

Góc Nhìn Riêng Về Cổ Phiếu Ngành Bất Động Sản



DVCSpeculator

05-Jan-15

Trong sự nỗ lực đi tìm nhóm cổ phiếu có thể hồi phục mạnh mẽ khi thị trường chứng khoán đi lên trong bối cảnh kinh tế vĩ mô đang tốt dần lên, chúng tôi nhận thấy, bất động sản là ngành được hưởng lợi nhiều từ sự hồi phục của nền kinh tế. Còn cổ phiếu doanh nghiệp bất động sản trong mối quan hệ với thị trường chứng khoán thì sao? Bài viết sau nêu lên một quan điểm từ góc nhìn của nhà đầu tư, có thể đúng, có thể sai và rất mong nhận được sự bình luận từ bạn đọc.

1. Xem xét các doanh nghiệp bất động sản trong bức tranh chung của TTCK:

Ngành cấp II	Vốn hóa (tỷ VND)	P/E cơ bản	P/E pha loãng	PB	Price/Cashflow	Price / Sales	EV/doanh thu	EV/EBITDA	EV/EBIT
Viễn thông	68	0.05	0.05	0.49	2.42	0.05	0.09	6.1	6.1
Truyền thông	1,161.98	9.23	9.14	1.01	5.39	0.47	0.46	8.43	13.75
Xây dựng và Vật liệu	56,621.66	24.99	24.69	1.29	30.32	1.63	2.27	26.91	31.05
Ngân hàng	246,801.46	8.83	8.68	1.34	2.38	3.44	-	-	-
Dịch vụ tài chính	29,885.56	8.18	8.17	1.34	9.25	5.58	3.92	6.84	7.46
Hóa chất	28,429.85	8.51	8.32	1.37	34.87	1.03	0.85	5.33	6.23
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	46,001.83	11.7	11.35	1.38	43.3	1.57	1.69	6.02	7.33
Bán lẻ	3,627.70	10.83	10.83	1.5	18.58	0.24	0.3	7.08	7.49
Bảo hiểm	33,288.95	13.98	13.97	1.51	-48.77	2.09	1.8	8.5	8.86
Dầu khí	34,055.02	5.87	5.87	1.63	13.75	0.76	0.74	3.76	5.03
Hàng cá nhân & Gia dụng	14,013.18	6.27	6.08	1.67	1.37	0.61	0.73	10.84	2.64
Du lịch và Giải trí	11,880.12	22.49	20.73	2.31	21.33	5.63	6.22	10.83	16.17
Bất động sản	157,986.73	16.71	16.12	2.46	308.56	4.18	6.23	19.16	30.18
Ô tô và phụ tùng	10,525.65	5.09	5.01	2.47	-7.47	1.09	1.39	7.49	9.31
Y tế	18,104.92	11.92	11.51	2.64	37.7	1.67	1.68	8.42	9.67
Tài nguyên Cơ bản	55,026.70	16.28	15.77	2.79	6.99	19.4	19.91	-2.86	-2.97
Điện. nước & xăng dầu khí đốt	170,543.90	11.15	11.11	3.28	-0.66	2.11	2.09	12.64	14.6
Thực phẩm	210,099.25	13.07	12.87	4.13	-20.66	2.74	3.08	14.73	18.93

Ngành cấp II	Vốn hóa (tỷ VND)	P/E cơ bản	P/E pha loãng	PB	Price/Cashflow	Price / Sales	EV/doanh thu	EV/EBITDA	EV/EBIT
và đồ uống									
Công nghệ Thông tin	32,804.54	12.76	12.74	4.39	57.54	0.76	0.83	14.84	16.58
HOSE	985,473.33	13.63	13.42	2.62	52.23	2.78	3.05	11.88	16.34
HNX	138,458.13	14.37	13.98	1.75	5.56	9.57	11.12	1.14	1.87
UPCOM	36,995.56	15.8	15.7	1.97	0.85	1.22	1.91	70.09	67.55
HOSE & HNX	1,123,931.46	13.72	13.49	2.52	46.65	3.61	4.1	10.47	14.44

(Phân ngành cấp II các doanh nghiệp niêm yết – nguồn DVC tổng hợp)

Với quy mô vốn hóa toàn thị trường chứng khoán khoảng 1.2x triệu tỷ VND tương đương khoảng hơn 30% GDP của Việt nam, đây có thể coi là mức tăng trưởng so với 03 năm qua nhưng thực sự chưa tương xứng với tiềm năng kinh tế của Việt nam, do vậy, quy mô vốn hóa của thị trường có thể tăng nhanh trong 03 năm tới, hướng tới mức 50-60% GDP của Việt Nam.

Các công ty bất động sản là một trong những nhóm cổ phiếu đóng vai trò quan trọng và có sức ảnh hưởng lớn trên thị trường chứng khoán. Đóng góp vào quy mô vốn hóa của TTCK VN, các cổ phiếu BĐS chiếm tỷ lệ khoảng **15% mức vốn hóa thị trường** (giá trị vốn hóa khoảng 157,986.73 tỷ đồng) với gần 80 doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên Hose, Hnx, đăng ký giao dịch trên Upcom. Với mức vốn hóa này, các công ty thuộc ngành bất động sản là nhóm ngành có giá trị vốn hóa lớn thứ 4 trên thị trường (**sau nhóm ngành ngân hàng, dầu khí** và thực phẩm, đồ uống). Giá trị các công ty tập trung vào top các công ty lớn nhất, trong đó 2 công ty lớn nhất là VIC, HAG đã chiếm 55% vốn hóa toàn ngành, 10 công ty có vốn hóa lớn nhất trong ngành đã chiếm đến 80% vốn hóa của ngành bất động sản. Nếu tính rộng ra thì 18 công ty top đầu chiếm đến 90% vốn hóa ngành.

Điều này cho thấy vai trò, vị trí của cổ phiếu bất động sản trong hoạt động giao dịch trên thị trường hàng ngày và cũng là lý do giải thích, cổ phiếu bất động sản thường là cổ phiếu dẫn dắt thị trường trong cả chu kỳ, giai đoạn đi lên, đi xuống của thị trường.

Nhìn chung, các cổ phiếu của doanh nghiệp bất động sản đang được giao dịch ở mức cao hơn so với trung bình của thị trường với PE khoảng 16.x lần và PB khoảng 2.4x lần (đứng trong top 3 ngành có P/E trung bình cao nhất, tuy nhiên có tới 51 công ty đang giao dịch trên thị trường dưới giá trị sổ sách). Có thể thấy, đây là hậu quả sau một thời gian đóng băng của thị trường bất động sản những năm vừa qua, doanh thu và lợi nhuận của các công ty bất động sản đều giảm do không bán được hàng, trong khi đó chi phí tăng cao đặc biệt là chi phí tài chính.

Các nhà đầu tư đều kỳ vọng khi thị trường bất động sản bước vào chu kỳ hồi phục, các công ty sẽ thu được lợi nhuận từ các dự án bất động sản đang được triển khai, các phân khúc bị đóng băng nay ấm dần và qua đó EPS của các doanh nghiệp bất động sản sẽ tăng nhanh hơn mức tăng giá và qua đó mức P/E sẽ giảm dần.

Về chỉ tiêu PB, mặc dù có vẻ cao nhưng vẫn thấp hơn so với bình quân thị trường (2,46 so với 2,52). Về bản chất thì dường như mức PB này không cao như vậy, chúng ta đều biết các chỉ tiêu PB được thống kê trên cơ sở thị giá/giá trị sổ sách kế toán. Hơn nữa, giá trị tài sản của các doanh nghiệp bất động sản phần lớn là các khu đất, lô đất, lợi thế thương mại... với giá trị cao hơn rất nhiều so với giá trị trên sổ sách kế toán và rõ ràng như vậy, nếu tính đúng, đủ thì chỉ tiêu PB có thể thấp đi đáng kể.

2. Xem xét hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp bất động sản

TT	Công ty	Mã	Giá hôm nay	Vốn hóa	SHNN (%)	P/E cơ bản	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Lãi/DT (%)	Công nợ/TS (%)
1	Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng Vĩnh Phúc	IDV	55,400	284.95	0.66	5.89	3.32	12.80	64.38	72.62	79.42
2	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển đô thị Sài Đồng	SDI	55,931	6,711.49	0.00	5.79	2.41	9.75	52.49	23.11	77.85
3	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Nam Hà Nội	NHN	51,600	10,320.00	0.00	9.29	3.21	8.35	41.75	15.82	77.95
4	Công ty Cổ phần Ngoại thương và Phát triển Đầu tư Thành phố Hồ Chí Minh	FDC	20,500	566	1.17	1.8	0.88	27.20	36.64	132.79	22.41
5	Công ty Cổ phần PIV	PIV	7,100	8.52	0.39	2.14	0.62	12.29	32.70	6.53	26.79
6	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Nhà Đà Nẵng	NDN	16,500	266.73	1.03	5.49	1.23	7.27	24.02	21.65	63.16
7	Tập đoàn Vingroup Công ty Cổ phần	VIC	47,700	69,382.28	15.95	17.86	3.77	4.56	21.06	15.97	67.03
8	Công ty Cổ phần Xuất nhập khẩu Khánh Hội	KHA	25,000	319.21	6.59	5.56	0.97	14.20	18.89	37.63	23.27
9	Công ty Cổ phần Đầu tư Châu Á Thái Bình Dương	API	14,700	388.08	14.25	8.45	1.4	9.89	18.01	0.00	52.25

TT	Công ty	Mã	Giá hôm nay	Vốn hóa	SHNN (%)	P/E cơ bản	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Lãi/DT (%)	Công nợ/TS (%)
10	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Bất động sản HUDLAND	HLD	17,500	350	1.82	2.73	0.91	10.23	16.55	18.59	38.99
11	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Công nghiệp số 2	D2D	32,700	348.42	14.55	6.99	0.94	4.40	14.13	17.01	64.88
12	Công ty Cổ phần Hoàng Anh Gia Lai	HAG	22,100	17,456.77	25.86	9.28	1.2	5.86	13.85	60.53	55.28
13	Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô	HDG	33,500	2,182.65	21.21	21.57	2.81	4.50	13.65	7.75	56.32
14	Công ty Cổ phần Địa ốc Chợ Lớn	RCL	26,000	131.03	18.25	5.73	0.75	7.59	13.34	9.91	39.91
15	Công ty Cổ phần Tập đoàn FLC	FLC	10,900	3,432.34	10.48	6.39	0.9	8.11	12.16	14.23	25.01
16	Công ty Cổ phần Sản xuất Kinh doanh Xuất nhập khẩu Dịch vụ và Đầu tư Tân Bình	TIX	22,000	528	22.56	7.68	0.94	7.11	12.04	19.67	42.31
17	Công ty Cổ phần Phát triển hạ tầng và Bất động sản Thái Bình Dương	PPI	12,800	320.63	0.33	6.31	0.94	4.08	11.70	11.48	60.78
18	Công ty Cổ phần Dịch vụ và Xây dựng Địa ốc Đất Xanh	DXG	14,000	1,049.19	18.93	11.81	1.17	5.63	10.30	29.95	43.75
19	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây dựng Thành Nam	CSC	14,400	129.6	14.89	13.28	1.32	1.62	10.17	2.81	81.42
20	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Từ Liêm	NTL	14,000	853.86	7.98	11.13	1.02	5.68	9.21	24.94	37.95
21	Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu tư Thăng Long	TIG	9,400	249.1	11.26	8.99	0.87	5.38	9.15	13.75	16.10

TT	Công ty	Mã	Giá hôm nay	Vốn hóa	SHNN (%)	P/E cơ bản	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Lãi/DT (%)	Công nợ/TS (%)
22	Công ty Cổ phần Xây dựng số 3	VC3	16,200	128.53	0.02	7.17	0.62	1.47	8.86	3.64	83.46
23	Công ty Cổ phần Thế kỷ 21	C21	18,600	341.06	25.62	8.13	0.65	6.80	8.11	25.20	14.53
24	Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc	KBC	15,900	6,197.19	25.72	14.7	1.19	2.93	7.88	26.56	50.07
25	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Công nghiệp Thương mại Củ Chi	CCI	12,300	162.31	5.17	11.23	0.81	2.51	7.26	2.95	65.99
26	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Bình Chánh	BCI	21,900	1,582.65	36.37	12.79	0.91	3.74	7.09	28.13	45.73
27	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng và Khai thác Công trình giao thông 584	NTB	2,456	97.7	0.00		0.18	0.99	6.81	18.67	86.72
28	Công ty Cổ phần Sonadezi Long Thành	SZL	18,300	332.89	7.87	10.58	0.72	2.64	6.56	19.37	61.97
29	Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Bà Rịa Vũng Tàu	HDC	14,700	604.35	33.49	18.12	1.05	2.70	5.82	8.51	50.31
30	Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật	IJC	13,500	3,701.63	14.30	21.85	1.28	3.34	5.75	24.69	49.51
31	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Công nghiệp Bảo Thụ	BII	14,100	462.48	0.00	32.57	1.28	5.14	5.67	30.44	9.29
32	Công ty Cổ phần Đầu tư Thương mại Bất động sản An Dương Thảo Điện	HAR	9,500	518.7	0.34	16.76	0.89	4.58	5.37	27.09	12.08
33	Công ty Cổ phần Đầu tư C,E,O	CEO	11,600	796.04	0.00	38.49	1.02	2.37	5.16	12.50	47.73

TT	Công ty	Mã	Giá hôm nay	Vốn hóa	SHNN (%)	P/E cơ bản	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Lãi/DT (%)	Công nợ/TS (%)
34	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Long Giang	LGL	6,500	129.98	0.19	9.2	0.43	1.86	4.86	21.92	57.88
35	Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền	KDH	20,200	1,515.00	49.00	19.12	1.03	2.75	4.83	28.76	37.89
36	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Nhà đất Cotec	CLG	6,700	141.71	3.92	13.52	0.56	0.82	4.34	3.15	78.53
37	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp Sông Đà	SJS	25,100	2,485.95	10.65	38.82	1.53	1.13	3.98	12.61	71.13
38	Công ty Cổ phần Đầu tư Tài chính Giáo dục	EFI	6,300	68.54	8.09	11.9	0.44	3.69	3.73	48.35	0.85
39	Công ty Cổ phần Đầu tư Năm Bảy Bảy	NBB	21,800	1,268.36	48.79	17.87	0.8	1.62	3.69	24.05	52.05
40	Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Thủ Đức	TDH	19,400	740.12	43.78	16.54	0.54	2.03	3.30	9.98	33.49
41	Công ty cổ phần Đầu tư Nam Long	NLG	17,600	2,129.84	48.66	52.01	1.27	1.05	2.38	6.20	47.44
42	Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng	DIG	13,100	2,341.54	28.78	51.9	0.98	0.94	1.90	7.46	51.48
43	Công ty Cổ phần Địa ốc 11	D11	13,800	60.28	8.72	31.98	0.74	0.93	1.83	1.49	50.80
44	Công ty Cổ phần Đầu tư và Công nghiệp Tân Tạo	ITA	8,000	5,751.25	15.37	47.1	0.73	1.05	1.53	39.32	31.47
45	Công ty Cổ phần Địa Ốc Sài Gòn Thương Tín	SCR	9,200	1,726.71	0.52	44.44	0.67	0.60	1.44	3.24	56.77
46	Công ty Cổ phần Xây lắp và Địa ốc Vũng Tàu	VRC	6,700	95.21	0.26	40.36	0.55	0.69	1.35	4.08	46.99

TT	Công ty	Mã	Giá hôm nay	Vốn hóa	SHNN (%)	P/E cơ bản	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Lãi/DT (%)	Công nợ/TS (%)
47	-Công ty Cổ phần Tư vấn Thương mại Dịch vụ Địa ốc Hoàng Quân	HQC	7,300	1,460.00	3.18	61.83	0.71	0.38	1.24	19.35	64.26
48	Công ty Cổ phần Bất động sản Du lịch Ninh Vân Bay	NVT	5,200	470.6	48.34	49.79	0.55	0.68	1.12	13.33	28.14
49	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Dầu khí Cửu Long	CCL	5,300	132.5	0.22	52.71	0.48	0.46	0.91	6.81	49.32
50	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng thương mại dầu khí IDICO	PXL	4,000	330	0.06	46.7	0.39	0.66	0.84	44.03	29.00
51	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt	PDR	16,100	2,096.22	0.43	213.5	1.46	0.17	0.69	9.10	76.57
52	Công ty Cổ phần Đầu tư Địa ốc Khang An	KAC	14,200	340.8	0.27	216	1.38	0.38	0.64	9.90	49.01
53	Công ty Cổ phần Đầu tư Căn Nhà Mơ Ước	DRH	5,800	105.06	8.67	95.57	0.54	0.37	0.59	0.55	35.29
54	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị và Khu Công nghiệp Cao Su Việt Nam	VRG	0	0	0.00	0	0	0.49	0.53	22.43	10.36
55	Công ty Cổ phần Long Hậu	LHG	13,000	338.89	17.14	113.8	0.56	0.20	0.49	1.36	58.09
56	Công ty Cổ phần Quốc Cường Gia Lai	QCG	9,700	1,261.04	11.23	162.5	0.54	0.12	0.33	0.30	63.97
57	Công ty Cổ phần Đầu tư AMD GROUP	AMD	15,938	478.14	0.00	0	1.52	0.00	0.00	0.00	38.58
58	Công ty Cổ phần Sông Đà – Thăng Long	STL	3,800	57	0.00	-0.17	0	-6.18	0.00	-260.43	105.71

TT	Công ty	Mã	Giá hôm nay	Vốn hóa	SHNN (%)	P/E cơ bản	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Lãi/DT (%)	Công nợ/TS (%)
59	Công ty Cổ phần Vạn Phát Hưng	VPH	10,500	317.19	16.38	27.23	0.67	-0.77	-2.72	-5.10	73.76
60	Công ty Cổ phần Đệ Tam	DTA	5,900	59	0.03	-20	0.6	-1.22	-2.94	-53.11	60.33
61	Công ty Cổ phần Kinh doanh Dịch vụ Cao cấp Dầu khí Việt Nam	PVR	3,600	186.86	0.02	10.92	0.36	-1.60	-3.16	-75.06	50.13
62	Công ty Cổ phần Đầu tư Vietnamnet	VNN	3,600	20.62	0.00	-8.75	0.33	-2.98	-3.68	-41.08	20.25
63	Công ty Cổ phần Đầu tư Tài chính Quốc tế và Phát triển doanh nghiệp IDJ	IDJ	3,800	123.88	13.25	-9.93	0.42	-3.98	-4.12	-42.05	2.85
64	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Du lich Vinaconex	VCR	3,300	116.29	0.19	-8.57	0.39	-1.55	-4.56	-95.42	66.46
65	Công ty Cổ phần Địa ốc Dầu khí	PVL	3,400	170	1.34	-6.82	0.52	-2.68	-5.58	-730.15	61.42
66	Công ty Cổ phần Đầu tư Hạ tầng và Đô thị Dầu khí	PTL	3,100	306.48	0.33	-3.69	0.36	-4.09	-9.69	-127.52	50.41
67	Công ty Cổ phần Địa ốc Đà Lạt	DLR	5,800	26.1	0.55	-3.93	0.52	-2.61	12.21	-4.73	80.75
68	Công ty Cổ phần Đầu tư Bất động sản Việt Nam	VNI	4,000	41.35	0.61	-3.07	0.45	-5.67	14.23	-95.62	61.71
69	Công ty Cổ phần Đầu tư – Kinh doanh nhà	ITC	7,500	514.85	27.69	-1.85	0.35	12.43	18.97	-67.55	28.34
70	Công ty Cổ phần Dầu khí Đông Đô	PFL	3,200	160	0.13	-1.69	0.4	14.22	21.13	1354.25	35.31
71	Công ty Cổ phần Xây dựng số 11	V11	1,817	15.26	0.00	-0.77	0.25	-3.39	25.47	-10.12	87.79

TT	Công ty	Mã	Giá hôm nay	Vốn hóa	SHNN (%)	P/E cơ bản	P/B	ROA (%)	ROE (%)	Lãi/DT (%)	Công nợ/TS (%)
72	Công ty Cổ phần Đầu tư và Thương mại Dầu khí Nghệ An	PXA	4,200	63	0.00	-4.64	1.34	-3.05	28.35	-61.64	90.98
73	Công ty Cổ phần Đầu tư PV2	PV2	2,900	106.92	0.54	-1.11	0.44	31.09	35.79	8060.7	11.45
74	Công ty Cổ phần Nhà Việt Nam	NVN	2,800	29.84	0.08	-0.7	0.43	-6.54	51.45	-265.85	89.26

(Nguồn: DVC tổng hợp và tính toán)

Sơ bộ, chúng ta có thể nhận thấy hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp trong những năm qua là không đồng đều. Có thể thấy:

Trong số các 74 công ty bất động sản niêm yết, có 17 công ty thua lỗ, 57 công ty từ lãi rất ít như QCG đến lãi rất nhiều như IDV, SDI, VIC.

Về hiệu quả, có 14 công ty có ROE từ 5-10%, đây là mức sinh lời khá tốt trong bối cảnh kinh tế Việt nam đối mặt với khủng hoảng và suy thoái 5 năm qua. Có 12 Công ty có mức sinh lời tốt ROE từ 10-20%, và có 7 công ty có hiệu quả kinh doanh rất tốt với ROE trên 20%.

3. Các doanh nghiệp bất động sản sẽ được hưởng lợi nhờ kinh tế hồi phục

Quá trình hồi phục của thị trường bất động sản bắt đầu từ năm 2013. Đầu tiên là những tín hiệu tích cực như tồn kho bất động sản giảm, đã giảm giá chậm lại và một số phân khúc có giao dịch mạnh hơn. Sau đó, các yếu tố vĩ mô và quản lý hỗ trợ thị trường bắt đầu phát huy tác dụng. Tuy nhiên, phải sang năm 2014, thị trường mới thực sự khởi sắc và đem đến sự tự tin cho nhà quản lý, nhà nghiên cứu và các doanh nghiệp bất động sản.

Trong một số hội nghị gần đây, ông Nguyễn Trần Nam, Thứ trưởng Bộ Xây dựng đã tuyên bố “Thị trường bất động sản đã tăng trưởng rõ nét, chứ không còn chỉ dừng lại ở dấu hiệu phục hồi”. Tuyên bố mạnh mẽ này không hề ngẫu hứng mà xuất phát từ những con số thống kê cụ thể. Hiệp hội bất động sản Việt Nam (VNREA) trong báo cáo thị trường bất động sản tháng 11 năm 2014 cho biết tháng 11 Hà Nội có khoảng 1.400 giao dịch thành công, tăng 12% so với tháng trước, lũy kế 11 tháng có 9.950 giao dịch thành công. Con số này bằng 200% so với cùng kỳ năm 2013, trong khi số giao dịch của năm 2013 cũng gấp rưỡi so với năm 2012. Tại TP. HCM, số giao dịch trong thời gian trên là 8.850 giao dịch, tăng 135% so với cùng kỳ năm 2013. Số liệu của bộ xây dựng cũng cho thấy, đến 20/11, tồn kho bất động sản là 70.780 tỷ đồng, giảm hơn 50.000 tỷ đồng so với cuối năm 2013. Đặc biệt, dòng tiền đang hướng mạnh hơn vào bất động sản. Cho đến hết quý III/2014, tăng trưởng

tín dụng bất động sản là gần 12%, gấp đôi so với mức tăng trưởng trung bình. Con số tuyệt đối là 293.000 tỷ đồng, vượt mức cao nhất trước đây đạt được là 280.000 tỷ đồng.

Không chỉ là những con số về giao dịch, thị trường bất động sản cũng đang nhận được nhiều hỗ trợ từ cơ chế chính sách của nhà nước. Chính sách tín dụng của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cũng từng bước được mở đối với cho vay bất động sản, như giảm hệ số rủi ro với các khoản khó đòi từ 250% xuống 150% đối với cho vay bất động sản và tăng tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn từ 30% lên 60%. Chính sách của nhà nước về quản lý bất động sản cũng góp phần làm ấm thị trường như cho phép bán nhà cho cá nhân nước ngoài được phép nhập cảnh vào Việt Nam, cho phép phân lô bán nền trong các dự án khu đô thị, giảm thời gian làm thủ tục sổ đỏ... Đây được xem là cú hích đối với thị trường bất động sản thời gian tới.

4. Về dòng vốn FDI

Theo Cục Đầu tư nước ngoài (Bộ Kế hoạch & Đầu tư), năm 2014, kinh doanh bất động sản đứng thứ 2 trong số các lĩnh vực thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào Việt Nam, sau công nghiệp chế biến, chế tạo.

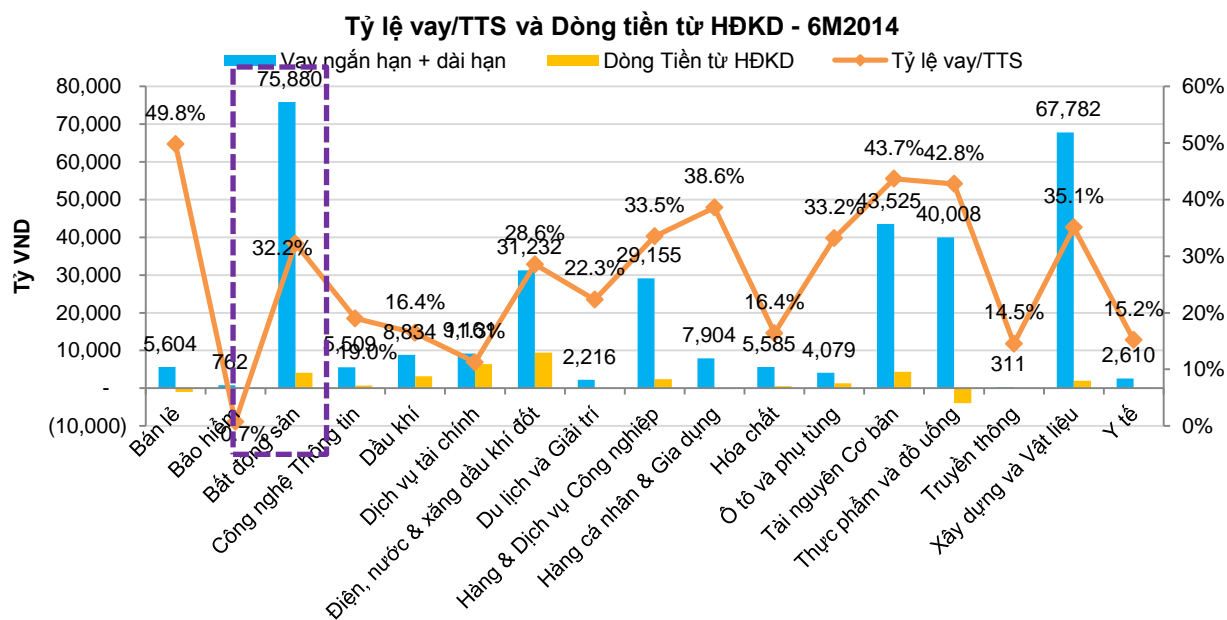
Tính đến giữa tháng 12, bất động sản thu hút 35 dự án đầu tư đăng ký mới, tổng vốn đầu tư đăng ký cấp mới và tăng thêm là 2,54 tỷ USD, chiếm 12,6% tổng vốn đầu tư đăng ký. Như vậy, số vốn FDI vào lĩnh vực này trong năm 2014 tăng gần gấp 3 lần so với năm 2013 (cả cấp mới và tăng thêm là 951 triệu USD với 20 dự án).

Cục Đầu tư Nước ngoài cũng cho biết, tính đến giữa tháng 12, dẫn đầu trong số các ngành, lĩnh vực thu hút vốn FDI là lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo với 774 dự án đầu tư đăng ký mới, tổng số vốn cấp mới và tăng thêm là 14,5 tỷ USD, chiếm 71,6% tổng vốn đầu tư đăng ký. Đứng thứ 3 là lĩnh vực xây dựng với tổng số vốn đăng ký cấp mới và tăng thêm là 1,05 tỷ USD, chiếm 5,2% tổng vốn đăng ký.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện năm 2014 đạt khoảng 12,4 tỷ USD, tăng 7,4% so với 2013 và cao hơn 2,9% so với kế hoạch.

Trong điều kiện thị trường tăng trưởng trở lại, những doanh nghiệp vững vàng trong đợt thanh lọc vừa qua là những người được hưởng lợi nhất. Với chiến lược đúng đắn, các doanh nghiệp không những trụ vững trong thời kỳ khó khăn mà còn những lợi thế từ các dự án đã sẵn sàng đón đầu cơ hội.

Hơn nữa, như bảng thống kê trên cho thấy, tỷ lệ nợ vay ngân hàng của ngành BĐS hiện tại cao nhất so sánh với các ngành khác trên thị trường. Việc lãi suất tiếp tục trong xu hướng giảm và duy trì ở mức thấp sẽ hỗ trợ các doanh nghiệp trong nhóm này dễ dàng hơn trong việc cân đối tài chính, đảo nợ vay và tiếp cận được với nguồn vốn giá rẻ.



5. Cổ phiếu bất động sản có triển vọng trong thời gian tới

Chúng tôi vẫn giữ nguyên quan điểm từ năm 2012 và hiện tại nâng lên mức khuyến nghị mạnh là nhà đầu tư, đầu cơ nên tập trung cổ phiếu ngành bất động sản vì những lý do sau đây:

Lĩnh vực bất động sản được hưởng lợi rõ nét từ sự hồi phục của nền kinh tế như đã phân tích ở trên. Sự ấm trở lại của thị trường bất động sản giúp thanh khoản của thị trường được cải thiện rõ rệt, các doanh nghiệp có thể bán được hàng tồn kho, có tài chính triển khai dự án mới, dự án dở dang. Cùng với chính sách hỗ trợ từ nhà nước, khả năng cao là các doanh nghiệp bất động sản sẽ có mức hồi phục mạnh mẽ trong 03 năm tới (2015-2018).

Đối với cổ phiếu nhóm ngành bất động sản, chúng ta đều nhận thấy đây là **nhóm ngành có mức vốn hóa chiếm tới hơn 15% thị trường (thời điểm hiện tại), trong quá khứ đã từng có thời điểm chiếm tới trên 50% mức vốn hóa toàn thị trường, chính vì vậy, sự vận động của thị trường gắn chặt với nhóm ngành cổ phiếu bất động sản**. Với hiệu quả kinh doanh được cải thiện rõ nét, cổ phiếu bất động sản sẽ có sự hồi phục đáng kể trong năm tới, thu hút được sự quan tâm của nhà đầu tư, qua đó, thanh khoản của nhóm cổ phiếu này sẽ từng bước đạt được vị trí thống trị của nó trên TTCK Việt nam.

Trong năm qua, nhóm cổ phiếu bất động sản đang được giao dịch dưới trạng thái tích lũy với mức giá gần như chưa tăng so với đầu năm 2014. Chính vì vậy, cùng với khảo sát của chúng tôi qua một số các công ty bất động sản như HLD, DXG, IDV, KBC, TIG... thì kết quả kinh doanh của nhóm cổ phiếu này có những bước đột phá mạnh mẽ trong năm 2014, khởi đầu cho một chu kỳ hồi phục của TT Bất động sản cùng sự hồi phục đi lên của nền kinh tế trong 01 chu kỳ phát triển 10 năm.

6. Doanh nghiệp BĐS nào sẽ có lợi?

Chúng tôi cho rằng, các doanh nghiệp BĐS nói chung sẽ được hưởng lợi từ sự hồi phục của nền kinh tế, tuy nhiên, có doanh nghiệp hồi phục mạnh, có doanh nghiệp hồi phục không mạnh theo những cách khác nhau. Để có thể hồi phục được, các doanh nghiệp phải căn cứ vào bản chất hoạt động kinh doanh của mình, tận dụng các điều kiện kinh tế vĩ mô hỗ trợ tốt nhất để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của mình. Chúng tôi tạm chia thành 03 nhóm hồi phục tốt dựa vào bản chất hoạt động của chính các doanh nghiệp này:

- a. Các Doanh nghiệp nào có *nền tảng tài chính tốt, kinh doanh ổn định* sẽ duy trì *vị thế đầu ngành* bao gồm: HLD, RCL, KHA, NDN, VIC, HAG, BCI, HDG, NTL...
- b. Các doanh nghiệp *Bất động sản KCN* có thể hồi phục tốt nhờ FDI bao gồm: KBC, ITA, SZL...
- c. Các doanh nghiệp BĐS có *hàng tồn kho lớn, nợ vay nhiều* có thể bật mạnh nếu xoay chuyển được hoạt động kinh doanh: SJS, TDH, KDH, ITC, QCG, IJC...

Như vậy, triển vọng cổ phiếu bất động sản trong năm 2015 là khá sáng sủa, hiệu quả kinh doanh của các doanh nghiệp sẽ được nâng lên rõ rệt, cổ phiếu các doanh nghiệp bất động sản, tùy thuộc vào mức độ hồi phục, bứt phá của mình mà thu hút được sự quan tâm của nhà đầu tư. Dù sao đi nữa, chúng ta đều có thể kỳ vọng về một nhóm cổ phiếu mang tính dẫn dắt thị trường, nhóm cổ phiếu có thể thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư trong cả điều kiện thị trường lên hay xuống.