

Vài nét về doanh nghiệp

Becamex IDC (BCM) là doanh nghiệp đã đóng góp lớn vào quá trình phát triển công nghiệp – đô thị tại Bình Dương thông qua các dự án KCN, KĐT và hạ tầng điểm nhấn. Hiện tại doanh nghiệp hoạt động trên 3 lĩnh vực chính: (1) Đầu tư và vận hành KCN, (2) Bất động sản dân cư, (3) Kinh doanh hạ tầng dịch vụ.

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

Giá mục tiêu (VND)

66.740

Thông tin cổ phiếu

Phân ngành	Bất động sản, KCN
Thị giá (11/06/2025)	58.500
Biến động 1 năm	50.210-81.800
KLGD bình quân 52T (cp)	2.828.164
Vốn hóa (Tỷ đồng)	61.375
P/E	25.29x
P/B	3.08x
UBND Bình Dương sở hữu	95.4%
NN sở hữu	2%

Diễn biến giá



Chuyên viên phân tích

Trần Hoàng Tú Linh, CFA

thtlinh@vcbs.com.vn

024 3936 6990 - ext 7183

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

MỞ RỘNG QUỸ ĐẤT KHU CÔNG NGHIỆP

ĐÁNH GIÁ:

Với vị thế là doanh nghiệp bất động sản hàng đầu Bình Dương & sở hữu quỹ đất lớn, BCM sẽ được hưởng lợi từ việc sáp nhập Bình Dương vào TP.HCM và mở ra không gian phát triển mới. Ngoài ra, việc bổ sung thêm gần 1.000ha quỹ đất KCN sẽ là động lực tăng trưởng quan trọng trong giai đoạn tới cho BCM.

Trong 1 – 2 năm tới BCM có thể chịu áp lực từ chính sách thuế quan, tình trạng thừa cung đất KCN và nhu cầu tài chính lớn cho các dự án trọng điểm. Về dài hạn, VCBS vẫn đánh giá cao vị thế của hệ sinh thái BCM trong khu vực phía Nam. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TRUNG LẬP** cho cổ phiếu BCM với mức định giá hợp lý là **66.740 VND/ cổ phiếu**.

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Áp lực về thuế quan và triển vọng FDI năm 2025

Chính sách thuế quan mới từ Mỹ có thể làm giảm sức hút của Việt Nam với các doanh nghiệp FDI, tuy vậy VCBS đánh giá sẽ không có làn sóng ồ ạt rút FDI khỏi Việt Nam. Những ảnh hưởng tiêu cực lên tốc độ lấp đầy các KCN là không thể tránh khỏi do tâm lý trì hoãn mở rộng đầu tư của các doanh nghiệp FDI.

Hưởng lợi từ việc sáp nhập Bình Dương vào HCM

Việc sáp nhập Bình Dương vào TP.HCM kì vọng thúc đẩy thị trường BĐS nhờ tăng tốc các dự án hạ tầng kết nối với HCM. Ngoài ra, với vai trò là trung tâm khu công nghiệp của siêu đô thị, VCBS kỳ vọng các chỉ tiêu sử dụng đất KCN từ HCM sẽ được phân bổ sang Bình Dương.

Bổ sung quỹ đất KCN gần 1000 ha

VCBS kỳ vọng việc bổ sung quỹ đất kịp thời từ các dự án KCN Bàu Bàng MR (400ha) và Cây Trường (700ha) sẽ là động lực phục hồi doanh thu mảng KCN của BCM trong bối cảnh các dự án hiện tại đã lấp đầy trên 80%.

Quỹ đất lớn cho các dự án dân cư

Với quỹ đất dân dụng chưa khai thác vẫn còn rất lớn (khoảng 1.186 ha) vẫn chưa được khai thác đúng tiềm năng, chúng tôi kỳ vọng đây sẽ động lực tăng trưởng dài hạn cho BCM, nhất là khi giá đất khu vực đang có dấu hiệu tích cực.

Chỉ tiêu tài chính	2023	2024	2025F	2026F
DTT (tỷ đồng)	7.883	5.195	6.075	7.104
+/- yoy (%)	-20%	-34%	+16,3%	+16,95%
LN thuần (tỷ đồng)	2,423	2,187	2.466	2.751
+/- yoy (%)	+42.5%	-9.75%	+12,6%	+11,6%
TS LN gộp (%)	52%	64,92%	56,5%	59,6%
TS LN ròng (%)	29,6%	41,9%	40.6%	38,7%
EPS - TTM (VND)	2.187	1.923	2.382	2.322

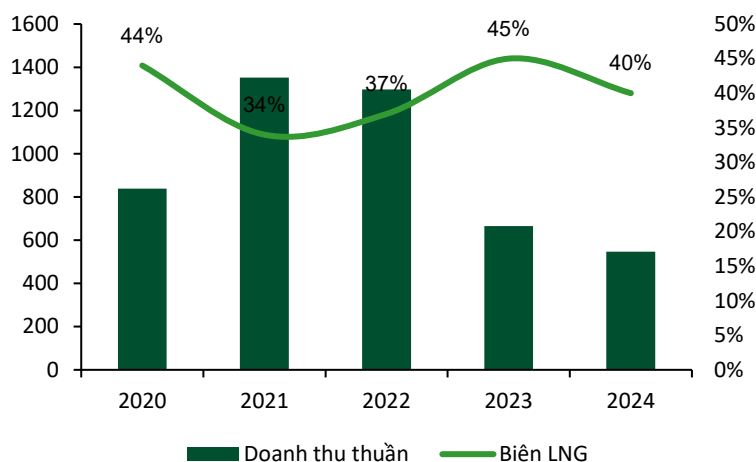
CẬP NHẬT TÌNH HÌNH KINH DOANH

KQKD Q1.2025:

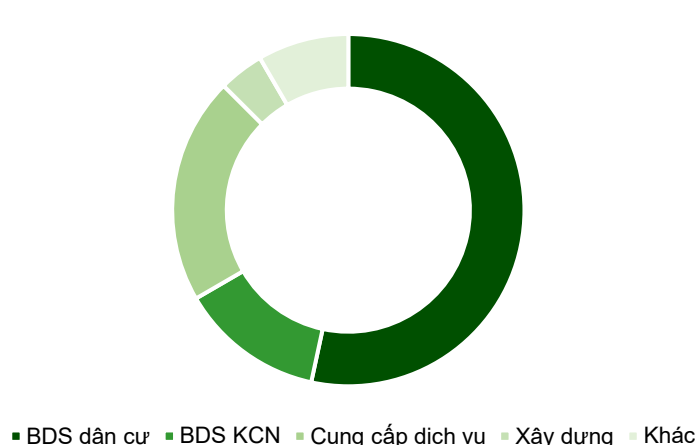
Doanh thu Q1.2025 đạt 1.842 tỷ đồng (+127% yoy). Doanh thu từ bất động sản tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu, đạt 1.426 tỷ đồng (+217% yoy).

Lợi nhuận thuần đạt 365 tỷ đồng, tăng 206% so với cùng kỳ. Mặc dù chi phí tài chính tăng 145 tỷ đồng, nhờ lợi nhuận từ công ty liên kết tăng mạnh (tăng 211 tỷ đồng), BCM ghi nhận biên lợi nhuận được cải thiện nhẹ lên mức 19,76% (cùng kỳ là 14,7%).

Hình 1: Kết quả kinh doanh hợp nhất của BCM (đv: tỷ đồng)



Hình 2: Cơ cấu doanh thu của BCM (đv: tỷ đồng)



Nguồn: BCM, VCBS tổng hợp

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

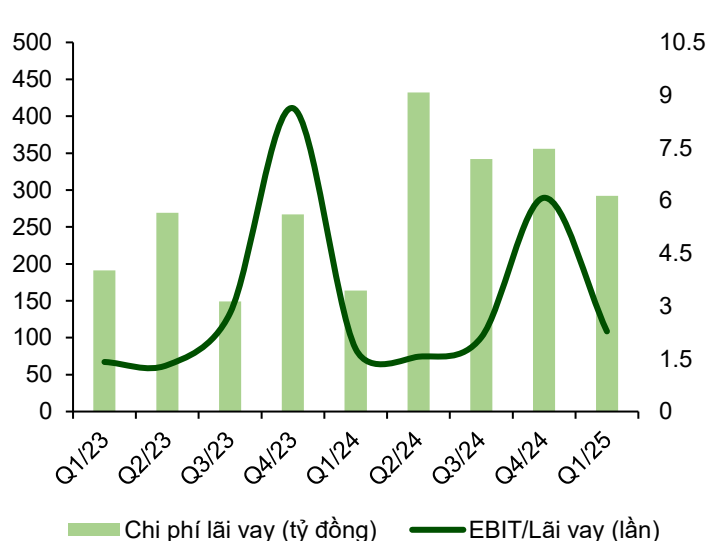
Sử dụng nợ vay tài chính ở mức cao

Tỷ lệ đòn bẩy tài chính của BCM hiện vẫn duy trì ở mức cao so với các doanh nghiệp cùng ngành, chủ yếu do công ty đang cùng lúc triển khai nhiều dự án quy mô lớn trong hệ sinh thái khu công nghiệp – đô thị. Số dư nợ tài chính của BCM tại cuối Q1.2025 là 23.386 tỷ đồng (giảm nhẹ so với mức 24.257 tỷ đồng từ đầu năm). Tính đến cuối Q1.2025, dư nợ Trái phiếu của BCM còn 11.255 tỷ đồng, trong đó có 4.500 tỷ đồng trái phiếu sẽ đáo hạn vào tháng 6/2026, gây nên áp lực cao cho doanh nghiệp xét đến việc lợi nhuận gộp mỗi năm giao động mức 3.300 tỷ đồng.

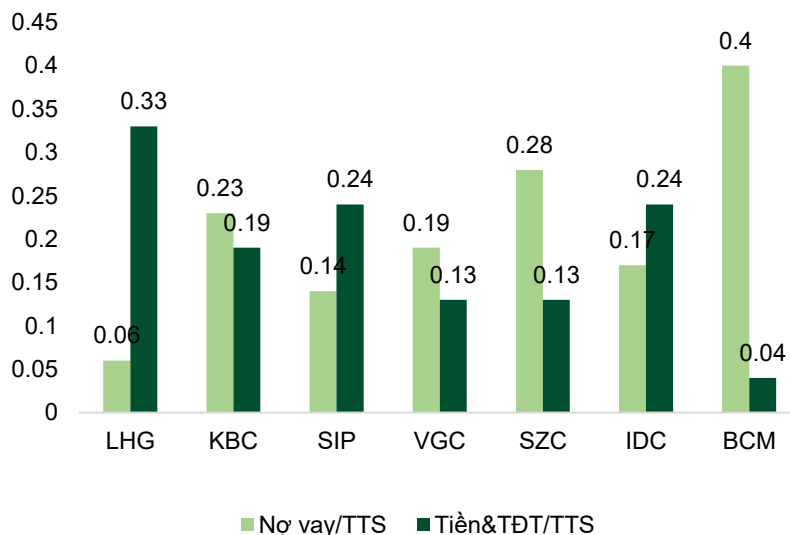
Kế hoạch phát hành 150 triệu cổ phiếu

Chúng tôi kỳ vọng kế hoạch phát hành thêm 150 triệu cổ phiếu (mục tiêu thu về ít nhất 7.500 tỷ đồng) sẽ được thực hiện sau khi giá cổ phiếu phục hồi trở lại hậu cú sốc thuế quan. Trong trường hợp phát hành thành công, BCM sẽ được tiết giảm đáng kể áp lực tài chính, đặc biệt là với khoản nợ vay đến hạn trong năm nay (khoảng 2.489 tỷ đồng). Việc bổ sung vốn chủ sở hữu từ phát hành cũng sẽ góp phần cải thiện cấu trúc tài chính và tăng dư địa vay nợ cho các dự án trọng điểm trong giai đoạn 2025–2026.

Hình 3: Mức độ chi trả lãi vay của BCM



Hình 4: Tỷ lệ Nợ vay các doanh nghiệp trong ngành



Nguồn: BCM, VCBS tổng hợp

TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Áp lực từ thuế quan và triển vọng FDI năm 2025

Với việc Mỹ áp dụng thuế đối ứng với mức thuế sơ bộ (trước đàm phán) khá cao cho Việt Nam, VCBS đánh giá KQKD và doanh số cho thuê đất của BCM sẽ chịu áp lực nhất định trong năm 2025 xét đến: (1) Các doanh nghiệp FDI có xu hướng tạm hoãn kế hoạch mở rộng/ đầu tư mới trong giai đoạn bất ổn về chính sách thương mại, (2) Ngay cả khi các nước (bao gồm Việt Nam) thành công trong việc đàm phán hạ mức thuế đối ứng, mặt bằng giá thành sản phẩm cao lên có thể ảnh hưởng đáng kể đến đơn hàng và hiệu quả kinh doanh của các nhà sản xuất, qua đó suy giảm nhu cầu đầu tư trong ngắn hạn.

Bảng 1: Tóm tắt đánh giá tác động của thuế quan Mỹ lên thị trường KCN

	Tác động
FDI mới	↓ Rủi ro chững lại trong trung hạn.
Nhu cầu thuê đất	↓ Tăng rất chậm
Giá thuê	↓ Ổn định/giảm nhẹ trong trung hạn.
Tỷ lệ lấp đầy	↓ Tăng rất chậm do nguồn cung cao hơn cầu

Tuy vậy, chúng tôi không cho rằng sẽ có làn sóng rút FDI ồ ạt khỏi Việt Nam. Ngoài ra, các KCN có vị trí thuận lợi và hạ tầng kết nối đồng bộ vẫn duy trì sức hấp dẫn lớn đối với nhà đầu tư. Một ví dụ điển hình là **KCN VSIP III** (thuộc liên doanh VSIP, trong đó **BCM sở hữu 49% cổ phần**), đã ghi nhận tốc độ lấp đầy nhanh và thu hút thành công nhiều tập đoàn lớn như Lego, Pandora..., dù mức giá cho thuê tại đây tương đối cao.

Về dài hạn, triển vọng thu hút FDI của Bình Dương vẫn được đánh giá tích cực nhờ vào các yếu tố sau:

- Hạ tầng giao thông và logistics phát triển, với hệ thống ICD (cảng cạn) và mạng lưới đường bộ kết nối thuận lợi với TP.HCM, các cảng biển và sân bay trọng điểm khu vực.

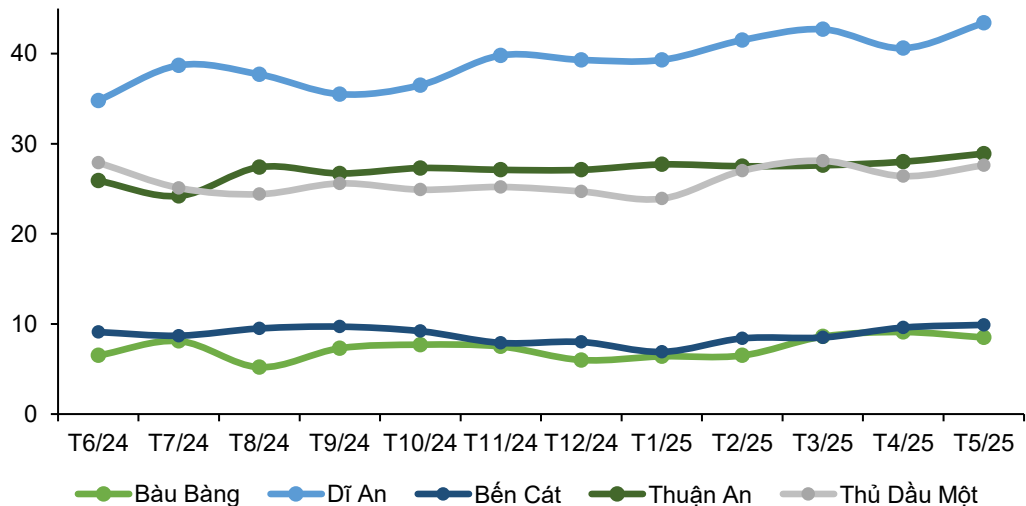
- Hoạt động đầu tư hạ tầng giao thông tại khu vực phía Nam, trong đó có Bình Dương, đang được đẩy mạnh trở lại từ giai đoạn 2025-2028. Đặc biệt, tuyến cao tốc TP.HCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành khi hoàn thành sẽ tạo động lực lớn cho thu hút đầu tư tại các khu vực ngoại vi như huyện Bàu Bàng – nơi BCM tập trung nhiều hoạt động kinh doanh chiến lược.

Hưởng lợi từ việc sáp nhập Bình Dương vào HCM.

Việc sáp nhập Bình Dương, Bà Rịa – Vũng Tàu, TP.HCM sẽ tạo ra một siêu đô thị đầu tàu kinh tế với quy mô dân số, hạ tầng và sức hút đầu tư vượt trội. VCBS đánh giá điều này mang đến đòn bẩy mạnh mẽ thúc đẩy sự hồi phục của thị trường bất động sản Bình Dương nhờ các yếu tố:

- **Cải thiện đột phá về hạ tầng kết nối liên vùng:** các dự án hạ tầng trọng điểm (Cao tốc TP.HCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành, Tuyến Metro Suối Tiên – TPM Bình Dương) sẽ được đẩy nhanh tiến độ khi việc quản lý và phân bổ nguồn lực, ngân sách trên địa bàn được tập trung hóa, qua đó cải thiện khả năng kết nối và tăng tính khả thi trong quy hoạch các khu công nghiệp, khu đô thị tại những vị trí xa hơn của Bình Dương.
- **Tái cấu trúc cạnh tranh FDI theo hướng tích hợp:** việc sáp nhập giúp xóa bỏ ranh giới cạnh tranh FDI giữa HCM và Bình Dương. Do đó, TP.HCM có thể tập trung vào thế mạnh phát triển kinh tế đô thị - dịch vụ và đẩy phần lớn hoạt động thu hút FDI, phát triển KCN sang Bình Dương.
- **Các khu vực TP. Dĩ An, Thuận An & Thủ Dầu Một gia nhập vùng đô thị TP.HCM:** đẩy mạnh hạ tầng rút ngắn thời gian di chuyển đến khu vực trung tâm TP.HCM nhờ qua các tuyến Vành đai 3, mở rộng Quốc lộ 13, từ đó nâng cao giá trị thương mại các dự án của BCM tại khu vực này.

Hình 5: Biến động giá đất nền các địa phương có dự án của BCM (đv: triệu đồng/m²)



Nguồn: Batdongsan.com.vn, VCBS

Với quỹ đất lớn hàng đầu Bình Dương (bao gồm cả KCN & KĐT), sở hữu nhiều thương hiệu tên tuổi với năng lực triển khai dự án đã được kiểm chứng qua nhiều năm, BCM sẽ được hưởng lợi lớn xét đến:

- Quy mô quỹ đất lớn, nằm trong vùng trọng điểm sáp nhập: các dự án đô thị của BCM chủ yếu nằm tại TP. Thủ Dầu Một, Dĩ An (đặc biệt là dự án trọng điểm Thành phố Mới Bình Dương với tổng quy mô 1.000 ha). Sau sáp nhập, những khu vực này được định vị lại như trung tâm mở rộng của TP.HCM, giúp thu hút nhu cầu nhà ở lớn và gia tăng giá trị bất động sản.

- Giá trị thương hiệu và định giá tài sản: Sau sáp nhập, BCM sẽ trực thuộc UBND TP.HCM, đóng vai trò doanh nghiệp phát triển hạ tầng ở trung tâm kinh tế lớn nhất cả nước.

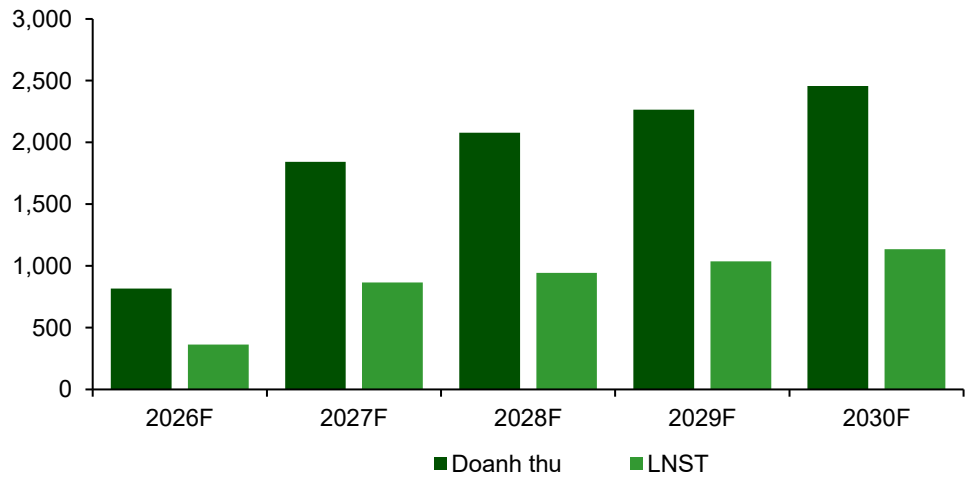
Bổ sung gần 1.000 ha quỹ đất KCN

Ngày 19/5/2025, BCM đã khởi công xây dựng KCN Cây Trường và KCN Bàu Bàng MR, bổ sung thêm 840 ha quỹ đất thương phẩm trong bối cảnh các KCN hiện tại của BCM đều có tỉ lệ lấp đầy trên 80% (hiện phần lớn doanh thu cho thuê đất của BCM chỉ đến từ 2 KCN còn dư địa là KCN Bàu Bàng và Mỹ Phước 1).

VCBS dự kiến các KCN trên có thể bắt đầu kinh doanh từ năm 2026 và đóng góp động lực tăng trưởng quan trọng cho giai đoạn 2026-2028 của BCM xét đến:

- Với việc Bình Dương đóng vai trò là trung tâm công nghiệp của khu vực TP.HCM – Bình Dương – Vũng Tàu (sau sáp nhập), các chỉ tiêu sử dụng đất KCN hàng năm của HCM có thể phân bổ sang Bình Dương và các chính sách thu hút, ưu đãi đầu tư có thể được áp dụng mạnh tay hơn.
- Nguồn cung mới KCN tại Bình Dương chưa kịp đáp ứng nhu cầu thuê. Tuy nhiên, do các yếu tố liên quan đến chính sách thuế quan trong bối cảnh nguồn cung KCN tăng mạnh trong giai đoạn tới, chúng tôi điều chỉnh dự địa tăng giá cho thuê các dự án trong giai đoạn 2026-2028 là 0-3%.

Hình 6: Dòng tiền, doanh thu dự phóng từ KCN Cây Trường và Bàu Bàng MR



Nguồn: BCM, VCB

Quỹ đất dân dụng lớn chưa khai thác đúng tiềm năng

Doanh thu mảng BĐS dân dụng năm 2024 đạt 2.898 tỷ đồng, chủ yếu nhờ việc kinh doanh các dự án phân khúc trung bình nằm tại Bàu Bàng và Hòa Lợi mang tính thanh khoản cao.

