

Miền Bắc dẫn đầu về nguồn cung mới

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

- Ngày 6/9/2024, VHM đã tổ chức lễ giới thiệu dự án Global Gate (385 ha, Hà Nội, bao gồm 12.600 căn hộ cao tầng và 4.100 nhà thấp tầng). Việc khởi công dự án mới này tiếp tục thúc đẩy đà tăng ổn định về nguồn cung ở miền Bắc sau đợt tăng mạnh trong Q2/2024.
- Trong khi đó, nguồn cung ở miền Nam vẫn còn yếu, do không có dự án mới được mở bán trong ngắn hạn (ngoại trừ dự án Opus One, với gần 2.000 căn hộ). Tình trạng hạn chế nguồn cung tại TP.HCM sẽ giúp các dự án mới mở bán đạt tỷ lệ hấp thụ cao, trong bối cảnh nhu cầu ngày càng tăng.
- HSC ưa thích cổ phiếu NLG (Mua vào, giá mục tiêu 53.300đ) và KDH (Mua vào, giá mục tiêu 42.000đ) nhờ có nhiều dự án mới sắp được mở bán và các yếu tố nền tảng vững chắc. Chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu đối với PDR.

Dự án Cổ Loa của VHM dẫn dắt xu hướng mở bán ở miền Bắc

Dự án Vinhomes Global Gate (Vinhomes Cổ Loa, 385 ha, Hà Nội, bao gồm 12.600 căn hộ cao tầng và 4.100 căn hộ thấp tầng) đã được khởi công xây dựng vào ngày 6/9/2024 ở Hà Nội. Thời gian mở bán chính thức cho dự án này chưa được công bố nhưng được dự báo có thể trong thời gian ngắn sắp tới. Công ty đã nhận đặt chỗ (căn hộ thấp tầng) đối với dự án này từ tháng 8/2024, với giá bán dự kiến khoảng 300 triệu đồng/m² (diện tích đất).

Chúng tôi ước tính dự án Vinhomes Cổ Loa có tổng giá trị phát triển khoảng 90 nghìn tỷ đồng và định giá dự án ở mức 30 nghìn tỷ đồng, với giả định 77% doanh thu từ bán lẻ và 23% bán buôn. Tuy nhiên, HSC đang xem xét lại dự báo đối với VHM do giá mở bán cao hơn ước tính trước đó của chúng tôi, và mức đóng góp của doanh thu bán buôn cũng cao hơn dự kiến. Doanh số bán nhà và lợi nhuận gộp từ dự án này sẽ dự kiến sẽ đóng góp lần lượt 15-26% và 13-13% vào tổng doanh số bán nhà và tổng lợi nhuận gộp trong giai đoạn 2024-2026. Xét về định giá, dự án này đóng góp 7% vào giả định RNAV gộp cho VHM (375 nghìn tỷ đồng). Với việc mở bán và ghi nhận doanh thu từ bán dự án Cổ Loa, cùng với kỳ vọng sẽ có dòng tiền nhanh (theo KHKD của Công ty), chúng tôi nhận thấy áp lực dòng tiền đối với toàn tập đoàn có thể giảm.

Các nhà phát triển BĐS khác tích cực chuẩn bị mở bán trong Q4/2024

Ở miền Trung, PDR đang có kế hoạch mở bán dự án Bắc Hà Thanh (43 ha), ven sông Hà Thanh, tỉnh Bình Định, bao gồm 1.422 sản phẩm. Công tác xây dựng đã được đẩy nhanh tiến độ trong vài tháng gần đây nhằm chuẩn bị cho hoạt động mở bán. Công ty dự kiến sớm hoàn tất các thủ tục và tiến hành mở bán dự án vào đầu Q4/2024.

Trong khi đó, tại miền Nam, tập đoàn Samty chuẩn bị mở bán dự án Opus One với khoảng 2.000 căn hộ (trong KĐT Vinhomes Grand Park – nhận chuyển nhượng từ VHM). Chúng tôi chưa thấy KDH mở bán dự án đang hợp tác với Keppel Land (tại Quận 9). Dự án có thể bị trì hoãn trong một thời gian ngắn, nhưng dự kiến sẽ được mở bán trong Q4/2024. Tổng quan thị trường tại TP.HCM, nguồn cung vẫn còn thấp do phê duyệt chậm, mặc dù đang có dấu hiệu rõ rệt cho thấy nhu cầu đang phục hồi. Trao đổi với các công ty môi giới, chúng tôi nhận thấy nhu cầu tại thị trường thứ cấp tăng mạnh trong Q2/2024 và Q3/2024, dẫn đến giá chung cư tại các dự án có chất lượng tốt tăng 5-10%. Trong khi đó, tình hình giao dịch của phân khúc BĐS mặt đất vẫn còn trầm lắng. HSC tin rằng tình trạng nguồn cung hạn chế tại TP.HCM sẽ hỗ trợ thúc đẩy tỷ lệ hấp thụ cho các đợt mở bán của KDH và NLG.

Các lựa chọn hàng đầu của HSC

Chúng tôi ưa thích cổ phiếu KDH (Mua vào, giá mục tiêu 42.000đ) và NLG (Mua vào, giá mục tiêu 53.300đ) nhờ (1) đẩy mạnh hoạt động mở bán trong nửa cuối năm 2024 (2) rủi ro quản trị doanh nghiệp thấp (3) các yếu tố nền tảng vững chắc, cho thấy các công ty này ít chịu tác động từ các quy định chặt chẽ hơn so với các công ty đối thủ.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/9.

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	15,450	Giảm tỷ trọng	-	12,400	-	(19.7)	97.4	57.9	1.06	1.04	-	-
KDH	37,800	Tăng tỷ trọng	-	42,000	-	11.1	46.3	33.2	2.02	1.91	0	1.32
NLG	41,100	Mua vào	-	53,300	-	29.7	28.2	20.9	1.66	1.59	2.43	2.43
NVL	13,000	Bán ra	-	8,500	-	(34.6)	40.3	N/a	0.66	0.68	-	-
PDR	21,600	Mua vào	-	25,200	-	16.7	21.9	24.2	1.84	1.71	0	0
VHM	43,900	Tăng tỷ trọng	-	47,500	-	8.20	7.89	7.32	0.94	0.83	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 6/9/2024.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

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