

**BÁT ĐỘNG SẢN NHÀ Ở**

**Giá đất tăng mạnh, giao dịch khiêm tốn**

- Lượng giao dịch trong Q4/21 phục hồi nhẹ tại TP HCM trong khi ảm đạm tại Hà Nội.
- Kỳ vọng lượng giao dịch năm 2022 sẽ phục hồi mạnh mẽ nhờ nguồn cung mới tăng, nhu cầu nhà ở được thúc đẩy mạnh mẽ cùng tỷ lệ hấp thụ cao.
- Chúng tôi lựa chọn cổ phiếu VHM, KDH, NLG cho đầu tư dài hạn.

**TPHCM: nguồn cung mới hồi phục nhẹ**

Theo CBRE, thị trường căn hộ tại TP HCM trong Q4/21 phục hồi nhẹ với nguồn cung mới tăng 5,5% svck đạt 7.062 căn, kéo theo lượng giao dịch tăng 12,4% svck đạt 5.683 căn. Nguồn cung mới nhà liền thổ tăng mạnh 99,0% svck lên 277 căn trong Q4/21, chủ yếu từ các dự án quy mô nhỏ. Chúng tôi ghi nhận giá đất thứ cấp tại các khu vực ven TP HCM tiếp tục tăng ấn tượng trong Q4/21 như Hóc Môn (+18,1% svck), Bình Chánh (+13,8% svck), quận 12 (+13,0% svck). Giá căn hộ sơ cấp cũng ghi nhận tăng trung bình 6,9% svck lên 2.306 USD/m2.

**Hà Nội: lượng giao dịch khiêm tốn trong khi giá nhà đất tăng mạnh**

Nguồn cung căn hộ mới tại Hà Nội trong Q4/21 giảm 26,6% svck xuống còn 5.328 căn, dẫn đến lượng giao dịch giảm 33,4% svck còn 5.920 căn. Nguồn cung mới nhà liền thổ tăng 14,5% svck lên 593 căn trong Q4/21. Chúng tôi ghi nhận giá đất tại khu Đông Hà Nội tăng đáng kể 18,6% - 27,8% svck do được thúc đẩy triển cơ sở hạ tầng. Giá căn hộ sơ cấp cũng tăng trung bình 13,0% svck lên 1.596 USD/m2 trong Q4/21.

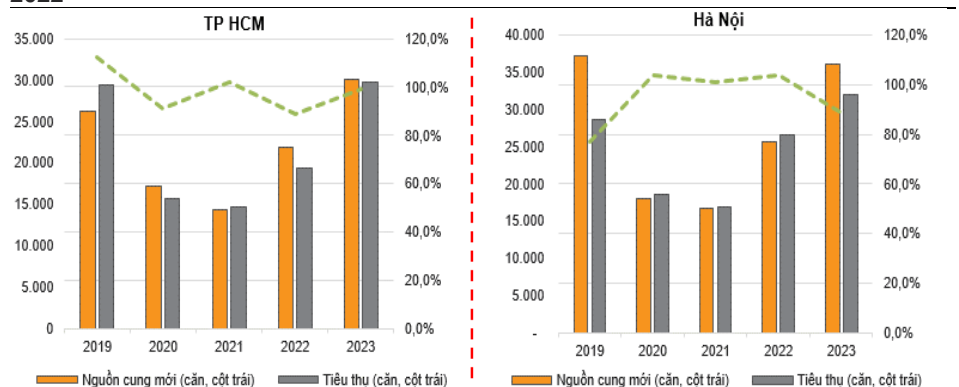
**Triển vọng 2022: sẵn sàng phục hồi mạnh mẽ**

Chúng tôi duy trì quan điểm thị trường BĐS nhà ở sẽ hồi phục trong 2022 như trong “[Báo cáo ngành BĐS Q3/21](#)”, được thúc đẩy bởi ba yếu tố: 1) nguồn cầu được thúc đẩy mạnh mẽ bởi thị trường phục hồi trên diện rộng trong 2022; 2) lãi suất vay mua nhà thấp củng cố quyết định mua nhà; và 3) nguồn cung mới hồi phục nhờ nới lỏng pháp lý. Và thị trường BĐS nghỉ dưỡng sẽ hồi phục nhanh chóng trong tương lai nhờ hỗ trợ của vắc-xin cùng với sự phục hồi của thị trường du lịch tại Việt Nam.

**Chúng tôi lựa chọn cổ phiếu VHM, KDH, NLG cho đầu tư dài hạn**

Tiềm năng tăng giá là sự phục hồi nguồn cung mới tốt hơn dự kiến. Rủi ro giảm giá 1) dịch bệnh kéo dài gây hạn chế trong việc bán hàng, và 2) giá nguyên vật liệu xây dựng tiếp tục tăng cao. Chúng tôi lựa chọn cổ phiếu **VHM, KDH, NLG** cho đầu tư dài hạn dựa trên triển vọng thị trường BĐS phục hồi và doanh số ký bán của những doanh nghiệp này tích cực trong 2022.

**Hình 1: Nguồn cung mới được kỳ vọng hồi phục tại cả TP HCM và Hà Nội từ 2022**



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, SAVILLS, CBRE

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thị Cẩm Tú

[tu.nguyencam2@vndirect.com.vn](mailto:tu.nguyencam2@vndirect.com.vn)

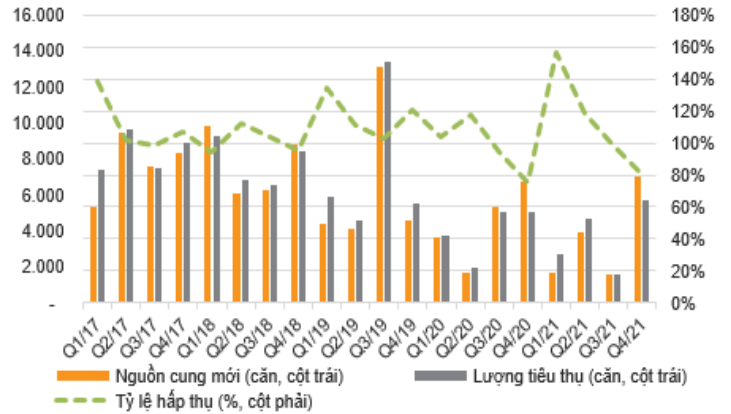
Chu Đức Toàn

[toan.chuduc@vndirect.com.vn](mailto:toan.chuduc@vndirect.com.vn)

**ĐIỂM LẠI THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP Q4/21**

**Nguồn cung căn hộ mới trong Q4/21 tại TP HCM hồi phục nhẹ**

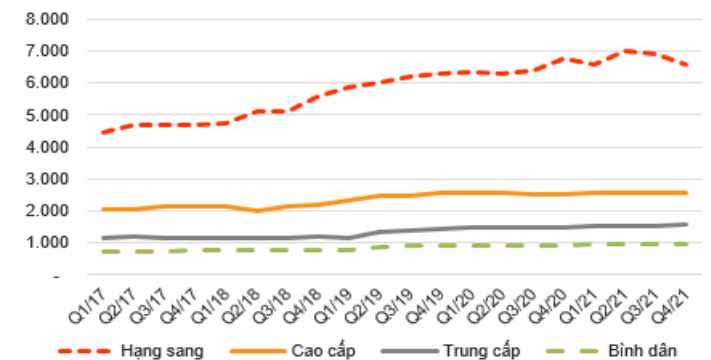
Theo CBRE, thị trường căn hộ tại TP HCM trong Q4/21 phục hồi nhẹ với nguồn cung mới tăng 5,5% svck đạt 7.062 căn, kéo theo lượng giao dịch tăng 12,4% svck đạt 5.683 căn. Phân khúc cao cấp đóng góp chủ yếu với 6.322 căn, chiếm 89,5% tổng nguồn cung mới Q4/21. Do đó tỷ lệ hấp thụ Q4/21 tương đối thấp đạt 80,5% (+4,9 điểm % svck). Chúng tôi quan sát thấy không có bất cứ nguồn cung mới nào ở phân khúc bình dân, trong khi phân khúc trung cấp cũng ngày càng hạn chế từ Q2/19.



Nguồn: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

**Giá bán căn hộ sơ cấp tại TP HCM ghi nhận tăng nhẹ trong Q4/21 (USD/m2)**

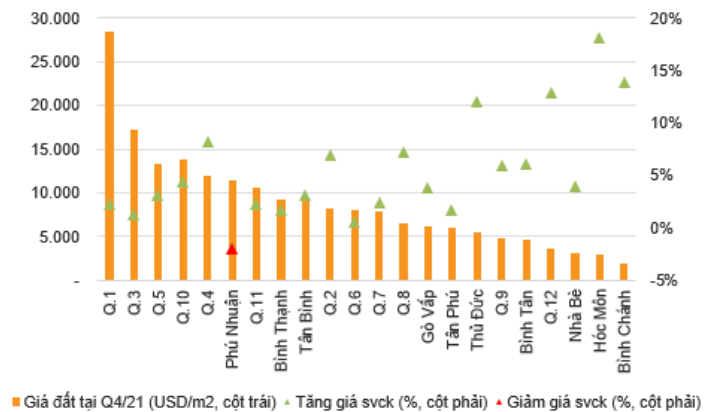
Giá căn hộ tăng nhẹ ở tất cả các phân khúc từ 2,0-4,1% svck trong Q4/21, ngoại trừ phân khúc hạng sang (-3,0% svck). Một số quận, huyện ghi nhận mức tăng trưởng hai con số như TP Thủ Đức (+21% svck), Nhà Bè (+19% svck) và Bình Chánh (+18% svck) nhờ được thúc đẩy phát triển cơ sở hạ tầng. Giá căn hộ sơ cấp tại TP HCM ghi nhận tăng trung bình 6,9% svck lên 2.306 USD/m2 trong Q4/21.



Nguồn: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

**Giá đất thứ cấp tại TP HCM Q4/21: khu vực vùng ven tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ (USD/m2)**

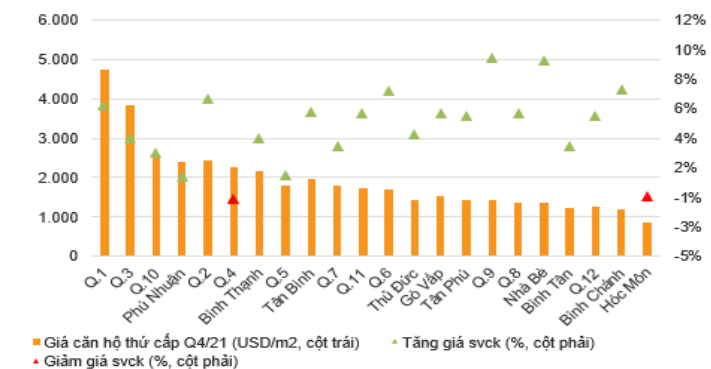
Theo nghiên cứu của chúng tôi, giá đất tại vùng ven ghi nhận mức tăng trưởng hai con số ấn tượng như Hóc Môn (+18,1% svck), Bình Chánh (+13,8% svck), quận 12 (+13,0% svck), do tuyến Metro số 2 dự kiến được khởi công vào năm 2022 và đề xuất đưa các huyện Hóc Môn, Bình Chánh, Nhà Bè, Củ Chi, Cần Giờ lên quận. Trong khi đó, chúng tôi cũng ghi nhận giá đất cũng tăng nhẹ khắp TP.HCM từ 0,5%-8,2% svck, ngoại trừ Phú Nhuận (-2,0% svck).



Nguồn: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

**Giá căn hộ thứ cấp tại TP HCM Q4/21: tăng trưởng ổn định (USD/m2)**

Chúng tôi ghi nhận giá căn hộ thứ cấp tại TP HCM tăng ổn định trung bình +4,1% svck trong Q4/21. Tương tự thị trường nhà đất, giá căn hộ vùng ven TP HCM cũng tăng mạnh mẽ như Nhà Bè (+8,7% svck), Bình Chánh (+6,8% svck).

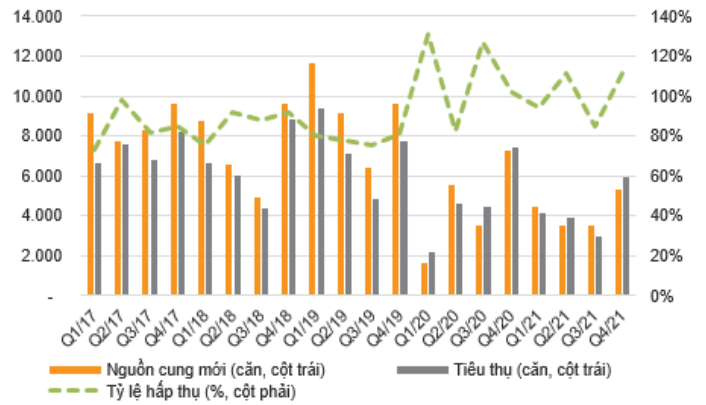


Nguồn: CBRE, VNDIRECT RESEARCH

**ĐIỂM LẠI THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP Q4/21**

**Nguồn cung căn hộ mới trong Q4/21 tại Hà Nội ảm đạm**

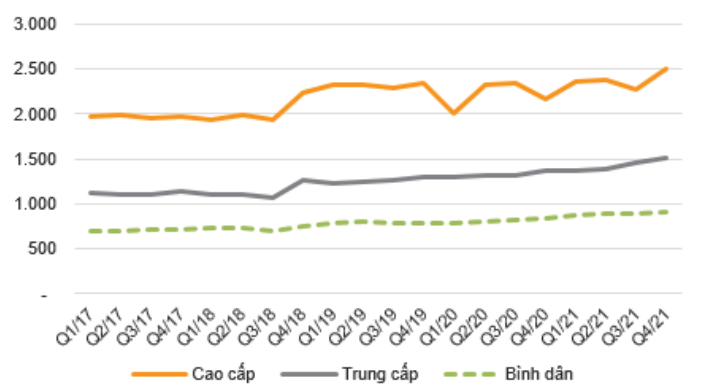
Nguồn cung căn hộ mới tại Hà Nội trong Q4/21 giảm 26,6% svck xuống còn 5.328 căn, dẫn đến lượng giao dịch giảm 33,4% svck còn 5.920 căn. Thị trường ghi nhận 104 căn hộ siêu sang được mở bán với tỷ lệ lấp đầy khả quan 69,2%, cho thấy tiềm năng của phân khúc này trong những năm tới. Phân khúc trung cấp chiếm 86,3% tổng nguồn cung mới Q4/21, nhờ đó tỷ lệ hấp thụ đạt mức cao 111,1% (+8,7 điểm % svck).



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

**Giá bán căn hộ sơ cấp tại Hà Nội ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất 5 năm (USD/m2)**

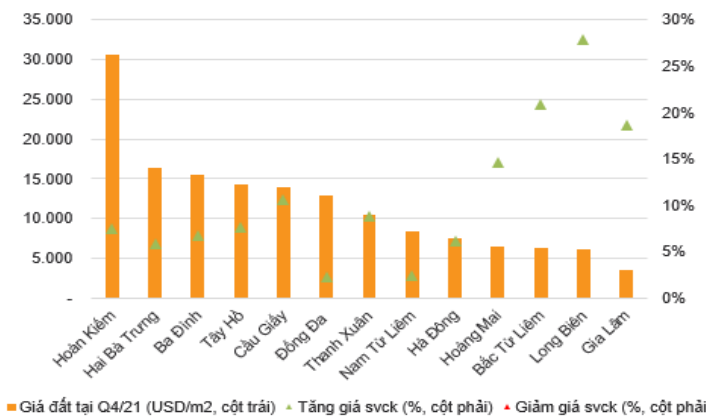
Chúng tôi quan sát thấy thị trường căn hộ tại Hà Nội được thiết lập mức giá mới, với một dự án siêu sang ở trung tâm Hà Nội chào bán giá trung bình 25.000 USD/m2. Trong khi đó, giá căn hộ ở tất cả phân khúc cũng ghi nhận tăng đáng kể 9,9%-15,6% svck, mức tăng trưởng cao nhất 5 năm, trong đó phân khúc cao cấp tăng mạnh nhất 15,6% svck. Giá căn hộ sơ cấp tại Hà Nội tăng trung bình 13,0% svck lên 1.596 USD/m2 trong Q4/21.



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

**Giá đất thứ cấp tại Hà Nội Q4/21: tăng đáng kể tại khu Đông Hà Nội (USD/m2)**

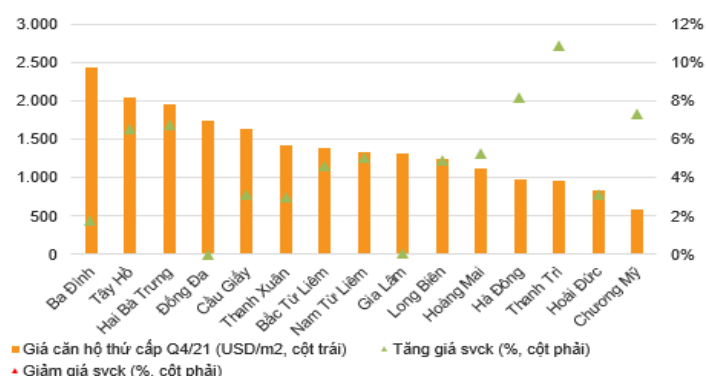
Chúng tôi ghi nhận giá đất ở khu Đông Hà Nội tăng đáng kể 18,6%-27,8% svck nhờ được đẩy mạnh phát triển cơ sở hạ tầng và hàng loạt các dự án khu đô thị mới được ra mắt. Long Biên tăng mạnh nhất 27,8% svck, nhờ đề xuất xây cầu Trần Hưng Đạo nổi quận Hoàn Kiếm và Long Biên. Trong khi đó, chúng tôi cũng ghi nhận giá đất tăng khắp Hà Nội từ 2,3%-10,6% svck.



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

**Giá căn hộ thứ cấp tại Hà Nội Q4/21: ghi nhận tăng khắp Hà Nội (US\$ psm)**

Giá căn hộ thứ cấp ở Hà Nội tăng trung bình 4,8% svck trong Q4/21. Trong đó, giá bán tại khu vực ngoại thành tiếp tục tăng tốt như Thanh Trì (+10,8% svck), Hà Đông (+8,1% svck).



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

## LỰA CHỌN CỔ PHIẾU: CHÚNG TÔI ƯA THÍCH VHM, KDH, NLG

### Triển vọng tích cực đã được phản ánh đáng kể vào giá cổ phiếu trong ngắn hạn

Nhóm cổ phiếu BĐS đã chứng kiến đợt tăng giá ấn tượng kể từ đầu Q4/21, đặc biệt là sau sự kiện Tân Hoàng Minh trúng đấu giá cao đột biến tại Thủ Thiêm, với chỉ số ngành BĐS tăng 23,6% kể từ đầu Q4/21, cao hơn mức 12,1% của VN-Index. Tuy nhiên, nhóm ngành này cũng nhanh chóng có những nhịp điều chỉnh sau sự kiện Tân Hoàng Minh bỏ cọc. Với dòng tiền đổ vào mạnh như vậy, chúng tôi nhận thấy giá cổ phiếu đã bị đẩy lên quá nhanh, đặc biệt là các công ty có quỹ đất lớn ở các tỉnh lân cận Hà Nội / TP.HCM như NLG, HDC, DIG. Chúng tôi cho rằng khả năng trong ngắn hạn sẽ tiếp tục có những nhịp điều chỉnh để cân bằng trở lại, trước khi bước vào xu hướng tăng ổn định trong dài hạn.

Trước đó, hầu hết các cổ phiếu BĐS đều ở trạng thái tích lũy và đi ngang, cùng với môi trường lãi suất thấp, cơ sở hạ tầng tăng tốc và sự phục hồi trên diện rộng của nền kinh tế trong năm 2022, chúng tôi cho rằng xu hướng tăng của nhóm cổ phiếu BĐS có thể sẽ tiếp tục trong năm 2022, đặc biệt là cổ phiếu của các doanh nghiệp có chất lượng tài sản tốt cũng như các dự án lớn sẽ được bàn giao ngay vào 2022.

Chúng tôi tin rằng nhà đầu tư nên hướng sự quan tâm đến những cái tên chất lượng, sở hữu những đặc điểm sau: 1) quỹ đất lớn, đặc biệt nằm ở các tỉnh lân cận và ngoại thành Hà Nội / TP HCM, đã hoàn thiện các thủ tục pháp lý cũng như cơ sở hạ tầng để mở bán trong 2022 2) các sản phẩm có liên quan tới phân khúc căn hộ tầm trung và bình dân vì những phân khúc này được thúc đẩy bởi nhu cầu ở thực của người dân và 3) tăng trưởng LN ròng bền vững và có thể mở rộng kinh doanh.

**Hình 2: Nhóm cổ phiếu BĐS khả năng trong ngắn hạn sẽ tiếp tục có những nhịp điều chỉnh để cân bằng trở lại, trước khi bước vào xu hướng tăng ổn định trong dài hạn**



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, FIINPRO

## Chúng tôi lựa chọn VHM, KDH, NLG

Chúng tôi tin rằng giá cổ phiếu của phần lớn các công ty BĐS đang được giao dịch ở mức hợp lý. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn ưa thích **VHM, KDH, NLG** cho đầu tư dài hạn do các doanh nghiệp này sở hữu các tiêu chí sau:

Sắp triển khai các dự án đã được cấp phép xây dựng hoặc giấy chứng nhận quyền sử dụng đất hoặc có khả năng cao được cấp phép trong năm 2022.

Có sở hữu quỹ căn hộ cho phân khúc trung cấp và bình dân do các phân khúc này được thúc đẩy bởi nhu cầu ở thực của người dân.

Sở hữu sức khỏe tài chính lành mạnh (tỷ lệ đòn bẩy thấp, thanh khoản cao) có thể phòng ngừa các biến động liên quan đến chính sách tiền tệ, biến động thị trường.

**Vinhomes (VHM, Khả quan, Giá mục tiêu: 115.000 đ/cp).** Tổng quỹ đất của Vinhomes (VHM) bao gồm cả đất mua lại là 16.800ha tính đến tháng 9/2021, gấp khoảng 3 lần so với doanh nghiệp có quỹ đất lớn thứ hai là Novaland, tương đương với 16.400ha tổng diện tích sàn nhà ở. Điều này nhấn mạnh khả năng tích lũy quỹ đất và quy hoạch tổng thể ấn tượng của doanh nghiệp. Tính đến tháng 9/2021, có đến 90% tổng quỹ đất chưa được triển khai, cho thấy tiềm năng khổng lồ của VHM trong tương lai. Chúng tôi kỳ vọng doanh số ký bán của VHM trong 2022 đạt 124,7 nghìn tỷ đồng (+71,7% svck) với 44.585 sản phẩm bán được (+27,8% svck) chủ yếu từ ba dự án mở bán Vinhomes Cổ Loa, Vinhomes Dream City và Vinhomes Wonder Park.

**Khang Điền (KDH, Trung lập, Giá mục tiêu: 54.800 đ/cp).** Chúng tôi ưa thích KDH vì quy mô công ty, năng lực tài chính, quỹ đất sẵn sàng phát triển lớn nằm tại các vị trí đắc địa của TP HCM (578ha đất phát triển nhà ở và 110ha cho khu công nghiệp (KCN) vào cuối Q3/21), cũng như pháp lý minh bạch tại các dự án của Khang Điền. Chúng tôi cho rằng những yếu tố này sẽ giúp KDH là một trong những công ty được hưởng lợi nhất khi thị trường BĐS nhà ở tại TP HCM phục hồi từ 2022, giúp tăng trưởng lợi nhuận ổn định. Chúng tôi ước tính doanh số ký bán của KDH sẽ phục hồi mạnh mẽ trong 2022 nhờ mở bán bốn dự án nhà ở mới và một dự án KCN gồm Clarita (5,7ha), Armenia (4,3ha) tại thành phố Thủ Đức, một dự án căn hộ (1,8ha) tại quận Bình Tân, Corona (17,5ha) và KCN Lê Minh Xuân (110ha), với tổng giá trị phát triển chúng tôi ước tính đạt 30.853 tỷ đồng. Tiềm năng tăng giá trong ngắn hạn đến từ giá bán trung bình cao hơn dự kiến tại các dự án mới; trong trung và dài hạn phụ thuộc việc liệu KDH có thể giải quyết các rào cản pháp lý để khởi công dự án Tân Tạo. Rủi ro giảm giá 1) chậm trễ trong cấp phép và trì hoãn mở bán dự án mới và 2) giá nguyên vật liệu xây dựng tiếp tục tăng cao.

**Nam Long (NLG, Trung lập, Giá mục tiêu: 54.800 đ/cp).** Chúng tôi ưa thích NLG cho dài hạn vì 1) NLG sở hữu quỹ đất lớn 681ha tính đến cuối Q3/21. Phần lớn nằm ở các tỉnh lân cận TP.HCM như Đồng Nai, Long An, nơi đang thu hút sự chú ý của các nhà đầu tư nhờ phát triển cơ sở hạ tầng và 2) NLG sở hữu quỹ căn hộ cho phân khúc trung cấp và bình dân, những phân khúc này được thúc đẩy bởi nhu cầu ở thực ở của người dân. Chúng tôi dự báo doanh số ký bán 2022-23 tăng 70,2% svck/17,7% svck lên 16.332 tỷ đồng/19.230 tỷ đồng nhờ mở bán đồng thời sáu dự án. Tiềm năng tăng giá là giá bán cao hơn dự kiến tại các dự án đang triển khai. Rủi ro giảm giá 1) pháp lý cấp phép mở bán bị trì hoãn, 2) lãi suất mua nhà tăng cao, ảnh hưởng tới hoạt động ký bán các căn hộ tầm trung của NLG và 3) giá nguyên vật liệu xây dựng tiếp tục tăng cao.

### Rủi ro đầu tư và tiềm năng của ngành

**Tiềm năng tăng giá:** Các quy định mới được ban hành trong 2020 như Nghị định 148, Luật Xây dựng sửa đổi 2020 và Luật Đất đai sửa đổi sắp tới được kỳ vọng sẽ tháo gỡ được các nút thắt trong vấn đề phê duyệt các dự án nhà ở và rút ngắn thời gian cấp phép. Thị trường sẽ sôi động trở lại sau một thời gian ảm đạm và khó khăn.

#### Rủi ro giảm giá:

- 1) Dịch bệnh kéo dài có thể ảnh hưởng đến hoạt động quảng cáo và bán hàng;
- 2) Giá nhà đất tiếp tục tăng nhanh, đặc biệt là tại khu vực ngoại thành, khiến gia tăng các mối lo ngại và có thể vượt khả năng của người mua nhà;

- 3) Chúng tôi nhận thấy chi phí xây dựng có thể tăng cao trong 2021, đặc biệt giá thép đã tăng hơn 40%-45% svck. Thép chiếm 12-15% tổng chi phí xây dựng (theo ước tính của các chuyên gia trong ngành), điều này sẽ kéo giá nhà tăng nếu giá vật liệu duy trì ở mức cao như hiện tại trong hai năm tới;
- 4) Đề xuất sửa đổi, bổ sung điểm c, khoản 1, điều 75 của Luật Đầu tư chưa được Quốc hội thông qua trong Kỳ họp bất thường lần thứ nhất vào đầu năm 2022. Theo đó, nếu dự án không có diện tích đất ở nào thì sẽ không thể triển khai nhà ở thương mại, khiến cho hàng trăm dự án sử dụng đất nông nghiệp, phi nông nghiệp bị trì hoãn. Chúng tôi tin rằng nút thắt này có thể sẽ bị kéo dài cho tới khi Luật Đất đai 2013 được sửa đổi.

**Hình 3: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành**

Tên công ty	Mã	Giá cổ phiếu (đ/bản địa)	Giá mục tiêu (đ/bản địa)	Khuyến nghị	Vốn hóa (triệu USD)	Tỷ lệ tăng trưởng kép 3 năm (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Tỷ suất cổ tức (%)	Tỷ lệ nợ ròng/vốn CSH
							2021	2022	2021	2022	2021	2022		
<b>BDS nhà ở, nghỉ dưỡng</b>														
Vinhomes	VHM VN	77.600	115.000	Khả quan	14.876	20,6	9,4	10,3	2,7	2,1	29,9	22,9	1,9	14,2
Novaland	NVL VN	80.000	82.200	Trung lập	6.799	51,4	19,3	11,8	2,6	2,2	14,7	20,1	0	100,9
Phát Đạt	PDR VN	89.000	KKN	KKN	1.931	23,7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	23,9
Đầu tư phát triển xây dựng	DIG VN	77.900	KKN	KKN	1.714	44,4	40,4	40,4	N/A	N/A	15,1	13,4	N/A	18,4
Khang Điền	KDH VN	51.900	54.800	Trung lập	1.469	42,2	27,6	19,4	3,0	2,9	17,6	25,6	1,4	(0,5)
Nam Long	NLG VN	51.700	54.800	Trung lập	872	29,2	17,7	12,3	2,2	1,9	16,0	17,6	2,9	23,9
Đất Xanh	DXG VN	31.700	25.000	Trung lập	832	46,3	13,1	8,9	2,2	1,7	18,2	21,7	0	18,5
Hà Đô	HDG VN	58.800	50.300	Trung lập	508	7,3	9,0	8,3	2,2	1,8	28,6	24,8	2,8	124,9
Bà Rịa - Vũng Tàu	HDC VN	77.200	KKN	KKN	294	19,4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	85,7
Bamboo Capital	BGC VN	21.910	27.800	Khả quan	391	82,2	12,2	4,6	1,9	1,4	23,9	35,2	3,7	192,3
C.E.O Group	CEO VN	51.900	KKN	KKN	588	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	59,1
Hạ tầng kỹ thuật	IJC VN	28.800	KKN	KKN	275	10,6	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	30,7
An Gia	AGG VN	55.300	KKN	KKN	201	10,9	13,7	12,7	2,7	2,4	19,2	18,4	N/A	89,8
LDG	LDG VN	17.700	KKN	KKN	187	139,4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	30,2
Dầu khí Cửu Long	CCL VN	15.400	KKN	KKN	32	9,4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	46,7
<b>Trung bình trong nước</b>						<b>38,4</b>	<b>18,0</b>	<b>14,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>20,4</b>	<b>22,2</b>	<b>1,8</b>	<b>57,2</b>
<b>Trung vị trong nước</b>						<b>26,4</b>	<b>13,7</b>	<b>11,8</b>	<b>2,4</b>	<b>2,0</b>	<b>18,2</b>	<b>21,7</b>	<b>1,9</b>	<b>30,7</b>
<b>Môi giới</b>														
Dịch vụ BĐS Đất Xanh	DXS VN	34.000	39.900	Khả quan	536	91,7	16,1	8,4	2,1	1,8	17,0	25,6	-	(5,2)
Vấn Phú	VPI VN	58.600	KKN	KKN	568	40,9	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	87,3
BDS Thế Kỳ	CRE VN	35.000	36.100	Khả quan	311	35,8	17,8	11,1	1,9	1,6	15,6	17,5	2,9	89,8
Khải Hoàn	KHG VN	18.900	KKN	KKN	265	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	11,3
Danh Khôi	NRC VN	19.200	KKN	KKN	71	12,4	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	8,4
<b>Trung bình trong nước</b>						<b>45,2</b>	<b>16,9</b>	<b>9,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>16,3</b>	<b>21,6</b>	<b>1,4</b>	<b>38,3</b>
<b>Trung vị trong nước</b>						<b>38,4</b>	<b>16,9</b>	<b>9,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,7</b>	<b>16,3</b>	<b>21,6</b>	<b>1,4</b>	<b>11,3</b>
<b>Trung Quốc và Hồng Kông</b>														
China Vanke-A	000002 CH	N/A	KKN	KKN	38.712	6,6	6,7	6,4	1,0	0,9	15,5	14,4	5,0	28,6
Sun Hung Kai	16 HK	97,8	KKN	KKN	35.223	10,3	8,8	8,2	0,4	0,4	5,3	5,4	5,3	15,6
China Overseas Land	688 HK	22,4	KKN	KKN	32.802	4,7	5,1	4,8	0,6	0,6	12,1	12,0	5,9	32,3
China Resources Land	1109 HK	30,5	KKN	KKN	34.781	7,0	8,3	7,4	1,0	0,9	13,1	13,1	4,4	29,7
China Evergrande	3333 HK	15,6	KKN	KKN	2.915	1,2	6,3	N/A	0,1	0,1	2,5	2,8	18,5	159,8
Country Garden	2007 HK	9,2	KKN	KKN	19.818	3,3	3,6	3,4	0,6	0,6	18,3	17,0	8,0	59,7
<b>Indonesia</b>														
Pakuwon Jati	PWON IJ	600,0	KKN	KKN	1.530	20,9	17,2	13,2	1,4	1,3	7,7	9,4	0,5	6,0
Bumi Serpong Damai	BSDE IJ	1.320,0	KKN	KKN	1.431	27,5	13,7	11,4	0,6	0,6	4,6	5,2	0,1	5,6
Ciputra Development	CTRA IJ	1.041,0	KKN	KKN	1.190	8,1	12,0	12,3	1,0	1,0	8,6	7,5	1,0	26,3
Summarecon Agung	SMRA IJ	1.109,0	KKN	KKN	820	29,7	37,4	23,7	1,5	1,4	3,8	5,6	0,3	85,9
<b>Malaysia</b>														
KLCCP Stapled	KLCCSS MK	7,3	KKN	KKN	2.739	N/A	19,3	17,1	0,9	0,9	4,4	4,9	4,7	9,8
SP Setia	SPSB MK	1,3	KKN	KKN	1.215	59,8	25,0	13,3	0,4	0,4	1,5	2,7	0,8	68,8
Sime Darby Property	SDPR MK	0,8	KKN	KKN	959	170,6	30,5	16,1	0,5	0,4	1,4	2,8	2,1	28,4
<b>Singapore</b>														
CapitaLand	CAPL SP	3,0	KKN	KKN	N/A	N/A	17,2	15,5	N/A	N/A	5,1	5,8	N/A	68,1
Keppel Corp	KEP SP	5,5	KKN	KKN	7.186	29,2	14,6	11,8	0,9	0,8	6,1	7,3	3,9	89,5
City Developments	CIT SP	9,2	KKN	KKN	4.780	N/A	31,6	11,8	0,8	0,7	2,4	6,3	1,8	93,7
UOL Group	UOL SP	7,0	KKN	KKN	4.513	32,6	20,1	16,2	0,6	0,6	2,8	3,5	2,4	29,5
Frasers Property	FPL SP	1,7	KKN	KKN	3.322	4,9	20,7	19,0	0,5	0,5	2,1	2,3	1,6	78,7
Ascott Residence	ART SP	1,2	KKN	KKN	2.602	15,3	31,8	28,4	0,9	0,9	3,0	2,9	3,9	48,9
<b>Thái Lan</b>														
Land And Houses	LH TB	8,2	KKN	KKN	3.231	14,4	15,7	13,6	2,1	2,1	13,6	15,7	5,5	110,6
WHA Corporation	WHA TB	4,2	KKN	KKN	1.526	25,0	18,0	14,7	1,7	1,6	9,5	11,6	3,0	117,6
Pruksa Holding	PSH TB	13,6	KKN	KKN	944	14,2	12,9	10,4	0,7	0,7	5,5	6,7	6,0	55,5
Supalai	SPALI TB	15,9	KKN	KKN	1.296	7,0	7,7	7,3	1,1	1,0	15,5	14,8	5,1	53,5

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG (GIÁ ĐÓNG CỬA NGÀY 19/01/2022)

## 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](mailto:hien.trankhanh@vndirect.com.vn)

### Chu Đức Toàn – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: [toan.chuduc@vndirect.com.vn](mailto:toan.chuduc@vndirect.com.vn)

### Nguyễn Thị Cẩm Tú – Chuyên viên Phân tích

Email: [tu.nguyencam2@vndirect.com.vn](mailto:tu.nguyencam2@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](mailto:research@vndirect.com.vn)

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