

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị Tăng tỷ trọng

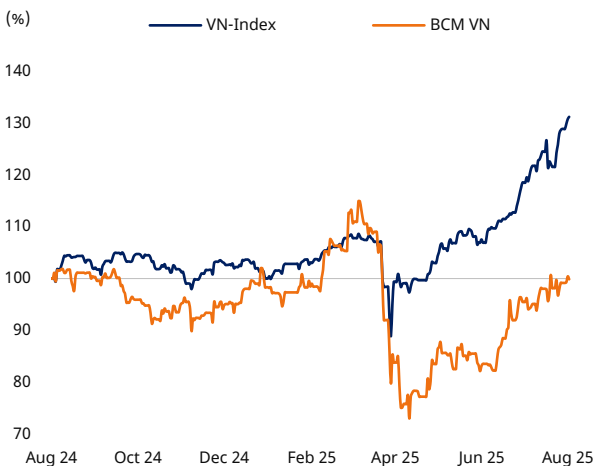
BECMEX

Analyst: Nguyễn Viết Sang
• Email: sang.nv@miraesec.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (13/08/2025)	71,000
Giá mục tiêu (12 tháng)	81,100
Lợi nhuận kỳ vọng	14.1%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	3.222
Tăng trưởng EPS (25F, %)	34.5%
P/E (25F, x)	26
Vốn hoá (tỷ đồng)	73,589
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	1,035
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	3.4
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	2.2
Beta (12M)	1.0
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	49,800
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	82,400
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	5.12.00.4
Tương đối	-5.2-24.6-30.3

Quỹ đất lớn, lợi thế sân nhà

- BCM là một trong những doanh nghiệp hàng đầu tại Việt Nam trong lĩnh vực phát triển hạ tầng khu công nghiệp, đô thị và bất động sản tại Bình Dương với 950 ha KCN thương phẩm và khoảng 1.200 ha đất khu đô thị thương phẩm. Bên cạnh đó, BCM nắm giữ 49% cổ phần tại VSIP (sở hữu quỹ đất KCN lớn nhất Việt Nam) và 24% cổ phần tại BW Industrial (logistics hàng đầu Việt Nam).
- Quý 2/2025, BCM ghi nhận doanh thu thuần đạt 2.520 tỷ đồng (+116% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1.467 tỷ đồng (+272% YoY), chủ yếu nhờ doanh thu từ cho thuê đất khu công nghiệp Bàu Bàng và chuyển nhượng đất tại các dự án lớn được đưa vào kinh doanh trong kỳ tại Bình Dương. Lợi nhuận từ liên doanh cũng tăng mạnh, đạt 603 tỷ đồng (+30,3% YoY) đến từ đóng góp của VSP. Ngoài ra, biên lợi nhuận gộp cải thiện đáng kể từ 60% lên 72%. Trong khi, chi phí bán hàng giảm 27% và chi phí quản lý doanh nghiệp giảm 56%.
- Hưởng lợi từ việc sát nhập tỉnh:** Việc sát nhập Bình Dương vào TP.HCM kì vọng sẽ thúc đẩy phát triển cơ sở hạ tầng kết nối các khu vực với nhau thông qua tuyến Vành đai 3, mở rộng Quốc lộ 13.
- Khu công nghiệp mở rộng:** Khu công nghiệp Bàu Bàng 2 có quy mô 380 ha, trong tổng quy mô 1.000 ha và khu công nghiệp Cây Trường có diện tích quy hoạch 700 ha. Kỳ vọng hai khu công nghiệp sẽ đi vào hoạt động từ năm 2026 và đóng góp tăng trưởng giai đoạn 2026 - 2028.
- Quy mô đất cho dự án dân cư còn dự địa lớn:** Sở hữu 1.200 ha quỹ đất dân dụng chưa đưa vào khai thác, kỳ vọng đây là động lực thúc đẩy tăng trưởng dài hạn cho BCM khi sự khan hiếm của quỹ đất KĐT tăng cao và Hồ Chí Minh tiếp tục thu hút thêm lượng vốn FDI, dòng người về đây để phát triển.
- Doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của BCM năm 2025 dự báo đạt lần lượt 6.190 tỷ đồng (+18,1% YoY) và 3.222 tỷ đồng (+34,5% YoY): 1) Doanh thu tăng nhờ bàn giao đất KCN Bàu Bàng và chuyển nhượng đất tại TP mới Bình Dương đạt 4.394 tỷ đồng (+27,6% YoY) ; 2) Lợi nhuận từ công ty liên doanh, liên kết đạt 2.279 tỷ đồng (+17% YoY), chủ yếu từ VSIP và BW; 3) Chi phí bán hàng & quản lý giảm 20% (YoY); 4) Chi phí lãi vay 1.221 tỷ đồng (-6% YoY) do nợ vay lớn phục vụ phát triển các dự án.
- EPS forward cho năm 2025 đạt 3.113 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 26 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho BCM: 1) Quỹ đất lớn; 2) Hưởng lợi từ chính sách sáp nhập hành chính ; 3) Đưa vào phát triển hai khu công nghiệp mới, đóng góp tăng trưởng từ năm 2026.



	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025 (F)
Doanh thu (tỷ đồng)	6,507	6,982	6,565	7,883	5,239	6,190
LNHĐKD (tỷ đồng)	1,910	2,002	1,477	2,783	1,785	2,529
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	29.3	28.7	22.5	35.3	34.1	40.8
Lãi ròng (tỷ đồng)	2,098	1,451	1,700	2,423	2,395	3,222
EPS (VND)	1,840	1,232	1,497	2,187	2,314	3,113
ROE (%)	12.7	8.1	9.4	12.8	10.9	15.6
P/E (x)	22.4	51.9	53.8	28.8	35.3	26
P/B (x)	2.8	4.1	5.0	3.5	3.7	4.2
Cổ tức/thị giá (%)	1.0	1.3	1.7	1.3	1.4	1.2



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		0 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (13/08/2025)	71,000	Xu hướng ngắn hạn	Đi ngang
Kháng cự (ngắn hạn)	76.000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	67,000	Xu hướng dài hạn	Đi ngang
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	65,500		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- BCM nằm trong ngưỡng kháng cự 70,800 đồng/cp.
- BCM kỳ vọng vượt kháng cự hướng tới 76,000 đồng/cp .

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.