

BẢO CẢO NGẮN

CTCP Cơ Điện Lạnh (REE)

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Khuyến nghị Tăng tỷ trọng



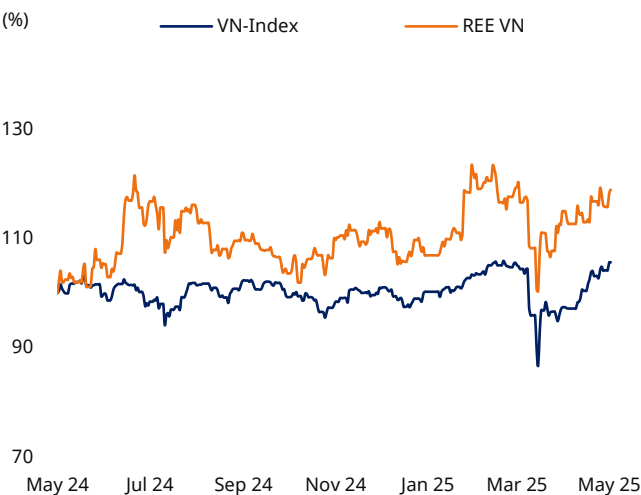
Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

Email: vy.tnt@miraesec.com.vn +84 28 3910 222

Giá đóng cửa (30/05/2025)	71,700
Giá mục tiêu (12 tháng)	82,000
Lợi nhuận kỳ vọng	14,3%
Lãi ròng (25F, tỷ đồng)	2.393
Tăng trưởng EPS (25F, %)	19.9
P/E (25F, x)	14.2
Vốn hoá (tỷ đồng)	34.054
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	471
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	38.2
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	48.9
Beta (12M)	0.95
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	57.100
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	76.000
(%)	1 M3M12M
Tuyệt đối	2.97.318.3
Tương đối	-5.50.012.7

Vững vàng trên kiềng ba chân

- REE là doanh nghiệp đa ngành, dẫn đầu trong lĩnh vực cơ điện lạnh (M&E), năng lượng và hạ tầng. Công ty sở hữu 1.016 MW công suất phát điện (thủy điện, điện mặt trời, gió và nhiệt điện), tham gia cung cấp 450.000 m³ nước sạch/ngày và quản lý hơn 180.000 m² văn phòng cho thuê tại TP.HCM.
- Quý 1/2025, doanh thu thuần đạt 2.068 tỷ đồng và lãi ròng đạt 611 tỷ đồng, tăng 12,6% và 27,2% YoY nhờ: 1) Biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 40,3% lên 45,9%; 2) Doanh thu điện năng lượng đạt 1.288 tỷ đồng (+26% YoY), nước và môi trường (+1095% YoY), bất động sản (+8,7% YoY), cơ điện lạnh (-18%); 3) Doanh thu tài chính đạt 110 tỷ đồng, tăng 57% YoY nhờ lãi tiền gửi tăng 1,8 lần cùng kỳ.
- Theo QHĐ8 điều chỉnh, Việt Nam đặt mục tiêu đến 2030 phát triển mạnh năng lượng tái tạo: điện gió trên bờ/gần bờ 27.791 & 34.667 MW, ngoài khơi 6.000 MW, điện mặt trời 46.459-73.416 MW, thủy điện 34.600 MW. Hiện REE tiếp tục mở rộng mảng này với các dự án: Thủy điện Thác Bà 2 (18,9 MW) vận hành cuối Q1/2025, đóng góp 51,5 triệu kWh/năm. Điện gió Duyên Hải (48 MW) dự kiến phát điện 11/2025. Thủy điện Trà Khúc 2 (30 MW, đầu tư 1.000 tỷ đồng) hoàn thành năm 2027.
- Mảng cơ điện lạnh (M&E) và thương mại vẫn là lĩnh vực cốt lõi của REE. Năm 2024, M&E phục hồi mạnh từ nền thấp, giá trị hợp đồng mới cao nhất trong 10 năm. Dự báo, REE sẽ duy trì khối lượng công việc năm 2025 nhờ Backlog lớn chuyển tiếp 5.556 tỷ đồng, gồm 2.534 tỷ từ dự án Sân bay Long Thành.
- Mảng bất động sản kỳ vọng tích cực từ việc đẩy mạnh mở bán dự án The Light Square giai đoạn 1 trong năm 2025, bao gồm 7 căn biệt thự, 11 căn liền kề và 27 shophouse. Chúng tôi ước tính đem lại hơn 798 tỷ đồng doanh thu. Bên cạnh đó, REE với tỷ lệ lấp đầy văn phòng cho thuê bình quân 2024 đạt 92,4%, chúng tôi kỳ vọng ETown 6 (16 tầng nổi, 5 tầng hầm, tổng diện tích cho thuê 36.780 m²) sẽ nâng tỷ lệ lấp đầy lên 75% trong năm 2025, giá thuê trung bình khoảng 27 USD/m²/tháng.
- Năm 2025, chúng tôi dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 9.763 và 2.393 tỷ đồng, tăng 16,4% và 20% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 37,3% lên 38,7%; 2) Doanh thu hạ tầng điện, nước đạt 4.568 tỷ đồng tăng 4,8% YoY, trong đó doanh thu điện đạt 4.445 tỷ đồng (+5% YoY), doanh thu nước & môi trường đạt 118 tỷ đồng (+3,6%); 3) Doanh thu cơ điện lạnh đạt 3.138 tỷ đồng tăng +9% YoY; 4) Doanh thu bất động sản và cho thuê văn phòng đạt 2.026 tỷ đồng (+79% YoY) nhờ ghi nhận doanh thu 798 tỷ đồng từ bán dự án The Light Square.
- EPS forward 2025 ước đạt 5.081 đ/cp, tương ứng P/E tương ứng ở mức 14,2 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cho REE: 1) vị thế hàng đầu trong lĩnh vực M&E và năng lượng tái tạo; 2) Dự thảo QHĐ8 dự kiến nhu cầu điện giai đoạn 2025-2030 tăng 10,3 -12,5% phù hợp với kịch bản cơ sở và tăng trưởng kinh tế; 3) nhu cầu thị trường HVAC (hệ thống sưởi, thông gió và điều hòa không khí) dự báo tăng trưởng kép đạt 9,1% giai đoạn 2025-2026; (4) Thị trường bất động sản dần hồi phục.



(Tỷ đồng)	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025(F)
Doanh thu	5,640	5,810	9,372	8,570	8,384	9,763
LNHĐKD	1,239	1,854	3,663	2,954	2,428	2,693
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	22.0	31.9	39.1	34.5	29.0	27.6
Lãi ròng	1,628	1,855	2,693	2,188	1,993	2,393
EPS (VND)	3,453	3,947	5,729	4,049	4,237	5,081
ROE (%)	14.9	15.0	18.7	13.3	11.0	10.2
P/E (x)	9.3	11.5	9.4	12.2	16.0	14.2
P/B (x)	1.3	1.6	1.6	1.3	1.7	1.3
Cổ tức/thị giá (%)	3.3	2.9	1.2	1.5	1.3	1.0

Nguồn: Bloomberg, Fiiopro, Mirae Asset



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		0 điểm (TRUNG TÍNH)
Giá đóng cửa (30/05/2025)	71,700	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	75,000	Xu hướng trung hạn	Đi ngang
Hỗ trợ (ngắn hạn)	69,000	Xu hướng dài hạn	Tăng
Điểm cắt lỗ ngắn hạn	67,000		

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- REE đang trong nhịp hồi phục ngắn hạn, tiến gần về kháng cự quanh 75.000 - 76.000 đ/cp.
- Kỳ vọng lực cầu ổn định, REE có khả năng vượt ngưỡng kháng cự hiện tại và tiếp tục xu hướng tăng dài hạn tiến đến mục tiêu 82.000 đ/cp.

Analyst: Trần Ngọc Thúy Vy

• Email: vy.tnt@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

Nguồn: Fdata, Mirae Asset

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tắc kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.