

Bất động sản dân cư

Hưởng lợi từ đẩy mạnh hạ tầng và tháo gỡ pháp lý

Chuyên viên phân tích Nguyễn Đình Thuận
(+84) 24-7303-5333 thuannnd@kbsec.com.vn

Kết quả kinh doanh 9T2025 của các DN BĐS cho thấy sự hồi phục

Doanh thu của các doanh nghiệp BĐS niêm yết trong 9M2025 đạt 300,767 tỷ VND (+29%YoY), LNST đạt 41,944 tỷ VND (+65%YoY). Nếu không tính nhóm cổ phiếu thuộc họ Vin và NVL, kết quả kinh doanh của các DN BĐS hồi phục nhẹ; cụ thể, doanh thu đạt 30,046 tỷ VND (-4%YoY) và LNST đạt 5,467 tỷ VND (+14%YoY). Tuy nhiên chỉ có 34/63 DN quan sát có lợi nhuận tăng trưởng dương so với cùng kỳ, cho thấy sự phân hóa trong KQKD của các DN.

Thị trường BĐS phục hồi ổn định nhờ cải thiện nguồn cung và pháp lý

Nguồn cung thị trường Bất động sản tăng, nhưng số lượng giao dịch chưa theo kịp. Theo Bộ Xây dựng, số lượng dự án nhà ở thương mại hoàn thành trong quý 3/2025 là 21 dự án với quy mô khoảng 9,496 căn, đạt tỷ lệ 200% qoq và 131% svck. Trong khi đó, tổng lượng giao dịch đất nền, chung cư và nhà ở riêng lẻ trong 9T2025 chỉ tăng nhẹ 0.6% svck. Điều này giải thích cho lượng hàng tồn kho cuối Q3/2025 đã tăng 56% so với đầu năm. Tiêu thụ Bất động sản chưa tăng trưởng mạnh, phần nào phản ánh áp lực từ mức giá neo cao, hạn chế khả năng tiếp cận Bất động sản, đặc biệt là nhóm có thu nhập trung bình (nhóm có nhu cầu mua nhà cao).

Các doanh nghiệp BĐS trong năm 2026 sẽ tăng trưởng tích cực từ cải thiện nguồn cung

KBSV kỳ vọng hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp BĐS trong năm 2026 sẽ tăng trưởng tích cực từ cải thiện nguồn cung nhờ (1) Xu hướng tháo gỡ pháp lý, hoàn thiện cơ chế đối với thị trường Bất động sản (2) Thúc đẩy hoàn thiện hạ tầng giao thông kết nối, mở ra nhiều cơ hội phát triển và (3) Lãi suất duy trì ở mức phù hợp để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng kinh tế.

Định giá hấp dẫn trong dài hạn

Nhóm DN BĐS mà chúng tôi quan sát hầu hết hiện đang có P/B trung bình ở mức thấp hơn P/B trung bình 5 năm. Với kỳ vọng nhiều điểm sáng tích cực trong 2026 NĐT có thể xem xét và lựa chọn những doanh nghiệp có triển vọng tốt với quỹ đất sạch lớn, đầy đủ pháp lý, khả năng triển khai dự án mạnh và cơ cấu tài chính an toàn. Một số cơ hội đầu tư đáng chú ý là các cổ phiếu KDH, NLG.

Tích cực Duy trì

Khuyến nghị

KDH	MUA
Giá mục tiêu	39,900 VND

NLG

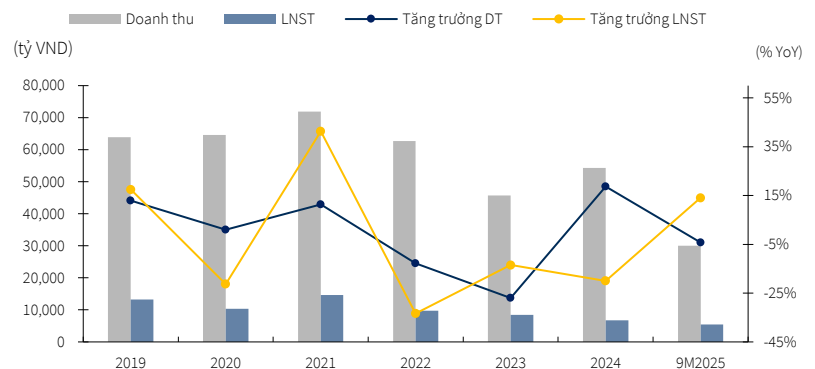
NLG	MUA
Giá mục tiêu	45,600 VND

KẾT QUẢ KINH DOANH 9T2025

Kết quả kinh doanh 9T2025 của các DN BĐS cho thấy sự hồi phục

Doanh thu của các doanh nghiệp BĐS niêm yết trong 9T2025 đạt 300,767 tỷ VND (+29%YoY), LNST đạt 41,944 tỷ VND (+65%YoY). Nếu không tính nhóm cổ phiếu thuộc họ Vin và NVL, kết quả kinh doanh của các DN BĐS hồi phục nhẹ; cụ thể, doanh thu đạt 30,046 tỷ VND (-4%YoY) và LNST đạt 5,467 tỷ VND (+14%YoY). Tuy nhiên chỉ có 34/63 DN quan sát có lợi nhuận tăng trưởng dương so với cùng kỳ, cho thấy sự phân hóa trong KQKD của các DN.

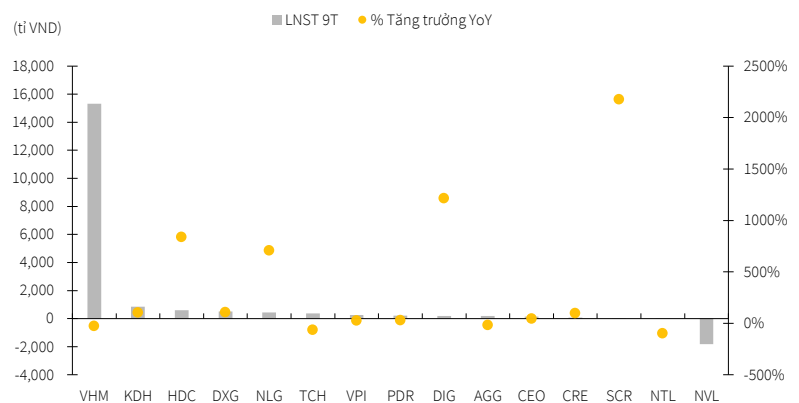
Biểu đồ 1. Kết quả kinh doanh của các DN BĐS niêm yết



Nguồn: Fiinpro, KBSV tổng hợp

*Số liệu không bao gồm các doanh nghiệp nhóm Vin và NVL do quy mô vượt trội so với toàn ngành

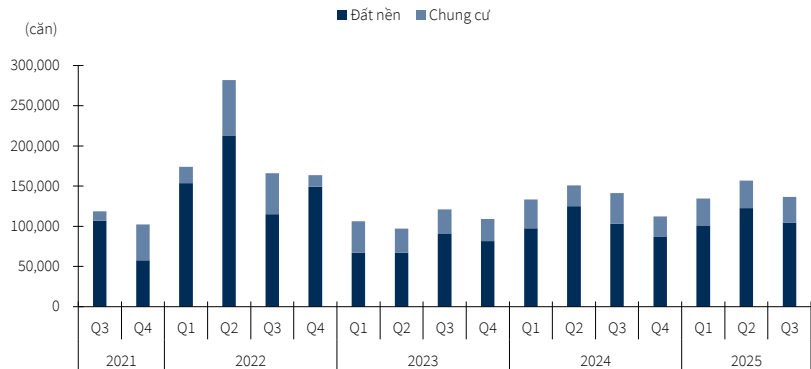
Biểu đồ 2. Lợi nhuận 9T2025 của một số DN BĐS



Nguồn: Fiinpro, KBSV tổng hợp

Trong 15 doanh nghiệp BĐS mà KBSV quan sát, có 10/15 DN có LNST 9T2025 tăng trưởng dương so với cùng kỳ, cho thấy sự phục hồi trong KQKD.

Kết quả này có được nhờ các doanh nghiệp bắt đầu mở bán và bàn giao các dự án trong bối cảnh nền lãi suất thấp duy trì và nỗ lực tháo gỡ của Chính phủ. Tuy nhiên, đặc thù của ngành BĐS vẫn thường tập trung bàn giao và ghi nhận doanh thu vào quý cuối năm

Biểu đồ 3. Số lượng giao dịch căn hộ chung cư, nhà ở riêng lẻ, đất nền

Nguồn: Bộ Xây dựng, KBSV tổng hợp

Thị trường BĐS phục hồi ổn định nhờ cải thiện nguồn cung và pháp lý, dù giao dịch đi ngang và áp lực giá vẫn cao

Nguồn cung thị trường Bất động sản tăng, nhưng số lượng giao dịch chưa theo kịp. Theo Bộ Xây dựng, số lượng dự án nhà ở thương mại hoàn thành trong quý 3/2025 là 21 dự án với quy mô khoảng 9,496 căn, đạt tỷ lệ 200% qoq và 131% svck. Trong khi đó, tổng lượng giao dịch đất nền, chung cư và nhà ở riêng lẻ trong 9T2025 chỉ tăng nhẹ 0.6% svck. Điều này giải thích cho lượng hàng tồn kho cuối Q3/2025 đã tăng 56% so với đầu năm.

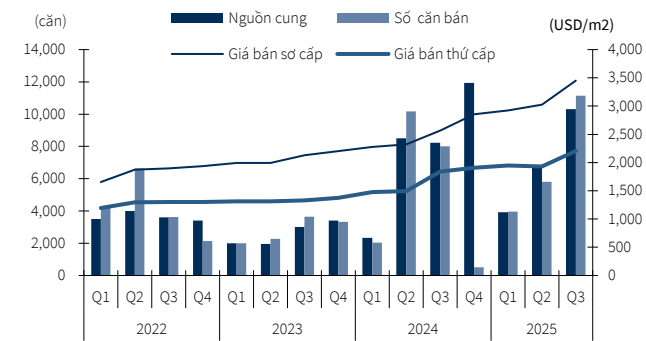
Tiêu thụ Bất động sản chưa tăng trưởng mạnh, phần nào phản ánh áp lực từ giá neo cao. Theo Bộ Xây dựng, giá bán chung cư sơ cấp trung bình tại hai thị trường chính Hà Nội đạt trung bình 95 triệu/m² (+33% yoy), trong khi tại HCM là 91 triệu/m² (+36% yoy). Giá trung bình tăng cao do nguồn cung mới xuất hiện chủ yếu tại phân khúc cao cấp và hạng sang, trong khi các phân khúc thấp hơn vắng bóng tại trung tâm như Hà Nội hoặc chỉ xuất hiện ở các vùng ven Hồ Chí Minh cũ. Mức giá neo cao đã hạn chế khả năng tiếp cận Bất động sản, đặc biệt là nhóm có thu nhập trung bình (nhóm có nhu cầu mua nhà cao).

Trong 9 tháng 2025, thị trường Hà Nội diễn biến tích cực ở phân khúc Chung cư nhưng trầm lắng ở Nhà phố & Biệt thự

Thị trường Hà Nội diễn biến tích cực ở phân khúc chung cư nhưng trầm lắng ở phân khúc Nhà phố & Biệt thự, cụ thể:

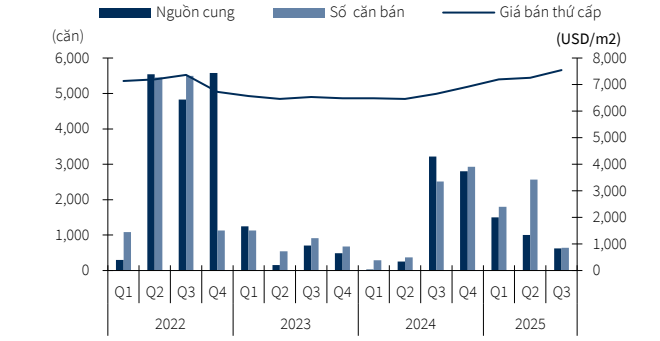
- **Căn hộ:** Lũy kế 9 tháng đầu năm, tổng nguồn cung đạt gần 21,100 căn (+10% svck). Đáng chú ý, quý này ghi nhận mức cao kỷ lục về nguồn cung mới từ các dự án có giá chào bán trên 120 triệu đồng/m², đạt hơn 2,000 căn mở bán. Giá chào bán sơ cấp trung bình vượt 90 triệu đồng/m² (+16%qoq, +41% svck). Ở thị trường thứ cấp, giá bán trung bình đạt 58 triệu đồng/m² (+19% svck).
- **Nhà phố & Biệt thự:** Nguồn cung mở bán mới BĐS gắn liền với đất trong Quý 3/2025 đạt hơn 620 căn (-40% qoq, -80% svck), chậm lại chủ yếu do không ghi nhận nguồn cung lớn từ các dự án đại đô thị. Tổng lượng giao dịch thị trường BĐS đạt gần 640 căn. Phần lớn nguồn cung mới trong quý tập trung tại dự án ở khu vực xa trung tâm kéo giá bán sơ cấp trung bình trong quý đạt khoảng 186 triệu/m² đất (-19% qoq, -21% svck). Trong khi đó, giá bán thứ cấp trung bình đạt 198 triệu/m² (+4% qoq).

Biểu đồ 4. Nguồn cung và giá bán căn hộ tại Hà Nội



Nguồn: CBRE, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 5. Nguồn cung và giá bán thấp tầng tại Hà Nội



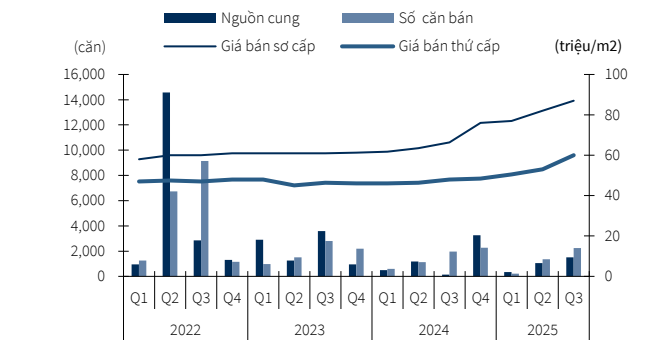
Nguồn: CBRE, KBSV tổng hợp

Thị trường Tp. HCM cho thấy nhiều tín hiệu phục hồi tích cực

Thị trường Hồ Chí Minh bắt đầu phục hồi, đặc biệt tích cực ở phân khúc Chung cư:

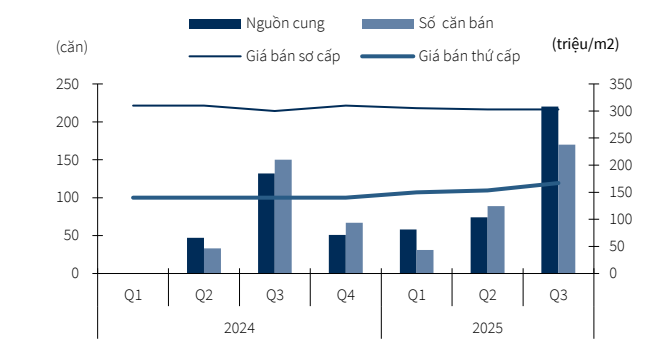
- **Căn hộ:** Các dự án tích cực mở bán và tái khởi động trở lại sau thời gian dài tạm dừng. Trong Quý 3/2025, nguồn cung mới đã bằng gần gấp đôi tổng nguồn cung nửa đầu năm 2025, +143% qoq và tăng 19 lần svck. Hơn 75% nguồn cung mới tập trung tại khu đông, TP.HCM (cũ). Giá bán sơ cấp thị trường đã đạt 87 triệu đồng/m² (+6,3% qoq, 31% svck). Áp lực tăng giá đã lan sang thị trường thứ cấp, đẩy giá trung bình lên 60 triệu đồng/m² (+13% qoq, +25%svck).
- **Nhà phố & Biệt thự:** Thị trường bất động sản thấp tầng TP.HCM đang có dấu hiệu hồi phục nhẹ trong Q3/2025. Nguồn cung mới đạt 220 căn (+ 197% qoq). Đáng chú ý, hơn 95% nguồn cung mới tập trung tại khu vực Bình Tân, Bình Chánh cũ; phản ánh xu hướng phát triển về phía ven trung tâm. Giá sơ cấp duy trì ổn định ở mức 303 triệu đồng/m². Trong khi đó, giá thứ cấp tăng mạnh trong bối cảnh nguồn cung mới vẫn còn khá hạn chế, +18% svck, lên mức trung bình 167 triệu VND/m².

Biểu đồ 6. Nguồn cung và giá bán căn hộ tại Tp. HCM



Nguồn: CBRE, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 7. Nguồn cung và giá bán thấp tầng tại Tp. HCM



Nguồn: CBRE, KBSV tổng hợp

Cập nhật kết quả bán hàng của các DN trong danh mục theo dõi

Trong 04 doanh nghiệp chúng tôi đang theo dõi, các doanh nghiệp đều cho thấy kết quả bán hàng tăng trưởng mạnh:

- **VHM:** Tổng giá trị hợp đồng bán đạt 162.8 nghìn tỷ VND (+96% yoy), đóng góp chính bởi dự án Vinhomes Green Paradise, Wonder City và Royal Island.
- **NLG:** Tổng giá trị hợp đồng đạt 5,004 tỷ VND (+42%YoY), đóng góp chính bởi dự án Southgate, Cần Thơ, Akari City và Mizuki Park.
- **KDH:** Tổng giá trị hợp đồng ước đạt hơn 5000 tỷ VND (+800%YoY) nhờ mở bán tích cực dự án The Gladia và tăng trưởng từ nền thấp cùng kỳ.
- **DXG:** Tổng giá trị hợp đồng ước đạt hơn 10,000 tỷ VND, tăng hơn đáng kể cùng kỳ nhờ (1) Mở bán tích cực tại dự án The Privé (2) năm trước không có dự án mở mới.

TRIỂN VỌNG NĂM 2026

Nỗ lực tháo gỡ và hoàn thiện hành lang pháp lý, đảm bảo tăng trưởng trung và dài hạn

Trong 9T2025, ngành Bất động sản nhận được nhiều giải pháp tháo gỡ liên quan đến pháp lý. Các văn bản dự thảo khắc phục “nút thắt” ngắn hạn đi cùng ổn định dài hạn đã được đưa ra như Nghị quyết 171/2024/QH15; kèm Nghị định 75/2025/NĐ-CP, Nghị quyết 206/2025/QH15 và “Dự thảo Quy định một số cơ chế, chính sách tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong tổ chức thi hành Luật Đất đai”,... (Bảng 12).

Chúng tôi nhìn nhận đây là những động thái nới lỏng tích cực trong cơ chế chính sách của nhà điều hành sau khoảng thời gian thắt chặt trước đó. Xu hướng này nhiều khả năng sẽ còn tiếp diễn sang 2026, khi Chính sách có nhiều thời gian hơn để thẩm thấu và phát huy hiệu quả. Vì vậy, hưởng lợi từ bối cảnh trên, KBSV kỳ vọng số lượng dự án được phê duyệt mới sẽ gia tăng đáng kể khi thời gian thủ tục được rút gọn và cơ chế ngày càng hoàn thiện. Đặc biệt, các dự án gặp vướng mắc sẽ sớm được triển khai và mở bán trở lại trong năm tới.

