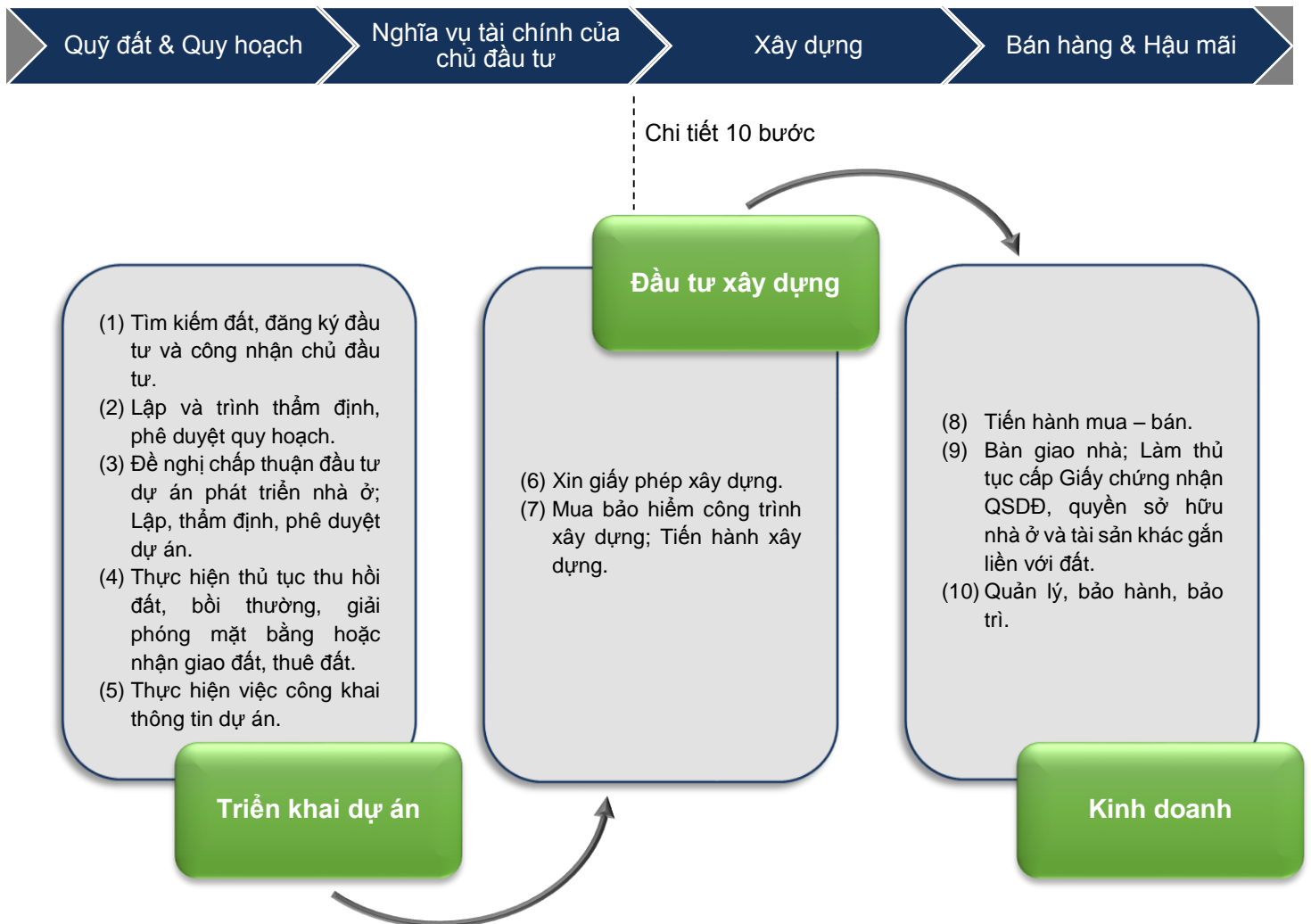
Nhu cầu thuê xưởng xây sẵn & kho 1.000 – 3.000m² cao.

Các doanh nghiệp dệt may & da giày thế giới dịch chuyển đến Việt Nam.

Nhu cầu thuê đất KCN sẽ gia tăng mạnh, đặc biệt là các nhà xưởng xây sẵn & kho chất lượng cao.

(Xem chi tiết)

Ngành BĐS luôn chịu sự điều tiết từ Chính phủ các quốc gia thông qua các cơ chế, chính sách pháp lý. Tuy nhiên, tùy vào mức độ phát triển của từng nền kinh tế khác nhau mà mức độ can thiệp của Chính phủ vào thị trường cũng khác nhau. Ở các quốc gia có thị trường BĐS phát triển như Mỹ, Hong Kong thì việc can thiệp vào thị trường khá hạn chế, thị trường hoạt động theo quy luật cung – cầu và Chính phủ chủ yếu quản lý thông qua thuế, đấu thầu dự án... Còn ở các nước mới nổi, ngành BĐS có tiềm năng phát triển to lớn nhưng thực trạng từ phát triển sơ khai đến nay vẫn tồn tại rất nhiều hạn chế, đặc biệt là vấn nạn thông tin không minh bạch khiến các Chính phủ phải luôn quan tâm và quản lý chặt chẽ bằng các công cụ chính sách. Hệ thống văn bản pháp luật liên quan ngành BĐS của Việt Nam hiện vẫn rất phức tạp và chồng chéo nên chưa thật sự phát huy được vai trò điều tiết thị trường.

Quy trình đầu tư phát triển dự án nhà ở cơ bản


(Nguồn: FPTs, cập nhật tháng 11/2014)

Câu chuyện thủ tục hành chính luôn “ám ảnh” các doanh nghiệp BĐS. Sự rườm rà, nhiều khâu trong quá trình đầu tư dẫn đến dự án chậm khởi công, tăng chi phí khiến giá nhà buộc phải tăng. Thủ tục mất thời gian nhất là ở khâu thỏa thuận quy hoạch bởi quyền lợi giữa nhà đầu tư và người quản lý luôn ngược nhau, dễ dẫn đến chuyện “xin – cho”, thương lượng, kéo dài thời gian (trong đó việc phê duyệt quy hoạch 1/500 là khâu khá rắc rối, bởi lẽ có chỉ tiêu thì Sở Quy hoạch kiến trúc, có chỉ tiêu từ quận/huyện, có khi còn phải tham khảo ý kiến của người dân ở khu vực định

quy hoạch). Tiếp đến là sự phức tạp trong thủ tục về định giá đất và giao đất, ảnh hưởng trực tiếp đến giá thành sản phẩm của dự án, cộng thêm khó khăn trong cấp phép xây dựng cũng khiến các chủ đầu tư mệt mỏi.

Nhằm tính lại, doanh nghiệp BĐS phải mất từ 3 – 6 năm để có thể khởi công xây dựng dự án, đây là thời gian quá dài dẫn đến chi phí đầu tư tăng cao. Nhiều chuyên gia nhận định rằng, nếu giảm thủ tục hành chính 30 – 50% tức là giảm được 2 – 3 năm làm thủ tục cho doanh nghiệp thì sẽ giảm được chi phí đầu tư khoảng 20%, theo đó giá nhà cũng có thể giảm được 20%.

Nhận thấy được điều đó, Chính phủ đã đặt ra mục tiêu trọng tâm trong cải cách thủ tục hành chính đối với ngành Xây dựng – BĐS trong năm 2015 đó là **cắt giảm ít nhất 1/3 thời gian thực hiện thủ tục hành chính về đầu tư xây dựng**.

(Xem bảng tổng hợp các văn bản pháp luật chính liên quan ngành BĐS)

II

5. PHÂN TÍCH SWOT

[Trở về mục lục](#)

LỢI THẾ (S)

- **Ngành BĐS được đánh giá là trọng điểm phát triển của đất nước khi bộ mặt đô thị sẽ thay đổi, phản ánh những đổi thay – tiến bộ của nền kinh tế**

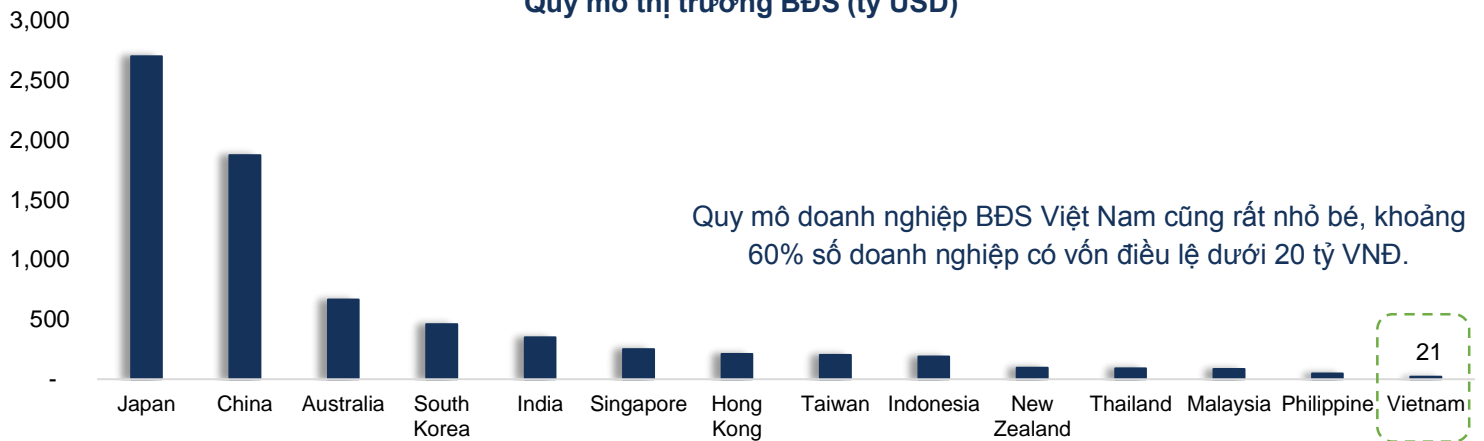
Khi đất nước tiếp tục bước vào con đường hội nhập quốc tế thì vai trò của ngành BĐS càng bức thiết trong việc đảm bảo đời sống và nhu cầu ở không chỉ của người dân trong nước mà còn của những người nước ngoài sinh sống, làm việc tại Việt Nam. Đây sẽ chính là những “sứ giả” truyền đi thông điệp về Việt Nam phát triển và hội nhập, từ đó tiếp tục thu hút mạnh mẽ hơn những dòng tiền đầu tư từ trong và ngoài nước về Việt Nam.

- **Lãnh đạo Ủy ban nhân dân tỉnh/thành và các sở/ngành liên quan đều có chủ trương tự tạo quỹ đất sạch nhằm thu hút đầu tư**

Đối với ngành BĐS, doanh nghiệp sở hữu quỹ đất càng rộng lớn sẽ càng có lợi thế. Với chính sách và định hướng mở rộng quỹ đất từ các địa phương sẽ tạo rất nhiều cơ hội đầu tư cũng như tăng lợi thế cạnh tranh cho các doanh nghiệp BĐS.

HẠN CHẾ CÒN TỒN ĐONG (W)

- **Thị trường BĐS Việt Nam còn khá non trẻ cả về quy mô và quá trình hình thành phát triển so với các nước trong khu vực ASEAN nói riêng và các cường quốc Châu Á nói chung**

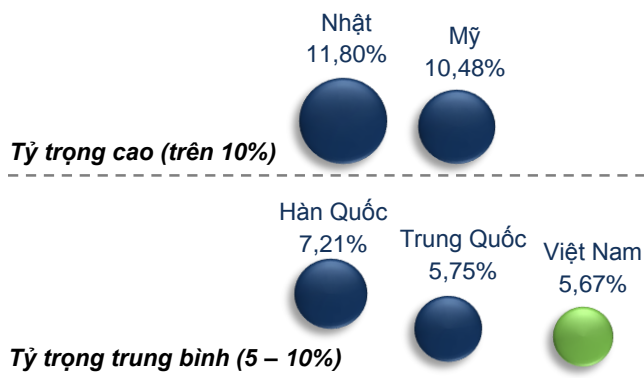
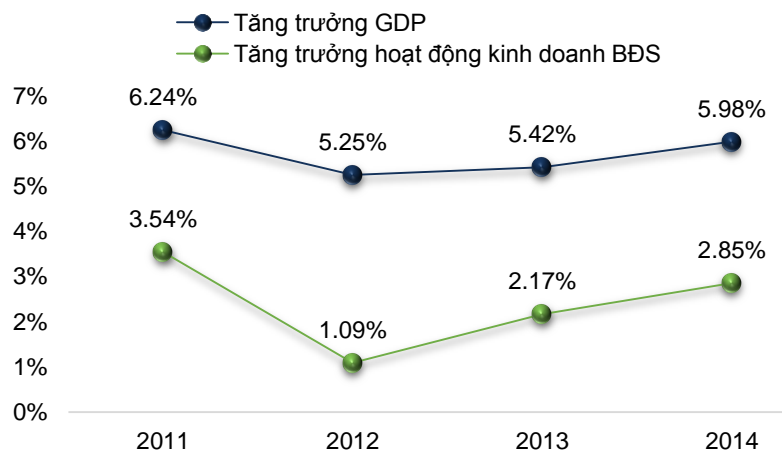
Quy mô thị trường BĐS (tỷ USD)


Quy mô doanh nghiệp BĐS Việt Nam cũng rất nhỏ bé, khoảng 60% số doanh nghiệp có vốn điều lệ dưới 20 tỷ VNĐ.

(Nguồn: Nomura Research Institute 2013)

➤ **Hoạt động ngành BĐS chưa là động lực thúc đẩy phát triển kinh tế**

Tỷ lệ đóng góp của các hoạt động ngành BĐS vào GDP của Việt Nam hàng năm vẫn còn thấp, bình quân đạt khoảng 5,67%. Năm 2014, giá trị hoạt động ngành BĐS chỉ tăng 2,85% YoY so với mức tăng 5,98% của GDP.

Tỷ trọng đóng góp của ngành BĐS vào GDP bình quân năm

Tương quan hoạt động BĐS so với nền kinh tế


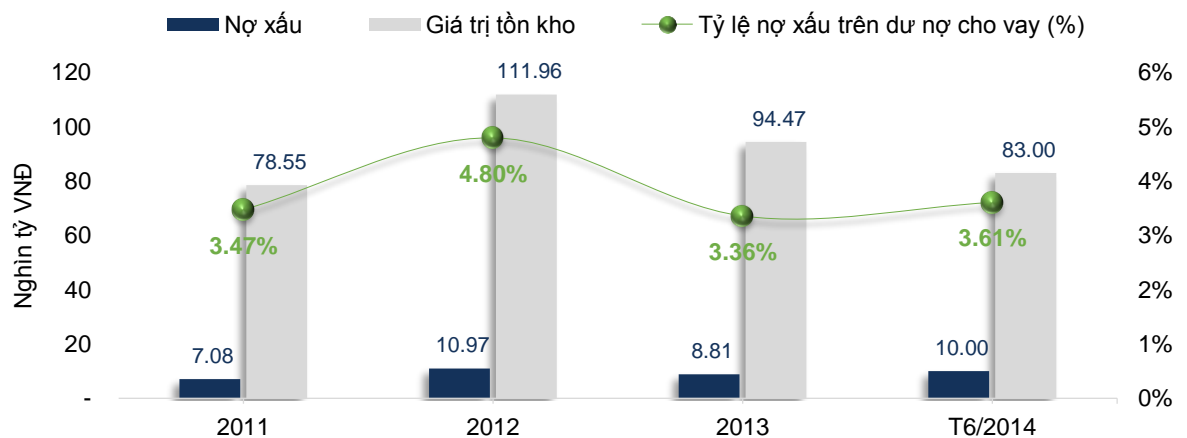
(Nguồn: OECD, Tổng cục thống kê Việt Nam, FPTS phân tích)

➤ **Phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay**

Trong khi ở các nước phát triển, cấu trúc nguồn vốn cho BĐS khá đa dạng từ các định chế tài chính, quỹ tín thác (REITs), quỹ tiết kiệm, quỹ hưu trí, hay dòng vốn trực tiếp nước ngoài FDI, vốn gián tiếp nước ngoài FII,... thì thị trường BĐS Việt Nam lại phụ thuộc chủ yếu vào nguồn tín dụng từ hệ thống NHTM.

Theo thống kê của Sở Kế Hoạch và Đầu Tư TPHCM, **doanh nghiệp BĐS chỉ có vốn chủ sở hữu 15 - 20% trên tổng mức đầu tư dự án trong khi có đến 70 - 80% là vốn vay ngân hàng.** Thêm vào đó, 65% tài sản đảm bảo vốn vay cũng là BĐS. Do phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay nên ngành BĐS đã và đang phải chịu đựng những thách thức lớn từ việc trả nợ, hàng tồn kho lớn, thiếu vốn để hoàn thiện dự án dẫn đến việc bỏ dở, không hoàn thiện được công trình, đặc biệt khi các ngân hàng siết chặt giải ngân. Sự lệch lạc của cấu trúc nguồn vốn cho thị trường BĐS đã tạo ra nhiều nghịch lý như *nhu cầu vốn từ các dự án BĐS thiên về trung – dài hạn nhưng các ngân hàng lại chỉ cung ứng được nguồn vốn ngắn hạn* (chủ yếu từ tiền gửi tiết kiệm của người dân), và hậu quả của việc thiếu hụt vốn dẫn đến rủi ro tài chính lớn đối với các doanh nghiệp BĐS.

Tình hình nợ xấu BĐS



(Nguồn: NHNN, Bộ Xây Dựng, FPTs tổng hợp)

Việc phụ thuộc quá nhiều vào dòng tiền vay ngắn hạn là nguyên nhân chính gia tăng *nợ xấu của ngành BĐS, vốn luôn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tỷ lệ nợ xấu của các NHTM.* Số dư nợ xấu BĐS sau 6 tháng đầu 2014 vào khoảng 10.000 tỷ đồng, tương ứng tỷ lệ nợ xấu khoảng 3,61%. Nhưng theo nhiều chuyên gia nhận định, nợ xấu thực tế của thị trường BĐS có thể còn lớn hơn con số trên rất nhiều.

➤ Giá nhà cao vượt quá khả năng hấp thụ của đại bộ phận người dân

Thống kê so sánh giữa giá nhà và thu nhập ở 8 nước Châu Á mới nổi

Quốc gia	GDP per capita 2013 (USD/năm)	Giá căn hộ bình quân* (USD/m ²)	Lãi suất cho vay trung bình** (%/năm)	Thời hạn vay tối đa** (năm)	Giá trị vay tối đa** (%)	Thu nhập trung bình sau thuế* (USD/năm)
Ấn Độ	1.498,87	975,74	10,96%	12	80%	5.750,64
Indonesia	3.475,25	975,57	9,71%	15	80%	3.606,24
Malaysia	10.513,71	1.689,68	4,79%	35	95%	11.726,04
Pakistan	1.299,12	717,03	14,46%	20	70%	3.093,24
Phillipines	2.764,58	1.392,54	9,18%	20	80%	4.257,84
Thái Lan	5.778,98	2.178,03	6,06%	30	90%	6.245,64
Trung Quốc	6.807,43	4.066,31	6,00%	25	90%	8.957,28
Việt Nam	1.910,53	1.251,61	11,14%	20	70%	3.651,72

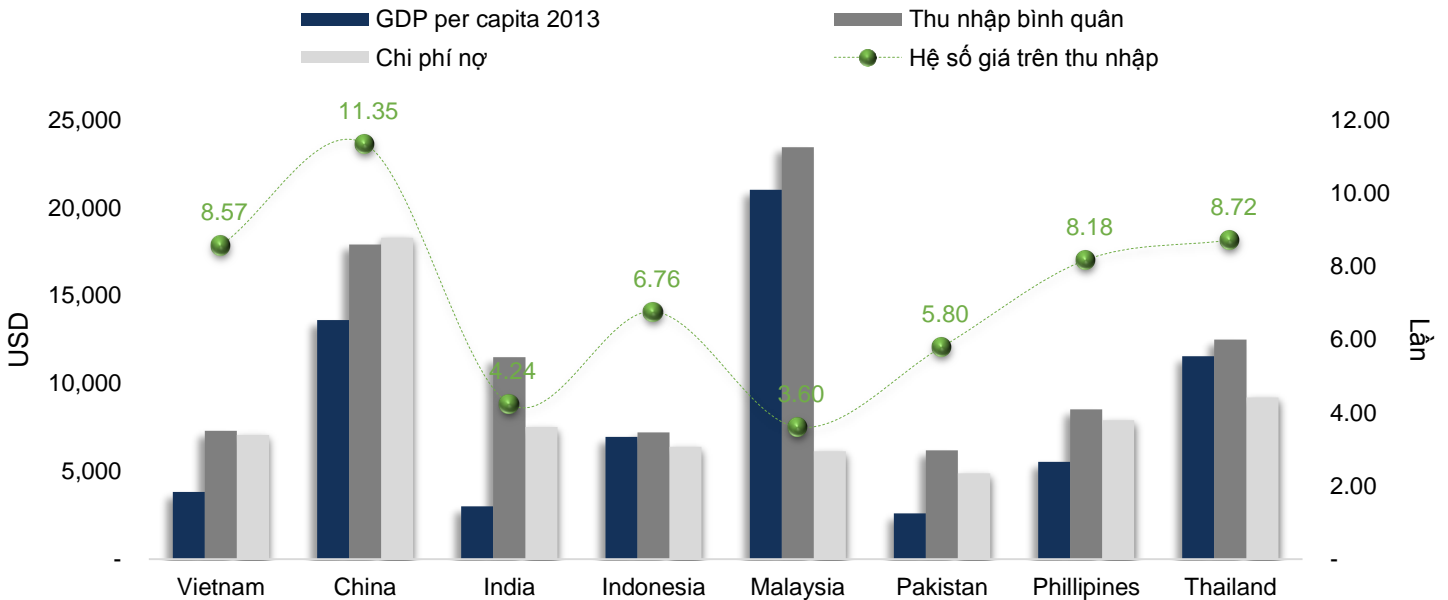
*: khảo sát ở các thành phố lớn

**: thống kê từ một số ngân hàng lớn

(Nguồn: FPTs, cập nhật tháng 11/2014)

Căn cứ số liệu thống kê như bảng trên có thể thấy ngay rằng, với mức thu nhập thấp như vậy (trừ Malaysia) thì một cặp vợ chồng cùng góp hết tiền lại với nhau vẫn không thể mua nổi một căn hộ chung cư thương mại diện tích 50m². Nghịch lý này của thị trường BĐS cho thấy cơ cấu sản phẩm đang đi chệch hướng khiến cung không thể gặp cầu, nên việc đóng băng thị trường là điều hiển nhiên phải xảy ra.

Sức mua căn hộ thương mại 50m²



* Thu nhập bình quân: tổng thu nhập (sau thuế) của vợ & chồng trong năm

** Chi phí nợ: tổng nợ gốc & lãi phải trả cho ngân hàng cho vay trong năm đầu tiên

*** Hệ số giá trên thu nhập: Tổng giá trị căn hộ 50m² chia Thu nhập bình quân

(Nguồn: FPTS tổng hợp & phân tích)

Từ đầu năm 2013, Bộ Xây Dựng đã chỉ đạo dừng những dự án NOTM không hiệu quả và khuyến khích đầu tư sang NOXH cho người thu nhập thấp. Tuy nhiên, với giá một căn NOXH khoảng 600 triệu, làm một phép tính đơn giản cũng có thể thấy mức giá này vẫn cao hơn nhiều so với sức mua bởi thu nhập bình quân đầu người của Việt Nam vẫn còn quá thấp. Vì vậy, mong muốn sở hữu một căn NOXH chưa thực sự nằm trong tầm tay của người lao động thu nhập thấp.

Giá nhà thu nhập thấp và Sức mua thật sự của người dân

Dự án nhà thu nhập thấp

Giá trung bình	12 triệu VNĐ/m ²
Diện tích trung bình	50m ²
Tổng giá trị một căn nhà	600 triệu VNĐ
Lãi suất vay	6%/năm
Thời hạn vay	15 năm



Tiền gốc + lãi phải trả tháng cao nhất: 4,43 triệu VNĐ



Thu nhập bình quân tháng: 3,40 triệu VNĐ

* Tiền vay tối đa 70% giá trị nhà

** Thu nhập bình quân tháng = (GDP per capita 2013)/12
(Nguồn: Ước tính của Bộ Xây Dựng, FPTS phân tích)

Sở dĩ giá nhà đất cao là bởi vì 2 xung lực: (1) Lực đẩy chi phí bao gồm lãi suất cao, tiền sử dụng đất đóng theo giá thị trường cao, chi phí hành chính – pháp lý nhiều, đầu cơ và kể cả “sự tham lam” của chính các chủ đầu tư; (2) Lực kéo từ nhu cầu mua/bán, cho thuê BĐS ngày càng tăng.

Hệ quả là những năm gần đây, giá nhà đất liên tục giảm, nhiều doanh nghiệp kinh doanh BĐS đã bị lỗ nặng thậm chí phải phá sản, nhưng giá khó có thể giảm hơn nữa. Để kéo giá BĐS xuống nữa thì Nhà nước cần điều chỉnh các yếu tố tác động đến giá thành đầu vào BĐS như trên. Tuy nhiên, giải pháp này khó khả thi và có lẽ cách hiệu quả nhất để khắc phục tình trạng này đó chính là **cải thiện thu nhập**.

- **Các chính sách và văn bản pháp lý còn chưa đầy đủ, phân tán, chưa có sự phối hợp liên ngành, và thủ tục hành chính rườm rà**

Các doanh nghiệp khi bắt đầu tìm hiểu, tiếp cận đất đai để hình thành và phát triển dự án BĐS thường gặp nhiều khó khăn do sự khác biệt giữa quy định trong văn bản với thực tiễn. Điều này là do những diễn biến phức tạp khi áp dụng vào thực tế mà các văn bản chưa bao quát được hết. Các thủ tục hành chính rườm rà khiến dự án đầu tư chậm khởi công, tăng chi phí khiến giá bán thành phẩm BĐS buộc phải tăng. Các văn bản pháp luật liên quan đến quy hoạch còn khá chông chéo giữa các bộ ngành liên quan, cộng thêm việc thiếu chế tài chặt chẽ dẫn đến thực trạng không thực hiện quy hoạch hoặc thực hiện nhưng liên tục điều chỉnh, thiếu tính đồng bộ. *Nhiều vấn đề quan trọng như thuế BĐS, đăng ký BĐS... cũng chưa được cơ quan có thẩm quyền nghiên cứu & xử lý toàn diện nên các giá trị phái sinh của BĐS vẫn chưa được huy động để phát triển thị trường và tiết chế nạn đầu cơ.*

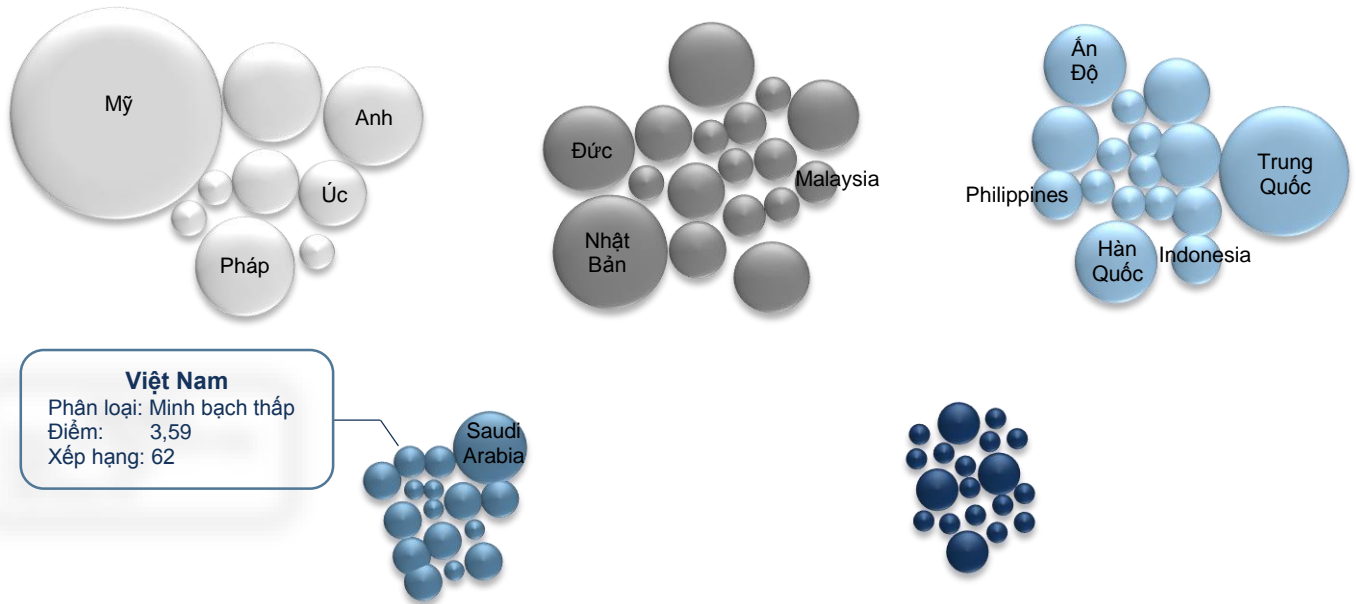
Sự phức tạp trong các khâu quy hoạch



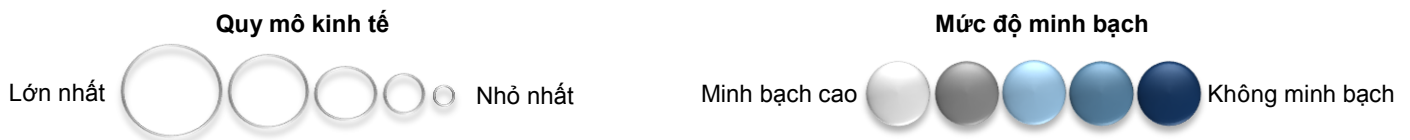
(Nguồn: FPTSS)

- **Thông tin thị trường còn thiếu minh bạch, hệ thống thông tin, dự báo không thống nhất, thiếu tin cậy.** Vì lợi ích trước mắt nên nhiều người mua thường chấp nhận giao dịch không theo quy định với chủ đầu tư và dẫn đến thua thiệt về quyền lợi và tiền bạc. Rất nhiều trường hợp chủ đầu tư huy động vốn từ người mua, mặc dù chưa đủ điều kiện mở bán sản phẩm, thông qua các hợp đồng góp vốn/cho vay...

Theo thống kê về chỉ số minh bạch BĐS toàn cầu năm 2014 của Jones Lang LaSalle, Việt Nam xếp hạng 62/102 và đang nằm trong nhóm có tính minh bạch thấp, kém hơn nhiều so với các nước trong khu vực là Trung Quốc, Ấn Độ, Thái Lan, Malaysia, Philippines, Indonesia.

Chỉ số minh bạch BĐS toàn cầu 2014


Việt Nam
 Phân loại: Minh bạch thấp
 Điểm: 3,59
 Xếp hạng: 62



(Nguồn: Jones Lang LaSalle)

CƠ HỘI (O)
➤ Tình hình chính trị, kinh tế, xã hội ổn định

Với đặc thù ngành BĐS đòi hỏi đầu tư vốn lớn, sự ổn định về tình hình vĩ mô càng là mối quan tâm hàng đầu của các nhà đầu tư. Chỉ số BCI của Việt Nam tăng mạnh trở lại từ cuối 2013 và đạt đến 78 điểm trong Q4/2014, cho thấy niềm tin và triển vọng kinh doanh của cộng đồng doanh nghiệp Châu Âu tại Việt Nam tiếp tục tăng cao.

Chỉ số Môi trường kinh doanh (BCI) Việt Nam qua các quý


(Nguồn: EuroCham)

➤ Chính phủ và NHNN đã có nhiều chính sách hỗ trợ tích cực cho ngành BĐS từ cả hai phía, chủ đầu tư và người dân. Về cải cách thủ tục hành chính đã có những bước tiến nhất

định khi Chính phủ đặt nhiệm vụ trọng tâm trong năm 2015 là cắt giảm ít nhất 1/3 thời gian thực hiện thủ tục hành chính về đầu tư xây dựng.

RỦI RO (T)

- **Trong ngắn hạn, khả năng đi đến một giải pháp tức thời để khai thác các dòng vốn mới cho thị trường BĐS là chưa rõ ràng, các cải cách thủ tục hành chính chưa thể đưa vào thực tiễn và có hiệu quả tức thì**

Tuy các giao dịch trên thị trường BĐS đã khởi sắc hơn ở một vài phân khúc nhưng việc phụ thuộc vào nguồn vốn tín dụng ngân hàng vẫn đang là trở ngại lớn trong cơ cấu nguồn vốn của các doanh nghiệp trong ngành. Trên thực tế, nhiều dự án dở dang hiện vẫn rất khó tiếp cận với các nguồn vốn vay. Việc đa dạng hóa các nguồn tài trợ khác cho doanh nghiệp vẫn đang tiếp tục được các cơ quan chức năng xem xét trong đó có hình thức khá phổ biến ở các nước phát triển như quỹ tín thác BĐS (REITs), “chứng khoán hóa” các dự án BĐS, đồng thời tạo thêm kênh đầu tư mới cho các tầng lớp dân cư.

Trong thời gian đó, các doanh nghiệp vẫn tiếp tục phải chấp nhận và thực hiện các thủ tục hành chính phức tạp, rườm rà, thiếu minh bạch và tiềm ẩn những cản trở cho sự phát triển thị trường BĐS do hệ lụy từ cơ chế thiếu thông thoáng.

- **Hoạt động đầu cơ trên thị trường BĐS quay trở lại**

Khi thị trường “ấm” trở lại thì các giao dịch mua bán trở nên vô cùng sôi động. Có nhiều tín hiệu khiến giới đầu cơ quay trở lại như lãi suất cho vay thấp, thị trường vàng và ngoại hối kém hấp dẫn, giới đầu cơ có thể bị hấp dẫn bởi BĐS do lợi suất cao (5 - 8%), khả năng bảo toàn giá trị trước lạm phát. Do tình trạng đầu cơ có xu hướng quay trở lại khi thị trường mới manh mún hồi phục đã khiến giá BĐS ở nhiều dự án bị “thổi” lên nhanh chóng và vượt quá tầm của người mua có nhu cầu “thực”. Hệ lụy của lối đầu tư này có thể khiến niềm tin vào thị trường BĐS vừa trở lại sẽ nhanh chóng tan biến và nguy cơ về sự trầm lắng trở lại của thị trường là khó tránh khỏi.

- **Nhiều dự án dù đã được phê duyệt nhưng tiến độ triển khai quá chậm đã gián tiếp lãng phí tài nguyên đất và cản trở sự phát triển của địa phương**

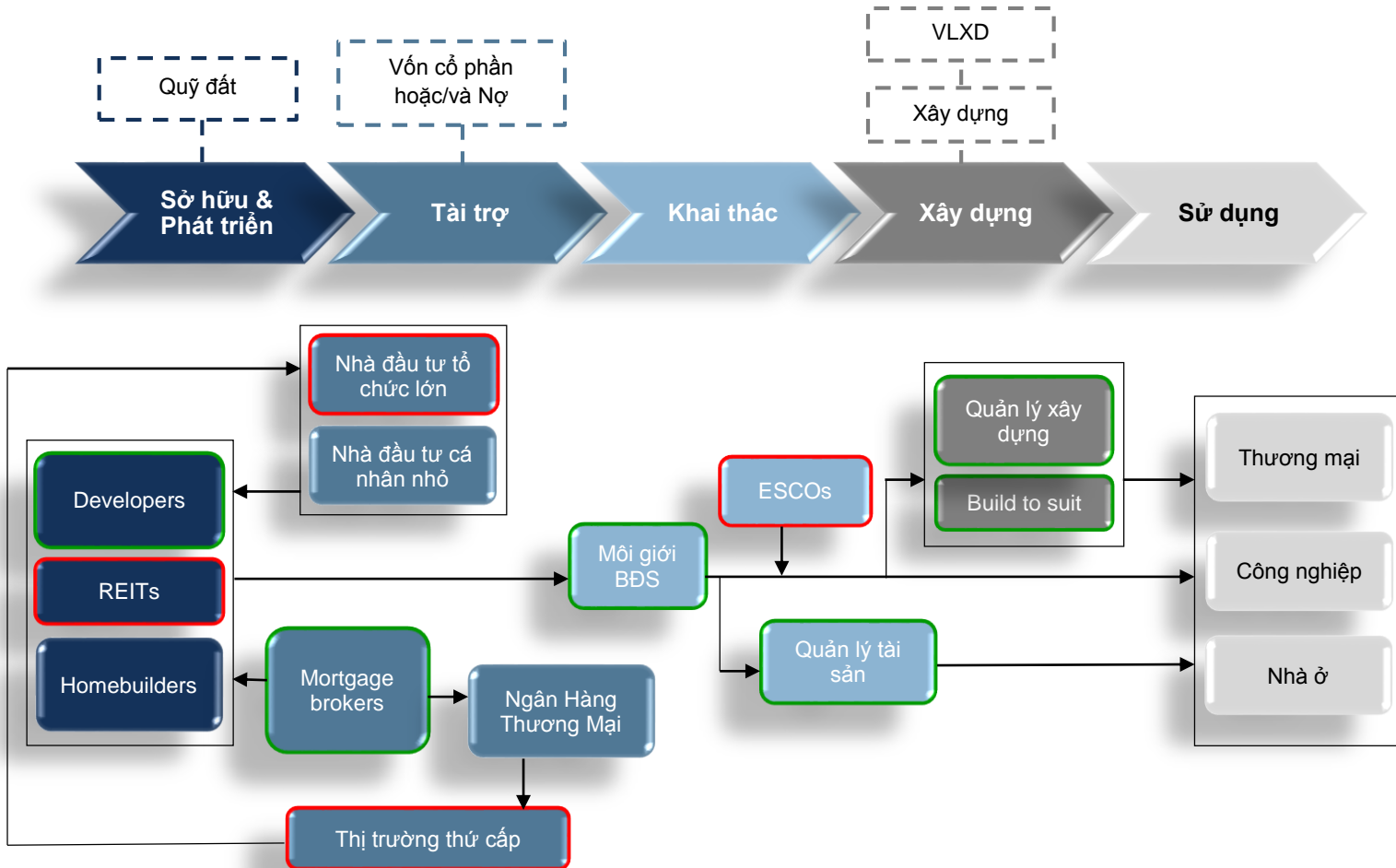
Bên cạnh việc phê duyệt và cấp mới các dự án, các cơ quan chức năng cần giám sát chặt chẽ để có những chế tài hợp lý, thậm chí thu hồi và tái cấp cho các đơn vị khác có năng lực hơn triển khai tiếp dự án.

Theo Hiệp hội Bất động sản TPHCM (HoREA) khảo sát năm 2014, TPHCM có khoảng 1.403 dự án phát triển nhà ở, trong đó có 426 trường hợp hoàn thành đưa vào sử dụng (chiếm 30,36%), 201 dự án đang xây dựng (chiếm 14,32%), 689 dự án đang ngưng triển khai đầu tư xây dựng (chiếm 49,1%). Đặc biệt, có 85 trường hợp bị thu hồi hoặc hủy bỏ chủ trương đầu tư.

- **Phát triển dự án ồ ạt có thể dẫn đến lệch pha cung – cầu tiếp diễn**

Toàn bộ các phân khúc của thị trường BĐS nhìn chung hiện vẫn đang có nguồn cung khá dồi dào và tiếp tục tăng trưởng mạnh trong thời gian tới. Thị trường, bên cạnh đó chỉ mới manh nha sôi động ở phân khúc căn hộ bình dân – trung cấp để ở dành cho các đối tượng có nhu cầu “thực”. Dư thừa nguồn cung là khó tránh khỏi nếu không có sự nghiên cứu đầu tư kỹ lưỡng từ phía doanh nghiệp. Phát triển ồ ạt các dự án mà thiếu đi khâu đánh giá thị trường sẽ càng làm tăng mức độ cạnh tranh giữa các doanh nghiệp nói chung và các dự án nói riêng.

Chuỗi giá trị ngành được tham khảo từ mô hình chuỗi giá trị ngành BĐS ở Mỹ (quốc gia có thị trường BĐS phát triển bậc nhất trong một nền kinh tế phát triển bậc nhất trên thế giới). Thực tế chuỗi giá trị ngành BĐS Việt Nam hiện tại vẫn còn thiếu nhiều nhân tố để thị trường có thể hoạt động xuyên suốt, chuyên nghiệp và hiệu quả hơn.

Chuỗi giá trị ngành BĐS Việt Nam


 : Chưa tồn tại hoặc còn rất hạn chế trên thị trường Việt Nam

 : Có thể được cung cấp bởi công ty dịch vụ BĐS độc lập

(Nguồn: Center on Globalization, Governance & Competitiveness; FPTs phân tích)

Sở hữu & Phát triển	<p>Đây là bước khởi đầu với 3 loại hình doanh nghiệp cơ bản: Developers (Những đơn vị phát triển BĐS), REITs – Real Estate Investment Trusts (Quỹ đầu tư tín thác BĐS), và Homebuilders (Những đơn vị đầu tư xây dựng nhà ở).</p> <p style="text-align: right;"><i>(Xem chi tiết)</i></p>
Tài trợ	<p>Tất cả các doanh nghiệp BĐS đều phải đi qua bước tài trợ vì nhu cầu vốn trong các dự án BĐS là rất lớn, và thậm chí doanh nghiệp phải sử dụng vốn tài trợ để tạo quỹ đất (bằng cách mua đất hoặc mua lại dự án từ chủ đầu tư khác) trước khi có kế hoạch phát triển cụ thể loại hình BĐS nào.</p>

	<p>Nguồn vốn tài trợ cho các doanh nghiệp BĐS trong khâu này được chia thành 2 nhóm: Nhóm tài trợ vốn cổ phần (với sự tham gia của các nhà đầu tư tổ chức & cá nhân trên thị trường chứng khoán hoặc chào bán riêng lẻ) và Nhóm tài trợ nợ thể hiện các khoản vay mà chủ yếu là từ những NHTM.</p> <p style="text-align: right;"><i>(Xem chi tiết)</i></p>
Khai thác	<p>Giai đoạn khai thác BĐS bao gồm các công việc chính là <i>bán hàng, cho thuê và quản lý tài sản</i>. Trong giai đoạn này, xuất hiện vai trò trung gian của các đại lý và môi giới giữa các chủ thể bán, mua, và thuê tài sản là BĐS.</p> <p style="text-align: right;"><i>(Xem chi tiết)</i></p>
Xây dựng	<p>Giai đoạn này là sự vận hành của các doanh nghiệp xây dựng, quản lý xây dựng. Thường thì 1 doanh nghiệp xây dựng chuyên môn có thể đảm nhận hết các khâu trong giai đoạn này từ khi bắt đầu ý tưởng đến thiết kế cấu trúc, tiến hành xây dựng, kiểm tra, nghiệm thu đưa vào sử dụng cuối cùng và bảo hành, bảo trì.</p> <p style="text-align: right;"><i>(Xem chi tiết)</i></p>
Sử dụng	<p>Đây là khâu cuối cùng trong chuỗi giá trị với đa dạng các sản phẩm đầu ra, được chia làm 3 nhóm chính sau:</p> <ul style="list-style-type: none"> • BĐS thương mại: sàn bán lẻ, khách sạn, resorts, văn phòng, nhà hàng, công viên giải trí... • BĐS công nghiệp: KCN, nhà xưởng, kho bãi. • BĐS để ở: biệt thự, nhà liền kề, đất nền, chung cư, căn hộ dịch vụ. <p style="text-align: right;"><i>(Xem chi tiết)</i></p>

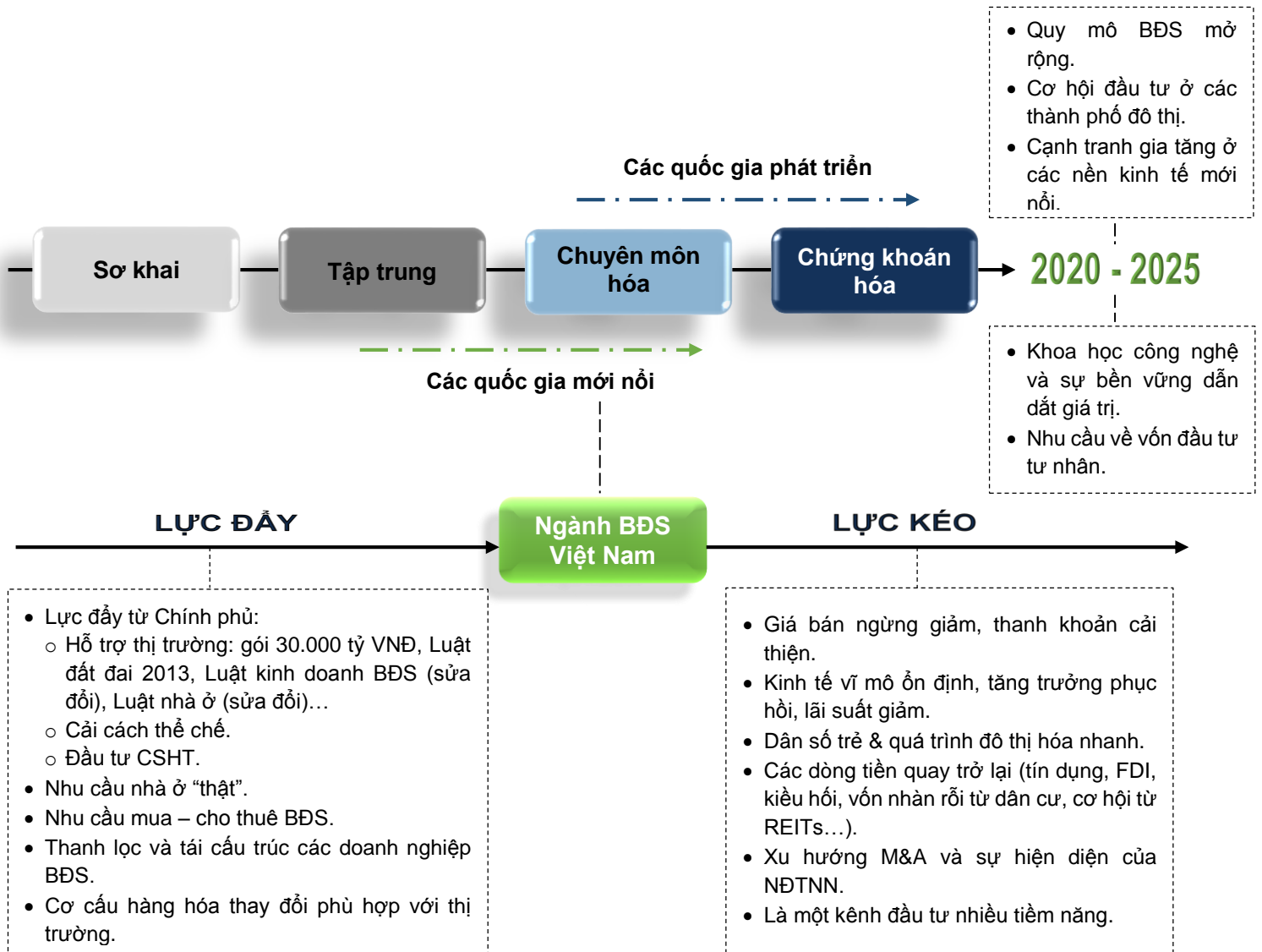
Nguyên nhân là bởi các doanh nghiệp BĐS Việt Nam vẫn đầu tư theo hướng tự phát, chưa có chiến lược kinh doanh phù hợp, đồng bộ, mang tính dài hạn. *Các doanh nghiệp BĐS thường ôm đồm, xây dựng quy mô khép kín để đầu tư từ khi khởi đầu dự án cho tới khi kết thúc bán hàng nhằm tiết giảm chi phí mà quên đi việc cần phải xác định rõ thế mạnh kinh doanh của mình là gì để tập trung nguồn lực vào đó.* Trong khi kênh huy động vốn cho thị trường BĐS thì không nhiều bởi rào cản về hệ thống chính sách pháp lý nên một khi thị trường diễn biến không thuận lợi dễ dẫn đến rủi ro dây chuyền và đổ vỡ mang tính hệ thống là một hệ lụy tất yếu.

Tuy nhiên, cũng cần nhìn nhận khách quan rằng, thị trường BĐS Việt Nam còn rất non trẻ, vẫn còn rất nhiều vấn đề cần chỉnh sửa, khắc phục. Thị trường BĐS Việt Nam đang tái cấu trúc mạnh mẽ trên lộ trình đến 2020 và tầm nhìn đến 2025, triển vọng phát triển tương lai đang dần lộ diện và một chuỗi giá trị tương đối “đầy đủ” như trên sẽ sớm được định hình.

Các giao dịch về đất đai, nhà ở đã xuất hiện và tồn tại từ thời phong kiến xa xưa. Phần phân tích sau đây tập trung xem xét thị trường BĐS Việt Nam kể từ sau năm 1975.

	Đặc điểm	Giao dịch	Nguồn vốn	Chủ thể tham gia thị trường
Sơ khai	<ul style="list-style-type: none"> Thị trường phát triển tự phát. Tồn tại chế độ đa sở hữu đất đai. Chưa có văn bản pháp quy điều chỉnh thị trường. 	<ul style="list-style-type: none"> Các bên tham gia tự thỏa thuận. 	<ul style="list-style-type: none"> Nguồn vốn (VNĐ, USD, vàng) giao dịch chủ yếu là tiền tích lũy trong dân chúng. Ngân hàng chưa phát triển dịch vụ cho vay BĐS. 	<ul style="list-style-type: none"> Cá nhân, hộ gia đình.
Tập trung	<ul style="list-style-type: none"> Luật đất đai ra đời. Kinh tế mở cửa, nhu cầu nhà ở và văn phòng tăng, dịch vụ cho thuê BĐS ra đời. Thị trường sôi động và phát triển từng ngày. Giá đất tăng lên rất cao. Đầu cơ BĐS xuất hiện. Phần đông dự án nhà ở tập trung vào phân khúc khách hàng có thu nhập khá và cao, nhu cầu về nhà ở cho người thu nhập thấp rất lớn nhưng chưa được quan tâm đúng mức. 	<ul style="list-style-type: none"> Thông tin đa dạng, phong phú. Đồng USD được dùng phổ biến để tính giá BĐS. Các giao dịch có tính pháp lý cao hơn, được chuyên nghiệp hóa qua các sàn giao dịch địa ốc. Cung & cầu hàng hóa phát triển nhanh chóng cả về số lượng & chất lượng. 	<ul style="list-style-type: none"> Bên cạnh tiền tiết kiệm nhiều năm trong dân còn có thêm tiền tích lũy từ lao động, sản xuất kinh doanh. Tín dụng BĐS phát triển, ngân hàng giới thiệu các hoạt động cho vay thế chấp. Quỹ phát triển nhà ở, ngân hàng phát triển nhà được thành lập. FDI, kiều hối chảy vào Việt Nam và một phần vào BĐS. 	<ul style="list-style-type: none"> Thành viên truyền thống (cá nhân, hộ gia đình). Doanh nghiệp nhà nước được giao quản lý nhà, đất thuộc sở hữu nhà nước và đầu tư phát triển hạ tầng các khu đô thị mới. Các công ty/trung tâm địa ốc, dịch vụ BĐS trong và ngoài nước có mặt ở khắp nơi. NETNN tham gia thị trường.
Chuyên môn hóa	<ul style="list-style-type: none"> Hệ thống quy phạm pháp luật điều tiết thị trường từng bước được hoàn thiện. Nhà nước thực hiện chiến lược quy hoạch đô thị và phát triển CSHT đồng bộ. Các doanh nghiệp BĐS chuyên môn hóa vào từng phân khúc có thể mạnh và nhắm đến người mua phù hợp. 	<ul style="list-style-type: none"> Sản phẩm BĐS đa dạng, chuyên biệt (nhà ở, văn phòng, công nghiệp...). Hoạt động thị trường lành mạnh và hiệu quả hơn. Thông tin thị trường được cải thiện tiến tới sự minh bạch. 	<ul style="list-style-type: none"> Nguồn vốn cho BĐS mở rộng như Quỹ tín thác đầu tư BĐS, cho vay tái thế chấp nhà ở, Quỹ tiết kiệm nhà ở cho người thu nhập thấp... 	<ul style="list-style-type: none"> Cá nhân, tổ chức trong và ngoài nước.
Chứng khoán hóa	<ul style="list-style-type: none"> Quy mô mở rộng vô cùng lớn, ngành BĐS phát triển tương quan cùng ngành tài chính nói riêng và nền kinh tế nói chung. Doanh nghiệp BĐS có thể phát hành cổ phiếu/chứng chỉ cho từng dự án. Các khoản nợ BĐS được "chứng khoán hóa". 	<ul style="list-style-type: none"> Ai cũng có thể tham gia giao dịch trên thị trường BĐS. Hoạt động thị trường có mức độ minh bạch cao. 	<ul style="list-style-type: none"> Vốn cổ phần: nhà đầu tư cá nhân, quỹ hưu trí, REITs, công ty bảo hiểm, quỹ mạo hiểm... Tài trợ nợ: (1) Sơ cấp (trực tiếp từ người cho vay); (2) Thứ cấp (chứng khoán hóa nợ). 	<ul style="list-style-type: none"> Cá nhân, tổ chức trong và ngoài nước.

(Nguồn: FPTS)

Quá trình phát triển BĐS Việt Nam theo tính chất ngành


(Nguồn: FPTTS)

Thị trường BĐS muốn phát triển bền vững phải đến từ cả 2 phía cung (lực đẩy) & cầu (lực kéo). Lực đẩy lớn nhất nằm ở năng lực triển khai của các doanh nghiệp BĐS khi đảm bảo tiến độ thi công, chất lượng sản phẩm đi kèm với mức giá phù hợp với nhu cầu chung của thị trường. Và lực kéo quan trọng nhất chính là nhu cầu về nhà ở của đại đa số người dân được quyết định & hiện thực hóa bởi sức mua căn cứ trên thu nhập thực tế của họ.

- **Về pháp lý và các chính sách hỗ trợ, những chỉ đạo trực tiếp từ Chính phủ về cải cách thủ tục hành chính, được kỳ vọng triển khai mạnh vào năm 2015**

Chỉ số cải cách hành chính (PAR INDEX) đối với 19 bộ, cơ quan ngang bộ được công bố vào đầu tháng 9/2014 cho thấy Bộ Xây Dựng là 1 trong 9 bộ/ngành có sự cải thiện, nâng hạng. Việc xác định Chỉ số cải cách hành chính từng bước tạo ra sự công khai, minh bạch trong hoạt động của cơ quan hành chính, nâng cao trách nhiệm của các cấp, các ngành đối với công cuộc cải cách hành chính; đồng thời, huy động được sự tham gia đánh giá của người dân, tổ chức đối với công tác cải cách hành chính. Do đó, việc Bộ Xây Dựng được nâng hạng là tín hiệu tích cực với ngành Xây dựng – BĐS trong thời gian tới.

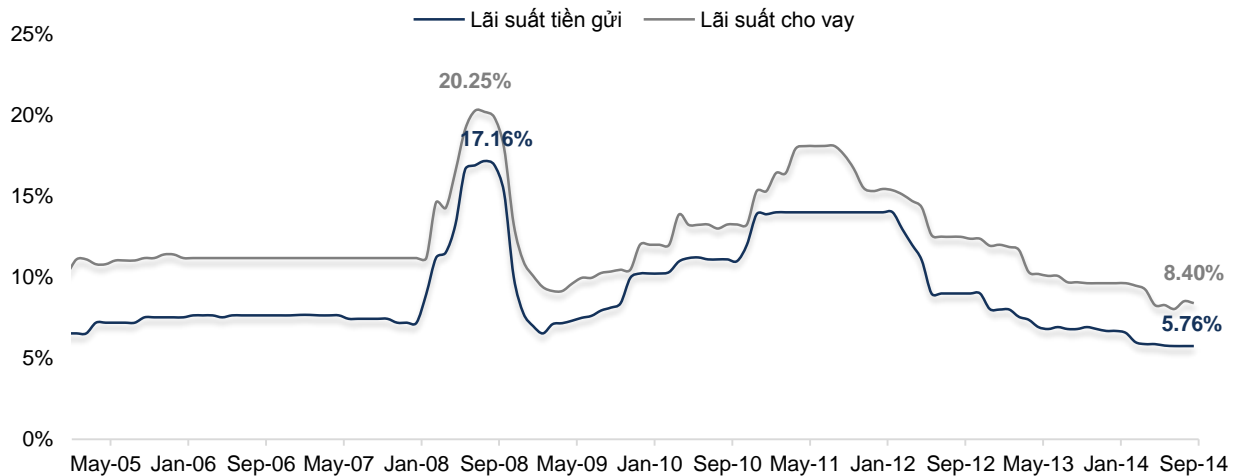
Thêm vào đó, ngay từ đầu năm 2014, Chính phủ, NHNN cùng các bộ ban ngành liên quan đã có sự phối hợp chặt chẽ nhằm đưa ra những chính sách kịp thời hỗ trợ ngành BĐS.

Những chính sách lay chuyển thị trường BĐS năm 2014


(Nguồn: FPTS)

- **Lãi suất cho vay đã xuống mức khá thấp**

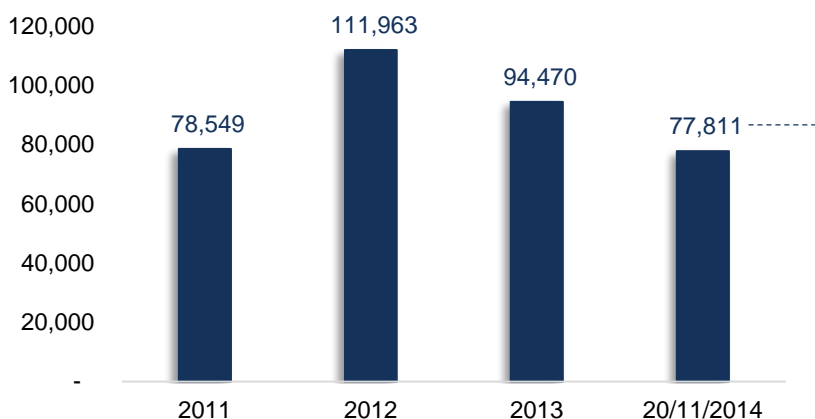
Trong năm 2014, các NHTM liên tục hạ lãi suất đầu vào để tiết giảm chi phí trong bối cảnh tín dụng bí đầu ra, nợ xấu còn cao và lạm phát thấp. Đây là cơ hội tốt để chuyển hướng dòng tiền sang các kênh đầu tư khác mang lại biên lợi nhuận cao hơn, trong đó có BĐS. Đồng thời cũng là điều kiện tốt để hạ lãi vay, thúc đẩy tín dụng hỗ trợ vốn cho các doanh nghiệp BĐS. Cuối tháng 9/2014, cả lãi suất tiền gửi & cho vay ngắn hạn lần lượt đạt 5,76% & 8,40% (thấp nhất trong 10 năm qua).

Lãi suất ngắn hạn (dưới 12 tháng) bình quân


(Nguồn: Bloomberg)

- **Khối lượng giao dịch căn hộ ghi nhận tăng trưởng ấn tượng**, tính thanh khoản cao nhất vẫn nằm ở các dự án chung cư diện tích nhỏ, giá thấp, đã hoàn thiện và phù hợp với khả năng chi trả của người lao động.

Theo báo cáo tổng kết 2014 của Bộ Xây Dựng, Hà Nội có khoảng 11.450 giao dịch thành công (+200% YoY), còn TP.HCM có khoảng 10.350 giao dịch thành công (+30% YoY). Tính thanh khoản thị trường tăng cao nhờ vào nhu cầu mua nhà ở của người dân tăng do giá BĐS đã xuống mức rất thấp (nhiều dự án giảm sâu đến 30% so với 2011). Giao dịch tốt đã làm giảm đáng kể hàng tồn kho, tổng giá trị tồn kho BĐS tính đến 15/12/2014 còn khoảng 73.889 tỷ VNĐ, giảm 20.569 tỷ đồng (hay 21,8%) so với tháng 12/2013.

Tồn kho BĐS cả nước (tỷ VNĐ)


Khu vực	Chung cư	Nhà thấp tầng	Đất nền thương mại	Đất nền nhà ở	Tổng
TPHCM					
Số căn	6.618	716			
Giá trị (tỷ VNĐ)	11.267	2.004	437	1.203	14.911
Hà Nội					
Số căn	1.911	2.582			
Giá trị (tỷ VNĐ)	2.136	7.550			9.686

(Nguồn: Bộ Xây Dựng)

Như vậy, thị trường BĐS năm 2015 sẽ tiếp tục phục hồi, giao dịch tăng nhưng không quá đột biến

Các cải cách và chính sách pháp lý với thị trường BĐS sẽ vẫn tiếp tục được nghiên cứu, trong khi đó, sự phân hóa dần rõ ràng giữa các nhà đầu tư có dự án tốt, khả năng hoàn thành dự án cao với các nhà đầu tư yếu kém cùng các công trình dang dở. Sự phân hóa này sẽ tiếp tục tạo nên làn sóng M&A và là cơ hội lớn cho các NĐTNN khi có thể mua lại với “giá hời” mà không mất công với nhiều loại thủ tục, thuế phí đầu tư ban đầu.

Về phía người mua nhà, các dự án căn hộ bình dân – trung cấp đã hoàn thiện với mức giá vừa phải (*giá bán dưới 18 triệu VNĐ/m², diện tích dưới 70 m²*) vẫn sẽ được tìm kiếm bên cạnh chờ đợi thêm các tín hiệu giải ngân từ gói hỗ trợ 30.000 tỷ VNĐ. Xu hướng mua nhà cho thuê quay trở lại khi lãi suất huy động liên tục giảm. Bên cạnh BĐS để ở, BĐS du lịch – nghỉ dưỡng cũng là một phân khúc tiềm năng với cả nhà đầu tư nội và ngoại.

Phân khúc nhà ở cao cấp (vốn chiếm tỷ trọng nhiều nhất trong tồn kho BĐS), dù còn gặp nhiều khó khăn, nhưng với những dự án được chủ đầu tư đưa ra ý tưởng mới, táo bạo, độc đáo và thu hút được khách hàng vẫn có tiềm năng phát triển. Đặc biệt, *các dự án có vị trí đắc địa gần trung tâm, tiến độ xây dựng tốt, chủ đầu tư uy tín cùng tiện ích hoàn chỉnh* vẫn luôn được săn đón rầm rộ từ người mua dù giá tương đối cao.

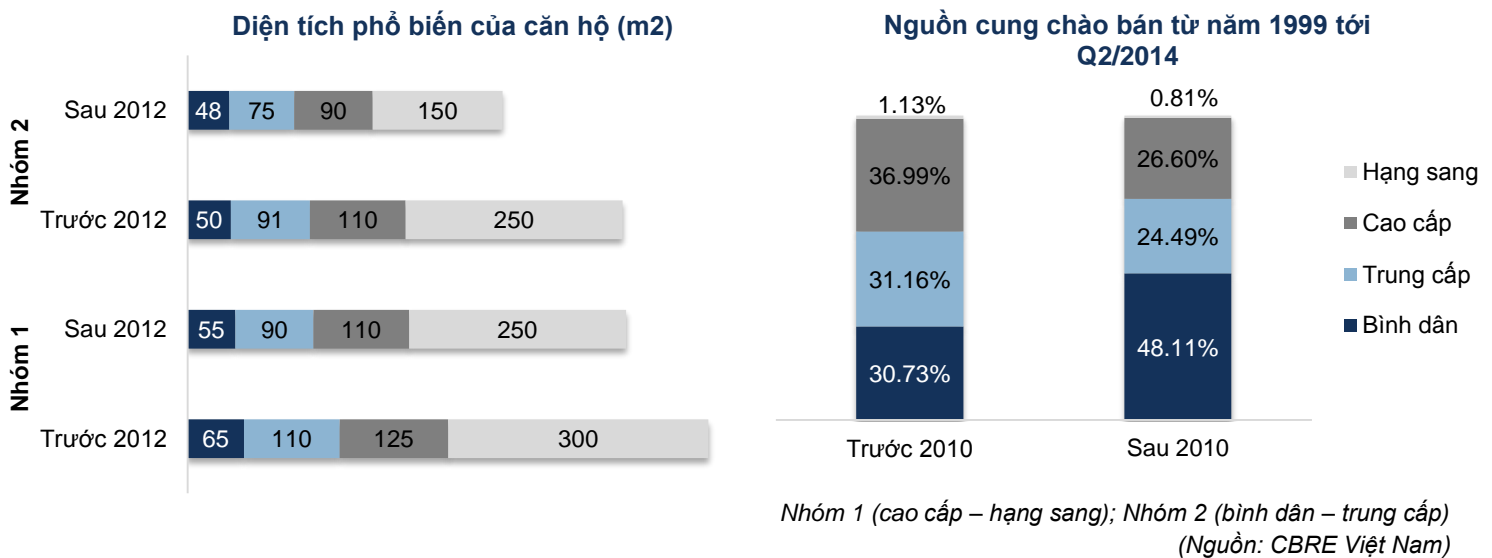
II 8.2. Triển vọng dài hạn

Trở về mục lục

Sự thay đổi của cung – cầu

➤ **Cơ cấu loại căn hộ đang cho thấy xu hướng đầu tư vào dự án nhà ở bình dân tăng lên**

Đây cũng chính là định hướng phát triển nhà ở trong tương lai đang được khuyến khích đầu tư. Cùng với đó là sự thay đổi về thị hiếu người dùng, căn hộ diện tích vừa phải (50 – 100m²) đang được quan tâm nhiều hơn là loại diện tích như trước đây.



➤ **Officetel – sản phẩm nổi bật của thị trường BĐS thương mại tương lai**

Officetel (Office + Hotel) là mô hình văn phòng đa năng đã xuất hiện từ lâu và rất phổ biến tại các nước phát triển khi nhu cầu BĐS tăng cao. Mô hình này là sự kết hợp 2 trong 1 giữa văn phòng làm việc hiện đại, chuyên nghiệp và nơi nghỉ ngơi tiện nghi với diện tích từ 25 – 100m² nhằm tối ưu hóa công năng và diện tích sử dụng.

Tại Việt Nam, Officetel là một sản phẩm còn khá mới mẻ nhưng sẽ là giải pháp tiết kiệm nhiều thời gian và chi phí, phù hợp cho các chuyên gia nước ngoài có văn phòng đại diện tại Việt Nam, những nhóm nghiên cứu, các công ty vừa và nhỏ... Đặc biệt, Officetel đón đầu xu hướng khởi nghiệp của rất nhiều doanh nhân trẻ trong nước, những luồng đầu tư mới từ nước ngoài vào Việt Nam.

Hiện Officetel đang được những doanh nghiệp BĐS lớn như Novaland, Vingroup... phát triển ở một số dự án cao cấp như Sunrise City, The Prince, Vinhomes Central Park...

Căn hộ Officetel (dự án Sunrise City, Q.7, TPHCM)

Giá mua:
36 triệu VNĐ/m²

so với

Giá mua căn hộ thông thường cùng dự án:
30 – 50 triệu VNĐ/m²

Giá kinh doanh cho thuê:
15 – 25 USD/m²/tháng

so với

Giá thuê trung bình căn hộ dịch vụ khu vực TPHCM

- Hạng A: 30 USD/m²/tháng
- Hạng B: 24 USD/m²/tháng

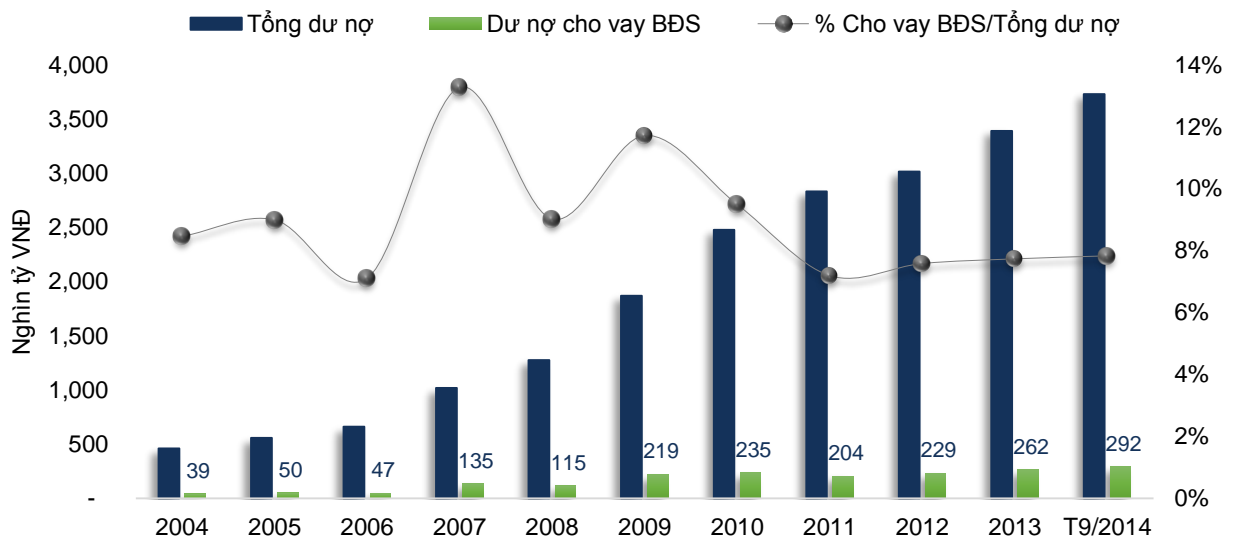
Giá thuê văn phòng trung bình khu vực TPHCM

- Hạng A: 47 USD/m²/tháng
- Hạng B: 27 USD/m²/tháng

(Nguồn: FPTS tổng hợp & phân tích)

Các dòng tiền đang quay lại thị trường BĐS
➤ Tín dụng ngân hàng vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất

BĐS hiện là lĩnh vực tiềm năng mà các ngân hàng đang đẩy mạnh cho vay nhằm giải phóng nguồn tiền huy động quá lớn trong kết cấu của mình. Cuối tháng 8/2014, dư nợ cho vay BĐS tăng 9,85% so với đầu năm, cao hơn mức tăng chung của nền kinh tế (5,82%) và nhiều khu vực đang được ưu tiên như nông nghiệp nông thôn (+6,1%), công nghiệp hỗ trợ (+6,12%), xuất khẩu (+4,37%), doanh nghiệp nhỏ và vừa (+2,57%).

Tình hình tín dụng


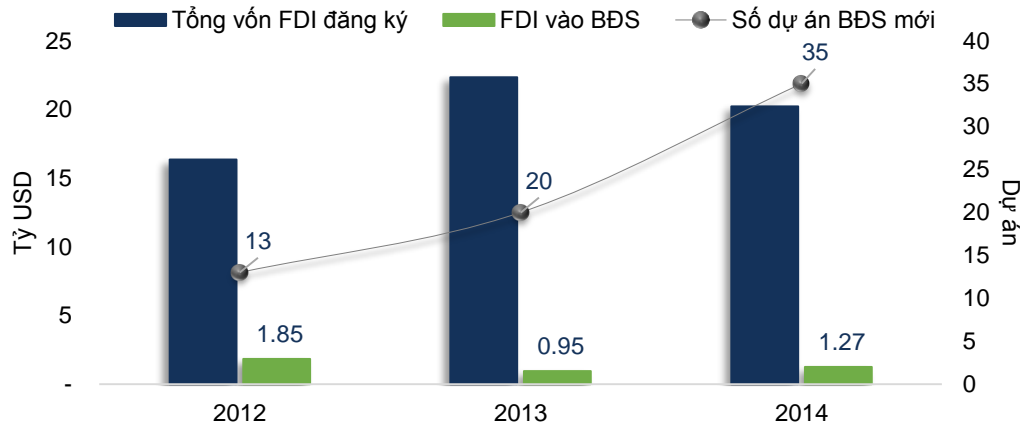
(Nguồn: NHNN, FPTS tổng hợp)

Nhận định về trung – dài hạn, kỳ vọng tín dụng ngân hàng sẽ được “thanh lọc” khi nợ xấu trở về mức dưới 3% bằng các biện pháp khơi thông thị trường BĐS và môi trường đầu tư, nguồn vốn tín dụng tài trợ cho BĐS cũng từ đó quay trở lại mạnh mẽ hơn. Thêm vào đó, việc đẩy nhanh gói hỗ trợ 30.000 tỷ cũng sẽ hỗ trợ tích cực cho dòng vốn vào thị trường.

➤ **Dòng vốn FDI vẫn được kỳ vọng tăng mạnh**

Năm 2014, Kinh doanh BĐS vẫn thuộc top 2 ngành thu hút vốn FDI với 35 dự án đăng ký mới, tổng vốn đầu tư cấp mới và tăng thêm là 2,54 tỷ USD (chiếm 12,6% tổng FDI). Hàn Quốc, Hồng Kông, Nhật Bản, Singapore vẫn là các quốc gia dẫn đầu về tổng vốn đầu tư vào Việt Nam.

FDI vào lĩnh vực BĐS giai đoạn 2012 - 2014



(Nguồn: Cục đầu tư nước ngoài - Bộ KH&ĐT)

Một số dự án BĐS có vốn FDI lớn

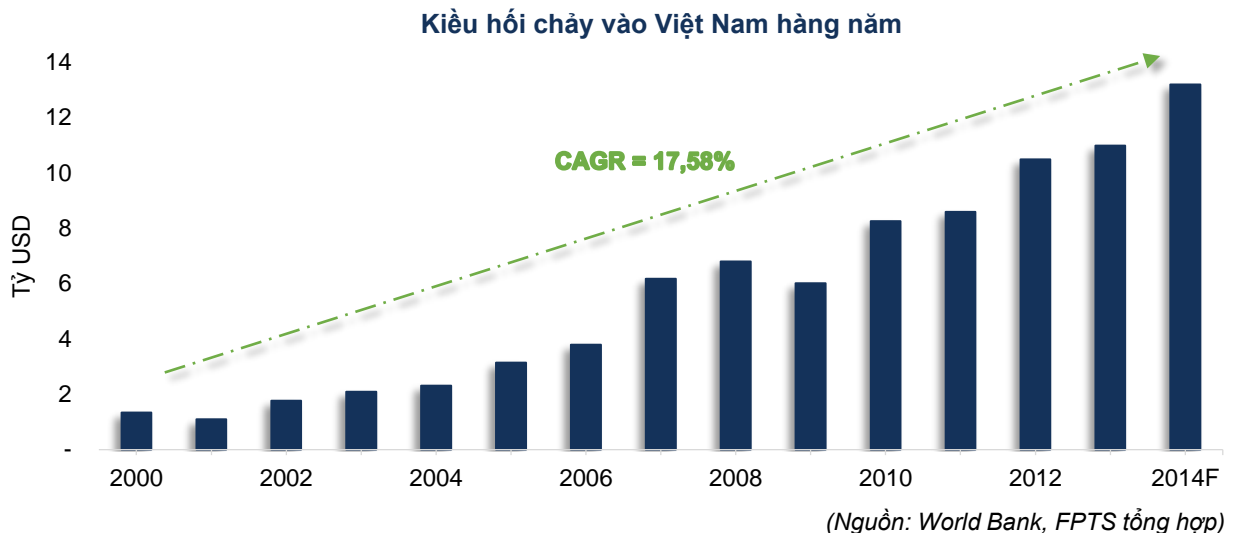
Dự án	Vị trí	Chủ đầu tư	Vốn đầu tư (triệu USD)
Smart Complex	TPHCM	Lotte (Hàn Quốc)	2.000
Samsung	TPHCM	Samsung (Hàn Quốc)	1.000
Amata City	Đồng Nai	Amata (Thái Lan)	530
Khu nghỉ dưỡng Alma	Khánh Hòa	Alma Group (Israel)	300
Khu đô thị Tây Hồ Tây	Hà Nội	Hàn Quốc	234
Chung cư P.22 – Bình Thạnh	TPHCM	Sun Wah Vietnam Real Estate Limited (Hong Kong)	200
Ascendas	TPHCM	Ascendas (Singapore)	130
Khu nghỉ dưỡng Flowers	Cam Ranh (Khánh Hòa)	State Development (Nga)	89

(Nguồn: FPTS)

➤ **Kiều hối dồi dào vẫn là một trong những kênh dẫn vốn hiệu quả của Việt Nam**

Trong năm 2013, Việt Nam nhận được 11 tỷ USD và nằm trong top 10 nước trên thế giới nhận được lượng kiều hối lớn nhất. Lượng vốn tiềm năng này vẫn sẽ tăng mạnh trong các năm sắp tới và một trong những mối quan tâm hàng đầu của kiều bào là BĐS trong nước. Tính đến cuối tháng 5/2014, kiều hối chuyển về khu vực TPHCM đạt 1,6 tỷ USD, trong đó 21% chảy vào BĐS tương đương hơn 7.100 tỷ đồng.

Tuy nhiên, do Việt Nam đang trên đà hội nhập với quốc tế nên những nguy cơ về nạn rửa tiền xuyên quốc gia thông qua kiều hối cũng nên được lưu tâm và có các chính sách phù hợp.



➤ **Đã có những chuyển biến tích cực trong việc tái cơ cấu đầu tư công**

Kể từ đầu năm 2014, Kho Bạc Nhà Nước đã huy động được 165.169 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ. Ngày 11/09/2014, Kho Bạc Nhà Nước tiếp tục huy động thêm 6.000 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ với các kỳ hạn từ 5 – 15 năm. Nguồn vốn huy động dự kiến sẽ được dùng hỗ trợ giải quyết, tháo gỡ khó khăn trong lĩnh vực đầu tư công, và ngành BĐS sẽ được hưởng lợi lớn khi Chính phủ tiếp tục đẩy mạnh đầu tư vào CSHT.

➤ **Lượng vốn lớn vẫn đang nằm trong khu vực dân cư**

Giai đoạn khủng hoảng 2008 - 2009 của nền kinh tế cũng là thời điểm nhiều nhà đầu tư thu hẹp hoạt động. Gửi tiền vào ngân hàng được cho là giải pháp an toàn, ít rủi ro hơn. Khi thị trường đã qua giai đoạn khó khăn là lúc những kênh đầu tư quen thuộc như BĐS, chứng khoán bắt đầu thu hút được sự quan tâm trở lại. Số dư tiền gửi từ dân cư đến cuối tháng 12/2014 đạt 2.578.277 tỷ VNĐ (+20,14% YoY), gấp hơn 33 lần giá trị tồn kho BĐS theo báo cáo của Bộ Xây Dựng, nên kỳ vọng một phần nguồn vốn này sẽ chảy vào nâng đỡ thị trường BĐS trong thời gian tới.

- Trong trung – dài hạn, tiếp tục có những giải pháp hiện đang được nghiên cứu nhằm tháo gỡ khó khăn và tạo cú hích cho thị trường BĐS như **tái thế chấp BĐS** và phát triển các **Quỹ đầu tư tín thác BĐS (REITs)**. Nếu được ban hành và triển khai trong thực tiễn, một lượng tiền lớn sẽ được huy động nhờ những nguồn lực này, tuy nhiên cũng cần sự phục hồi song song từ thị trường tài chính.

Kinh tế vĩ mô ổn định

Năm 2014 có thể coi là năm bản lề của Chính phủ trong việc đưa ra những cải cách hành chính cũng như chính sách vĩ mô nhằm giải quyết những vấn đề bức thiết của nền kinh tế như tái cấu trúc hệ thống ngân hàng, giải cứu thị trường BĐS, cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước...

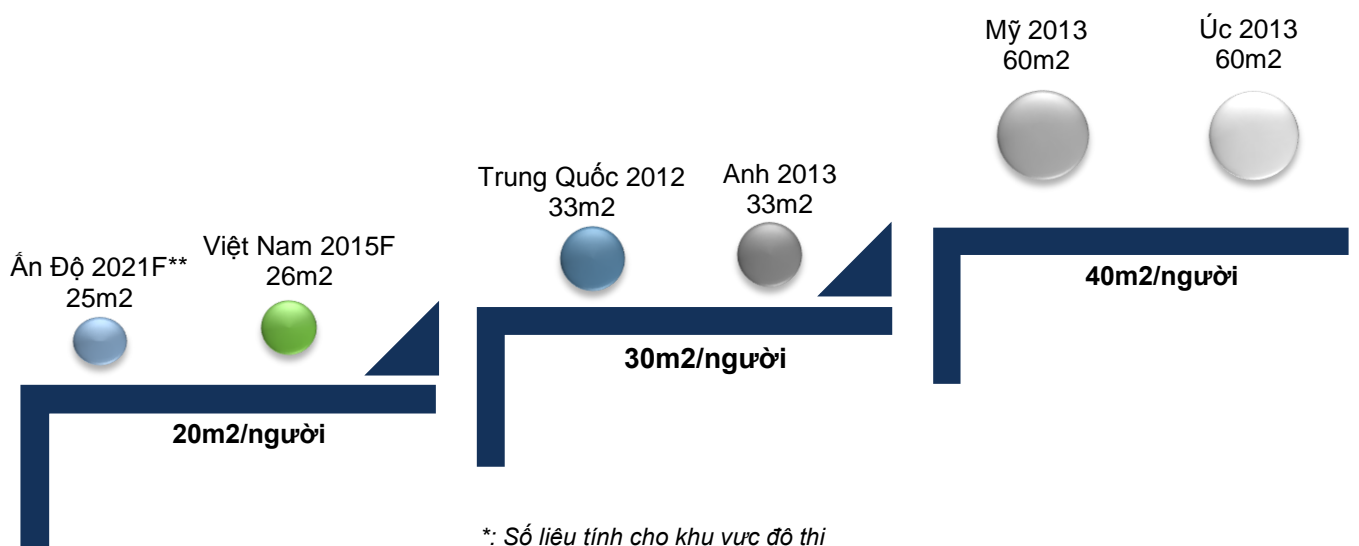
Từ đây, tăng trưởng kinh tế phục hồi, sức mua cải thiện và lạm phát được kiềm chế là những tiền đề vô cùng quan trọng để vực dậy thị trường BĐS.

Dân số trẻ & Quá trình đô thị hóa nhanh

- **Dân số Việt Nam vẫn sẽ phát triển nhanh chóng trong thời gian tới với đội ngũ lao động đông đảo**

Việc bùng nổ dân số thành thị sẽ kéo theo nhu cầu rất lớn về nhà ở. Do vậy, Chính phủ Việt Nam định hướng *giai đoạn 2015 – 2020 sẽ xây dựng mới 425 triệu m² sàn nhà ở với khoảng 3 triệu căn hộ/căn nhà mới; đầu tư xây dựng 12,5 triệu m² NOXH tại khu vực đô thị*, đáp ứng cơ bản nhu cầu về nhà ở, góp phần nâng cao chất lượng cuộc sống của người dân và đảm bảo an sinh xã hội. Tuy nhiên, *mục tiêu sàn nhà ở bình quân cho mỗi người dân tại đô thị đạt 26 m²/người (2015) và 29 m²/người (2020)*, vẫn còn rất khiêm tốn so với các quốc gia phát triển.

Theo Tổng cục thống kê Trung Quốc, tổng giá trị đầu tư xây dựng năm 2012 ở khu vực thành thị đạt hơn 18.300 tỷ USD với tổng diện tích sàn đang xây dựng hơn 1 triệu ha (614.991ha cho nhà ở). Vì thế, dù là quốc gia đông dân nhất thế giới, Trung Quốc đã phần nào cải thiện được không gian sống của người dân từ 29 m²/người (2009) lên khoảng 33 m²/người (2012).

Sàn nhà ở bình quân đầu người *


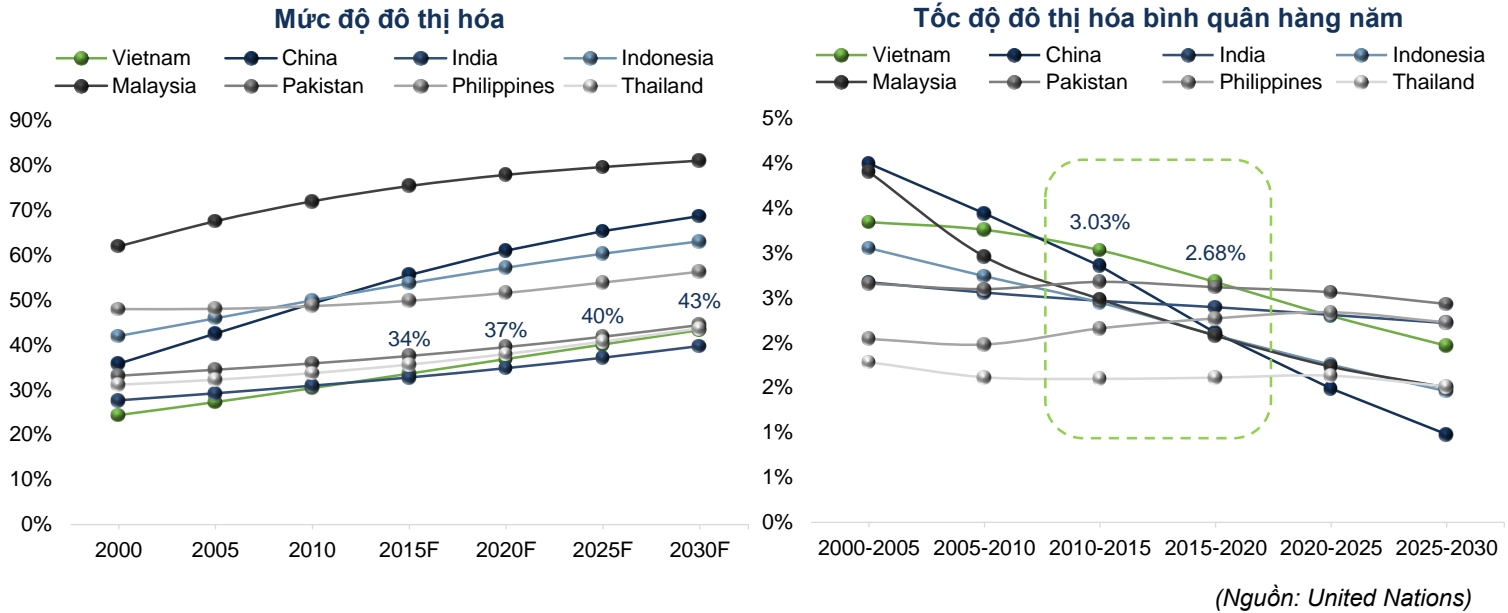
*: Số liệu tính cho khu vực đô thị

** : Số liệu tham khảo từ quy hoạch tổng phát triển thành phố New Delhi đến 2021
(Nguồn: FPTS)

- Đô thị hóa là động lực lớn nhất cho sự phát triển của ngành BĐS, nên **Việt Nam với tốc độ đô thị hóa cao và mức độ đô thị hóa đang tăng mạnh hàng năm là tiền đề vô cùng thuận lợi để phát triển ngành BĐS**

Việt Nam có mức độ đô thị hóa tăng trưởng dần từng năm, dự báo đạt 34% năm 2015 và tăng lên 40% năm 2025, nhưng vẫn chỉ cao hơn Ấn Độ (37%) mà thấp hơn nhiều so với các quốc gia láng giềng như Trung Quốc (65%), Malaysia (80%), Indonesia (60%).

Giai đoạn 2010 – 2020, tốc độ đô thị hóa của Việt Nam dẫn đầu trong nhóm 8 quốc gia Châu Á nổi bật được so sánh, dao động 2,68% - 3,03%. Trong chiến lược phát triển đô thị quốc gia, Việt Nam cần xây dựng 335.000ha đất đô thị trong năm 2015 và đến 2025 là 450.000ha (chiếm 1,4% diện tích tự nhiên cả nước, trung bình 85 m²/người).



Thanh lọc và tái cấu trúc các doanh nghiệp BĐS

Năm 2014 đã có sự phân hóa rõ nét giữa các doanh nghiệp trong ngành BĐS, qua đó quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp địa ốc bắt đầu chuyển biến nhanh hơn. Các doanh nghiệp nào quá khó khăn đã mạnh tay xả hàng tồn kho, giảm giá bán thậm chí gán bớt tài sản để giải quyết những vấn đề về tài chính. Những doanh nghiệp bị rút lại vì không đủ sức tái cấu trúc có thể sẽ sớm đưa ra những quyết định dứt khoát hơn.

Việc tái cấu trúc ngành BĐS hoàn toàn không đơn giản do có mối quan hệ liên đới chặt chẽ với các hoạt động tái cấu trúc ngành ngân hàng, bởi lẽ hàng tồn kho và nợ xấu từ các doanh nghiệp đã gián tiếp phản ánh sức khỏe của ngành ngân hàng nói chung. Đây là hậu quả của thời kỳ các doanh nghiệp lao vào phát triển dự án ồ ạt nhưng do vốn tự có hạn chế nên phải đi vay với lãi suất cao. Sản phẩm BĐS không phù hợp với thị trường, bị tồn đọng đã khiến áp lực trả nợ tăng lên. Các doanh nghiệp phải lựa chọn giữa việc tự tái cấu trúc hoặc mua bán, sáp nhập. **Để tái cấu trúc, các hoạt động từ tổ chức lại hệ thống, chủ động bố trí lại nguồn nhân lực, cắt giảm chi phí, điều chỉnh chiến lược kinh doanh... là bắt buộc trong thời điểm này.**

Về trung – dài hạn, việc tự tái cấu trúc nội tại doanh nghiệp sẽ diễn ra mạnh mẽ hơn, nghiên cứu kỹ thị trường trước khi tiến hành đầu tư, đảm bảo cung ứng những sản phẩm thị trường cần. Nhằm hướng đến một thị trường BĐS phát triển lành mạnh, căn cơ, các doanh nghiệp cũng cần tìm các nguồn vốn khác như từ các quỹ đầu tư, từ khách hàng, phát hành các công cụ nợ... thay vì chỉ trông chờ vào nguồn vốn tín dụng ngân hàng. Để thực hiện được việc này cũng cần nhiều hơn nữa hỗ trợ từ các cơ quan quản lý trong việc lành mạnh hóa thị trường vốn, minh bạch hơn các thủ tục hành chính để tạo thuận lợi cho các doanh nghiệp.

Làn sóng M&A và sự hiện diện ngày càng lớn của các doanh nghiệp ngoại

Mua bán dự án là xu hướng trở nên rõ rệt trong vài năm trở lại đây. Thị trường BĐS càng khó khăn, số dự án được mua bán càng nhiều. Đây là hệ quả của sự phân hóa các dự án tốt, nguồn vốn dài hạn với các dự án yếu kém, không có khả năng tiếp tục triển khai. M&A được cho là xu hướng phù hợp trong điều kiện thị trường thời gian qua khi giải quyết khó khăn cho 3 bên bao gồm: *giải thoát chủ đầu tư khỏi các dự án để giải quyết khó khăn tài chính riêng, tạo cơ hội tốt cho các nhà đầu tư mới có tiềm lực tài chính tốt hơn, và người mua nhà cũng nhờ đó có nhiều lựa chọn đa dạng hơn.*

Trong vài năm gần đây, những thương vụ M&A có xu hướng tăng lên, đặc biệt với các nhà đầu tư đang quan tâm vào thị trường Việt Nam như Nhật Bản, Hàn Quốc, Singapore, Đài Loan do chính các quốc gia này đang sở hữu nguồn vốn FDI lớn vào Việt Nam. Trong đó, Hàn Quốc là nước thể hiện sự quan tâm đặc biệt đến lĩnh vực BĐS và Xây dựng.

Đầu tư của Hàn quốc vào BĐS và xây dựng

Lĩnh vực	BDS	Xây dựng
Số dự án	81	562
Giá trị (tỷ USD)	7,0	2,4

(Nguồn: Cục Đầu tư nước ngoài – Bộ KH&ĐT, cập nhật đến tháng 12/2014)

Tuy nhiên, các giao dịch chuyển nhượng thành công còn hạn chế do một số nguyên nhân chính như: số lượng cung quá nhiều trong khi thủ tục pháp lý còn phức tạp và nhiều vướng mắc, nhiều dự án có vị trí không tốt, giá bán chưa phù hợp, khả năng tài chính chưa đủ mạnh của người mua. Và một thực tế rằng không phải doanh nghiệp nào cũng thành công với dự án được mình mua về, các doanh nghiệp sẽ bị mắc kẹt dù mua được dự án giá rẻ nếu: không cân đối được nguồn vốn của mình, chưa đủ tiềm lực dồi dào để có thể vực dự án dậy, không có đội ngũ bán hàng tài năng, không có chiến lược đầu tư hiệu quả.

Trong 3 – 5 năm tới, các hoạt động M&A trong lĩnh vực BĐS của Việt Nam sẽ tiếp tục sôi động khi TPP được đưa vào thực hiện cùng với dòng vốn FDI dồi dào. Luật đất đai 2013 (hiệu lực từ 01/07/2014), cùng với Luật nhà ở (sửa đổi) và Luật kinh doanh BĐS (sửa đổi) vừa được thông qua sẽ là một trong những động lực quan trọng, góp phần hỗ trợ các hoạt động M&A được diễn ra thuận lợi hơn.

(Xem các thương vụ M&A nổi bật 2013 – 2014)

BDS vẫn là kênh đầu tư quen thuộc của người dân Việt Nam

Lãi suất tiền gửi hiện ở mức thấp (kỳ hạn dưới 9 tháng không vượt quá 7%/năm) và có thể giảm tiếp. Giá vàng trong nước không biến động mạnh trong khi giá vàng thế giới được dự báo sẽ duy trì ở mức thấp (dưới 1.200 USD/Oz) cho tới năm 2018. Thị trường ngoại hối chưa phát triển và được quản lý chặt chẽ bởi Chính phủ. Chứng khoán cũng được kỳ vọng sẽ khởi sắc nhưng vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro và đòi hỏi sự tìm hiểu chuyên sâu nên không phải nhà đầu tư nào cũng có thể tiếp cận. Do vậy, kênh đầu tư truyền thống lâu đời của mọi người dân với tâm lý “*đất không thể sinh ra thêm*” là BĐS, sẽ là một trong những kênh đầu tư tiềm năng trong giai đoạn phát triển mới sắp tới của nền kinh tế Việt Nam.

KẾT LUẬN

Ngành BĐS Việt Nam có mức xuất phát thấp và đi qua hơn 20 năm với nhiều thăng trầm. Năm 2014 là năm bản lề cho sự chuyển mình của ngành BĐS Việt Nam với những thay đổi của các yếu tố nội tại cơ bản theo hướng tích cực. Tất cả nhằm chuẩn bị cho một kỷ nguyên mới, bắt đầu từ 2015 là lúc thị trường tiếp tục phục hồi, sẵn sàng cho giai đoạn tăng trưởng tương lai, hòa nhập vào lộ trình phát triển tiến về 2020 – 2025 trong chu kỳ mới của thị trường BĐS toàn cầu. Do đó, bây giờ là thời điểm tốt để:

- ❖ **Doanh nghiệp BĐS cân bằng tài chính, định vị lại sản phẩm và đầu tư có trọng tâm;**
- ❖ **Nhà đầu tư BĐS (cá nhân/tổ chức) đẩy mạnh đầu tư vào BĐS;**
- ❖ **Người dân mua nhà để ở hoặc cho thuê lại;**
- ❖ **Chính phủ cải cách thể chế, hoàn thiện pháp lý hỗ trợ thị trường BĐS;**
- ❖ **Nhà đầu tư chứng khoán nghĩ về doanh thu, lợi nhuận và đầu tư vào doanh nghiệp BĐS.**

III. CÁC DOANH NGHIỆP BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM
Trở về mục lục

Có rất nhiều doanh nghiệp hoạt động kinh doanh BĐS nằm rải rác khắp cả nước, dù ít hay nhiều, nhỏ hay lớn thì dường như địa phương nào cũng có doanh nghiệp BĐS (trừ những khu vực miền núi hoang vu, dân tộc thiểu số). Do đó, việc thống kê số lượng doanh nghiệp BĐS đúng nghĩa đang hoạt động trên thị trường là không dễ dàng. Nếu thống kê doanh nghiệp theo mã ngành nghề thì có tới **4.480 công ty có đăng ký “kinh doanh BĐS” trong danh sách ngành hoạt động của mình**. Tuy nhiên, “*không phải doanh nghiệp nào cũng thực sự là 1 doanh nghiệp BĐS*”, một số thì đầu tư ngoài ngành, một số thì đầu tư theo trào lưu nóng sốt của thị trường, số khác hoạt động cầm chừng chờ thanh lý tài sản...

(Xem bức tranh tổng thể các doanh nghiệp tiêu biểu hoạt động trong thị trường BĐS Việt Nam)

Các số liệu chung về ngành BĐS từ phần này trở về sau được tổng hợp từ 65 doanh nghiệp đang niêm yết có thể không phản ánh chính xác tình hình toàn ngành BĐS Việt Nam bởi còn nhiều doanh nghiệp lớn nội địa chưa lên sàn và số liệu còn chưa tính đến các “đại gia” địa ốc nước ngoài. Tuy nhiên, phần lớn các doanh nghiệp đang niêm yết là các doanh nghiệp lớn và đầu ngành nên số liệu tổng hợp của ngành BĐS được sử dụng trong các phân tích dưới đây có thể được xem là đại diện tham khảo tương đối phù hợp.

(Xem thêm một số doanh nghiệp BĐS lớn chưa niêm yết)

III
1. TỔNG QUAN NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN NIÊM YẾT
Trở về mục lục
➤ Diễn biến tỷ suất sinh lợi chỉ số ngành BĐS tương đồng với chỉ số VN – Index

Kể từ Q4/2013, thị trường BĐS khởi sắc giúp giá cổ phiếu nhiều doanh nghiệp BĐS tăng mạnh, qua đó tỷ suất sinh lợi ngành BĐS thời điểm 31/12/2014 so với 31/12/2012 (thời gian rất khó khăn của thị trường BĐS) đạt khá cao ở mức 35,60% và có lúc lên tới 52,85%.

Diễn biến tỷ suất sinh các chỉ số thị trường (31/12/2012 - 31/12/2014)


Chỉ số ngành BĐS (Real Estate Index) được xây dựng từ giá 65 cổ phiếu trong ngành với tỷ trọng theo vốn hóa thị trường
(Nguồn: Bloomberg, FPTs tổng hợp)

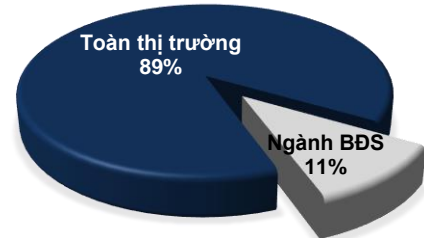
➤ **Vốn hóa toàn ngành BĐS niêm yết chỉ chiếm khoảng 11% tổng vốn hóa thị trường**

Kết thúc năm 2014, có 65 doanh nghiệp BĐS đang niêm yết với tổng vốn hóa đạt gần 124 nghìn tỷ đồng (chiếm khoảng 11% vốn hóa toàn thị trường chứng khoán).

SỐ LƯỢNG DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT



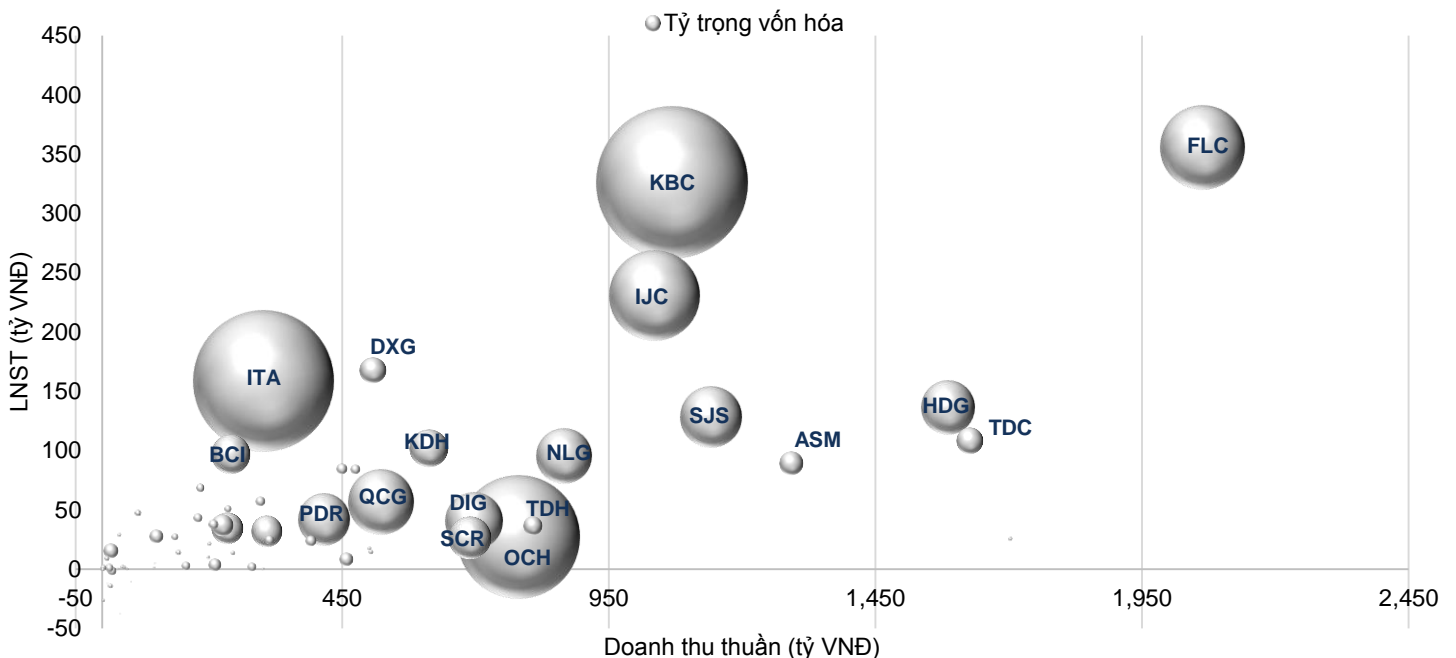
VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG



Số liệu tính trên cả 2 sàn HSX & HNX
(Nguồn: Bloomberg, FPTs tổng hợp đến 31/12/2014)

VIC là doanh nghiệp có vốn hóa thị trường lớn nhất (chiếm 52%) và cũng là doanh nghiệp có doanh thu & lợi nhuận lớn nhất trong ngành, bỏ xa tất cả những doanh nghiệp còn lại. Kế đến là những doanh nghiệp vốn hóa lớn khác trong ngành như KBC (5,00%), ITA (4,64%), OCH (4,05%), IJC (2,99%), FLC (2,77%), QCG (2,15%), SJS (2,03%)...

Tổng quan Doanh thu thuần, LNST và Tỷ trọng vốn hóa các doanh nghiệp trong ngành BĐS (không tính VIC do số liệu quá chênh lệch)

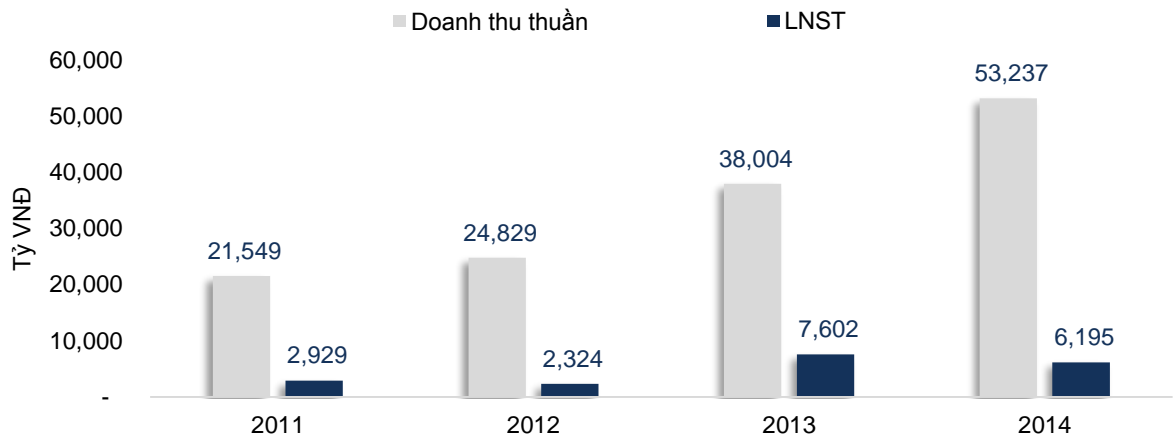


(Nguồn: Bloomberg, FPTs tổng hợp)

➤ **KQKD toàn ngành năm 2014 góp phần củng cố cho sự phục hồi của thị trường BĐS**

Tổng Doanh thu thuần & LNST toàn ngành BĐS niêm yết năm 2014 đạt lần lượt 53.237 tỷ VNĐ (+40% YoY) & 6.195 tỷ VNĐ (-19% YoY), trong đó VIC đóng góp 52% tổng Doanh thu thuần và 51% tổng LNST. Trừ VIC ra, không có doanh nghiệp nào đạt Doanh thu thuần trên 3.000 tỷ và không có doanh nghiệp nào có LNST trên 400 tỷ trong 3 năm gần đây. Tổng LNST 2014 giảm so với 2013 là do trong năm 2013 VIC đã chuyển nhượng Vincom A và thu về khoảng 4.300 tỷ VNĐ

thu nhập tài chính gây nên đột biến bất thường trong lợi nhuận của VIC nói riêng và của toàn ngành BĐS niêm yết nói chung.

Hoạt động kinh doanh toàn ngành BĐS niêm yết qua các năm


Số liệu 2014 chưa kiểm toán
(Nguồn: FPTTS)

Giai đoạn 2011 – 2013 là thời kỳ ảm đạm của thị trường BĐS, hàng hóa khó bán trong khi áp lực lãi vay lớn dẫn đến đa số các doanh nghiệp BĐS chỉ ghi nhận lợi nhuận khiêm tốn và thậm chí nhiều công ty lỗ. Hiện nay, các doanh nghiệp BĐS vẫn còn phụ thuộc rất nhiều vào nguồn vốn tài trợ từ ngân hàng nên chi phí lãi vay vẫn là yếu tố quyết định chi phối KQKD bởi dù mặt bằng lãi suất cho vay đã hạ nhiệt nhưng vẫn còn tiềm ẩn nhiều rủi ro. Do đó, **những doanh nghiệp nào ít sử dụng nợ vay sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD khả quan trong thời gian tới.**

10 doanh nghiệp có DT thuần 2014 cao nhất

Stt	Mã CK	DTT 2012 (tỷ VNĐ)	DTT 2013 (tỷ VNĐ)	DTT 2014 (tỷ VNĐ)	Tỷ trọng
1	VIC	7.904	18.378	27.738	52%
2	FLC	1.554	1.744	2.064	4%
3	UIC	1.512	1.594	1.703	3%
4	TDC	1.716	1.619	1.626	3%
5	HDG	930	989	1.587	3%
6	ASM	1.018	1.135	1.291	2%
7	SJS	51	631	1.142	2%
8	KBC	281	1.073	1.069	2%
9	IJC	612	615	1.036	2%
10	NLG	462	602	867	2%

10 doanh nghiệp có LNST 2014 cao nhất

Stt	Mã CK	LNST 2012 (tỷ VNĐ)	LNST 2013 (tỷ VNĐ)	LNST 2014 (tỷ VNĐ)	Tỷ trọng
1	VIC	1.571	6.780	3.179	51%
2	FLC	36	99	356	6%
3	KBC	-436	72	326	5%
4	IJC	185	162	231	4%
5	DXG	58	83	168	3%
6	ITA	33	87	159	3%
7	HDG	23	123	137	2%
8	SJS	-303	70	128	2%
9	TDC	160	145	109	2%
10	KDH	-56	-125	102	2%

(Nguồn: FPTTS)

- **Hàng tồn kho lớn và nợ vay cao vẫn sẽ là 2 gánh nặng lên hoạt động kinh doanh thời gian tới**

Thống kê tài chính ngành BĐS niêm yết đến hết năm 2014

Chỉ tiêu (tỷ VNĐ)	Tổng tài sản	Hàng tồn kho	Khoản phải thu	Nợ vay	Vốn chủ sở hữu
Tổng ngành	227.558	81.760	10.228	64.798	84.203
Trung bình ngành	3.501	1.258	157	997	1.295
Trung vị ngành	1.182	315	75	129	487

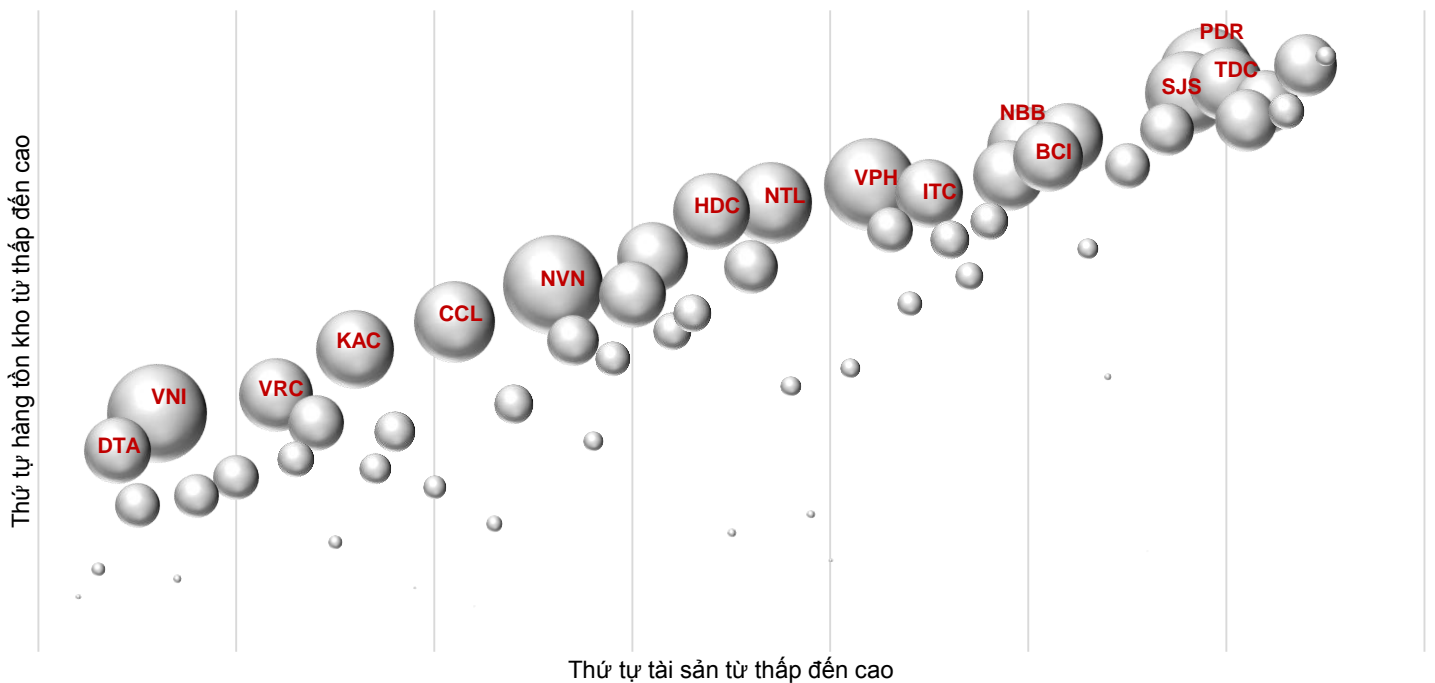
(Nguồn: Bloomberg, FPTTS tổng hợp)

Ngành BĐS Việt Nam có tổng tài sản tăng trưởng với CAGR 2011 – 2013 là 15,25% nhưng chủ yếu là bởi sự gia tăng của hàng tồn kho với CAGR tương ứng là 15,24%. Điều này phản ánh thực trạng hoạt động kinh doanh âm đạm của thị trường BĐS trong giai đoạn này, *lợi nhuận tích lũy không đáng kể trong khi các doanh nghiệp chi nhiều tiền vào quá nhiều dự án cùng lúc trước tình cảnh hàng cũ vẫn còn ứ đọng đã đẩy số dư hàng tồn kho lên cao.*

Đến hết 31/12/2014, hàng tồn kho vẫn là vấn đề đau đầu với nhiều doanh nghiệp khi chiếm tỷ trọng khá lớn trong tổng tài sản như VNI (94%), NVN (94%), PDR (89%), VPH (87%), SJS (79%), NBB (77%), NTL (77%)... trong khi tỷ trọng này của toàn ngành trung bình chỉ là 36%.

Tỷ trọng Hàng tồn kho/Tổng tài sản các doanh nghiệp BĐS năm 2014

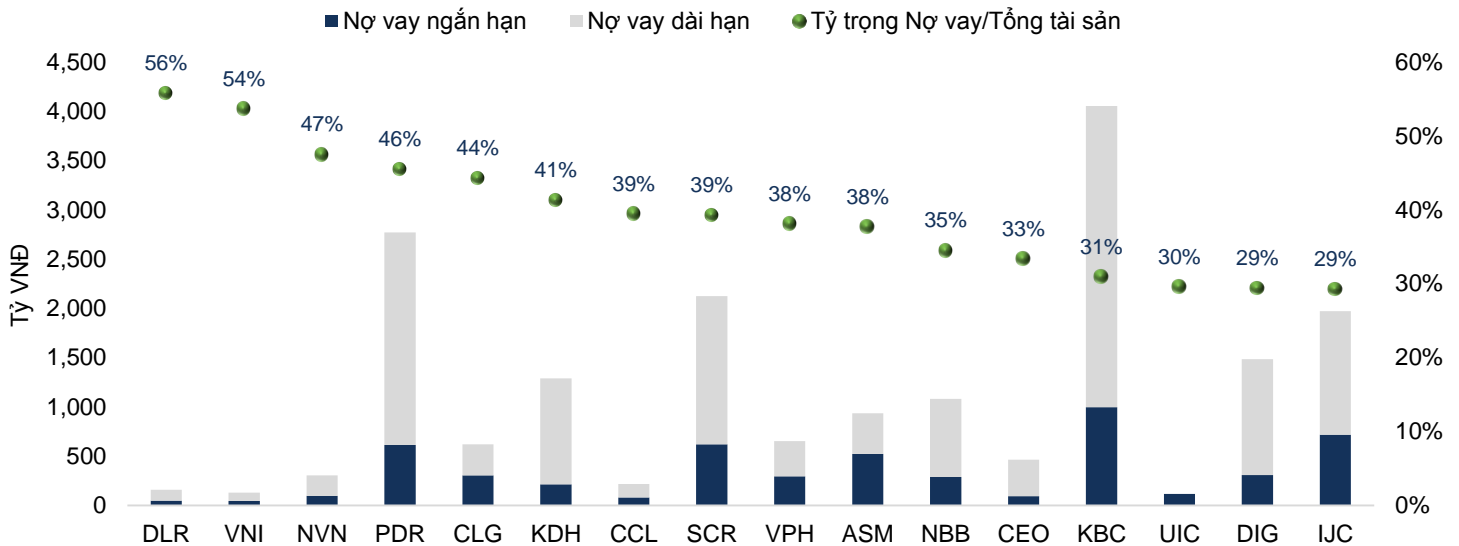
● Tỷ trọng Hàng tồn kho/Tổng tài sản



(Nguồn: Bloomberg, FPTs tổng hợp)

Giá trị hàng tồn kho bao gồm các chi phí mà doanh nghiệp chi ra cho các dự án BĐS như giá trị quyền sử dụng đất, chi phí bồi thường, san lấp mặt bằng và các chi phí đầu tư xây dựng phát sinh. Hàng tồn kho ứ đọng đồng nghĩa với việc doanh nghiệp không bán được hàng, dòng tiền thu về eo hẹp thì khi đó áp lực trả nợ vay sẽ trở thành vấn đề sống còn.

Hệ số Nợ vay/Tổng tài sản bình quân ngành BĐS năm 2014 là 28% với nợ vay trung vị vào khoảng 129 tỷ VNĐ. Như vậy, với lãi suất vay phổ biến hiện tại là 11% thì trung bình mỗi doanh nghiệp BĐS mất khoảng 14 tỷ VNĐ/năm chi phí lãi vay trong khi Doanh thu thuần trung vị đạt 235 tỷ VNĐ (tương ứng tỷ trọng Lãi vay/Doanh thu thuần là 6%). Tuy nhiên, có thể kể đến nhiều doanh nghiệp có tình hình tài chính an toàn với hệ số Nợ vay/Tổng tài sản khá thấp như HLD, HQC, NDN, LHG, NLG, BCI, DXG, HDG... và thậm chí nhiều doanh nghiệp gần như không sử dụng nợ như CCI, C21, KHA, NTL...

