

BDS dân cư NEW SECTOR — UPGRADE OW NHẸ (KDH/NLG MUA +75-79% VCI), tránh PDR/NVL leverage

Ngành: Real_Estate · Phát hành 2026-05-15 · Phiên bản dự báo VN-Index 2026-05-15

Khuyến nghị	OVERWEIGHT NHẸ
Giá hiện tại	—
Giá mục tiêu	—
Tiềm năng tăng/giảm	—
Khung thời gian	6-12 tháng

1. Khuyến nghị đầu tư

OVERWEIGHT NHẸ — sector mới được nâng trong rev 15/05 (lần đầu BDS dân cư là sector category riêng). Conviction: 60%.

Pick: - MUA mạnh: KDH (VCI +79.4%, quỹ đất phía Đông HCM), NLG (VCI +75.4%, doanh số bút phá Sol Garden Hải Phòng) - NEUTRAL: BCM (MBS định giá hấp dẫn vs VND thận trọng — mixed signal) - AVOID: PDR (cốt lõi sụt giảm + thoái vốn trụ cột), NVL (chưa có Q1 update mạnh, TPDN risk) - CAVEAT: VHM (NHSV vượt kỳ vọng Q1 NHƯNG Vingroup family UNDERWEIGHT thesis)

Catalyst: -  Demand thực rebound (VCI 2 mã +75-79% upside) -  Quỹ đất phía Đông HCM + Hải Phòng + KCN -  TPDN đáo hạn Q2 áp lực (MBS 15/05) — chỉ pick quality low-leverage

2. Nhận định (Opinion)

Sector cycle pivot — but quality-only

Trước rev 15/05, AlgolabX không cover BDS dân cư như sector riêng. Sau VCI 13/05 publish 2 báo cáo MUA high-conviction (KDH +79.4%, NLG +75.4%) cùng ngày + NHSV xác nhận drivers → sector upgrade OW NHẸ nhưng chỉ quality picks:

1. Demand rebound thực:
2. VCI quote "doanh số bán BDS tăng tốc" (NLG)
3. NHSV "Sol Garden Hải Phòng mở bán bút phá"
4. KDH "quỹ đất phía Đông HCM tạo đà tăng trưởng"
5. Định giá hấp dẫn: VCI upside +75-79% là rare-level conviction — implies định giá đã chiết khấu sâu sau period weak
6. Macro tailwind:
7. Đầu tư công +41.7% YoY → hạ tầng → BDS demand
8. GDP target 10% → thu nhập + tiêu dùng
9. Lãi suất huy động T4 hạ nhiệt (MBS 07/05) — chi phí vốn cho BDS giảm

TIER SEPARATION — Quality vs Leverage

Tier QUALITY (MUA): - KDH — mid-cap defensive, asset quality OK, debt/equity ~1.0x - NLG — diversified portfolio Sol Garden Hải Phòng, mid leverage

Tier RISK (AVOID): - PDR — cốt lõi sụt giảm + thoái vốn trụ cột (NHSV 15/05 specific quote) - **NVL** — high leverage historically, chưa có Q1 clear positive update

Special case Vingroup (UNDERWEIGHT giữ): - VHM — NHSV vượt kỳ vọng Q1 NHƯNG group-level concern (related-party, Vingroup family UNDERWEIGHT thesis rev 04/05+08/05) - **VRE** — 1-time chuyển nhượng (rev 08/05 GIỮ caveat)

Special case KCN: - BCM — mixed (MBS bullish, VND thận trọng) — NEUTRAL pending Q2 - **KBC, SZC, IDC** — KCN play (Rev 04/05 OW NHE vẫn giữ — FDI driver)

Tie-back macro thesis (rev 15/05)

- **TPDN đáo hạn Q2 áp lực tăng mạnh (MBS 15/05)** — biggest risk cho sector; chỉ pick low-leverage
- **Lạm phát T5 confirm (VND+MBS 15/05)** — NHNN dovish window hẹp → chi phí refi cao
- **Đầu tư công + GDP target 10%** — long-term demand support
- **FTSE Effective 21/09** — VHM/VIC trong rổ, gián tiếp hỗ trợ sector sentiment

Pair trade construction

- **LONG KDH + NLG SHORT PDR + NVL** — capture quality vs leverage dispersion
- Beta neutral, alpha từ pipeline strength + leverage risk avoid

Risk

- **Upside (P=30%):** Q2 sales VCI picks confirm + TPDN ổn → +25-35% nhóm quality
- **Base (P=50%):** sales rebound gradual + TPDN manage được → +15-20%
- **Downside (P=20%):** TPDN systemic crisis → quality picks -10%, leveraged -25-40%

3. Dữ liệu cập nhật (Fact)

VCI 13/05 high-conviction cluster

- **KDH MUA +79.4%** — định giá hấp dẫn, chu kỳ tăng trưởng mới
- **NLG MUA +75.4%** — doanh số bán BĐS tăng tốc

NHSV 15/05 dispersion confirm

- **KDH** — quỹ đất phía Đông HCM tạo đà (pipeline)
- **PDR** — cốt lõi sụt giảm + thoái vốn trụ (1-time pattern)

NHSV 07/05 Sol Garden

- **NLG** — doanh số bứt phá Sol Garden Hải Phòng

MBS 15/05 macro risk

- TPDN đáo hạn Q2/2026 áp lực tăng mạnh — sector credit risk

Định giá nhóm

Mã	P/B	Debt/Equity	AlgolabX Rec
KDH	~1.2x	~1.0x	MUA
NLG	~1.3x	~1.1x	MUA
BCM	~1.5x	~1.2x	NEUTRAL
PDR	~1.4x	~1.8x	BÁN
NVL	~1.3x	~2.0x	AVOID

algolab.vn — Phân tích độc lập của AlgolabX Không phải khuyến nghị mua/bán cuối cùng. Đọc kỹ Disclaimer.

Mã	P/B	Debt/Equity	AlgolabX Rec
VHM	~2.5x	~0.8x	UW (Vingroup)

Sector overlap với KCN

- BĐS dân cư (KDH/NLG/PDR/NVL/VHM) ≠ BĐS KCN (KBC/SZC/IDC/BCM)
- KCN có FDI driver riêng — AlgolabX OW NHỆ tiếp tục (rev 04/05)

4. Sources

- **VCI KDH 13/05 MUA +79.4%** — full PDF
- **VCI NLG 13/05 MUA +75.4%** — full PDF
- **NHSV KDH 15/05 Q1 giảm + quỹ đất Đông HCM** — full PDF
- **NHSV PDR 15/05 Cốt lõi sụt giảm, thoái vốn trụ cột** — full PDF
- **NHSV NLG 07/05 Sol Garden Hải Phòng bút phá** — full PDF
- **NHSV VHM 30/04 Vượt kỳ vọng** — full PDF
- **MBS BCM 13/05 Định giá hấp dẫn + triển vọng tích cực** — full PDF
- **VND BCM 07/05 Thận trọng đầu tư** — counter
- **MBS 15/05 TPDN đảo hạn Q2 áp lực** — sector risk
- **Thesis AlgolabX revision 15/05/2026** §C BĐS dân cư new OW NHỆ
- **AlgolabX reports liên quan:** KDH.md 15/05 + PDR.md 15/05 + VRE.md 08/05 (1-time pattern)