

Dự báo KQKD Q2/2025 ngành Bất động sản dân cư: Chưa nhiều đột phá

- Q2/2025, một số doanh nghiệp bất động sản dân cư được kỳ vọng tăng trưởng từ nền thấp của cùng kỳ (DXG, PDR), trong khi một số doanh nghiệp khác ghi nhận kết quả đi ngang hoặc giảm (VHM, NLG, KDH) khi hoạt động bàn giao không diễn ra sôi nổi.
- Với kết quả này, hầu như các doanh nghiệp chưa cho thấy kết quả đột phá (loại trừ các yếu tố nền thấp) trong hoạt động kinh doanh cốt lõi. Việc này chủ yếu là do hoạt động bàn giao các dự án mới không thường diễn ra trong quý 2.

Thị trường BĐS Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh: Những gam màu sáng tối đan xen

Trong nửa đầu năm 2025, thị trường Hà Nội ghi nhận phân hóa trong tăng trưởng của loại hình cao tầng và thấp tầng. Trong khi thị trường thấp tầng ghi nhận nguồn cung tăng trưởng mạnh và lượng tiêu thụ tốt, thị trường cao tầng lại chững lại sau giai đoạn tăng trưởng liên tiếp khi nguồn cung chủ yếu đến từ khu vực phía Đông – Hà Nội. Tại thị trường TP. Hồ Chí Minh, nguồn cung mới căn hộ Q1/2025 giảm 36% svck khi các chủ đầu tư hạn chế mở bán dự án mới, trong khi tỉ lệ hấp thụ vẫn ở mức cao bất chấp giá bán tăng đáng kể 4.9% sv quý trước. Đối với BĐS liền thổ tại HCM, nguồn cung mới Q1/25 tăng nhẹ 9% sv quý trước tuy nhiên tích cực hơn đáng kể svck khi cùng kỳ Q1 năm ngoái không ghi nhận nguồn cung mới, tuy nhiên tỷ lệ hấp thụ chỉ đạt khoảng 53% trong bối cảnh giá bán neo ở mức cao của quý trước và tăng 12% svck.

Nhiều tín hiệu tích cực hơn trong Q2/2025

Trong 5 tháng đầu năm 2025, vốn FDI đăng ký đạt gần 18.4 tỷ USD, tăng 51.2% so với cùng kỳ, trong đó có 4.76 tỷ USD dành cho lĩnh vực kinh doanh Bất động sản (chiếm tỷ lệ 25.9%). Bên cạnh đó, nhờ các khung pháp lý sửa đổi và hoàn thiện bảng giá đất, pháp lý cho các dự án bất động sản cũng được gỡ vướng và đẩy nhanh tiến độ trong Q2/2025; có thể kể đến một số ví dụ cho việc này như: phê duyệt điều chỉnh quy hoạch 1/5000 phân khu C4 của Đồng Nai & phê duyệt quy hoạch 1/500 dự án Aqua City, hay phê duyệt 148 dự án thí điểm mở rộng loại đất làm nhà ở thương mại tại Hà Nội. Ngoài ra, thông tin chính thức về việc sáp nhập tỉnh thành cũng dẫn đến các kỳ vọng về đồng bộ cơ sở hạ tầng và tăng động lực phát triển các dự án bất động sản mới. Theo chúng tôi, đây đều là những tín hiệu tích cực cho doanh nghiệp bất động sản Việt Nam.

Kết quả Q2/2025: Không nhiều đột phá khi số lượng sản phẩm bàn giao dự kiến ở mức thấp

Kết quả kinh doanh Q2/2025 của các doanh nghiệp bất động sản dân cư mà MBS Research theo dõi dự kiến không nhiều đột phá khi không ghi nhận bàn giao ở các dự án mới, mà chủ yếu đến từ tiếp tục bàn giao các sản phẩm còn lại thuộc các dự án cũ trước đó (NLG: Akari giai đoạn 2 & Nam Long Cần Thơ, KDH: The Privia, DXG: Gem Skyworld, PDR: Bắc Hà Thanh). Tuy nhiên, kết quả quý 2/2025 không hàm ý khả năng thấp trong việc hoàn thành kế hoạch lợi nhuận cả năm hay ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025 của các doanh nghiệp này, khi các doanh nghiệp đều có dự án gối đầu và được kỳ vọng bàn giao trong nửa cuối năm 2025 (NLG: phân khu Park Village và The Aqua thuộc Southgate, KDH: The Foresta, PDR: Thuận An 1&2). Chúng tôi cho rằng hoạt động bàn giao tại các dự án mới sẽ là cơ sở để kỳ vọng kết quả tích cực trong năm 2025 của các doanh nghiệp tiêu biểu trong ngành Bất động sản.