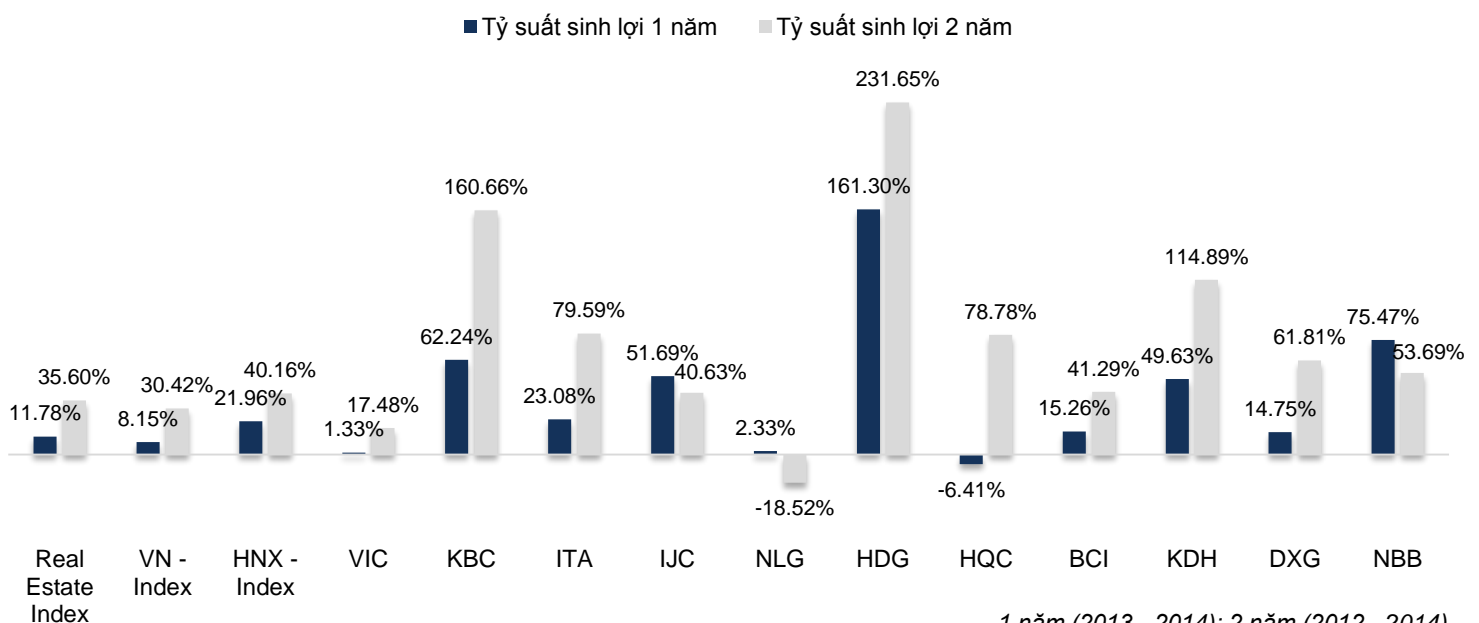
Những doanh nghiệp BĐS có tỷ trọng nợ vay lớn nhất năm 2014


Không tính VIC (37%) do số dư nợ vay quá chênh lệch
(Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp)

III
2. CÁC DOANH NGHIỆP BẤT ĐỘNG SẢN NỔI BẬT VÀ TRIỂN VỌNG
Trở về mục lục

Qua phân tích về ngành BĐS Việt Nam và chọn lọc từ các công ty niêm yết, chúng tôi giới thiệu 11 doanh nghiệp BĐS nổi bật trong ngành mà theo chúng tôi đây là những doanh nghiệp có nhiều tiềm năng phát triển trong quá trình phục hồi của thị trường BĐS.

Giai đoạn 2012 – 2014, ngoại trừ NLG, các cổ phiếu còn lại đều có suất sinh lợi dương và đặc biệt có nhiều mã cổ phiếu đạt được tỷ suất sinh lợi rất cao như HDG (+232%), KBC (+161%), KDH (+115%), ITA (+80%), HQC (+79%).

Tỷ suất sinh lợi 11 cổ phiếu triển vọng so với 3 chỉ số thị trường chính


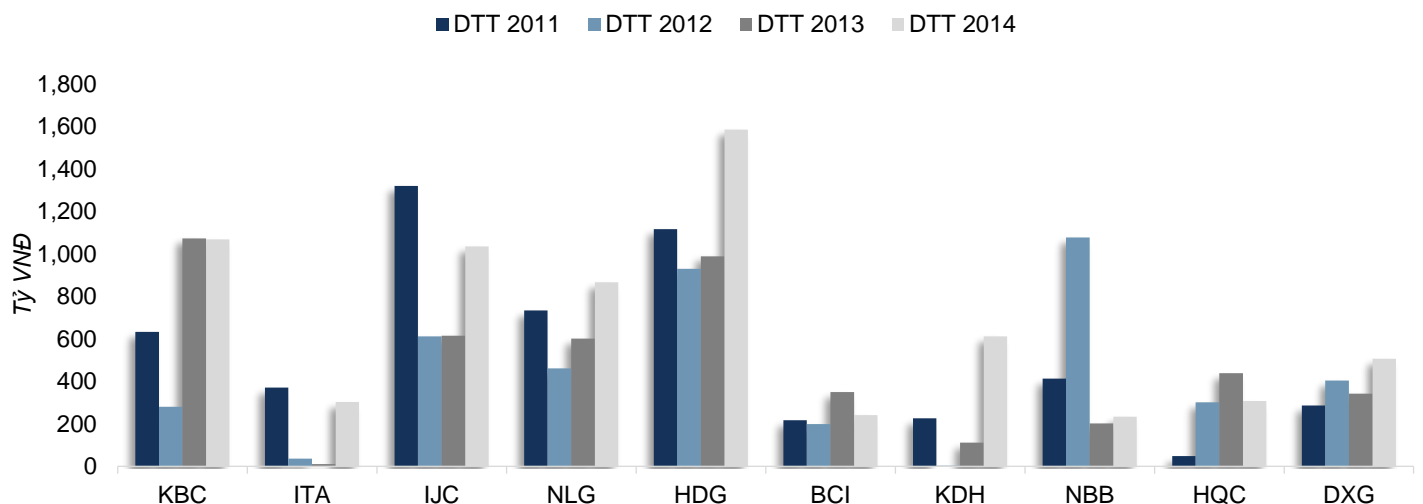
1 năm (2013 - 2014); 2 năm (2012 - 2014)
(Nguồn: Bloomberg, FPTS tổng hợp)

Hoạt động kinh doanh
Hoạt động kinh doanh 11 doanh nghiệp BĐS triển vọng đến hết năm 2014

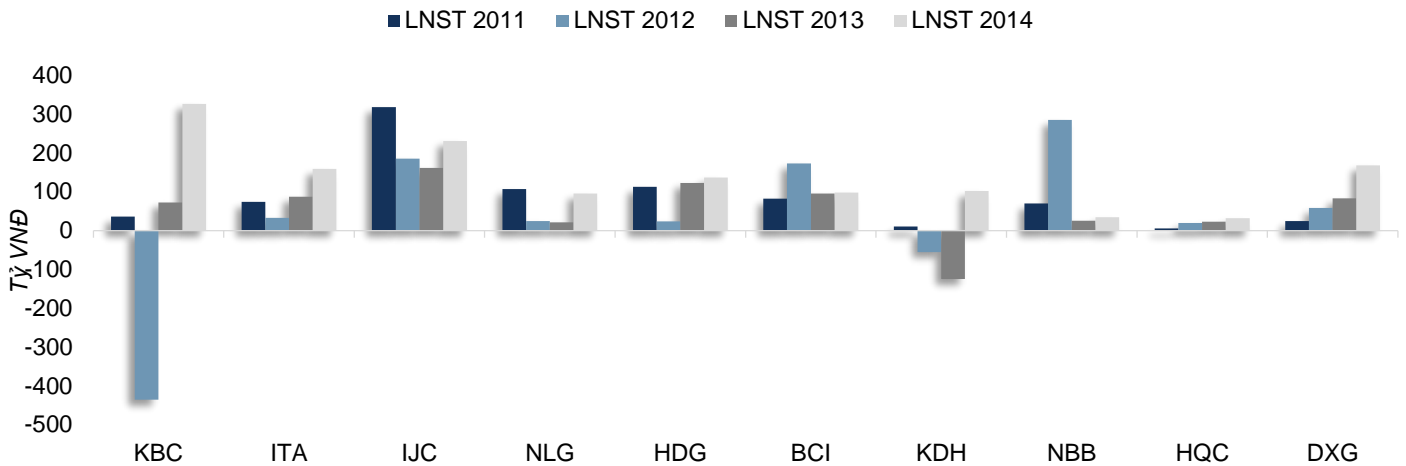
Stt	Mã	KQKD 2014* (tỷ VNĐ)						ROA 2014	ROE 2014	P/E	P/B
		DT thuần	% YoY	LN ròng	% YoY	EPS (VNĐ/cp)	% YoY				
1	VIC	27.738	+50,93%	3.179	-53,11%	2.463	-54%	3.80%	18.12%	19,49	3,15
2	KBC	1.069	-0,35%	326	+349,94%	905	262%	2.55%	6.92%	17,57	1,15
3	ITA	303	Cùng kỳ lỗ 15 tỷ	159	+251,69%	221	51%	1.38%	2.10%	36,20	0,72
4	IJC	1.036	+68,38%	231	+42,73%	841	43%	4.00%	7.59%	16,05	1,21
5	NLG	867	+44,07%	95	+350,23%	839	315%	2.63%	5.92%	20,98	1,16
6	HDG	1.587	+60,47%	137	+11,18%	2.095	11%	6.04%	17.06%	15,99	2,57
7	BCI	241	-31,18%	97	+1,73%	1.347	2%	2.91%	5.52%	16,27	0,89
8	KDH	612	+443,85%	102	Cùng kỳ lỗ 125 tỷ	1.604	Cùng kỳ lỗ 2.754	4.20%	8.29%	12,59	1,01
9	NBB	234	+15,38%	35	+36,93%	792	-13%	1.11%	2.40%	27,53	0,80
10	HQC	308	-29,75%	32	+38,71%	278	-4%	0.84%	2.20%	26,26	0,69
11	DXG	506	+47,75%	168	+102,79%	2.346	50%	9.79%	20.52%	5,97	1,05

*: số liệu chưa kiểm toán
(Nguồn: Bloomberg, FPTTS tổng hợp)

Năm 2014 đánh dấu sự khả quan trở lại trong hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp sau thời kỳ khó khăn 2011 – 2013. KQKD 2014 của 11 doanh nghiệp nhìn chung đều tích cực, trong đó KBC, ITA, NLG và DXG có LNST tăng trưởng đột biến so với cùng kỳ 2013. Bên cạnh lý do khách quan từ sự phục hồi của thị trường BĐS nói riêng và nền kinh tế nói chung, nội tại bản thân các doanh nghiệp cũng đã nỗ lực rất nhiều trong việc giảm nợ vay, cấu trúc lại dòng sản phẩm chiến lược và đẩy mạnh bán hàng.

Doanh thu thuần các doanh nghiệp BĐS triển vọng


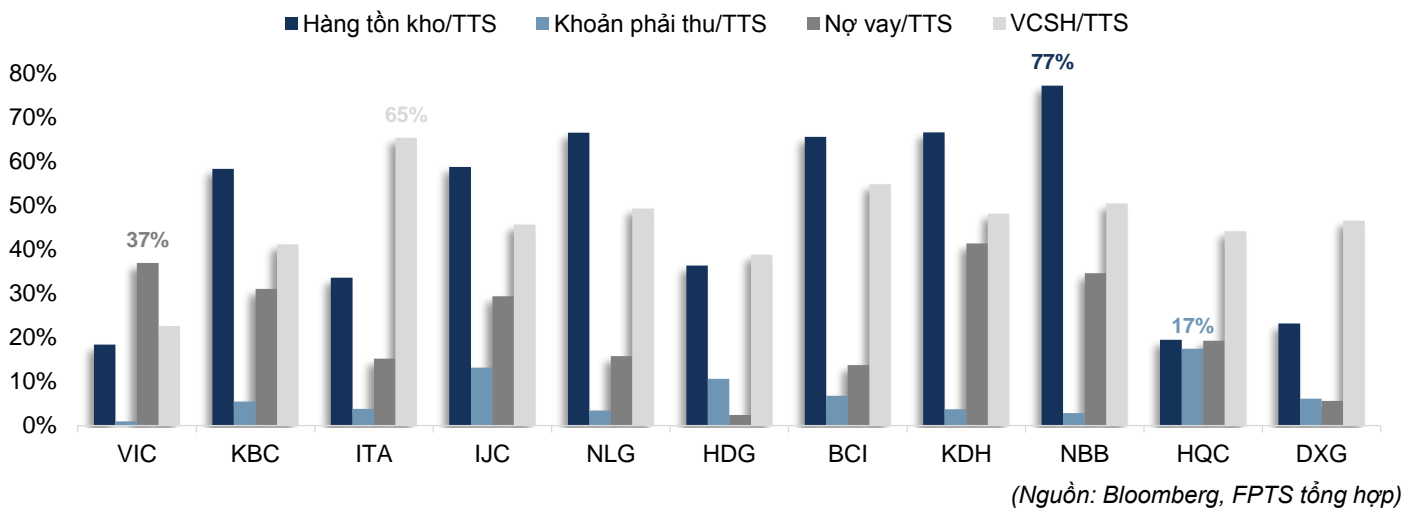
Không kể VIC do số liệu quá chênh lệch so với các DN còn lại
(Nguồn: FPTTS)

Lợi nhuận ròng các doanh nghiệp BĐS triển vọng


Không kể VIC do số liệu quá chênh lệch so với các DN còn lại
(Nguồn: FPTTS)

Tình hình tài chính

5/11 doanh nghiệp trong thống kê được đánh giá an toàn về tài chính nhờ tỷ lệ Nợ vay/Tổng tài sản thấp dưới mức trung vị ngành (28%). Tuy nhiên, nếu xét về giá trị tuyệt đối thì lãi vay vẫn là một gánh nặng đáng kể, đa số các doanh nghiệp BĐS hiện tại đều đang nỗ lực giảm bớt nợ hoặc tái cơ cấu nợ để hưởng lợi từ việc lãi suất vay hạ nhiệt nhưng số dư nợ nhìn chung vẫn còn cao. Một số doanh nghiệp có số dư nợ vay khá cao như VIC (33.336 tỷ), KBC (4.053 tỷ), IJC (1.972 tỷ), ITA (1.844 tỷ).

Tình hình tài chính các doanh nghiệp BĐS triển vọng năm 2014


(Nguồn: Bloomberg, FPTTS tổng hợp)

Triển vọng các doanh nghiệp

Stt	Mã	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	Quỹ đất (ha)	Sản phẩm chính	Đánh giá 2015
1	VIC	64.338	8.000	BĐS nhà ở & thương mại cao cấp	Tốt
2	KBC	6.197	3.755	BĐS công nghiệp	Tốt
3	ITA	5.751	2.200	BĐS công nghiệp	Tốt
4	IJC	3.702	322	Kinh doanh BĐS và thu phí xe qua trạm ở tỉnh Bình Dương	Trung bình

5	NLG	2.243	567	Nhà ở bình dân	Tốt
6	HDG	2.183	100	Nhà ở trung cấp	Trung bình
7	BCI	1.583	321	KDC & KCN	Trung bình
8	KDH	1.515	115	Nhà ở trung – cao cấp	Tốt
9	NBB	1.268	2.167	BDS du lịch & KDC	Trung bình
10	HQC	1.241	35	NOXH	Tốt
11	DXG	1.049	330	Môi giới & phân phối thứ cấp	Tốt

Số liệu về quỹ đất được cập nhật đến tháng 11/2014
(Nguồn: FPTS)

➤ **Tập Đoàn Vingroup (HSX: VIC) – CTCP – Triển vọng 2015: tốt**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> • Là doanh nghiệp đầu ngành với thương hiệu mạnh, uy tín. • Định hướng và chiến lược kinh doanh rõ ràng, bài bản. • Các dự án có chất lượng cao, tiện ích nội – ngoại khu đầy đủ cùng nhiều ưu đãi đi kèm. • Quỹ đất rộng lớn (lên đến 80 triệu m2) trải khắp Việt Nam và tọa lạc ở những vị trí đẹp, đắc địa. • Khả năng huy động vốn ở thị trường quốc tế. 	<ul style="list-style-type: none"> • Tỷ lệ nợ vay khá lớn trong tổng nguồn vốn (37%), dư nợ vay cuối 2014 là 33.336 tỷ. • Đầu tư dàn trải nhiều lĩnh vực (nhà ở, văn phòng, du lịch, bệnh viện, bán lẻ...).
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> • Sở hữu nhiều dự án lớn và tiềm năng là điều kiện gia tăng doanh thu & lợi nhuận khi thị trường BĐS phục hồi. • Uy tín của VIC đã được khẳng định giúp khách hàng tự tin khi mua sản phẩm của công ty, đẩy nhanh tiến độ bán hàng. • Cơ hội tiếp cận các nguồn vốn quốc tế tài trợ cho các dự án quy mô lớn. 	<ul style="list-style-type: none"> • Xếp hạng tín dụng của nhà đầu tư quốc tế đối với Việt Nam còn thấp. • Khó khăn từ các văn bản pháp lý và thủ tục hành chính trong lĩnh vực BĐS. • Khó khăn trong huy động vốn dài hạn. • Rủi ro từ thị trường BĐS cao cấp bởi sức mua toàn nền kinh tế chưa cải thiện nhiều.

Kết quả LNST 2014 sụt giảm mạnh so với 2013 là do trong năm 2013 VIC ghi nhận khoảng thu nhập tài chính lớn từ thương vụ chuyển nhượng Vincom A (TPHCM), hoạt động cốt lõi là kinh doanh BĐS vẫn tăng trưởng tốt. Việc VIC tiến hành lấy ý kiến trái chủ để thay đổi điều khoản đã được chấp thuận nên VIC đã phát hành thêm các khoản vay mới phục vụ phát triển các dự án từ Q4/2014 khiến chi phí tài chính tăng mạnh. Tương tự, phát triển thêm những mảng kinh doanh mới như siêu thị, thời trang cũng khiến chi phí quản lý tăng đáng kể.

Năm 2015, VIC vẫn tập trung phát triển các dự án chính như Vinhomes Central Park, Vinhomes Nguyễn Chí Thanh, Vinhomes Times City giai đoạn 2, Vincom Center Thảo Điền, Vinpearl Phú Quốc.

VIC sở hữu quỹ đất “khủng” lên đến 80 triệu m2 trải dài từ Bắc vào Nam, và vẫn tiếp tục có triển vọng mở rộng ra thêm qua M&A với các công ty BĐS khác.

Về dài hạn, VIC sẽ tiếp tục triển khai phát triển các dự án dựa trên nền tảng là quỹ đất rộng lớn, tiềm lực tài chính huy động được từ nguồn vốn quốc tế cùng với uy tín tốt đã gây dựng trong ngành. Một số dự án trong danh mục của VIC có khả năng triển khai trong dài hạn là Vincom Cần Thơ, Vincom Hưng Yên, Vinpearl Quy Nhơn, Green City, Vincom Soap – Tobacco, Vinhomes Riverside 2.

Cuối năm 2014, VIC hoàn tất mua lại 70% Ocean Retail và Alphanam để hình thành hệ thống siêu thị Vinmart và Vinmart+, đánh dấu sự thâm nhập mạnh mẽ vào thị trường bán lẻ. VIC cũng đã khai

trương hệ thống thời trang VinFashion mang thương hiệu Emigo hướng vào phân khúc trung - cao cấp. Trên nền tảng chiến lược hoàn thiện chuỗi khai thác khép kín cho dự án kinh doanh, việc hình thành Vinmart chính là mảng ghép bổ sung hoàn hảo cho “bộ tứ” giá trị của VIC là Vinhomes – Vinmec – Vinschool – Vinmart.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	Vincom Centre 54A Nguyễn Chí Thanh (Hà Nội)	65	13.039	Gồm 2 tòa tháp chính và 1 tầng đế: - Tầng đế là Trung tâm thương mại (51.267m ²). - Tháp văn phòng (64.375 m ²). - Tháp căn hộ cao cấp: 378 căn (54m ² – 170m ²).
2	Vinhomes Times City giai đoạn 2 (Hà Nội)	35 – 37		Gồm 8 tòa căn hộ cao cấp (60 – 200m ²) trong quần thể Vincom megamall với không gian xung quanh nhiều tiện ích như quảng trường nhạc nước, khu thể dục thể thao, vui chơi giải trí, hồ cảnh quan, đường chạy bộ, hồ bơi nổi ...
3	Vinhomes Central Park (Tân Cảng, TP HCM)	39 – 42	439.100	Khu phức hợp gồm: - 60 biệt thự đơn lập/song lập - Khoảng 10.000 căn hộ cao cấp (50 - 200m ²) - Khu Trung tâm thương mại: 99.219 m ² - Tiện ích toàn khu: Vinschool, Vinmec, bến du thuyền, Vinpearl land, rạp chiếu phim, khu vui chơi trẻ em... - Tiện ích riêng của dự án: Club house, hồ bơi, sân tennis, sân golf mini, hệ thống sân tập thể thao ngoài trời...
4	Vinpearl Phú Quốc giai đoạn 1		3.000.000	Tổ hợp gồm khách sạn 606 phòng, 30 biệt thự, sân Golf 27 lỗ, khu giải trí Vinpearl land.
5	Vincom Hạ Long		15.950	Khu TTTM 4 tầng nổi & 1 tầng hầm, diện tích sàn 37.944m ² .

(Nguồn: FPTS)

➤ **CTCP Phát Triển Đô Thị Kinh Bắc (HSX: KBC) – Triển vọng 2015: tốt**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> KBC sở hữu quỹ đất rộng từ Bắc vào Nam được sử dụng làm mặt bằng cho các KCN. Ban lãnh đạo KBC có kinh nghiệm, uy tín và trình độ chuyên môn. Chủ tịch HĐQT của công ty, ông Đặng Thành Tâm, còn là Đại biểu Quốc hội khóa XIII. Khả năng tăng vốn hiệu quả thông qua trái phiếu chuyển đổi và phát hành cổ phiếu. 	<ul style="list-style-type: none"> Tỷ lệ nợ vay khá lớn trong tổng nguồn vốn (cuối 2014 là 31%), dư nợ vay gần 4.053 tỷ. Lượng hàng tồn kho cũng có xu hướng tăng trong các quý gần đây (cuối 2014 là 7.615 tỷ).
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> Việc phát triển các KCN nhằm thu hút nguồn vốn FDI đang được hưởng nhiều ưu đãi từ Nhà nước. CPI duy trì ở mức thấp, lãi suất cho vay tiếp tục giảm là cơ hội tiếp cận nguồn vốn vay dễ dàng hơn. Phát hành thành công 1.200 tỷ trái phiếu chuyển đổi giúp KBC giải quyết một phần nợ vay nhằm tái cơ cấu hoạt động kinh doanh. Các hiệp định thương mại tự do sẽ thúc đẩy làn sóng đầu tư vào Việt Nam. 	<ul style="list-style-type: none"> Cạnh tranh từ các doanh nghiệp hoạt động cùng lĩnh vực như Vinaconex, Sudico, HUD, VSIP. Rủi ro từ chính sách tiền tệ do hầu hết các hợp đồng ký kết với các doanh nghiệp FDI dựa trên USD. Các dự án khu đô thị và BĐS thương mại KBC đang xin cấp phép hoặc thu xếp vốn đang khá rủi ro do Chính phủ thắt chặt quản lý đối với các dự án chậm triển khai. Tỷ lệ nợ vay cao dẫn đến gánh nặng tài chính.

KBC trải qua một giai đoạn khó khăn với tỷ lệ nợ vay và hàng tồn kho cực kỳ lớn trị giá hàng nghìn tỷ đồng. Việc phát hành cổ phiếu riêng lẻ và trái phiếu chuyển đổi có ý nghĩa quyết định trong việc tái cấu trúc các khoản nợ cũ. Qua đó lành mạnh hóa cấu trúc tài chính của doanh nghiệp, giải phóng hàng tồn kho là các hạng mục dở dang tại các KCN.

KBC cũng đang tập trung vào các hoạt động cốt lõi, thoái bớt vốn đầu tư ngoài ngành và tiếp tục các thương vụ M&A nhằm gia tăng quỹ đất KCN sau quy định tạm ngừng cấp phép KCN. Thương vụ thoái vốn với Công ty Cổ phần Thủy điện SGI (Lào) được chúng tôi đánh giá tương đối khả quan, ước tính mang lại gần 480 tỷ cho KBC. Cuối năm 2014, KBC mua thêm xấp xỉ 7,5 triệu cổ phiếu tại Công ty Cổ phần Đầu tư Sài Gòn - Huế để tăng tỷ lệ sở hữu từ 8,2% lên 34,2% qua đó sở hữu KCN và Khu phi thuế quan Sài Gòn – Chân Mây. Với diện tích 650 ha và nhiều lợi ích của đặc khu kinh tế như: miễn giảm thuế thu nhập, thuế thu nhập của người lao động, thuế xuất nhập khẩu, tiền thuê đất... đây sẽ là tiềm năng phát triển mới ở khu vực miền trung của KBC.

Trong ngắn hạn, việc ký kết hợp đồng với LG hứa hẹn sẽ mang lại hợp đồng thuê 12 – 15 ha đất với khoảng 50 doanh nghiệp vệ tinh. Năm 2015 là năm dấu ấn của các hiệp định thương mại tự do (FTA) với 8 hiệp định đã được Việt Nam ký kết như Khu vực mậu dịch tự do ASEAN (AFTA), ASEAN - Trung Quốc, ASEAN - Hàn Quốc, ASEAN - Nhật Bản, Việt Nam - Nhật Bản... và các hiệp định lớn dự kiến sẽ hoàn tất trong năm 2015 như Hiệp định VKFTA (Việt Nam - Hàn Quốc), Hiệp định TPP. Do đó, về dài hạn, các hiệp định trên hứa hẹn sẽ mang lại làn sóng đầu tư lớn vào Việt Nam cũng như tiềm năng các khách hàng tìm kiếm mặt bằng xây dựng CSHT ở các KCN.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá thuê (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	KCN Trảng Duệ	1,6	4.000.000	<p>Khu A 192,53 ha gồm các loại hình xí nghiệp công nghiệp như gia công hàng may mặc, giày dép, thiết bị nội thất, sản xuất hàng tiêu dùng; sản xuất thiết bị phục vụ nông nghiệp; kho bãi vận chuyển hàng hóa...</p> <p>Khu B 143,83 ha gồm các khu tái định cư cho cụm công nghiệp và các nhà máy, xí nghiệp hiện có; các khu cây xanh...</p>
2	KCN Quang Châu	1,2	4.260.000	<p>CSHT đồng bộ, có khả năng tiếp nhận 200 nhà máy và đảm bảo điều kiện ổn định cho khoảng 4 vạn lao động.</p> <p>Cây xanh & công trình công cộng chiếm 15 – 30% diện tích toàn khu.</p> <p>Khu đô thị 120 ha gồm nhiều hạng mục.</p>
3	KCN Quế Võ	1,1	6.400.000	<p>CSHT đồng bộ và hiện đại với đầy đủ hệ thống nhà xưởng, văn phòng, kho tàng bến bãi, trường học, bệnh viện, bưu điện, và siêu thị, bãi thu mua vật liệu phế thải, trung tâm kho vận, sân Tennis, hồ bơi, nhà ăn công nhân, nhà hàng...</p>
4	KCN Tân Phú Trung	1,4	5.420.000	<p>Diện tích đất công nghiệp: 359 ha</p> <p>Diện tích đất xây dựng kho tàng, sân bãi: 18 ha</p> <p>Diện tích đất trung tâm điều hành - dịch vụ: 18 ha</p> <p>Diện tích đất công trình kỹ thuật đầu mối: 10 ha</p> <p>Diện tích đất giao thông: 85 ha</p> <p>Diện tích đất cây xanh: 50 ha</p>

(Nguồn: FPTS)

➤ CTCP Đầu Tư Công Nghiệp Tân Tạo (HSX: ITA) – Triển vọng 2015: tốt

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> • Quỹ đất lớn hơn 2.200ha. • Hoạt động kinh doanh cốt lõi (bán/cho thuê đất KCN đã phát triển CSHT) có biên lợi nhuận gộp cao. • KCN Tân Tạo (cũ + mở rộng) có tỷ lệ lấp đầy trên 88% và giá bán tương đối cao. • Hoạt động cung cấp dịch vụ tại các cụm công nghiệp mang lại nguồn thu ổn định hàng năm. 	<ul style="list-style-type: none"> • Hàng tồn kho tăng liên tục, số dư tồn kho cao (cuối 2014 là 4.083 tỷ) và xoay vòng chậm. • Sử dụng nợ vay nhiều (chi phí lãi vay phải trả bình quân hàng năm hơn 100 tỷ).
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> • Làn sóng FDI vào Việt Nam tăng mạnh và kỳ vọng từ TPP. • Các dự án về năng lượng như nhiệt điện Kiên Lương và cảng nước sâu Nam Du có tiềm năng phát triển tốt. 	<ul style="list-style-type: none"> • Nền kinh tế phục hồi chậm, sức tiêu thụ còn yếu ảnh hưởng đến các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh. • KCN Tân Đức (1/3 dự án trọng điểm của ITA) còn trống nhiều, vị trí ít thuận lợi như KCN Tân Tạo và chịu sự cạnh tranh gay gắt từ các KCN khác lân cận.

ITA chỉ tập trung vào thế mạnh chính là đầu tư cơ sở hạ tầng rồi bán đất/cho thuê (biên lợi nhuận gộp cao trên 50%) nên hạn chế được rủi ro kinh doanh thành phẩm BĐS như căn hộ hay nhà phố. Các Khu công nghiệp của ITA có thế mạnh về vị trí địa lý cùng đầy đủ dịch vụ hỗ trợ như khu dân cư, nhà ở công nhân, công viên và trường học.

Năm 2014, Doanh thu gộp tuy chỉ đạt 78% kế hoạch đề ra nhưng LNST vượt 50% kế hoạch. Cho thuê nhà xưởng tại Khu công nghiệp Tân Đức đóng góp khoảng 150 tỷ (+731% YoY), bán đất đã có cơ sở hạ tầng đạt 120 tỷ, các khoản đầu tư tài chính dài hạn mang lại thu nhập cổ tức 122 tỷ.

Việc phát hành 119 triệu cổ phiếu để cân trừ công nợ vừa qua mặc dù gây lo ngại lớn cho nhà đầu tư bởi nguồn cung cổ phiếu quá nhiều trên thị trường nhưng đồng thời đã giúp ITA giảm đi gánh nặng nợ phải trả.

Năm 2015, hoạt động bán/cho thuê đất các cụm Khu công nghiệp Tân Tạo & Tân Đức sẽ tiếp tục mang lại nguồn thu ổn định cho ITA. Ngoài ra, ITA còn sở hữu khu đất Tân Cảng 1,4ha tọa lạc tại vị trí đắc địa (Q.Bình Thạnh, TPHCM) và kỳ vọng việc chuyển nhượng khu đất này sẽ mang lại nguồn thu lớn cho công ty trong năm nay.

Trong trung – dài hạn, 2 dự án lớn ở cụm công nghiệp Kiên Lương (nhà máy điện & cảng nước sâu) có thể chưa mang lại hiệu quả giai đoạn 2015 – 2016 nhưng sẽ giúp ITA tăng trưởng mạnh về doanh thu & lợi nhuận thời gian sau đó.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá thuê (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	KCN Tân Tạo (TPHCM)	4,7 – 6,0	4.430.000	Khu hiện hữu: 191ha, lấp đầy 100%; Khu mở rộng: 252ha, lấp đầy khoảng 90%.
2	Quần thể KCN - Dân cư - Dịch vụ Tân Đức (Long An)	1,5	11.590.000	Đất KCN: 545ha (giai đoạn 1 là 275ha đã lấp đầy 90%, giai đoạn 2 là 275ha lấp đầy 30%); Khu E-city – giải trí Tân Đức: 594ha (E-city 384ha, Đại học Tân Tạo 103ha, khu dịch vụ giải trí 105ha).
3	Cụm công nghiệp Kiên Lương (Kiên Giang)	2,7	5.104.000	Khu nhà máy điện 252,4ha (chia làm 3 giai đoạn); Khu phụ trợ 264,672ha (gồm 3 phân khu nhỏ);

➤ CTCP Phát Triển Hạ Tầng Kỹ Thuật (HSX: IJC) – Triển vọng 2015: trung bình

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> Hoạt động kinh doanh ổn định, tài chính minh bạch. Nguồn thu phí xe qua trạm lớn & ổn định (gần 200 tỷ/năm). Gần như chiếm lĩnh hoàn toàn thị phần kinh doanh BĐS ở tỉnh Bình Dương (chỉ cách TPHCM khoảng 30km với hạ tầng giao thông phát triển). Quý đất có vị trí đắc địa, giá trị thương mại cao khi nằm trong quy hoạch thành phố mới Bình Dương. Hỗ trợ từ công ty mẹ (Becamex IDC) về tài chính, khai thác hạ tầng và tìm kiếm dự án thuận lợi. 	<ul style="list-style-type: none"> Địa bàn hoạt động bó hẹp ở tỉnh Bình Dương. Chưa có nhiều đổi mới trong kinh doanh, phụ thuộc nhiều vào hỗ trợ từ công ty mẹ (Becamex IDC). Đầu tư dàn trải và chưa theo sát với diễn biến thực tế của thị trường BĐS.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> Thị trường đất nền ấm trở lại là điều kiện tốt để IJC đẩy mạnh bán hàng do hầu hết dự án của IJC là đất nền - biệt thự - nhà phố thương mại. Bình Dương tiếp tục là tỉnh thu hút nhiều vốn FDI, số lượng chuyên gia làm việc tại tỉnh tăng lên kỳ vọng lấp đầy các dự án nhà ở cao cấp của IJC. Trung tâm hành chính của tỉnh chuyển về thành phố mới là yếu tố quan trọng làm gia tăng giá trị BĐS quanh khu vực. 	<ul style="list-style-type: none"> Sử dụng nợ vay lớn (tổng dư nợ vay cuối 2014 là 1.973 tỷ). Sức tiêu thụ còn chậm ở phân khúc cao cấp. Dư thừa nguồn cung đất nền ở tỉnh do đầu tư quá nhiều những năm gần đây. Thị trường BĐS Bình Dương mang tính đầu cơ cao nên thanh khoản tại đây rất nhạy cảm và dễ biến động.

Hoạt động kinh doanh BĐS không đạt như kỳ vọng khi chỉ hoàn thành 70% kế hoạch là nguyên nhân chủ yếu khiến Doanh thu thuần & LNST cả năm 2014 không đạt mục tiêu đề ra. Tuy nhiên Doanh thu thuần & LNST 2014 đều tăng mạnh so với 2013 và kết quả này một lần nữa đưa IJC vào top 10 doanh nghiệp BĐS có LNST cao nhất toàn ngành BĐS niêm yết.

Năm 2015, áp lực lãi vay sẽ đè nặng lên kết quả kinh doanh bởi IJC đã gia tăng sử dụng nợ khi phát hành 1.000 tỷ trái phiếu với lãi suất không hề thấp. Thêm vào đó, những rắc rối xung quanh việc “bán đất khi chưa có sổ đỏ” đã ảnh hưởng đến thanh khoản trong khu vực kể từ tháng 02/2014. Các yếu tố này tác động đáng kể đến IJC trong ngắn hạn.

Về dài hạn, IJC vẫn là cổ phiếu đáng quan tâm bởi sở hữu những thế mạnh riêng có như:

- Doanh thu ổn định khoảng 200 tỷ/năm (biên lợi nhuận gộp 75 – 80%) từ nguồn thu phí xe qua trạm (trạm Vĩnh Phú & Suối Giữa) trên đại lộ Bình Dương.
- Quý đất tính riêng cho 6 dự án đang triển khai hiện tại gần 200ha, tọa lạc trong trung tâm thành phố mới Bình Dương và gần kề trung tâm Hành Chính tập trung của tỉnh với mạng lưới giao thông thuận lợi. Ngoài ra, IJC còn được ưu tiên tiếp cận khai thác những quỹ đất tiềm năng của tỉnh cho những dự án phù hợp được duyệt.
- Ưu thế về chi phí đất rất thấp (góp phần tạo nên biên lợi nhuận gộp bình quân 5 năm gần nhất của IJC đạt hơn 54% và biên lợi nhuận ròng bình quân 5 năm là 37%), thủ tục hành chính về xử lý giấy tờ, cấp phép và ra sổ nhanh gọn.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	Khu đô thị IJC@VSIP	3,2	1.280.000	5 blocks với 490 nhà phố 2 mặt tiền.

2	Nhà phố thương mại Prince Town	11,4	22.142	129 căn nhà phố (100m ² & 112m ²).
3	Phố thương mại Đông Đô Đại Phố	4 – 4,5	266.000	1.149 nhà liền kề.
4	Biệt thự Sunflower	13 – 22	100.000	99 biệt thự cao cấp (450 – 900m ²).
5	Căn hộ IJC Aroma	19 – 29	21.338	4 blocks cao 17-20 tầng với 499 căn hộ cao cấp (70 - 152m ²); 1 khối dịch vụ, để xe cao 3 tầng với 3.000m ² sàn thương mại.
6	Phố thương mại & biệt thự cao cấp Green River	3,5	600.000	Khu nhà phố và biệt thự cao cấp: 2.945 căn (300 - 450m ²); Khu làng ẩm thực - dịch vụ giải trí; Khu công viên cây xanh.

(Nguồn: FPTTS)

➤ **CTCP Đầu Tư Nam Long (HSX: NLG) – Triển vọng 2015: tốt**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> • Quỹ đất lớn (567ha) với chi phí thấp. • Đối tác chiến lược nước ngoài (đặc biệt là IFC) hùng mạnh về tài chính, hỗ trợ NLG cải thiện quản trị doanh nghiệp. • Chiến lược kinh doanh linh hoạt, sản phẩm phù hợp thị trường. • Là thương hiệu lớn trong phân khúc nhà bình dân, danh tiếng NLG nổi lên nhờ dòng sản phẩm Ehome. 	<ul style="list-style-type: none"> • Hàng tồn kho còn lớn (cuối 2014 là 2.610 tỷ). • Áp lực lãi vay lên KQKD do tổng dư nợ vay còn cao (cuối 2014 là 618 tỷ VNĐ). • Tình hình triển khai dự án lớn nhất Waterpoint chưa khả quan.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> • Lãi suất giảm là cơ hội tái cấu trúc các khoản vay. • Nguồn cung nhà ở bình dân vẫn còn ít. • Hỗ trợ của Chính phủ ở phân khúc nhà thu nhập thấp. 	<ul style="list-style-type: none"> • Thanh khoản cổ phiếu thấp. • Cạnh tranh ở phân khúc nhà vừa túi tiền.

Việc bàn giao căn hộ theo đúng tiến độ ở dự án Ehome Tây Sài Gòn, Ehome 4, Ehome 5 là yếu tố chính đóng góp vào kết quả kinh doanh 2014 tăng mạnh mẽ so với 2013 của NLG.

Trong Q4/2014, NLG cũng hoàn thành phát hành gần 13 triệu cổ phiếu hoán đổi tiến tới nắm giữ tỷ lệ sở hữu chi phối đối với 3 công ty là Nam Khang, Nam Long ADC và Nam Long DC. Việc hoán đổi này làm tăng tính thanh khoản cho cổ phiếu NLG và đặc biệt là giúp công ty khai thác hiệu quả các nguồn lực tài chính & đất đai trong tương lai.

Trước đó vào tháng 7/2014, NLG cũng phát hành thành công 350 tỷ trái phiếu không chuyển đổi. Trong đó, 310 tỷ được dùng để cơ cấu lại nợ của công ty giúp giảm khoảng 3% lãi suất. Động thái này thể hiện cam kết của NLG trong việc hạn chế sử dụng nợ vay, là tiền đề cho công ty nâng cao tỷ suất lợi nhuận ròng khi chi phí lãi vay đang trong xu hướng giảm.

NLG sở hữu quỹ đất lớn 567ha, trong đó khoản 400ha đã có sổ đỏ, đã đền bù khoảng 95%. Dòng sản phẩm “Affordable Houses” với nhãn hiệu Ehome sẽ tiếp tục giúp công ty tăng trưởng trong ngắn – trung hạn sắp tới.

Định hướng chiến lược tốt từ ban lãnh đạo qua từng thời kỳ thị trường, hoạt động kinh doanh & tài chính minh bạch cộng với đối tác nước ngoài hùng mạnh sẽ giúp công ty vững bước khi thị trường BĐS phục hồi phát triển trong dài hạn.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	Chung cư Ehome 3	13,8 – 15,9	63.891	14 blocks cao 9 tầng với 2.348 căn hộ (48 – 63m ²).
2	Chung cư Ehome 4	13,1 – 14,8	20.306	15 blocks cao 6 tầng với 2.104 căn hộ.
3	Nhà phố Bình Dương	12,2	34.875	12 blocks gồm 26 biệt thự & 368 nhà vườn.
4	Chung cư Ehome 5	27	20.185	4 blocks với 574 căn hộ.
5	Khu đô thị Waterpoint (Long An)		3.550.000	Khu đô thị phức hợp với nhiều hạng mục.

(Nguồn: FPTS)

➤ **CTCP Tập Đoàn Hà Đô (HSX: HDG) – Triển vọng 2015: trung bình**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> • Quỹ đất sạch lớn (100ha), chi phí đất tương đối thấp. • Tận dụng các dự án từ Bộ Quốc Phòng. • Tài chính lành mạnh, ổn định, gần như không sử dụng nợ (Nợ vay/Tổng tài sản dưới 1%). • Các dự án có vị trí đẹp, giá cả ổn định, phù hợp nhu cầu sử dụng của người có thu nhập trung bình - khá nên tình hình bán hàng tương đối tốt. 	<ul style="list-style-type: none"> • Không có nhiều đột biến trong kinh doanh. • Các dự án ghi nhận doanh thu ít nên khi gặp vướng mắc về thuế, phí, kế toán... gây ảnh hưởng đến KQKD.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> • Nhiều dự án BĐS vẫn đang được triển khai ở Việt Nam và Lào. • Tiếp tục vận hành tốt 2 nhà máy thủy điện Nậm Pông và Za Hưng, đầu tư nhà máy Nhạn Hạc nhằm đảm bảo doanh thu ổn định từ mảng thủy điện. • Mảng xây lắp hoạt động ổn định do HDG tiếp nhận các dự án từ Bộ Quốc Phòng. 	<ul style="list-style-type: none"> • Khó khăn từ các văn bản pháp lý và thủ tục hành chính trong lĩnh vực BĐS. • Tình thanh khoản cổ phiếu giảm đáng kể với hệ số free-float còn 20 – 30%.

Với tiền thân từ một xí nghiệp xây dựng thuộc Bộ Quốc Phòng, đến nay HDG đã phát triển nhanh chóng và sở hữu diện tích đất “sạch” tầm 2 triệu m² (trong đó mới sử dụng 1 triệu m²).

Trong ngắn hạn, các dự án như Hà Đô Park View, Nguyễn Văn Công (Quận Gò Vấp, TPHCM) được dự kiến mang lại nguồn thu tích cực cho HDG. Bên cạnh đó, HDG vẫn duy trì nguồn doanh thu ổn định từ mảng xây dựng với các hợp đồng từ Bộ Quốc Phòng và mảng thủy điện với 2 nhà máy thủy điện Za Hưng và Nậm Pông.

Về dài hạn, HDG sẽ tiếp tục triển khai và hoàn thiện các dự án như chung cư CC1, Khu phức hợp Hà Đô Z756, Nhà hỗn hợp Dịch Vọng, Khu nghỉ dưỡng và biệt thự Bảo Đại, dự án Noong Tha (Lào) do các dự án này trước đây phải giãn tiến độ thực hiện để tập trung hoàn thiện các dự án chính trong năm 2014.

Hoạt động kinh doanh của HDG chưa có nhiều đột biến, các dự án dự kiến mở bán trong năm 2014 vẫn chưa thực hiện được theo tiến độ nên phải lùi sang năm 2015. Tỷ lệ “floating rate” của cổ phiếu HDG khá cô đặc do sự nắm giữ của những cổ đông lớn. Do đó, triển vọng của HDG sẽ rõ ràng hơn

kể từ 2015 khi công ty đẩy mạnh tiến độ triển khai các dự án, đặc biệt là dự án phức hợp quy mô lớn Z756 tại TPHCM.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	Chung cư CC1	30	2.206	Chung cư 17 tầng nổi với 135 căn hộ (87 – 108 m ²).
2	Khu phức hợp Hà Đô Z756	90	68.500	Tổ hợp dự án gồm: nhà phố & căn hộ cao cấp, TTMT, khu ẩm thực, khu thể dục thể thao, khu dịch vụ y tế.

(Nguồn: FPTS)

➤ **CTCP Đầu Tư Xây Dựng Bình Chánh (HSX: BCI) – Triển vọng 2015: trung bình**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> • Quỹ đất sạch lớn 321ha. • Ít vay nợ. • Nguồn thu ổn định từ việc cung cấp dịch vụ ở những KCN & KDC hiện hữu. • Đầu tư dài hạn chiến lược vào Big C. 	<ul style="list-style-type: none"> • Một số dự án quy mô lớn đòi hỏi vốn đầu tư lớn. • Một số dự án chưa được hỗ trợ bởi CSHT, tiện ích. • Dòng tiền ổn định nhưng thấp. • Quỹ đất tập trung ở phía Tây nên không tận dụng được cơ hội phát triển lớn so với phía Đông & Nam TPHCM.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> • Nhu cầu nhà ở bình dân lớn. • Kinh tế cải thiện, đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tăng tạo cơ hội phát triển cho KCN Lê Minh Xuân mở rộng. 	<ul style="list-style-type: none"> • Thanh khoản cổ phiếu thấp. • Cạnh tranh ở phân khúc nhà bình dân. • Độ trễ pháp lý ở các dự án lớn đang triển khai như KDC Tân Tạo, 11A, KCN Lê Minh Xuân mở rộng.

Năm 2014, BCI đã kiểm soát chi phí khá hiệu quả nên mặc dù Doanh thu thuần giảm 31% YoY, LNST vẫn cao hơn chút ít so với 2013 và hoàn thành 101% kế hoạch đề ra đầu năm. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tuy không nhiều nhưng cũng khả quan trở lại với mức dương gần 38 tỷ (so với mức âm 26 tỷ cùng kỳ 2013). Kết quả này một lần nữa cho thấy sự ổn định trong hoạt động kinh doanh của BCI.

Năm 2015, BCI tập trung đầu tư & phát triển 2 dự án trọng điểm là Việt Phú Garden và An Lạc Plaza. Hoạt động cung cấp dịch vụ tại các KCN hiện hữu (Lê Minh Xuân) & KDC hiện hữu (Tân Tạo, An Lạc, Bắc Lương Bèo...) sẽ tiếp tục đem lại nguồn thu ổn định cho công ty (45 – 55 tỷ/năm). Đồng thời, BCI cũng dự kiến hạch toán phần cuối cùng tại dự án Nhất Lan 3 (khoảng 44 tỷ) và một phần dự án Việt Phú Garden (khoảng 103 tỷ) cho 2015.

Ngoài ra, trước làn sóng FDI đầu tư vào Việt Nam mạnh mẽ và kỳ vọng từ TPP, Khu công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng (100ha) với vị trí thuận lợi là cơ hội cho BCI gia tăng hơn nữa doanh thu & lợi nhuận trong dài hạn.

Bên cạnh đó, trên nền tảng quỹ đất sạch lớn (khoảng 321ha) và vay nợ thấp (Nợ vay/Tổng tài sản cuối 2014 chỉ 14%) là lợi thế cho công ty tiếp tục đầu tư, định hướng kinh doanh hướng đến các sản phẩm phù hợp với thị trường hiện tại hơn, gần nhất là dự án chung cư giá bình dân Nhất Lan 5.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	Chung cư Nhất Lan 5		4.701	Tổng diện tích sàn: 28.000m ² Tổng diện tích cho căn hộ: 21.000m ²

2	KDC Phong Phú 4 (Việt Phú Garden)	9 – 11	839.997	44ha công trình giao thông; 20ha giao nhà nước làm tái định cư; 20ha tự kinh doanh với 2.310 nền đất & 640 căn hộ.
3	Cao ốc An Lạc Plaza	18 – 20	7.553	Cao ốc 18 tầng với 284 căn hộ
4	KCN Lê Minh Xuân mở rộng	4 – 5	1.090.000	KCN mở rộng kế cận KCN Lê Minh Xuân hiện hữu thuộc H. Bình Chánh, TPHCM.

(Nguồn: FPTS)

➤ **CTCP Đầu Tư & KD Nhà Khang Điền (HSX: KDH) – Triển vọng 2015: tốt**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> An toàn tài chính. Quy đất 115ha ở các vị trí tốt phía Đông TPHCM. Mạnh dạn thay đổi chiến lược kinh doanh, định vị sản phẩm tốt. Đối tác chiến lược cao cấp (VinaCapital, Dragon Capital, Mutual Elite). 	<ul style="list-style-type: none"> Chỉ tập trung vào phân khúc trung – cao cấp mà bỏ qua phân khúc bình dân vốn là tâm điểm thị trường hiện tại và trong ngắn hạn 1 – 2 năm tới. Giá nhà liền kề/biệt thự của KDH vẫn còn cao so với khả năng thực tế của đại đa số người dân, và phụ thuộc rất nhiều vào quyết định hỗ trợ vốn của ngân hàng.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> Định hướng phát triển đô thị phía Đông của TPHCM, hạ tầng giao thông được cải thiện mạnh mẽ làm tăng giá trị BĐS của KDH. Tâm lý thích nhà liền đất hơn chung cư của đại đa số người dân Việt Nam. 	<ul style="list-style-type: none"> Thanh khoản cổ phiếu thấp. Rủi ro từ thị trường BĐS trung – cao cấp bởi sức mua toàn nền kinh tế chưa cải thiện nhiều.

HĐKD 2014 tích cực, chủ yếu là nhờ hiệu quả từ dự án Mega Residence I và nguồn thu tài chính lớn khi thoái vốn khỏi một số công ty con & công ty liên kết, đã giúp KDH hoàn thành 111% kế hoạch Doanh thu thuần & 102% kế hoạch LNST cả năm 2014.

Dư nợ vay cuối 2014 tăng 2,2x so với 2013 để đẩy mạnh đầu tư nhiều dự án tiếp nối sau Mega Residence I như Mega Ruby, Trí Minh, Mega 5... Tuy nhiên, một khi dòng tiền thu về từ các dự án không đồng đều với tiền chi ra trả lãi vay sẽ là một gánh nặng lớn lên KQKD của doanh nghiệp.

Thời kỳ khó khăn của KDH đã qua và những thông tin tiêu cực về kết quả kinh doanh 2 năm qua đã phản ánh vào giá. Năm 2015, công ty tiếp tục ghi nhận phần thu còn lại từ Mega Residence I và hạch toán dự án Mega Ruby nên dự báo kết quả kinh doanh 2015 của KDH sẽ tích cực hơn so với 2014.

Xét về dài hạn, 2014 là năm KDH chuyển mình vượt dậy để bắt đầu đi vào chu kỳ phát triển mạnh mẽ hơn nhờ những điểm mạnh như:

- Thay đổi chiến lược kinh doanh, xác định lại dòng sản phẩm chủ lực phù hợp với thị trường hơn.
- Quy đất lớn 115 ha, hầu hết là đất sạch. KDH chủ trương kinh doanh với 100% pháp lý rõ ràng, có sổ đỏ, sổ hồng đầy đủ. Từ đây đến 2020, KDH sẽ đầu tư 11 dự án với quy mô 65ha. Trong đó, 30ha đất thương phẩm với khoảng 3.000 nhà vườn liền kề và khoảng 1.000 chung cư.
- Đối tác chiến lược cao cấp gồm Dragon Capital, Vina Capital, Elite Fund. Room ngoại tại KDH hiện tại đã đầy 49% và các NĐTNN vẫn rất quan tâm đầu tư vào KDH nên khi đề xuất nới room được thông qua, KDH sẽ có điều kiện thu hút thêm vốn để đầu tư cho các kế hoạch phát triển dự án tương lai.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	Mega Residence I	14,65 – 20,80	32.084	160 nhà vườn liên kế (152 – 182m ²).
2	Mega II – Ruby	16 – 25	36.000	230 nhà vườn liên kế (trung bình 155m ² /căn).
3	Mega 3 – Trí Minh		57.556	323 biệt thự & nhà liên kế vườn.

(Nguồn: FPTS)

➤ **CTCP Đầu Tư Năm Bầy Bầy (HSX: NBB) – Triển vọng 2015: trung bình**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> Hiện có khoảng 11 dự án với tổng quỹ đất lớn, trong đó 770ha đất có thể phát triển BĐS du lịch tại Quảng Ngãi, Quảng Ninh & Bình Thuận. Đối tác chiến lược từ Nhật. Nỗ lực của ban lãnh đạo nhằm ổn định dòng tiền, định vị lại sản phẩm và tìm kiếm đối tác hợp tác đầu tư. 	<ul style="list-style-type: none"> Số dư nợ vay còn lớn (hơn 1.081 tỷ VNĐ). Nhu cầu đầu tư lớn nhưng vốn tự có không nhiều khiến NBB phải vay nợ làm tăng rủi ro tài chính.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> Nhu cầu sản phẩm nhà bình dân cao là cơ hội cho các sản phẩm mà NBB đang định vị lại với giá bán khoảng 16 triệu/m². Tiềm năng phát triển du lịch của Quảng Ngãi, Quảng Ninh & Bình Thuận. 	<ul style="list-style-type: none"> Nguồn cung căn hộ & đất nền khu vực Tây Nam TPHCM hiện hữu & tương lai còn nhiều gây áp lực cạnh tranh lớn & trực tiếp lên các dự án trọng điểm của NBB (thời gian kéo dài, chi phí lãi vay được vốn hóa sẽ làm tăng giá thành sản phẩm). Rủi ro về pháp lý trong quá trình phát triển các dự án BĐS du lịch – nghỉ dưỡng ở các tỉnh/thành.

Hoạt động kinh doanh BĐS mà chủ yếu là bán hàng và ghi nhận ở dự án Carina & KDC Bạc Liêu giúp KQKD 2014 tăng trưởng tốt so với 2013. Nhưng NBB chỉ hoàn thành 76% kế hoạch doanh thu & 50% kế hoạch lợi nhuận đã đề ra đầu năm do việc chuyển nhượng CTCP ĐT khoáng sản Quảng Ngãi không đạt như kỳ vọng.

Năm 2014 là 1 năm nhiều sự kiện đối với NBB như: thoái vốn một số dự án ngoài ngành (dự án BOT cầu Rạch Miễu, nhà máy thủy điện Đá Đen), hợp tác chiến lược với Creed Investments, mở bán City Gates, Vietnam Holdings nhiều lần công bố bán ra, phát hành lượng lớn cổ phiếu tăng vốn điều lệ từ 358 tỷ lên 583 tỷ... nhưng nhìn chung lại chính là những bước đi từ khó khăn sang phục hồi của NBB. Đánh dấu sự trở lại của 1 doanh nghiệp BĐS có quỹ đất nhiều (tổng 2.167ha), trong đó 52ha ở các vị trí cận trung tâm TPHCM, hạ tầng giao thông thuận lợi nhờ Đại lộ Đông Tây. Tuy nhiên giai đoạn “chuyển tiếp” từ khó khăn sang phục hồi này của NBB còn tiềm ẩn nhiều rủi ro ngắn hạn.

NBB đang “tự làm mới mình” thông qua việc cấu trúc lại danh mục các dự án, phân định rõ kinh doanh BĐS là hoạt động cốt lõi, đồng thời từng bước chuyển nhượng các dự án hạ tầng, khai khoáng (một số dự án có tính khả thi cao thì có thể hợp tác đầu tư chứ không bán hết hoàn toàn). Hơn nữa, sự góp mặt của đối tác chiến lược Nhật (Creed Group) sẽ giúp NBB có thêm nguồn tiền lớn để đầu tư cho các dự án tương lai và cải thiện quản trị doanh nghiệp.

Năm 2015, NBB sẽ thu được dòng tiền nhiều hơn từ bán căn hộ ở City Gate và nguồn tiền giải ngân từ hợp đồng hợp tác với Creed. Tuy nhiên, NBB chưa thể hạch toán doanh thu & lợi nhuận từ City Gate do chưa đủ điều kiện bàn giao và ghi nhận. Các nguồn thu có thể ghi nhận cho 2015 nhiều khả năng chỉ đến từ các dự án đất nền ở tỉnh như KDC Bạc Liêu, KDC Sơn Tịnh (Quảng Ngãi).

Từ 2016, NBB có thể hạch toán được lượng lớn doanh thu & lợi nhuận khi tiến hành bàn giao nhà cho khách hàng. Qua đó có thêm nguồn tiền tiếp tục triển khai để ghi nhận nguồn thu tiếp theo từ các dự án lớn như NBB II, NBB III & NBB IV.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	City Gate Tower	16	127.454	Gồm 1.092 căn hộ (67 – 86m ²).
2	NBB Garden II		115.142	Gồm 03 cụm căn hộ kết hợp TTTM cao 18 tầng với 1.904 căn; 154 căn biệt thự phố.
3	NBB Garden III	13 – 15	81.679	Gồm 7 blocks cao 33 tầng với 3.937 căn hộ (69 – 79m ²)
4	KDC Sơn Tĩnh (Quảng Ngãi)	4 – 5	1.026.963	Gồm 2.969 nền (136m ² /nền).
5	NBB IV (Khu phức hợp Tân Kiên – Bình Chánh)		301.700	Gồm 1.550 căn hộ & 668 biệt thự phố.

(Nguồn: FPTTS)

➤ **CTCP TV - TM - DV Địa Ốc Hoàng Quân (HSX: HQC) – Triển vọng 2015: tốt**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> Danh mục dự án nhiều, quỹ đất lớn. Hoạt động kinh doanh ổn định, ít vay nợ. Tiên phong & tập trung chủ lực vào NOXH. 	<ul style="list-style-type: none"> Đầu tư dàn trải quá nhiều (căn hộ, đất nền, KCN, cảng, trường học...). Phát hành cổ phiếu liên tục ảnh hưởng KQKD ngắn hạn và giá cổ phiếu. Lợi nhuận từ dự án NOXH không cao, biên lợi nhuận ròng ước đạt khoảng 10%.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> NOXH nhận được hỗ trợ lớn từ Chính phủ, thu hút sự quan tâm và đáp ứng nhu cầu thật của người dân. 	<ul style="list-style-type: none"> Nhu cầu đầu tư lớn trong khi vốn từ phát hành cổ phiếu chỉ đáp ứng 40 – 50% nên sẽ cần phải huy động nợ tạo áp lực lãi vay trong thời gian tới. Cạnh tranh gay gắt ở phân khúc nhà ở bình dân. Phát hành cổ phiếu cản trở công nợ với công ty con/liên kết phức tạp gây quan ngại cho cộng đồng nhà đầu tư.

HQC đang nắm trong tay danh mục gần 30 dự án (bao gồm cả các dự án của công ty liên kết thực hiện, lớn nhất là các KCN, trường đại học, Cảng Bình Minh). Quỹ đất phát triển nhà ở đạt khoảng 35ha, tập trung chính vào NOXH, tuy lợi nhuận không cao nhưng dễ bán nhờ đáp ứng nhu cầu thực của đại đa số người dân Việt Nam.

Kết quả kinh doanh 2014 đánh dấu năm thứ 3 liên tiếp LNST tăng dần kể từ 2011. Nợ vay dù có tăng nhưng chỉ chiếm 19% tổng tài sản và trong bối cảnh lãi suất cho vay tiếp tục được dự báo giảm thì áp lực lãi vay là không quá lớn đối với HQC.

Năm 2015, HQC nhiều khả năng ghi nhận 80% nguồn thu còn lại của dự án HQC Plaza, tương ứng hơn 1.200 tỷ doanh thu & 120 tỷ lợi nhuận ròng. Với dự án chủ lực này cộng với một số dự án đang triển khai như HQC Hóc Môn, HQC Cần Thơ..., KQKD của HQC 2015 dự báo vẫn tiếp tục khả quan hơn nhiều so với 2014.

Tuy nhiên, hoạt động của HQC vẫn còn nhiều quan ngại liên quan các động thái phát hành cổ phiếu cản trở công nợ gây áp lực pha loãng, đầu tư nhiều dự án cùng lúc, quỹ đất dần trải nhiều địa phương.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	Chung cư HQC Plaza	13,5	35.290	4 blocks với 1.735 căn hộ theo tiêu chuẩn NOXH.
2	Chung cư HQC Hóc Môn	12	11.899	Gồm 1 tầng hầm + 4 tầng TM + 14 tầng căn hộ với 579 căn (47 - 85m ²).
3	NOXH Hồ Ngọc Lãm		12.383	
4	NOXH – TM HQC Cần Thơ	7 – 11	53.000	735 nhà liền kề + 5 blocks chung cư + công viên, siêu thị, trường cấp 1-2...
5	Đại học ĐBSCL		70.000	Quy mô đào tạo 15.000 sinh viên.

(Nguồn: FPTS)

➤ **CTCP DV & XD Địa Ốc Đất Xanh (HSX: DXG) – Triển vọng 2015: tốt**

Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> Mạng lưới phân phối mạnh, rộng khắp cả nước với sản phẩm phân phối đa dạng. Rất ít nợ vay. Định hướng chiến lược dài hạn tốt, phù hợp từng giai đoạn thị trường và tiến tới tạo dựng chuỗi giá trị khép kín, trở thành tập đoàn kinh tế với hệ thống hoạt động toàn diện trên các lĩnh vực BĐS – Đầu tư – Xây dựng. 	<ul style="list-style-type: none"> Quỹ đất còn hạn chế. Liên tục phát hành cổ phiếu tăng vốn, vay thêm nợ nhằm đáp ứng nhu cầu phát triển quỹ đất gây áp lực lên các chỉ tiêu hoạt động kinh doanh. Nhu cầu xây dựng tại các dự án của DXG ngày càng tăng nhưng năng lực xây dựng còn thấp, quy mô nhỏ và đóng góp chưa nhiều vào KQKD.
Cơ hội	Rủi ro
<ul style="list-style-type: none"> Nhu cầu căn hộ bình dân lớn, thị trường đất nền sôi động trở lại. Các sản phẩm nhà ở mà DXG đang tích lũy đầu tư có tiềm năng phát triển tốt trong tương lai. Hiện cả nước còn nhiều dự án bị ngưng trệ do thiếu vốn hoặc sản phẩm không phù hợp thị trường, là cơ hội thuận lợi để DXG thực hiện mua lại hoặc hợp tác phát triển để mở rộng quỹ đất. 	<ul style="list-style-type: none"> Cạnh tranh gay gắt ở mảng môi giới từ các công ty danh tiếng về môi giới như Danh Khôi, Hưng Thịnh... và thậm chí là cạnh tranh từ chính các chủ đầu tư trực tiếp vào các dự án (bởi hầu hết các chủ đầu tư đều có sàn giao dịch riêng). Cạnh tranh ở phân khúc nhà bình dân – trung cấp. Rủi ro thiếu vốn khi DXG muốn thực hiện các dự án quy mô lớn.

DXG đang từng bước phát triển từ “một nhà môi giới & phân phối đơn thuần”, chiến lược “cổ thủ” để ổn định HĐKD qua thời kỳ khủng hoảng, tích lũy nguồn lực tài chính tiến tới từng bước mở rộng quỹ đất, ít sử dụng nợ và triển khai dự án đúng thời điểm đã cho thấy những kết quả tích cực. KQKD 2014 đánh dấu năm thứ 4 liên tiếp lợi nhuận tăng mạnh hàng năm kể từ 2011.

DXG đang đẩy mạnh mở rộng quỹ đất thông qua việc mua lại các dự án khả thi nhằm triển khai các sản phẩm căn hộ & nhà phố giá bình dân phù hợp với nhu cầu thật của thị trường BĐS, nhưng cũng sẽ vấp phải cạnh tranh gay gắt với các doanh nghiệp BĐS hiệu hữu. Số dư tiền mặt cao (cuối năm 2014 là 776 tỷ) và thỏa thuận hợp tác toàn diện trị giá 1 tỷ USD trong 5 năm với Vietinbank là nền tảng tài chính vững chắc để DXG tự tin thực hiện các kế hoạch đầu tư của mình.

Các dự án mà DXG đang cung cấp dịch vụ môi giới & phân phối đều đang có tiến độ bán hàng khả quan như Royal City Hà Nội, Topaz Garden Q.Tân Phú, Topaz City Q.8, Green City Đà Nẵng. Dự án kinh doanh chính của DXG là Sunview Town vẫn đang cho thấy sự bứt phá trên thị trường BĐS khi tốc độ bán hàng rất tích cực.

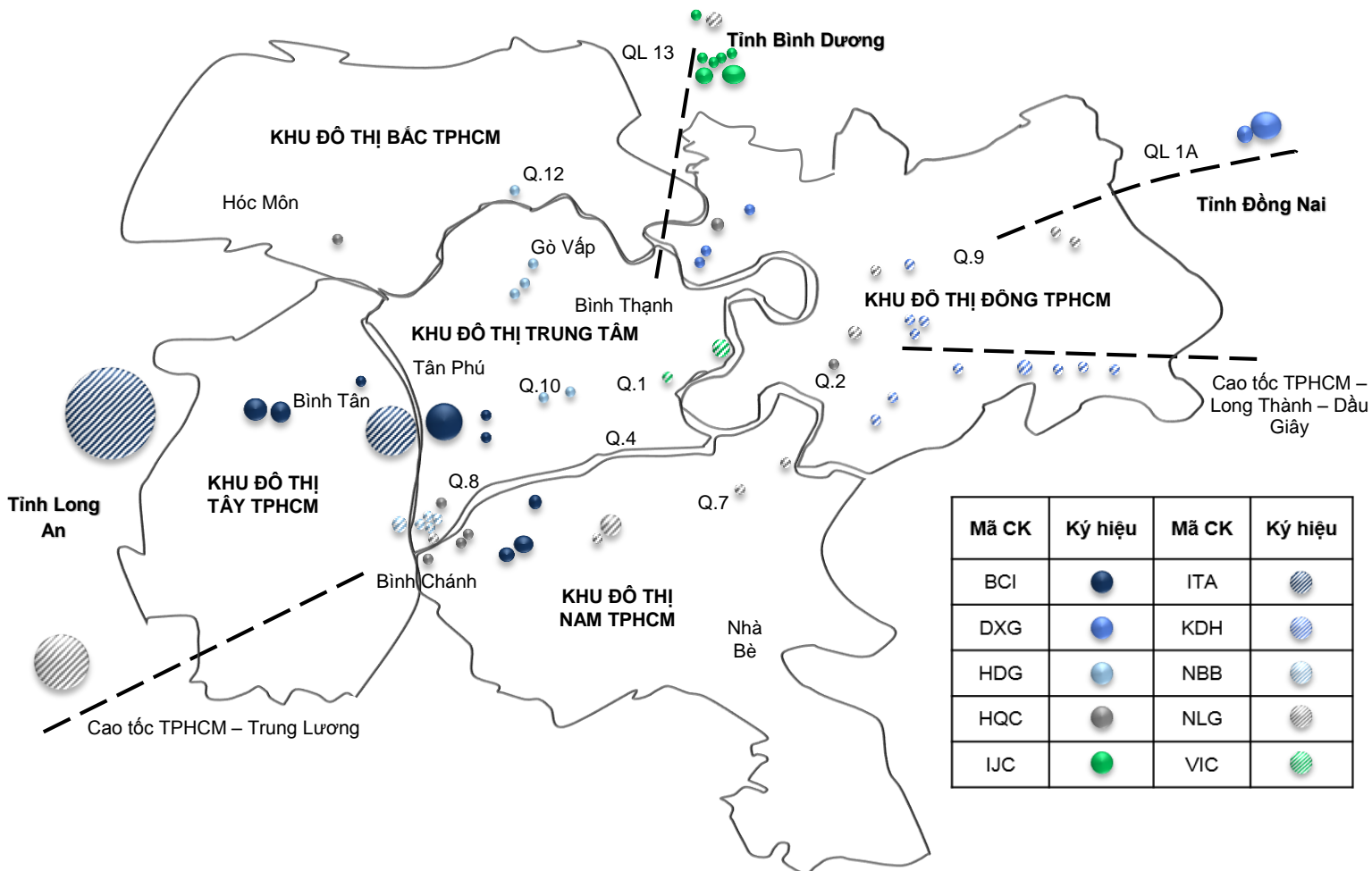
Năm 2015, hoạt động kinh doanh BĐS sẽ trở thành nguồn thu chủ lực của DXG với ước tính ghi nhận chính ở các dự án như: Gold Hill (khoảng 110 tỷ), Sunview Town (khoảng 900 tỷ), Green City (khoảng 300 tỷ). LNST 2015 dự báo đạt 340 tỷ (+130% YoY), EPS 2015 dự báo đạt 2.700 VNĐ/cp (+15% YoY).

Hoạt động kinh doanh ổn định, tình hình tài chính an toàn, tầm nhìn chiến lược của ban lãnh đạo và tiềm năng phát triển dự án BĐS trên cơ sở hệ thống phân phối rộng khắp, chuyên nghiệp vốn là thế mạnh, sẽ giúp DXG bước vào chu kỳ phát triển mới khi thị trường BĐS phục hồi.

Stt	Dự án trọng điểm	Giá bán (triệu VNĐ/m ²)	Diện tích (m ²)	Quy mô
1	KDC Gold Hill	3 – 4,5	265.700	1.264 nền đất liên kết & biệt thự.
2	Sunview Town	12 – 13	36.697	4 blocks với 1.603 căn hộ.
3	Riverside Garden		20.097	2 blocks với 612 căn hộ.
4	Green City		74.000	192 nền liên kết & biệt thự; 2 blocks chung cư với 770 căn hộ.

(Nguồn: FPTS)

Sự phân bố dự án của 11 doanh nghiệp BĐS triển vọng tại TPHCM



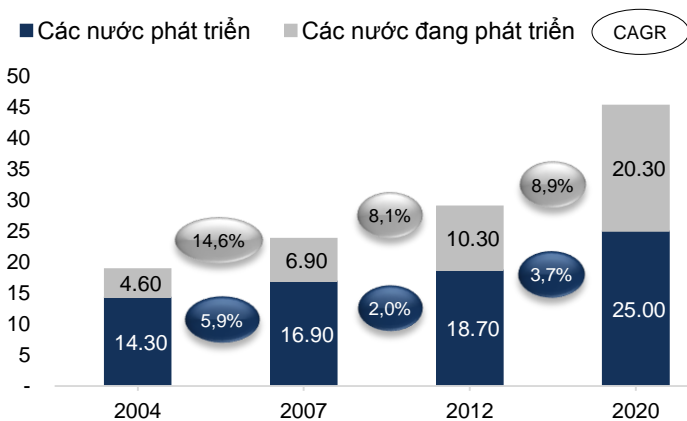
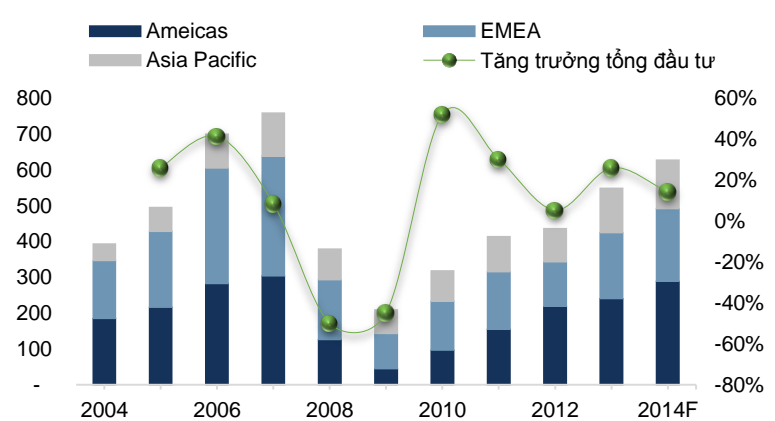
* Tại Hà Nội: HDG có 2 dự án & VIC có 10 dự án khu vực nội đô trung tâm
 ** Đối với KBC: hầu hết các dự án là BĐS công nghiệp tọa lạc tại Bắc Ninh & Hải Phòng
 (Nguồn: FPTS cập nhật tháng 11/2014)

Phụ lục 01
Chi tiết triển vọng ngành Bất động sản toàn cầu
NHỮNG BƯỚC NGOẶT THAY ĐỔI CỦA THỊ TRƯỜNG BĐS TƯƠNG LAI

Niềm tin đã trở lại với thị trường BĐS nhưng *sự phục hồi không diễn ra đồng đều giữa các quốc gia, thậm chí một số nơi đang trên bờ vực khủng hoảng* (chẳng hạn như Anh & Trung Quốc đang đối mặt với hiện tượng bong bóng nhà đất). Tầm nhìn đến 2020 – 2025, thị trường BĐS sẽ lại là hạt nhân trong nền kinh tế phục hồi. Những yếu tố nội tại cơ bản của thị trường chuyển biến tích cực, những cấu trúc xã hội thay đổi, tạo nên những cơ hội đầu tư lớn trong ngành và đi kèm là những rủi ro tương ứng. Đồng thời, những nhân tố mới dẫn dắt giá trị ngành cũng xuất hiện.

- **Tổng thể thị trường BĐS toàn cầu sẽ mở rộng, đem đến những cơ hội lớn cho cộng đồng đầu tư BĐS, đặc biệt ở các thị trường mới nổi**

Giá trị hàng hóa BĐS toàn cầu được dự báo tăng 55% từ 29 nghìn tỷ USD (2012) lên 45,3 nghìn tỷ USD (2020), và đến 2030 sẽ là 69 nghìn tỷ USD. Sự tăng trưởng mạnh mẽ này sẽ tập trung chủ yếu ở các quốc gia mới nổi (khu vực có sự cải thiện về chất lượng thuê/ở và quyền tài sản rõ ràng hơn khi kinh tế ngày một phát triển). Đến 2020, giá trị đầu tư BĐS ở các nước đang phát triển (20,30 nghìn tỷ USD) dần bắt kịp các nước phát triển (25,00 nghìn tỷ USD).

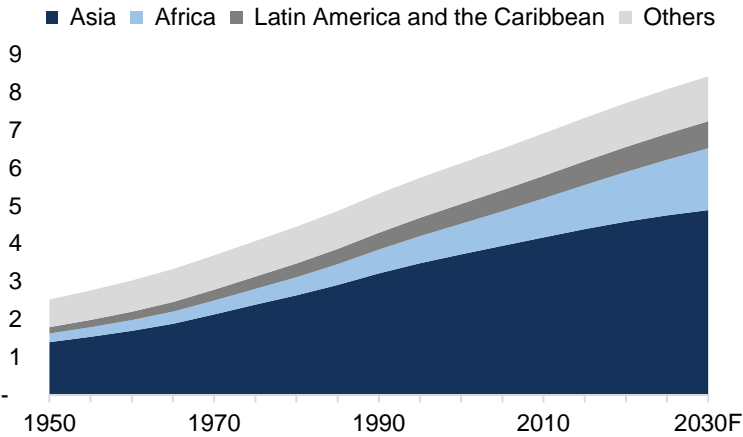
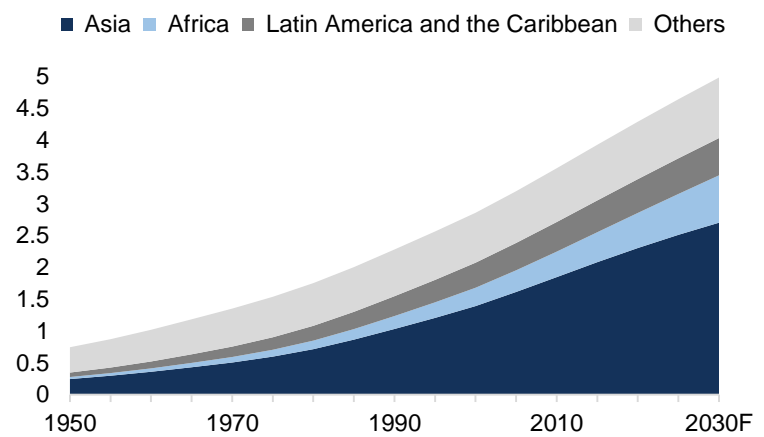
Giá trị hàng hóa BĐS toàn cầu (nghìn tỷ USD)

Giá trị đầu tư BĐS thương mại (tỷ USD)


(Nguồn: Jones Lang Lasalle, Pricewaterhousecoopers, FPTs phân tích)

Làn sóng di cư ồ ạt sẽ tiếp tục diễn ra tới năm 2020 và đến năm 2025 dân số đô thị sẽ cán mốc 4,6 tỷ người (tăng 30% so với 2010). Sự di cư xã hội ở mức độ cao diễn ra ở các nước đang phát triển sẽ dẫn dắt làn sóng xây dựng lớn chưa từng có, làm gia tăng đáng kể lượng hàng hóa BĐS thế giới. Tổng giá trị thành phẩm xây dựng toàn cầu năm 2025 kỳ vọng đạt 15 nghìn tỷ USD, tăng gấp đôi so với năm 2012, trong đó các thị trường đang phát triển ở Châu Á chiếm tỷ trọng nhiều nhất.

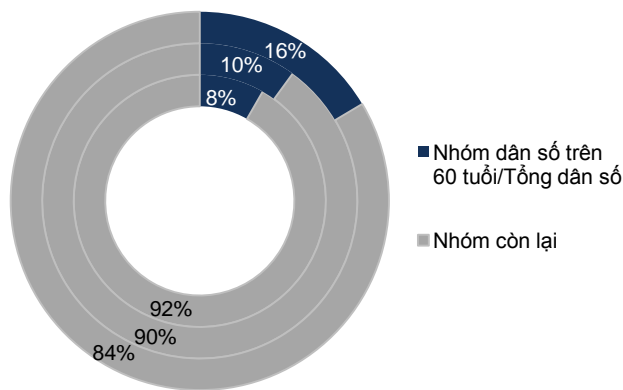
Sự bùng nổ dân cư thành thị và sự nổi lên của tầng lớp trung lưu đòi hỏi cần có nhiều nhà ở hơn nữa, nhiều thành phố đô thị mọc lên khắp các quốc gia tăng trưởng nhanh ở Châu Á, Châu Phi, Trung Đông và Châu Mỹ Latin. Một vài thành phố mới tiêu biểu gần đây như Masdar ở Abu Dhabi, Jaypee Sports ở Ấn Độ và Sejong ở Hàn Quốc. Nhưng không phải thành phố nào cũng thành công trong việc thu hút cư dân, tạo việc làm, phát triển kinh tế... Thực tế khảo sát các "thành phố ma" tại Trung Quốc thì việc *cung vượt xa cầu và hạ tầng kém phát triển là 2 nguyên nhân chính khiến hàng loạt khu đô thị mới, TTTM đến cả công viên giải trí trở nên hoang phế*. Vì vậy, các chính

quyền sở tại và những nhà phát triển dự án tư nhân phải cùng nhau xây dựng CSHT và đảm bảo hệ thống vận chuyển công cộng được thực thi trong các kế hoạch phát triển đô thị (với tài trợ công đóng vai trò chủ đạo).

Biểu đồ tổng dân số thế giới (tỷ người)

Biểu đồ dân số đô thị thế giới (tỷ người)


(Nguồn: United Nations)

Chi phí BĐS cơ sở trên mỗi m² sẽ tiếp tục tăng và hệ quả chính là khả năng đáp ứng của cư dân giảm, đòi hỏi mật độ đô thị lớn hơn và các căn chung cư nhỏ lại. Những đơn vị phát triển dự án sẽ cần phải **tối đa hóa công năng trên từng m² dự án**.

Cơ cấu dân số thế giới thời điểm 1950 - 2000 - 2030F

Số lượng nhà ở hoàn thành trung bình hàng năm giai đoạn 2012 – 2025

Ấn Độ	11.507.476
Trung Quốc	9.326.381
Indonesia	1.513.865
Mỹ	1.485.966
Nigeria	1.484.362
Brazil	1.389.872
Mexico	742.780
Russia	572.517
Anh	220.046
Australia	194.148
Đức	186.499
Ả Rập Saudi	184.135
Ba Lan	167.560

(Nguồn: United Nations, Global Construction)

- **Xu hướng dịch chuyển cơ cấu dân số sẽ tạo ra nhu cầu cao đối với các loại BĐS mới, khác biệt vào năm 2020. BĐS nhà ở sẽ trở nên ngày càng chuyên biệt hóa với những khác biệt mang tính địa phương và văn hóa vùng miền.**

Ước tính nhóm dân số trung lưu tăng 180% giai đoạn 2010 – 2040 (tập trung nhiều nhất ở Châu Á), và ước tính thế giới sẽ có thêm 1 tỷ người tiêu dùng từ nhóm này giai đoạn 2010 – 2020.

Dân số thế giới đang lão hóa dần khi số lượng dân cư trên 60 tuổi dự báo tăng 2,8%/năm từ 2025 đến 2030. Tỷ lệ dân số trên 60 tuổi trên tổng dân số tăng từ mức 8% (1950) lên 16% (2030).

Văn phòng, sàn bán lẻ, KCN vẫn là những sản phẩm chính trong phân khúc BĐS thương mại. Đối với BĐS để ở, nhu cầu về BĐS cho nông nghiệp hiện đại, chăm sóc sức khỏe và hưu trí ngày càng tăng.

➤ **Tăng trưởng của các nền kinh tế mới nổi gia tăng cạnh tranh ở các loại tài sản BĐS**

BĐS là một phần thống nhất trong tăng trưởng thần kỳ của các thị trường mới nổi. Tại Ấn Độ, BĐS đóng vai trò lớn trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế khi tạo ra 7,6 triệu việc làm trong năm 2013 và được kỳ vọng tạo ra 17 triệu việc làm vào năm 2025.

Đến 2025, các nền kinh tế mới nổi sẽ chiếm 60% hoạt động xây dựng toàn cầu và *nhóm các nước Châu Á mới nổi được kỳ vọng là khu vực phát triển nhanh nhất*. Sự hấp dẫn này sẽ thu hút những đại gia BĐS và các nhà đầu tư tài sản mới giàu tiềm lực. Theo một khảo sát gần đây của Preqin Sovereign Wealth Fund, 54% quỹ đầu tư quốc gia (SWFs – Sovereign Wealth Funds) đã đầu tư vào BĐS và sẽ tiếp tục đẩy mạnh cạnh tranh ở các tài sản cơ sở. Như vậy, thị trường BĐS không chỉ chứng kiến sự gia tăng cạnh tranh giữa các loại tài sản BĐS khác nhau mà còn giữa các nhà đầu tư BĐS với nhau.

➤ **Tiến bộ khoa học công nghệ và tính bền vững sẽ là những nhân tố then chốt dẫn dắt giá trị**

Một khi tốc độ đô thị hóa diễn ra nhanh thì vấn đề cấp thiết đặt ra chính là làm sao để các công trình xây dựng đáp ứng được **tiêu chí hiệu quả đồng bộ “eco-efficient” (Ecology & Economic – Efficiency) với giá hợp lý, đầy đủ tiện ích và thân thiện với môi trường**, và những doanh nghiệp nào nắm bắt được yếu tố này sẽ là chìa khóa dẫn tới thành công trên thị trường cạnh tranh khốc liệt này.

Tất cả các công trình xây dựng ở các nền kinh tế tiên tiến, từ 2020, sẽ cần phải có **xếp hạng “tính bền vững”**. Những dự án phát triển mới sẽ phải được thiết kế với không gian xanh, sạch, tiện ích xã hội đầy đủ và đặc biệt là phải **tiết kiệm năng lượng**. Việc đầu tư cho không gian sống sẽ tốn nhiều chi phí nhưng nó mang lại giá trị lâu dài. Ở California, các sản phẩm nhà ở được bán từ 2007 đến 2012 có “chứng nhận xanh” được cấp bởi Energy Star, LEED hay Greenpoint Rated ghi nhận một phần bù 9% trên giá bán.

Trong tương lai, sự phát triển của khoa học công nghệ sẽ tác động đáng kể đến thị trường BĐS, nhất là ở phân khúc bán lẻ và văn phòng khi thói quen mua sắm qua mạng, văn hóa làm việc tại nhà... trở nên phổ biến. Hơn nữa, công nghệ còn thể hiện tính năng ưu việt trong việc hỗ trợ xử lý thông tin và quản trị hoạt động trong ngành kinh doanh BĐS. Bên cạnh đó, đẩy mạnh phát triển công nghệ còn giúp tăng tiện ích ứng dụng trong quy mô các dự án BĐS và nâng cao chất lượng các công trình xây dựng.

➤ **Vai trò quyết định của vốn đầu tư BĐS tư nhân**

Chính phủ các quốc gia sẽ cần rất nhiều vốn **tài trợ cho quá trình đô thị hóa** và vốn đầu tư tư nhân sẽ trở thành đối tác quan trọng. Sự xuất hiện của vốn đầu tư tư nhân là bước đi đúng đắn để không chỉ lấp đầy khoảng trống tín dụng do các ngân hàng bỏ lại sau khủng hoảng nhà đất mà còn là kết quả điều tiết giảm rủi ro cho dòng vốn tín dụng đối với các tài sản thực. Vốn cổ phần tư nhân còn có ý nghĩa quan trọng trong việc giúp các doanh nghiệp BĐS hạn chế lệ thuộc vào nợ vay ngân hàng và giảm thiểu rủi ro lãi vay tăng cao trong các điều kiện kinh tế biến động.

Trường hợp
Việt Nam

Trong vòng 10 năm tới, Việt Nam cần khoảng 500 tỉ USD để đầu tư, phát triển hạ tầng gồm các công trình điện, nước, bến cảng, sân bay... nhưng việc huy động nguồn lực trong nước dự kiến chỉ đạt hơn 200 tỉ USD. Như vậy, Việt Nam còn thiếu khoảng 60% tổng nhu cầu vốn cho các dự án và việc huy động từ nhà đầu tư tư nhân cả trong và ngoài nước là một giải pháp không thể không tính đến.

Trở về mục chính

CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ KINH DOANH BĐS

Quy mô hàng hóa BĐS sẽ bùng nổ nhưng đồng thời trạng thái tự nhiên của các cơ hội đầu tư cũng thay đổi. Ngành kinh doanh BĐS mang tính dài hạn trong khi sản phẩm BĐS lại là tài sản đang thay đổi nhanh chóng trước những diễn biến của nền kinh tế. Các tổ chức kinh doanh BĐS sẽ cần phải sớm nắm bắt được những thay đổi của thị trường để thực thi chiến lược kinh doanh phù hợp.

➤ Tư duy toàn cầu

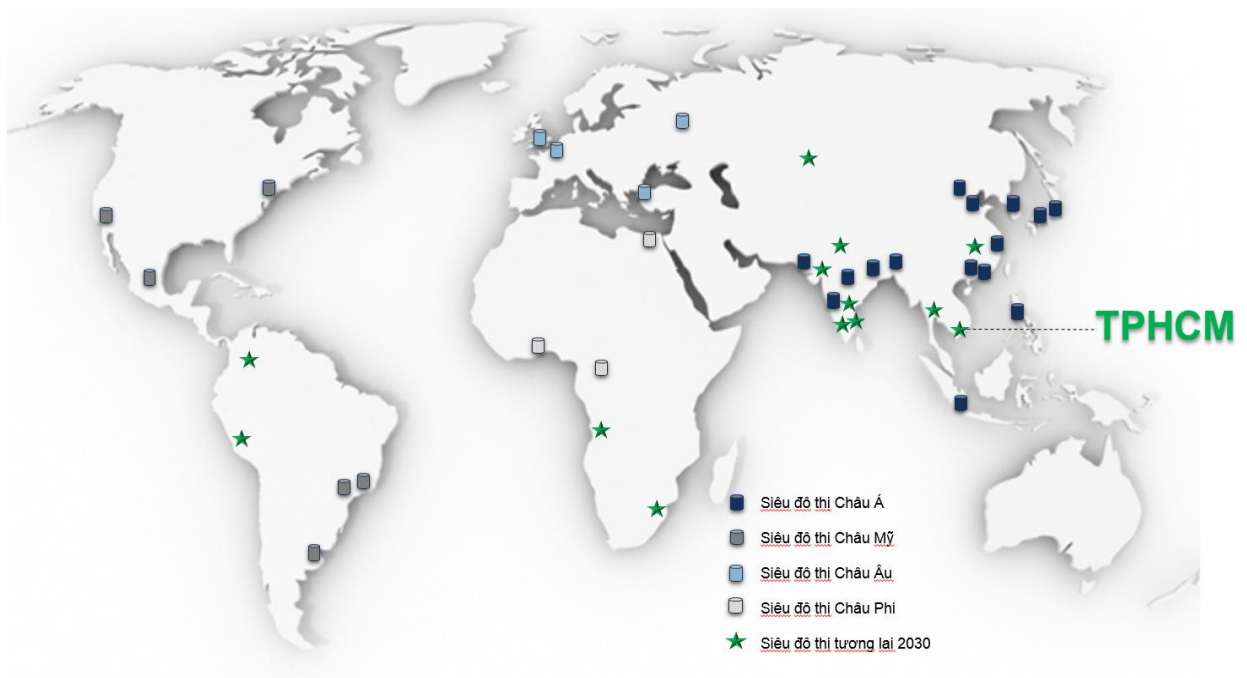
Thị trường BĐS sẽ phát triển mạnh mẽ trong nhiều năm tới và toàn cầu hóa sẽ mang lại những cơ hội đầu tư lớn hơn. Dòng vốn đầu tư sẽ mở rộng đến nhiều quốc gia và qua nhiều kênh khác nhau. Và một khi các tổ chức quốc tế liên kết với nhau sẽ tạo thành lợi thế quy mô, áp đặt mức độ cạnh tranh cao trong ngành. Tuy nhiên, do BĐS có đặc tính vùng miền nên sự am hiểu địa phương của các doanh nghiệp nội địa vẫn là một lợi thế cạnh tranh quan trọng.

Trường hợp Việt Nam

Xu hướng M&A trong lĩnh vực BĐS diễn ra rất sôi động trong năm 2013 & 2014 với nhiều thương vụ có giá trị lớn. Hơn nữa, rất nhiều thương vụ khác cũng đã và đang âm thầm diễn ra cho thấy con “sóng ngầm” trong hoạt động M&A BĐS sẽ còn tiếp tục sôi động vào năm 2015. Đặc biệt là dấu ấn của các NĐTNN, rõ ràng rằng các nhà đầu tư ngoại đang đẩy mạnh mua lại dự án nhằm tranh thủ giành thị trường và cạnh tranh với các doanh nghiệp BĐS nội hiện hữu.

➤ Thấu hiểu nguyên lý kinh tế cơ bản của các thành phố

Các dòng vốn quốc tế đang đối mặt với câu hỏi khó khăn về lựa chọn điểm đến bởi sự cạnh tranh giữa các thành phố với nhau trong việc thu hút đầu tư, đặc biệt là ở các nước mới nổi như Trung Quốc, Ấn Độ, Brazil,... Do vậy, thấu hiểu được tiềm năng tăng trưởng của các thành phố sẽ giúp doanh nghiệp BĐS nước ngoài và cả doanh nghiệp BĐS nội địa chọn lựa đúng thị trường đầu tư riêng cho mình.

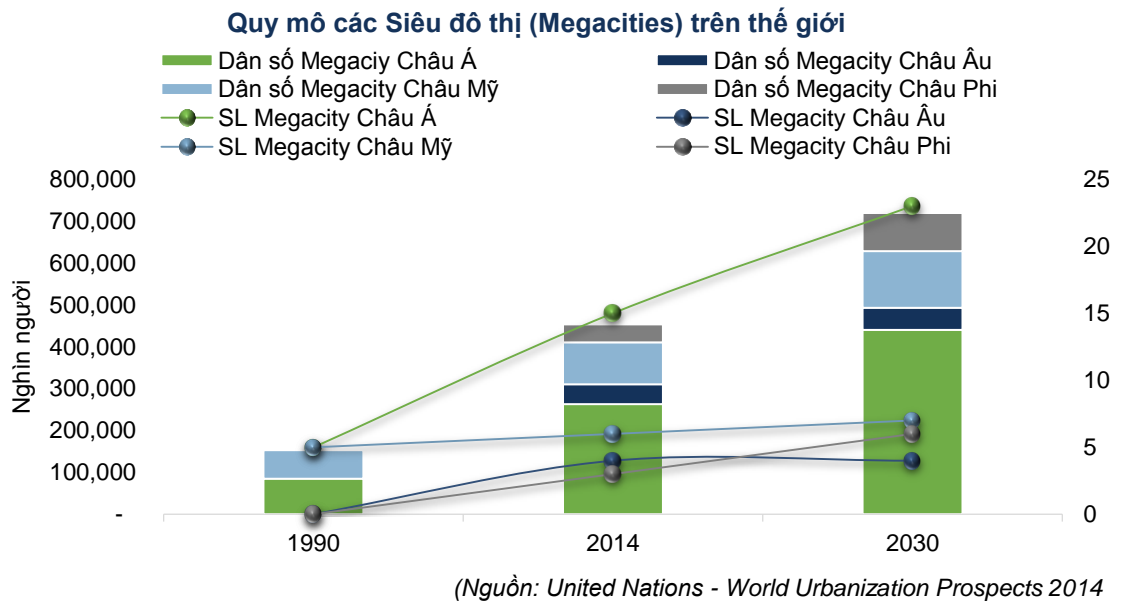
Sự phân bố Megacities trên thế giới


(Nguồn: United Nations, FPT S phân tích)

Các siêu đô thị của thế giới đều *tập trung ở khu vực đồng bằng trung tâm, đông dân và/hoặc khu vực đồng bằng hướng đông, ven biển*. Đây chính là nền tảng để các quốc gia định hướng xây dựng các thành phố, các đô thị của mình trong tổng thể quy hoạch phát triển toàn ngành BĐS vươn lên với tầm vóc quốc tế.

Megacity (siêu đô thị) là thành phố/khu vực đô thị có trên 10 triệu dân. Sự tập trung dân số ở mức độ cao như vậy dấy lên nhiều nỗi lo về chất lượng sống, chênh lệch giàu – nghèo, ô nhiễm môi trường, tệ nạn xã hội... đặt ra yêu cầu phải triển đô thị bền vững, đó là sự kết hợp giữa phát triển bền vững nói chung cùng với những đặc thù của đô thị (kinh tế đô thị; văn hóa xã hội đô thị; môi trường - sinh thái đô thị; CSHT đô thị và quản lý đô thị). Nhưng trên hết, đô thị hóa là một động lực phát triển quan trọng của mỗi quốc gia. Thực tiễn cho thấy, các siêu đô thị lớn trên thế giới cũng là các thành phố phát triển nhất thế giới như Tokyo, Thượng Hải, Bắc Kinh, Cairo, New York, Rio de Janeiro, Moscow, Paris, London...

Trải qua 40 năm, số lượng megacity được dự báo tăng lên gấp 4 lần, từ 10 megacities (1990) lên 40 megacities (2030). Năm 2014, toàn thế giới có 28 megacities trong đó Châu Á chiếm áp đảo hoàn toàn với 15 đơn vị (dân số hơn 263 triệu người) bởi đây là khu vực có dân số đông và vị trí thuận lợi khi liền kề là Biển Đông rộng lớn và giàu tài nguyên.



Thống kê Megacities trên thế giới

Thành phố	Quốc gia	Dân số (nghìn người)		
		1990	2014	2030F
Tokyo	Japan	32.530	37.833	37.190
Delhi	India	9.726	24.953	36.060
Shanghai	China	7.823	22.991	30.751
Mumbai (Bombay)	India	12.436	20.741	27.797
Beijing	China	6.788	19.520	27.706
Dhaka	Bangladesh	6.621	16.982	27.374
Karachi	Pakistan	7.147	16.126	24.838
Al-Qahirah (Cairo)	Egypt	9.892	18.419	24.502
Lagos	Nigeria	4.764	12.614	24.239
Ciudad de México (Mexico City)	Mexico	15.642	20.843	23.865
São Paulo	Brazil	14.776	20.831	23.444
Kinshasa	Democratic Republic of the Congo	3.683	11.116	19.996
Kinki M.M.A. (Osaka)	Japan	18.389	20.123	19.976
New York-Newark	United States of America	16.086	18.591	19.885
Kolkata (Calcutta)	India	10.890	14.766	19.092

Guangzhou, Guangdong	China	3.072	11.843	17.574
Chongqing	China	4.011	12.916	17.380
Buenos Aires	Argentina	10.513	15.024	16.956
Manila	Philippines	7.973	12.764	16.756
Istanbul	Turkey	6.552	13.954	16.694
Bangalore	India	4.036	9.718	14.762
Tianjin	China	4.558	10.860	14.655
Rio de Janeiro	Brazil	9.697	12.825	14.174
Chennai (Madras)	India	5.338	9.620	13.921
Jakarta	Indonesia	8.175	10.176	13.812
Los Angeles-Long Beach-Santa Ana	United States of America	10.883	12.308	13.257
Lahore	Pakistan	3.970	8.500	13.033
Hyderabad	India	4.193	8.670	12.774
Shenzhen	China	875	10.680	12.673
Lima	Peru	5.837	9.722	12.221
Moskva (Moscow)	Russian Federation	8.987	12.063	12.200
Bogotá	Colombia	4.740	9.558	11.915
Paris	France	9.330	10.764	11.803
Johannesburg	South Africa	3.709	9.176	11.573
Krung Thep (Bangkok)	Thailand	5.888	9.098	11.528
London	United Kingdom	8.054	10.189	11.467
Ahmadabad	India	3.255	7.116	10.527
Luanda	Angola	1.390	5.288	10.429
Ho Chi Minh City	Viet Nam	3.038	7.100	10.200
Chengdu	China	2.955	7.289	10.104

(Nguồn: United Nations – World Urbanization Prospects 2014)

Trường hợp Việt Nam

2 thành phố đô thị trọng điểm là TP HCM và Hà Nội với lợi thế về quy mô dân số cùng kinh tế phát triển sẽ là điểm đến thu hút nhất đối với cả nhà đầu tư trong và ngoài nước ở các phân khúc nhà ở, văn phòng, bán lẻ. Trong khi đó, không ít các đại gia địa ốc lớn quan tâm đầu tư vào các thành phố ven biển như Đà Nẵng, Nha Trang, Phú Quốc nhằm khai thác tiềm năng phát triển BĐS du lịch tại những khu vực này.

➤ “Nhân tố hóa” công nghệ & sự bền vững vào định giá tài sản

Trong tương lai, chất lượng sống bao gồm những ứng dụng công nghệ cộng với tính bền vững sẽ góp phần gia tăng giá trị cho các sản phẩm BĐS. Khách hàng sẽ yêu cầu những yếu tố tăng thêm này (môi trường ở trong lành, sử dụng năng lượng mặt trời, hệ thống sưởi ấm thông minh...) và sẵn lòng chi trả phần bù cho chúng, giúp chủ đầu tư không chỉ bù đắp chi phí mà còn có được lợi nhuận cao hơn.

Hiện tại, các nhà quản lý BĐS tiếp cận hệ thống công nghệ tương đối thấp. Chỉ 40% sử dụng phương tiện truyền thông bên cạnh website truyền thống. Dưới sự phát triển không ngừng của công nghệ thông tin đặc biệt là sự phổ cập internet và sản xuất thiết bị điện tử thông minh đại chúng, người dân sẽ ngày càng sử dụng công nghệ nhiều hơn khi tương tác với các dự án BĐS.

Trường hợp Việt Nam

VIC đang phát triển VinEcom với mục tiêu ứng dụng thương mại điện tử (kênh bán hàng vẫn còn mới mẻ, nhiều rủi ro nhưng cũng nhiều tiềm năng) cho lĩnh vực BĐS.

NLG đã phát triển dòng sản phẩm “Ehome”, là loại sản phẩm nhà mang 3 tiêu chí: giá hợp lý, môi trường sống xanh và hiệu quả sử dụng cao. Và chiến lược này sau 3 năm theo đuổi đã mang lại những thành quả to lớn cho công ty, góp phần tạo nên sự hiện diện của cổ đông chiến lược IFC. Không chỉ về tài chính, IFC còn cam kết giúp Nam Long tiếp tục thực thi chuẩn mực quốc tế về sử dụng năng lượng hiệu quả trong các căn hộ.

➤ **Hợp tác với Chính phủ để kích hoạt năng lực kinh tế - xã hội**

Ở hầu hết các quốc gia đang phát triển, Chính phủ đảm nhận vai trò chủ chốt trong việc xây dựng CSHT và phát triển đô thị. Sự hỗ trợ của Chính phủ mang ý nghĩa quyết định đến hoạt động của cả thị trường BĐS nói chung và các chủ đầu tư BĐS, cộng đồng đầu tư và các nhà phát triển dự án nói riêng. Trong quy hoạch xây dựng đô thị, Chính phủ các quốc gia trước hết phải đảm bảo CSHT phát triển đồng bộ nhằm thu hút vốn đầu tư và kéo. Theo sau đó sẽ là hàng loạt dự án BĐS cùng các ngành nghề kinh doanh, dịch vụ kinh tế nổi lên tạo nên một quần thể dân cư đáp ứng đầy đủ các yêu cầu về sống, học tập và làm việc. Có như vậy, kế hoạch phát triển đô thị mới thật sự thành công.

Ở phương diện khác, các nhà phát triển đô thị lại đóng góp ngược lại cho Chính phủ dưới vai trò chuyên gia tư vấn am hiểu thị trường để đảm bảo các chính sách của Chính phủ luôn sát với thực tế và phù hợp với từng giai đoạn phát triển của nền kinh tế và thị trường BĐS.

Trường hợp
Việt Nam

Trong hoàn cảnh nhu cầu CSHT ngày càng tăng nhanh mà ngân sách của Chính phủ và các nhà tài trợ có giới hạn, chương trình hợp tác công tư PPP (Public - Private Partner) được xây dựng như một đòn bẩy đối với các nguồn lực tài chính và chuyên môn từ khu vực tư nhân nhằm cải thiện chất lượng và mở rộng độ bao phủ của các dịch vụ CSHT tại Việt Nam.

➤ **Quyết định khi nào và làm thế nào để cạnh tranh**

Cạnh tranh trên thị trường BĐS sẽ ngày càng gay gắt bởi tầng lớp nhà giàu mới nổi từ các quốc gia mới nổi sẽ gia tăng sự hiện diện trên thị trường, cộng đồng đầu tư cần phải nghĩ đến việc giành được lợi nhuận hấp dẫn hơn. Đẩy mạnh đầu tư vào tài sản BĐS ở các nền kinh tế tăng trưởng nhanh và chấp nhận rủi ro cao tương xứng, hoặc chuyên môn hóa vào những phân khúc khác như nông nghiệp, hưu trí, chăm sóc sức khỏe...

Các doanh nghiệp BĐS nên tập trung vào những phân khúc thị trường mà họ thật sự am hiểu và có thế mạnh cạnh tranh. Bên cạnh đó, họ cũng cần phải quan tâm nhiều hơn đến việc nâng cao nhận thức về đặc điểm vùng miền và nhu cầu thực tế của người mua/thuê.

➤ **Xem xét kỹ rủi ro và lợi nhuận**

Thị trường BĐS dấy lên nhiều cơ hội đầu tư, đặc biệt là ở các nước đang phát triển. Tuy nhiên cũng xuất hiện nhiều rủi ro phức tạp hơn và mức độ rủi ro cao hơn. Môi trường kinh doanh thay đổi dẫn đến rủi ro thay đổi, những thay đổi mang tính hành vi gia tăng không ngừng và rủi ro chính trị sẽ là những chìa khóa chính cần xem xét. Đặc biệt, tiến độ thi công chậm và thông tin không minh bạch hiện là 2 hạn chế lớn nhất mà bất kỳ nhà đầu tư BĐS nào cũng phải đối mặt khi làm việc với các nhà phát triển dự án địa phương ở các quốc gia đang phát triển.

Trường hợp
Việt Nam

Theo thống kê của Tổ chức Minh bạch quốc tế, năm 2013, Việt Nam xếp hạng 116/177 quốc gia được thống kê với số điểm 31/100. Điều này cho thấy tính minh bạch trong nền kinh tế Việt Nam còn rất thấp nên vẫn nạn tham nhũng xảy ra là một hệ lụy tất yếu. Các dự án BĐS thường bị kẹt ở khâu thủ tục pháp lý rất lâu và những “mãng tói” trong xử lý thủ tục hành chính đã đẩy chi phí đầu tư dự án lên cao.

Trở về mục chính

Phụ lục 02
Chi tiết các thời kỳ biến động của thị trường BĐS Việt Nam
Trước năm 1990

Kinh tế trong nước chưa phát triển vào giai đoạn này. Quỹ đất rộng tuy nhiên do nền kinh tế thị trường chưa mở cửa nên nhu cầu về đất ở và kinh doanh chưa rõ ràng. Nhà nước vẫn quản lý đất đai tập trung nên không tồn tại thị trường BĐS đúng nghĩa. Luật đất đai 1987 nghiêm cấm việc mua bán, lấn chiếm đất đai dưới mọi hình thức và khuyến khích khai hoang mở đất, thâm canh tăng vụ, cải tạo tài nguyên đất.

“Cơn sốt” BĐS lần 1 (1993 – 1994)

Luật đất đai 1993 được ban hành dựa trên Hiến pháp 1992 nhằm thay thế cho Luật đất đai 1987 với nhiều tiến bộ. Trong đó, Nhà nước chính thức cấp quyền sử dụng đất cho người dân cũng như cho phép chuyển nhượng quyền sử dụng đất dưới hình thức chuyển đổi, chuyển nhượng, cho thuê, thế chấp, góp vốn, thừa kế, được góp đất để hợp tác sản xuất kinh doanh. Nhà nước quản lý bằng việc cho phép đăng ký quyền sử dụng đất, thu thuế và các loại phí liên quan đến đất. Đây là quy định mang tính bước ngoặt khi đưa các hoạt động mua bán, chuyển nhượng đất đai vào tầm kiểm soát của Nhà nước, vốn diễn ra từ trước đó.

Giai đoạn 1993 cũng là cột mốc đánh dấu nền kinh tế thị trường thời kỳ đầu ở Việt Nam, dẫn đến nhu cầu về đất ở, đất sản xuất kinh doanh tăng đột biến. Hai lý do trên là nguyên nhân chính dẫn đến cơn sốt BĐS lần thứ 1 (1993 – 1994), kéo theo hệ lụy là các doanh nghiệp “mờ mắt” đầu tư dàn trải với tỷ trọng đòn bẩy tài chính vô cùng lớn.

Đóng băng lần thứ 1 (1995 – 1999)

Để bình ổn lại thị trường đang có nguy cơ bị giới đầu cơ thâm thóm, Nhà nước đã ban hành Nghị định 18 và 87/1995/NĐ-CP, trong đó người sử dụng đất vừa phải nộp tiền sử dụng đất và tiền thuê đất. Giới đầu cơ đã phải “xa hàng” do sử dụng quá nhiều vốn vay ngắn hạn. Cung vượt quá cầu dẫn đến sự lao dốc của thị trường BĐS.

Một yếu tố chính tác động đến thị trường nhà đất trong khoảng thời gian này là những biến động vĩ mô. Năm 1995, tăng trưởng GDP ở mức 9,54% nhưng lạm phát có dấu hiệu bùng nổ (16,9%). Bất ổn của kinh tế khu vực Đông Á (cụ thể là khủng hoảng tại Thái Lan 1998) làm ảnh hưởng trầm trọng đến xuất – nhập khẩu.

Trong giai đoạn này, Nhà nước cũng ban hành thêm Luật đất đai 1998 (bổ sung cho Luật năm 1993) trong đó các quyền của người sử dụng đất cũng được quy định rõ ràng hơn cho thấy tính linh hoạt và “mềm” của khung pháp lý.

“Cơn sốt” lần 2 (2001 – 2002)

Sự phục hồi kinh tế vĩ mô khiến người dân đặt nhiều kỳ vọng khi tăng trưởng GDP đạt 6,79% năm 2000 (so với năm 1999 là 4,77%), tăng trưởng tín dụng được nới rộng, lạm phát ở mức thấp. Thêm vào đó, dòng vốn ngoại đổ vào thị trường nhà đất trong nước sau chủ trương cho Việt Kiều mua nhà đã tạo ra cơn sốt “ảo” ở phân khúc nhà mặt tiền và đất dự án. Giới đầu cơ đã thổi giá đất bằng cách “phân lô bán nền”.

Đóng băng lần 2 (2002 – 2006)

Sau đợt tăng trưởng nóng, thị trường lại rơi vào tình trạng “ngủ đông” khi Chính phủ can thiệp với Luật đất đai 2003, tiếp theo là Nghị định 181/2004/NĐ-CP để chấm dứt tình trạng “phân lô bán nền” của giới đầu cơ. Do vốn đầu tư sau đợt tăng giá ảo trên xuất phát đa phần từ vốn nhàn rỗi nên không xuất hiện tình trạng bán tháo như cơn sốt năm 1993. Giai đoạn đóng băng lần thứ 2 cũng đánh dấu sự dịch chuyển dòng tiền sang thị trường chứng khoán.

“Cơn sốt” lần thứ 3 (2007 – 2008)

Đánh dấu bước đầu bằng việc Việt Nam gia nhập WTO tạo nên kỳ vọng cho các nhà đầu tư. Tăng trưởng GDP trong 3 năm 2005, 2006, 2007 tương ứng ở mức 7,55%, 6,98%, 7,13%. Tăng trưởng tín dụng ở mức cao kỷ lục (năm 2007 đạt 50%, năm 2008 đạt 30% dù đã được kiềm chế) đã khơi thông dòng vốn vào thị trường BĐS. Dòng vốn trực tiếp (FDI), gián tiếp (FII) và kiều hối cùng lúc dồn về thị trường trong nước.

Thị trường suy giảm (2009 – 2013)

Trước thực trạng bong bóng BĐS và mây mù lạm phát quay trở lại, Chính phủ và NHNN đã có những chính sách tức thời để điều tiết thị trường. Các chính sách được cụ thể hóa qua việc ban hành Luật đất đai sửa đổi năm 2009 và một số Nghị định như 71/2010/NĐ-CP và 69/2010/NĐ-CP, trong đó chính thức thu thuế sử dụng đất khiến thị trường càng trở nên ảm đạm.

Bên cạnh đó, các ngân hàng siết chặt cho vay khiến giới đầu cơ, đặc biệt ở TPHCM một lần nữa bán tháo. Trong năm 2011, tăng trưởng tín dụng bị giới hạn ở 20%.

Năm 2013 khép lại khi thị trường có chút khởi sắc về cuối năm khi Chính phủ đã một lần nữa tác động qua việc thành lập Công Ty Quản Lý & Khai Thác Tài Sản Việt Nam (VAMC) nhằm mua lại nợ xấu của các tổ chức tín dụng. Gói cứu trợ 30.000 tỷ đồng cho đối tượng mua NOXH và nhà thương mại giá rẻ được giải ngân nhằm kích thích nguồn cầu trầm lắng từ đợt suy giảm năm 2009.

Thị trường có biến chuyển từ **Q1/2014 khi lượng cung ở phân khúc nhà ở trung bình, giá thấp được hấp thụ mạnh**. Theo báo cáo của Bộ Xây Dựng, tổng giá trị tồn kho BĐS đến cuối tháng 2 là 92.690 tỷ đồng, giảm 1.768 tỷ đồng (tương đương 1,87%) so với tháng 12/2013.

Ngày 25/03, Ngân hàng Xây dựng Việt Nam (VNCB) công bố và đứng ra làm đầu mối giải ngân gói tín dụng 50.000 tỷ đồng nhằm tạo ra chuỗi liên kết 4 bên gồm ngân hàng - nhà cung ứng VLXD - nhà thầu - chủ đầu tư. Chương trình ưu tiên giải ngân bằng VLXD, hạn chế giải ngân tiền và đối ứng bằng sản phẩm đầu ra, xây đến đâu giải ngân VLXD đến đó. Cơ chế này có thể giúp các công trình dở dang tiếp tục thi công để hoàn thiện, đưa sản phẩm ra thị trường, giảm thiểu nợ xấu. Không giống gói kích thích 30.000 tỷ đồng của Chính phủ là hướng đến đối tượng mua nhà (nguồn cầu), gói 50.000 tỷ đồng chỉ đang cố giải quyết vấn đề của các dự án dở dang (nguồn cung) nên sự thành công của mô hình 4 bên đến thị trường BĐS vẫn bị bỏ ngỏ.

Luật đất đai 2013 chính thức có hiệu lực từ 01/07/2014 (cùng nhiều Nghị định hướng dẫn sẽ được ban hành theo sau đó) quy định rõ hơn về quyền lợi của người sử dụng đất, áp dụng chế tài mạnh đối với việc chậm đưa đất đã được giao, cho thuê vào sử dụng. **Bên cạnh đó, thị trường BĐS được kỳ vọng có thêm làn gió mới nhờ các sắc luật quan trọng sẽ được thông qua như Luật Xây Dựng (sửa đổi), Luật kinh doanh BĐS (sửa đổi), Luật nhà ở (sửa đổi).**

**Nửa đầu năm
2014**

[Trở về mục chính](#)

Phụ lục 03

Chi tiết các phân khúc thị trường BĐS Việt Nam

II

3.1. BẤT ĐỘNG SẢN ĐỂ Ở

3.1.1. Nhà liền kề - Biệt thự - Đất nền

Hầu hết các dự án biệt thự/nhà liền kề đều mang tính chọn lọc nên tính thanh khoản không cao. Tuy nhiên, tiềm năng lợi nhuận về dài hạn của phân khúc này thường cao hơn những phân khúc khác do phần lớn các dự án đều tọa lạc tại những vị trí đắc địa, hấp dẫn và có thể dễ dàng đón đầu các cơ hội mới từ các dự án phát triển hạ tầng giao thông khi kinh tế hồi phục trong tương lai. Đất nền thường tọa lạc trong các khu quy hoạch ngoại ô với CSHT được đầu tư phát triển hoàn chỉnh. Loại sản phẩm này có tính thanh khoản cao và chi phí thấp hơn so với biệt thự/nhà liền kề, do vậy mà mảng này đã từng có thời gian hoạt động rất sôi động. Tuy nhiên, diễn biến của mảng đất nền cũng không nằm ngoài xu thế chung của thị trường BĐS những năm qua.

Tình hình thị trường

Tính tới đầu tháng 5/2014, phân khúc nhà liền đất nhìn chung vẫn chưa tỉnh giấc, khá nhiều dự án biệt thự (Khang An Q.9, Đông Tăng Long Q.9, Bắc Rạch Chiếc Q.9,... tại TPHCM; Vân Canh, khu đô thị Bắc 32, Kim Chung – Di Trạch,... tại Hà Nội) bị bỏ hoang hoặc chịu cảnh ìu hiu vì giá cao và thiếu hạ tầng.

- **Từ giữa Q2/2014, theo Savills ghi nhận, thị trường giao dịch tốt trở lại với số lượng giao dịch biệt thự/nhà liền kề tăng 176% YoY (chủ yếu ở Q.9) và giao dịch đất nền tăng 118% QoQ (chủ yếu ở Q.8)**

Trong Q4/2014, số lượng giao dịch biệt thự/nhà liền kề tại TPHCM tiếp tục tăng 56% QoQ (chủ yếu ở Q.9 và Gò Vấp), giao dịch đất nền cũng tăng 37% QoQ (chủ yếu ở Q.8 & Q.9).

Trong 2 năm gần đây, đất nền ở khu nội đô TP HCM đang dần khan hiếm nên hình thành một mặt bằng giá tương đối cao. Những khu vực ven đô với quỹ đất rộng, hạ tầng giao thông thuận tiện có nhiều sức hút như khu Nam Sài Gòn. Khu Phú Mỹ Hưng cũng đang tập trung nhiều sản phẩm bán ra thị trường nhưng giá ở khu vực này khá cao (từ 22 tỷ/căn). Trong lúc thị trường mới nhen nhóm dấu hiệu khởi sắc, các sản phẩm tung bán ra thị trường gần đây thường là các dự án đất nền giá cả hợp lý (một số đất nền ở Q.8, Bình Chánh có giá dao động 9 – 11 triệu VNĐ/m²), đây cũng là chiến lược kinh doanh cạnh tranh về giá đang được nhiều chủ đầu tư áp dụng.

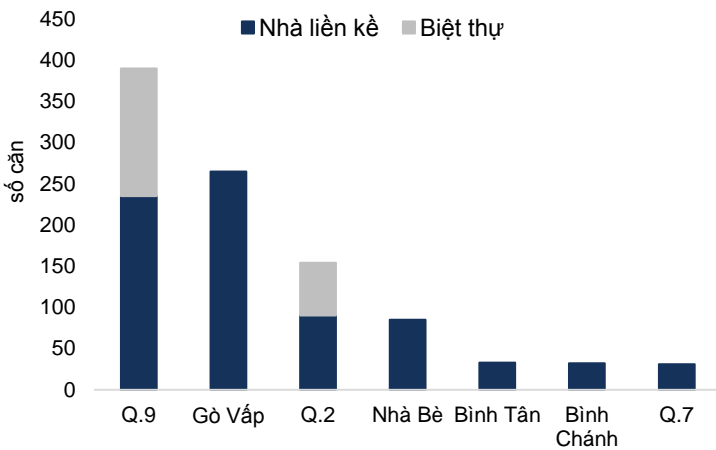
Nhờ lực cung được hấp thụ tốt nên theo khảo sát của Jones Lang Lasalle Việt Nam, giá bán tăng nhẹ ở hầu hết các phân khúc tại TP HCM. Giá bán sơ cấp trung bình vào khoảng 25,2 triệu VNĐ/m². Ở thị trường thứ cấp, giá bán tăng nhiều ở các dự án cao cấp tại Q.7, trung bình ghi nhận vào khoảng 65,1 triệu VNĐ/m².

Còn ở Hà Nội, giá chào bán sơ cấp cao nhất đạt 160 triệu VNĐ/m² và thấp nhất đạt 12 triệu VNĐ/m². Do hoạt động thị trường tương đối trầm lắng nên giá chào bán thứ cấp trung bình giảm nhẹ 0,3% - 1,3% QoQ trong các quý gần đây.

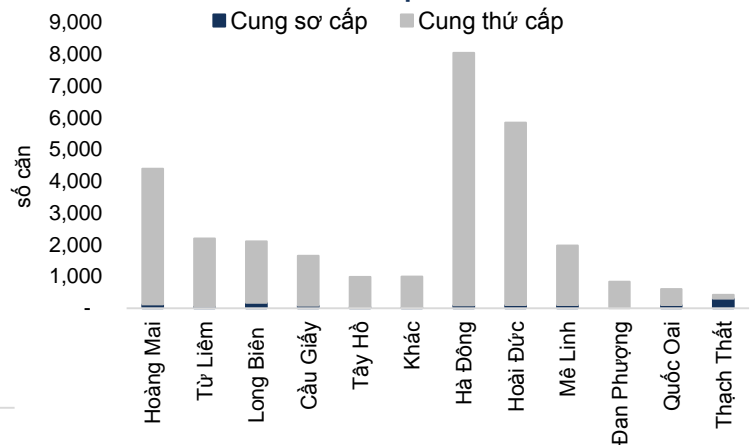
➤ **Nguồn cung tăng mạnh**

Tính đến Q4/2014, tổng cung sơ cấp biệt thự/nhà liền kề tại TP HCM đạt 990 căn (+43% QoQ & +300% YoY) với tỷ trọng lớn nhất thuộc về Q.9, theo sau là Gò Vấp và Q.2. Nhờ cú hích hạ tầng, tỷ lệ tiêu thụ tại các dự án khu vực phía Đông & Nam TP HCM luôn đạt mức cao từ 80 – 100% (điển hình như các dự án Mega Residence, PhoDong Village, Dragon Parc, Gallera...).

Nguồn cung biệt thự/nhà liền kề tại TP HCM theo khu vực



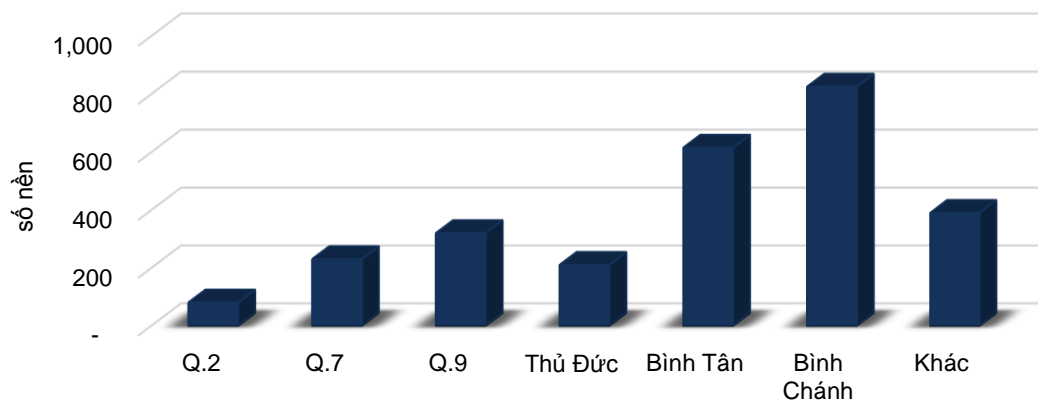
Nguồn cung biệt thự/nhà liền kề tại Hà Nội theo khu vực



(Nguồn: Savills Việt Nam)

Tại Hà Nội, tổng cung biệt thự/nhà liền kề khoảng 1.135 căn trên thị trường sơ cấp và khoảng 28.900 căn trên thị trường thứ cấp. Khu vực tập trung chính là các quận mới, xa trung tâm như Hoàng Mai, Hà Đông, Hoài Đức.

Trong phân khúc đất nền TP HCM, có khoảng 2.670 nền được tung ra thị trường trong năm 2014, trong đó Bình Chánh và Bình Tân đóng góp nguồn cung đất nền lớn nhất.

Nguồn cung đất nền tại TPHCM theo khu vực


(Nguồn: Cafeland)

Triển vọng thị trường 2015 khả quan

➤ **Đa số người dân vẫn thích sở hữu nhà liền đất hơn căn hộ**

Hơn nữa, *Thông tư liên tịch 20 có hiệu lực từ 05/01/2014 cho phép “phân lô bán nền có điều kiện”*, nhiều chủ đầu tư đã xin chuyển sang dự án đất nền thay vì xây dựng chung cư như ban đầu.

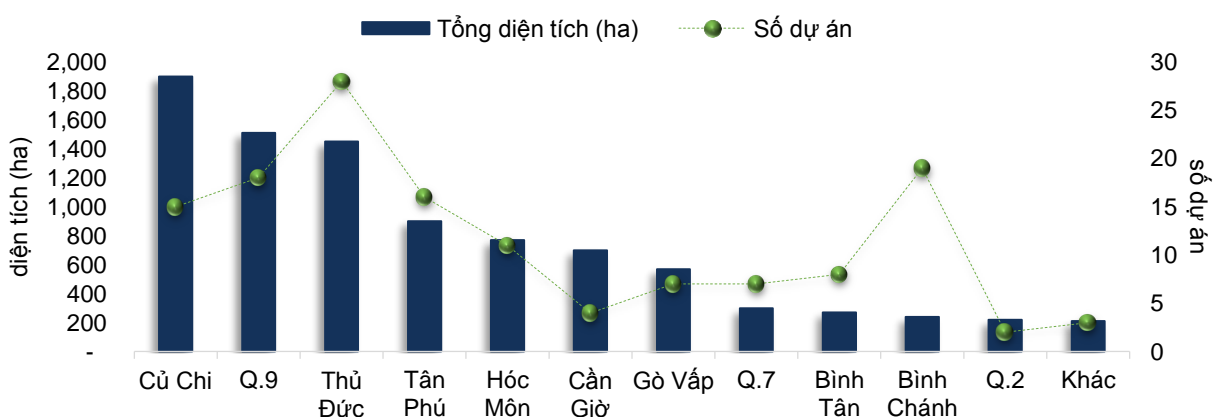
Riêng thị trường Hà Nội, tốc độ giảm giá chậm lại sẽ thúc đẩy nhu cầu mua cùng các dự án về CSHT như cầu Nhật Tân, cầu Thăng Long... hoàn thiện sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho việc lưu thông từ các dự án ngoại thành về nội đô trung tâm.

➤ **Dự án mới được ưa chuộng**

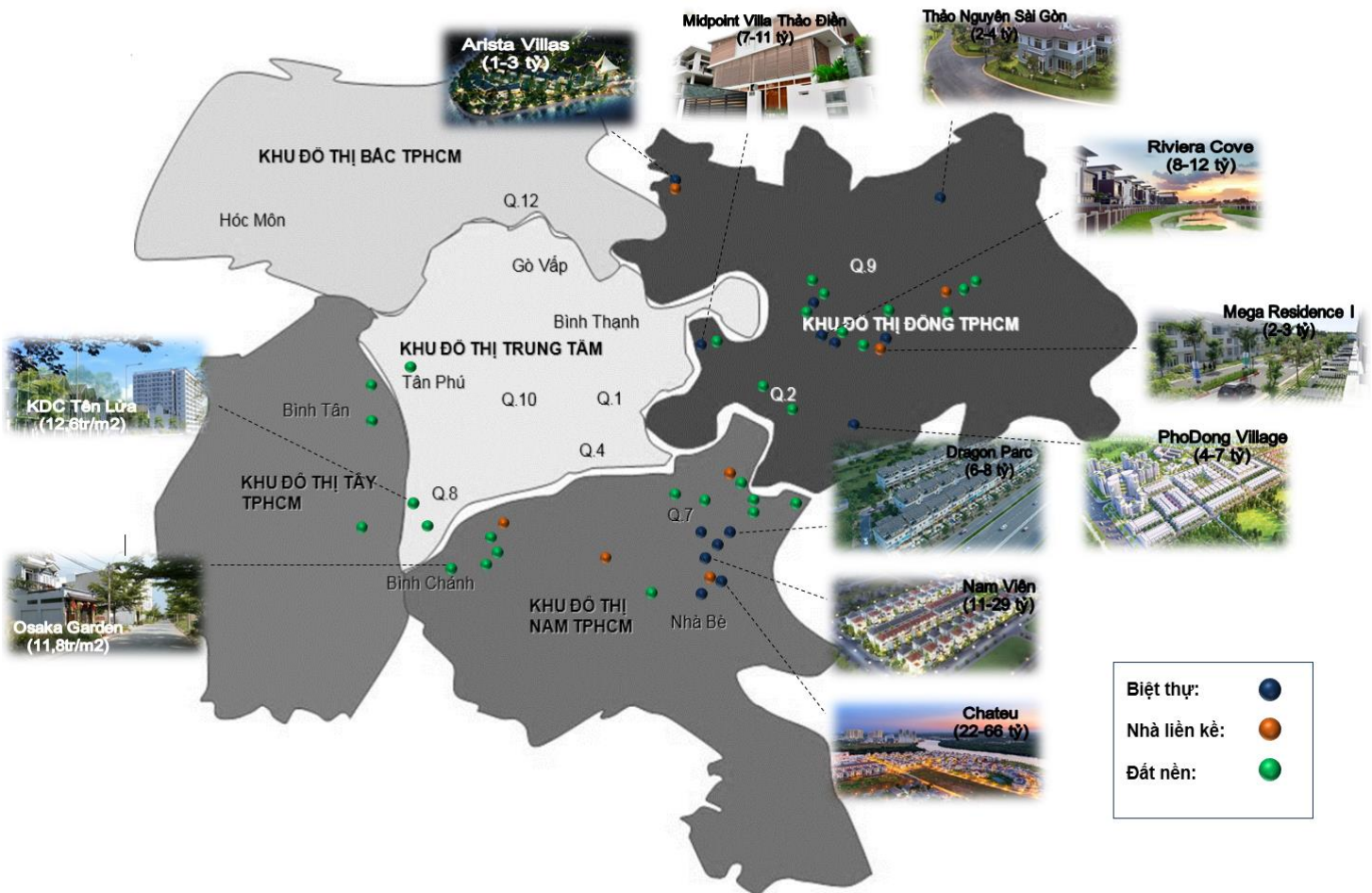
Hạng mục đất nền mở bán từ các dự án mới hiện đang rất hấp dẫn bởi lý do là sản phẩm đất nền ở thị trường thứ cấp còn khá nhiều, trong khi thị trường sơ cấp thì lại hiếm, người mua và nhà đầu tư đều có tâm lý chuộng dự án mới vì giá bán còn thấp và được chủ đầu tư hỗ trợ về mặt pháp lý, phương thức thanh toán.

➤ **Nguồn cung tương lai sẽ tiếp tục tăng trưởng**

Theo Savills dự báo, TPHCM sẽ có thêm khoảng 53.000 sản phẩm đến từ 138 dự án trong vòng 8 năm tới. Còn ở Hà Nội, 5 dự án mới sẽ gia nhập thị trường cung cấp hơn 300 sản phẩm trong năm 2015.

Nguồn cung sản phẩm nhà liền đất tương lai tại TPHCM


(Nguồn: Savills Việt Nam)

Những dự án nhà liền đất nổi bật tại TPHCM


Biệt thự (nhà ở cao cấp nhất) tập trung chủ yếu ở phía Đông và Nam TPHCM. Bên cạnh khu vực đô thị phát triển phía nam với Phú Mỹ Hưng hiện hữu ở Q.7, nhiều dự án được triển khai để đón đầu sự mở rộng trung tâm thành phố về phía đông sang Q.2 và quy hoạch đô thị mới ở Q.9.

(Nguồn: FPT S cập nhật tháng 11/2014)

Trở về mục chính

3.1.2. Căn hộ để bán

Chung cư là sản phẩm ưu việt và phù hợp ở các thành phố đô thị đông dân

Ưu điểm	Nhược điểm
<ul style="list-style-type: none"> • Giá bán trên mỗi m2 tương đối thấp hơn so với nhà liền đất mà không phải mất công thực hiện xây dựng, giải quyết các thủ tục hành chính rườm rà. • Hạ tầng đồng bộ cùng nhiều tiện ích như công viên cây xanh, hồ bơi, phòng tập thể dục, khu vui chơi trẻ em... • An ninh cao. • Đời sống cộng đồng văn minh, hiện đại. Mọi vấn đề trong chung cư được Ban quản lý điều tiết và giải quyết. 	<ul style="list-style-type: none"> • Tăng giá chậm hơn so với nhà liền đất. • Xuống cấp sau một thời gian dài sử dụng. • Chi phí phát sinh hàng tháng như phí quản lý, phí gửi xe... • Bất tiện trong việc sửa chữa, vấn đề cách âm, không gian riêng tư của từng hộ gia đình...

- Môi trường sống thoáng mát, sạch sẽ.

Tình hình thị trường 2014 cho thấy sự phục hồi sau giai đoạn suy giảm mạnh (2010 – 2012)

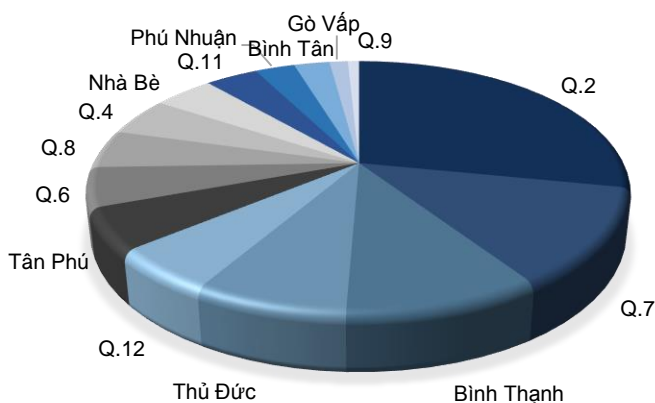
Ngay từ Q4/2013, hàng loạt dự án đã được các doanh nghiệp địa ốc chính thức khởi công và rầm rộ kế hoạch mở bán. Một số dự án xây dựng dở dang gặp khó khăn về tài chính đã phải “trùm mền” trước đây, cũng âm thầm tái khởi động.

➤ Những khu vực trung tâm và cận trung tâm vẫn chiếm tỷ trọng chào bán lớn nhất

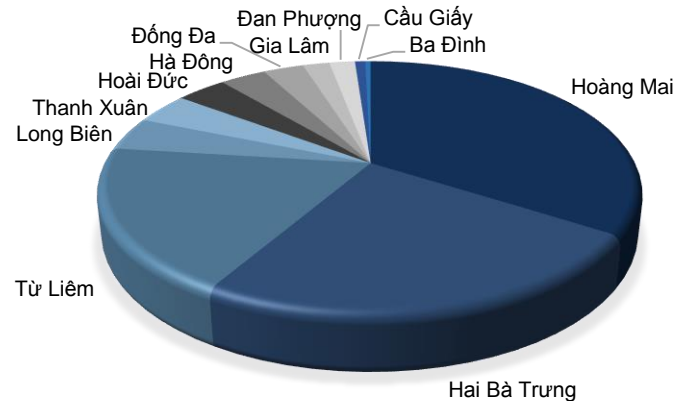
Năm 2014, TPHCM ghi nhận số lượng căn hộ được chào bán khá cao ở mức khoảng 14.808 căn (+152% YoY), chỉ tính riêng Q.2, Q.7 và Bình Thạnh mở bán tới gần 7.500 căn, chiếm 51% tổng doanh số chào bán.

Còn ở Hà Nội, tổng doanh số chào bán đạt khoảng 16.200 căn (+65% YoY), trong đó 3 quận nội đô trung tâm là Hoàng Mai, Hai Bà Trưng và Từ Liêm chiếm áp đảo hoàn toàn với 12.510 căn được chào bán (tương ứng 77% thị phần mở bán của thủ đô).

THỊ PHẦN CHÀO BÁN CĂN HỘ KHU VỰC TPHCM NĂM 2014



THỊ PHẦN CHÀO BÁN CĂN HỘ KHU VỰC HÀ NỘI NĂM 2014

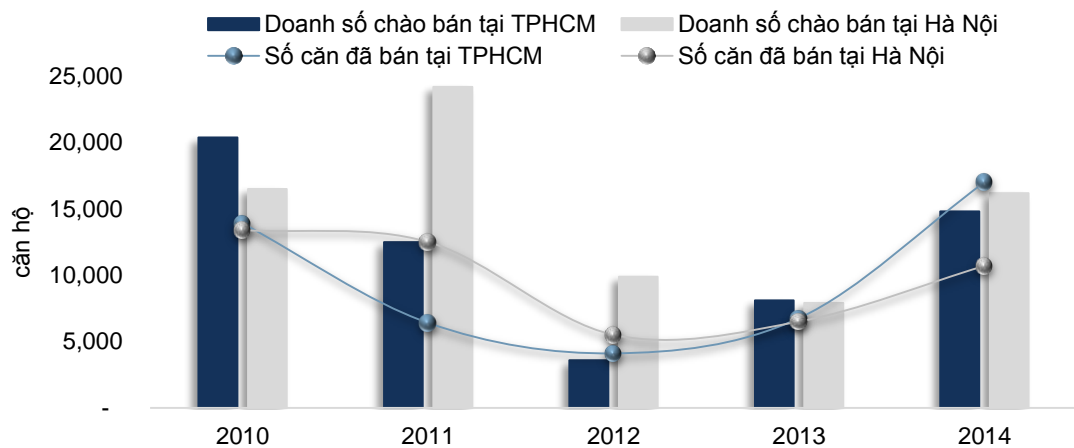


(Nguồn: CBRE Việt Nam)

➤ Giá bán ngừng giảm và thanh khoản cải thiện

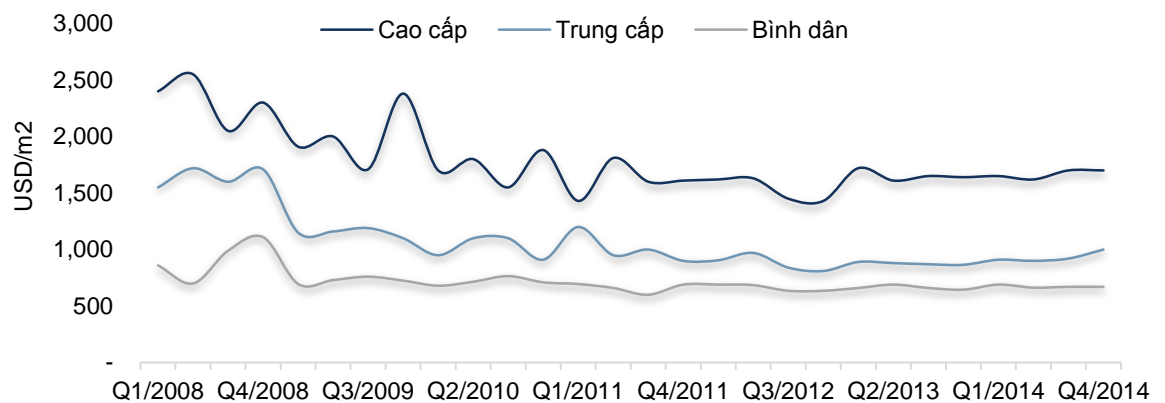
Ngay từ đầu năm 2014, giao dịch ở phân khúc bình dân – trung cấp sôi động trở lại bởi niềm tin người mua nhà đã cải thiện rất nhiều nhờ 2 yếu tố chính là hỗ trợ tài chính từ các ngân hàng và đa dạng phương thức thanh toán từ chủ đầu tư. Nhiều người trẻ đã bắt đầu tính đến chuyện sở hữu thay vì mãi chịu cảnh thuê nhà.

Năm 2014, TPHCM và Hà Nội ghi nhận số lượng căn hộ giao dịch thành công lần lượt là 17.000 căn & 10.700 căn (cao nhất 5 năm gần đây). Đặc biệt, trên 50% tổng số lượng tiêu thụ là các căn hộ trung – cao cấp, thậm chí tiến độ bán hàng nhiều dự án cải thiện rõ rệt bất chấp “tháng 7 mưa ngâu”.

Tổng quan thị trường căn hộ bán hàng năm


(Nguồn: CBRE Việt Nam)

Từ giữa 2013, đà giảm giá đã chững lại và tương đối ổn định trong các quý liên tiếp. Kết thúc năm 2014, một năm bận rộn của phân khúc căn hộ, giá bán nhìn chung có phần tăng nhẹ 3 – 5% so với năm ngoái nhờ tình hình bán hàng khả quan. Thậm chí phân khúc trung cấp ghi nhận mức tăng giá đến 15% YoY nhờ các dự án mở bán có giá hợp lý và vị trí tốt.

Giá chào bán sơ cấp bình quân ở TPHCM


(Nguồn: CBRE Việt Nam, FPTs tổng hợp)

Theo CBRE khảo sát, giá bán thứ cấp ở phân khúc bình dân tương đối ổn định tại TPHCM qua các năm và tiếp tục giảm tại Hà Nội, khẳng định thị trường vẫn thuộc về người mua. Còn ở phân khúc trung – cao cấp, giá bán thứ cấp tại cả TPHCM & Hà Nội đều tăng phần nào là bởi tình trạng đầu cơ quay trở lại. Hơn nữa, tỷ suất cho thuê tại các dự án cao cấp dao động 7 – 8% cũng là yếu tố thu hút nhà đầu tư đến với phân khúc này.

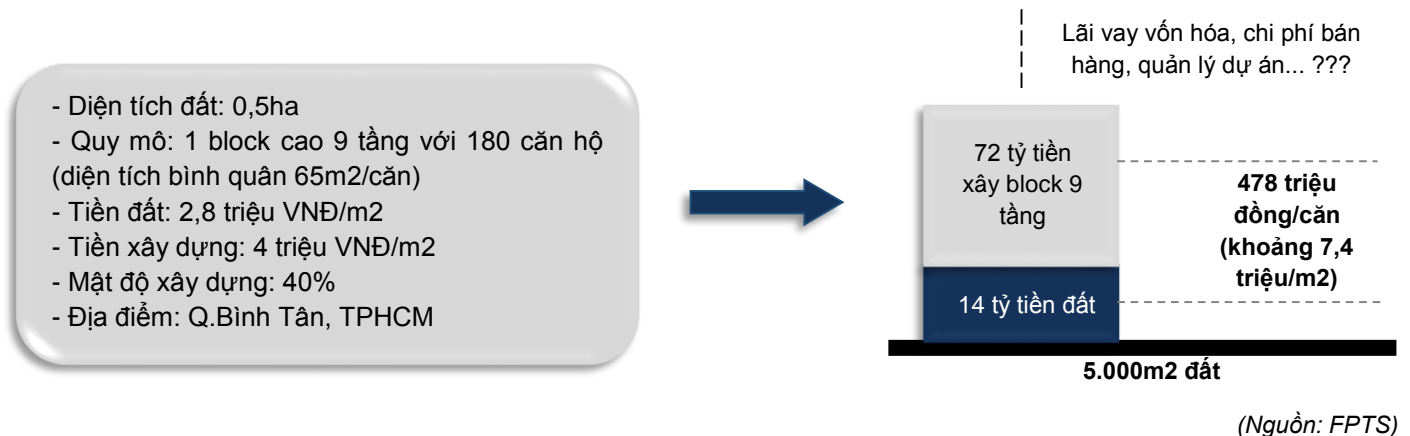
Triển vọng thị trường căn hộ 2015 sẽ tiếp tục duy trì bức tranh khả quan

- **Giá bán căn hộ bình dân đã về gần với giá thành và khó có thể giảm nữa.** Đây cũng là tác nhân khuyến khích người dân nghĩ tới việc mua nhà tích cực hơn.

Nếu 2013 là năm của sự giằng co giữa 1 bên kỳ vọng giá sẽ giảm tiếp và 1 bên cho rằng thị trường đã về đáy, thì diễn biến thị trường năm 2014 đã cho kết quả rõ ràng hơn. Giờ đây, người mua hiểu rằng giá đã về mức hợp lý và khó có thể giảm thêm. Chỉ tính riêng 2 loại chi phí cố định quan trọng khi đầu tư 1 dự án bình dân là tiền đất và tiền xây dựng đã nâng giá vốn căn hộ lên 7,4 triệu VNĐ/m². Mức giá này chưa bao gồm:

- Chi phí lãi vay, yếu tố rất quan trọng, luôn chiếm tỷ lệ lớn trong giá thành của các doanh nghiệp BĐS Việt Nam (do phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay ngân hàng).

- Chi phí đất trong ví dụ thấp do giả định doanh nghiệp đầu tư đất từ nhiều năm trước đây, mức giá này chưa phản ánh giá thị trường hiện tại. Nghị định 44/2014 & 104/2014 đã đưa khung giá đất sát với thực tế hơn nên dự báo giá đất các dự án trong tương lai sẽ tăng cao.
- Các loại chi phí khác như chi phí bán hàng, quản lý dự án, thủ tục hành chính...

Minh họa 1 dự án chung cư bình dân


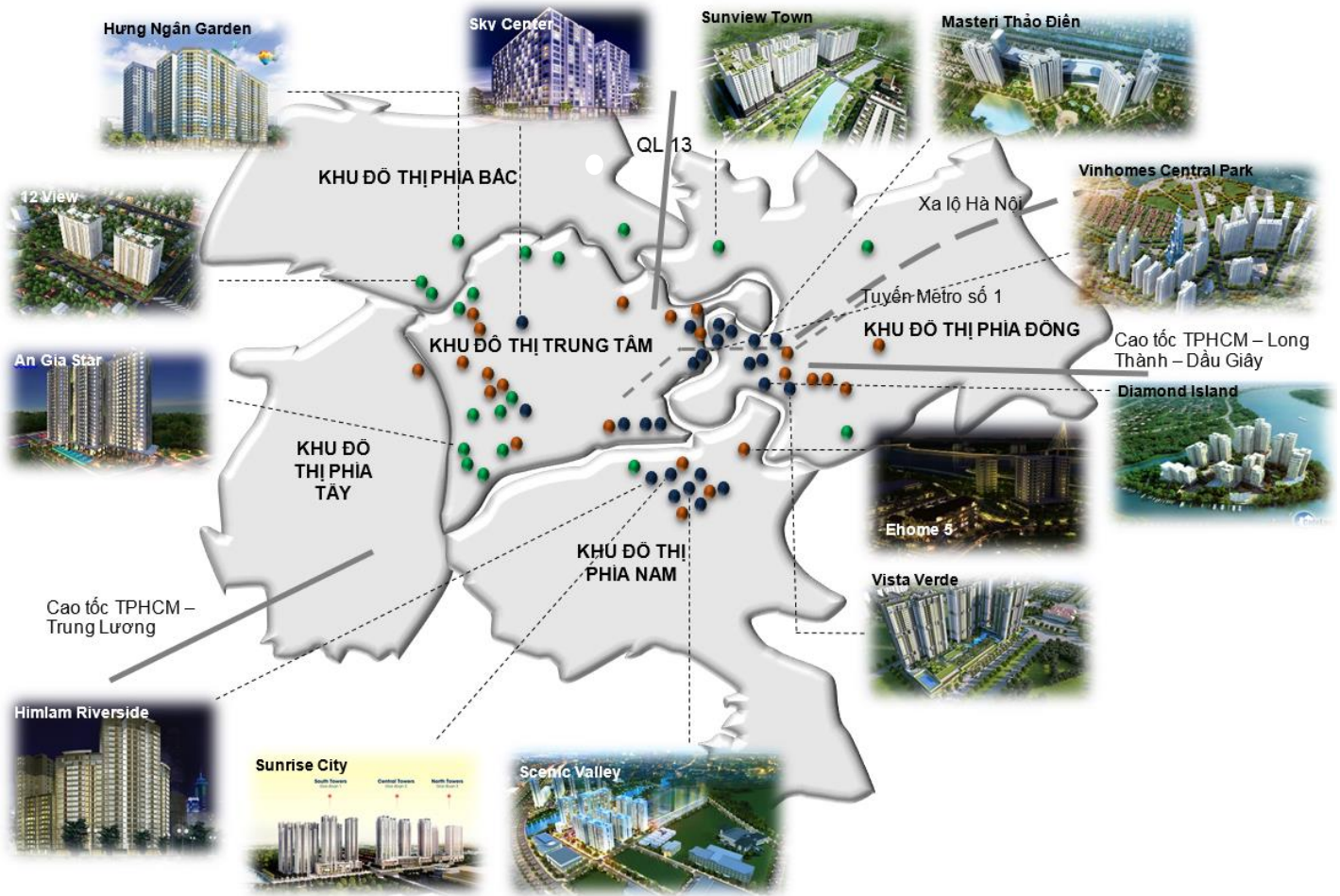
Do đó, mặc dù còn nhiều lo ngại về sự phục hồi thật sự của thị trường, tồn kho còn lớn và phần nhiều khách hàng còn tâm lý dè dặt xen giữa mua và chờ đợi, các chủ đầu tư với uy tín tốt cam kết hoàn thành dự án đúng hạn, giá bán hợp lý và chăm chút trong việc tạo ra giá trị gia tăng cho khách hàng thông qua các tiện ích nội – ngoại khu vẫn ghi nhận được doanh số bán hàng tích cực và lợi nhuận tăng trưởng trở lại.




- **Năm 2015, thị trường sẽ tiếp tục thuộc về người mua. Trong khi giao dịch ở phân khúc trung – cao cấp dần cải thiện thì phân khúc bình dân sẽ ngày càng cạnh tranh hơn bởi làn sóng ồ ạt đầu tư nhà ở giá rẻ**

Giá bán được dự báo tiếp tục ổn định tuy nhiên với những dự án có vị trí đắc địa và chủ đầu tư danh tiếng hoàn toàn có thể ghi nhận sự tăng giá nhẹ.

Phần lớn dự án căn hộ được tung ra bán từ đầu 2014 tới nay đều thuộc phân khúc giá rẻ. Các dự án trung – cao cấp chủ yếu là dự án cũ nhưng số lượng còn lại được đưa ra thị trường cũng không còn nhiều. Chính điều này đã tạo một thị trường ổn định cho phân khúc căn hộ trung – cao cấp. Một số chủ đầu tư bắt đầu đẩy mạnh triển khai nhiều dự án mới trong phân khúc trung – cao cấp trước kỳ vọng thị trường sắp phục hồi mạnh. Tuy nhiên, đầu tư ở thời điểm hiện tại thì ít nhất vài năm nữa mới có sản phẩm gia nhập thị trường. Do đó, những dự án đang được xây dựng nắm giữ nhiều lợi thế vì người mua nhà bây giờ đã khó tính hơn trước rất nhiều, chỉ chịu xuống tiền khi thấy dự án gần hoàn thiện hoặc thi công đúng tiến độ cam kết sau một thời gian nhất định.

Theo Savills, khoảng 65.600 căn hộ từ 102 dự án sẽ gia nhập thị trường TPHCM từ 2015 – 2017, khoảng 14.200 căn hộ từ 25 dự án sẽ được mở bán tại Hà Nội đến cuối 2016. Nguồn cung căn hộ tương lai có xu hướng phân bổ tại những khu vực ngoài trung tâm, đặc biệt là những khu vực dễ tiếp cận với khu trung tâm bởi quỹ đất tại trung tâm các thành phố còn rất hạn chế.

Những dự án căn hộ nổi bật đang triển khai tại TPHCM

Chú thích

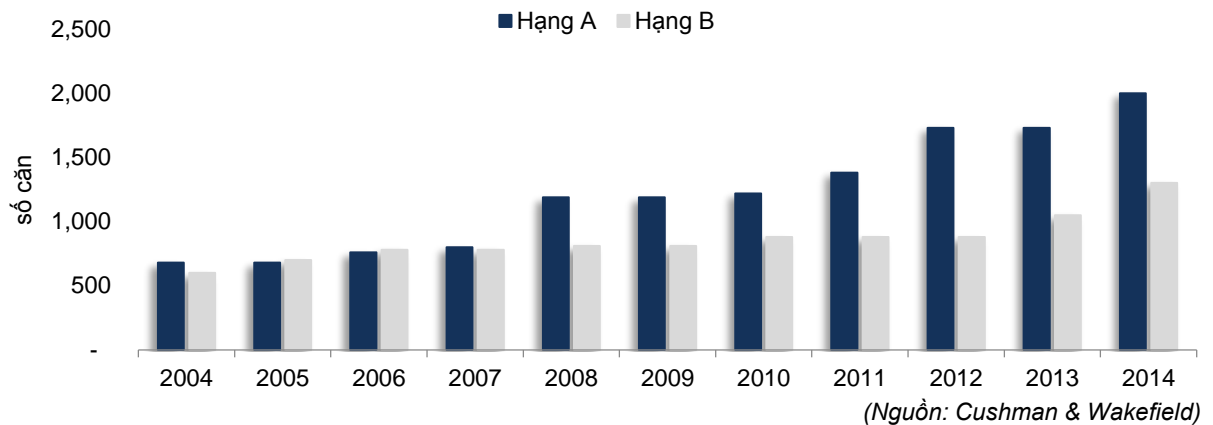
Phân loại	Ký hiệu	Diện tích (m2/căn)	Giá bán (triệu VNĐ/m2)	Tiện ích nội khu (thuộc nội bộ dự án)	Tiện ích ngoại khu (bán kính 1km)
Cao cấp		Trên 90	Trên 30	Có	Có
Trung cấp		75 – 90	15 – 30	Có	Tùy chọn
Bình dân		48 – 75	Dưới 15	Tùy chọn	Tùy chọn

(Nguồn: FPT S)
[Trở về mục chính](#)
3.1.3. Căn hộ dịch vụ
Tình hình thị trường
➤ Nguồn cung căn hộ dịch vụ khá hạn chế

Tổng cung tại TPHCM khoảng 2.900 căn từ 29 dự án, trong đó hạng A chiếm 700 căn và hạng B chiếm 2.200 căn. Q.1 vẫn là nơi tập trung nhiều dự án nhất (chiếm 44% nguồn cung) nhưng Q.2 & Q.7 lại đang thu hút nhiều khách thuê hơn, đó là các gia đình có ngân sách tốt bởi 2 khu vực này tập trung nhiều trường học quốc tế, hệ thống CSHT hiện đại và các tiện ích đa dạng.

Tại Hà Nội, nguồn cung căn hộ dịch vụ vẫn tăng đều qua các quý, đạt hơn 3.500 căn. Những khu vực chiếm thị phần cao nhất là Ba Đình (28%), Tây Hồ (25%), và Từ Liêm (17%).

Nguồn cung căn hộ dịch vụ tại Hà Nội 2004 - 2014



➤ **Xu hướng tạm thời chuyển từ bán sang cho thuê**

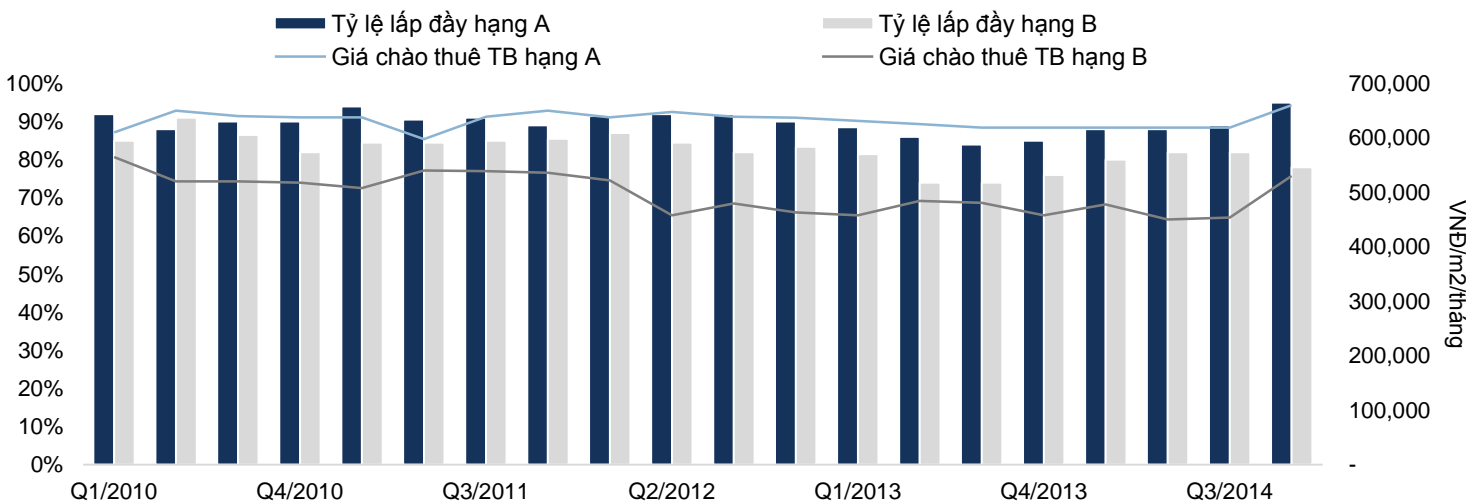
Từ 2013, khi thị trường BĐS còn ảm đạm, các căn hộ bán cao cấp tồn kho nhiều và khó bán, nhiều chủ đầu tư quyết định chuyển từ căn hộ để bán sang cho thuê nhằm giữ giá và bảo vệ quyền lợi nhóm khách hàng đã mua trước đó. *Sự thành công của chiến lược này phụ thuộc nhiều vào vị trí dự án và tiềm lực tài chính của chủ đầu tư* do phải đầu tư nội thất và thời gian thu hồi vốn cũng lâu hơn.

Tuy nhiên, *làn sóng chuyển từ căn hộ bán sang cho thuê chỉ mang tính tạm thời*, vì bán căn hộ luôn mang lại lợi nhuận cao và xoay vòng vốn nhanh hơn so với cho thuê. Và nhờ những đặc tính kỹ thuật cùng thiết kế tương tự của 2 loại BĐS này, việc chuyển đổi công năng qua lại lẫn nhau là tương đối dễ dàng, các chủ đầu tư sẽ nhanh chóng trở về với căn hộ bán khi thị trường tốt hơn.

➤ **Sự phục hồi chưa rõ ràng**

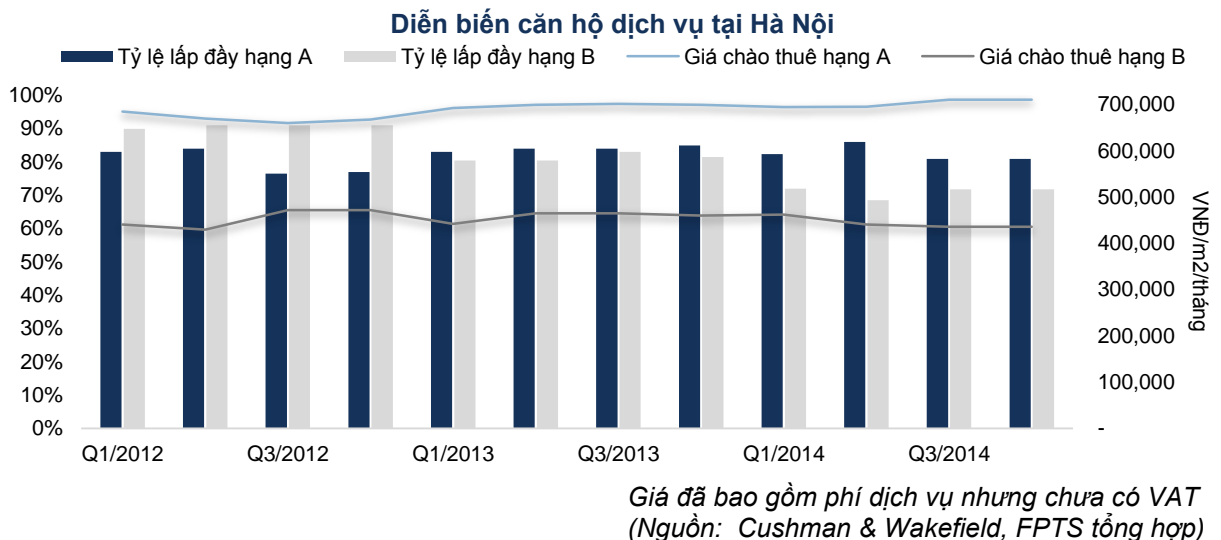
Thị trường TPHCM đã có sự cải thiện về giá thuê và công suất thuê (đặc biệt ở hạng A) cho thấy nhu cầu căn hộ dịch vụ của chuyên gia nước ngoài và khách công tác ở quận trung tâm đang tăng. Trong năm 2014, tổng vốn FDI đăng ký mới vào TPHCM đạt 3,2 tỷ USD (+94% YoY).

Diễn biến căn hộ dịch vụ tại TPHCM



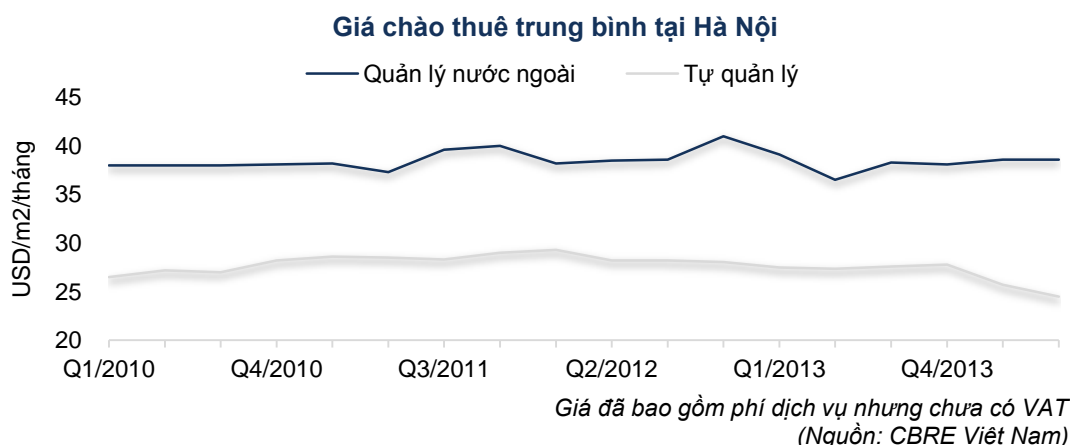
Giá đã có phí dịch vụ nhưng chưa bao gồm VAT
(Nguồn: Cushman & Wakefield, FPT S tổng hợp)

Đến cuối năm 2014, giá chào thuê tại Hà Nội duy trì ổn định. Tỷ lệ lấp đầy cả hạng A & hạng B cũng không có nhiều biến động khi lần lượt đạt 81% & 72% (thấp hơn mức bình quân 2012 – 2013 lần lượt là 82% & 86%) do nguồn cung tăng mạnh và áp lực cạnh tranh từ nhóm căn hộ được mua để cho thuê lại.



➤ Các thương hiệu quản lý quốc tế chiếm lĩnh thị trường

Thị trường căn hộ dịch vụ Việt Nam đang bị chiếm lĩnh bởi các nhà đầu tư ngoại do đòi hỏi vốn đầu tư lớn, dịch vụ tiêu chuẩn cao, chuyên nghiệp nhưng tốc độ thu hồi vốn chậm. Các dự án căn hộ dịch vụ của doanh nghiệp trong nước thường có quy mô nhỏ (dưới 100 căn) hoặc được quản lý bởi chính các tập đoàn BĐS phát triển nên dự án đó. Trên thực tế, Việt Nam hiện không có công ty quản lý căn hộ dịch vụ chuyên nghiệp nào. Dịch vụ chuyên nghiệp và giá chào thuê luôn cao hơn 30 – 40% là điều dễ nhận thấy ở các khu căn hộ được quản lý bởi các công ty nước ngoài so với các nhà quản lý trong nước.



Theo CBRE, có 6 thương hiệu quản lý quốc tế lớn đang hoạt động tại Hà Nội & TP.HCM là The Ascott Limited (34,8% thị phần), InterContinental Hotels Group (15,9% thị phần), Frasers Hospitality (15% thị phần), Keangnam Vina, Windsor Property Management Group Corporation và Sedona Hotels International. Các dự án do các thương hiệu này quản lý luôn đạt mức giá thuê cao và ổn định, tỷ lệ lấp đầy tốt nhờ vào mạng lưới toàn cầu giúp kết nối với khách thuê tiềm năng.

➤ **Cạnh tranh gay gắt giữa căn hộ dịch vụ và căn hộ mua – cho thuê lại**

Minh họa lựa chọn đầu tư trên quan điểm 1 nhà đầu tư cá nhân



(Nguồn: FPT S)

Loại hình căn hộ mua – cho thuê lại thường có *mức giá thuê chỉ bằng 1/2 hoặc 1/3 so với căn hộ dịch vụ*. Bên cạnh đó, vì hàng tồn kho căn hộ bán cao cấp vẫn còn cao thì hình thức mua - cho thuê lại đang nổi lên hấp dẫn nhiều nhà đầu tư cá nhân nhằm mang lại lợi tức cao hơn gửi tiết kiệm mà vẫn bảo toàn giá trị tài sản. Trong 3 năm tới, số lượng chung cư mới ngày càng tăng sẽ tiếp tục gia tăng cạnh tranh ở phân khúc này.

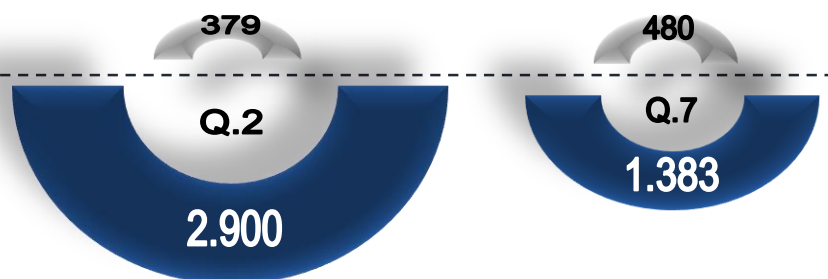
Nguồn cung căn hộ thuê đến 2017 tại TPHCM

Số căn hộ dịch vụ tương lai:

Somerset Vista; The Gateway Marriot; KDC đảo Kim Cương; KDC phức hợp Nam Sài Gòn

Số căn hộ mua-cho thuê lại tương lai:

The Prince; Regency Park; Mapletree; Metropolis Thảo Điền; The Gateway Marriot; Lexington Residence-block C; Khang Thông; Green Valley-block D



(Nguồn: CBRE Việt Nam)

➤ **Căn hộ cho thuê giá rẻ - khoảng trống còn bỏ ngỏ**

Ở các nước phát triển, nhà ở cho thuê là loại hình rất phổ biến nhưng ở Việt Nam chủ yếu vẫn mang tính tự phát do dân làm, số lượng dự án hình thành được quy hoạch & đầu tư bài bản rất ít. Ở Hà Nội, đến nay mới chỉ có 3 dự án xây dựng NOXH cho thuê, cho thuê mua (sử dụng quỹ đất 20%). Ở TPHCM cũng chỉ có vài dự án đầu tư nhà ở cho thuê có thời hạn như Lê Thành Twin Towers, Lê Thành Tân Tạo...

Nhà ở cho thuê ổn định, giá thành hợp lý, thời gian thuê dài là mơ ước của rất nhiều người dân thu nhập thấp. Tuy nhiên, đa số các dự án loại này đều ở tình trạng nhanh xuống cấp, thấm dột, thiếu hạ tầng... Nhà nước đã đưa ra nhiều cơ chế ưu đãi, nhiều chính sách khuyến khích loại hình NOXH cho thuê nhưng vẫn chưa đủ để thu hút các doanh nghiệp. Tính đến cuối tháng 7/2014, mới có 1 dự án cho thuê duy nhất do Nhà nước xây dựng là 512 căn hộ ở Việt Hưng, Hà Nội.

Triển vọng

Số lượng căn hộ dịch vụ tại các thành phố năm 2013

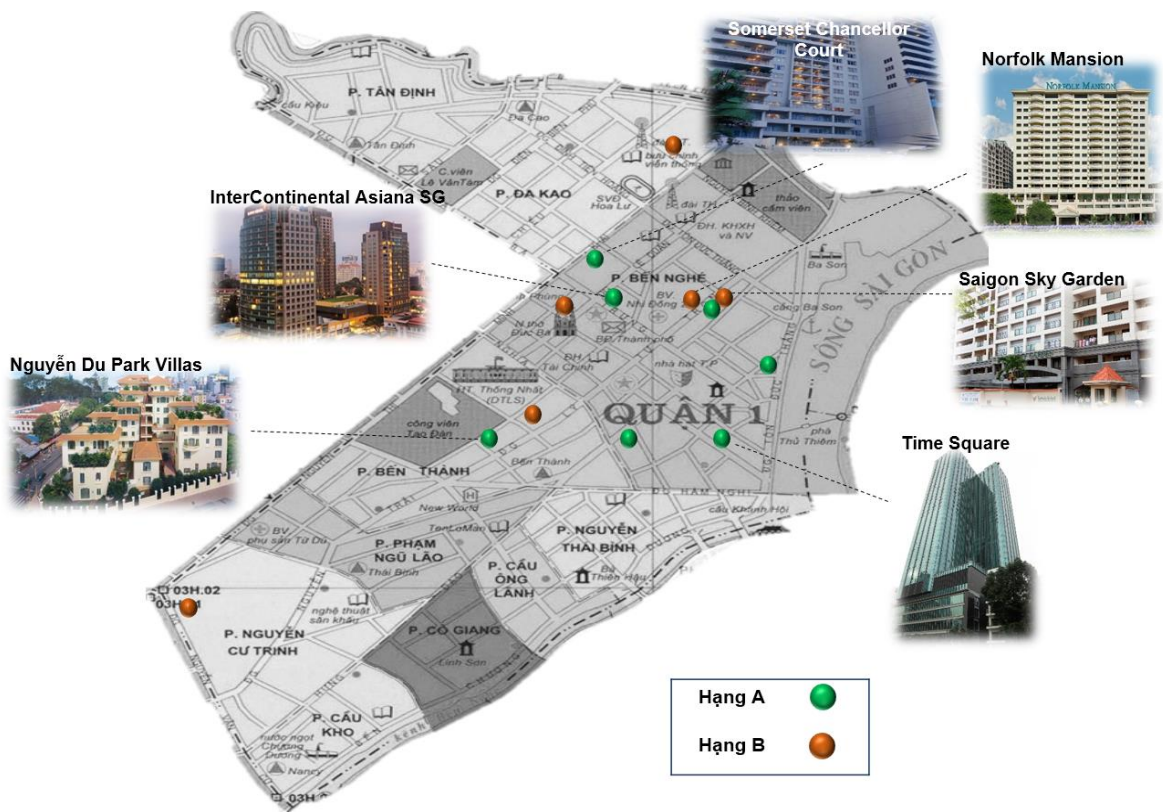
	TPHCM	Hà Nội	Bangkok	Hongkong	Indonesia	Singapore
Số căn	2.800	3.000	18.000	17.000	8.200	4.000

(Nguồn: FPT S tổng hợp)

BDS nhà ở cho thuê luôn có sức hút riêng của nó nhưng nếu so sánh với các thành phố trong khu vực thì quy mô thị trường tại Việt Nam còn khá nhỏ. Thị trường căn hộ dịch vụ TPHCM dự kiến chào đón khoảng 3.000 căn trong 2 – 3 năm tới, khu trung tâm vẫn sẽ tiếp tục được ưa chuộng đối với phần lớn khách thuê. Còn thị trường Hà Nội, Q.Tây Hồ với một số dự án chung cư cao cấp tiêu biểu như Indochina Plaza, Dolphin Plaza, Mandarin Gardens vẫn đặc biệt thu hút sự quan tâm của khách. Nhu cầu chủ yếu là khách đến từ khu vực châu Á Thái Bình Dương như Hàn Quốc, Nhật Bản, Hongkong... do 80% vốn FDI đến từ các quốc gia này.

Loại căn hộ dịch vụ có thời hạn thuê 1 – 2 năm với mức giá từ 1.000 – 2.000USD được nhiều khách hàng ưa chuộng nhất. Tuy nhiên, **giá thuê căn hộ dịch vụ vẫn đứng trước áp lực giảm** trong thời gian tới bởi: (1) Nguồn cung vẫn gia tăng, các căn hộ mới cạnh tranh với những căn hiện hữu, khu vực ngoài trung tâm cạnh tranh với khu vực trung tâm nhờ sự nâng đỡ của hạ tầng; (2) Cạnh tranh từ làn sóng mua căn hộ - cho thuê lại.

Sự tập trung căn hộ dịch vụ tại Q.1 – trung tâm TPHCM



(Nguồn: FPTs cập nhật tháng 11/2014)

[Trở về mục chính](#)

II 3.2. BẤT ĐỘNG SẢN THƯƠNG MẠI

3.2.1. Văn phòng

Phân khúc văn phòng thường biến động theo tình hình nền kinh tế, khi kinh tế hồi phục và phát triển mạnh thì phân khúc này mang lại nguồn thu đáng kể và ngược lại, khi kinh tế khó khăn thì nguồn thu bị ảnh hưởng lớn bởi nhu cầu thuê văn phòng của các công ty có khuynh hướng giảm dần và việc cắt giảm chi phí sẽ được ưu tiên hơn.

Khu vực TPHCM

➤ **Nguồn cung mới hạn chế, Q.1 vẫn là khu vực có nhiều dự án nhất**

Trong năm 2014, chỉ có 3 tòa nhà văn phòng hạng B được hoàn thành là MB Sunny Tower (Q.1), Lottery Tower (Q.5) và Le Meridien (Q.1). Toàn thành phố có 55 dự án văn phòng, cung ứng khoảng 816.700 m2 sàn.

Nguồn cung văn phòng TPHCM

Khu vực	Diện tích hạng A (m2)	Số dự án hạng A	Diện tích hạng B (m2)	Số dự án hạng B
Q.1	156.700	9	422.400	N/A
Tỷ trọng	100%	100%	64%	N/A
Tổng	156.700	9	660.000	46

(Nguồn: Cushman & Wakefield)

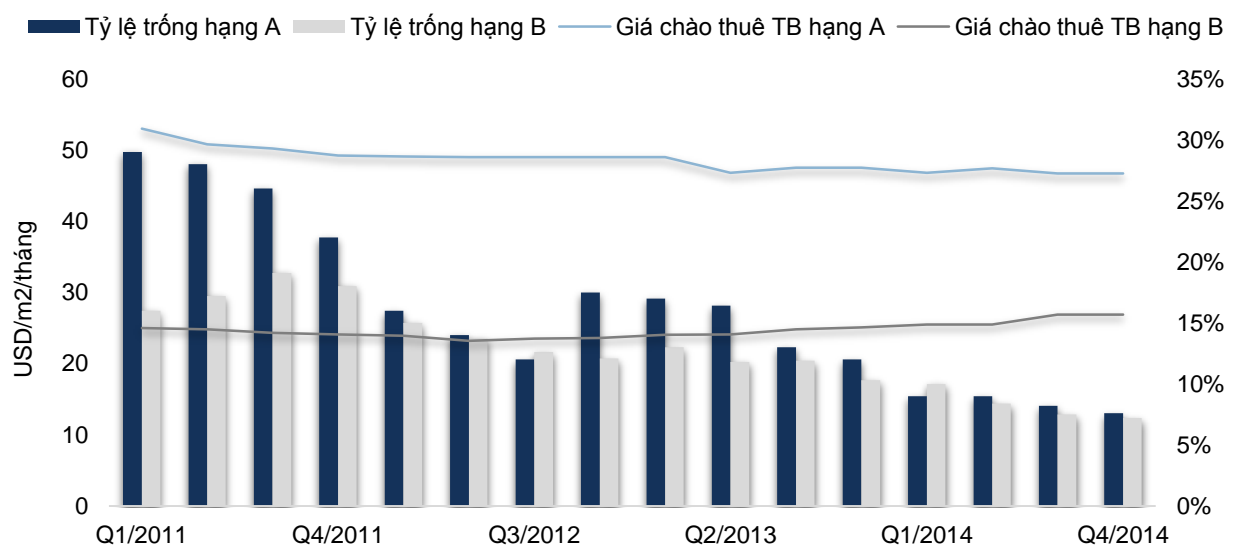
➤ **Xu hướng phục hồi được củng cố khi tỷ trọng trống giảm dần**

Thị trường văn phòng cải thiện đáng kể từ năm 2013 đến nay nhờ nền kinh tế phục hồi và các chính sách linh hoạt từ các chủ nhà nhằm thu hút khách thuê. Các chủ nhà đã cởi mở hơn trong hình thức cho thuê dài hạn với các điều khoản thuê linh hoạt (hình thức cho thuê đến 50 năm, khách thuê có quyền cho thuê lại mặt sàn đã thuê).

Nhu cầu thuê tăng cao trên thị trường, các doanh nghiệp trong nước là nhóm khách thuê tích cực nhất. 60% khách có nhu cầu thuê là những doanh nghiệp mới thành lập hoặc có nhu cầu mở rộng diện tích kinh doanh (trong đó các công ty cung cấp dịch vụ tài chính chiếm nhiều nhất với 26%) cho thấy sự lạc quan của các doanh nghiệp về tình hình sản xuất kinh doanh tương lai.

Đến hết 2014, tỷ lệ trống giảm dần và liên tục qua các quý, hiện hạng A đạt khoảng 8% và hạng B đạt khoảng 7%. Giá chào thuê ở cả 2 phân hạng duy trì ổn định và chỉ tăng nhẹ so với năm 2013.

Diễn biến thị trường văn phòng tại TPHCM



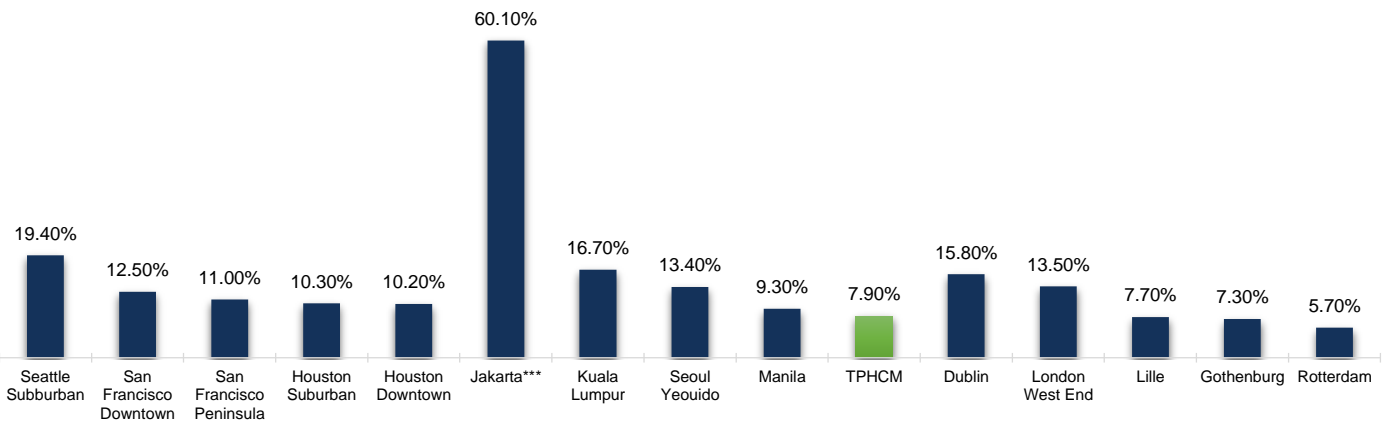
Giá đã bao gồm phí dịch vụ nhưng chưa có VAT
(Nguồn: Cushman & Wakefield, FPTs ước tính & tổng hợp)

➤ **Động lực tăng trưởng kếp nhưng cạnh tranh tạo áp lực lên giá thuê**

Nằm trong nhóm các thị trường phát triển mạnh nhất nhưng mức tăng của thị trường TPHCM chỉ đạt 7,9%, chưa tương xứng với tiềm năng thật sự của thành phố.

So sánh TPHCM với các khu vực khác

Châu Mỹ	Châu Á – Thái Bình Dương	EMEA**
% giá thay đổi theo năm tại nhóm các tòa nhà hàng đầu thị trường*		
+3,3%	+2,9%	-0,1%
Nhóm 5 thị trường phát triển mạnh nhất		



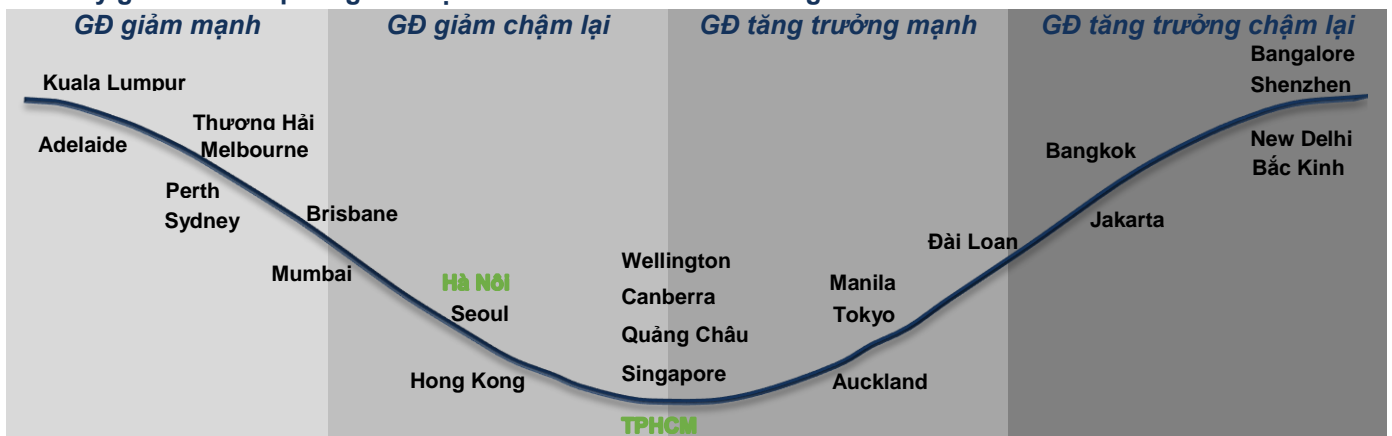
* (Nhóm các tòa nhà hàng đầu thị trường): giá chào thuê trung bình tại 3 tòa nhà văn phòng hàng đầu trên thị trường

** EMEA: bao gồm các nước thuộc Châu Âu, Trung Đông và Châu Phi

***: Giá thuê ở Jakarta thường được niêm yết theo USD, nhưng thanh toán bằng đồng rupiah, do đó mức tăng giá mạnh chủ yếu là do sự mất giá đồng tiền tại Indonesia

(Nguồn: CBRE, Q1/2014)

Đến cuối năm 2013, giá thuê văn phòng tại TPHCM đã về đáy và sẵn sàng cho chu kỳ tăng trưởng mới. Giá chào thuê nhiều khả năng vẫn duy trì ổn định bởi các chủ tòa nhà vẫn luôn cố gắng đưa ra những ưu đãi về dịch vụ cũng như có xu hướng giảm giá thuê để thu hút thêm khách thuê mới cũng như giữ chân khách thuê hiện tại.

Chu kỳ giá thuê văn phòng khu vực Châu Á – Thái Bình Dương


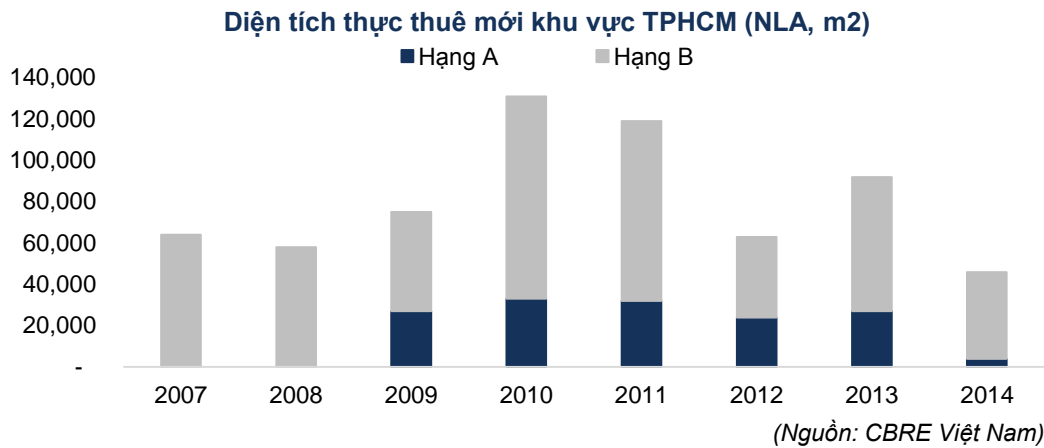
(Nguồn: CBRE, Q4/2013)

Tuy nhiên, thị trường sẽ chỉ tăng trưởng ở mức vừa phải bởi: (1) Hoạt động sản xuất kinh doanh vẫn còn nhiều khó khăn và chưa thật sự được hỗ trợ tốt về vốn; (2) Nhiều dự án mới sẽ được hoàn thành trong năm 2015 gia tăng cạnh tranh khiến giá thuê đứng trước áp lực giảm.

➤ **Xu hướng dịch chuyển ra khỏi khu vực trung tâm trở nên phổ biến**

Diện tích thực thuê mới năm 2014 chỉ đạt khoảng 46.000m² (thấp nhất 8 năm qua). Nguyên nhân là bởi ngày càng ít các lựa chọn cho khách thuê có nhu cầu tìm kiếm diện tích văn phòng phù hợp

tại các tòa nhà hạng A, B khu vực trung tâm. Đặc biệt, theo Cushman & Wakefield khảo sát, việc đáp ứng nhu cầu thuê khoảng diện tích 800m²/sàn vẫn chịu sự giới hạn nhất định ở khu vực này. Điều này mang lại nhiều cơ hội cho các chủ tòa nhà tại các quận liền kề như Q.2, Q.3 & Q.7 với mức giá cạnh tranh và nhiều ưu đãi đi kèm.



Từ 2015, nhiều lựa chọn cho khách thuê hơn sẽ đến từ các khu vực trung tâm mới và đang nổi của thành phố khi các tòa nhà chất lượng cao hoàn thành. Đặc biệt là Q.2 đã được quy hoạch trở thành một khu trung tâm mới của thành phố với hệ thống CSHT nối liền với Q.1 và các khu vực lân cận.

Thị trường văn phòng TPHCM – sự dịch chuyển từ trung tâm

Lim 2 Tower Q.3

- Diện tích sàn: 12.700m²
- Hoàn thành: Q1/2015



SSG Tower Q.Bình Thạnh

- Diện tích sàn: 37.000m²
- Hoàn thành: Q2/2015



Viettel Complex Building Q.10

- Diện tích sàn: 66.000m²
- Hoàn thành: Q1/2015



Saigon South Place Complex Q.7

- Diện tích sàn: 135.000m²
- Hoàn thành: 2016



Quận 1
Số dự án: 39
Tổng diện tích sàn:
579.100 m²
Tỷ lệ trống TB: 10%
Còn trống nhiều: Vincom B,
Time Square, Indochina
Park Tower

*Diện tích sàn chỉ tính phần cho thuê văn phòng ở các dự án
(Nguồn: FPT S)*

Khu vực Hà Nội
➤ Nguồn cung liên tục tăng dù tổng thể thị trường BĐS và kinh tế vĩ mô còn khó khăn

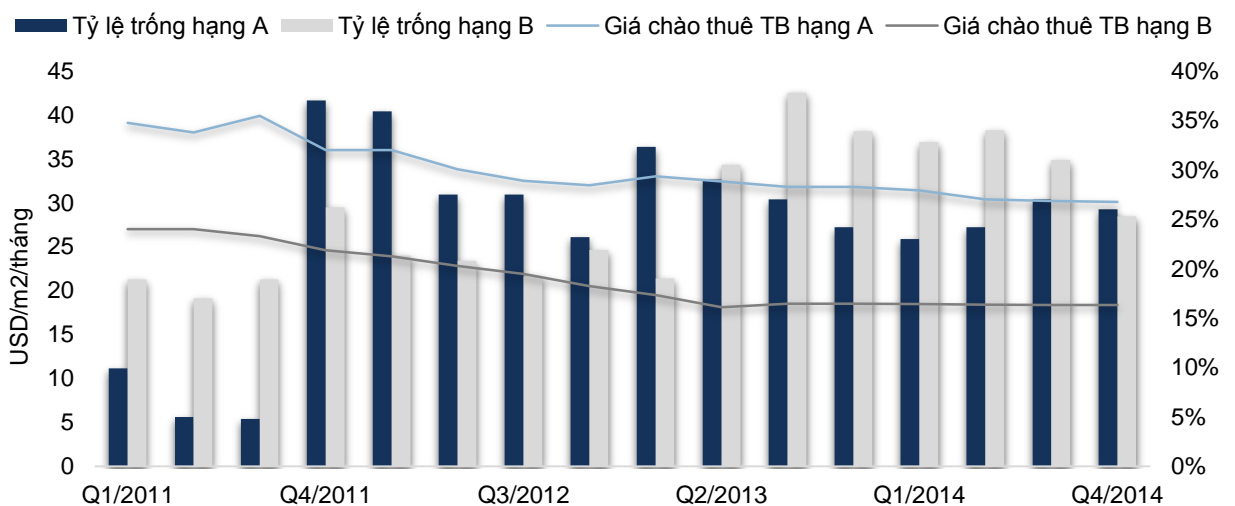
Nguồn cung vẫn phồng tại Hà Nội tăng liên tục từ năm 2010 đến nay với tốc độ tăng hàng quý bình quân 5,64%. Năm 2014, thị trường văn phòng Hà Nội chào đón 1 tòa nhà hạng A (Lotte Center Hà Nội) và 5 tòa nhà hạng B. Tổng nguồn cung văn phòng đạt khoảng 1.117.000 m², trong đó hạng B chiếm 69%.

Theo CBRE, khách thuê ở Hà Nội chủ yếu hoạt động các ngành kỹ thuật điện tử, dịch vụ tài chính và đa số vẫn là các công ty trong nước. Diện tích thuê được tìm kiếm nhiều nhất là dưới 300m². Ngoài ra, giá chào thuê hợp lý và các ưu đãi từ chủ đầu tư hiện đang thu hút khách thuê đang thuê biệt thự & nhà mặt phố dùng làm văn phòng chuyển sang các tòa nhà văn phòng tiêu chuẩn, chuyên nghiệp.

➤ Giá chào thuê đã giảm khá nhiều nhưng tỷ lệ trống không cải thiện tương xứng

Đến cuối Q4/2014, giá chào thuê trung bình hạng A & hạng B lần lượt đạt khoảng 30,10 USD/m² & 18,35 USD/m² (thấp hơn nhiều so với giá bình quân của 2 phân hạng này giai đoạn 3 năm 2011 – 2013, lần lượt là 34,69 USD/m² & 22,38 USD/m²).

Tỷ lệ trống hạng A giảm còn 26%, hạng B giảm còn 25%, nhưng vẫn cao hơn so với mức bình quân 3 năm 2011 – 2013 là 24%.

Diễn biến thị trường văn phòng khu vực Hà Nội


(Nguồn: CBRE Việt Nam)

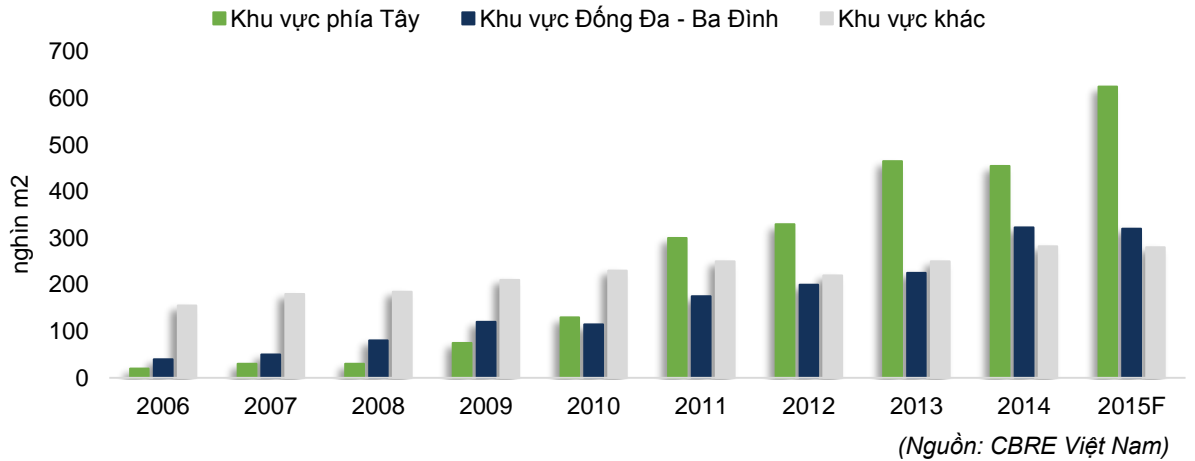
➤ Năm 2015, thị trường vẫn thuộc về khách thuê do nguồn cung hiện tại và tương lai vẫn khá dồi dào

Năm 2015 được dự báo sẽ không có thêm nguồn cung hạng A nhưng có 12 dự án hạng B sẽ gia nhập thị trường, cung ứng hơn 1,2 triệu m² sàn. Những dự án có giá thuê cạnh tranh kết hợp gói ưu đãi lớn, chiến lược marketing độc đáo sẽ tiếp tục được áp dụng để thu hút khách thuê. Khách thuê đang có lợi thế khi có thể tận dụng thuê văn phòng từ chất lượng thấp lên cao mà không bị tác động quá mạnh từ chi phí. Thêm vào đó, chủ các tòa nhà cũng sẵn sàng giảm giá để duy trì tỷ lệ lấp đầy của các cao ốc văn phòng còn trống. Dưới sức ép cạnh tranh như vậy, giá chào thuê trung bình dự báo sẽ giảm (đặc biệt là ở hạng B) và tỷ lệ trống nhiều khả năng tăng trở lại.

➤ Sức ép lớn cho khu vực phía Tây

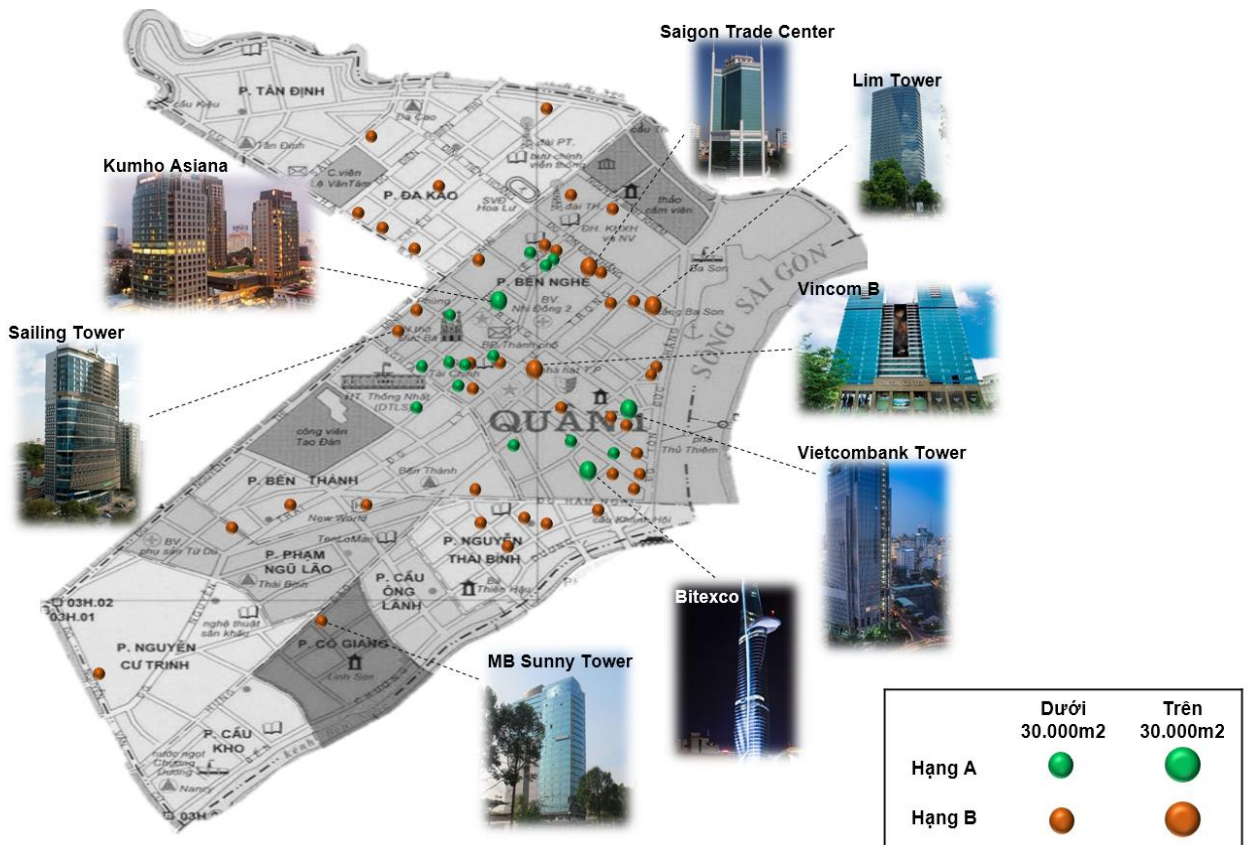
68% nguồn cung mới năm 2015 tọa lạc tại phía Tây thành phố tạo áp lực cạnh tranh lên giá thuê và tỷ lệ trống. Các tòa tại khu vực phía Tây cũng như khu vực Đống Đa, Ba Đình là nhóm các tòa nhà có thể cung cấp cho khách thuê những lựa chọn mặt sàn khác nhau, đáp ứng việc mở rộng hoặc nâng cấp văn phòng cho khách có nhu cầu.

Nguồn cung văn phòng tại Hà Nội



Xu hướng dịch chuyển dần khỏi khu trung tâm đang tiếp diễn nhưng chủ sở hữu của các tòa nhà hạng A ở khu vực trung tâm cũ vẫn có lợi thế nhờ vị trí đặc địa. Mặc dù giá cao nhưng khu vực trung tâm luôn được khách thuê quan tâm hàng đầu do không có nhiều lựa chọn. Tuy nhiên, các chủ đầu tư khu vực trung tâm sẽ cần phải cải tạo & nâng cấp các tòa nhà nhằm tăng sức cạnh tranh với những dự án văn phòng mới sắp tới.

Sự tập trung văn phòng tại Q.1 – trung tâm TPHCM



(Nguồn: FPTS cập nhật tháng 11/2014)

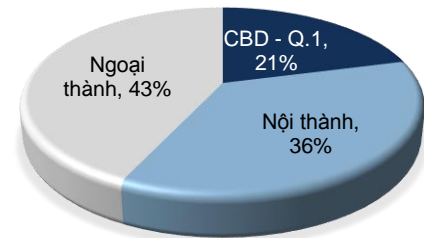
Trở về mục chính

3.2.2. Bất động sản phục vụ thị trường bán lẻ
Tình hình thị trường

Tổng diện tích sàn bán lẻ TPHCM đến hết Q4/2014 khoảng 871.000 m². Chiếm tỷ trọng nhỏ nhất với khoảng 21% nguồn cung nhưng Q.1 vẫn là thị trường bán lẻ sôi động nhất.

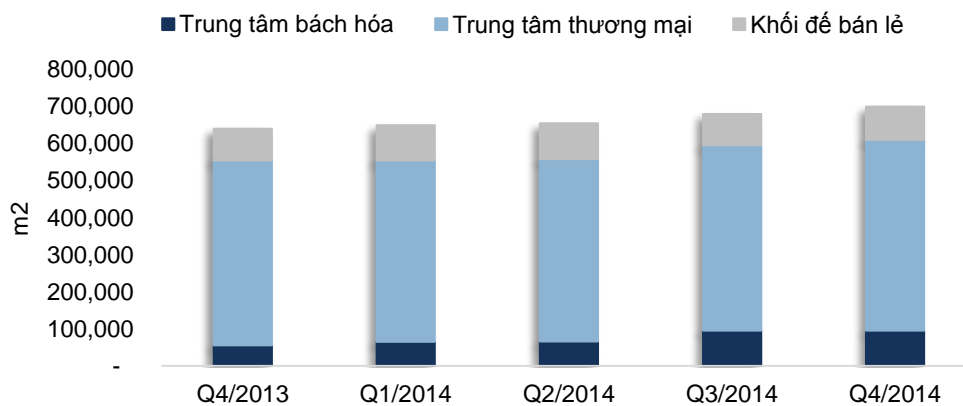
Nguồn cung bán lẻ TPHCM đến hết Q4/2014

Chỉ tiêu	Khối để bán lẻ	Trung tâm bách hóa	Trung tâm mua sắm	Siêu thị	Trung tâm bán sỉ	Tổng
Diện tích (m ²)	34.840	130.650	383.240	270.010	52.260	871.000
Số lượng	8	8	23	69	3	111

NGUỒN CUNG BÁN LẺ THEO KHU VỰC TẠI TPHCM


(Nguồn: Savills, Cushman & Wakefield, FPTs tổng hợp)

Nguồn cung bán lẻ tại Hà Nội đạt khoảng 700.000 m² (+3% QoQ & +9% YoY). Những dự án nổi bật gia nhập thị trường trong năm như Lotte Mart Đồng Đa, CTM Cầu Giấy, Hồ Gươm Plaza. Khu vực nội thành vẫn chiếm nguồn cung lớn nhất với 45%.

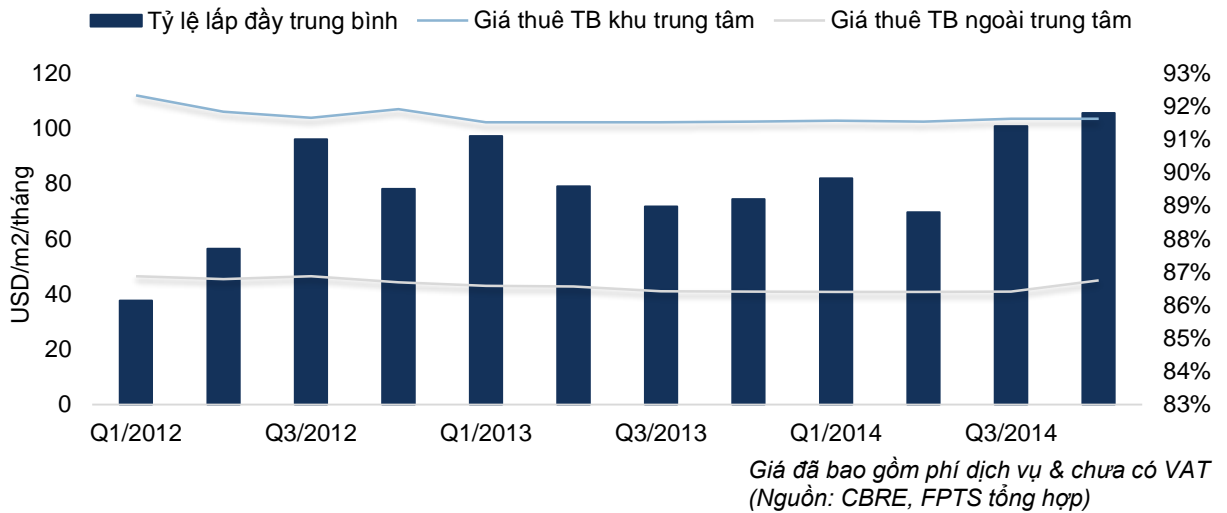
Nguồn cung sàn bán lẻ tại Hà Nội đến hết Q4/2014


(Nguồn: Savills Việt Nam)

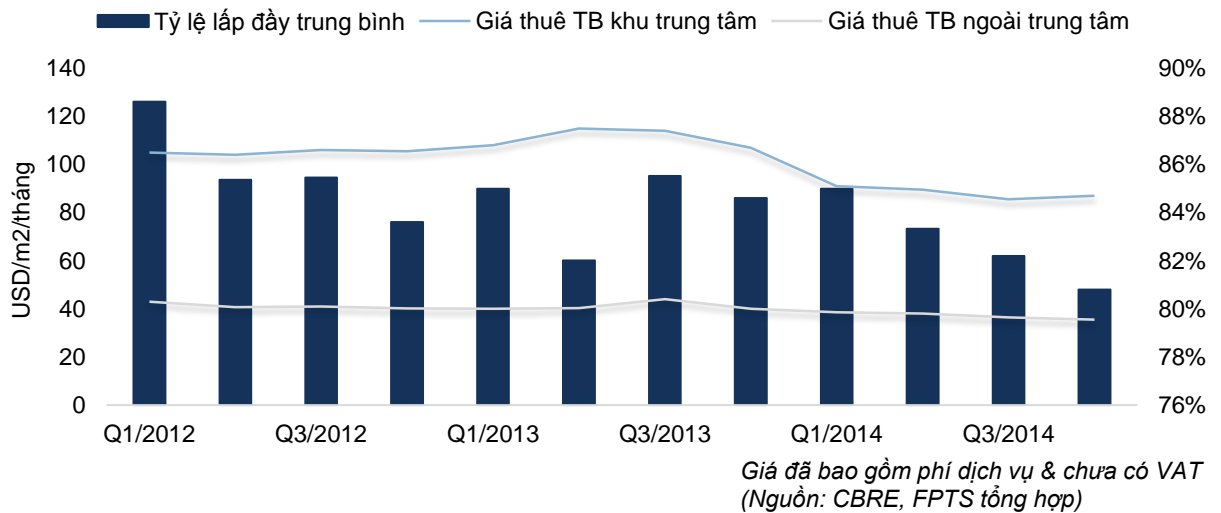
➤ Hoạt động sàn bán lẻ 2 miền diễn biến trái chiều

Sau nửa đầu năm 2014, thị trường bán lẻ nhìn chung vẫn trên đà suy giảm mặc dù đã giảm giá đã chậm lại. Các TTTM lớn của TPHCM như Parkson, Union Square... vẫn còn nhiều mặt bằng để trống dù đã đi vào hoạt động nhiều năm. Tương tự, tại các cao ốc phức hợp mới như: The Vista (Q.2), Carina Plaza (Q.8), Index Living Mall (Q.4)... cũng chưa thu hút được nhiều khách thuê. Pico Plaza sau 1 năm khó khăn đã cho Lotte thuê lại toàn bộ.

Phân khúc sàn bán lẻ TPHCM tích cực trở lại trong 2 quý cuối năm. Đến hết Q4/2014, giá chào thuê bình quân khu trung tâm và ngoài trung tâm lần lượt đạt khoảng 103,50 USD/m²/tháng (+0% QoQ & +1,07% YoY) và 45,00 USD/m²/tháng (+10,20% QoQ & +10,20% YoY). Tỷ lệ lấp đầy cải thiện mạnh mẽ, đạt gần 92%.

Diễn biến thị trường bán lẻ TPHCM


Ở Hà Nội, thị trường vẫn tiếp tục khó khăn. Các dự án nâng cấp chợ truyền thống thành TTTM như chợ Mơ, Hàng Da, Cửa Nam... chưa thành công, người dân không vào chợ mua sắm, mặt bằng phải cho thuê tổ chức hội nghị, đám cưới. Giá thuê bình quân cả khu trung tâm và ngoài trung tâm đều đạt mức thấp nhất kể từ Q1/2012, nhưng tỷ lệ lấp đầy toàn thị trường chỉ đạt khoảng 81%, thấp hơn 3 điểm % so với mức trung bình hàng quý giai đoạn 2012 – 2013.

Diễn biến thị trường bán lẻ Hà Nội

➤ Các thương hiệu quốc tế tăng cường mở rộng kinh doanh

Tình hình trì trệ của sức mua kéo dài buộc khách thuê, đặc biệt là các thương hiệu nội địa xem xét lại hiệu quả kinh doanh và không ít doanh nghiệp phải đóng các cửa hàng ở các trung tâm mua sắm khu vực trung tâm và cận trung tâm dù có sự điều chỉnh giá thuê từ các chủ đầu tư. Trái lại, các nhãn hàng quốc tế (phần lớn là các thương hiệu F&B) tận dụng cơ hội để nắm lấy những vị trí đắc địa nhằm củng cố thị phần trong nỗ lực bắt kịp sức mua ngày càng tăng của thị trường.

Tại TPHCM, trong khi một số thương hiệu F&B nổi tiếng hiện hữu tiếp tục mở rộng kinh doanh như McDonald's, Starbucks, Baskin Robbins, một số khác lần đầu có mặt tại Việt Nam (Caffe Bene) hoặc tăng cường hiện diện (trung tâm bách hóa Robins – thành viên tập đoàn bán lẻ Central của Thái Lan, CT Group & ISMS – hệ thống siêu thị thuộc Groupe Auchan). Còn ở Hà Nội, nhiều thương hiệu quốc tế cũng đang gia nhập thị trường như trung tâm bách hóa Robins, Baskin Robbins, Lotte Mart, Mc. Donalds, Starbucks, Aeon...

➤ **Mặt bằng nhà phố diện tích 150 – 200m2 đang được ưa chuộng tại TPHCM**

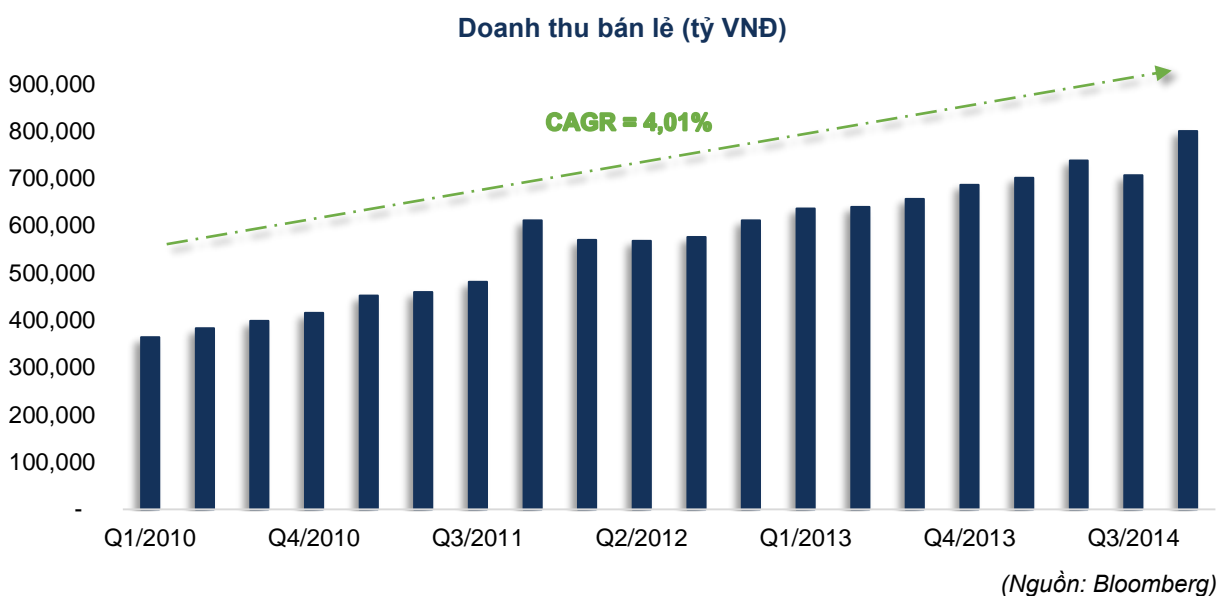
Giá thuê mặt bằng tại các TTTM vẫn đang ở mức cao trong khi sức mua chưa thật sự cải thiện khiến nhiều doanh nghiệp, hộ kinh doanh không trụ nổi do thu không đủ bù chi. Nhìn chung, các TTTM có vẻ vẫn nhộn nhịp, song thực tế, chủ yếu là khách đi chơi chứ người mua rất ít, nhiều cửa hàng đã phải giảm giá đến 50% nhưng hàng tồn vẫn chất đầy.

Từ đầu 2013, trong khi thị trường BĐS vẫn đang trầm lắng thì phân khúc mặt bằng kinh doanh ẩm thực nằm trong các cao ốc, TTTM ở khu vực trung tâm TPHCM (Q.1) hoặc chí ít là cận trung tâm như Q.3 lại rất sôi động, giá thuê cao và ổn định. Xu hướng kinh doanh ẩm thực trong các cao ốc thương mại rất phổ biến trên thế giới và trong bối cảnh nhiều thương hiệu F&B vào Việt Nam thời gian qua thì *mặt bằng cho thuê kinh doanh ẩm thực tại các TTTM khu vực trung tâm sẽ tiếp tục là điểm nóng của thị trường bán lẻ*. Các mặt bằng có diện tích 150 – 200m2 được khách thuê quan tâm và tìm kiếm nhiều nhất. Nhưng tại các TTTM lớn như Vincom, Diamond, Parkson, Tax, Zen Plaza... hiện nay hầu như đều phủ kín các thương hiệu ẩm thực nổi tiếng ở trong và ngoài nước nên việc tìm kiếm một khoảng trống phù hợp với vị trí tốt để kinh doanh là không hề dễ dàng. Trong khi đó, các mặt bằng nhà phố có giá mềm hơn hẳn so với trong các TTTM. Ví dụ như theo Cushman & Wakefield khảo sát, giá thuê ở đường Đồng Khởi Q.1 vào khoảng 103,14 USD/m2/tháng (đã bao gồm phí dịch vụ & chưa VAT), thấp hơn so với giá thuê tại Union Square là 164,09 USD/m2/tháng và Diamond Plaza là 126,58 USD/m2/tháng. Do đó, việc tiếp cận các mặt bằng nhà phố sẽ là một hướng đi đã và sẽ tiếp tục được áp dụng trong thời gian tới.

Triển vọng

➤ **Thị trường bán lẻ vẫn đầy tiềm năng**

Tính chung cả năm 2014, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng cả nước đạt 2.945 nghìn tỷ đồng (+10,6% YoY). Doanh thu bán lẻ Việt Nam tăng dần hàng quý từ năm 2010 tới nay đã thu hút được nhiều doanh nghiệp trong và ngoài nước tích cực gia nhập thị trường, qua đó thúc đẩy các chủ đầu tư BĐS đến với phân khúc đầy tiềm năng này. Theo báo cáo đầu tư tư nhân của Grant Thornton, ngành bán lẻ đã quay trở lại là ngành đầu tư hấp dẫn nhất tại Việt Nam trong Q2/2014.



Phân khúc bán lẻ đầy tiềm năng nhưng dường như số lượng cửa hàng hiện nay còn ít so với số lượng khách ngày một tăng. Theo quy hoạch của Bộ Công Thương đến năm 2020, cả nước sẽ phát triển lên 1.200-1.300 siêu thị, 180 TTTM và 157 trung tâm mua sắm. Riêng TPHCM từ nay

đến năm 2020 sẽ mở thêm 43 siêu thị và 92 TTTM. Trong đó, Q.1 sẽ tiếp tục là nơi có nhiều siêu thị và TTTM nhất. Người dân ở khu vực ngoại thành cũng có điều kiện mua sắm thuận tiện hơn khi chính quyền thành phố có chủ trương khuyến khích doanh nghiệp mở siêu thị tổng hợp, cửa hàng tiện ích ở những khu vực này.

Số người trung bình trên 1 cửa hàng

Quốc gia	Việt Nam	Indonesia	Philippines
Số người	170	93	91

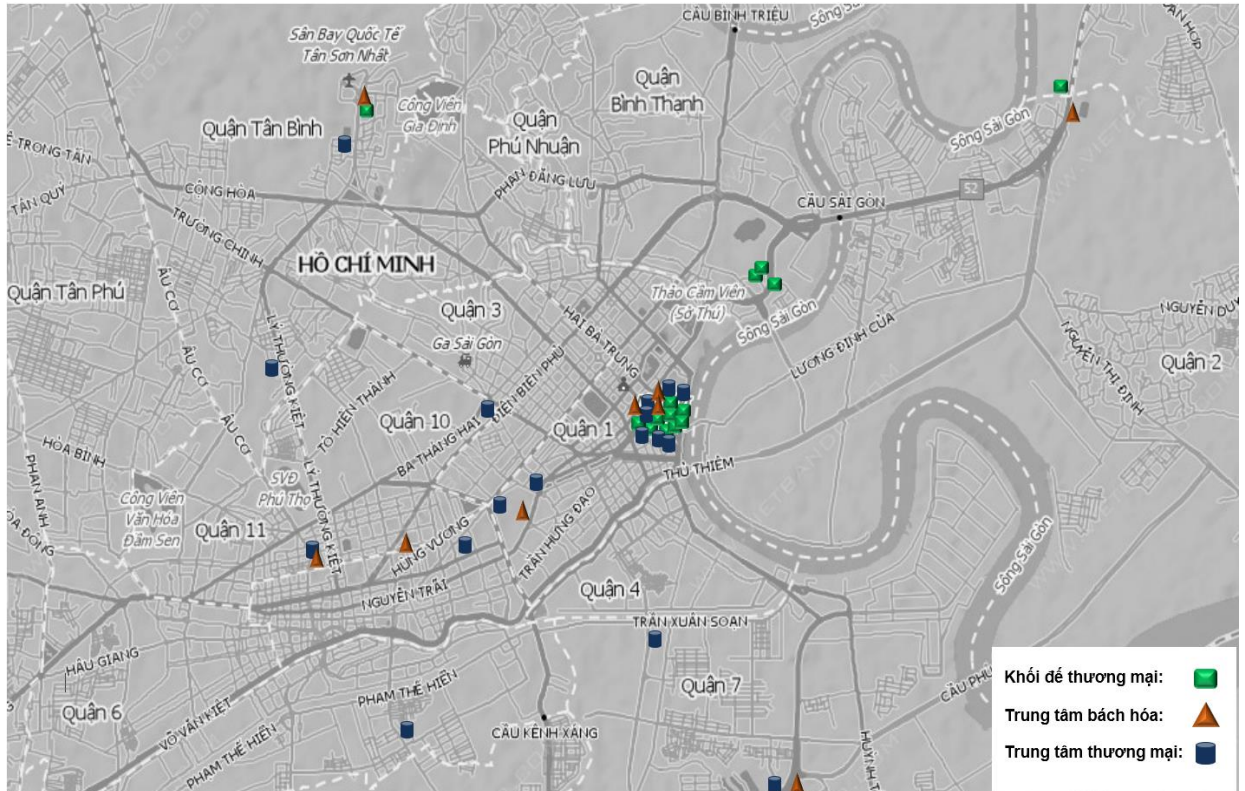
(Nguồn: Nielsen Q2/2014)

Theo khảo sát mới của CBRE về mức độ tích cực của các nhà bán lẻ khu vực Châu Á – Thái Bình Dương 2014, thị trường Việt Nam bao gồm TPHCM và Hà Nội là những điểm đến hàng đầu được các nhà bán lẻ nhắm đến (một số thương vụ điển hình gần đây như Lotte mua lại Pico Hà Nội, Aeon Mall mua lại khu bán lẻ ở Q. Bình Tân). *Phần lớn các nhà bán lẻ toàn cầu đang tìm kiếm những thị trường mới nổi để thâm nhập và mở rộng*, ưa thích những mặt bằng cho thuê trong các TTTM tọa lạc ở những vị trí đắc địa và được quản lý tốt. Không những thế, theo quy định của WTO, *Việt Nam sẽ hoàn toàn mở cửa thị trường bán lẻ vào năm 2015*, đồng thời, có tới 10.000 hàng hóa chịu thuế sẽ được giảm mức thuế nhập khẩu xuống còn 0% theo Hiệp định thương mại hàng hóa ASEAN. Đây là cú hích pháp lý rất quan trọng đối với các nhà bán lẻ quốc tế lớn muốn đầu tư vào Việt Nam nên dự báo phân khúc mặt bằng bán lẻ sẽ tiếp tục sôi động trong năm 2015.

Do đó, *nguồn cung sàn bán lẻ có động lực lớn để phát triển trong thời gian tới*. Theo Savills dự báo, khoảng 362.000 m2 sàn bán lẻ sẽ gia nhập thị trường TPHCM trong 2 năm tới (Q.7 chiếm 65%). *Nhu cầu thuê mặt bằng bán lẻ khu trung tâm sẽ còn cao trong ngắn – trung hạn*. Tuy nhiên, xét đến tình trạng khan hiếm nguồn cung và giá đất cao, phần lớn lượng cung sàn bán lẻ tương lai sẽ tập trung chủ yếu tại khu vực ngoài trung tâm. Còn ở Hà Nội, năm 2015 sẽ có thêm 19 dự án mới, cung ứng khoảng 397.000 m2 diện tích sàn.

➤ Nguồn cung tăng mạnh đẩy áp lực cạnh tranh lên cao

Kinh tế Việt Nam đã cho thấy nhiều dấu hiệu phục hồi, chỉ số niềm tin người tiêu dùng Việt Nam đạt 98 điểm (giảm nhẹ 1 điểm sau khi tăng 4 quý liên tiếp từ Q2/2013). Nhưng thị trường có thể tiêu thụ hết nguồn cung lớn sắp tới hay không là một câu hỏi khó có lời đáp trước thực trạng tỷ lệ trống hiện tại vẫn còn cao. Chẳng hạn như ở TPHCM, *áp lực cạnh tranh sẽ gia tăng, đặc biệt là trong năm 2015 khi một số dự án đang dần hoàn thành như SC Vivocity Q.7, Viettel Complex Q.10, Lim 2 Tower Q.3, SSG Tower Q.Bình Thạnh*. Một số mặt bằng lộ rõ nhiều yếu kém khi bố trí sơ đồ tầng và thiết kế không phù hợp với nhu cầu của khách thuê, trong khi xu hướng tiêu dùng thay đổi không ngừng, đã đòi hỏi các chủ đầu tư phải điều chỉnh và sáng tạo hơn trong ý tưởng thiết kế các cửa hàng & bố trí khách thuê.

Sự phân bố sàn bán lẻ tại TP HCM


(Nguồn: FPTS)

[Trở về mục chính](#)

3.2.3. Bất động sản du lịch – nghỉ dưỡng
Tình hình thị trường
➤ Thị trường dần hồi tỉnh với nhiều dự án lớn được triển khai

Sau một thời gian dài các nhà đầu tư trong và ngoài nước đua nhau đăng ký triển khai hàng trăm dự án BĐS du lịch – nghỉ dưỡng, nhưng kết quả để lại là một dải ven biển miền trung, hay những hòn đảo xinh đẹp bị băm nát bởi nhiều dự án dở dang, nhiều khu đất trống. Tuy nhiên, đến thời điểm này, phân khúc này đang dần hồi tỉnh với những dự án đã, đang và sẽ được triển khai bởi các nhà phát triển BĐS đầy tham vọng như CEO Group, Vingroup, Tập đoàn Bitexco, BIM Group...

➤ BĐS du lịch đầy tiềm năng nhưng còn tồn tại khá nhiều rào cản

Tổ chức du lịch thế giới xếp hạng thứ 8 cho Việt Nam năm 2013 (trong số 185 quốc gia) về tiềm năng phát triển du lịch nhưng khi đánh giá về thực trạng phát triển thì Việt Nam chỉ đứng thứ 89.

Theo khảo sát của Hiệp hội BĐS du lịch Việt Nam (VnTPA), từ lúc có ý tưởng đến lúc hoàn thành dự án, đưa vào hoạt động, kinh doanh BĐS du lịch mất bình quân 167 tháng nên *thủ tục hành chính là đáng quan ngại nhất*. Hơn nữa, trong 44 bước để thực hiện dự án đầu tư BĐS du lịch, thì có đến 22 bước phải lệ thuộc vào phê duyệt của các địa phương và giới chức có thẩm quyền. Đó là chưa kể, một dự án BĐS phải chịu ảnh hưởng của 7 luật cùng hơn 1.000 văn bản, thông tư, nghị định các loại. Thực tế này làm giảm tính hấp dẫn của BĐS du lịch trong mắt nhà đầu tư trong và ngoài nước.

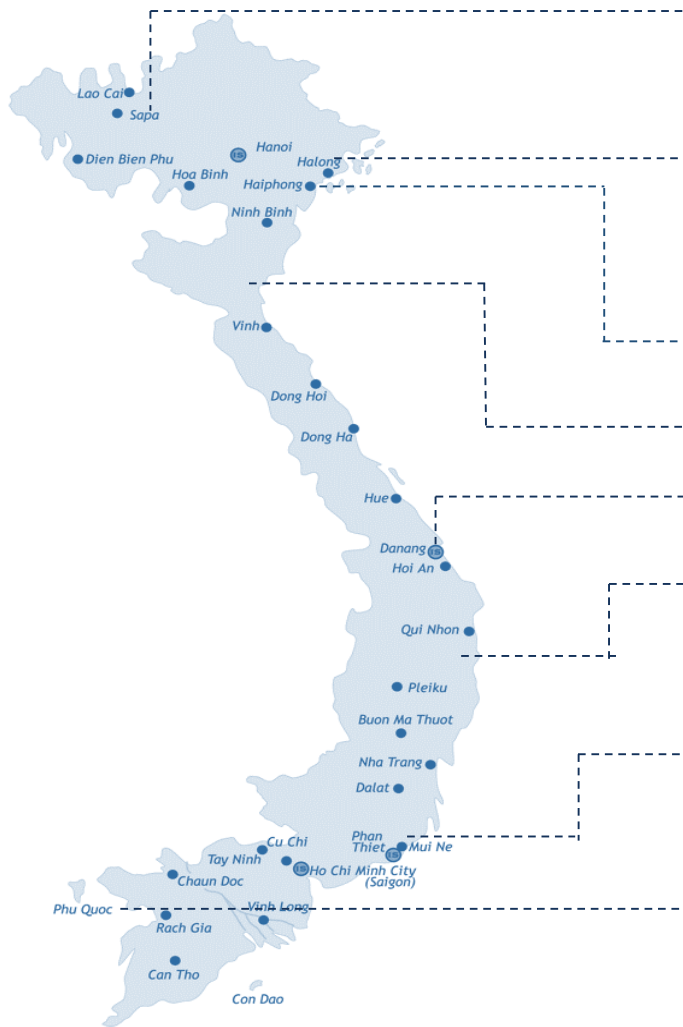
Thị trường BĐS du lịch Việt Nam vẫn còn khá lộn xộn, các doanh nghiệp BĐS thì “mạnh ai nấy làm”, *thiếu một sự gắn kết để xây dựng nên một chiến lược phát triển tổng thể.*

Hạ tầng xung quanh các dự án BĐS du lịch hiện vẫn còn yếu, đặc biệt với những khu du lịch, nghỉ dưỡng xa sân bay sẽ gặp nhiều khó khăn để thu hút khách. Nhiều chuyên gia cho rằng nên đầu tư CSHT đồng bộ hơn & cho người nước ngoài sở hữu BĐS nghỉ dưỡng ở Việt Nam để sau kỳ nghỉ dưỡng họ có thể đưa gia đình quay trở lại.

Thông tin chưa minh bạch, đặc biệt là đối với các NĐTNN bởi nhiều NĐTNN không hiểu về luật pháp và chính sách đầu tư tại Việt Nam. Việt Nam có nhiều chính sách hỗ trợ, khuyến khích các NĐTNN kinh doanh, sinh sống tại Việt Nam, nhưng điều kiện và thủ tục để tiếp cận những hỗ trợ này, nhiều NĐTNN không biết tìm thông tin ở đâu.

Giá đất cũng là một trong những vấn đề phức tạp và được quan tâm nhiều nhất. Dù có kinh doanh, vận hành tốt đến đâu thì cũng phải một thời gian rất dài mới có thể khấu hao được.

Những dự án BĐS du lịch – nghỉ dưỡng nổi bật

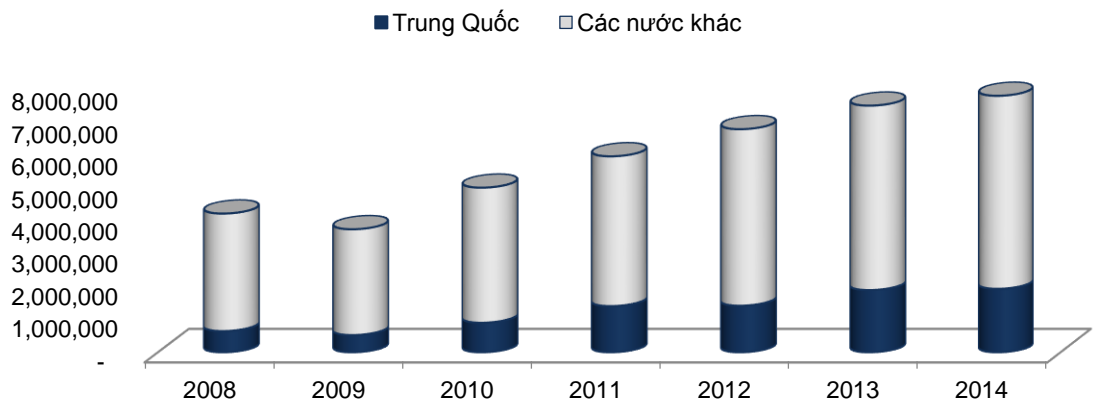


Khu vực	Chủ đầu tư	Dự án	Giá trị (triệu USD)
Sapa	Sun Group	Cáp treo Fansipan Tổ hợp giải trí & Khách sạn	206
	Nakheel sovico holdings	Khu tổ hợp đô thị - du lịch	550
Quảng ninh	Vingroup	Dự án nghỉ dưỡng phức hợp	45
	Tập đoàn ISC & CTCP Tuần Châu	Tổ hợp giải trí & Casino	7.000
Hải phòng	VLC	200 phòng khách sạn/Accor 24 căn hộ dịch vụ	N/A
Thanh hóa	FLC Group	FLC Samson Golf Links & Resort	258
Đà Nẵng	Đất Xanh Miền Trung & Tập đoàn Đất Quảng	Green City Đà Nẵng	N/A
Phú yên	Vũng ro petroleum	Dự án nghỉ dưỡng phức hợp	2.500
Khánh Hòa	Công ty Hưng Thịnh	Khu đô thị Golden Bay	N/A
Bình Thuận	Công ty Du lịch Nhà Bè Bình Thuận & Công ty Đầu tư BĐS Việt An Hòa	Ocean View Villa & Resort	N/A
	Vingroup	Vinpearl Phú Quốc	796
	CEO group	Sonasea Villas & Resort	210,7
Phú quốc	BIM group	Dự án nghỉ dưỡng phức hợp Khách sạn 5 sao Crowne Plaza	70,2
	FLC group	Dự án Bãi Vòng	1.313

(Nguồn: CBRE Việt Nam, FPTIS tổng hợp)

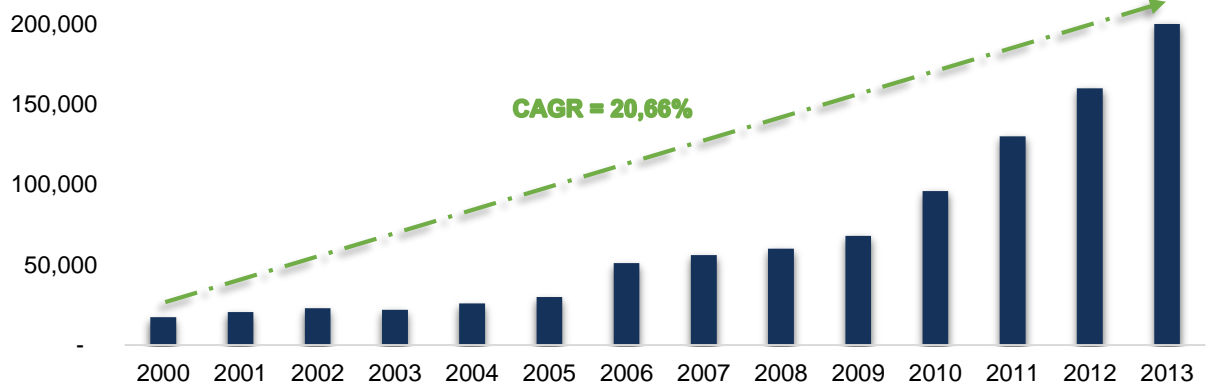
Triển vọng
➤ Ngành du lịch Việt Nam luôn hấp dẫn các nhà đầu tư trong và ngoài nước

Việt Nam với lợi thế sở hữu tới 3.260km bờ biển, hàng trăm bãi biển lớn nhỏ khác nhau, cùng nhiều cảnh quan thiên nhiên, di tích văn hóa có giá trị... là những yếu tố thuận lợi để xây dựng các khu nhà ở, khách sạn, khu nghỉ dưỡng, tạo nên một thị trường BĐS du lịch tầm cỡ quốc tế.

Lượng khách quốc tế đến Việt Nam


(Nguồn: Tổng cục du lịch)

Lượng khách quốc tế đến Việt Nam tăng dần hàng năm kể từ 2009 (trung bình hơn 12%/năm) và đạt hơn 7,8 triệu lượt khách trong năm 2014. Doanh thu từ du lịch năm 2013 đạt 200.000 tỷ VNĐ với tốc độ tăng CAGR 13 năm là 20,66%.

Tổng thu từ du lịch (tỷ VNĐ)


(Nguồn: Tổng cục du lịch)

Cuối Q3/2014, Vietnam Airlines tiếp tục mở đường bay mới Narita – Đà Nẵng, Kuala Lumpur – Đà Nẵng bên cạnh các đường bay quốc tế trực tiếp từ Liên bang Nga (Vladivostok, Khabarovsk và Chelyabinsk) đến Nha Trang. Các chính sách phát triển du lịch của Nhà nước nói chung và các địa phương nói riêng đang tạo điều kiện tốt cho việc mở rộng và phát triển thị trường BĐS du lịch – nghỉ dưỡng. Hàng loạt các dự án khách sạn, resort với vốn đầu tư lớn đang được triển khai tại Quảng Ninh, Đà Nẵng, Phú Quốc, Khánh Hòa.

➤ Nhu cầu khách sạn – lực đẩy lớn từ các thành phố biển

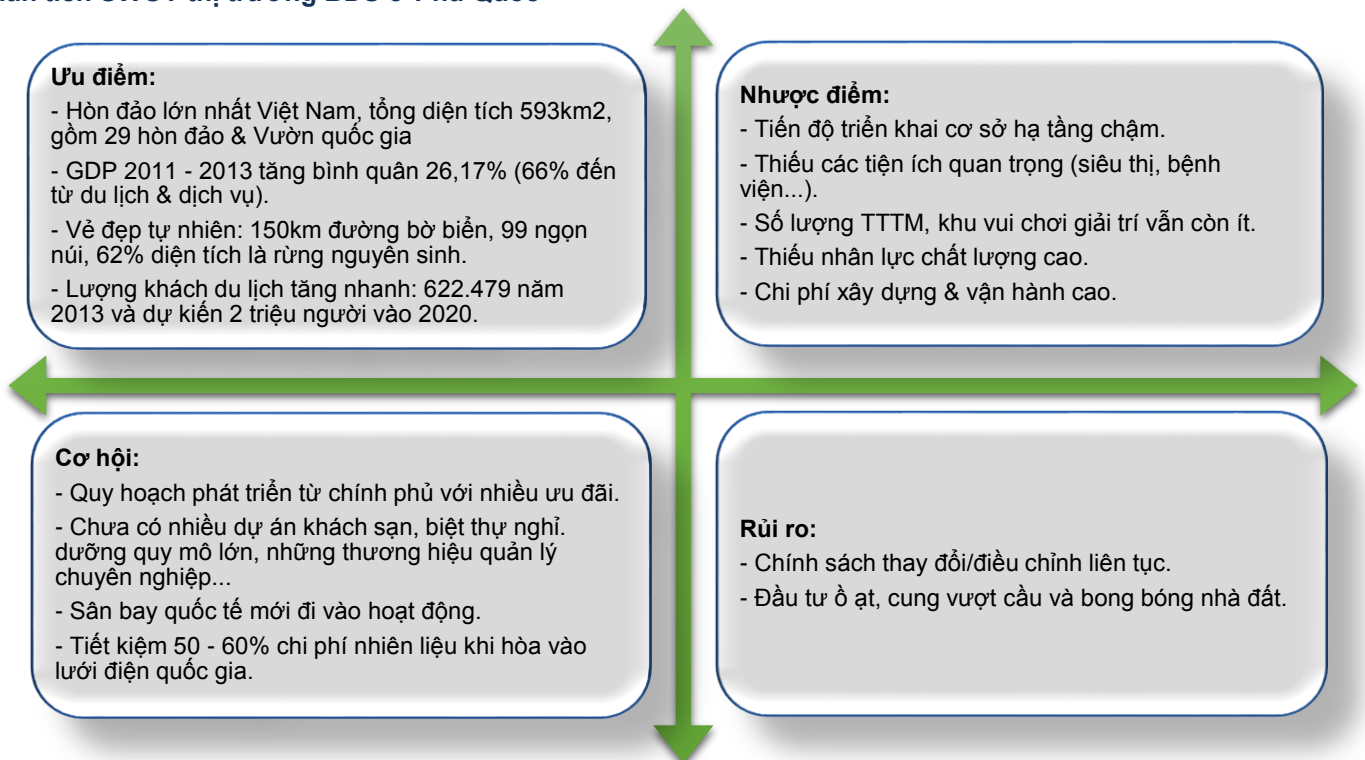
Du khách đến từ Trung Quốc, Nga, Hàn Quốc, Nhật Bản chiếm tỷ trọng lớn nhất (gần 50%) trong tổng lượt khách quốc tế đến Việt Nam. Đặc biệt, lượng khách Trung Quốc chiếm tỷ trọng đáng kể với tỷ trọng bình quân 2011 – 2013 là 23%. Trong thời gian tới, các thành phố biển như Nha Trang và Đà Nẵng sẽ đón nhận làn sóng du khách từ Nga, Hàn Quốc & Nhật Bản nhiều hơn với nhiều dự án đang được xây dựng, số chuyến bay kết nối trong khu vực gia tăng và chủ yếu là sự quan

tâm phát triển từ chính quyền địa phương vào CSHT cùng các chính sách thu hút du lịch, qua đó thúc đẩy nhu cầu BĐS chuyên biệt tại các điểm du lịch này.

Thống kê khách sạn 3 – 5 sao ở một số thành phố lớn

Tỉnh/thành	3 sao		4 sao		5 sao		Tổng	
	Số KS	Số phòng	Số KS	Số phòng	Số KS	Số phòng	Số KS	Số phòng
TPHCM	67	4,968	20	2,927	15	4,611	102	12,506
Hà Nội	39	2,525	11	1,728	13	4,288	63	8,541
Đà Nẵng	31	2,092	7	1,252	5	1,235	43	4,579
Nha Trang - Khánh Hòa	35	2,490	8	1,613	8	1,724	51	5,827
Phú Quốc	2	132	4	373			6	505
TỔNG	174	12,207	50	7,893	41	11,858	265	31,958

(Nguồn: Tổng cục du lịch, cập nhật đến tháng 11/2014)

➤ Hòn đảo ngọc Phú Quốc, đặc khu kinh tế - hành chính tương lai
Phân tích SWOT thị trường BĐS ở Phú Quốc


(Nguồn: CBRE, FPTS tổng hợp)

Phú Quốc được quy hoạch trở thành 1 trong 3 đặc khu kinh tế của Việt Nam theo mô hình tổ chức chính quyền năng động và được áp dụng các cơ chế, chính sách ưu đãi đặc thù trong xây dựng, đầu tư hạ tầng, phát triển kinh tế, du lịch, giáo dục. Đến 2020 Phú Quốc sẽ phát triển khoảng 2.400ha đất đô thị, với quy mô dân số khoảng 300.000 dân.

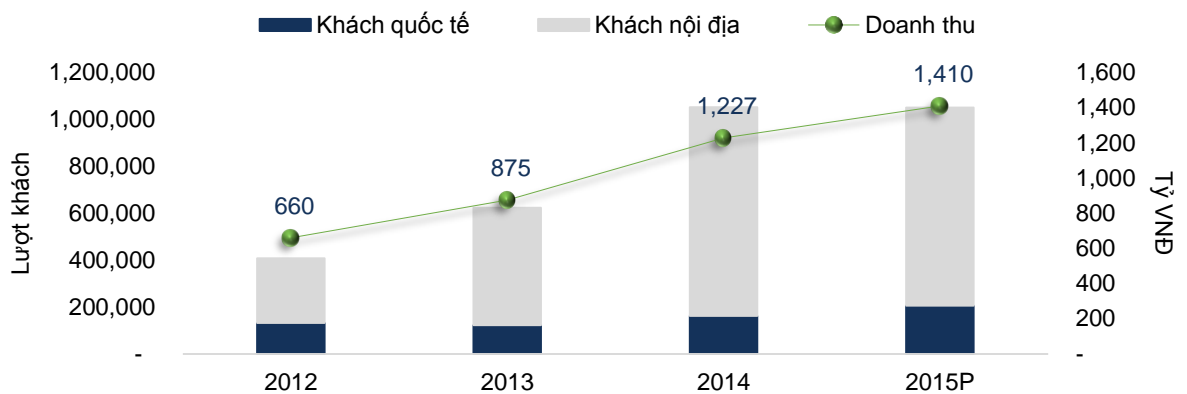
Phú Quốc vốn có tiềm năng rất lớn để trở thành 1 điểm du lịch biển hấp dẫn nhưng hòn đảo vẫn chưa phát triển xứng tầm, các dự án BĐS quy mô lớn cũng không phải ở thời điểm nay mới xuất hiện, mà nó đã được đăng ký, giữ chỗ từ lâu. Tuy nhiên, chỉ trong một hai năm gần đây thì Phú Quốc mới đang thay đổi diện mạo, cùng với đó là hoạt động mua bán, chuyển nhượng dự án sôi động. Theo thông tin từ Ban quản lý dự án Phú Quốc, đến nay đã có 194 dự án với tổng vốn đầu tư đăng ký hơn 101.000 tỷ VNĐ và chiếm hơn 4.100ha đất, trong đó phần lớn là lĩnh vực du lịch với các dự án khách sạn & biệt thự nghỉ dưỡng.

Công suất sân bay Phú Quốc

Sân bay cũ	Sân bay mới
100 chuyến/tuần	115 chuyến/tuần
Tối đa 90 người/chuyến	Tối đa 187 người/chuyến
Tối đa 450.000 người/năm	Tối đa 760.000 người/năm → Đến năm 2020: tối đa 2.700.000 người/năm

(Nguồn: CBRE)

Như vậy, bên cạnh việc sở hữu vẻ đẹp tự nhiên để trở thành một trong những điểm du lịch hấp dẫn nhất Việt Nam, Phú Quốc còn gửi đến nhà đầu tư những điều kiện thuận lợi nhờ nhận được tất cả chính sách ưu đãi về cả kinh tế lẫn du lịch từ chính phủ. Đây là nhân tố chính yếu thu hút hàng nghìn tỷ đồng cho các dự án quy mô và tầm cỡ quốc tế từ các ông lớn trong lĩnh vực phát triển BĐS.

Thống kê du lịch tại Phú Quốc


P: số liệu kế hoạch

(Nguồn: Sở Văn Hóa, Thể Thao & Du Lịch Kiên Giang)

Và nhìn chung lại trong một tương lai không xa, Việt Nam sẽ cải thiện được môi trường đầu tư và trở thành một điểm đến đầu tư hấp dẫn hơn giúp thị trường BĐS du lịch – nghỉ dưỡng chuyển mình để vươn lên phát triển đúng với tiềm năng thật sự của nó.

Trở về mục chính

II

3.3. BẤT ĐỘNG SẢN CÔNG NGHIỆP
Tình hình thị trường

Hiện nay Việt Nam có gần 300 KCN và khu kinh tế. 6 tháng đầu năm 2014, các KCN này đã chiếm trên 50% tổng vốn FDI vào Việt Nam, đóng góp hơn 40% tổng kim ngạch xuất khẩu và tạo công ăn việc làm cho khoảng 2,5 triệu lao động.

Toàn TPHCM hiện tại có tổng cộng 13 KCN và 3 KCX với tổng diện tích gần 3.700ha. Hầu hết các KCN nằm ở ngoại thành và chủ yếu tập trung ở khu vực phía tây thành phố. Củ Chi & Hóc Môn được xem là 2 huyện mới nổi cho các dự án KCN do quỹ đất còn tương đối lớn. Theo Cushman & Wakefield, thời hạn sử dụng đất còn lại của các KCN khoảng 27 – 44 năm.

Trong Q2/2014, KCN hỗ trợ Nam Hà Nội – Giai đoạn I (HANSSIP I) chính thức được đưa vào hoạt động dành riêng cho các ngành công nghiệp hỗ trợ đưa tổng số KCN đang hoạt động tại Hà Nội lên 10 KCN và tổng diện tích hơn 2.000ha.

Thị trường công nghiệp khu vực TPHCM

Khu vực	Diện tích (ha)	SL KCN	SL KCX
Q.2	124	1	
Q.7	300		1
Q.12	28	1	
Q.Bình Tân	639	2	
Q.Tân Phú	129	1	
Q.Thủ Đức	151	1	2
H.Nhà Bè	908	1	
H.Bình Chánh	224	2	
H.Củ Chi	1,149	4	
Tổng	3,653	13	3

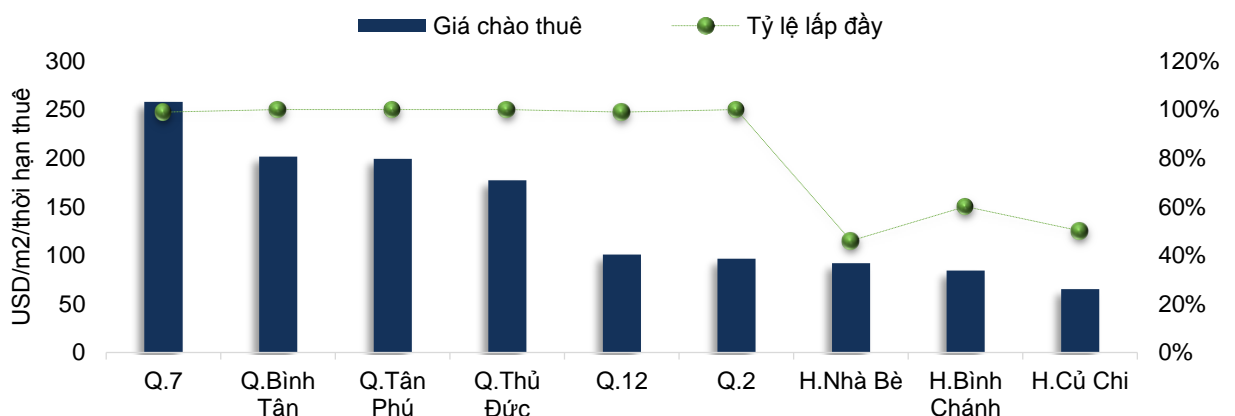
Thị trường công nghiệp khu vực Hà Nội

Khu vực	Diện tích (ha)	SL KCN	SL KCX
Gia Lâm	500	1	
Long Biên	113	2	
Sóc Sơn	100	1	
Mê Linh	344	1	
Từ Liêm	261	1	
Chương Mỹ	170	1	
Đông Anh	302	1	
Thạch Thất & Quốc Oai	150	1	
Phú Xuyên	72	1	
Tổng	2.012	10	

(Nguồn: Hepza, Hiza, FPTS tổng hợp)

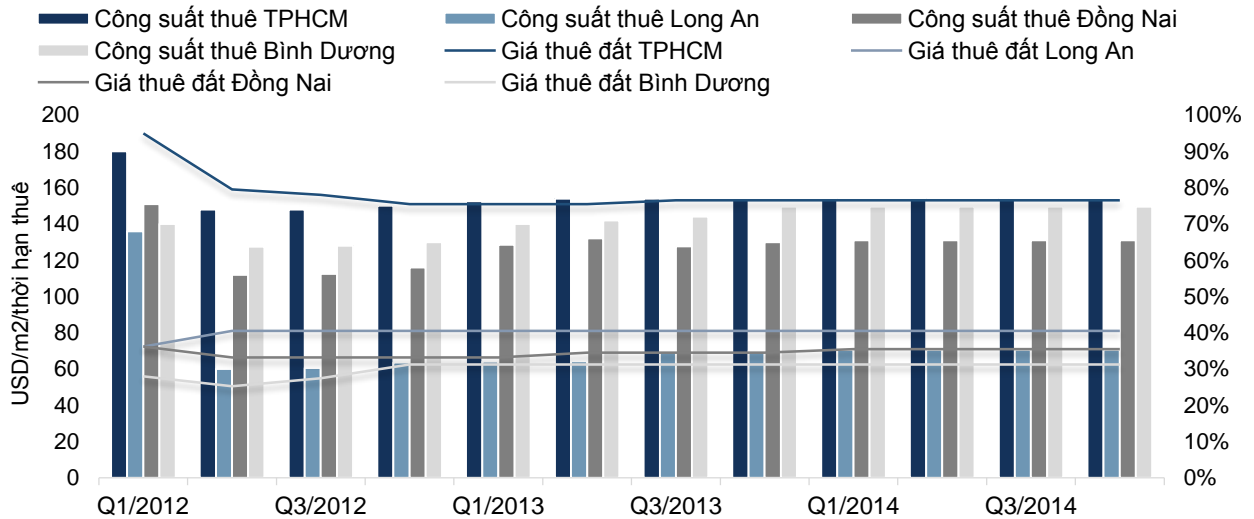
➤ Giá thuê đất & công suất thuê duy trì ổn định

Phần lớn các KCN ở TPHCM có tỷ lệ lấp đầy trên 90% nhờ qua nhiều năm thành lập và vận hành. Tuy nhiên, một số KCN tại Nhà Bè và Củ Chi vừa đi vào hoạt động gần đây nên tỷ lệ lấp đầy vẫn còn thấp, dưới 50%.

Hoạt động thị trường KCN TPHCM theo khu vực


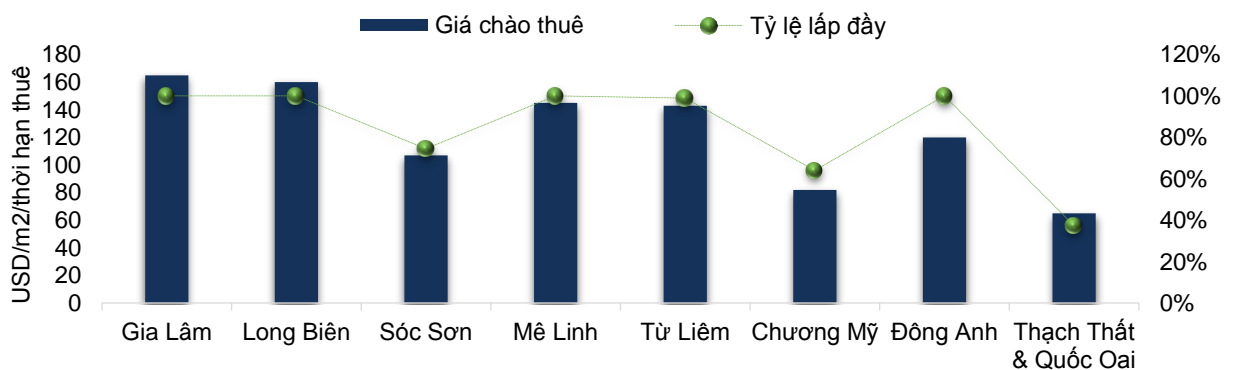
Giá chào thuê chưa bao gồm VAT
(Nguồn: Cushman & Wakefield)

Đến hết Q4/2014, Giá thuê đất KCN trung bình tại TPHCM khoảng 153 USD/m²/tháng thuê, mức giá này cao hơn lần lượt 1,9x, 2,2x và 2,4x so với tại Long An, Đồng Nai và Bình Dương. Giá thuê đất tại cả 4 tỉnh/thành khá ổn định kể từ Q4/2012 nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp thuê qua đó cải thiện công suất thuê. Tỷ lệ lấp đầy tăng trở lại từ Q4/2012 và ổn định trong các quý gần đây.

Tình hình hoạt động các KCN phía nam


(Nguồn: CBRE)

Tại Hà Nội, khách thuê ở các KCN trên địa bàn chủ yếu là các doanh nghiệp Nhật Bản, Trung Quốc, và Đài Loan. Tỷ lệ lấp đầy trung bình ở tất cả các KCN còn chưa cao, chỉ ở mức 68% do không còn những ưu đãi về thuế sau thay đổi Luật thuế thu nhập doanh nghiệp 2009. Hơn nữa, các doanh nghiệp cũng e ngại về chi phí thuê đất, đầu tư xây dựng CSHT và các chi phí liên quan khác.

Hoạt động thị trường KCN Hà Nội theo khu vực


Giá chào thuê chưa bao gồm VAT
(Nguồn: Cushman & Wakefield)

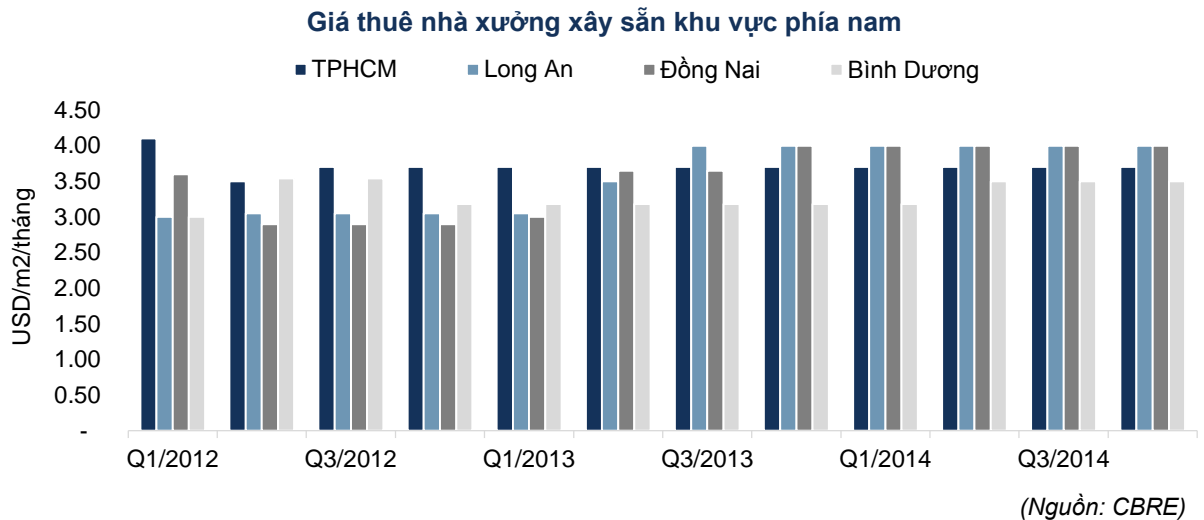
Giá cho thuê các KCN có xu hướng giảm với giá chào thuê rẻ nhất đến từ KCN HANSSIP. Phí quản lý giao động từ 0,2 – 1 USD/m²/tháng. Các KCN tại phía Đông thành phố là Gia Lâm, Long Biên có giá chào thuê cao nhất, khoảng trên 160 USD/m² và tỷ lệ lấp đầy cũng đạt mức tối đa trong khi các KCN thuộc tỉnh Hà Tây cũ (nay thuộc Hà Nội) như Chương Mỹ, Thạch Thất, Quốc Oai chỉ có tỷ lệ lấp đầy trung bình khoảng 50%.

➤ **Nhu cầu thuê nhà xưởng xây sẵn & kho 1.000 – 3.000m² cao**

Thị trường BĐS công nghiệp đang sôi động bởi nhu cầu thuê đất và nhà xưởng xây sẵn của các doanh nghiệp trong và ngoài nước rất lớn. Các doanh nghiệp muốn đi vào sản xuất ngay thay vì phải tự xây nhà xưởng tốn kém và mất thời gian. Tuy nhiên, lượng kho xưởng có sẵn và đạt tiêu chuẩn công nghiệp ở nước ta còn hạn hẹp. Với diện tích đất dành cho công nghiệp lớn, Hà Nội ước tính có gần 6.000m² (riêng KCN Thăng Long 2 - Hưng Yên diện tích lên tới 325,2ha, trong đó có 80% dùng để xây kho xưởng cho thuê); tại các tỉnh Bình Dương, TPHCM, Bà Rịa - Vũng Tàu có diện tích đất dành cho xây dựng kho xưởng khoảng từ 5.500 -10.000ha, nhưng khi doanh nghiệp có nhu cầu thuê kho xưởng phải đặt trước và thời gian xây mới kéo dài từ 3 - 6 tháng. Các kho xưởng có sẵn được xây dựng theo tiêu chuẩn công nghiệp, đảm bảo CSHT tốt, nguồn cung

cấp điện năng ổn định, hệ thống xử lý nước thải tốt, giá thành hợp lý,... thường được các doanh nghiệp ưu tiên chọn lựa.

Do đó, phân khúc xưởng xây sẵn và kho có diện tích 1.000 – 3.000m² sẽ được chú trọng phát triển nhiều hơn nhằm hướng tới nhóm đối tượng doanh nghiệp vừa và nhỏ, đặc biệt là các doanh nghiệp Nhật Bản bởi nhóm này chỉ có nhu cầu thuê diện tích nhỏ để khởi nghiệp kinh doanh.



➤ Sự dịch chuyển từ các doanh nghiệp dệt may & giày da thế giới

Xu hướng các doanh nghiệp may mặc nước ngoài dịch chuyển đến Việt Nam đang tăng mạnh nhờ tác động của Hiệp định TPP. Theo CBRE, Tập đoàn dệt may Trung Quốc Jiangsu Yulun đã đầu tư vào phía bắc Nam Định với tổng vốn 680 triệu USD, Công ty Forever Glorious tại KCN Đông Nam với tổng đầu tư 500 triệu USD. Thêm vào đó, TPHCM cũng đón nhận khoản đầu tư 140 triệu USD từ Gian Lucky – công ty con của Tập đoàn Shenzou International, chuyên cung cấp các sản phẩm cao cấp trên thế giới với thương hiệu Nike, Puma.

Bên cạnh các nhà sản xuất giày dép khổng lồ như Nike hay Adidas, nhiều công ty từ trước đến nay vốn chỉ đặt Trung Quốc sản xuất các sản phẩm túi xách cao cấp như Lancaster, Sequoia Paris cũng muốn chuyển hướng vào Việt Nam. Đây không phải xu hướng dịch chuyển nhất thời do các doanh nghiệp tại Trung Quốc không đáp ứng đủ đơn hàng mà nguyên nhân chủ yếu là các doanh nghiệp quốc tế cảm thấy môi trường kinh doanh tại Trung Quốc không còn tối ưu nên làn sóng dịch chuyển này sẽ diễn ra lâu dài, xuất phát từ các chính sách kinh tế của Việt Nam và các Hiệp định thương mại đa phương.

Triển vọng

Việt Nam luôn là một trong những thị trường mới nổi hấp dẫn, thu hút đầu tư nước ngoài, trong khi môi trường kinh doanh tại Trung Quốc đang gặp nhiều thách thức với chi phí tiền lương, thuê đất và lạm phát tăng lên thì ở Việt Nam giá BĐS công nghiệp rẻ, môi trường chính trị ổn định, kinh tế đang phát triển, nguồn nhân công trẻ, dồi dào cộng thêm vị trí thuận lợi về giao thông, cửa ngõ của các hoạt động giao thương quốc tế. Không những thế, Nhà nước đã và đang chú trọng đầu tư xây dựng cơ sở vật chất ở các KCN & KCX theo tiêu chuẩn công nghiệp nhằm tạo điều kiện thuận lợi nhất cho các doanh nghiệp vào đầu tư.

Đặc biệt, việc tham gia đàm phán Hiệp định TPP, Hiệp định Thương mại tự do Việt Nam - EU, Hiệp định thương mại tự do với liên minh Hải quan Nga, Belarus, Kazakhstan và Hiệp định thương mại tự do với các nước ASEAN... là cơ hội lớn cho ngành dệt may & da giày trong nước, tiếp bước làn sóng dịch chuyển của các doanh nghiệp quốc tế vào Việt Nam. Do đó, **nhu cầu về KCN sẽ**

gia tăng mạnh trong tương lai, và đặc biệt các nhà xưởng xây sẵn & kho có chất lượng tốt với giá thuê từ 3 – 4 USD/m²/tháng tiếp tục dành được sự quan tâm lớn từ các nhà đầu tư cả trong nước & nước ngoài.

Theo quy hoạch đến 2020, TPHCM sẽ có 22 KCN với tổng diện tích khoảng 7.000ha bao gồm cả mới và mở rộng. Như vậy, từ đây đến 2020, tổng nguồn cung ước tính sẽ tăng lên thêm hơn 3.000ha, tương ứng tăng 81% so với nguồn cung hiện tại. Khu vực phía Bắc & Tây thành phố được quy hoạch thành trung tâm công nghiệp & sản xuất chính nhờ vào lợi thế kết nối của hệ thống đường vành đai & đại lộ Đông Tây. Khu vực phía nam với KCN Hiệp Phước là dự án điển hình sẽ trở thành trung tâm kho vận & quản lý chuỗi cung ứng do sự tập trung của hệ thống cảng biển chính trong khu vực.

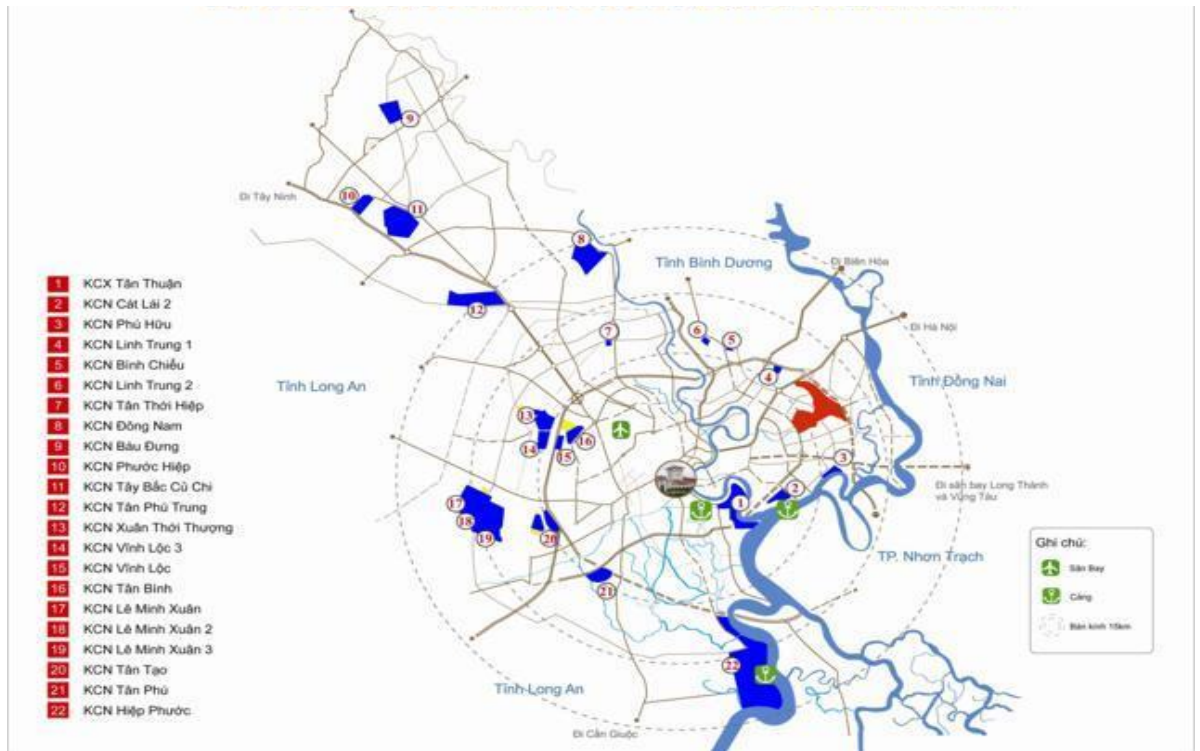
Còn thị trường KCN Hà Nội đến 2020, nguồn cung được dự báo vẫn tiếp tục tăng và lên đến 6.000ha từ 13 dự án đã được công nhận. Các ngành nghề thu hút đầu tư bao gồm các ngành công nghiệp phụ trợ, các ngành công nghệ cao, các ngành đòi hỏi nhiều chất xám và các ngành thân thiện với môi trường.

Các KCN tiêu biểu tương lai

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Hiện trạng
KCN cơ khí ô tô Củ Chi	Củ Chi, TPHCM	99	Đang xây dựng
KCN Lê Minh Xuân 2	Bình Chánh, TPHCM	320	Đang xây dựng
KCN Phong Phú	Bình Chánh, TPHCM	134	Đang xây dựng
KCN Phụng Hiệp	Chương Mỹ, Hà Nội	200	Giải phóng mặt bằng
KCN Bắc Thường Tín	Thường Tín, Hà Nội	430	Giải phóng mặt bằng
KCN Quang Minh 2	Mê Linh, Hà Nội	266	Giải phóng mặt bằng
KCN Sạch Sóc Sơn	Sóc Sơn, Hà Nội	340	Giải phóng mặt bằng

(Nguồn: Cushman & Wakefield, FPT S tổng hợp)

Trong thời gian tới, để thúc đẩy mảng kinh doanh BĐS công nghiệp mang tính chuyên nghiệp thì những doanh nghiệp làm trong lĩnh vực này cần quan tâm đến việc xây dựng nhà xưởng theo đúng tiêu chuẩn công nghiệp, có chống nóng, phòng cháy chữa cháy, hệ thống xử lý và xả thải. Bên cạnh đó, việc quan tâm đến khuôn viên xanh, cải thiện môi trường và quy hoạch nhà ở cho công nhân làm việc tại các KCN cũng là một trong những nhiệm vụ hàng đầu để thu hút các nhà đầu tư.

Sơ đồ định hướng phát triển không gian các KCN & KCX tại TPHCM đến năm 2020


(Nguồn: Hepza)

[Trở về mục chính](#)

Phụ lục 04
Bảng thống kê các văn bản pháp luật chủ yếu liên quan ngành BĐS

Nhóm	Văn bản	Nội dung chính	Ngày hiệu lực	Ghi chú
Đất đai	Luật đất đai 2013	Luật đất đai	01/07/2014	
	NĐ 43/2014/NĐ-CP	Hướng dẫn chi tiết Luật đất đai 2013	01/07/2014	Chủ đầu tư dự án phải ký quỹ
	NĐ 44/2014/NĐ-CP	Quy định giá đất	01/07/2014	Giá đất trong bảng giá đất sẽ sát với thị trường hơn
	TT 35/2014/TT-BTNMT	Phương pháp định giá đất	13/08/2014	
	TT 36/2014/TT-BTNMT	Đánh giá đất đai theo định kỳ	13/08/2014	
	NĐ 104/2014/NĐ-CP	Quy định khung giá đất	29/12/2014	
	NĐ 102/2014/NĐ-CP	Xử phạt hành chính trong lĩnh vực đất đai	25/12/2014	Cao nhất lên đến 1 tỷ VNĐ
Tiền sử dụng đất	NĐ 45/2014/NĐ-CP	Quy định về thu tiền sử dụng đất	01/07/2014	Có 3 mức giá: giá do Nhà nước ban hành, giá theo hệ số, và giá thẩm định
	TT 76/2014/TT-BTC	Hướng dẫn một số điều NĐ 45/2014 về thu tiền sử dụng đất	01/08/2014	
	TT 48/2014/TT-BTC	Gia hạn nộp tiền sử dụng đất & tiền mua nhà thuộc sở hữu nhà nước	10/06/2014	Tối đa 24 tháng
Tiền thuê đất/thuê mặt nước	NĐ 46/2014/NĐ-CP	Quy định về thu tiền thuê đất/mặt nước	01/07/2014	
	TT 77/2014/TT-BTC	Hướng dẫn NĐ 46/2014 về thu tiền thuê đất/mặt nước	01/08/2014	

Thu hồi đất, bồi thường, hỗ trợ tái định cư	NĐ 47/2014/NĐ-CP	Bồi thường, hỗ trợ tái định cư khi Nhà nước thu hồi đất	01/07/2014	
	Luật kinh doanh BDS 2006		01/01/2007	Luật kinh doanh BĐS (sửa đổi) 2014 vừa được thông qua có hiệu lực từ 01/07/2015
Kinh doanh BĐS	NĐ 121/2013/NĐ-CP	Quy định xử phạt vi phạm hành chính trong hoạt động xây dựng, kinh doanh BĐS	30/11/2013	
	TT 02/2014/TT-BXD	Quy định chi tiết & hướng dẫn thi hành NĐ 121/2013	02/04/2014	"Phạt cho tồn tại" công trình xây dựng sai phép
	TT 18/2014/TT-BXD	Sửa đổi TT 02/2013 về hướng dẫn việc điều chỉnh cơ cấu căn hộ	31/12/2014	Nâng thời hạn hiệu lực đến 31/12/2015
Nhà ở	Luật nhà ở 2005		01/07/2006	Luật nhà ở (sửa đổi) 2014 vừa được thông qua có hiệu lực từ 01/07/2015
	NĐ 71/2010/ND-CP	Hướng dẫn Luật nhà ở 2005	08/08/2010	
	TT 16/2010/TT-BXD	Chi tiết NĐ 71/2010 thi hành Luật nhà ở 2005	15/10/2010	
	TT 03/2014/TT-BXH	Sửa đổi, bổ sung TT 16/2010	08/04/2014	Tính diện tích căn hộ theo thông thủy
	TT 10/2014/TT-BXD	Quản lý chất lượng xây dựng nhà ở riêng lẻ	01/09/2014	
	TTLT 01/2014/TTLT-NHNN-BXD-BTP-BTNMT	Thủ tục thế chấp nhà ở hình thành trong tương lai	16/06/2014	
	QĐ 08/2008/QĐ-BXD	Quy chế quản lý sử dụng nhà chung cư	25/06/2014	
	TT 05/2014/TT-BXD	Sửa đổi, bổ sung QĐ 08/2008	25/06/2014	
Nhà ở xã hội	NĐ 188/2013/ND-CP	Phát triển & quản lý NOXH	10/01/2014	
	TT 08/2014/TT-BXD	Hướng dẫn NĐ 188/2013 về quản lý NOXH	08/07/2014	
	TT 07/2013/TT-BXD	Đối tượng được vay vốn mua nhà xã hội	01/06/2013	
	TT 18/2013/TT-BXD	Bổ sung TT 07/2013/2013	15/11/2013	
Đô thị	Luật quy hoạch đô thị 2009		01/01/2010	
	NĐ 11/2013/ND-CP	Quản lý đô thị	01/03/2013	
	TTLT 20/2013/TTLT-BXD-BNV	Hướng dẫn một số nội dung của NĐ 11/2013	05/01/2014	Cho phép phân lô bán nền
	QĐ 445/QĐ-TTg	Phê duyệt điều chỉnh định hướng quy hoạch tổng thể phát triển hệ thống đô thị Việt Nam đến năm 2025 và tầm nhìn đến năm 2050	07/04/2009	
	QĐ 1659/QĐ-TTg	Phê duyệt Chương trình phát triển đô thị quốc gia giai đoạn 2012 - 2020	07/11/2012	
Xây dựng	Luật xây dựng 2003		01/07/2004	Luật XD 2014 đã được thông qua có hiệu lực từ 01/01/2015
	NĐ 64/2012/ND-CP	Cấp phép xây dựng	20/10/2012	
	NĐ 12/2009/ND-CP	Quản lý đầu tư xây dựng công trình	02/04/2009	

	NĐ 112/2009/ND-CP	Quản lý chi phí đầu tư xây dựng công trình	01/02/2010	
	TT 04/2010/TT-BXD	Hướng dẫn lập & quản lý chi phí đầu tư xây dựng công trình	15/07/2010	
	QĐ 957/2009/QĐ-BXD	Định mức chi phí quản lý đầu tư xây dựng công trình	29/09/2009	
	NĐ 08/2005/ND-CP	Quy hoạch xây dựng	09/02/2005	
	TT 07/2008/TT-BXD	Phê duyệt quy hoạch xây dựng	22/04/2008	
Hỗ trợ thị trường BĐS	NQ 02/NQ-CP	Một số giải pháp tháo gỡ khó khăn cho sản xuất kinh doanh, thị trường & giải quyết nợ xấu	07/01/2013	Trong đó có hỗ trợ thị trường BĐS
	NQ 61/NQ-CP	Sửa đổi, bổ sung một số nội dung về chính sách tín dụng hỗ trợ nhà ở	21/08/2014	
	TT 11/2013/TT-NHNN	Cho vay hỗ trợ nhà ở	01/06/2013	
	TT 32/2014/TT-NHNN	Sửa đổi, bổ sung TT 11/2013/TT-NHNN về cho vay hỗ trợ nhà ở	25/11/2014	Mở rộng đối tượng được vay gói 30.000 tỷ VNĐ

(Nguồn: FPTS)

Tháng 11/2014, thị trường BĐS đón nhận 3 lực đẩy lớn (3 văn bản pháp lý quan trọng), củng cố cho kỳ vọng của doanh nghiệp BĐS và cộng đồng nhà đầu tư về tiến trình phục hồi nhanh hơn.

Thông tư 32/2014/TT-NHNN nới lỏng điều kiện vay gói 30.000 tỷ, giúp người dân dễ tiếp cận hơn với nguồn vốn tín dụng này như: mở rộng đối tượng được vay (tổng giá trị dưới 1,05 tỷ, cải tạo và sửa chữa nhà...); nâng thời hạn vay lên 15 năm; thêm NHTMCP được cho vay.

Luật kinh doanh BĐS (sửa đổi) 2014 được thông qua nhằm lành mạnh hóa thị trường và giúp thị trường hoạt động hiệu quả hơn: Mở rộng phạm vi hoạt động kinh doanh BĐS của Việt kiều và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài; Cho phép bán, cho thuê, cho thuê mua nhà, công trình xây dựng hình thành trong tương lai; Chủ đầu tư dự án BĐS được chuyển nhượng toàn bộ hoặc một phần dự án; Không yêu cầu giao dịch BĐS phải thông qua sàn; Quy định chặt chẽ hơn trong việc xử lý vi phạm trong hoạt động kinh doanh BĐS...

Luật nhà ở (sửa đổi) 2014 củng cố thêm quyền lợi người mua nhà, qua đó siết chặt hơn hoạt động, nghĩa vụ và trách nhiệm của chủ đầu tư (đóng tối đa 70% trước khi bàn giao nhà, làm thủ tục cấp sổ trong vòng 50 ngày, diện tích tính theo thông thủy, bỏ thời hạn chung cư 70 năm...). Đáng chú ý nhất là việc Luật đã cho phép người Việt Nam định cư ở nước ngoài và cá nhân, tổ chức nước ngoài được sở hữu BĐS (theo những điều kiện nhất định) hứa hẹn đưa thêm dòng vốn ngoại hỗ trợ khơi thông thị trường BĐS.

Trở về mục chính

Phụ lục 05

Các thương vụ M&A BĐS nổi bật 2013 – 2014

Thời gian	Dự án	Bên bán	Bên mua	Tính chất	Giá trị (triệu USD)	Tỷ lệ
2013	Vincom Center A	Vingroup	VIPD	Chuyển nhượng	463	100%
2013	KS Legend Saigon	Kotobuki	Lotte	Chuyển nhượng	62	70%
2013	Cao ốc Centre Point	Japan Asia Vietnam	Maple Tree	Mua lại	54	N/A
2013	Dự án Đông Nam (TPHCM)	HAGL	Him Lam	Mua Lại	49	N/A
2013	Gemadep Tower	Gemandept	CJ Group	Mua lại	45	85%

2013	Sheraton Nha TRang	Vinaland	N/A	Mua lại	42	53%
2013	Sơn Kim Land	Sơn Kim Land	EXS Capital	Phát hành riêng lẻ	37	N/A
2013	Movenpick	Vinaland	Tungsing	Mua lại	16	53%
2013	Ninh Vân Bay	NinhVan Bay	ReCapital	Phát hành riêng lẻ	N/A	48%
2014	Toà nhà Corner Stone	VIBank	Dairibu	Mua lại	60	N/A
2014	The Tresor	QCG	Novaland	Chuyển nhượng	39	100%
2014	City Gate Tower	NBB	Creed Group	Chuyển nhượng	28	80%
2014	The Estella	Tien Phuoc	Keppel Land	Mua lại	27	100%
2014	Ocean Mart	Ocean Group	VIC	Mua lại	26	70%
2014	Intresco Tower	ITC	Novaland	Chuyển nhượng	14	100%
2014	Skypark Residence	Licogi 16	Tổng Công ty XD Thanh Hóa	Chuyển nhượng	13	100%
2014	36 Phạm Hùng (Hà Nội)	ION Complex	FLC	Mua lại	9	99%
2014	Water Garden	PPI	DXG	Chuyển nhượng	4	100%
2014	The EverRich	PDR	CTCP Đức Khải	Chuyển nhượng	N/A	100%
2014	Diamond Plaza	Posco	Lotte	Chuyển nhượng	N/A	50%
2014	NNB Garden II & III	NBB	Creed Group	Hợp tác	N/A	50%

(Nguồn: FPTS tổng hợp)

[Trở về mục chính](#)

Phụ lục 06

Chi tiết chuỗi giá trị ngành BĐS Việt Nam

Sở hữu & Phát triển

➤ Developers (Những đơn vị phát triển BĐS)

Developers là những doanh nghiệp kinh doanh đa phương diện, điều phối hầu hết các hoạt động trong vòng đời của một dự án BĐS, bắt đầu từ ý tưởng cho tới khi tài sản thực hình thành (mua đất, cải tạo đất, thiết kế, bán hàng, cho thuê...). Nhiệm vụ của Developers là tối ưu hóa giá trị trong từng dự án bằng cách kiểm soát chi phí và cải thiện hiệu quả hoạt động của tất cả các bên tham gia trong chuỗi giá trị.

Một Developer lớn có thể cung cấp hết các hoạt động & dịch vụ, trong khi công ty nhỏ hơn có thể tập trung vào 1 mảng chính và liên kết với những nhà chuyên môn khác để ký hợp đồng trọn gói với chủ đầu tư dự án. Do đó, Developers có mức độ rủi ro lớn và trong trường hợp Developer đồng thời là chủ đầu tư thì gánh chịu 100% rủi ro nhưng cũng sẽ hưởng thành quả nhiều nhất.

Trong phân khúc BĐS thương mại, Developers đóng vai trò chính yếu cho sự thành công của mỗi dự án bằng cách điều phối các hoạt động quan trọng nhằm nối kết chủ đầu tư với người sử dụng. Developers tốt nhất có tầm nhìn xa đến nhiều năm, thậm chí hàng thập kỷ để định hình nên 1 công trình thương mại, 1 KCN hay cả 1 vùng đô thị, 1 thành phố, qua đó đáp ứng nhu cầu tương lai của các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh và người tiêu dùng.

➤ REITs – Real Estate Investment Trusts (Quỹ đầu tư tín thác BĐS)

REITs là những công ty sở hữu, hoạt động và trong tùy trường hợp còn phát triển BĐS, tạo ra tiền bằng cách cho thuê các tài sản. REITs được xem như là hình thức đầu tư tập thể trong BĐS và rất

phổ biến trên thế giới, ở Mỹ năm 2007 có khoảng 152 REITs kiểm soát lượng tài sản lên đến 312 tỷ USD.

REITs là một kênh đầu tư, bổ trợ vốn rất lớn cho thị trường BĐS. Tuy nhiên, REITs cũng là những chủ thể kinh doanh BĐS lớn, có những lợi thế nhất định so với các Developers hay Homebuilders trong việc vận hành và quản trị khối tài sản riêng của mình, nên được xếp vào nhóm “Sở hữu & Phát triển” thay vì nhóm “Tài trợ” trong chuỗi giá trị.

Sự ra đời của REITs sẽ tạo nên một kênh huy động vốn mới cho thị trường BĐS Việt Nam, đa dạng hóa và chuyên nghiệp hóa các sản phẩm BĐS được đầu tư. Nhưng trên thực tế vẫn chưa có REIT được hình thành tại Việt Nam, các mô hình REIT đang hoạt động hiện tại là của các doanh nghiệp hoặc quỹ có vốn đầu tư nước ngoài. Việc hình thành các REITs nội địa vẫn đang trong lộ trình phát triển và việc sử dụng REITs như một công cụ vốn đối với các doanh nghiệp BĐS nội vẫn còn rất mới mẻ, khó có thể nói khi nào thị trường BĐS Việt Nam sẽ đón nhận tác động tích cực từ REITs. Bởi lẽ một trong những yếu tố hấp dẫn của REITs là ưu đãi về thuế, vẫn chưa tồn tại trong pháp lý nước ta.

➤ **Homebuilders (Những đơn vị đầu tư xây dựng nhà ở)**

Homebuilders có hoạt động tương đối đơn giản hơn Developers, đầu tư và xây dựng nên sản phẩm nhà ở hoàn chỉnh từ quỹ đất sẵn có rồi bán ra thị trường. Homebuilders thường đảm nhiệm luôn công việc xây dựng thay vì thuê 1 công ty xây dựng chuyên môn bên ngoài.

Trở về phần chuỗi giá trị

Tài trợ

➤ **Nhóm tài trợ vốn cổ phần** bao gồm sự tham gia của các tổ chức tài chính như ngân hàng, quỹ hưu trí, công ty bảo hiểm, công ty đầu tư mạo hiểm, quỹ tương hỗ, quỹ phòng vệ, quỹ tín thác..., sau đây gọi chung là nhà đầu tư tổ chức.

Sân chơi cho nhà đầu tư tổ chức trên thị trường BĐS Việt Nam hiện nay vẫn còn khá eo hẹp. Các tổ chức đầu tư trong nước chưa đủ lớn mạnh và chuyên nghiệp, đa số vẫn là những công ty đầu tư hoặc quỹ đầu tư nhỏ & vừa, phần nhiều mang tính tự phát. Trong khi đó, *những tổ chức đầu tư lớn trên thị trường tài chính nói chung và thị trường BĐS nói riêng hiện tại đều có yếu tố nước ngoài*, nếu mua vốn cổ phần của doanh nghiệp BĐS thì bị ràng buộc tỷ lệ sở hữu tối đa 49% và nếu đầu tư trực tiếp thì gặp nhiều khó khăn về thủ tục hành chính, pháp lý... nên dòng chảy vốn của họ chưa thật sự hiệu quả và là rào cản khi muốn gia tăng đầu tư trước những cơ hội hấp dẫn của thị trường BĐS thời gian tới.

Một số quỹ đầu tư BĐS ngoại tiêu biểu

Tên	Quy mô (triệu USD)	Danh mục đầu tư
Vietnam Property Holdings	17	Các doanh nghiệp BĐS niêm yết như: NBB, C21, D2D, DRH.
VinaLand (Vinacapital)	429	Dự án: Thế kỷ 21, Đà Nẵng Beach Resort, Đại Phước Lotus, VinaSquare, Aqua City, World Trade Center Đà Nẵng...
Vietnam Property Fund (Dragon Capital)	68	Các doanh nghiệp BĐS niêm yết như: BCI, CTD.
Indochina Land Holdings	42	Dự án: Nam Hải, Indochina Riverside Towers, River Garden, Six Senses Hideway Resort Côn Đảo.

Indochina Land Holdings 2	265	Dự án: Indochina Plaza Hanoi, Hyatt Regency Danang Resort and Spa, The Montgomerie Links & Estates, Riverside Serviced Apartments.
Indochina Land Holdings 3	180	Dự án: Central Park Hanoi (Phạm Hùng), Saigon South Residences, Eden Villas, E-Home Bình Tân.
Mapletree Investments (Temasek Holdings)	300 – 500	Tập trung vào các dự án căn hộ dịch vụ, văn phòng và bán lẻ tại các thành phố lớn.

(Nguồn: FPTS)

Ở phương diện khác, lượng hàng hóa phái sinh từ BĐS không có do Việt Nam chưa triển khai công cụ *chứng khoán hóa BĐS* khiến các doanh nghiệp BĐS chưa thể gia tăng nguồn huy động vốn từ các tổ chức tài chính cho các dự án quy mô lớn của mình.

Vì vậy, các nhà đầu tư tổ chức chưa phát huy được vai trò chủ động hỗ trợ vốn, giúp doanh nghiệp BĐS cân bằng tài chính thay vì phải lệ thuộc quá nhiều vào vốn vay ngân hàng.

Các nhà đầu tư cá nhân cũng tham gia tài trợ cho doanh nghiệp BĐS dưới hình thức vốn cổ phần (mua cổ phiếu phát hành, góp vốn vào công ty, dự án) hoặc hình thức nợ (mua trái phiếu, cho vay riêng lẻ). Tuy nhiên, *tỷ lệ đóng góp của các nhà đầu tư cá nhân rất nhỏ nên không có tác động đáng kể đến các quyết định đầu tư dự án của doanh nghiệp.*

- **Nhóm tài trợ nợ** thể hiện các khoản nợ cầm cố/thế chấp tài sản có tính chất để ở hoặc kinh doanh thương mại. Ở Việt Nam, các chủ đầu tư BĐS phổ biến thường thế chấp quyền sử dụng đất ngay chính dự án chuẩn bị thực hiện để huy động vốn từ ngân hàng.

Ngành Ngân hàng có mối liên hệ chặt chẽ với ngành BĐS bởi lẽ không có loại tài sản nào dễ mang đi thế chấp vay vốn ngân hàng như BĐS. Các **Ngân hàng thương mại (NHTM)** được xem là nguồn cung ứng vốn vô cùng quan trọng trên thị trường BĐS. Tại Việt Nam thời gian qua, trong hoàn cảnh việc cung ứng vốn cho sản xuất kinh doanh vẫn còn “bì” đầu ra thì trước diễn biến thị trường BĐS đã khởi sắc hơn và các chính sách đến thị trường cũng cởi mở hơn, các NHTM trong nước và cả ngân hàng nước ngoài đều đẩy mạnh cho vay BĐS nhằm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.

Mortgage Brokers là những người kết nối, giúp bôi trơn quá trình liên kết, hợp tác giữa chủ đầu tư và NHTM.

Thị trường thứ cấp cho các khoản nợ BĐS mặc dù chưa có ở Việt Nam nhưng hoạt động rất sôi động với giá trị lớn ở các quốc gia phát triển. Chẳng hạn như ở Mỹ, giá trị phát hành CMBS (Commercial Morgated Backed Securities) ước đạt 100 tỷ USD năm 2014 và dự báo tăng lên 140 tỷ USD vào năm 2016. Hay như ở Nhật, giá trị BĐS được chứng khoán hóa năm 2010 đạt khoảng 278 tỷ USD, chiếm 1,4% tổng giá trị tài sản BĐS và 0,6% tổng giá trị tài sản tài chính quốc gia này.

- Đối với các khoản nợ thế chấp bằng nhà ở, thị trường thứ cấp là nơi các NHTM bán các khoản nợ nhằm có lại nguồn vốn cần thiết để tiếp tục cho vay trong tương lai. Ở Mỹ, Fannie Mae và Freddie Mac (2 tổ chức được Chính phủ Mỹ bảo trợ) đóng vai trò chính trong hoạt động trên thị trường này, mua các khoản nợ, thực hiện chứng khoán hóa và bán cho các nhà đầu tư.
- Đối với các khoản nợ cầm cố bằng BĐS thương mại, các Ngân hàng đầu tư (Investment Banks) sẽ đóng vai trò chủ chốt trong việc mua lại các khoản nợ này, chứng khoán hóa chúng lại và bán ra ngoài cho các nhà đầu tư.

Trở về phần chuỗi giá trị

Khai thác

➤ Công ty quản lý tài sản (Property Management Firm)

Công ty này vận hành tài sản thay mặt chủ sở hữu, bao gồm việc cho thuê, thu tiền thuê, bảo dưỡng... Nhiều công ty quản lý tài sản cũng đồng thời cung cấp dịch vụ môi giới BĐS, hoạt động như những đại lý thực hiện các giao dịch liên quan đến tài sản BĐS.

Hầu hết các công ty quản lý tài sản chuyên nghiệp đều là những **công ty dịch vụ BĐS độc lập cung cấp trọn gói bao gồm phát triển dự án, môi giới nợ, quản lý đầu tư, môi giới BĐS, quản lý tài sản, và quản lý xây dựng**. Mặc dù là được thuê ngoài nhưng các công ty này trực tiếp phục vụ khách hàng ở nhiều giai đoạn khác nhau trong chuỗi giá trị. Do đó, các công ty quản lý tài sản có ảnh hưởng nhất định đến phần lớn các quyết định giao dịch BĐS quy mô lớn, quan trọng của các khách hàng tổ chức.

Dưới đây là 3 thương hiệu dịch vụ BĐS độc lập nổi tiếng trên thị trường BĐS Việt Nam:



Tập đoàn CBRE Group, Inc. (niêm yết trên Sàn chứng khoán New York), thuộc danh sách 500 công ty hàng đầu thế giới do Fortune và S&P bình chọn, là công ty kinh doanh dịch vụ BĐS của Mỹ và lớn nhất thế giới tính theo doanh thu năm 2012.

Với hơn 37.000 nhân viên tại hơn 300 văn phòng trên toàn cầu (không bao gồm các văn phòng thành viên), công ty cung cấp đầy đủ các dịch vụ (tư vấn chiến lược, kinh doanh thuê/mua/bán, quản lý tài sản, phát triển dự án, nghiên cứu, hỗ trợ vốn, thẩm định và định giá) cho chủ sở hữu, nhà đầu tư và người sử dụng BĐS.

Đến 2014 là năm đánh dấu quá trình 11 năm phát triển của CBRE tại Việt Nam. Công ty đã chứng tỏ sự thành công của mình dựa trên sự am hiểu về nhu cầu thật của khách hàng, cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, và nguồn thông tin về thị trường đáng tin cậy của hệ thống CBRE trên toàn thế giới.

Bên cạnh tiếp tục củng cố hoạt động tại 2 khu vực chính là TPHCM & Hà Nội, CBRE Việt Nam chính thức giới thiệu dịch vụ quản lý BĐS trên địa bàn Đà Nẵng vào tháng 7/2014. *Hiện nhà tư vấn hàng đầu này đang thực hiện quản lý 23 dự án trong tổng số 50 dự án đơn vị cung cấp dịch vụ với tổng diện tích gần 2,6 triệu m² sàn địa ốc.* Trong đó, CBRE tham gia nhiều dự án lớn ở Hà Nội (Hanoi Tower, Lotte Center Hanoi, Intercontinental Hanoi, Vinaconex Centre, PV Oil Phú Thọ, Roya Centre, Savico Megamall...) và TPHCM (Lim Tower 2, A&B Tower, Vietbank Tower, Vinhomes Central Park, Vista Verde, biệt thự Lotus, Bitexco Financial Tower, khu đô thị Thảo Điền, Saigon Dragon 2...).



Savills là một trong những tập đoàn cung cấp dịch vụ BĐS hàng đầu thế giới, niêm yết trên Sàn chứng khoán London, và mạng lưới quốc tế rộng khắp với hơn 600 văn phòng và công ty thành viên.

Savills được xem là nhà cung cấp dịch vụ BĐS lớn và giàu kinh nghiệm tại Việt Nam với nguồn dữ liệu được cập nhật liên tục từ 1995 đến nay bao gồm tất cả phân khúc BĐS tại 10 thành phố lớn nhất Việt Nam. Hiện công ty có khoảng 900 nhân viên trên khắp cả nước, được trao giải thưởng là *Công ty Tư vấn BĐS tốt nhất tại Việt Nam trong bốn năm liên tục từ năm 2010 đến năm 2013*. Tổng giá trị BĐS định giá hàng năm của Savills Việt Nam gia tăng từ 1 tỷ USD (2009) lên 7 tỷ USD (2012). Ở mảng quản lý tài sản, hiện Savills quản lý hơn 65 triệu m² sàn địa ốc khu vực

Châu Á – Thái Bình Dương, trong đó là 1,1 triệu m² (500.000 m² TTTM cao cấp và hơn 600.000 m² khu căn hộ cao cấp) và hơn 40 tài sản khác tại Việt Nam.

Các dự án tiêu biểu của Savills Việt Nam

Phân phối BĐS nhà ở	<p>Hà Nội: Watermark, Tây Hồ Residence, Keangnam Hanoi Landmark Tower...</p> <p>TPHCM: Diamond Island, Xi Riverview Palace, Masteri Thảo Điền, Docklands Sài Gòn, Riviera Point, Riviera Cove, City Garden...</p> <p>Khác: Little Vietnam (Hạ Long), Laguna Lăng Cô (Huế), Harmony (Đà Nẵng), Cham Oasis (Nha Trang), Furama Villas (Đà Nẵng)...</p>
Văn phòng cho thuê	<p>Hà Nội: PVI Tower (độc quyền), Indochina Plaza Hanoi, Lotte Centre Hanoi...</p> <p>TPHCM: Le Meridien, Sagri Tower, Bitexco Financial Tower, President Place (độc quyền), Crescent Plaza (độc quyền), Empress Tower (độc quyền)...</p>
Cho thuê nhà ở	<p>Hà Nội: Intercontinental Hanoi Westlake, Hanoi Lake View...</p> <p>TPHCM: Diamond Plaza, The Waterfront, Crescent Residences...</p>
Cho thuê mặt bằng bán lẻ	<p>Hà Nội: Ho Guom Plaza, Golden Land, Hapulico Complex...</p> <p>TPHCM: The Crescent</p>

(Nguồn: FPTIS)



Được thành lập từ 1917 tại New York (Mỹ), **Cushman & Wakefield** là một trong những công ty BĐS tư nhân lớn nhất thế giới với khối tài sản năm 2011 lên đến 5,5 tỷ USD, phụ trách tư vấn và đại diện cho khách hàng trong mọi dịch vụ BĐS. Đến nay, công ty đã có gần 250 văn phòng tại 60 quốc gia với hơn 16.000 chuyên gia.

Thành lập chi nhánh tại Việt Nam từ 2008, Cushman & Wakefield nhận giải thưởng *Nhà tư vấn BĐS uy tín và Đại lý tiếp thị BĐS tốt nhất năm 2010*. Đây là kết quả nhờ thương hiệu mạnh, kiến thức sâu về thị trường và kinh nghiệm quốc tế cùng mạng lưới hùng hậu với 2.300 nhà môi giới trên toàn cầu của công ty.

Một số thương vụ nổi bật gần đây như: hỗ trợ Maersk chuyển văn phòng rộng 2.800m² tới Zen Plaza; thực hiện nghiên cứu tính khả thi, phân tích thị trường và đề xuất phát triển cho khu đất 6,6ha của VIFON; tư vấn chiến lược cho KPMG chuyển tới Keangnam Landmark (Hà Nội), tiết kiệm khoảng 3 triệu USD cho thời hạn thuê 10 năm; thương lượng giá hạn hợp đồng thuê linh hoạt cho DKSH và giúp tiết kiệm chi phí đến 250.000 USD.

Ngoài 3 công ty dịch vụ BĐS lớn kể trên, còn có các thương hiệu ngoại khác cũng tham gia cung cấp dịch vụ trên thị trường BĐS Việt Nam như Jones Lang Lasalle, Colliers International, Knight Frank. Nếu như trước đây cả chủ đầu tư và khách hàng thường tìm đến các thương hiệu ngoại với sự yên tâm về độ minh bạch, độ chuyên nghiệp cao hơn nhiều so với “hàng nội”, thì hơn 1 năm qua đã có nhiều thay đổi, chủ yếu là mảng môi giới BĐS nhà ở.

Hoạt động môi giới địa ốc từ các sàn giao dịch BĐS diễn ra khá sôi động trong năm qua. Tuy nhiên, số lượng giao dịch thành công hiện đang tập trung chủ yếu ở một vài tên tuổi lớn và gần như đơn vị phân phối trong nước đang áp đảo các công ty tư vấn, nghiên cứu nước ngoài. Tại Hà Nội, có tới 50% thị phần nằm trong tay hệ thống STDA và Liên minh G5. Ngoại trừ Savills vẫn đang giữ mảng môi giới, cấu trúc danh mục dự án phân phối, chú trọng vào những dự án có nhu cầu cao, thì các công ty ngoại khác gần như vắng bóng.

Các đơn vị môi giới & phân phối BĐS trong nước tiêu biểu

Hà Nội Liên minh BĐS G5 (DTJ, Đất Xanh Miền Bắc, Asiareal, Maxland); Hệ thống siêu thị dự án bất động sản STDA; Ez Việt Nam, sàn Info, Liên minh R9+...

TPHCM Tập đoàn Đất Xanh, Hoàng Anh Sài Gòn, Danh Khôi, Hưng Thịnh Land, Novaland, địa ốc Kim Oanh...

(Nguồn: FPTs)

➤ Công ty dịch vụ năng lượng (ESCOs – Energy Services Companies)

ESCOs được thành lập nhằm cung cấp giải pháp tối ưu trong việc sử dụng năng lượng ở các dự án BĐS. Nhân tố này trong chuỗi giá trị cho thấy bên cạnh giá cả, vị trí dự án... *thì yếu tố về chất lượng cuộc sống, môi trường xanh và tiết kiệm năng lượng đang là những yêu cầu khắt khe ngày càng quan trọng trong xã hội hiện đại ngày nay.* Các khái niệm này còn mới mẻ ở Việt Nam nhưng ở Mỹ thì lại rất phổ biến, những công trình có chứng chỉ LEED hay Energy Star đều thể hiện sự vượt trội và nhận được sự đón nhận lớn từ cộng đồng, và các ESCOs nổi tiếng như Siemens, Johnson Controls ra đời để đảm bảo sự tích hợp đó.

Trở về phần chuỗi giá trị

Xây dựng

Đa số các đơn vị xây dựng trong các dự án BĐS nhà ở ở Việt Nam hiện tại đều là công ty con hoặc công ty liên doanh/liên kết của chính chủ đầu tư dự án đó. Chỉ số ít các dự án quy mô lớn, những dự án đô thị, công trình phức hợp giá trị cao thì chủ đầu tư mới thuê các công ty xây dựng chuyên nghiệp bên ngoài. Việc sử dụng công ty xây dựng độc lập như vậy tốn kém chi phí hơn nhưng thể hiện sự chuyên môn hóa trong quá trình đầu tư dự án, mang đến hiệu quả tối ưu trong việc quản trị doanh nghiệp, kiểm soát chi phí của chủ đầu tư và đảm bảo chất lượng công trình.

“**Build to suit/Lease back**” là một dạng dịch vụ trong đó chủ đầu tư thuê một công ty quản lý xây dựng thực hiện xây dựng công trình, nhưng ngay khi hoàn thành, chủ đầu tư sẽ lập tức bán công trình cho một bên khác và thuê lại nó.

Dưới đây là một số công ty tiêu biểu hoạt động trong lĩnh vực xây dựng, đã tạo dựng được danh tiếng trên thị trường với nhiều thành công được ghi nhận qua các dự án lớn. Những thương hiệu này hoàn toàn chuyên môn hóa với xây dựng là nguồn thu cốt lõi và đồng thời không phải là công ty con hay là công ty phụ thuộc trong chuỗi sở hữu của 1 doanh nghiệp BĐS riêng biệt nào.

Công ty	Thế mạnh chính	Dự án tiêu biểu
Tổng Công ty Tư vấn Xây dựng Việt Nam – VNCC (Việt Nam)	Tư vấn xây dựng	<ul style="list-style-type: none"> Nhà thi đấu Bắc Ninh (Bắc Ninh); Tháp đôi The One (TPHCM); Trụ sở BIDV (Cầu Giấy, Hà Nội); Khu biệt thự sân golf Ciputra (Hà Nội); Nhà văn hóa hữu nghị Việt – Lào KAYSONE PHOMVIHAN (Lào)
Langdon & Seah (Anh)	Tư vấn xây dựng (chuyên về quản lý chi phí, đấu thầu và rủi ro)	<ul style="list-style-type: none"> TPHCM: Bitexco Financial Tower; The Vista; Khu thể thao & nhà ở sinh viên RMIT; The Estella; Saigon Center Phase 2 & 3; The One; L'avenue Crown... Hà Nội: Garden Shopping Mall; MIPEC Riverside Residence; Hanoi JW Marriott Hotel; The Mulberry Lane... Bình Dương: Khu kỹ nghệ Singapore Ascendas - Protrade Tech Park
CTCP Kỹ thuật Nền móng và Công trình ngầm FECON - FCN (Việt Nam)	Thi công nền móng & công trình ngầm	<ul style="list-style-type: none"> Khảo sát, thí nghiệm nền móng: The Golden – Nam An Khánh (Hà Nội), Trụ sở Bộ ngoại giao mới, Keangnam Hanoi Landmark Tower, Nhà máy Nokia (Bắc Ninh), Gói thầu 6 tại dự án đường cao tốc Hà Nội – Hải Phòng. Sản xuất và thi công cọc: Khu Đô thị mới Đặng Xá – Gia Lâm, Siêu thị Big C, Trường THCS quốc tế tại khu đô thị Văn Quán, Dự án GAMUDA GARDENS... (Hà Nội); Nhà máy Honda (Hà Nam); Nhà máy Nhiệt điện Nghi Sơn 1 (Thanh Hóa); Khu đô thị Our City (Hải Phòng); Nhà máy Samsung – Thái Nguyên; Nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn (Thanh Hóa); Nhà máy Nhiệt điện Thái Bình 2.

Công ty Bachy Soletanche Việt Nam (Pháp)	Thi công móng, cọc	<ul style="list-style-type: none"> • Xử lý nền đất yếu: Nhà máy Nhiệt điện Nhơn Trạch 2 (Đồng Nai); Gói thầu EX-5 (dự án đường cao tốc Hà Nội – Hải Phòng); Nhà máy Bridgestone Việt Nam (Hải Phòng); Dự án đường cao tốc Đà Nẵng – Quảng Ngãi: Gói thầu xây lắp số 1 và 2. • Nhà cao tầng: Harbour View, SunWah Tower, Saigon Centre, Fideco, Centec, The EverRich, Vincom, Sunrise City Lô V, An Phú Plaza, Le Meridien Saigon, Vietcombank Tower, Fosco Tower... (TPHCM); Tháp đôi EVN, Tháp VNPT... (Hà Nội); Khu phức hợp Golden Square (Đà Nẵng). • Nhà xưởng: Nhà máy Kinh Đô (TPHCM), Nhà máy đường (Tây Ninh), Nhà máy nhiệt điện Dung Quất (Quảng Ngãi), Vifon II (Long An). • Đập: Dầu Tiếng (Bình Dương), Am Chúa (Khánh Hòa), Eakao (Daklak) • Cầu Cần Thơ; Hầm Thủ Thiêm (TPHCM).
CTCP Xây dựng và Kinh doanh Địa ốc Hoà Bình - HBC (Việt Nam)	Kết cấu & hoàn thiện	<ul style="list-style-type: none"> • Thầu chính: Icon 56., Galaxy 9, Saigon Centre phase 2&3, SSG Tower... tại TPHCM; Vietinbank Tower, Discovery Complex, Mipec Riverside... tại Hà Nội • Thầu phụ: Formosa Hà Tĩnh • Quản lý dự án: Khu phức hợp nhà ở GEMS (Myanmar), Desa Green & KDC Sri Petaling (Malaysia)
CTCP Xây dựng Cotec - CTD (Việt Nam)	Kết cấu & hoàn thiện	<ul style="list-style-type: none"> • Miền nam: Lexington Residence, Nhà máy sợi Tainan Spinning Việt Nam, Masteri Thảo Điền, Novotel Phú Quốc Resorts,... • Miền bắc: Nhà máy Hanosimex, Nhà Ga T2 - Nội Bài, Aeon Mall Long Biên, Trung kính complex,... • Miền trung: Nam Hải Resort - Hội An, Marble Mountain Beach Resort, Ocean Villas, Tòa nhà Văn phòng Nhà máy thép Formosa Hà Tĩnh,... • Ngoài nước: Nhà máy Essilor tại Lào
CTCP Xây dựng Số 1 – COFICO (Việt Nam)	Kết cấu & hoàn thiện	<ul style="list-style-type: none"> • Đã thực hiện: Caravelle Hotel, PARCSpring, SaiGon Airport Plaza, Bệnh viện mắt... (TPHCM); Nhà máy Suzuki Việt Nam & Nissin Foods (Đồng Nai). • Đang thực hiện: Mía Resort (Khánh Hòa); Trụ sở SaigonBank - TP.Hải Phòng; Vietcombank Tower (TPHCM); Chung cư CT17 khu đô thị Việt Hưng - Hà Nội,...
CTCP Cơ điện lạnh – REE (Việt Nam)	Cơ điện (M&E)	<ul style="list-style-type: none"> • Cấp quốc gia: Nhà Quốc Hội (Hà Nội), Trung tâm hành chính tỉnh Bình Dương,... • Cảng hàng không Cần Thơ, Cảng hàng không Tân Sơn Nhất... • Khách sạn Pullman Saigon, Crown Plaza Nha Trang, Novotel Saigon,... • Căn hộ Sora Garden 1, Thảo Điền Pearl, Saigon Pearl, The Manor... (TPHCM); Tháp đôi Vincom... (Hà Nội) • Khu phức hợp – văn phòng Saigon Center phase 2&3, Delta Saigon Tower... (TPHCM); Vietinbank Tower, TTTM Savico... (Hà Nội); Big C Hải Dương... • Bệnh viện FV, bệnh viện quốc tế Miền Đông, nhà máy ACE Sanofi Việt Nam, nhà máy bia Bến Thành, nhà máy điện Nhơn Trạch 2...

(Nguồn: FPTS)

Trở về phần chuỗi giá trị

Sử dụng

Để đưa sản phẩm đến tay người tiêu dùng, chủ đầu tư lập ra sàn giao dịch BĐS của riêng mình hoặc hợp tác với các công ty đại lý/môi giới BĐS chuyên biệt (cũng sở hữu sàn giao dịch riêng của họ) để tiến hành mua bán. Mặc dù Luật kinh doanh BĐS (sửa đổi) 2014 không còn bắt buộc giao dịch BĐS phải thông qua sàn nữa nhưng vẫn khuyến khích các tổ chức/cá nhân tham gia mua/bán BĐS sử dụng phương tiện này nhằm đảm bảo lợi ích và nhằm nâng cao tính minh bạch khi thống kê số liệu trên thị trường BĐS.

Hình dưới đây thống kê những doanh nghiệp BĐS tiêu biểu theo một số khu vực lớn, hoạt động giao dịch BĐS sôi động trên cả nước.

Những doanh nghiệp BĐS tiêu biểu theo khu vực
Hà Nội:

- VIC, FLC, CEO, HDG, NTL, HLD...
- CC1, Viglacera, Tecco Reals, Vinaconex, Vihajico, Nam Cường...
- Gamuda Land, Keangnam, Lotte Group...

Đà Nẵng:

- DXG, NDN...
- Sun Group, HAGL Land, BĐS Điện Lực Miền Trung, Thành Đô, Taseco...
- Indochina Land, Ariyana...

Bình Dương:

- IJC, TDC
- Becamex IDC, địa ốc Kim Oanh...

Phú Quốc:

- VIC, FLC, CEO, DIG...
- BIM Group, Sun Group...
- Salinda Group, Intercontinental Hotel & Resorts...

Vũng Tàu:

- DIG, HDC, HQC...
- Sơn Thịnh, Quang Hưng, dầu khí Idico...
- Vietsovpetro, địa ốc RC (Refico)...

Bắc Ninh, Quảng Ninh & Hải Phòng:

- KBC
- Tuần Châu Group, Viglacere, BIM Group, Haco Group, Đầu tư Pacific - Lobana Australia, Vinaconex ITC, Daso Group, Becamex IDC...

Đồng Nai:

- DXG, HDC, D2D, SZL, NVT
- Địa ốc Thăng Long, Tín Nghĩa Group, địa ốc cao su Đồng Nai, Toàn Thịnh Phát...
- Vinacapital...

TPHCM:

- BCI, DXG, NLG, SCR, TDH, HQC, KDH, NBB...
- Phú Mỹ Hưng, Him Lam, Novaland, Hưng Thịnh, HAGL Land, SSG Group, Vạn Thịnh Phát, Resco...
- CapitalLand, Keppel Land, IndochinaLand...



(Nguồn: FPTS)

Bảng dưới đây thống kê những doanh nghiệp BĐS tiêu biểu trong từng phân khúc thị trường và những dự án nổi bật đi kèm.

Những doanh nghiệp BĐS tiêu biểu theo từng phân khúc

Phân khúc	Doanh nghiệp niêm yết	Doanh nghiệp chưa niêm yết	NĐTNN
Căn hộ bán	<ul style="list-style-type: none"> • HDG (CC1, Parkview N10) • HQC (HQC Plaza, HQC Hóc Môn) • NBB (City Gate, NBB II & III) • NLG (dòng Ehomes) • PDR (The Everich) • SCR (Carillon, Belleza, Celadon City) • TDH (Cantavil, TDH – Trường Thọ, TDH – Phước Bình) • VIC (Times City, Vinhomes Tân Cảng) 	<ul style="list-style-type: none"> • Bitexco Group (The Manor) • Bình Thiên An (Diamond Island) • C.T Group (Léman, C.T Plaza) • Đức Khải (Era Town, Useful Apartment) • HAGL Land (HAGL, Phú Hoàng Anh, Hoàn Anh Thanh Bình) • Him Lam (Him Lam Riverside, Him Lam Chợ Lớn) • Hưng Thịnh (dòng 8x, 12 view) • Đất Lành (chuỗi Thái An) • Novaland (Sunrise City, The Prince, Icon 56) • Phú Mỹ Hưng (Happy Valley, Scenic Valley) 	<ul style="list-style-type: none"> • CapitalLand (The Vista, PARCSpring, Vista Verde, Mulberry Lane) • KeppelLand (Riviera Point, The Estella)

Căn hộ dịch vụ	<ul style="list-style-type: none"> • VIC (Times City, Royal City) • HAR (Glenwood Residences) 	<ul style="list-style-type: none"> • SSG Group (Saigon Pearl, Thảo Điền Pearl) • Vinaconex (Golden Silk, Linh Đàm...) • C.T Group (Bee Home) • Quảng Trường Thời Đại JSC (Time Square) 	<ul style="list-style-type: none"> • CapitalLand (Somerset Chancellor & Somerset Grand) • International Hotels & Resorts (International Asiana) • Keppelland (Sedona Suites) • MoriKiyoko Co, Ltd (Saigon Sky Garden) • RSC Mansion (Norfolk Mansion)
Biệt thự - Nhà liền kề - Đất nền	<ul style="list-style-type: none"> • BCI (KDC Phong Phú, KDC An Lạc) • CEO (River Silk City, Sunny Garden City) • DIG (Chí Linh, Đại Phước, Nam Vĩnh Yên) • HAR (Mid Point Villas Thảo Điền) • IJC (Prince Town, Sunflower, IJC@VSIP) • KDH (Villa Park, Mega Residence) • SCR (Arista Villa, Jamona City) • TDH (Phước Long Spring Town, KDC Bình Chiểu) • VPH (Phú Mỹ, Nhơn Đức, Lacasa) 	<ul style="list-style-type: none"> • City Land (Green Villas) • Đại Quang Minh (khu đô thị Sala) • Phú Mỹ Hưng (Nam Viên, Chateau, Mỹ Văn 2) • HAGL Land (Minh Tuấn Q.9) • Him Lam (khu đô thị Him Lam) • Phú Long (Dragon Parc) • SaigonInvest (PhoDong Village) • Sun Group (Ecoland Đà Nẵng, SunCity Riverside) 	<ul style="list-style-type: none"> • Indochina Land (Eden Villas) • Keppelland (Riviera Cove)
Văn phòng	<ul style="list-style-type: none"> • CEO (CEO Tower) • FDC (Fideco Tower) • VIC (chuỗi Vincom) 	<ul style="list-style-type: none"> • Bitexco Group (Bitexco Tower, The One) • CC1 (Sailing Tower) • Hải Vân Nam (Havana Tower) • Quảng Trường Thời Đại JSC (Time Square) • Trung Thủy Group (The Landcaster) 	<ul style="list-style-type: none"> • International Hotels & Resorts (Kumho Asiana) • Keppelland (Saigon Centre, Petro Vietnam, Vietcombank Tower Hanoi) • Lotte (Diamond Plaza, Lotte Centre) • Saigon Metropolitan Tower Ltd (The Metropolitan Tower) • Sun Wah Properties (Sunwah Tower)
BDS công nghiệp	<ul style="list-style-type: none"> • BCI (Lê Minh Xuân) • D2D (Nhơn Trạch 2) • ITA (Tân Tạo, Tân Đức) • KBC (Tràng Duệ, Quế Võ) • LHG (Long Hậu) • SZL (Long Thành) • UIC (Lộc An, Sơn Mỹ II) 	<ul style="list-style-type: none"> • Becamex IDC (VSIP, Mỹ Phước) • Tín Nghĩa (Tam Phước) 	
Mặt bằng bán lẻ	<ul style="list-style-type: none"> • VIC (chuỗi Vincom) 	<ul style="list-style-type: none"> • Bitexco Group (Bitexco Tower, The One, The Garden) • Quảng Trường Thời Đại JSC (Time Square) • SATRA (Tax Center) 	<ul style="list-style-type: none"> • FEI YUEH Vietnam (Now Zone) • International Hotels & Resorts (Kumho Asiana) • Keppelland (Saigon Centre) • Lotte (Diamond Plaza, Lotte Centre) • The Lion Group – Parkson (chuỗi Parkson) • Zen Plaza Co., Ltd (Zen Plaza)

BDS du lịch – nghỉ dưỡng

- CEO Group (Sonasea Villas and Resorts)
- FLC (Samson Beach & Golf Resort)
- VIC (chuỗi Vinpearl)

- BIM Group (Crowne Plaza)
- Mường Thanh Group (chuỗi Mường Thanh hotels)
- Ocean Group (chuỗi Sunrise, chuỗi StarCity)
- Saigon Tourist (Saigon Tourist Hotels, Sài Gòn – Cam Ranh)
- Sun Group (Bà Nà Hill, Intercontinental Đà Nẵng)
- Tuần Châu Group (đảo Tuần Châu)

- Berjaya Corporation Berhad (Sheraton Hà Nội)
- CapitalLand (Sofitel Plaza Saigon)
- Daewoo E&C (Daewoo Hotels)
- FEI YUEH Vietnam (Nikko Saigon)
- International Hotels & Resorts (International Asiana)
- Salinda Group (Salinda Premium Resort & Spa)

(Nguồn: FPTTS)

Thực tiễn hoạt động của ngành BĐS Việt Nam nhiều năm qua đã cho thấy **hiện tượng khối ngoại lấn át khối nội**, xu hướng này diễn ra một thời gian dài và có thể sẽ còn tiếp tục trong nhiều năm nữa. Những hợp đồng quản lý, tư vấn, thiết kế, tiếp thị... các resort, khách sạn nghỉ dưỡng, cao ốc văn phòng, TTTM, nhà ở cao cấp tại Việt Nam phần lớn đang nằm trong tay các công ty nước ngoài có thương hiệu quốc tế.

Nói một cách chung nhất, doanh nghiệp nước ngoài đang lấn lướt các công ty Việt Nam trong lĩnh vực phát triển, tư vấn, quản lý BĐS. Đầu tiên phải kể đến **nguyên nhân chủ quan với tâm lý sinh ngoại** vốn đã thấm sâu vào suy nghĩ của đại đa số người dân Việt Nam. Nhà thầu trong nước có thể thi công một hạng mục nào đó của công trình nhưng chủ đầu tư vẫn cho rằng để nhà thầu nước ngoài làm sẽ "chắc ăn" hơn. Cách quản lý khai thác và vận hành các công trình BĐS cũng diễn ra tương tự như thế. Và nguyên nhân quan trọng nhất chính là **thực trạng lịch sử phát triển ngành BĐS của Việt Nam còn thấp**, nếu so với các nước Châu Âu hay Châu Mỹ thì có lẽ Việt Nam đi sau đến hàng trăm năm. Đây là yếu tố quyết định doanh nghiệp trong nước không cạnh tranh nổi với các tập đoàn BĐS quốc tế do thiếu kinh nghiệm thực tiễn. Đa số các doanh nghiệp BĐS Việt tập trung vào các sản phẩm BĐS có thể thu lợi cao như bán nhà, bán căn hộ, cho thuê các cao ốc văn phòng, TTTM mà không quan tâm nhiều đến hình thức quản lý, tư vấn, khai thác BĐS (vốn là loại hình kinh doanh mang lại dòng tiền ổn định và bền vững phổ biến ở các nước phát triển).

Tuy nhiên, sự xuất hiện của các thương hiệu quốc tế sẽ tạo điều kiện cho những doanh nghiệp trong nước thử nghiệm mô hình kinh doanh mới và nhìn lại thị trường BĐS nội địa một cách toàn diện hơn. Khối ngoại có thể sẽ lấn lướt khối nội thêm một thời gian nữa cho đến khi thị trường BĐS Việt Nam đạt được sự cân bằng bền vững. Lúc đó các doanh nghiệp trong nước có đủ thời gian tích lũy kinh nghiệm để giành lại thị phần của mình.

Trở về phần chuỗi giá trị

Trở về phần Doanh nghiệp BĐS

Phụ lục 07
Một số doanh nghiệp BĐS lớn chưa niêm yết

CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc Nova (Novaland Group)

Chính thức hình thành từ 2007, Novaland được cộng đồng biết đến với dự án đầu tay và rất nổi tiếng là Sunrise City. Hiện tại, Novaland là một trong những công ty có uy tín trong lĩnh vực Đầu tư và Phát triển BĐS với tổng vốn điều lệ 2.300 tỷ đồng và tổng tài sản đạt trên 10.000 tỷ đồng.

Trong khi thị trường BĐS Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn phục hồi, thì Novaland lại liên tục gây bất ngờ khi công bố mua lại hàng loạt dự án như Lucky Palace, River Gate, Intresco Tower, Galaxy 9, Icon56, Lexington... Các dự án được Novaland mua lại đều là những dự án đã hoàn tất về pháp lý hoặc đã triển khai xây dựng nên có thể rút ngắn rất nhiều thời gian. Không chỉ thu tóm lại dự án, kết quả bán hàng do công ty công bố cũng khiến thị trường “choáng váng” với hơn 1.000 căn hộ được bán trong 6 tháng đầu năm 2014.

Với việc mua lại hàng loạt dự án như vậy, Novaland đang cho thấy tiềm lực tài chính hùng mạnh của mình. Đây là kết quả của kỹ năng quản lý dòng tiền và năng lực phát triển dự án mà Novaland đã tích lũy được nhiều năm qua. Novaland đã khai thác, bung hàng đúng thời điểm khi lãi suất đang ngày càng giảm và lòng tin của người mua nhà bắt đầu quay trở lại, nhất là với những chủ đầu tư uy tín. Thêm vào đó, nguồn cung ở những khu vực mà Novaland tung dự án đều không nhiều. Cuối cùng là yếu tố đến từ nội tại của Novaland khi đưa ra giá bán khá hợp lý cùng nhiều chương trình thanh toán hấp dẫn. Tuy nhiên, Novaland vẫn đối mặt với rủi ro khi phát triển quá nhiều dự án cùng lúc, nếu quản lý không tốt sẽ gây trở ngại đến việc phát triển dự án và dễ dẫn đến đổ vỡ mang tính hệ thống.

Stt	Dự án	Vị trí	Diện tích (m ²)	Quy mô	Giá bán* (triệu VNĐ/m ²)	Ghi chú
1	Sunrise City	Q.7, TPHCM	51.000	2.200 căn hộ	30 – 50	Hợp tác với Him Lam; Đang mở bán khu Bắc (North Towers).
2	The Prince Residence	Q.Phú Nhuận, TPHCM	4.647	280 căn hộ	40 – 60	Đã bán hết; Khu 1: đã thi công đến tầng 4; Khu 2: đang thi công phần móng, hầm.
3	Tropic Garden	Q.2, TPHCM	23.143	1.008 căn hộ	25	Đã hoàn thành block C1; Đang mở bán block A1, A2.
4	Lexington Residence	Q.2, TPHCM	21.356	1.310 căn hộ	26	Mua lại từ Công ty Đại Hưng Phú; Đã bán hơn 90%.
5	Icon 56	Q.4, TPHCM	2.994	312 căn hộ	37 – 46	Mua lại từ KHA; Đang thi công đến tầng 22.
6	Galaxy 9	Q.4, TPHCM	6.227	500 căn hộ	33 – 35	Mua lại từ CSM; Đã xây tới tầng 4; Đã bán gần 200 căn sau 3 tháng.
7	Lucky Dragon	Q.9, TPHCM	9.024	38 nhà phố 120 căn hộ	19 – 21	Là dự án công ty phát triển từ A-Z ; Đã bán gần 70%.
8	Golf Park	Q.9, TPHCM	25.329	90 nhà phố 5 biệt thự		
9	Lucky Palace	Q.6, TPHCM	5.421	356 căn hộ	26 – 32	Mua lại từ HAGL Land; Đang thi công phần móng.
10	River Gate	Q.4, TPHCM	9.600	Căn hộ, thương mại, văn phòng	45 – 50	Mua lại từ Tập đoàn Truyền thông Thanh Niên; Chuẩn bị thi công phần móng.
11	Orchard Garden	Q.Phú Nhuận, TPHCM	4.300	Căn hộ & Office-tel	31 – 33	Dự kiến xong móng tháng 12/2015.
12	Garden Gate	Q.Phú Nhuận, TPHCM	4.600	272 căn hộ	35 – 42	Dự kiến xong móng tháng 1/2016.
13	The Tresor	Q.4, TPHCM	6.201	Căn hộ, thương mại, văn phòng		Mua lại từ QCG; Chuẩn bị thi công móng cọc.

*: giá bán dành cho căn hộ & chỉ mang tính tham khảo
(Nguồn: FPTS tổng hợp)


CTCP Him Lam

Với 20 năm kinh nghiệm, Him Lam có thể mạnh mẽ vô cùng to lớn khi thấu hiểu sâu sắc về ngành BĐS và nền kinh tế Việt Nam. Tính đến nay, Him Lam đã tiến hành đầu tư và xây dựng trên 70 dự án nhà ở, khu đô thị mới, hầu hết các dự án đều ở vị trí gần trung tâm thành phố, có CSHT giao thông thuận tiện, điều này đã tạo ra lợi thế cạnh tranh đáng kể của Him Lam, giúp công ty trở thành một trong những doanh nghiệp kinh tế tư nhân kinh doanh BĐS lớn nhất Việt Nam với vốn điều lệ lên đến 6.500 tỷ VNĐ.

Từ một công ty kinh doanh địa ốc nhỏ, Him Lam đã trở thành tập đoàn kinh tế lớn với nhiều đơn vị thành viên và công ty liên kết, không ngừng mở rộng về quy mô lẫn lĩnh vực hoạt động. Trong đó, phải kể đến Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt (LienVietPostBank). Việc góp vốn thành lập ngân hàng này đã tạo bàn đạp trong chiến lược đầu tư của Him Lam (tính đến 30/06/2013, Him Lam và những cá nhân, tổ chức có liên quan đang nắm giữ hơn 70 triệu cổ phiếu, tương ứng tỷ lệ 10,86%) khi được ngân hàng tài trợ nguồn vốn siêu khủng với giá rẻ, giúp tập đoàn này thực hiện chiến lược đầu tư của mình không chỉ giới hạn trong mảng BĐS mà còn mở rộng sang các lĩnh vực kinh tế khác thông qua các kênh đầu tư tài chính gián tiếp khác nhau.

Stt	Dự án	Vị trí	Diện tích (m2)	Quy mô	Giá bán* (triệu VNĐ/m2)	Ghi chú
1	Him Lam Riverside	Q.7, TPHCM	13.170	314 căn hộ	28 – 30	Nằm trong quần thể Khu đô thị Him Lam Tân Hưng; Đang triển khai giai đoạn 2 (mở bán 142 căn diện tích 59 – 77m2).
2	The Hyco4 Tower	Q.Bình Thạnh, TPHCM	6.250	330 căn hộ	24 – 27	Đã hoàn thành
3	Khu đô thị Him Lam Tân Hưng	Q.7, TPHCM	583.000	840 nhà liên kế vườn; 321 biệt thự; 2.938 căn hộ		Đã đi vào sử dụng, dân cư hiện hữu khang trang; Tiếp tục kinh doanh phần còn lại.
4	Him Lam Chợ Lớn	Q.6, TPHCM	40.810	1.488 căn hộ	19 – 21	Đang hoàn thiện block B1,B2,B3,B4; Đã cất nóc block C1,C2,C3,C4; Đang mở bán block B1 & B2.
5	Khu công viên CNTT Hà Nội	Q.Long Biên, Hà Nội	124.000	Nhiều hạng mục		
6	Khu nhà ở Bắc Rạch Chiếc	Q.9, TPHCM	21.605	34 biệt thự		Đang bán nền với giá 12 – 17 triệu VNĐ/m2.
7	KDC Him Lam (khu B)	H.Bình Chánh, TPHCM	240.537	495 nhà liên kế vườn; 960 căn hộ; 347 lô liên kế vườn		Kề cận khu Him Lam 6A có giá bán 42 – 46 triệu VNĐ/m2.

*: giá bán dành cho căn hộ theo tiến độ gần nhất & chỉ mang tính tham khảo
(Nguồn: FPTS tổng hợp)


Công Ty TNHH Phát Triển Phú Mỹ Hưng

Phú Mỹ Hưng là liên doanh giữa Công ty TNHH MTV Phát Triển Công Nghiệp Tân Thuận (IPC - Việt Nam, góp 30% qua quyền sử dụng đất) và Tập đoàn CT&D - Đài Loan (góp 70%). Được thành lập năm 1993, Phú Mỹ Hưng có 3 chức năng chính: (1) Xây dựng đại lộ Nguyễn Văn Linh dài 17,8km, lộ giới 120m, có 10 làn xe; (2) Xây dựng 5 cụm đô thị hiện đại A, B, C, D, E dọc đại lộ Nguyễn Văn Linh theo quy hoạch tổng thể ban đầu, nhằm thực hiện định hướng phát triển TPHCM

hướng ra biển Đông; (3) Xây dựng hoàn chỉnh CSHT của 150ha đất công trình công cộng để bàn giao cho UBND TPHCM quản lý, kinh doanh, xây dựng tiện ích công cộng.

Qua 15 năm được đầu tư phát triển, đô thị Phú Mỹ Hưng giờ đây là một trung tâm thương mại, tài chính quốc tế hấp dẫn tại khu vực Đông Nam Á và bao gồm 5 cụm đô thị (750ha) hiện đại, quy hoạch đồng bộ, chức năng hoàn chỉnh. Năm 2008, *đô thị Phú Mỹ Hưng được công nhận là khu đô thị kiểu mẫu của Việt Nam*, qua đó ghi dấu sâu sắc tên tuổi Phú Mỹ Hưng trong ngành BĐS Việt Nam. Cùng với đó là những dự án thành công trên thị trường như biệt thự Mỹ Văn 2, Riverside Residence, khu phố Sky Garden 3, căn hộ cao cấp Cảnh Viên, The Panorama...

Stt	Dự án	Vị trí	Diện tích (m ²)	Quy mô	Giá bán* (triệu VNĐ/m ²)	Ghi chú
1	Khu biệt thự Chateau	Q.7, TPHCM	116.500	103 biệt thự lâu đài		Tháng 2/2015 sẽ mở bán giai đoạn 2 gồm 28 căn biệt thự (61 – 75 triệu VNĐ/m ²).
2	Scenic Valley	Q.7, TPHCM	32.548	1.202 căn hộ	29 – 33	Đã bán hết giai đoạn 1 (251 căn) & 2 (109 căn); Tháng 1/2015 sẽ mở bán giai đoạn 3 (block C & H).
3	Green Valley	Q.7, TPHCM	14.500	546 căn hộ	33 – 35	Đã bán 95% & Dự kiến đưa vào hoạt động cuối Q3/2016.
4	Khu biệt thự Nam Viên	Q.7, TPHCM	28.920	96 biệt thự		Mở bán đợt 1 từ Q1/2014 và đã có 44/48 căn được bán thành công (47 – 60 triệu VNĐ/m ²).
5	Happy Valley	Q.7, TPHCM	34.000	818 căn hộ	30 – 40	Đã bán hết.
6	Star Hill	Q.7, TPHCM	21.560	60 shop; 375 căn hộ	40 – 46	Đã bán hết.

*: giá bán dành cho căn hộ theo tiến độ gần nhất & chỉ mang tính tham khảo
(Nguồn: FPTS tổng hợp)



CTCP Đầu Tư Địa Ốc Đại Quang Minh

Được sự hậu thuẫn của đại gia ô tô Thaco (cổ đông lớn của Đại Quang Minh), cùng những tổ chức, cá nhân có kinh nghiệm và tham vọng trong lĩnh vực BĐS như CTCP Đầu tư Mai Linh, ông Trần Đăng Khoa và Công ty Thương mại quốc tế và tư vấn đầu tư Invecon, Đại Quang Minh đang trở thành một trong những tên tuổi mới nổi bật trên thị trường BĐS TPHCM.

Đại Quang Minh được giao là chủ đầu tư 4 tuyến đường chính vào khu đô thị mới Thủ Thiêm có tổng trị giá 8.265 tỷ chưa kể 3.917 tỷ chi phí dự phòng. Đến nay công ty này đã rót 7.000 tỷ VNĐ cho dự án, và dự kiến sẽ hoàn thành vào năm 2017. Đổi lại, *Đại Quang Minh sở hữu dự án KDC 80ha nằm ngay Đại lộ Mai Chí Thọ*.

Đại Quang Minh cũng đang là nhà đầu tư cầu Thủ Thiêm 2 và dự án đối ứng là *11 ô đất khu phía Bắc đường Mai Chí Thọ quy mô 20ha để xây dựng khu đô thị mới SALA*.

Stt	Dự án	Vị trí	Diện tích (m ²)	Quy mô	Ghi chú	
1	Khu đô thị Sala – Thủ Thiêm	Q.2, TPHCM	1.080.500	234 biệt thự & dinh thự; 395 shophouses; 2.800 căn hộ cao cấp; TTTM – DV – VP; Tiện ích cao cấp: bến du thuyền, khách sạn 5-sao, trường học, công viên 5.000m ² , trung tâm y tế,...		

Giai đoạn 1 (2013 – 2015)	370.000	116 shop houses (176 – 200m ² /lô)	Đã xây dựng cơ bản xong hạ tầng và đang xây 10 căn biệt thự mẫu, khu chung cư và nhà phố; Dự kiến mở bán căn hộ vào tháng 1/2015; Dự kiến hoàn thành toàn bộ giai đoạn 1 cuối 2015.
		standard villas (280 – 320m ² /lô)	
		128 high-end villas (350 – 420m ² /lô)	
		47 luxury villas (500 – 600m ² /lô)	
		759 căn hộ cao cấp (83 – 134m ²)	
Các tiện ích chung của dự án			
Giai đoạn 2 (2015 – 2018)			
Giai đoạn 3 (2018 – 2020)			
2 Các hợp đồng BT			
4 tuyến đường chính quan khu đô thị Thủ Thiêm		<ul style="list-style-type: none"> Đại lộ vòng cung (tuyến R1) Đường ven hồ trung tâm (tuyến R2) Đường ven sông Sài Gòn (tuyến R3) Đường trục Bắc – Nam (tuyến R4) 	Tổng đầu tư gần 12.000 tỷ VNĐ.
Cầu Thủ Thiêm 2			Dự kiến khởi công tháng 4/2015.

(Nguồn: FPTS tổng hợp)



CTCP Đầu Tư Kinh Doanh Địa Ốc Hưng Thịnh

Sau hơn 10 năm hình thành và phát triển, Hưng Thịnh đã khẳng định được thương hiệu và không ngừng phát triển thành 1 doanh nghiệp BĐS uy tín tại thị trường BĐS phía nam.

Phân khúc nhà ở giá thấp đang bùng nổ không chỉ vì đó là tiềm năng mà đó còn chính là nhu cầu thực của đa số người dân. Và gây được tiếng vang lớn trên thị trường TPHCM phải kể đến Hưng Thịnh với *chuỗi căn hộ 8X* – những dự án căn hộ phù hợp với khách hàng có thu nhập trung bình, đặc biệt là những khách hàng trẻ. Từ đầu năm 2014 đến nay, Hưng Thịnh đã giới thiệu đến khách hàng 4 dự án căn hộ thuộc phân khúc bình dân với mức giá trên dưới 1 tỷ VNĐ/căn đó là Dự án 8X Đầm Sen, 8X Thái An, 8X Plus và 12 View.

Định hướng của Hưng Thịnh là luôn hướng đến nhu cầu ở thực của những đối tượng khách hàng có thu nhập trung bình nên công ty luôn tập trung đầu tư phát triển phân khúc căn hộ có diện tích nhỏ, giá trên dưới 15 triệu đồng/m² nhưng vẫn đáp ứng tốt các tiêu chí như vị trí đẹp, thuận tiện đi lại, nhiều tiện ích. Dự kiến, thời gian tới, Hưng Thịnh sẽ đưa ra thị trường một số dự án căn hộ có vị trí đắc địa ở cả phân khúc cao cấp và trung bình. Các dự án này sẽ đem đến nhiều sự lựa chọn hơn cho khách hàng.

Stt	Dự án	Vị trí	Diện tích (m ²)	Quy mô	Giá bán* (triệu VNĐ/m ²)	Ghi chú
1	12 View	Q.12, TPHCM	8.769	408 căn hộ	11 – 13	Đã bán xong block B; Đang mở bán block A; Căn hộ đã hoàn thiện 80%.
2	8x Plus	Q.12, TPHCM	6.892	578 căn hộ; 30 căn shop	12 – 16	Đã xây tới tầng 5; Đã bán gần hết.
3	8x Thái An	Q.Gò Vấp, TPHCM	3.606	200 căn hộ	13 – 17	Là dự án hợp tác với Công ty Địa ốc Đất Lành; Đã xây xong tầng 8; Đã bán hết.
4	8x Đầm Sen	Q.Tân Phú, TPHCM	6.188	594 căn hộ	13 – 15	Đã bán hết.

5	Căn hộ cao cấp 91 Phạm Văn Hai	Q.Tân Bình, TP HCM	2.581	168 căn hộ	29 – 35	Hợp tác với Tamexim; Xây vượt tiến độ 4 tháng.
6	Khu đô thị Golden Bay	Cam Ranh, Khánh Hòa	790.000	Biệt thự, căn hộ, khách sạn 4-sao		Đang hoàn thiện các hạng mục cơ bản.
7	KDC Hưng Thịnh	TP Quy Nhơn	105.307	30 nhà song lập ; 394 nhà liên kế		Đã duyệt 1/500.
8	Căn hộ 27 Trường Chinh	Q.12, TP HCM	3.141	168 căn hộ	12 – 15	Đã hoàn thiện.
9	Khu biệt thự Hưng Thịnh	Đà Lạt	3.205	11 biệt thự		Đã duyệt 1/500, đã có giấy chứng nhận quyền sử dụng đất.
10	Sentosa Villa	Phan Thiết, Bình Thuận	160.000	250 biệt thự; 1 khu căn hộ cao cấp		Hợp tác với Công ty TNHH ĐT Sài Gòn.
11	Thiên Nam Apartment	Q.10, TP HCM	1.204	50 căn hộ	23 – 30	Đã hoàn thành & đưa vào sử dụng.

*: giá bán dành cho căn hộ theo tiến độ gần nhất & chỉ mang tính tham khảo
(Nguồn: FPTS tổng hợp)



Tập đoàn SSG

SSG được thành lập từ năm 2003 và khẳng định được thương hiệu thông qua thành công của dự án tiêu biểu đẳng cấp *Saigon Pearl*, là dự án KDC phức hợp sông Sài Gòn được SSG hợp tác đầu tư với *Vietnam Land (Hong Kong) Ltd*. Ngoài ra, SSG còn đầu tư phát triển các dự án cao cấp nổi tiếng như Thảo Điền Pearl, Saigon Airport Plaza.

Sau 9 năm hình thành, SSG chính thức mở văn phòng tại Hà Nội và tiếp tục mở rộng quy mô hoạt động sang lĩnh vực giáo dục với dự án trường song ngữ liên cấp *Wellspring (đạt chuẩn Cambridge cho cả 3 cấp học)* bên cạnh định hướng trở thành 1 trong những doanh nghiệp BĐS hàng đầu Việt Nam với vốn điều lệ hiện tại 1.000 tỷ VNĐ.

Tại đại hội cổ đông thường niên 2014, SSG công bố KQKD 2013 là 168,65 tỷ VNĐ, cổ tức 36% (15% tiền mặt & 21% cổ phiếu), và đồng thời thông qua kế hoạch LNST 2014 là 300 tỷ VNĐ cùng tỷ lệ chi trả cổ tức dự kiến 12%.

Stt	Dự án	Vị trí	Diện tích đất (m ²)	Quy mô	Giá bán* (triệu VNĐ/m ²)	Ghi chú
1	Pearl Plaza	Q.Bình Thạnh, TP HCM	5.983	TM – DV – VP; 120 căn hộ	30 – 40	Tên cũ là “SSG Tower”; Cất nóc ngày 09/12/2014; Dự kiến đi vào hoạt động Q2/2015.
2	Saigon Airport Plaza	Q.Tân Bình, TP HCM	16.000	Khách sạn 4-sao; TM – DV – VP; 242 căn hộ	33 – 41	Đã hoàn thành giai đoạn 1 & đang kinh doanh.
3	Thảo Điền Pearl	Q.2, TP HCM	12.855	450 căn hộ & 16 căn Duplex	30 – 40	Hoàn thành xây dựng Q4/2013.
4	Mỹ Đình Pearl	H.Từ Liêm, Hà Nội	38.000	668 căn hộ; 1 khách sạn 5-sao; 1 khối văn phòng hạng A.		Tên cũ là “Thăng Long Pearl”; Hoàn thành phần cọc & tường vây.

5	Trường Quốc tế Wellspring Hà Nội	Q.Long Biên, Hà Nội	43.789 (GD 1)		Đã hoàn thành và khai giảng năm học đầu tiên vào năm 2011.
6	Trường Quốc tế Wellspring Sài Gòn	Q.Bình Thạnh, TPHCM	11.959		Khai giảng năm học đầu tiên vào tháng 9/2014.
7	Cape Pearl	Q.Bình Thạnh, TPHCM	19.592	20 biệt thự; 2 tháp căn hộ 39 tầng	Tên cũ là "Petrossetco Tower"; Đã hoàn tất thiết kế.
8	Khu phức hợp ở - TM – DV Q.12	Q.12, TPHCM	21.152	766 căn hộ	
9	Thanh Đa Pearl	Q.Bình Thạnh, TPHCM	2.776	76 căn hộ	
10	Cao ốc căn hộ - TM Q.Tân Bình	Q.Tân Bình, TPHCM	7.017	280 căn hộ	Sắp triển khai.

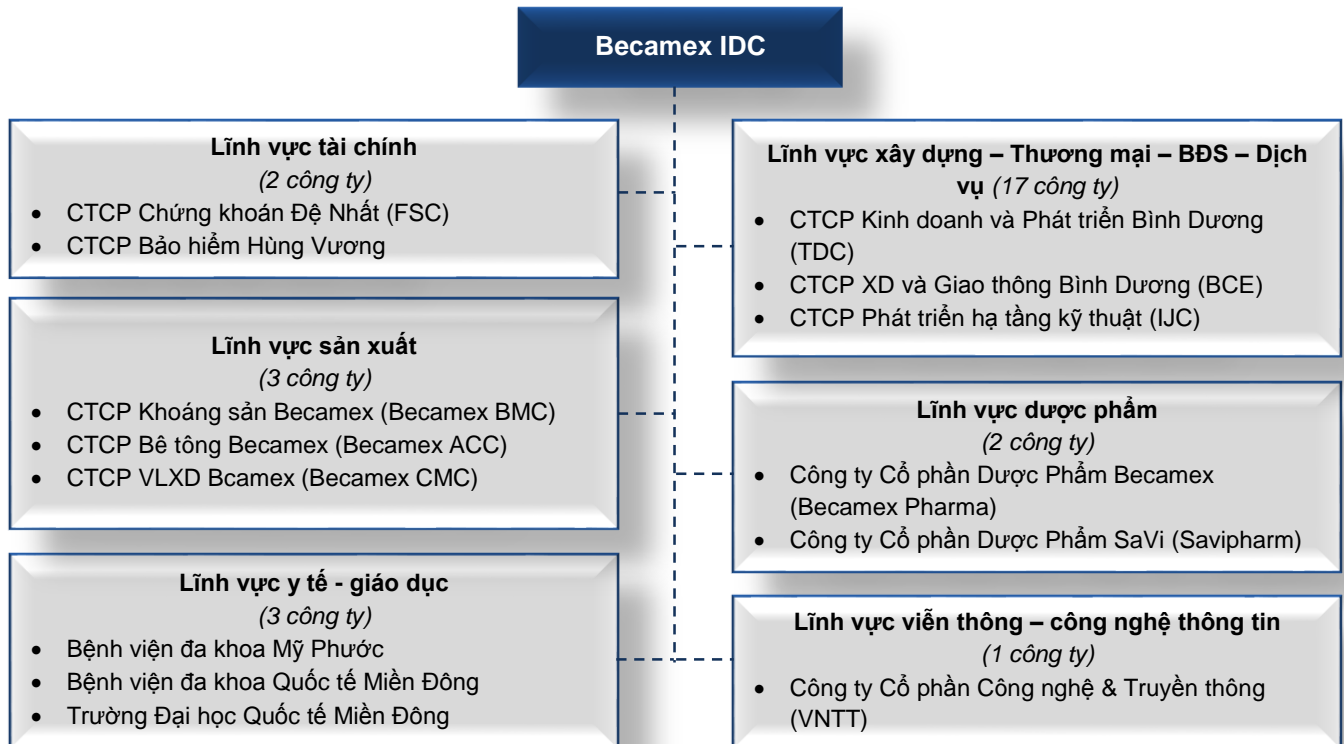
*: giá bán dành cho căn hộ theo tiến độ gần nhất & chỉ mang tính tham khảo
(Nguồn: FPTIS tổng hợp)



Tổng Công Ty Đầu Tư Và Phát Triển Công Nghiệp - TNHH MTV (Becamex IDC)

Mục tiêu của Becamex IDC là phát triển đa ngành nghề, lấy phát triển CSHT công nghiệp – giao thông – đô thị làm chủ đạo; qua đó, tạo động lực để thúc đẩy các ngành nghề khác. Từ 1 công ty thương nghiệp tổng hợp với chức năng hoạt động đơn giản, đến nay *Becamex IDC đã trở thành tập đoàn kinh tế đa ngành nghề* (gồm 28 công ty thành viên) với vốn điều lệ công ty mẹ đạt 8.500 tỷ VNĐ và tổng tài sản hơn 100.000 tỷ VNĐ.

Becamex IDC và các công ty thành viên



(Nguồn: Becamex IDC)

Với lịch sử 38 năm phát triển, Becamex IDC đã trở thành thương hiệu có uy tín trên lĩnh vực đầu tư và xây dựng hạ tầng KCN, KDC, đô thị và hạ tầng giao thông. *Sự phát triển của Becamex IDC gắn liền với sự đổi mới kinh tế tỉnh Bình Dương trong hầu hết các lĩnh vực kinh tế - xã hội.* Trong quá trình phát triển, Becamex IDC đã đạt được những thành tựu đáng kể như: xây dựng thành công các KCN lớn tầm cỡ quốc gia và một số cụm công nghiệp; phát triển dự án BOT Quốc lộ 13, đường Mỹ Phước – Tân Vạn,...; phát triển đô thị (thành phố mới Bình Dương, Ecolakes Mỹ Phước...); phát triển y tế, giáo dục (trường đại học quốc tế Miền Đông, bệnh viện đa khoa,...).

Stt	Dự án	Vị trí	Diện tích (m ²)	Quy mô	Ghi chú
1	KCN Việt Nam – Singapore (VSIP)				Becamex IDC liên kết vốn với Sembcorp Development (Singapore), Mitsubishi Corporation Development Asia và KMP Việt Nam.
1.1	VSIP I	Bình Dương	500 ha	Công nghiệp: 494 ha; Thương mại – Dân cư: 6 ha	Đã cho thuê 100% diện tích với tổng cộng 238 dự án; Thu hút 2,6 tỷ USD vốn đầu tư, 96.367 lao động; Thời gian thuê đến 2046.
	<i>Khu phức hợp VSIP I</i>		6 ha		<i>Giai đoạn 1 (dự án Gateway 4, 1ha) được phát triển với 1.380 căn hộ.</i>
1.2	VSIP II	Bình Dương	2.045 ha		Nằm trong khu liên hợp Công nghiệp, Dịch vụ và Đô thị Bình Dương;
	<i>Giai đoạn 1</i>		345 ha	Công nghiệp: 345 ha	<i>Đã cho thuê 100%, thu hút hơn 1,5 tỷ USD vốn đầu tư; Thời gian thuê đến 2055.</i>
	<i>Giai đoạn 2</i>		1.700 ha	Công nghiệp: 1.000 ha; Thương mại – Dân cư: 700 ha	<i>Tổng vốn đầu tư dự kiến thu hút 2 tỷ USD; Thời gian thuê đến 2058.</i>
	<i>VSIP Hòa Lợi</i>		110 ha	<i>Biệt thự vườn, TTTM, trường học, bệnh viện...</i>	<i>Nối liền giữa VSIP II và Thành phố mới Bình Dương</i>
1.3	VSIP Bắc Ninh	Bắc Ninh	700 ha	Công nghiệp: 500 ha; Thương mại – Dân cư: 200 ha	Tổng vốn đầu tư dự kiến thu hút 2 tỷ USD; Thời gian thuê đến 2057.
1.4	Khu đô thị VSIP Bắc Ninh		200 ha	Khu nhà ở trung cấp: 60 ha; Khu phức hợp cao cấp: 140 ha	Đang triển khai khu TTTM Asia Wholesale Center.
1.5	VSIP Hải Phòng	Hải Phòng	1.600 ha	Công nghiệp: 1.100 ha; Thương mại – Dân cư: 500 ha	Nằm trong khu Kinh tế Đình Vũ - Cát Hải, được ưu đãi thuế quan, miễn thuế sử dụng đất phi nông nghiệp; Thời gian thuê đến 2058; Phát triển khu đô thị VSIP Hải Phòng (500 ha).
1.6	VSIP Quảng Ngãi	Quảng Ngãi	600 ha		Nằm trong Khu kinh tế Dung Quất; Khởi công từ tháng 9/2013.
	<i>Giai đoạn 1</i>		260 ha	Công nghiệp: 160 ha; Thương mại – Dân cư: 100 ha	
2	Khu Đô thị và Công Nghiệp Mỹ Phước, Bình Dương				
	Mỹ Phước 1,2,3		3.429 ha		
	Mỹ Phước 4 – Thới Hòa		956 ha		
	Mỹ Phước 5 – Bàu Bàng		2.200 ha		

3	Khu Liên hợp Công nghiệp - Dịch vụ và Đô thị Bình Dương	Bình Dương	4.196 ha	Thời gian thực hiện: 2005 – 2020
	KCN		1.800 ha	KCN Việt Nam - Singapore 2: 344 ha KCN Sóng Thần 3: 533 ha KCN Đại Đăng: 274 ha KCN Phú Gia: 133 ha KCN Đồng An 2: 158 ha KCN Kim Huy: 237 ha
	Khu dịch vụ cao cấp		613 ha	Sân Golf Twin Dove: 302 ha . Phim trường: 10 ha Các dịch vụ tổng hợp khác
	Khu đô thị		1.662 ha	
4	Hạ tầng giao thông			
	BOT Đại lộ Bình Dương			Dài 62km với tổng đầu tư 683 tỷ VNĐ; Dự án được cổ phần hóa từ 2007, vốn điều lệ 337 tỷ VNĐ (Becamex IDC nắm 75%); Becamex IDC quản lý 2 trạm thu phí trên đường này.
	BOT đường Mỹ Phước – Tân Vạn			Tổng đầu tư 3.500 tỷ VNĐ; Khởi công từ 2009, thời gian thu phí là 46 năm kể từ khi nghiệm thu công trình.
	BOT Quốc lộ 13 trên cao			Tổng chiều dài 25,7km (đoạn đi trên cao 20,6km)
	BOT 3 tuyến đường Tân Uyên			Tổng chiều dài 57km, tổng đầu tư 4.000 tỷ VNĐ; Thời gian thu phí 50 năm, bắt đầu thu phí từ 2014.

(Nguồn: FPTTS tổng hợp)

Thị trường BĐS 2014 để lại nhiều dấu ấn nổi bật. Từ câu chuyện thanh khoản thị trường cho tới những cuộc đổi chủ dự án, bởi sau nhiều năm thanh lọc, một nhóm mới đang dần lộ diện nhờ vào chiến lược thôn tính các dự án khả thi. Trong đó, có nhiều công ty chỉ mới chập chững bước vào sân chơi BĐS, nhưng họ lại đang cho thấy là những thế lực mới nổi nhiều triển vọng. Đó là các doanh nghiệp như FLC Group, Đại Quang Minh, CEO Group, VID Group, N.H.O, Syrena Việt Nam (thuộc BIM Group), địa ốc Kim Oanh... Bên cạnh những đàn anh luôn thể hiện được sức mạnh của mình, những đại gia mới nổi này sẽ đem đến cuộc đua trên lĩnh vực BĐS ngày càng hấp dẫn.

Trở về mục chính

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Mức khuyến nghị trên dựa vào việc xác định mức chênh lệch giữa giá trị tiềm năng so với giá trị thị trường hiện tại của mỗi cổ phiếu nhằm cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư có giá trị trong vòng 12 tháng kể từ ngày đưa ra khuyến nghị.

Mức kỳ vọng 18% được xác định dựa trên mức lãi suất trái phiếu Chính phủ 12 tháng cộng với mức phần bù rủi ro thị trường cổ phiếu tại Việt Nam.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 18%
Thêm	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trong khoảng 7% đến 18%
Theo dõi	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -7% đến 7%
Giảm	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trong khoảng -7% đến -18%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên -18%

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT

Trụ sở chính

Tầng 2, tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh,
Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 3 773 7070 / 271 7171
Fax: (84.4) 3 773 9058

Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam.
ĐT: (84.8) 6 290 8686
Fax: (84.8) 6 291 0607

Chi nhánh Tp.Đà Nẵng

100, Quang Trung, P. Thạch Thang,
Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
ĐT: (84.511) 3553 666
Fax: (84.511) 3553 888