

Cơ chế đặc biệt giải quyết các quy định pháp luật bị chồng chéo

Đoàn Bảo Anh Tuấn
Chuyên Viên, Ngành Bất Động Sản
tuan.dba@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Phạm Ngọc Trung, CFA
Trưởng phòng, Ngành Bất Động Sản
trung.pn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

- Ngày 24/6/2025, Quốc hội ban hành Nghị quyết 206, đưa ra cơ chế đặc biệt để giải quyết những khó khăn và vướng mắc do các quy định của pháp luật, cơ chế này sẽ có hiệu lực đến ngày 28/2/2027.
- Mục tiêu chính của Nghị quyết này là nhằm đẩy nhanh tiến độ tháo gỡ các rào cản pháp lý còn tồn đọng trong lĩnh vực BĐS do các quy định chồng chéo, không rõ ràng, bất khả thi, không hợp lý hoặc không thể thực hiện, vốn đã dẫn đến sự chậm trễ trong việc triển khai các dự án.
- Nhìn chung, HSC đánh giá việc ban hành Nghị quyết này là động lực tăng trưởng tích cực cho thị trường, thể hiện sự hỗ trợ mạnh mẽ và rõ ràng của Chính phủ trong việc tháo gỡ các vấn đề pháp lý tồn đọng trong lĩnh vực BĐS.

Nghị quyết 206: Về cơ chế đặc biệt xử lý khó khăn, vướng mắc do quy định của pháp luật

Ngày 24/6/2025, Quốc hội ban hành Nghị quyết 206, đưa ra cơ chế đặc biệt để giải quyết những khó khăn và vướng mắc do các quy định của pháp luật, cơ chế này sẽ có hiệu lực đến ngày 28/2/2027.

Theo Chính phủ, mục tiêu chính của Nghị quyết là giải quyết các vấn đề pháp lý trong lĩnh vực BĐS do: (1) các quy định mâu thuẫn hoặc chồng chéo, (2) các quy định không rõ ràng, bất khả thi, không hợp lý hoặc không thể thực hiện, và (3) các quy định áp đặt chi phí tuân thủ cao hoặc hạn chế sự đổi mới, phát triển kinh tế hoặc hội nhập quốc tế. Cơ chế này nhằm đẩy nhanh quá trình tháo gỡ các rào cản pháp lý tồn đọng trong lĩnh vực BĐS, vốn đã gây ra sự chậm trễ trong việc triển khai các dự án. Cuối cùng, điều này sẽ giải quyết tình trạng nguồn cung nhà ở hạn chế trong những năm gần đây và kích thích sự tăng trưởng của lĩnh vực BĐS.

Thông qua nghị quyết này, Chính phủ đưa ra 3 phương án để giải quyết các vướng mắc: (1) Giải thích luật và nghị quyết, (2) Ban hành các văn bản quy phạm pháp luật theo quy trình rút gọn, và (3) Chính phủ hoặc Ủy ban Thường vụ Quốc hội có thể ban hành các nghị quyết quy phạm pháp luật tạm thời, có hiệu lực đến ngày 1/3/2027.

Quan điểm của HSC

Nhìn chung, HSC đánh giá việc ban hành Nghị quyết này là động lực tăng trưởng tích cực cho thị trường, vì chúng tôi kỳ vọng tất cả các nhà phát triển BĐS sẽ hưởng lợi từ việc đơn giản hóa thủ tục pháp lý, nhưng đặc biệt, nhà phát triển nào có số lượng dự án vướng các nút thắt pháp lý càng nhiều thì càng hưởng lợi nhiều hơn. Điều này dự kiến sẽ dẫn đến nguồn cung tăng mạnh trong thời gian tới. Những lựa chọn hàng đầu của chúng tôi là NLG và KDH.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/6.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		P/B (lần)		L.suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th.đổi (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
BCM	61,500	Tăng tỷ trọng	-	66,100	-	7.48	30.2	35.5	3.11	2.82	1.62	-
CRE	8,440	Tăng tỷ trọng	-	8,000	-	(5.21)	93.2	29.2	0.70	0.68	-	-
CTD	82,800	Tăng tỷ trọng	-	90,000	-	8.70	17.2	15.8	0.92	0.89	1.25	1.88
DXG	16,600	Nắm giữ	-	14,530	-	(12.5)	56.3	64.2	1.34	1.35	-	-
DXS	9,000	Tăng tỷ trọng	-	7,600	-	(15.6)	36.7	22.1	0.86	0.83	0	0
IDC	43,700	Mua vào	-	55,500	-	27.0	7.22	8.80	2.57	2.36	10.8	8.01
KBC	25,800	Mua vào	-	33,000	-	27.9	51.9	13.7	1.06	0.99	-	-
KDH	29,550	Mua vào	-	37,600	-	27.2	36.9	29.0	1.72	1.63	0	0
NLG	37,000	Mua vào	-	48,200	-	30.3	27.8	20.4	1.47	1.40	1.35	1.35
NVL	15,050	Giảm tỷ trọng	-	10,500	-	(30.2)	N/a	N/a	0.77	0.80	-	-
PDR	17,900	Mua vào	-	20,600	-	15.1	85.3	54.9	1.42	1.38	0	0
PHR	60,400	Mua vào	-	65,500	-	8.44	17.4	15.8	2.18	2.12	5.39	4.97
SIP	67,200	Mua vào	-	88,000	-	31.0	12.1	13.9	2.91	2.60	2.54	3.72
VGC	44,900	Tăng tỷ trọng	-	45,550	-	1.45	18.2	19.3	2.42	2.38	4.14	4.45
VHM	77,300	Nắm giữ	-	77,000	-	(0.39)	9.98	9.22	1.57	1.34	0	0
VRE	24,900	Mua vào	-	32,300	-	29.7	13.8	13.6	1.35	1.23	-	-

Giá cổ phiếu tại ngày 24/6/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Tháo gỡ các vấn đề tồn đọng

Ngày 24/6/2025, Quốc hội ban hành Nghị quyết 206, đưa ra cơ chế đặc biệt nhằm tháo gỡ các rào cản pháp lý tồn đọng trong lĩnh vực BĐS do các quy định chồng chéo, không rõ ràng, bất khả thi, không hợp lý hoặc không thể thực hiện. Nhìn chung, chúng tôi đánh giá đề xuất này là động lực tăng trưởng tích cực cho thị trường vì Nghị quyết này sẽ cho phép các nhà phát triển BĐS khai thác các quỹ đất đang "ngủ đông", giải quyết trực tiếp tình trạng thiếu hụt nguồn cung trong những năm gần đây và kích thích đà tăng trưởng của thị trường. Những lựa chọn hàng đầu của chúng tôi là NLG và KDH.

Những thông tin đáng chú ý

Liên quan đến ba phương pháp giải quyết các thách thức pháp lý:

- **Thủ tục đơn giản hóa:** Cho phép (1) giải thích luật và (2) ban hành các văn bản quy phạm pháp luật mới thông qua các thủ tục đơn giản hóa.
- **Quan trọng:** (3) Trao quyền cho Chính phủ hoặc Ủy ban Thường vụ Quốc hội ban hành các nghị quyết quy phạm pháp luật tạm thời để điều chỉnh luật hiện hành, đặc biệt trong khi chờ các sửa đổi rộng rãi hơn. Các biện pháp tạm thời này có hiệu lực đến ngày 1/3/2027.

Thực hiện và Giám sát:

- Ưu tiên giải quyết nhanh chóng và kịp thời các vấn đề cấp bách, đảm bảo tính nhất quán và minh bạch về mặt pháp lý.
- Yêu cầu các cơ quan ưu tiên nguồn lực cho việc xem xét, soạn thảo và thẩm định các điều chỉnh pháp lý này.
- Bao gồm một **cơ chế miễn trừ trách nhiệm cho các cán bộ** tuân thủ đúng quy trình mà không có tư lợi, ngay cả khi xảy ra thiệt hại không mong muốn.

Quan điểm của HSC - tích cực đối với ngành BĐS

Nhìn chung, HSC đánh giá việc ban hành Nghị quyết này là động lực tăng trưởng tích cực cho thị trường, thể hiện sự hỗ trợ mạnh mẽ và rõ ràng của Chính phủ trong việc tháo gỡ các vấn đề pháp lý tồn đọng trong lĩnh vực BĐS.

HSC kỳ vọng tất cả các nhà phát triển BĐS sẽ hưởng lợi từ việc đơn giản hóa thủ tục pháp lý, nhưng đặc biệt, nhà phát triển nào có số lượng dự án vướng các nút thắt pháp lý càng nhiều thì càng hưởng lợi nhiều hơn. Điều này dự kiến sẽ dẫn đến nguồn cung tăng mạnh trong thời gian tới.

Tuy nhiên, chúng tôi bày tỏ lo ngại cho thị trường BĐS trong dài hạn. Nghị định 206, cùng với Nghị quyết 171 (thí điểm các dự án nhà ở thương mại thông qua việc thu hồi quyền sử dụng đất), dự kiến sẽ giải phóng một lượng lớn nguồn cung mới từ nay đến năm 2027. Điều này có khả năng sẽ tiếp tục tạo ra bong bóng BĐS nếu không được lên kế hoạch cẩn thận, đặc biệt khi môi trường lãi suất hiện tại đã rất thuận lợi.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn