

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

Q2.26: Lĩnh vực sản xuất điện dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận

- Sản lượng điện sản xuất đạt 2.812 triệu kWh (tr kWh), tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ 2025 (svck), nhờ nhiệt điện tăng mạnh 35% và điện gió tăng 32% do được bổ sung thêm từ nhà máy Duyên Hải từ nửa cuối tháng 3/2026.
- Doanh thu đạt 2.426 tỷ đồng (-3,5% svck), do doanh thu bất động sản và nước sạch cùng giảm sâu. Tuy vậy, lợi nhuận sau thuế đạt 782 tỷ đồng, tăng 6% svck, lĩnh vực sản xuất điện dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận trong kỳ.
- Sản lượng điện Q2.26 tăng nhẹ 2% svck, đạt 2.812 tr kWh:** chủ yếu nhờ nhiệt điện tăng 35% lên 1.505 tr kWh do nhu cầu điện tăng và điện gió tăng 32% lên 82 tr kWh nhờ có thêm điện gió Duyên Hải hoạt động từ giữa tháng 3/2026. Trong khi đó, sản lượng thủy điện giảm mạnh 23% xuống 1.147 tr kWh do thủy văn kém thuận lợi.
- Doanh thu hợp nhất Q2.26 đạt 2.426 tỷ đồng, giảm 3,5% svck, cụ thể:**
 - Doanh thu bán điện đạt 1.270 tỷ đồng (+11% svck). Trong đó thủy điện đạt 779 tỷ đồng (+7% svck), nhờ giá bán điện cải thiện trong khi sản lượng giảm. Theo số liệu thống kê, giá bình quân thị trường điện cạnh tranh trong Q2.26 đạt 1.713 đồng/kWh, tăng mạnh 65% svck. Doanh thu điện gió đạt 178 tỷ đồng (+27% svck) nhờ sản lượng tăng, điện mặt trời đạt 79 tỷ đồng (+7% svck), điện bán lẻ đạt 186 tỷ đồng (+9% svck). Lũy kế 6 tháng, doanh thu bán điện đạt 2.664 tỷ đồng (+10% svck) và hoàn thành 49% kế hoạch năm.
 - Doanh thu cơ điện đạt 837 tỷ đồng (-3% svck) do một số dự án chưa đến thời điểm ghi nhận thanh toán theo tiến độ hợp đồng, trong khi đó giá trị hợp đồng ký mới trong 6 tháng đầu năm đạt 5.865 tỷ đồng, bằng 3,2 lần so với cùng kỳ 2025. Lũy kế 6 tháng, doanh thu cơ điện đạt 1.553 tỷ đồng (+18% svck) và hoàn thành 33% kế hoạch năm.
 - Doanh thu bất động sản đạt 316 tỷ đồng (-29% svck). Trong đó doanh thu cho thuê văn phòng đạt 315 tỷ đồng (+11% svck) nhờ giá bán cải thiện và diện tích cho thuê tăng thêm 1,8% trên tổng diện tích cho thuê. Trong khi đó, mảng bất động sản thương mại vẫn gặp nhiều thách thức khi doanh thu chỉ đạt 1 tỷ đồng. Lũy kế 6 tháng, doanh thu bất động sản đạt 629 tỷ đồng (-14% svck) và thực hiện 34% kế hoạch năm, riêng lĩnh vực cho thuê văn phòng đạt 628 tỷ đồng (+13% svck) và hoàn thành 48% kế hoạch cả năm.
- Doanh thu tài chính tăng tốt trong khi chi phí tài chính ổn định:** Doanh thu tài chính đạt 186 tỷ đồng (+56% svck), gồm 101 tỷ đồng lãi tiền gửi (+53% svck) và cổ tức được chia 83 tỷ đồng (+98% svck). Chi phí tài chính đạt 202 tỷ đồng (+0,4% svck). Chi phí bán hàng đạt 49 tỷ đồng, tăng 59% svck do tăng cường hoạt động kinh doanh. Trong khi đó, chi phí quản lý doanh nghiệp được kiểm soát tốt khi đạt 137 tỷ đồng (+0,3% svck).
- Lợi nhuận trước thuế đạt 885 tỷ đồng, tăng 7% svck:** Lợi nhuận sau thuế đạt 782 tỷ đồng (+6% svck). Lĩnh vực phát điện tiếp tục là động lực tăng trưởng chính khi lợi nhuận sau thuế đạt 407 tỷ đồng (+19% svck), chiếm khoảng 60% tổng lợi nhuận sau thuế. Bên cạnh đó, lợi nhuận lĩnh vực cơ điện cũng tăng gấp đôi lên 52 tỷ đồng, đóng góp tích cực vào tăng trưởng lợi nhuận chung. Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ đạt 632 tỷ đồng, tăng nhẹ 1,4% svck. Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ đạt 1.346 tỷ đồng (+9% svck) và hoàn thành 48% kế hoạch cả năm.
- Công ty duy trì trạng thái tài chính lành mạnh:** Tổng tài sản cuối Q2.26 đạt 41.202 tỷ đồng, tăng 3% so với đầu năm (svdn). Tiền, tương đương tiền và đầu tư tài chính ngắn hạn đạt 7.373 tỷ đồng (-4% svdn). Bên nguồn vốn, vốn chủ sở hữu đạt 25.677 tỷ đồng (+4% svdn) và chiếm 62,3% tổng nguồn vốn. Vay nợ ngắn và dài hạn đạt 10.195 tỷ đồng (-6% svdn). Vay nợ ròng giảm về 3.554, hệ số vay nợ ròng/vốn chủ sở hữu đạt 13,8%.

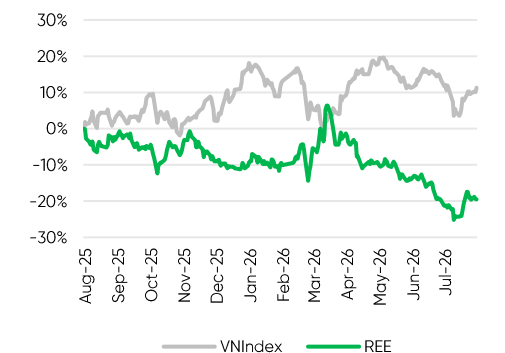
Giá hiện tại	VND 47.150
Cao nhất 52 tuần	VND 62.350
Thấp nhất 52 tuần	VND 43.850
Giá mục tiêu	VND 59.500
Tiềm năng tăng giá	26,2%

Vốn hóa (tỷ VND)	29.370
KLGD TB 10 phiên (tr cp)	0,5
Sở hữu NN hiện tại (%)	49,0
Số CP lưu hành (tr cp)	622,9

	REE	VNI
P/E trượt 12T	11,1x	12,1x
P/B hiện tại	1,4x	2,0x
ROAA trượt 12T	6,6%	2,7%
ROAE trượt 12T	12,6%	17,2%

*Dữ liệu ngày 12/8/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	6T
REE	2,2	-11,0	-10,6
VN-INDEX	-0,4	-5,5	-1,7

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 1.389 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.HCM.

Chuyên gia phân tích ngành Năng lượng

Chu Thế Huỳnh

Huyhct@vpbanks.com.vn

• **Tiến độ đầu tư các dự án điện mới.** Công ty đang tiếp tục thực hiện đầu tư các dự án:

- ✓ Dự án thủy điện Trà Khúc 2 tiến độ đầu tư đạt 90% về xây dựng và 80% về chế tạo thiết bị cơ khí thủy công, dự kiến vận hành thương mại từ Q1.27.
- ✓ 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. Phần xây dựng trên biển đang thi công trụ móng, thực hiện nhập khẩu thiết bị. Dự kiến vận hành thương mại trong Q4.26.
- ✓ Dự án điện gió gần bờ Phú Cường (gồm Phú Cường 1A và Phú Cường 1B) với công suất 200 MW, sản lượng điện hằng năm khoảng 506 tr kWh, REE sở hữu 99,99%. Tổng vốn đầu tư dự kiến khoảng 9.140 tỷ đồng. Dự án đã được cấp giấy chứng nhận đầu tư, đã khởi công hạng mục trạm biến áp 220 kV vào tháng 5.26. Dự kiến vận hành thương mại từ Q4.27.
- ✓ 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 kéo dài 2-3 năm kể từ tháng 11.2025.

Sản lượng điện sản xuất của các nhà máy Q2.26

Sản lượng điện (trkWh)	Q2.26	% SVCK (Q2)	6T.26	% SVCK (6T)
Thủy điện	1.147	-23,1%	2.470	-9,5%
Điện gió	82	32,3%	219	11,7%
Điện mặt trời	78	1,3%	155	2,0%
Nhiệt điện	1.505	34,7%	2.531	28,3%
Tổng	2.812	2,3%	5.375	6,4%

Nguồn: REE, VPBankS Research

Kết quả kinh doanh Q2 & 6T.26:

Chỉ tiêu tài chính cơ bản (tỷ đồng)	KH 2026	Q2.26	6T.26	%SVCK (Q2.26)	%SVCK (6T.26)	%SVKH 2026	% Dự báo Q2.26
Doanh thu	12.230	2.426	4.897	-3,5%	6,9%	40,0%	90,1%
- Cơ điện	4.672	837	1.553	-3,2%	18,2%	33,2%	
- Văn phòng cho thuê và BĐS thương mại	1.861	316	629	-28,7%	-13,7%	33,8%	
- Điện	5.476	1.270	2.664	10,9%	9,5%	48,6%	
- Nước	221	4	52	-93,3%	-50,9%	23,5%	
Lợi nhuận gộp		919	1.965	7,7%	8,9%		
Lợi nhuận trước thuế		885	1.939	6,8%	12,2%		95,2%
Lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ	2.814	632	1.346	1,4%	9,1%	47,8%	99,4%
EBIT		1.082	2.309	8,3%	11,7%		
EBITDA		1.466	3.048	6,6%	8,8%		
Tài sản ngắn hạn		13.749	13.749				
Tài sản dài hạn		27.453	27.453				
Tổng tài sản		41.202	41.202				
Nợ phải trả		15.525	15.525				
Vốn chủ sở hữu		25.677	25.677				
Hệ số Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu (lần)		0,60	0,60				

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.vn