

Dự báo KQKD Q2/2026 ngành Bất động sản: Thị trường ảm đạm trước áp lực từ nền lãi suất cao

- Thị trường bất động sản ảm đạm trong bối cảnh lãi suất cao khiến nhu cầu sụt giảm do áp lực lãi vay tăng cao.
- Ngoài ra, nhà đầu tư có tâm lý chờ đợi quy hoạch tại các thành phố lớn nhằm xác định khu vực hưởng lợi, do đó thanh khoản suy giảm svck.
- Trong một quý các hoạt động mở bán diễn ra kém tích cực, LN ròng trong Q2/26 của các doanh nghiệp bất động sản chủ yếu đến từ bàn giao các dự án đã mở bán giai đoạn 2024 - 25.

Thị trường ảm đạm trong bối cảnh lãi suất cao và điều chỉnh quy hoạch

Mặt bằng lãi suất tiếp tục tăng mạnh trong Q2/26 khi lãi suất huy động tại các ngân hàng ghi nhận tăng 1 – 1.5 điểm % so với quý trước. Do đó, lãi suất cho vay trong lĩnh vực bất động sản hiện tại đã tăng lên mức 13 – 14% (tăng khoảng 2 điểm % svck). 1 số dự án mới mở bán như Masterise Lumière Hanoi, Vinhomes Hạ Long xanh, Vin Cần Giờ, đưa ra các chính sách nhằm hỗ trợ nhà đầu tư khi có định lãi suất 7-8% trong 2 năm đầu nhằm hạ nhiệt tác động lãi vay. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy thanh khoản không thực sự khả quan trong bối cảnh nhà đầu tư lo ngại mặt bằng lãi suất có thể neo cao trong thời gian dài. Ở khía cạnh chủ đầu tư, các doanh nghiệp niêm yết hiện nay tăng cường triển khai các dự án hiện hữu thay vì mở rộng quỹ đất.

Bên cạnh đó, nhà đầu tư đang chờ đợi trong bối cảnh công bố quy hoạch tổng thể 100 năm của Thủ đô Hà Nội và xác định khu vực được hưởng lợi từ quy hoạch. Do đó, thanh khoản giao dịch chậm lại đáng kể và giá bán điều chỉnh giảm trong Q2/26. Chúng tôi ước tính giá giao dịch tại 1 số dự án chung cư giảm khoảng 5% so với quý trước đó. Chúng tôi cho rằng, mặt bằng lãi suất cao có thể duy trì cho tới hết nửa cuối năm 2026, tuy nhiên hạ tầng được triển khai đồng bộ có thể trở thành động lực tăng trưởng trong dài hạn.

Các doanh nghiệp tập trung bàn giao các dự án đã bán hàng, hoạt động mở bán diễn ra kém tích cực

Trong Q2/26, hoạt động bán hàng của các doanh nghiệp niêm yết diễn ra ảm đạm. Chủ yếu lượng mở bán mới đến từ các dự án đại đô thị của Vinhomes như Hạ Long Xanh, Cần Giờ và Hải Vân Bay. Chúng tôi cho rằng, trong bối cảnh thị trường tiêu thụ khó khăn các hoạt động mở bán có thể đạt tỷ lệ hấp thụ thấp hơn so với giai đoạn 2024 - 25. Đối với các doanh nghiệp khác như NLG, KDH và DXG hoạt động mở bán diễn ra chậm trong bối cảnh nhu cầu yếu do áp lực lãi vay. Kết quả kinh doanh ghi nhận trong quý chủ yếu đến từ số ít các dự án đã triển khai trước đó như Waterpoint (NLG), Gem Sky World (DXG) hay Gladia (KDH), do đó các doanh nghiệp ghi nhận LN ròng suy giảm svck. Đối với VHM, LN tăng 11% svck nhờ bàn giao dự án Green Paradise, Wonder City và Green City.

Chúng tôi nhận thấy các doanh nghiệp thận trọng trong việc mở bán mới, các doanh nghiệp quy mô trung bình đang mở bán các dự án hướng tới phân khúc ở thực như căn hộ thay vì triển khai các khu đô thị lớn. Trong nửa cuối năm, dự kiến các dự án mở bán mới như Mizuki Park (NLG), The Prive (DXG) hay Gladia (KDH).

Hình 1: Dự báo KQKD của các doanh nghiệp ngành Bất động sản

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LN				Nhận xét
			Q2/26	%svck	2026	%svck	
1	VHM	BDS	8,377 ↗	11%	58,512 ↗	42%	Q2/26, chúng tôi kỳ vọng LN ròng đạt tương đương cùng kỳ, tiếp tục ghi nhận từ Green Paradise, Wonder City và Green City.
2	VRE	BDS	1,215 →	-1%	5,454 ↘	-15%	Hoạt động kinh doanh của VRE trong quý 2/2026 được kỳ vọng duy trì ổn định nhờ hệ thống trung tâm thương mại tiếp tục ghi nhận tỷ lệ lấp đầy cao và lưu lượng khách thuê cải thiện. Chúng tôi kỳ vọng VRE đạt 1,215 tỷ đồng lợi nhuận, giảm nhẹ 1% svck, phản ánh sự ổn định của mảng cho thuê bán lẻ trong bối cảnh sức mua của người tiêu dùng tăng trưởng ở mức vừa phải.
3	DXG	BDS	70 ↘	-14%	320 ↗	40%	Q2/26: DXG ghi nhận LN ròng giảm svck đến từ bàn giao ít sản phẩm hơn tại dự án Gem Sky World, biên gộp dự án này giảm khoảng 3 điểm % svck do giá bán thấp hơn. Bên cạnh đó, thanh khoản thị trường chậm lại khiến mảng môi giới giảm 10% svck
4	KDH	BDS	170 ↘	-15%	1,383 ↗	31%	Q2/26: KDH ghi nhận LN giảm nhờ bàn giao ít sản phẩm thấp tầng hơn svck tại dự án Gladia.
5	NLG	BDS	80 ↘	-19%	720 →	3%	LN ròng ghi nhận giảm trong bối cảnh thị trường BĐS ảm đạm khiến doanh nghiệp bàn giao ít sản phẩm hơn tại dự án Waterpoint.

Nguồn: BCTC các doanh nghiệp, MBS dự phóng

Hình 2: So sánh các doanh nghiệp trong ngành

Doanh nghiệp	Mã CP	Vốn hoá	P/E (x)		P/B (x)		ROA (%)		ROE (%)	
			2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
	Bloomberg	VNDbn								
CTCP Vinhomes	VHM	587,360	10.8	10.3	1.9	1.8	7.3	5.6	16.6	14.8
CTCP Vincom Retail	VRE	66,465	10.9	11.3	1.4	1.5	11.8	9.0	13.3	10.1
CTCP Tập đoàn địa ốc Nova	NVL	29,780	13.5	13.2	0.6	0.5	1.3	1.4	2.6	2.8
CTCP Tập đoàn Nam Long	NLG	12,800	19.3	19.1	1.1	0.9	3.5	3.6	4.7	4.9
CTCP Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền	KDH	29,514	28.9	22.0	1.6	1.5	3.1	3.6	7.1	12.8
CTCP Phát triển BĐS Phát Đạt	PDR	16,214	29.7	15.2	1.2	1.1	1.9	3.7	4.1	7.5
CTCP Bluemarq Group	DXG	16,575	66.0	31.4	1.2	1.2	1.0	1.6	2.3	3.3
Trung bình		108,387	25.6	17.5	1.3	1.2	4.3	4.1	7.2	8.0

Nguồn: FiinproX, MBS Research

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, Ô Chợ Dừa, Hà Nội

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

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng