

Q2/2024: KQKD đúng như dự báo

Hồ Thị Kiều Trang, CFA
 Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
 trang.htk@hsc.com.vn
 +84 28 3823 3299 Ext. 129

Phạm Ngọc Trung
 Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
 trung.pn@hsc.com.vn
 +84 28 3823 3299 Ext. 172

Bùi Thị Thùy Trang
 Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
 trang.btt@hsc.com.vn
 +84 28 3823 3299 Ext. 172

- Các nhà phát triển BĐS nhà ở trong danh sách khuyến nghị của HSC ghi nhận KQKD đa dạng trong Q2/2024. Tuy nhiên, KQKD của các công ty thấp hơn hay cao hơn dự báo chủ yếu do thời điểm ghi nhận doanh thu. Trong khi đó, các nhà phát triển BĐS KCN nhìn chung ghi nhận lợi nhuận giảm so với cùng kỳ.
- Cho nửa cuối năm 2024, chúng tôi vẫn giữ quan điểm thận trọng đối với mảng BĐS nhà ở, mặc dù nhu cầu tăng ở thị trường Hà Nội và TP.HCM. Các nhà phát triển BĐS vẫn đang đối mặt với thách thức trong việc thích ứng với khung pháp lý mới. HSC tỏ ra lo ngại cho các công ty phát triển BĐS KCN do doanh số bàn giao đất đang giảm.
- NLG, KDH, và PDR là những lựa chọn hàng đầu của chúng tôi, do những cổ phiếu này có yếu tố nền tảng vững chắc, có vị thế tốt để hưởng lợi từ các luật sửa đổi. Ngoài ra, chúng tôi còn ưa thích cổ phiếu IDC (đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu) vì có khả năng phục hồi tốt trong lĩnh vực BĐS KCN.

KQKD mảng BĐS nhà ở trái chiều, BĐS KCN kém

Các nhà phát triển BĐS nhà ở trong danh sách khuyến nghị của HSC ghi nhận KQKD hỗn hợp trong Q2/2024. VHM, KDH, và NLG ghi nhận KQKD tăng so với cùng kỳ và cao hơn dự báo, trong khi KQKD của DXG, PDR, và NVL giảm đáng kể. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng, lợi nhuận thấp hay cao hơn dự báo còn tùy thuộc vào thời điểm ghi nhận doanh thu, điều này có lẽ không ảnh hưởng đáng kể đến dự báo lợi nhuận cho cả năm 2024 của chúng tôi.

Trong khi đó, mảng BĐS KCN ghi nhận KQKD kém khả quan khi nhiều nhà phát triển BĐS KCN báo cáo lợi nhuận giảm so với cùng kỳ, đã phần sát với dự báo. IDC là trường hợp ngoại lệ, ghi nhận KQKD cao hơn dự báo. KQKD giảm chủ yếu do hoạt động bàn giao đất KCN chậm, so với mức nền cao trong nửa đầu năm 2023.

Triển vọng nửa cuối năm 2024 – còn nhiều thách thức

Trong ngắn hạn, HSC nhận thấy các luật sửa đổi vừa được ban hành sẽ gây khó khăn cho các nhà phát triển BĐS ở nhiều khía cạnh khác nhau trong quá trình phát triển dự án, đặc biệt là khả năng tiếp cận nguồn vốn. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy nhu cầu cải thiện rõ nét ở các thị trường trọng điểm như TP.HCM và Hà Nội. Điều này sẽ tạo động lực và hỗ trợ các CĐT mở bán dự án mới. Trong thời gian tới, các chủ đầu tư có khả năng thực thi và năng lực tài chính tốt sẽ hưởng lợi trong khi các nhà phát triển BĐS yếu kém sẽ tụt lại phía sau.

Trong khi đó, chúng tôi có quan điểm thận trọng hơn đối với triển vọng lợi nhuận mảng BĐS KCN do doanh số bàn giao đất của các nhà phát triển giảm. Tốc độ mở rộng HKKD của nhóm khách hàng FDI có dấu hiệu chậm lại trong bối cảnh kinh tế toàn cầu đang đối mặt với nhiều thách thức, cũng như việc đàm phán về các chính sách ưu đãi cho một số khách hàng FDI lớn của Chính phủ cần nhiều thời gian hơn dự kiến. Hơn nữa, chúng tôi dự đoán chi phí đất đai (chi phí đầu tư) sẽ tăng sau khi Luật mới được ban hành.

Các lựa chọn hàng đầu của HSC

HSC ưa thích KDH (Mua vào, giá mục tiêu 45.200đ), PDR (Mua vào, giá mục tiêu 32.886đ) và NLG (Mua vào, giá mục tiêu 53.300đ) nhờ vào (1) hoạt động mở bán sôi động trong nửa cuối năm 2024 (2) rủi ro quản trị doanh nghiệp rất thấp mang lại triển vọng lợi nhuận bền vững hơn và (3) yếu tố nền tảng vững chắc để hưởng lợi từ khung pháp lý mới chặt chẽ hơn. Đối với mảng BĐS KCN, chúng tôi ưa thích IDC (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 62.200đ) nhờ có quỹ đất lớn sẵn sàng để cho thuê ở các tỉnh quan trọng cũng như kinh nghiệm phục vụ khách hàng FDI.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 2/8.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		P/B (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
DXG	13,050	Giảm tỷ trọng	-	12,400	-	(4.98)	82.3	48.9	0.89	0.88	-	-
IDC	57,200	Tăng tỷ trọng	-	70,800	-	23.8	10.2	10.0	3.43	3.12	6.99	6.99
KBC	26,000	Tăng tỷ trọng	-	35,400	-	36.2	29.9	8.15	1.06	0.97	-	3.85
KDH	34,800	Mua vào	-	45,200	-	29.9	37.8	22.3	1.98	1.83	0	1.44
NLG	39,300	Mua vào	-	53,300	-	35.6	26.9	20.0	1.58	1.52	2.54	2.54
NVL	11,200	Bán ra	-	9,400	-	(16.1)	N/a	N/a	0.60	0.64	-	-
PDR	17,700	Mua vào	-	32,886	-	85.8	31.0	18.6	1.45	1.34	0	0
PHR	54,200	Tăng tỷ trọng	-	66,300	-	22.3	19.3	16.9	1.96	1.85	3.69	2.77
VGC	43,200	Tăng tỷ trọng	-	62,200	-	44.0	16.9	15.6	2.42	2.32	5.21	4.63
VHM	36,450	Tăng tỷ trọng	-	47,500	-	30.3	6.55	6.08	0.78	0.69	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 1/8/2024.
 Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

KQKD nửa đầu năm 2024 kém, khó khăn đang ở phía trước

Các nhà phát triển BĐS nhà ở báo cáo KQKD hỗn hợp trong Q2/2024, với VHM, KDH, và NLG ghi nhận KQKD tăng so với cùng kỳ và cao hơn dự báo, trong khi KQKD của DXG, PDR, và NVL giảm đáng kể, chủ yếu do thời điểm ghi nhận doanh thu. HĐKD của các nhà phát triển BĐS KCN cũng có dấu hiệu chững lại, ngoại trừ KQKD của IDC cao hơn một chút so với dự báo. Các luật sửa đổi vừa được ban hành đặt ra những thách thức, đặc biệt là trong việc tiếp cận nguồn vốn đối với các công ty BĐS, nhưng những cải thiện gần đây về nhu cầu ở các thị trường trọng điểm TP.HCM và Hà Nội trở thành yếu tố hỗ trợ tăng trưởng. Chúng tôi có quan điểm thận trọng đối với mảng BĐS KCN khi doanh số bàn giao đất giảm trong bối cảnh giá đất và chi phí đầu tư tăng. KDH, PDR, NLG, và IDC là những cổ phiếu ưa thích của chúng tôi.

