

Bốn dự thảo luật bất động sản: “cởi trói” pháp lý, mở đường cho chu kỳ phục hồi nhu cầu ở thực

Luật Kinh doanh BĐS · Luật Nhà ở · Luật Đất đai · Cơ chế đô thị đặc biệt — hiểu nhanh 4 nhóm chính sách sẽ tác động thế nào tới thị trường và những nhóm cổ phiếu niêm yết có thể hưởng lợi

CHỦ ĐỀ: BẤT ĐỘNG SẢN – CHÍNH SÁCH

NGUỒN: DỰ THẢO 4 LUẬT (2025–2026)

ĐÁNH GIÁ CỦA TCBS RESEARCH

I Gỡ vướng pháp lý — Tích cực với thị trường BĐS

Bốn dự thảo cùng hướng tới một mục tiêu: xử lý các nút thắt pháp lý khiến hàng loạt dự án “đắp chiếu”, khơi thông nguồn cung và đưa thị trường về với nhu cầu ở thực trong dài hạn. Báo cáo điểm qua **04 nhóm chính sách** đang được sửa đổi, lập danh mục **14 mã niêm yết** thuộc **4 nhóm hưởng lợi**, trong bối cảnh mặt bằng giá của nhóm này đang **thấp hơn 13%–56% so với đỉnh 1 năm** — dự địa định giá còn tương đối rộng.

1 CHUYỆN GÌ ĐANG XẢY RA? VÌ SAO NHÀ ĐẦU TƯ NÊN QUAN TÂM?

- ▶ **Cùng lúc sửa 4 luật “xương sống” của bất động sản.** Sau khi bộ ba Luật Đất đai – Nhà ở – Kinh doanh BĐS có hiệu lực, cơ quan quản lý tiếp tục hoàn thiện các **dự thảo sửa đổi** để vá những điểm còn chông chéo, cộng cơ chế đặc thù cho đô thị lớn. Mục tiêu chung là **tháo gỡ vướng mắc pháp lý** đang làm tắc nguồn cung. Ba luật đang được Quốc hội cho ý kiến trong **tháng 8/2026**, dự kiến biểu quyết thông qua tại kỳ họp **tháng 10/2026**, Luật Đất đai sửa đổi dự kiến hiệu lực từ **1/3/2027**.
- ▶ **Nút thắt lớn nhất là pháp lý, không phải thiếu đất hay thiếu tiền.** Rất nhiều dự án dở dang không phải vì chủ đầu tư yếu, mà vì **vướng thủ tục**: chưa tính được tiền sử dụng đất, chưa giải phóng xong mặt bằng, hay quy định thế chấp – bán hàng chưa rõ. Bốn dự thảo nhắm thẳng vào các nút thắt này.
- ▶ **Hưởng lợi trực tiếp là chủ đầu tư và người mua nhà ở thực.** Khi thủ tục nhanh hơn, dự án được cấp phép và bán hàng sớm hơn → doanh nghiệp quay vòng vốn nhanh, người dân có thêm lựa chọn nhà ở với giá hợp lý, và **dòng tiền – lợi nhuận của nhóm cổ phiếu BĐS được cải thiện**.
- ▶ **Định giá đang ở vùng thấp.** Phần lớn cổ phiếu BĐS & khu công nghiệp hiện thấp hơn **13%–56%** so với đỉnh 1 năm và giao dịch quanh/ dưới giá trị sổ sách — nên chính sách nếu đi vào thực thi có thể là “chất xúc tác” đáng chú ý.

2 BỐN DỰ THẢO – BỐN HƯỚNG “CỎI TRỎI”



DỰ THẢO 01

Luật Kinh doanh Bất động sản

- › **Chuẩn hóa điều kiện kinh doanh:** siết năng lực tài chính chủ đầu tư, sàn giao dịch, môi giới – hạn chế doanh nghiệp “vốn mòng”.
- › **Minh bạch giao dịch:** hoàn thiện dữ liệu, mở rộng quyền tiếp cận thông tin thị trường (giá, quy hoạch).
- › Luật hóa “**nhà có mục đích lưu trú**” – gỡ mơ hồ cho condotel, officetel; phân cấp duyệt chuyển nhượng dự án về UBND tỉnh.

Ai hưởng lợi? **Chủ đầu tư quy mô lớn, minh bạch** – cạnh tranh công bằng hơn.



DỰ THẢO 02

Luật Nhà ở

- › **Đẩy mạnh nhà ở xã hội:** luật hóa các mô hình nhà ở giá phù hợp, nhà cho thuê; hình thành **Quỹ nhà ở quốc gia**.
- › **Rút gọn thủ tục dự án:** cho phép làm song song, quy hoạch đồng thời.
- › Gỡ vướng **thế chấp nhà ở hình thành trong tương lai** (vấn đề Đ183).

Ai hưởng lợi? **Nhóm phát triển nhà ở thực & NOXH** – nguồn cầu bền vững.



DỰ THẢO 03

Luật Đất đai

- › **Bỏ cơ chế “giá đất cụ thể”** theo thị trường; tính tiền đất theo **bảng giá đất + hệ số điều chỉnh (K)** – gọn, dễ dự đoán.
- › Mở rộng **đấu giá, đấu thầu đất** để công khai, minh bạch.
- › Cho phép **thu hồi phần đất còn lại khi đã thỏa thuận >75%** – đẩy nhanh giải phóng mặt bằng.

Ai hưởng lợi? **Chủ đầu tư có quỹ đất & khu công nghiệp** – đất sạch nhanh hơn.



DỰ THẢO 04

Cơ chế đô thị đặc biệt (TP.HCM)

- › **Phân quyền mạnh** cho thành phố: rút ngắn thủ tục dự án, phê duyệt tại chỗ.
- › **TOD** (đô thị gắn giao thông), **FTZ** (khu thương mại tự do), **IFC** (trung tâm tài chính quốc tế).
- › Tăng mật độ, hệ số sử dụng đất quanh các tuyến hạ tầng trọng điểm.

Ai hưởng lợi? **BDS & bán lẻ tại TP.HCM và vùng phụ cận** – nhu cầu đô thị tăng.

3 LUẬT MỚI GỠ “NÚT THẮT” NÀO? VÌ SAO THỊ TRƯỜNG ĐƯỢC LỢI?

- › Cách hiểu đơn giản nhất: một dự án bị “kẹt” sẽ chôn vốn của chủ đầu tư, không tạo ra căn hộ để bán, không có nguồn cung cho người mua. Bốn dự thảo hoạt động như một **dây chuyền tháo gỡ** – từ khâu pháp lý đầu vào tới sản phẩm bán ra thị trường:

VẤN ĐỀ CŨ

Dự án “đắp chiếu”: tắc tính tiền đất, chậm giải phóng mặt bằng, pháp lý bán hàng chưa rõ → chôn vốn, không ra hàng.



LUẬT MỚI CAN THIỆP

Bỏ “giá đất cụ thể”, dùng bảng giá + hệ số K · làm thủ tục song song · thu hồi đất khi thỏa thuận >75% (đất & sổ hộ) · gỡ thế chấp – bán nhà tương lai.



KẾT QUẢ CHO THỊ TRƯỜNG

Dự án được cấp phép & mở bán → nguồn cung tăng, chủ đầu tư quay vòng vốn, người mua có nhà giá hợp lý.

4 BỐN NÚT THẮT LỚN NHẤT ĐANG ĐƯỢC “MỞ KHÓA”

1 Tính tiền sử dụng đất

Vướng lớn nhất: cơ chế “**giá đất cụ thể**” — định giá riêng sát thị trường cho từng dự án — rườm rà, kéo dài, thiếu thống nhất → dự án xây xong vẫn chưa nộp được tiền đất, không đủ điều kiện bán hàng, cấp sổ.

Luật Đất đai → đề xuất bỏ “**giá đất cụ thể**”, chuyển sang tính theo **bảng giá đất (tỉnh ban hành) + hệ số điều chỉnh (K)** — công khai, nhanh, dễ dự đoán chi phí; dự án sớm “chốt” nghĩa vụ tài chính để bung hàng.

2 Thế chấp nhà ở tương lai (Đ183)

Vướng dòng vốn: quy định về thế chấp nhà ở hình thành trong tương lai chưa rõ khiến chủ đầu tư khó vay, người mua khó được ngân hàng tài trợ.

Luật Nhà ở / KDBĐS → **gỡ vướng Đ183**. Khơi thông tín dụng cho cả người bán và người mua, tăng thanh khoản dự án.

3 Giải phóng mặt bằng chậm

Vướng triển khai: chỉ một vài hộ dân chưa đồng thuận cũng đủ khiến cả dự án “treo” nhiều năm, đội chi phí, mất cơ hội.

Luật Đất đai → “**quy tắc 75%**”: khi đã thỏa thuận trên 75% **cả diện tích và số người sử dụng đất**, HĐND tỉnh được thu hồi phần còn lại. Dự án không còn “kẹt” ở khâu cuối.

4 Condotel & BĐS nghỉ dưỡng

Vướng loại hình: condotel, officetel nhiều năm “lửng lơ” về pháp lý sở hữu và cấp sổ → nhà đầu tư e ngại, thanh khoản đóng băng.

Luật Nhà ở / KDBĐS → **luật hóa các loại hình mới**. Chủ đầu tư nghỉ dưỡng được hưởng lợi khi pháp lý về tài sản gắn với dịch vụ lưu trú rõ ràng hơn.

CẦN LƯU Ý — CHÍNH SÁCH LÀ “ĐIỀU KIỆN CẦN”, THỰC THI MỚI LÀ “ĐIỀU KIỆN ĐỦ”

Tác động thực tế phụ thuộc **tốc độ ban hành nghị định hướng dẫn** và năng lực triển khai của từng địa phương. Nguồn cung và giá bán phục hồi có độ trễ; đây là câu chuyện **trung – dài hạn**, không phải tác động tức thì lên giá cổ phiếu.

★ VÒNG ĐỜI MỘT DỰ ÁN BẤT ĐỘNG SẢN — LUẬT “GỖ” Ở NHỮNG KHÂU NÀO?

Đi theo hành trình của một dự án: các dự thảo luật can thiệp đúng vào những khâu hay bị “tắc” nhất (đánh dấu đỏ).

Quy đất	Định giá & tiền sử dụng đất	Giải phóng mặt bằng	Cấp phép & pháp lý	Xây dựng	Mở bán & thế chấp
B1 Chuẩn bị đất	B2 Luật Đất đai: bỏ “giá đất cụ thể”, dùng bảng giá + hệ số K	B3 Luật Đất đai: thu hồi khi thỏa thuận >75% (đất & số hộ)	B4 Luật KDBĐS: chuẩn hóa, làm thủ tục song song	B5 Thi công dự án	B6 Luật Nhà ở: gỡ thế chấp nhà tương lai (Đ183)

Bốn trong sáu khâu then chốt được các dự thảo trực tiếp tháo gỡ — đó là lý do thị trường kỳ vọng nguồn cung khởi thông.

5 DANH MỤC CỔ PHIẾU THEO DÕI – AI ĐỨNG GẦN “DÒNG HƯỞNG LỢI” NHẤT?

- TCBS Research nhóm **14 mã BĐS & khu công nghiệp niêm yết** theo “kênh hưởng lợi” chính từ các dự thảo. Đây là **đối chiếu định tính** theo đặc thù kinh doanh, không phải khuyến nghị mua/bán. Số liệu định giá & giá lấy tại 24/8/2026 từ TCBS TCA.

Mã	Đặc thù & kênh hưởng lợi	Vốn hóa (tỷ đ)	P/E (lần)	P/B (lần)	ROE	So đỉnh 1 năm
A · NHÀ Ở THỰC – NỀN TẢNG VỮNG · HƯỞNG LỢI TỪ RÚT GỌN THỦ TỤC & NHU CẦU Ở THỰC						
VHM	Đại đô thị, quỹ đất lớn, dẫn dắt nguồn cung	589.003	7,4	2,3	33,8%	-12,8%
NLG	Nhà ở vừa túi tiền, NOXH, tài chính lành mạnh	11.642	18,9	0,9	5,6%	-45,9%
KDH	Nhà ở TP.HCM, quỹ đất sạch nội đô	20.200	11,5	1,1	9,7%	-52,8%
HDG	Nhà ở & năng lượng, dòng tiền ổn định	6.654	9,1	1,0	11,3%	-49,2%
TCH	Nhà ở Hải Phòng (Hoàng Huy), bảng cân đối ít nợ	11.310	37,9	1,0	2,9%	-47,0%
B · GỖ VƯỞNG & HỒI PHỤC PHÁP LÝ · NHẠY NHẤT VỚI TIN “CỎI TRÓI” – BIẾN ĐỘNG CAO						
NVL	Dự án lớn chờ gỡ pháp lý; nghỉ dưỡng	32.068	7,6	0,7	9,6%	-30,6%
PDR	Quỹ dự án lớn, đòn bẩy đang giảm dần	12.273	20,0	1,0	5,0%	-54,2%
DXG	Phát triển dự án & môi giới, hưởng lợi thanh khoản	14.647	76,2	1,0	1,4%	-45,8%
DIG	Quỹ đất đô thị ven biển, dự án dở dang	8.761	11,4	0,9	8,6%	-55,8%
C · ĐẤT SẠCH & KHU CÔNG NGHIỆP · HƯỞNG LỢI TỪ ĐẤU GIÁ ĐẤT, GPMB NHANH & TOD						
KBC	KCN phía Bắc, quỹ đất công nghiệp lớn	25.757	22,3	1,0	4,7%	-36,8%
IDC	KCN & hạ tầng, dòng tiền cho thuê cao	13.776	6,3	2,0	34,7%	-28,0%
BCM	KCN & đô thị Bình Dương – TP.HCM mở rộng	44.143	20,6	2,0	10,0%	-48,7%
SZC	KCN & đô thị Bà Rịa – Vũng Tàu	3.546	22,2	1,1	5,0%	-50,3%
D · BÁN LẺ & HẠ TẦNG ĐÔ THỊ ĐẶC BIỆT · HƯỞNG LỢI TỪ TOD, IFC, DÒNG NGƯỜI ĐÔ THỊ						
VRE	Bán lẻ trung tâm thương mại, phủ đô thị lớn	57.490	7,9	1,2	15,5%	-41,8%

6 NHẬN ĐỊNH THEO TỪNG NHÓM

A · NHÀ Ở THỰC – NỀN TẢNG VỮNG – VHM · NLG · KDH · HDG · TCH

Đây là nhóm **ít rủi ro pháp lý nhất** và hưởng lợi bền vững khi thủ tục nhà ở được rút gọn, nhu cầu ở thực và nhà ở xã hội được khuyến khích. **VHM** nổi bật với quỹ đất lớn, lợi nhuận vượt trội (ROE 33,8%, P/E chỉ 7,4) và giữ giá tốt nhất nhóm (chỉ -12,8% so với đỉnh). **NLG, KDH, HDG** có bảng cân đối lành mạnh, định giá quanh giá trị sổ sách – phù hợp tầm nhìn trung hạn. Nhóm này gắn trực tiếp với cơ chế gỡ giải phóng mặt bằng “quy tắc 75%” và thanh toán dự án BT: các mã có quỹ đất lớn, tham gia dự án hạ tầng như VHM, KDH được hưởng lợi rõ nhất. Bổ sung vào nhóm, **TCH** (Hoàng Huy) có bảng cân đối rất ít nợ – nền tảng tài chính vững, dù lợi nhuận hiện còn mỏng (ROE 2,9%).

B · GỖ VƯỚNG & HỒI PHỤC PHÁP LÝ – NVL · PDR · DXG · DIG

Nhóm **nhạy nhất với tin chính sách**: chỉ cần một dự án lớn được “cởi trói”, dòng tiền và tâm lý có thể cải thiện nhanh. Đổi lại, đây cũng là nhóm **rủi ro cao nhất** – lợi nhuận mỏng, đòn bẩy lớn, quá trình xử lý nợ chưa xong (**NVL** P/B 0,7; **DXG** P/E 76,2 do lãi thấp). Phù hợp với nhà đầu tư chấp nhận biến động, cần theo sát tiến độ pháp lý thực tế từng dự án thay vì kỳ vọng chung.

C · ĐẤT SẠCH & KHU CÔNG NGHIỆP – KBC · IDC · BCM · SZC

Hưởng lợi từ cơ chế **đấu giá/đấu thầu đất minh bạch** và **giải phóng mặt bằng nhanh hơn** – yếu tố sống còn của mô hình KCN. **IDC** có nền tảng tốt nhất nhóm (ROE 34,7%, P/E 6,3, dòng tiền cho thuê cao). **BCM, KBC** quỹ đất lớn nhưng định giá đã phản ánh kỳ vọng (P/B ~2,0). Nhóm này còn được cộng hưởng từ câu chuyện TOD/FTZ quanh các đô thị lớn.

D · BÁN LẺ & HẠ TẦNG ĐÔ THỊ ĐẶC BIỆT – VRE

Cơ chế đô thị đặc biệt (TOD, IFC, tăng mật độ) thúc đẩy **dòng người và sức mua đô thị** – nền tảng cho bán lẻ trung tâm thương mại. **VRE** có ROE 15,5%, P/E 7,9, hệ thống phủ các đô thị lớn; hưởng lợi gián tiếp nhưng ổn định khi các siêu đô thị được đầu tư hạ tầng.

7 TÁC ĐỘNG TÍCH CỰC & ĐIỂM CẦN THEO DÕI

TÁC ĐỘNG TÍCH CỰC

- + **Khởi thông nguồn cung**: dự án vướng pháp lý được gỡ → hàng ra thị trường nhiều hơn, hướng tới nhu cầu ở thực.
- + **Cải thiện dòng tiền chủ đầu tư**: thủ tục nhanh, bán hàng sớm → quay vòng vốn, giảm áp lực lãi vay.
- + **Minh bạch hơn**: đấu giá đất, dữ liệu thị trường công khai → giảm rủi ro, tăng niềm tin nhà đầu tư.
- + **Định giá hấp dẫn**: phần lớn nhóm giao dịch quanh/dưới giá trị sổ sách, thấp hơn 13–56% so với đỉnh 1 năm.
- + **Cú hích đô thị đặc biệt**: TOD·FTZ·IFC tạo lực cầu mới cho BĐS & bán lẻ TP.HCM và vùng phụ cận.

ĐIỂM CẦN THEO DÕI

- **Độ trễ thực thi**: luật cần nghị định hướng dẫn và năng lực địa phương; tác động lên lợi nhuận có độ trễ.
- **Phân hóa mạnh**: không phải mã nào cũng hưởng lợi như nhau – phụ thuộc quỹ đất, pháp lý & sức khỏe tài chính từng doanh nghiệp.
- **Rủi ro cơ bản nhóm B**: đòn bẩy cao, lợi nhuận mỏng – chiết khấu sâu chưa chắc là “rẻ”.
- **Bảng giá đất mới**: bảng giá đất/hệ số K mới có thể cao hơn, làm tăng chi phí tiền sử dụng đất, ảnh hưởng biên lợi nhuận một số dự án.
- **Thanh khoản**: một số mã KCN/vốn hóa nhỏ có khối lượng thấp, cần cân nhắc khi xây vị thế.

8 LỘ TRÌNH PHÍA TRƯỚC – NHỮNG MỐC BIẾN CHÍNH SÁCH THÀNH HÀNH ĐỘNG

- 2023 – 2024
Bộ ba luật gốc có hiệu lực (Đất đai 2024, Nhà ở & Kinh doanh BĐS 2023) – đặt khung pháp lý mới cho thị trường.
- 20/7 – 10/8/2026
Lấy ý kiến dự thảo Luật Đất đai sửa đổi (khoảng 65 điều được điều chỉnh) và các dự thảo Luật Nhà ở, Kinh doanh BĐS.
- Tháng 8/2026
Quốc hội cho ý kiến lần đầu 3 luật – thảo luận Luật Nhà ở (21/8) và Luật Kinh doanh BĐS (22/8) tại kỳ họp.
- Dự kiến tháng 10/2026
Biểu quyết thông qua tại kỳ họp Quốc hội – mốc quan trọng nhất biến định hướng thành quy định cụ thể.
- Từ 1/3/2027
Luật Đất đai sửa đổi dự kiến có hiệu lực; địa phương ban hành bảng giá đất mới, quy trình đấu giá – GPMB – tốc độ này quyết định dự án được “cởi trói” nhanh hay chậm.

9 NHỮNG CÂU HỎI NHÀ ĐẦU TƯ NÊN THEO DÕI

- Thời điểm thông qua & nghị định hướng dẫn: khi nào các dự thảo chính thức có hiệu lực, có độ trễ hướng dẫn không?
- Bảng giá đất mới ở các tỉnh/thành: tăng bao nhiêu, ảnh hưởng thế nào tới chi phí và biên lợi nhuận dự án?
- Dự án lớn nào được gỡ trước: tiến độ pháp lý cụ thể của các dự án trọng điểm (đặc biệt nhóm B) – tín hiệu sớm cho dòng tiền.
- Tiến độ TOD·FTZ·IFC tại TP.HCM: dự án hạ tầng nào khởi động, khu vực nào hưởng lợi quy hoạch?
- Số liệu quý về nguồn cung, hấp thụ, giá bán: chính sách có chuyển hóa thành kết quả kinh doanh của doanh nghiệp niêm yết chưa?

★ TỔNG KẾT NHANH: MỨC HƯỞNG LỢI × RỦI RO THEO TỪNG NHÓM

Nhóm cổ phiếu	Mức hưởng lợi từ luật	Rủi ro cơ bản	Tầm nhìn phù hợp
A · Nhà ở thực VHM · NLG · KDH · HDG · TCH	● ● ● ●	Thấp	Trung – dài hạn; tích lũy chọn lọc doanh nghiệp đầu ngành.
B · Gỡ vướng pháp lý NVL · PDR · DXG · DIG	● ● ● ●	Cao	Nhạy nhất với tin chính sách; hợp khẩu vị chấp nhận biến động.
C · Khu công nghiệp KBC · IDC · BCM · SZC	● ● ● ●	Trung bình	Trung hạn; ưu tiên mã có dòng tiền cho thuê & quỹ đất sạch.
D · Bán lẻ đô thị VRE	● ● ● ●	Thấp	Dài hạn, ổn định; hưởng lợi gián tiếp theo đà đô thị hóa.

TÓM LẠI MỘT CÂU

Bốn dự thảo luật là bước đi **đúng hướng và tích cực** cho thị trường BĐS trong trung – dài hạn: gỡ nút thắt pháp lý, khơi thông nguồn cung, hướng về nhu cầu ở thực. Với nhà đầu tư, đây là **chất xúc tác cần theo dõi theo tiến độ thực thi** – chọn lọc doanh nghiệp có quỹ đất tốt và tài chính lành mạnh quan trọng hơn là “mua theo tin”.

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi. Việc phân nhóm mã cổ phiếu trong báo cáo là đối chiếu định tính của TCBS Research, không phải danh sách chính thức; nội dung các dự thảo luật có thể thay đổi cho tới khi được thông qua.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.