

Báo cáo chuyên đề

# THỊ TRƯỜNG BĐS 1H2025 VÀ TÁC ĐỘNG CỦA ĐỀ XUẤT THUẾ TNCN MỚI

Tháng 7/2025

# THỊ TRƯỜNG BĐS 1H2025 VÀ TÁC ĐỘNG CỦA ĐỀ XUẤT THUẾ TNCN MỚI

Tháng 7/2025

## TÓM TẮT BÁO CÁO

Thị trường BĐS nửa đầu năm 2025 phục hồi cục bộ nhưng thiếu bền vững, với mặt bằng giá sơ cấp neo cao trong khi thanh khoản thứ cấp yếu và nguồn cung sơ cấp hạn chế. Tỷ trọng lớn giao dịch vẫn mang tính đầu cơ ngắn hạn, đặc biệt rõ nét trong đợt “sốt đất” ngắn tháng 3–4/2025 khi xuất hiện thông tin sắp nhập đơn vị hành chính tại một số địa phương

Tháng 7/2025, Bộ Tài Chính đề xuất sửa đổi phương pháp tính Thuế TNCN đối với hoạt động chuyển nhượng BĐS với mục tiêu tăng minh bạch, công bằng và hạn chế đầu cơ lướt sóng theo 2 phương án:

- (1)  $20\% \times (\text{giá bán} - (\text{giá mua} + \text{các chi phí liên quan}))$ ; hoặc
- (2) Lãi suất trên giá bán theo thời gian nắm giữ từ 2% đến 10%

Ngắn hạn, thị trường có thể chịu áp lực bán sớm tại các phân khúc đầu cơ, đặc biệt là đất nền. Trong trường hợp đề xuất mới được thông qua, dòng tiền trung dài hạn dịch chuyển về các sản phẩm pháp lý hoàn thiện, phục vụ nhu cầu thực.

Chúng tôi đánh giá tác động đến các Công ty BĐS niêm yết sẽ có sự phân hóa rõ rệt:

- Nhóm công ty có tỷ trọng sản phẩm đất nền có tính chất đầu cơ cao (**DXG, PDR, HDC**) có thể đối mặt với áp lực điều chỉnh kế hoạch bán hàng và dòng tiền trong ngắn hạn
- Nhóm các công ty như **KDH** (các dự án với pháp lý hoàn chỉnh), **NLG** (với dòng sản phẩm Ehome phù hợp nhu cầu ở thực), **VHM** (với các dự án KĐT quy mô lớn, pháp lý rõ ràng) được đánh giá ít chịu tác động lớn, thậm chí có thể hưởng lợi gián tiếp nhờ danh mục sản phẩm hoàn thiện, đa dạng và tập trung vào phân khúc khách hàng có nhu cầu ở thực hoặc đầu tư lâu dài.

# MỤC LỤC

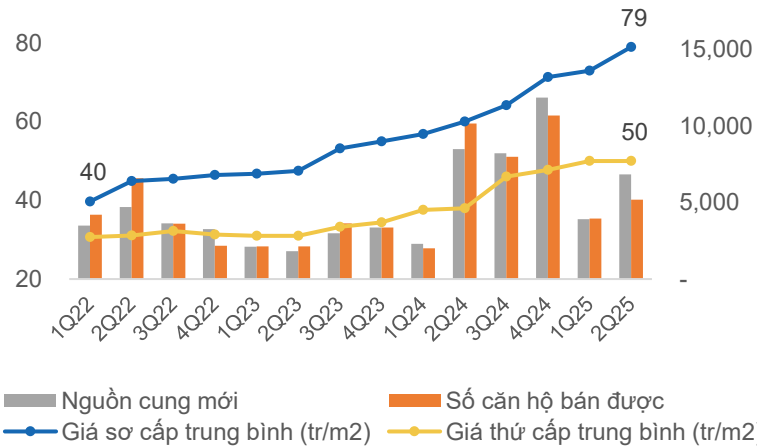
Phần I: Cập nhật thị trường Bất động sản 1H2025

Phần II: Đề xuất thuế TNCN mới liên quan đến hoạt động chuyển nhượng BĐS

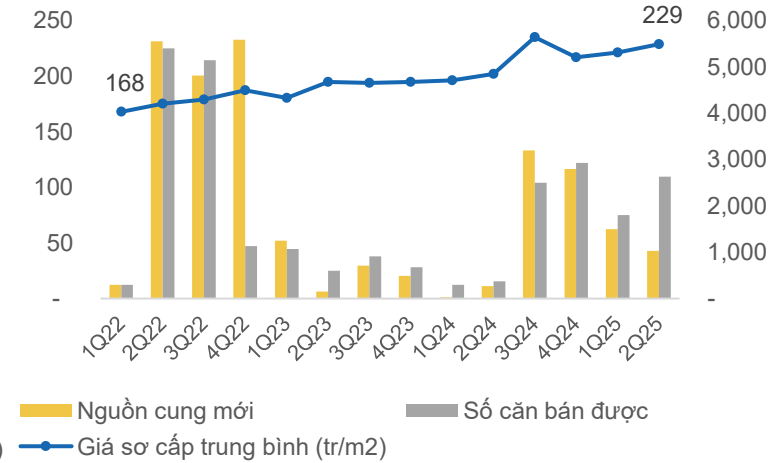
Phần III: Đánh giá tác động của chính sách Thuế TNCN

## Thị trường BĐS 1H2025: Giá sơ cấp tăng nóng, giá thứ cấp chứng lại và thanh khoản chưa phục hồi phản ánh rõ sự mất cân bằng cung – cầu và xu hướng đầu cơ chi phối

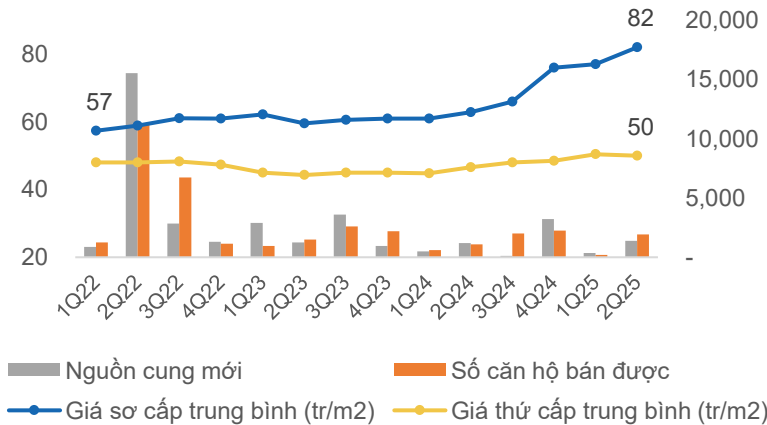
Giá sơ cấp trung bình và nguồn cung phân khúc căn hộ tại Hà Nội



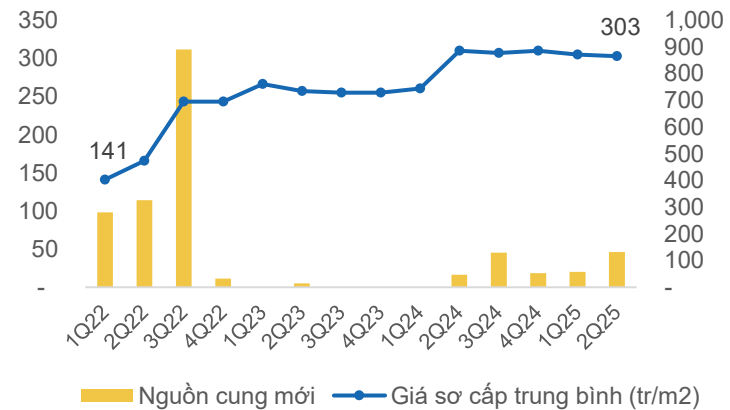
Giá bán sơ cấp trung bình và nguồn cung phân khúc thấp tầng tại Hà Nội



Giá sơ cấp trung bình và nguồn cung phân khúc căn hộ tại Hồ Chí Minh



Giá bán sơ cấp trung bình và nguồn cung phân khúc thấp tầng tại Hồ Chí Minh



THỊ TRƯỜNG  
BDS 1H2025

## Thị trường BĐS 1H2025: Giá sơ cấp tăng nóng, giá thứ cấp chứng lại và thanh khoản chưa phục hồi phản ánh rõ sự mất cân bằng cung – cầu và xu hướng đầu cơ chi phối



### Giá sơ cấp tăng nóng

- Trong vòng 3 năm từ 2022 đến nay giá căn hộ sơ cấp tại Hà Nội đã tăng gần gấp đôi (từ 40 lên 79 triệu VND/m<sup>2</sup>) trong khi giá căn hộ tại tp HCM cũng tăng từ 57 lên 82 triệu VND/m<sup>2</sup>; tốc độ tăng trưởng kép CAGR lần lượt là 22% và 11%/năm.
- *Mặt bằng giá hiện tại đã phản ánh kỳ vọng tăng giá rất cao và vượt xa so với thu nhập người mua thực. Với sự thiếu hỗ trợ từ dòng tiền thuê và thanh khoản, khả năng giá bán sẽ chứng lại hoặc tăng với tốc độ chậm hơn rất nhiều.*

### Giá thứ cấp không theo kịp sơ cấp

- Dù giá sơ cấp liên tục đạt đỉnh, giá bán thứ cấp chỉ tăng với tốc độ thấp (Hà Nội) hoặc hầu như không tăng (HCM). Tại HCM, từ năm 2022 đến nay, giá bán thứ cấp căn hộ chỉ dao động quanh mức 50-55 tr VND/m<sup>2</sup>, chênh lệch đến 20-30 triệu so với giá sơ cấp.
- *Chênh lệch lớn giữa tốc độ giá bán sơ cấp và thứ cấp dẫn đến tình trạng “treo vốn”, thậm chí một số BĐS buộc phải cắt lỗ.*

### Lợi suất đầu tư thấp

- Theo thống kê từ CBRE và Global Property Guide, tỷ suất sinh lời từ cho thuê căn hộ tại HCM thiện chỉ ở mức 2,5%-4%/năm; trong khi ở HN là 2,5%-3,7%/năm. Sau khi trừ chi phí quản lý, khấu hao và thuế, lợi suất ròng thực tế chỉ còn khoảng 1,5%-2,5%/năm, thấp hơn lãi suất tiết kiệm.
- *Đầu tư BĐS để khai thác dòng tiền hiện tại không còn là lựa chọn hấp dẫn*

### Giao dịch giảm sút

- Ngoại trừ phân khúc thấp tầng tại HN có sự cải thiện nhẹ, số lượng giao dịch các phân khúc khác vẫn ở mức thấp với thanh khoản chưa được cải thiện, đặc biệt ở phân khúc cao cấp do giá đã vượt xa nhu cầu thực.
- *Sự phục hồi của thị trường từ cuối 2024 đến nay chủ yếu đến từ nguồn lực chủ đầu tư và các chính sách hỗ trợ tài chính, chứ không xuất phát từ sức mua thực.*

## Thị trường BĐS 1H2025: Giá sơ cấp tăng nóng, giá thứ cấp chứng lại và thanh khoản chưa phục hồi phản ánh rõ sự mất cân bằng cung – cầu và xu hướng đầu cơ chi phối

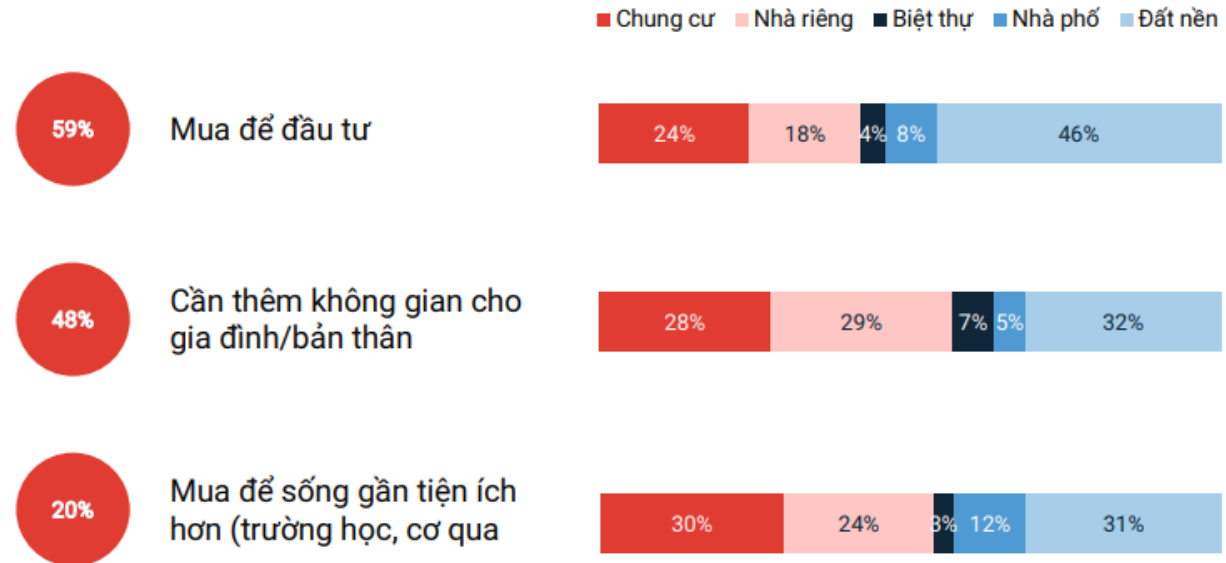
| Dự án mở bán và giá dự kiến trong Q2-Q3/2025 tại Hà Nội & HCMC |                                             |                 |             |              |                                            |
|----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------|-------------|--------------|--------------------------------------------|
|                                                                | Dự án                                       | Chủ đầu tư      | Vị trí      | Quy mô       | Giá bán (dự kiến) triệu VND/m <sup>2</sup> |
| Hà Nội                                                         | Masteri Grand Avenue (Vinhomes Global Gate) | Masterise Homes | Đông Anh    | 1.460 căn hộ | 100-110                                    |
|                                                                | The Matrix One (giai đoạn 2)                | MIK Group       | Nam Từ Liêm | 990 căn hộ   | 120-130                                    |
|                                                                | Sun Fexila Suites                           | Sun Group       | Cầu Giấy    | 1.667 căn hộ | 180-200                                    |
|                                                                | Long Bien Central                           | Taseco Land     | Long Biên   | 422 căn hộ   | 118 (*)                                    |
|                                                                | Hausman Premium Residences                  | FLC Group       | Nam Từ Liêm | 410 căn hộ   | 90-100                                     |
|                                                                | Galia Hanoi                                 | Mey Group       | Hoàng Mai   | 798 căn hộ   | 82 (*)                                     |
| HCM                                                            | Limiere Midtown - The Global City           | Masterise Homes | Thủ Đức     | 9.400 căn hộ | 155-165                                    |
|                                                                | The Prive                                   | DXG             | Thủ Đức     | 3.175 căn hộ | 125 (*)                                    |

(\*) giá tham dò thị trường, chưa bao gồm VAT

THỊ TRƯỜNG  
BDS 1H2025

## Giao dịch mang tính đầu tư, chờ tăng giá, không phải để ở chiếm tỷ trọng lớn

### Top 3 lý do và các loại hình BĐS dự định mua % phản hồi



Theo khảo sát năm 2024 của batdongsan.com có đến 59% người tham gia cho biết lý do chính khi mua BĐS là để đầu tư, cao hơn nhiều so với các lý do ở thực như “mua để thêm không gian cho gia đình” (48%) hoặc “Mua để sống gần tiện ích” (20%). Ngoài ra trong nhóm mua để đầu tư, 46% chọn đất nền và 24% chọn chung cư cho thấy thị trường nghiêng mạnh về đầu cơ tài sản có tính thanh khoản cao và kỳ vọng giá tăng mạnh.

Trong khi đó, nguồn cung sơ cấp tại Hà Nội và thành phố Hồ Chí Minh mặc dù có cải thiện so với giai đoạn 2023-1H2024, nhưng vẫn còn hạn chế chưa thể phục hồi như giai đoạn 2022 do pháp lý còn chậm và các CĐT vẫn còn dè dặt bung hàng. Tuy nhiên giá bán sơ cấp vẫn giữ ở mức rất cao và không có dấu hiệu giảm, không phù hợp thu nhập người mua thực, thể hiện thị trường chủ yếu do đầu cơ chi phối.

## THỊ TRƯỜNG BDS 1H2025

## Tính đầu cơ ngắn hạn vẫn đang chi phối mạnh thị trường BĐS

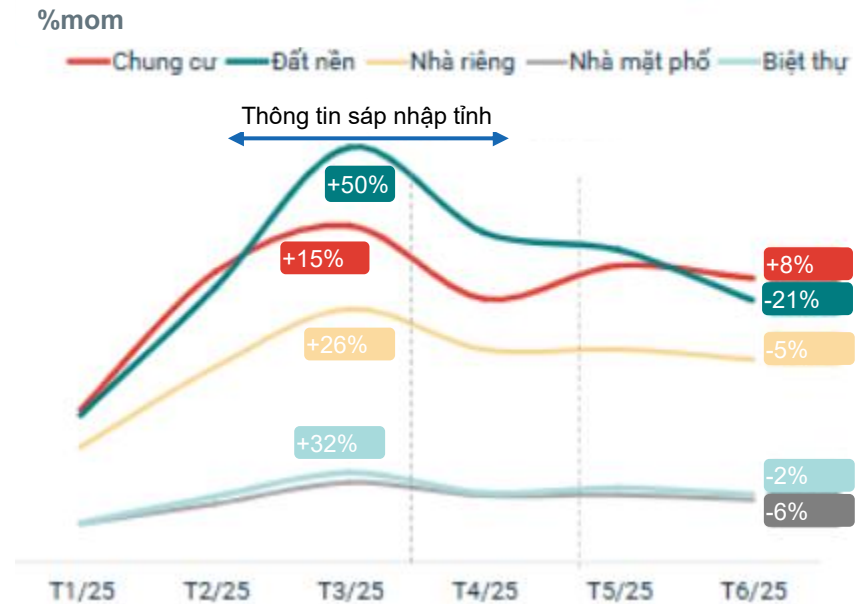
Dữ liệu thị trường cho thấy thanh toán lướt sóng lặp đi lặp lại với chu kỳ nắm giữ tài sản rút ngắn rõ rệt, đặc biệt đối với sản phẩm đất nền ven các đô thị lớn giá tăng 10%-40% chỉ trong vài tuần, sau đó giao dịch chững lại phản ánh hình thức đầu cơ ngắn hạn, chốt lời sớm thay vì nắm giữ dài hạn.

### THỊ TRƯỜNG BDS 1H2025

Trong tháng 3&4/2025 thị trường bất động sản ghi nhận mức độ quan tâm tăng đột biến, tập trung mạnh nhất ở phân khúc đất nền với số lượt tìm kiếm tăng hơn 50% so với tháng trước đó. Đây cũng là thời điểm thị trường rộ thông tin về sáp nhập địa giới hành chính ở nhiều địa phương như Hà Nội, Hòa Lạc, Củ Chi tạo kỳ vọng mạnh mẽ về tăng giá đất tại các khu vực ven đô và vùng quy hoạch mới.

Tuy nhiên từ tháng 5&6/2025, xu hướng quan tâm giảm mạnh với mức giảm tới 21% so với tháng 4, do tâm lý thị trường bị chi phối bởi kỳ vọng ngắn hạn theo tin tức chính sách.

**Biến động mức độ quan tâm BĐS Bán – theo loại hình**





## Đề xuất thuế TNCN mới liên quan đến hoạt động chuyển nhượng BĐS



### Luật Thuế TNCN hiện tại

- Thuế TNCN:  $2\% \times \text{Giá chuyển nhượng BĐS}$  (giá ghi trên hợp đồng chuyển nhượng)
- Trường hợp trên HĐCN không ghi giá hoặc giá đất trên HĐCN thấp hơn giá do UBND cấp tỉnh quy định thì giá chuyển nhượng đất là giá do UBND cấp tỉnh quy định tại thời điểm chuyển nhượng.



### Đề xuất mới của BTC (tháng 7/2025)

BTC đề xuất sửa đổi Luật thuế TNCN đối với hoạt động chuyển nhượng BĐS theo hướng

- PA1: Nếu xác định được giá mua và các chi phí liên quan:

$\text{Thuế TNCN} = 20\% \times (\text{giá bán} - (\text{giá mua} + \text{các chi phí liên quan}))$

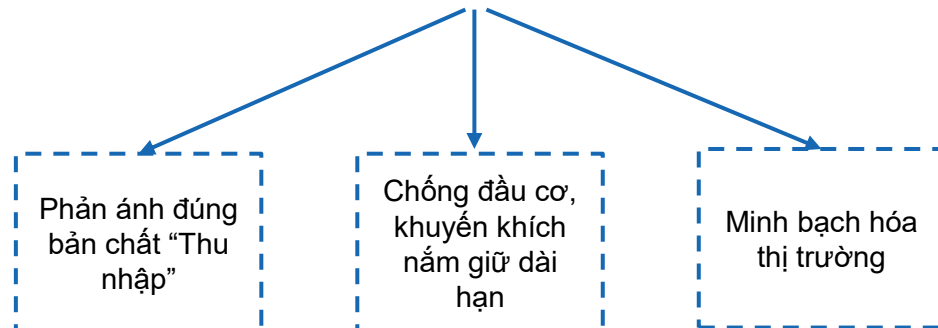
- PA2: không xác định được giá mua và các chi phí liên quan, áp dụng thuế suất theo thời gian nắm giữ

| Thời gian nắm giữ BĐS | Thuế suất     |
|-----------------------|---------------|
| Dưới 2 năm            | 10% x giá bán |
| 2-5 năm               | 6% x giá bán  |
| 5-10 năm              | 4% x giá bán  |
| Trên 10 năm           | 2% x giá bán  |

- Thời gian nắm giữ BĐS tính từ khi các nhân có quyền sở hữu quyền sử dụng BĐS (từ ngày Luật Thuế (thay thế) có hiệu lực) đến thời điểm chuyển nhượng



- Không phản ánh đúng bản chất của “thu nhập”
- Không phân biệt thời gian nắm giữ BĐS và mục đích sử dụng
- Không khuyến khích đầu tư dài hạn



## Đánh giá tác động của đề xuất Thuế TNCN đối với hoạt động chuyển nhượng BĐS

| Phân khúc                                        |                                                   | Đất nền                                                                                                                                                                                                                                                                       | Nhà riêng/thấp tầng                                                                                                                                                                                                                                | Chung cư                                                                                                                                                                 | BDS du lịch                                                                                                                                                                                                                         |
|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Đặc điểm                                         |                                                   | Tính đầu cơ cao, phần lớn giao dịch mang tính chất lướt sóng, không tạo dòng tiền và thiếu minh bạch trong chi phí đầu vào → chịu ảnh hưởng trực tiếp và nặng nề nhất từ chính sách thuế mới                                                                                  | Phục vụ nhu cầu ở, vừa có khả năng khai thác kinh doanh nên chịu tác động trung bình nhưng mang tính phân hóa rõ nét.                                                                                                                              | Phân khúc gắn với nhu cầu ở thực cao, pháp lý rõ ràng và dễ chứng minh chi phí đầu vào → ít bị ảnh hưởng nhất từ chính sách thuế TNCN mới                                | Nhóm sản phẩm đặc thù, chủ yếu phục vụ mục tiêu tích sản và kết hợp đầu tư                                                                                                                                                          |
| Đánh giá tác động của đề xuất Luật Thuế TNCN mới | Trong thời gian ngắn hạn trước mắt                | Thị trường đất nền có thể ghi nhận xu hướng bán ra mạnh, bao gồm bán cắt lỗ để né thuế, đặc biệt tại các khu vực từng xảy ra "sốt đất" do thông tin quy hoạch                                                                                                                 | Thị trường có thể xuất hiện một số trường hợp nhà đầu tư bán sớm tại các khu vực vùng ven hoặc không có dòng tiền rõ ràng. Tuy nhiên, lực bán này không mang tính hệ thống như đất nền                                                             | Thị trường ít có khả năng ghi nhận biến động đáng kể về lượng giao dịch hay giá bán                                                                                      | Thanh khoản hiện tại thấp nên sẽ không ghi nhận sự xáo trộn lớn                                                                                                                                                                     |
|                                                  | Trong trung và dài hạn nếu đề xuất được thông qua | <p>Hoạt động đầu cơ đất nền sẽ bị siết chặt, giao dịch giảm mạnh do khó chứng minh chi phí và lợi nhuận kỳ vọng bị thu hẹp.</p> <p>Phân khúc đất nền sẽ dịch chuyển dần về nhu cầu thật hoặc đầu tư dài hạn, tính thanh khoản sẽ suy giảm đáng kể trong ngắn và trung hạn</p> | <p>Tác động phân hóa rõ nét:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Các tài sản tại vị trí tốt sẽ giữ được giá và thanh khoản.</li> <li>Những BĐS kỳ vọng tăng giá nhờ yếu tố quy hoạch sẽ dần mất hấp dẫn khi lợi nhuận bị bào mòn</li> </ul> | Phân khúc bình dân có thể trở thành điểm đến thay thế cho dòng tiền rút khỏi đất nền, duy trì được sức hút nhờ khả năng thanh khoản tốt và lợi nhuận đầu tư ổn định hơn. | <ul style="list-style-type: none"> <li>Các sản phẩm có pháp lý minh bạch, vận hành thực tế hiệu quả vẫn sẽ giữ được sức hút</li> <li>Các dự án "cam kết lợi nhuận" không rõ ràng sẽ tiếp tục mất niềm tin từ thị trường.</li> </ul> |

### TÁC ĐỘNG CỦA ĐỀ XUẤT THUẾ TNCN MỚI

## Đánh giá tác động của đề xuất Thuế TNCN đối với HĐKD của các công ty BĐS

### TÁC ĐỘNG CỦA ĐỀ XUẤT THUẾ TNCN MỚI

#### DN phát triển đất nền, nhà phố vùng ven

- Nhóm DN có sản phẩm tập trung vào phân khúc đất nền, LK thấp tầng tại địa bàn tỉnh và vùng ven đô thị
- HĐKD phụ thuộc lớn vào dòng tiền đầu cơ và tâm lý kỳ vọng tăng giá trong ngắn hạn

Chúng tôi đánh giá nếu được thông qua luật Thuế TNCN mới sẽ có ảnh hưởng khá rõ đến HĐKD của nhóm công ty này do thanh khoản và tiến độ bán hàng trong ngắn hạn có thể chậm lại, vòng quay vốn có khả năng kéo dài ảnh hưởng đến dòng tiền và cơ cấu tài chính.

- DXG: các dự án đất nền tại Long Thành, Bình Dương có thể gặp áp lực thanh khoản

#### DN có quỹ đất hỗn hợp, sản phẩm đa dạng

- Kết hợp căn hộ giá hợp lý và nhà phố vùng ven đô thị
- Có khả năng linh hoạt chuyển đổi cơ cấu sản phẩm phù hợp với thị trường
- Phân khúc giá tầm trung, phục vụ cả nhu cầu ở và đầu tư trung hạn

Tác động của Luật Thuế TNCN mới dự kiến ở mức trung bình và mang tính cục bộ, tập trung vào các sản phẩm mang tính đầu cơ cao. Tuy nhiên các công ty thuộc nhóm này có khả năng tái cơ cấu danh mục, điều chỉnh tiến độ mở bán và linh hoạt trong phương án tài chính đảm bảo HĐKD ổn định và duy trì dòng tiền mạnh

- NLG: Dòng sản phẩm Ehome hướng để khách hàng ở thực, pháp lý rõ ràng và giá hợp lý sẽ được lợi

#### DN phát triển KĐT quy mô lớn, pháp lý minh bạch

- Tập trung phát triển các đại đô thị, sản phẩm trung – cao cấp tại các đô thị lớn
- Pháp lý đầy đủ, sản phẩm đồng bộ tiện ích
- Danh mục khách hàng đa dạng, bao gồm cả ở thực và đầu tư

Ảnh hưởng của Luật thuế TNCN mới nếu được thông qua đối với các DN thuộc nhóm này ở mức thấp, thậm chí có thể hưởng lợi gián tiếp khi dòng tiền rút khỏi đầu cơ đất nền.

- KDH: dự án Gladia by the Water với pháp lý hoàn chỉnh và đã hoàn thiện xây dựng là lợi thế lớn trong bối cảnh thị trường sàng lọc đầu cơ, giúp gia tăng sức hút với nhóm khách hàng ở thực và tích sản

**Trụ sở chính**

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

**Chi nhánh Hà Nội**

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

**Chi nhánh Hồ Chí Minh**

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH**

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.