

Phó phòng phân tích
Phạm Hồng Sơn
Son.ph@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (11/05/2026): 52.000 VND

Giá mục tiêu: **63.700 VND**

% tăng/giảm giá: **22,5%**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	53.820
Số lượng CP lưu hành:	1.035.000.000
KLCP đang niêm yết:	1.035.000.000
KLGD trung bình 10 phiên (CP):	504.490
Giá thấp 52w:	49.000
Giá cao 52W:	82.200
Sở hữu nhà nước:	95,4%
Sở hữu NĐT nước ngoài:	%
Free-float:	%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

	2024	2025	2026F
Tổng tài sản	58.780	60.908	58.760
Vốn chủ	20.679	23.317	26.678
Doanh thu	5.313	6.972	8.291
Lãi sau thuế	2.395	3.516	4.280
ROE	11,6%	15%	16%
ROA	4%	5,8%	7,2%
EPS (VND)	2.010	3.237	4.135
BVPS (VND)	18.927	21.945	25.193

BCM – GÃ KHỔNG LỒ BẤT ĐỘNG SẢN KHU CÔNG NGHIỆP

Becamex là một trong những nhà phát triển bất động sản công nghiệp và đô thị hàng đầu Việt Nam với hệ sinh thái khép kín "Công nghiệp – Đô thị – Dịch vụ" tại khu vực kinh tế trọng điểm phía Nam. Mặc dù doanh nghiệp đang trải qua giai đoạn chuyển giao với áp lực ngắn hạn từ thuế quan và dòng tiền, chúng tôi cho rằng BCM đang đứng trước một chu kỳ tăng trưởng dài hạn nhờ:

- **Quỹ đất công nghiệp và đô thị quy mô lớn tại vị trí chiến lược.** BCM trực tiếp sở hữu và vận hành 7 KCN tại khu vực Bình Dương cũ (nay thuộc TP.HCM) với tổng diện tích 4.743 ha, chiếm khoảng 30% thị phần tỉnh. Bên cạnh đó, doanh nghiệp còn sở hữu 1.164 ha đất đô thị thương phẩm còn lại, trong đó có khoảng 452 ha tại Thành phố Mới Bình Dương đã hoàn tất pháp lý.
- **Hệ sinh thái liên doanh, liên kết đẳng cấp quốc tế.** BCM nắm 49% liên doanh VSIP – nhà phát triển KCN có quy mô lớn nhất Việt Nam với 20 KCN trải dài 14 tỉnh thành, tổng quỹ đất ~13.000 ha. Ngoài ra, BCM nắm 24% BW Industrial – nhà phát triển nhà xưởng/kho xây sẵn lớn nhất Việt Nam, và 40% Becamex Bình Phước (4.668 ha) cùng Becamex Bình Định (1.374 ha).
- **Định vị chiến lược "Đô thị Khoa học Công nghệ Bắc TP.HCM".** Sau khi sáp nhập tỉnh Bình Dương vào TP.HCM (1/7/2025), khu vực Bình Dương cũ trở thành cực tăng trưởng công nghiệp – đô thị quan trọng của siêu đô thị TP.HCM. Becamex được lựa chọn là đơn vị triển khai dự án "Đô thị Khoa học Công nghệ Bắc TP.HCM" công bố ngày 15/1/2026, mở ra dư địa phát triển dài hạn cho các KCN công nghệ cao, R&D và đô thị thông minh.
- **Kỳ vọng tăng giá đất từ Bảng giá đất mới và hạ tầng kết nối.** Luật Đất đai 2024 có hiệu lực giúp giá đất tiệm cận thị trường, đồng thời các siêu dự án hạ tầng (Vành đai 3, Vành đai 4, cao tốc TP.HCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành, đường sắt Chơn Thành – Cái Mép) sẽ tăng đáng kể giá trị quỹ đất tích lũy của BCM.

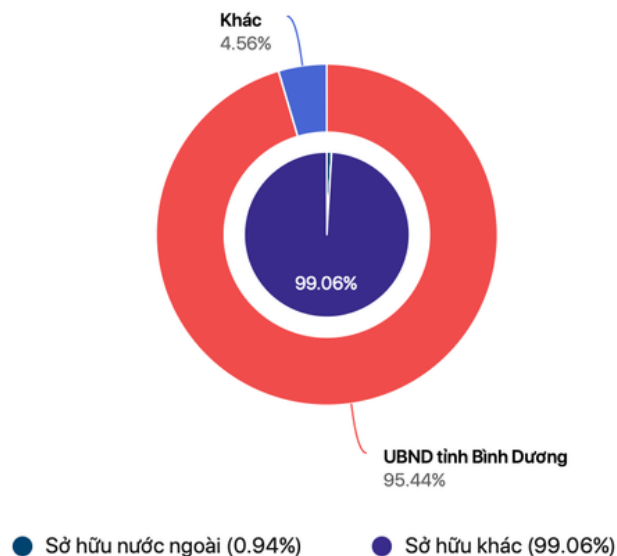
1. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Tập đoàn Đầu tư và Phát triển Công nghiệp Becamex – CTCP (BCM), tiền thân là Công ty Thương nghiệp Tổng hợp Bến Cát thành lập năm 1976. Trải qua hơn 50 năm phát triển, từ một doanh nghiệp thương nghiệp địa phương, Becamex đã vươn lên trở thành một trong những tập đoàn hàng đầu Việt Nam trong lĩnh vực phát triển hạ tầng công nghiệp – đô thị – dịch vụ tích hợp, gắn liền với quá trình công nghiệp hoá – đô thị hoá tỉnh Bình Dương (nay là TP. Hồ Chí Minh sau sáp nhập 1/7/2025).

1.1. Cơ cấu sở hữu

Cơ cấu cổ đông rất cô đặc khi UBND TP.HCM nắm giữ 95,44% vốn điều lệ, free-float thấp ~5%.

Trong giai đoạn 2024 – 2025, BCM đã trình ĐHCĐ phương án phát hành 300 triệu cổ phiếu mới (giá khởi điểm 69.600 đồng/cp, dự kiến huy động ~21.000 tỷ đồng) nhằm tái cấu trúc vốn và bổ sung nguồn lực cho các dự án trọng điểm. Tuy nhiên, kế hoạch này đã không nhận được sự đồng thuận của cổ đông Nhà nước trong các kỳ ĐHCĐ. Đây là một điểm nghẽn đáng chú ý trong cấu trúc tài chính của BCM, dự kiến sẽ tiếp tục được trình lại tại ĐHCĐ thường niên 2026 dưới các phương án phát hành mới phù hợp hơn



Nguồn: FinProX

1.2. Cấu trúc tập đoàn

Mô hình holding đa ngành với 24 công ty thành viên và liên doanh, liên kết, tạo lợi thế cộng hưởng trên toàn chuỗi giá trị BĐS công nghiệp – đô thị

Becamex hoạt động theo mô hình holding đa ngành với hệ sinh thái gồm 24 công ty thành viên trực tiếp và gián tiếp, bao quát toàn bộ chuỗi giá trị bất động sản công nghiệp – đô thị – dịch vụ. Mô hình này tạo ra lợi thế cộng hưởng quan trọng:

Khối Công ty con (BCM nắm chi phối):

- CTCP Phát triển Đô thị (Becamex UDJ) – sản xuất bê tông, hạ tầng KCN
- CTCP Bệnh viện Đa khoa Quốc tế Becamex – y tế chất lượng cao
- Trường Đại học Quốc tế Miền Đông (EIU) – đào tạo nguồn nhân lực
- CTCP Bệnh viện Mỹ Phước – y tế
- Công ty TNHH MTV Hỗ trợ Khởi nghiệp Becamex (Block 71) – đổi mới sáng tạo

Khởi Công ty liên doanh, liên kết chiến lược:

- Công ty LD TNHH Khu công nghiệp Việt Nam – Singapore (VSIP, BCM năm 49%): Nhà phát triển KCN số 1 Việt Nam
- CTCP Phát triển Công nghiệp BW (BWID, BCM năm 24%): Nhà phát triển nhà xưởng/kho xây sẵn số 1 Việt Nam
- CTCP Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật (Becamex IJC, BCM năm 50%): Hạ tầng giao thông, BOT
- CTCP Phát triển HTKT Becamex – Bình Phước (BCM năm 40%): KCN quy mô lớn
- CTCP Becamex Bình Định (BCM năm 40%): KCN tại Miền Trung
- Công ty TNHH Becamex Tokyu (BCM năm 35%): Đô thị Nhật Bản
- CTCP Setia – Becamex (BCM năm 40%): Đô thị Malaysia
- CTCP Kinh doanh và Phát triển Bình Dương (Becamex TDC, BCM năm 48%)
- CTCP Xây dựng và Giao thông Bình Dương (Becamex BCE, BCM năm 44%)
- CTCP – TCty Nước – Môi trường Bình Dương (BIWASE, BCM năm 19%)

Chính cấu trúc này cho phép BCM khai thác đa tầng giá trị từ một quỹ đất duy nhất: từ phát triển hạ tầng (Becamex BCE), bê tông – vật liệu (UDJ), đến cho thuê đất KCN (BCM, VSIP), nhà xưởng xây sẵn (BWID), dịch vụ tiện ích (điện, nước, viễn thông qua VSSSES, BIWASE, VNNTT), và cuối cùng là phát triển đô thị – thương mại – y tế – giáo dục đi kèm.

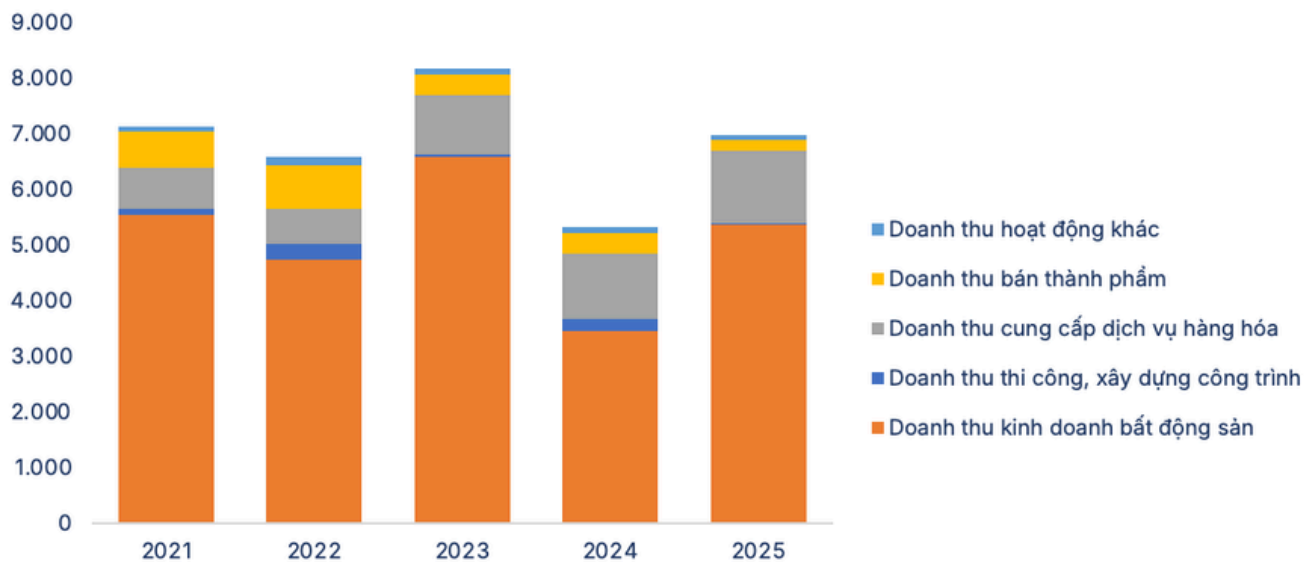
2. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP

Bất động sản (KCN + dân cư) là trụ cột chính (70-80% doanh thu), trong khi đóng góp từ các công ty liên doanh, liên kết chiếm 50-75% LNST hợp nhất.

Hoạt động kinh doanh của BCM được tổ chức theo mô hình hệ sinh thái khép kín "Công nghiệp – Đô thị – Dịch vụ", trong đó 5 mảng chính bao gồm: (i) Phát triển bất động sản KCN; (ii) Phát triển BĐS dân cư – thương mại; (iii) Cung cấp dịch vụ tiện ích và quản lý KCN; (iv) Hạ tầng giao thông; và (v) Đầu tư tài chính vào các công ty liên doanh, liên kết.

Cơ cấu doanh thu hợp nhất giai đoạn 2021 – 2025

Bất động sản (KCN + dân cư) tiếp tục là trụ cột chính trong cơ cấu doanh thu hợp nhất của BCM, đóng góp trung bình 70 – 80% qua các năm. Đáng chú ý, thu nhập từ các công ty liên doanh, liên kết (đặc biệt là VSIP) chiếm tỷ trọng đáng kể trong cơ cấu lợi nhuận sau thuế, dao động từ 50 – 75% trong giai đoạn 2021 – 2025, cho thấy mô hình kinh doanh của BCM đặc thù với vai trò holding.



Nguồn: BCTC hợp nhất BCM

2.1. Mảng kinh doanh bất động sản khu công nghiệp

BCM trực tiếp sở hữu và vận hành 7 KCN với tổng diện tích 4.743 ha tại khu vực Bình Dương cũ, chiếm 30% thị phần toàn tỉnh.

Tính đến hết năm 2025, BCM trực tiếp sở hữu và vận hành 7 KCN tại khu vực Bình Dương cũ (nay thuộc TP. HCM) với tổng diện tích 4.743 ha, chiếm khoảng 30% tổng diện tích KCN trên địa bàn. Đây là các KCN nằm ở vị trí chiến lược, kết nối thuận lợi với TP.HCM (cách trung tâm 25–60 km), cảng Cát Lái, cảng Cái Mép – Thị Vải và sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất, sân bay Long Thành (đang xây dựng) thông qua hệ thống đường Mỹ Phước – Tân Vạn (do BCM đầu tư), Quốc lộ 13, đường ĐT 741.

Bảng tổng hợp các KCN trực tiếp do BCM đầu tư

KCN	Tổng diện tích (ha)	Diện tích thương phẩm (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Diện tích còn lại (ha)	Giá thuê (USD/m ² /chu kỳ)
Mỹ Phước 1	378	274	88%	33	70
Mỹ Phước 2	478	343	97%	10	70
Mỹ Phước 3	985	672	99%	7	75
Thới Hoà	202	152	86%	21	135
Bàu Bàng	1.000	735	96%	29	135
Bàu Bàng mở rộng	1.000	716	75%	179	155
Cây Trường	700	490	0%	490	160
Tổng cộng	4.743	3.382		769	

Nguồn: BCM, SHS tổng hợp

Cơ cấu trên cho thấy đặc điểm kép trong danh mục KCN của BCM: (1) các KCN truyền thống (Mỹ Phước 1-2-3, Bàu Bàng) đã đạt tỷ lệ lấp đầy gần như tối đa (96-99%), tạo nguồn thu ổn định từ phí quản lý, dịch vụ tiện ích; và (2) các KCN mới (Bàu Bàng mở rộng GD2, Cây Trường) sẽ là động lực tăng trưởng chính giai đoạn 2026 – 2030.

Động lực tăng trưởng chính cho giai đoạn 2026-2030: Bàu Bàng mở rộng GD2 và Cây Trường

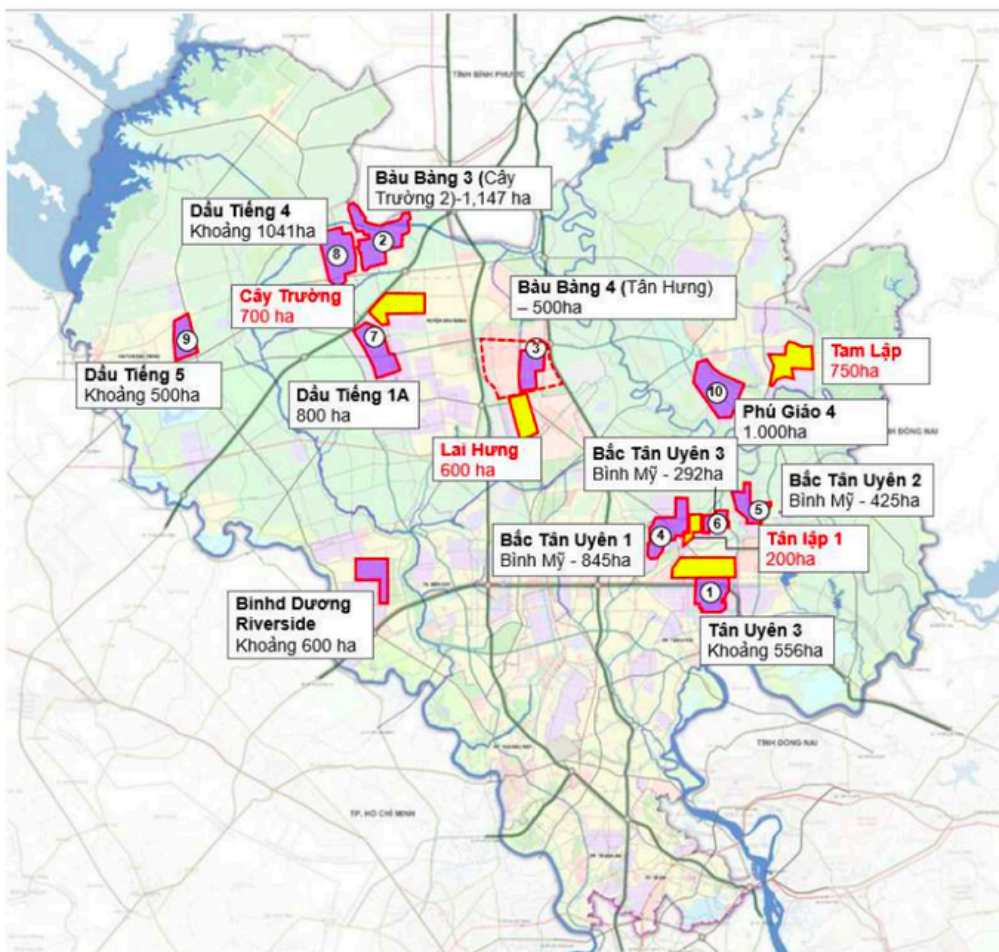
Ngày 17/5/2025, BCM đã chính thức khởi công đồng loạt 2 dự án KCN trọng điểm – Bàu Bàng mở rộng giai đoạn 2 (380 ha trong tổng quy mô mở rộng 1.000 ha) và Cây Trường (700 ha) – với tổng vốn đầu tư hơn 16.989 tỷ đồng. Cả hai KCN đều được định hướng phát triển theo mô hình KCN sinh thái (EIP), thông minh thế hệ mới, ưu tiên thu hút các ngành công nghệ cao, công nghiệp hỗ trợ và sản xuất xanh.

Hai dự án này được đánh giá là "tài sản quý hiếm" trong bối cảnh:

- Quỹ đất KCN tại Bình Dương đang dần cạn kiệt (tỷ lệ lấp đầy toàn tỉnh đạt 93,44% – cao nhất cả nước).
- Sau Luật Đất đai 2024, chi phí GPMB tại các KCN mới tăng vọt 150 – 300%, khiến các KCN có giá vốn thấp như Cây Trường (chi phí GPMB tích lũy trong nhiều năm) có lợi thế cạnh tranh mạnh về giá.
- Sau sáp nhập, các chỉ tiêu sử dụng đất KCN của TP.HCM có thể được phân bổ sang khu vực Bình Dương cũ, tạo điều kiện thu hút FDI chất lượng cao.

KCN Cây Trường:

- Tổng diện tích: 700 ha; diện tích thương phẩm: ~490 ha
- Tổng vốn đầu tư: 5.459 tỷ đồng
- Vị trí: xã Bàu Bàng, xã Trừ Văn Thố và xã Long Hoà, TP.HCM (Bình Dương cũ)
- Liên kề KCN Bàu Bàng và Bàu Bàng mở rộng, hưởng lợi trực tiếp từ hệ sinh thái nhà đầu tư hiện hữu
- Đã được phê duyệt quy hoạch chi tiết 1/500 vào tháng 8/2024
- Mức giá chào thuê dự kiến: 160 USD/m²/chu kỳ thuê, cạnh tranh so với mặt bằng chung 180 USD/m² tại Bình Dương
- Dự kiến bắt đầu cho thuê và ghi nhận doanh thu trong năm 2026



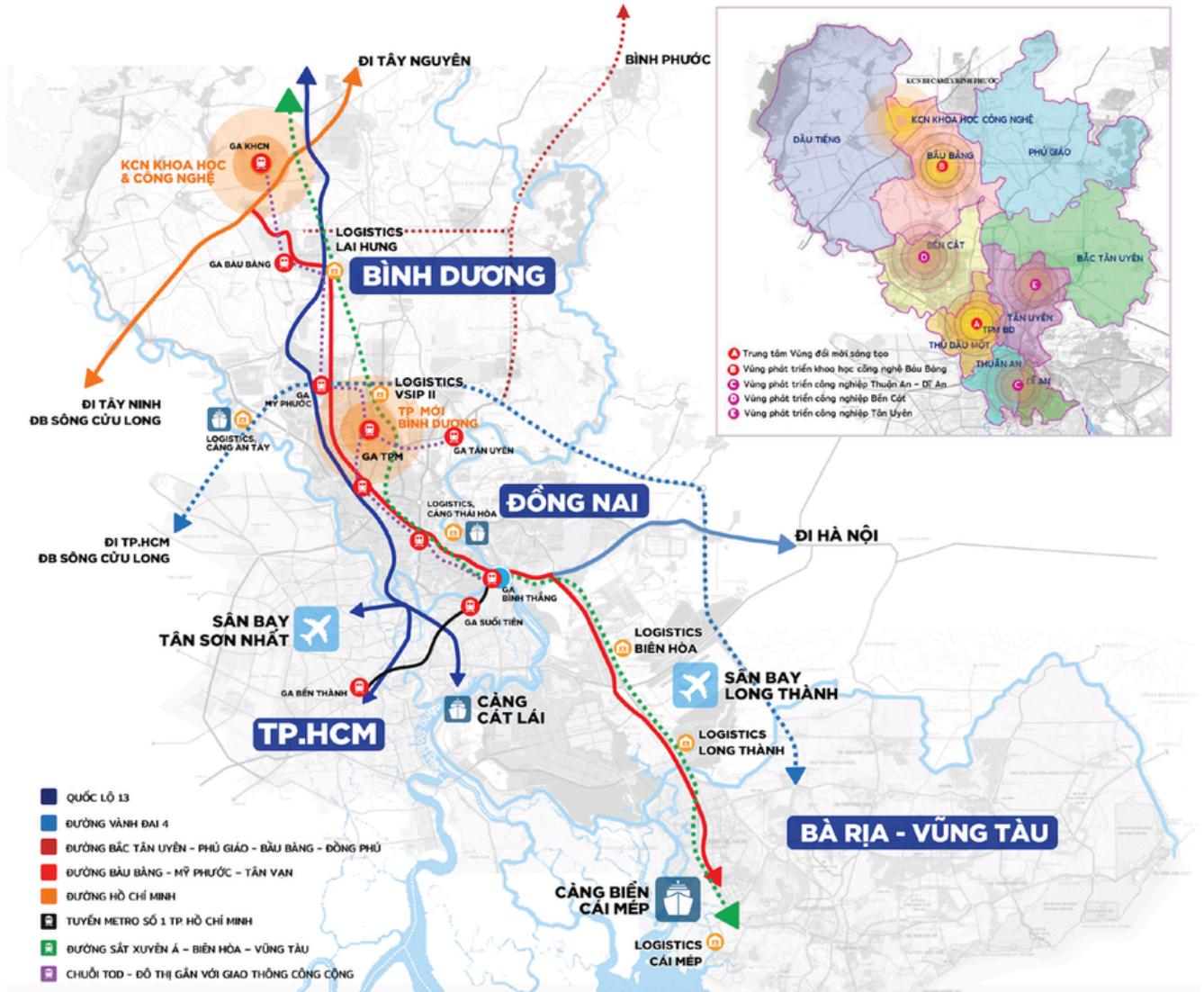
Vị trí chiến lược của KCN Cây Trường:

KCN Cây Trường được quy hoạch là khu công nghiệp sinh thái, gắn kết với hàng loạt các dự án đô thị quy mô và hiện đại, hệ sinh thái tiện ích dùng chung đa dạng tại trung tâm Thành phố Mới Bình Dương – đô thị khoa học công nghệ Bắc TP.HCM, thông qua các trục đường chính như đường Hồ Chí Minh, Quốc lộ 13, Mỹ Phước Tân Vạn, cao tốc Hồ Chí Minh – Thủ Dầu Một – Chơn Thành, đường vành đai 4 kết nối sân bay quốc tế Tân Sơn Nhất, sân bay quốc tế Long Thành, cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải, cảng Hiệp Phước, cảng Cát Lái:

- Trung Tâm Thành Phố Mới Bình Dương: **30 phút**
- Sân Bay Tân Sơn Nhất, Sân Bay Long Thành: **1 giờ**
- Cảng Cát Lái, Cái Mép - Thị Vải: **2 giờ**
- Ga Liên Vận Dĩ An, Bình Dương: **45 phút**
- Ga đường sắt Hồ Chí Minh: **1 giờ 30 phút**

KCN Bàu Bàng mở rộng GD2:

- Diện tích bổ sung: 380 ha (trong tổng phần mở rộng 1.000 ha)
- Mức giá chào thuê: 155 USD/m²/chu kỳ thuê
- Đã ký hợp đồng cho thuê 45,75 ha với BW với mức giá 135 USD/m² ngay trong 2025, ghi nhận doanh thu khoảng 1.500 tỷ đồng



Vị trí chiến lược của KCN Bàu Bàng:

KCN Bàu Bàng mở rộng được quy hoạch gắn kết với hàng loạt các dự án đô thị quy mô và hiện đại, hệ sinh thái tiện ích dùng chung đa dạng tại trung tâm đô thị Bình Dương: Ngay trục đường Mỹ Phước Tân Vạn và Quốc lộ 13 kết nối trung tâm TP. Hồ Chí Minh và các tỉnh Đông Nam Bộ

- Trung Tâm Thành Phố Mới Bình Dương: **30 phút**
- Sân Bay Tân Sơn Nhất, Sân Bay Long Thành: **1 giờ**
- Cảng Cát Lái, Cái Mép - Thị Vải: **2 giờ**
- Ga Liên Vận Dĩ An, Bình Dương: **45 phút**
- Ga đường sắt Hồ Chí Minh: **1 giờ 30 phút**

2.2. Mảng kinh doanh bất động sản dân cư và thương mại

Quý đất đô thị quy mô lớn: BCM sở hữu 1.164 ha đất đô thị thương phẩm còn lại, trong đó 452 ha tại Thành phố Mới Bình Dương đã hoàn tất pháp lý. Đây là lợi thế quan trọng trong bối cảnh các dự án mới sau Luật Đất đai 2024 phải gánh chịu chi phí GPMB cao hơn 150–300%.

Vị trí	Diện tích thương phẩm (ha)	Tỷ lệ đã bán	Diện tích còn lại (ha)
TP. Thủ Dầu Một (Thành phố Mới Bình Dương)	755	58%	438
Phường Bến Cát	370	77%	285
Huyện Bàu Bàng	1.220	35%	427
Phường Thuận An	15	95%	14
Tổng cộng	2.360		1.164

Nguồn: BCM, SHS tổng hợp

Thành phố Mới Bình Dương là dự án trọng điểm với tổng diện tích 1.000 ha và tổng vốn đầu tư hơn 150.000 tỷ đồng, được quy hoạch là trung tâm hành chính – kinh tế – văn hoá mới của khu vực. BCM hợp tác với nhiều nhà phát triển BĐS quốc tế hàng đầu để khai thác Thành phố Mới Bình Dương:

- Gamuda Land (Malaysia): Dự án Artisan Park Bình Dương (5,6 ha, vốn đầu tư 4.028 tỷ đồng)
- CapitaLand Development (Singapore): Dự án Sycamore (18,9 ha) – đã mở bán giai đoạn 2 (Orchard Hill) và tiếp tục mở rộng Orchard Mansion trong 2026
- Becamex Tokyu (Liên doanh với Tokyu Corporation, Nhật Bản): Dự án Tokyu Garden City (70 ha)
- Mapletree (Singapore): Phát triển khu logistics
- S P Setia (Malaysia): Liên doanh Setia – Becamex phát triển EcoLakes Mỹ Phước



Hiệu quả khai thác Thành phố Mới Bình Dương nói riêng và quỹ đất đô thị BCM nói chung được kỳ vọng tăng đáng kể nhờ các dự án hạ tầng kết nối liên vùng:

- Tuyến metro Suối Tiên – Thủ Dầu Một (dự kiến hoàn thành 2028): Rút ngắn thời gian di chuyển từ TPM Bình Dương đến trung tâm TP.HCM
- Cao tốc TP.HCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành (khởi công đầu năm 2025): Tăng kết nối từ Thành phố Mới Bình Dương ra phía Bắc và Tây Nguyên
- Đường Vành đai 3 và Vành đai 4 TP.HCM: BCM được giao tham gia phát triển Đường Vành đai 4 đoạn từ Cầu Thủ Biên đến sông Sài Gòn (TMDT 21.702 tỷ đồng)
- Đường sắt tốc độ cao Chơn Thành – Bàu Bàng – An Bình – Cái Mép (153 km): Kết nối trực tiếp KCN của BCM với cụm cảng nước sâu Cái Mép – Thị Vải, đồng thời mở ra mô hình phát triển đô thị TOD (Transit-Oriented Development) dọc tuyến

2.3. Mảng cung cấp dịch vụ tiện ích và quản lý KCN

Mảng dịch vụ tiện ích đem lại nguồn thu định kỳ ổn định ~1.300 tỷ đồng/năm với biên LN cao 40-50%, dự kiến tăng trưởng đều đặn 10-15%/năm theo mở rộng KCN.

Năm 2025, doanh thu mảng dịch vụ và bán hàng hoá đạt 1.318 tỷ đồng (+10% yoy), chiếm 19% cơ cấu doanh thu hợp nhất. Đây là mảng có biên lợi nhuận tương đối tốt (40 – 50%) và độ ổn định cao do gắn liền với tổng diện tích KCN đã cho thuê.

Khi tổng diện tích KCN cho thuê tiếp tục mở rộng nhờ đưa vào vận hành Cây Trường và Bàu Bàng MR GD2, doanh thu mảng dịch vụ tiện ích kỳ vọng sẽ tăng trưởng đều đặn 10 – 15%/năm trong giai đoạn 2026 – 2030.

2.4. Hạ tầng giao thông

BCM được giao triển khai cụm 4 công trình giao thông trọng điểm với TMDT 65.231 tỷ đồng và đường sắt cao tốc Chơn Thành – Cái Mép (153 km). BCM tham gia đầu tư hạ tầng giao thông tại khu vực thông qua hai hình thức: trực tiếp (qua công ty mẹ) và gián tiếp (qua các công ty liên kết IJC, BCE). Đây không chỉ là một mảng kinh doanh mà còn là chiến lược nâng giá trị quỹ đất tích lũy.

Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)
Đường Vành đai 4 TP.HCM (đoạn Cầu Thủ Biên – sông Sài Gòn)	21.702
Hoàn thiện đường Mỹ Phước – Tân Vạn (PPP)	20.158
Cao tốc TP.HCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành	17.116
Nâng cấp BOT Quốc lộ 13 (lên 8 làn xe)	6.255

Đặc biệt, **dự án Đường sắt tốc độ cao Chơn Thành – Bàu Bàng – An Bình – Cái Mép (153 km) được kỳ vọng sẽ trở thành hành lang vận tải hàng hoá – hành khách kết nối các KCN trọng điểm phía Nam với cụm cảng nước sâu lớn nhất cả nước**, đồng thời mở ra cơ hội phát triển đô thị TOD dọc tuyến – đây là mô hình tăng trưởng dài hạn khác biệt mà BCM đang định hướng.

2.5. Hệ sinh thái các công ty liên doanh, liên kết

Đây là phần cốt lõi của mô hình kinh doanh BCM, đóng góp 50 – 75% lợi nhuận sau thuế hợp nhất qua các năm. Trong số các liên doanh, VSIP và BW Industrial là hai nhân tố nổi bật nhất.

2.5.1. VSIP – Nhà phát triển KCN số 1 Việt Nam

VSIP với 20 KCN, ~13.000 ha quỹ đất, 880 khách thuê, 18,7 tỷ USD vốn FDI – LNST 2025 đạt kỷ lục ~3.700 tỷ đồng, BCM ghi nhận ~1.836 tỷ đồng từ tỷ lệ sở hữu 49%.

Công ty Liên doanh TNHH Khu công nghiệp Việt Nam – Singapore (VSIP) được thành lập năm 1996 theo hình thức liên doanh giữa BCM (49%) và Sembcorp Development (Singapore – 51%). Sau gần 30 năm phát triển, VSIP đã trở thành nhà phát triển KCN có quy mô lớn nhất Việt Nam.

Các KCN VSIP đang hoạt động và mới khởi công

KCN	Tỉnh	Diện tích (ha)	Trạng thái
VSIP Bình Dương I, II, III	Bình Dương (TP.HCM mới)	3.545	Hoạt động/Cho thuê
VSIP Bắc Ninh I + II	Bắc Ninh	908	Hoạt động/Mở rộng
VSIP Hải Phòng	Hải Phòng	1.600	Hoạt động
VSIP Hải Dương	Hải Dương (HP mới)	150	Hoạt động
VSIP Nghệ An I + II	Nghệ An	1.250	Hoạt động/Khởi công 2025
VSIP Quảng Ngãi	Quảng Ngãi	760	Hoạt động
VSIP Bình Định	Bình Định (Gia Lai mới)	1.374	Hoạt động
VSIP Cần Thơ	Cần Thơ	293,7	Khởi công 7/2025
VSIP Lạng Sơn	Lạng Sơn	600	Khởi công 2025
VSIP Thái Bình	Thái Bình (Hưng Yên mới)	333	Khởi công đầu 2024
VSIP Hà Tĩnh	Hà Tĩnh	190	Khởi công 2025
VSIP Quảng Trị	Quảng Trị	481	Khởi công 2025

Nguồn: VSIP, SHS tổng hợp

Đáng chú ý, trong chuyến thăm Việt Nam tháng 3/2025 của Thủ tướng Singapore Lawrence Wong, hai chính phủ đã ký kết các biên bản ghi nhớ về việc nâng tổng số dự án VSIP tại Việt Nam lên 30 dự án vào năm 2026, mở rộng thêm các thị trường mới như TP.HCM, Khánh Hoà, Tây Ninh, Lâm Đồng...

2.5.2. BW Industrial – Nhà phát triển nhà xưởng/kho xây sẵn số 1 Việt Nam

CTCP Phát triển Công nghiệp BW (BWID) là liên doanh giữa BCM (24,06%) và Warburg Pincus, được thành lập năm 2018. BWID hiện đang quản lý hơn 10 triệu m² quỹ đất công nghiệp, vận hành 60 dự án tại 10 tỉnh thành, với khoảng 4,5 triệu m² tổng diện tích sàn (GFA) đã hoàn thành hoặc đang xây dựng. Tỷ lệ lấp đầy các dự án nhà xưởng/kho xây sẵn của BWID đạt mức 89% phản ánh nhu cầu thực sự mạnh từ thị trường, đặc biệt là từ làn sóng dịch chuyển chuỗi cung ứng và sự bùng nổ của thương mại điện tử.

Bước ngoặt quan trọng trong giai đoạn 2024 – 2025:

- Năm 2024, BWID chính thức đạt điểm hoà vốn và bắt đầu ghi nhận lãi sau giai đoạn dài đầu tư mạnh
- Tháng 1/2025, BWID hoàn tất đợt phát hành tăng vốn 450 triệu USD, trong đó ESR Group (Hong Kong) mua lại 15,75% cổ phần (208 triệu USD), khẳng định giá trị nền tảng kinh doanh của BWID
- Năm 2025, BWID tiếp tục thành lập các liên doanh hợp tác với ESR để phát triển dự án 240.000 m² tại Việt Nam
- Doanh thu 2025: 3.913 tỷ đồng; LNST: 546 tỷ đồng

2.5.3. Becamex Bình Phước và Becamex Bình Định

- Becamex – Bình Phước (BCM năm 40%): Khu phức hợp công nghiệp – đô thị – dịch vụ tại Bình Phước (nay là Đồng Nai mới) với tổng quy mô 4.668 ha (gồm 2.448 ha đất KCN), là dự án lớn thứ hai cả nước về quy mô. Giai đoạn 1 (448 ha) đã thu hút hơn 1,1 tỷ USD vốn đầu tư đăng ký với tỷ lệ lấp đầy ~17% cuối 2024, diện tích còn lại có thể bán là 230 ha.
- Becamex Bình Định (BCM năm 40%): Dự án quy mô 1.374 ha tại Bình Định (nay thuộc Gia Lai). Giai đoạn 2025 đang trong quá trình GPMB và phát triển hạ tầng. BCM đã thực hiện bảo lãnh khoản vay tín dụng cho 2 dự án con là Khu Tái định cư – Dân cư Hiệp Vinh 2 và Tân Vinh.

2.5.4. Becamex IJC – Hạ tầng giao thông

CTCP Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật (Becamex IJC, BCM năm 50%) là đơn vị triển khai các dự án hạ tầng BOT, kết hợp với phát triển BĐS dân cư trong KCN. Doanh thu 2025: 1.799 tỷ đồng (+56% yoy), LNST: 597 tỷ đồng. IJC nắm 31,4% cổ phần Becamex Bình Phước, đồng thời tham gia phát triển các quỹ đất tại Hoà Lợi và TPM Bình Dương.

3. TRIỂN VỌNG NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN CÔNG NGHIỆP

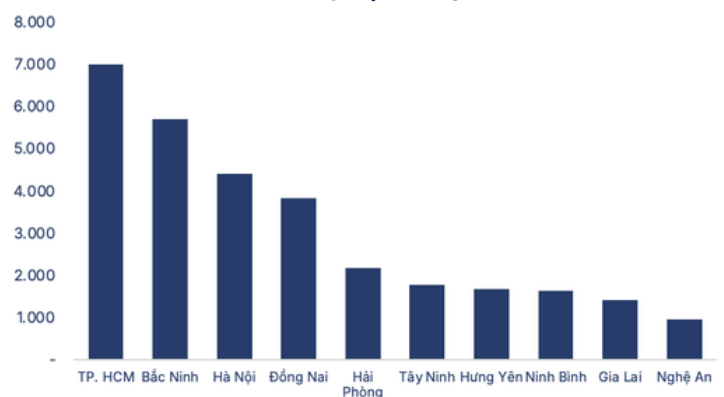
Thuế quan đã hạ nhiệt, Việt Nam tiếp tục là điểm đến của dòng vốn FDI toàn cầu

- **Việt Nam tiếp tục thu hút FDI mạnh mẽ sau cú sốc thuế quan nhờ giá điện sản xuất và chi phí nhân công cạnh tranh so với các nước trong khu vực.** Chi phí lao động, logistic, đồng bộ hạ tầng và tự do thương mại là các yếu tố quan trọng quyết định đến chuyển dịch FDI bên cạnh thuế suất. Ngoài ra, môi trường chính trị ổn định, cơ chế thông thoáng, tăng cường chính sách ESG (điện tái tạo)... là các yếu tố ngày càng được FDI quan tâm. Do đó Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua các hiệp định thương mại tự do – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.
- **Trong năm 2025, vốn FDI thực hiện tại Việt Nam ước đạt 27,6 tỷ USD, tăng 9% so với năm 2024.** TP. HCM là địa phương dẫn đầu về thu hút dòng vốn FDI cấp mới, với tổng vốn đăng ký mới trong năm 2025 đạt hơn 7 tỷ USD. Đứng thứ hai là Bắc với tổng vốn FDI cấp mới đạt gần 5,7 tỷ USD. Theo sau là Hà Nội với tổng vốn FDI cấp mới đạt hơn 4,4 tỷ USD.
- **Q1/2026:** Tổng vốn FDI đăng ký đạt 15,20 tỷ USD (+42,9% yoy); vốn thực hiện 5,41 tỷ USD (+9,1% yoy).

Vốn FDI thực hiện hàng năm (tỷ usd)

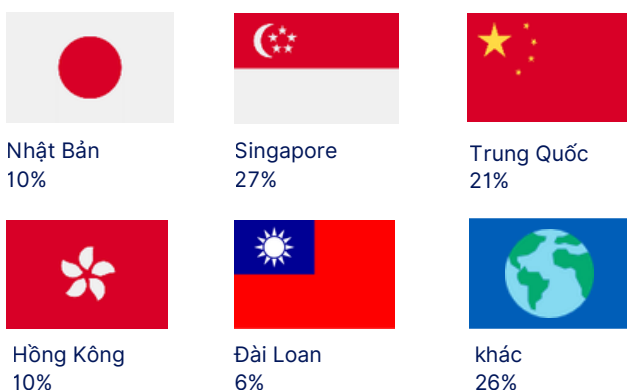


Top các địa phương có vốn FDI đăng ký mới (triệu usd)

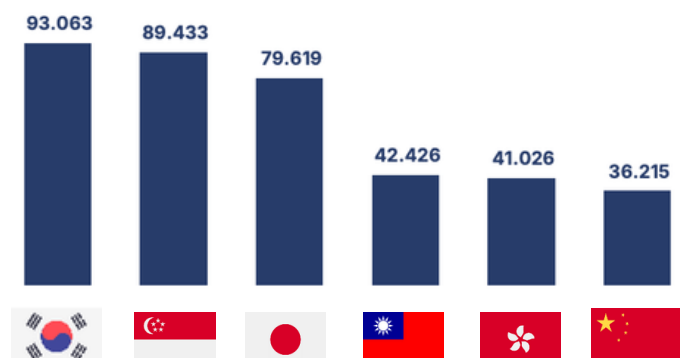


Nguồn: Tổng cục thống kê

Vốn FDI mới được phê duyệt theo quốc gia, năm 2025



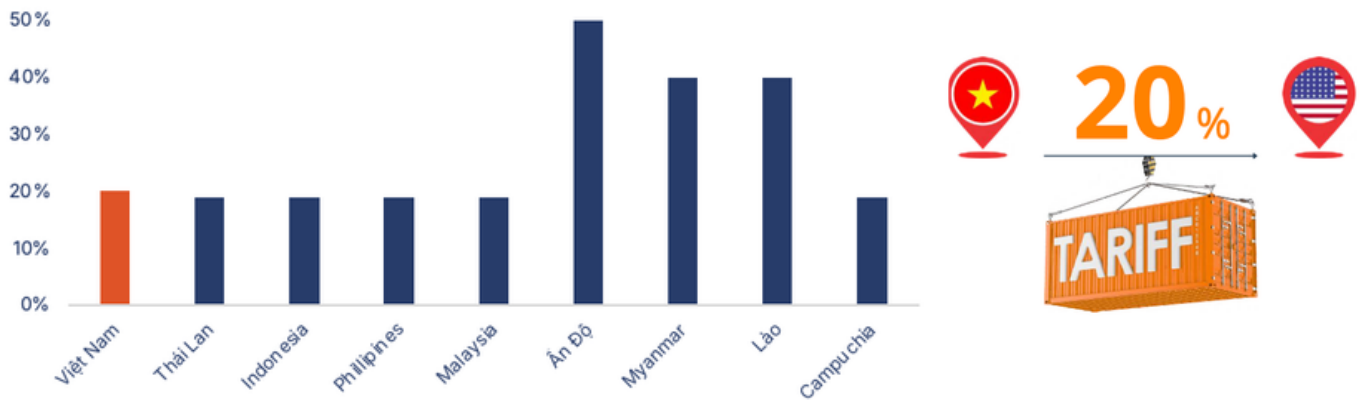
Luỹ kế tổng vốn đầu tư vào Việt Nam theo quốc gia tính đến năm 2025 (triệu usd)



Nguồn: Tổng cục thống kê

- **Mức thuế Việt Nam phải chịu không khác biệt nhiều so với các nước trong khu vực.** Việt Nam hiện đang chịu mức thuế đối ứng là 20% (riêng đối với hàng hoá trung chuyển thì mức thuế suất là 40%). Trong khi đó các nước trong khu vực như Thái Lan, Indonesia, Phillipines, Malaysia không có sự chênh lệch đáng kể khi đều chịu mức thuế 19% và Ấn Độ phải chịu mức thuế lên tới 50%. Do đó với các lợi thế tiếp tục được duy trì như trước đây, Việt Nam vẫn sẽ là điểm đến hàng đầu của dòng vốn đầu tư FDI.

Thuế đối ứng Mỹ công bố



Nguồn: SHS tổng hợp

- **Tác động từ chính sách thuế quan của Mỹ đã phai nhạt và Việt Nam tiếp tục là điểm đến của dòng vốn FDI nhờ sở hữu nhiều lợi thế so với các quốc gia cạnh tranh trực tiếp khác.** Việt Nam vẫn là lựa chọn khả thi nhờ vị trí địa lý chiến lược, chi phí cạnh tranh và khả năng tiếp cận đa thị trường thông qua các hiệp định thương mại tự do – những nền tảng mà không nhiều quốc gia trong khu vực sở hữu cùng lúc.

Quốc gia	Mức thuế	Chi phí lao động	Chính sách hỗ trợ FDI	Vị trí địa lý	Các hiệp định thương mại	Cơ sở hạ tầng	Ổn định chính trị	Rủi ro an ninh
Việt Nam	20%	Thấp	Ưu: Hỗ trợ FDI mạnh (miễn thuế, ưu đãi đất)	Ưu: Gần Trung Quốc, thuận lợi logistics	17 (CPTPP, EVFTA, RCEP, cùng các hiệp định song phương với Chile, Nhật Bản, Hàn Quốc, v.v., và các hiệp định đang đàm phán như với EFTA).	Ưu: Phát triển, đang đẩy nhanh tốc độ xây dựng	Ưu: Ổn định	Ưu: Thấp
Philippines	19%	Thấp	Ưu: Khuyến khích FDI, Nhược: Thủ tục phức tạp	Nhược: Xa chuỗi cung ứng lớn	14 (RCEP đã có hiệu lực từ 2022, các hiệp định ưu đãi thương mại trong khuôn khổ ASEAN với Trung Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Úc và New Zealand, cùng các hiệp định song phương với EFTA).	Nhược: Kém phát triển	Nhược: Bất ổn nội bộ, tranh chấp Biển Đông	Nhược: Cao do tranh chấp
Thái Lan	19%	Thấp	Ưu: Hấp dẫn (ưu đãi thuế, khu kinh tế đặc biệt)	Ưu: Trung tâm Đông Nam Á, thuận lợi logistics	14 (RCEP, các hiệp định trong ASEAN, và các hiệp định song phương như với Nhật Bản, Úc, New Zealand, cùng các đàm phán như BIMSTEC).	Ưu: Phát triển	Nhược: Bất ổn chính trị, biểu tình	Ưu: Vừa phải
Bangladesh	20%	Rất thấp	Ưu: Hỗ trợ FDI ngành Dệt may	Nhược: Xa chuỗi cung ứng lớn	2 (chủ yếu là các hiệp định ưu đãi thương mại như với Bhutan, và đàm phán sắp tới với Thái Lan vào cuối 2025, nhưng chưa có nhiều hiệp định song phương hoặc đa phương chính thức).	Nhược: Kém phát triển	Nhược: Bất ổn chính trị, biểu tình	Nhược: Cao do bất ổn và thiên tai
Mexico	25%	Thấp	Ưu: Hấp dẫn	Ưu: Gần Mỹ, thuận lợi logistics	14 (bao gồm USMCA, CPTPP, các hiệp định với EU, Nhật Bản, và nhiều nước Mỹ Latinh như Chile, Colombia, nhưng số lượng có thể dao động tùy theo cách tính).	Nhược: Chưa đồng bộ	Nhược: Bất ổn do tội phạm	Nhược: Cao do tội phạm
Ấn Độ	50%	Rất thấp	Ưu: Mạnh mẽ (miễn thuế)	Ưu: Gần thị trường châu Á	13 (bao gồm các hiệp định với Nhật Bản, Hàn Quốc, ASEAN, UAE, Úc, và các hiệp định trong khuôn khổ SAARC/SAFTA).	Nhược: Chưa đồng bộ, điện không ổn định	Ưu: Ổn định	Nhược: Vừa phải do bất ổn lao động
Indonesia	19%	Thấp	Ưu: Chính sách khuyến khích FDI, đặc biệt tại các khu công nghiệp	Ưu: Nằm giữa Đông Nam Á, gần thị trường tiêu dùng lớn	15 hiệp định (RCEP, ASEAN, các FTA song phương với Nhật, Hàn, v.v.)	Nhược: Hạ tầng còn chênh lệch giữa các vùng	Nhược: Bất ổn chính trị cục bộ	Nhược: Vừa phải do thiên tai, biểu tình

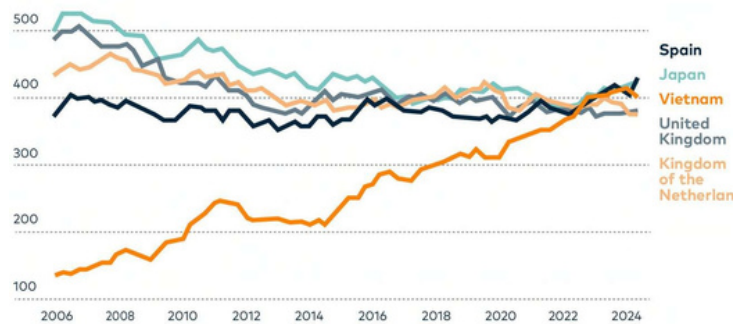
Nguồn: SHS tổng hợp

Việt Nam có nhiều lợi thế thu hút FDI so với các nước trong khu vực nhờ vị trí địa chính trị đặc biệt và cơ cấu tháp dân số đang ở trong giai đoạn vàng

- Việt Nam với vị trí chiến lược trở thành điểm đến lý tưởng cho các công ty muốn đa dạng hoá cơ sở sản xuất, chuyển hướng khỏi Trung Quốc trong bối cảnh gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu và căng thẳng thương mại.

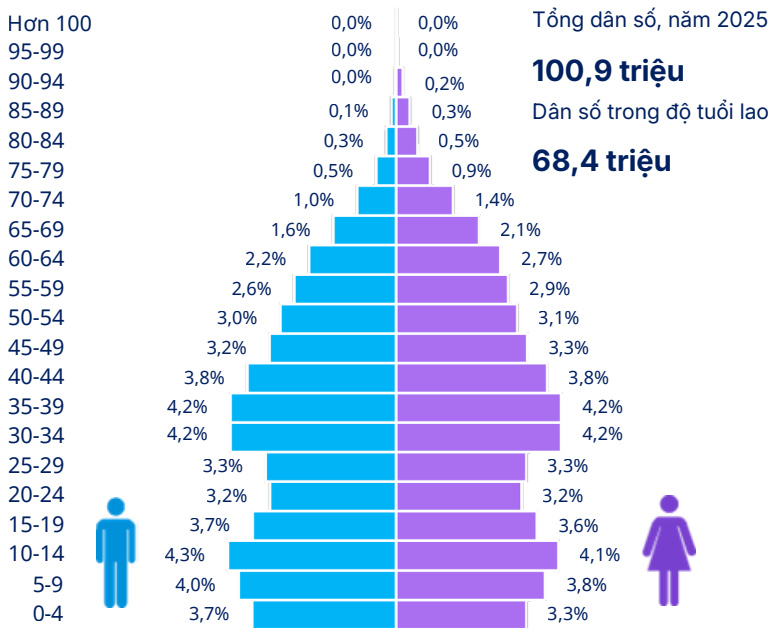
Theo Chỉ số Kết nối Vận tải Đường biển (LSCI), một tiêu chuẩn toàn cầu đo lường mức độ hội nhập vào mạng lưới vận tải container, kể từ năm 2006 Việt Nam đã ghi nhận những thành tích đáng kể: tăng 199% khả năng kết nối, vượt trội so với Trung Quốc (66%) và Hàn Quốc (50%).

Chỉ số kết nối vận tải biển



Nguồn: MDS Transmodal

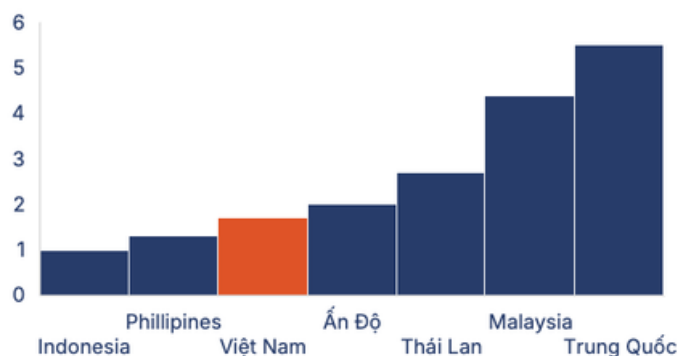
- Việt Nam sở hữu cơ cấu dân số vàng với 67,8% dân số trong độ tuổi lao động với chi phí thấp



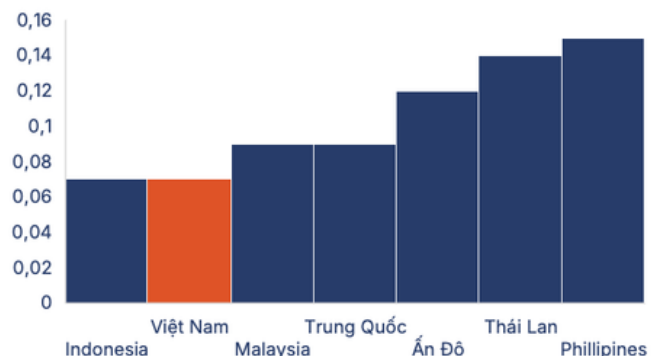
Lực lượng lao động lành nghề và dễ thích nghi

Đối với các nhà đầu tư nước ngoài đang tìm kiếm nguồn nhân lực năng động và có tay nghề cao, Việt Nam ngày càng trở thành điểm đến hấp dẫn.

Lương sản xuất (usd/giờ)



Giá điện sản xuất (usd/giờ)



Nguồn: Worldbank

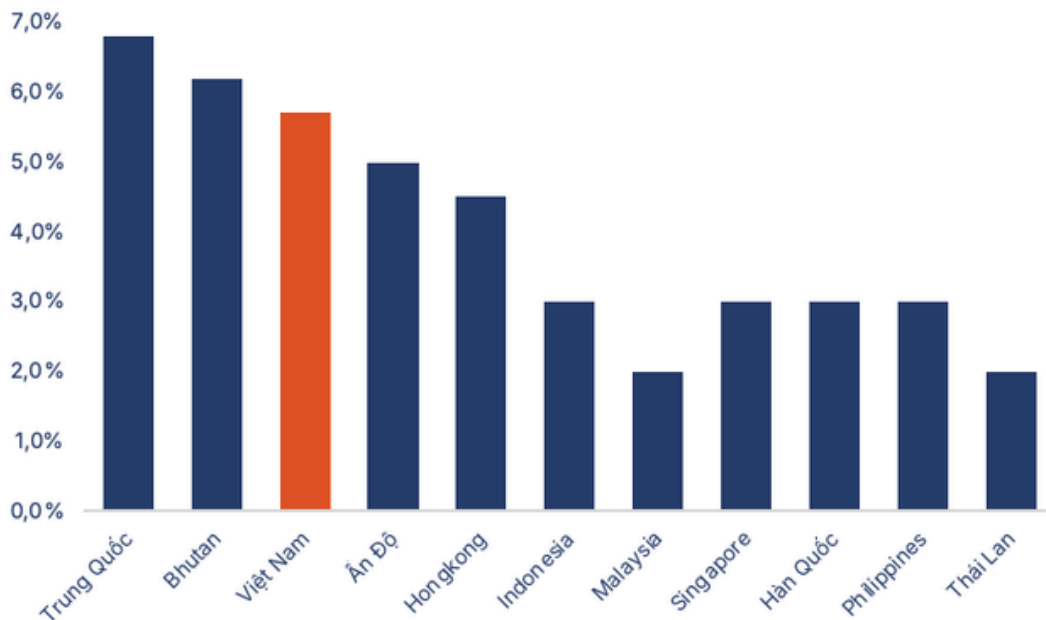
Hạ tầng tiếp tục được đẩy mạnh tạo động lực lớn cho sự phát triển các khu công nghiệp

- **Việt Nam nằm trong nhóm có tỷ lệ đầu tư cơ sở hạ tầng trên GDP cao nhất ở Châu Á.**

Trong những năm qua Việt Nam đã có những nỗ lực đáng kể để cải thiện cơ sở hạ tầng nhằm giảm bớt thời gian và chi phí logistics cho doanh nghiệp cũng như thu hút thêm nhiều nhà đầu tư FDI. Mạng lưới cao tốc và kết nối vùng: Các dự án cao tốc trọng điểm như Cao tốc Bắc – Nam, các tuyến vành đai tại khu vực phía Nam (Vành đai 3 TP.HCM) và phía Bắc (Vành đai 4 vùng Thủ đô) đang được đẩy nhanh tiến độ. Khi hoàn thành, các tuyến này sẽ kết nối trực tiếp các KCN với các cảng biển sâu (như Cái Mép – Thị Vải, Lạch Huyện) và sân bay quốc tế.

Hạ tầng cảng biển và hàng không: dự án trọng điểm Sân bay Long Thành với quy mô lớn và vị trí đặc biệt ngay trung tâm Đông Nam Á được kỳ vọng sẽ trở thành điểm kết nối chung của khu vực và thế giới. Ngoài ra sân bay Gia Bình lớn nhất miền Bắc cũng đang được gấp rút triển khai sẽ tạo cú hích đối với các dự án khu công nghiệp tại Miền Bắc.

Tỷ lệ đầu tư cơ sở hạ tầng trên GDP trung bình nhiều năm



Nguồn: ADB

- **Xu hướng đô thị hóa và cải cách của chính phủ hứa hẹn sẽ thúc đẩy sự tăng trưởng nhanh chóng của cơ sở hạ tầng Việt Nam trong thập kỷ tới.**

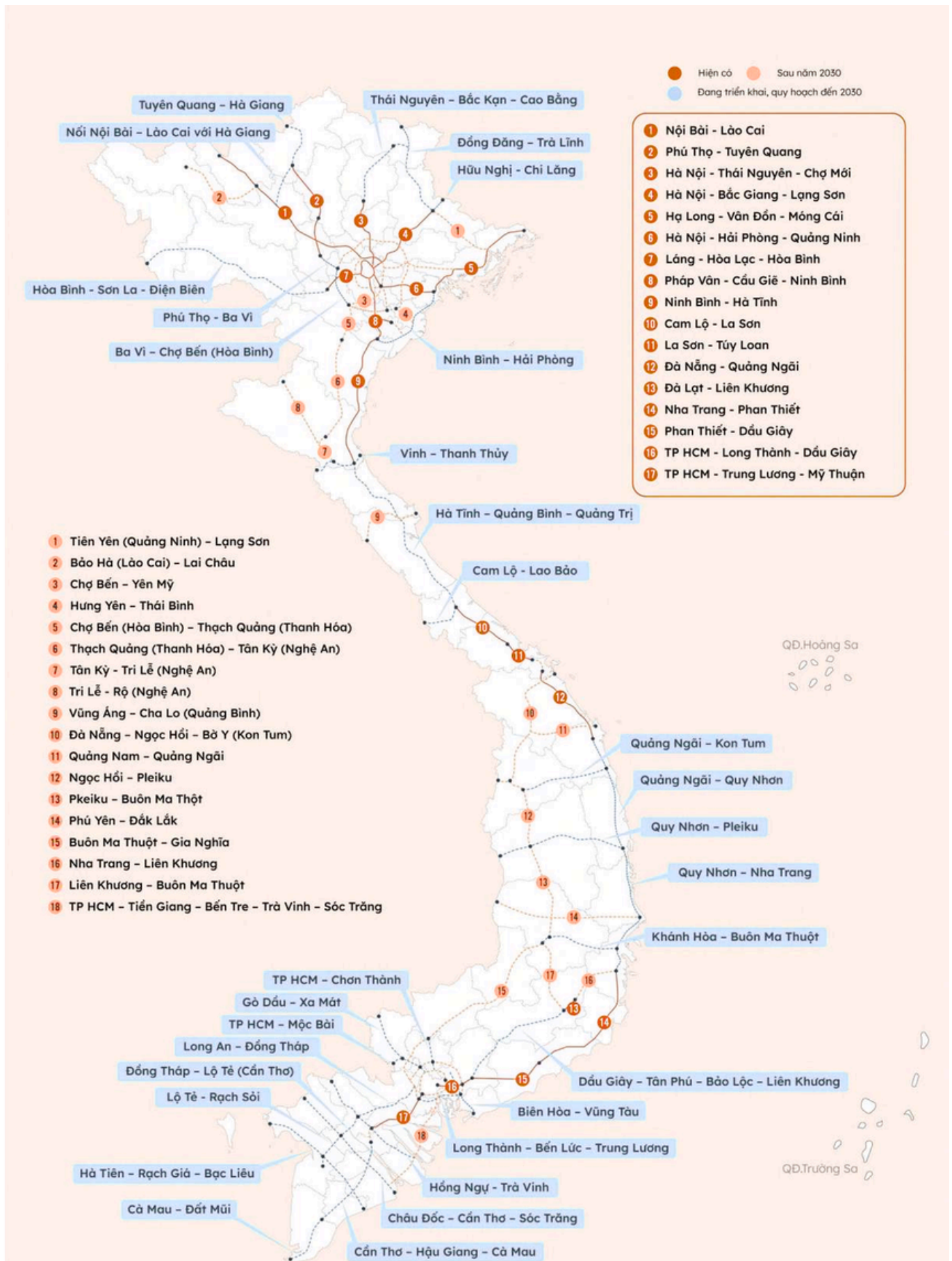
Hiện nay, Việt Nam có gần 2.000km đường cao tốc và dự kiến sẽ tăng lên 5.000km vào năm 2030. Kế hoạch đầy tham vọng này cũng bao gồm việc xây dựng 10 cây cầu lớn bắc qua sông Hồng tại thành phố Hà Nội vào năm 2030.

Đến năm 2030, Việt Nam có kế hoạch mở rộng mạng lưới đường sắt của mình lên tổng chiều dài 2.362km, ưu tiên xây dựng tuyến đường sắt cao tốc Bắc-Nam, đặc biệt là các đoạn Hà Nội-Vinh (281km) và TP.HCM-Nha Trang (370km). Các tuyến đường sắt hiện hữu cũng sẽ được cải tạo và nâng cấp.

Theo báo cáo Triển vọng Thị trường Thương mại năm 2025 (CMO) của Boeing, Việt Nam đang trên đà trở thành thị trường hàng không phát triển nhanh nhất Đông Nam Á từ năm 2025 đến năm 2030 với lưu lượng hành khách hàng năm dự kiến sẽ tăng lên 8,1%. Việt Nam hiện có 22 sân bay, trong đó có 14 sân bay quốc tế đang hoạt động hoặc đang được xây dựng.

Mạng lưới đường cao tốc dự kiến đến năm 2030

(Bản đồ được xuất bản ngày 03 tháng 03 năm 2025, trước khi sáp nhập các tỉnh thành ở Việt Nam)

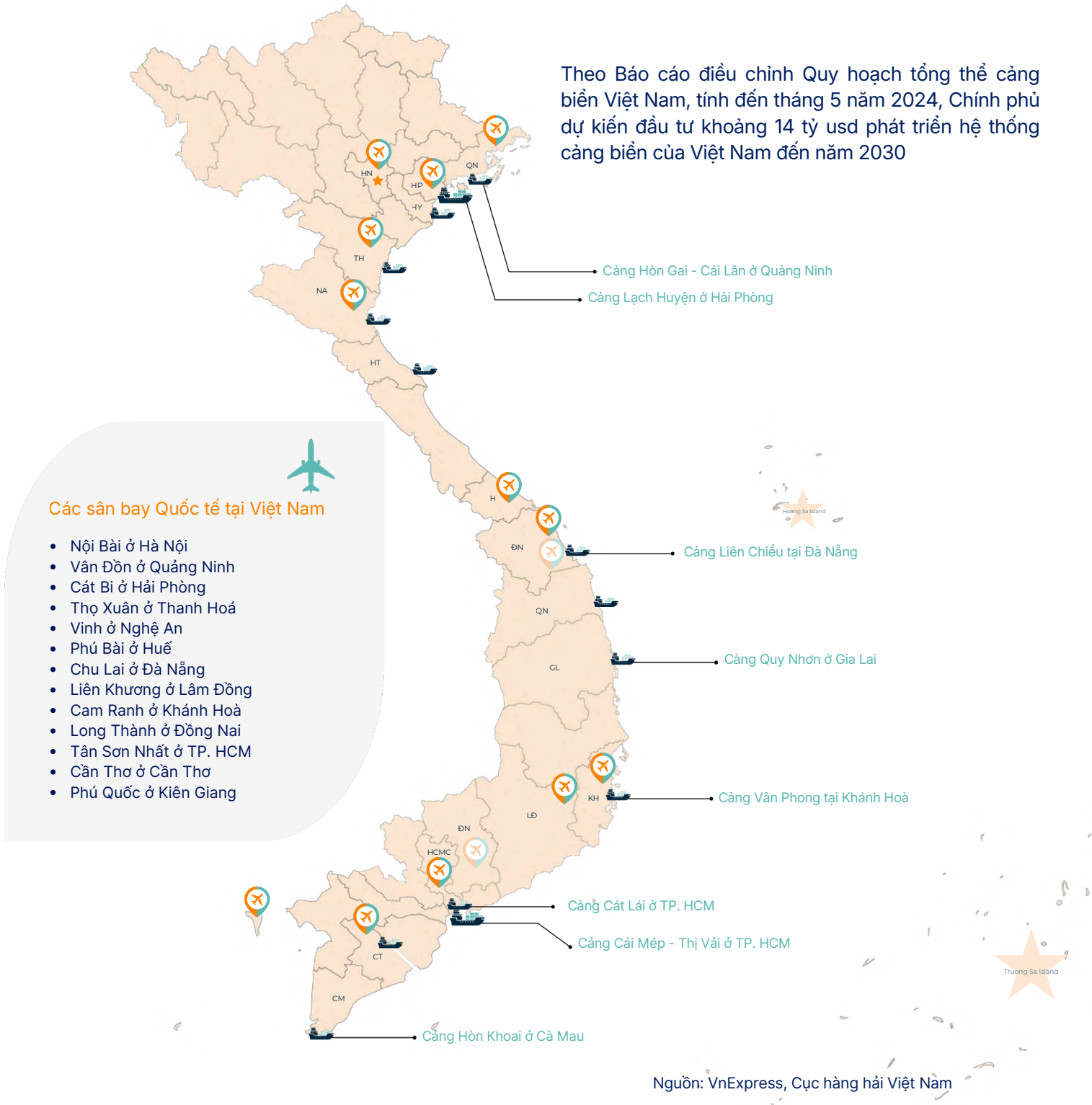


Nguồn: VnExpress

Năm 2023, Việt Nam nằm trong top 10 trên 50 thị trường logistics mới nổi trên thế giới, theo Chỉ số Thị trường Mới nổi nhất do nhà cung cấp vận tải và logistics toàn cầu Agility công bố.

Các sân bay và cảng biển chính ở Việt Nam

Theo Báo cáo điều chỉnh Quy hoạch tổng thể cảng biển Việt Nam, tính đến tháng 5 năm 2024, Chính phủ dự kiến đầu tư khoảng 14 tỷ usd phát triển hệ thống cảng biển của Việt Nam đến năm 2030



4. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

4.1. Quỹ đất KCN sẵn sàng cho thuê quy mô lớn tại vị trí chiến lược với KCN Cây Trường (700 ha) và Bàu Bàng MR GD2 (380 ha) là động lực tăng trưởng then chốt cho giai đoạn 2026 – 2030.

Trong bối cảnh:

- Quỹ đất KCN tại khu vực Bình Dương cũ đang dần cạn kiệt với tỷ lệ lấp đầy toàn tỉnh đạt 93,44% (cao nhất cả nước)
- Chi phí GPMB tại các KCN mới sau Luật Đất đai 2024 tăng vọt 150 – 300%
- Nhu cầu thuê đất KCN từ các tập đoàn công nghệ cao tiếp tục tăng mạnh

thì việc BCM khởi công đồng loạt 2 KCN mới vào tháng 5/2025 với tổng quy mô ~1.000 ha (sau khi mở rộng) là một lợi thế đặc biệt khó có thể tái lập trong ngắn hạn.

Lợi thế cạnh tranh chính của KCN Cây Trường:

- Vị trí chiến lược: Liên kề KCN Bàu Bàng và Bàu Bàng MR (đã lấp đầy ~96%), thừa hưởng toàn bộ hệ sinh thái nhà đầu tư hiện hữu, hạ tầng kết nối đường Mỹ Phước – Tân Vạn – Bàu Bàng và Quốc lộ 13.
- Giá vốn thấp – giá thuê cạnh tranh: Chi phí GPMB tích lũy trong nhiều năm (ước ~12 tỷ đồng/ha) thấp hơn nhiều so với mặt bằng chi phí mới. Mức giá chào thuê 160 USD/m²/chu kỳ thuê thấp hơn ~10% so với mức trung bình Bình Dương (180 USD), tạo lợi thế thu hút khách hàng.
- Mô hình KCN sinh thái thông minh thế hệ mới: Phù hợp với xu hướng tiêu chuẩn ESG ngày càng khắt khe, đặc biệt với các tập đoàn châu Âu chịu chi phối bởi cơ chế CBAM (Cơ chế điều chỉnh biên giới carbon)
- Tiến độ triển khai nhanh: Đã có quy hoạch 1/500 phê duyệt từ tháng 8/2024, dự kiến bắt đầu cho thuê và ghi nhận doanh thu trong năm 2026.

4.2. VSIP – Cổ máy in tiền với động lực tăng trưởng mạnh mẽ

VSIP là "viên ngọc" trong danh mục đầu tư của BCM. Năm 2025, VSIP đạt LNST kỷ lục 3.700 tỷ đồng và kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng hai con số nhờ kế hoạch nâng tổng số dự án lên 30 vào năm 2026.

Các động lực tăng trưởng chính của VSIP:

(1) Mở rộng quy mô danh mục dự án:

Thủ tướng Singapore Lawrence Wong đã công bố tại lễ kỷ niệm 30 năm VSIP rằng số lượng KCN VSIP tại Việt Nam sẽ được nâng lên 30 dự án vào năm 2026. Trong giai đoạn 2024 – 2025, VSIP đã liên tục khởi công các dự án mới:

- VSIP Cần Thơ (293,7 ha; khởi công 7/2025)
- VSIP Lạng Sơn (600 ha; khởi công 2025)
- VSIP Hà Tĩnh (190 ha; 1.555 tỷ đồng; khởi công 2025)
- VSIP Quảng Trị (481 ha; khởi công 2025)
- VSIP Bắc Ninh II (272 ha)
- VSIP Nghệ An II (500 ha)

((2) Giá thuê tăng tại các KCN trọng điểm:

KCN VSIP III tại Bình Dương cũ là dự án đang dẫn đầu về hiệu quả kinh tế nhờ thu hút các tập đoàn đẳng cấp toàn cầu:

- Lego (1,3 tỷ USD): Nhà máy không phát thải carbon lớn nhất thế giới, dự kiến hoạt động từ 2026
- Pandora (Đan Mạch): Nhà máy trang sức
- Các nhà cung cấp Apple (Foxconn, Pegatron) tại VSIP Bắc Ninh
- Samsung Electronics: Đầu tư lớn nhất từ Hàn Quốc tại Việt Nam, đóng góp 20% kim ngạch xuất khẩu Việt Nam

4.3. Quỹ đất đô thị – Mở khoá giá trị tích lũy qua bảng giá đất mới và sự phục hồi của thị trường bất động sản

Cú hích từ Luật Đất đai 2024:

Có hiệu lực từ 1/8/2024, Luật Đất đai mới thay thế khung giá đất cũ 5 năm/lần bằng bảng giá đất hàng năm tiệm cận giá thị trường. Tại nhiều địa phương, bảng giá đất mới đã được ban hành với mức điều chỉnh tăng so với khung cũ, trong đó:

- TP.HCM: tăng từ 200 – 300% tại các quận trung tâm
- Bình Dương cũ: tăng 150 – 250%
- Đồng Nai (Long Thành): tăng 200 – 300%

Đối với BCM, đây là yếu tố mang tính "đòn bẩy hai chiều":

- Đối với quỹ đất đã có sẵn (như TPM Bình Dương): Giá trị tài sản tăng đáng kể do giá tham chiếu thị trường tăng mạnh, trong khi chi phí GPMB đã được hoàn tất với giá vốn thấp.
- Đối với các dự án mới: Chi phí GPMB tăng vọt khiến các đối thủ cạnh tranh bị ảnh hưởng nặng, củng cố thêm vị thế cho BCM với quỹ đất tích lũy sẵn.

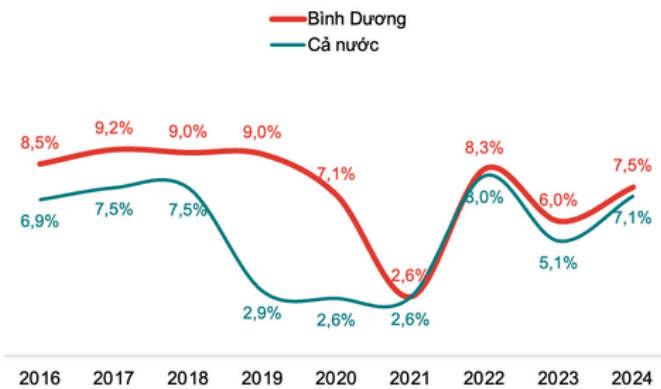
Đà phục hồi của thị trường BĐS phía Nam:

Sau giai đoạn trầm lắng 2022 – 2023, thị trường BĐS phía Nam (đặc biệt khu Đông TP.HCM) đã phục hồi rõ rệt từ giữa năm 2025:

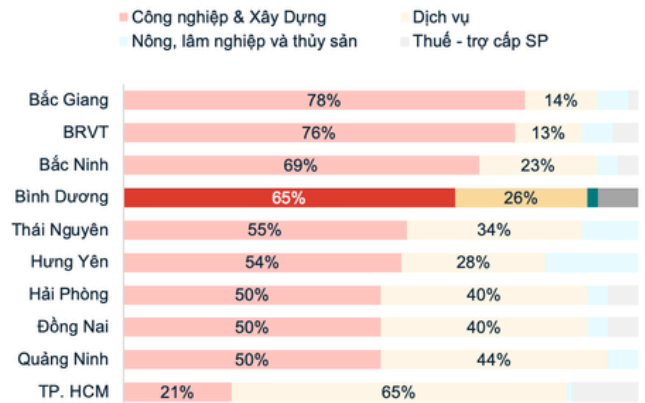
- Q3/2025: Khu Đông TP.HCM chiếm 76% nguồn cung mới
- Sự lan toả ra khu vực Bình Dương cũ – nơi có giá phù hợp với khách hàng trung lưu
- Năm 2025: Bình Dương cũ ghi nhận 11.000 căn hộ mới chào bán với giá ~60 triệu đồng/m² (+33% so với 2024)
- Sự tham gia mạnh của các nhà phát triển quốc tế CapitaLand, Gamuda Land, Tokyu nâng chuẩn chất lượng và tăng tính hấp dẫn của thị trường

Bình Dương vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng nổi bật trong nhiều năm qua, trong đó công nghiệp và xây dựng đóng vai trò mũi nhọn

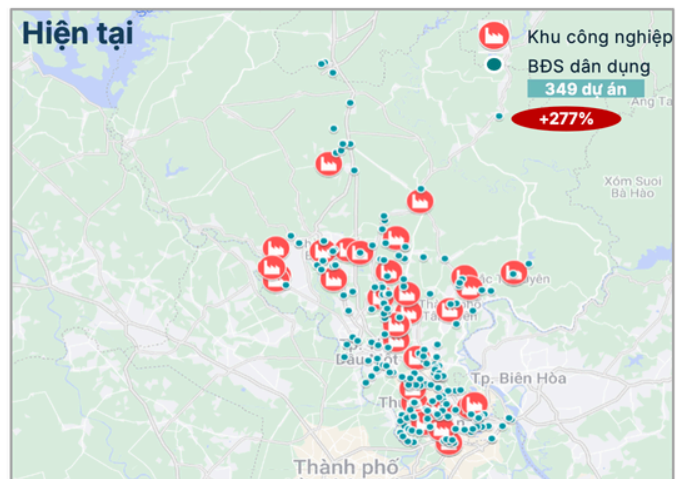
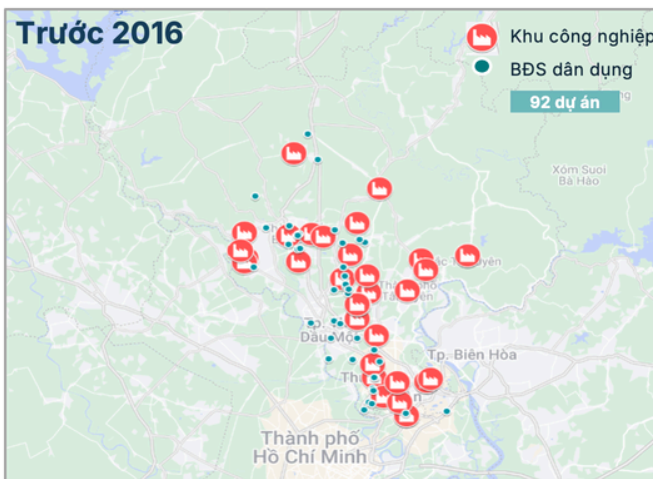
GRDP Bình Dương và cả nước giai đoạn 2016 - 2024



Cơ cấu GRDP một số tỉnh thành nổi bật về công nghiệp



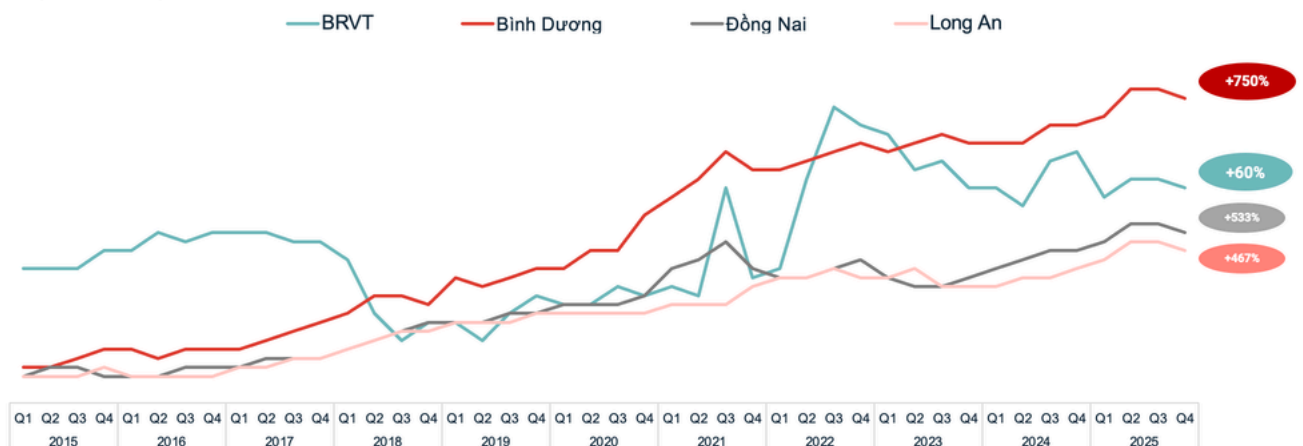
Thị trường bất động sản Bình Dương cũng phát triển theo đà tăng trưởng của khu công nghiệp nhằm đáp ứng nhu cầu nhà ở và quá trình đô thị hoá tại đây.



Trong 10 năm vừa qua, Bình Dương là địa phương ghi nhận mức tăng trưởng giá và nguồn cung tích cực nhất so với các khu vực lân cận TP.HCM khác

Biến động giá bán BĐS phổ biến theo khu vực

Index - % Q4/2025 so với Q1/2015



4.4. "Đô thị Khoa học Công nghệ Bắc TP.HCM" – Câu chuyện dài hạn của BCM

Ngày 15/1/2026, UBND TP.HCM phối hợp Tập đoàn Becamex và Viện Nghiên cứu Phát triển TP.HCM tổ chức lễ công bố phát triển Đô thị Khoa học Công nghệ Bắc TP.HCM – một trong những dự án trọng điểm chiến lược của TP.HCM mới.

Quy mô và định hướng dự án:

- Khu phức hợp khoa học công nghệ trung tâm: 20 ha tại phường Bình Dương, lấy Trung tâm Hành chính làm hạt nhân
- Bao quanh là các khu công nghệ số, khu công nghệ cao, hệ sinh thái đổi mới sáng tạo
- Mô hình hợp tác Nhà nước – Viện trường – Doanh nghiệp: Becamex hợp tác với ĐHQG TP.HCM, NUS Singapore (về AI và nhân lực số), Eindhoven University of Technology (Hà Lan)
- Định hướng thu hút các ngành điện điện tử, bán dẫn, AI, sản xuất tiên tiến và công nghệ số

Ý nghĩa chiến lược đối với BCM:

- Nâng tầm thương hiệu và vị thế: Từ một nhà phát triển KCN truyền thống, BCM được định vị là nhà kiến tạo hệ sinh thái phát triển thế hệ mới – kết nối Công nghiệp – KCN – Đô thị – Nguồn nhân lực tri thức.
- Thu hút FDI chất lượng cao: Mô hình "đưa bộ não nghiên cứu vào ngay giữa lòng vùng sản xuất" giúp rút ngắn chu trình R&D – sản xuất thử – thương mại hoá, hấp dẫn các tập đoàn công nghệ toàn cầu.
- Dòng vốn xanh quốc tế: Hợp tác chiến lược với IFC (16/7/2025) để xây dựng khung tiêu chuẩn ESG toàn diện, mở ra cơ hội tiếp cận trái phiếu xanh và các khoản vay xanh.
- Mô hình phát triển đô thị TOD: Gắn phát triển đô thị với hệ thống giao thông công cộng (metro Suối Tiên – TDM, đường sắt Chơn Thành – Cái Mép), cho phép BCM khai thác giá trị gia tăng từ quỹ đất dọc tuyến.



5. DỰ BÁO KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

Chúng tôi dự báo năm 2026 doanh thu của BCM sẽ đạt 8.470 tỷ đồng (+19% yoy) và lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 4.280 tỷ đồng (+21,7% yoy). Cơ sở của việc tăng trưởng này đến từ:

- Dự án KCN Cây Trường bắt đầu ghi nhận doanh thu.
- Dự án bất động sản dân cư tại thành phố mới Bình Dương ghi nhận doanh thu khởi sắc hơn nhờ thị trường bất động sản ấm dần lên.
- Các mảng hoạt động kinh doanh khác của doanh nghiệp tiếp tục duy trì ổn định.

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2025		2026F		2027F	
	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY	tỷ VND	%YoY
Doanh thu thuần	6.968	31,1%	8.291	19%	10.023	21%
Bất động sản	5.359	55,6%	6.521	21,7%	8.076	23,8%
Cung cấp dịch vụ	1.318	12,9%	1.450	10%	1.595	10%
Doanh thu khác	291	-58%	320	10%	352	10%
Lợi nhuận gộp	4.162	19%	5.016	20,5%	6.046	20,5%
Lợi nhuận sau thuế	3.516	46,8%	4.280	21,7%	4.661	9%
EPS (VND/CP)	3.237		4.135		4.503	

Nguồn: SHS dự phóng

Do BCM hoạt động với hình thức công ty holding, ngoài giá trị các khu công nghiệp trực tiếp sở hữu, tài sản của BCM còn tập trung phần lớn tại các khoản đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết. Do đó chúng tôi sử dụng phương pháp tổng thành phần (SOTP) nhằm phản ánh đầy đủ giá trị đất KCN, khu dân cư cùng các khoản đầu tư khác của doanh nghiệp. Mức lãi suất chiết khấu WACC được sử dụng tính toán là 10,3% dựa trên các giả định sau:

Yếu tố	Lãi suất
Lãi suất phi rủi ro	4,2%
Beta	1,1
Phần bù rủi ro thị trường	8,3%
Chi phí sử dụng VCSH	13,4%
Chi phí sử dụng vốn vay	9%
Thuế suất	20%
WACC	10,3%

Ngoài ra, để phản ánh biến động giá của cổ phiếu BCM trong ngắn hạn theo biến động của thị trường chung, chúng tôi cũng sử dụng thêm phương pháp định giá P/E với mức P/E áp dụng là 14 lần (tương đương với trung bình ngành)

Kết quả định giá

Giá trị hợp lý mỗi cổ phiếu theo phương pháp SOTP và P/E là **63.700 đồng/cp**.

	Tỷ lệ sở hữu (%)	Phương pháp	Giá trị (tỷ đồng)
Mảng cho thuê đất KCN			10.988
KCN Phước Mỹ	100%	DCF	943
KCN Bàu Bàng	100%	DCF	486
KCN Bàu Bàng MR	100%	DCF	1.832
KCN Thới Hòa	100%	DCF	197
KCN Cây Trường	100%	DCF	7.529
Mảng BĐS dân cư			53.062
Thủ Dầu Một	100%	DCF	25.455
Bến Cát - Phú Mỹ	100%	DCF	11.431
Bàu Bàng	100%	DCF	16.176
Các khoản đầu tư			30.323
VSIP	49%	DCF	14.255
IJC	49,76%	Market value	3.305
BWE	19,44%	Market value	1.866
BW		BV	4.132
Becamex Tokyu		BV	2.932
Các khoản đầu tư khác		BV	3.833
Giá trị tài sản ròng			94.373
Tiền mặt và đầu tư tài chính ngắn hạn		BV	2.141
Nợ vay		BV	23.916
Lợi ích CĐTS		BV	603
Giá trị ròng VCSH			71.995
Số lượng cp (triệu cp)			1.035
Giá trị hợp lý theo SOTP		đồng/cp	69.500
Giá trị hợp lý theo P/E		đồng/cp	57.900
Trung bình 2 phương pháp		đồng/cp	63.700

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Số 43 Lý Thường Kiệt, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Tòa nhà SHS,
Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, số 03 Lê
Đình Lý, Thành phố Đà Nẵng, Việt Nam

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Email: contact-dn@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị
Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí
Minh, Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Email: contact-hcm@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 1900 63 8588



Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn