

## Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (REE)

### Lợi nhuận Q1/26 tăng trưởng ở tất cả các mảng – [Phù hợp dự phóng]

- Lợi nhuận (LN) ròng Q1/26 tăng 16,8% svck lên 714 tỷ đồng nhờ ghi nhận sự tăng trưởng ở tất cả các mảng kinh doanh.
- LN ròng Q1/26 phù hợp với kỳ vọng khi hoàn thành 26,6% dự phóng của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy ít áp lực đối với giá mục tiêu hiện tại là 76.600 đồng dù cần thêm đánh giá chi tiết.

#### LN mảng điện Q1 tăng nhẹ, được thúc đẩy chính nhờ thủy điện và điện gió

Doanh thu điện Q1/26 tăng 8,2% svck lên 1,4 nghìn tỷ đồng nhờ sự tăng trưởng sản lượng thủy điện (+6,4% svck) và sản lượng điện gió (+2,1% svck), cùng với sự cải thiện của giá FMP do nhu cầu tăng cao trong mùa khô. Đặc biệt, REE đã đưa dự án điện gió V1-4 vào hoạt động, bắt đầu đóng góp vào mảng điện gió từ ngày 16/3. Về lợi nhuận, LN ròng mảng điện tăng nhẹ 2,9% svck lên 425 tỷ đồng do sự tăng trưởng của thủy điện và điện gió bị ảnh hưởng bởi sự sụt giảm LN mảng điện mặt trời khi không còn ghi nhận khoản hoàn nhập như trong Q1/25.

#### Mảng cho thuê văn phòng tăng trưởng thúc đẩy hoạt động lĩnh vực bất động sản (BDS)

Doanh thu bất động sản Q1/26 tăng 9,3% svck lên 313 tỷ đồng và LN ròng tăng 23% svck lên 127 tỷ đồng, đến hoàn toàn từ mảng cho thuê văn phòng, trong khi mảng phát triển bất động sản không ghi nhận đóng góp trong kỳ. Sự tăng trưởng của mảng cho thuê văn phòng được hỗ trợ bởi giá cho thuê tăng nhẹ và tỷ lệ lấp đầy cuối kỳ của các tòa nhà văn phòng cho thuê (không bao gồm e.town 6) tăng 0,2% svck.

#### Mảng cơ điện lạnh (M&E) cho thấy tín hiệu tích cực ở cả LN và giá trị hợp đồng ký mới

Doanh thu M&E Q1/26 tăng mạnh 75% svck lên 716 tỷ đồng và LN ròng M&E tăng 131% svck lên 41 tỷ đồng nhờ một số dự án đã hoàn thành đưa vào nghiệm thu và hoàn nhập dự phòng phải thu. Đáng chú ý, REE ghi giá trị ký mới tăng gần 8 lần svck lên 4.865 tỷ đồng, đến từ việc ký kết thành công các dự án lớn như trung tâm dữ liệu An Khánh và nhà hát Ngọc Trai. Giá trị hợp đồng ký mới này là chỉ báo tích cực cho mảng M&E trong thời gian tới.

#### Mảng nước tiếp tục tăng trưởng

LN mảng nước tiếp tục tăng 37% svck lên 91 tỷ trong Q1/26 nhờ sự gia tăng cả về sản lượng nước sạch phân phối (+1,4% svck) và tổng sản lượng nước xử lý (+6,2% svck), chủ yếu đến từ việc hoàn thành giai đoạn 2 của Nhà máy nước Sông Đà.

#### LN Q1/26 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi

Tổng hợp, LN ròng Q1/26 tăng 16,8% svck lên 714 tỷ đồng nhờ ghi nhận sự tăng trưởng ở tất cả các mảng kinh doanh. Kết quả này phù hợp với kỳ vọng khi hoàn thành 26,6% dự phóng của chúng tôi.

Tỷ đồng	Q1/25	Q1/26	%svck	sv. dự phóng
<b>Doanh thu</b>	<b>2.068</b>	<b>2.471</b>	<b>19,5%</b>	<b>23,4%</b>
- Điện	1.288	1.394	8,2%	26,5%
- Nước	45	48	6,5%	33,7%
- Bất động sản	286	313	9,3%	22,4%
- Cơ điện lạnh	449	716	59,5%	19,1%
<b>LN gộp</b>	<b>950</b>	<b>1.046</b>	<b>10,1%</b>	<b>25,5%</b>
Chi phí BH&QLDN	113	136	20,0%	19,2%
LN tài chính thuần	(81)	(38)	-53,3%	9,0%
LN từ LDLK	140	174	24,1%	19,1%
LNTT	898	1.054	17,4%	27,3%
<b>LN ròng</b>	<b>611</b>	<b>714</b>	<b>16,8%</b>	<b>26,6%</b>
- Điện	413	425	2,9%	28,3%
- Nước	66	91	37,3%	25,4%
- Bất động sản	104	127	23,0%	21,0%
- Cơ điện lạnh	19	41	120,1%	23,0%
Biên LN gộp	46,0%	42,3%	-3,6 điểm %	
Biên LN ròng	29,6%	28,9%	-0,7 điểm %	

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### **Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư**

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

### **Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng**

Email: [hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn](mailto:hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn)

### **Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>