

NGÀY: 03/07/2025
MÃ HOSE: BCM

GIÁ ĐÓNG CỬA GẦN NHẤT (VND): 66.400

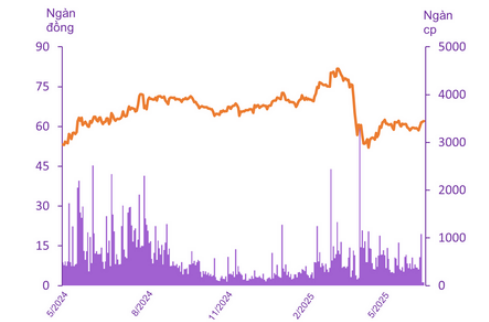
MUA
GIÁ MỤC TIÊU (VND): 88.900

KHUYẾN NGHỊ	MUA
Giá mục tiêu (VND)	88.900
Giá hiện tại (VND)	66.400
Tỷ lệ tăng giá (%)	33,9
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng (%)	11
Tổng tỷ suất lợi nhuận (%)	44,9

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-17,8%	-2,8%	-30%	-3,3%
Tương đối	-24,9%	-5,3%	-32,5%	-11,3%

BIỂU ĐỒ GIAO DỊCH



CƠ CẤU SỞ HỮU

UBND TP.Hồ Chí Minh	95,44%
Ông Nguyễn Văn Hùng	0,6%
Ông Nguyễn Phú Thịnh	0,12%
Phạm Ngọc Thuận	0,11%

THỐNG KÊ 03/07/2025

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	52.000 - 81.800
SL lưu hành (triệu cp)	1.035
Vốn hóa (tỷ đồng)	68.724
Room khối ngoại còn lại (%)	31,96
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	3,4
KLGD TB 3 tháng (cp)	2.594.302

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

TÓM TẮT ĐẦU TƯ

BCM là doanh nghiệp đầu ngành trong lĩnh vực bất động sản khu công nghiệp (BDS KCN) tại Việt Nam, với gần 30 năm kinh nghiệm và quỹ đất quy mô lớn trên 18.000 ha, bao gồm các dự án chiến lược như VSIP, BWID. Công ty có lợi thế rõ rệt về vị trí, năng lực triển khai và hệ sinh thái liên kết chặt chẽ với các đối tác quốc tế như Sembcorp và Warburg Pincus.

Phát triển BDS KCN và BDS Dân cư - Thương mại tiếp tục là mảng kinh doanh cốt lõi, đóng vai trò then chốt trong cơ cấu doanh thu của Tổng công ty. Riêng năm 2024, trong doanh thu hoạt động kinh doanh BDS, mảng đầu tư này đã đóng góp khoảng 3.444 tỷ đồng, chiếm 65% tổng doanh thu. Tuy vậy, mức đóng góp này lại ghi nhận sụt giảm 48% so với cùng kỳ năm trước, phản ánh rõ nét sự suy yếu của thị trường trong bối cảnh khó khăn kéo dài.

Triển vọng tăng trưởng giai đoạn 2025-2026 tích cực, nhờ xu hướng chuyển dịch chuỗi cung ứng toàn cầu, dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) gia tăng và quỹ đất mới được phê duyệt tại các tỉnh trọng điểm. Doanh thu năm 2025 dự kiến tăng 74% so với 2024, lợi nhuận sau thuế đạt hơn 2.200 tỷ đồng, biên EBITDA duy trì mức cao khoảng 37%.

Một số thách thức ngắn hạn vẫn tồn tại, bao gồm áp lực huy động vốn trong điều kiện thị trường không thuận lợi và rủi ro chậm tiến độ tại một số dự án lớn. Tuy vậy, BCM đang chủ động mở rộng hợp tác công - tư và đa dạng hóa nguồn vốn nhằm kiểm soát rủi ro tài chính.

Dù còn thách thức, BCM vẫn sở hữu nền tảng nội lực vững chắc và tiềm năng tăng trưởng dài hạn nhờ vào lợi thế quỹ đất, mối quan hệ hợp tác quốc tế và sự cải thiện môi trường pháp lý. Việc phát hành thêm vốn nếu triển khai hiệu quả sẽ giúp công ty mở rộng năng lực tài chính và củng cố vai trò tiên phong ngành BDS KCN Việt Nam.

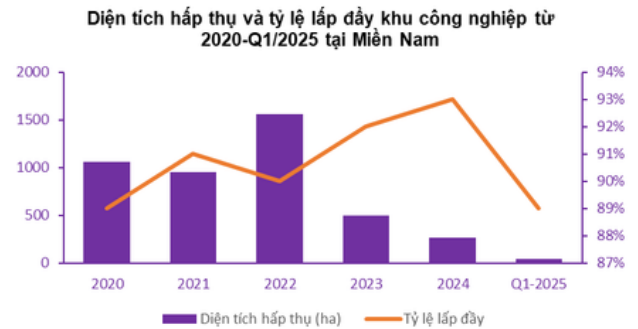
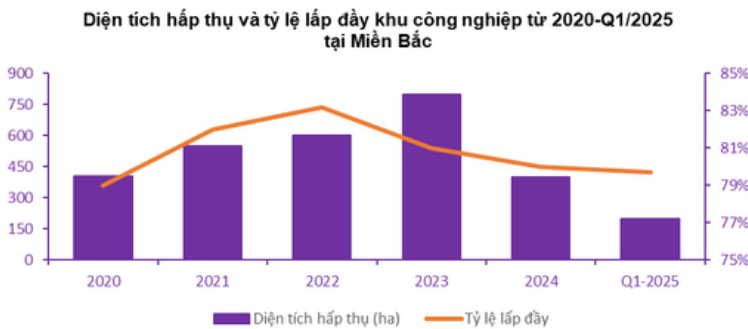
KQHKD	Dữ liệu lịch sử				Dự phóng	
	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần	6.981.767.533.356	6.565.186.159.079	7.882.566.359.226	5.239.236.560.627	9.107.178.275.240	13.623.642.205.050
Giá vốn hàng bán	(3.759.144.314.641)	(3.790.909.227.312)	(3.634.733.022.767)	(1.740.864.190.339)	(3.642.871.310.096)	(5.449.456.882.020)
Lãi gộp	3.222.623.218.715	2.774.276.931.767	4.247.833.336.459	3.498.372.370.288	5.464.306.965.144	8.174.185.323.030
Biên lợi nhuận gộp	46,16%	42,26%	53,89%	66,77%	60,00%	60,00%
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1.790.527.175.890	1.951.818.905.830	2.697.158.161.525	2.559.347.304.331	2.773.805.430.885	2.918.860.553.856
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1.503.686.614.442	1.723.804.910.930	2.280.087.767.209	2.395.046.491.307	2.429.957.661.877	2.583.473.697.723
Lãi cơ bản trên cổ phiếu	1.232	1.497	2.187	2.010	2.115	2.249
EBIT	2.001.846.051.849	1.476.607.000.503	2.782.588.929.463	1.784.638.738.349	3.154.601.154.780	4.719.042.071.374
EBITDA	2.187.835.948.337	1.666.320.347.549	3.050.033.263.557	2.046.820.675.615	3.435.574.117.625	5.000.015.036.468
ROA	3,07	3,57	4,27	4,07	3,95	4,01
ROE	0,09	0,10	0,12	0,12	0,09	0,09
Số lượng cổ phiếu	1.035.000.000	1.035.000.000	1.035.000.000	1.035.000.000	1.148.850.000	1.148.850.000

Nguồn: BCM, VikkiBanks

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

TỔNG QUAN NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KCN VIỆT NAM

ĐS KCN là lĩnh vực then chốt của kinh tế Việt Nam, thu hút mạnh vốn đầu tư nhờ lợi thế nguồn cung dồi dào và tiềm năng sinh lời ổn định. Từ năm 2020, các yếu tố như căng thẳng thương mại Mỹ - Trung, dịch bệnh toàn cầu và chính sách hỗ trợ FDI đã thúc đẩy làn sóng dịch chuyển đầu tư vào Việt Nam. Xu hướng mở rộng các khu công nghiệp ra ngoài vùng truyền thống giúp tăng giá cho thuê và mở rộng quỹ đất.



Nguồn: CBRE Vietnam

Tại Miền Bắc, trong quý I/2025, thị trường bất động sản khu công nghiệp miền Bắc ghi nhận diện tích hấp thụ chỉ khoảng 200 ha, cùng tỷ lệ lấp đầy giảm nhẹ xuống 79,7%. Sự sụt giảm này phần lớn do nguồn cung mới chưa được hấp thụ kịp hoặc nhà đầu tư chờ đợi chính sách hỗ trợ rõ ràng hơn. Tuy vậy, nền tảng vĩ mô tích cực với chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 2,24% và FDI đăng ký mới đạt gần 11 tỷ USD (tăng 34% so với cùng kỳ) cho thấy nhu cầu sản xuất vẫn cao, hứa hẹn thị trường sẽ sớm phục hồi trong các quý tới.

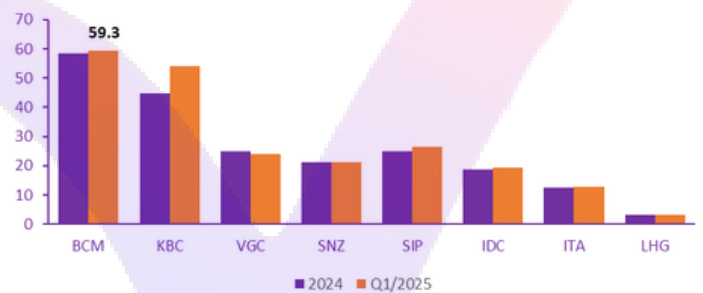
Tại Miền Nam, thị trường khu công nghiệp miền Nam có sự biến động rõ rệt giai đoạn 2020-Q1/2025. Diện tích hấp thụ đạt đỉnh gần 1.600 ha vào năm 2022 nhưng giảm mạnh và ghi nhận khoảng 50 ha trong quý I/2025. Ngược lại, tỷ lệ lấp đầy duy trì ổn định, đạt đỉnh 93% năm 2024 và giảm nhẹ còn 89% trong Q1/2025.

Giá chào thuê đất công nghiệp tại các tỉnh phía Nam (không bao gồm TP.HCM) trong quý I/2025 đạt trung bình 170 USD/m²/chu kỳ thuê còn lại, tăng 2% so với quý trước và 4% so với cùng kỳ, cho thấy dù nhu cầu ngắn hạn chững lại, niềm tin dài hạn vào thị trường vẫn được duy trì.

Vị thế BCM

Với gần 30 năm kinh nghiệm, BCM khẳng định vị thế dẫn đầu ngành BĐS KCN Việt Nam. Đến cuối quý I/2025, doanh nghiệp sở hữu tổng tài sản hơn 59 nghìn tỷ đồng, giữ vững vị trí số 1 về quy mô. BCM đang vận hành nhiều dự án lớn như VSIP Bắc Ninh, Hải Phòng, Nghệ An, Quảng Ngãi, Bình Dương và đã được chấp thuận đầu tư thêm 7 khu công nghiệp mới tại các tỉnh trọng điểm như Lạng Sơn, Hưng Yên, Hà Tĩnh, Cần Thơ, Quảng Trị, Ninh Bình... Ngoài ra, doanh nghiệp còn mở rộng nghiên cứu đầu tư tại các địa phương tiềm năng khác.

Tổng tài sản của các doanh nghiệp BĐS KCN năm 2024-Q1/2025 (tỷ VND)



Nguồn: VikkiBanks tổng hợp

Hiện nay, BCM và các công ty liên kết như VSIP, BW Industrial đang nắm giữ hơn 18.000 ha đất, một lợi thế lớn trong việc phát triển quỹ đất khu công nghiệp. Riêng cuối năm 2024, BCM sở hữu 950 ha đất KCN và 1.200 ha đất đô thị thương phẩm đã hoàn thiện pháp lý, sẵn sàng triển khai. Trong hệ sinh thái, liên doanh VSIP đã phát triển 14 khu công nghiệp với tổng diện tích trên 12.000 ha trên toàn quốc.

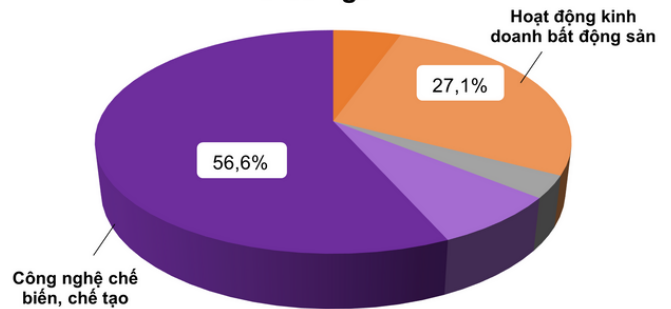
TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

TỔNG QUAN NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN KCN VIỆT NAM

Triển vọng ngành 2025

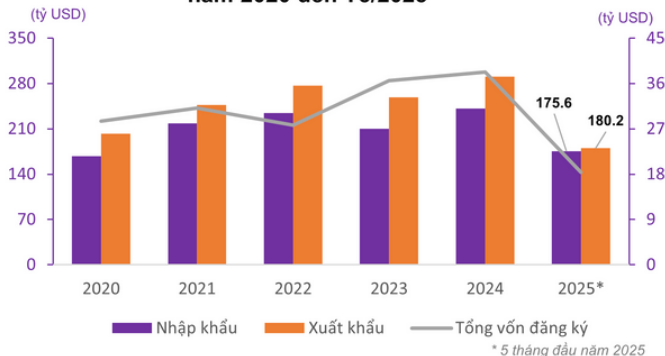
Ngành BĐS KCN Việt Nam được dự báo sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh trong năm 2025, nhờ dòng vốn FDI dồi dào và môi trường pháp lý đang được cải thiện. Giai đoạn 2020-2024 ghi nhận xu hướng FDI tích cực, với vốn đăng ký tăng từ 28,5 tỷ USD (2020) lên 38,2 tỷ USD (2024), và vốn giải ngân đạt 25,35 tỷ USD vào năm 2024. Riêng trong 5 tháng đầu năm 2025, tổng vốn FDI đăng ký mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần đạt 18,38 tỷ USD, tăng 51,2% so với cùng kỳ, trong đó ngành chế biến chế tạo dẫn đầu với gần 10,4 tỷ USD, chiếm 56,6% tổng vốn, cho thấy nhu cầu lớn về đất công nghiệp và nhà xưởng. Ngành bất động sản cũng đứng thứ hai với 4,99 tỷ USD vốn FDI, chiếm 27,1%.

Cơ cấu vốn ĐTNN 02 tháng đầu năm 2025 theo ngành



Nguồn: MPI

Lượng vốn FDI xuất khẩu, nhập khẩu từ năm 2020 đến T5/2025



Nguồn: MPI

Bên cạnh đó, các yếu tố như quan hệ địa chính trị thuận lợi, cải cách pháp lý và xu hướng dịch chuyển chuỗi cung ứng toàn cầu đang củng cố vị thế Việt Nam là điểm đến FDI hấp dẫn. Trong bối cảnh đó, BĐS KCN sẽ hưởng lợi từ việc tăng giá thuê, mở rộng nguồn cung, nâng cấp hạ tầng và phát triển theo hướng xanh, bền vững, đáp ứng nhu cầu của nhà đầu tư quốc tế có yêu cầu cao về chất lượng và ESG. Tất cả các yếu tố này tạo nền tảng vững chắc để BĐS KCN tiếp tục là điểm sáng trong nền kinh tế Việt Nam năm 2025.

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP BCM

Lịch sử hình thành & phát triển

BCM được thành lập năm 2006 trên cơ sở sắp xếp lại Công ty Thương mại Đầu tư và Phát triển (Becamex). Giai đoạn 2010–2018, công ty hoạt động theo mô hình mẹ – con, là công ty TNHH một thành viên, trước khi chính thức chuyển thành công ty cổ phần vào năm 2018. Đến năm 2020, BCM niêm yết cổ phiếu trên HOSE và ra mắt bộ nhận diện thương hiệu mới, đánh dấu giai đoạn phát triển mới.

Tính đến năm 2023, sau gần 50 năm hình thành và phát triển, BCM đã vươn lên trở thành một trong những nhà phát triển BĐS công nghiệp và đô thị hàng đầu tại Việt Nam. Nhằm mở rộng năng lực cạnh tranh, BCM đã đầu tư và thành lập 24 công ty thành viên, hoạt động trong nhiều lĩnh vực như xây dựng, bất động sản, thương mại, viễn thông – CNTT, y tế, giáo dục, vật liệu xây dựng, khai khoáng, điện và cảng.

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP BCM

Lĩnh vực hoạt động chính

BCM hiện đang hoạt động với các mảng kinh doanh chính:

1

**PHÁT TRIỂN KCN
BDS DÂN CƯ – THƯƠNG MẠI**

2

**CUNG CẤP DỊCH VỤ
Y TẾ - GIÁO DỤC**

3

**HẠ TẦNG
DỊCH VỤ - KỸ THUẬT - XÃ HỘI**

4

HOẠT ĐỘNG XÂY DỰNG

5

LẮP ĐẶT VÀ KINH DOANH ĐIỆN

6

KHAİ THÁC CẢNG

Trong đó Phát triển khu công nghiệp và BĐS Dân cư - Thương mại là hoạt động cốt lõi, doanh thu kinh doanh bất động sản, bất động sản đầu tư chiếm 65% cơ cấu tổng doanh thu trong 2024. Mảng cung cấp dịch vụ và bán hàng hóa giữ vị trí thứ hai khi ghi nhận sự tăng trưởng ổn định, chiếm tỷ trọng 22%. Bên cạnh đó, doanh thu bán thành phẩm chiếm 7%, xây dựng chiếm 4%, còn lại là 2% đến từ các hoạt động khác.

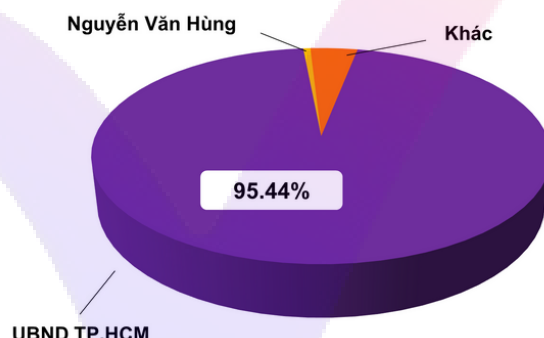
Trước 2020, BCM tập trung phát triển hạ tầng KCN tại TP.HCM với các dự án lớn như Mỹ Phước, Thới Hòa, Bàu Bàng. Tuy nhiên, giai đoạn này tăng trưởng doanh thu chưa đột phá do đất chưa được khai thác hết tiềm năng, còn lệ thuộc vào nhu cầu thuê đất truyền thống. Từ 2021, công ty tái cấu trúc danh mục, tối ưu khai thác quỹ đất, tăng lợi nhuận từ liên doanh VSIP. Giai đoạn 2021–2024, lợi nhuận tăng trưởng kép 13–15%/năm, biên lợi nhuận duy trì 26–32%, vượt trung bình ngành.

Cơ cấu sở hữu & các công ty thành viên

Tính đến ngày 04/11/2024, cơ cấu cổ đông của BCM cho thấy sự chi phối mạnh mẽ của Nhà nước. UBND TP.HCM đang nắm giữ hơn 987,8 triệu cổ phiếu, tương đương 95,44% vốn điều lệ, trở thành cổ đông lớn nhất mang vai trò dẫn dắt. Phần vốn còn lại thuộc về các cổ đông cá nhân, nhưng không có cá nhân nào sở hữu trên 1%. Một số cổ đông cá nhân đáng chú ý bao gồm ông Nguyễn Văn Hùng (0,6%), ông Nguyễn Phú Thịnh (0,12%), còn lại nắm giữ tỷ lệ rất nhỏ, từ 0,01% đến 0,06%.

Chính sách cổ tức của BCM duy trì ổn định trong giai đoạn 2019–2024, với tỷ lệ chi trả bằng tiền mặt dao động từ 4% đến 10%. Đặc biệt, ngày 15/05/2025, công ty lần đầu tiên bổ sung hình thức chi trả cổ phiếu, nâng tổng tỷ lệ cổ tức năm 2024 lên 11%. Điều này cho thấy bước đi linh hoạt nhằm vừa đảm bảo quyền lợi cổ đông, vừa phục vụ chiến lược tăng vốn và mở rộng đầu tư trong dài hạn.

Cơ cấu cổ đông BCM tính đến ngày 04/11/2024



Nguồn: BCM, VikkiBanks

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

DIỄN BIẾN HOẠT ĐỘNG KINH DOANH: ĐẦU TƯ, PHÁT TRIỂN HẠ TẦNG KCN

Liên doanh VSIP

Phát triển hạ tầng khu công nghiệp tiếp tục là mảng chủ lực của BCM, trong đó liên doanh VSIP (BCM 49% – Sembcorp Singapore 51%) giữ vai trò then chốt. Thành lập từ năm 1996, VSIP hiện quản lý hơn 10.500 ha, trong đó 7.900 ha khu công nghiệp đã được cấp phép tại 17 dự án ở các địa phương trọng điểm như TP.HCM, Bắc Ninh, Hải Phòng, Nghệ An, Quảng Ngãi, thu hút hơn 880 nhà đầu tư với 18,7 tỷ USD vốn đăng ký.

Giai đoạn 2020-2024, LNST của VSIP tăng trưởng mạnh với CAGR khoảng 22,94%, từ 1.437 tỷ đồng lên 3.283 tỷ đồng, nhờ cải thiện biên lợi nhuận và mở rộng quy mô. Tổng tài sản tăng từ 21.013 lên 40.709 tỷ đồng (CAGR ≈ 18%), VCSH đạt 17.459 tỷ đồng (CAGR ≈ 13,3%).

Dự kiến năm 2025, lợi nhuận sau thuế của VSIP có thể đạt khoảng 4.034 tỷ đồng, tăng 22,94% YoY, đóng góp 30% lợi nhuận hợp nhất nếu tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng trung bình như giai đoạn 2020-2024.

Trong năm 2025, VSIP sẽ triển khai các dự án mới như VSIP Nghệ An 3, Quảng Ngãi 2 và khởi công VSIP Thái Bình, mở rộng hiện diện tại miền Bắc. Với mô hình tích hợp KCN - Đô thị - Dịch vụ, hiệu quả tài chính vượt trội, VSIP tiếp tục là động lực tăng trưởng dài hạn và trụ cột chiến lược của BCM.

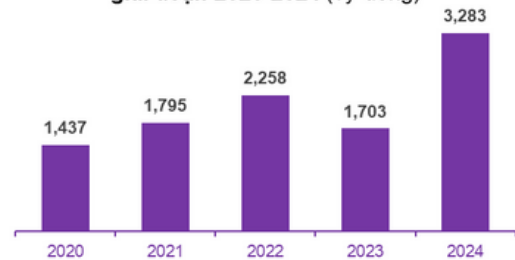
Phát triển Bất động sản Logistics và Công nghiệp BWID

Bên cạnh VSIP, BCM còn hợp tác với Warburg Pincus phát triển BWID từ năm 2018 nhằm đón đầu nhu cầu bất động sản công nghiệp chất lượng cao. Hiện BWID sở hữu danh mục đầu tư trị giá khoảng 3 tỷ USD, với hơn 1.000 ha quỹ đất tại 59 dự án trên 12 tỉnh công nghiệp trọng điểm, cùng 4,5 triệu m² diện tích sàn cho thuê và đang xây dựng.

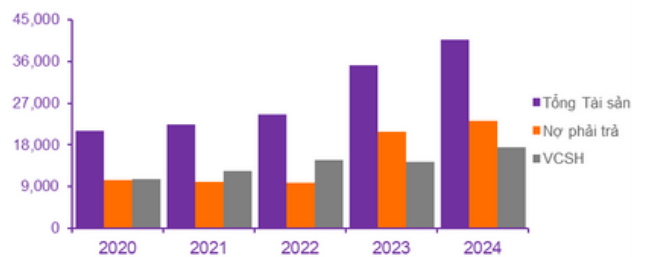
Tính đến nay, BWID đã thu hút hơn 400 khách thuê, chủ yếu trong lĩnh vực sản xuất, logistics và thương mại điện tử. Riêng năm 2024, công ty ghi nhận 1,2 triệu m² diện tích cho thuê, tăng 50% so với cùng kỳ, cho thấy đà tăng trưởng mạnh mẽ của phân khúc kho xưởng hiện đại.

Cuối năm 2024, BCM nắm 24,06% cổ phần tại BWID, tương đương hơn 4.100 tỷ đồng. BWID đang xem xét IPO trong vài năm tới để mở rộng năng lực tài chính, tuy nhiên thời điểm còn phụ thuộc thị trường. Khoản đầu tư này giúp BCM mở rộng vai trò trong chuỗi bất động sản công nghiệp - logistics đang phát triển nhanh tại Việt Nam.

Lãi sau thuế VSIP
giai đoạn 2020-2024 (Tỷ đồng)



Nguồn vốn của VSIP
giai đoạn 2020-2024 (Tỷ đồng)



Nguồn: VikkiBanks tổng hợp

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

RỦI RO

Rủi ro từ tình hình Chính sách công - Kinh tế

Về cải cách hành chính, trong bối cảnh diễn ra những thay đổi mang tính quyết định, đặc biệt là chủ trương sáp nhập một số tỉnh, trong đó có Bình Dương nhập vào TPHCM. Đây là thử thách không nhỏ nhưng cũng mở ra nhiều cơ hội đòi hỏi BCM cần khắc phục những tồn tại để thích nghi với cục diện mới.

Về tình hình kinh tế vĩ mô, trong năm 2025, kế hoạch phát hành 300 triệu cổ phiếu của BCM bị trì hoãn do giá cổ phiếu sụt giảm mạnh, ảnh hưởng bởi các yếu tố bên ngoài như thông tin thuế quan từ Mỹ và tâm lý nhà đầu tư. Mục tiêu huy động vốn nhằm đáp ứng nhu cầu đầu tư lớn giai đoạn 2025-2030, tuy nhiên, ngay cả khi hoàn tất giai đoạn 1 với 150 triệu cổ phiếu được phát hành ở mức giá tối thiểu 50.000 đồng/cp (tương đương 7.500 tỷ đồng), số vốn này vẫn chỉ đáp ứng được một phần nhỏ nhu cầu tài chính của công ty.

Nếu điều kiện thị trường tiếp tục bất lợi, BCM có thể đề xuất Chính phủ cho phép gia hạn kế hoạch phát hành cổ phiếu đến năm 2030, cho thấy áp lực vốn đang kéo dài. Tuy nhiên, đề xuất này còn phụ thuộc vào phê duyệt của cơ quan quản lý, làm gia tăng tính bất định trong chiến lược huy động vốn. Ngoài ra, công ty đang đứng trước bài toán mở rộng hợp tác công - tư để chia sẻ nguồn lực, nhưng đây cũng là một thách thức khi lòng tin thị trường vốn đang suy giảm.

Rủi ro về Tài chính

Về rủi ro tài chính, đây là thách thức lớn với doanh nghiệp bất động sản do đặc thù vốn đầu tư lớn, thu hồi chậm. Khi thị trường trầm lắng và thanh khoản suy giảm, khả năng bán hàng, thu tiền và thanh toán bị ảnh hưởng rõ rệt. Bên cạnh đó, với mức độ phụ thuộc cao vào vốn vay, BCM cũng đối mặt rủi ro lãi suất trong trung và dài hạn, dù năm 2024 được hưởng lợi từ mặt bằng lãi suất thấp. Do vậy, công ty cần chủ động đa dạng hóa nguồn vốn và tăng cường hợp tác với các tổ chức tín dụng để giảm chi phí vốn và hạn chế tác động từ biến động lãi suất.

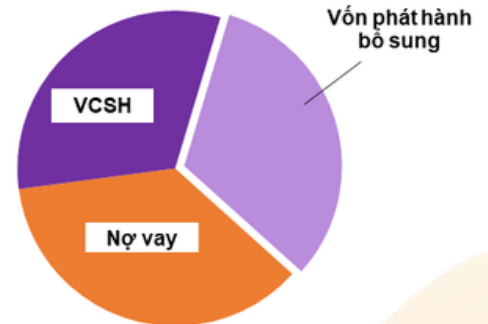
Về rủi ro dòng tiền, công ty cũng chịu áp lực pha loãng EPS nếu không sử dụng vốn hiệu quả. Trong nửa đầu năm 2024, tổng dư nợ vay của BCM vượt 21.200 tỷ đồng, chi phí lãi vay chiếm tới 52% EBIT, trong khi lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 513 tỷ đồng, hoàn thành 22% kế hoạch năm. Nếu tiếp tục phát hành cổ phiếu để huy động vốn mà không song hành với kiểm soát chi phí tài chính và tối ưu hiệu suất đầu tư, EPS sẽ tiếp tục bị pha loãng, làm suy giảm lợi ích cổ đông hiện hữu.

Cơ cấu vốn của BCM năm 2024



Nguồn: BCM, VikkiBanks

Cơ cấu vốn dự kiến sau khi phát hành cổ phiếu thêm



Nguồn: BCM, VikkiBanks

Tỷ lệ Nợ/VCSH của các công ty BĐS KCN năm 2024



Nguồn: BCM, VikkiBanks

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

RỦI RO

Rủi ro về Đặc thù ngành

Về công tác giải phóng mặt bằng, BCM đang đối mặt với rủi ro pháp lý và tình trạng chậm giải phóng mặt bằng tại các dự án quy mô lớn như KCN Bàu Bàng mở rộng. Sự kéo dài trong khâu thủ tục và đền bù không chỉ ảnh hưởng đến tiến độ triển khai mà còn làm gián đoạn dòng tiền và giảm uy tín với khách hàng. Đáng lo ngại hơn, chi phí đền bù ngày càng leo thang, làm gia tăng áp lực tài chính cho doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, chi phí đền bù là một trong những rủi ro lớn nhất, có thể làm thu hẹp biên lợi nhuận nếu không được kiểm soát hiệu quả. Trên thực tế, bài học từ đối thủ cùng ngành KBC cho thấy chi phí đền bù tại một số dự án đã tăng 2-3 lần, thậm chí có trường hợp phải điều chỉnh tổng mức đầu tư tăng gấp 11 lần. Với nhu cầu phát triển quỹ đất lớn, BCM có thể đối mặt với kịch bản tương tự nếu không kiểm soát chặt kế hoạch vốn và chi phí hạ tầng.

Về cạnh tranh thị phần, sự cạnh tranh trong ngành khu công nghiệp ngày càng gay gắt với sự nổi lên của các đối thủ doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn, tiềm lực mạnh và kinh nghiệm phát triển tốt như KBC, IDICO, VGC. Trong bối cảnh nguồn cung khu công nghiệp phía Nam gia tăng nhanh, BCM sẽ gặp nhiều khó khăn hơn nếu không tạo được lợi thế cạnh tranh rõ ràng về vị trí, giá thuê và dịch vụ hỗ trợ.

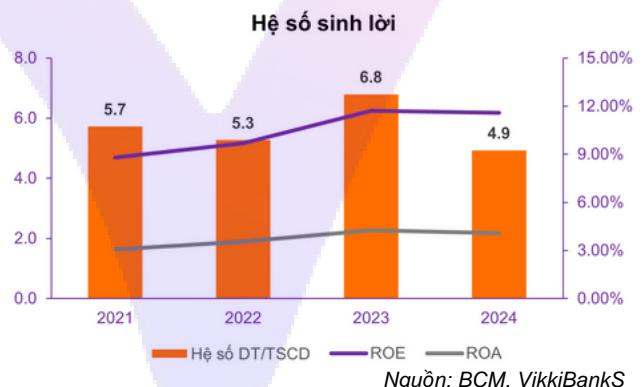
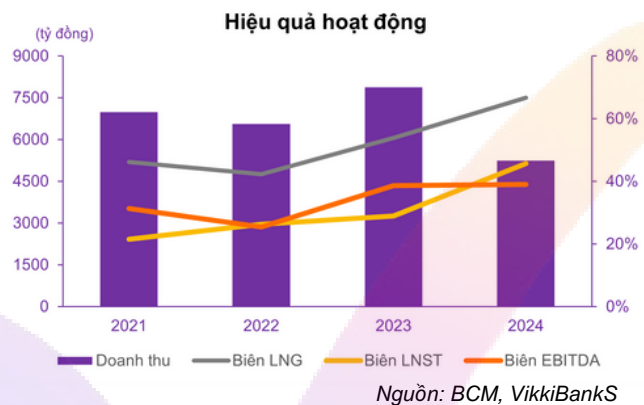
Rủi ro về môi trường

Rủi ro môi trường là yếu tố không thể xem nhẹ, đặc biệt trong giai đoạn thi công các dự án hạ tầng quy mô lớn, khi nguy cơ phát sinh ô nhiễm tiếng ồn, không khí và nguồn nước là rất cao. Nếu không được kiểm soát tốt, các vấn đề môi trường không chỉ ảnh hưởng đến cộng đồng dân cư xung quanh mà còn làm gia tăng áp lực tuân thủ pháp lý, ảnh hưởng đến hình ảnh và uy tín doanh nghiệp.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Trong giai đoạn 2021–2024, hoạt động kinh doanh của BCM ghi nhận nhiều biến động đáng chú ý. Doanh thu thuần dù có sự phục hồi trong năm 2022–2023 nhưng nhìn chung vẫn cho thấy xu hướng sụt giảm. Cụ thể, doanh thu tăng từ 6.565 tỷ đồng (2021) lên 7.882 tỷ đồng (2023), trước khi giảm mạnh xuống còn 5.239 tỷ đồng vào năm 2024 đạt mức thấp nhất trong giai đoạn này, phản ánh sự tác động kéo dài của những khó khăn chung trong nền kinh tế, cũng như độ trễ trong quá trình chuyển hóa các dự án hạ tầng lớn thành nguồn thu thực tế. Tuy nhiên, các chỉ số biên lợi nhuận như biên LNST và EBITDA lại ghi nhận cải thiện tích cực, cho thấy biên lợi nhuận của doanh nghiệp đang dần được cải thiện.

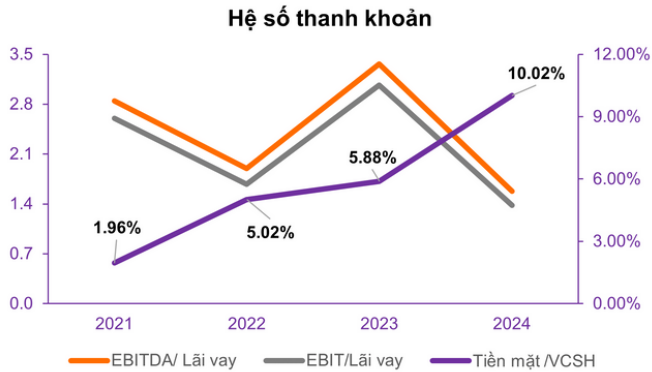
Đáng lưu ý, tốc độ tăng trưởng doanh thu không tương xứng với quy mô đầu tư TSCĐ. Hệ số Doanh thu/TSCĐ giảm từ 6,80 lần năm 2023 xuống còn 4,93 lần vào năm 2024, cho thấy hiệu suất sử dụng tài sản chưa thực sự hiệu quả. Nguyên nhân có thể đến từ việc BCM đẩy mạnh đầu tư vào các khu công nghiệp thế hệ mới, nhưng các dự án này cần thời gian dài hơn để ghi nhận doanh thu, dẫn đến hiệu quả sử dụng vốn đầu tư trong ngắn hạn chưa được phản ánh rõ nét. Điều này cũng phần nào lý giải cho xu hướng giảm nhẹ của các chỉ số sinh lời như ROE và ROA trong năm 2024.



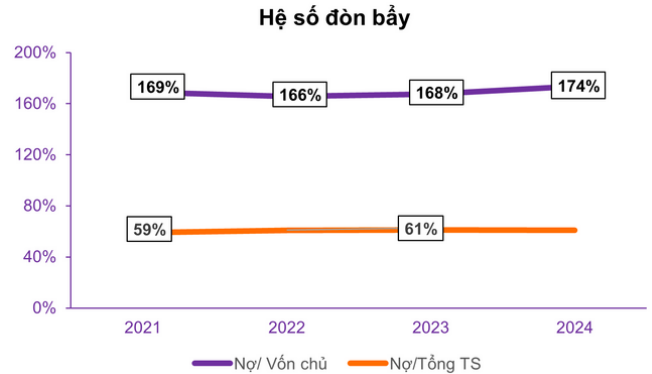
TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Về mặt cấu trúc tài chính, BCM có sự cải thiện nhẹ về hệ số đòn bẩy. Hệ số D/E giảm từ 1,87 lần (2021) còn 1,84 lần (2024), trong khi hệ số nợ D/A được duy trì ổn định quanh mức 0,63-0,65. Diễn biến này phần nào cho thấy nỗ lực của doanh nghiệp trong việc kiểm soát rủi ro tài chính, từng bước củng cố nền tảng vốn chủ sở hữu và giảm thiểu phụ thuộc vào vốn vay. Mức cải thiện tuy không lớn nhưng mang ý nghĩa tích cực trong bối cảnh lãi suất và chi phí vay vốn vẫn tiềm ẩn nhiều biến động. Việc duy trì cấu trúc tài chính ổn định cũng góp phần nâng cao mức độ tín nhiệm và khả năng huy động vốn của BCM trong trung và dài hạn.



Nguồn: BCM, VikkiBankS



Nguồn: BCM, VikkiBankS

Về khả năng thanh toán lãi vay, dù BCM vẫn duy trì được mức EBITDA đủ để chi trả lãi trong giai đoạn 2021-2023, nhưng áp lực tài chính có xu hướng tăng trở lại vào năm 2024. Biên độ an toàn tài chính đã thu hẹp, phản ánh chi phí tài chính gia tăng và dòng tiền hoạt động có phần suy yếu. Cụ thể, tỷ lệ EBITDA/Lãi vay giảm mạnh từ 3,37 lần xuống còn 1,58 lần, trong khi tỷ lệ EBIT/Lãi vay cũng giảm từ 3,07 xuống còn 1,38 lần. Bên cạnh đó, BCM duy trì được một phần đệm thanh khoản trong năm 2024, đủ để đảm bảo khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính ngắn hạn trong bối cảnh thị trường còn nhiều biến động, thông qua chỉ số Tiền mặt/Vốn chủ sở hữu đạt mức 10%.

TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

Nền tảng vĩ mô và pháp lý thuận lợi: BCM được hưởng lợi từ môi trường vĩ mô ổn định và chính sách pháp lý ngày càng thông thoáng. Việc Chính phủ đẩy mạnh quy hoạch đất đai và tháo gỡ các điểm nghẽn thủ tục thông qua Quyết định 227/QĐ-TTg và 326/QĐ-TTg giúp mở rộng quỹ đất khu công nghiệp tại nhiều tỉnh thành, trong đó Bình Dương (trước sáp nhập) là tâm điểm với kỳ vọng tăng 25% diện tích đất KCN đến 2030. Điều này tạo cơ hội lớn cho các chủ đầu tư đã có sẵn quỹ đất và năng lực triển khai như BCM.

Lợi thế về quỹ đất và hệ sinh thái liên kết vững chắc: BCM sở hữu khoảng 4.800 ha đất KCN và 1.220 ha đất phát triển đô thị, cùng mối liên kết chiến lược với các liên doanh VSIP (49%) và BWID (24%), là những đơn vị tiên phong trong phát triển khu công nghiệp tích hợp và logistics. Lợi nhuận từ các liên doanh này chiếm khoảng 30% tổng LNST hợp nhất, là nguồn đóng góp ổn định cho kết quả kinh doanh của BCM. Các dự án như VSIP Nghệ An 3, Quảng Ngãi 2 hay Cây Trường sẽ là động lực tăng trưởng chính trong thời gian tới.

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

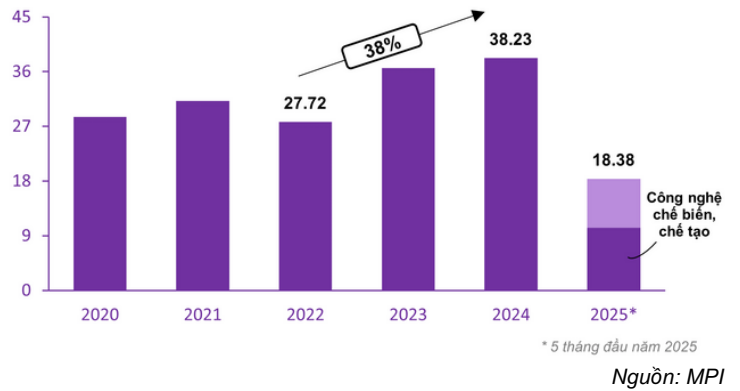
Xu hướng FDI tích cực và chuyển dịch chuỗi cung ứng:

Việt Nam tiếp tục là điểm đến hấp dẫn của dòng vốn FDI, đặc biệt trong lĩnh vực chế biến chế tạo chiếm đến 69.6% vốn FDI đăng ký trong 2 tháng đầu 2025. Khoảng 85% số này dùng để thuê đất trong các KCN, cho thấy cầu thực chất vẫn cao. BCM có vị trí chiến lược, quỹ đất sẵn sàng khai thác và mô hình Khu công nghiệp - Đô thị tích hợp giúp công ty đón đầu làn sóng dịch chuyển này.

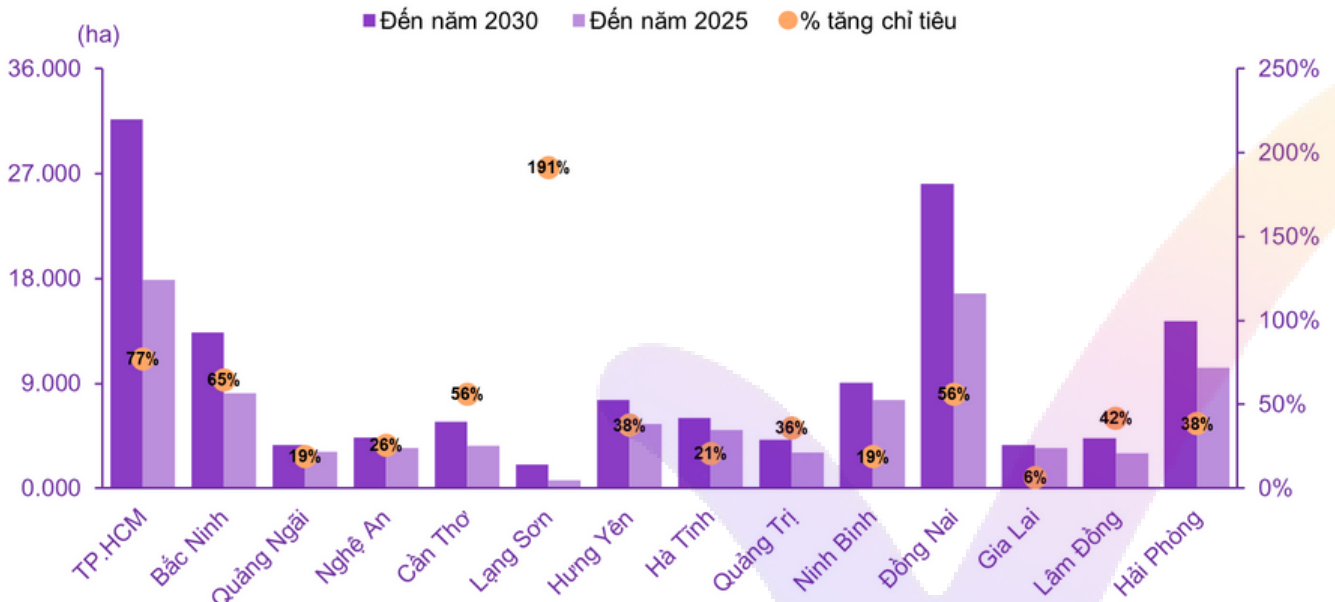
Tầm nhìn tài chính chủ động và hướng đến phát triển bền vững:

Việc phát hành thêm 300 triệu cổ phiếu trong năm 2025 là bước đi chủ động nhằm mở rộng năng lực tài chính, phục vụ các dự án trọng điểm. Đồng thời, xu hướng phát triển khu công nghiệp xanh cũng mở ra cơ hội mới. Các liên doanh của BCM như BWID đang đẩy mạnh mô hình nhà xưởng xanh, góp phần nâng cao khả năng thu hút nhà đầu tư quốc tế và tiếp cận các nguồn vốn ESG toàn cầu.

Tổng vốn FDI đăng ký năm 2024



Chỉ tiêu quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất theo QĐ 326 - Đất KCN



Nguồn: VikkiBankS tổng hợp

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP

CTCP (BECAMEX IDC CORP)

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Dựa trên dự phóng tài chính giai đoạn 2025-2026, BCM được kỳ vọng sẽ tăng trưởng mạnh mẽ về kết quả kinh doanh. Doanh thu thuần năm 2025 ước đạt 9.107 tỷ đồng, tăng khoảng 74% so với năm 2024, và tiếp tục tăng lên 13.623 tỷ đồng vào năm 2026 (gấp 2,6 lần so với 2024). Mức tăng trưởng này được hỗ trợ bởi danh mục quỹ đất lớn và tiến độ triển khai các khu công nghiệp mới như Cây Trường, Tân Bình mở rộng, và các dự án tại Đồng Nai, Tây Ninh.

Khả năng sinh lời vận hành cũng được cải thiện rõ nét, với EBITDA năm 2025 đạt 3.435 tỷ đồng và năm 2026 là 5.000 tỷ đồng, tương ứng tăng trưởng lần lượt 68% và 145% so với 2024. Biên EBITDA duy trì ở mức cao (~37%), cho thấy hiệu quả cốt lõi từ mô hình cho thuê đất và hạ tầng khu công nghiệp.

Về mặt lợi nhuận, LNST cổ đông công ty mẹ năm 2025 và 2026 lần lượt đạt 2.235 tỷ đồng và 2.376 tỷ đồng, phản ánh sức khỏe tài chính ổn định và khả năng hấp thụ vốn mới tốt. Dù chịu tác động pha loãng sau đợt phát hành cổ phiếu, EPS vẫn duy trì xu hướng tích cực, tăng từ 2.010 đồng/cp (2024) lên 2.115 đồng/cp (2025) và tiếp tục cải thiện lên 2.249 đồng/cp vào năm 2026.

Tổng thể, BCM đang trong chu kỳ tăng trưởng tích cực với tiềm năng lớn từ mảng bất động sản khu công nghiệp, đặc biệt trong bối cảnh Việt Nam tiếp tục là điểm đến hấp dẫn của dòng vốn FDI. Đợt phát hành cổ phiếu lần này dù làm pha loãng EPS ngắn hạn, nhưng lại giúp củng cố vị thế tài chính và tạo nền tảng tăng trưởng bền vững trong trung và dài hạn.

KQHĐKD	Dữ liệu lịch sử				Dự phóng	
	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần	6.981.767.533.356	6.565.186.159.079	7.882.566.359.226	5.239.236.560.627	9.107.178.275.240	13.623.642.205.050
Giá vốn hàng bán	(3.759.144.314.641)	(3.790.909.227.312)	(3.634.733.022.767)	(1.740.864.190.339)	(3.642.871.310.096)	(5.449.456.882.020)
Lãi gộp	3.222.623.218.715	2.774.276.931.767	4.247.833.336.459	3.498.372.370.288	5.464.306.965.144	8.174.185.323.030
Biên lợi nhuận gộp	46,16%	42,26%	53,89%	66,77%	60,00%	60,00%
Thu nhập tài chính	113.674.749.577	73.526.610.163	131.071.246.067	167.779.977.031	234.891.967.843	328.848.754.981
Chi phí tài chính	(874.671.047.025)	(879.521.392.089)	(906.368.644.124)	(1.310.351.018.484)	(1.834.491.425.878)	(2.201.389.711.053)
Chi phí bán hàng	(623.840.704.299)	(763.860.128.555)	(873.156.796.031)	(1.067.340.280.879)	(1.307.916.200.087)	(1.956.542.609.100)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(596.936.462.567)	(533.809.802.709)	(592.087.610.965)	(646.393.351.060)	(1.001.789.610.276)	(1.498.600.642.555)
Thu nhập khác	57.311.390.085	228.921.162.502	18.695.690.689	28.177.550.334	83.276.448.403	89.767.712.982
Chi phí khác	(529.136.447.962)	(90.271.306.851)	(126.904.122.759)	(58.680.143.502)	(91.951.857.704)	(92.512.041.322)
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	1.790.527.175.890	1.951.818.905.830	2.697.158.161.525	2.559.347.304.331	2.773.805.430.885	2.918.860.553.856
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1.503.686.614.442	1.723.804.910.930	2.280.087.767.209	2.395.046.491.307	2.429.957.661.877	2.583.473.697.723
Lợi ích của cổ đông thiểu số	52.704.938.586	23.749.143.613	(143.081.149.333)	207.955.321.997	194.396.612.950	206.677.895.818
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1.450.981.675.856	1.700.055.767.317	2.423.168.916.542	2.187.091.169.310	2.235.561.048.927	2.376.795.801.905
Lãi cơ bản trên cổ phiếu	1.232	1.497	2.187	2.010	2.115	2.249
Lãi trên cổ phiếu pha loãng	1.232	1.497	2.187	2.010	2.115	2.249
EBIT	2.001.846.051.849	1.476.607.000.503	2.782.588.929.463	1.784.638.738.349	3.154.601.154.780	4.719.042.071.374
EBITDA	2.187.835.948.337	1.666.320.347.549	3.050.033.263.557	2.046.820.675.615	3.435.574.117.625	5.000.015.036.468
Số lượng cổ phiếu	1.035.000.000	1.035.000.000	1.035.000.000	1.035.000.000	1.148.850.000	1.148.850.000

Nguồn: BCM, VikkiBanks

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

PHỤ LỤC

Bảng 1. Các KCN do VSIP và các công ty liên kết của BCM phát triển

STT	Tên dự án	Vị trí	TLSH của BCM	Tổng DT (ha)	DT KCN (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê ước tính (USD/m2/thời hạn thuê còn lại)	Thời gian thuê
Dự án VSIP làm chủ đầu tư				10.516	7.886			
1	VSIP 1 Bình Dương	TP.HCM	49%	500	473	100%	n/a	1996-2046
2	VSIP 2 Bình Dương - GĐ1	TP.HCM	49%	345	338	100%	n/a	2006-2056
3	VSIP 2 Bình Dương - GĐ2	TP.HCM	49%	1.700	1.000	100%	180	2018-2068
4	VSIP 3 Bình Dương	TP.HCM	49%	1.000	1.000	n/a	180	2018-2068
5	VSIP Bắc Ninh 1	Bắc Ninh	49%	700	500	100%	n/a	2007-2057
6	VSIP Bắc Ninh 2	Bắc Ninh	49%	273	273	n/a	175	2018-2068
7	VSIP Hải Phòng	Hải Phòng	49%	1.600	507	>90%	130	2008-2058
9	VSIP Hải Dương - GĐ1	Hải Phòng	49%	150	150	100%	n/a	2015-2065
8	VSIP Quảng Ngãi - GĐ1	Quảng Ngãi	49%	1.180	660	>90%	75	2012-2062
10	VSIP Nghệ An 1	Nghệ An	49%	309	226	95%	61	2015-2065
11	VSIP Nghệ An 2	Nghệ An	49%	441	441	n/a	65	2023-2073
12	VSIP Nghệ An 3	Nghệ An	49%	181	181	n/a	n/a	2025-2075
13	VSIP Lạng Sơn	Lạng Sơn	49%	600	600	n/a	n/a	2023-2073
14	VSIP Thái Bình	Hưng Yên	49%	333	333	n/a	n/a	2023-2073
15	VSIP Hà Tĩnh	Hà Tĩnh	49%	190	190	n/a	n/a	2023-2073
16	VSIP Quảng Trị	Quảng Trị	n/a	481	481	n/a	n/a	2021-2071
17	VSIP Nam Định	Ninh Bình	49%	180	180	n/a	n/a	2025-2075
18	VSIP Cần Thơ - GĐ1	Cần Thơ	49%	294	294	n/a	120	2022-2072
Các dự án do các công ty liên kết khác làm chủ đầu tư				6.526	3.916			
19	Becamex Bình Phước	Đồng Nai	40%	4.633	2.448	12%	85	2008-2058
20	Becamex VSIP Bình Định - GĐ1	Gia Lai	40%	1.425	1.000	n/a	80	2020-2070
21	Sơn Mỹ 2	Lâm Đồng	38%	468	468	n/a	n/a	2023-2073

Nguồn: VikkiBanks tổng hợp

Bảng 2. Các dự án nhà ở của VSIP

Dự án	Vị trí	Tổng diện tích (ha)	Sản phẩm	Tổng số căn
Belhomes	Bắc Ninh	5,7	Nhà liên kế, nhà phố thương mại	365
Sun Casa	TP.HCM	6	Nhà liên kế, nhà phố thương mại	383
Sun Casa Central	TP.HCM	30	Nhà liên kế, nhà phố thương mại	879
The Habitat	TP.HCM	4,1	Chung cư	1.5
Centa City	Hải Phòng	4,8	Nhà liên kế, nhà phố thương mại	360
Belhomes	Hải Phòng	9,6	Nhà liên kế, nhà phố thương mại	519
Sapphire GEM Hải Phòng	Hải Phòng	10,2	Villa, nhà phố, nhà phố thương mại	330

Nguồn: VikkiBanks tổng hợp

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP CTCP (BECAMEX IDC CORP)

PHỤ LỤC

Bảng 3. Các sản phẩm chính của BWID

Sản phẩm	Tổng diện tích đất (ha)	Tổng diện tích sàn (m ²)	Khách thuê chính
Nhà xưởng xây sẵn	782	5.473.000	HKC, Coherent, Chervon
Nhà kho xây sẵn	200	1.676.000	247 Express, Daiwa, Jusida
Xây theo nhu cầu khách hàng	26	142	Shopee, J&T express, Best Logistics

Nguồn: VikkiBankS tổng hợp

Bảng 4. Tiến độ các KCN của BCM

STT	Tên dự án	Vị trí	TLSH của BCM	Tổng diện tích (ha)	DT thương phẩm (ha)	DT thương phẩm còn lại (ha)	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	Tỷ lệ lấp đầy	Giá thuê ước tính (USD/m2/thời hạn còn lại)	Tiến độ
KCN BCM làm chủ đầu tư				4.729	3.421	942	19.282			
1	Mỹ Phước 1	TP.HCM	100%	377	274	33	451	88%	150	Đang cho thuê
2	Mỹ Phước 2	TP.HCM	100%	477	344	14	746	97%	160	Đang cho thuê
3	Mỹ Phước 3	TP.HCM	100%	978	671	67	2.864	92%	170	Đang cho thuê
4	Thới Hòa	TP.HCM	100%	199	153	23	666	85%	120	Đang cho thuê
5	Bàu Bàng	TP.HCM	100%	998	735	73	3.334	93%	150	Đang cho thuê
6	Bàu Bàng mở rộng	TP.HCM	100%	1.000	755	241	11.529*	62%	150	Còn 380 ha chưa đền bù với chi phí ước tính gần 4.600 tỷ đồng
7	Cây Trường	TP.HCM	100%	700	490	490	5.459	n/a	130	Bắt đầu đền bù và xây dựng hạ tầng từ 2025

* Ghi chú: Tổng vốn đầu tư của KCN Bàu Bàng mở rộng tăng từ 5.762 tỷ đồng lên 11.529 tỷ đồng chủ yếu do chi phí đền bù tăng lên.

Nguồn: VikkiBankS tổng hợp

Bảng 5. Kế hoạch phân phối số tiền thu được từ đợt phát hành

Kế hoạch phân phối	Số tiền dự kiến (tỷ đồng)	Tiến độ
A. Đầu tư vào KCN	6.300	
(1) KCN Cây Trường	2.800	2025-2026
Đền bù	1.400	2025
Xây dựng hạ tầng và chi phí khác	1.400	2025-2026
(2) KCN Bàu Bàng mở rộng	3.500	2025-2026
Đền bù	2.700	2025
Xây dựng hạ tầng và chi phí khác	800	2025-2026
B. Góp vốn vào công ty liên kết	3.634	2025
(1) Liên doanh KCN Việt Nam - Singapore	2.118	
(2) Becamex Bình Phước	900	
(3) Becamex – VSIP Power (BVP)	216	
(4) CTCP giải pháp năng lượng thông minh Việt Nam-Singapore	200	
(5) Becamex Bình Định	200	
C. Tái cấu trúc nợ	5.066	2025
D. Đầu tư vốn lưu động	Số tiền còn lại	2025

Nguồn: VikkiBankS tổng hợp

TỔ CHỨC THỰC HIỆN BÁO CÁO

Công ty TNHH MTV Chứng khoán Ngân hàng Số Vikki (VikkiBankS) là thành viên của Ngân hàng số Vikki, hiện là một trong các định chế tài chính lớn nhất Việt Nam. VikkiBankS cũng là một thành viên chính thức của thị trường chứng khoán Việt Nam, và đang đi đầu trong một số dịch vụ tài chính có công nghệ cao. Công ty hiện có đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: Môi giới, Tự doanh, Tư vấn tài chính và Tư vấn đầu tư, Lưu ký chứng khoán.

HỆ THỐNG CHI NHÁNH

- **Trụ sở chính:**

Địa chỉ: 62 - 70 Nguyễn Công Trứ, Phường Sài Gòn, Thành phố Hồ Chí Minh
Điện thoại: (028) 3821 8666 Fax: (028) 3821 5445

- **Chi nhánh Sài Gòn:**

Địa chỉ: 60-70 Nguyễn Công Trứ, Phường Sài Gòn, Thành phố Hồ Chí Minh
Điện thoại: (028) 3821 8666 Fax: (028) 3821 4891

- **Chi nhánh Hà Nội:**

Địa chỉ: 181 Nguyễn Lương Bằng, Phường Đồng Đa, Thành phố Hà Nội
Điện thoại: (024) 3944 5175 Fax: (024) 3944 5178 - 3944 5176

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như nhà đầu tư cá nhân và không hàm ý đưa ra lời khuyên chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Các quan điểm và nhận định trình bày trong báo cáo không tính đến sự khác biệt về mục tiêu và chiến lược cụ thể của từng nhà đầu tư. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của mình. Công ty TNHH MTV Chứng khoán Ngân hàng Số Vikki (VikkiBankS) tuyệt đối không chịu trách nhiệm bất kỳ thiệt hại nào liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin của báo cáo này.

Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo là quan điểm cá nhân của cá nhân người viết mà không đại diện cho quan điểm của VikkiBankS và có thể thay đổi mà không cần báo trước. Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VikkiBankS thu thập từ nguồn đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, VikkiBankS không đảm bảo độ chính xác thông tin này.

Báo cáo này là tài sản và được giữ bản quyền bởi VikkiBankS. Không được phép sao chép, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích gì nếu không có văn bản chấp thuận của VikkiBankS. Vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.