

TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP BECAMEX - CTCP

VỊ THẾ ĐẦU NGÀNH BĐS KHU CÔNG NGHIỆP KHÔNG THỂ SAO CHÉP.

NGÀY 30 THÁNG 07 NĂM 2026

Giá hiện tại	36.300	
Giá mục tiêu	45.000	MUA
Kỳ vọng	+23,97%	

Kế hoạch kinh doanh	H1/2025	H1/2026	
TOI H1 (nghìn tỷ đ)	2.098,4	275,0	KHẢ QUAN
LNTT H1 (nghìn tỷ đ)	2.070,66	266,24	

Thông tin giao dịch

Mã giao dịch	BCM
Thị giá (23/07/2026)	36.300 đ
Beta	0,70
Số lượng CP niêm yết (tỷ cp)	1,035
Số lượng CP lưu hành (tỷ cp)	1,035
KLGDBQ 10 ngày (triệu cp/ngày)	~1,17 triệu cp/ngày
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	~0,32%
Vốn hóa (tỷ VND)	45.540
P/E	21,29x
EPS	~2,07 đ

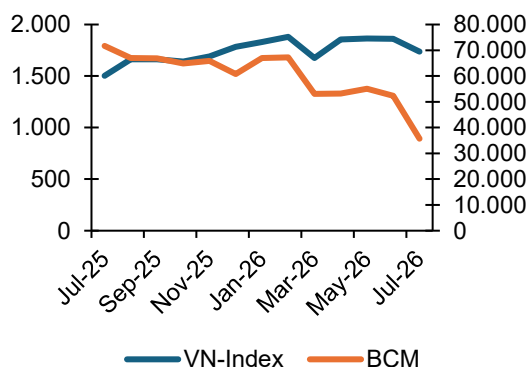
Cơ cấu cổ đông

	Tỷ lệ sở hữu
UBND tỉnh Bình Dương	95,44%
Ban lãnh đạo	~1,21%
Nhà đầu nước ngoài	~2%
Cổ đông khác	~1,35%

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	Tập đoàn Đầu tư và Phát triển công nghiệp Becamex - CTCP
Tập đoàn Đầu tư và Phát triển công nghiệp Becamex – CTCP (BCM) có tiền thân là Công ty Thương nghiệp Tổng hợp Bến Cát (Becamex), được thành lập vào năm 1976. Tổng công ty hoạt động trong lĩnh vực đầu tư phát triển công nghiệp – đô thị, xây dựng dân dụng – công nghiệp – giao thông. BCM mang đến cho các nhà đầu tư mô hình công nghiệp hóa tiên tiến thông qua Khu Công nghiệp Khoa học và Công nghệ 21 KCN, hiện diện tại 15 tỉnh thành cả nước, với mạng lưới 26 doanh nghiệp thành viên trong nhiều lĩnh vực. BCM được niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ cuối tháng 7/2020	

Biến động giá VNINDEX và VCB



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q2 VÀ H1/2026

Thu nhập hoạt động (TOI) Q2/2026 đạt 200,75 tỷ đồng, ghi nhận mức sụt giảm so với nền so sánh cao của Q2/2025 (1.722,87 tỷ đồng) và giảm 32,6% so với Q1/2026. Kết quả hoạt động kinh doanh quý ghi nhận các điểm tựa chính: (1) Biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao đạt 61,1% (Lợi nhuận gộp đạt 544,2 tỷ đồng) — cải thiện đáng kể so với 49,8% trong Q1/2026 nhờ tỷ trọng đóng góp lớn từ mảng cho thuê đất KCN có tỷ suất sinh lời cao; (2) Lãi từ công ty liên doanh, liên kết phục hồi mạnh mẽ đạt 524,5 tỷ đồng (+138,8% QoQ) — đóng vai trò trụ cột nâng đỡ lợi nhuận; (3) Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp được duy trì ổn định ở mức 339,9 tỷ đồng, biến động không đáng kể so với các quý trước.

LNTT Q2/2026 đạt 201,2 tỷ đồng (-88,2% YoY so với 1.698,4 tỷ đồng trong Q2/2025), LNST cổ đông công ty mẹ đạt 204,5 tỷ đồng. Tăng trưởng lợi nhuận chịu áp lực do hai nguyên nhân chính: (1) Diểm rơi ghi nhận doanh thu chuyển nhượng dự án/quy đất lớn không diễn ra trong kỳ; (2) Chi phí tài chính tăng vọt lên 549,0 tỷ đồng (+43,3% YoY), trong đó chi phí lãi vay chiếm 539,0 tỷ đồng (+46,0% YoY) — phản ánh chi phí vốn gia tăng từ quy mô dư nợ vay mở rộng nhằm tài trợ cho các dự án hạ tầng KCN trọng điểm đang trong giai đoạn đầu tư.

Lũy kế H1/2026: Doanh thu thuần đạt 1.661,82 tỷ đồng (-64,98% YoY); LNTT đạt 266,24 tỷ đồng (-87,14% YoY), hoàn thành một phần kế hoạch năm. Tiến độ ghi nhận kết quả kinh doanh nửa đầu năm phản ánh đúng đặc thù chu kỳ ngành bất động sản khu công nghiệp, khi bàn giao đất và ghi nhận doanh thu chuyển nhượng thường tập trung dồn vào giai đoạn cuối năm (H2/2026). Dòng tiền hoạt động và kết quả kinh doanh nửa cuối năm kỳ vọng sẽ bật phá nhờ đóng góp từ các thương mại chuyển nhượng đất dân cư/đô thị cùng tiến độ lắp đầy tích cực tại các KCN VSIP và Becamex Bình Phước.

Bảng cân đối Q2/2026: Tổng tài sản đạt 62.605,9 tỷ đồng (+8,7% YoY và +2,1% so với đầu năm). Hàng tồn kho duy trì quy mô lớn đạt 22.828,8 tỷ đồng (chiếm 36,5% tổng tài sản), đảm bảo quỹ đất sạch thương phẩm dồi dào cho các năm tới. Lượng tiền, tương đương tiền và tiền gửi đạt 2.138,7 tỷ đồng đảm bảo thanh khoản ngắn hạn. Điểm sáng nổi bật là Doanh thu chưa thực hiện dài hạn tăng vọt lên 2.148,2 tỷ đồng (+53,6% so với Q1/2026) — phản ánh dòng tiền đặt cọc/trả trước từ các nhà đầu tư thuê đất KCN gia tăng mạnh, tạo nguồn doanh thu đảm bảo sẽ được hạch toán trong H2/2026 và năm 2027.

THÔNG TIN HỖ TRỢ CỐ PHIẾU

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu BCM, dựa trên tiềm năng bứt phá ghi nhận lợi nhuận trong H2/2026, vị thế nhà phát triển khu công nghiệp số 1 Việt Nam và dư địa tăng giá hấp dẫn sau giai đoạn tích lũy.

• **VỊ THẾ ĐẦU NGÀNH KCN KHÔNG THỂ SAO CHÉP** — BCM sở hữu lợi thế cạnh tranh vượt trội nhờ: (1) Quỹ đất sạch KCN lớn nhất cả nước với hơn 15.000 ha tập trung tại các thủ phủ công nghiệp Bình Dương, Bình Định và hệ sinh thái VSIP trải dài toàn quốc; (2) Mô hình tích hợp Khu công nghiệp – Đô thị – Dịch vụ độc quyền giúp tối ưu hóa biên lợi nhuận gộp mảng BĐS ở mức cao (>60%); (3) Liên doanh chiến lược VSIP mang lại nguồn lợi nhuận chia đều đặn (đóng góp 500-1.000 tỷ đồng/năm), tạo moat cạnh tranh bền vững và đảm bảo dòng tiền có tức ổn định cho doanh nghiệp.

• **CATALYST TĂNG TRƯỞNG CỤ THỂ VÀ ĐO LƯỜNG ĐƯỢC** — Ba động lực chính dự kiến bứt phá trong H2/2026: (1) Hạch toán doanh thu từ thương mại chuyển nhượng các lô đất nền/đô thị quy mô lớn tại Thành phố Mới Bình Dương (đặc biệt là các hợp đồng đã ký với đối tác nước ngoài); (2) Bàn giao quỹ đất KCN Cây Trường (700 ha) bắt đầu đi vào vận hành commercial, đáp ứng nguồn cầu FDI đang phục hồi mạnh tại thủ phủ công nghiệp phía Nam; (3) Kế hoạch tăng vốn điều lệ và phát hành cổ phiếu riêng lẻ/ra công chúng giúp giảm áp lực đòn bẩy tài chính, tối ưu hóa chi phí lãi vay trong các quý tới.

• **ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN, UPSIDE +25,5% THEO PHƯƠNG PHÁP RNAV** — BCM hiện đang giao dịch ở mức P/B ~3,1x, chiết khấu đáng kể so với giá trị tài sản ròng (RNAV) nhờ sở hữu quỹ đất giá vốn rẻ lịch sử. Giá mục tiêu được xác định ở mức 85.000 đ/cp (+25,5% upside) dựa trên phương pháp RNAV và P/B mục tiêu, phản ánh đúng giá trị thực của quỹ đất KCN thương phẩm và giá trị định giá lại của hệ thống các công ty liên doanh liên kết (VSIP, Warburg Pincus). Mức chiết khấu hiện tại là cơ hội tích lũy cổ phiếu đầu ngành trước điểm rơi lợi nhuận lớn vào cuối năm 2026.

RỦI RO ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP

ÁP LỰC ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH VÀ CƠ CẤU NỢ VAY — Tổng dư nợ vay ngắn và dài hạn tính đến Q2/2026 đạt 26.333,9 tỷ đồng (chiếm 42,1% tổng tài sản và D/E ở mức 1,17x), tạo chi phí lãi vay lớn (~539 tỷ đồng riêng trong Q2/2026). Biến động lãi suất huy động/cho vay tăng trong H2/2026 có thể làm tăng gánh nặng tài chính. Tuy nhiên, rủi ro này được tiết giảm nhờ dòng tiền thu hồi từ bàn giao quỹ đất KCN Cây Trường và các đợt phát hành trái phiếu dài hạn có lãi suất cố định.

RỦI RO TIẾN ĐỘ BÀN GIAO VÀ HẠCH TOÁN BẤT ĐỘNG SẢN — Doanh thu của BCM phụ thuộc lớn vào thời điểm ghi nhận các thương vụ chuyển nhượng quỹ đất đô thị quy mô lớn và bàn giao hạ tầng KCN. Nếu tiến độ hoàn thiện thủ tục pháp lý hoặc bàn giao mặt bằng bị kéo dài sang năm 2027, kết quả kinh doanh H2/2026 có thể chưa bứt phá như kỳ vọng. Rủi ro này được đánh giá ở mức trung bình do phần lớn các hợp đồng chuyển nhượng đã hoàn tất ký kết và ghi nhận khoản tiền trả trước dài hạn tăng mạnh (đạt 2.148,2 tỷ đồng trong Q2/2026).

TIẾN ĐỘ PHÁT HÀNH TĂNG VỐN VÀ PHA LOÃNG — Kế hoạch phát hành cổ phiếu tăng vốn điều lệ nhằm bổ sung vốn lưu động và giảm tỷ lệ đòn bẩy cần sự phê duyệt đồng bộ từ các cơ quan quản lý. Việc phát hành cổ phiếu mới có thể gây ra hiệu ứng pha loãng EPS ngắn hạn (~10-15%). Dù vậy, yếu tố này được đền bù tích cực nhờ cơ cấu tài chính trở nên lành mạnh hơn, chi phí tài chính giảm đáng kể giúp nâng cao ROE và đảm bảo nguồn vốn đối ứng cho các KCN thế hệ mới.

BIẾN ĐỘNG DÒNG TIỀN TỪ CÁC CÔNG TY LIÊN DOANH, LIÊN KẾT — Lợi nhuận gộp từ các đơn vị liên kết (đặc biệt là hệ thống VSIP) đóng góp tỷ trọng rất lớn vào LNTT hàng năm (~524,5 tỷ đồng trong Q2/2026). Trường hợp tiến độ thu hút FDI tại các tỉnh thành ngoài Bình Dương của VSIP chậm lại có thể tác động trực tiếp đến dòng tiền có tức chuyển về BCM. Mặc dù vậy, triển vọng thu hút FDI toàn quốc H2/2026 đạt bước tiến tích cực tiếp tục là bệ phóng vững chắc cho mảng liên doanh này.

Nguồn:

TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP BECAMEX - CTCP

VỊ THẾ ĐẦU NGÀNH BĐS KHU CÔNG NGHIỆP KHÔNG THỂ SAO CHÉP.

NGÀY 30 THÁNG 07 NĂM 2026

Hình 1. Biểu đồ kỹ thuật BCM (HOSE) – Nền nhật | BB (20,2) + SAR Parabolic + MACD | Ngày 30/07/2026



Nhận định kỹ thuật cổ phiếu BCM (HOSE) – Ngày 30/07/2026

Diễn biến giá: BCM đã trải qua nhịp điều chỉnh sâu từ vùng đỉnh ~82.000–84.000 đ/cp về vùng đáy ngắn hạn ~36.000–38.000 đ/cp (-55% trong ~6 tháng) trước khi xuất hiện lực cầu bắt đáy giúp giá phục hồi về mức 42.350 đ/cp hiện tại. Khối lượng giao dịch gia tăng mạnh ở vùng đáy cho thấy dòng tiền lớn đã nhập cuộc tích cực để hấp thụ lượng cung tháo chạy.

Chỉ báo kỹ thuật: (1) BB (20,2): Dải dưới vùng ~38.000 đ, dải giữa ~48.500 đ — đường giá sau khi vượt qua dải dưới Bollinger Band đã bật tăng trở lại, phát tín hiệu thoát khỏi vùng quá bán sâu. (2) SAR Parabolic: Đang nằm trên vùng giá (~49.000 đ), xác nhận xu hướng giảm trung hạn vẫn hiện hữu nhưng khoảng cách giữa đường giá và SAR đang thu hẹp nhanh chóng. (3) MACD (12,26,9): Histogram thu hẹp đà âm và đường MACD bắt đầu cắt lên đường Signal từ vùng đáy sâu, tạo tín hiệu phân kỳ tăng giá ngắn hạn ban đầu.

Các chỉ báo kỹ thuật cho thấy áp lực bán tháo đã cạn kiệt tại vùng hỗ trợ 36.000–38.000 đ, mở ra cơ hội đảo chiều kỹ thuật ngắn hạn. **Kỳ vọng mức sinh lời mục tiêu ngắn hạn tại 52.000 đ/cổ phiếu (+22,8%). Đặt ngưỡng cắt lỗ tại 33.500 đ (-7,9%) trong trường hợp giá phá vỡ xuống dưới vùng hỗ trợ tâm lý 40.000 đ.**

TẬP ĐOÀN ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP BECAMEX - CTCP

VỊ THẾ ĐẦU NGÀNH BĐS KHU CÔNG NGHIỆP KHÔNG THỂ SAO CHÉP.

NGÀY 30 THÁNG 07 NĂM 2026

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

KHUYẾN NGHỊ	DIỄN GIẢI
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NẮM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2026 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán VietinBank (VBSE). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VBSE không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VBSE. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VBSE.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 1 đến Tầng 4, Tòa nhà N02-T2
Khu Đoàn Ngoại Giao, phường Xuân
Đỉnh, TP. Hà Nội.

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1, số 306 Bà Triệu, phường
Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội

Fax: 024 39741760

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Cao ốc Central Garden, số 328 Võ
Văn Kiệt, phường Cầu Ông Lãnh,
TP. Hồ Chí Minh

Fax: 028 38200899

Chi nhánh Đà Nẵng

36 Trần Quốc Toàn, phường Hải
Châu, Đà Nẵng.

Fax: 023 63584788