

Vài nét về doanh nghiệp

REE là doanh nghiệp đa ngành hiện đang kinh doanh chính trong 3 mảng gồm có tiện ích, cho thuê văn phòng & BĐS và cơ điện lạnh (M&E). Tổng công suất mảng điện theo tỷ lệ sở hữu của REE ước tính ở mức 1.051 MW.

Thông tin cổ phiếu

Phân ngành	Đa ngành
Thị giá (07/10/2024)	65.80
Biến động 1 năm	44.60 – 72.20
KLGD bình quân 52T (tr.cp)	0,8
Vốn hóa (Tỷ đồng)	31.558
P/E	15,3
P/B	1,5
%NN sở hữu	49%

Diễn biến giá



	1T	3T	12T
REE	-5%	+1%	+27%
VNIndex	+1%	-2%	+11%

Tỷ lệ sở hữu

Platinum Vicotry Pte.Ltd	34,85%
Nguyễn Thị Mai Thanh	12,83%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Quang Nhựt

nqnhut@vcbs.com.vn

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>

THỦY ĐIỆN BƯỚC VÀO GIAI ĐOẠN CAO ĐIỂM, CẬP NHẬT DỰ ÁN ĐIỆN GIÓ DUYÊN HẢI

ĐÁNH GIÁ

Kể từ “**Báo cáo ngành điện 2H.2024 tháng 5.2024**” mà chúng tôi công bố, giá cổ phiếu REE đã tăng hơn 15%. Mặc dù giá cổ phiếu gần sát với giá mục tiêu, VCBS nhận thấy diễn biến tích cực từ nhóm thủy điện nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi và dự án điện gió mới của REE. **Chúng tôi sẽ cập nhật cung cấp báo cáo chi tiết khi doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh.**

CẬP NHẬT VỀ SẢN LƯỢNG THỦY ĐIỆN VÀ DỰ ÁN ĐIỆN GIÓ DUYÊN HẢI

Sản lượng thủy điện tăng mạnh trong Q3/2024

Theo thông tin của EVN, sản lượng điện toàn hệ thống trong 9T2024 đạt **232,6 tỷ kWh (+11% YoY)**, trong đó sản lượng điện thủy điện đóng góp 66.6 tỷ kWh (+15% YoY) chiếm 28%. Đáng chú ý, sản lượng thủy điện trong quý 3/2024 đạt 37,97 tỷ kWh tăng mạnh 35% so với cùng kỳ năm 2023. Sự tăng trưởng mạnh này đến từ: (1) Hiện tượng El Nino qua đi, sản lượng nước về các hồ chứa dồi dào với lượng mưa tăng mạnh; (2) Các nhà máy thủy điện được ưu tiên huy động khi thời tiết thuận lợi sau giai đoạn phải tích nước chủ động chuẩn bị cho cao điểm nắng nóng.

Đối với REE, doanh nghiệp có công suất điện khoảng 1051 MW, trong đó 53% được đóng góp từ thủy điện. Chúng tôi cho rằng sản lượng điện của REE trong Q3/2024 sẽ có sự cải thiện đáng kể so với đầu năm.

REE bắt đầu triển khai dự án điện gió mới

Trong Q2/2024, REE đã mua lại 70% dự án điện gió Duyên Hải, REE cho biết sẽ bắt đầu xây dựng từ Q2/2025 và kỳ vọng vận hành thương mại từ Q1/2026.

Điện gió Duyên Hải	Giá trị	Đơn vị
Công suất	48	MW
Tổng mức đầu tư dự kiến	2.200	tỷ VNĐ
Sản lượng dự kiến	150	triệu kWh
Tiến độ dự kiến	2H2024: Chuẩn bị đầu tư Q1/2025: Lựa chọn nhà thầu Q2/2025: Xây dựng và lắp đặt thiết bị Q1/2026: Vận hành thương mại	

Nguồn: REE, VCBS tổng hợp

Dựa trên khung pháp lý hiện hành, chúng tôi cho rằng REE và công ty mua bán điện của EVN sẽ đàm phán theo thông tư 19/2023/TT-BCT được ban hành ngày 1/11/2023. VCBS đánh giá rằng giá bán điện của các dự án điện gió trong thời gian tới có khả năng cao sẽ không cao hơn so với giá bán điện của các dự án NLTT chuyển tiếp do LCOE có xu hướng giảm trong dài hạn. **Chúng tôi cho rằng các chủ đầu tư có thể đạt được IRR của dự án khoảng 10% nếu tận**

dụng tối ưu được các phương án thu xếp vốn, đầu tư và triển khai, vận hành nhà máy.

Dựa trên thông tư 19/2023/TT-BCT, chúng tôi giả định và ước tính giá điện của dự án điện gió vào năm 2026 như sau.

Một số giả định quan trọng	Đơn vị	Giá trị
Công suất	MW	48
Sản lượng	triệu kWh	151
Tổng mức đầu tư	tỷ đồng	2.200
Giá bán điện ước tính 2026	VND/kWh	1.812
Giá FC	VND/kWh	1.725
Giá FOMC	VND/kWh	87
IRR ước tính	%	10%

Nguồn: VCBS giả định và ước tính

Nhìn chung, việc triển khai điện gió Duyên Hải sẽ giúp REE tăng trưởng công suất, sản lượng nhưng không quá đột biến. Tuy nhiên, **việc triển khai được một dự án điện gió mới sẽ là một bước đi đột phá để REE có thể tiếp tục thực hiện các dự án tiếp theo.** Tại AGM 2024, REE chia sẻ đang có kế hoạch dự kiến triển khai thêm các dự án điện gió tại Trà Vinh – vùng có lưu lượng gió tương đối ổn định.

Danh mục các dự án điện gió trên bờ và gần bờ tại tỉnh Trà Vinh

TT	Dự án điện gió	Công suất (MW)	Năm vận hành	Ghi chú
1	Hiệp Thành	64,5	2023-2025	Đã vận hành thương mại
2	Duyên Hải	48	2023-2025	Đang chọn tổng thầu EPC
3	Đông Thành 1	80	2023-2025	Đang thi công
4	Đông Thành 2	120	2023-2025	Đang thi công
5	Thăng Long	96	2023-2025	Đã cấp Chủ trương đầu tư
6	Đông Hải 3	48	2026-2030	
7	V1-2 mở rộng	48	2026-2030	
8	VI-3 GĐ 2	48	2023-2025	
9	VI-5 & VI-6 GĐ 2	80	2023-2025	
10	Duyên Hải 2	96	2026-2030	
11	Số 3 (vị trí V3-8)	48	2026-2030	
12	VI-1 GĐ 2	48	2023-2025	
13	Long Vĩnh	48	2026-2030	

Nguồn: Kế hoạch thực hiện Quy hoạch điện 8, VCBS tổng hợp

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị	Chi tiết
MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 6 tháng tới
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15% trong vòng 6 tháng tới
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15% trong vòng 6 tháng tới.

Khả năng sinh lời của cổ phiếu được tính bằng tổng của tiềm năng tăng giá kể từ thời điểm công bố báo cáo (đã điều chỉnh), và tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 06 tháng.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó Giám đốc phân tích

lhathi@vcbs.com.vn

Nguyễn Quang Nhựt

Chuyên viên Phân tích

nqnhut@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<https://vcbs.com.vn/trung-tam-phan-tich>

Bloomberg: VCBS <GO>