Tính đến hiện tại, tổng quỹ đất dân dụng của BCM vẫn còn 1.186 ha, trong đó giá trị nhất là dự án Thành phố mới Bình Dương (BDNC) – hiện đang được BCM kinh doanh trên nhiều hình thức: sang nhượng dự án, tự đầu tư và kết hợp đầu tư. Tuy vậy, trong nhiều năm qua các dự án KĐT của BCM có hiệu quả lợi nhuận khá thấp so với quy mô đầu tư và là một lí do quan trọng tạo ra gánh nặng nợ vay cho doanh nghiệp do các chi phí duy trì quản lý dự án.

Bảng 2: Các dự án BĐS dân dụng của BCM

STT	Dự án	Vị trí	Thương phẩm còn lại (ha)
1	Thành phố mới Bình Dương	Thủ Dầu Một	441
2	Khu dân cư Thới Hòa Khu đô thị Mỹ Phước	Bến Cát	294
3	Khu dân cư Bàu Bàng	Bàu Bàng	451
4	Khu dân cư Việt Nam – Singapore	Thuận An	14

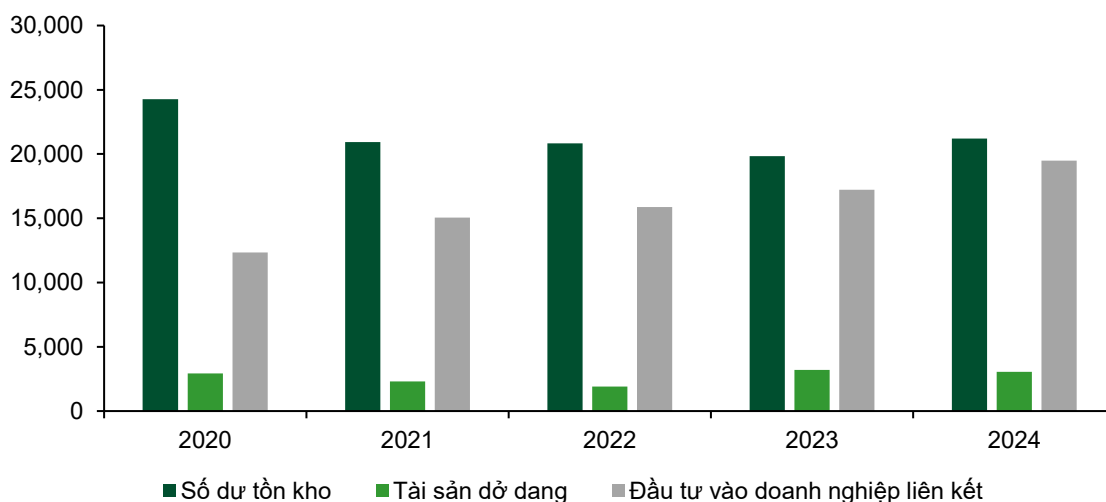
Nguồn: BCM, VCB

Trong giai đoạn tới, chúng tôi cho rằng hiệu quả tại dự án BDNC sẽ được cải thiện, xét đến việc kế hoạch triển khai tuyến metro Suối Tiên – Thủ Dầu Một (dự kiến hoàn thiện 2028) rút ngắn thời gian di chuyển từ BDNC đến HCM, tăng hiệu quả thu hút dân cư trong bối cảnh bất động sản HCM tăng cao.

Ngoài ra, dự án Becamex Green City (TP. Thủ Dầu Một) đã mở bán từ Q1.2025, với quy mô 18 ha (bao gồm 742 nền) và giá bán trung bình khoảng 35 triệu đồng/m² (chưa tính xây thô), VCBS dự phóng dự án trên sẽ mang về dòng tiền khoảng 3.200 tỷ đồng trong giai đoạn 1-5 năm tới.

Với quỹ đất thương phẩm còn lại, chúng tôi kỳ vọng BCM sẽ chuyển nhượng khoảng 15ha đất thương phẩm mỗi năm, mang về khoảng 3.500 tỷ đồng tiền/ năm và giúp giảm gánh nặng nợ vay tài chính.

Hình 7: Số dư tồn kho, tài sản dở dang, đầu tư vào doanh nghiệp liên kết (đv: tỷ đồng)



Nguồn: BCM, VCB

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

VCBS dự phóng doanh thu năm 2025 của BCM đạt **6.075 tỷ đồng (+16,27% yoy)**, lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt **2.466 tỷ đồng (+13,9% yoy)**, tương ứng với EPS là **2.4 VNĐ/ cổ phiếu**. Đối với năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu của BCM đạt **7.066 tỷ đồng (+15,2% YoY)**, lợi nhuận thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt **2.919 tỷ đồng (+16,97% YoY)**, tương ứng với EPS là **2.383 VNĐ/ cổ phiếu**.

Định giá từng phần

Chúng tôi định giá từng dự án và tài sản sinh dòng tiền quan trọng của BCM và đưa ra kết quả định giá hợp lý là **64.604 VND/ cổ phiếu**.

	Phương pháp	Giá trị hợp lý (Tỷ đồng)
Khu công nghiệp	RNAV	9.479
Mỹ Phước 1	RNAV	659
Mỹ Phước 2	RNAV	225
Mỹ Phước 3	RNAV	151
Thới Hòa	RNAV	324
Bàu Bàng	RNAV	425
Cây Trường	RNAV	4.380
Bàu Bàng MR	RNAV	3.315
BDS dân cư	MV	52.947
Giá trị các dự án		62.426
Bất động sản đầu tư		2.640
Tiền và đầu tư ngắn hạn		1.332
Đầu tư vào công ty liên kết		24.949
VSIP	RNAV	8.086
IJC	RNAV	3.480
Becamex Bình Phước	RNAV	1.882
BWID	BV	4.226
Becamex Tokyu	BV	3.010
Setia	BV	264
Khác	BV	4.219
(Nợ vay ròng)		(23.387)
(Lợi ích cổ đông không kiểm soát)		(1.097)
Giá trị VCSH ròng hợp lý		66.865
Số cổ phiếu (triệu)		1.035
Giá hợp lý mỗi cổ phiếu (VND)		64.604

Định giá tương đối

Chúng tôi sử dụng mức P/B trung vị trong các năm trước và đưa ra kết quả định giá hợp lý là **68.878 VND/cổ phiếu**.

	P/B
2024	3,90
2023	3,50

2022	5,00
2021	4,10
2020	3,40
2019	2,80
2018	2,00
2017	1,86
Trung vị	3,5
Giá hợp lý mỗi cổ phiếu (VND)	68.878

Kết hợp 2 phương pháp

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá từng phần và định giá tương đối theo tỷ lệ 50:50 và đưa ra kết quả định giá hợp lý của cổ phiếu BCM là **66.740 VND/ cổ phiếu**.

Kết quả định giá (VND/ cổ phiếu)	
Phương pháp định giá từng phần	64.604
Phương pháp định giá tương đối	68.878
Kết hợp 2 phương pháp	66.740

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Sở hữu quỹ đất lớn tại Bình Dương, BCM được đánh giá là một trong những doanh nghiệp hưởng lợi trực tiếp từ chính sách sáp nhập địa giới hành chính. Chúng tôi dự phóng kết quả kinh doanh năm 2025 của BCM sẽ đạt **6.075 tỷ đồng doanh thu (+16,27% yoy)** và **2.466 tỷ đồng lợi nhuận thuần (+12,6% YoY)**, chủ yếu nhờ ghi nhận từ việc bàn giao các dự án BĐS dân cư.

Giai đoạn 2026 – 2028, hai KCN mới đang trong quá trình triển khai (KCN Bàu Bàng MR & KCN Cây Trường) được kỳ vọng sẽ đóng góp tích cực vào dòng tiền và KQKD của doanh nghiệp.

Trên cơ sở đó, chúng tôi xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu BCM ở mức **66.740 VNĐ/cổ phiếu**.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị	Chi tiết
MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 6 tháng tới
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 6 tháng tới
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 6 tháng tới.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Quân, CFA

Trưởng nhóm Phân tích Ngành – Doanh nghiệp

phquan@vcbs.com.vn

Trần Hoàng Tú Linh, CFA

Chuyên viên Phân tích

thtlinh@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>