Chuyên viên phân tích

Phạm Thị Thanh Huyền

Huyen.PhamThiThanh@mbs.com.vn

Tổng hợp dự phóng KQKD Q2/2025 và cả năm 2025

Hình 1: Dự phóng KQKD một số doanh nghiệp Bất động sản

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo LNST của cổ đông công ty mẹ và tăng trưởng					Nhận xét
			Q2/2025 (tỷ VNĐ)	% svck	% sv quý trước	2025 (tỷ VNĐ)	% svck	
1	VHM	BDS dân cư	7,850	↓ -27%	↑ 192%	39,023	↑ 23%	Q2/25, chúng tôi kỳ vọng LN ròng đạt 7.8 nghìn tỷ đồng nhờ mở bán Wonder City và ghi nhận từ bán tại Royal Island, OCP 2&3. LN ròng giảm 27% svck do cùng kỳ năm trước ghi nhận lớn tại Royal Island. Dự phóng 6T25, VHM hoàn thành 25% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2025.
2	DXG	BDS dân cư	65	↑ 97%	↑ 35%	286	↗ 13%	Q2/25, hoạt động bàn giao không có nhiều khởi sắc so với quý trước khi tiếp tục bàn giao số ít sản phẩm tại Gem Sky World. Tuy nhiên, dự án trọng điểm The Privé (Gem Riverside) đã được khởi động trong T5/2025 và ghi nhận booking tích cực (3320 booking tính đến ngày 16/6). Dự kiến dự án sẽ tiếp tục hoàn thiện phần móng và mở bán trong Q3/25. Dự phóng 6T25, DXG hoàn thành 30.7% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2025.
3	KDH	BDS dân cư	115	↓ -59%	↘ -6%	980	↑ 21%	Trong Q2/25, kết quả kinh doanh của KDH dự kiến không có nhiều đột biến so với quý trước khi hoạt động mở bán và bàn giao 2 dự án Clarita và Emeria chưa diễn ra đúng với tiến độ kỳ vọng. Lợi nhuận của công ty trong quý này được kỳ vọng vẫn chủ yếu đến từ hoạt động bàn giao phần còn lại của The Privia. Dự phóng 6T25, KDH hoàn thành 23.7% kế hoạch lợi nhuận sau thuế cả năm 2025.
4	NLG	BDS dân cư	144	↘ -1%	↑ 33%	543	↗ 6%	Q2/25, NLG tiếp tục bàn giao số ít sản phẩm còn lại tại dự án Akari giai đoạn 2, các sản phẩm đất nền tại dự án Nam Long Cần Thơ, và các sản phẩm thấp tầng thuộc dự án Southgate tại Long An. Đáng chú ý chỉ trong tháng 4/2025, doanh số bán hàng của NLG tại dự án Southgate đạt hơn 1.9 nghìn tỷ đồng, đến từ 59 căn biệt thự tại các phân khu The Aqua và Park Village. Chúng tôi cho rằng với tình hình presale tích cực, NLG có khả năng cao đạt được kế hoạch lợi nhuận đặt ra trong ĐHCĐ 2025 (mục tiêu LNST 701 tỷ VNĐ). Dự phóng 6T25, NLG hoàn thành 35.9% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2025.
5	PDR	BDS dân cư	90	↑ 81%	↑ 78%	722	↑ 366%	Dự kiến lợi nhuận quý 2 của PDR tiếp tục đến từ bàn giao các sản phẩm thuộc dự án Bắc Hà Thanh, tăng mạnh từ mức nền thấp của cùng kỳ. Đáng chú ý, trong Q2/25, PDR đã nhận giấy chứng nhận quyền sử dụng đất cho dự án Thuận An 1, là bước tiến gần tới việc mở bán trong thời gian tới. Chúng tôi cho rằng Thuận An 1 có thể bắt đầu đóng góp vào KQKD của PDR vào năm 2026. Lợi nhuận 2025 được kỳ vọng tăng mạnh từ nền thấp của năm trước. Dự phóng 6T25, PDR hoàn thành 19.4% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2025.

Nguồn: MBS Research dự phóng

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Nghiêm Phú Cường

Ngô Quốc Hưng

Đinh Hà Anh

Võ Đức Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Phạm Thị Thanh Hường

Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Mai Duy Anh

Bất động sản - VLXD

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Phạm Thị Thanh Huyền

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Nguyễn Phương Anh