



Cập nhật nhanh REE – TRUNG LẬP

Ngày 02/08/2024

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

HOSE: REE

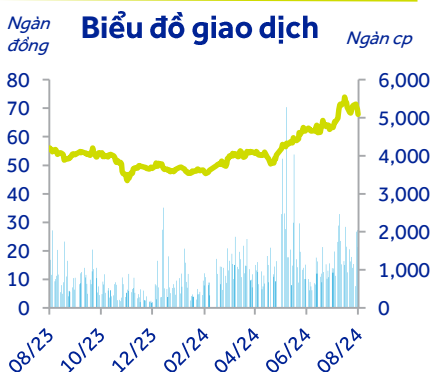
Đa Ngành

Giá mục tiêu (VND)	70.400
Giá hiện tại (VND)	67.900
Tỷ lệ tăng giá	3,8%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,5%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	5,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	+37,2	+4,7	+25,5	+20,3
Tương đối	+26,1	+8,5	+25,1	+19,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Plantinum Vicotory Pte. Ltd	34,85%
Nguyễn Thị Mai Thanh	12,83%
DCVFMVN Diamond	5,58%
Nguyễn Ngọc Hải	5,47%

Thông kê

Mã Bloomberg	02/08/24
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	75.700 – 43.400
SL lưu hành (triệu cp)	471,0
Vốn hóa (tỷ đồng)	31.087
Vốn hóa (tỷ USD)	1,22
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	32,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.242.017
VND/USD	25.482
Index: Vnindex / HNX	1.226,9/229.2

CTCP Cơ Điện Lạnh (HoSE: REE)

REE công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q2/2024 với doanh thu đạt 2.181 tỷ đồng, +0,3% svck, lợi nhuận gộp đạt 680 tỷ đồng, -22,7% svck, và LNST công ty mẹ đạt 355 tỷ đồng, -27,4% svck. Lũy kế 6T2024, LNST công ty mẹ đạt 836 tỷ đồng, -32,3% svck, hoàn thành 34,7% kế hoạch 2024 và 34,1% dự phóng của ACBS.

Chi tiết doanh thu & lợi nhuận theo bộ phận của REE cho thấy:

Mảng năng lượng: Doanh thu Q2/2024 giảm 19,0% svck, đạt 911 tỷ đồng, LNST công ty mẹ đạt 106 tỷ đồng, -55,8% svck. Lũy kế 6T2024, doanh thu đạt 1.933 tỷ đồng, -27,7% svck, LNST công ty mẹ đạt 344 tỷ đồng, -53,3% svck. Nguyên nhân chủ yếu do (1) chu kỳ El Nino làm sụt giảm sản lượng trong mảng thủy điện, vốn có biên lợi nhuận gộp cao hơn các mảng khác và (2) giá bán điện bình quân cũng giảm, nên kéo theo lợi nhuận chung suy giảm. Cụ thể, lũy kế 6T2024, sản lượng thủy điện thác bà (TBC) sụt giảm 14,0%, doanh thu giảm 19,1% svck và LNST giảm 55,1% svck. Sản lượng thủy điện Vĩnh Sơn – Sông Hinh (VSH) giảm 47,9% svck, doanh thu giảm 50,9% svck và LNST giảm 90,7% svck.

Mảng cơ điện lạnh: Doanh thu Q2/2024 tăng 21,8% svck, đạt 933 tỷ đồng, LNST công ty mẹ đạt 11 tỷ đồng, không đổi svck. Lũy kế 6T2024, doanh thu đạt 1.481 tỷ đồng, +12,8% svck; LNST công ty mẹ đạt 35 tỷ đồng, +29,6% svck, được phản ánh theo sự phục hồi chung của nền kinh tế.

Mảng Bất động Sản: Doanh thu Q2/2024 tăng 25,0% svck, đạt 330 tỷ đồng, LNST công ty mẹ đạt 154 tỷ đồng, +3,4% svck. Lũy kế 6T2024, doanh thu đạt 593 tỷ đồng, +12,1% svck, LNST công ty mẹ đạt 286 tỷ đồng, +2,5% svck, nhờ tỷ lệ lấp đầy được cải thiện.

Mảng sản xuất & phân phối nước: Doanh thu Q2/2024 giảm 65,0% svck, đạt 7 tỷ đồng, LNST công ty mẹ đạt 59 tỷ đồng, -22,4% svck. Lũy kế 6T2024, doanh thu đạt 11 tỷ đồng, -59,3% svck, LNST công ty mẹ đạt 125 tỷ đồng, -32,4% svck.

Kết luận nhanh: KQKD Q2/2024 không được tích cực do quý 2 hằng năm thường là mùa cao điểm nắng nóng cộng hưởng với hiệu ứng El Nino, ảnh hưởng đến sản lượng mưa trung bình hàng năm và thủy điện. Bên cạnh đó, do ghi nhận lỗ 22 tỷ lũy kế 6T2024 so với khoản lãi 38 tỷ cùng kỳ từ CTCP Đầu tư nước sạch Sông Đà (VCW) góp phần làm KQKD Q2 và 6 tháng đầu năm 2024 kém khả quan. Mặc dù triển vọng năm 2025 không ảnh hưởng nhiều so với báo cáo gần đây nhất của chúng tôi, nhưng kết quả kém khả quan của 6T đầu năm sẽ khiến KQKD năm 2024 khó đạt được mục tiêu đề ra. Chúng tôi đang xem xét lại mô hình dự phóng KQKD và định giá của REE và sẽ cập nhật trong trong báo cáo tiếp theo.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	5,810	9,372	8,570	8,999	9,936
Tăng trưởng	3.0%	61.3%	-8.6%	5.0%	10.4%
EBITDA (tỷ đồng)	2,748	4,888	4,218	4,445	4,900
Tăng trưởng	47.3%	52.2%	49.2%	49.4%	49.3%
LNST (tỷ đồng)	2,136	3,515	2,786	2,878	3,622
Tăng trưởng	24.7%	64.6%	-20.7%	3.3%	25.9%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3,924	5,690	4,627	5,189	6,435
Tăng trưởng	13.8%	45.0%	-18.7%	12.1%	24.0%
ROE	13.1%	18.3%	13.4%	12.6%	14.3%
ROIC	6.7%	10.4%	8.0%	8.0%	9.5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	3.7	2.1	1.8	1.5	0.9
EV/EBITDA (x)	15.3	8.6	9.4	8.7	7.4
P/E (lần)	26.3	8.1	11.5	11.1	8.8
P/B (lần)	1.3	1.5	1.5	1.4	1.3
Cổ tức (đồng)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Suất sinh lợi cổ tức	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%

Chi tiết doanh thu và lợi nhuận theo từng mảng:

Đơn vị: tỷ VND	Q2/2023	Q2/2024	Svck	1H2023	1H2024	Svck
Doanh thu	2.174	2.181	0,3%	4.543	4.018	-11,6%
<i>Cơ điện lạnh</i>	766	933	21,8%	1.313	1.481	12,8%
<i>BDS</i>	264	330	25,0%	529	593	12,1%
<i>Năng lượng</i>	1.124	911	-19,0%	2.674	1.933	-27,7%
<i>Nước</i>	20	7	-65,0%	27	11	-59,3%
Lãi gộp	880	680	-22,7%	2.135	1.421	-33,4%
<i>Biên lãi gộp</i>	40,5%	31,2%		47,0%	35,4%	
Chi phí tài chính	255	203	-20,4%	511	426	-16,6%
<i>Chi phí lãi vay</i>	246	184	-25,2%	495	376	-24,0%
Chi phí quản lý	148	174	17,6%	250	270	8,0%
LNST CT mẹ	489	355	-27,4%	1.234	836	-32,3%
<i>Biên lãi ròng</i>	22,5%	16,3%		27,2%	20,8%	
<i>Cơ điện lạnh</i>	11	11	0,0%	27	35	29,6%
<i>BDS</i>	149	154	3,4%	279	286	2,5%
<i>Năng lượng</i>	240	106	-55,8%	736	344	-53,3%
<i>Nước</i>	76	59	-22,4%	185	125	-32,4%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huuvp@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC
Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2023). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.