Bảng 8. Một số văn bản luật quan trọng trong lĩnh vực Bất động sản

Văn bản	Nội dung chính
Nghị quyết 171/2024/QH15	Thí điểm cho phép chủ đầu tư thực hiện dự án nhà ở thương mại thông qua thỏa thuận nhận quyền sử dụng đất (kể cả đất nông nghiệp, đất phi nhà ở), không bắt buộc đấu giá/đấu thầu, nhằm tháo gỡ ách tắc pháp lý trong khâu tạo lập quỹ đất; thời hạn áp dụng 5 năm.
Nghị quyết 170/2024/QH15	Áp dụng cơ chế đặc thù để xử lý các dự án, quỹ đất có vướng mắc pháp lý kéo dài theo kết luận thanh tra, kiểm toán, bản án tại TP.HCM, Đà Nẵng và Khánh Hòa, qua đó khởi thông các dự án tồn đọng.
Nghị quyết 201/2025/QH15	Thí điểm chính sách đặc thù thúc đẩy phát triển nhà ở xã hội, bao gồm giao đất, ưu đãi thuế và cơ chế lựa chọn chủ đầu tư
Nghị quyết 206/2025/QH15	Cơ chế đặc biệt xử lý vướng mắc do pháp luật chồng chéo, cho phép áp dụng linh hoạt để đẩy nhanh phê duyệt dự án.
Dự thảo Quy định một số cơ chế, chính sách tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong tổ chức thi hành Luật Đất đai	Hoàn thiện cơ chế thi hành Luật Đất đai 2024, giải quyết các vướng mắc về giá đất, bồi thường, thu hồi đất, giao đất, miễn giảm tiền thuê đất, áp dụng các cơ chế linh hoạt hơn như tính tiền sử dụng đất, cho phép thu hồi đất khi thỏa thuận được trên 75%, và quy định rõ hơn về nộp tiền sử dụng đất.

Nguồn: KBSV tổng hợp

Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng kết nối sẽ mở ra cơ hội cho các dự án Bất động sản

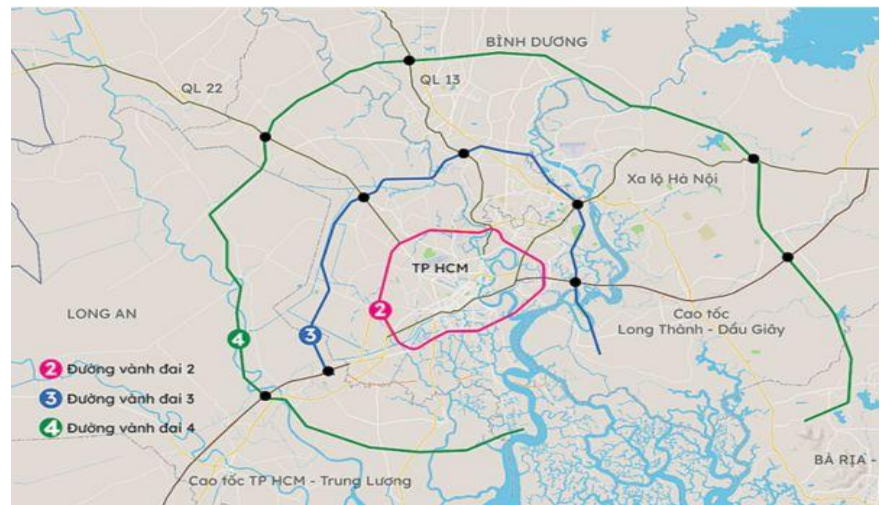
Các dự án hạ tầng giao thông được triển khai dự kiến sẽ giúp tăng giá trị sản phẩm tại các dự án bất động sản.

Trong 2026, ngoài những dự án hạ tầng giao thông đường bộ kết nối đã và đang được triển khai, đáng chú ý sẽ là các đại dự án hạ tầng quy mô lớn (đường sắt cao tốc Bắc – Nam, các tuyến vành đai tại Hà Nội và TP.HCM,..) đang và sẽ triển khai (*tham khảo phần chủ đề Đầu tư công*), giúp tạo ra mạng lưới giao thông kết nối đồng bộ và thuận tiện. Điều này giúp mang lại giá trị gia tăng lớn cho các khu vực lân cận, hỗ trợ cho giá của Bất động sản tại đây.

Việc mở rộng và nâng cấp hạ tầng giao thông giúp gia tăng đáng kể mức độ thuận tiện trong sinh hoạt và khả năng khai thác thực tế của bất động sản, từ đó nâng mặt bằng giá và tạo tiền đề để các chủ đầu tư mạnh dạn triển khai các dự án mới; đồng thời, xu hướng phổ biến trên thị trường cho thấy nhiều nhà đầu tư sẵn sàng đi trước một bước, tham gia vào các sản phẩm bất động sản tại khu vực có hạ tầng đang hình thành, khiến giá trị tài sản được thiết lập sớm, thậm chí trước khi các công trình hạ tầng đi vào vận hành hoàn chỉnh.

