

BÁO CÁO NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN

QUÝ 2/2026

NỘI DUNG CHÍNH



TỔNG QUAN NGÀNH BĐS DÂN CƯ QUÝ 2/2026

TRIỂN VỌNG NGÀNH BĐS DÂN CƯ 2H2026

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2026

CƠ HỘI ĐẦU TƯ

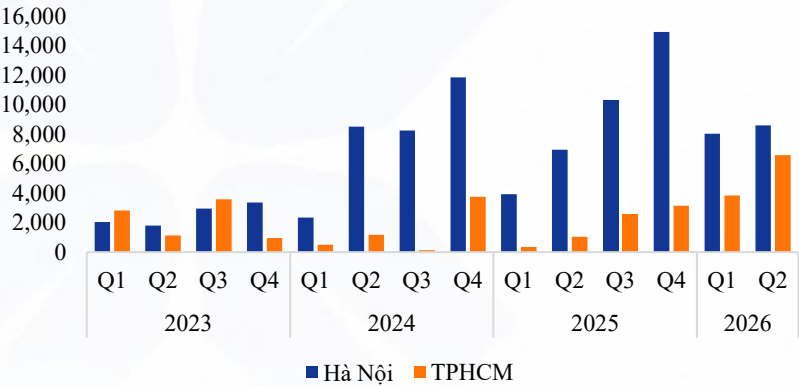
PHẦN 1



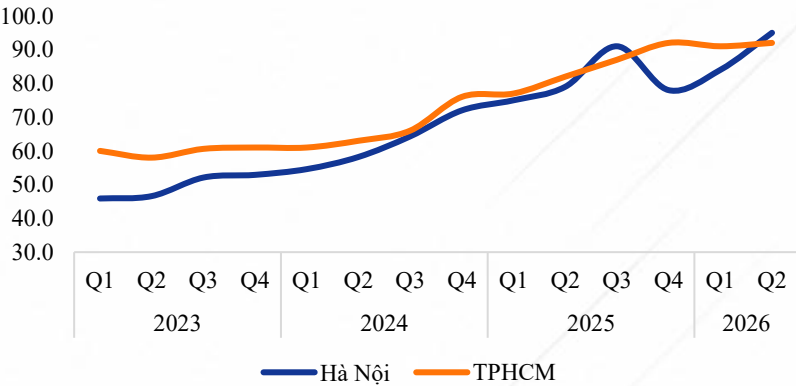
TỔNG QUAN NGÀNH NGÀNH BĐS DÂN CƯ QUÝ 2/2026

- Nguồn cung duy trì đà tăng trong quý 2
- Tỷ lệ hấp thụ giảm mạnh trong bối cảnh lãi suất cao
- Thị trường Hà Nội ghi nhận nhiều dự án mới tại trung tâm mở bán
- Thị trường Đà Nẵng ghi nhận xu hướng hồi phục đối với cả phân khúc thấp tầng và cao tầng trong quý 2

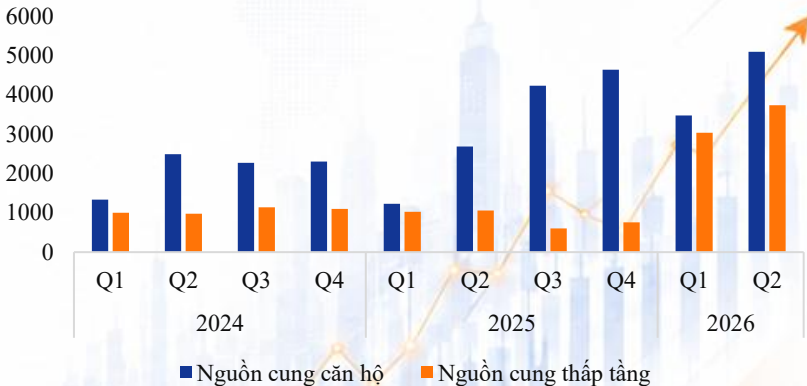
Nguồn cung căn hộ



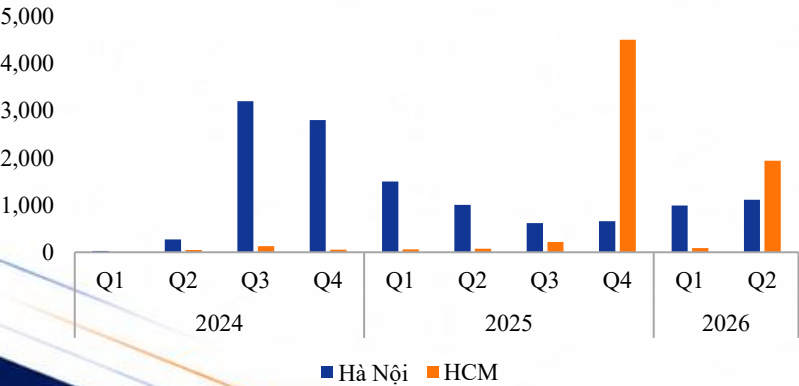
Giá bán căn hộ sơ cấp



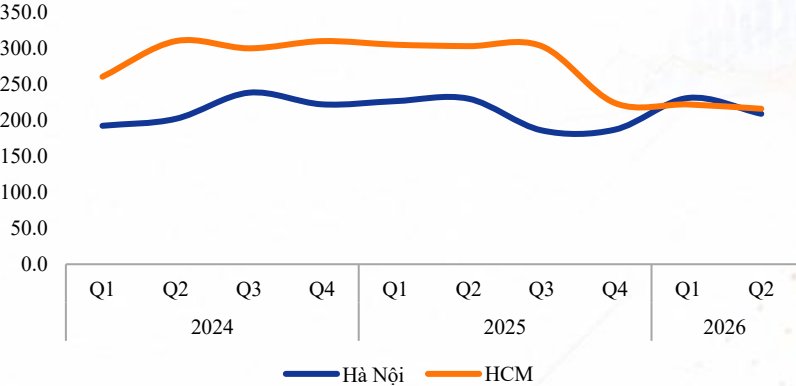
Nguồn cung bất động sản Đà Nẵng



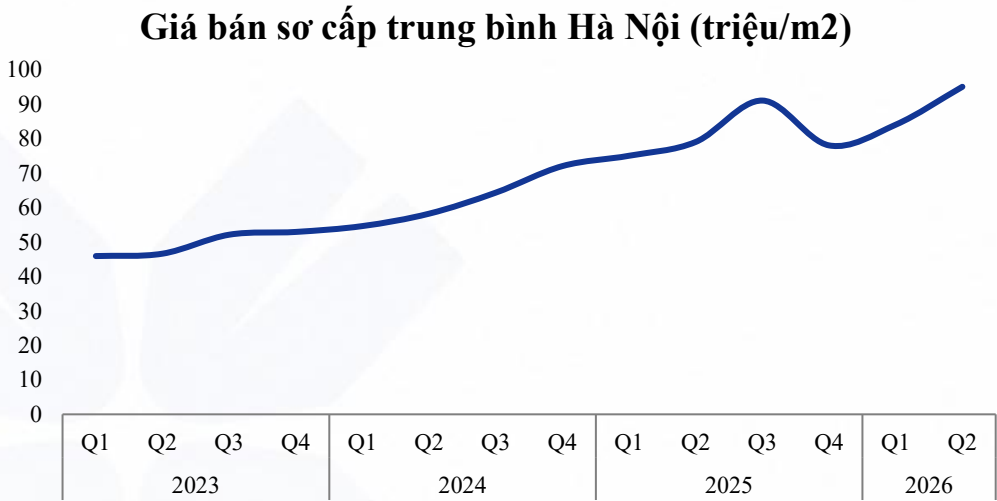
Nguồn cung thấp tầng



Giá bán sơ cấp thấp tầng



Nguồn: CBRE, DKRA, NSI tổng hợp



Một số dự án nổi bật trong quý 2

Tên dự án	Chủ đầu tư	Tổng số căn	Giá bán (triệu đồng/m2)
Sunshine River Park	Sunshine Group	888	145
The Magnolia	MIK	645	110
Icona Lakeside	MIC	603	N/A
Lumiere Hanoi Seasons Garden – The Bloom	Masterise Homes	1984	120
Vista Văn La – giai đoạn 1	SJS	416	100

Nguồn: CBRE, NSI tổng hợp

Thị trường bước vào giai đoạn sàng lọc sau tăng trưởng, thanh khoản chứng lại so với 2025

~ 8,590 căn

+7% QoQ

Theo dữ liệu được CBRE công bố, quý 2/2026, thị trường Hà Nội tiếp tục ghi nhận nguồn cung mở bán mới tăng trưởng tích cực so với quý đầu năm khi đạt 8,590 căn hộ, tăng nhẹ 7% qoq, và tăng 24%yoy. Trong đó, hầu hết nguồn cung mới thuộc phân khúc cao cấp và hạng sang, phản ánh xu hướng phát triển dự án theo định vị giá trị cao đang chiếm ưu thế. Bên cạnh đó, khu nội thành ghi nhận sự trở lại của một dự án quy mô lớn sau nhiều năm vắng bóng - Hanoi Seasons Garden của CĐT Masterise Homes, chiếm tới 92% nguồn cung mới tại khu vực này.

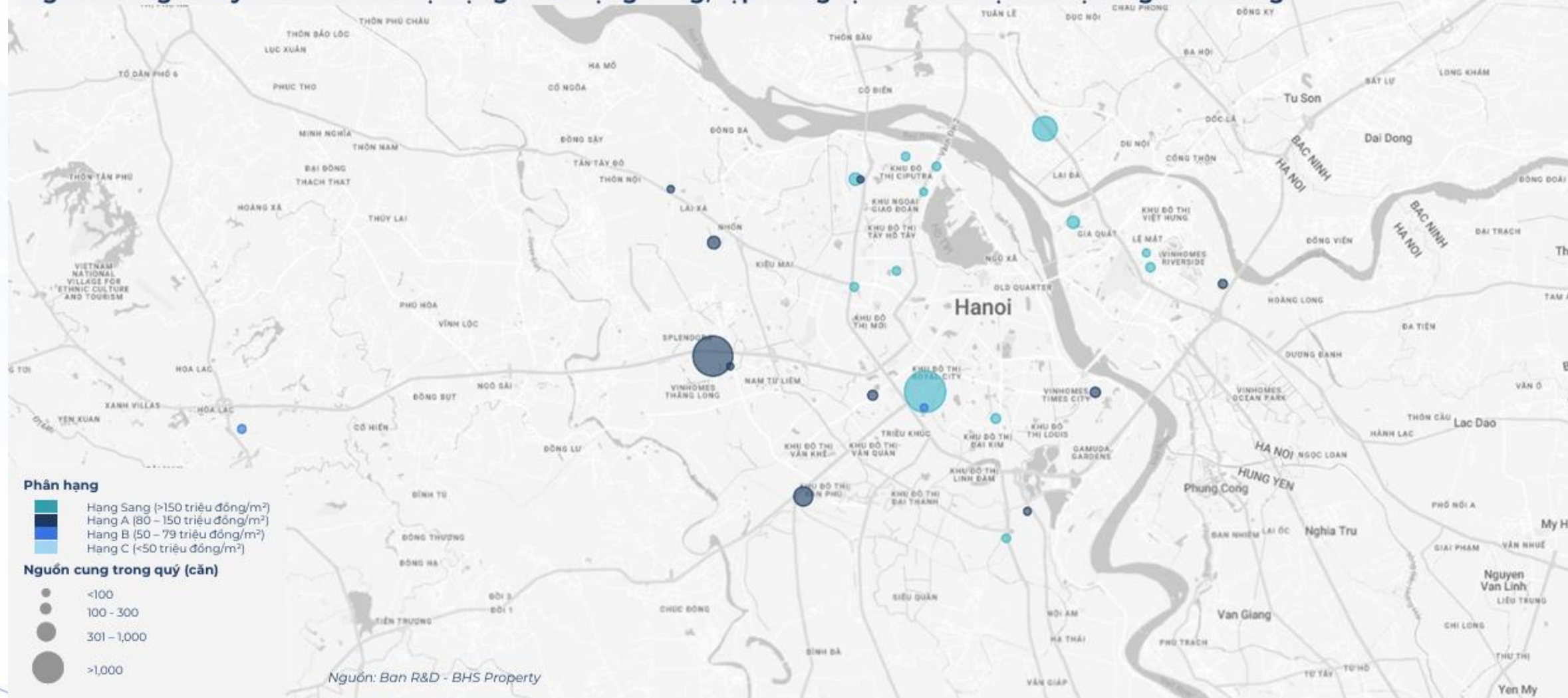
Tâm lý nhà đầu tư thận trọng trước bối cảnh nguồn cung mới gia tăng, đồng thời cho thấy thị trường đang dần quay về mặt bằng giá phù hợp hơn với sức mua thực tế.

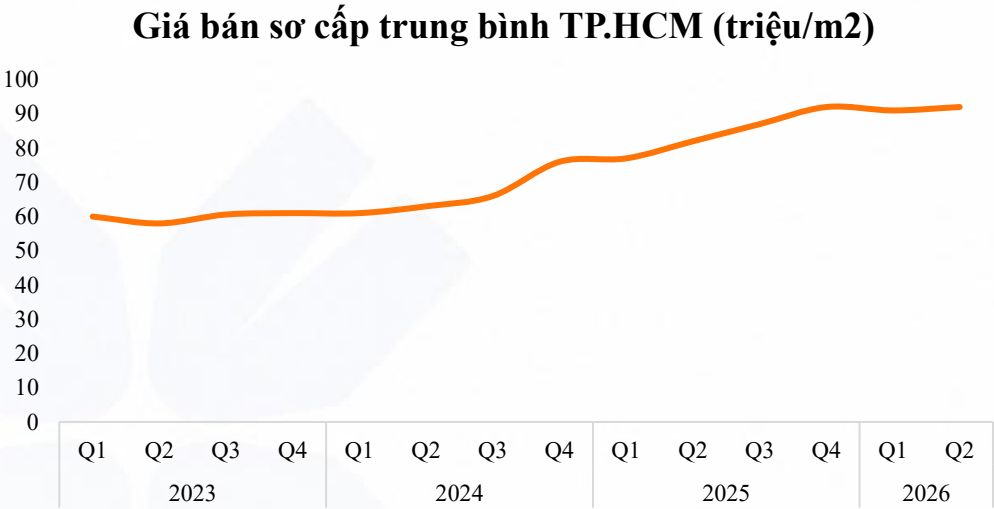
Nguồn cung mới chủ yếu tập trung trong khu vực vành đai 3.5, thị trường không ghi nhận sản phẩm có giá bán dưới 60 triệu đồng/m2. Các dự án ở khu vực trung tâm ghi nhận giá mở bán mới khoảng 80-120 triệu đồng/m2. Mặc dù giá bán vẫn ở mức cao, NSI nhận thấy rằng nhiều chủ đầu tư đã có xu hướng chủ động điều chỉnh giá mở bán, nhiều dự án có mức giá thấp hơn so với giá rumor của thị trường cho thấy việc các chủ đầu tư đang ưu tiên tối ưu tốc độ hấp thụ và dòng tiền hơn là tiếp tục đẩy giá bán lên mức quá cao.

Trái ngược với sự gia tăng mạnh của nguồn cung, thanh khoản thị trường căn hộ Hà Nội đã xuất hiện dấu hiệu chứng lại.

Theo CBRE, trong quý 2/2026, thị trường ghi nhận hơn 5,800 căn hộ được tiêu thụ, tương đương khoảng 68% lượng sản phẩm mở bán mới. Mặc dù tỷ lệ hấp thụ này gần như không thay đổi so với quý I, nhưng đã giảm đáng kể so với giai đoạn 2024–2025, khi nhiều đợt mở bán ghi nhận tỷ lệ hấp thụ trên 90%, thậm chí số lượng giao dịch còn vượt nguồn cung mới trong kỳ.

Nguồn cung chủ yếu là các căn hộ Hạng A và Hạng Sang, tập trung tại các khu vực có hạ tầng tiềm năng.





Một số dự án nổi bật trong quý 2

Tên dự án	Chủ đầu tư	Tổng số căn	Giá bán (triệu đồng/m2)
Monrei Saigon	Mitsubishi	2,684	55
Sunshine Sky City	Sunshine Homes	796	100
Lusso Saigon	Phát Đạt	1,136	60
The Emerald Boulevard	Lê Phong Group	1,210	60

Nguồn: CBRE, NSI tổng hợp

Thị trường TP.HCM duy trì ổn định, sức cầu ở mức cao khi các dự án mở bán mới có giá dễ tiếp cận

~ 6,573 căn

+71% QoQ

Nguồn cung mới từ khu vực Bình Dương cũ tiếp tục đóng vai trò động lực chính, hỗ trợ đà phục hồi của thị trường căn hộ TP.HCM trong quý 2/2026. Theo CBRE, thị trường ghi nhận 6,573 sản phẩm mở bán mới, tăng 71% so với quý trước và tăng 20% so với cùng kỳ năm trước.

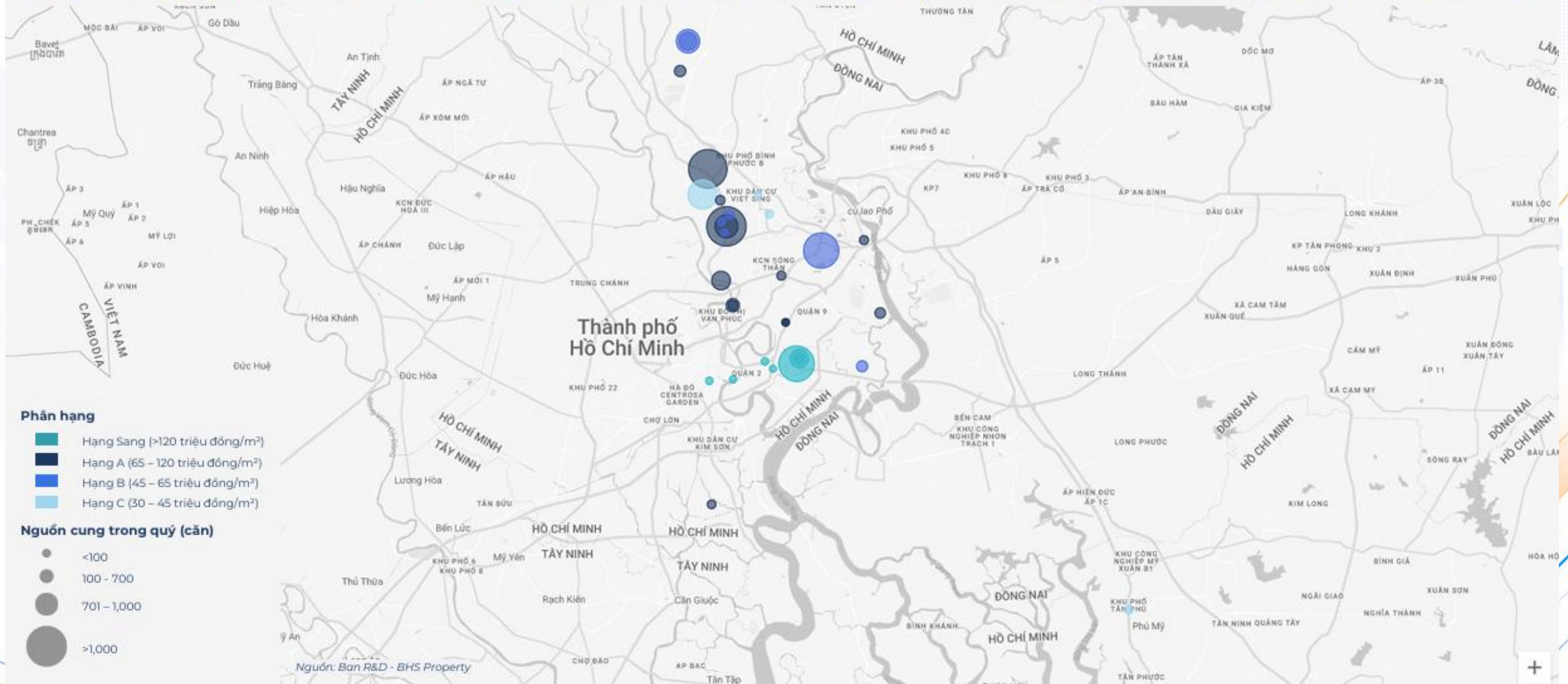
Đối với phân khúc căn hộ, khu vực Bình Dương cũ tiếp tục giữ vai trò nguồn cung chủ lực khi đóng góp khoảng 80% tổng lượng sản phẩm mở bán mới.

Sự gia tăng nguồn cung từ khu vực này không chỉ cải thiện đáng kể quy mô thị trường mà còn giúp cơ cấu sản phẩm trở nên đa dạng hơn, với nhiều lựa chọn phù hợp cho các nhóm khách hàng có nhu cầu và khả năng tài chính khác nhau. Nhờ đó, mức độ tiếp cận của người mua tại TP.HCM được đánh giá tích cực hơn so với thị trường Hà Nội, nơi nguồn cung mới vẫn chủ yếu tập trung ở phân khúc trung và cao cấp.

Theo CBRE, hơn 50% nguồn cung trên thị trường sơ cấp hiện có mức giá mở bán dưới 60 triệu đồng/m², chủ yếu đến từ các dự án tại Bình Dương cũ. Trong khi đó, mặt bằng giá tại khu vực TP.HCM cũ vẫn duy trì ở mức cao, phổ biến quanh ngưỡng 100 triệu đồng/m² hoặc cao hơn đối với các dự án có vị trí thuận lợi và hệ thống tiện ích đồng bộ. Việc mở rộng địa giới hành chính cùng sự đóng góp lớn của nguồn cung từ Bình Dương đã giúp kéo mặt bằng giá sơ cấp bình quân toàn thị trường xuống khoảng 76 triệu đồng/m² trong quý 2/2026. Nếu chỉ xét riêng khu vực TP.HCM cũ, giá bán sơ cấp trung bình vẫn ở mức khoảng 92 triệu đồng/m².

Thanh khoản vẫn là điểm sáng đối với thị trường căn hộ khu vực, tỷ lệ hấp thụ toàn thị trường vào Q2/2026 trung bình đạt 90%, trong đó tỉ lệ hấp thụ nguồn cung mới đạt 73%.

Nguồn cung tập trung chủ yếu ở khu vực phía Đông thành phố (Bình Dương cũ). Căn hộ hạng B tăng gấp 5 lần so với quý trước



Year	Quarter	Number of Employees
2024	Q1	1300
	Q2	2500
	Q3	2300
	Q4	2300
2025	Q1	1200
	Q2	2700
	Q3	4200
	Q4	4600
2026	Q1	3500
	Q2	5100

Tên dự án	Chủ đầu tư	Tổng số căn	Giá bán (triệu đồng/m2)
The Legend City	Vipico	800	125
Regal Complex	Regal	683	70
Aqua Tower	Công ty Aqua	202	90

+46% QoQ

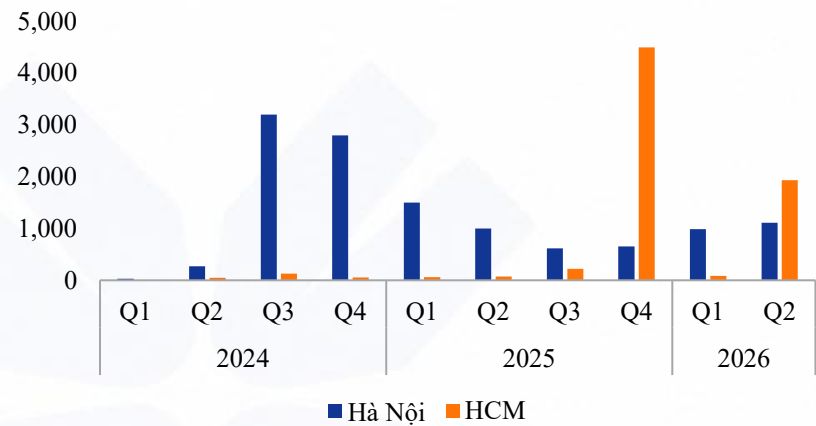
Cơ cấu nguồn cung vẫn tập trung chủ yếu ở phân khúc cao cấp và hạng sang, đặc biệt tại các khu vực ven sông Hàn và trung tâm thành phố như Ngũ Hành Sơn và Sơn Trà.

Điều này phản ánh xu hướng phát triển các dự án có chất lượng cao, hướng đến nhóm khách hàng có khả năng chi trả tốt cũng như nhu cầu đầu tư vào các sản phẩm sở hữu vị trí đắc địa và tiềm năng khai thác du lịch.

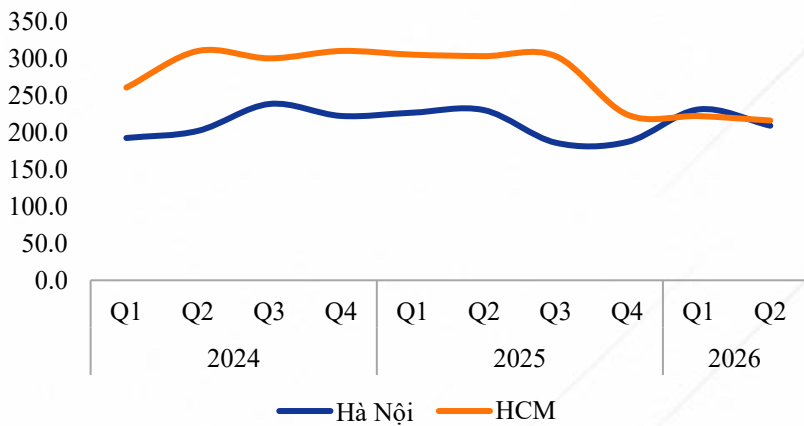
Trong quý, thị trường ghi nhận khoảng 2,793 giao dịch thành công, tăng 54% so với quý trước, tương ứng tỷ lệ hấp thụ khoảng 55%. Tuy nhiên, thanh khoản có sự phân hóa rõ nét khi hơn 93% lượng giao dịch sơ cấp tập trung tại một số dự án mới được phát triển bởi các chủ đầu tư lớn, có uy tín và sở hữu lợi thế về vị trí.

Mặc dù kết quả bán hàng tiếp tục cải thiện so với đầu năm, sức cầu đã có dấu hiệu chững lại trong hai tháng cuối quý. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, làm gia tăng chi phí vốn và khiến nhà đầu tư trở nên thận trọng hơn trong các quyết định giải ngân.

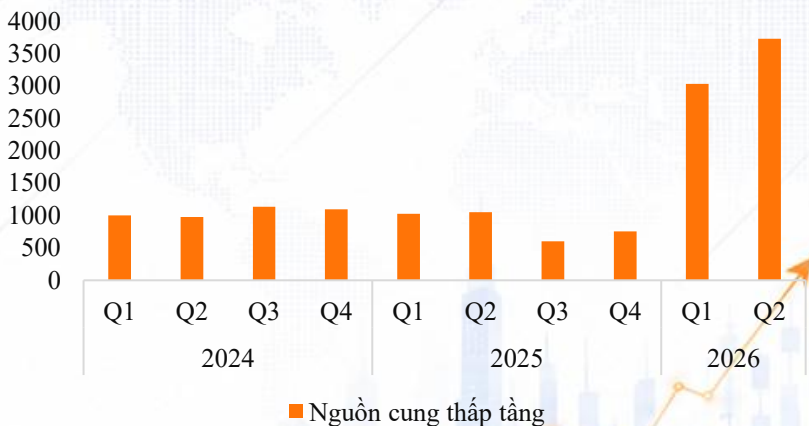
Nguồn cung sơ cấp thấp tầng Hà Nội, TP.HCM



Giá bán sơ cấp thấp tầng Hà Nội, TP.HCM



Nguồn cung thấp tầng Đà Nẵng



Nguồn: CBRE, DKRA, NSI tổng hợp

Nguồn cung hồi phục, nhu cầu phân hóa

Thị trường thấp tầng tiếp tục được bổ sung nguồn cung trong quý 2/2026, khi cả Hà Nội, Đà Nẵng và TP.HCM đều ghi nhận số lượng sản phẩm mở bán mới tăng, với động lực chính đến từ các đại dự án của Vinhomes. Tuy nhiên, diễn biến giữa các thị trường bắt đầu có sự phân hóa rõ nét. Trong khi Hà Nội bước vào nhịp điều chỉnh sau giai đoạn tăng nóng từ cuối năm 2025, sức nóng vẫn được duy trì tại TP.HCM và Đà Nẵng, nhờ nguồn cung tích lũy hạn chế trong giai đoạn trước, cùng kỳ vọng tích cực từ làn sóng đầu tư hạ tầng và quá trình hình thành các trung tâm kinh tế, tài chính mới.

Trong quý 2/2026, thị trường Hà Nội ghi nhận hơn 1,000 sản phẩm mở bán, tăng khoảng 10% so với quý trước, tập trung chủ yếu tại các khu vực dọc Vành đai 3.5 và Vành đai 4. Một số dự án đáng chú ý gồm The Vista Văn La (SJS) và Mailand Hà Nội (Keppel Land). Tâm lý thị trường đang chuyển dần sang trạng thái phòng thủ trong bối cảnh mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao và thanh khoản trên thị trường thứ cấp suy giảm. Theo đó, giá bán sơ cấp bình quân trong quý 2 đạt khoảng 209 triệu đồng/m², giảm 10% so với quý 1.

Trong khi đó, tại TP.HCM và Đà Nẵng, nguồn cung mới vẫn chủ yếu đến từ các đại đô thị của Vinhomes, gồm Vinhomes Green Paradise, Khu đô thị Đại học Vinhomes Saigon và Vinhomes Hải Vân Bay. Tỷ lệ hấp thụ bình quân tại các thị trường này đạt khoảng 40%, được đánh giá là tương đối tích cực trong bối cảnh thị trường chung còn nhiều thách thức.

Yếu tố	Nội dung	Khó khăn	Trung lập	Tích cực
Vĩ mô	Mặc dù NHNN đã ban hành công văn số 2342/NHNN-CSTT về việc yêu cầu các tổ chức tín dụng ổn định mặt bằng lãi suất, tuy nhiên nhìn chung xu hướng tăng vẫn diễn ra so với 2025. Các bộ luật mới vừa giúp khơi thông nguồn cung vừa có mục tiêu kiểm soát thị trường, ngăn dòng vốn đầu cơ. Đầu tư công tiếp tục là điểm nhấn đối với thị trường.			
Nguồn cung	Nguồn cung vẫn tăng mạnh đối với cả phân khúc nhà ở thương mại và nhà ở xã hội. Các sản phẩm căn hộ vẫn có xu hướng dẫn dắt thị trường trong khi phân khúc thấp tầng tập trung tại một số dự án của các chủ đầu tư lớn.			
Nhu cầu	Nhu cầu tại Hà Nội và TP.HCM vẫn ở mức cao, các thị trường cấp 2 chịu sức ép khi dòng tiền đầu cơ bị ảnh hưởng. Lượng giao dịch sụt giảm trong bối cảnh giá đi ngang, thậm chí giảm đối với một số dự án mới mở bán.			
Kịch bản thị trường	Thị trường sẽ đối mặt với nhiều khó khăn hơn, tuy nhiên các chính sách mới có thể sẽ giúp ổn định và tăng tính minh bạch, qua đó đem lại sự phát triển ổn định hơn trong tương lai.			
		2026	2025	



TRIỂN VỌNG NGÀNH THÁCH THỨC VÀ CƠ HỘI

Thị trường suy giảm, tìm điểm cân bằng mới

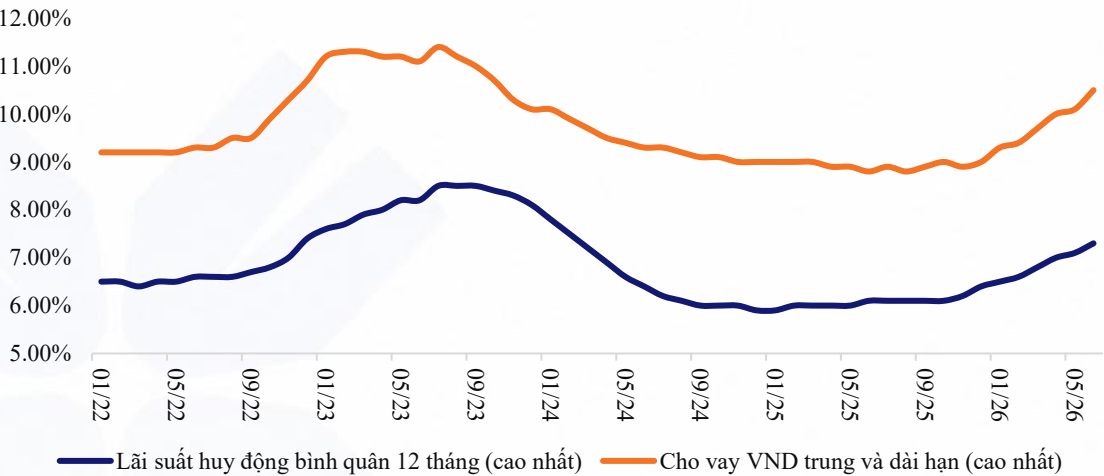
Trong 6 tháng đầu năm 2026, thị trường bất động sản Việt Nam đã cho thấy tín hiệu hạ nhiệt một cách nhanh chóng khi thanh khoản trên thị trường có xu hướng giảm, đặc biệt giá và thanh khoản giảm nhanh trên thị trường thứ cấp. Việc lãi vay tiếp tục neo ở mức cao trong quý 2 và dự báo kéo dài cũng gây tác động tiêu cực lên tâm lý thị trường. Điều này phần nào khiến cho kế hoạch bán hàng của các chủ đầu tư bị ảnh hưởng mặc dù các chủ đầu tư cũng đã đưa ra các chính sách ưu đãi cũng như hỗ trợ mạnh tay. Chúng tôi nhận thấy môi trường kinh doanh của ngành bất động sản trong năm 2026 kém thuận lợi hơn so với giai đoạn trước, đặc biệt đối với phân khúc căn hộ.

Mặc dù nhìn chung có một vài nét tương đồng, chúng tôi nhận thấy rằng thị trường có sự phân hóa giữa thị trường phía Bắc và phía Nam.

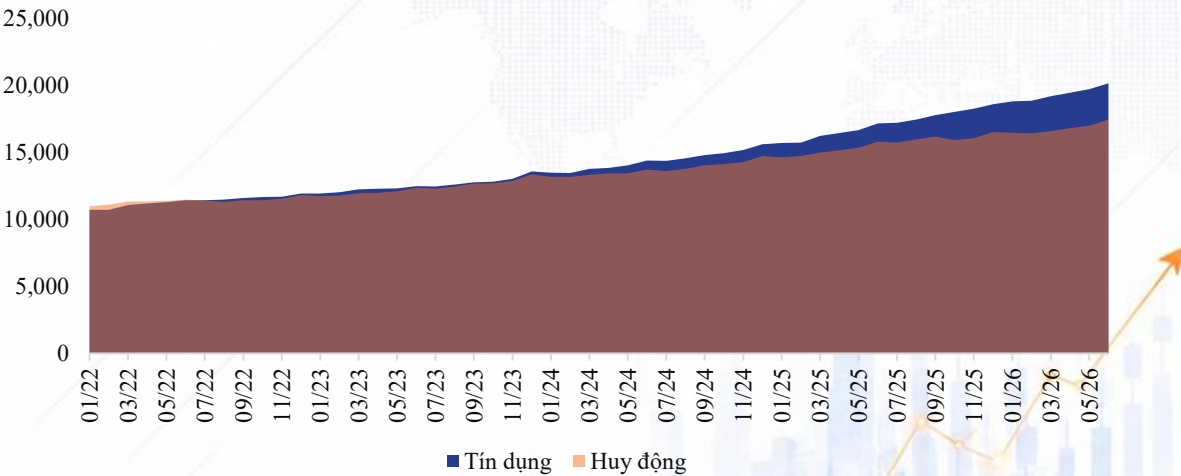
- **Hà Nội:** Chúng tôi cho rằng thị trường bất động sản Hà Nội đang dần bước vào giai đoạn điều chỉnh sau thời gian tăng trưởng nóng, thể hiện qua tỷ lệ hấp thụ suy giảm và sức mua có dấu hiệu chững lại. Diễn biến này chủ yếu đến từ (1) mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, làm gia tăng chi phí tài chính và thu hẹp khả năng chi trả của người mua; và (2) tâm lý thận trọng của nhà đầu tư khi thị trường bước vào giai đoạn tái định hình theo quy hoạch mới, với việc hình thành các cực tăng trưởng, hành lang phát triển và mạng lưới hạ tầng giao thông mới. Trong ngắn hạn, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ trầm lắng hơn khi người mua có xu hướng chờ đợi mặt bằng giá và không gian phát triển mới được xác lập rõ ràng. Tuy nhiên, về dài hạn, quy hoạch đa cực và định hướng phát triển TOD sẽ mở rộng không gian tăng trưởng, tạo thêm quỹ đất và thúc đẩy hình thành các trung tâm đô thị mới, qua đó hỗ trợ triển vọng thị trường khi chu kỳ điều chỉnh kết thúc.
- **TP.HCM:** Thị trường bất động sản TP.HCM đã bắt đầu phục hồi từ cuối năm 2025 nhờ nguồn cung được cải thiện, quá trình tháo gỡ pháp lý được đẩy mạnh và dòng tiền có xu hướng dịch chuyển từ Hà Nội khi mặt bằng giá tại khu vực phía Bắc tăng cao làm suy giảm hiệu quả đầu tư. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng đà phục hồi tại TP.HCM trong năm 2026 sẽ có sự phân hóa rõ nét do mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao và chi phí vốn gia tăng. Phân khúc thấp tầng có thể chịu áp lực lớn hơn do phụ thuộc nhiều vào dòng tiền đầu tư, trong khi căn hộ được kỳ vọng duy trì khả quan hơn nhờ nhu cầu ở thực và nguồn cung mới được bổ sung. Về dài hạn, quy hoạch TP.HCM theo hướng siêu đô thị đa cực, cùng việc đẩy mạnh các tuyến vành đai, đường sắt đô thị và mô hình TOD, sẽ tạo thêm các cực phát triển mới ngoài khu vực trung tâm, mở rộng dư địa phát triển bất động sản và cải thiện triển vọng thị trường theo hướng bền vững hơn.
- **Đà Nẵng:** Chúng tôi đánh giá thị trường bất động sản Đà Nẵng đang trong xu hướng phục hồi tích cực, với động lực tăng trưởng được đánh giá mạnh hơn tương đối so với Hà Nội trong giai đoạn hiện nay. Bên cạnh nhu cầu nội địa, thị trường được hỗ trợ bởi dòng vốn mới, đặc biệt từ các nhà đầu tư nước ngoài, cùng kỳ vọng Đà Nẵng tiếp tục củng cố vai trò là một trung tâm kinh tế, du lịch và dịch vụ của khu vực miền Trung. Việc mở rộng không gian đô thị, cải thiện hạ tầng kết nối và phát triển các dự án quy mô lớn đang tạo thêm dư địa cho nguồn cung, trong khi tiềm năng du lịch và khả năng thu hút dòng khách quốc tế tiếp tục hỗ trợ nhu cầu lưu trú, nghỉ dưỡng và bất động sản thương mại. Trong ngắn hạn, lãi suất cao vẫn có thể khiến sức mua đầu tư chưa phục hồi hoàn toàn, song so với Hà Nội và TP.HCM, chúng tôi cho rằng Đà Nẵng có dư địa tăng trưởng tốt hơn nhờ mức giá còn tương đối cạnh tranh, quỹ đất phát triển lớn và động lực tăng trưởng đến từ cả nhu cầu ở thực lẫn dòng vốn đầu tư mới.

Mặc dù nhìn chung thị trường bất động sản đang gặp nhiều khó khăn trong bối cảnh hiện tại với tình hình vĩ mô và một số chính sách mới nhằm kiểm soát dòng tiền đầu cơ trên thị trường, tuy nhiên chúng tôi cũng nhận thấy rằng Chính phủ cũng đã ban hành nhiều chính sách, nghị định nhằm gỡ vướng pháp lý, khơi thông nguồn cung, chúng tôi nhận thấy rằng các doanh nghiệp lớn với quỹ đất có pháp lý rõ ràng sẽ được hưởng lợi trong bối cảnh hiện tại. Bên cạnh đó chúng tôi duy trì quan điểm về việc đẩy mạnh đầu tư công, cơ sở hạ tầng giao thông đô thị sẽ là động lực giúp ngành bất động sản phát triển bền vững trong dài hạn.

Mặt bằng lãi suất neo ở mức cao



Chênh lệch tín dụng, huy động



Ngân hàng	LS cho vay mua BDS 12/2025	LS cho vay mua BDS 06/2026	Xu hướng
Vietcombank	7.8%	9.8%	↑
VietinBank	7.6%	10.5%	↑
Agribank	6.6%	8.2%	↑
BIDV	8.3%	10.8%	↑
Techcombank	9.5%	9.2%	↓
VPBank	10.0%	10.0%	-
Standard Chartered	6.7%	8.8%	↑
Hongleong Bank	7.4%	9.2%	↑

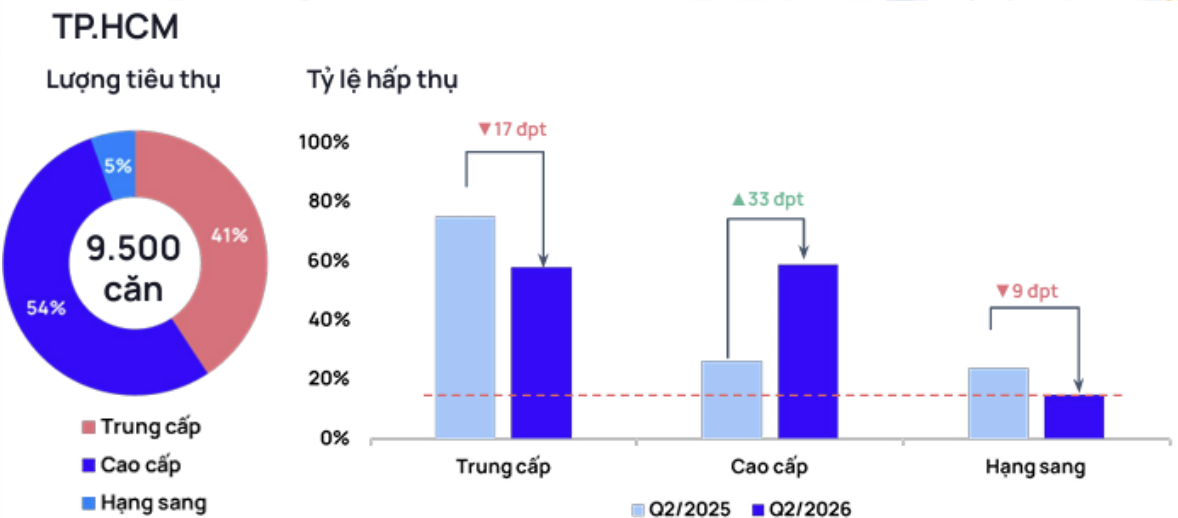
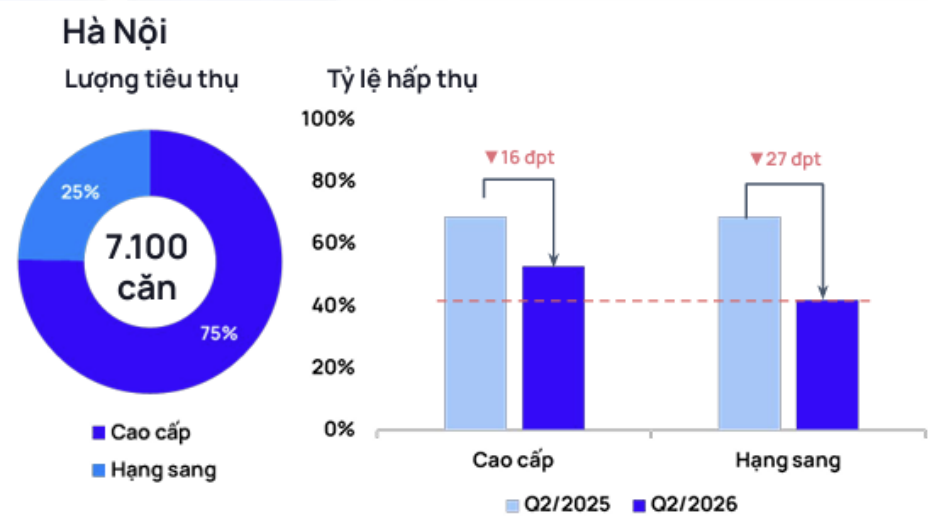
Nguồn: NHNN, NSI tổng hợp

Mặt bằng lãi suất huy động tăng mạnh trong bối cảnh chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động vốn ngày càng nới rộng.

Tính đến hết tháng 6/2026, tăng trưởng tín dụng đạt 6.77%, trong khi huy động vốn chỉ tăng khoảng 4.7%, điều này một phần khiến các ngân hàng phải đẩy lãi suất huy động, đạt trung bình 7.3%/năm đối với kỳ hạn 12 tháng để gia tăng nguồn vốn đầu vào. Chi phí vốn tăng theo đó tạo áp lực lên mặt bằng lãi suất cho vay, lãi suất cho vay ưu đãi mua bất động sản của nhiều ngân hàng chạm ngưỡng 10%, trong khi lãi thả nổi có thời điểm tăng lên 15-16%, qua đó làm gia tăng đáng kể chi phí tài chính đối với người mua nhà và nhà đầu tư. Trong bối cảnh lãi vay neo ở mức cao, nhu cầu sử dụng đòn bẩy để mua bất động sản trở nên kém hấp dẫn hơn, khiến khách hàng có xu hướng trì hoãn quyết định xuống tiền và chờ đợi mặt bằng lãi suất hoặc giá bán điều chỉnh về mức phù hợp hơn, qua đó gây áp lực lên thanh khoản của thị trường.

Thị trường bất động sản đang đối mặt với nhiều thách thức trong bối cảnh kinh tế vĩ mô kém thuận lợi, mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao cùng các chính sách mới nhằm kiểm soát dòng tiền đầu cơ; nguồn cung mới vẫn tập trung chủ yếu ở phân khúc cao cấp và hạng sang, khiến khả năng hấp thụ của thị trường bị hạn chế và tác động tiêu cực đến thanh khoản chung. Theo đó, số lượng giao dịch có xu hướng suy giảm từ đầu năm trên cả thị trường sơ cấp và thứ cấp. Đáng chú ý, thị trường thứ cấp tại một số khu vực đang xuất hiện áp lực bán gia tăng khi nhiều dự án đã kết thúc thời gian ân hạn lãi suất, buộc nhà đầu tư phải cơ cấu lại danh mục. Dù giá bán tại nhiều dự án đã điều chỉnh giảm khoảng 10–20% so với vùng đỉnh, thanh khoản vẫn ở mức thấp, phản ánh tâm lý thận trọng của người mua cũng như sự suy yếu của dòng tiền trên thị trường.

Lượng tiêu thụ mới trong quý và tỷ lệ hấp thụ căn hộ theo phân khúc giá ghi nhận xu hướng giảm trong Q2/2026

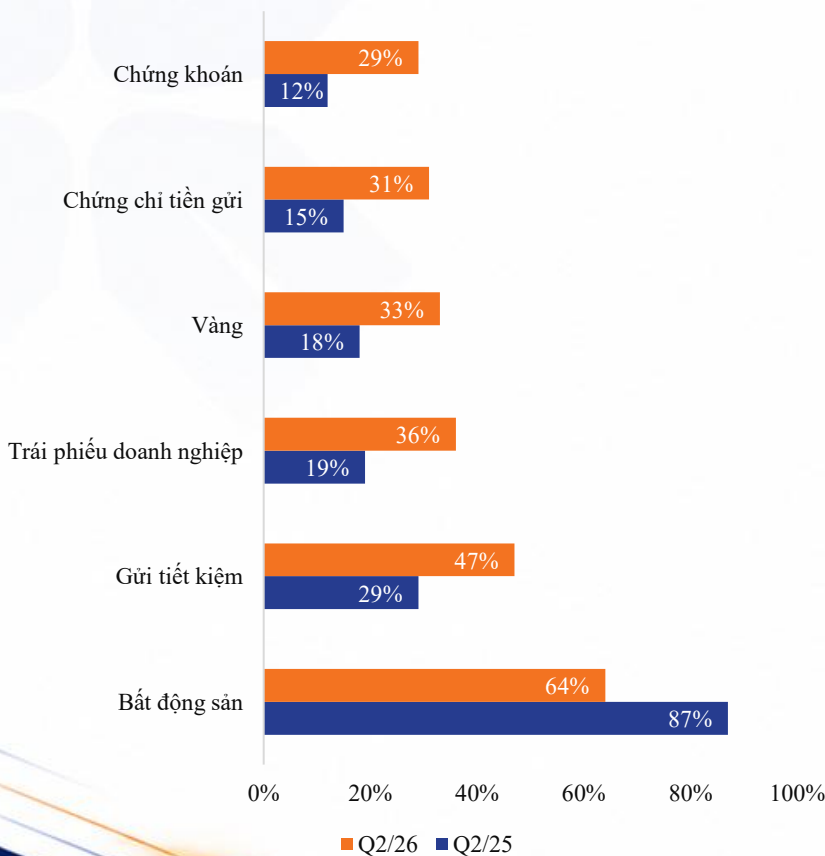


Nguồn: One Mount, NSI tổng hợp

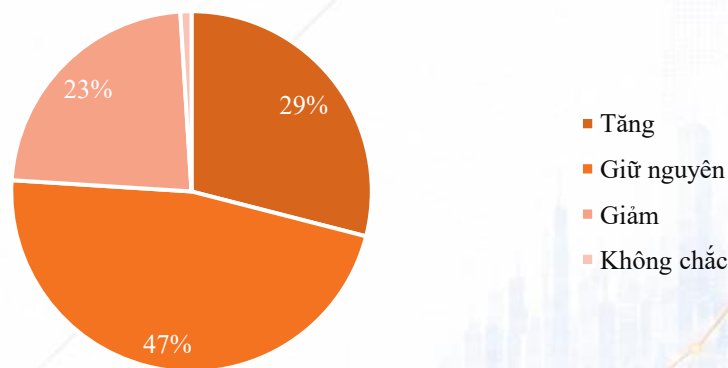
Tâm lý nhà đầu tư trở nên thận trọng trong bối cảnh hiện tại

Tâm lý nhà đầu tư đang trở nên thận trọng hơn trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cho vay thả nổi duy trì ở mức cao, khoảng 11–14%/năm. Chi phí vốn gia tăng khiến việc sử dụng đòn bẩy tài chính để mua bất động sản trở nên kém hấp dẫn, đặc biệt đối với nhóm nhà đầu tư có tỷ trọng vốn vay cao. Đồng thời, nhu cầu đầu tư bất động sản có xu hướng suy giảm khi nhà đầu tư lo ngại lãi suất có thể tiếp tục neo ở mức cao hoặc tăng thêm trong thời gian tới, làm gia tăng áp lực chi phí tài chính. Mặc dù NSI kỳ vọng mặt bằng lãi suất trên thị trường sẽ được điều chỉnh giảm 0.5-1% trong nửa cuối năm theo chỉ đạo và điều hành của NHNN, tuy nhiên nhìn chung mặt bằng lãi suất hiện tại chưa thực sự phù hợp để kích thích nhu cầu mua nhà, khiến tâm lý chờ đợi và quan sát tiếp tục chiếm ưu thế, qua đó gây áp lực lên thanh khoản chung của thị trường.

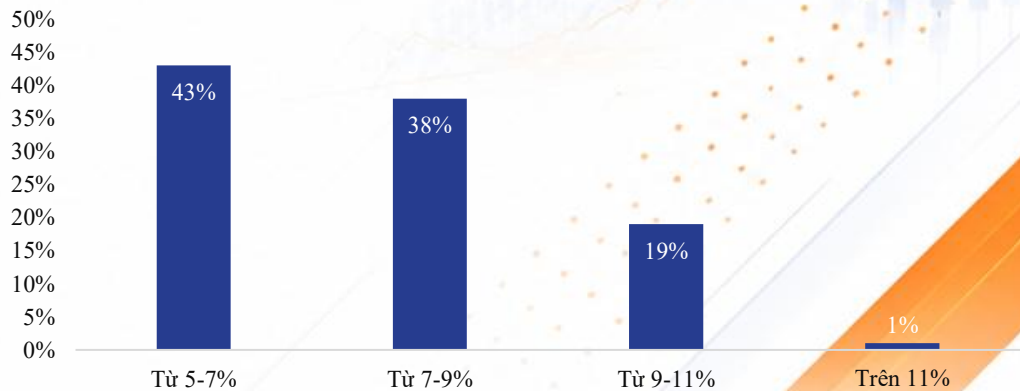
Nhu cầu đầu tư vào bất động sản sụt giảm



Khách hàng lo ngại lãi suất tiếp tục neo ở mức cao



Mức lãi suất khách hàng sẵn sàng vay mua bất động sản



Nguồn: One Mount, Batdongsan.com NSI tổng hợp

Nguồn cung NOXH bùng nổ, gây áp lực lên các dự án thương mại

Mục tiêu phát triển ít nhất 1 triệu căn nhà ở xã hội (NOXH) giai đoạn 2021–2030 đang được đẩy nhanh và thậm chí được Bộ Xây dựng đánh giá có khả năng hoàn thành sớm hơn kế hoạch khoảng hai năm. Riêng trong năm 2025, số căn NOXH hoàn thành đạt hơn 102,700 căn, vượt kế hoạch đề ra, cho thấy tốc độ triển khai đang được cải thiện rõ rệt.

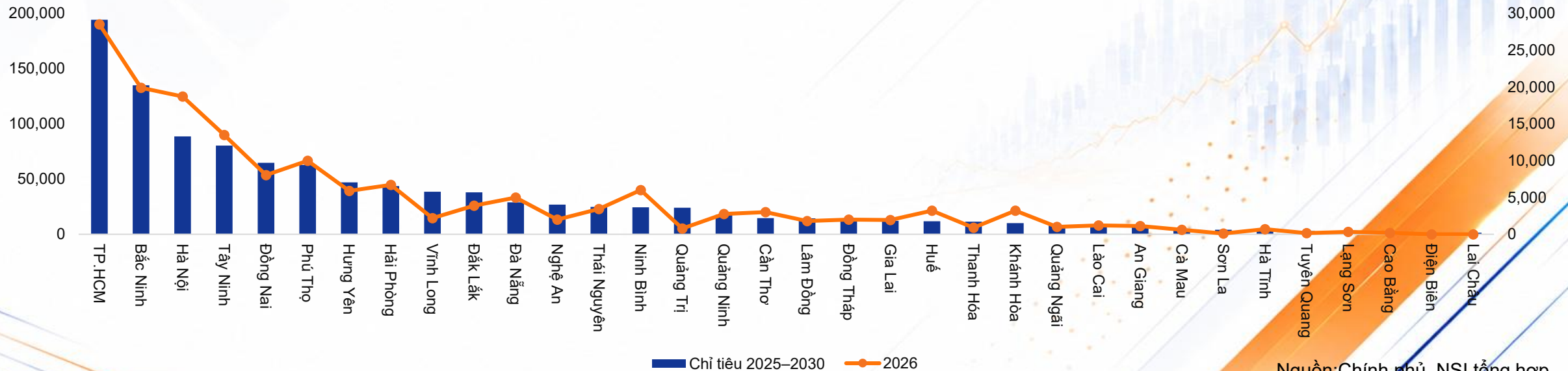
Tại Hà Nội, nguồn cung NOXH dự kiến bước vào giai đoạn tăng mạnh khi thành phố đặt mục tiêu khởi công 114 dự án trong 6 tháng cuối năm 2026 và đưa khoảng 46,100 căn hộ đủ điều kiện ra thị trường. Trong dài hạn, Hà Nội đã có 147 dự án NOXH và nhà ở cho lực lượng vũ trang được chấp thuận chủ trương đầu tư hoặc giao chủ đầu tư, với tổng quy mô khoảng 132,000 căn; riêng giai đoạn 2026–2030, thành phố cập nhật hơn 40 dự án với khoảng 41,600 căn hộ.

Tại TP.HCM, quy mô phát triển NOXH thậm chí lớn hơn khi thành phố được giao hoàn thành 181,257 căn trong giai đoạn 2026–2030, cao nhất cả nước. Hiện TP.HCM đang triển khai và chuẩn bị triển khai 56 dự án với khoảng 44,575 căn hộ, trong đó 12 dự án đã khởi công với hơn 10,700 căn. Quy mô nguồn cung này dự kiến tiếp tục tăng khi thành phố đẩy nhanh việc phát triển NOXH nhằm đáp ứng nhu cầu lớn của lực lượng lao động và người có thu nhập trung bình, thấp.

NSI đánh giá sự gia tăng nhanh của nguồn cung NOXH sẽ tạo áp lực cạnh tranh ngày càng rõ nét đối với các dự án nhà ở thương mại, đặc biệt tại phân khúc trung cấp – vốn có nhóm khách hàng trùng lặp đáng kể với NOXH.

Mức giá NOXH thấp hơn đáng kể so với mặt bằng nhà ở thương mại, trong khi chất lượng và vị trí của một số dự án mới đang dần được cải thiện, có thể khiến người mua có xu hướng dịch chuyển sang NOXH để tối ưu khả năng chi trả trong bối cảnh giá nhà thương mại duy trì ở mức cao. Do đó, các dự án thương mại có vị trí kém thuận lợi, giá bán cao nhưng thiếu khác biệt về sản phẩm và tiện ích sẽ chịu áp lực lớn hơn về tốc độ hấp thụ.

Chỉ tiêu NOXH được giao của các địa phương

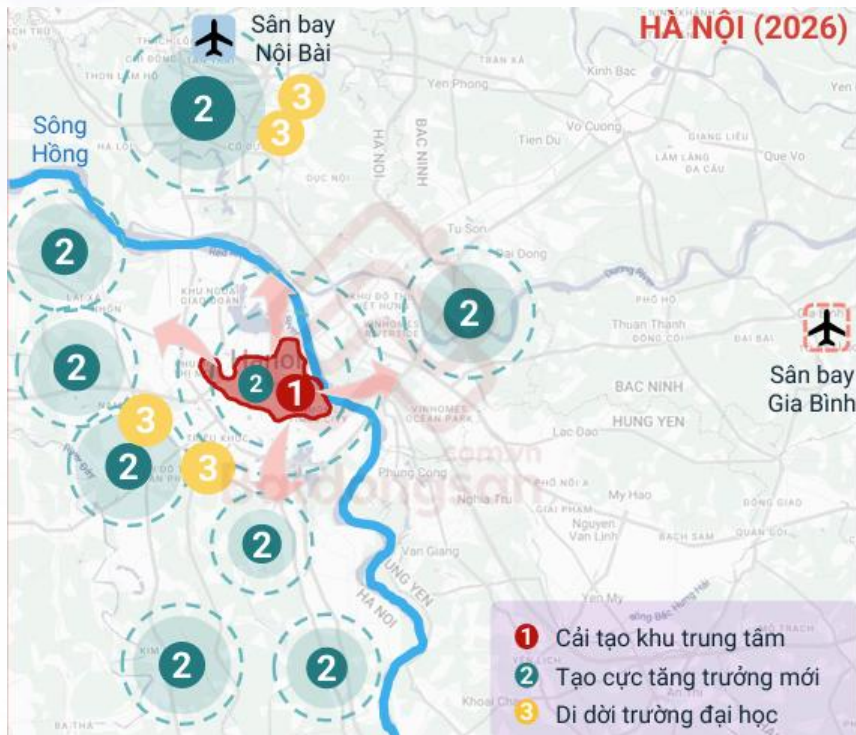


Nguồn: Chính phủ, NSI tổng hợp

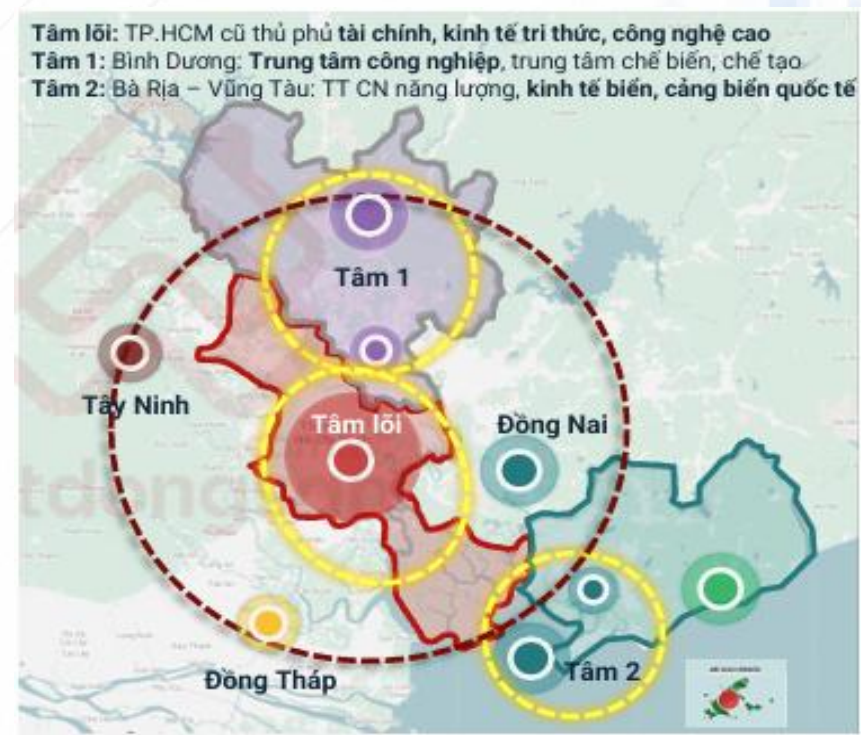
Thị trường đang chịu tác động tiêu cực trong ngắn hạn, thanh khoản giảm, đà bán tháo diễn ra mạnh mẽ trên thị trường thứ cấp, NSI cho rằng sau giai đoạn tăng mạnh, thị trường cần một giai đoạn điều chỉnh để đưa giá về trạng thái cân bằng, phù hợp với nhu cầu cũng như khả năng thanh toán của người mua nhà. Mặc dù chính phủ và NHNN đã có những chỉ đạo yêu cầu các ngân hàng thương mại phải ổn định lãi suất nhằm hỗ trợ tăng trưởng, tuy nhiên chúng tôi cho rằng mặt bằng lãi suất có thể sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao cho tới cuối năm, mức điều chỉnh giảm theo chỉ đạo sẽ chỉ giúp lãi suất cho vay hạ nhiệt từ 1-2%. Bên cạnh đó, **việc định hướng xuyên suốt của NHNN thời gian qua cho thấy dòng vốn tín dụng sẽ được kiểm soát chặt chẽ hơn, ưu tiên các lĩnh vực sản xuất, kinh doanh, bán lẻ, tiêu dùng và những khu vực tạo ra giá trị gia tăng bền vững, điều này phần nào cũng khiến thị trường bất động sản sẽ chưa thể hồi phục trong ngắn hạn.**

Xét trong dài hạn, chúng tôi nhận thấy rằng phát triển hạ tầng, quá trình tái cơ cấu đô thị sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn của thị trường bất động sản, đặc biệt xu hướng TOD sẽ tạo môi trường phát triển ổn định dài hạn cho thị trường bất động sản.

Cải tạo trung tâm, tạo ra các cực tăng trưởng mới cho thủ đô Hà Nội



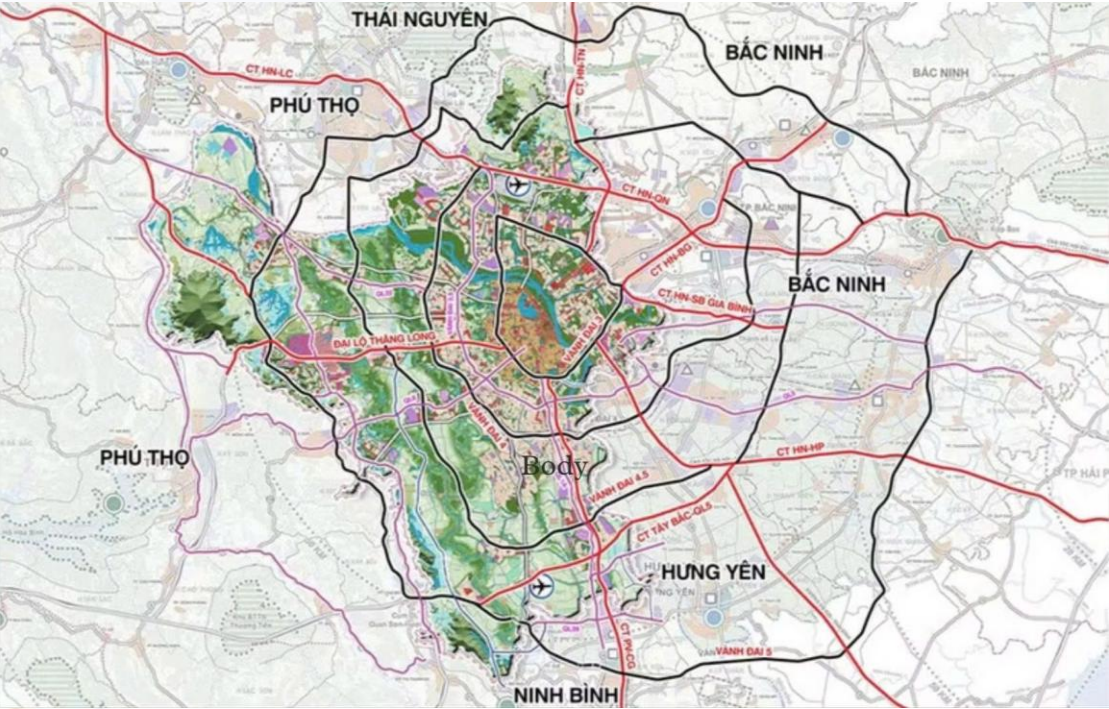
Xu hướng phát triển đa cực, đa trung tâm tại TP.HCM



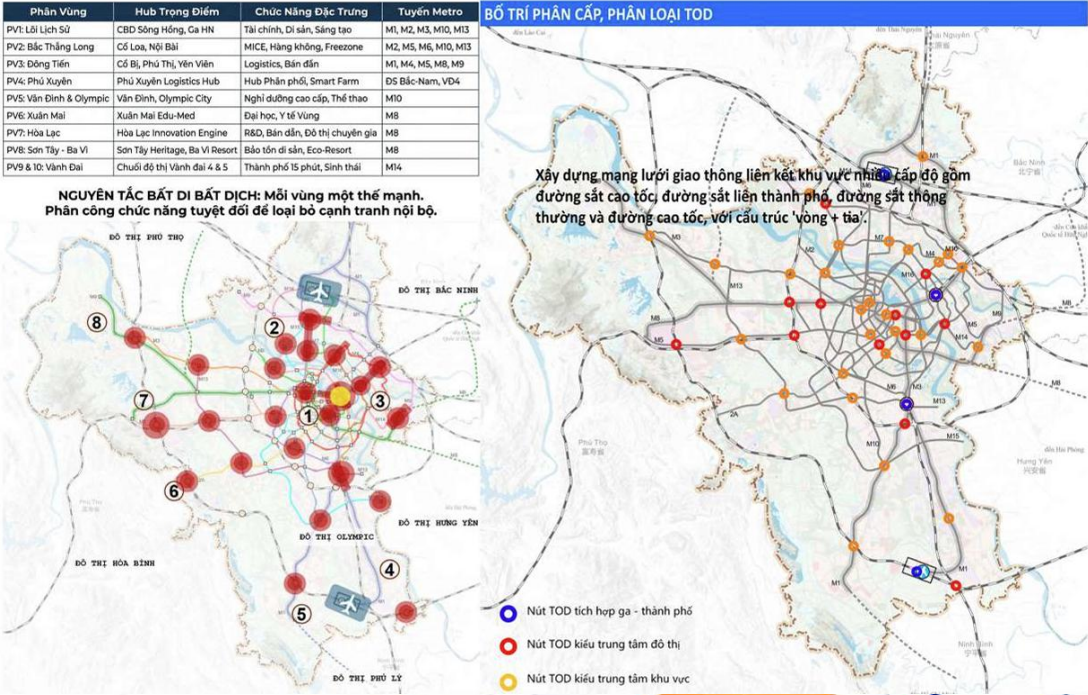
Động lực dài hạn đến từ câu chuyện hạ tầng và tái cấu trúc đô thị

Quy hoạch tổng thể Thủ đô Hà Nội tầm nhìn 100 năm đánh dấu sự chuyển dịch từ mô hình đô thị đơn cực sang cấu trúc đô thị đa trung tâm, với 9 cực tăng trưởng chiến lược, 9 trung tâm đa chức năng và 9 trục động lực phát triển, qua đó mở rộng không gian đô thị và phân bổ lại dân cư, việc làm và hoạt động kinh tế ra ngoài khu vực lõi trung tâm. Đáng chú ý, giao thông được xác định là trụ cột dẫn dắt phát triển, với mạng lưới đường sắt đa cấp khoảng 1,200 km, trong đó đường sắt đô thị khoảng 979 km, cùng hệ thống vành đai, trục hướng tâm và các tuyến kết nối liên vùng. Mô hình TOD được áp dụng đồng bộ quanh các nhà ga, coi các đầu mối giao thông là hạt nhân hình thành các khu đô thị mới, với định hướng phát triển công trình nén, tích hợp nhà ở, thương mại, dịch vụ và không gian công cộng. Theo đó, quy hoạch mới không chỉ mở rộng đáng kể quỹ đất và không gian phát triển bất động sản mà còn tạo cơ sở cho sự hình thành các trung tâm nhà ở – thương mại mới gắn với hạ tầng giao thông. Về dài hạn, xu hướng này sẽ thúc đẩy thị trường bất động sản phát triển theo hướng bền vững hơn, khi giá trị tài sản ngày càng phụ thuộc vào khả năng kết nối với hệ thống giao thông công cộng, mức độ hoàn thiện hạ tầng và chất lượng hệ sinh thái đô thị thay vì chỉ dựa vào lợi thế vị trí gần khu vực trung tâm.

Bản đồ quy hoạch tổng thể Hà Nội 100 năm

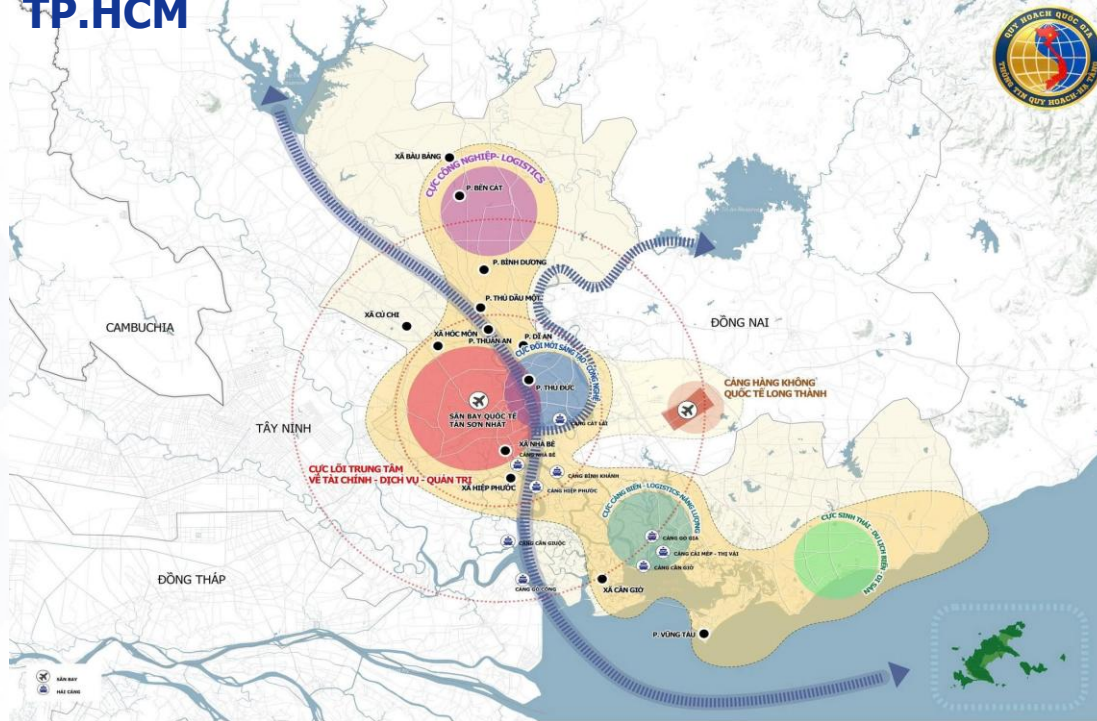


Bản đồ quy hoạch phát triển TOD Hà Nội



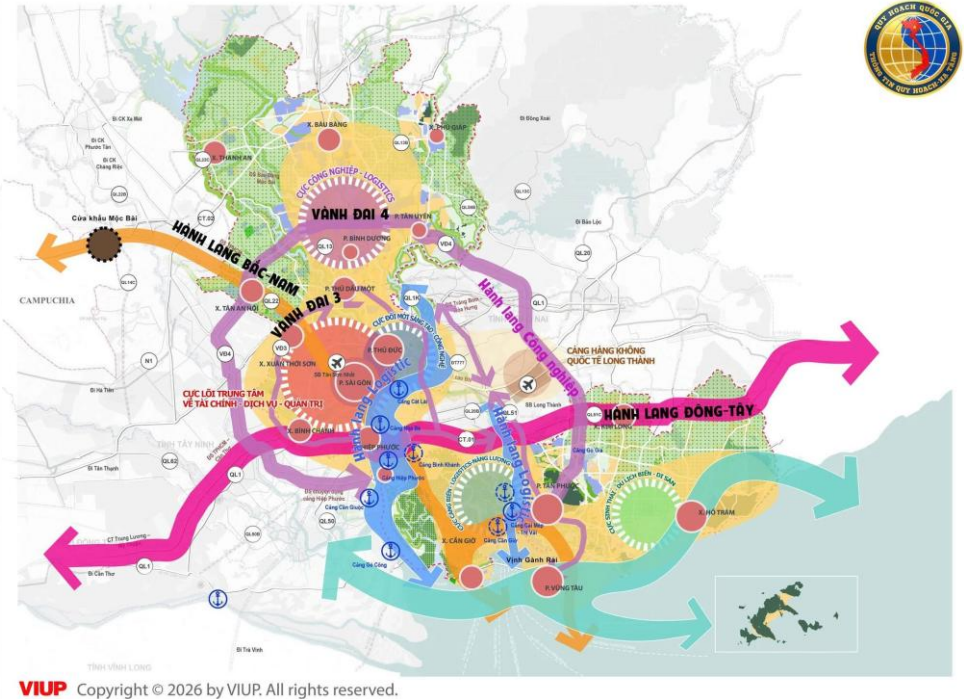
Nguồn: Quy hoạch quốc gia, NSI tổng hợp

5 cực kinh tế, 5 hành lang phát triển TP.HCM



Hạ tầng giao thông được xác định là trục kết nối xuyên suốt, với định hướng phát triển đồng bộ đường sắt đô thị, giao thông công cộng, các tuyến vành đai và mạng lưới kết nối liên vùng, trong đó TOD được xem là một cấu phần quan trọng để tổ chức không gian đô thị quanh các đầu mối giao thông. Theo đó, quy hoạch mới không chỉ mở rộng quỹ đất mà còn tạo cơ sở hình thành các khu đô thị tích hợp nhà ở – thương mại – dịch vụ – việc làm gắn với hạ tầng, đặc biệt tại Thủ Đức – Dĩ An – Thuận An, khu vực phía Nam Nhà Bè – Hiệp Phước và các hành lang kết nối về Cần Giỏi, Long Thành, Cái Mép – Thị Vải. Về dài hạn, đây là nền tảng để thị trường bất động sản TP.HCM phát triển theo hướng bền vững hơn, với giá trị tài sản ngày càng phụ thuộc vào mức độ kết nối với các cực tăng trưởng, khả năng tiếp cận hệ thống giao thông công cộng và chất lượng hạ tầng – tiện ích đô thị, thay vì chủ yếu dựa vào lợi thế vị trí gần khu vực trung tâm.

Tương tự Hà Nội, định hướng quy hoạch TP.HCM tầm nhìn 100 năm đang chuyển mạnh sang mô hình siêu đô thị đa cực, với 5 cực động lực, 5 hệ liên kết chiến lược và 10 vùng quản trị phát triển, qua đó mở rộng đáng kể không gian đô thị và tạo dư địa phát triển mới cho thị trường bất động sản. Đáng chú ý, các cực tăng trưởng được tổ chức gắn với những động lực kinh tế riêng như trung tâm tài chính – dịch vụ quốc tế, đổi mới sáng tạo phía Đông, công nghiệp – logistics phía Bắc, cảng biển – thương mại tự do phía Nam và du lịch biển, giúp hình thành các trung tâm việc làm và nhu cầu nhà ở mới ngoài khu vực lõi.



VIUP Copyright © 2026 by VIUP. All rights reserved.

Nguồn: Quy hoạch quốc gia, NSI tổng hợp

Các dự án đang và sắp được triển khai của một số doanh nghiệp

Quảng Ninh

VHM - Apollo City

CEO - Sonasea Vân Đồn Harbor City

Hải Phòng

VHM - Royal Island, Golden City

TCH - Hoàng Huy Newcity 2, Hoàng Huy Green River, Hoàng Huy Commerce H2

NLG - An Zen Residences

Đà Nẵng

VHM - Làng Vân

RGG - Regal Residence Signature, Regal Complex

Bình Dương

PDR - Bình Dương Tower 2, Lapura

AGG - The Gió

BCM - TP mới Bình Dương, KDC Thới Hòa, KĐT Mỹ Phước

Đồng Nai, Long An, Cần Thơ, Vũng Tàu

VHM - Phước Vĩnh Tây

NLG - Izumi City, Water Point, Ehomes Cần Thơ, Paragon Đại Phước

NVL - Aqua City

DXG - Gem Sky World

HDC - The Light City, Ecotown Phú Mỹ, Đồi Ngọc Tước 2

Hà Nội

Sunshine Group - Noble West Lake, Sunshine River Park

TAL - Long Biên Central, Trung Văn

VHM, VEF - Vinhomes Cổ Loa, Vinhomes, Wonder City, Vinhomes The Gallery, KĐT thể thao Olympic

Masterise: Cao Xà Lã

MIK: Imperia Sky Park, The Magnolia

SJS - Văn La Văn khê, NAK

Hưng Yên

VHM - Vinhomes OCP2,3

Sunshine Group - Sunshine Legend City

NLG - An Zen Residences

TP.HCM

VHM - Căn giờ

KDH - Gladia by the Water

DXG - The Privé

NLG - Mizuki Park

PDR - 239 CMT8

CII - NBB Garden II, Lô 3.1, 3.15, 3.2 4.7 Thủ Thiêm

Masterise - The Global City

Sunshine Group - Sky city, Crystal Riverside

Nguồn: NSI tổng hợp

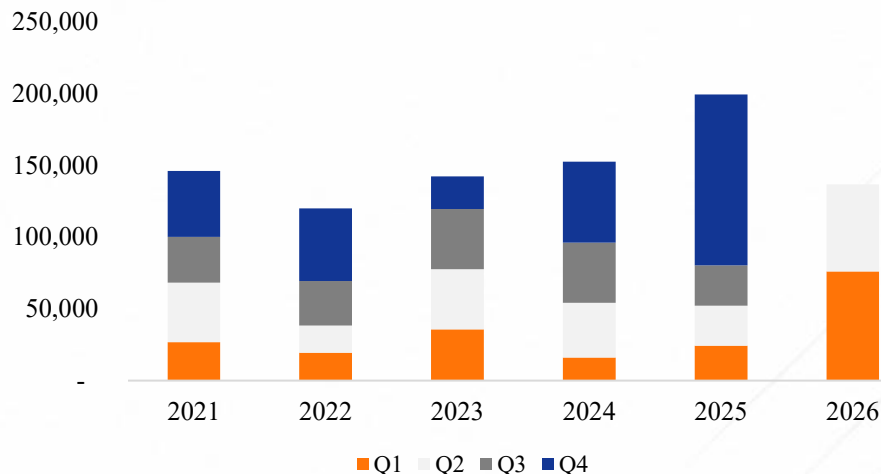


KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2026

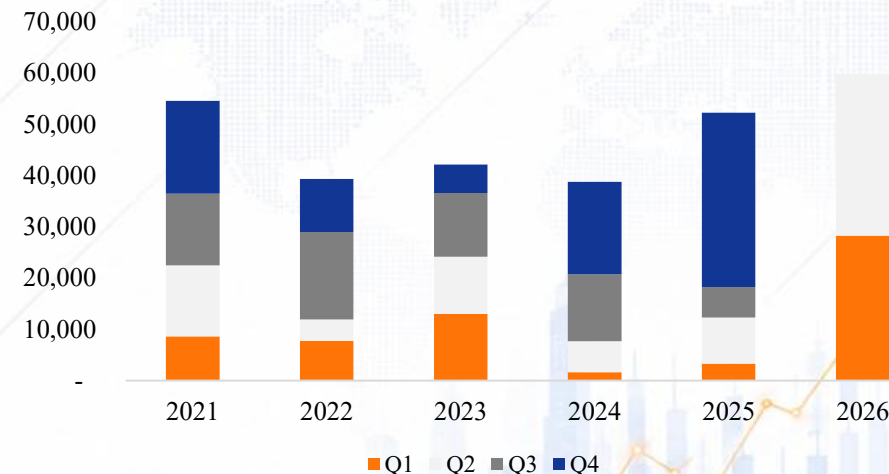
	Giá trị (tỷ đồng)	YoY	QoQ
Doanh thu	60,765	+119%	-20%
PAT	31,057	+250%	+11%

- Doanh thu Q2/2026 của 21 doanh nghiệp được thống kê đạt 60,765 tỷ đồng, giảm 20% qoq nhưng tăng 119% yoy. Đà sụt giảm doanh thu trong quý 2 diễn ra trong bối cảnh thị trường gặp khó khăn, thanh khoản sụt giảm gây ảnh hưởng đến cả kế hoạch bán hàng cũng như doanh thu môi giới của các doanh nghiệp.
- Lợi nhuận sau thuế đạt 31,057 tỷ đồng, +250% yoy và +11% qoq, chủ yếu đến từ việc VHM ghi nhận biên lợi nhuận lớn đến từ ghi nhận bán buôn dự án. Nếu ngoại trừ VHM, NVL, lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp đạt 4,129 tỷ đồng, gấp 4 lần yoy và 2.2 lần qoq với sự trở lại của SSH với doanh thu từ các công ty con, liên doanh liên kết và KDH với việc ghi nhận khoản lợi nhuận lớn từ thoái vốn.

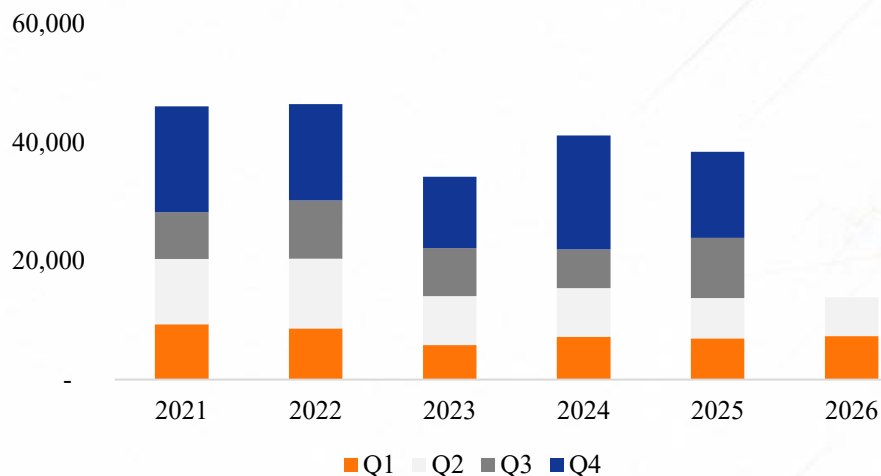
Doanh thu thuần



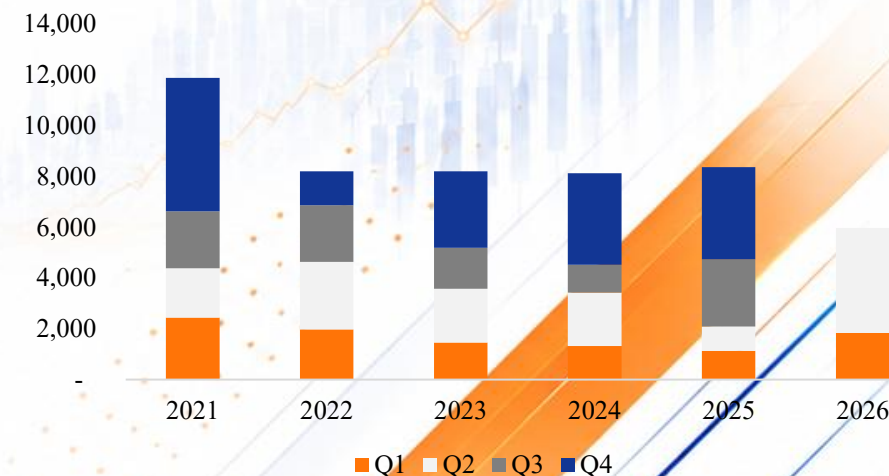
PAT toàn ngành



Doanh thu thuần, ngoại trừ VHM, NVL

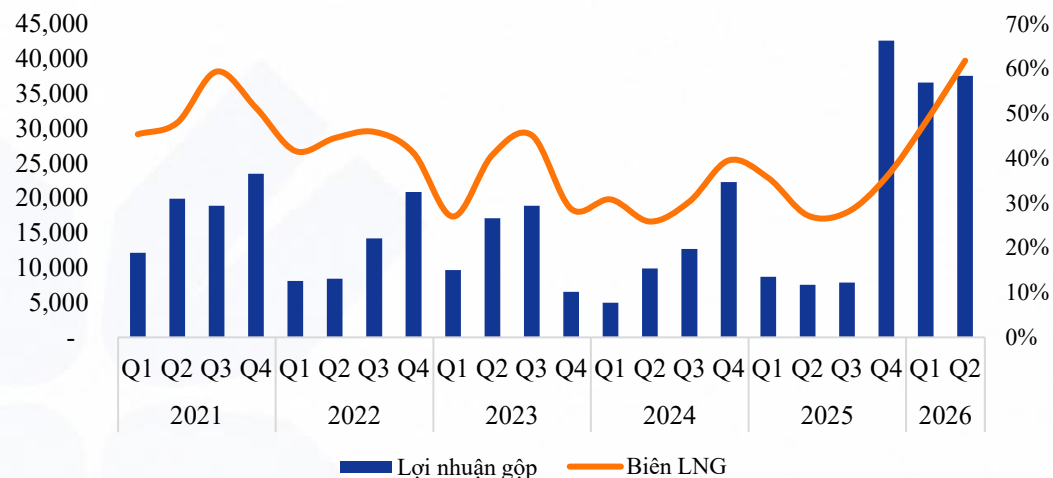


PAT loại trừ VHM, NVL



Nguồn: BCTC DN, NSI tổng hợp

LN gộp toàn ngành

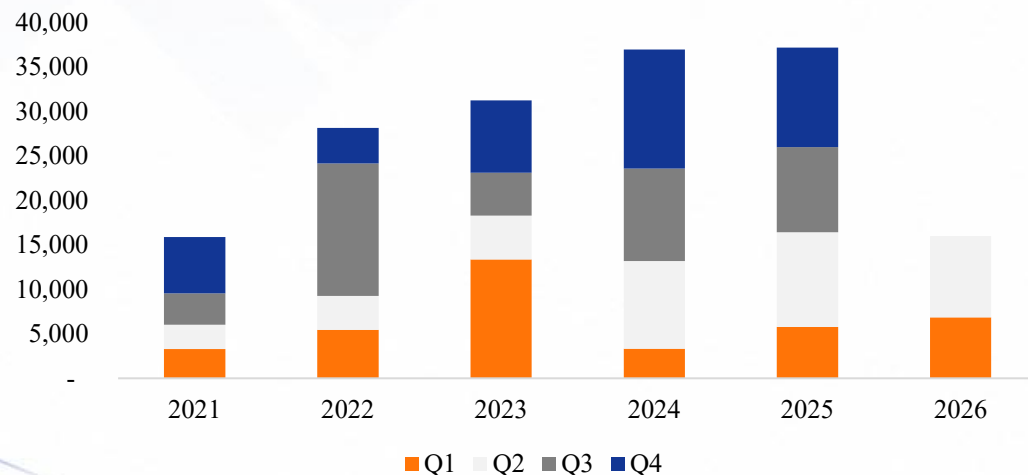


Lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp đạt 37,561 tỷ đồng, tăng 3% qoq và tăng gần 5 lần yoy.

Biên lợi nhuận gộp trong quý 2/2026 đạt 61.8%, tăng mạnh 13.7 điểm phần trăm so với quý 1/2026. Mặc dù biên lợi nhuận gộp toàn ngành cải thiện, tuy nhiên sự phân hóa diễn ra rõ nét trên thị trường, ngoại trừ VHM, hầu hết các doanh nghiệp bất động sản còn lại đều ghi nhận biên gộp sụt giảm.

Biên lợi nhuận gộp của VHM tăng lên 66% từ mức 48% trong quý 1, được đóng góp chủ yếu bởi hoạt động bán buôn từ dự án Vinhomes Green Paradise.

Doanh thu tài chính



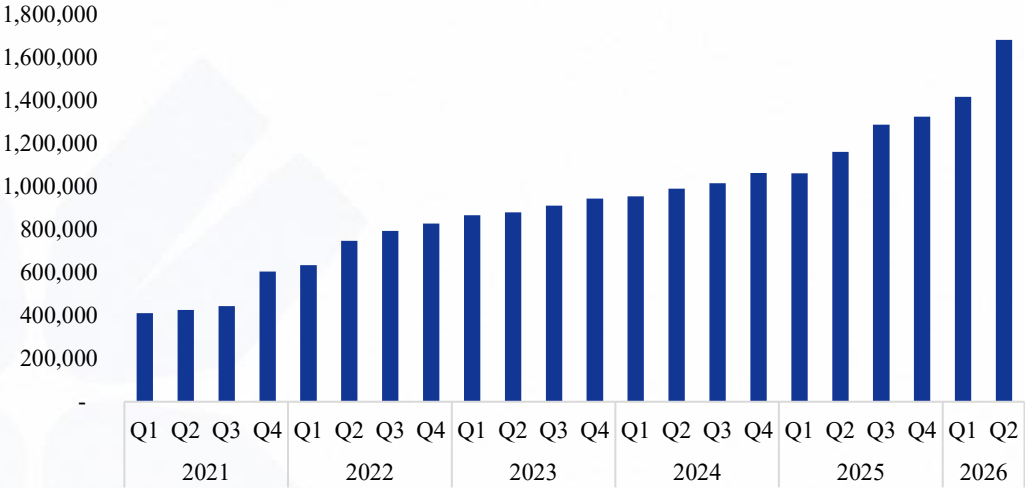
Doanh thu hoạt động tài chính đạt 9,154 tỷ đồng trong quý 2/2026, tương đương so với quý 2/2025 và tăng 33% qoq.

Tăng trưởng mạnh nhất đến từ KDH với việc doanh nghiệp ghi nhận gần 900 tỷ đồng doanh thu tài chính đến từ việc chuyển nhượng một phần vốn đến từ công ty con Bình Trung Mới. Trong khi đó, ngoài NVL, hầu hết các doanh nghiệp còn lại đều ghi nhận dòng doanh thu tài chính ổn định so với cùng kỳ đến từ lãi tiền gửi, tiền cho vay.

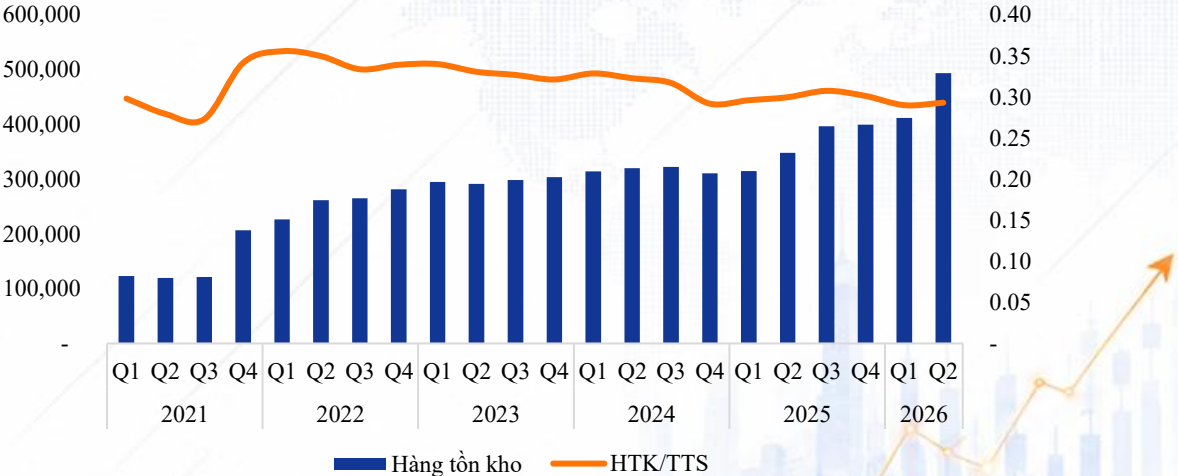
Nguồn: BCTC DN, NSI tổng hợp

Đv: tỷ đồng	Doanh thu thuần			Lãi/(lỗ) thuần sau thuế			Ghi chú
	Q2/26	Q1/26	Q2/25	Q2/26	Q1/26	Q2/25	
VHM	52,722	65,114	18,975	26,467	25,625	8,225	Doanh thu tăng 177% yoy, Inst tăng 221%, biên lợi nhuận cải thiện mạnh khi ghi nhận lớn từ việc bán buôn dự án Cần Giở.
SSH	8	563	138	1,568	284	-243	Doanh thu giảm mạnh, tuy nhiên lợi nhuận tăng mạnh khi các công ty liên danh liên kết bắt đầu bàn giao sản phẩm và ghi nhận doanh thu từ hoạt động chuyển nhượng bất động sản trong kỳ.
NVL	1,509	3,587	1,937	912	860	-190	Doanh thu bàn giao sụt giảm, tuy nhiên LNST duy trì đà tăng trưởng với đóng góp chính đến từ việc thoái vốn khỏi các công ty con, công ty liên kết..
KDH	161	281	1,049	770	327	196	Doanh thu giảm mạnh, tuy nhiên LNST tăng 292% yoy sau khi ghi nhận 896 tỷ đồng từ khoản thoái một phần vốn khỏi công ty con.
DXG	788	1,353	734	35	214	269	Doanh thu bàn giao và môi giới giảm mạnh, trong khi chi phí lãi vay và chi phí quản lý tăng khi triển khai The Prive kéo LNST của DXG giảm mạnh 87% yoy.
PDR	54	104	20	80	138	65	Kết quả kinh doanh sụt giảm khi thiếu sản phẩm bàn giao, doanh nghiệp không còn ghi nhận khoản đột biến từ thoái vốn như trong quý 1.
TCH	451	394	390	164	92	56	Mảng xe kéo tăng trưởng nhẹ, trong khi TCH bắt đầu ghi nhận bàn giao một số sản phẩm từ Hoàng Huy Green River cho khách hàng.
NLG	415	1,279	773	66	110	98	Doanh thu bàn giao bất động sản giảm mạnh, chủ yếu bàn giao số lượng ít các sản phẩm tại Izumi City và Mizuki Park.
SJS	443	317	201	244	176	104	Doanh thu và LNST tăng gấp hơn 2 lần yoy, đóng góp lớn nhất đến từ mảng chuyển nhượng bất động sản khi ghi nhận 419 tỷ đồng, đóng góp chủ yếu từ dự án NAK.
HDC	94	249	80	43	58	58	HDC ghi nhận lỗ từ HĐKD trong quý 2, tuy nhiên khoản thu nhập khác 109 tỷ đồng từ việc xác định lại giá trị tiền sử dụng đất tại The Light City kéo LNST của HDC dương trở lại.
HDG	486	684	590	104	104	27	Không ghi nhận doanh thu bất động sản, doanh thu giảm khi KQKD mảng thủy điện chịu áp lực LNST tăng khi doanh nghiệp không còn ghi nhận khoản lỗ tỷ giá so với cùng kỳ.
TAL	886	693	557	158	157	38	LNST tăng gấp 4 lần khi ghi nhận bàn giao nốt các sản phẩm còn lại tại Central Riverside, Central Park, và Central Square, chi phí lãi vay được cải thiện yoy.

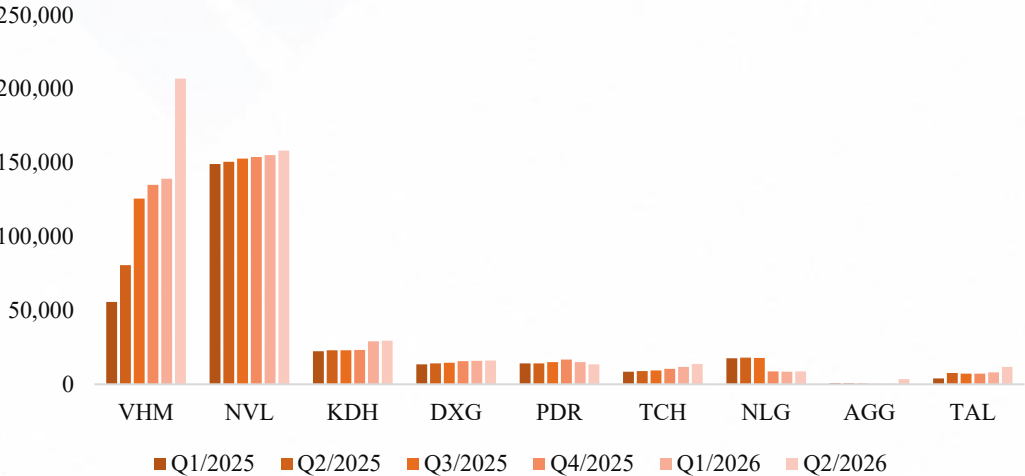
Tổng tài sản



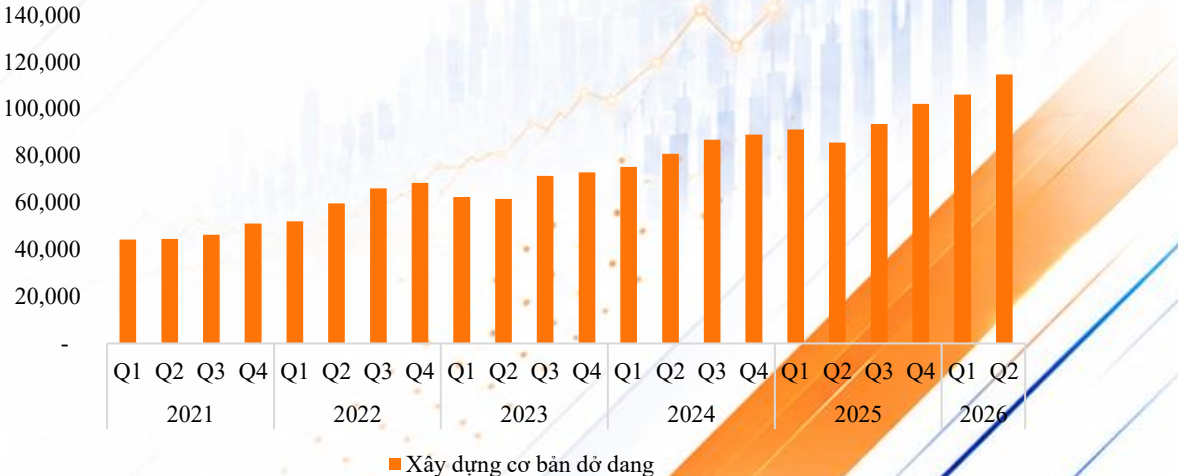
Hàng tồn kho



Giá trị hàng tồn kho của một số doanh nghiệp

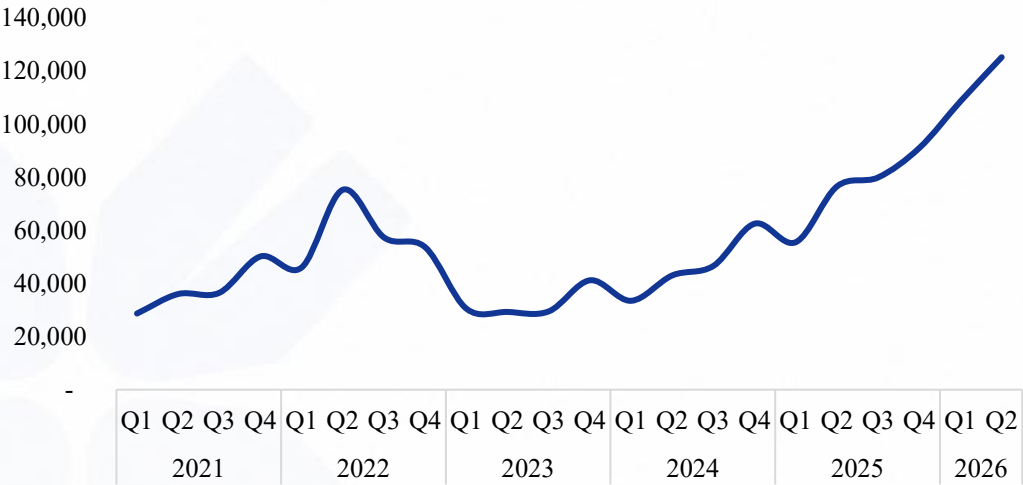


Xây dựng cơ bản dở dang



Nguồn: BCTC DN, NSI tổng hợp

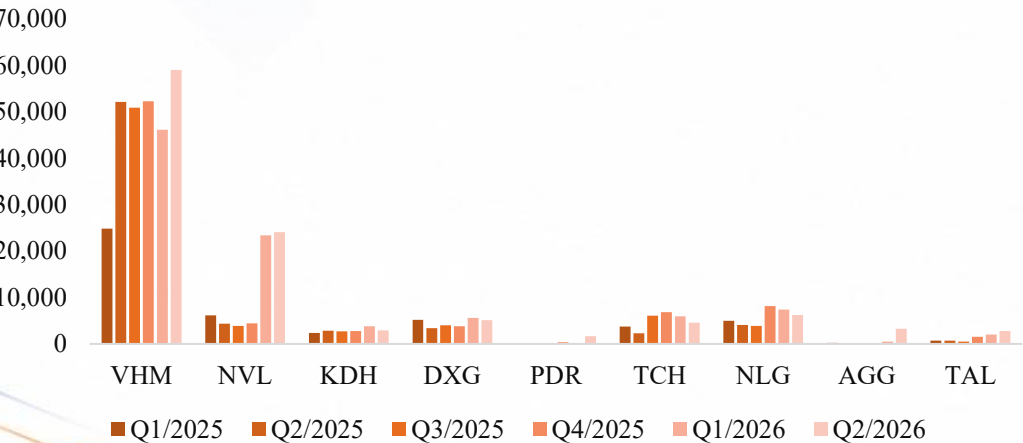
Tiền, tương đương tiền và đầu tư ngắn hạn



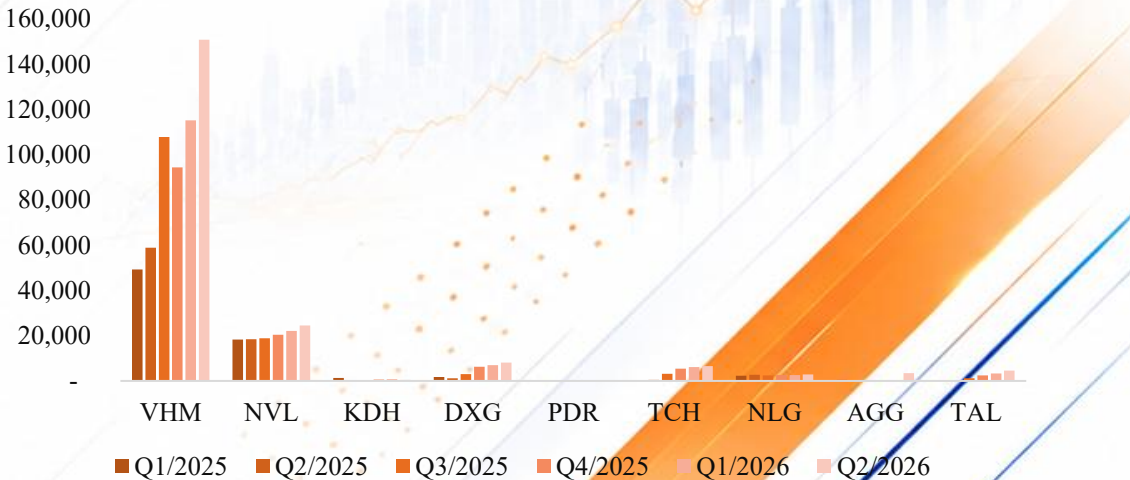
Người mua trả trước tiền bán



Tiền, tương đương tiền và các khoản đầu tư ngắn hạn của một số doanh nghiệp



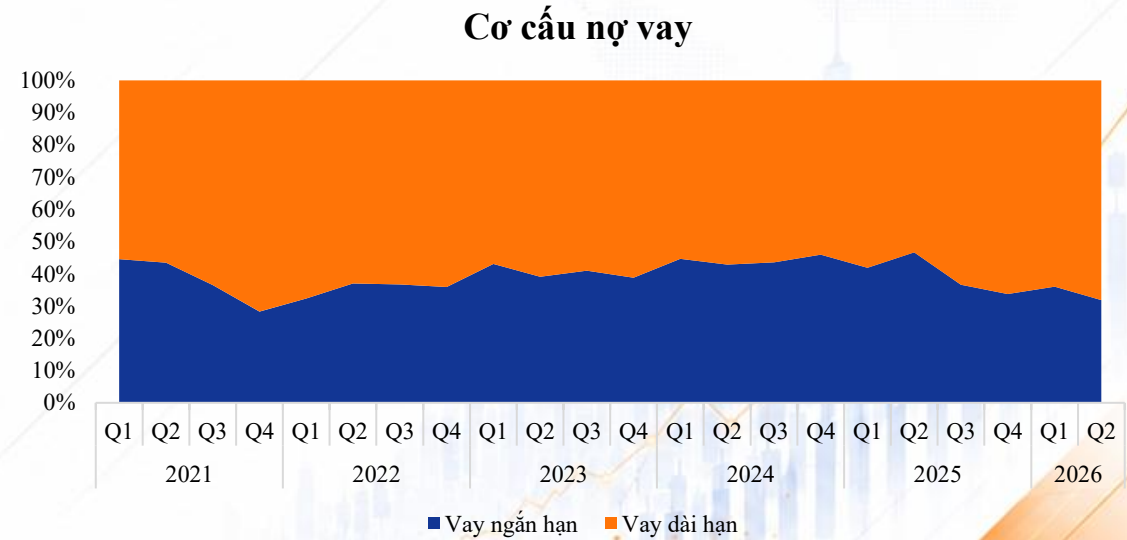
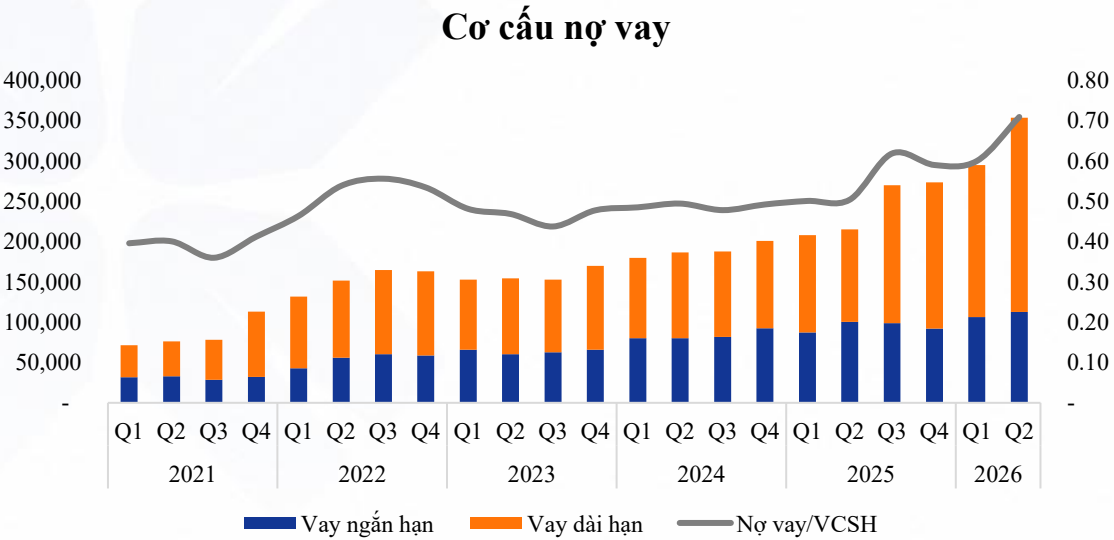
Người mua trả tiền trước



Nợ vay tiếp tục xu hướng tăng

Nợ vay của các doanh nghiệp bất động sản tiếp tục gia tăng trong quý 2/2026, đưa tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu lên 0.7 lần, cao hơn mức 0.6 lần của quý trước. Nguyên nhân chính đến từ nhu cầu vốn phục vụ triển khai và phát triển các dự án.

Trong đó, VHM ghi nhận mức tăng dư nợ lớn nhất ngành khi vay thêm hơn 50,000 tỷ đồng, trong khi NVL cũng gia tăng hơn 4,000 tỷ đồng nợ vay trong quý. Các doanh nghiệp còn lại nhìn chung duy trì quy mô vay nợ tương đối ổn định. Xét về mức độ rủi ro tài chính, TCH, NTL, CEO và NLG là nhóm có áp lực nợ vay thấp nhờ cơ cấu vốn thận trọng. Ngược lại, TAL, VHM, SJS và PDR duy trì mức đòn bẩy ở ngưỡng trung bình của ngành, trong khi NVL tiếp tục là doanh nghiệp chịu áp lực nợ vay lớn nhất do tốc độ bán hàng tại các dự án đang triển khai chậm, ảnh hưởng đến khả năng tạo dòng tiền để trả nợ.



	2021											2022								
	TCH	NTL	CEO	NLG	DIG	HDG	QCG	DXG	KDH	TAL	VHM	SJS	VPI	HDC	PDR	SCR	SSH	HPX	KHG	NVL
Tiền mặt/nợ ngắn hạn	999.00	77.48	19.01	8.03	4.88	2.07	1.78	1.71	1.53	1.39	1.20	0.58	0.55	0.51	0.34	0.34	0.33	0.32	0.22	0.14
Nợ vay ròng/VCSH	(0.45)	(0.68)	(0.17)	(0.18)	(0.13)	0.39	(0.01)	0.05	0.35	0.43	0.38	0.25	1.02	0.58	0.42	0.70	0.56	0.39	0.23	1.07
Tổng nợ/TTS	0.32	0.14	0.26	0.44	0.47	0.43	0.46	0.45	0.38	0.57	0.68	0.56	0.63	0.52	0.54	0.59	0.50	0.58	0.24	0.76

PHẦN 4

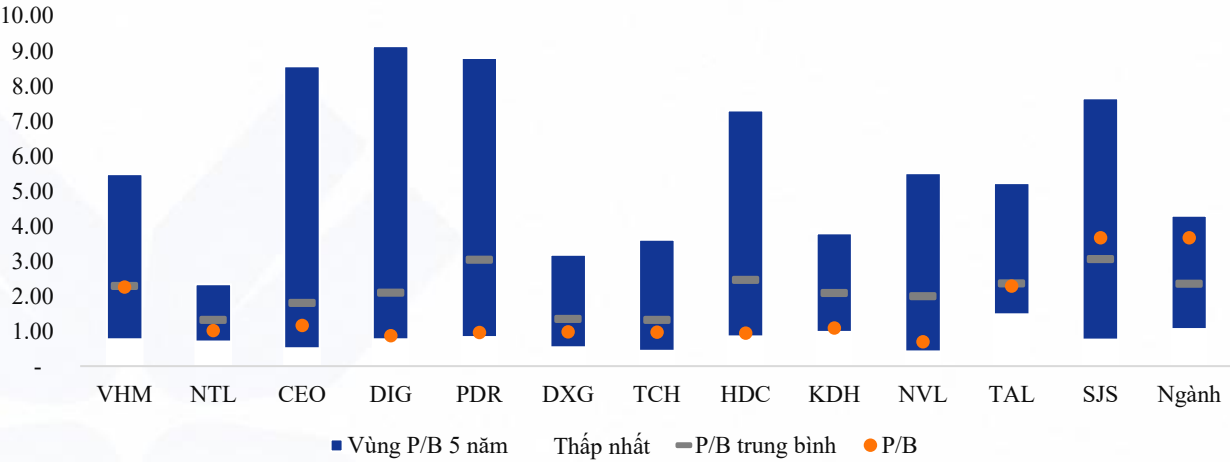


CƠ HỘI ĐẦU TƯ



Định giá về vùng cận dưới trong chu kỳ lợi nhuận hồi phục

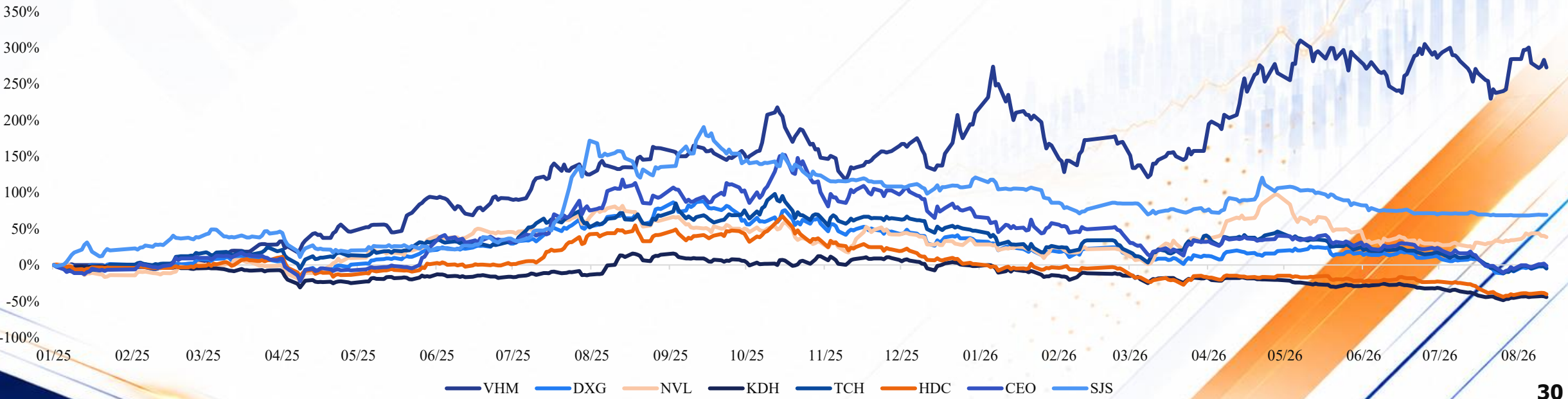
Định giá P/B của các doanh nghiệp BĐS



Nhóm cổ phiếu bất động sản đang bước vào giai đoạn tích lũy sau nhịp điều chỉnh kéo dài từ đầu năm với mức giảm 30–50% từ vùng đỉnh thiết lập vào tháng 10/2025.

Mức định giá của các cổ phiếu hiện đang tiệm cận vùng định giá thấp trong giai đoạn 5 năm khi lợi nhuận ngành bước vào chu kỳ tăng trưởng mạnh. Chúng tôi cho rằng mức chiết khấu hiện tại đã phần nào phản ánh các rủi ro về lãi suất, thanh khoản và tiến độ triển khai dự án, trong khi triển vọng lợi nhuận của một số doanh nghiệp đang dần cải thiện nhờ nguồn cung mới và quá trình tháo gỡ pháp lý. Trong đó, chúng tôi ưa thích các doanh nghiệp đầu ngành, sở hữu quỹ đất có vị trí tốt và năng lực triển khai dự án vượt trội được đánh giá có khả năng thu hút dòng tiền trở lại sớm hơn.

Diễn biến giá của một số cổ phiếu từ đầu 2025



Mã	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
TCH	19,000 đồng/cp	- Doanh nghiệp có quỹ đất lớn tại khu vực Thủy Nguyên, trung tâm hành chính mới của thành phố Hải Phòng. - Đang khởi công phân khu cao tầng tại Hoàng Huy New City 2 có vị trí khá đặc địa. - Tình hình tài chính lành mạnh, doanh nghiệp không còn ghi nhận nợ vay sau quý 1/2026. Dòng tiền thu từ hoạt động bán hàng lớn. Đáng chú ý, doanh nghiệp đã bắt đầu ghi nhận bàn giao những sản phẩm đầu tiên từ dự án Hoàng Huy Green River, cùng với Hoàng Huy New City, sẽ là 2 dự án đóng góp lớn vào tăng trưởng cho TCH trong năm nay. - Tiếp tục gom đất khi thành công đấu giá lô đất I.14 có vị trí khá đặc địa nằm ngay cạnh trung tâm hành chính mới Thủy Nguyên, được sử dụng để xây chung cư, có tổng mức đầu tư khoảng 6,200 tỷ đồng, và dự kiến sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ giai đoạn 2028-2029 - Năm tài chính 2026, TCH tiếp tục đặt ra mục tiêu kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh với 5,500 tỷ đồng doanh thu và lợi nhuận sau thuế 2,000 tỷ đồng.
DXG	18,000 đồng/cp	- Chuyển biến pháp lý tích cực đối với các dự án đang được DXG triển khai, nhiều dự án được khởi thông pháp lý, đặc biệt là Gem Sky World và Opal City. - Giai đoạn 2 của dự án The Prive tiếp tục nhận được sự quan tâm lớn của thị trường, theo chia sẻ của ban lãnh đạo 2 tháp được mở bán trước của giai đoạn 2 cũng đã ghi nhận tỷ lệ hấp thụ lên tới 90%. - Mảng môi giới duy trì tăng trưởng: Tận dụng đà hồi phục của thị trường bất động sản, mảng dịch vụ duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần ấn tượng, hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh cốt lõi trong bối cảnh các dự án đang triển khai chưa sẵn sàng bàn giao. - Kỳ vọng dài hạn từ Gem Sky World: Việc tái khởi động và mở bán các phân khu tiếp theo tại Gem Sky World vào giai đoạn nửa cuối năm 2026 sẽ là động lực tăng trưởng trung hạn, hưởng lợi trực tiếp từ tiến độ hạ tầng trọng điểm khu vực phía Nam. Ngoài ra, quỹ đất lớn tại TP.HCM và khu vực Bình Dương giúp DXG có không gian để phát triển trong dài hạn. - Năm 2026 sẽ là giai đoạn bản lề với kết quả kinh doanh được kỳ vọng tăng trưởng 10-15% so với 2025, trong khi giai đoạn 2027-2028 sẽ là điểm rơi lợi nhuận của DXG. - Với việc mở bán diễn ra thuận lợi, DXG hiện đang có dòng tiền khá mạnh, CFO ghi nhận 3 quý dương liên tiếp và dự kiến sẽ tiếp tục dương trong thời gian tới đến từ tiền thu từ khách hàng từ các giai đoạn tiếp theo của The Prive và Gem Sky World.

Mã	Giá mục tiêu	Luận điểm đầu tư
KDH	25,000 đồng/cp	- Tiếp tục mở rộng quỹ đất, KDH đang chuẩn bị tham gia dự án BT chỉnh trang đô thị Mả Lạng và Chợ Gà – Gạo với tổng mức đầu tư khoảng 16.3 nghìn tỷ. Nhà nước sẽ thanh toán cho nhà đầu tư bằng quỹ đất đối ứng khoảng 133 ha tại KDC Tân Tạo (Khu B), nằm liền kề dự án KDC Tân Tạo (Khu A) quy mô 330 ha của KDH. Điều này mở ra cơ hội mở rộng quỹ đất và phát triển đồng bộ một đại đô thị hơn 460 ha tại khu vực Tân Tạo. - Triển khai một loạt các dự án quan trọng trong giai đoạn 2026-2027: Năm 2026, KDH tiếp tục triển khai Gladia và tập trung hoàn thiện pháp lý cho 3 dự án lớn, trong đó The Solina và KCN Lê Minh Xuân đã hoàn tất nghĩa vụ tài chính, còn Bình Trưng mở rộng vẫn ở giai đoạn đầu. Giai đoạn 2026–2027 được kỳ vọng là bước ngoặt khi 4 dự án đồng loạt triển khai, thúc đẩy doanh số tăng mạnh và tạo dòng tiền cho doanh nghiệp. - Tiến độ pháp lý dự án KDC Tân Tạo kỳ vọng được khởi thông sớm với việc pháp lý được khởi thông. - Dòng tiền từ mảng bất động sản KCN sẽ là nguồn bổ sung cần thiết cho KDH trong trường hợp thị trường bất động sản dân cư gặp khó khăn. NSI kỳ vọng giá cho thuê đạt 200–250 USD/m² và dự án sẽ bắt đầu đóng góp doanh thu cho KDH từ năm 2027, diện tích cho thuê trung bình 25-30 ha/năm. - Lợi nhuận ròng 2026-2027 được dự báo tăng trưởng nhẹ trong bối cảnh các dự án thấp tầng bán chậm hơn.
NLG	35,500 đồng/cp	- Doanh số bán hàng trong 6 tháng đầu năm 2026 của NLG đạt 5.080 tỷ, tăng 52% so với cùng kỳ năm trước. - Trong 2026, NSI kỳ vọng NLG sẽ ghi nhận khoảng 15,000 – 16,000 tỷ đồng doanh số bán hàng (thấp hơn so với mục tiêu 24,000 tỷ của doanh nghiệp). Trong năm 2026, chúng tôi dự báo động lực doanh số bán hàng của Nam Long sẽ đến chủ yếu từ cụm dự án Đồng Nai gồm Izumi City và Elyse Island, đóng góp khoảng 35-40% tổng giá trị bán hàng. Các dự án trọng điểm khác bao gồm Southgate, Mizuki Park và dự án mới mở bán Sol Garden. - Backlog lớn kể từ 2025 sẽ là tiền đề cho việc tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của NLG trong giai đoạn 2027-2028. Trong năm 2026, NSI kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty đạt lần lượt đạt 6,800 tỷ đồng (+20% yoy) và 740 tỷ đồng (+5.5% yoy).

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Ngô Quang Hiệp
Investment Analyst

Email: Hiepnq@nsi.vn

**CÁC SẢN PHẨM NGHIÊN CỨU
ĐƯỢC CUNG CẤP TRỰC TUYẾN TẠI:**

<http://nsi.com.vn/NSINews.aspx>



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN QUỐC GIA

Website: www.nsi.com.vn | Email: Supports@nsi.vn

Trụ sở chính

Tầng 5, Tòa nhà Samsora Premier,
Số 105 Chu Văn An, P. Yên Kiêu, Q. Hà Đông, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24) 3944 5474 | **Fax:** (84-24) 3944 5474

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9, Tòa nhà 66 Phó Đức Chính,
P. Nguyễn Thái Bình, Q. 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (84-28) 3821 7262 | **Fax:** (84-28) 3821 7262

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư. Các báo cáo nghiên cứu không phải lời đề nghị, kêu gọi, mời chào mua hay bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo được chuẩn bị dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. 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 NSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. NSI 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.

NSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh, với tư cách là một khách hàng sử dụng sản phẩm nghiên cứu. Nhân viên của NSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khuyến cáo chung với tất cả các khách hàng mà không cân nhắc khẩu vị rủi ro, năng lực rủi ro, các tiêu chí 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 không nên chỉ dựa vào những khuyến nghị đầu tư (nếu có) trong bản báo cáo này để thay thế cho các quyết định đầu tư độc lập của bản thân. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. Trước khi ra quyết định đầu tư, nhà đầu tư nên liên hệ với các cố vấn đầu tư để thảo luận và đưa giá đánh giá cho các trường hợp cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của NSI.

Việc báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương thức điện tử không thể đảm bảo tính an toàn, cũng như bị hỏng, bị mất, đến chậm, không đầy đủ hay có chứa các mã độc hại. Do đó nếu báo cáo được phân phối bởi bên thứ ba hoặc có chứa liên kết của bên thứ ba, NSI không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào được cung cấp bởi bên thứ ba đó. Người đọc có thể sử dụng bất kỳ phương thức tiếp cận thông tin nào phù hợp và hoàn toàn chịu rủi ro phát sinh.

Trân trọng cảm ơn

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN QUỐC GIA

Website: www.nsi.com.vn | Email: Supports@nsi.vn

Trụ sở chính

Tầng 5, Tòa nhà Samsora Premier,
Số 105 Chu Văn An, P. Yên Kiêu, Q. Hà Đông, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24) 3944 5474 | **Fax:** (84-24) 3944 5474

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9, Tòa nhà 66 Phó Đức Chính,
P. Nguyễn Thái Bình, Q. 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (84-28) 3821 7262 | **Fax:** (84-28) 3821 7262