

Báo cáo cập nhật triển vọng ngành BĐS dân cư 2026

PHÍA NAM LÀ TÂM ĐIỂM

Mở tài khoản

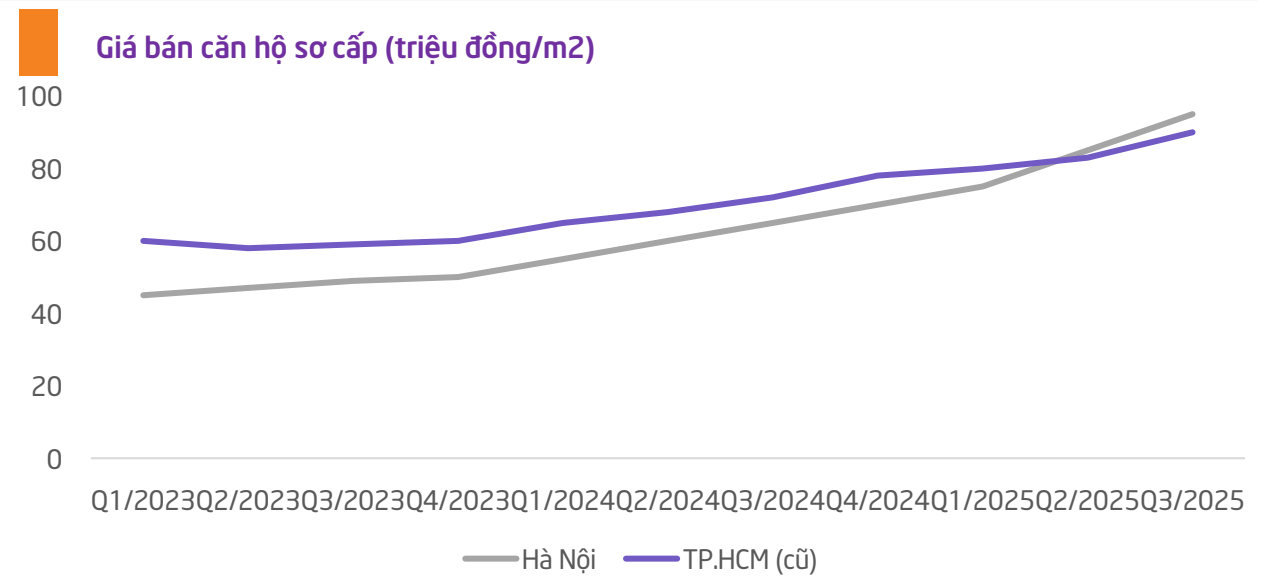
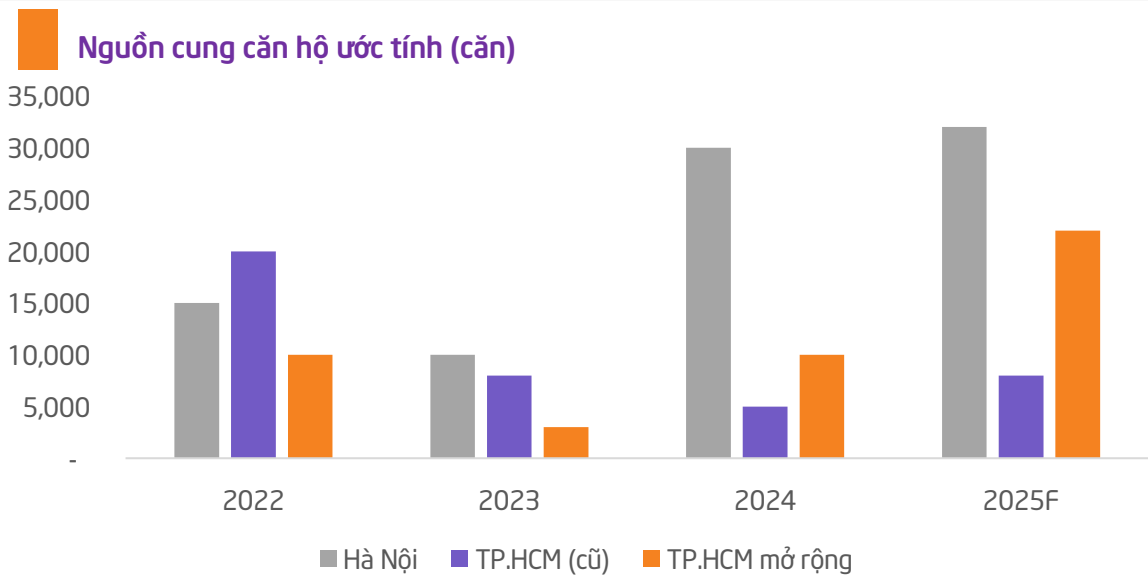
Tải ứng dụng



Nhìn lại 2025: Nguồn cung và giá bán đều tăng – Điểm nhấn ở phía Nam

Nguồn cung và giá bán căn hộ đều tăng tích cực trong 2025, trong đó, nguồn cung phía Nam tăng mạnh. Nguồn cung căn hộ ở Hà Nội sau khi tăng mạnh gấp 3 lần trong 2024 thì năm 2025 dự báo chỉ tăng nhẹ 7% yoy, ước tính khoảng 32,000 căn, trong khi đó, thị trường phía nam ngược lại bắt đầu tăng mạnh trong 2025 nhờ các nỗ lực giải quyết các vấn đề pháp lý từ phía cả chủ đầu tư lẫn các Cơ quan Nhà nước. Điểm nhấn của thị trường phía nam là sau khi sáp nhập tỉnh thành, nguồn cung căn hộ ở TP HCM (sau sáp nhập) tăng mạnh 120% yoy lên khoảng 22,000 căn nhờ số lượng mở bán ở các tỉnh thành trước sáp nhập vào TP HCM như Bình Dương, Vũng Tàu (cũ) tăng mạnh (gần gấp 3 lần lên khoảng 14,000) so với của riêng khu vực TP HCM cũ (+60% yoy, khoảng 8,000 căn).

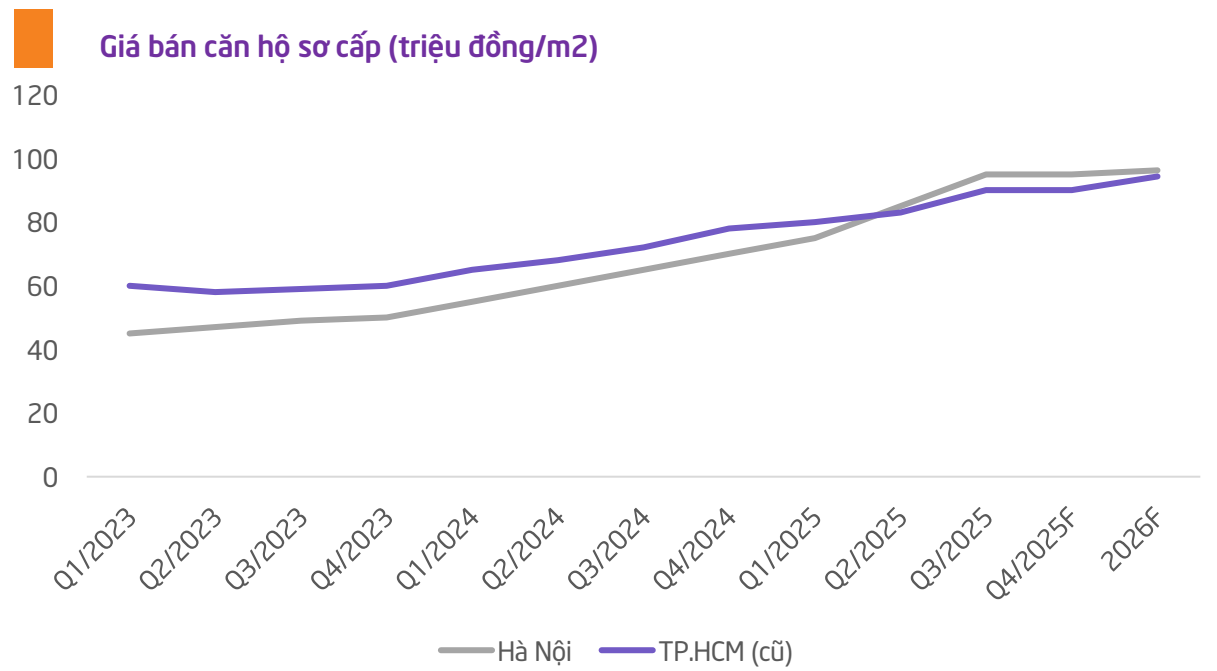
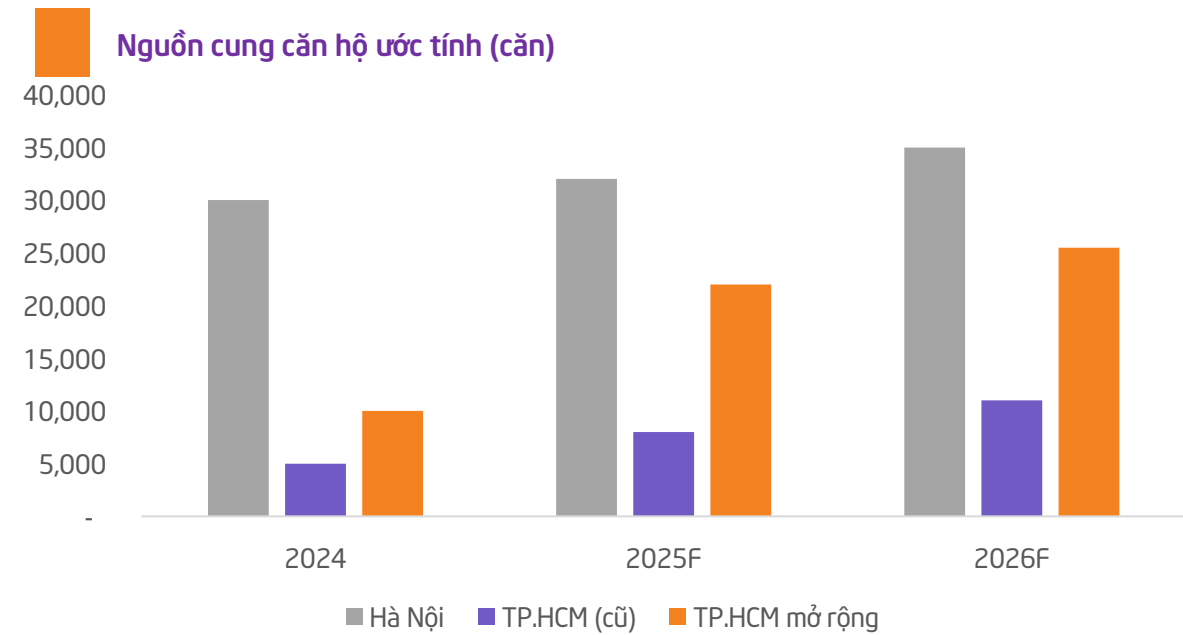
Trong khi đó, tỷ lệ hấp thụ các dự án mở bán mới theo khảo sát từ CBRE và Savills cũng khá cao, trung bình khoảng 70-80%. **Giá bán trung bình cũng tăng**, giá bán trung bình căn hộ Q3/2025 ở Hà Nội khoảng 95 triệu đồng/m² (+46% yoy) và ở TP HCM khoảng 90 triệu đồng/m² (+25% yoy). Chúng tôi cũng đánh giá mức độ tăng giá bán TB ở TP HCM thấp hơn chủ yếu là do nguồn cung mở bán tăng mạnh ở phân khúc thấp hơn, trong 2025 chủ yếu là các dự án mở bán ở các vùng sáp nhập với TP HCM với giá bán thấp hơn (ví dụ như nhiều chủ đầu tư mở bán căn hộ ở Bình Dương với giá bán khoảng 35-45 triệu/m², thấp hơn khu vực Thành phố cũ, cũng vì vậy mà khá thu hút người mua). Điều này cho thấy sức mua thị trường BĐS vẫn khá tích cực mặc dù các dự án mở bán mới đều cho mức giá cao hơn, bên cạnh đó, các chủ đầu tư cũng làm rất tốt việc tận dụng thị trường hồi phục để mở bán những sản phẩm ở những vị trí và giá bán phù hợp với nhu cầu và năng lực tài chính của người mua.



Triển vọng 2026: Phía Nam sôi động với các dự án lớn cao cấp

Sang 2026, theo CBRE và One Mount, nguồn cung ở Hà Nội dự kiến tiếp tục tăng nhẹ 9%, đạt khoảng 35,000 căn. Một số dự án lớn đóng góp vào nguồn cung như dự án North Ha Noi Smart City của CĐT BRG Group & Sumitomo Corporation (quy mô khoảng 7,000 căn), Vinhomes cũng sẽ đóng góp với 3 dự án lớn Vinhomes Cổ Loa, Vinhomes Global Gate, Vinhomes Wonder Park, ngoài ra còn có các dự án khác từ các chủ đầu tư như Masterise Homes, Sunshine và MIK. Mặt bằng giá mở bán TB dự báo tăng khoảng 5% yoy.

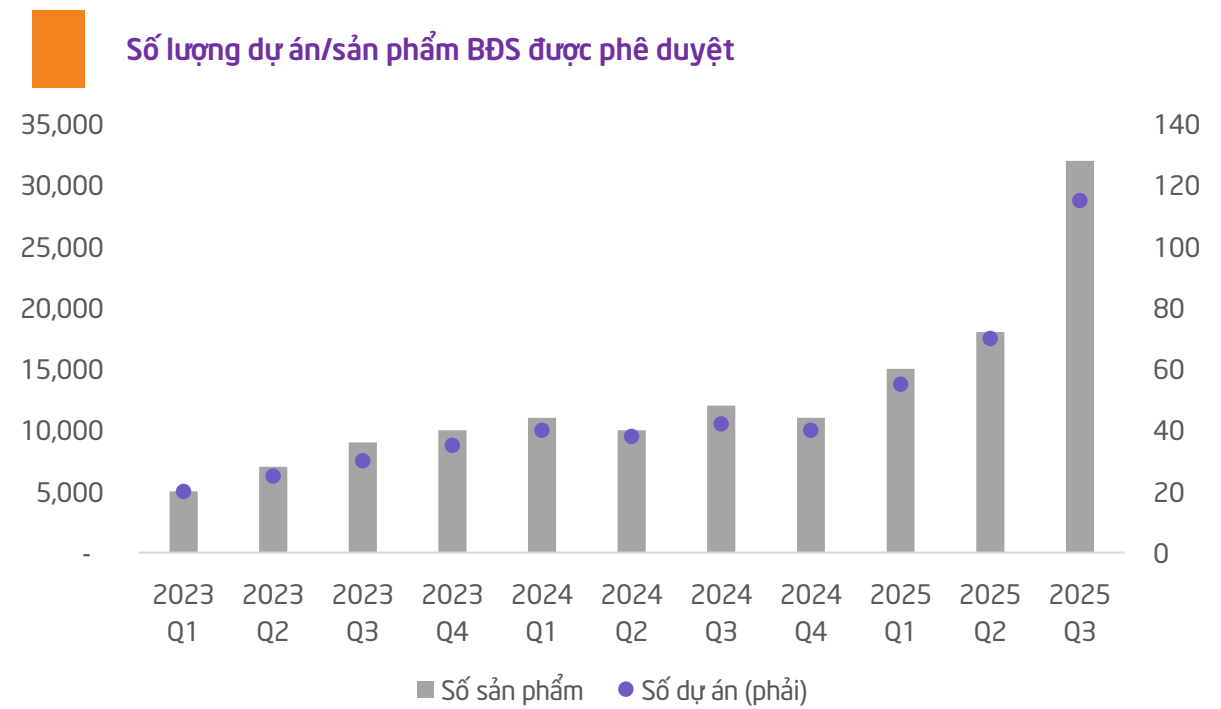
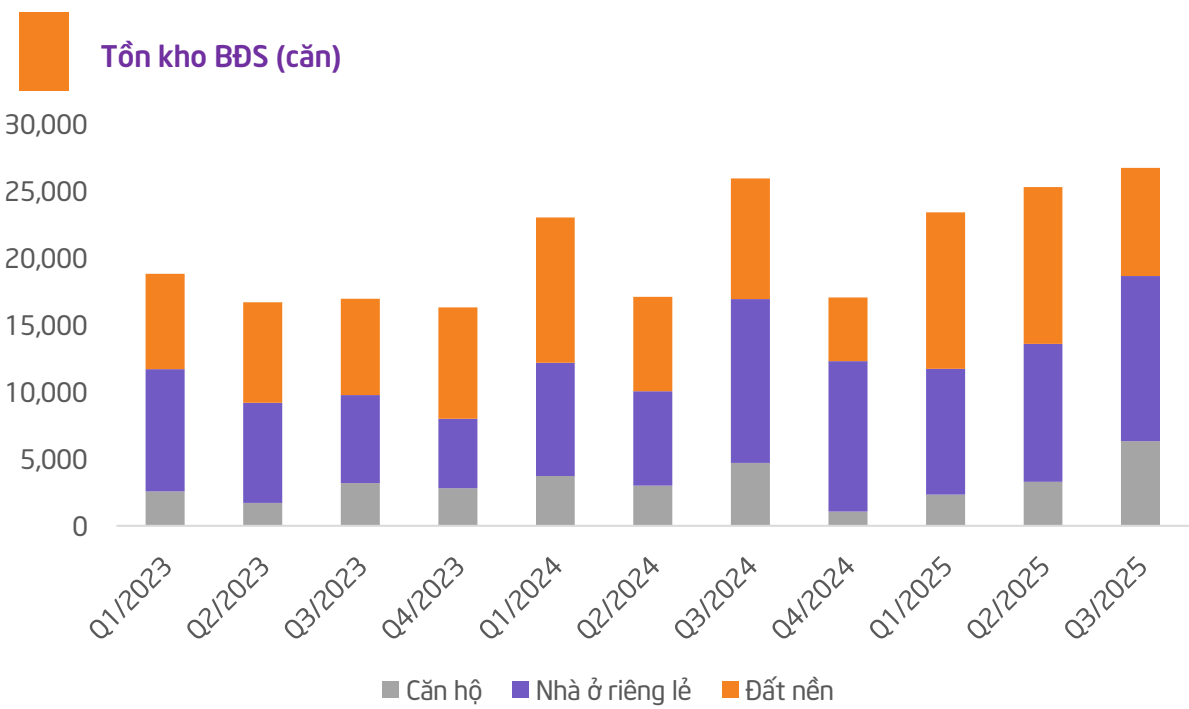
Thị trường phía Nam dự kiến sẽ tiếp tục sôi động với tổng nguồn cung ở TP HCM ước tính đạt đến 25,500 căn (+16% yoy), trong đó, các khu vực ven TP HCM (trước sáp nhập) sẽ tiếp tục có lượng hàng mở bán cao nhưng sẽ chậm lại, chỉ tăng 4% so với 2025F, động lực tăng trưởng sẽ đến từ các dự án khu vực TP HCM trước sáp nhập (ước tính 11,000 căn cho 2026, tăng 38% yoy) với hàng loạt dự án lớn như: The Global City, Vinhomes Green Paradise, The Privé, đặc biệt các dự án Masterise Homes được dự báo chiếm hơn 50% nguồn cung mới, tiếp tục đóng vai trò lực kéo chính ở thị trường TP HCM. Do tăng trưởng nguồn cung mới 2026 của TP HCM chủ yếu đến từ các dự án cao cấp (trái ngược với 2025) nên mặt bằng giá mở bán ước tính trung bình của 2026 có thể tăng khoảng 10% yoy, cao hơn so với Hà Nội. Một yếu tố khác giúp thị trường TP HCM sôi động là hạ tầng, các tuyến Metro, đường vành đai và nhiều nút giao trọng yếu hoàn thành và khởi công cũng tác động trực tiếp đến mặt bằng giá và nhu cầu ở các khu vực xung quanh.



Tháo gỡ pháp lý tác động tích cực lên cả cung và cầu

Trong giai đoạn gần đây, Chính phủ liên tục đẩy mạnh hoàn thiện khung pháp lý cho bất động sản thông qua Luật Nhà Ở (sửa đổi), Luật Đất đai 2024 và các quy định liên quan đến dự án nhà ở thương mại. Các vướng mắc kéo dài về pháp lý – đặc biệt ở bước giao đất, tính tiền sử dụng đất và thủ tục đầu tư – đang được giải quyết theo hướng rõ ràng, rút ngắn thời gian thẩm định và tăng tính nhất quán giữa các bộ ngành. Đáng chú ý là việc TP HCM đang tích cực xét duyệt cho các dự án BĐS thí điểm theo Nghị quyết 171, nhằm gỡ vướng pháp lý và bổ sung nguồn cung. Tác động đã bắt đầu thể hiện rõ: tồn kho BĐS có dấu hiệu tạo đáy, trong khi số lượng dự án/sản phẩm được phê duyệt mới tăng mạnh từ 2024 sang 2025. Việc nút thắt pháp lý được giải tỏa không chỉ giúp các dự án dở dang được “khơi thông”, giúp chủ đầu tư cải thiện năng lực tài chính mà còn giúp các chủ đầu tư có thêm dư địa để tăng khuyến mãi, chiết khấu cho khách hàng, qua đó sẽ giúp thanh khoản thị trường sôi động hơn.

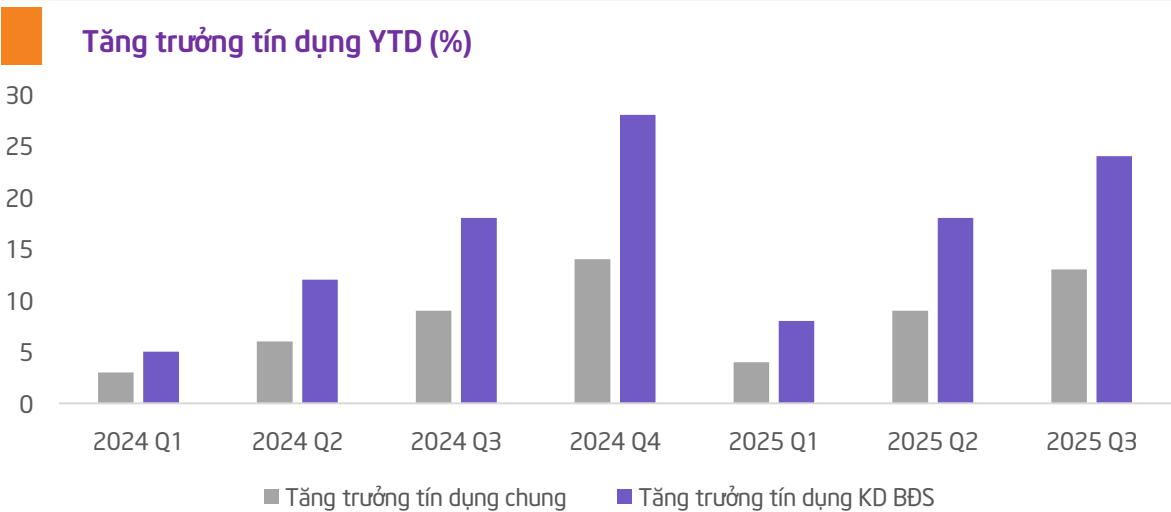
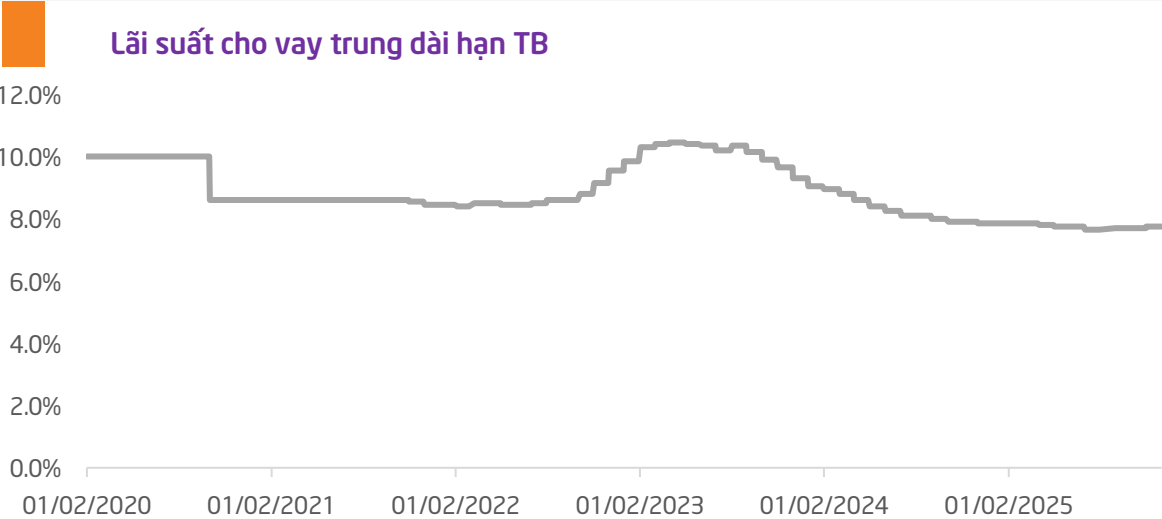
Một câu chuyện khác là Chính phủ tiếp tục xem xét để đẩy nhanh và gỡ vướng việc cấp sổ cho người mua nhà ở các dự án bị vướng nhiều năm nay. Chúng tôi cho rằng điều này sẽ cũng giúp thanh khoản ở dự án đó cải thiện, người sở hữu nhà dễ dàng bán lại và mua nhà khác, qua đó giúp cải thiện cầu của thị trường nói chung.



Lãi suất thấp và Chính sách bán hàng ngày càng linh hoạt hơn

Mặt bằng lãi suất cho vay trung – dài hạn đang duy trì ở mức thấp quanh 7–8%, giảm đáng kể so với giai đoạn 2022–2023 và giữ ổn định xuyên suốt 9 tháng đầu 2025. Điều này giúp giảm chi phí vốn, cải thiện khả năng trả nợ của hộ gia đình và doanh nghiệp BĐS, đồng thời cũng tạo điều kiện tốt cho người mua nhà có nhu cầu ở thực. Bối cảnh lãi suất thấp cũng kích hoạt lại sự sôi động ở phân khúc BĐS trung cấp và cao cấp, vốn nhạy cảm nhất với lãi suất và cũng chính phân khúc dự báo gia tăng nguồn cung lớn trong 2026. **Mặc dù mặt bằng lãi suất có hướng gia tăng trở lại trong thời điểm cuối năm 2025 do áp lực tỷ giá nhưng chúng tôi kỳ vọng áp lực này sẽ hạ nhiệt trong 2026** sau các lần Fed giảm lãi suất. Thêm vào đó, định hướng của Chính phủ cũng là giữ lãi suất thấp để hỗ trợ nền kinh tế, đặt mục tiêu tăng trưởng GDP 2026 từ 10%, theo đó, chúng tôi cho rằng có nhiều lý do cho thấy lãi suất sẽ tiếp tục ở mức thấp trong 2026. **Về phía ngân hàng, các ngân hàng cũng gia tăng cho vay BĐS trở lại,** qua đó cũng giúp người mua nhà dễ tiếp cận vốn vay hơn. Trên thực tế, tín dụng toàn hệ thống sau 9T2025 tăng khoảng 14%, trong đó tín dụng cho kinh doanh BĐS tăng mạnh 24% ytd.

Chính sách bán hàng thay đổi để phù hợp với nguồn cung: với khối lượng nguồn cung ngày càng tăng, các chủ đầu tư hiện nay cũng luôn cập nhật các chiến lược bán hàng mới để thu hút người mua. Bên cạnh các phương thức ưu đãi truyền thống thuần về tài chính như chiết khấu giá, chia ra nhiều đợt thanh toán, các chủ đầu tư hiện nay còn sử dụng thêm các công cụ khác như miễn/giảm phí quản lý, phí sử dụng tiện ích, tặng kèm voucher hoặc ưu đãi với các sản phẩm khác của Tập đoàn (các Tập đoàn lớn đa ngành sẽ lợi thế). Ngoài ra, mặc dù nguồn cung tăng nhưng các chủ đầu tư cũng không quá cạnh tranh nhau, năm 2025 mặc dù nguồn cung căn hộ tăng mạnh hơn gấp đôi cùng kỳ nhưng các dự án đều được mở bán đều đặn ở nhiều nơi, không tạo cú shock nguồn cung trên thị trường, theo đó mà tỷ lệ hấp thụ vẫn cao 80-90%. Do đó, với khối lượng cung dự báo cho Hà Nội và TP HCM trong 2026 tăng lần lượt 9% và 16%, tăng chậm hơn 2024, chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ hấp thụ vẫn sẽ ở mức cao quanh 80%.



Rủi ro ngành BĐS dân cư

Mặc dù với những triển vọng nêu trên, chúng tôi vẫn lưu ý ngành BĐS là một ngành đặc thù mang tính chu kỳ cao. Chúng tôi cũng lưu ý một số rủi ro của ngành trong 2026 có thể cần chú ý như:

- Giá bán các dự án phân khúc cao cấp ở TP HCM và Hà Nội đã tăng lên ngưỡng hơn 100 triệu/m², theo đó, xu hướng người mua mới có thể chuyển sang chọn mua ở những khu vực giá thấp hơn, đặc biệt khi hạ tầng đang ngày càng cải thiện và việc kết nối giao thông sẽ dễ dàng hơn.
- Biến động lãi suất tăng nếu tỷ giá tiếp tục căng thẳng
- Việc giải quyết nút thắt pháp lý vẫn là điều khó mà dự đoán được trong 2026



STT	Cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/E	P/B	Giá hiện tại	GMT (đồng)	Upside	Doanh thu 2026F (tỷ đồng)	LNST cho CĐ CT mẹ 2026F (tỷ đồng)	EPS 2025F	Nhận định đầu tư
1	KDH	37,370	39.1	2.1	32,500	48,000	+48%	7,600	1,801	1,480	- Chúng tôi kỳ vọng KDH sẽ hưởng lợi từ sự hồi phục và tăng trưởng của thị trường BĐS nói chung nhờ thương hiệu mạnh trên thị trường, quỹ đất sạch và năng lực triển khai dự án hàng đầu sẽ giúp KDH nắm bắt cơ hội thị trường để tăng trưởng trong 2026. - Dự án Gladia mở bán gần đây đã ghi nhận những tín hiệu tích cực từ việc bàn giao các sản phẩm biệt thự trong tháng 10 với giá bán khoảng 250 triệu đồng/m2 và tỷ lệ hấp thụ 100%. Năm 2025F, dự án dự kiến sẽ đóng góp dòng tiền 3,188 tỷ đồng cũng như 60% doanh thu, sang 2026F, Gladia sẽ đóng góp khoảng 80% doanh thu và chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận 2026F sẽ tăng gấp đôi 2025F. - Bên cạnh đó, dự án Solina cũng kỳ vọng hưởng lợi từ các tiện ích và sự phát triển của Vinhomes Cần Giờ và các hạ tầng đi kèm ở khu vực Nam Sài Gòn. Sản phẩm biệt thự kỳ vọng giá bán khoảng 200 triệu/m2 và dự án kỳ vọng mang lại doanh thu 5,500 tỷ đồng cho giai đoạn 2026-2027. - Tại mức giá đóng cửa hiện tại, KDH đang giao dịch tại mức P/B dự phóng 2026F là 1.9x lần, thấp hơn mức TB 5 năm (2.2x lần). - Rủi ro đầu tư: 1) rủi ro lãi suất tăng ảnh hưởng tới nhu cầu; 2) thị trường BĐS diễn biến không như kỳ vọng; 3) xu hướng người mua chuyển sang mua các sản phẩm giá thấp hơn khi giá phân khúc cao cấp hiện tăng khá cao; 4) rủi ro pháp lý và kế hoạch mở bán chậm hơn kỳ vọng.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)

 028 7301 3839

 tt.pt@tpbs.com.vn

 <https://www.tpbs.com.vn/>