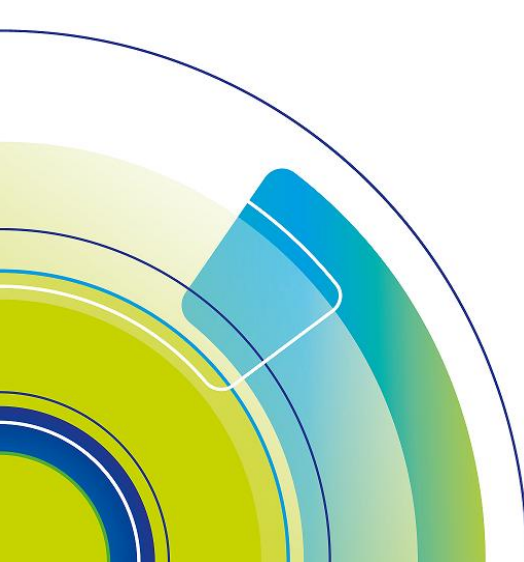




Cập nhật nhanh BCM – KHẢ QUAN

Ngày 09/02/2026



Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: BCM

Bất động sản

Giá mục tiêu (VND) 76.600

Giá hiện tại (VND) 65.500

Tỷ lệ tăng giá 16,9%

Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 1,5%

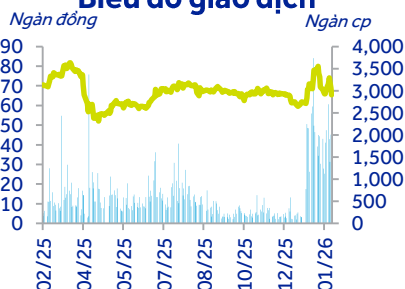
Tổng tỷ suất lợi nhuận 18,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	3,7	2,7	-4,7	-7,5
Tương đối	5,3	5,9	-11,8	-47,9

Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

UBND Tỉnh Bình Dương 95,4%

Thống kê

06/02/26

Mã Bloomberg

BCM VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 49.800 - 83.700

SL lưu hành (triệu cp) 1.035

Vốn hóa (tỷ đồng) 66.344

Vốn hóa (triệu USD) 2.542

Room khối ngoại còn lại (%) 32,5

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 3,4

KLGD TB 3 tháng (tr cp) 857.968

VND/USD 26.100

Index: VNIndex / HNX 1754,82/256,01

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP BECAMEX (HSX: BCM)

KQKD 2025 khả quan nhờ mảng bất động sản nhà ở và lợi nhuận từ các công ty liên doanh, liên kết tăng mạnh. Giữ nguyên dự phóng năm 2026 và giá mục tiêu cuối năm 2026 ở mức 76.600 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị Khả quan.

BCM đạt KQKD 2025 khả quan với doanh thu đạt 6.972 tỷ đồng (+31% svck) và LNST đạt 3.516 tỷ đồng (+47% svck), hoàn thành 142% kế hoạch lợi nhuận và 119% dự phóng của ACBS. Tăng trưởng chủ yếu đến từ:

- (1) Mảng bất động sản đạt 5.192 tỷ đồng (+51% svck) chủ yếu đến từ các giao dịch bán sỉ đất ở tại Bình Dương.
- (2) Lợi nhuận từ các công ty liên doanh, liên kết tăng 35% svck, đạt 2.628 tỷ đồng.

Tỷ lệ đòn bẩy giảm trong năm 2025 nhưng vẫn cao hơn nhiều so với mức trung vị ngành. Tổng nợ vay cuối năm 2025 đi ngang svck, đạt 23.948 tỷ đồng, trong đó vay ngân hàng chiếm 34% và trái phiếu chiếm 66%. Tỷ lệ Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu giảm từ 102,1% xuống 91,2%, cao hơn mức trung vị ngành là -13,6%. Tỷ lệ Nợ ròng/EBITDA giảm từ 11,0 lần xuống 8,0 lần, cao hơn mức trung vị ngành là -0,3 lần.

Vào cuối tháng 12/2025, BCM được tỉnh Khánh Hòa phê duyệt chấp thuận chủ trương đầu tư KCN Ninh Xuân 1 với quy mô gần 500 ha và tổng vốn đầu tư 4.600 tỷ đồng. Đồng thời liên doanh VSIP cũng được phê duyệt làm chủ đầu tư KCN Ninh Xuân 2 với quy mô khoảng 490 ha và tổng vốn đầu tư 4.000 tỷ đồng.

Nhìn chung, triển vọng của phân khúc KCN đang được cải thiện khi Chính phủ đang khẩn trương hoàn thiện và ban hành Nghị quyết về phát triển kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài và tăng cường xúc tiến, thu hút các dự án FDI có quy mô lớn, công nghệ cao như bán dẫn, trí tuệ nhân tạo, công nghệ số. Chúng tôi kỳ vọng BCM cũng như các công ty liên doanh, liên kết như VSIP, BWID, Becamex Bình Phước sẽ được hưởng lợi từ sự hỗ trợ của chính sách. Trong khi đó, lãi suất có xu hướng tăng và chính phủ kiểm soát tín dụng đối với ngành bất động sản chặt chẽ hơn có thể gây áp lực lên triển vọng ngành bất động sản nhà ở trong năm 2026.

Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh 2026 đi ngang với doanh thu đạt 7.041 tỷ đồng (+1% svck) và LNST đạt 3.616 tỷ đồng (+3% svck). Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu cuối năm 2026 ở mức 76.600 đồng/cổ phiếu và duy trì khuyến nghị Khả quan đối với BCM.

	2023	2024	2025U	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	7.883	5.239	6.951	7.041	8.516
Tăng trưởng	21,2%	-33,5%	32,7%	1,3%	20,9%
EBITDA (tỷ đồng)	3.050	2.047	2.654	2.631	3.010
Tăng trưởng	87,5%	-32,9%	29,6%	-0,9%	14,4%
LNST(tỷ đồng)	2.280	2.395	3.516	3.616	3.589
Tăng trưởng	32,9%	5,0%	46,8%	2,9%	-0,8%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	2.234	2.002	3.193	3.284	3.259
Tăng trưởng	48,7%	-10,4%	59,5%	2,9%	-0,8%
ROE	13,7%	11,5%	16,5%	15,0%	13,6%
ROIC	8,6%	8,8%	11,0%	11,2%	10,7%
Nợ ròng/EBITDA (x)	6,0	10,3	8,0	8,2	7,5
EV/EBITDA (x)	29,2	43,5	33,6	33,8	29,6
P/E (lần)	29,3	32,7	20,5	19,9	20,1
P/B (lần)	3,5	3,3	2,9	2,6	2,4
Cổ tức (đồng)	1.000	1.100	1.000	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	1,5%	1,7%	1,5%	1,5%	1,5%

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: tỷ đồng	Q4/2024	Q4/2025	Tăng trưởng svck	2024	2025	Tăng trưởng svck	Kế hoạch 2025	% Hoàn thành
Doanh thu	2.013	1.377	-32%	5.313	6.972	31%	9.500	73%
<i>Trong đó: Bất động sản</i>	1.334	985	-26%	3.444	5.192	51%		
<i>Bán hàng hóa, dịch vụ</i>	348	362	4%	1.167	1.198	3%		
<i>Khác</i>	330	29	-91%	702	582	-17%		
Lợi nhuận gộp	1.340	1.040	-22%	3.498	4.162	19%		
Doanh thu tài chính	26	16	-38%	168	179	7%		
Chi phí tài chính	355	434	22%	1.310	1.434	9%		
Lợi nhuận từ liên doanh, liên kết	1.189	1.283	8%	1.948	2.628	35%		
Chi phí bán hàng & QLDN	482	614	27%	1.714	1.736	1%		
LNST	1.540	1.247	-19%	2.395	3.516	47%	2.470	142%

Nguồn: BCM, ACBS

Bảng 2: Các KCN do BCM làm chủ đầu tư

STT	Tên dự án	Vị trí	TLSH của BCM	Tổng diện tích (ha)	DT thương phẩm (ha)	DT thương phẩm còn lại (ha)	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê ước tính (USD/m2)	Tiến độ
1	Mỹ Phước 1	Bình Dương	100%	377	274	33	451	88,0%	150	Đang cho thuê
2	Mỹ Phước 2	Bình Dương	100%	477	344	12	746	96,5%	160	Đang cho thuê
3	Mỹ Phước 3	Bình Dương	100%	978	670	51	2.864	92,4%	170	Đang cho thuê
4	Thới Hòa	Bình Dương	100%	199	153	23	666	85,0%	120	Đang cho thuê
5	Bàu Bàng	Bình Dương	100%	998	735	49	3.334	93,3%	150	Đang cho thuê
6	Bàu Bàng mở rộng	Bình Dương	100%	1.000	716	271	11.529	62,1%	162	Còn 380ha chưa đền bù
7	Cây Trường	Bình Dương	100%	700	505	505	5.459	n/a	n/a	
8	Ninh Xuân 1	Khánh Hòa	100%	500	n/a	n/a	4.600	n/a	n/a	Được chấp thuận chủ trương đầu tư vào cuối tháng 12/2025
Tổng cộng				5.229	3.397	944	29.649			

Nguồn: BCM, ACBS

Bảng 3: Các KCN do công ty liên doanh, liên kết của BCM làm chủ đầu tư

STT	Tên dự án	Vị trí	TLSH của BCM	Tổng DT (ha)	DT KCN (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê ước tính (USD/m2/thời hạn thuê còn lại)	Thời gian cho thuê
Dự án VSIP làm chủ đầu tư				11.006	8.874			
1	VSIP 1 Bình Dương	Bình Dương	49%	500	473	100%	n/a	1996-2046
2	VSIP 2 Bình Dương - GĐ1	Bình Dương	49%	345	338	100%	n/a	2006-2056
	VSIP 2 Bình Dương - GĐ2	Bình Dương	49%	1.700	1.000	100%	n/a	2008-2058
3	VSIP 3 Bình Dương	Bình Dương	49%	1.000	1.000	34%	180	2018-2068
4	VSIP Bắc Ninh 1	Bắc Ninh	49%	700	500	100%	n/a	2007-2057
5	VSIP Bắc Ninh 2	Bắc Ninh	49%	273	273	38%	180	2018-2068
6	VSIP Hải Phòng	Hải Phòng	49%	1.600	507	76%	122	2008-2058
7	VSIP Quảng Ngãi 1	Quảng Ngãi	49%	1.180	660	77%	75	2012-2062
8	VSIP Quảng Ngãi 2 - GĐ1	Quảng Ngãi	49%	498	498	n/a	n/a	2023-2073
9	VSIP Hải Dương - GĐ1	Hải Dương	49%	150	150	100%	125	2015-2065
10	VSIP Nghệ An 1	Nghệ An	49%	309	226	60%	80	2015-2065
11	VSIP Nghệ An 2	Nghệ An	49%	441	441	19%	80	2023-2073
12	VSIP Cần Thơ - GĐ1	Cần Thơ	49%	294	294	n/a	n/a	2022-2072
13	VSIP Lạng Sơn	Lạng Sơn	49%	600	600	n/a	n/a	2023-2073
14	VSIP Thái Bình	Thái Bình	49%	333	333	n/a	n/a	2023-2073
15	VSIP Hà Tĩnh	Hà Tĩnh	49%	190	190	n/a	n/a	2023-2073
16	VSIP Quảng Trị	Quảng Trị	n/a	481	481	n/a	n/a	2021-2071
17	VSIP Nam Định	Nam Định	49%	180	180	n/a	n/a	2025-2075
18	VSIP Nghệ An 3	Nghệ An	49%	181	181	n/a	n/a	2025-2075
19	Ninh Xuân 2	Khánh Hòa	49%	490	490	n/a	n/a	2025-2075
Các dự án do các công ty liên kết khác làm chủ đầu tư				6.526	3.916			
20	Becamex Bình Phước	Bình Phước	40%	4.633	2.448	12%	85	2008-2058
21	Becamex VSIP Bình Định - GĐ1	Bình Định	40%	1.425	1.000	n/a	80	2020-2070
22	Sơn Mỹ 2	Bình Thuận	38%	468	468	n/a	n/a	2023-2073

Nguồn: ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.