



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIETNAM)

SECTOR REPORT

VIETNAM REAL ESTATE MARKET

1H2026 UPDATES

Guotai Haitong (VN) Research
August 13, 2026



Thị trường Bất động sản Việt Nam nửa đầu năm 2026 bước vào pha phân hóa và sàng lọc mạnh mẽ, chịu áp lực kép từ mặt bằng lãi suất cho vay neo cao và sự thắt chặt tín dụng, trong khi pháp lý và hạ tầng là động lực giữ nhịp phục hồi dài hạn.

- Thanh khoản có xu hướng chậm lại khi NĐT đang tìm kiếm khu vực hưởng lợi từ đề án quy hoạch Hà Nội 100 năm và công tác giải phóng mặt bằng đang được triển khai. Các dự án chung cư mở bán sơ cấp cũng ghi nhận tỷ lệ hấp thụ trong quý 2 thấp hơn so với các quý trước. Dòng tiền đầu cơ dịch chuyển khỏi đất nền, đặc biệt vùng ven, với nhiều khu vực từng sốt nóng ghi nhận làn sóng cắt lỗ 20-30% so với đỉnh. Ngược lại, các dự án chung cư chất lượng tốt vẫn thu hút sự quan tâm của người mua có nhu cầu ở thực, song sức mua bị kìm hãm bởi mặt bằng giá neo cao.
- Mặt bằng lãi suất cho vay mua nhà (đặc biệt lãi thả nổi) neo cao ở mức 13-14%, cá biệt 16%, do NHNN siết chặt tăng trưởng tín dụng BĐS cùng với xu hướng lãi suất huy động tăng so với đầu năm. Lãi vay và giá nhà tăng cao tạo áp lực dòng tiền lớn lên nhà đầu tư và thu hẹp khả năng tiếp cận nhà ở của người trẻ, phản ánh rõ vào thanh khoản ảm đạm giai đoạn này.



TỔNG QUAN NỘI DUNG BÁO CÁO

Triển vọng ngành BĐS 2H2026 và cơ hội đầu tư

Triển vọng thị trường

Chúng tôi đánh giá lãi suất và sự bất cân đối trong cơ cấu nguồn cung tiếp tục là những rào cản ảnh hưởng đến tỷ lệ hấp thụ chung toàn thị trường trong nửa cuối năm. Mặt bằng chung giá sơ cấp tiếp tục tăng do chi phí phát triển dự án tăng.

Triển vọng KQKD các DN niêm yết 2H2026

Nhóm doanh nghiệp họ Vin vẫn sẽ tiếp tục dẫn dắt đà tăng trưởng toàn ngành. Với các DN khác, thời điểm cuối năm là cơ hội cho các doanh nghiệp bàn giao dự án và có thể ghi nhận doanh thu từ các dự án đã triển khai, tạo tiền đề cho sự phục hồi doanh thu từ hoạt động cốt lõi.

Triển vọng đầu tư cổ phiếu 2H2026

Chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn, dòng tiền có thể vẫn tập trung vào các cổ phiếu đầu ngành, điển hình là VHM. Kết quả kinh doanh với lợi nhuận đột biến và khả năng mở bán/bàn giao tại các dự án chủ chốt có thể trở thành catalyst cho đà tăng của một số cổ phiếu tầm trung, tuy nhiên lãi suất cao và áp lực vĩ mô chung vẫn là những lực cản kìm chân đà tăng của cổ phiếu BĐS nói chung trong ngắn hạn.

Thách thức ngắn hạn

Mặt bằng lãi suất cho vay BĐS được dự báo sẽ còn duy trì ở mức cao trong ngắn hạn.

Chi phí đầu vào của ngành xây dựng tăng đáng kể. Giá vật liệu và nhân công hiện đã tăng trung bình trên 20% so với trước đây, khiến giá thành phát triển dự án bị đẩy lên cao.

Sự bất cân đối trầm trọng trong cơ cấu nguồn cung sơ cấp, với sự thống trị của phân khúc cao cấp và thiếu vắng phân khúc bình dân, khiến tỷ lệ hấp thụ toàn thị trường sụt giảm nghiêm trọng, khi mặt bằng giá sơ cấp bị đẩy lên quá cao so với thu nhập thực tế.

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



TỔNG QUAN NỘI DUNG BÁO CÁO



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIỆT NAM)

Mô hình TOD (phát triển đô thị gắn với giao thông công cộng) là động lực trung hạn định hình thị trường BĐS. Song song, các tuyến vành đai mới đang mở rộng không gian đô thị: Vành đai 2.5 dự kiến thông xe cuối 2026 sẽ là huyết mạch nội đô; Vành đai 3, Vành đai 4 thúc đẩy giãn dân và hình thành các trung tâm phát triển mới.

Chủ trương giãn dân khỏi lõi đô thị tại Hà Nội, TP.HCM đang thúc đẩy nhu cầu phát triển khu đô thị mới, nhà ở và hạ tầng đồng bộ tại các khu vực vệ tinh, trở thành động lực quan trọng cho phân khúc nhà ở những năm tới.

Xu hướng phát triển ngành và triển vọng thị trường BĐS giai đoạn 2027-2030

Nghị quyết 21 được kì vọng sẽ tháo gỡ khó khăn cho các dự án tồn đọng kéo dài, tạo tiền đề cho thị trường BĐS lành mạnh và dễ tiếp cận hơn.

Sự bất cân xứng trong nguồn cung dự kiến vẫn duy trì, tuy nhiên khoảng cách có thể thu hẹp trong bối cảnh nguồn cung phân khúc NOXH gia tăng mạnh trong các năm tới, cùng chỉ thị của lãnh đạo Việt Nam liên quan đến ổn định thị trường nhà ở và nhấn mạnh “nhà là để ở, không phải để kinh doanh, tích sản”.

Động lực để thị trường BĐS phục hồi và bứt phá trong dài hạn

Tháo gỡ vướng mắc pháp lý tại 1 số dự án, từ đó đẩy nhanh tiến độ ghi nhận doanh thu ở 1 số doanh nghiệp BĐS.

Thúc đẩy đầu tư hạ tầng giao thông kết nối liên vùng thông qua các dự án metro đô thị, đường vành đai, đường sắt cao tốc... mở ra tiềm năng cải thiện nhu cầu & tăng giá của các dự án BĐS ở xa vùng lõi.

Đẩy mạnh triển khai nhà ở xã hội – điều chỉnh luật phù hợp với tình hình thực tế để tăng khả năng tiếp cận nhà ở xã hội cho người dân.

Thu nhập khả dụng tăng cùng với sự phát triển của nền kinh tế, bên cạnh vùng lõi suất hợp lý giúp tăng khả năng chi trả của người mua nhà.

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



PHẦN I: CẬP NHẬT TÌNH HÌNH THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN NỬA ĐẦU NĂM 2026

Sources: GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





Cập nhật tình hình cung cầu thị trường:

- **Thị trường miền Bắc:** Nguồn cung tại Hà Nội tiếp tục gia tăng song thị trường hoàn toàn thiếu bóng phân khúc trung bình; nguồn cung chủ yếu đến từ các đại đô thị vùng ven và 1 số dự án trong nội đô, phân khúc trung-cao cấp.
- **Thị trường miền Nam** tiếp tục khan hiếm nguồn cung nội thành do quỹ đất nội đô khan hiếm và các chủ đầu tư chưa triển khai dự án mới trên quỹ đất trung tâm, song đón nhận nguồn cung lớn từ vùng ven.
- **Tổng quan theo số liệu Bộ Xây dựng:** **Tồn kho** trên cả nước tăng cao, **lượng giao dịch** tăng nhẹ; lượng dự án hình thành trong tương lai tăng hứa hẹn nguồn cung tiếp tục cải thiện trong giai đoạn 2-3 năm tới.
- **Giá bán** sơ cấp tiếp tục neo cao trên cả nước, đặc biệt tại Hà Nội, do nguồn cung mới tập trung vào phân khúc cao cấp và hạng sang, cộng với áp lực chi phí đầu vào (vật liệu xây dựng, chi phí đất theo bảng giá đất mới). Ở chiều ngược lại, **giá bán thứ cấp** và giá đất nền tại nhiều khu vực vùng ven đã **đảo chiều giảm** sau giai đoạn lướt sóng nhờ lãi suất thấp năm 2025.

Các chủ đầu tư bất động sản:

- Chịu áp lực dòng tiền từ đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp và gánh nặng trả lãi ngân hàng liên tục gia tăng trong bối cảnh tốc độ bán hàng tại nhiều dự án đang chững lại.
- Nhiều chủ đầu tư đã chủ động tái cơ cấu dòng tiền thay vì cạnh tranh thuần túy bằng giá bán, thông qua các chính sách cho vay linh hoạt. Lợi thế vẫn nằm trong tay các doanh nghiệp có nền tảng tài chính, quỹ đất sạch và có năng lực triển khai dự án.
- Tiếp tục giữ tâm thế thận trọng, giãn kế hoạch ra hàng hoặc kéo dài giai đoạn truyền thông, booking/rumor nhằm đo phản ứng thị trường trong bối cảnh áp lực tài chính gia tăng.

Sources: GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

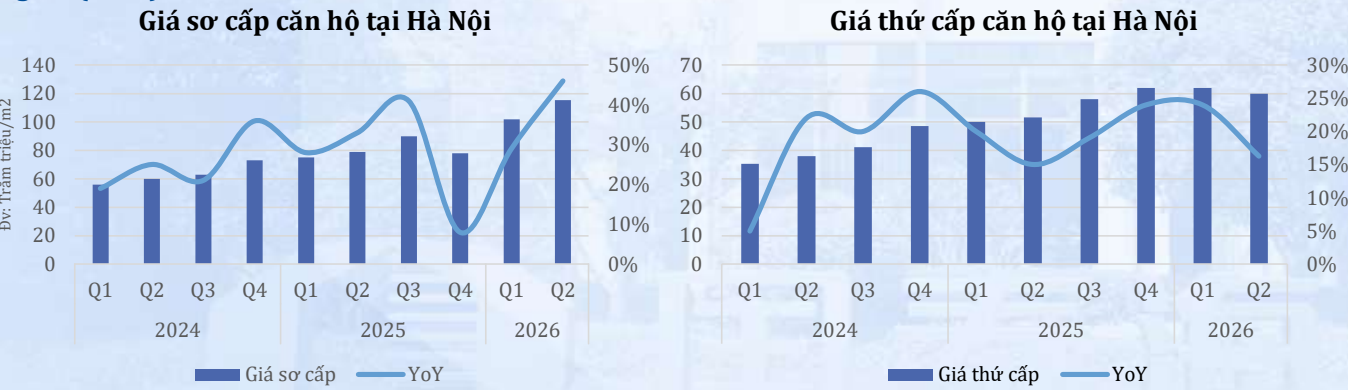


NGUỒN CUNG DỰ KIẾN TIẾP TỤC TĂNG SONG NHU CẦU PHÂN HÓA

NGUỒN CUNG TẠI HÀ NỘI TIẾP TỤC GIA TĂNG

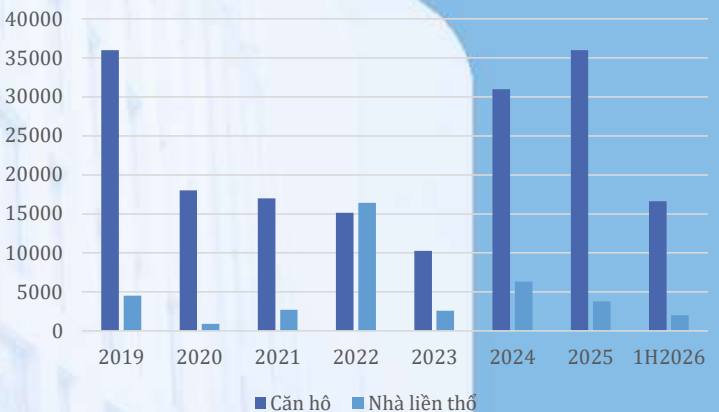
Tại Hà Nội, tổng nguồn cung mở mới đạt khoảng 16,700 căn , tăng 8% theo quý và tăng 26% so với cùng kỳ năm ngoái, tập trung chủ yếu ở phân khúc cao cấp. Nguồn cung mới khu vực Hà Nội tập trung chủ yếu tại khu nội thành (22%) và khu Tây (41%). Đáng chú ý, khu vực trung tâm ghi nhận sự trở lại của một dự án quy mô lớn sau nhiều năm vắng bóng - Hanoi Seasons Garden, chiếm tới 92% nguồn cung mới tại khu vực này. Ngoài ra, nguồn cung còn tới từ các đại dự án như Vinhomes OCP3, Vinhomes Cổ Loa, Alluvia City...

Thị trường tiêu thụ 7,100 căn hộ , giảm 3% theo quý và giảm 8% theo năm. Tỷ lệ hấp thụ trong quý đạt 50%, giảm 18% so với cùng kỳ năm 2025. Đáng chú ý, các dự án mức giá trên 120 triệu đồng/m² ghi nhận tốc độ thanh khoản chậm lại với tỷ lệ hấp thụ chỉ đạt 53%, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ năm ngoái (69%).



Sources: CBRE, One Mount Group, GTHTSVN Research

Cơ cấu nguồn cung mới BĐS nhà ở tại Hà Nội



Phân khúc căn hộ chung cư mở bán tại Hà Nội



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



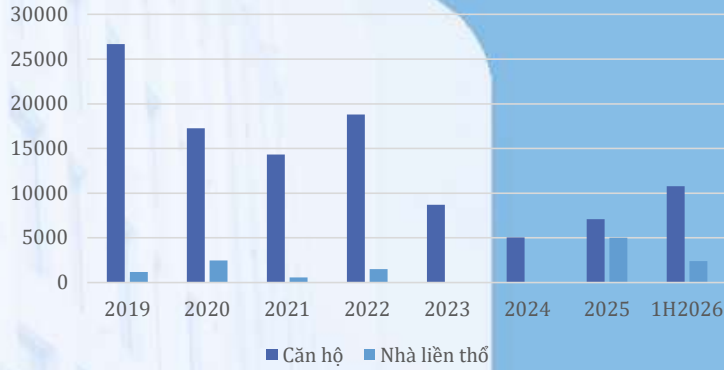
NGUỒN CUNG DỰ KIẾN TIẾP TỤC TĂNG SONG NHU CẦU PHÂN HÓA

NGUỒN CUNG TẠI TP HCM TĂNG MẠNH SAU SÁP NHẬP THÔNG QUA CÁC DỰ ÁN MỚI Ở VÙNG VEN

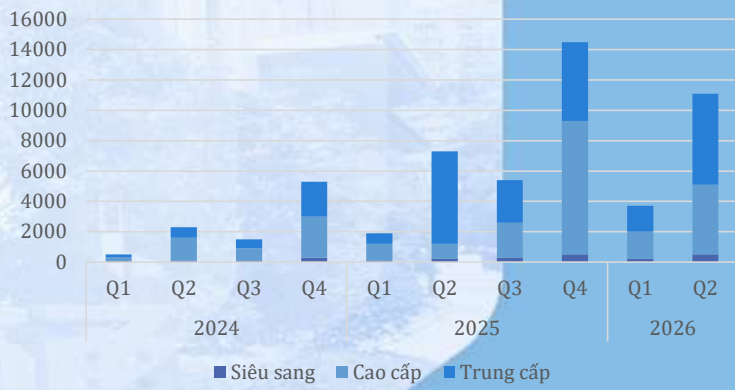
Nguồn cung mở bán mới toàn thị trường đạt khoảng 11,000 căn, tăng 51% so với cùng kỳ - trong đó Bình Dương (cũ) chiếm áp đảo với hơn 7,000 căn, tương đương 66% tổng lượng mở bán. Đáng chú ý, chất lượng sản phẩm tại khu vực này đang được nâng cấp rõ rệt, tiêu chuẩn bàn giao cao cấp hơn với sự góp mặt của nhiều chủ đầu tư nước ngoài (Monrei Saigon, Orchard Collection, Lusso Saigon...).

Riêng TP.HCM ghi nhận 9,500 căn giao dịch (+16% YoY), nhưng tỷ lệ hấp thụ chỉ quanh 50%, giảm 2 điểm % so với Q1/2025. Phân khúc 60-120 triệu đồng/m² vẫn là trụ cột, chiếm 53% giao dịch toàn thị trường với tỷ lệ hấp thụ khá tốt (59%); trong khi nhóm trên 120 triệu đồng/m² hấp thụ rất yếu, chỉ đạt 20%. Đà tăng giá tập trung chủ yếu tại các khu vực quận 2, quận 9 và khu Nam TP.HCM (cũ), nhờ kỳ vọng tích cực vào sự phát triển của hạ tầng giao thông.

Nguồn cung các loại hình BĐS nhà ở tại HCM



Phân khúc căn hộ chung cư tại Tp. HCM



Sources: One Mount Group, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



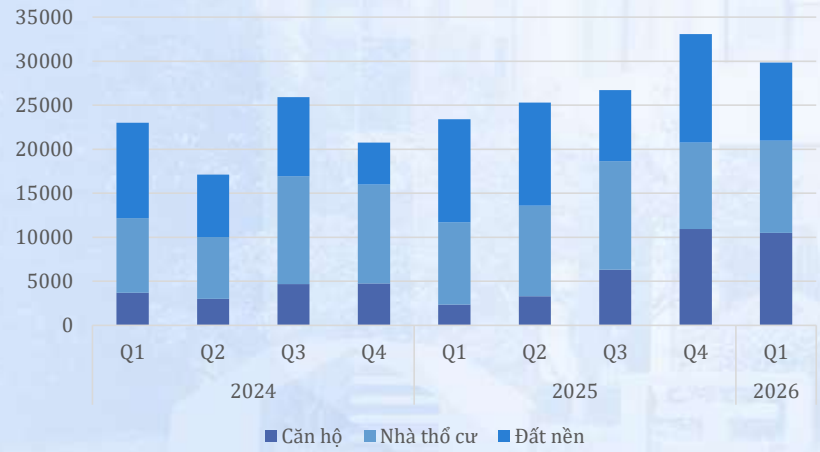
NGUỒN CUNG DỰ KIẾN TIẾP TỤC TĂNG SONG NHU CẦU PHÂN HÓA

Hàng tồn kho tăng mạnh từ Q4/2025 tuy nhiên tỷ lệ hấp thụ chậm và phân hóa

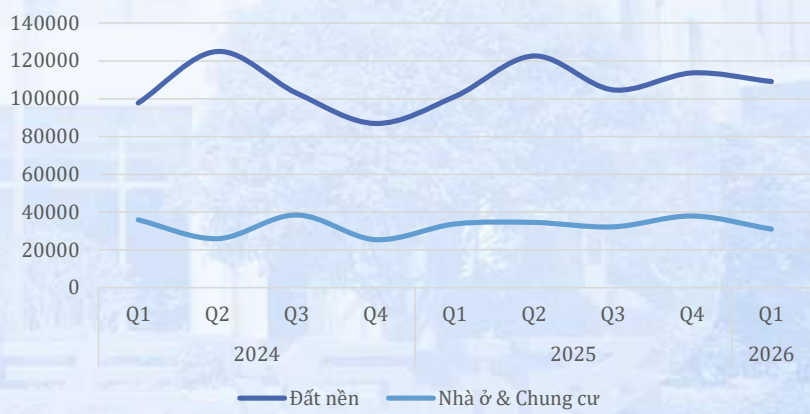
Nguồn cung thị trường đang mở rộng nhanh hơn tốc độ hấp thụ của người mua. Tồn kho hiện đạt khoảng 29.860 căn, phân bổ tương đối cân bằng giữa 3 phân khúc - chung cư (10.496 căn), nhà riêng lẻ (10.474 căn) và đất nền (8.890 nền), phản ánh áp lực tiêu thụ vẫn chưa được giải tỏa dù nguồn cung đã cải thiện.

Sức cầu thị trường trong quý 2/2026 có dấu hiệu chững lại so với quý trước. Tuy nhiên, thay vì suy giảm đồng đều, thanh khoản đang phân hóa rõ nét: các dự án dưới 120 triệu đồng/m² tiếp tục ghi nhận tốc độ hấp thụ tích cực, trong khi nhóm giá cao hơn 120 triệu/m² đối mặt với quá trình bán hàng kéo dài hơn.

Tồn kho BĐS theo thời gian



Giao dịch BĐS ghi nhận sự trầm lắng kể từ đỉnh 2024-2025



Sources: Bộ xây dựng, GHTTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



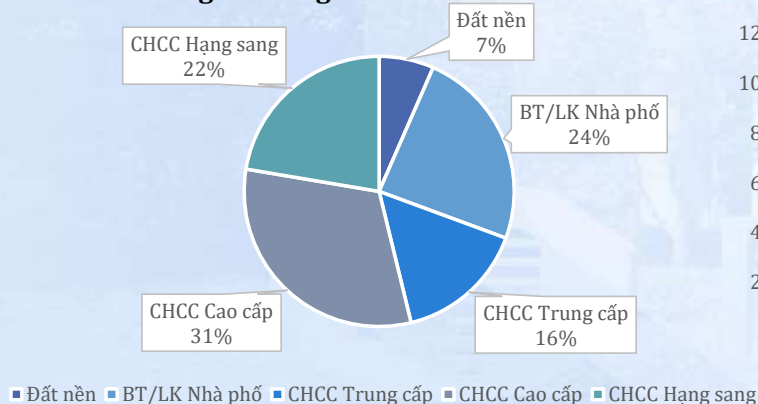
Tâm lý NĐT chuyển sang pha “thận trọng”

Dữ liệu từ Hội Môi giới Bất động sản Việt Nam (VARs) cho thấy nguồn cung sơ cấp trên toàn thị trường vẫn duy trì ở mức rất cao, ước đạt khoảng 98,000 sản phẩm trong nửa đầu năm 2026, nhưng lượng giao dịch thực tế lại chỉ ghi nhận con số 48,000 giao dịch, dẫn tỷ lệ hấp thụ chung bị kéo tụt xuống chỉ còn 49% (giảm so với mức 62% của cùng kỳ 2025).

Căn hộ chung cư vẫn là loại hình dẫn dắt thanh khoản, chiếm 73% tổng số giao dịch. Báo cáo từ CBRE cho thấy phân khúc căn hộ chung cư tại hai đại đô thị ghi nhận sức hấp thụ giảm nhẹ so với 2025. Cụ thể trong nửa đầu năm 2026 tỷ lệ hấp thụ nguồn cung mới tại Hà Nội giảm nhẹ 7%, đạt mức 67%; tại TP.HCM sức mua nhỉnh hơn, với tỷ lệ hấp thụ rổ hàng mới lên tới 72%, đi ngang svck.

Khoảng cách ngày càng lớn giữa nguồn cung và lượng giao dịch cho thấy thị trường đã bước sang trạng thái mới. Điều đó đã phần nào phản ánh được sự chuyển dịch trong tâm lý và hành vi của NĐT, thận trọng và chọn lọc hơn trong việc ra quyết định đầu tư. Thay vì phụ thuộc lớn vào đòn bẩy tài chính như giai đoạn trước, dòng tiền hiện tại đang có xu hướng ưu tiên các sản phẩm mức giá phù hợp, chất lượng phát triển tốt và có khả năng đáp ứng nhu cầu ở thực sẽ tiếp tục là nhóm dẫn dắt thanh khoản trong thời gian tới.

Cơ cấu nguồn cung BĐS dân cư nửa đầu 2026



Nguồn cung BĐS qua các năm



Sources: VARs, CBRE, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

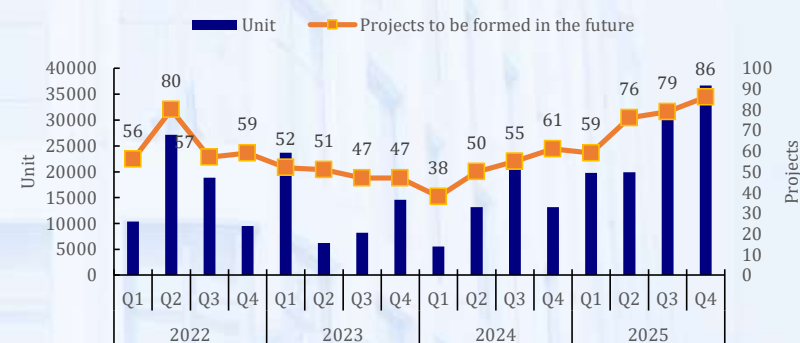


NGUỒN CUNG DỰ KIẾN TIẾP TỤC TĂNG SONG NHU CẦU PHÂN HÓA

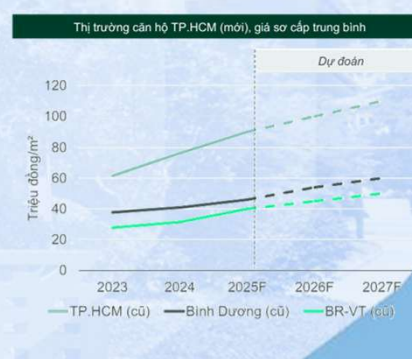
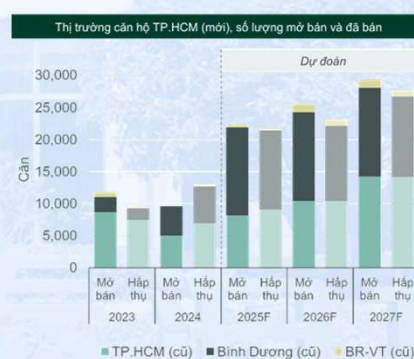
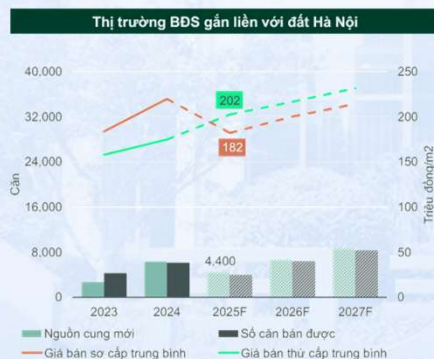
Dự kiến bổ sung 35,000-40,000 căn hộ mở bán trong nửa cuối năm 2026



Trong 6 tháng cuối năm 2026, Hà Nội được dự báo sẽ bổ sung thêm khoảng 17,000-23,000 căn hộ mới, nâng tổng lượng mở bán cả năm lên mức 35,000-40,000 căn.



Trong 6 tháng cuối năm 2026, TP.HCM dự kiến sẽ bổ sung thêm khoảng 15,000-20,000 căn hộ mới, đưa tổng nguồn cung mở bán cả năm lên khoảng 30,000-35,000 căn.



Sources: CBRE, Bộ Xây dựng, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Triển vọng tăng giá tại thị trường Hồ Chí Minh dự kiến tích cực hơn Hà Nội

1. Thị trường Hà Nội: Tăng trưởng đi ngang sau thời kỳ sốt giá

- Tại trung tâm Hà Nội, giá bán trung bình trong quý 2/2026 đạt 121 triệu đồng/m², đi ngang so với quý trước và tăng 46% so với cùng kỳ năm ngoái.
- Văn Giang (Hưng Yên) duy trì vai trò vùng giá thấp với 67 triệu đồng/m² (+3% QoQ), tiếp tục hút dòng cầu ở thực bị đẩy ra khỏi trung tâm Hà Nội do hạn chế ngân sách.
- Sau giai đoạn tăng trưởng rất mạnh trong các năm 2024-2025, thị trường đang dần bước vào trạng thái cân bằng hơn. Tốc độ tăng giá thứ cấp dự báo ở mức **+13%** (năm 2026), thấp hơn đáng kể so với mức tăng của giai đoạn 2023-2025.
- Thị trường thứ cấp:** Áp lực chốt lời và cơ cấu dòng tiền từ các nhà đầu tư sử dụng đòn bẩy cao đang diễn ra, kìm hãm đà tăng giá mạnh mẽ.

2. Thị trường TP.HCM: Động lực tăng trưởng nhờ dòng vốn dịch chuyển

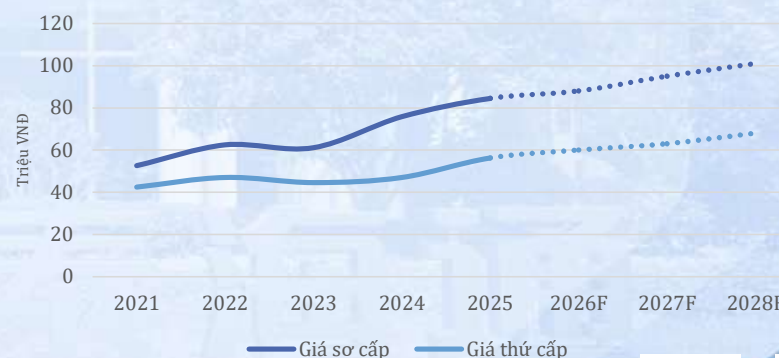
Trái ngược với sự chậm lại của Hà Nội, TP.HCM cho thấy một độ dốc tăng trưởng ổn định và có phần quyết liệt hơn trong giai đoạn dự báo:

- Mặt bằng giá sơ cấp tại TP.HCM trong quý 2/2026 tiếp tục ghi nhận sự phân hóa theo khu vực. Tại khu trung tâm, giá bán sơ cấp đạt khoảng 103 triệu đồng/m², duy trì tương đối ổn định so với quý trước
- Động lực kinh tế liên vùng:** khu vực Bình Dương (cũ) đạt khoảng 60 triệu đồng/m², tăng 5% theo quý và 33% so với cùng kỳ năm trước, phản ánh kỳ vọng của các chủ đầu tư vào tiềm năng phát triển của khu vực sau khi sáp nhập vào TP.HCM.
- Dòng vốn đầu tư liên vùng - đặc biệt từ miền Bắc - đang đổ vào khu vực lõi TP.HCM, kỳ vọng đón sóng tăng giá sau giai đoạn trầm lắng kéo dài do thiếu hụt nguồn cung mới.

Giá nhà trung bình tại Hà Nội



Giá nhà trung bình tại Tp. HCM



Sources: CBRE, Cushman & Wakefield, One Mount Group, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



LÃI SUẤT TĂNG CÙNG ÁP LỰC LẠM PHÁT – KHÓ KHĂN ĐAN XEN

1. Mặt bằng lãi suất cho vay bất động sản tăng trở lại, phản ánh xu hướng thận trọng hơn về tín dụng

Trước tình hình nền lãi suất huy động gia tăng, cùng định hướng điều hành của Ngân hàng Nhà nước với lĩnh vực bất động sản, lãi suất cho vay bất động sản của nhiều ngân hàng được điều chỉnh tăng từ đầu năm 2026. Mặt bằng lãi suất vay mua nhà hiện phổ biến từ 9.6%–10.1%/năm trong giai đoạn ưu đãi và có thể tăng lên 12.0%–13.9%/năm ở giai đoạn thả nổi, tạo áp lực đáng kể lên chi phí sử dụng vốn của người mua nhà và nhà đầu tư.

2. Lãi suất cao gây áp lực thanh khoản, đặc biệt tại thị trường thứ cấp

Việc chi phí vay tăng mạnh sau thời gian ưu đãi đang làm gia tăng áp lực dòng tiền đối với nhóm sử dụng đòn bẩy cao, đồng thời làm suy yếu nhu cầu mua nhà và tốc độ hấp thụ của thị trường. Trong bối cảnh thanh khoản giao dịch chậm lại cục bộ, rủi ro cơ cấu tài sản hoặc bán ra để giảm áp lực tài chính có xu hướng tăng, đặc biệt tại thị trường thứ cấp và nhóm nhà đầu tư phụ thuộc vốn vay.

3. Thị trường phân hóa, tín dụng dịch chuyển theo hướng hỗ trợ có chọn lọc

Dù lãi suất tăng tạo áp lực chung, tác động không đồng đều giữa các phân khúc. Trong khi thị trường thứ cấp chịu ảnh hưởng rõ nét hơn, thị trường sơ cấp vẫn duy trì nguồn cung nhờ chính sách hỗ trợ lãi suất, giãn tiến độ thanh toán và liên kết ngân hàng của chủ đầu tư. Điều này cho thấy dòng tín dụng đang dịch chuyển theo hướng chọn lọc hơn, ưu tiên các dự án có pháp lý rõ ràng, chủ đầu tư uy tín và nhu cầu ở thực.

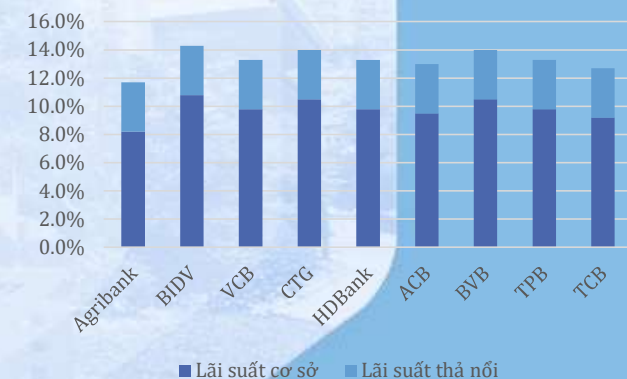
4. Triển vọng ngắn hạn tiếp tục phân hóa, áp lực tập trung vào nhóm vay cũ và dùng đòn bẩy cao

Trong môi trường lãi suất cao và dư nợ tín dụng bất động sản ở mức lớn, thị trường nhiều khả năng tiếp tục phân hóa mạnh. Áp lực chủ yếu dồn lên các NĐT sử dụng đòn bẩy lớn và phân khúc thứ cấp, trong khi các dự án sơ cấp có hỗ trợ tài chính tốt và nền tảng nhu cầu bền vững có thể duy trì thanh khoản tương đối ổn định.

Biểu lãi suất tiết kiệm niêm yết kỳ hạn 1 năm ở các NHTM (tại quầy)

Ngân hàng	Lãi suất huy động
Vietcombank	5.90%
VietinBank	5.90%
BIDV	5.90%
Agribank	5.90%
MBBank	6.50%
VPBank	6.20%
VIB	7.00%
TCB	6.65%
MSB	6.50%
Bắc Á Bank	7.10%
PG Bank	7.20%
LPBank	6.60%
Bảo Việt Bank	6.30%
PVcomBank	9.00%
SeABank	4.80%

Mặt bằng lãi suất cho vay mua nhà đang neo ở mức cao kỷ lục



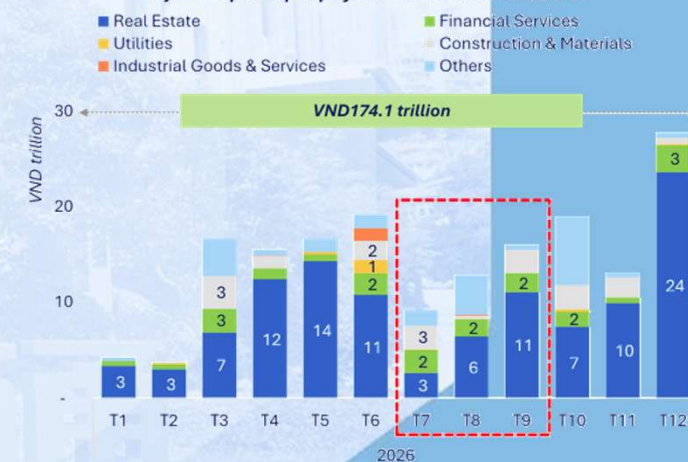
Áp lực đáo hạn trái phiếu tiếp tục thử thách các nhà phát triển Bất động sản

- 1. Phát hành mới:** Trong khi tổng lượng phát hành TPDN toàn thị trường trong nửa đầu năm sụt giảm 16% YoY, thì riêng nhóm BĐS lại ngược dòng huy động được 98.2 nghìn tỷ VND, tăng bùng nổ 155% YoY. BĐS hiện chiếm 31.2% tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành toàn thị trường.
- 2. Áp lực đáo hạn trái phiếu vẫn còn lớn với các chủ đầu tư** khi phải gồng gánh áp lực kép từ 61.2 nghìn tỷ VND nợ gốc đáo hạn (lập đỉnh cực đại vào tháng 12/2026 với 23.7 nghìn tỷ VND) và gánh nặng trả lãi tăng mạnh (+33.1%), đặt ra thách thức lớn về tái tài trợ cho các chủ đầu tư BĐS trong bối cảnh dòng tiền bán hàng phục hồi chậm hơn dự kiến.

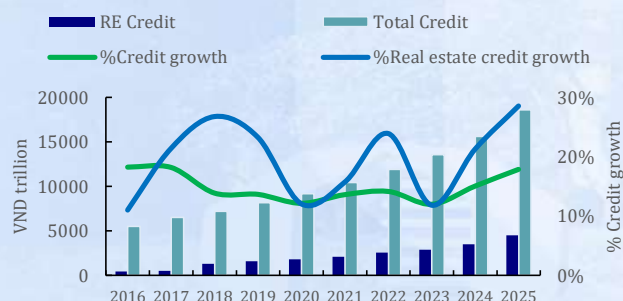
Quy mô TPDN phát hành mới theo lĩnh vực



Projected principal payment in Non-bank sector



Outstanding Real Estate Credit vs. Total System Credit



Giá trị TPDN phát hành trong 2Q26 +344%qoq nhưng giảm 24%yoy



Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Sources: SBV, Fiinpro, GTHTSVN Research



Trong nửa đầu năm 2026, các chính sách mới tiếp tục đóng vai trò quan trọng hỗ trợ thị trường:

- **Nghị quyết 29/2026/QH16** được kỳ vọng tháo gỡ hàng nghìn dự án tồn đọng, khơi thông nguồn lực đất đai, tạo động lực cho thị trường bất động sản và tăng trưởng kinh tế; Nghị quyết 171 là chất xúc tác chính, mở lại dự địa triển khai và gom quỹ đất.
- **NHNN siết chặt kiểm soát tín dụng BĐS:** tốc độ tăng trưởng tín dụng BĐS của mỗi TCTD không được vượt tốc độ tăng trưởng chung của chính TCTD đó. Tuy nhiên NHNN đã nói có chọn lọc, loại trừ dư nợ tăng thêm của NOXH và BĐS KCN khỏi room tính toán
- Bộ Xây dựng sẽ nghiên cứu, kiến nghị sửa đổi Luật Nhà ở và Luật Kinh doanh bất động sản với trọng tâm là tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp, đơn giản hóa thủ tục hành chính, thúc đẩy phát triển thị trường bất động sản và gia tăng nguồn cung nhà ở xã hội.
- Bộ Xây dựng đang trình Chính phủ dự thảo thí điểm mô hình Trung tâm Giao dịch BĐS & Quyền sử dụng đất trên phạm vi toàn quốc. Trung tâm này sẽ là đầu mối liên thông thủ tục từ cung cấp thông tin, xác lập giao dịch điện tử đến cấp giấy chứng nhận, giúp minh bạch hóa hoạt động kinh doanh BĐS.
- **Nghị quyết 21/NQ-TW** khẳng định Nhà nước độc quyền quyết định giá đất và chuyển từ "bồi thường tài sản" sang "tái thiết cuộc sống" khi thu hồi đất, đồng thời đưa ra 3 cơ chế mới: quy định thời hạn sở hữu chung cư theo niên hạn công trình (thay vì sở hữu lâu dài mặc định), đánh thuế cao hơn với đất bỏ hoang/đầu cơ, và thí điểm Nhà nước mua lại dự án BĐS thương mại dở dang để tạo quỹ nhà ở công.
- Chủ tịch VSDC **đề xuất chứng khoán hóa các khoản vay bất động sản** nhằm giảm áp lực vốn cho ngân hàng và khơi thông nguồn vốn cho BĐS.



PHẦN II: CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH DOANH NGHIỆP NỬA ĐẦU NĂM 2026

Sources: GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



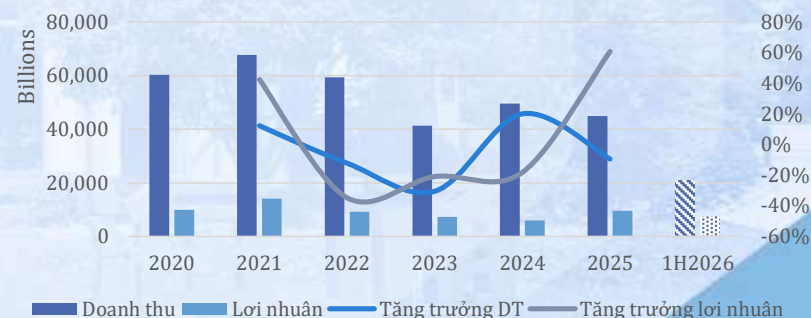
KQKD 1H2026: VHM 'gánh' đà tăng trưởng toàn ngành giữa bối cảnh phân hóa sâu sắc ở các doanh nghiệp còn lại

- **Kết thúc Q2/2026**, doanh thu của các doanh nghiệp BĐS dân cư niêm yết đạt 180 nghìn tỷ đồng (+135% svck), LNST đạt 46,242 tỷ đồng (+291% svck). Tính đến nửa đầu năm 2026, toàn ngành đã ghi nhận mức doanh thu 361,152 tỷ đồng và LNST chạm mốc gần 80,000 tỷ đồng (+351% YoY) và có 36/67 DN ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận dương. **Sự tăng trưởng đột biến này có phần rất lớn đến từ các cổ phiếu họ Vin khi đóng góp tới 80% LNST toàn ngành.** VHM ghi nhận LNST kỷ lục 52,093 tỷ đồng, tăng 380% svck nhờ các hoạt động mở bán và đẩy nhanh bàn giao các đại dự án OCP 2,3 và Vin Cần Giờ, cùng với bộ đệm backlog kỷ lục 196.8 nghìn tỷ đồng giúp 'khóa' chắc nguồn thu bất chấp đà suy yếu của thị trường chung.
- Tuy nhiên, mức tăng trưởng này không phản ánh chính xác tình hình thị trường. Ở chiều ngược lại, các doanh nghiệp vốn hóa **tầm trung chứng kiến sự phân hóa sâu sắc** với lợi nhuận trời sập đan xen và chưa cho thấy một chu kỳ phục hồi đồng pha thực sự. Doanh thu quý 2 không có cổ phiếu họ Vin giảm 15% svck, đạt mức 9,288 tỷ đồng và LNST tăng mạnh đạt 5,002 tỷ (+290% YoY), lũy kế 1H2026 doanh thu đạt 20,969 tỷ đồng và lợi nhuận là 7,292 tỷ đồng.
- Đáng chú ý, mức tăng lợi nhuận vượt xa tăng trưởng doanh thu bán hàng của nhóm ngoài Vin chủ yếu đến từ hoạt động chuyển nhượng dự án/thoái vốn (NVL, PDR, KDH, AGG), khiến doanh thu tài chính và LNST tăng đột biến, trong khi doanh thu từ hoạt động kinh doanh cốt lõi vẫn ghi nhận sự phân hóa rõ rệt giữa các doanh nghiệp.

Doanh thu và lợi nhuận của các DN BĐS dân cư niêm yết



Doanh thu và lợi nhuận của các DN BĐS dân cư (ngoại trừ nhóm Vin)



Sources: FiinproX, GTHTSVN Research

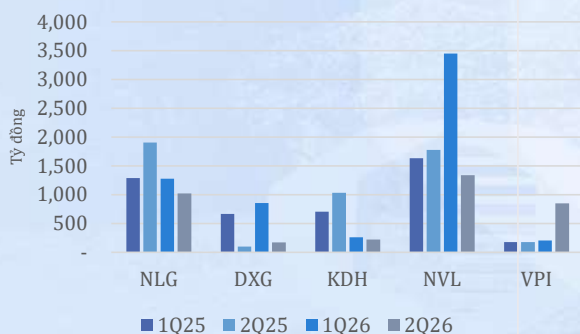
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



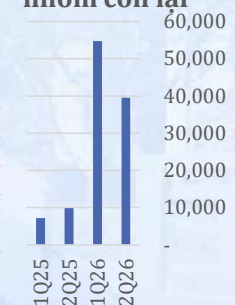
Năng lực tài chính, khả năng quản trị dòng tiền và nguồn lực triển khai dự án trở thành những yếu tố quyết định vị thế của doanh nghiệp

- Trong nhóm có thu nhập từ hoạt động tài chính kể trên, mức độ phân hóa ở hoạt động kinh doanh cốt lõi thể hiện rõ. Doanh thu cốt lõi của KDH giảm 75% và PDR gần như "trắng" doanh thu bán BĐS với chỉ 2 tỷ đồng được ghi nhận do bàn giao chậm lại, khiến khoản lợi nhuận tăng vọt của 2 mã này tách biệt hoàn toàn khỏi năng lực kinh doanh thực. NVL ghi nhận doanh thu và lợi nhuận nửa đầu 2026 tích cực nhờ hoạt động bàn giao diễn ra mạnh mẽ hơn và thu nhập từ thương vụ chuyển nhượng vốn. Tuy nhiên dòng tiền từ HĐKD vẫn âm nặng phản ánh áp lực trả nợ và thanh khoản từ các lô trái phiếu cũ.
- VPI là điểm sáng thực chất khi doanh thu tăng gần 4.7 lần nhờ bàn giao thật tại Vlasta Thủy Nguyên, Vlasta Phú Thuận và TT39-40, nhưng CFO vẫn âm gần 1,500 tỷ. Tại NLG: dù doanh thu giảm 18% nhưng presales vọt lên 5.079 tỷ đồng (bằng cả 9 tháng 2025) với động lực đến từ các dự án mới như Sol Garden, Mizuki Park và Siuthgate, tạo dư địa hạch toán lớn trong thời gian tới.
- KDH, NVL và PDR dẫn đầu LNST 1H2026 (lần lượt 1,097 tỷ, 1,772 tỷ, 218 tỷ) nhưng chủ yếu đến từ hoạt động tài chính. Rủi ro lộ rõ khi dòng tiền kinh doanh cả 3 mã đều âm nặng (KDH -1,480 tỷ, NVL -3,595 tỷ, PDR -1,225 tỷ), riêng PDR ghi nhận khoản phải thu khác vọt lên gần 5.000 tỷ. Trái lại, DIG dù biên gộp BĐS sụt giảm (từ 39% xuống 6.9%) nhưng LNST vẫn tăng 376% và CFO dương mạnh +2,607 tỷ nhờ số dư tiền gửi tăng vọt lên 3,141 tỷ đồng.
- CEO bộc lộ rủi ro lệch pha cung - cầu rõ nhất khi hàng tồn kho tăng nhanh nhất toàn ngành (+168%) nhưng CFO âm tới 1,608 tỷ (tỷ lệ CFO/LNST -10.9 lần). Điều này phản ánh tốc độ triển khai dự án hiện đang vượt xa khả năng hấp thụ thực tế của thị trường.

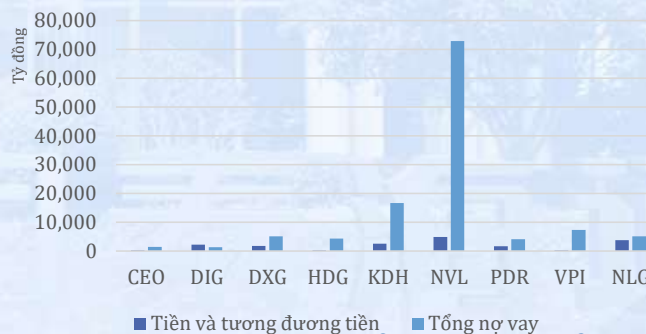
Doanh thu bán hàng của các DN BĐS theo thời gian



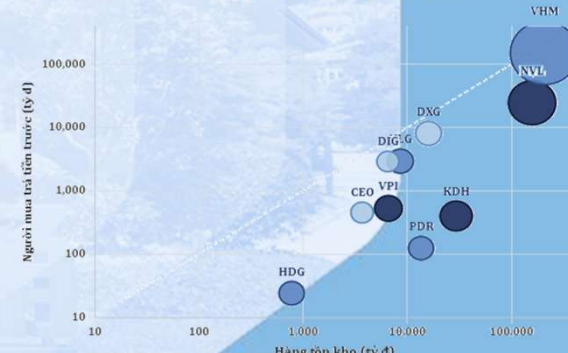
Quy mô doanh thu VHM bỏ xa nhóm còn lại



Tổng nợ vay và các khoản tương đương tiền theo doanh nghiệp



Tồn kho và Người mua trả tiền trước



Sources: BCTC các công ty, GHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



BẢNG SO SÁNH DOANH NGHIỆP - NHÓM BẤT ĐỘNG SẢN DÂN CƯ NIÊM YẾT



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIỆT NAM)

Mã	Tên công ty	Sàn	Giá hiện tại	Vốn hóa	P/E	P/B	D/E	ROE	ROA	Doanh thu 1H26	Tăng trưởng DT 1H26-yoy	LNST 1H2026	Tăng trưởng LNST yoy
VHM	Vinhomes	HOSE	72,100	592,289	7.42x	2.28x	0.79x	32.7%	9.0%	116,565	236.2%	52,092	378.9%
NVL	Novaland	HOSE	13,550	32,548	7.33x	0.67x	1.12x	9.5%	1.7%	5,096	37.2%	1,772	365.9%
KDH	Nhà Khang Điền	HOSE	18,200	20,424	11.63x	1.10x	0.83x	9.5%	4.8%	442	-74.9%	1,097	248.3%
VPI	Đầu tư Văn Phú - Invest	HOSE	60,000	19,203	48.02x	3.55x	1.29x	7.6%	2.7%	1,137	165.5%	197	37.0%
SJS	SJ Group	HOSE	47,350	14,085	23.09x	3.66x	0.34x	17.3%	7.6%	760	121.0%	420	145.0%
DXG	Bluemarq Group	HOSE	11,050	14,013	70.55x	0.98x	0.24x	1.4%	0.5%	2,140	29.0%	249	-28.2%
PDR	BDS Phát Đạt	HOSE	12,100	12,073	19.54x	0.96x	0.33x	5.0%	2.3%	158	-65.5%	218	88.7%
NLG	BDS Nam Long	HOSE	22,700	11,012	16.13x	0.88x	0.36x	5.2%	2.3%	1,695	-17.9%	176	-15.1%
DIG	DIC Corp	HOSE	11,000	8,761	10.47x	0.87x	0.13x	8.0%	4.0%	758	78.3%	134	375.9%
CEO	Tập đoàn CEO	HNX	12,200	7,268	37.91x	1.16x	0.23x	3.1%	2.1%	726	-2.9%	147	54.1%
HDG	Tập đoàn Hà Đô	HOSE	16,800	6,837	9.32x	1.01x	0.53x	10.9%	5.1%	1,170	-1.5%	208	-11.2%
HDC	Phát triển Nhà Bà Rịa Vũng Tàu	HOSE	12,000	2,757	4.13x	0.95x	0.69x	23.0%	11.6%	343	91.5%	102	41.8%
NTL	Đô thị Từ Liêm	HOSE	13,650	1,665	57.52x	1.01x	0.10x	1.8%	1.5%	9	-4.2%	19	147.6%
Trung vị					16.13x	1.01x	0.36x	8.0%	2.7%		29.0%		88.7%

Sources: FiinProX, GTHTSVN Research

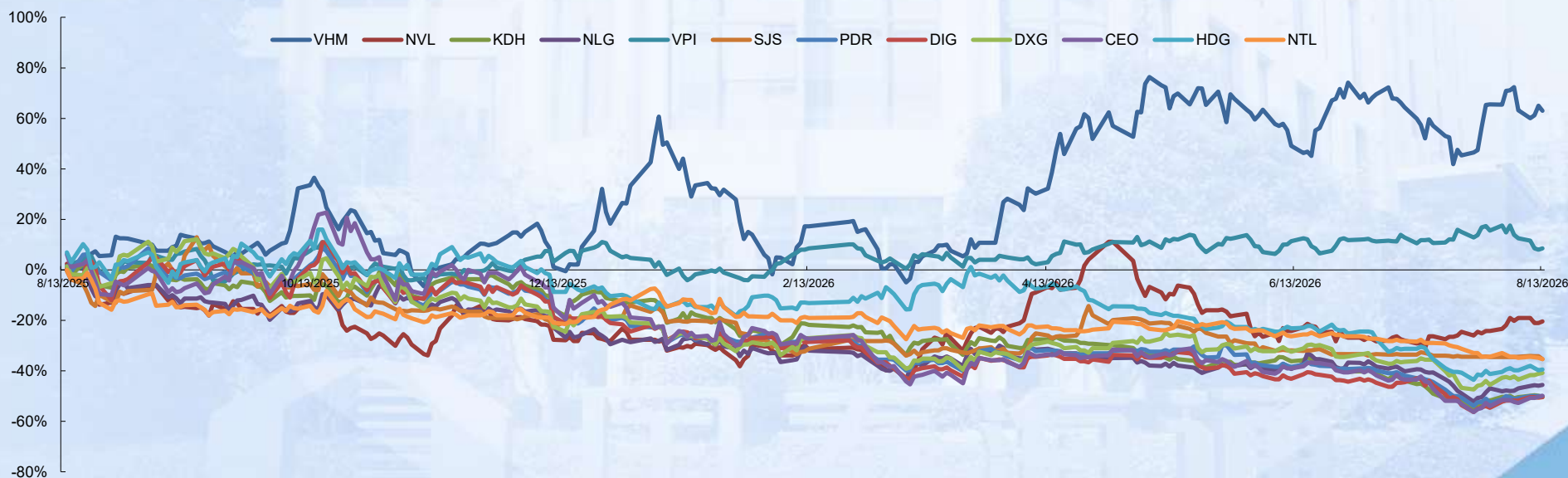
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



Diễn biến giá cổ phiếu các doanh nghiệp BĐS nửa đầu năm phản ánh phần nào yếu tố nội tại của doanh nghiệp cũng như mức độ ưu tiên dòng tiền của NĐT đến một số cổ phiếu dẫn dắt ngành trong bối cảnh thanh khoản thị trường chung không dư dả và nhiều lực cản vĩ mô từ đầu năm

- Về triển vọng đầu tư cổ phiếu nửa cuối năm, chúng tôi cho rằng trong ngắn hạn, dòng tiền có thể vẫn tập trung vào các cổ phiếu đầu ngành, điển hình là VHM. Kết quả kinh doanh với lợi nhuận đột biến và khả năng mở bán/bàn giao tại các dự án chủ chốt có thể trở thành catalyst cho đà tăng của một số cổ phiếu tầm trung (NLG, VPI), tuy nhiên lãi suất cao và áp lực vĩ mô chung vẫn là những lực cản kìm chân đà tăng của cổ phiếu BĐS nói chung trong ngắn hạn.

Diễn biến giá cổ phiếu bất động sản dân cư - 1Y return



Sources: Bloomberg, GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



PHỤ LỤC: CÁC CHÍNH SÁCH PHÁP LÝ DẪN BỘC LỘ Ý CHỈ ĐIỀU HÀNH THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN XUYỀN SUỐT



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIỆT NAM)

Mục tiêu	Các văn bản pháp lý	Ngày hiệu lực	Nội dung chính
- Rút gọn thủ tục quy trình triển khai dự án - Gia tăng phân cấp phân quyền cho chính quyền mới sau sáp nhập - Chủ trương khơi thông quỹ đất, hạn chế lãng phí nguồn lực từ các dự án đình trệ lâu năm	Nghị quyết 21-NQ/TW	29/07/2026	Định hướng sửa đổi Luật Đất đai và các luật liên quan: chung cư xây mới quy định thời hạn sử dụng theo niên hạn công trình (không còn sở hữu vĩnh viễn); hạn chế tối đa phân lô bán nền tại đô thị lớn; minh bạch hóa dữ liệu đất đai (quy hoạch, giá đất, thế chấp, tranh chấp); làm rõ ranh giới đấu giá/đấu thầu vs thỏa thuận nhận quyền SDD.
	Nghị quyết 29/2026/QH16	01/05/2026	Cơ chế đặc thù xử lý vi phạm pháp luật đất đai xảy ra trước 01/08/2024 (trước Luật Đất đai 2024) vì mục đích KT-XH/quốc phòng-an ninh, không tham nhũng - miễn/hoãn truy cứu hình sự trong nhiều trường hợp, tháo gỡ cho các dự án tồn đọng pháp lý
	Công điện 190/CĐ-TTG	07/10/2025	Chỉ đạo tháo gỡ vướng mắc, thúc đẩy triển khai dự án BĐS & giải ngân đầu tư công. quyết liệt thực hiện giải pháp để tăng nguồn cung, giảm giá nhà ở, bất động sản, ổn định thị trường do Thủ tướng CP điện
	Nghị định 257/2025/NĐ-CP	25/09/2025	Quy định chi tiết về việc thực hiện dự án áp dụng loại hợp đồng xây dựng - chuyển giao => nâng cấp tiện ích công cộng, cải thiện cảnh quan đô thị, khơi thông quỹ đất đối ứng
	Nghị quyết 66.3/2025/NQ-CP	15/09/2025	Tháo gỡ, xử lý vướng mắc để triển khai các dự án trong thời gian quy hoạch sử dụng đất quốc gia thời kỳ 2021 – 2030 chưa được phê duyệt điều chỉnh; Định hướng triển khai nguồn cung đồng bộ trên toàn quốc trong dài hạn
	Nghị định 226/2025/NĐ-CP	15/08/2025	Sửa đổi, bổ sung luật Đất đai; Đồng bộ các bộ luật lớn với khung pháp lý mới
	Nghị định 144/2025/NĐ-CP	01/07/2025	Quy định chi tiết thi hành một số điều Luật Đất đai 2024 (liên quan giao đất, cho thuê đất, chuyển mục đích SDD) => Tăng tính minh bạch thủ tục giao/cho thuê đất, giảm rủi ro pháp lý dự án
	Nghị định 151/2025/NĐ-CP	01/07/2025	Quy định về phân định thẩm quyền của Chính quyền địa phương cấp tỉnh và cấp xã; phân cấp phân quyền trong lĩnh vực đất đai
	Thông tư 23/2025/TT-BNNMT	01/07/2025	Hướng dẫn chuyên môn về hồ sơ địa chính, đăng ký đất đai (Bộ NN&MT) => Quy định phân cấp, phân định thẩm quyền quản lý nhà nước trong lĩnh vực đất đai.
	Nghị quyết 171/2024/QH15 Nghị định 75/2025/NĐ-CP	01/04/2025	Thí điểm thực hiện dự án nhà ở thương mại bằng quỹ đất khác (thông qua thỏa thuận nhận quyền sử dụng đất hoặc sử dụng đất sẵn có của doanh nghiệp, thay vì phải đấu giá đất hoặc đấu thầu lựa chọn nhà đầu tư như trước đây) => giúp hợp thức hóa nhiều quỹ đất hỗn hợp, mở đường cho các dự án từng “đắp chiếu” nhiều năm được hoàn thiện thủ tục đầu tư và triển khai trở lại, đặc biệt tại các đô thị lớn.

Sources: GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



PHỤ LỤC: CÁC CHÍNH SÁCH PHÁP LÝ DẪN BỘC LỘ Ý CHỈ ĐIỀU HÀNH THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN XUYÊN SUỐT



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIỆT NAM)

Mục tiêu	Các văn bản pháp lý	Ngày hiệu lực	Nội dung chính
Tăng tính minh bạch về thông tin dự án,	Nghị định 357/2025/NĐ-CP	01/03/2026	Quy định về việc xây dựng, quản lý, vận hành và khai thác hệ thống thông tin, cơ sở dữ liệu quốc gia về nhà ở và thị trường bất động sản. Trong đó bao gồm thiết lập hệ thống mã định danh điện tử cho từng bất động sản và cơ sở dữ liệu quốc gia tập trung. Từ phía các chủ đầu tư dự án BĐS: Quy định các loại dữ liệu phải công bố như: pháp lý dự án, lịch sử giao dịch, biến động giá, tình trạng quy hoạch. ⇒ Chủ đầu tư buộc phải chuẩn hóa dữ liệu dự án, tăng uy tín nhưng cũng chịu sự giám sát chặt chẽ hơn về tiến độ và huy động vốn. ⇒ là nền móng để hình thành thị trường bất động sản số. Khi mọi tài sản đều có "hộ chiếu điện tử", thị trường sẽ giảm bớt tính đầu cơ trục lợi và hướng tới sự phát triển bền vững, minh bạch hơn.
Hỗ trợ giảm chi phí tiền sử dụng đất	Nghị định 76/2025/NĐ-CP	01/04/2025	- Làm rõ cơ chế xác định tiền sử dụng đất: - Quy định chi tiết phương pháp xác định tiền sử dụng đất, tiền thuê đất theo cơ chế giá thị trường. - Làm rõ nguyên tắc lựa chọn phương pháp định giá (so sánh, thu nhập, thặng dư...). - Chuẩn hóa quy trình thẩm định, phê duyệt và thời điểm xác định nghĩa vụ tài chính. - Quy định rõ trách nhiệm của cơ quan định giá và cơ quan phê duyệt nhằm hạn chế tình trạng kéo dài hồ sơ. => giúp doanh nghiệp chủ động hơn trong kế hoạch dòng tiền và phương án tài chính,
	Nghị định 230/2025/NĐ-CP	15/08/2025	Quy định miễn, giảm tiền sử dụng đất & tiền thuê đất theo Luật Đất đai 2024 => Giảm áp lực thanh toán lớn; Giảm chi phí đầu vào trực tiếp cho các doanh nghiệp sản xuất
	Nghị định 291/2025/NĐ-CP	07/10/2025	Điều chỉnh cơ chế tính tiền sử dụng đất => Tăng minh bạch, giảm biến động chi phí
	Nghị quyết 254/2025/QH15	11/12/2025	Làm rõ cơ chế xác định tiền sử dụng đất; Quy định chi tiết phương pháp xác định tiền sử dụng đất, tiền thuê đất theo cơ chế giá thị trường. => Bổ sung một số nội dung mới về tách thửa đất, hợp thửa đất tại khoản 3 Điều 11 nhằm tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong quá trình tổ chức thực hiện tại các địa phương. Qua đó, chuẩn hóa quy trình thẩm định, phê duyệt và thời điểm xác định nghĩa vụ tài chính.

Sources: GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



PHỤ LỤC: CÁC CHÍNH SÁCH PHÁP LÝ DẪN BỘC LỘ Ý CHỈ ĐIỀU HÀNH THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN XUYÊN SUỐT



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIỆT NAM)

Mục tiêu	Các văn bản pháp lý	Ngày hiệu lực	Nội dung chính
Đẩy mạnh phát triển NOXH, ưu đãi cho CĐT phát triển NOXH, giảm yêu cầu, mở rộng đối tượng đủ điều kiện đăng ký mua NOXH	Công văn 5340/NHNN-CSTT Công văn 5341/NHNN-CSTT	01/07/2026	Chính sách hỗ trợ lãi suất mới, tác động trực tiếp đến sức cầu NOXH: Lãi suất vay mua NOXH cho người dưới 35 tuổi: 6.5%/năm (5 năm đầu), 7.5%/năm cho 10 năm tiếp theo. Lãi suất cho vay chủ đầu tư dự án NOXH: 7.0%/năm.
	Nghị định 136/2026/NĐ-CP (sửa đổi, bổ sung NĐ 100/2024/NĐ-CP)	07/04/2026	Nâng trần thu nhập: người độc thân 15→25 triệu đ/tháng; hộ gia đình 30→50 triệu đ/tháng; trường hợp đặc biệt (độc thân nuôi con nhỏ) lên 35 triệu đ/tháng. Áp dụng cơ chế "tự kê khai - cam kết - hậu kiểm".
	Nghị quyết 66.15/2026/NQ-CP	13/02/2026	Ban hành một số cơ chế xử lý khó khăn, vướng mắc do quy định của pháp luật về phát triển nhà ở xã hội
	Nghị định 54/2026/NĐ-CP	09/02/2026	Sửa đổi, bổ sung hàng loạt nghị định trong lĩnh vực nhà ở, kinh doanh BĐS - trong đó sửa Điều 29 NĐ 100/2024 về điều kiện nhà ở khi mua/thuê mua NOXH, quy định nguyên tắc xác định giá bán NOXH (giá thẩm định + lãi vay tương ứng thời gian thuê + khấu hao).
	Nghị định 261/2025/NĐ-CP-sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 100/2024/NĐ-CP.	10/10/2025	Phương thức xác định "Thanh toán tương đương", cho chủ đầu tư dự án thương mại 3 lựa chọn linh hoạt: (1) CĐT tiếp tục xây dựng NOXH trên 20% diện tích đất ở của dự án; (2) Cho phép CĐT dành quỹ đất ở một vị trí khác (ngoài phạm vi dự án thương mại) nhưng phải có diện tích, giá trị tương đương và có hạ tầng kỹ thuật hoàn thiện; hoặc (3) Thanh toán bằng tiền (Tương đương giá trị quỹ đất 20% vào ngân sách Nhà nước để địa phương tự phát triển NOXH ở khu vực phù hợp hơn
	Nghị quyết 201/2025/QH15 + Nghị định 192/2025/NĐ-CP + Nghị quyết 155/2025/NQ-CP	07/04/2026	Tháo gỡ khó khăn, thúc đẩy nguồn cung NOXH: chính sách quỹ đất, ưu đãi CĐT, đối tượng được hỗ trợ.

Sources: GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



PHỤ LỤC: CÁC CHÍNH SÁCH PHÁP LÝ DẪN BỘC LỘ Ý CHỈ ĐIỀU HÀNH THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN XUYỀN SUỐT



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIỆT NAM)

Mục tiêu	Các văn bản pháp lý	Nội dung chính
Siết giải ngân tín dụng đối với dự án phát triển Bất động sản thương mại trong năm 2026	Chỉ thị số 02/2026/CT-NHNN	Nội dung chính: NHNN yêu cầu các ngân hàng thương mại kiểm soát chặt chẽ tốc độ tăng trưởng tín dụng vào các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro, đặc biệt là dự án BĐS thương mại cao cấp, nghỉ dưỡng và các dự án có tính đầu cơ lớn. - Từ ngày 1-1 đến hết 31-12-2026, phần dư nợ tín dụng tăng thêm so với cuối năm 2025 đối với các khoản vay thuộc 3 lĩnh vực gồm nhà ở xã hội, khu công nghiệp và khu chế xuất sẽ không được tính vào dư nợ tín dụng BĐS khi xác định và kiểm soát tốc độ tăng trưởng tín dụng của lĩnh vực này. Biện pháp: Thắt chặt tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được cho vay trung và dài hạn xuống mức thấp kỷ lục (dự kiến dưới 20%). - Áp dụng "hạn mức tín dụng xanh": Ưu tiên giải ngân cho NOXH và nhà ở giá rẻ, đồng thời siết hạn mức cho các dự án thương mại không thuộc danh mục ưu tiên.
	Thông tư sửa đổi Thông tư 22/2023/TT-NHNN (Cập nhật 2026)	- Văn bản này điều chỉnh các hệ số rủi ro đối với các khoản vay BĐS thương mại. Nội dung chính: Tăng hệ số rủi ro đối với các khoản cho vay kinh doanh BĐS lên mức 250% - 300% (tùy phân khúc). Tác động: Khi hệ số rủi ro tăng, các ngân hàng sẽ phải dự phòng vốn nhiều hơn cho mỗi đồng vốn cho vay BĐS, dẫn đến việc tăng lãi suất cho vay hoặc hạn chế phê duyệt các khoản vay mới cho các chủ đầu tư dự án thương mại.
	Nghị định 115/2026/NĐ-CP (Sửa đổi về quản lý nợ và rủi ro tín dụng)	Nội dung chính: Quy định về việc giám sát dòng vốn đầu tư từ các ngân hàng vào các công ty con/công ty liên kết của tập đoàn BĐS. Mục tiêu: Ngăn chặn tình trạng "cho vay sân sau" và sở hữu chéo, vốn là kẽ hở để dòng vốn chảy vào các dự án thương mại quy mô lớn mà không qua thẩm định rủi ro độc lập.

Sources: GTHTSVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





DISCLAIMER

The views expressed in this report accurately reflect personal views on securities codes or the issuer of the analyst(s) in charge of the preparation of the report. Investors should consider this report as reference and should not consider this report as securities investment consulting content for making decisions on investments and Investors shall be responsible for the investment decisions. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. may not be responsible for the whole or any damages, or an event(s) considered as damage(s) incurred from or in relation to the act of using all or part of the information or opinions stated in this report.

The analyst(s) responsible for the preparation of this report receive(s) remuneration based upon various factors, including the quality and accuracy of the research, clients' feedbacks, competitive factors and the revenue of the company. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. and/or its members and/or its General Director and/or its staffs may have positions in any securities mentioned in this report (or in any related investments).

The analyst(s) responsible for the preparation of this report endeavours to prepare the report based on information believed to be reliable at the time of publication. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. makes no representations, warranties and covenants on the completeness and accuracy of the information. Opinions and estimates expressed in this report represent views of the analyst responsible for the preparation of the report at the date of publication only and shall not be considered as Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp.'s views and may be subject to change without notice.

This report is provided, for information providing purposes only, to Investor including institutional investors and individual clients of Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. in Vietnam and overseas in accordance with laws and regulations explicit and related in the country where this report is distributed, and may not constitute an offer or any specified recommendations to buy, sell or holding securities in any jurisdiction. Opinions and recommendations expressed in this report are made without taking differences regarding goals, needs, strategies and specified situations of each and every Investor(s) into consideration. Investors acknowledge that there may be conflicts of interests affecting the objectiveness of this report.

The content of this report, including but not limited to this recommendation shall not be the basis for Investors or any third party to refer to with the aim to requiring Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. and/or the analyst responsible for the preparation of this report to perform any obligations towards Investors or the third party in relation to the investment decisions of Investors and/or the content of this report.

This report may not be copied, reproduced, published or redistributed by any person(s) for any purposes unless upon a written acceptance by a competent representative of Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. Please cite sources when quoting.

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





GUOTAI HAITONG VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

Trần Thị Hồng Nhung
Director of Research
nhungth@gtht.com.vn
(024) 35.730.073- ext:703

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)



CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIETNAM)

CONTACT	HANOI HEAD OFFICE	HCMC BRANCH
For advising: (024) 35.730.073	P9-10, 1 st floor, Charmvit Tower	3 rd floor, No.2 BIS, Công Trường Quốc Tế, Ward 6, District 3, HCMC
For placing order: (024) 35.779.999	Tel.: (024) 35.730.073	Tel.: (028) 38.239.966
Email: info@gtht.com.vn Website: www.gtht.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

