

CTCP Cơ Điện Lạnh (HOSE: REE)

Ngành: Dịch vụ tiện ích – Năng lượng

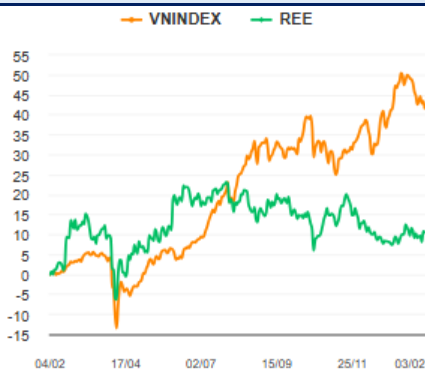
BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 04/02/2026

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	33.908
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	541,7
Giá thị trường (đồng)	62.600
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	69.700
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	53.100
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	766.463
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	47,8
EPS (đồng/cp)	4.667
P/E (lần)	13,4
BVPS (đồng/cp)	38.670
P/B (lần)	1,6

Biến động giá cổ phiếu (%)



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
REE	2,6	-3,7	2,6
VNINDEX	0,4	8,4	0,4

Cơ cấu cổ đông

Platinum Victory Pte	41,6%
Bà Nguyễn Thị Mai Thanh và chồng	18,3%
Công ty ĐTTC Nhà nước TP.HCM	5,3%

Đơn vị: Tỷ đồng

	KHKD 2025	TH 2025	% TH
Doanh thu	10.248	10.012	98%
LNST	2.427	2.528	104%

KQKD Q4/2025: Phân hóa giữa các mảng kinh doanh

CTCP Cơ Điện Lạnh (REE) công bố KQKD quý 4/2025 với doanh thu tăng trưởng đạt 2.878 tỷ đồng (+23% YoY, +13% QoQ), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS giảm còn 619 tỷ đồng (-9% YoY, -8% QoQ). Kết quả này phản ánh sự phân hóa trong hiệu quả hoạt động giữa các mảng kinh doanh. Trong khi mảng Năng lượng và Nước tiếp tục đóng góp lợi nhuận tích cực thì mảng Cơ điện lạnh và Bất động sản ghi nhận diễn biến kém khả quan.

Năng lượng tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt lợi nhuận

Tổng sản lượng điện thương phẩm của các nhà máy do REE sở hữu trong năm 2025 đạt 11.351 triệu kWh (+6,5% YoY), đóng góp chủ yếu từ nhóm thủy điện với 7.055 triệu kWh (+29,9% YoY) nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi. Qua đó, đóng góp 1.412 tỷ đồng, tương đương 56% vào lợi nhuận cốt lõi của REE.

Bên cạnh thủy điện, REE cũng đang tích cực mở rộng công suất điện gió sau khi biểu giá điện mới được phê duyệt thuận lợi hơn. Theo đó, một số nhà máy điện dự kiến bổ sung vào danh mục Năng lượng của REE bao gồm:

- Thủy điện Trà Khúc – 30 MW, dự kiến COD quý 1/2027
- Điện gió Duyên Hải – 48 MW, dự kiến COD tháng 3/2026
- Điện gió V1-3 GĐ 2 – 48 MW, dự kiến COD quý 4/2026
- Điện gió V1-5 & V1-6 GĐ 2 – 80 MW, dự kiến COD quý 4/2026

Kỳ vọng hồi phục từ mảng Văn phòng cho thuê

Trong năm 2025, mặc dù doanh thu của mảng văn phòng cho thuê đạt 1.155 tỷ đồng (+8% YoY), nhưng lợi nhuận ròng ghi nhận giảm 3,5% so với năm 2024 do (i) chi phí khấu hao tăng khi đưa tòa nhà E.town 6 vào hoạt động với tỷ lệ lấp đầy còn thấp (khoảng 50%), (ii) tỷ lệ lấp đầy cuối kỳ của các tòa nhà văn phòng cho thuê (không bao gồm etown 6) giảm nhẹ 0,6% so với năm 2024.

Khuyến nghị: Mức định giá theo báo cáo trước đó cho REE là **61.400 đồng/cp**. Tuy nhiên, chúng tôi sẽ điều chỉnh cơ sở định giá sang năm 2026, đồng thời tiến hành đánh giá lại triển vọng lợi nhuận từ các dự án mới tiềm năng, qua đó cập nhật lại giá mục tiêu trong báo cáo tiếp theo.

Yếu tố theo dõi:

- Tình hình thủy văn ảnh hưởng đến sản lượng thủy điện
- Tiến độ và giá cho thuê văn phòng tòa nhà E.town 6
- Tiến độ triển khai các dự án nhà máy điện mới

Quý - VNDbn	Q4/24	Q4/25	% YoY	2024	2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.334	2.878	23%	8.382	0.012	10.150	99%
Lợi nhuận gộp	1.015	1.040	2%	3.124	3.775	3.623	104%
Lợi nhuận từ HĐKD	1.058	943	-11%	3.145	3.850	3.646	106%
LNTT	984	864	-12%	2.690	3.519	3.167	111%
LNST & CĐTS	679	619	-9%	1.994	2.528	2.401	105%
Biên lợi nhuận gộp	43,5%	36,1%		37,3%	37,7%	35,7%	
Biên lợi nhuận ròng	29,1%	21,5%		23,8%	25,3%	23,7%	

Chuyên viên phân tích:

Lê Nguyên Anh Phương

Email: phuong.lna@bsi.com.vn

Cập nhật KQKD Quý 4/2025

Quý - VNDbn	Q4/24	Q3/25	Q4/25	% YoY	% QoQ	2024	2025	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.334	2.552	2.878	23%	13%	8.382	10.012	19%	99%
Cơ điện lạnh (M&E)	693	970	1.237	78%	28%	2.880	3.521	22%	91%
Năng lượng	1.299	1.264	1.282	-1%	1%	4.240	4.979	17%	110%
Nước	70	20	49	-30%	147%	114	174	53%	122%
Văn phòng cho thuê & BĐS	272	298	310	14%	4%	1.150	1.338	16%	84%
Lợi nhuận gộp	1.015	932	1.040	2%	12%	3.124	3.775	21%	104%
Chi phí SG&A	233	155	330	41%	112%	697	765	10%	101%
Lợi nhuận từ CTLK	276	243	234	-15%	-4%	717	839	17%	107%
LN từ HĐKD	1.058	1.019	943	-11%	-7%	3.145	3.850	22%	106%
Thu nhập tài chính	108	102	120	11%	18%	329	451	37%	150%
Chi phí tài chính	190	184	167	-12%	-10%	800	742	-7%	93%
- Trong đó: Chi phí lãi vay	181	179	166	-8%	-7%	738	686	-7%	95%
Lợi nhuận khác	8	(10)	(33)	-	-	15	(40)	-	
LNTT	984	927	864	-12%	-7%	2.690	3.519	31%	111%
LNST	883	825	769	-13%	-7%	2.396	3.149	31%	110%
LNST sau lợi ích CĐTS	679	674	619	-9%	-8%	1.994	2.528	27%	105%
Cơ điện lạnh (M&E)	77	68	54	-31%	-21%	150	164	10%	
Năng lượng	405	361	398	-2%	10%	1.007	1.412	40%	
Nước	70	91	103	48%	13%	267	355	33%	
Văn phòng cho thuê & BĐS	113	146	47	-58%	-68%	509	513	1%	
Biên lãi gộp	43,5%	36,5%	36,1%			37,3%	37,7%		
Biên lãi ròng	29,1%	26,4%	21,5%			23,8%	25,3%		
Cơ điện lạnh	11,2%	7,0%	4,3%			5,2%	4,7%		
Năng lượng	31,2%	28,6%	31,1%			23,7%	28,4%		
Văn phòng cho thuê & BĐS	41,4%	47,8%	15,2%			44,3%	38,4%		

Nguồn: REE, BETA tổng hợp

CTCP Cơ Điện Lạnh (REE) công bố KQKD quý 4/2025 với doanh thu tăng trưởng đạt 2.878 tỷ đồng (+23% YoY, +13% QoQ), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS giảm còn 619 tỷ đồng (-9% YoY, -8% QoQ). Kết quả này phản ánh sự phân hóa trong hiệu quả hoạt động giữa các mảng kinh doanh. Trong khi mảng Năng lượng và Nước tiếp tục đóng góp lợi nhuận tích cực thì mảng Cơ điện lạnh và Bất động sản ghi nhận diễn biến kém khả quan. Cụ thể:

- **Năng lượng:** động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ các nhà máy thủy điện nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi giúp sản lượng điện tăng 23% svck, đồng thời tỷ lệ tham gia vào thị trường phát điện cạnh tranh cao hơn mặc dù giá FMP trong năm nay giảm đáng kể so với năm 2024.
- **Văn phòng cho thuê & BĐS:** doanh thu tăng 14% so với cùng kỳ năm 2024 nhờ đóng góp bổ sung từ tòa nhà E.town 6 mới đưa vào hoạt động, tuy nhiên với tỷ lệ lấp đầy còn thấp trong thời gian đầu (~50%) chưa bù đắp được các chi phí khấu hao và vận hành tăng lên. Dẫn tới lợi nhuận từ mảng cho thuê văn phòng giảm xuống. Ngoài ra, trong quý này cũng không ghi nhận đáng kể từ hoạt động chuyển nhượng bất động sản.

- **Cơ điện lạnh:** doanh thu tăng trưởng phù hợp với kỳ vọng đạt 1.237 tỷ đồng (+78% YoY, +28% QoQ) nhờ đẩy nhanh tiến độ thực hiện các dự án hạ tầng như sân bay.
- **Nước:** lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ, đóng góp 17% vào LNST cốt lõi của REE nhờ (i) sản lượng thương phẩm của nhà máy sản xuất nước và phân phối nước sạch tăng (ii) ghi nhận kết quả từ các dự án mới đã hoàn thành từ công ty thành viên TK Cộng.

Trong quý 4/2025, chi phí SG&A tăng đột biến lên mức 330 tỷ đồng (+41% YoY, +112% QoQ) do tăng trích lập dự phòng phải thu ngắn hạn khó đòi thêm 90 tỷ đồng lên 581 tỷ đồng.

Hoạt động tài chính ghi nhận kết quả tích cực, thu nhập đạt 120 tỷ đồng, tăng 11% so với cùng kỳ nhờ lãi tiền gửi tăng. Ngược lại, chi phí tài chính còn 167 tỷ đồng, giảm 12% so với cùng kỳ do chi phí lãi vay giảm.

Lũy kế cả năm 2025, REE ghi nhận doanh thu đạt hơn 10 nghìn tỷ đồng (+19% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 2.525 tỷ đồng (+27% YoY), lần lượt hoàn thành 98% và 104% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty đề ra.

LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI

7.99%
/năm

Phí giao dịch từ **0.06%**

BETA
BETA SECURITIES INC

HOTLINE (028) 3914 2929

TÀI NGAY
WEBSITE

TÀI NGAY
ZALO

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.