Nguồn: KBSV tổng hợp

Hình 12. Mạng lưới đường vành đai Tp.HCM



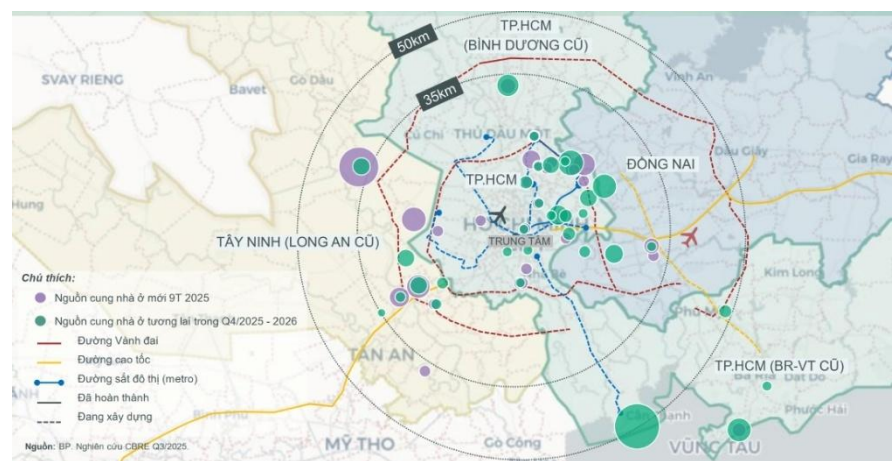
Nguồn: KBSV tổng hợp

Xu hướng dịch chuyển sang các khu vực lân cận trung tâm đang trở nên rõ nét

Xu hướng dịch chuyển phát triển bất động sản ra vùng ven đang trở nên rất rõ nét do **(1)** Giá Bất động sản nội đô tăng cao với phát triển phân khúc cao cấp, không phù hợp với nhu cầu của nhóm có thu nhập trung bình (nhóm vốn có cầu tiềm năng lớn). **(2)** Quỹ đất nội đô ngày càng khan hiếm, đẩy các nhà phát triển sang tìm kiếm các dự án khu vực ngoại ô. **(3)** Xu hướng đẩy mạnh phát triển hạ tầng giao thông kết nối sẽ gia tăng mức độ thuận tiện đi kèm nhu cầu về không gian sống rộng rãi, môi trường sống tốt hơn thúc đẩy nhu cầu dịch chuyển ra vùng ven.

Xu hướng này không chỉ diễn ra ở Việt Nam mà còn phổ biến tại nhiều đô thị lớn trên thế giới. Trong bối cảnh này, KBSV cho rằng các doanh nghiệp sẽ đẩy mạnh hơn việc phát triển quỹ đất tại khu vực lân cận trung tâm và cơ hội phát triển đô thị theo mô hình TOD (Transit-Oriented Development) sẽ mở rộng. Tỷ lệ hấp thụ đối với các dự án mở bán tại khu vực ngoại ô dự báo cũng sẽ tích cực. Các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất tại khu vực ngoại ô và các dự án giao thông trọng điểm sẽ nhờ đó mà hưởng lợi trong 2026.

Hình 13. Hạ tầng kết nối mở ra cơ hội phát triển đô thị theo mô hình TOD tại Tp. HCM

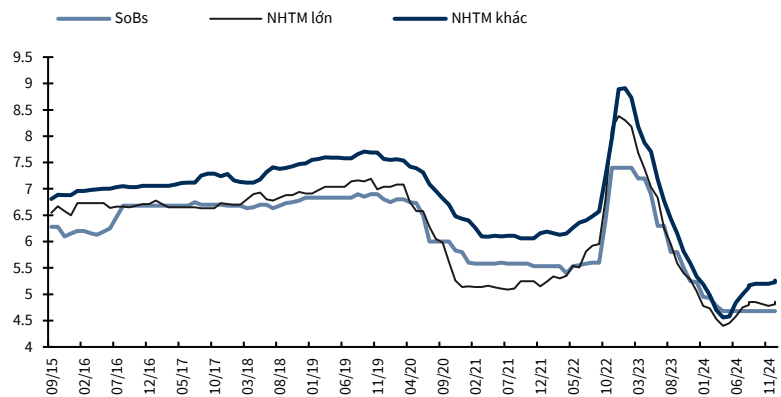


Nguồn: KBSV tổng hợp

Lãi suất có thể tăng nhẹ nhưng ổn định ở mức phù hợp sẽ hỗ trợ thị trường Bất động sản

Theo như quan sát, mặt bằng lãi suất cho vay mua nhà đã tăng khoảng 100-150bps giữa các ngân hàng, nhưng mức nền này vẫn đang thấp hơn so với giai đoạn 2020-2021. Chúng tôi dự báo mặt bằng LSHĐ sẽ có thể tăng nhẹ trong năm 2026 với mức tăng 50-100bps, tuy nhiên nhiều khả năng sẽ duy trì ổn định tại đây xuyên năm nhờ ưu tiên của Chính phủ vẫn sẽ là thúc đẩy tăng trưởng. Vì vậy, lãi suất phù hợp sẽ tiếp tục là yếu tố hỗ trợ tích cực cho thị trường Bất động sản trong năm tới.

