

Báo cáo cập nhật KQKD 2Q2026 và 1H2026

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP – CTCP (HOSE: BCM)

Ngày 17 tháng 9 năm 2026



TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP – CTCP (HOSE: BCM)

HKKD cốt lõi lần đầu thua lỗ; VSIP cùng các công ty liên kết tiếp tục là trụ đỡ lợi nhuận

KQKD 6T/2026

1.650 tỷ DT thuần ▼65%
292 tỷ LN ròng ▼84%
8% KH LNST 2026

Q2/2026:

DTT 545 tỷ (▼81%) – thấp nhất từ khi niêm yết;
LN thuần HKKD -29 tỷ (lần đầu âm);
Chi phí lãi vay tăng mạnh lên 549 tỷ (+43%yoy)
LN ròng 13 tỷ (▼99%), toàn bộ đến từ LN công ty LDLK (513 tỷ) và hoàn nhập thuế hoãn lại.

SỰ KIỆN NỔI BẬT 1H2026

- Đã chi 1.139 tỷ cổ tức tiền 2024 (11%)
- TĐC Hòa Lợi chuyển sang tồn kho ngắn hạn – dự kiến mở bán trong 12 tháng
- Góp thêm 200 tỷ vào Becamex Bình Định; vay 1.682 tỷ góp vốn Becamex Tokyo

ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá mục tiêu: 70.200 đ/CP

Giá hiện tại: 40.450 đ/CP

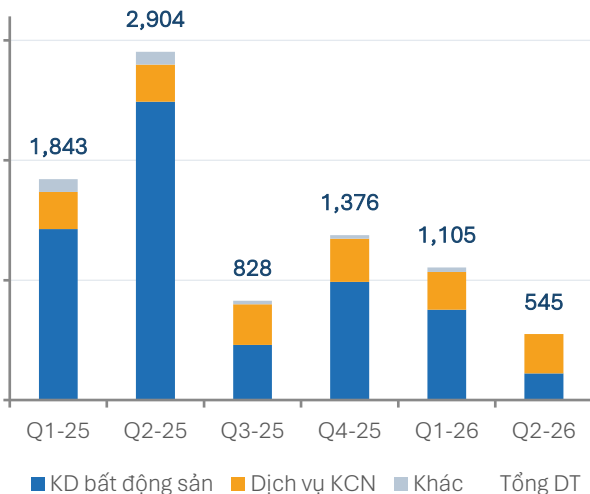
Tiềm năng tăng giá: +73,5%

TRIỂN VỌNG 2H2026

- Dự phóng 2026F: DTT 5.035 tỷ, LN ròng 1.668 tỷ
- Động lực: mở bán & bàn giao TĐC Hòa Lợi, chuyển nhượng đất KCN và LN từ công ty LDLK
- KH 2026 của công ty (LNST 3.883 tỷ) nhiều khả năng không hoàn thành

1. Doanh thu Q2 rơi về mức thấp nhất kể từ khi niêm yết khi nguồn hàng BĐS cạn kiệt

Cơ cấu doanh thu theo quý (tỷ đồng)

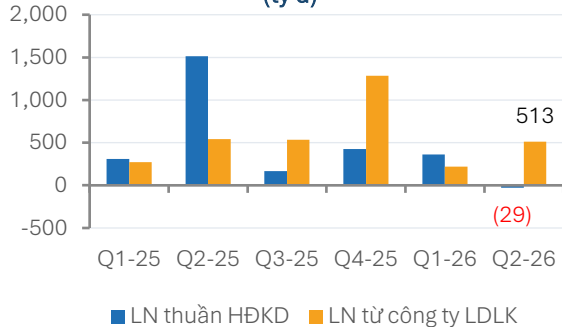


- Sau giai đoạn cao điểm bàn giao TĐC Hòa Lợi trong Q1, doanh thu chuyển nhượng BĐS Q2 giảm mạnh chỉ còn 223 tỷ (-91% yoy) do BCM không có dự án bàn giao mới trong kỳ, trong khi đó số dư người mua trả tiền trước cuối kỳ chỉ còn ~694 tỷ, tiếp tục giảm và thấp hơn nhiều giai đoạn trước do doanh số ký mới rất thấp.
- Phần lớn giá trị chuyển nhượng nhà phố 6T2026 phát sinh với các bên liên quan (IJC ~988 tỷ, BCE ~752 tỷ giá trị giao dịch).
- Ngược lại, dịch vụ KCN tăng trưởng ổn định (+5% yoy) và lần đầu vượt mảng BĐS, chiếm ~60% doanh thu Q2 – cơ cấu doanh thu tạm thời tập trung vào các mảng hoạt động kinh doanh mang tính “thường xuyên” trong lúc chờ chu kỳ mở bán mới trong nửa cuối năm.

