

CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH (REE)

Kế hoạch bổ sung 400MW công suất điện gió

13/03/2026

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh
anhnv3@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

Doanh thu cải thiện 23% YoY trong 4Q/25 nhưng lợi nhuận công ty mẹ, giảm 9% YoY do tăng trích lập dự phòng mảng M&E

Doanh thu Quý 4/2025 cải thiện, đạt 2,881 tỷ VND (23% YoY/13% QoQ), trong khi lợi nhuận sau thuế công ty mẹ giảm 619 tỷ VND (-9% YoY/-8% QoQ), phản ánh KQKD tích cực của mảng năng lượng bị ảnh hưởng bởi việc tăng trích lập dự phòng mảng M&E. Lũy kế cả năm 2025, doanh thu và LNST công ty mẹ đạt lần lượt 10,025/3,150 tỷ VND, hoàn thành lần lượt 98%/129% kế hoạch năm.

Tổng sản lượng điện tăng mạnh với thủy điện là trụ cột tăng trưởng

Trong 2025, sản lượng điện của công ty mẹ, công ty con và công ty liên kết đạt 11.35 tỷ kWh (6.5% YoY), với thủy điện đạt xấp xỉ 7.1 tỷ kWh (+32% YoY) nhờ tình hình thủy văn thuận lợi. Trong khi mảng điện gió ghi nhận tổng sản lượng đi ngang, đạt 365 triệu kWh ++1% YoY) thì điện mặt trời ghi nhận sản lượng giảm 3.7% YoY do diễn biến thời tiết bất thường.

Mảng M&E kì vọng hồi phục mạnh mẽ doanh thu, trong khi chi phí được tối ưu nhờ hoàn nhập dự phòng

KBSV kì vọng đà hồi phục backlog ký mới sẽ tiếp tục được duy trì, hỗ trợ cho tăng trưởng doanh thu của mảng M&E nhờ thị trường bất động sản có dấu hiệu phục hồi và các dự án hạ tầng cảng hàng không đem lại nguồn công việc dồi dào.

Mảng điện tái tạo: Kế hoạch bổ sung 400MW điện gió

REE đang đề xuất đầu tư 400MW công suất điện gió trong 2026, hướng tới mục tiêu bổ sung khoảng 500MW công suất trong vòng 3 năm tới.

Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu 69,500 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá SOTP, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu REE. Giá mục tiêu là 69,500 VNĐ/cổ phiếu, cao hơn 9% so với giá tại ngày 13/03/2026.

TRUNG LẬP duy trì

Giá mục tiêu	VND 69,500
Tăng/giảm (%)	9%
Giá hiện tại (13/03/2025)	VND 63,800
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 74,100
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	34.6/1.3

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	38.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	20.8/0.8
Sở hữu nước ngoài (%)	49.0%
Cổ đông lớn	Platinum Victory (41.7%)

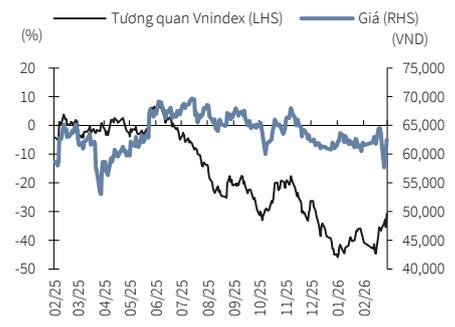
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	1.8	-0.6	-1.7	-0.6
Tương đối	8.2	1.4	-2.6	-27.7

Dự phóng KQKD & định giá

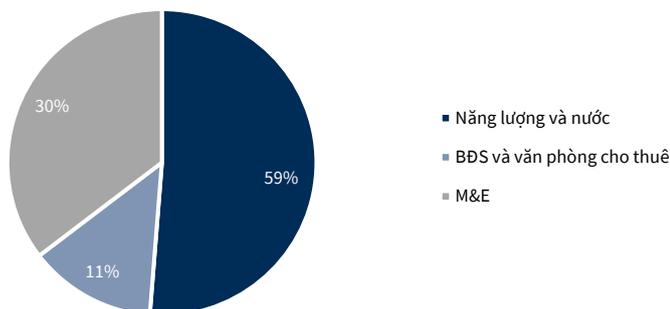
FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Doanh số thuần (tỷ VND)	8,384	10,012	10,673	11,480
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,428	3,019	3,530	3,837
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,993	2,529	2,673	2,806
EPS (VND)	4,237	4,668	4,591	4,190
Tăng trưởng EPS (%)	-20.9	10.2	-6.0	-9.0
P/E (x)	16.4	14.3	15.1	16.6
P/B (x)	1.7	1.8	1.9	2.0
ROE (%)	10.7	12.4	12.0	11.5
Tỷ suất cổ tức (%)	1.2	1.3	1.3	1.3

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu doanh thu 2025



Hoạt động kinh doanh

REE có ba lĩnh vực hoạt động chính: điện (1.050 MW và chiếm gần 50% doanh thu), cơ điện lạnh (M&E) và cho thuê văn phòng. REE cũng có các công ty con trong mảng nước và bất động sản. Hiện tại, REE đang sở hữu 182.000 m2 diện tích văn phòng cho thuê.

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

2 dự án điện gió (128MW) sẽ cải thiện đáng kể KQKD, với doanh thu và sản lượng đóng góp hằng năm từ 2027 đạt 802 tỷ VND/404 triệu kWh (+150% doanh thu và sản lượng điện gió hiện tại).

Nguồn việc dồi dào đến từ các dự án hạ tầng sẽ thúc đẩy doanh thu mảng M&E đạt 3,977/4,205 tỷ VND (+12%/6% YoY) trong 2026/2027.

Doanh thu bổ sung từ dự án E.Town 6 giúp mảng văn phòng đạt doanh thu 1,249/1,370 tỷ VND (+17%/10% YoY) trong 2026/2027.

Chú thích

Tham khảo trong báo cáo kỳ trước [tại đây](#)

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

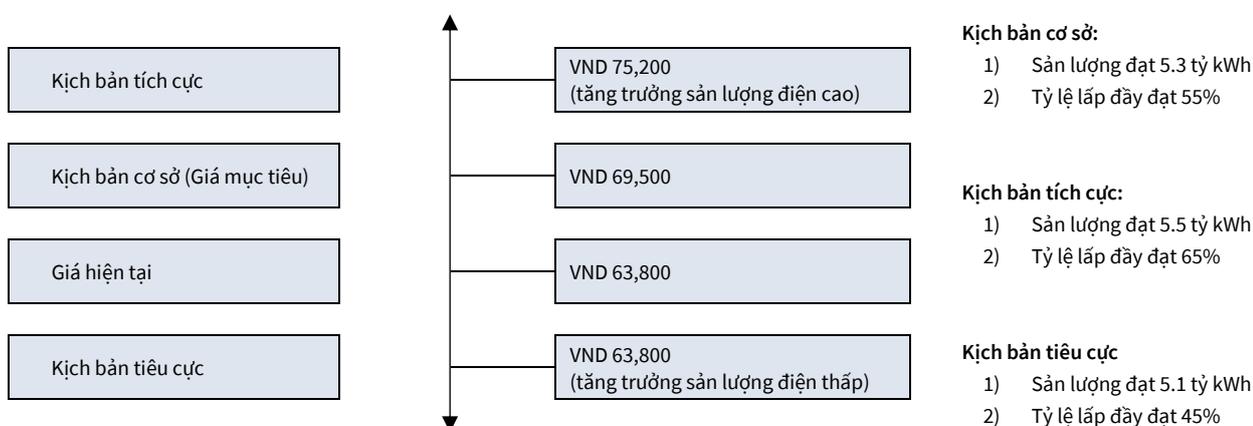
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Doanh thu	10,673	11,480	4%	6%	10,975	12,223	3%	6%
EBIT	3,363	3,661	8%	13%	3,541	4,345	0%	13%
LNST công ty mẹ	2,554	2,668	1%	9%	2,640	3,061	-1%	9%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Doanh thu cải thiện 23% YoY trong 4Q/25, trong khi lợi nhuận sau thuế công ty mẹ giảm nhẹ do chi phí mảng M&E tăng

Doanh thu Quý 4/2025 cải thiện, đạt 2,881 tỷ VND (23% YoY/13% QoQ), trong khi lợi nhuận sau thuế công ty mẹ giảm 619 tỷ VND (-9% YoY/-8% QoQ), phản ánh KQKD tích cực của mảng năng lượng bị ảnh hưởng bởi việc tăng trích lập dự phòng mảng M&E. Doanh thu mảng năng lượng ghi nhận kết quả 1,084 tỷ VND (-2% YoY/1.7% QoQ), lần lượt với 3 mảng kinh doanh: i) Thủy điện đạt 822 tỷ VND (0% YoY), ii) Điện gió đạt 202 tỷ VND (-9% YoY) và iii) Điện mặt trời đạt 60 tỷ VND (-3% YoY). Lũy kế cả năm 2025, doanh thu và LNST công ty mẹ đạt lần lượt 10,025/3,150 tỷ VND, hoàn thành lần lượt 98%/129% kế hoạch năm.

Tổng sản lượng điện tăng mạnh với thủy điện là trụ cột tăng trưởng

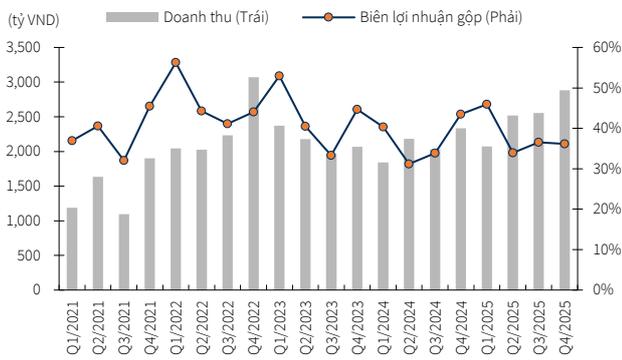
Trong 2025, sản lượng điện của công ty mẹ, công ty con và công ty liên kết đạt 11.35 tỷ kWh (6.5% YoY). Cụ thể, tình hình thủy văn thuận lợi tại khu vực Miền Trung và Tây Nguyên giúp cải thiện lưu lượng nước về hồ nên sản lượng phát điện của CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn - Sông Hinh đạt 862 triệu kWh, tăng 25%YoY. Trong mảng điện gió, sự suy giảm sản lượng đáng kể của điện gió V1-3 (-7.2% YoY) được bù đắp 1 phần bởi cải thiện nhẹ của sản lượng các nhà máy khu vực Ninh Thuận (Phú Lạc 1, Phú Lạc 2 và Lợi Hải 2), tăng 5.6% YoY và giúp cho tổng sản lượng điện gió đi ngang. Điện mặt trời ghi nhận sản lượng giảm 3.7% là do diễn biến thời tiết bất thường ở khu vực miền Trung và miền Nam cũng như ảnh hưởng bởi các cơn bão diễn ra liên tiếp trong năm.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Q4/2024	Q4/2025	+/-%YoY	2024	2025	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	2,336	2,881	23%	8,392	10,025	19%	
Năng lượng	1,108	1,084	-2%	3,516	4,195	19%	
Thủy điện	824	822	0%	2,450	3,100	27%	
Điện gió	222	202	-9%	795	822	3%	
Điện mặt trời	62	60	-3%	271	273	1%	
M&E	693	1,236	78%	2,880	3,520	22%	Chủ yếu nhờ ghi nhận được kết quả của các hạng mục công trình đã hoàn thành.
Cho thuê văn phòng	272	302	11%	1,068	1,155	8%	Chủ yếu nhờ ghi nhận doanh thu đáng kể từ tòa nhà E.Town 6 với tỷ lệ lấp đầy hơn 50% bù đắp cho tỷ lệ lấp đầy giảm nhẹ 0.6% của các tòa nhà còn lại.
BDS	0	8	n.a	80	183	129%	
Nước	70	49	-30%	114	174	53%	
Lợi nhuận gộp	1,015	1,040	2%	3,124	3,775	21%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	43.5%	36.1%	-7.4 ppts	37.2%	37.7%	0.5 ppts	
Thu nhập tài chính	108	120	11%	330	451	37%	Chủ yếu nhờ ghi nhận khoản lãi thanh lý đầu tư vào SGR, NBP và hoàn trả phí bảo lãnh.
Chi phí tài chính	-190	-167	-12%	-799	-742	-7%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	276	234	-15%	717	840	17%	Chủ yếu từ kết quả kinh doanh cải thiện của các công ty liên kết hoạt động trong lĩnh vực thủy điện.
SG&A	-233	-330	42%	-696	-764	10%	Chủ yếu do phát sinh 112 tỷ VND chi phí dự phòng phải thu khó đòi, tăng gần 50 tỷ so với cùng kỳ.
Lãi/lỗ từ hoạt động kinh doanh	976	897	-8%	2,674	3,559	33%	
Thu nhập khác	8	-41	n.a	14	-49	-450%	
Lợi nhuận trước thuế	984	864	-12%	2,690	3,518	31%	
Lợi nhuận sau thuế	883	769	-13%	2,397	3,150	31%	
LNST công ty mẹ	679	619	-9%	1,993	2,527	27%	
<i>Biên LNST</i>	37.8%	26.7%	-11 ppts	28.6%	31.4%	2.8 ppts	
Sản lượng							
Mảng điện	2,861	3,123	9%	10,591	11,352	7%	
Nhiệt điện	1,000	799	-20%	4,578	3,652	-20%	
Thủy điện	1,700	2,176	28%	5,363	7,055	32%	
Điện mặt trời	61	59	-3%	288	280	-3%	
Điện gió	100	89	-11%	362	365	1%	

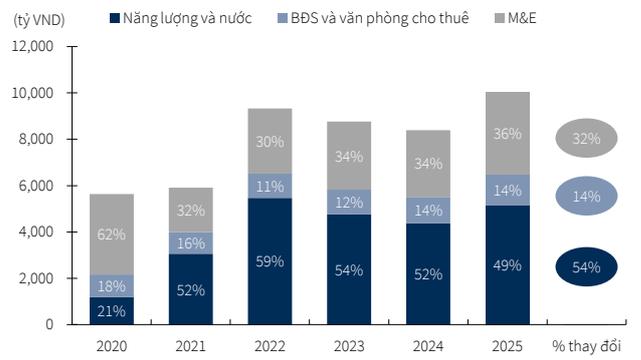
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Kết quả kinh doanh REE, 2021-2025



Nguồn: REE, KBSV

Biểu đồ 3. Cơ cấu doanh thu của REE, 2020-2025

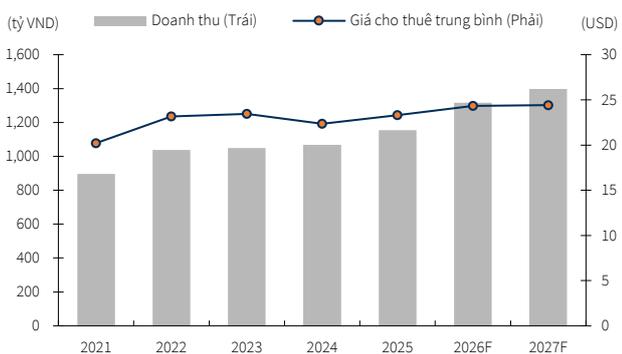


Nguồn: REE, KBSV

Mảng cho thuê văn phòng: Tổng diện tích hấp thụ văn phòng hạng A TP.HCM tăng 28% YoY, phản ánh sự hồi phục trong nhu cầu

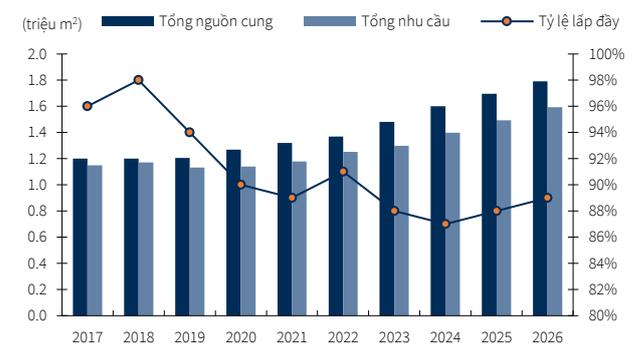
Trong quý 4, tỷ lệ lấp đầy cuối kỳ của các tòa nhà văn phòng (không bao gồm E.Town 6) dù ghi nhận giảm 0.6 ppts so với cùng kỳ, nhưng đại diện E.Town 6 ghi nhận tỷ lệ thuê tích cực, đạt hơn 50% sau hơn 1 năm đi vào hoạt động. Chúng tôi đánh giá E.Town 6 sẽ hưởng lợi nhờ xu hướng dịch chuyển và ưu tiên lựa chọn các tòa nhà văn phòng hạng A trong Q4/2025 diễn ra mạnh mẽ, với tổng diện tích hấp thụ đạt 48,000 m² (+28% YoY), với hơn 80% là các tòa nhà mới đưa vào vận hành. Tỷ lệ lấp đầy dù giảm nhẹ xuống còn 81.8% (-0.6 ppts) nhưng trong bối cảnh nguồn cung tăng mạnh ở năm 2025 thì nhu cầu của người thuê đang hồi phục rõ rệt. Trong kịch bản thận trọng, chúng tôi duy trì dự báo tỷ lệ lấp đầy trung bình của E.Town 6 trong 2026/2027 là 68%/85% nhờ xu hướng hồi phục của nhu cầu được xác nhận, từ đó dự phóng doanh thu mảng cho thuê văn phòng trong 2026/2027 lần lượt đạt 1,316/1,397 tỷ VND (+14%/6.2% YoY).

Biểu đồ 4. Dự phóng doanh thu và giá cho thuê trung bình của mảng thuê văn phòng



Nguồn: REE, KBSV

Biểu đồ 5. Tổng nguồn cung và nhu cầu văn phòng tại TP.HCM



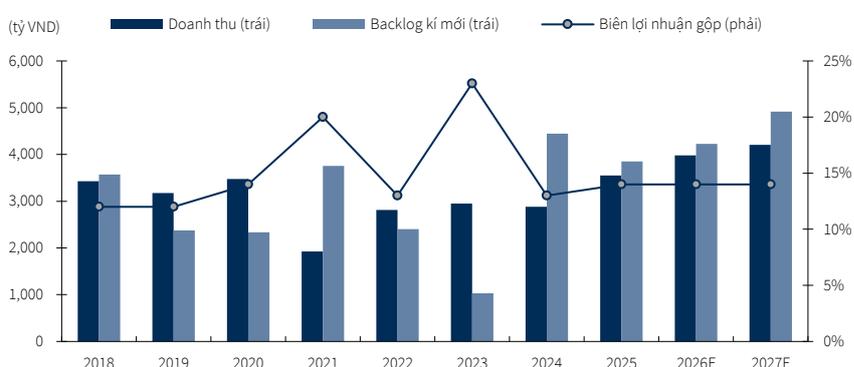
Nguồn: Cushman & Wakefield, KBSV

Mảng M&E kì vọng hồi phục mạnh mẽ doanh thu, trong khi chi phí được tối ưu nhờ hoàn nhập dự phòng

Giá trị hợp đồng ký mới của mảng M&E đạt 3,809 tỷ đồng trong năm 2025 (cao hơn 38% so với mức trung bình giai đoạn 2020-24, nhưng giảm 13% YoY do giá trị hợp đồng lớn từ Sân bay Quốc tế Long Thành trong năm 2024), chủ yếu nhờ các hợp đồng đã ký như Sân bay Phú Quốc, Sân bay Cát Bi và các dự án mới trúng thầu khác. Kể từ năm 2026, chúng tôi cho rằng đã hồi phục backlog ký mới sẽ tiếp tục được duy trì, hỗ trợ cho tăng trưởng doanh thu của mảng M&E lần lượt đạt 3,407/3,653 tỷ VND (+15%/7.2% YoY) nhờ: 1) Thị trường bất động

sản có dấu hiệu phục hồi sẽ giúp khối lượng công việc của các doanh nghiệp thầu khởi sắc, 2) Các dự án hạ tầng cảng hàng không (Gia Bình, Phú Quốc, Cát Bi...) được tích cực triển khai sẽ bổ sung nguồn backlog quan trọng cho REE nhờ sở hữu kinh nghiệm từng thi công các dự án lớn. Ngoài ra, KBSV cũng kỳ vọng lợi nhuận của mảng M&E cũng sẽ được cải thiện đáng kể, chủ yếu nhờ: 1) Kỳ vọng không phát sinh chi phí trích lập dự phòng do giá trị phải thu ròng của mảng M&E cuối năm 2025 còn 58.6 tỷ VND (-122 tỷ VND svck), thấp hơn đáng kể so với mức trích lập hằng năm là 423 tỷ; 2) Kỳ vọng REE hoàn nhập trích lập 250 tỷ VND/năm đến 2027 nhờ các dự án BĐS được tháo gỡ giúp tiến độ xây dựng và thu hồi nợ xấu được thúc đẩy.

Biểu đồ 6. Doanh thu, backlog kế mới và biên lợi nhuận gộp của mảng M&E



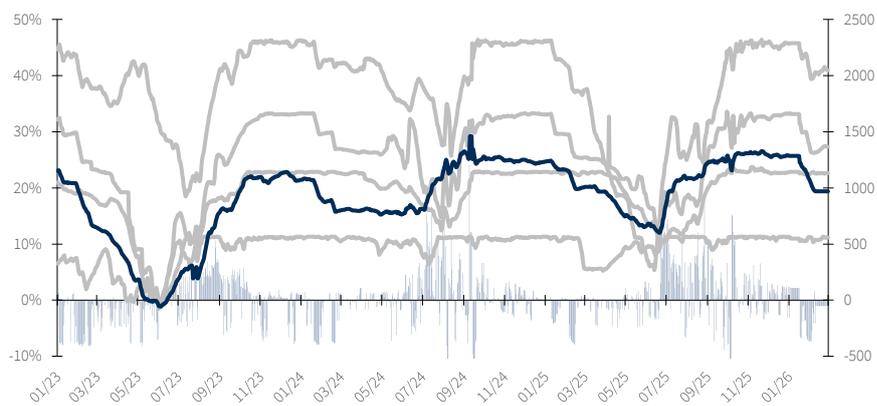
Nguồn: REE, KBSV

Thủy điện bước qua giai đoạn thời tiết thuận lợi kể từ 2026

Theo Viện Khoa học Khí tượng Thủy văn, La Nina đang duy trì với nhiệt độ mặt nước biển trung tâm Thái Bình Dương ở mức -0.9°C (đầu tháng 2/2026). Dự báo ENSO chuyển sang trạng thái trung tính giai đoạn tháng 3-5/2026 với xác suất 80-90%, sau đó giảm còn 55-65% (tháng 6-8/2026). Nắng nóng sớm diện rộng có khả năng xảy ra từ tháng 3/2026, xen kẽ mưa chuyển mùa cường độ thấp từ tháng 5/2026. Theo đó, KBSV dự báo 2026-2027 sẽ là giai đoạn điều kiện thời tiết không thuận lợi dẫn đến suy giảm công suất hoạt động của danh mục thủy điện mà REE sở hữu, ước tính doanh thu cho 2026/2027 lần lượt đạt 2,874/2,774 tỷ VND (-6% YoY/-3% YoY).

Trong năm 2026, dự báo lượng mưa thấp hơn so với cùng kỳ sẽ hạn chế khả năng huy động của thủy điện trong các tháng đầu năm, cho đến khi mùa tiêu thụ điện cao điểm bắt đầu từ Q2/2026. Tổng lượng mưa trong mùa cao điểm tại Bắc Bộ (6-8/2026) ước tính chỉ xấp xỉ trung bình nhiều năm, từ 200-400mm.

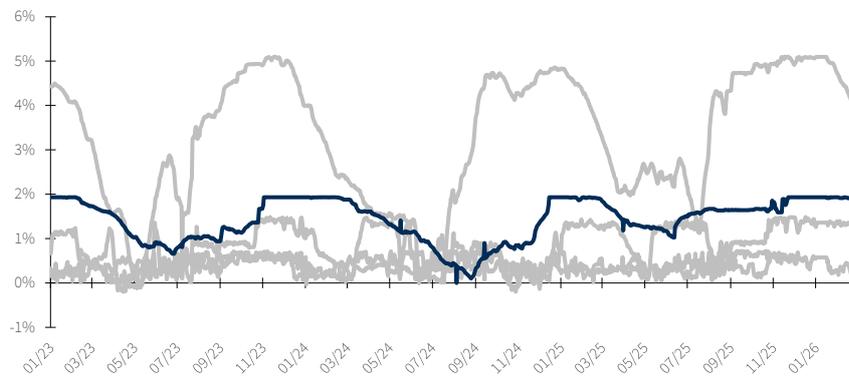
Biểu đồ 7. Tỷ lệ cao hơn mực nước chết và lưu lượng ròng tại hồ thủy điện Thác Bà



Nguồn: EVN, KBSV

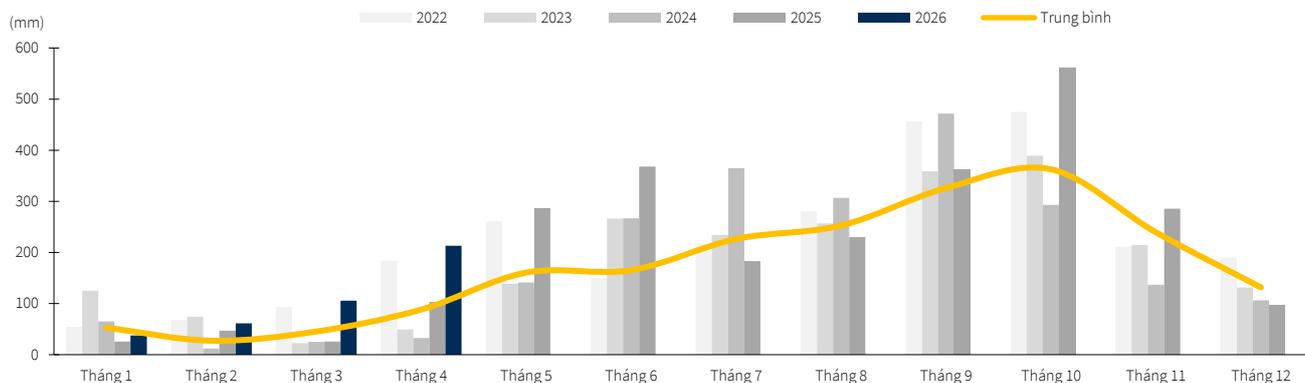
Biểu đồ 8. Tỷ lệ cao hơn mức nước chết tại thủy điện Thượng Kon Tum và một số hồ thủy điện khu vực Tây Nguyên

Tổng lượng mưa trong mùa cao điểm tại Tây Nguyên và Nam Trung Bộ (8-11/2026) ước tính thấp hơn trung bình nhiều năm, đạt 250-350mm.



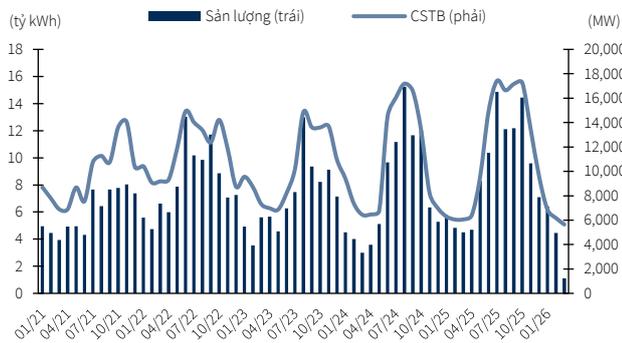
Nguồn: EVN, KBSV

Biểu đồ 9. Dự báo lượng mưa cả nước trong tháng 01/26-04/26



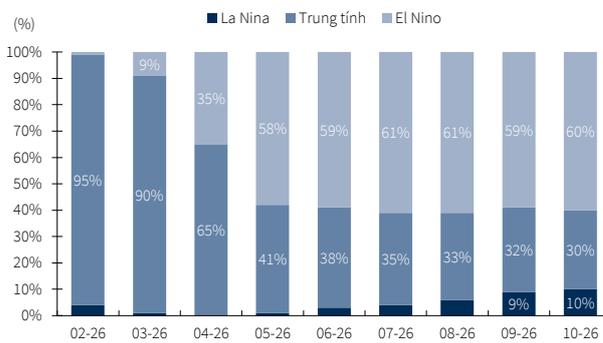
Nguồn: IMHEN, KBSV

Biểu đồ 10. Sản lượng và công suất trung bình thủy điện toàn quốc đến T02/26



Nguồn: NSMO, KBSV

Biểu đồ 11. Xác suất các pha thời tiết trong 2026



Nguồn: IRI, KBSV

Năng lượng tái tạo: Công suất điện gió được mở rộng tích cực ngay từ đầu 2026

Ngày 03/03/2026, HĐQT REE đã công bố Nghị quyết chính thức thông qua việc công ty con là REE Energy nhận chuyển nhượng tối đa 90% vốn tại CTCP Điện gió Phú Cường. Dự án Cụm Nhà máy điện gió Phú Cường 1A và 1B có công suất lắp đặt 200 MW, tổng vốn đầu tư 9,140 tỷ đồng (khoảng 395 triệu USD). Dự án đã hoàn thành khảo sát địa chất, đo gió và lựa chọn nhà thầu turbine, sẵn sàng cho giai đoạn triển khai để dự kiến hoạt động trong vòng 50 năm. Cũng trong

tháng 3/2026, REE đề nghị chấp thuận chủ trương đầu tư dự án Nhà máy điện gió Vĩnh Tân, tại xã Lai Hòa và phường Vĩnh Phước, TP. Cần Thơ. Dự án có công suất thiết kế 200 MW và dự kiến sẽ tận dụng chung hạ tầng sân trạm, đường dây và các hạng mục phụ trợ của cụm dự án Phú Cường. Đây là dấu hiệu tích cực cho thấy REE với nguồn tiền dồi dào ổn định đến từ các hoạt động kinh doanh của mình đang đẩy mạnh thu tóm và tích cực đề xuất phát triển các dự án mới, hướng tới mục tiêu bổ sung khoảng 500MW công suất trong vòng 3 năm tới.

DỰ PHÓNG KQKD VÀ ĐỊNH GIÁ

Bảng 12. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2025	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
Doanh thu	10,026	10,673	6%	11,480	8%	
Năng lượng	4,190	4,266	2%	4,693	10%	
Thủy điện	3,045	2,874	-6%	2,774	-3%	
Điện mặt trời	282	338	20%	340	1%	
Điện gió	863	1,054	22%	1,579	50%	Chủ yếu nhờ dự án điện gió Duyên Hải đóng điện vào 2H/2026 và dự án V1-3 GD2, V1-5 và V1-6 vận hành vào 2H/2027.
M&E	3,547	3,977	12%	4,205	6%	
Cho thuê văn phòng	1,155	1,316	14%	1,398	6%	
BDS	183	300	64%	360	20%	
Nước	174	183	5%	192	5%	
Lợi nhuận gộp	3,775	3,867	2%	4,150	7%	
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	38%	36%	-2 ppts	36%	0 ppts	
Thu nhập tài chính	452	334	-26%	279	-16%	
Chi phí tài chính	743	977	31%	979	0%	
Lợi nhuận từ công ty LD, LK	839	769	-8%	683	-11%	
SG&A	766	514	-33%	539	5%	Chủ yếu nhờ kỳ vọng không phát sinh trích lập dự phòng phải thu và hoàn nhập mỗi năm 250 tỷ VND.
Lãi/ lỗ từ hoạt động kinh doanh	3,009	3,353	11%	3,611	8%	
Thu nhập khác	-70	-70	0%	-70	0%	
Lợi nhuận trước thuế	3,517	3,469	-1%	3,584	3%	
Lợi nhuận sau thuế	3,149	3,105	-1%	3,208	3%	
LNST công ty mẹ	2,529	2,546	1%	2,631	3%	
<i>Biên LNST</i>	31%	29%	-2 ppts	28%	-1 ppts	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu 69,500 VND/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá từng phần (SOTP) để định giá cổ phiếu REE và đưa ra khuyến nghị TRUNG LẬP với mức giá mục tiêu 69,500 VND/cổ phiếu, tương ứng upside 9% so với giá đóng cửa ngày 13/03/2026. So với dự báo trước, chúng tôi bổ sung vào mô hình ước tính NPV của 2 dự án điện gió mới (Phú Cường 1A&B và Vĩnh Tân – 400MW); đồng thời bổ sung giá trị sổ sách của tài sản dở dang để đánh giá doanh nghiệp đầy đủ hơn do đang trong giai đoạn đầu tư nhiều dự án mới. Chúng tôi duy trì mức chiết khấu 10% để phản ánh rủi ro đặc thù của REE là tập đoàn đa ngành hoạt động trong nhiều mảng khác nhau.

Biểu đồ 13. Diễn biến EV/EBITDA của REE



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 14. Định giá SOTP

(tỷ VND)	Phương pháp	Project NPV	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị của REE
Điện				29,903
Thủy điện	DCF	32,699	23-50%	19,741
Nhiệt điện	DCF	4,104	24-30%	992.35
Điện mặt trời	DCF	868	100%	868
Điện gió	DCF	8,246	50-100%	8,246
Phân phối điện (DTV)	BV	56	66.3%	56
Cho thuê văn phòng & BĐS				9,577
Các dự án hiện tại	Tỷ lệ hoàn vốn	7,407	100%	7,407
E.Town 6	DCF	2,170	100%	2,170
M&E	P/E	2,784	100%	2,784
Nước	P/E	3,849	20-44%	3,849
Đầu tư khác	BV	266		265.84
Tổng giá trị				46,379
(-) Tài sản dở dang	BV			2,433
(-) Vay nợ ròng công ty				-3,155
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số				-3,850
Giá trị VCSH				41,807
Chiết khấu tập đoàn đa ngành				10%
Giá trị hợp lý				37,626
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu CP)				541.66
Giá trị cổ phiếu (VND)				69,500
Giá hiện tại (13/03/2026)				63,800
Upside (%)				8.93%

Nguồn: KBSV

CTCP Cơ điện lạnh (REE) – Bảng tóm tắt QKQD & Dự phóng 2024A-2027F

Báo cáo Kết quả HDKD					Bảng cân đối kế toán				
(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F	(Tỷ VND)	2024	2025	2026F	2027F
(Báo cáo chuẩn)					(Báo cáo chuẩn)				
Doanh số thuần	8,384	10,012	10,673	11,480	TỔNG CỘNG TÀI SẢN	36,363	40,075	43,912	46,698
Giá vốn hàng bán	-5,260	-6,236	-6,629	-7,104	TÀI SẢN NGẮN HẠN	11,286	13,700	13,025	15,737
Lãi gộp	3,124	3,775	4,044	4,376	Tiền và tương đương tiền	5,636	3,046	1,978	3,108
Thu nhập tài chính	318	452	331	291	Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn	1,060	4,652	5,000	6,500
Chi phí tài chính	-791	-743	-977	-979	Các khoản phải thu	3,130	4,189	4,196	4,244
Trong đó: Chi phí lãi vay	-738	-684	-977	-979	Hàng tồn kho, ròng	1,277	1,524	1,562	1,596
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh (từ năm 2015)	717	839	769	683	TÀI SẢN DÀI HẠN	25,077	26,375	30,887	30,961
Chi phí bán hàng	-118	-120	-126	-132	Phải thu dài hạn	36	108	17	17
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-578	-646	-388	-407	Tài sản cố định	13,961	14,130	16,298	20,829
Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh	2,672	3,557	3,653	3,832	Tài sản dở dang dài hạn	1,453	2,433	4,931	646
Thu nhập khác	15	-40	-40	-40	Đầu tư dài hạn	2,542	2,478	2,314	2,160
Chi phí khác	-34	-30	-30	-30	Lợi thế thương mại	443	416	513	513
Thu nhập khác, ròng	49	-10	-10	-10	NỢ PHẢI TRẢ	13,908	15,280	16,701	16,987
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0	0	Nợ ngắn hạn	4,070	5,149	4,777	5,027
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	2,721	3,547	3,643	3,822	Phải trả người bán	724	1,258	886	1,136
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	-292	-368	-383	-401	Người mua trả tiền trước	999	1,187	1,187	1,187
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	2,396	3,149	3,260	3,421	Vay ngắn hạn	1,254	1,473	1,473	1,473
Lợi ích của cổ đông thiểu số	403	621	587	616	Nợ dài hạn	9,838	10,131	11,924	11,960
Lợi nhuận của Cổ đông của Công ty mẹ	1,993	2,529	2,673	2,806	Phải trả nhà cung cấp dài hạn	0	0	0	0
					Người mua trả tiền trước dài hạn	0	0	0	0
					Doanh thu chưa thực hiện	0	0	0	0
					Vay dài hạn	9,143	9,380	11,181	11,217
					VỐN CHỦ SỞ HỮU	22,455	24,796	27,202	29,702
					Vốn góp	4,710	5,417	6,229	7,164
					Thặng dư vốn cổ phần	1,013	1,013	1,050	1,050
					Lãi chưa phân phối	12,761	14,103	15,421	16,670
					Vốn Ngân sách nhà nước và quỹ khác	416	413	413	414
					Lợi ích cổ đông không kiểm soát	3,555	3,850	4,137	4,453
Chỉ số hoạt động	2024	2025	2026F	2027F	Chỉ số chính				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	37.3%	37.8%	37.9%	38.1%	(x, %, VND)				
Tỷ suất EBITDA	44.4%	42.9%	47.1%	49.5%	Chỉ số định giá				
Tỷ suất EBIT	29.0%	30.1%	33.1%	33.4%	P/E	16.4	14.3	15.1	16.6
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	32.1%	34.3%	34.1%	33.3%	P/E pha loãng	16.4	14.3	15.1	16.6
Tỷ suất lãi hoạt động KD	31.9%	35.5%	34.2%	33.4%	P/B	1.7	1.8	1.9	2.0
Tỷ suất lợi nhuận thuần	28.6%	30.7%	30.6%	29.8%	P/S	3.9	3.8	4.1	4.3
					P/Tangible Book	1.7	1.8	1.9	2.0
					P/Cash Flow	8.7	14.4	12.9	11.2
					Giá trị doanh nghiệp/EBITDA	11.0	11.5	11.6	11.2
					Giá trị doanh nghiệp/EBIT	16.9	16.3	16.5	16.6
					Hiệu quả quản lý				
					ROE%	11	12	12	12
					ROA%	7	8	7	7
					ROIC%	9	9	9	10
					Cấu trúc tài chính				
					Tỷ suất thanh toán tiền mặt	1.7	1.5	1.5	1.9
					Tỷ suất thanh toán nhanh	2.4	2.3	2.3	2.8
					Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.8	2.7	2.7	3.1
					Vốn vay dài hạn/Vốn CSH	0.4	0.4	0.4	0.4
					Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản	0.3	0.2	0.3	0.2
					Vốn vay ngắn hạn/Vốn CSH	0.1	0.1	0.1	0.0
					Vốn vay ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.0	0.0	0.0	0.0
					Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH	0.2	0.2	0.2	0.2
					Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản	0.1	0.1	0.1	0.1
					Tổng công nợ/Vốn CSH	0.6	0.6	0.6	0.6
					Tổng công nợ/Tổng Tài sản	0.4	0.4	0.4	0.4
					Chỉ số hoạt động				
					Hệ số quay vòng phải thu khách hàng	2.2	2.4	2.2	2.4
					Hệ số quay vòng HTK	4.0	4.1	4.2	4.5
					Hệ số quay vòng phải trả nhà cung cấp	3.0	3.1	3.1	3.4

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.