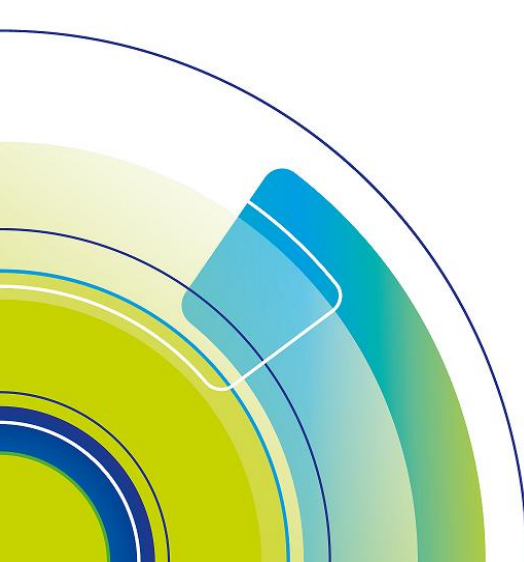




Cập nhật nhanh REE – KHẢ QUAN

Ngày 07/11/2025



Phạm Đức Toàn

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

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HoSE: REE

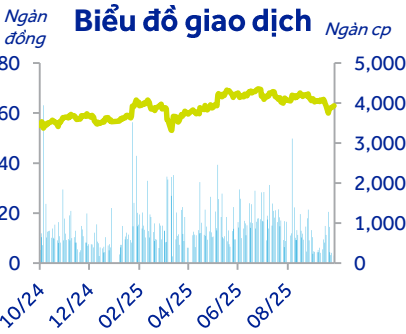
Đa ngành

Giá mục tiêu (VND)	71.300
Giá hiện tại (VND)	65.000
Tỷ lệ tăng giá	9,7%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,5%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	11,2%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	8,0	-6,9	-10,5	14,0
Tương đối	-26,0	-8,8	-21,8	-22,3

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Plantinum Victory PTE. Ltd	42%
Ng. Thị Mai Thanh	13%
ETF DCVFMVN	6%
Ng. Ngọc Hải	5%

Thông kê

Mã Bloomberg

04/11/25

REE

Thấp/Cao 52 tuần (VND)	49.652 – 71.200
SL lưu hành (triệu cp)	542
Vốn hóa (tỷ đồng)	34.070
Vốn hóa (tr. USD)	1.361
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	38,2
KLGD TB 3 tháng (cp)	870.392
VND/USD	25.030
Index: Vnindex / HNX	1.652/266

CTCP Cơ Điện Lạnh (HoSE: REE)

REE công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q3/2025 với doanh thu đạt 2.552 tỷ đồng, +26% svck, LNST công ty mẹ đạt 674 tỷ đồng, +40% svck. Lũy kế 9T2025, LNST công ty mẹ đạt 1.908 tỷ đồng, +45% svck, đạt 79% kế hoạch và 80% dự phóng của ACBS cho năm 2025. KQKD khả quan nhờ mảng M&E và năng lượng tăng trưởng mạnh khi khối lượng công việc nhận được nhiều hơn và sản lượng thủy điện huy động tốt hơn svck trong điều kiện thời tiết thuận lợi. Chúng tôi giữ nguyên dự phóng cho REE với giá mục tiêu 71.300 đồng/cp, khuyến nghị KHẢ QUAN, ứng với tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng 11,2%.

Doanh thu Q3/2025 tăng 26% svck, đạt 2.552 tỷ đồng chủ yếu từ mảng M&E và năng lượng. Trong đó, doanh thu M&E đạt 970 tỷ đồng, +38% svck nhờ khối lượng hợp đồng nhận được nhiều hơn và doanh thu mảng điện đạt 1.264 tỷ đồng, +25% svck, chủ yếu đến từ thủy điện trong điều kiện thời tiết thuận lợi hơn svck như VSH (Doanh thu Q3/2025: 556 tỷ đồng, +40% svck). Nhờ đó, lợi nhuận gộp đạt 932 tỷ đồng, +36% svck. Doanh thu thủy điện tăng cao cũng góp phần làm cải thiện biên lợi nhuận gộp lên 37% so với 34% cùng kỳ. Thêm nữa, mảng nước cũng ghi nhận tăng trưởng LNST công ty mẹ 26% svck, đạt 91 tỷ đồng, chủ yếu nhờ VCW lãi 34 tỷ đồng LNST (Q3/2024: -33 tỷ đồng) do đã ghi nhận giá bán chính thức cho phần công suất tăng thêm từ Q2/2025, góp phần giúp LNST công ty mẹ của tập đoàn đạt 674 tỷ đồng, 40% svck, biên lãi ròng cải thiện lên 26% từ 24% cùng kỳ.

Lũy kế 9T2025, doanh thu đạt 7.133 tỷ đồng, +18% svck, lãi gộp đạt 2.735 tỷ đồng, 30% svck, LNST công ty mẹ đạt 1.908 tỷ đồng, +45% svck. Biên lãi ròng cải thiện từ 22% cùng kỳ năm ngoái lên 26%.

Kết Luận Nhanh: REE đạt KQKD khả quan sau 9T2025, hoàn thành 79% kế hoạch và 80% dự phóng của ACBS cho năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng REE sẽ tiếp tục có KQKD khả quan trong Q4/2025, phần lớn nhờ mảng điện trong điều kiện thời tiết thuận lợi, qua đó hoàn thành kế hoạch và dự phóng 2025. Do đó, chúng tôi giữ nguyên định giá cho REE với mức giá mục tiêu là 71.300 đồng/cp, khuyến nghị KHẢ QUAN.

	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)	8.9	9.9	10.4	8.4	6.5
P/E (lần)	8.1	16.1	17.7	14.7	13.5
P/B (lần)	1.5	1.7	1.6	1.4	1.3
Cổ tức (đồng)	1,000	1,000	1,000	-	-
Suất sinh lợi cổ tức	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%

KQKD Q3/2025 & 9T2025

Đơn vị: tỷ VND	Q3/2024	Q3/2025	Svck	9T2024	9T2025	Svck
Doanh thu	2.029	2.552	26%	6.047	7.133	18%
M&E	705	970	38%	2.186	2.284	5%
BĐS	282	297	6%	875	1.027	17%
Điện	1.008	1.264	25%	2.941	3.697	26%
Nước	33	20	-39%	44	125	184%
Lãi gộp	687	932	36%	2.108	2.735	30%
Biên lãi gộp	34%	37%		35%	38%	
Chi phí tài chính	185	184	-1%	611	576	-6%
Chi phí lãi vay	181	179	-1%	557	518	-7%
Chi phí quản lý	110	125	14%	380	355	-7%
LNST công ty mẹ	562	674	40%	1.316	1.908	45%
M&E	37	68	85%	72	111	54%
BĐS	111	146	32%	397	466	17%
Điện	258	361	40%	602	1.013	68%
Nước	72	91	26%	197	252	28%
Biên lãi ròng	28%	26%		22%	37%	

Nguồn: REE, ACBS

* Công ty cổ phần nước sạch sông Đà (Upcom: VCW) là công ty liên kết (CTLK) của REE đã ghi nhận giá bán chính thức cho phần công suất tăng thêm, góp phần giúp cho KQKD mảng nước cải thiện tích cực.

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 – Xây dựng

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

CVPT – Ngành Điện, nước

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

Giám đốc phân tích trái phiếu

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

NVPT – PTKT

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

KHOİ 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.