

Nhận định về Nghị quyết số 33 và Quyết định số 313 & 314**Các chính sách hỗ trợ kịp thời**

- Chính phủ ban hành Nghị quyết số 33 vào ngày 11/03/2023 giúp giảm bớt việc thiếu thanh khoản cho ngành Bất động sản (BDS) trong ngắn hạn.
- Ngay sau đó, NHNN đã phát hành hai Quyết định số 313 và 314 điều chỉnh giảm một số lãi suất điều hành vào ngày 14/03/2023.
- Chúng tôi cho rằng cần nhiều chính sách hỗ trợ quyết liệt hơn để mở cửa lại thị trường vốn cho các chủ đầu tư BDS để giải quyết gốc rễ của vấn đề.

Nghị quyết số 33 có thể là tiền đề cho nhiều chính sách hỗ trợ khác:

Các điểm chính của Nghị quyết số 33 bao gồm:

- Chỉ đạo NHNN Việt Nam hướng dẫn các Tổ chức tín dụng (TCTD) để xem xét và áp dụng các biện pháp xử lý phù hợp cho các khoản nợ thuộc lĩnh vực BDS (gia hạn trả nợ gốc/lãi hoặc duy trì nhóm nợ).
- Khuyến khích các NHTM cho vay với các chủ đầu tư đủ điều kiện qua gói hỗ trợ tín dụng quy mô 120.000 tỷ đồng.
- Giao nhiệm vụ cho NHNN xem xét điều chỉnh hệ số rủi ro, từ đó có thể làm giảm các giới hạn cho vay với nhóm DN BDS.
- Khuyến khích các NHTM hạ lãi suất cho thị trường BDS và gia hạn các khoản vay ngắn hạn cho các chủ đầu tư với vấn đề thanh khoản.

Chúng tôi đánh giá Nghị quyết số 33 cùng với Nghị định 08 cho phép chủ đầu tư gia hạn nghĩa vụ trả nợ, sẽ làm giảm áp lực thanh khoản lên các chủ đầu tư trong ngắn hạn đáng kể và cho phép họ có thêm thời gian để xử lý các khoản nợ của mình.

NHNN thực hiện cắt giảm một số lãi suất điều hành, hỗ trợ phục hồi kinh tế

Sau các văn bản của Chính phủ, NHNN cũng ngay lập tức ban hành hai Quyết định trong ngày 14/03/2023, điều chỉnh các lãi suất điều hành từ 0,5% - 1%. Cụ thể:

- Quyết định số 313/QĐ-NHNN giữ nguyên lãi suất tái cấp vốn, nhưng điều chỉnh lãi suất tái chiết khấu 1% về 3,5%/năm; lãi suất cho vay qua đêm của NHNN đối với các TCTD cũng giảm về mức 6% từ 7%.
- Quyết định số 314/QĐ-NHNN cũng quy định giảm lãi suất 0,5% các khoản cho vay ngắn hạn tối đa bằng VND của TCTD với nhóm khách hàng thuộc lĩnh vực ưu tiên bao gồm: nông nghiệp, xuất khẩu, kinh doanh ứng dụng công nghệ cao, doanh nghiệp vừa và nhỏ về mức 5%/năm.

Đây là lần đầu tiên NHNN điều chỉnh thực hiện giảm lãi suất điều hành trong 2 năm gần đây, đánh dấu những nỗ lực của Chính phủ trong việc ổn định mặt bằng của lãi suất. Trước sự bất ổn của môi trường vĩ mô hiện tại, chúng tôi tin rằng NHNN sẽ tiếp tục theo dõi sát sao biến động của thị trường và môi trường kinh tế trong nước để đưa ra các chính sách tiền tệ phù hợp. Về ảnh hưởng đến lãi suất tiền gửi của các NHTM, chúng tôi cho rằng điều này còn phụ thuộc rất nhiều vào chính sách điều chỉnh lãi suất sắp tới của FED khi mà áp lực tỷ giá vẫn còn cao (sau sự kiện Silicon Valley Bank, tỷ giá USD/VND giảm 0,2% sv đầu năm về mức 23.590). Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng việc hạ lãi suất điều hành lần này sẽ hỗ trợ tăng trưởng tín dụng trong quý tới khi trong 2 tháng đầu năm tín dụng chỉ đạt mức tăng trưởng 0,77%.

Nghị quyết 33 cũng thúc đẩy phát triển nhà ở xã hội, tái cân bằng cung cầu

Thị trường BDS hiện đang đối mặt tình trạng lệch pha cung cầu với căn hộ bình dân, trung cấp chiếm chưa tới 2% tổng nguồn cung căn hộ mới tại TP.HCM và Hà Nội trong 2022. Chúng tôi nhận thấy các cơ quan quản lý đang nỗ lực cân đối cơ cấu sản phẩm nhà ở thông qua Nghị quyết 33 bằng việc: 1) trình Quốc hội xem xét, ban hành “Nghị quyết của Quốc hội thí điểm một số chính sách nhằm đẩy mạnh phát triển nhà ở xã hội” vào kỳ họp tháng 5/2023, trong lúc chờ Luật Nhà ở sửa đổi thông qua; 2) đề xuất triển khai Chương trình tín dụng khoảng 120.000 tỷ đồng đối với nhà ở xã hội, nhà ở công nhân; 3) cam kết xây dựng hơn 1 triệu căn nhà ở xã hội và nhà ở cho công nhân tới năm 2030.

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Thị Cẩm Tú

tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Chu Đức Toàn

toan.chuduc@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Phương Thanh

thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

DN BĐS đối mặt áp lực thanh khoản vào giai đoạn cao điểm của TP đảo hạn

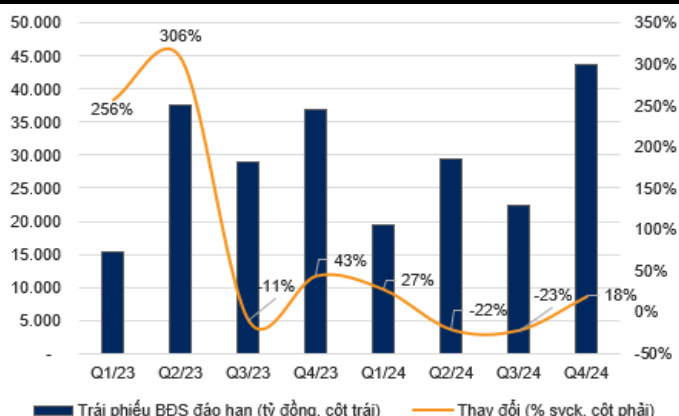
Ngay từ đầu năm 2023, ngày càng gia tăng các DN BĐS gặp khó khăn trong nghĩa vụ thanh toán nợ và đối diện nguy cơ mất khả năng thanh khoản trong bối cảnh hoạt động tái cơ cấu nợ, tiếp cận nguồn vốn khó khăn và bán hàng ảm đạm. Giữa tháng 2/2023, 54 tổ chức phát hành trái phiếu doanh nghiệp đã thông báo chậm trả lãi, làm dấy lên lo ngại về thanh khoản. Chúng tôi ước tính khoảng 38.500 tỷ đồng trái phiếu từ các tổ chức này sẽ đáo hạn trong 2023 (~93% đến từ DN BĐS), điều này cho thấy rủi ro xảy ra mất khả năng thanh toán nợ rất đáng lưu ý.

Kỳ vọng những chính sách quyết liệt, rõ ràng hơn thúc đẩy doanh số bán hàng

Chúng tôi cho rằng Nghị định 08 và Nghị quyết 33 có thể giúp xoa dịu áp lực thanh khoản trong ngắn hạn, tuy nhiên các vấn đề cốt lõi của thị trường BĐS như tháo gỡ pháp lý, khơi thông dòng vốn, khôi phục niềm tin người mua nhà vẫn còn đang bỏ ngỏ về chính sách. Hiện tại, chúng tôi quan sát có nhiều dự án đang đình trệ/chậm tiến độ thi công so với kế hoạch do gặp vấn đề thanh khoản, và điều này có thể làm tình hình trở nên mất kiểm soát hơn khi người mua nhà lo ngại và dừng trả nợ vay mua nhà. Do đó, chúng tôi kỳ vọng sẽ có thêm chính sách hỗ trợ, khơi thông dòng vốn cho thị trường BĐS trong 3-6 tháng tới, đặc biệt đảm bảo ưu tiên những dự án đang xây dựng dở dang để có thể bàn giao kịp thời đến khách hàng.

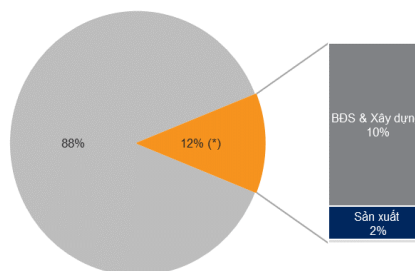
Chúng tôi tin rằng Luật Đất đai sửa đổi 2023 nếu được ban hành và có hiệu lực kịp thời như kế hoạch vào nửa cuối 2024 sẽ là bước ngoặt lớn cho ngành BĐS, khi tháo gỡ được các nút thắt pháp lý trong việc phê duyệt dự án nhà ở mới, từ đó giúp nguồn cung nhà ở dần phục hồi từ 2024-2025.

Hình 1: Các DN BĐS đang chịu áp lực thanh khoản với trái phiếu đáo hạn tăng mạnh trong năm 2023-2024 (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Hình 2: Tỷ trọng dư nợ TPDN của các DN chậm nghĩa vụ thanh toán hiện chiếm khoảng 12% dư nợ TPDN toàn hệ thống



(*) Tổng dư nợ TPDN của 46 DN nằm trong danh sách chậm nghĩa vụ thanh toán theo thông báo của HNX, cập nhật đến ngày 5/3/2023, chiếm 12% dư nợ TPDN toàn hệ thống.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, HNX

Hình 3: Tổng hợp các tháo gỡ cho các chính sách nhà ở quan trọng trong 2023

Giảm áp lực thanh khoản ngắn hạn cho các chủ đầu tư

Q1/23

Ban hành Nghị định 08 gia hạn thanh toán trái phiếu và cho phép tổ chức phát hành thanh toán nghĩa vụ nợ và lãi bằng các tài sản hợp pháp khác (với sự đồng ý của trái chủ)
 Nghị quyết 33 cho phép các chủ đầu tư gặp khó khăn về thanh khoản được giãn nợ gốc, lãi vay

Mở lại các kênh dẫn vốn cho các chủ đầu tư

Q2-3/23

Các ngân hàng tạo điều kiện cho chủ đầu tư tiếp cận vốn tín dụng thuận lợi hơn
 Hạ lãi suất cho vay thế chấp
 Trình Quốc hội xem xét, ban hành "Nghị quyết của Quốc hội thí điểm một số chính sách nhằm đẩy mạnh phát triển nhà ở xã hội" vào kỳ họp tháng 5/2023

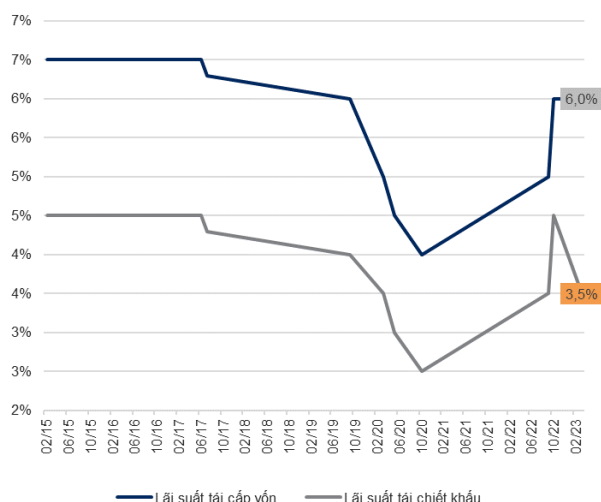
Tháo gỡ các nút thắt pháp lý

Q4/23

Trình Quốc hội xem xét, ban hành Luật Đất đai (sửa đổi), Luật Nhà ở (sửa đổi), Luật Kinh doanh BĐS (sửa đổi) vào tháng 10/2023

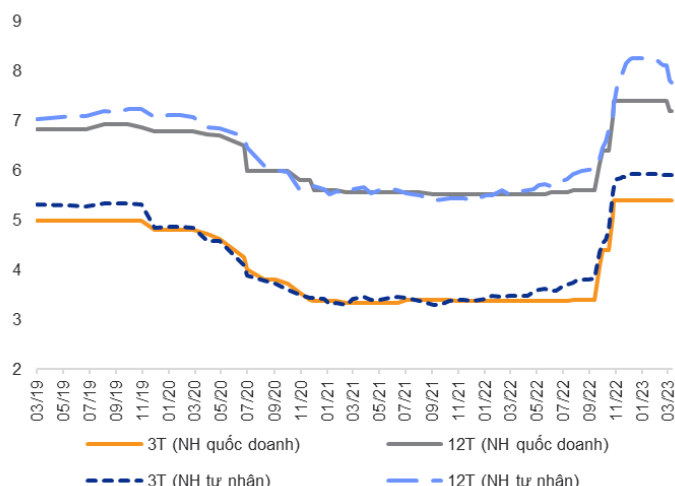
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Đây là lần đầu tiên trong 2 năm gần đây NHNN thực hiện cắt giảm lãi suất điều hành



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, NHNN

Hình 5: Lãi suất tiền gửi của các NHTM đã giảm trong thời gian gần đây nhưng vẫn neo ở mức cao (%)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, NHTM

Hình 6: Chúng tôi kỳ vọng các NHTM sẽ tiếp tục cắt lãi suất cho vay mua nhà để hỗ trợ khách hàng gặp khó khăn thanh khoản

Ngân hàng	Chương trình ưu đãi lãi suất cho vay
Agribank	Các khoản vay kinh doanh bất động sản có thể được giảm lãi suất tối đa 3%/năm
VCB	Sẽ giảm 0,5%/năm lãi suất cho vay với tất cả các khoản vay hiện hữu và dư nợ phát sinh từ 1/1-30/4/2023
CTG	Dành 10.000 tỷ đồng với lãi suất ưu đãi 7%/năm hỗ trợ các SME lần đầu vay hoặc chưa giải ngân trong 6 tháng qua
BID	Gói vay 30.000 tỷ đồng cho khách hàng vay với mục đích sản xuất kinh doanh sẽ được hưởng lãi suất 8-9%/năm Gói vay 100.000 tỷ đồng phục vụ nhu cầu đời sống và sản xuất kinh doanh với lãi suất 10,3-10,9%/năm
4 ngân hàng quốc doanh	Gói tín dụng 120.000 tỷ đồng cho vay lĩnh vực nhà ở xã hội cho công nhân, người thu nhập thấp với lãi suất cho vay thấp hơn từ 1,5-2,0% lãi suất cho vay bình quân của các ngân hàng trên thị trường
TCB	Áp dụng lãi suất tối đa 2% dành cho doanh nghiệp sản xuất, thương mại có hoạt động xuất nhập khẩu
MBB	Áp dụng giảm 1% lãi suất vay cho khách hàng doanh nghiệp có doanh thu dưới 100 tỷ
SSB	Giảm 1%/năm với các khoản vay phục vụ sản xuất và thương mại trong chăn nuôi, nông, lâm, ngư, nghiệp
STB	Áp dụng lãi suất tối thiểu 8,99%/năm với cá nhân vay vốn mục đích sản xuất kinh doanh ngắn hạn; ưu đãi 7,5%/năm với khách hàng nhu cầu vốn để xuất nhập khẩu; cho vay mua ô tô với lãi suất 8,5%/năm
ACB	Gói ưu đãi lãi suất vay có quy mô lên đến 20.000 tỷ đồng cho khách hàng doanh nghiệp và khách cá nhân với mức ưu đãi giảm tối đa 3% lãi vay so với biểu lãi suất. Bên cạnh đó, ACB còn giảm tối đa 2% cho khách hàng vay hiện hữu.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

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 -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Tú Nguyễn – Chuyên viên phân tích

tu.nguyencam2@vndirect.com.vn

Thanh Nguyễn – Chuyên viên phân tích cao cấp

thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

Toàn Chu – Trưởng phòng

toan.chuduc@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>