KQKD Q2/2024 đáng khích lệ

BĐS nhà ở: KQKD hỗn hợp do thời điểm ghi nhận doanh thu

Các nhà phát triển BĐS nhà ở trong danh sách khuyến nghị của HSC ghi nhận KQKD hỗn hợp trong Q2/2024, với VHM, KDH, và NLG ghi nhận KQKD tăng so với cùng kỳ và cao hơn dự báo, trong khi đó KQKD của DXG, PDR, và NVL giảm đáng kể so với cùng kỳ. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng lợi nhuận thấp hơn hay cao hơn dự báo chủ yếu do thời điểm ghi nhận doanh thu và điều này không ảnh hưởng đến dự báo lợi nhuận cho năm 2024 của chúng tôi.

KQKD của cả ngành trong nửa đầu năm 2024 giảm so với cùng kỳ do doanh số bán nhà trong năm 2023 thấp, tác động tiêu cực từ cuộc khủng hoảng tín dụng. KQKD của ngành trong nửa đầu năm 2024 hoàn thành 51% dự báo lợi nhuận cho cả năm của chúng tôi.

NLG ghi nhận KQKD khả quan nhất với chuyển biến lợi nhuận (lợi nhuận thuần tăng 20% so với cùng kỳ) từ tình trạng thua lỗ trong Q1/2024, trong khi đó KQKD của NVL kém tích cực và doanh thu chủ yếu đến từ các hợp đồng hợp tác kinh doanh với bên thứ ba (chúng tôi không có thông tin chi tiết về thời điểm ghi nhận doanh thu). Lợi nhuận của VHM và KDH tăng nhẹ lần lượt 11,3% và 13% so với cùng kỳ, đạt 10.784 tỷ đồng và 279 tỷ đồng, cao hơn dự báo của chúng tôi (chủ yếu do thời điểm ghi nhận doanh thu), nhờ các Công ty này đẩy mạnh hoạt động bàn giao nhà. Ở chiều ngược lại, lợi nhuận của DXG và PDR giảm mạnh lần lượt 78,8% và 81,9% so với cùng kỳ do trong năm 2023, hai công ty này ghi nhận doanh số bán nhà thấp, ảnh hưởng từ cuộc khủng hoảng tín dụng.

Bảng 1: Lợi nhuận trong Q2/2024 & 6 tháng đầu năm 2024, các doanh nghiệp phát triển BĐS

Mã CK	Q2/23	Q1/24	Q2/24	% sv quý trước	% sv cùng kỳ	6T2023	6T2024	% sv cùng kỳ	2024F HSC dự báo	% đạt dự báo	Ghi chú
Phát triển BĐS khu dân cư											
DXG	156	31	33	7%	-79%	61	64	5%	114	56%	Sát dự báo nhờ bàn giao dự án Opal Skyline
PDR	276	53	50	-6%	-82%	300	102	-66%	467	22%	Vượt dự báo nhờ lợi nhuận ngoài cốt lõi
VHM	9,688	885	10,784	12.2x	11%	21,605	11,669	-46%	24,230	48%	Vượt dự báo nhờ thời gian hạch toán
NLG	121	-77	145	-288%	20%	128	68	-47%	562	12%	Vượt dự báo nhờ thời gian hạch toán
KDH	247	63	279	343%	13%	447	342	-24%	745	46%	Vượt dự báo nhờ doanh thu BĐS tăng
NVL	-635	-567	941	-266%	-248%	-1,012	374	-137%	-1,426	-26%	Vượt dự báo nhờ BCC
Tổng	9,853	388	12,232	Cao	24%	21,529	12,619	-41%	24,692	51%	
Phát triển BĐS KCN											
IDC	534	695	433	-38%	-19%	681	1,128	66%	1,848	61%	Vượt dự báo nhờ bàn giao BĐS KCN/BDS & tỷ suất lợi nhuận cải thiện
KBC	980	-86	237	-377%	-76%	1,921	151	-92%	865	18%	Vượt dự báo nhờ thời gian hạch toán
PHR	122	73	65	-12%	-47%	350	138	-61%	380	36%	Sát dự báo
VGC	594	206	159	-23%	-73%	787	365	-54%	1,149	32%	Sát dự báo
Tổng	2,230	888	894	1%	-60%	3,739	1,782	-52%	4,242	42%	

Nguồn: HSC

BDS KCN: Vượt nhẹ dự báo mặc dù giảm so với cùng kỳ

Nhìn chung, KQKD của các nhà phát triển BĐS KCN bắt đầu chững lại sau nhiều năm tăng trưởng tốt nhờ dòng vốn FDI mạnh mẽ đổ vào thị trường. Trong Q2/2024, hầu hết các nhà phát triển BĐS KCN ghi nhận lợi nhuận giảm so với cùng kỳ, chỉ riêng IDC báo cáo lợi nhuận có mức tăng trưởng tốt. KQKD kém tích cực là do hoạt động bàn giao đất KCN chậm lại và so với mức nền cao trong nửa đầu năm 2023. Chi tiết như sau:

- Lợi nhuận thuần của IDC giảm 37,8% so với cùng kỳ, chủ yếu do hoạt động bàn giao đất KCN trong quý kém hơn Q2/2023, trong khi các mảng kinh doanh khác (kinh doanh BĐS, BOT, năng lượng) ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng ổn định. Công ty ghi nhận lợi nhuận cao hơn dự báo của chúng tôi.
- Lợi nhuận thuần của VGC giảm 23% so với cùng kỳ. Doanh thu từ hoạt động cho thuê đất KCN giảm 66% do diện tích đất bàn giao thấp ở mức 20 ha. Trong khi đó, mảng VLXD, mặc dù Công ty ghi nhận lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể so với quý trước, nhưng vẫn đi ngang so với cùng kỳ. Kết quả này sát với dự báo của chúng tôi.
- Lợi nhuận thuần của KBC giảm 3,8 lần so với cùng kỳ sau khi bàn giao 15 ha đất tại KCN Quang Châu mở rộng (10ha) và KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (5 ha), thấp hơn nhiều so với 66 ha (chủ yếu tại Nam Sơn Hạp Lĩnh) được bàn giao trong Q2/2023. KQKD của VGC sát với dự báo của chúng tôi, nhưng chủ yếu do thời điểm ghi nhận doanh thu.
- PHR báo cáo KQKD khiêm tốn do không ghi nhận doanh thu từ tiền bồi thường đất trong quý. Lợi nhuận giảm so với cùng kỳ năm ngoái nhưng sát với dự báo, với động lực tăng trưởng chính đến từ mảng cao su cốt lõi và lợi nhuận chia sẻ từ các công ty liên doanh.

Triển vọng nửa cuối năm 2024: Thách thức ở phía trước

Các nhà phát triển BĐS: Thích ứng với khung pháp lý mới

Trong ngắn hạn, HSC nhận thấy luật Đất đai (sửa đổi), Luật Nhà ở và Luật Kinh doanh bất động sản, chính thức có hiệu lực từ ngày 1/8/2024, sẽ mang lại nhiều thách thức cho các nhà phát triển BĐS ở nhiều khía cạnh cạnh nhau trong hoạt động phát triển dự án, đặc biệt ở việc tiếp cận nguồn vốn. Trước hết, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận của các CĐT sẽ giảm do giá đất tăng, cộng với việc Chính phủ kiểm soát chặt chẽ hơn đối việc tiếp cận đất của doanh nghiệp. Chúng tôi cũng nhận thấy việc tiếp cận

nguồn vốn của các CĐT ngày càng khó khăn hơn khi Luật Kinh doanh Bất động sản giảm số tiền đặt cọc từ khách hàng xuống còn 5% (từ 30%) và siết chặt các điều kiện thế chấp dự án tại ngân hàng để vay vốn. Để thích ứng với khung pháp lý mới, các nhà phát triển BĐS cần phải nâng cao đáng kể nguồn lực để trở nên nổi bật, cũng như có chuyên môn cao và năng lực tài chính tốt hơn so với các công ty còn lại.

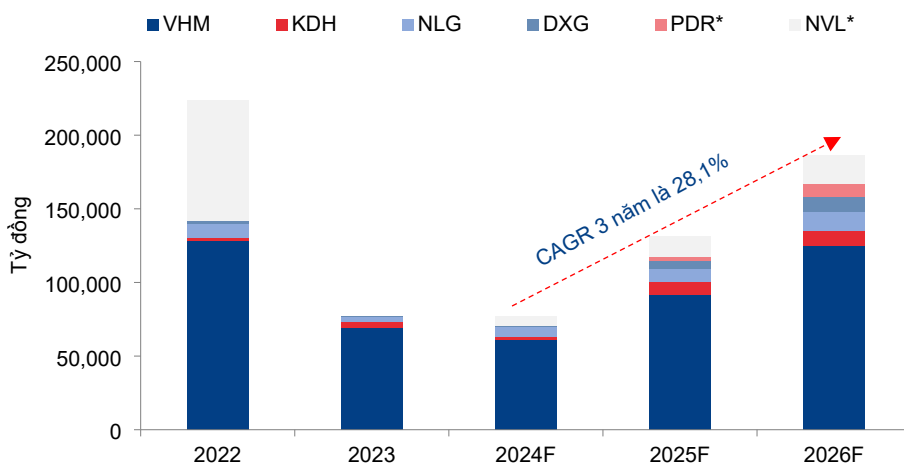
Trong dài hạn, việc áp dụng khung pháp lý mới là cần thiết vì đây là cơ sở thúc đẩy tính minh bạch và giúp thị trường BĐS phát triển lành mạnh. Chúng tôi kỳ vọng quy trình bồi thường đất sẽ được triển khai nhanh hơn, thúc đẩy việc phát triển cơ sở hạ tầng, qua đó làm gia tăng giá trị BĐS.

Mở bán sôi động nửa cuối năm 2024, ghi nhận lợi nhuận từ năm 2025

Tuy nhiên, do thị trường có dấu hiệu phục hồi về số lượng giao dịch, HSC dự báo các nhà phát triển BĐS sẽ đẩy mạnh hoạt động mở bán trong nửa cuối năm 2024. Điều này sẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận từ năm 2025 trở đi. Chúng tôi kỳ vọng VHM sẽ mở bán sản phẩm thấp tầng tại dự án Vinhomes Cổ Loa trong nửa cuối năm 2024. KDH sẽ mở bán 220 căn thấp tầng tại dự án Larita ở TP.HCM (hợp tác với Keppel Land), NLG sẽ mở bán 1 block mới ~800 căn tại dự án Muzuki ở TP.HCM, các lô đất nền tại dự án Cần Thơ (43 ha, Cần Thơ), PDR sẽ mở bán Bình Dương Tower (4,5 ha, Bình Dương) và Bắc Hà Thanh (43 ha, Bình Định). Trong khi đó, chúng tôi hầu như không kỳ vọng DXG sẽ mở bán dự án mới do Công ty cần thời gian để hoàn tất các thủ tục pháp lý cần thiết.

HSC giữ nguyên dự báo doanh số bán nhà và lợi nhuận cho các công ty trong danh sách khuyến nghị. Với dự báo tổng doanh số bán nhà năm 2024 của các công ty BĐS trong danh sách khuyến nghị giảm nhẹ so với năm 2023, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán nhà phục hồi mạnh mẽ trong năm 2025 và 2026, với mức tăng trưởng lần lượt 71,4% và 49,9% đạt 132,5 nghìn tỷ đồng và 198,6 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, chúng tôi dự báo từ năm 2025, tổng lợi nhuận sẽ tăng 11,5% so với cùng kỳ, đạt 29,1 nghìn tỷ đồng, và tiếp tục tăng 12% trong năm 2026, lên 32,6 nghìn tỷ đồng.

Biểu đồ 2: Tổng doanh số bán nhà theo các doanh nghiệp phát triển BĐS trong danh sách khuyến nghị của HSC



Ghi chú: (*) Không có dữ liệu doanh số bán nhà năm 2023 của PDR & NVL (tuy nhiên được cho là không đáng kể) ; doanh số bán nhà năm 2023 của Vinhomes đã được HSC điều chỉnh để bao gồm doanh số bán sỉ (44,6 nghìn tỷ đồng) nhưng loại trừ giá trị cổ phần đã bán tại một số dự án (20 nghìn tỷ đồng)
 Nguồn: HSC

Bảng 3: Dự báo lợi nhuận thuần, các doanh nghiệp phát triển BĐS HSC khuyến nghị

HSC ước tính lợi nhuận các công ty phát triển BĐS sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2025

Tỷ đồng	2024F	Tăng trưởng	2025F	Tăng trưởng	2026F	Tăng trưởng
VHM	24,230	-26.5%	26,106	7.7%	28,169	7.9%
KDH	745	4.1%	1,280	71.8%	1,448	13.1%
NLG	562	16.1%	756	34.5%	673	-11.0%
DXG	114	-51.5%	211	85.1%	372	76.3%
NVL	(1,426)	-335.4%	(2,265)	58.8%	(2,313)	2.1%
PDR	467	-31.7%	779	66.8%	1,964	152.1%
Tổng	26,118	-25.6%	29,132	11.5%	32,626	12.0%

Nguồn: Dữ liệu các công ty, HSC dự báo

BĐS KCN: Giữ quan điểm thận trọng hơn về triển vọng lợi nhuận

HSC có quan điểm thận trọng hơn khi đánh giá triển vọng lợi nhuận trong ngắn hạn đối với mảng BĐS KCN do có sự chậm trễ của Chính phủ trong việc đưa ra các chính sách ưu đãi cho các NĐT FDI lớn để giải quyết những khó khăn liên quan đến thuế tối thiểu toàn cầu có hiệu lực vào đầu năm nay. Việc kéo dài thời gian đàm phán liên quan đến các ưu đãi cho các dự án đầu tư FDI có tác động tiêu cực đến hoạt động mở bán của các nhà phát triển BĐS KCN.

Hơn nữa, luật Đất đai sửa đổi (có hiệu lực từ tháng 8/2024) dự kiến sẽ làm chi phí phát triển quỹ đất tăng (cũng là chi phí đầu tư) của các dự án phát triển KCN. Về mặt lý thuyết, các CĐT có thể chuyển phần chi phí tăng thêm này về phía khách hàng để duy trì tỷ suất lợi nhuận, nhưng chúng tôi cho rằng các nhà phát triển BĐS KCN sẽ phải cân bằng giữa việc giữ giá thuê cạnh tranh để thu hút khách hàng và bảo vệ lợi nhuận. Trong trung và dài hạn, giá thuê đất KCN tăng chắc chắn sẽ làm giảm lợi thế cạnh tranh của Việt Nam trong việc thu hút vốn FDI.

Về lợi nhuận, HSC dự báo IDC sẽ ghi nhận KQKD khả quan trong nửa cuối năm 2024 (nhưng thấp hơn nửa đầu năm 2024), nhờ tiếp tục bàn giao đất KCN (doanh số bàn giao đất chưa ghi nhận doanh thu tính đến cuối Q2/2024 đối với 130 ha đất) và HĐKD ổn định ở mảng BOT, dịch vụ, và năng lượng. Trong đó, chúng tôi dự báo tỷ suất lợi nhuận của mảng năng lượng sẽ cải thiện trong nửa cuối năm 2024 (từ 5% trong nửa đầu năm 2024) nhờ sự xuất hiện của hiện tượng thời tiết La Nina.

HSC dự báo VGC sẽ đẩy mạnh hoạt động bàn giao đất KCN trong nửa cuối năm 2024 vì chúng tôi nhận thấy Công ty có một số thương vụ lớn tại KCN Phú Hà (Phú Thọ) và KCN Tiền Hải (Thái Bình). Chúng tôi cũng kỳ vọng ngành VLXD sẽ phục hồi mạnh trong nửa cuối năm 2024 nhờ thị trường BĐS có triển vọng tốt hơn. Do đó, lợi nhuận trong nửa cuối năm 2024 sẽ cao hơn nửa đầu năm 2024. Cho cả năm 2024, lợi nhuận thuần dự báo giảm 6% so với cùng kỳ.

Chúng tôi cũng dự báo KQKD nửa cuối năm 2024 của KBC cũng sẽ khởi sắc hơn nhờ bàn giao nhiều đất KCN hơn (30 ha trong nửa cuối năm 2024 so với 15 ha trong nửa đầu năm 2024). Đáng chú ý, chúng tôi dự báo lợi nhuận của KBC sẽ giảm 67% trong năm 2024 (xuống còn 667 tỷ đồng) trước khi tăng gấp 2,7 lần so với cùng kỳ trong năm 2025 lên 2,5 nghìn tỷ đồng.

Đối với PHR, chúng tôi nhận thấy lợi nhuận thực tế năm 2024 có khả năng sẽ thấp hơn dự báo của chúng tôi nếu Công ty không ghi nhận doanh thu từ 20% cổ phần tại VSIP 3 (Bình Dương) trong năm nay (55 tỷ đồng). Hoạt động góp vốn vào dự án này mất nhiều thời gian hơn dự kiến. Nếu việc chia lợi nhuận từ VSIP 3 không được thực hiện trong năm nay, PHR không đủ điều kiện để ghi nhận khoản lợi nhuận 20% từ dự án này bên cạnh tiền bồi thường đất đợt 2. Mảng cao su cốt lõi là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính của Công ty trong nửa cuối năm 2024, nhờ giá bán cao và lợi nhuận chia sẻ từ Công ty Nam Tân Uyên (NTC; chưa khuyến nghị, PHR nắm giữ 33% cổ phần, cũng là nhà phát triển BĐS KCN).

Bảng 4: Triển vọng các mảng kinh doanh trong 6 tháng cuối năm 2024

Mã CK	Tình hình tài chính	Đánh giá dòng tiền	Triển vọng
BDS khu dân cư			
KDH	Mạnh mẽ	Mạnh mẽ	Tích cực
NLG	Mạnh mẽ	Trung bình	Tích cực
PDR	Trung bình	Trung bình	Tích cực
DXG	Yếu	Yếu	Kém khả quan
VHM	Trung bình	Mạnh mẽ	Trung bình
NVL	Yếu	Yếu	Kém khả quan
BDS KCN			
IDC	Mạnh mẽ	Mạnh mẽ	Lạc quan
KBC	Trung bình	Trung bình	Trung bình
PHR	Mạnh mẽ	Trung bình	Kém khả quan
VGC	Mạnh mẽ	Trung bình	Trung bình

Nguồn: HSC ước tính

Các lựa chọn hàng đầu của HSC

HSC ưa thích KDH (Mua vào, giá mục tiêu 45.200đ), PDR (Mua vào, giá mục tiêu 32.886đ) và NLG (Mua vào, giá mục tiêu 53.300đ) nhờ vào (1) hoạt động mở bán sôi động trong nửa cuối năm 2024 (2) rủi ro quản trị doanh nghiệp rất thấp mang lại triển vọng lợi nhuận bền vững hơn và (3) yếu tố nền tảng vững chắc để hưởng lợi từ khung pháp lý mới chặt chẽ hơn.

Đối với mảng BDS KCN, chúng tôi ưa thích IDC (đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu) nhờ có quỹ đất lớn sẵn sàng để cho thuê ở các tỉnh quan trọng và chuyên môn cao trong việc phục vụ khách hàng FDI.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn