

Nghị quyết của Quốc hội về thị trường BĐS

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

- Tại kỳ họp thứ 10 của Quốc hội khóa XV, dự kiến Quốc hội sẽ thảo luận và biểu quyết thông qua một Nghị quyết đặc biệt nhằm hỗ trợ thị trường BĐS, thông qua việc ban hành các cơ chế ngắn hạn, linh hoạt nhằm nâng cao hiệu quả quản lý đất đai và hiệu quả đầu tư.
- Một số nội dung thay đổi đáng chú ý mà HSC cho rằng có thể ảnh hưởng trực tiếp đến phát triển BĐS dân dụng bao gồm: mở rộng các trường hợp giao đất không qua đấu giá; thu hồi đất khi đã hoàn thành 75% công tác đền bù; áp dụng chu kỳ 5 năm cho việc cập nhật bảng giá đất; đơn giản hóa thủ tục quy hoạch sử dụng đất và phê duyệt quyền sử dụng đất.
- Những thay đổi này được đánh giá là tích cực đối với các công ty phát triển BĐS, khi có thể giúp giảm chi phí đất và đẩy nhanh tiến độ triển khai dự án. NLG vẫn là lựa chọn hàng đầu của HSC.

Nghị quyết về tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong Luật Đất đai 2024 được đưa vào chương trình họp của Quốc hội

Tại kỳ họp thứ 10 của Quốc hội khóa XV sắp tới, các đại biểu Quốc hội dự kiến sẽ thảo luận và biểu quyết thông qua một Nghị quyết đặc biệt nhằm tháo gỡ những khó khăn và điểm nghẽn trong quá trình triển khai Luật Đất đai 2024. Theo Tờ trình dự thảo Nghị quyết, văn bản này tập trung vào việc đưa ra các cơ chế linh hoạt, áp dụng ngay trong ngắn hạn, nhằm nâng cao hiệu quả quản lý đất đai, hỗ trợ hoạt động đầu tư và ổn định quy trình sử dụng đất trong giai đoạn đầu thực thi luật.

Các lĩnh vực điều chỉnh chính được đề xuất

Dự thảo Nghị quyết đề xuất một số điều chỉnh quan trọng nhằm hỗ trợ triển khai Luật Đất đai 2024 một cách thuận lợi hơn. Những điểm chính có thể tác động đáng kể đến hoạt động của các công ty phát triển BĐS dân dụng bao gồm: mở rộng các trường hợp được giao đất hoặc cho thuê đất không qua đấu giá hoặc đấu thầu trong một số tình huống cụ thể; cho phép chính quyền cấp tỉnh được thu hồi đất khi quá trình đền bù, giải phóng mặt bằng đã đạt trên 75% diện tích; điều chỉnh chu kỳ cập nhật bảng giá đất sang 5 năm/lần, thay vì hàng năm, đồng thời áp dụng hệ số điều chỉnh linh hoạt; đơn giản hóa quy hoạch sử dụng đất, chỉ còn hai cấp hành chính; cho phép nhà đầu tư được lựa chọn hình thức nộp tiền sử dụng đất theo năm hoặc một lần; cùng với một số cải cách kỹ thuật khác.

Quan điểm của HSC

Chúng tôi cho rằng những thay đổi được đề xuất, nếu được thông qua, sẽ mang lại tác động tích cực cho các công ty phát triển BĐS vì sẽ giúp đơn giản hóa thủ tục hành chính, giảm chi phí đất và đẩy nhanh tiến độ triển khai dự án.

Tất cả các công ty phát triển BĐS trong danh sách khuyến nghị của HSC đều được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ các thay đổi này, dù mức độ tác động có thể khác nhau tùy theo đặc thù quỹ đất và tiến độ dự án. Cụ thể: KDH (khuyến nghị và giá mục tiêu đang được xem xét lại) có thể hưởng lợi từ tiến độ đền bù, giải phóng mặt bằng nhanh hơn tại dự án Tân Tạo; VHM (khuyến nghị và giá mục tiêu cũng đang được xem xét lại) có khả năng được hưởng lợi đáng kể nhờ các dự án xây dựng-chuyển giao (BT) đang chuẩn bị triển khai và quỹ đất lớn đang chờ xác định tiền sử dụng đất; NVL (khuyến nghị và giá mục tiêu đang được xem xét lại) cũng có thể cải thiện triển vọng khi nhiều dự án của công ty hiện đang gặp vướng mắc trong khâu phê duyệt pháp lý. Ngoài ra, các công ty khác trong danh sách khuyến nghị, bao gồm DXG, NLG và PDR, cũng được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ quy trình phê duyệt dự án được tinh gọn và hiệu quả hơn.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 24/10.

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	20,500	Mua vào	-	28,600	-	39.5	59.4	68.6	1.42	1.66	-	-
KDH	32,200	Tăng tỷ trọng	-	39,700	-	23.3	40.2	43.4	1.87	1.98	0	0
NLG	37,500	Mua vào	-	47,283	-	26.1	30.8	22.6	1.63	1.55	1.22	1.22
NVL	14,000	Nắm giữ	-	15,300	-	9.29	N/a	N/a	0.72	0.74	-	-
PDR	24,250	Giảm tỷ trọng	-	20,900	-	(13.8)	116	11.9	1.92	1.73	0	0
VHM	113,000	Nắm giữ	-	99,500	-	(11.9)	14.6	13.6	2.29	1.96	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 22/10/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Tiếp tục nỗ lực tháo gỡ khó khăn

Quốc hội dự kiến sẽ thảo luận và thông qua một Nghị quyết đặc biệt tại kỳ họp thứ 10 sắp tới, nhằm giải quyết những điểm nghẽn trong giai đoạn đầu triển khai Luật Đất đai 2024. Nghị quyết này hướng đến việc đưa ra các giải pháp linh hoạt và ngắn hạn để nâng cao hiệu quả quản lý đất đai, thúc đẩy hoạt động đầu tư và ổn định quy trình sử dụng đất. HSC có quan điểm tích cực, vì nếu được thông qua, Nghị quyết sẽ giúp đơn giản hóa thủ tục, có thể giảm chi phí đất, và đẩy nhanh tiến độ triển khai dự án trong toàn bộ ngành BĐS.

Nghị quyết về tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong triển khai Luật Đất đai 2024 được đưa vào chương trình kỳ họp Quốc hội sắp tới

Kỳ họp thứ 10 của Quốc hội khóa XV đã chính thức khai mạc sáng ngày 20/10 và dự kiến sẽ bế mạc vào ngày 11/12.

Tại kỳ họp này, Quốc hội sẽ thảo luận và biểu quyết thông qua một số dự án luật và nghị quyết quan trọng, trong đó có dự thảo Nghị quyết về tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong việc thực thi Luật Đất đai 2024, cùng với các nội dung pháp luật, kinh tế-xã hội và ngân sách khác.

Dự thảo Nghị quyết đề xuất một số điều chỉnh quan trọng nhằm giảm bớt khó khăn trong quá trình triển khai Luật Đất đai 2024, với mục tiêu đơn giản hóa thủ tục hành chính và đẩy nhanh tiến độ thực hiện các dự án. HSC tóm lược một số điểm đáng chú ý từ các đề xuất mà chúng tôi cho rằng có liên quan trực tiếp đến hoạt động của các công ty phát triển BĐS dân dụng như sau:

- **Phân bổ đất linh hoạt:** Mở rộng phạm vi các trường hợp được giao đất hoặc cho thuê đất trực tiếp cho nhà đầu tư mà không cần thông qua đấu giá hoặc đấu thầu.
- **Thu hồi đất cho dự án:** Cho phép chính quyền cấp tỉnh được thu hồi đất khi quá trình đền bù, giải phóng mặt bằng đã đạt trên 75% tổng diện tích và số lượng hộ dân bị ảnh hưởng, giúp đẩy nhanh tiến độ đền bù và bàn giao đất.
- **Cải cách định giá đất:** Cập nhật bảng giá đất chính thức 5 năm/lần thay vì hằng năm, đồng thời áp dụng hệ số điều chỉnh giá đất để phản ánh biến động của thị trường.
- **Đơn giản hóa quy hoạch sử dụng đất:** Giảm số cấp quy hoạch hành chính từ ba xuống hai cấp (tỉnh và phường/xã), đồng thời kéo dài chu kỳ lập kế hoạch sử dụng đất cấp phường lên 5 năm, qua đó đơn giản hóa quy trình hành chính.
- **Phương thức thanh toán linh hoạt:** Cho phép chủ đầu tư lựa chọn giữa hình thức nộp tiền sử dụng đất hằng năm hoặc nộp một lần cho toàn bộ thời hạn sử dụng đất, giúp cải thiện dòng tiền dự án và tăng tính linh hoạt trong huy động vốn.

Tổng thể, các đề xuất sửa đổi này được kỳ vọng sẽ **giảm bớt các nút thắt về thủ tục, tăng tính minh bạch và chắc chắn cho hoạt động đầu tư**, đồng thời **thúc đẩy tiến độ phát triển các dự án BĐS** trên phạm vi toàn quốc.

Nhận định của HSC

Chúng tôi cho rằng các sửa đổi được đề xuất, sau khi được thông qua, sẽ mang lại tác động tích cực tổng thể đối với các công ty phát triển BĐS. Mặc dù tất cả các công ty trong danh sách khuyến nghị của HSC đều có khả năng hưởng lợi, mức độ tác động sẽ khác nhau tùy thuộc vào danh mục dự án và quy mô quỹ đất của từng công ty. Các điểm chính dưới đây được rút ra dựa trên phân tích của chúng tôi về dự thảo các nghị quyết, tuy nhiên những lợi ích tiềm năng có thể còn mở rộng sang các khía cạnh khác trong hoạt động của công ty, vượt ra ngoài phạm vi diễn giải pháp lý hiện tại.

- Dự án **Tân Tạo** quy mô lớn của **KDH**, tọa lạc tại **quận Bình Tân, TP.HCM**, đã tiến triển chậm trong khâu đền bù giải phóng mặt bằng trong những năm gần đây, dù theo cập nhật mới nhất từ công ty, tiến độ đã đạt **hơn 80%**. Thông thường, giai đoạn đền bù cuối cùng là phần khó khăn nhất; và trong trường hợp của KDH, phần diện tích chưa đền bù còn lại phân tán rải rác trong khu dự án rộng lớn, khiến việc tách biệt và triển khai các khu vực đã hoàn tất trở nên khó khăn.

Bảng 1: Tóm tắt các thay đổi chính trong Dự thảo Nghị quyết

Các điều chỉnh được đề xuất mang tính tích cực, do được kỳ vọng sẽ đẩy nhanh tiến độ phê duyệt dự án và có thể giúp giảm chi phí phát triển cho các công ty BĐS.

STT	Nội dung	Quy định hiện hành	Thay đổi được đề xuất	Tác động
1	Đấu giá và đấu thầu	- Đấu giá và đấu thầu là phương thức chủ yếu để Nhà nước giao đất cho doanh nghiệp. - Quy hoạch chi tiết 1/500 là điều kiện bắt buộc để thực hiện đấu giá hoặc đấu thầu.	- Bổ sung thêm các trường hợp cho phép Nhà nước giao đất cho nhà đầu tư mà không cần thông qua đấu giá hoặc đấu thầu.	Tích cực
2	Nhà nước thực hiện thu hồi đất	- Hiện chưa có quy định cụ thể. - Chưa có cơ chế hình thành quỹ đất cho các dự án BT khi Nhà nước thu hồi đất.	- Đối với các dự án thực hiện thông qua thỏa thuận chuyển nhượng quyền sử dụng đất, nếu hết thời hạn (kể cả thời gian gia hạn) mà đã đạt thỏa thuận trên 75% diện tích đất và với trên 75% số hộ sử dụng đất, Hội đồng Nhân dân cấp tỉnh sẽ xem xét và phê duyệt việc thu hồi phần diện tích còn lại để giao đất hoặc cho thuê đất cho nhà đầu tư. - Việc thu hồi đất sẽ được thực hiện nhằm tạo quỹ đất để thanh toán cho các dự án theo hợp đồng BT, và hình thức cho thuê đất sẽ được áp dụng để các tổ chức đang sử dụng đất thuộc diện Nhà nước thu hồi (theo quy định tại Điều 78 và Điều 79 của Luật Đất đai) có thể tiếp tục hoạt động sản xuất, kinh doanh.	Tích cực , tạo thuận lợi cho quá trình giao đất.
3	Định giá đất	- Giá đất cụ thể được xác định theo giá thị trường và cập nhật hằng năm. - Phương pháp thặng dư được sử dụng phổ biến.	- Bảng giá đất được cập nhật 5 năm/lần, có áp dụng hệ số điều chỉnh theo biến động thị trường.	Tích cực , có khả năng giúp giảm chi phí đất cho chủ đầu tư và người dân.
4	Quy hoạch tổng thể và quy hoạch nhà ở	Ba cấp (Tỉnh, Huyện/Quận, Phường/Xã).	Hai cấp (Tỉnh và Phường/Xã).	Tác động không lớn ; có thể phát sinh chậm trễ nhỏ trong quá trình cấp phép trong giai đoạn điều chỉnh ban đầu.
5	Kế hoạch sử dụng đất	- Kế hoạch sử dụng đất 5 năm đối với các thành phố trực thuộc trung ương và các đơn vị cấp quận/huyện. - Kế hoạch sử dụng đất hằng năm ở cấp quận/huyện và cấp xã.	- Kế hoạch sử dụng đất cấp phường/xã được lập 5 năm/lần.	Tích cực , đơn giản hóa quy trình lập kế hoạch và thu hồi đất.
6	Hình thức nộp tiền sử dụng đất một lần	- Nộp tiền sử dụng đất hằng năm vẫn là hình thức chủ yếu.	- Cho phép nhà đầu tư lựa chọn nộp hằng năm hoặc nộp một lần cho toàn bộ thời hạn thuê đất.	Tích cực , tăng giá trị quyền sử dụng đất và tạo thuận lợi cho việc huy động vốn bằng tài sản đất.

Nguồn: Quốc hội (2025), Dự thảo Nghị quyết về xử lý khó khăn, vướng mắc trong triển khai Luật Đất đai 2024, Cổng thông tin điện tử Quốc hội. Truy cập ngày 24/10, tại <https://www.quochoi.vn>; HSC Research

Theo đề xuất sửa đổi, cho phép **Hội đồng Nhân dân cấp tỉnh phê duyệt việc thu hồi đất khi đã đạt được thỏa thuận cho hơn 75% diện tích và số hộ bị ảnh hưởng (xem chi tiết ở trên)**, KDH có thể sẽ được đẩy nhanh tiến độ nếu chính quyền can thiệp hỗ trợ giai đoạn đền bù còn lại. Đối với dự án này, KDH cũng có

thể hưởng lợi từ **việc tính toán và phê duyệt tiền sử dụng đất nhanh hơn**, qua đó rút ngắn đáng kể tiến độ phát triển tổng thể.

- **VHM** được kỳ vọng sẽ hưởng lợi đáng kể nhờ **quỹ đất lớn** và việc tham gia **các dự án BT**, nay được bổ sung vào nhóm trường hợp đủ điều kiện để **Nhà nước thu hồi đất**, giúp đẩy nhanh quá trình giao đất.
- **NVL** cũng được dự báo hưởng lợi từ một số thay đổi được đề xuất, đặc biệt khi công ty tập trung vào các dự án du lịch–nghỉ dưỡng, nay được đề xuất cho phép chuyển từ hình thức nộp tiền sử dụng đất hằng năm sang nộp một lần. Ngoài ra, NVL còn có thể được hưởng lợi từ khung tính tiền sử dụng đất mới, giúp đẩy nhanh quy trình phê duyệt và có khả năng giảm chi phí tổng thể.
- **DXG, NLG và PDR** cũng được kỳ vọng hưởng lợi từ **quy trình phê duyệt minh bạch và tinh gọn hơn**, qua đó đẩy nhanh tiến độ dự án, tăng khả năng dự báo tài chính và có thể giúp giảm tiền sử dụng đất cho các dự án chưa triển khai.

Nhìn chung, dự thảo Nghị quyết này là **bước tiến quan trọng nhằm tháo gỡ các dự án đang đình trệ và khôi phục đà phát triển của thị trường BĐS** trong khuôn khổ Luật Đất đai mới.

Những lo ngại

Mặc dù Chính phủ đã ban hành nhiều nghị quyết và chỉ đạo nhằm hỗ trợ thị trường BĐS, nhưng việc triển khai ở cấp địa phương vẫn diễn ra chậm. Nghị quyết số 171/2024/QH15, ban hành ngày 30/11/2024, cho phép thí điểm triển khai các dự án nhà ở thương mại thông qua hình thức thu hồi đất hoặc thỏa thuận quyền sử dụng đất trong thời gian chờ sửa đổi Luật Đất đai. Tuy nhiên, chưa có công ty nào trong danh sách khuyến nghị của HSC được hưởng lợi từ nhóm dự án đầu tiên được phê duyệt, và chính quyền TP.HCM đã mất gần 10 tháng để hoàn thiện danh sách này.

Mối lo ngại chính của chúng tôi là tốc độ và phạm vi triển khai – cụ thể là liệu tác động của Nghị quyết có đủ rộng để kích thích toàn thị trường hay sẽ chỉ tập trung vào một nhóm nhỏ các công ty phát triển dự án BĐS.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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

