

CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN LẠNH (HOSE: REE)

TIỆN ÍCH

Q1.2026: Lĩnh vực cơ điện dẫn đầu đà tăng doanh thu và lợi nhuận

- Sản lượng điện sản xuất trong Q1.2026 đạt 2.563 trkWh, tăng 11% svck, chủ yếu nhờ nhiệt điện tăng mạnh 20% lên 1.026 trkWh. Sản lượng điện gió được bổ sung thêm từ nhà máy Duyên Hải từ nửa cuối tháng 3.2026
- Doanh thu đạt 2.471 tỷ đồng (+19% svck), nhờ doanh thu cơ điện tăng mạnh 60% svck lên 716 tỷ đồng. Doanh thu các lĩnh vực khác tăng trưởng ổn định từ 7%-9%.

- Sản lượng điện Q1.2026 tăng 11% so với cùng kỳ (svck) đạt 2.563 triệu kWh (trkWh):** Sản lượng thủy điện đạt 1.323 trkWh, (+7% svck), điện gió đạt 137 trkWh (+2% svck), điện mặt trời đạt 77 trkWh (+3% svck), trong khi nhiệt điện đạt 1.026 trkWh (+20% svck) do nhiệt điện được huy động ở mức cao nhằm đáp ứng nhu cầu điện tăng 7% trong Q1.2026. Trong kỳ, dự án điện gió gần bờ Duyên Hải (48MW) đã hoàn thành và đi vào hoạt động thương mại từ ngày 16.3.2026.

- Doanh thu đạt 2.471 tỷ đồng, tăng 19% svck, bao gồm:**

- Doanh thu cơ điện đạt 716 tỷ đồng, tăng mạnh 60% svck nhờ backlog cuối năm 2025 chuyển qua lớn với khoảng 5.850 tỷ đồng, trong kỳ giá trị kỳ mới cũng tăng mạnh 7,8 lần svck lên 4.865 tỷ đồng.
- Doanh thu bán điện đạt 1.394 tỷ đồng (+8% svck). Trong đó thủy điện đạt 830 tỷ đồng (+12% svck). Điện gió đạt 306 tỷ đồng (+3% svck), điện mặt trời đạt 71 tỷ đồng (+6% svck), điện bán lẻ đạt 186 tỷ đồng (+9% svck). Trong năm 2026, công ty đặt kế hoạch doanh thu lĩnh vực điện là 5.476 tỷ đồng, tăng 10% so với năm 2025, như vậy, hết Q1, công ty đã thực hiện được 25% kế hoạch năm.
- Doanh thu bất động sản đạt 313 tỷ đồng (+9% svck), toàn bộ là doanh thu cho thuê văn phòng, nếu tính riêng lĩnh vực cho thuê văn phòng, doanh thu tăng 15% svck. Trong năm 2026 công ty đặt kế hoạch doanh thu BĐS là 1.861 tỷ đồng gồm cho thuê văn phòng 1.319 tỷ đồng (+14% svck) và chuyển nhượng bất động sản là 542 tỷ đồng (+197% svck) do dự kiến chuyển nhượng hết dự án The Light Square Thái Bình.

- Doanh thu tài chính tăng và chi phí tài chính giảm nhẹ:** Doanh thu tài chính đạt 137 tỷ đồng (+24% svck), chủ yếu do lãi tiền gửi tăng 40% svck. Chi phí tài chính đạt 174 tỷ đồng (-9% svck), trong đó chi phí lãi vay tăng nhẹ 3% lên 172 tỷ đồng. Chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 14% svck lên 106 tỷ đồng, trong khi chi phí bán hàng tăng mạnh 48% svck nhưng với giá trị thấp 30 tỷ đồng.

- Lợi nhuận trước thuế đạt 1.054 tỷ đồng, tăng 17% svck:** Lợi nhuận sau thuế đạt 939 tỷ đồng (+15% svck). Trong đó lợi nhuận sau thuế lĩnh vực phát điện đạt 633 tỷ đồng (+5% svck) và chiếm 67% tổng lợi nhuận sau thuế. Lĩnh vực cơ điện đạt 45 tỷ đồng tăng mạnh 125% svck, lĩnh vực nước sạch cũng tăng mạnh 35% svck lên 92 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 714 tỷ đồng (+17% svck), cao hơn 14% dự báo của chúng tôi và hoàn thành 25% kế hoạch cả năm.

- Công ty duy trì trạng thái tài chính lành mạnh:** Tổng tài sản cuối Q1/2026 đạt 40.741 tỷ đồng, tăng 2% so với đầu năm (svdn), trong đó tài sản ngắn hạn tăng 1%, tài sản dài hạn tăng 2%. Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 7.849 tỷ đồng (+2% svdn). Bên nguồn vốn, vốn chủ sở hữu đạt 24.941 tỷ đồng (+1% svdn), nợ phải trả đạt 15.800 tỷ đồng (+3% svdn), trong đó vay nợ ngắn và dài hạn giảm nhẹ dưới 1% về 10.789 tỷ đồng.

- Công ty đẩy mạnh đầu tư dự án nguồn điện:** trong tháng 3 công ty đưa vào hoạt động nhà máy điện gió Duyên Hải với công suất 48 MW với tổng giá trị đầu tư là

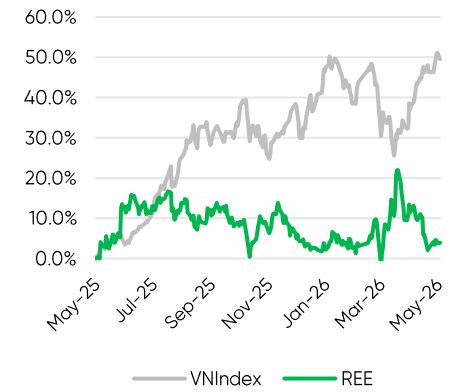
Giá hiện tại	VND 61.100
Cao nhất 52 tuần	VND 71.700
Thấp nhất 52 tuần	VND 57.700
Giá mục tiêu	VND 76.500
Tiềm năng tăng giá	25,2%

Vốn hóa (tỷ VND)	33.095,3
KLGD TB 10 phiên (tr cp)	0,9
Sở hữu NN hiện tại (%)	49,0
Số CP lưu hành (tr cp)	541,7

	REE	VNI
P/E trượt 12T	12,6x	14,1x
P/B hiện tại	1,6x	2,2x
ROAA trượt 12T	6,7%	2,5%
ROAE trượt 12T	12,8%	16,2%

*Dữ liệu ngày 11/5/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
REE	-7,1	0,5	-2,2
VN-INDEX	8,3	5,5	19,9

Cổ đông lớn (%)

Platinum Victory Private Limited	41,7
Bà Nguyễn Thị Mai Thanh	12,8
Ông Nguyễn Ngọc Hải	5,5
CT đầu tư tài chính nhà nước Tp HCM	5,3
Cổ đông khác	34,7

Tổng quan doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (REE) là tập đoàn kinh doanh đa ngành được thành lập vào năm 1977 và chuyển sang công ty cổ phần từ năm 1993. Hiện tại, REE hoạt động trong các lĩnh vực: năng lượng, nước và môi trường, bất động sản và dịch vụ M&E. Trong những năm gần đây, REE là đơn vị tiên phong đầu tư vào năng lượng tái tạo với các nhà máy thủy điện, mặt trời, điện gió với tổng công suất phát điện theo tỷ lệ sở hữu là 1.051 MW và đang tiếp tục gia tăng quy mô. Lĩnh vực bất động sản văn phòng cho thuê với 11 tòa nhà có quy mô gần 182.000 m2 tập trung tại Tp. Hồ Chí Minh.

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

Chu Thế Huỳnh

Huyhct@vpbanks.com.vn

2.200 tỷ đồng. Công ty đang tiếp tục thực hiện đầu tư các dự án:

- ✓ Dự án thủy điện Trà Khúc 2 tiến độ đầu tư đạt 70% về xây dựng và 80% về chế tạo thiết bị cơ khí thủy công, dự kiến đi vào hoạt động từ Q1.2027.
- ✓ Dự án điện gió gần bờ Duyên Hải 2 và Duyên Hải 3 với tổng công suất 128 MW, tổng vốn đầu tư khoảng 6.121 tỷ đồng, dự kiến đi vào hoạt động từ Q4/2026.
- ✓ Dự án điện gió gần bờ Phú Cường (gồm Phú Cường 1A và Phú Cường 1 B) với công suất 200 MW với tổng giá trị 9.140 tỷ đồng đang trong giai đoạn hoàn thiện báo cáo nghiên cứu khả thi và hồ sơ thiết kế kỹ thuật. Dự kiến nhà máy sẽ đi vào hoạt động từ Q1.2028 với sản lượng điện hàng năm là khoảng 506 trkWh.
- ✓ Dự án điện gió ngoài khơi Nam Bộ 3: đang trong giai đoạn thực hiện các thủ tục để tiến hành thực hiện công việc khảo sát đo gió, thời gian thực hiện có thể từ 2-3 năm từ tháng 11.2025.

Sản lượng điện sản xuất của các nhà máy Q1.2026

Sản lượng điện (trkWh)	Q1.2025	Q1.2026	% SVCK
Thủy điện	1.238	1.323	7%
Điện gió	134	137	2%
Điện mặt trời	75	77	3%
Nhiệt điện	855	1.026	20%
Tổng	2.302	2.563	11%

Nguồn: REE, VPBankS Research

Kết quả kinh doanh Q1.2026:

Chỉ tiêu tài chính cơ bản (tỷ đồng)	KH 2026	Q1.2025	Q1.2026	%SVCK	%SVKH 2026	Dự báo Q1.2026	% Dự báo
Doanh thu	12.230	2.068	2.471	19%	20%	2.172	14%
- Cơ điện	4.672	449	716	59%	15%		
- Văn phòng cho thuê và BĐS thương mại	1.861	286	313	9%	17%		
- Điện	5.476	1.288	1.394	8%	25%		
- Nước	221	45	48	7%	22%		
Lợi nhuận gộp		950	1.046	10%			
Lợi nhuận trước thuế		898	1.054	17%		916	15%
Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ	2.814	611	714	17%	25%	624	14%
EBIT		1.065	1.227	15%			
EBITDA		1.426	1.582	11%			
Tài sản ngắn hạn		11.941	13.821				
Tài sản dài hạn		24.948	26.920				
Tổng tài sản		36.889	40.741				
Nợ phải trả		13.662	15.800				
Vốn chủ sở hữu		23.227	24.941				
Hệ số Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu		0,59	0,63				

Nguồn: REE, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank (VPBankS) phát hành báo cáo này với mục đích cung cấp thông tin. Báo cáo này được lưu hành tới các khách hàng của VPBankS và các công ty liên kết hoặc các đối tượng mà VPBankS cho rằng phù hợp để nhận báo cáo, và không xét đến mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hay nhu cầu riêng biệt của bất kỳ cá nhân nào nhận được báo cáo này.

Báo cáo này không nhằm mục đích và trong bất kỳ trường hợp nào cũng không được hiểu là lời đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong đây hoặc các công cụ tài chính liên quan. Báo cáo cũng có thể bao gồm, toàn bộ hoặc một phần, các bản tóm tắt, nghiên cứu, tổng hợp, trích xuất hoặc phân tích được chuẩn bị bởi các đối tác chiến lược, liên doanh và/hoặc đối tác kinh doanh của VPBankS.

VPBankS không cam kết hay đảm bảo (dù rõ ràng hay ngụ ý) về tính chính xác hoặc đầy đủ của các thông tin này, và do đó, nhà đầu tư cần tự đưa ra quyết định sau khi cân nhắc kỹ lưỡng. Báo cáo này không nhằm hướng tới, phân phối hoặc sử dụng bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào tại các khu vực, quốc gia hoặc vùng lãnh thổ mà việc phát hành, phân phối, hoặc sử dụng báo cáo sẽ vi phạm quy định pháp luật hiện hành.

Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp từ các nguồn công khai mà VPBankS tin tưởng là đáng tin cậy và chính xác tại thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, các nguồn này chưa được VPBankS và/hoặc các công ty liên kết kiểm chứng độc lập và báo cáo cũng không khẳng định rằng đã bao gồm tất cả các thông tin mà nhà đầu tư tiềm năng có thể cần. Các quan điểm được thể hiện trong báo cáo là những đánh giá hiện tại của VPBankS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. VPBankS không có nghĩa vụ phải cập nhật hay duy trì sự chính xác của thông tin, quan điểm được nêu trong báo cáo, cũng như không có nghĩa vụ cung cấp thêm bất kỳ thông tin nào cho người nhận.

Do đó, VPBankS không đảm bảo, đại diện hay cam kết, dù rõ ràng hay ngụ ý, về tính đầy đủ, chính xác, tin cậy, công bằng hoặc hợp lý của các thông tin và quan điểm trong báo cáo. Mặc dù đã nỗ lực để các dữ liệu thực tế trong báo cáo là chính xác, mọi ước tính, dự báo, nhận định hoặc đánh giá chủ quan được đưa ra đều dựa trên các giả định được VPBankS xem là hợp lý và không nên được hiểu là cam kết chắc chắn về khả năng xảy ra của các sự kiện được đề cập. Các giả định khác nhau có thể dẫn tới các kết quả và khuyến nghị hoàn toàn khác biệt.

Báo cáo này cũng có thể bao gồm các bình luận, ước tính, dự báo và ý kiến liên quan đến các nghiên cứu kinh tế vĩ mô do các chuyên gia kinh tế của VPBankS công bố, tuy nhiên các nội dung này không nên được xem là khuyến nghị đầu tư hoặc tư vấn đầu tư đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập.

Báo cáo này không mang tính toàn diện và không cung cấp đầy đủ các thông tin mà một nhà đầu tư tiềm năng cần để đưa ra quyết định đầu tư. Người nhận báo cáo cần tự thực hiện đánh giá và quyết định độc lập đối với bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào được đề cập.

Bất kỳ khoản đầu tư nào được thảo luận hoặc khuyến nghị trong báo cáo có thể không phù hợp với mục tiêu đầu tư và tình hình tài chính cụ thể của từng nhà đầu tư.

Báo cáo này có thể chứa các tuyên bố dự báo về tương lai, thường (nhưng không phải luôn luôn) được nhận diện thông qua các từ ngữ như "tin rằng", "ước tính", "dự định", "kỳ vọng" hoặc những diễn đạt tương tự như "có thể", "sẽ", "có khả năng xảy ra". Những tuyên bố này dựa trên các giả định và thông tin sẵn có tại thời điểm báo cáo được phát hành và chịu ảnh hưởng bởi các rủi ro, bất định cũng như các yếu tố khác có thể khiến kết quả thực tế khác biệt đáng kể so với những dự báo đã nêu.

Người nhận báo cáo cần thận trọng đối với những tuyên bố này và không nên quá tin tưởng vào các dự báo nêu ra. VPBankS từ chối mọi nghĩa vụ cập nhật hoặc điều chỉnh bất kỳ tuyên bố dự báo nào dù do có thông tin mới, sự kiện tương lai hay những tình huống ngoài dự tính phát sinh sau ngày công bố báo cáo.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com