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP – CTCP (HOSE: BCM)

2. HĐKD cốt lõi lần đầu ghi nhận lỗ

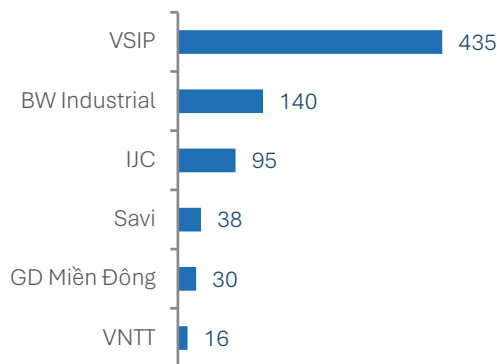
LN thuần HĐKD vs. LN từ công ty LDLK (tỷ đ)



- Biên LN gộp Q2 duy trì ở mức cao 55,8% nhờ cơ cấu doanh thu nghiêng về chuyển nhượng BĐS biên cao và dịch vụ KCN. Tuy nhiên, quy mô doanh thu quá nhỏ khiến 304 tỷ LN gộp không đủ bù đắp chi phí bán hàng & quản lý (333 tỷ). LN thuần HĐKD lần đầu chuyển âm (-29 tỷ).
- Gánh nặng lớn nhất tiếp tục là chi phí tài chính: 549 tỷ trong Q2 (+43% yoy, +60% qoq) do dư nợ tăng và lãi suất neo cao. LNTT Q2 vì vậy âm 34 tỷ; LNST vẫn dương 19 tỷ chủ yếu nhờ hoàn nhập thuế TNDN hoãn lại (~112 tỷ lũy kế 6T) và thu nhập từ các Công ty LDLK (733 tỷ lũy kế 6T).

3. Công ty liên doanh, liên kết – trụ đỡ duy nhất của lợi nhuận

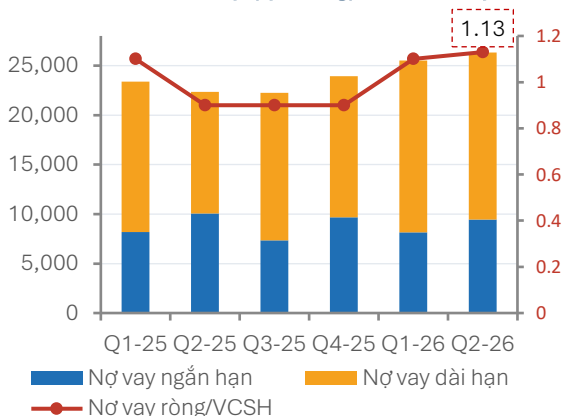
Đóng góp LN từ LDLK 6T/2026 (tỷ đồng)



- LN từ LDLK đạt 513 tỷ trong Q2 (+134% qoq), đóng góp toàn bộ lợi nhuận hợp nhất và lũy kế 6T đạt 733 tỷ – gấp hơn 2 lần LN thuần HĐKD. Đây tiếp tục là “mỏ neo” giá trị của BCM khi mảng BĐS hợp nhất trầm lắng.
- VSIP (49%):** lãi 435 tỷ 6T (~59% tổng LDLK), đã phân phối 588 tỷ lợi nhuận cho BCM và dùng lợi nhuận giữ lại tăng vốn điều lệ (BCM ghi nhận thêm ~1.252 tỷ giá trị đầu tư) – hoạt động cho thuê KCN vận hành hiệu quả.
- BW Industrial (23,9%):** lãi 140 tỷ nhờ nhu cầu nhà xưởng, kho xây sẵn duy trì tốt.
- IJC (49,8%):** lãi 95 tỷ; BCM nhận 157 tỷ cổ tức trong kỳ.
- Mở rộng ngoài Bình Dương:** góp thêm 200 tỷ vào Becamex Bình Định (40%) và vay hạn mức 1.682 tỷ để góp vốn Becamex Tokyo (35%, còn lỗ nhẹ).

4. Lãi vay bào mòn lợi nhuận, dòng tiền âm kỷ lục, đòn bẩy lập đỉnh

Cơ cấu nợ vay (tỷ đồng) và đòn bẩy



- Chi phí đi vay 6T đạt 881 tỷ (+33% yoy) – tăng nhanh gấp hơn 3 lần tốc độ tăng dư nợ, do chi phí vốn bình quân đắt lên (~10,5-11%/năm); tỷ lệ lãi vay được vốn hóa giảm còn ~35% (cùng kỳ ~42%) do vay mới chủ yếu phục vụ trả cổ tức, góp vốn và đảo nợ thay vì đầu tư dự án.
- Dòng tiền HĐKD 6T âm 2.164 tỷ (trong khi cùng kỳ +420 tỷ) khi tiền thu từ khách hàng ở mức thấp còn nghĩa vụ lãi vay neo cao; toàn bộ thiếu hụt được bù đắp bằng vay ròng (+2.346 tỷ), đẩy tổng nợ vay lên 26.334 tỷ (+10% YTD) và nợ ròng/VCSH lên mức cao nhất trong nhiều năm 1,13x.

TỔNG CÔNG TY ĐẦU TƯ VÀ PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP – CTCP (HOSE: BCM)

KẾT QUẢ KINH DOANH Q2/2026 VÀ 6T/2026

Tỷ đồng	Q2-26	Q1-26	Q2-25	YoY	QoQ	6T-26	6T-25	YoY	KH 2026	%KH	2026F	%26F
Doanh thu thuần	545	1,105	2,904	-81%	-51%	1,650	4,746	-65%	10,230	16%	5,035	33%
DT kinh doanh BĐS	223	754	2,487	-91%	-70%	978	3,914	-75%			3,524	28%
DT cung cấp dịch vụ KCN	327	313	312	5%	5%	640	621	3%			1,259	51%
Giá vốn bán hàng	(241)	(422)	(996)			(663)	(2,134)				(2,107)	
Lợi nhuận gộp	304	683	1,908	-84%	-55%	987	2,612	-62%			2,928	34%
Chi phí bán hàng & QLDN	(333)	(323)	(396)			(656)	(789)				(1,410)	
LN thuần HĐKD	(29)	360	1,512	NM	NM	331	1,823	-82%			1,518	22%
Thu nhập tài chính	21	63	51			84	153				126	
Chi phí tài chính	(549)	(344)	(383)			(893)	(691)				(1,264)	
Lợi nhuận từ công ty LDLK	513	220	543	-6%	134%	733	815	-10%			1,448	51%
Thu nhập trước thuế	(34)	289	1,698	NM	NM	255	2,071	-88%			1,829	14%
Lợi nhuận sau thuế	19	288	1,481	-99%	-94%	307	1,847	-83%	3,883	8%	1,719	18%
LN của CĐ công ty mẹ	13	280	1,476	-99%	-96%	292	1,834	-84%			1,668	18%

CHỈ SỐ CHÍNH

	Q2-26	Q1-26	Q2-25	YoY (%)	QoQ (%)	6T-26	6T-25	YoY (%)
Biên lợi nhuận gộp	55.8%	61.8%	65.7%	-15	-10	59.8%	55.0%	9
Biên LN thuần HĐKD	-5.3%	32.6%	52.1%	NM	NM	20.1%	38.4%	-48
Biên LNST của CĐ công ty mẹ	2.3%	25.3%	50.8%	-95	-91	17.7%	38.6%	-54
Tồn kho/Tổng tài sản	36.8%	36.9%	37.0%	0	0			
Nợ vay ròng/VCSH	112.9%	106.8%	89.8%	26	6			

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP RNAV

Cấu phần (tỷ đồng)	Giá trị
BĐS Khu công nghiệp	13,078
BĐS Khu đô thị	38,747
BĐS đầu tư	2,523
Đầu tư vào công ty LDLK	43,023
VSIP (49%)	16,030
BW Industrial (24%)	9,297
IJC (49,8%) & BWE (19,4%)	4,274
Becamex BP, Bình Định, Bình Thuận	8,489
Khác	4,933
Giá trị hợp lý của VCSH	97,371
(+) Tiền & đầu tư ngắn hạn	1,579
(-) Tổng nợ vay	(26,334)
Giá trị tài sản ròng (NAV)	72,617
Số CP lưu hành (triệu)	1,035
Giá mục tiêu (đồng/CP)	70,200
Giá hiện tại Tiềm năng	40,700 +72.5%

Duy trì khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 70.200 đồng/CP.

Chúng tôi điều chỉnh mức giá mục tiêu 1 năm của BCM là **70.200 VNĐ/cổ phiếu** (+73.5% so với giá đóng cửa ngày 17/09/2026 là 40.450 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp định giá tổng của từng phần nhằm phản ánh giá trị quỹ đất hiện tại của công ty cũng như đóng góp của các công ty LDLK.

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

