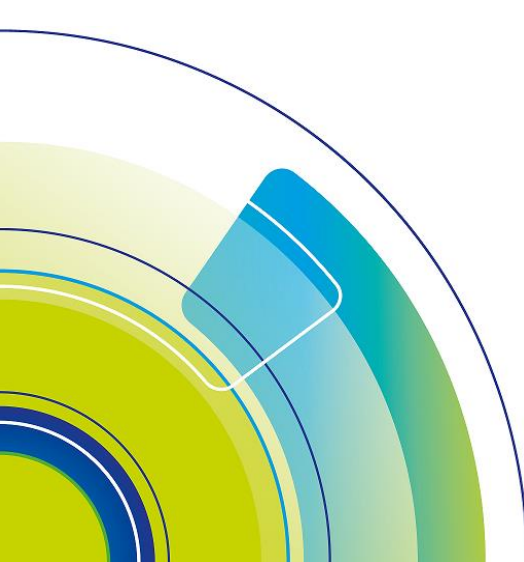




Cập nhật nhanh REE – TRUNG LẬP

Ngày 04/08/2025



Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

TRUNG LẬP
HOSE: REE

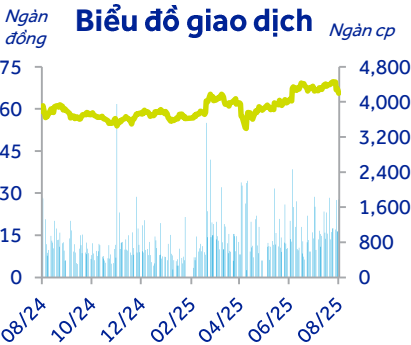
Đa ngành

Giá mục tiêu (VND)	71.300
Giá hiện tại (VND)	67.300
Tỷ lệ tăng giá	5,9%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,5%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	7,4%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	12,4	-1,9	12,1	11,9
Tương đối	-6,7	-11,2	-11,4	-10,4

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Platinum Victory PTE.Ltd	41,2%
Nguyễn Thị Mai Thanh	12,8%
ETF DCVFMVN DIAMOND	5,6%
Nguyễn Ngọc Hải	5,5%

Thông kê

Mã Bloomberg

01/08/25

REE

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	49.652 – 71.200
SL lưu hành (triệu cp)	542
Vốn hóa (tỷ đồng)	35.479
Vốn hóa (tr. USD)	1.417
Room khối ngoại còn lại (%)	0.0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	38,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	1.002.769
VND/USD	25.030
Index: Vnindex / HNX	1.495,2/264,9

CTCP Cơ Điện Lạnh (HoSE: REE)

REE công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q2/2025 với doanh thu đạt 2.513 tỷ đồng, +15,2% svck, lợi nhuận gộp đạt 853 tỷ đồng, +25,4% svck, và LNST công ty mẹ đạt 623 tỷ đồng, +75,5% svck. Lũy kế 6T2025, LNST đạt 1.235 tỷ đồng, hoàn thành 51% kế hoạch và 52% dự phóng của ACBS cho năm 2025. KQKD tích cực nhờ lợi nhuận tăng trưởng ở tất cả các mảng, tập trung ở mảng năng lượng khi thời tiết thuận lợi hơn cho thủy điện (chiếm đa số trong danh mục đầu tư năng lượng của REE) và mảng bất động sản (BDS). Chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho REE là 71.300 đồng/cp, khuyến nghị Trung Lập, ứng với tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 7,4%.

Doanh thu Q2/2025 tăng 15,2%, chủ yếu nhờ doanh thu từ mảng điện tăng 25,7% svck, đạt 1.145 tỷ đồng và mảng BDS tăng 34,2% svck, đạt 443 tỷ đồng. Mảng điện tăng trưởng nhờ điều kiện thời tiết thuận lợi hơn khi chu kỳ ENSO đã chuyển từ pha El Nino sang pha Trung tính cho giai đoạn 2025 – 2026. Mảng BDS ghi nhận tăng trưởng doanh thu từ việc chuyển nhượng lô đất nhà cao tầng thuộc dự án Bồ Xuyên, trong khi doanh thu cho thuê văn phòng duy trì ổn định. LNST công ty mẹ mảng BDS tăng trưởng 40,9% svck, đạt 217 tỷ đồng, nhờ lợi nhuận từ chuyển nhượng lô đất ở Bồ Xuyên và lợi nhuận từ công ty liên kết SGR (Q2/2025: LNST 49 tỷ đồng vs. Q2/2024: -10 tỷ đồng).

Hai mảng kinh doanh này của REE thường có biên lãi gộp cao hơn trung bình của cả tập đoàn (bình quân hơn 65% cho BDS và hơn 45% cho mảng năng lượng), nhờ đó biên lãi gộp cải thiện lên 33,9% từ 31,2% svck, và lợi nhuận gộp đạt 853 tỷ đồng, +25,4% svck. Bên cạnh đó, nhiều chi phí khác cũng được tiết giảm, trong đó nổi bật là chi phí quản lý giảm còn 137 tỷ đồng, -21,3% svck, cùng đóng góp cho mức tăng 75,5% svck LNST công ty mẹ, đạt 623 tỷ đồng, biên lãi ròng cải thiện lên 24,8%.

Lũy kế 6T2025, doanh thu đạt 4.581 tỷ đồng, +14,0% svck, lãi gộp đạt 1.421 tỷ đồng, +26,9% svck, LNST công ty mẹ đạt 1.235 tỷ đồng, +47,6% svck, và biên lãi ròng cải thiện lên 26,9%.

	2022	2023	2024	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	9.372	8.570	8.384	10.105	11.145
Tăng trưởng	61,3%	-8,6%	-2,2%	20,5%	10,3%
EBITDA (tỷ đồng)	4.888	4.218	3.726	4.201	4.576
Tăng trưởng	77,9%	-13,7%	-11,7%	12,7%	8,9%
LNST CT mẹ (tỷ đồng)	2.692	2.188	1.993	2.394	2.606
Tăng trưởng	45,0%	-18,7%	-8,9%	20,1%	8,9%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	4.949	4.024	3.666	4.396	4.784
Tăng trưởng	45,0%	-18,7%	-8,9%	19,9%	8,8%
ROE	14,0%	10,5%	8,9%	9,8%	9,7%
ROIC	7,9%	6,3%	5,5%	6,2%	6,4%
Nợ ròng/EBITDA (x)	1,7	1,6	1,0	0,0	(1,2)
EV/EBITDA (x)	9,2	10,2	10,8	8,7	6,8
P/E (lần)	8,1	16,7	18,3	15,2	14,0
P/B (lần)	1,5	1,8	1,6	1,5	1,4
Cổ tức (đồng)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

KQKD REE Q2/2025 và 6T2025

Đơn vị: tỷ VND	Q2/2024	Q2/2025	Svck	6T2024	6T2025	Svck
Doanh thu	2.181	2.513	15,2%	4.018	4.581	14,0%
M&E	933	865	-7,3%	1.481	1.314	-11,3%
BDS	330	443	34,2%	593	729	22,9%
Năng lượng	911	1.145	25,7%	1.933	2.433	25,9%
Nước	7	60	757%	11	105	855%
Lãi gộp	680	853	25,4%	1.421	1.803	26,9%
Biên lãi gộp	31,2%	33,9%		35,4%	39,4%	
Chi phí tài chính	203	201	-1,0%	426	392	-8,0%
Chi phí lãi vay	184	172	-6,5%	376	339	-9,8%
Chi phí bán hàng	34	31	-8,8%	53	51	-3,8%
Chi phí quản lý	174	137	-21,3%	270	230	-14,8%
LNST CT mẹ	355	623	75,5%	836	1.235	47,6%
Biên lãi ròng	16,3%	24,8%		20,8%	26,9%	
M&E	11	24	118,2%	35	43	22,9%
BDS	154	217	40,9%	286	320	11,9%
Năng lượng	106	239	125,5%	344	652	89,5%
Nước	59	95	61,0%	125	161	28,8%

Nguồn: REE, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc
(+84 28) 7300 7000 (x1043)
trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1049)
hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi
(+84 28) 7300 7000 (x1042)
chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng
(+84 28) 7300 7000 (x1044)
hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung
(+84 28) 7300 7000 (x1045)
trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn
(+84 28) 7300 7000 (x1051)
toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh
(+84 28) 7300 7000 (x1046)
minhtvh@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu
(+84 28) 7300 7000 (x1052)
huvvp@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng
(+84 28) 7300 7000 (x1047)
hungnt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích trái phiếu

Võ Diệu Phương Tuyền
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
tuyenvdp@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28) 7300 7000 (x1048)
datdt@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức), cao hơn 20%, $E(R) \geq 20\%$

KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) thấp hơn 20%, và cao hơn 10%, $10\% \leq E(R) < 20\%$

TRUNG LẬP: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -10%, và thấp hơn 10%, $-10\% \leq E(R) < 10\%$

KÉM KHẢ QUAN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $-20\% \leq E(R) < -10\%$

BÁN: nếu tổng tỷ suất sinh lời từ cổ phiếu (bao gồm cổ tức) cao hơn -20%, và thấp hơn -10%, $E(R) < -20\%$

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.