Biểu đồ 14. Lãi suất huy động 12 tháng (%)

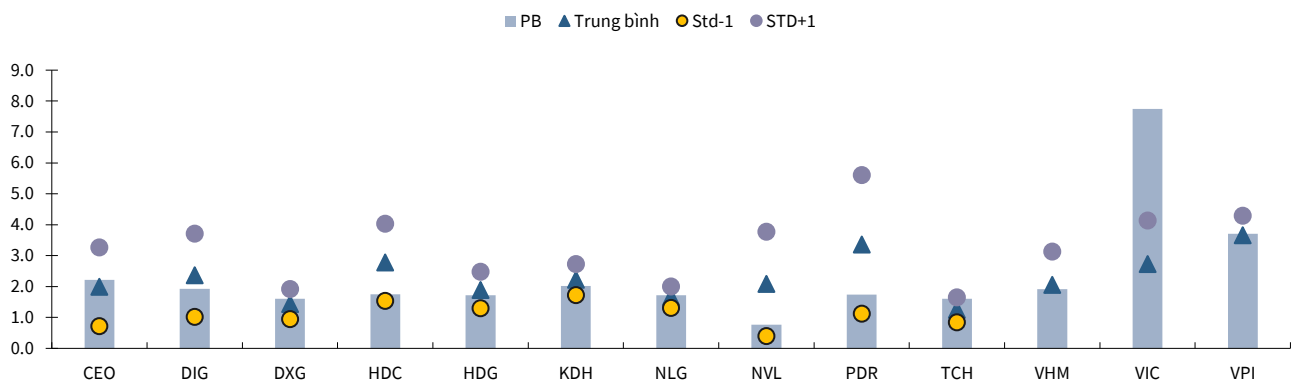


Nguồn: KBSV tổng hợp

Định giá hấp dẫn trong dài hạn

Nhóm DN BĐS mà chúng tôi quan sát hầu hết hiện đang có P/B trung bình ở mức- thấp hơn P/B trung bình 5 năm. KBSV kỳ vọng hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp BĐS trong năm 2026 sẽ tăng trưởng tích cực nhờ cải thiện nguồn cung nhờ (1) Xu hướng tháo gỡ pháp lý, hoàn thiện cơ chế đối với thị trường Bất động sản (2) Thúc đẩy hoàn thiện hạ tầng giao thông kết nối và (3) Lãi suất duy trì mức nền thấp hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng kinh tế. NĐT có thể xem xét và lựa chọn những doanh nghiệp có triển vọng tốt với quỹ đất sạch lớn, đầy đủ pháp lý, khả năng triển khai dự án mạnh và cơ cấu tài chính an toàn. Một số cơ hội đầu tư đáng chú ý là các cổ phiếu KDH, NLG.

Biểu đồ 15. P/B các cổ phiếu ngành BĐS dân cư



Nguồn: KBSV

KHANG ĐIỀN (KDH)

Mở bán tích cực tại Gladia

10/12/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Đình Thuận

thuannd@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

LNST công ty mẹ 3Q2025 ghi nhận 236 tỷ VND (+235%YoY)

Doanh thu Quý 3/2025 của KDH đạt 1,098 tỷ VND (+335%YoY), LNST công ty mẹ ghi nhận 236 tỷ VND (+235%YoY) nhờ ghi nhận từ dự án The Gladia. Kết quả 9T2025 hoàn thành lần lượt 75% và 84% kế hoạch Doanh thu và LNST của doanh nghiệp.

Dự án Gladia & The Solina sẽ là động lực chính trong Q4/2025 và 2026

KDH đã mở bán giai đoạn 1 với các sản phẩm thấp tầng thuộc dự án The Gladia, giá bán trung bình khoảng 250 triệu/m² và cho thấy tỷ lệ hấp thụ tích cực, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. KBSV cho rằng việc mở bán và ghi nhận doanh thu tại The Gladia sẽ dẫn dắt chính cho kết quả kinh doanh trong thời gian còn lại của năm và sang 2026. Tiếp nối sang 2026, KBSV kỳ vọng KDH sẽ triển khai và mở bán dự án The Solina Giai đoạn 1 (13 ha với 500 sản phẩm thấp tầng).

KDC Tân Tạo kỳ vọng được hưởng lợi từ những tháo gỡ pháp lý đối với lĩnh vực Bất động sản

KDH kỳ vọng sẽ hưởng lợi tích cực từ thay đổi của chính sách. Nghị quyết của Quốc hội quy định một số cơ chế, chính sách tháo gỡ khó khăn, vướng mắc trong tổ chức thi hành Luật Đất đai đang được thảo luận, xem xét tại Kỳ họp Quốc hội khóa XV. Nếu các đề xuất được thông qua trong kỳ họp tháng 10, KBSV cho rằng sẽ thúc đẩy cho khâu giải phóng mặt bằng của dự án KDC Tân Tạo.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu: 39,900 VND/cổ phiếu

Cổ phiếu KDH hiện đang giao dịch ở mức P/B 2025fw là 1.8x, thấp hơn mức P/B trung bình 5 năm. Do vậy, dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 39,900 VND/cp, cao hơn 23% so với giá đóng cửa ngày 10/12/2025.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu	VND 39,900
Tăng/giảm (%)	23%
Giá hiện tại (10/12/2025)	32,550
Giá mục tiêu đồng thuận	43,700
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	38/1.4

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	65%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	232/8
Sở hữu nước ngoài (%)	27.4%
Cổ đông lớn	CTCP Đầu tư Tiên Lộc (11%)

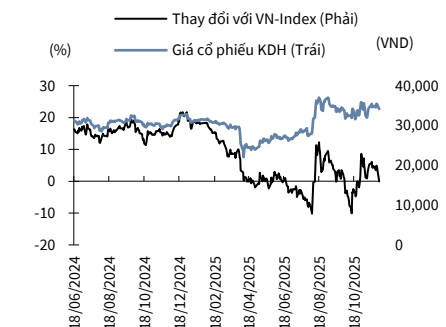
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	3	-1	-2	15
Tương đối	2	-1	-3	20

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	2,088	3,279	4,946	6,650
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	1,122	1,131	2,418	3,332
Lợi nhuận của CD công ty mẹ (tỷ VND)	716	810	985	1,246
EPS (VND)	895	801	974	1,233
Tăng trưởng EPS (%)	-42	-11	22	27
P/E (x)	38.	42	35	27
P/B (x)	2	1.9	1.8	1
ROE (%)	5.7	5.3	5.5	6.6
Tỷ suất cổ tức (%)	0	0	0	0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

NAM LONG (NLG)

Duy trì triển vọng tích cực

08/12/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Đình Thuận

thuannd@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

LNST công ty mẹ đạt tỷ 146 VND (+8%YoY), 9M2025 đạt 55% kế hoạch năm của doanh nghiệp

Doanh thu Quý 3/2025 của NLG đạt 1,877 tỷ VND (+407%YoY), LNST công ty mẹ đạt 146 tỷ VND (+8%YoY), nhờ bắt đầu bàn giao dự án Southgate, Izumi, Akari City và Cần Thơ. Doanh thu 9M2025 của NLG đạt 3,941 tỷ VND (+376%YoY), LNST đạt 441 tỷ VND (+711%YoY). Kết quả này hoàn thành lần lượt 58% và 55% kế hoạch Doanh thu và LNST của doanh nghiệp.

Doanh số bán hàng 9M2025 đạt 5,004 tỷ VND (+42%YoY)

Doanh số bán hàng trong Quý 3/2025 đạt 1,740 tỷ VND (+129%QoQ, +42%YoY), đến từ các dự án Cần Thơ, Southgate, Akari City, Mizuki Park và Izumi City. Lũy kế từ đầu năm 2025, doanh số bán hàng đạt 5,004 tỷ VND (+42%YoY).

Dự báo doanh số bán hàng năm 2025/2026 đạt 7,675/8,842 tỷ VND (+47%/+15%YoY)

KBSV KBSV điều chỉnh dự báo doanh số bán hàng năm 2025 tăng 47%YoY đạt 7,675 tỷ VND đến từ các dự án South Gate, Mizuki Park, Cần Thơ và Izumi City dựa trên kỳ vọng khả năng hấp thụ tích cực các sản phẩm của NLG.

NLG kỳ vọng hưởng lợi từ xu hướng thúc đẩy hạ tầng, dịch chuyển sang đô thị ngoài trung tâm

Các dự án lớn của NLG hiện tại chủ yếu nằm tại khu vực Đồng Nai và Long An, sắp tới kỳ vọng sẽ thay đổi tích cực nhờ phát triển hạ tầng giao thông và xu hướng dịch chuyển sang các đô thị ngoài trung tâm.

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu: 45,600 VND/cổ phiếu

Giá cổ phiếu NLG hiện đang giao dịch dưới ở mức P/B 2025fw là 1.36x, thấp hơn trung bình P/B 5 năm của NLG là 1.6x. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với mức giá mục tiêu là 45,600 VND/cp, cao hơn 28% so với giá đóng cửa ngày 05/12/2025.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu	45,600 VND
Tăng/giảm (%)	28%
Giá hiện tại (05/12/2025)	VND 35,650
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 45,838
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	17.3/0.66

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	63.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	113/4.3
Sở hữu nước ngoài (%)	45.1%
Cổ đông lớn	Chủ tịch HĐQT Nguyễn X. Quang (8.69%)

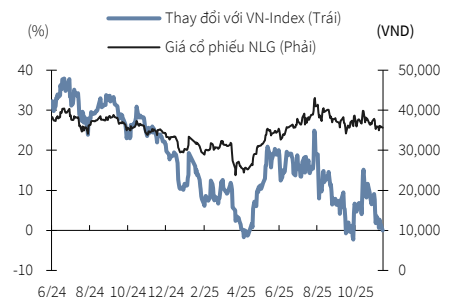
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-4	-10	2	10
Tương đối	-3	-9	0	4

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,181	7,196	5,495	6,085
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	942	1,783	1,257	1,424
Lợi nhuận của CB công ty mẹ (tỷ VND)	484	512	621	713
EPS (VND)	1,257	1,330	1,613	1,851
Tăng trưởng EPS (%)	-13	6	21	15
P/E (x)	27.20	24.85	22.13	19.28
P/B (x)	1.40	1.32	1.36	1.29
ROE (%)	5.2	5.3	6.1	6.7
Tỷ suất cổ tức (%)	1	0	1	1

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV