

Ngành Khu công nghiệp

Báo cáo lần đầu

Tháng 3, 2026

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **74.530**

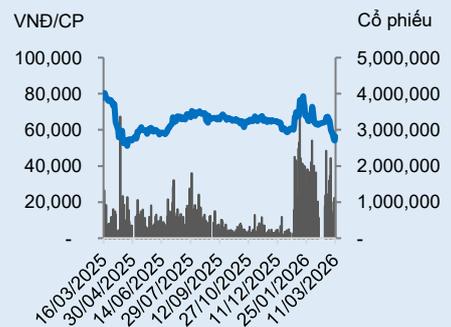
Giá thị trường (11/3/2026) **56.300**

Lợi nhuận kỳ vọng **+32%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

| | |
|------------------------|----------------|
| Sàn giao dịch | HSX |
| Khoảng giá 52 tuần | 51.116-80.409 |
| Vốn hóa | 58.271 tỷ đồng |
| SL cổ phiếu lưu hành | 1.035.000.000 |
| KLGD bình quân 10 ngày | 1.208.354 |
| % sở hữu nước ngoài | 1,02% |
| Room nước ngoài | 34% |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | 1.100 |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá | 1,95% |
| Beta | 1,23 |

BIẾN ĐỘNG GIÁ



| | YTD | 1T | 3T | 6T |
|---------|-------|--------|--------|--------|
| BCM | -6,3% | -16,9% | -13,1% | -17,0% |
| VNIndex | -3,4% | -3,0% | -1,1% | 2,8% |

Chuyên viên phân tích

Trần Phương Thảo

(84 24) 3928.8080 ext. 207

thaotp@bvsc.com.vn

Tổng Công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp – CTCP

Mã giao dịch: BCM

Reuters: BCM.HM

Bloomberg: BCM VN

Quỹ đất công nghiệp và đô thị lớn tại Bình Dương; triển vọng tích cực nhờ vào đóng góp từ công ty liên doanh, liên kết

Quỹ đất công nghiệp và đô thị lớn tại Bình Dương

Hiện tại, BCM đang vận hành 7 khu công nghiệp (KCN) tại Bình Dương với tổng diện tích 4.743 ha, chiếm khoảng 30% thị phần toàn tỉnh. Ước tính đến hết năm 2025, tổng quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê của công ty đạt 770 ha, nhờ sự đóng góp quan trọng từ KCN Cây Trường. Về tiến độ, KCN Cây Trường đã được phê duyệt quy hoạch 1/500 vào tháng 8/2024, diện tích đất thương phẩm khoảng 490 ha và mức giá chào thuê ước tính 160 USD/m²/kỳ thuê, dự án được kỳ vọng sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ quý 1/2026. Đây sẽ là động lực tăng trưởng then chốt cho kết quả kinh doanh mảng bất động sản công nghiệp của BCM trong giai đoạn tới.

Ngoài ra, BCM hiện tại sở hữu quỹ đất đô thị lớn tại Bình Dương, với tổng diện tích thương phẩm còn lại 1.164 ha. Ngoài các dự án được phát triển bên trong khu công nghiệp như KĐT Bàu Bàng, KĐT Lai Uyên, KDC Thới Hòa, KTĐC Phú Mỹ, KTĐC Tân Vĩnh Hiệp; BCM còn hợp tác với nhiều đối tác nước ngoài để phát triển dự án tại Thành phố mới Bình Dương.

Sự hiện diện trải dài khắp cả nước thông qua VSIP, BW Industrial, Becamex Bình Phước và Becamex Bình Định. VSIP (BCM sở hữu 49%), nhà phát triển khu công nghiệp lớn nhất Việt Nam hiện đang vận hành quỹ đất khổng lồ lên đến 13.081 ha (bao gồm khoảng 8.600 ha đất KCN và 3.000 ha đất KĐT) thông qua 14-16 dự án trải dài khắp cả nước. Năm 2024, VSIP JV đã đạt mức tăng trưởng đột phá với doanh thu thuần 12.859 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 3.283 tỷ đồng (tăng 93% so với cùng kỳ), tiếp tục đóng góp hơn một nửa vào tổng lợi nhuận của Tập đoàn. Trong phân khúc hạ tầng logistics, BW Industrial (BCM sở hữu 24,06%) khẳng định vị thế số 1 Việt Nam về nhà xưởng và kho xây sẵn với quỹ đất công nghiệp đã tích lũy hơn 1.000 ha và khoảng 4,5 triệu m² tổng diện tích sàn (GFA) đã hoàn thành hoặc đang xây dựng. Đáng chú ý, sau giai đoạn đầu tư mạnh mẽ, BW đã chính thức đạt điểm hòa vốn và bắt đầu ghi nhận lợi nhuận có lãi từ năm 2024. Ngoài ra, BCM còn nắm giữ 40% cổ phần tại Becamex Bình Phước (quy mô lớn thứ 2 cả nước với 4.668 ha, gồm 2.448 ha đất KCN) và Becamex VSIP Bình Định (1.374 ha). Sự cộng hưởng từ các đơn vị thành viên này không chỉ giúp BCM đa dạng hóa nguồn thu từ phí quản lý, cung cấp điện nước mà còn đảm bảo tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận bền vững trong trung và dài hạn.

LNST năm 2026 dự báo tăng 11%. Cho năm 2026, BVSC dự phóng doanh thu và LNST-CĐTS lần lượt là 7.351 tỷ đồng (+6% yoy) và 3.883 tỷ đồng (+11% yoy); tăng trưởng nhờ (i) sự phục hồi doanh số cho thuê ở mảng KCN với 76 ha sẽ được bàn giao nhờ vào sự đóng góp tích cực của KCN Cây Trường; và (ii) đóng góp từ công ty liên doanh liên kết tăng trưởng chủ yếu nhờ vào sự đóng góp từ VSIP với giá định bàn giao 230 ha khu công nghiệp trong 2026.

Khuyến nghị. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng của BCM (i) nằm ở quỹ đất khu công nghiệp thương phẩm sẵn sàng kinh doanh lớn, với các vị trí thuận lợi với nhu cầu từ khách hàng cao, từ đó tiếp tục thu hút nhu cầu thuê với các khách hàng lớn; (ii) giá trị từ hệ sinh thái các công ty liên kết đặc biệt như VSIP hay BW Industrial; và (iii) quỹ đất khu đô thị lớn tại Bình Dương. Với giá mục tiêu theo các phương pháp, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với BCM tại mức giá là **74.530 đồng/cp**, tương đương +32% upside so với giá đóng cửa ngày 11/3/2026.

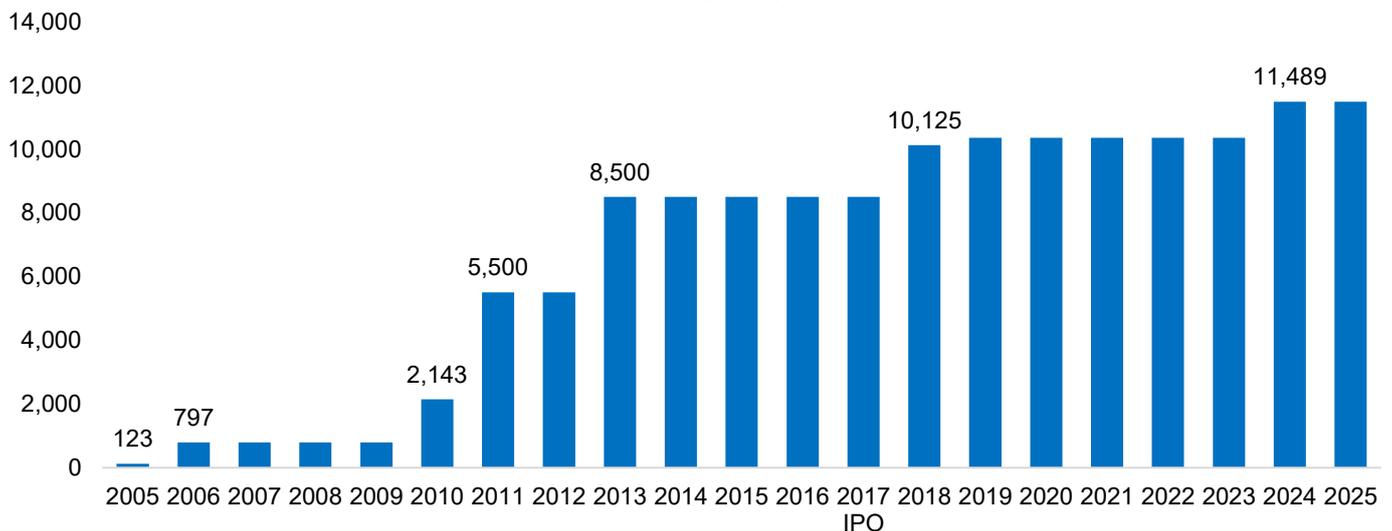
Tổng quan doanh nghiệp

Hồ sơ doanh nghiệp

Tổng Công ty Đầu tư và Phát triển công nghiệp - CTCP; Tên viết tắt: Becamex IDC Corp (HOSE: BCM), tiền thân là Công ty Thương nghiệp Tổng hợp Bến Cát (Becamex). Ngày 31/7/2020, cổ phiếu BCM chính thức chuyển sàn niêm yết tại HOSE. Sau gần 50 năm xây dựng và phát triển, đến nay Becamex IDC đã trở thành nhà phát triển bất động sản công nghiệp và đô thị uy tín hàng đầu Việt Nam.

Lịch sử tăng vốn

Lịch sử tăng vốn điều lệ
(đvt: tỷ đồng)



Nguồn: BCM

Cơ cấu cổ đông

UBND tỉnh Bình Dương nắm giữ 95,44% cổ phần BCM, do vậy, các mục tiêu của BCM luôn đồng nhất với quy hoạch phát triển kinh tế - hạ tầng tỉnh Bình Dương (hiện tại là Thành phố Hồ Chí Minh). Tuy nhiên, lượng cổ phiếu lưu hành (free float) của BCM rất thấp, gần 5%. Trong 2025, BCM đã gặp nhiều thách thức trong việc thay đổi cấu trúc vốn khi (i) kế hoạch đấu giá 300 triệu cổ phiếu, dự kiến thu về 20.000 tỷ đồng bị tạm dừng; và (ii) kế hoạch phát hành 150 triệu cổ phiếu riêng lẻ bị cổ đông Nhà nước bỏ phiếu trắng dẫn tới không thể thực hiện tăng vốn lên 13.000 tỷ đồng như kỳ vọng. Với áp lực nguồn vốn lớn cho các dự án hạ tầng và khu công nghiệp mới, việc tăng vốn với BCM là nhu cầu thiết yếu. Dự kiến vào Đại hội đồng cổ đông thường niên 2026, BCM sẽ trình phương án tăng vốn mới hoặc chia nhỏ lộ trình phát hành để nhận được sự đồng thuận của UBND tỉnh.

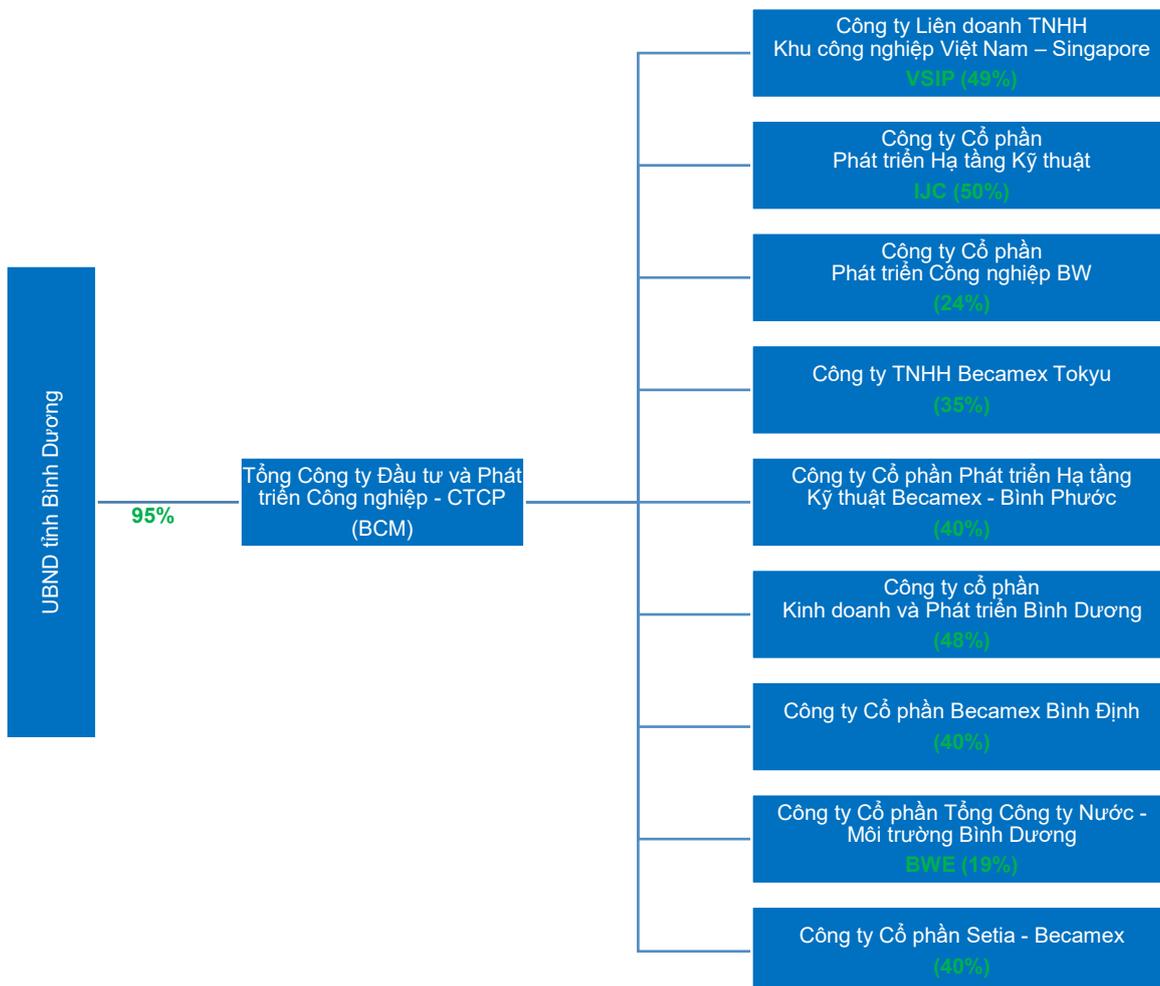
Cơ cấu cổ đông



Nguồn: BCM

Cấu trúc doanh nghiệp

Đến nay, Tổng Công ty đã có 24 công ty thành viên hoạt động trong các lĩnh vực: xây dựng, thương mại, bất động sản, dịch vụ, viễn thông – công nghệ thông tin, sản xuất bê tông, vật liệu xây dựng, khai thác khoáng sản, điện, cảng, y tế và giáo dục. Một số công ty con, liên doanh và liên kết của BCM:



Hoạt động kinh doanh chính

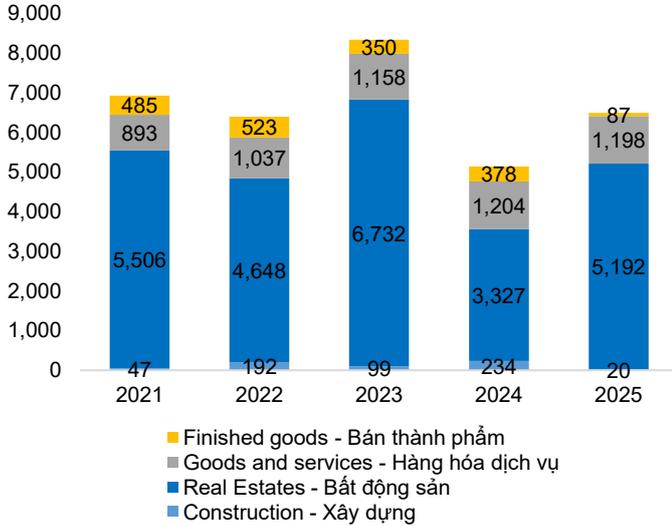
Những năm trước đây, Becamex IDC chủ yếu tập trung khai thác lĩnh vực phát triển khu công nghiệp và khu dịch vụ đô thị trên địa bàn tỉnh Bình Dương.

| Ngành nghề | Đặc điểm | Cụ thể |
|------------------------------------|---|--|
| Phát triển khu công nghiệp | Mảng kinh doanh cốt lõi | <ul style="list-style-type: none"> - Mạng lưới khu công nghiệp và đô thị khắp cả nước đặc biệt là Bình Dương. - Tất cả các KCN đều xây dựng theo hướng tích hợp với khu đô thị và dịch vụ: VSIP Bắc Ninh, VSIP Hải Phòng, VSIP Hải Dương, VSIP Nghệ An, VSIP Quảng Ngãi, VSIP Bình Định, VSIP Bình Dương. - Khởi công 04 dự án mới: VSIP Cần Thơ (293,7 ha; TMĐT 3.717 tỷ đồng; dự kiến đi vào hoạt động từ T7.2026); VSIP Bắc Ninh II (273,22 ha; TMĐT 2.360 tỷ đồng) và VSIP Nghệ An II (500 ha; TMĐT 3.826 tỷ đồng; GPMB hoàn thành 99,96% tới hết T1.2026); KCN Quảng Trị (481,2 ha; TMĐT 2.074 tỷ đồng). |
| Phát triển BĐS Dân cư - Thương mại | Quy hoạch đồng bộ cùng với khu công nghiệp | Tổng Công ty đã đầu tư phát triển các khu đô thị, khu dân cư có quy hoạch đồng bộ liền kề các khu công nghiệp gồm KDC Mỹ Phước, KDC Thới Hòa, KDC Bàu Bàng (Thành phố Bến Cát) và KDC VietSing (Tp. Thuận An) tại Tp. Thủ Dầu Một (TPM Bình Dương nằm tại đây). |
| Cung cấp dịch vụ Y tế - Giáo dục | Chiến lược phát triển an sinh xã hội và phát triển bền vững | <ul style="list-style-type: none"> - Trường Đại học Quốc tế miền Đông (EIU) từ 03/10/2011. - Bệnh viện Mỹ Phước và Bệnh viện đa khoa Quốc tế Becamex. |
| Hạ tầng dịch vụ | Đồng bộ, thuận tiện | <ul style="list-style-type: none"> - Dịch vụ một cửa - Hải quan tại chỗ - Phòng cháy chữa cháy - An ninh |
| Hạ tầng kỹ thuật | Hạ tầng cung cấp điện, nước, giao thông | <ul style="list-style-type: none"> - Đảm bảo đầy đủ và ổn định cho các nhà đầu tư trong KCN. - Kết nối liền mạch và tối ưu giúp cho việc vận chuyển từ các khu công nghiệp đến cảng biển, sân bay quốc tế thuận tiện, nhanh chóng. |

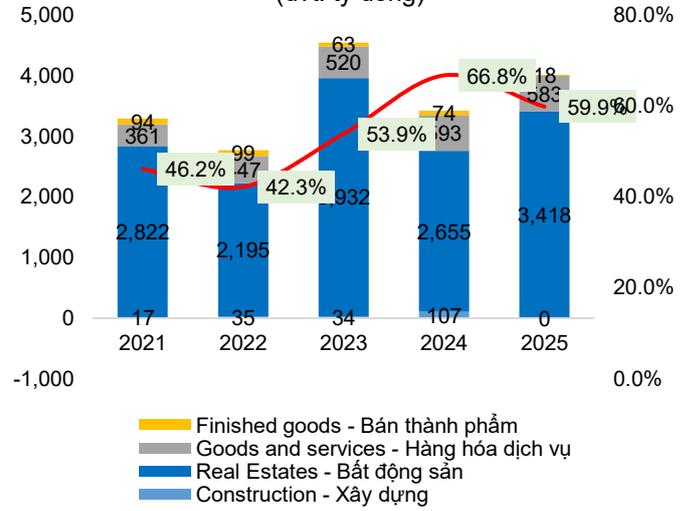
Phân tích tài chính

Kết quả kinh doanh từ bất động sản bao gồm cả khu công nghiệp và dân dụng luôn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp của BCM, trung bình 75% doanh thu và 83% lợi nhuận gộp trong 5 năm trở lại đây. Doanh thu BĐS Công nghiệp tới từ các KCN Mỹ Phước 1, 2, 3, KCN Bàu Bàng và KCN Bàu Bàng mở rộng. Doanh thu từ bất động sản dân dụng chủ yếu tới từ hoạt động chuyển nhượng đất tại Thành phố mới Bình Dương, KDC Hòa Lợi, KTĐC Bàu Bàng. Ngoài ra, nguồn thu từ công ty liên doanh, liên kết luôn đóng góp đáng kể trong cơ cấu lợi nhuận sau thuế của BCM, trung bình 58% từ 2021-2025, đặc biệt là đóng góp từ VSIP. Tỷ lệ nợ vay/TTS duy trì ở mức cao trung bình 37% trong 5 năm trở lại đây; việc khó khăn trong phát hành tăng vốn trong khi nhu cầu về vốn để thực hiện các dự án lớn còn nhiều, BCM đã tăng cường phát hành trái phiếu trong giai đoạn từ 2023-2025 (thời hạn 3-5 năm) để bổ sung nguồn vốn thực hiện dự án.

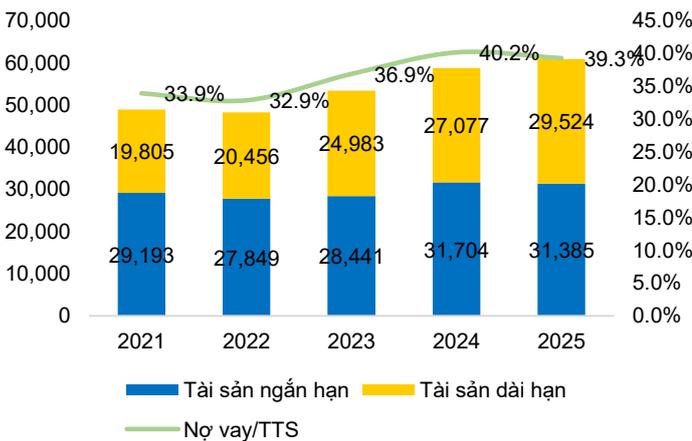
Cơ cấu doanh thu
(đvt: tỷ đồng)



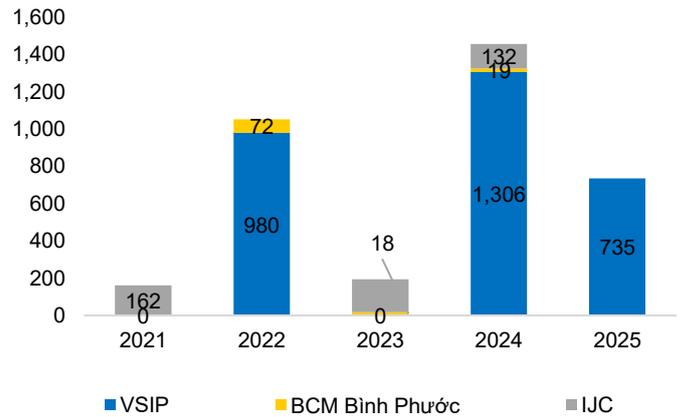
Cơ cấu lợi nhuận gộp
(đvt: tỷ đồng)



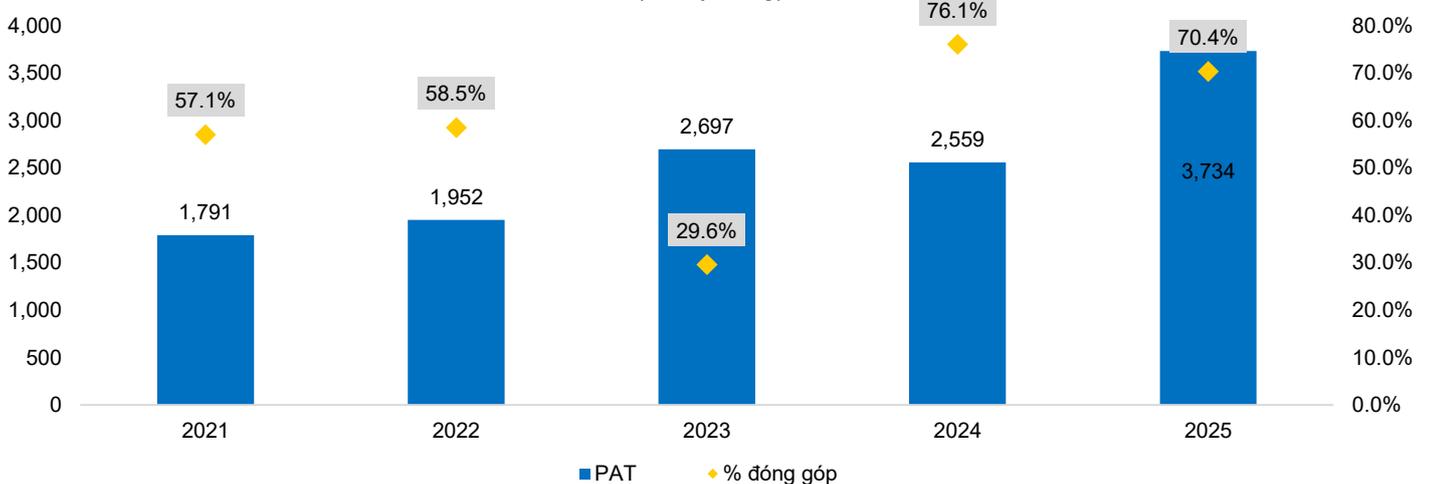
Cơ cấu bảng cân đối kế toán
(đvt: tỷ đồng)



Cổ tức, lợi nhuận được chia từ VSIP, IJC và BCM Bình Phước
(đvt: tỷ đồng)



PAT và % đóng góp từ CT liên doanh, liên kết
(đvt: tỷ đồng)



Nguồn: BCM, BVSC tổng hợp

Nhà phát triển đất động sản công nghiệp và đô thị hàng đầu tỉnh Bình Dương

Bên cạnh việc nắm giữ quỹ đất chiến lược tại các thủ phủ công nghiệp như Bình Dương, Bình Phước, Nghệ An,... Becamex IDC đã thiết lập thành công mô hình hệ sinh thái tích hợp “Công nghiệp – Đô thị – Dịch vụ”. Sự phối hợp giữa Tổng Công ty và công ty con, công ty liên danh liên kết (như VSIP, BW Industrial) không chỉ thu hút dòng vốn FDI lớn, chất lượng cao mà còn đóng vai trò trụ cột trong việc đảm bảo lộ trình phát triển bền vững cho hạ tầng địa phương.

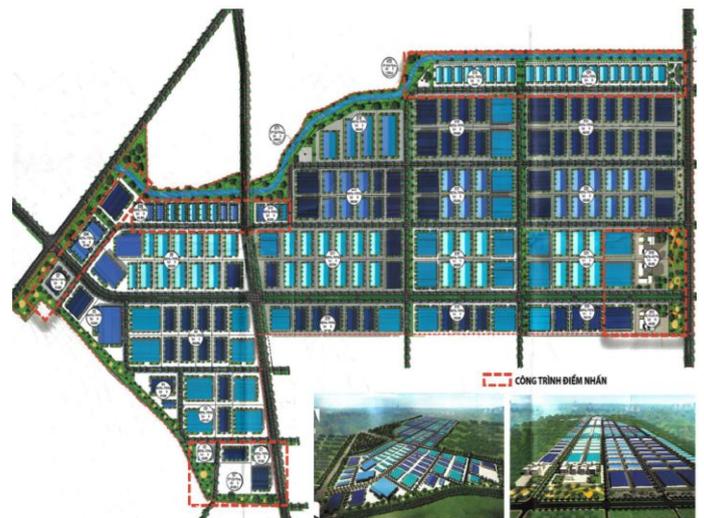
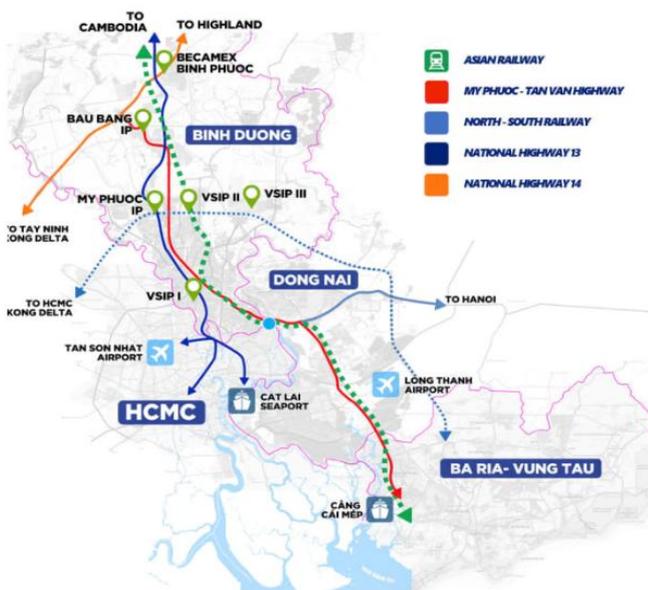
Bình Dương (nay là Thành phố Hồ Chí Minh) giữ vị thế là thủ phủ công nghiệp hàng đầu Việt Nam với tổng quỹ đất khu công nghiệp lớn nhất cả nước. Tỉnh sở hữu những lợi thế địa lý và hạ tầng chiến lược nằm sát tâm điểm thương mại Tp. HCM (chỉ khoảng 25 km), kết nối thông suốt qua Quốc lộ 13 và hệ thống xa lộ trọng yếu do Becamex IDC đầu tư xây dựng. Vị trí này cho phép tiếp cận nhanh chóng các đầu mối logistics quốc tế như cảng Cát Lái (40 km) và sân bay Tân Sơn Nhất (30 km), giúp tối ưu hóa chuỗi cung ứng. Hiện tại, Bình Dương vận hành 28 KCN với tổng diện tích thực tế đạt 11.962 ha, thu hút mạnh mẽ các lĩnh vực công nghệ cao, điện tử và logistics.

Về thu hút vốn đầu tư nước ngoài, Bình Dương luôn duy trì vị thế trong nhóm dẫn đầu. Đáng chú ý, tỷ lệ lấp đầy các KCN tại đây đã chạm mức 93,44% – cao nhất Việt Nam, phản ánh nhu cầu cực lớn từ các nhà đầu tư bất động sản công nghiệp mặc dù quỹ đất thương phẩm hiện hữu đang dần cạn kiệt. Tốc độ tăng trưởng sản xuất công nghiệp tại tỉnh có dấu hiệu chậm lại chủ yếu do (i) sự khan hiếm nguồn cung đất KCN mới làm hạn chế khả năng đón nhận các dự án FDI quy mô lớn; và (ii) xu hướng chuyển đổi từ các ngành thâm dụng lao động (như dệt may, gỗ) sang mô hình KCN xanh, thông minh và công nghệ cao theo tiêu chuẩn ESG. BCM với lợi thế KCN Cây Trường (700 ha) và phần còn lại của KCN Bàu Bàng mở rộng (giai đoạn 2) đi vào hoạt động và việc đẩy nhanh tiến độ các siêu dự án hạ tầng như Đường Vành đai 3, Vành đai 4 và Cao tốc Tp. HCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành (khởi công đầu năm 2025) sẽ mở ra không gian phát triển mới cho BCM nói riêng và Bình Dương. Sự chuyển dịch thành công sang sản xuất tiên tiến và hệ sinh thái đổi mới sáng tạo sẽ là chìa khóa để BCM và tỉnh Bình Dương duy trì sức hấp dẫn dài hạn đối với các nhà đầu tư chiến lược toàn cầu.

Sở hữu và vận hành quỹ đất khu công nghiệp lớn tại Bình Dương

Hiện tại, BCM đang vận hành 7 khu công nghiệp (KCN) tại Bình Dương với tổng diện tích 4.743 ha, chiếm khoảng 30% thị phần toàn tỉnh. Ước tính đến hết năm 2025, tổng quỹ đất thương phẩm sẵn sàng cho thuê của công ty đạt 770 ha, nhờ sự đóng góp quan trọng từ KCN Cây Trường. Về tiến độ, KCN Cây Trường đã được phê duyệt quy hoạch 1/500 vào tháng 8/2024, diện tích đất thương phẩm khoảng 490 ha và mức giá chào thuê ước tính 160 USD/m²/kỳ thuê, dự án được kỳ vọng sẽ bắt đầu ghi nhận doanh thu từ quý 1/2026. Đây sẽ là động lực tăng trưởng then chốt cho kết quả kinh doanh mảng bất động sản công nghiệp của BCM trong giai đoạn tới.

| KCN của BCM | Sở hữu | Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng) | Tổng diện tích (ha) | Diện tích thương phẩm (ha) | Tỷ lệ lấp đầy | Diện tích còn lại (ha) | Giá cho thuê (USD/m2/Kỳ thuê) | Tiến độ giải phóng mặt bằng |
|------------------|--------|---------------------------|---------------------|----------------------------|---------------|------------------------|-------------------------------|-----------------------------|
| Mỹ Phước 1 | 100% | 451 | 378 | 274 | 88% | 32,88 | 70 | 100% |
| Mỹ Phước 2 | 100% | 746 | 478 | 343 | 97% | 10,29 | 70 | 100% |
| Mỹ Phước 3 | 100% | 2.864 | 985 | 672 | 99% | 6,72 | 75 | 100% |
| Thời Hòa | 100% | 666 | 202 | 152 | 86% | 21,28 | 135 | 100% |
| Bàu Bàng | 100% | 3.334 | 1.000 | 735 | 96% | 29,4 | 135 | 100% |
| Bàu Bàng MR | 100% | 11.530 | 1.000 | 716 | 75% | 179 | 155 | 100% |
| Cây Trường | 100% | 5.459 | 700 | 490 | 0% | 490 | 160 | 100% |
| Tổng cộng | | | 4.743 | 3.382 | | 770 | | |

Quy hoạch KCN Cây Trường


Nguồn: BCM

Quỹ đất đô thị lớn, vị trí chiến lược

BCM hiện tại sở hữu quỹ đất đô thị lớn tại Bình Dương, với tổng diện tích thương phẩm còn lại 1.164 ha. Ngoài các dự án được phát triển bên trong khu công nghiệp như KĐT Bàu Bàng, KĐT Lai Uyên, KDC Thời Hòa, KTĐC Phú Mỹ, KTĐC Tân Vĩnh Hiệp; BCM còn hợp tác với các nhà phát triển BĐS quốc tế để phát triển tại TPM Bình Dương như Tokyu Land, Capitaland, Gamuda Land và Mapletree. Một số dự án đáng chú ý như Artisan Park Bình Dương (Gamuda Land; 5,6 ha; TMĐT 4.028 tỷ đồng); Sycamore (Capital Land; 18,9 ha); Tokyu Garden City (Becamex Tykyu; 70 ha).

Báo cáo lần đầu BCM

| Vị trí dự án (đvt: ha) | Vị trí | Tỷ lệ sở hữu | Diện tích thương phẩm | Tỷ lệ đã bán | Diện tích còn lại |
|--|------------|--------------|-----------------------|--------------|-------------------|
| Thành phố Thủ Dầu Một (TPM BD nằm tại đây) | Bình Dương | 100% | 755 | 58% | 438 |
| Thị trấn Bến Cát | Bình Dương | 100% | 370 | 77% | 285 |
| Huyện Bàu Bàng | Bình Dương | 100% | 1.220 | 35% | 427 |
| Thành phố Thuận An | Bình Dương | 100% | 15 | 95% | 14 |
| Tổng cộng | | | 2.360 | | 1.164 |

| Công ty phát triển | Sở hữu | Diện tích KCN + KĐT (ha) | Vị trí | Diễn giải |
|----------------------|--------|--------------------------|-----------------------------|---|
| IJC + BCM Bình Phước | 50% | 4.633 | Bình Dương và Bình Phước | IJC nắm giữ 31,4% cổ phần trong dự án KCN & KĐT quy mô lớn Becamex Bình Phước (BCM trực tiếp sở hữu 40% Becamex Bình Phước). IJC chủ yếu tập trung đầu tư các dự án cũ là Sunflower 2 (đang kinh doanh), Price Town, và các quỹ đất ở Hòa Lợi. Ngoài ra, IJC cùng với Becamex tiếp tục góp thêm vốn vào Becamex Bình Phước. |
| TDC | 61% | 67,3 | TPM Bình Dương và Hải Phòng | TDC Hòa Lợi, Khu phức hợp Unitown, TPM BD, shophouse, TDC Plaza, Phố Sông Cẩm. |

Nguồn: BCM

Sự hiện diện trải dài khắp cả nước thông qua VSIP, BW Industrial, Becamex Bình Phước và Becamex Bình Định

| Tên công ty | Tỷ lệ sở hữu | Vốn điều lệ (tỷ đồng) | Vị trí dự án | Tổng diện tích (ha) | |
|--|--------------|-----------------------|-------------------|---------------------|--------------|
| | | | | IP | UA |
| Công ty Liên doanh TNHH Khu công nghiệp Việt Nam - Singapore | 49% | 2.678 | Trên khắp cả nước | 8.600 | 3.000 |
| Công ty Cổ phần Phát triển Hạ tầng Kỹ thuật Becamex - Bình Phước | 40% | 1.798 | Bình Phước | 2.448 | 2.185 |
| Công ty Cổ phần Phát triển Công nghiệp BW | 24% | 17.178 | Trên khắp cả nước | 1.000 | 0 |
| Công ty Cổ phần Becamex Bình Định | 40% | 590 | Bình Định | 1.000 | 374 |
| Tổng cộng | | | | 13.048 | 5.559 |

VSIP là nhà phát triển khu công nghiệp và đô thị tích hợp hàng đầu, hoạt động dưới hình thức liên doanh giữa Becamex IDC (sở hữu 49%) và tập đoàn Sembcorp (Singapore). VSIP sở hữu quỹ đất khu công nghiệp lớn lên đến 11.000 ha với 20 dự án hiện diện tại 14 tỉnh thành trên cả ba miền Bắc, Trung và Nam. VSIP đóng vai trò là một trụ cột quan trọng trong việc thu hút đầu tư nước ngoài với tổng vốn FDI đạt khoảng 24 tỷ USD và tạo ra hơn 340.000 việc làm. Sự thành công của VSIP không chỉ mang lại nguồn lợi kinh tế lớn mà còn hỗ trợ BCM trong việc hiện thực hóa mô hình khu công nghiệp thế hệ mới: thông minh, xanh và bền vững, góp phần thắt chặt hệ sinh thái công nghiệp - đô thị - dịch vụ tại Bình Dương và các địa phương khác. VSIP là nguồn thu quan trọng nhất từ các công ty liên doanh liên kết của BCM.

Báo cáo lần đầu BCM

| KCN của VSIP (đvt: ha) | Vị trí | Diện tích | Diện tích thương phẩm | Tỷ lệ lấp đầy | Diện tích còn lại | Giá cho thuê (USD/m2/Kỳ thuê) |
|-----------------------------|------------------------|---------------|-----------------------|---------------|-------------------|-------------------------------|
| VSIP Hải Dương | Hải Dương | 150 | N/a | 100% | | |
| VSIP Hải Phòng | Hải Phòng | 1.600 | 367 | 95% | 18 | 150 |
| VSIP Nghệ An | Nghệ An | 750 | 279 | 90% | 28 | 80 |
| VSIP Nghệ An II | Nghệ An II | 500 | 404 | 19% | 327 | 80 |
| VSIP Quảng Ngãi | Quảng Ngãi | 760 | 482 | 62% | 183 | 80 |
| VSIP Bình Dương I | Bình Dương I | 500 | N/a | 100% | | |
| VSIP Bình Dương II | Bình Dương II | 2.045 | 706 | 98% | 14 | 230 |
| VSIP Bắc Ninh | Bắc Ninh | 635 | 344 | 98% | 7 | 120 |
| VSIP Bắc Ninh II | Bắc Ninh II | 273 | 195 | 38% | 121 | 150 |
| VSIP Quảng Trị | Quảng Trị | 481 | 349 | 0% | 349 | 80 |
| VSIP Becamex VSIP Bình Định | Becamex VSIP Bình Định | 1.374 | N/a | N/a | | |
| VSIP Bình Dương III | Bình Dương III | 1.000 | 732 | 15% | 622 | 250 |
| VSIP Cần Thơ | Cần Thơ | 900 | 210 | 0% | 210 | 150 |
| Tổng cộng | | 10.968 | 4.068 | | 1.880 | |

Nguồn: VSIP
VSIP
BW Industrial

Nguồn: VSIP

Nguồn: BW Industrial

BW Industrial là nhà phát triển bất động sản logistics và công nghiệp lớn tại Việt Nam, hoạt động dưới hình thức liên doanh giữa Becamex IDC (sở hữu 49%) và tập đoàn Sembcorp (Singapore). BW tập trung vào các sản phẩm kho xưởng thông minh, tích hợp các yếu tố về địa điểm, thiết kế và tự động hóa để đáp ứng nhu cầu của các doanh nghiệp đầu ngành. BW hiện có hơn 10 triệu mét vuông đất công nghiệp tại các vị trí đắc địa, quản lý 60 dự án tại 10 tỉnh trọng điểm khắp Việt Nam, với khoảng 4,2 triệu mét vuông tổng diện tích sàn (GFA) của các tòa nhà đã hoàn thiện và 3,1 triệu mét vuông tổng diện tích sàn (GFA) khác đang xây dựng.

BW tận dụng quỹ đất KCN dồi dào của BCM và VSIP, thực hiện xây nhà xưởng, nhà kho trên các vị trí này; giúp hiện đại hóa danh mục sản phẩm của BCM và VSIP thông qua các tiêu chuẩn quốc tế về kho xưởng xây sẵn và logistics, đáp ứng nhu cầu của các đối tác.

Giai đoạn trước 2024, BW ghi nhận lỗ ròng (năm 2023 lỗ khoảng 1.200 tỷ đồng) do đang trong giai đoạn đầu tư mạnh và tỷ lệ lấp đầy thấp. Năm 2024 ghi dấu bước ngoặt khi BW đạt điểm hòa vốn và bắt đầu có lãi. Điều này giúp BCM hoàn nhập dự phòng đầu tư gần 535 tỷ đồng và xóa lỗ lũy kế của BW trong năm 2024. Đối với các dự án đã đi vào hoạt động, tỷ lệ lấp đầy đạt mức ấn tượng khoảng 89% tính đến cuối năm 2024.

| Dự án nhà xưởng xây sẵn | Diện tích đất (ha) | Loại hình bất động sản | Tiến độ bán hàng |
|---|--------------------|------------------------|------------------|
| BW VSIP Bắc Ninh 1 | 4 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Thuận Thành 3B Industrial Hub | 16 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW VSIP Hải Dương | 42,6 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Deep C Quảng Ninh | 19,4 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW VSIP Hải Phòng | 5,9 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Nam Đình Vũ | 49,8 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| Khu công nghiệp & Hậu Cản BW Deep C 1 | 6,7 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW VSIP Nghệ An | 28,4 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Mỹ Phước 3 | 24 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Mỹ Phước 4 | 39 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Bàu Bàng | 340 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Nhơn Trạch 2 - Lộc Khang | 19 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Nhơn Trạch 1 | 7 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Dầu Giây | 12 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Bàu Bàng Industrial Hub 06 | 46 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Nam Đình Vũ ESR | 12 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Song Mỹ Industrial Hub | 4 | Nhà xưởng xây sẵn | Q4/2024 |
| BW Deep C Quang Ninh Industrial Hub (Phase 2) | 12 | Nhà xưởng xây sẵn | Q1/2025 |
| BW Quế Võ 2 Industrial Hub | 9 | Nhà xưởng xây sẵn | Q1/2025 |
| BW Vĩnh Lộc 2 Industrial Hub | 11 | Nhà xưởng xây sẵn | Q4/2024 |
| BW VSIP Bắc Ninh 1 | 4 | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| Tổng cộng | 558 | | |

Nguồn: BW Industrial

| Dự án nhà kho xây sẵn cho thuê | Diện tích đất (ha) | Vị trí | Loại hình bất động sản | Tiến độ bán hàng |
|---|--------------------|------------|----------------------------|------------------|
| BW Phú Nghĩa Logistics Park | 2,3 | Hà Nội | Nhà kho xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Esr Nam Sơn Hạp Lĩnh Logistics Park | 10 | Bắc Ninh | Nhà xưởng xây sẵn | Q2/2025 |
| BW Esr khu công nghiệp và Logistics Yên Phong | 14,48 | Bắc Ninh | Nhà xưởng, nhà kho xây sẵn | Q2/2205 |
| BW VSIP Bắc Ninh 2 Logistisc Park | 10 | Bắc Ninh | Nhà kho xây sẵn | Đang mở bán |
| Khu công nghiệp & Hậu Cần Bw Deep C1 | 6,7 | Hải Phòng | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| Khu công nghiệp BW Lê Minh Xuân 3 | N/a | HCM | Nhà kho xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Tân Phú Trung Logistics Park | 15,7 | HCM | Nhà kho xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Mỹ Phước 4 Industrial Hub & Logistics Park | 38,5 | Bình Dương | Nhà xưởng xây sẵn | Đang mở bán |
| BW VSIP 2A Logistics Park | 8 | Bình Dương | Nhà kho xây sẵn | Đang xây dựng |
| BW Xuyên Á Logistics Park | 22,25 | Long An | Nhà kho xây sẵn | Đang mở bán |
| BW Vĩnh Lộc 2 Logistics Park | 10,2 | Long An | Nhà kho xây sẵn | Q4/2024 |
| BW Thuận Đạo Logistics Park | 12,2 | Long An | Nhà xưởng xây sẵn | Q4/2025 |
| Tổng cộng | 150,3 | | | |

Nguồn: BW Industrial

Tóm tắt doanh số cho thuê khu công nghiệp của BCM qua các năm

| (đvt: tỷ đồng) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|------------|------------|
| Doanh thu | | | | | |
| BCM | 2.000 | 4.200 | 1.700 | 900 | 742 |
| VSIP | 6.755 | 8.009 | 8.834 | 8.056 | 13.032 |
| BCM Bình Phước | 166 | 1.429 | 207 | 558 | 871 |
| BCM Bình Định | 41 | 25 | 116 | 320 | 108 |
| Tiến độ bàn giao đất | | | | 237 | 257 |
| BCM | 116 | 139 | 10 | 82 | N/a |
| VSIP | N/a | N/a | 100 | 150 | N/a |
| BCM Bình Phước | N/a | N/a | N/a | N/a | N/a |
| BCM Bình Định | N/a | N/a | N/a | N/a | N/a |

Nguồn: BCTN, BCTC các năm của BCM

Dự báo kết quả kinh doanh 2026

Với Khu công nghiệp Cây Trùng được kỳ vọng sẽ đóng góp doanh thu từ 2026, chúng tôi ước tính 2026 BCM sẽ bàn giao 76 ha đất KCN chủ yếu tới từ KCN Bàu Bàng (25 ha; 155 USD/m²/kỳ thuê) và KCN Cây Trùng (35 ha; 160 USD/m²/kỳ thuê). Chúng tôi giả định các năm sau đó BCM sẽ bàn giao khoảng 80 ha KCN mỗi năm, giá cho thuê KCN dự báo tăng 3% hàng năm. Do hạn chế về mặt thông tin, chúng tôi giả định BCM sẽ tiếp tục hoạt động bán sỉ tại Thành phố mới Bình Dương, giả định mỗi năm 10 ha (cho tới khi có những thông tin cập nhật hơn). Với VSIP, chúng tôi giả định diện tích bàn giao trong 2026 là 230 ha, 2027 là 240 ha.

| (đvt: tỷ đồng) | 2025 | 2026F | yoy | Diễn giải |
|---|--------------|--------------|--------------|--|
| Doanh thu | 6.951 | 7.351 | 5,8% | |
| Construction - Xây dựng | 20 | 118 | 483% | |
| Real Estates - Bất động sản | 5.192 | 5.458 | 5% | - Khu công nghiệp: Chúng tôi giả định BCM sẽ bàn giao 76 ha đất KCN tới từ KCN Bàu Bàng MR và KCN Cây Trùng trong 2026, đem lại doanh thu ước tính khoảng 2.900 tỷ đồng; bù đắp cho doanh thu khá khiêm tốn của mảng KCN trong 2025 (ước tính khoảng gần 1.000 tỷ đồng.) - Dân dụng: giả định BCM tiếp tục hoạt động bán sỉ tại Thành phố mới Bình Dương; giả định 10 ha. |
| Goods and services - Hàng hóa dịch vụ | 1.198 | 1.318 | 10% | |
| Finished goods - Bán thành phẩm | 87 | 365 | 319% | |
| Lợi nhuận gộp | 4.162 | 4.238 | 1,8% | |
| Biên lợi nhuận gộp | 60% | 58% | -4% | |
| Chi phí bán hàng và QLDN | 1.736 | 1.603 | -8% | |
| Đóng góp từ công ty liên doanh + liên kết | 2.628 | 3.007 | 14% | Chủ yếu đóng góp từ VSIP: giả định diện tích bàn giao của VSIP trong 2026 đạt 230 ha. |
| LNTT | 3.734 | 4.338 | 16% | |
| LNST | 3.516 | 3.910 | 11,2% | |
| LNST-CĐTS | 3.488 | 3.883 | 11% | |

Định giá

BVSC sử dụng phương pháp định giá SoTP và so sánh PB để xác định giá trị hợp lý của BCM. Tỷ lệ kết hợp giữa 2 phương pháp là 70:30. Kết quả, kết hợp cả hai phương pháp, BVSC xác định giá trị hợp lý của BCM trong 2026 là **74.530 đồng/cp**.

Kết quả định giá

| (đvt: tỷ đồng) | Phương pháp định giá | NPV | Sở hữu | NPV thuộc về BCM |
|--|----------------------|--------|--------|------------------|
| Khu công nghiệp | | | | |
| Mỹ Phước 1 | NAV | 367 | 100% | 367 |
| Mỹ Phước 2 | NAV | 120 | 100% | 120 |
| Mỹ Phước 3 | NAV | 76 | 100% | 76 |
| Thới Hòa | NAV | 486 | 100% | 486 |
| Bàu Bàng | NAV | 646 | 100% | 646 |
| Bàu Bàng MR | NAV | 2.792 | 100% | 2.792 |
| Cây Trường | NAV | 8.166 | 100% | 8.166 |
| Khu đô thị | | | | |
| TPM Bình Dương | NAV | 39.418 | 100% | 39.418 |
| Các dự án khác | BV | | | |
| Công ty liên doanh, liên kết | | | | |
| VSIP | NAV | 35.091 | 49% | 17.195 |
| IJC | SoTP | 8.625 | 50% | 4.292 |
| Các công ty khác | BV | | | |
| Vốn chủ sở hữu của BCM BV | | | | 23.317 |
| Vốn chủ sở hữu của BCM đánh giá lại | | | | 96.929 |

| Phương pháp định giá (đồng/cp) | Giá trị | Tỷ trọng | BQGQ |
|--------------------------------|---------|----------|---------------|
| SoTP | 74.921 | 70% | 52.445 |
| PB | 73.619 | 30% | 22.086 |
| Giá mục tiêu | | | 74.530 |

Phương pháp SoTP:

- Do hạn chế về mặt thông tin công bố liên quan tới các Khu công nghiệp, Khu đô thị cũng như lộ trình phát triển các dự án, tiến độ/kế hoạch bán sỉ của BCM, chúng tôi ước tính dựa trên các thông tin đã có về quỹ đất. Tương tự, đối với các công ty con, công ty liên doanh, liên kết, các thông tin công bố liên quan VSIP, BW Industrial, Becamex Bình Phước, Becamex Bình Định đều hạn chế, chúng tôi ước tính dựa trên các thông tin đã có.
- BVSC ước tính giá trị còn lại quỹ đất thương phẩm đã đền bù các dự án KCN, KĐT. Các dự án mới được chấp thuận đầu tư chưa được xem xét đến. Phần Khu đô thị chúng tôi chỉ ước tính lại giá trị tại TDM (TPM BD) các diện tích khác tại Bến Cát, Bàu Bàng và Thuận An sử dụng giá trị sổ sách do hạn chế về mặt thông tin.

Phương pháp so sánh PB

PB trung bình 5 năm của BCM là 3,8x cao hơn rõ rệt so với trung bình năm ngành Khu công nghiệp 1,9x. Mức định giá cao hơn của BCM là hợp lý do (1) Vị thế dẫn đầu của tập đoàn trong lĩnh vực phát triển hạ tầng công nghiệp tại Việt Nam; (2) Nguồn cung quỹ đất dồi dào, đảm bảo tiềm năng khai thác dài hạn; và (3) Giá trị từ hệ sinh thái các công ty liên kết như VSIP và BW Industrial. Ngoài ra, do đặc thù cơ cấu cổ đông và mô hình tập đoàn đa ngành phức hợp, chúng tôi lựa chọn mức P/B tham chiếu là 2,8x (giá trị trung bình cộng giữa chỉ số ngành và chỉ số lịch sử 5 năm của BCM) làm cơ sở định giá cho cổ phiếu. Tới hết 31/12/2025 vốn chủ sở hữu của BCM là 23.317 tỷ đồng, giá trị đánh giá theo PB là 73.619 đồng/cp.

Khuyến nghị

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng của BCM (i) nằm ở quỹ đất khu công nghiệp thương phẩm sẵn sàng kinh doanh lớn, với các vị trí thuận lợi với nhu cầu từ khách hàng cao, từ đó tiếp tục thu hút nhu cầu thuê với các khách hàng lớn; (ii) giá trị từ hệ sinh thái các công ty liên kết đặc biệt như VSIP hay BW Industrial; và (iii) quỹ đất khu đô thị lớn tại Bình Dương. Với giá mục tiêu theo các phương pháp, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với BCM tại mức giá là **74.530 đồng/cp**, tương đương +32% upside so với giá đóng cửa ngày 11/3/2026.

Rủi ro đầu tư. Quỹ đất tại các khu công nghiệp do BCM tự đầu tư tại Bình Dương không còn nhiều dư địa khi tỷ lệ lấp đầy cao; việc đẩy mạnh phát triển quỹ đất là cần thiết, để đảm bảo cho tăng trưởng dài hạn của BCM, nhu cầu vốn để triển khai dự án mới rất lớn. Bên cạnh đó, lộ trình thoái vốn và huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu cũng đang chuyển biến chậm hơn kỳ vọng. Với danh mục dự án quy mô lớn và mức đòn bẩy tài chính tương đối cao so với các doanh nghiệp cùng ngành, BCM đang phụ thuộc lớn vào dòng tiền từ việc bán vốn để tái đầu tư và thực hiện các cam kết tăng vốn tại các liên doanh chiến lược như VSIP hay BW Industrial. Nếu quá trình huy động vốn này tiếp tục kéo dài, tiến độ triển khai các dự án tương lai của Tập đoàn sẽ đứng trước rủi ro bị đình trệ.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

| Kết quả kinh doanh | | | | |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| (Đơn vị: tỷ VNĐ) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
| Doanh thu thuần | 6.565 | 7.883 | 5.239 | 6.951 |
| Giá vốn | (3.791) | (3.635) | (1.741) | (2.789) |
| Lợi nhuận gộp | 2.774 | 4.248 | 3.498 | 4.162 |
| Doanh thu tài chính | 74 | 131 | 168 | 179 |
| Chi phí tài chính | (880) | (906) | (1.310) | (1.434) |
| LNST-CĐTS | 1.700 | 2.423 | 2.187 | 3.488 |

| Bảng cân đối kế toán | | | | |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| (Đơn vị: tỷ VNĐ) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
| Tiền & khoản tương đương tiền | 1.071 | 1.332 | 2.205 | 2.350 |
| Các khoản phải thu ngắn hạn | 3.007 | 5.667 | 5.352 | 4.361 |
| Hàng tồn kho | 20.841 | 19.834 | 21.055 | 22.193 |
| Tài sản cố định hữu hình | 1.092 | 1.019 | 933 | 721 |
| Các khoản đầu tư tài chính dài hạn | 15.884 | 17.226 | 19.493 | 24.747 |
| Tổng tài sản | 48.305 | 53.424 | 58.781 | 60.908 |
| Nợ ngắn hạn | 18.838 | 22.998 | 21.930 | 21.678 |
| Nợ dài hạn | 11.703 | 10.953 | 16.172 | 15.913 |
| Vốn chủ sở hữu | 17.765 | 19.473 | 20.679 | 23.317 |
| Tổng nguồn vốn | 48.305 | 53.424 | 58.781 | 60.908 |

| Chỉ số tài chính | | | | |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Chỉ tiêu | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
| Chỉ tiêu tăng trưởng | | | | |
| Tăng trưởng doanh thu | -6,0% | 20,1% | -33,5% | 32,7% |
| Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế | 17,2% | 42,5% | -9,7% | 59,5% |
| Chỉ tiêu sinh lời | | | | |
| Lợi nhuận gộp biên | 42,3% | 53,9% | 66,8% | 59,9% |
| Lợi nhuận thuần biên | 25,9% | 30,7% | 41,7% | 50,2% |
| ROA | 3,5% | 4,8% | 3,9% | 5,8% |
| ROE | 9,8% | 13,0% | 10,9% | 15,9% |
| Chỉ tiêu cơ cấu vốn | | | | |
| Tổng nợ/Tổng tài sản | 63,2% | 63,6% | 64,8% | 61,7% |
| Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu | 171,9% | 174,4% | 184,3% | 161,2% |
| Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần | | | | |
| EPS (đồng/cổ phần) | 1.643 | 2.341 | 2.113 | 3.370 |
| Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần) | 17.164 | 18.814 | 19.980 | 22.529 |

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Phương Thảo** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

| Các nhận định | Định nghĩa |
|---------------------|---|
| OUTPERFORM | Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15% |
| NEUTRAL | Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15% |
| UNDERPERFORM | Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15% |

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng, CFA

Ngân hàng, Bảo hiểm
hoangnd@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú, CFA

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Khu công nghiệp
thaotp@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng
anhnhm@bvsc.com.vn

Nguyễn Việt Dân

Cảng biển, Vận tải biển
dannv@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương, CFA

Năng lượng, Chứng khoán, Xây dựng
duongtt@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhdn@bvsc.com.vn

Nguyễn Minh Khôi

Vật liệu xây dựng
khoimn@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888