

TCT Đầu tư & Phát triển Công nghiệp (HSX: BCM)

Định giá hấp dẫn và triển vọng kinh doanh tích cực

- Q1/26, doanh thu và lợi nhuận (LN) ròng lần lượt giảm 40% và 22% svck do phụ thuộc vào tiến độ bàn giao BĐS;
- Mảng BĐS KCN tích cực hơn nhờ đổi mới chính sách thu hút đầu tư, mảng BĐS dân cư nhiều tiềm năng nhờ tái cấu trúc quy hoạch TPHCM sau sáp nhập. Năm 2026-27, chúng tôi dự phóng LN ròng tăng trưởng 13%/5% svck;
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** với cổ phiếu BCM và tăng giá mục tiêu lên 89,600 đồng/CP.

Q1/26 LN ròng của BCM và VSIP lần lượt giảm 22% và 56% svck

Q1/26 doanh thu giảm 40% svck do doanh thu mảng BĐS giảm 47% svck. Hoạt động kinh doanh BĐS chủ yếu từ chuyển nhượng 169 căn tại dự án TĐC Hoà Lợi cho BCE. Mảng KCN gần như không ghi nhận doanh thu trong quý này. Lãi từ công ty liên doanh, liên kết giảm 19% svck, LN từ VSIP giảm 56% svck trong khi đó LN từ IJC và BW lần lượt tăng 129% svck và 107% svck. Qua đó, LN ròng giảm 22% svck, đạt 13% so với dự phóng của chúng tôi.

Triển vọng tích cực từ hai mảng BĐS KCN và dân cư

Đề án phát triển Đô thị Khoa học công nghệ (KHCN) tại phía Bắc TPHCM là tiền đề cho giai đoạn phát triển mới của khu vực Bình Dương. Với vai trò là doanh nghiệp hàng đầu của thành phố, BCM đang triển khai nhiều dự án lớn như khu công nghệ số tập trung, các KCN thế hệ mới và các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm. Đối với mảng KCN, các KCN mới của BCM và VSIP sẽ hưởng lợi từ xu hướng chuyển dịch từ KCN truyền thống sang KCN sinh thái, công nghệ cao. Mảng BĐS dân cư được dự báo tích cực, tiềm năng tăng giá cao nhờ hạ tầng hoàn thiện, công nghiệp phát triển mạnh và dòng tiền dịch chuyển từ vùng lõi TPHCM. Năm 2026-27, chúng tôi dự phóng LN ròng tăng trưởng 13%/5% svck, cao hơn 80%/78% so với dự phóng trước.

Khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là 89,600 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi giữ nguyên khuyến nghị **KHẢ QUAN** và tăng giá mục tiêu thêm 24% lên 89,600 đồng/CP do tăng định giá mảng BĐS dân cư và VSIP. Giá cổ phiếu đã chiết khấu sâu, hiện đang giao dịch ở mức P/B trượt là 2.5x và P/B forward là 2.1x, thấp hơn so với P/B trung bình 5 năm gần nhất là 3.9x. Chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thích hợp để mua tích lũy cổ phiếu KCN, trong đó cổ phiếu BCM đang có mức định giá hấp dẫn so với giá trị tài sản sở hữu (tiềm năng tăng giá 72%). Rủi ro cần cân nhắc đến từ các thách thức (1) nhu cầu thuê có thể giảm sút do cuộc chiến thương mại của Mỹ chưa kết thúc và chi phí nguyên vật liệu tăng cao do xung đột tại Trung Đông, (2) chi phí GPMB và lãi suất tăng cao.

Chỉ tiêu tài chính	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	5,260	6,953	9,238	9,806
LN ròng	2,193	3,501	3,970	4,188
Tăng trưởng doanh thu thuần	-33%	32%	33%	6%
Tăng trưởng LN ròng	-9%	60%	13%	5%
Biên LN gộp	67%	60%	58%	60%
Biên EBITDA	79%	78%	73%	73%
ROAE	11%	17%	17%	16%
ROAA	4%	6%	6%	6%
EPS (VND/cổ phiếu)	2,119	3,383	3,836	4,047
BVPS (VND/cổ phiếu)	18,927	22,005	24,353	26,896

(Nguồn: BCM, MBS Research)

KHẢ QUAN

Giá mục tiêu

VND 89,600

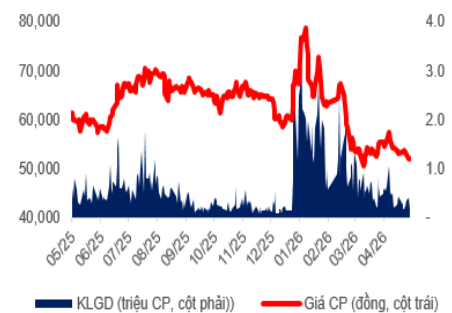
So với giá thị trường

+72%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

- Tăng LN ròng năm 2026-27 lên 80%/78% so với dự phóng trước

Thông tin cổ phiếu



Nguồn: MBS Research)

Giá thị trường (VND)	52,100
Cao nhất 52 tuần (VND)	78,600
Thấp nhất 52 tuần (VND)	50,500
Vốn hóa (tỷ VND)	53,924
P/E	15.8
P/B	2.5
Tỷ suất cổ tức (%)	2.1%
Tỷ lệ SH nước ngoài (%)	0.93%

Nguồn: <https://s24.mbs.com.vn/>

Cơ cấu sở hữu

UBND TPHCM	95.4%
------------	-------



Chuyên viên cao cấp phân tích

Nguyễn Minh Đức

Duc.nguyenminh@mbs.com.vn

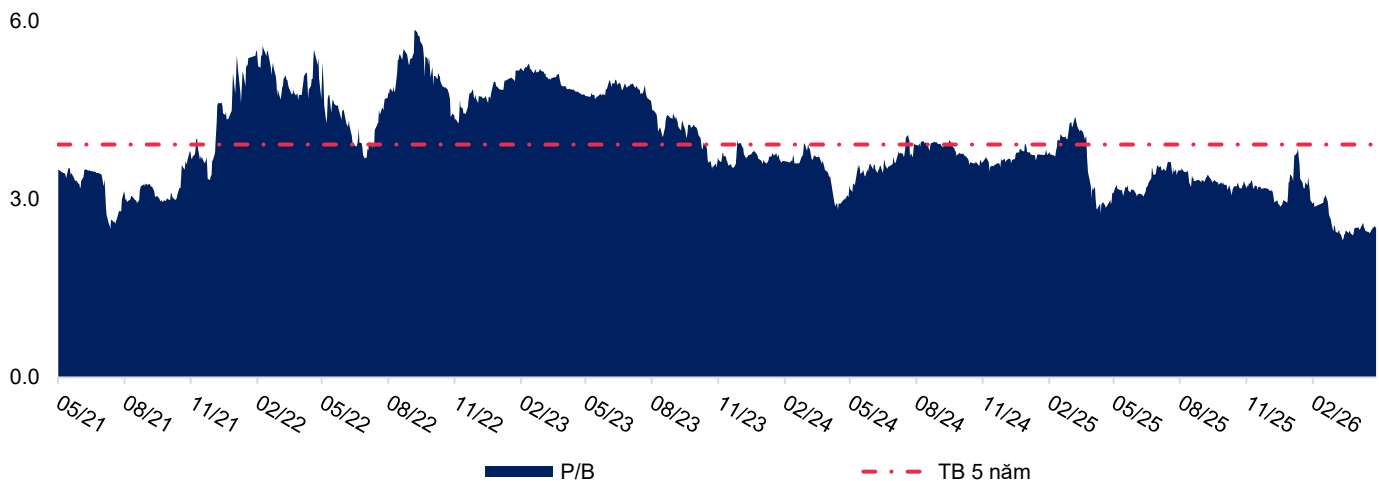
TCT Đầu tư & Phát triển Công nghiệp

Luận điểm đầu tư & Khuyến nghị

Luận điểm đầu tư

- 1) Đổi mới chính sách trong thu hút vốn đầu tư trong nước và nước ngoài vào lĩnh vực công nghệ cao là tiền đề cho bước chuyển mình của ngành KCN, thay đổi từ xây dựng KCN truyền thống sang KCN sinh thái, công nghệ cao và hạ tầng số. BCM đang phát triển các dự án KCN theo mô hình KCN sinh thái thông minh thế hệ mới, khởi đầu với KCN Bà Bằng mở rộng (GD2 - quy mô 380ha), KCN Cây Trường (quy mô 700ha) và chuyển đổi dần các KCN truyền thống theo hướng tự động hóa và bền vững. Cùng với đó, BCM cùng với VSIP đầu tư các KCN thế hệ mới, dự kiến tại TPHCM, Khánh Hòa, Tây Ninh, Lâm Đồng, Bình Phước, tạo dư địa tăng trưởng cho các năm tới;
- 2) Sau sáp nhập vào TPHCM, khu vực Bình Dương cũ sẽ là tâm điểm thu hút dòng vốn đầu tư BĐS nhờ một loạt dự án hạ tầng giao thông lớn được thực hiện như mở rộng Quốc lộ 13, cao tốc TPHCM-Thủ Dầu Một-Chơn Thành, vành đai 4 TPHCM (đoạn qua Bình Dương cũ). Phát triển Đô thị KHCN sẽ thu hút nhiều lao động chất lượng cao có nhu cầu ở thực quanh các KCN và dòng vốn đầu tư dịch chuyển từ vùng lõi TPHCM khi TPHCM đang tái quy hoạch phát triển không gian đô thị;
- 3) Chúng tôi cho rằng LN của BCM đang bước vào giai đoạn tăng tốc để tạo dòng tiền cho đầu tư nhiều dự án lớn sau khi kế hoạch tăng vốn chưa thể thực hiện. Với quỹ đất thương mại lớn, giá đất tại khu vực Bình Dương cũ đang ngày càng tăng giá trong khi giá cổ phiếu đã chiết khấu sâu so với định giá tài sản. Hiện cổ phiếu BCM đang giao dịch với mức P/B trượt là 2.5x và P/B forward là 2.1x, thấp hơn so với P/B trung bình 5 năm gần nhất là 3.9x. Chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thích hợp để mua tích lũy cổ phiếu BCM.

Hình 1: Diễn biến P/B trong 5 năm gần nhất



(Nguồn: FiinproX, MBS Research)

Rủi ro đầu tư

- (1) Rủi ro từ việc Mỹ mở điều tra theo mục 301 của Đạo luật Thương mại Mỹ năm 1974 nhằm áp thuế quan cao trên diện rộng, đồng thời sử dụng các cuộc điều tra như công cụ đàm phán thương mại;
- (2) Rủi ro nhu cầu thuê giảm sút khi chi phí nguyên vật liệu tăng cao tác động đến kế hoạch đầu tư của khách thuê;
- (3) Rủi ro thanh khoản khi quy mô vay nợ ngày càng tăng, áp lực trả nợ đến hạn lớn trong năm 2026 và 2028, đặc biệt trong bối cảnh lãi suất cho vay tăng cao;
- (4) Rủi ro chi phí GPMB tăng sau khi Luật Đất Đai sửa đổi có hiệu lực từ năm 2025, giá đền bù áp dụng theo cơ chế giá thị trường, khiến chi phí tăng.

Định giá

Chúng tôi tăng giá mục tiêu cho cổ phiếu BCM thêm 24% lên **89,600 đồng/cổ phiếu** do (1) định giá mảng BĐS tăng thêm 20% nhờ giá đất nền tại khu vực Bình Dương cũ tăng lên sau khi sáp nhập vào TPHCM cùng quỹ đất mới đưa vào kinh doanh và (2) định giá VSIP tăng lên 25% nhờ quỹ đất KCN mới được phê duyệt, gồm VSIP Nam Định, VSIP Nghệ An III, VSIP Ninh Xuân và VSIP Huế với tổng diện tích đất là hơn 1,300 ha.

Hình 2: Chi phí vốn

Chi phí VCSH	
Lãi suất phi rủi ro	4.0%
Beta	0.9
Phần bù rủi ro	8.5%
Chi phí VCSH	11.7%

Hình 3: Giả định WACC

WACC	
Chi phí VCSH	11.7%
Chi phí vay	12.5%
Thuế	20%
WACC	10.9%

Hình 4: Định giá cổ phiếu BCM

Dự án	Tỷ lệ sở hữu	Định giá (tỷ đồng)	Phương pháp	Nhận định
Khu công nghiệp		7,423	DCF	Dự án KCN có doanh thu tương đối ổn định nên chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền với mức chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC) là 10.9%. Chúng tôi thay đổi mức tăng trưởng giá thuê đất lên 5%/năm, tương đương với mức tăng giá thuê KCN tại thị trường phía Nam, sau khi rủi ro chính sách thuế của Mỹ phai dần.
Mỹ Phước 1	100%	253		
Mỹ Phước 2	100%	60		
Mỹ Phước 3	100%	199		
Thới Hoà	100%	154		
Bàu Bàng	100%	424		
Bàu Bàng mở rộng	100%	1,593		
Cây Trường	100%	4,740		
BĐS nhà ở thương mại		2,566	BV	
BĐS chưa triển khai		61,937		Dự án BĐS chưa triển khai được tính theo giá thị trường/giá trị chuyển nhượng BĐS gần đây của BCM và được chiết khấu đi 70%.
Thủ Dầu Một	100%	37,932		
Bến Cát	100%	10,668		
Bàu Bàng	100%	13,112		
Thuận An	100%	225		
Tổng giá trị tài sản		71,926		
(+) Tiền & tương đương tiền		2,350		
(+) Đầu tư ngắn hạn		339		

Dự án	Tỷ lệ sở hữu	Định giá (tỷ đồng)	Phương pháp	Nhận định
(+) Đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết		42,656		Đối với khoản đầu tư vào công ty liên doanh liên kết, chúng tôi sử dụng phương pháp SOTP với VSIP và IJC, phương pháp DCF với Becamex Bình Phước và VSIP Cần Thơ, phương pháp market value cho BWE và phương pháp BV cho các công ty còn lại.
VSIP	49%	22,014	SOTP	
Becamex Bình Phước	40%	3,168	DCF	
IJC	50%	4,308	SOTP	
BW	24%	3,750	BV	
Becamex Tokyu	35%	3,133	BV	
Setia	40%	354	BV	
Khác		5,930		
(-) Nợ vay		23,948		
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số		597		
Giá trị doanh nghiệp		92,726		
Số lượng cổ phiếu		1,035,000,000		
Giá trị trên cổ phiếu (đồng/cp)		89,600		

(Nguồn: BCM, MBS Research)

Hình 5: So sánh các doanh nghiệp cùng ngành

Tên công ty	Mã CK	Giá thị trường	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Vốn hoá thị trường (tỷ đồng)	P/E		P/B		ROE (%)		ROA (%)	
						2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Becamex IDC	BCM	52,100	89,600	Khả quan	53,924	15.4	13.6	2.4	2.1	16.5	16.5	5.8	6.2
Kinh Bắc	KBC	33,250	39,700	Khả quan	31,313	16.1	16.8	1.5	1.4	9.7	8.6	3.7	3.4
IDICO	IDC	44,600	58,000	Khả quan	16,926	8.2	8.3	2.6	2.3	32.0	29.4	9.2	8.8
Viglacera	VGC	44,700	61,000	Khả quan	20,041	12.7	9.3	2.0	1.8	16.1	19.1	5.5	6.6
Trung bình ngành						13.1	12.0	2.1	1.9	18.6	18.4	6.1	6.3

(Nguồn: Fiinpro, MBS Research)

Tổng quan KQKD Q1/26

Hình 6: Q1/26 doanh thu và LN ròng lần lượt giảm 40% và 22% svck (Đơn vị: tỷ đồng)

Các tiêu chí KQKD	Q1/26	svck (%)	Thực hiện/ dự phóng	Đánh giá
Doanh thu	1,105	-40%	15%	
<i>BĐS</i>	754	-47%	13%	Q1/26 BCM chuyển nhượng 169 căn của Khu TĐC Hoà Lợi cho BCE (BCM nắm giữ 44% cổ phần), giá trị chuyển nhượng là 752 tỷ đồng và diện tích là 23,624 m2.
<i>Dịch vụ</i>	313	1%	27%	Doanh thu dịch vụ giáo dục và y tế duy trì ổn định
Lãi gộp	683	-3%	18%	
<i>BĐS</i>	506	-9%	15%	
<i>Dịch vụ</i>	153	17%	45%	
Biên LNG	62%	24 điểm%	13 điểm%	
<i>BĐS</i>	67%	28 điểm%	10 điểm%	Biên LNG tăng mạnh trên mức thấp cùng kỳ năm trước (Q1/25, BCM chuyển nhượng một phần đất có diện tích 60,128 m2 cho Công ty TNHH Phát triển Nhà ở VSIP Bình Dương có biên LNG thấp).
<i>Dịch vụ</i>	49%	7 điểm%	19 điểm%	
Chi phí bán hàng	205	-20%	19%	
Chi phí QLDN	118	-14%	17%	
Chi phí QLDN và bán hàng	323	-18%	18%	Chi phí SG&A trong Q1/26 giảm svck nhờ giảm chi phí quảng cáo.
% SG&A/ doanh thu	29%	8 điểm%	-6 điểm%	
Doanh thu tài chính	63	-38%	63%	Doanh thu tài chính giảm do không còn ghi nhận lợi nhuận từ hợp tác kinh doanh BĐS.
Chi phí tài chính	344	12%	30%	Chi phí vay tăng do quy mô nợ vay tăng 9% svck và lãi suất tăng cao.
Lãi/lỗ trong công ty liên doanh, liên kết	220	-19%	12%	VSIP, IJC và BW đem lại lợi nhuận lớn nhất cho BCM trong Q1/26.
<i>VSIP (*)</i>	53	-56%	5%	
<i>IJC</i>	52	129%	23%	IJC tiếp tục bàn giao nhà tại dự án Sunflower mở rộng.
<i>BW (*)</i>	61	107%	N/A	BW tiếp tục ghi nhận LN tích cực nhờ nhu cầu thuê kho/xưởng xây sẵn tăng cao.
LNTT	289	-22%	11%	
LNST	288	-21%	12%	
LN ròng	280	-22%	13%	LN ròng giảm do phụ thuộc vào thời điểm đưa BĐS vào kinh doanh và LN được chia từ công ty liên doanh, liên kết giảm.

(*) Số liệu ước tính

(Nguồn: BCM, MBS Research)

Tăng dự phóng LN ròng năm 2026-27 thêm 80%/78%

Hình 7: Dự phóng KQKD năm 2026–27

Các tiêu chí KQKD	2025		2026			2027			Nhận xét
	svck	Dự phóng	svck	Thay đổi	Dự phóng	svck	Thay đổi		
Doanh thu	6,953	32%	9,238	33%	22%	9,806	6%	21%	
BDS	5,267	53%	7,893	50%	38%	8,427	7%	36%	
KCN (*)	3,172	328%	3,685	16%	113%	4,427	20%	74%	Chúng tôi tăng dự phóng doanh thu để phản ánh triển vọng tích cực của ngành KCN trong giai đoạn mới nhờ đổi mới chính sách thu hút vốn đầu tư.
Dân cư (*)	2,095	-28%	4,208	101%	6%	4,000	-5%	9%	Chúng tôi tăng dự phóng doanh thu chuyển nhượng BĐS thương mại bởi kỳ vọng nhu cầu đất tăng nhờ tái cấu trúc quy hoạch TPHCM sau sáp nhập.
Dịch vụ	1,310	12%	1,173	-10%	2%	1,208	3%	5%	
LNG	4,165	19%	5,393	29%	46%	5,869	9%	42%	
BDS	3,403	23%	5,025	48%	54%	5,483	9%	48%	
KCN (*)	2,084	256%	2,229	7%	104%	2,668	20%	71%	
Dân cư (*)	1,319	-42%	2,795	112%	28%	2,815	1%	31%	
Dịch vụ	561	9%	301	-46%	-12%	319	6%	-10%	
Biên LNG	60%	-7 điểm%	58%	-2 điểm%	9 điểm%	60%	1 điểm%	9 điểm%	
BDS	65%	-16 điểm%	64%	-1 điểm%	6 điểm%	65%	1 điểm%	5 điểm%	
KCN (*)	66%	-13 điểm%	61%	-5 điểm%	-3 điểm%	60%	0%	-1 điểm%	Biên LNG mảng KCN có thể giảm do chi phí GPMB tăng sau khi Luật Đất Đai sửa đổi có hiệu lực kể từ năm 2025.
Dân cư (*)	63%	-16 điểm%	66%	3 điểm%	12 điểm%	70%	4 điểm%	12 điểm%	Biên LNG mảng BĐS dân cư khá cao nhờ quỹ đất phát triển từ lâu và giá đất tăng sau sáp nhập tỉnh.
Dịch vụ	43%	-1 điểm%	26%	-17 điểm%	-4 điểm%	26%	1 điểm%	-4 điểm%	
% chi phí quản trị bán hàng/Doanh thu	25%	-7 điểm%	23%	-2 điểm%	-1 điểm%	24%	1 điểm%	-1 điểm%	
Doanh thu tài chính	179	7%	218	22%	117%	294	35%	125%	
Chi phí tài chính	1,434	9%	1,511	5%	31%	1,659	10%	44%	Chúng tôi dự phóng công ty tiếp tục tăng quy mô nợ vay để tài trợ cho đầu tư góp vốn và phát triển dự án mới sau khi kế hoạch tăng vốn bị trì hoãn.
Lãi/lỗ từ công ty liên doanh, liên kết	2,633	35%	3,062	16%	72%	3,142	3%	88%	
VSIP	1,607	13%	1,720	7%	59%	1,598	-7%	58%	Chúng tôi tăng dự phóng LN để phản ánh triển vọng tích cực của ngành KCN.
IJC	297	69%	311	5%	40%	432	39%	86%	Sau khi tăng vốn thành công, IJC phát triển nhiều dự án BĐS mới gồm Green City, Prine Town mở rộng và bắt đầu ghi nhận lợi nhuận từ mảng xây lắp kể từ năm nay.
LNTT	3,743	45%	5,004	34%	96%	5,272	5%	91%	
LNST	3,525	47%	4,003	14%	67%	4,217	5%	66%	
LN ròng	3,501	60%	3,970	13%	80%	4,188	5%	78%	Chúng tôi tăng dự phóng LN ròng năm 2026-27 thêm 80%/78% so với báo cáo trước nhờ mảng BĐS KCN và dân cư tích cực.

(*) Số liệu ước tính của MBS Research cho năm 2025

(Nguồn: BCM, MBS Research)

Năm 2026, BCM đặt kế hoạch tổng doanh thu đạt 10,230 tỷ đồng (bằng 104% năm 2025), LNTT đạt 4,130 tỷ đồng (bằng 110% năm 2025), LNST đạt 3,883 tỷ đồng (bằng 110% năm 2025). Dự phóng của chúng tôi tương đương với kế hoạch của công ty. Chúng tôi cho rằng công ty đang đẩy mạnh bán buôn quỹ đất để tạo nguồn lực cho xây dựng, phát triển nhiều dự án trọng điểm cho Đô thị KHCN mới tại phía bắc TPHCM và các dự án hạ tầng giao thông lớn như cao tốc TPHCM-Thủ Dầu Một-Chơn Thành và Vành đai 4 TPCHM (đoạn qua Bình Dương cũ).

Đề án phát triển Đô thị KHCN tạo động lực phát triển mới cho đô thị và KCN khu vực phía bắc TPHCM

TPHCM đã công bố đề án phát triển Đô thị KHCN ở phía bắc TPHCM với mục tiêu tạo động lực tăng trưởng mới dựa trên kinh tế tri thức, thu hút vốn FDI chất lượng cao và đào tạo nguồn nhân lực gắn với công nghiệp 4.0. Đô thị KHCN với “vùng đầu não” rộng 220 ha tập trung tại phường Bình Dương tích hợp hệ sinh thái công nghiệp thế hệ mới gồm Khu công nghệ số tập trung TPHCM (100 ha), trung tâm khám phá khoa học (6.6 ha), công viên công nghệ-giáo dục, công viên kinh doanh – logistics, khu phức hợp KHCN và đổi mới sáng tạo, trung tâm thương mại thế giới WTC. Kết nối với trung tâm là Vành đai phát triển công nghệ cao bao gồm các KCN khoa học công nghệ quy mô lớn như: VSIP III, Bình Dương Riverside, Lai Hưng, Cây Trường..., tạo không gian hiện thực hóa các kết quả nghiên cứu thông qua sản xuất thử và sản xuất hàng loạt. Bổ trợ cho vùng lõi là khu dịch vụ cấp vùng khoảng 1,500 ha tại Bàu Bàng được quy hoạch tích hợp dịch vụ đô thị, giáo dục, y tế, văn hoá và thể thao.

Đây là mô hình tiên phong phát triển xanh, hướng tới mục tiêu phát thải ròng bằng “0” vào năm 2050 và nâng cao vị thế quốc tế của TPHCM. Điểm khác biệt cốt lõi của đề án là đưa “bộ não” nghiên cứu vào ngay giữa vùng sản xuất quy mô lớn để rút ngắn chu trình từ nghiên cứu và phát triển (R&D) đến thương mại hóa. Chúng tôi đánh giá đây là bước đi đột phá và linh hoạt nhằm tận dụng cơ sở hạ tầng sẵn có để chuyển đổi phía bắc TPHCM từ trung tâm sản xuất truyền thống thành trung tâm đổi mới sáng tạo công nghệ cao.

Hình 8: Đô thị KHCN phía bắc TPHCM nằm tại giao cắt của mạng lưới giao thông liên vùng



(Nguồn: BCM)

Màng KCN: Bước vào giai đoạn phát triển mới nhưng vẫn còn nhiều thách thức

Chính sách mới về thu hút đầu tư công nghệ cao

Thông qua Nghị định 20/2026 và dự thảo Nghị quyết về kinh tế vốn đầu tư nước ngoài, chúng tôi nhận thấy Việt Nam đang định hướng, xây dựng chính sách thu hút vốn đầu tư trong nước và nước ngoài vào lĩnh vực công nghệ cao, đổi mới sáng tạo và phát triển bền vững. Chính sách mới sẽ định hình xu hướng dòng vốn, cấu trúc ngành và nhóm doanh nghiệp hưởng lợi trong trung – dài hạn. Đối với ngành BĐS KCN, chúng tôi cho rằng chính sách mới sẽ kích cầu trực tiếp cho ngành. Đây sẽ là bước chuyển mình cho ngành KCN, thay đổi từ KCN truyền thống sang KCN sinh thái, công nghệ cao.

Bước vào giai đoạn phát triển mới, BCM thay đổi chiến lược đón đầu dòng vốn đầu tư mới: (1) Hợp tác với World Bank để phát triển mô hình KCN sinh thái (EIP) tại các KCN do Becamex và VSIP phát triển. BCM xây dựng hai KCN mới (Cây Trường và Bàu Bàng mở rộng giai đoạn 2) trở thành KCN sinh thái, thông minh thế hệ mới, ưu tiên thu hút các ngành công nghệ cao, thân thiện với môi trường (2) Cùng với Sembcorp - tập đoàn đa ngành dẫn đầu về phát triển năng lượng tái tạo tại Châu Á, BCM hướng tới cung cấp nguồn điện xanh và ổn định cho các KCN, bước đi chiến lược để thu hút dòng vốn FDI công nghệ cao.

Thách thức từ cuộc chiến thương mại của Mỹ

Sau khi bị Toà án Tối cao Mỹ bác bỏ chính sách thuế đối ứng cao, Chính quyền của Tổng thống Mỹ đang mở một loạt các cuộc điều tra thương mại mới theo Mục 301 của Đạo Luật Thương mại năm 1974 nhắm vào nhiều đối tác thương mại lớn. Nếu kết quả điều tra cho thấy các nền kinh tế bị nhắm tới có hành vi gây bất lợi cho thương mại Mỹ, Văn phòng Thương mại Mỹ có thể áp thêm thuế quan hoặc đưa ra các biện pháp siết nhập khẩu khác. Những động thái này có thể bắt đầu được triển khai ngay trong mùa hè năm nay. Đây là công cụ của Mỹ trong các cuộc đàm phán thương mại. Hiện chưa có kết quả nhưng điều này sẽ tác động đáng kể đến kế hoạch sản xuất của nhà đầu tư. Chúng tôi cho rằng nhu cầu thuê đất KCN có thể bị gián đoạn trong thời gian tới.

Quyết đất KCN lớn từ Bắc vào Nam

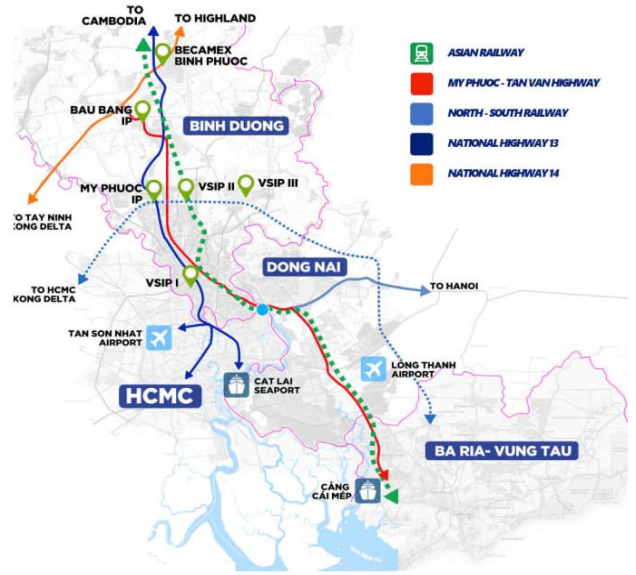
Hình 9: Dự án KCN tự phát triển

Dự án	Tỷ lệ sở hữu	Thời gian vận hành	Tổng diện tích (ha)	Diện tích đất thương phẩm (ha)	Diện tích đất còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê (USD/m ²)	Tăng trưởng giá thuê 2026-27
Mỹ Phước 1	100%	2002 - 2052	378	274	20	93%	140-150	0%
Mỹ Phước 2	100%	2005 - 2055	478	343	4	99%	140-150	0%
Mỹ Phước 3	100%	2006 - 2056	985	626	15	98%	140-150	0%
Thới Hoà	100%	2006 - 2056	202	88	14	84%	120-130	5%
Bàu Bàng	100%	2007 - 2057	1,000	730	38	95%	120-130	0%
Bàu Bàng mở rộng	100%	2016 - 2066	1,000	624	137	78%	130-140	5%
Cây Trường	100%	2025 - 2075	700	490	490	0%	130-140	5%

(Nguồn: BCM, MBS Research)

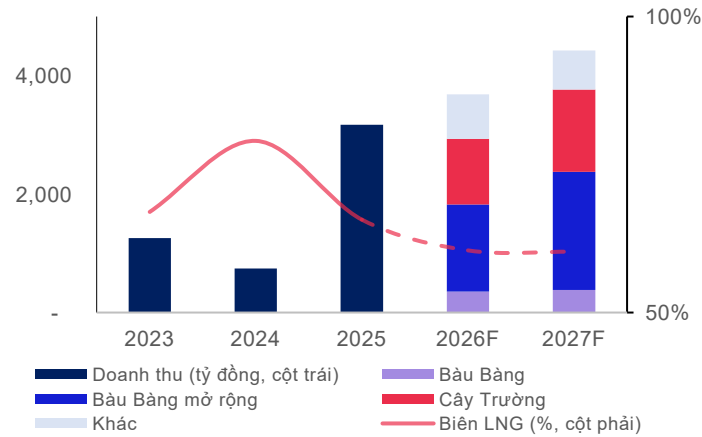
Các dự án của BCM có tiềm năng khai thác hiện tại gồm KCN Bàu Bàng mở rộng và KCN Cây Trường:

- ✓ KCN Bàu Bàng mở rộng có diện tích 1,000 ha (giai đoạn 1: 620 ha, giai đoạn 2: 380 ha) được BCM đầu tư xây dựng tại các xã Bàu Bàng, xã Trừ Văn Thố và xã Long Hòa, TPHCM. Giai đoạn 1 đang được cho thuê và giai đoạn 2 đã được khởi công từ T5/25, đang trong quá trình GPMB và xây dựng cơ sở hạ tầng;
- ✓ KCN Cây Trường có quy mô 700 ha, diện tích đất thương phẩm là 490 ha. KCN này tiếp giáp KCN Bàu Bàng, cách Thành Phố Mới Bình Dương chỉ 20 phút lái xe và khoảng 1 giờ di chuyển để tới Sân bay Tân Sơn Nhất. KCN đặc biệt chú trọng vào phát triển các cụm đổi mới sáng tạo và sáng kiến trong sản xuất. Các cụm đổi mới sáng tạo này không chỉ giúp phát triển ngành công nghiệp, mà còn đóng góp vào việc đào tạo nhân lực chất lượng cao và ứng dụng công nghệ mới trong sản xuất. Dự án được kỳ vọng sẽ đem lại dòng tiền từ năm 2026.

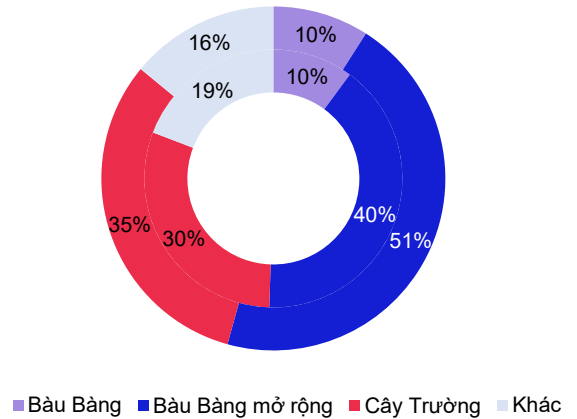


Năm 2026-27, chúng tôi dự phóng diện tích bàn giao khoảng 99/110 ha, chủ yếu từ KCN Bàu Bàng mở rộng (40/50 ha) và Cây Trường (30/35 ha), các KCN còn lại đã gần lấp đầy nên khó cho thuê. Doanh thu dự phóng đạt 3,685/ 4,427 tỷ đồng, tăng 113%/74% so với dự phóng trước. Biên LN gộp đạt 61%/ 60%, thấp hơn so với dự phóng trước để phản ánh chi phí GPMB tăng cao trong khi giá cho thuê tăng chậm lại bởi nguồn cung dồi dào hơn trước.

Hình 10: Dự phóng doanh thu mảng KCN năm 2026-27



Hình 11: Các KCN đóng góp chính vào diện tích bàn giao (năm 2026: vòng trong, năm 2027: vòng ngoài)



(Nguồn: BCM, MBS Research)

Hình 12: Dự án KCN thực hiện thông qua công ty liên doanh, liên kết (không bao gồm các KCN đã lấp đầy)

Dự án của VSIP	Tỷ lệ sở hữu của VSIP	Tổng diện tích (ha)	Diện tích đất thương phẩm (ha)	Diện tích đất còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê (USD/m2)	Tăng trưởng giá thuê 2026-27
VSIP III Bình Dương	100%	1,000	732	622	15%	190-200	5%
VSIP Bắc Ninh II	70%	273	192	38	80%	200-220	7%
VSIP Nghệ An I	100%	361	278	24	91%	90-100	5%
VSIP Nghệ An II	100%	500	404	315	22%	80-90	5%
VSIP Quảng Trị	60%	481	350	315	10%	60-70	5%
VSIP Cần Thơ - GD1	54%	294	210	189	10%	130-150	5%

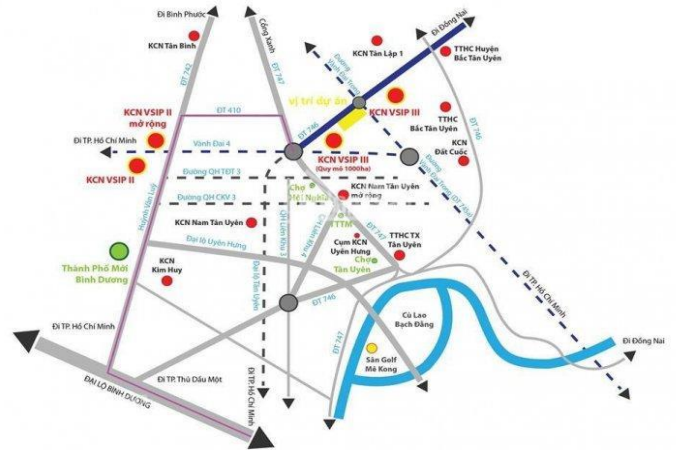
Dự án của VSIP	Tỷ lệ sở hữu của VSIP	Tổng diện tích (ha)	Diện tích đất thương phẩm (ha)	Diện tích đất còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê (USD/m ²)	Tăng trưởng giá thuê 2026-27
VSIP Lạng Sơn	70%	600	428	428	0%	90-100	5%
VSIP Hà Tĩnh	70%	190	138	138	0%	60-70	5%
VSIP Thái Bình	70%	333	235	235	0%	120-130	5%
VSIP Quảng Ngãi II	100%	498	355	355	0%	80-90	5%
VSIP Nam Định - GD1	70%	180	122	122	0%	130-140	5%
VSIP Nghệ An III	100%	181	118	118	0%	70-80	5%
VSIP Ninh Xuân	100%	490	N/A	N/A	0%	80-90	5%
VSIP Huế	100%	467	322	322	0%	60-70	5%

Dự án khác	Tỷ lệ sở hữu của BCM	Tổng diện tích (ha)	Diện tích đất thương phẩm (ha)	Diện tích đất còn lại (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê (USD/m ²)	Tăng trưởng giá thuê
Becamex Bình Phước	40%	2,448	1,696	1,258	26%	90-100	5%
Becamex VSIP Bình Định	40%	1,374	1,000	850	15%	60-70	5%
Becamex VSIP Bình Thuận (Sơn Mỹ 2 GD1)	30%	468	N/A	N/A	0%	70-80	0%

(Nguồn: BCM, VSIP và MBS Research)

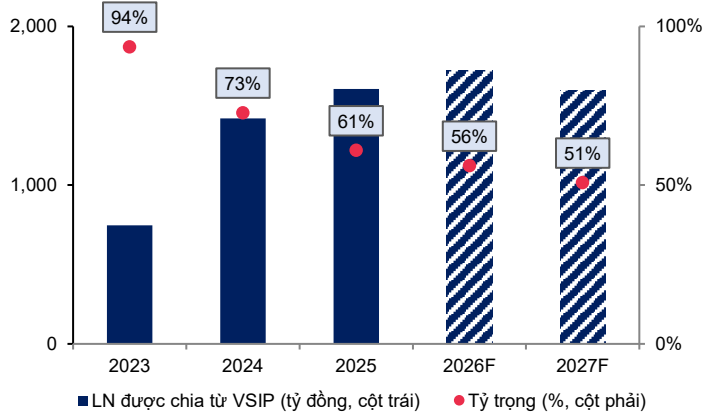
Năm 2025 và đầu năm 2026, VSIP (BCM nắm giữ 49% cổ phần) đã nhận được giấy phép đầu tư cho 4 KCN mới gồm VSIP Nam Định, VSIP Nghệ An III, VSIP Ninh Xuân và VSIP Huế, nâng tổng số KCN đang quản lý tại Việt Nam lên 22 KCN, tổng diện tích đất KCN là hơn 12,900 ha. Các KCN trọng điểm khai thác trong năm 2026-27 gồm VSIP III Bình Dương và các KCN VSIP tại Nghệ An:

- ✓ KCN VSIP III Bình Dương có quy mô 1,000 ha, diện tích đất thương phẩm là 732 ha. Dự án có vị trí thuận lợi cách trung tâm TPHCM 23 km, cách sân bay Tân Sơn Nhất 20 km, cách trung tâm tỉnh Bình Dương cũ 10 km. Đến nay, dự án đã thu hút được khoảng 40 dự án đầu tư, một số dự án lớn gồm nhà máy LEGO (1.3 tỷ USD), nhà máy sản xuất trang sức Pandora (150 triệu USD), nhà máy sản xuất xe đạp Giant (120 triệu USD), trung tâm dữ liệu SAM DigitalHub. KCN tập trung thu hút dự án công nghệ cao, xanh và bền vững. Với việc TPHCM triển khai đề án phát triển Đô thị KHCV, KCN này sẽ là tâm điểm thu hút các dự án công nghệ cao trong thời gian tới.
- ✓ Dòng vốn FDI đăng ký mới vào Nghệ An tăng trưởng mạnh mẽ trong 4 tháng đầu năm 2026, đạt hơn 2.2 tỷ USD, đứng thứ 2 cả nước. Tỉnh Nghệ An đang trở thành tâm điểm mới trong thu hút vốn đầu tư. Tại Nghệ An, VSIP đang triển khai ba KCN, tổng diện tích là hơn 1,000 ha và diện tích thương phẩm là 800 ha. VSIP Nghệ An I đã gần lấp đầy (đạt trên 90%), VSIP Nghệ An II đã GPMB gần 500ha, thu hút 4 dự án đầu tư với tổng diện tích thuê hơn 80 ha, đạt tỷ lệ lấp đầy 22%. VSIP Nghệ An III dự kiến khởi công trong T5/26, nhiều khách thuê tại VSIP Nghệ An I đã ký MOU thuê tại VSIP Nghệ An III để mở rộng nhà máy. Do nhu cầu thuê lớn, VSIP đang trình cấp phép đầu tư KCN VSIP Nghệ An IV, dự kiến được chấp thuận chủ trương đầu tư trong T6/26.

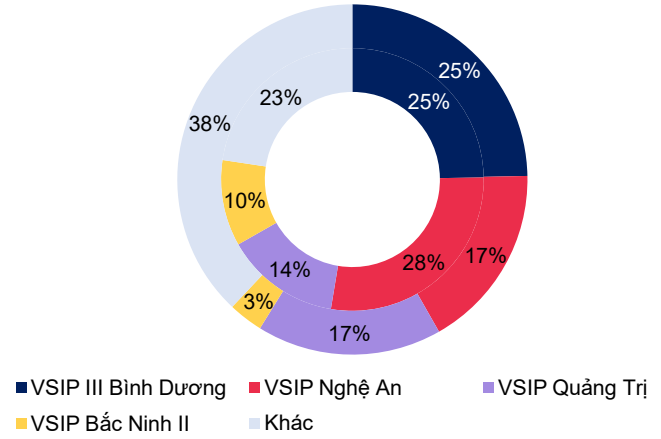


Nhờ triển vọng tích cực của ngành KCN, chúng tôi dự phóng diện tích cho thuê có thể đạt 283/263 ha trong năm 2026-27, chủ yếu từ KCN VSIP III Bình Dương (70/65 ha) và các KCN VSIP tại Nghệ An (79/45 ha). Qua đó, VSIP đóng góp 1,720/1598 tỷ đồng lợi nhuận cho BCM, tăng 59%/58% so với dự phóng trước.

Hình 13: Tỷ trọng LN được chia từ VSIP/LN từ công ty liên doanh, liên kết



Hình 14: Các KCN đóng góp chính vào diện tích bàn giao (năm 2026: vòng trong, năm 2027: vòng ngoài)



(Nguồn: BCM, MBS Research)

Mảng BĐS dân cư: Đẩy mạnh bán buôn quỹ đất thương mại

Thị trường BĐS tại khu vực Bình Dương cũ bước vào giai đoạn phát triển mới sau sáp nhập

Thị trường BĐS tại Bình Dương được dự báo bước vào chu kỳ tăng trưởng mới nhờ 03 động lực tăng trưởng chính gồm hạ tầng hoàn thiện, công nghiệp phát triển mạnh và dòng tiền dịch chuyển từ TPHCM:

- ✓ Hạ tầng giao thông kết nối với trung tâm TPHCM: Tuyến metro số 1 (Thành phố mới Bình Dương – Suối Tiên) có chiều dài 31.6 km, tổng vốn đầu tư hơn 46,700 tỷ đồng; và tuyến metro số 2 (Thủ Dầu Một – TPHCM) có chiều dài 23.3 km, có vốn đầu tư khoảng 53,000 tỷ đồng. Hai tuyến metro này được dự kiến khởi công trong năm 2026 và hoàn thành vào năm 2030. Các tuyến metro giúp giải quyết bài toán giao thông, định hình lại không gian phát triển đô thị sau sáp nhập, và rút ngắn thời gian di chuyển cho người dân sinh sống tại Bình Dương và làm việc tại TPHCM tạo điều kiện giãn dân khu vực lõi TPHCM và phát triển đô thị theo định hướng TOD. Ngoài ra, dự án mở rộng Quốc lộ 13, nâng cấp cao tốc Mỹ Phước – Tân Vạn và cao tốc TPHCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành đang được BCM tập trung triển khai để mở rộng khả năng kết nối liên vùng.
- ✓ Hạ tầng công nghiệp phát triển mạnh: Đô thị KHCN sẽ là “thỏi nam châm” hút dòng vốn đầu tư trong nước và nước ngoài vào lĩnh vực công nghệ cao. Các KCN lớn như VSIP III Bình Dương, Cây Trường, Bàu Bàng, Lai Hưng,... sẽ thu hút được lượng lớn nguồn lao động chất lượng cao, chuyên gia, người quản lý về làm việc. Đây là những người có nhu cầu ở thực, xu hướng đầu tư dịch chuyển về quanh các KCN được kỳ vọng tăng cao.
- ✓ Đề án phát triển Đô thị KHCN phía bắc TPHCM mở ra không gian chiến lược để dịch chuyển các chức năng đô thị, công nghiệp ra khỏi vùng lõi TPHCM. Ngoài ra, giá nhà tại TP HCM ngày càng tăng cao, và quỹ đất hạn chế, nhiều cư dân đã bắt đầu dịch chuyển về các tỉnh lân cận, đặc biệt là khu vực Bình Dương.

Quỹ đất lớn cho phát triển dài hạn

Hình 15: Quỹ đất thương mại

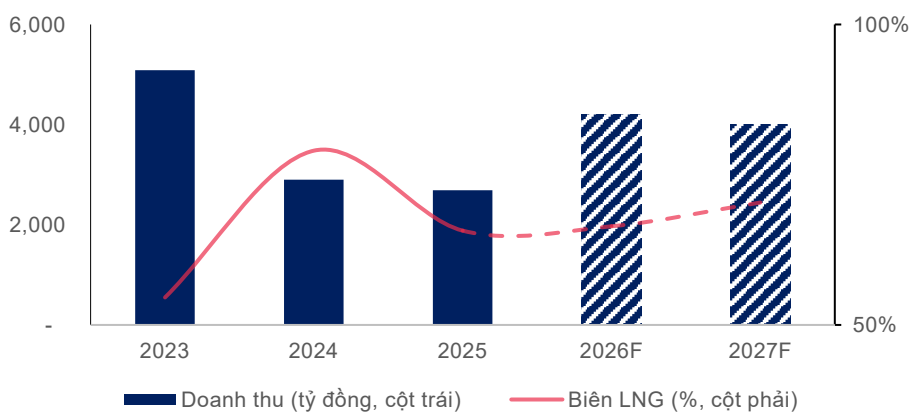
Dự án KDC – TĐC tại	Diện tích đất thương phẩm còn lại	Dự án tiêu biểu
Thủ Dầu Một	436 ha	Thanh phố mới Bình Dương (1,000 ha), Becamex City Center (2.1 ha)
Bến Cát	280 ha	Khu TĐC – DC Thới Hòa (350 ha), khu TĐC – DC Mỹ Phước (943 ha)
Bàu Bàng	446 ha	Khu TĐC – DC Bàu Bàng (668 ha)
Thuận An	2.5 ha	Khu TĐC – DC Việt – Sing (117 ha)

(Nguồn: BCM, MBS Research)

Theo ước tính của chúng tôi, BCM đã đưa vào kinh doanh gần 500 ha đất thương mại trong năm 2025, tập trung tại KDC 5B, 5C, 5D, 5E, 5F Ấp 5 tại phường Bàu Bàng, KDC Ấp 1, 2, 3, 4 phường Thới Hoà, KDC Ấp 5, 7 phường Chánh Phú, khu TĐC Hoà Lợi,... Và từ đầu năm đến nay, BCM đã chuyển nhượng thêm 45,000 m² đất tại lô G thuộc khu TĐC Hoà Lợi - dự án có tên thương mại là Green City, quy mô 19.9 ha, 1,355 căn nhà phố/shophouse, chính thức mở bán từ T4/26. Chúng tôi cho rằng, năm 2026-27, BCM sẽ tiếp tục đẩy mạnh bán buôn quỹ đất thương mại, dự phóng tại Thủ Dầu Một, Bến Cát, Bàu Bàng và Thuận An lần lượt là 12/10 ha, 1/2 ha, 0/1 ha và 1/1 ha. Qua đó, doanh thu năm 2026-27 dự phóng đạt 4,208 tỷ đồng/4,000 tỷ đồng, tăng 6%/9% so với dự phóng trước.

Phát triển NOXH quanh các KCN: Hiện BCM đang xây dựng dự án NOXH khu 6 Việt Sing với 1,867 căn và NOXH khu 5 Định Hoà với 2,372 căn hộ, dự kiến hoàn thành trong năm 2027. Năm 2026, BCM sẽ xây dựng thêm 4 dự án NOXH với 6,229 căn, gồm khu 3&4 Định Hoà (4,368 căn) và khu 2&7 Việt Sing (1,861 căn).

Hình 16: Dự phóng doanh thu BĐS thương mại



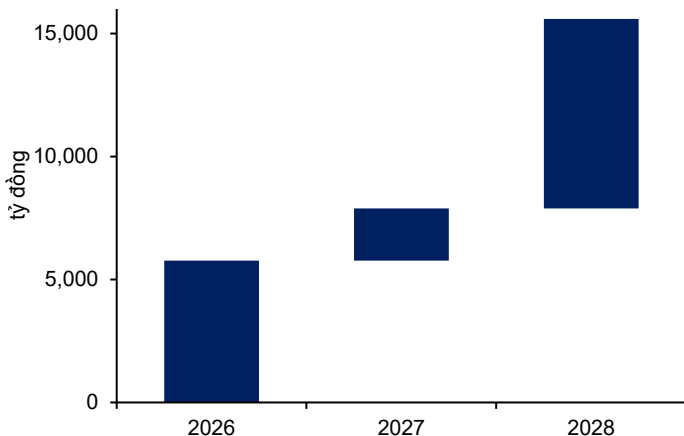
(Nguồn: BCM, MBS Research)

Quy mô vay nợ tăng cao tuy nhiên chưa gặp vấn đề về thanh khoản

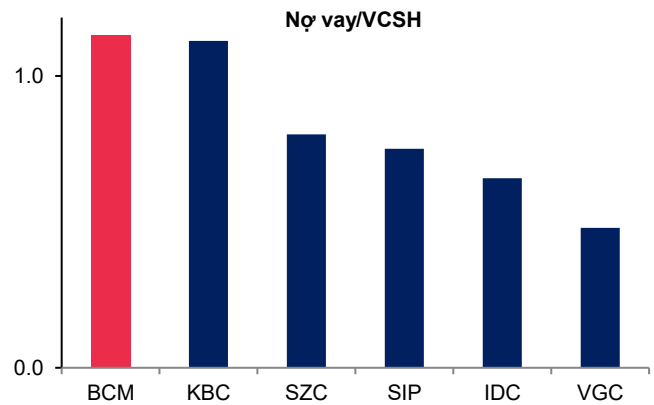
Năm 2025, sau khi hoãn kế hoạch tăng vốn, công ty đã tăng vay nợ ngân hàng và trái phiếu để góp vốn vào công ty liên kết (vay tối đa 800 tỷ đồng để góp vốn vào VSIP, hiện đã vay 536 tỷ đồng) và đầu tư vào các dự án do công ty nhận vốn góp làm chủ đầu tư. Công ty luôn duy trì tỷ lệ nợ vay/VCSH ở mức cao khoảng 0.9-1.1 lần, cao hơn nhiều so với doanh nghiệp cùng ngành. Chúng tôi dự phóng nợ vay tiếp tục tăng cao, có thể đạt 26,400 tỷ đồng và 28,800 tỷ đồng trong năm 2026-27, qua đó nợ vay/VCSH tiếp tục duy trì ở mức tương đương năm trước vào khoảng 1.0 lần.

Áp lực trả nợ vay khá lớn trong năm 2026 và 2028 khi nợ vay đến hạn trả lần lượt đạt khoảng 5,800 tỷ đồng và 7,700 tỷ đồng. Chúng tôi đánh giá rủi ro thanh khoản thấp bởi (1) Dòng tiền trả nợ ổn định từ hoạt động cho thuê đất KCN, đặc biệt là VSIP khi LN tăng trưởng nhanh đạt trung bình 22%/năm trong 5 năm gần nhất (2) TSĐB là QSDĐ tại khu vực Bình Dương cũ có tính thanh khoản, thị trường BĐS được dự báo tích cực trong thời gian tới (3) BCM là doanh nghiệp lớn có vốn NN chiếm hơn 95% nên rủi ro để xảy ra mất vốn thấp.

Hình 17: Nợ đến hạn trong năm 2026-28



Hình 18: BCM có tỷ lệ nợ vay/VCSH cao hơn so với doanh nghiệp cùng ngành



(Nguồn: BCM, FiinproX, MBS Research)

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Báo cáo kết quả HKKD	2024	2025	2026F	2027F	Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	5,260	6,953	9,238	9,806	LN trước thuế	2,579	3,743	5,004	5,272
Giá vốn hàng bán	(1,751)	(2,788)	(3,845)	(3,937)	Khấu hao	262	238	260	260
Lợi nhuận gộp	3,509	4,165	5,393	5,869	Thuế đã nộp	(178)	(217)	(1,001)	(1,054)
Chi phí quản lý DN	(646)	(741)	(871)	(942)	Các khoản điều chỉnh khác	(739)	(1,389)	(1,548)	(1,478)
Chi phí bán hàng	(1,064)	(1,007)	(1,226)	(1,386)	Thay đổi VLĐ	(2,550)	(2,597)	(582)	306
LN từ HKKD	1,798	2,417	3,296	3,541	LCTT từ HKKD	(626)	(223)	2,133	3,305
EBITDA thuần	2,060	2,654	3,556	3,801	Đầu tư TSCĐ	(320)	(156)	(507)	(129)
LN trước thuế & lãi vay	1,798	2,417	3,296	3,541	Thu từ TL, nhượng bán TSCĐ	(12)	10	-	-
Thu nhập lãi	168	179	218	294	LCTT từ đầu tư	(1,289)	(1,871)	(3,249)	(2,667)
Chi phí tài chính	(1,310)	(1,434)	(1,511)	(1,659)	Thu từ PH CP, nhận góp VCSH	-	-	-	-
Thu nhập ròng khác	(24)	(52)	(61)	(46)	Tiền vay ròng nhận được	3,842	2,250	2,484	2,440
TN từ các Cty LK & LD	1,948	2,633	3,062	3,142	Dòng tiền từ HĐTC khác	-	-	-	-
LN trước thuế	2,579	3,743	5,004	5,272	Cổ tức, LN đã trả cho CSH	(1,035)	(11)	(1,242)	(1,242)
Thuế TNDN	(178)	(217)	(1,001)	(1,054)	LCTT từ hoạt động TC	2,807	2,239	1,242	1,198
Lợi nhuận sau thuế	2,401	3,525	4,003	4,217	Tiền & tương đương tiền đầu kì	1,332	2,205	2,350	2,476
Lợi ích cổ đông thiểu số	208	24	33	29	LC tiền thuần trong năm	893	145	126	1,837
Lợi nhuận ròng	2,193	3,501	3,970	4,188	Tiền & tương đương tiền cuối kì	2,225	2,350	2,476	4,313
Chi trả cổ tức	(1,035)	(1,139)	(1,242)	(1,242)	Các chỉ số cơ bản	2024	2025	2026F	2027F
Lợi nhuận giữ lại	1,158	2,362	2,728	2,946	Tăng trưởng doanh thu thuần	-33%	32%	33%	6%
Bảng cân đối kế toán	2024	2025	2026F	2027F	Tăng trưởng EBITDA	-32%	29%	34%	7%
Tiền và tương đương tiền	2,205	2,350	2,476	4,313	Tăng trưởng LN từ HKKD	-35%	34%	36%	7%
Đầu tư ngắn hạn	300	339	292	263	Tăng trưởng LN trước thuế	-4%	45%	34%	5%
Phải thu khách hàng	8,064	6,566	6,655	6,920	Tăng trưởng LN ròng	-9%	60%	13%	5%
Hàng tồn kho	21,055	22,179	25,083	26,100	Tăng trưởng EPS	-9%	60%	13%	5%
Tổng tài sản ngắn hạn	31,704	31,464	34,555	37,648	Biên LN gộp	67%	60%	58%	60%
Tài sản cố định	933	721	749	595	Biên EBITDA	79%	78%	73%	73%
Xây dựng cơ bản dở dang	-	-	-	-	Biên LN ròng	42%	50%	43%	43%
BĐS đầu tư	2,662	2,566	2,762	2,767	ROAE	11%	17%	17%	16%
Đầu tư vào công ty con	-	-	-	-	ROAA	4%	6%	6%	6%
Đầu tư vào công ty LD, LK	18,901	24,095	26,657	29,300	ROIC	5%	7%	8%	7%
Khoản đầu tư dài hạn khác	4,452	2,030	2,043	2,062	Vòng quay tài sản	9%	12%	14%	14%
Tổng tài sản dài hạn	27,077	29,477	32,266	34,770	Cổ tức chi trả/LN ròng	47%	33%	31%	30%
Tổng tài sản	58,781	60,941	66,822	72,417	Tổng nợ vay/VCSH	114%	102%	102%	101%
Vay & nợ ngắn hạn	8,444	9,672	7,874	8,458	Nợ vay ròng/VCSH	104%	92%	93%	86%
Phải trả người bán	575	321	551	534	Nợ vay ròng/Tổng tài sản	36%	35%	36%	34%
Phải trả ngắn hạn khác	2,020	1,476	1,906	2,222	Khả năng thanh toán lãi vay	137%	168%	218%	213%
Tổng nợ ngắn hạn	21,930	21,657	20,721	21,726	Số ngày phải thu	371	231	179	180
Vay & nợ dài hạn	15,184	14,275	18,558	20,414	Số ngày nắm giữ hàng tồn kho	4,388	2,903	2,381	2,420
Các khoản phải trả khác	988	1,637	1,707	1,781	Số ngày phải trả tiền bán	120	42	52	49
Tổng Nợ dài hạn	16,172	15,913	20,265	22,195	Khả năng thanh toán ngắn hạn	1.4	1.5	1.7	1.7
Tổng nợ	38,102	37,569	40,987	43,921	Khả năng thanh toán nhanh	0.5	0.4	0.5	0.5
Vốn điều lệ	10,350	10,350	10,350	10,350	Khả năng thanh toán tiền mặt	0.1	0.1	0.1	0.2
Thặng dư vốn cổ phần	12	10	10	10	Định giá				
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-	EPS	2,119	3,383	3,836	4,047
LN giữ lại	6,811	9,599	10,838	12,214	BVPS	18,927	22,005	24,353	26,896
Các quỹ thuộc VCSH	2,417	2,816	4,007	5,264	P/E	24.6	15.4	13.6	12.9
Vốn chủ sở hữu	19,589	22,775	25,205	27,837	P/B	2.8	2.4	2.1	1.9
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,090	597	630	659					
Tổng vốn chủ sở hữu	20,679	23,372	25,835	28,496					
Tổng nợ và VCSH	58,781	60,941	66,822	72,417					

(Nguồn: BCTC công ty, MBS Research)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng 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.

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 -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, p. Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

ĐẠI DIỆN KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng