

Báo cáo Ngành

26/01/2021

BẤT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở

Phục hồi ấn tượng trong Q4/20

- Trong Q4/20, thị trường nhà ở có sự phục hồi đáng kể cả về nguồn cung mới và khối lượng giao dịch ở TP. Hồ Chí Minh (TP.HCM) và Hà Nội.
- Chúng tôi kỳ vọng thị trường nhà ở sẽ hồi phục vào năm 2021 nhờ nền kinh tế phục hồi và nới lỏng các nút thắt pháp lý.
- Lựa chọn cổ phiếu của chúng tôi là VHM, NLG và KDH.

TP. HCM: nguồn cung mới và khối lượng giao dịch cải thiện mạnh trong Q4/20

Nguồn cung mới tại TP. HCM trong Q4/20 tăng 103% sv quý trước/59% svck lên 8.058 căn, giúp lượng giao dịch tăng 74% sv quý trước/3% svck. Phân khúc cao cấp duy trì vị thế dẫn đầu, chiếm 89% nguồn cung mới với 7.133 căn (+85% sv quý trước/218% svck), tiếp đến là phân khúc hạng sang với 925 căn (+816% sv quý trước/35% svck). Trong Q4/20, giá bán sơ cấp ở phân khúc hạng sang ghi nhận tăng trưởng ấn tượng 8% so với quý trước trong khi các phân khúc khác gần như không đổi.

Hà Nội: Nguồn cung mới và khối lượng giao dịch phục hồi sv quý trước

Thị trường căn hộ Hà Nội ghi nhận phục hồi trong Q4/20 so với quý trước khi nguồn cung mới +107% sv quý trước (-24% svck) với 7.263 căn và lượng giao dịch +68% sv quý trước (-14% svck) với 7.071 căn. Vinhomes (VHM) củng cố vị trí dẫn đầu với hai dự án lớn ra mắt trong Q4/20 bao gồm Vinhomes Ocean Park (3.837 căn) và Vinhomes Smart City (695 căn). Trong khi đó, tỷ lệ hấp thụ duy trì ở mức cao đạt 97,4% trong Q4/20 (+11,9 điểm % svck).

Nhà xây sẵn bứt phá ở TPHCM nhưng sụt giảm ở HN trong 2020

Năm 2020, nguồn cung mới nhà xây sẵn tại Hà Nội giảm 80% svck xuống 840 căn, kéo lượng giao dịch giảm 88% svck. Ngược lại, nguồn cung mới tại TP. HCM tăng 101% svck đạt 2.200 căn và khối lượng giao dịch tăng 217% svck lên 1.900 căn. Giá bán thứ cấp đối với nhà phố và biệt thự tăng mạnh khoảng 8%-9% svck tại TP. HCM và Hà Nội nhờ sự kiện thành lập Thành phố Thủ Đức và cơ sở hạ tầng khu vực phía Đông Hà Nội phát triển ấn tượng.

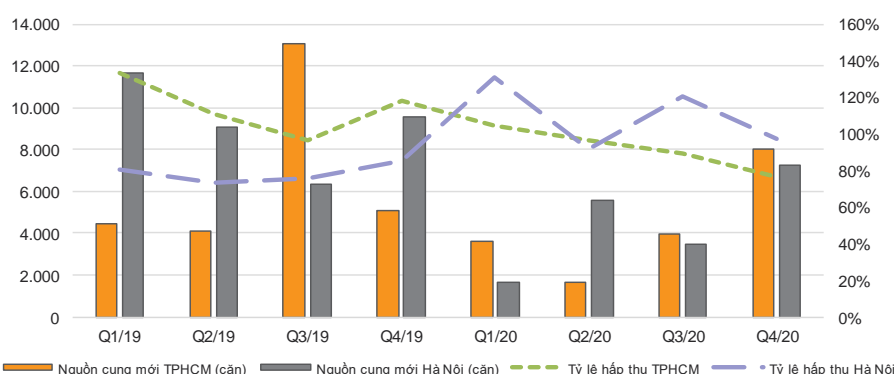
Triển vọng năm 2021: Quý đọ phục hồi vững chắc từ năm 2021 trở đi

Chúng tôi kỳ vọng thị trường nhà ở sẽ phục hồi vào năm 2021 dựa trên 3 yếu tố: 1) tăng tốc phát triển cơ sở hạ tầng giúp thúc đẩy thị trường BĐS năm 2021; 2) phục hồi nguồn cung mới nhờ nới lỏng các nút thắt pháp lý và 3) lãi suất vay mua nhà hợp lý cùng cố quyết định mua nhà.

Chúng tôi lựa chọn các cổ phiếu VHM, NLG và KDH

Chúng tôi duy trì đánh giá Tích cực đối với ngành BĐS nhà ở. Tiềm năng tăng giá là nguồn cung hồi phục. Rủi ro giảm giá là nguồn cung thấp hơn dự kiến do quy trình pháp lý chậm. Chúng tôi lựa chọn cổ phiếu VHM, KDH và NLG dựa trên triển vọng ký bán 2020-21 cùng quỹ đất sẵn sàng sử dụng lớn.

Hình 1: Thị trường căn hộ hồi phục ấn tượng trong Q4/20



NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Cẩm Tú

tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Chu Đức Toàn

toan.chuduc@vndirect.com.vn

ĐIỂM NHẤN CHÍNH

Giao dịch căn hộ ở TP. HCM trong Q4/20

Theo CBRE Việt Nam, nguồn cung mới trong Q4/20 tăng mạnh 103% sv quý trước/59% svck lên 8.058 căn; kéo lượng giao dịch tăng 74% sv quý trước/3% svck. Phân khúc cao cấp tiếp tục chiếm ưu thế trên thị trường, chiếm tới 89% tổng nguồn cung mới với 7.133 căn (+85% sv quý trước/218% svck), tiếp theo là phân khúc hạng sang với 925 căn (+816% sv quý trước/35% svck), phân khúc trung cấp và bình dân không có dự án mới chào bán. Nguồn cung mới chủ yếu tới từ khu vực phía Đông TP.HCM, chiếm tới 91% tổng nguồn cung mới, không có thêm dự án mới tại khu vực trung tâm do thiếu quỹ đất.

Giao dịch căn hộ tại Hà Nội trong Q4/20

Thị trường căn hộ Hà Nội ghi nhận phục hồi trong Q4/20 so với quý trước, với nguồn cung mới tăng 107% sv quý trước (-24% svck) đạt 7.263 căn và lượng giao dịch tăng 68% sv quý trước (-14% svck) đạt 7.071 căn. Vinhomes (VHM) khẳng định vị thế dẫn đầu với hai đại dự án được mở bán bao gồm Vinhomes Ocean Park (3.837 căn) và Vinhomes Smart City (695 căn). Trong khi đó, tỷ lệ hấp thụ duy trì ở mức cao đạt 97,4% trong Q4/20 (+11,9 điểm % svck). Đặc biệt, tổng lượng giao dịch phân khúc bình dân cao hơn 94% so với lượng căn hộ mới chào bán, tương đương tỷ lệ hấp thụ đạt 194%, cho thấy nhu cầu ở phân khúc này vẫn cao.

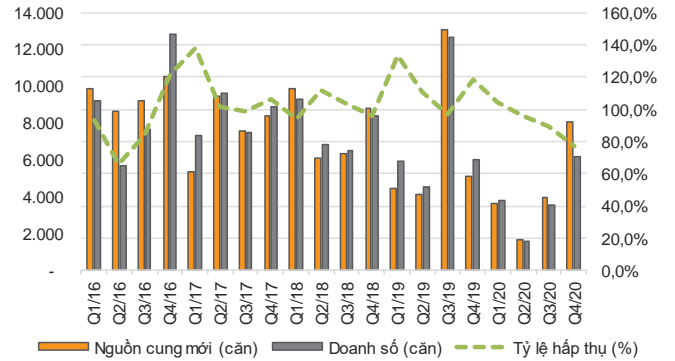
Giá căn hộ sơ cấp tại TP HCM (USD/m2)

Giá bán sơ cấp tại phân khúc căn hộ hạng sang trong Q4/20 ghi nhận tăng trưởng mạnh 8% sv quý trước (+9% svck) nhờ hai dự án mới The River và The Metropole tọa lạc ở các vị trí đắc địa ở Quận 2. Các phân khúc còn lại gần như không đổi sv quý trước nhưng tăng 4-5% svck, ngoại trừ ở phân khúc cao cấp (-1% svck).

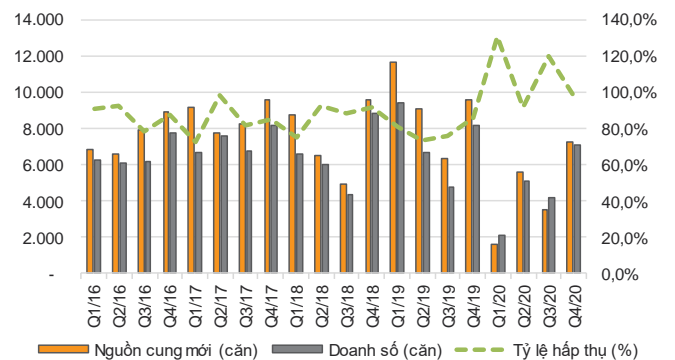
Giá căn hộ sơ cấp tại Hà Nội (USD/m2)

Giá bán sơ cấp tại phân khúc cao cấp trong Q4/20 giảm 7% svck do các chủ đầu tư hoãn ra mắt các dự án thuộc vị trí đắc địa sang năm 2021 trong bối cảnh các chuyến bay quốc tế bị hủy làm gián đoạn giao dịch với các khách hàng quốc tế. Việc thiếu nguồn cung phân khúc trung cấp và bình dân, cùng với nhu cầu tăng cao, đã đẩy giá bán của hai phân khúc này tăng lần lượt 4% svck và 6% svck.

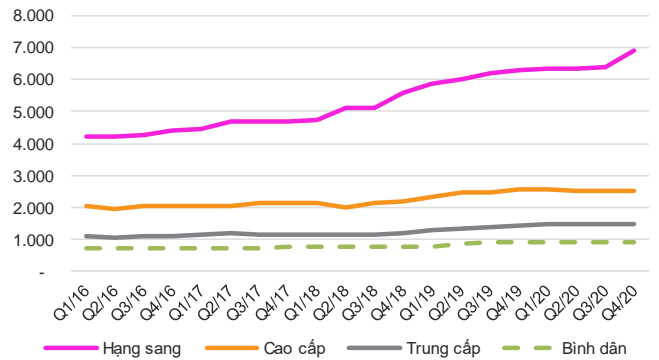
Đáng chú ý, giá bán sơ cấp khu vực phía Đông Hà Nội đang thiết lập mặt bằng giá mới sau khi tăng 20% svck ở quận Gia Lâm và +11% svck ở quận Long Biên nhờ cơ sở hạ tầng phát triển. Các dự án hạ tầng đáng chú ý đang xây dựng/đang quy hoạch xây dựng tại khu vực trên: 1) cầu Trần Hưng Đạo với 6 làn xe có tổng mức đầu tư 9.000 tỷ đồng; 2) cầu Ngọc Hồi với 6 làn xe có tổng mức đầu tư 4.881 tỷ đồng và 3) cầu Vĩnh Tuy với 4 làn xe có tổng mức đầu tư 2.500 tỷ đồng.



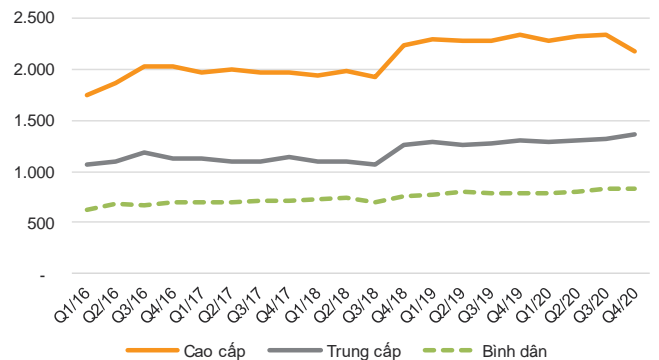
NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH



NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH



NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH



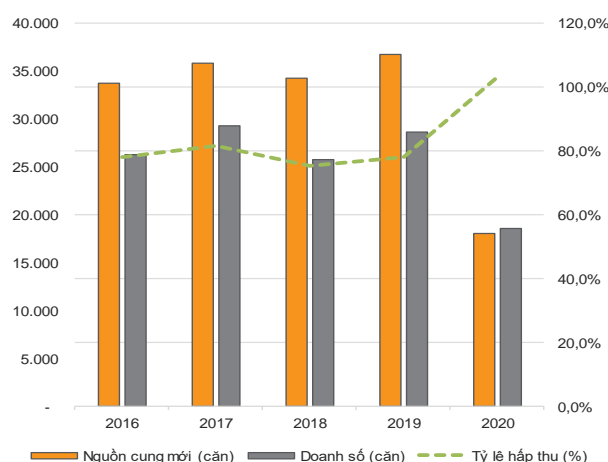
NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG BĐS NHÀ Ở NĂM 2020

Nhu cầu căn hộ vẫn cao bất chấp dịch Covid-19

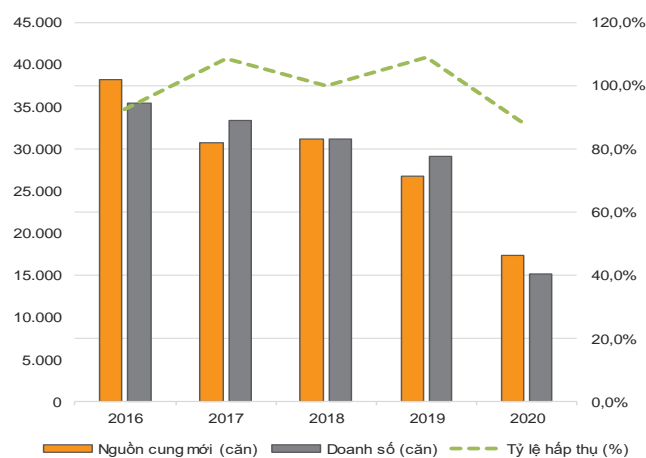
Mặc dù nguồn cung căn hộ ở Hà Nội/TP. HCM giảm 51%/35% svck xuống 17.979/17.272 căn, tỷ lệ lấp đầy tại hai thành phố này vẫn duy trì ở mức cao, đạt 103%/87%. Thị trường căn hộ tại TP. HCM vẫn thiếu nguồn cung tại phân khúc trung cấp với tổng nguồn cung mới trong 2020 chỉ đạt 2.999 căn hộ và phân khúc bình dân không ghi nhận dự án mới trong năm 2020. Ở Hà Nội, phân khúc trung cấp tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu, chiếm tới 74% tổng nguồn cung mới với 13.260 căn (-54% svck). Mức tăng giá cao nhất được ghi nhận ở phân khúc trung cấp (+6% svck) tại Hà Nội và ở phân khúc hạng sang (+9% svck) ở TP. HCM.

Hình 2: Mặc dù tổng nguồn cung căn hộ mới ở Hà Nội giảm 51% svck, tỷ lệ hấp thụ duy trì cao đạt 103% (+25 điểm % svck)



NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Mặc dù tổng nguồn cung căn hộ mới ở TP HCM giảm 35% svck, tỷ lệ hấp thụ duy trì cao đạt 87% (-14 điểm % svck)

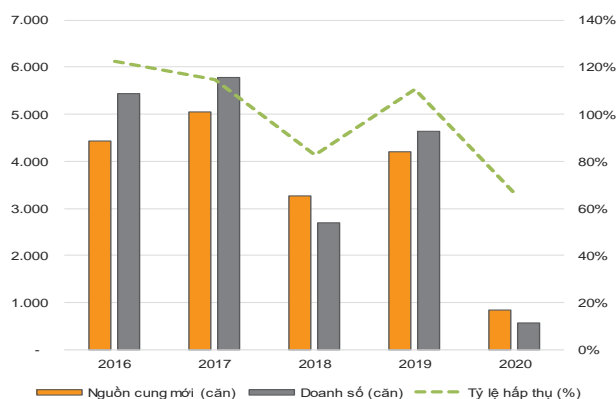


NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

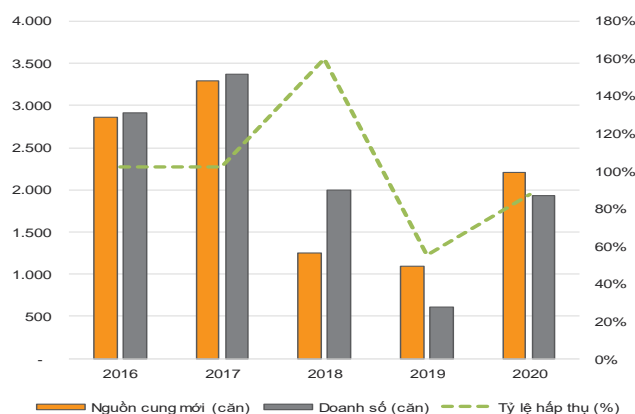
Nhà xây sẵn bứt phá ở TPHCM nhưng sụt giảm ở HN trong 2020

Trong năm 2020, nguồn cung mới nhà xây sẵn tại Hà Nội giảm mạnh 80% svck xuống còn 840 căn, kéo lượng giao dịch giảm 88% svck. Ngược lại, nguồn cung mới nhà ở xây sẵn ở TP. HCM tăng 101% svck đạt xấp xỉ 2.200 căn và lượng giao dịch tăng vọt 217% svck đạt xấp xỉ 1.900 căn. Giá bán thử cấp đối với nhà phố và biệt thự ghi nhận tăng trưởng mạnh khoảng 8%-9% svck tại TP. HCM và Hà Nội nhờ sự kiện thành lập Thành phố Thủ Đức và cơ sở hạ tầng khu vực phía Đông Hà Nội phát triển ấn tượng.

Hình 4: Nguồn cung mới nhà xây sẵn khan hiếm ở Hà Nội, giảm 80% svck



Hình 5: Nguồn cung mới nhà xây sẵn ở TP HCM bứt phá, tăng 101% svck



NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

NGUỒN: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

Thị trường BĐS nhà ở tại các tỉnh lân cận TP. HCM và Hà Nội trở thành điểm nhấn trong 2020-21 nhờ cơ sở hạ tầng phát triển

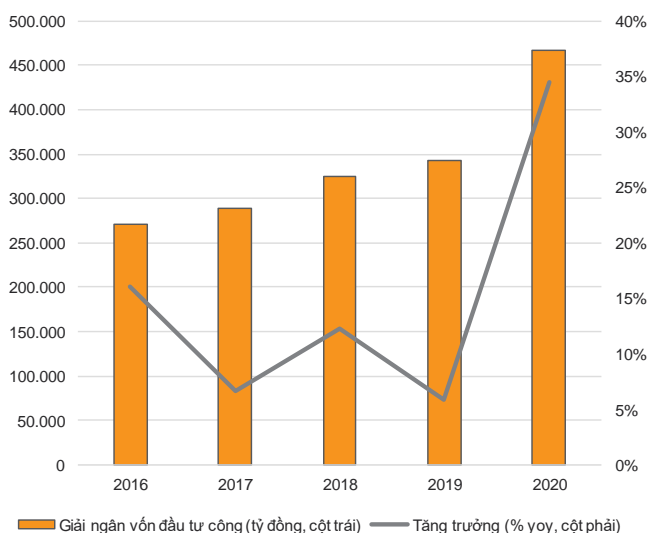
Nhằm đảo ngược nguy cơ suy thoái nền kinh tế, Chính phủ đã có các động thái quyết liệt thúc đẩy đầu tư công, đặc biệt là đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng. Theo Tổng cục thống kê Việt Nam, trong 2020, tổng các khoản đầu tư giải ngân từ ngân sách Nhà nước (đầu tư công) tăng mạnh 34,5% svck đạt 466,6 nghìn tỷ đồng, và hoàn thành 91,1% mục tiêu cả năm của Chính phủ. Đây là con số giải ngân cao nhất của chính phủ trong giai đoạn 2011-2020.

Một số dự án cơ sở hạ tầng đáng chú ý được khởi công xây dựng/hoàn thành trong năm 2020: 1) Vào 30/9, Bộ giao thông vận tải đã khởi công ba dự án thành phần tại dự án cao tốc Bắc Nam, gồm các tuyến Mai Sơn-Quốc lộ 45, cao tốc Vĩnh Hảo-Phan Thiết và cao tốc Phan Thiết-Dầu Giây, 2) đường cao tốc Lộ Tẻ - Rạch Sỏi với tổng mức đầu tư 6.300 tỷ đồng, nối với cao tốc N2 có thể liên kết Bình Phước, Bình Dương và TP. HCM với Đồng bằng sông Cửu Long, đã được hoàn thành vào tháng 10/2020 và 3) đường vành đai 3 Hà Nội (đoạn Mai Dịch – Thăng Long) với tổng vốn đầu tư 8.500 tỷ đã được hoàn thành vào tháng 11/2020, được kỳ vọng sẽ giảm ùn tắc giao thông trong khu vực nội thành.

Cơ sở hạ tầng được thúc đẩy đã nâng giá đất tại một số khu vực tại một số tỉnh lân cận TP. HCM và Hà Nội lên một tầng giá mới, như một số nơi ở Bà Rịa-Vũng Tàu tăng 40% svck, ở Phan Thiết tăng 60% svck, Gia Lâm tăng 20% svck, Nhà Bè tăng 50% svck...

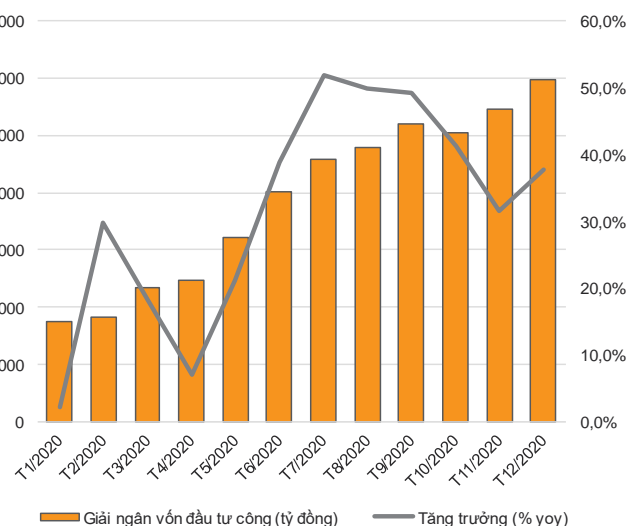
Chúng tôi kỳ vọng các tỉnh lân cận TP. HCM và Hà Nội tiếp tục dẫn dắt thị trường nhà ở 2021, được thúc đẩy bởi đầu tư công sẽ tiếp tục tăng trong năm 2021 do chúng tôi tin rằng Chính phủ sẽ duy trì nới lỏng chính sách tài khóa nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Trong tuần đầu tiên của năm 2021, Thủ tướng Nguyễn Xuân Phúc đã tới dự lễ thông tuyến cao tốc Trung Lương – Mỹ Thuận và lễ khởi công Cảng hàng không quốc tế Long Thành – giai đoạn 1. Theo quan điểm của chúng tôi, việc này cho thấy cam kết của chính phủ trong việc thúc đẩy đầu tư công và phát triển cơ sở hạ tầng của đất nước.

Hình 6: Đầu tư công tăng mạnh 34,5% svck trong năm 2020



NGUỒN: GSO, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: Vốn nhà nước giải ngân hàng tháng



NGUỒN: GSO, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Kế hoạch các dự án đầu tư công lớn trong giai đoạn 2020-2026

Dự án	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Thời điểm khởi công	Hoàn thành
Metro 1 (Bến Thành - Suối Tiên)	43.757	2012	Q4/21
Metro 2 (Bến Thành - Tham Lương)	47.800	2021	2026
Cao tốc TP HCM - Thủ Dầu Một - Chơn Thành	24.150		2021-25
Cao tốc TP HCM - Mộc Bài	10.668	2021	2026
Đường song hành QL50	3.816		2021-25
Đường vành đai 2	6.500		2021-25
Đường vành đai 3	19.871		2021-25
Dự án nạo vét Soài Rạp (giai đoạn 3)	8.977		2021-25
Dự án cải thiện môi trường nước	11.282	2015	2021
Dự án sân bay Long Thành	109.112	2021	2025
11 dự án thành phần cao tốc Bắc - Nam phía Đông	118.716	2019	2021-25

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BỘ GIAO THÔNG VẬN TẢI

Hình 9: Danh sách 11 dự án thành phần đường cao tốc Bắc-Nam phía Đông và cao tốc Mỹ Thuận-Cần Thơ

Cao tốc	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Chiều dài (km)	Thời điểm khởi công	Hình thức đầu tư
Cao Bồ - Mai Sơn	1.612	15	Q4/19	Đầu tư công
Cam Lộ - La Sơn	7.900	98	Q1/20	Đầu tư công
Cầu Mỹ Thuận 2	5.125	7	Q1/20	Đầu tư công
Mai Sơn - Quốc lộ 45	14.703	63	Q3/20	Đầu tư công
Vĩnh Hảo - Phan Thiết	19.648	101	Q3/20	Đầu tư công
Phan Thiết - Dầu Giây	19.571	99	Q3/20	Đầu tư công
Diễn Châu - Bãi Vọt	13.596	50	2021-25	PPP
Nha Trang - Cam Lâm	5.131	49	2021-25	PPP
Cam Lâm - Vĩnh Hảo	15.013	78	2021-25	PPP
Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	7.769	43	2021-25	PPP
Nghi Sơn - Diễn Châu	8.648	50	2021-25	PPP

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BỘ GIAO THÔNG VẬN TẢI

Ba quy định nổi bật được ban hành vào năm 2020 giúp tháo gỡ một số nút thắt trong việc phê duyệt các dự án khu dân cư

Nghị định 148 tháo gỡ nút thắt cho các dự án đang chờ phê duyệt do vấn đề đất công xen kẽ

Ngày 18/12/2020, các cơ quan chức năng đã đưa ra các giải pháp tháo gỡ nút thắt trong việc phê duyệt dự án khu dân cư có quỹ đất hỗn hợp thông qua Nghị định 148/2020/NĐ-CP. Theo Nghị định 148 có hiệu lực từ ngày 8/2/2021, các thửa đất công nhỏ hẹp do Nhà nước quản lý nằm xen kẽ trong các dự án có diện tích trên dưới 10% diện tích dự án sẽ không phải thông qua đấu giá mà sẽ được giao hoặc cho thuê. Điều này sẽ giải quyết nút thắt đã khiến ít nhất 158 dự án khu dân cư bị hoãn đầu tư xây dựng trong 5 năm qua, như dự án 90ha Bắc Phước Kiến của Quốc Cường Gia Lai (QCG), Lexington Residence, Green Star Sky Garden bị đình chỉ thi công do vấn đề đất công, Mỹ Phước 4, Landcaster Legacy... Hơn 10 dự án của NVL có thể tiến hành các thủ tục pháp lý để cấp sổ đỏ cho người mua nhà.

Luật Xây dựng sửa đổi 2020 sẽ cắt giảm một số quy trình, đơn giản hóa thủ tục hành chính

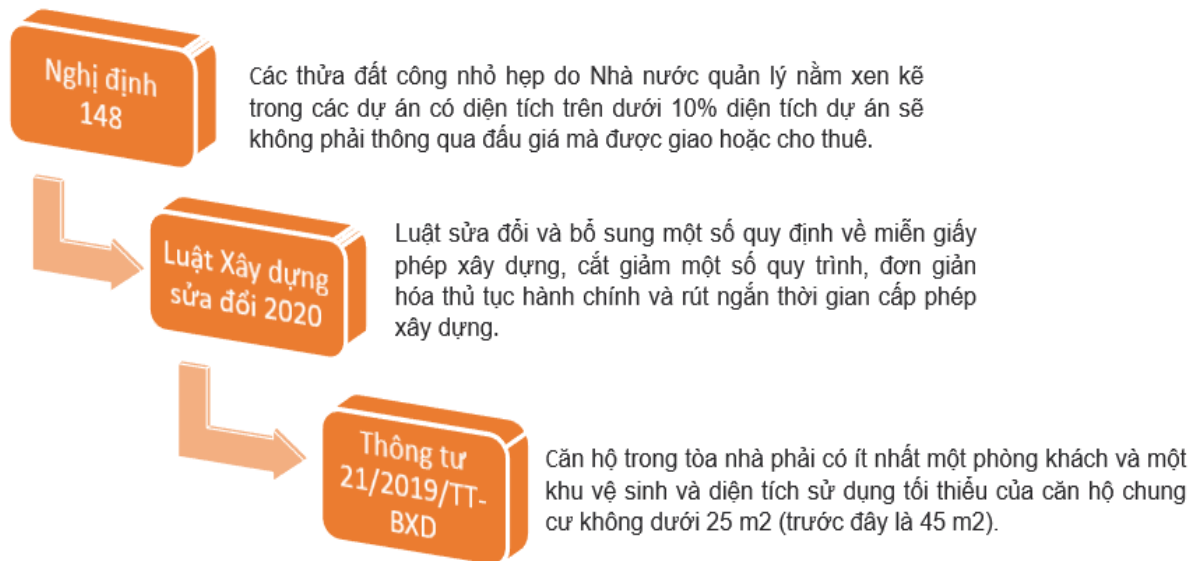
Luật Xây dựng sửa đổi bổ sung một số điều của Luật Xây dựng được Quốc hội khóa XIV thông qua và có hiệu lực thi hành từ ngày 01/01/2021. Luật sửa đổi và bổ sung một số quy định về miễn giấy phép xây dựng, cắt giảm một số quy trình, đơn giản hóa thủ tục hành chính và rút ngắn thời gian cấp phép xây dựng. Cụ thể hơn, công trình xây dựng đã được cơ quan chuyên môn về xây dựng thông

báo kết quả thẩm định thiết kế xây dựng triển khai sau thiết kế cơ sở thì được miễn giấy phép xây dựng.

Thông tư 21/2019/TT-BXD: Thay đổi diện tích sử dụng căn hộ tối thiểu không dưới 25 m² mở ra cơ hội cho người mua nhà bình dân

Vào ngày 31/12/2019, Bộ Xây dựng đã ban hành Thông tư số 21/2019/TT-BXD quy định Quy chuẩn kỹ thuật quốc gia về Nhà chung cư, có hiệu lực từ ngày 01/7/2020. Theo đó, căn hộ trong tòa nhà phải có ít nhất một phòng khách và một khu vệ sinh và diện tích sử dụng tối thiểu của căn hộ chung cư không dưới 25 m² (trước đây là 45 m²).

Hình 10: Ba quy định mới ban hành đáng chú ý trong năm 2020 giúp tháo gỡ một số nút thắt trong việc phê duyệt các dự án khu dân cư



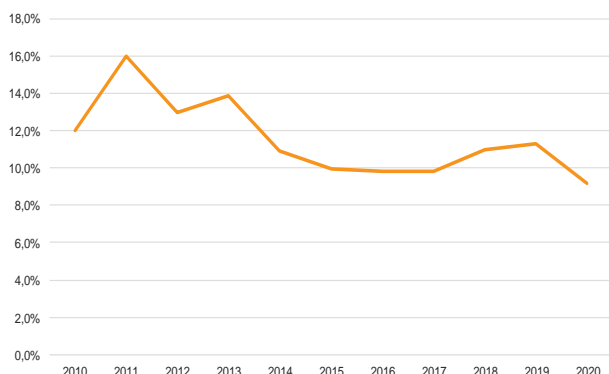
NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BỘ GIAO THÔNG VẬN TẢI

Lãi suất vay thế chấp trung bình giảm sau khi các ngân hàng hạ lãi suất huy động

Lãi suất vay thế chấp trung bình giảm trong năm 2020 giúp kích thích nhu cầu mua nhà

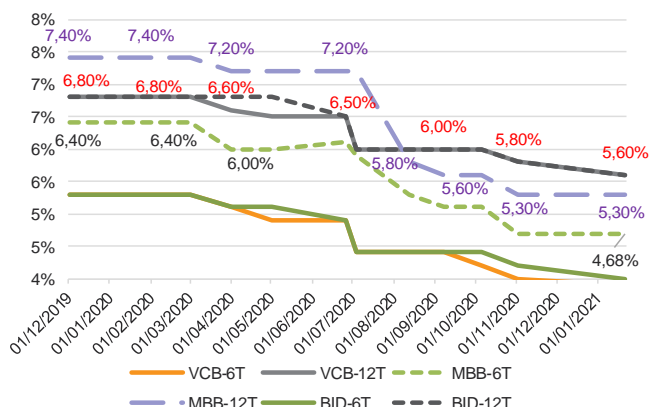
Kể từ khi bùng phát dịch Covid-19 vào tháng 1/2020, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã ba lần cắt giảm lãi suất điều hành (vào tháng 3, tháng 5 và tháng 10 năm 2020) nhằm nỗ lực cứu nền kinh tế khỏi hậu quả của đại dịch. Lãi suất tái cấp vốn/lãi suất chiết khấu giảm xuống 4%/2,5% (từ 6%/4%, trước đợt cắt giảm lãi suất điều hành đầu tiên vào ngày 20/03). Điều này giúp giảm bớt áp lực cho ngân hàng về chi phí dự phòng và giảm chi phí lãi vay cho khách hàng. Do đó, các ngân hàng đã đưa ra các gói kích cầu, như miễn lãi suất và giảm lãi suất cho vay nhằm đảo ngược nhu cầu vốn thấp của người mua nhà do ảnh hưởng đại dịch Covid-19 và nguồn cung nhà ở khan hiếm. Vào cuối tháng 12/2020, lãi suất vay thế chấp trung bình từ các ngân hàng trong nước đã giảm 2,1% điểm xuống 9,2%, mức thấp nhất trong 10 năm.

Hình 11: Lãi suất thế chấp trung bình giảm trong năm 2020 sau khi các ngân hàng nội địa hạ lãi suất huy động



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, NGÂN HÀNG NỘI ĐỊA

Hình 12: Lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng và trên 6 tháng của các ngân hàng giảm 100-210 điểm cơ bản từ tháng 3/2020



NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Áp lực lạm phát giảm trong năm 2020 sẽ giúp NHNN tự tin hơn trong việc duy trì chính sách tiền tệ phù hợp vào năm 2021

Chính phủ đã kiểm soát tốt lạm phát năm 2020 ở mức 3,2%, dưới mức lạm phát mục tiêu là 4%. Với việc ngăn chặn thành công Dịch tả lợn Châu Phi (ASF), tổng số lượng đàn lợn đã được phục hồi về mức trước dịch ASF và giá thịt lợn giảm xuống 72.900 đồng/kg vào cuối tháng 12 năm 2020 (-24,1% so với mức đỉnh vào tháng 4-tháng 8). Chúng tôi kỳ vọng CPI sẽ ở mức 2,9% vào năm 2021 vì giá thịt lợn giảm do quy mô đàn lợn trong nước phục hồi về mức trước ASF từ Q3/2020 và vắc-xin ASF dự kiến sẽ được sản xuất thương mại và bán ra thị trường từ Q3/2021. Giá thịt lợn giảm có thể góp phần làm giảm chỉ số giá tiêu dùng lương thực, thực phẩm (lưu ý thịt lợn chiếm 11,6% trong rổ tính CPI lương thực và 4,2% trong rổ tính CPI toàn ngành).

Với áp lực lạm phát giảm, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ duy trì chính sách tiền tệ phù hợp vào năm 2021. Mặc dù chúng tôi không kỳ vọng NHNN sẽ cắt giảm thêm lãi suất điều hành, nhưng chúng tôi tin rằng NHNN sẽ không nâng lãi suất năm 2021 nhằm tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế bằng cách duy trì nới lỏng chính sách tiền tệ. Theo đó, chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay thế chấp sẽ vẫn được duy trì ở mức thấp trong năm 2021 để kích cầu bất động sản.

Chúng tôi lựa chọn cổ phiếu VHM, NLG và KDH

Chúng tôi ưu tiên các nhà đầu tư sở hữu các tiêu chí sau:

- Sắp triển khai các dự án mà doanh nghiệp đã được cấp phép xây dựng hoặc giấy chứng nhận quyền sử dụng đất (QSDĐ) hoặc có khả năng cao được cấp phép trong năm 2021;
- Sở hữu quỹ căn hộ cho phân khúc trung cấp và bình dân do các phân khúc này được thúc đẩy bởi nhu cầu thực ở của người dân; và
- Sở hữu sức khỏe tài chính lành mạnh (tỷ lệ đòn bẩy thấp, thanh khoản cao) nhằm chống lại các rủi ro thắt chặt tài chính tín dụng đối với thị trường BĐS như đề cập ở trên.

Dựa vào các tiêu chí trên, Nam Long (NLG), Vinhomes (VHM) và Khang Điền (KDH) hiện đang là các cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn.

Hình 13: So sánh doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã	Giá cổ phiếu (đv bản địa)	Giá mục tiêu (đv bản địa)	Tỷ lệ tăng giá	Khuyến nghị	Vốn hóa (triệu USD)	CARG EPS 3 năm (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Tỷ suất cổ tức (%)		Tỷ lệ nợ ròng/vốn CSH
								2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F	2020F	2021F	
Trung bình trong nước							17,9	14,8	13,6	2,1	1,8	14,3	14,4	1,5	1,5	42,6
Trung vị trong nước							17,9	14,6	13,2	1,9	1,7	14,2	14,0	1,8	1,8	31,5
Trung bình khu vực							(12,2)	17,8	10,9	0,9	0,8	9,6	11,1	4,0	4,4	55,0
Trung vị khu vực							(6,3)	11,2	8,7	0,8	0,8	6,6	7,3	3,7	4,4	52,0
Việt Nam																
Vinhomes	VHM VN	99.500	124.800	25,4%	Khả quan	14.192	33,5	12,1	10,2	3,8	2,8	36,8	30,8	1,0	1,0	1,3
Novaland	NVL VN	80.000	NR	N/A	KKN	3.691	N/A	20,9	20,0	3,0	2,6	14,7	13,5	0,0	0,0	113,1
Khang Dien	KDH VN	35.500	29.100	-18,0%	Trung lập	860	7,5	17,8	15,4	2,4	2,2	12,9	14,5	1,4	1,4	-5,5
Dat Xanh	DXG VN	21.400	NR	N/A	KKN	481	N/A	11,3	11,0	1,4	1,3	13,7	12,1	2,2	2,2	43,4
Nam Long	NLG VN	35.200	34.800	-1,1%	Khả quan	420	28,3	9,1	7,9	1,4	1,2	16,1	17,7	2,3	2,4	19,6
Trung Quốc và Hồng Kông																
China Vanke-A	000002 CH	N/A	29,7	N/A	Trung lập	51.241	11,8	7,5	6,1	1,5	1,3	21,1	22,2	4,0	4,4	45,1
Sun Hung Kai	16 HK	102,5	131,0	27,8%	Khả quan	40.410	(9,4)	8,6	8,1	0,5	0,5	5,7	5,8	5,2	5,4	13,6
China Overseas Land	688 HK	23,9	32,0	33,7%	Khả quan	26.112	11,9	5,3	4,7	0,7	0,6	17,0	17,4	6,2	7,0	32,8
China Resources Land	1109 HK	31,9	40,8	27,9%	Khả quan	30.541	11,9	9,3	8,2	1,2	1,2	21,8	24,2	3,7	4,2	30,9
China Evergrande	3333 HK	15,9	20,6	30,0%	Khả quan	28.727	(14,3)	9,5	8,3	1,2	1,1	23,6	26,2	4,5	5,3	181,0
Country Garden	2007 HK	9,7	10,1	3,7%	Trung lập	28.540	8,8	4,9	4,0	1,0	0,9	32,2	34,2	6,7	8,2	52,0
Indonesia																
Pakuwon Jati	PWON IJ	600	700,0	16,7%	Khả quan	1.757	3,1	8,3	7,0	1,2	1,0	15,1	15,9	2,6	2,4	2,7
Bumi Serpong Damai	BSDE IJ	1.320	1.700,0	28,8%	Khả quan	1.747	19,0	7,3	6,6	0,5	0,4	6,6	6,9	1,9	1,4	9,5
Ciputra Development	CTRA IJ	1.052	1.500,0	42,6%	Khả quan	1.295	(4,1)	13,0	12,4	0,8	0,8	6,6	6,6	1,1	1,2	27,8
Summarecon Agung	SMRA IJ	1.145	1.500,0	31,0%	Khả quan	767	13,9	16,8	13,7	1,2	1,1	7,2	8,3	1,1	1,2	77,3
Malaysia																
KLCCP Stapled	KLCCSS MK	7,6	7,9	4,0%	Trung lập	3.147	1,4	20,0	18,9	1,2	1,2	6,6	7,3	6,0	6,4	9,6
SP Setia	SPSB MK	1,3	0,9	-30,2%	Khả quan	903	(14,1)	20,1	8,6	0,3	0,3	1,1	2,6	1,0	2,3	62,3
Sime Darby Property	SDPR MK	0,8	0,9	5,6%	Khả quan	1.034	(226,3)	24,0	13,7	0,4	0,4	2,5	4,3	1,3	2,2	25,7
Singapore																
CapitaLand	CAPL SP	3,3	3,4	2,3%	Khả quan	12.790	(17,0)	19,5	11,2	0,6	0,6	4,6	5,3	4,4	4,4	62,9
Keppel Corp	KEP SP	5,7	6,5	13,9%	Khả quan	7.652	(9,0)	NA	11,0	0,7	0,7	(2,2)	6,5	2,3	4,2	83,7
City Developments	CIT SP	9,4	10,1	7,3%	Khả quan	5.116	(10,0)	33,0	17,9	0,6	0,5	1,7	3,3	1,5	1,8	58,2
UOL Group	UOL SP	7,1	7,3	2,7%	Khả quan	4.774	(9,7)	56,0	19,2	0,6	0,5	2,8	2,9	2,7	2,7	29,5
Frasers Property	FPL SP	1,7	1,7	-0,1%	Khả quan	2.784	(17,2)	8,2	8,7	0,4	0,4	5,3	4,9	5,0	5,0	110,6
Ascott Residence	ART SP	1,3	1,1	-14,1%	Khả quan	2.458	(6,3)	73,7	25,4	0,8	0,8	1,0	3,0	2,6	4,6	54,6
Thái Lan																
Land And Houses	LH TB	8,8	9,1	3,0%	Khả quan	3.207	(9,2)	14,0	11,3	1,7	1,6	12,1	14,8	7,8	6,9	85,1
WHA Corporation	WHA TB	4,4	4,0	-9,0%	Khả quan	1.555	4,4	17,6	13,2	1,5	1,4	8,7	11,3	3,4	4,6	109,7
Prukha Holding	PSH TB	14,6	9,7	-33,6%	Kém khả quan	905	(16,2)	7,3	7,1	0,6	0,6	7,9	7,9	10,6	7,9	67,0
Supalai	SPALI TB	16,7	18,9	13,5%	Khả quan	1.286	(3,6)	7,8	6,5	0,9	0,8	11,5	13,0	6,5	6,5	32,7

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Chu Đức Toàn – Chuyên viên Phân tích

Email: toan.chuduc@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú – Chuyên viên Phân tích

Email: tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>