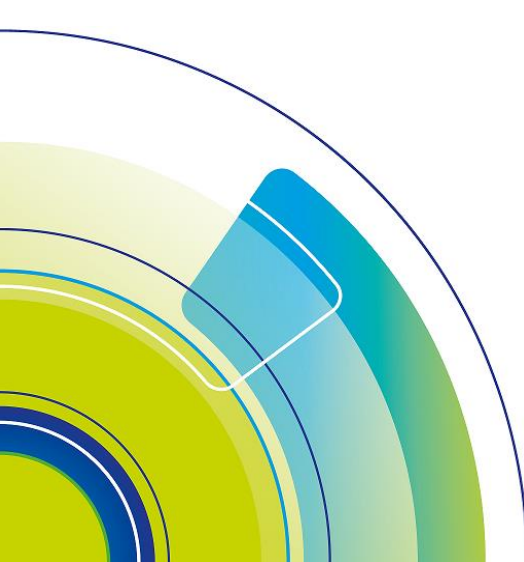




Cập nhật nhanh REE – KHẢ QUAN

Ngày 08/11/2024



Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

Cập Nhật Nhanh

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HoSE: REE

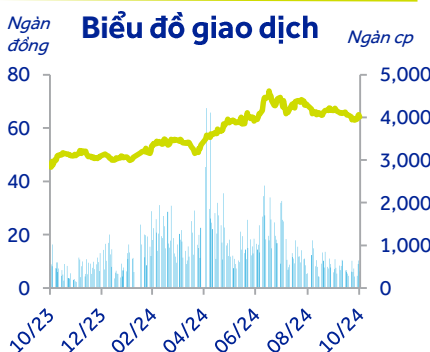
Điện

Giá mục tiêu (VND)	70.400
Giá hiện tại (VND)	64.500
Tỷ lệ tăng giá	9,1%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,6%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	10,7%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	31,8	-2,4	-7,8	39,1
Tương đối	18,1	-0,2	-9,5	15,9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Platinum Victory PTE.Ltd	35,7%
Nguyễn Thị Mai Thanh	12,8%
ETF DCFMVN DIAMOND	5,6%

Thông kê

Mã Bloomberg	REE
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	44.087 – 75.700
SL lưu hành (triệu cp)	471
Vốn hóa (tỷ đồng)	30.192
Vốn hóa (tr. USD)	1.206
Room khối ngoại còn lại (%)	0,0
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	43,9
KLGD TB 3 tháng (cp)	653.526
VND/USD	25.030
Index: Vnindex / HNX	1.259,8/227,5

CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH (HoSE: REE)

REE công bố kết quả kinh doanh (KQKD) Q3/2024 với doanh thu đạt 2.029 tỷ đồng, +3,4% svck, LNST công ty mẹ 480 tỷ đồng, +6,9% svck. Lũy kế 9T2024, LNST công ty mẹ đạt 1.316 tỷ đồng, -21,8% svck, hoàn thành 55% kế hoạch 2024 của công ty và 54% dự phóng của ACBS. Kết quả này thấp hơn dự phóng của chúng tôi, tuy nhiên chúng tôi giữ nguyên dự phóng của REE với kỳ vọng Q4/2024 sẽ ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng ấn tượng nhờ vào mảng năng lượng khi hiệu ứng La Nina quay trở lại vào cuối năm. Khuyến nghị KHẢ QUAN với giá mục tiêu 70.400 đ/cp.

Doanh thu Q3/2024 tăng 3,4% svck nhờ tăng trưởng doanh thu của mảng BĐS (282 tỷ đồng, +5,6% svck), do dự án Etown 6 bắt đầu được đưa vào hoạt động trong Q3/2024, và mảng năng lượng (1.008 tỷ đồng, +12,6% svck) nhờ tình hình thủy văn thuận lợi khi chu kỳ ENSO chuyển dần sang pha Trung tính và La Nina. LNST công ty mẹ đạt 480 tỷ đồng, +6,9% svck, nhờ biên lãi gộp cải thiện lên 33,9%, từ 33,3% trong Q3/2023 và chi phí tài chính giảm (Q3/2024: 185 tỷ đồng, -33,0% svck; trong đó chi phí lãi vay giảm 20,6% svck về 181 tỷ đồng).

Lũy kế 9T2024, doanh thu đạt 6.047 tỷ đồng, -7,0% svck chủ yếu từ sự sụt giảm doanh thu trong mảng năng lượng (3.569 tỷ đồng, -17,6% svck) bởi hiệu ứng El Nino trong hai quý đầu năm trong khi danh mục năng lượng của REE đa số là thủy điện. Biên lãi gộp giảm còn 34,9% từ 42,9% trong 9T2023, khiến LNST công ty mẹ giảm 21,8% svck, đạt 1.316 tỷ đồng.

Kết luận nhanh: KQKD REE 9T2024 có phần thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng KQKD sẽ trở lại tích cực trong Q4/2024 nhờ chu kỳ La Nina hỗ trợ cho mảng thủy điện, giúp REE có thể hoàn thành kế hoạch 2024 và dự phóng của chúng tôi. Do đó, chúng tôi duy trì dự phóng và định giá cho REE với giá mục tiêu 70.400 đ/cp, tương ứng 10,7 % tổng tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng.

	2021	2022	2023	2024F	2025F
DT Thuần (tỷ đồng)	5,810	9,372	8,570	8,999	9,936
Tăng trưởng	3.0%	61.3%	-8.6%	5.0%	10.4%
EBITDA (tỷ đồng)	2,748	4,888	4,218	4,445	4,900
Tăng trưởng	47.3%	52.2%	49.2%	49.4%	49.3%
LNST (tỷ đồng)	2,136	3,515	2,786	2,878	3,626
Tăng trưởng	24.7%	64.6%	-20.7%	3.3%	26.0%
EPS (hiệu chỉnh. VND)	3,924	5,690	4,626	5,188	6,442
Tăng trưởng	13.8%	45.0%	-18.7%	12.1%	24.2%
ROE	13.1%	18.3%	13.4%	12.6%	14.3%
ROA	6.7%	10.4%	8.0%	8.0%	9.5%
Nợ ròng/EBITDA (x)	3.4	1.7	1.6	1.2	0.6
EV/EBITDA (x)	14.3	7.9	8.7	8.0	6.8
P/E (lần)	26.3	8.1	10.8	10.5	8.3
P/B (lần)	1.3	1.5	1.4	1.3	1.2
Cổ tức (đồng)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Suất sinh lợi cổ tức	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%

KQKD Q3/2024

Đơn vị: tỷ VND	Q3/2023	Q3/2024	Svck	9T2023	9T2024	Svck
Doanh thu	1.962	2.029	3,4%	6.505	6.047	-7,0%
Lãi gộp	654	687	5,0%	2.789	2.108	-24,4%
<i>Biên lãi gộp</i>	<i>33,3%</i>	<i>33,9%</i>		<i>42,9%</i>	<i>34,9%</i>	
Doanh thu tài chính	49	63	28,6%	166	223	34,3%
Chi phí tài chính	276	185	-33,0%	787	611	-22,4%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>228</i>	<i>181</i>	<i>-20,6%</i>	<i>723</i>	<i>557</i>	<i>-23,0%</i>
Chi phí quản lý	97	110	13,4%	347	380	9,5%
LNST Cty mẹ	449	480	6,9%	1.683	1.316	-21,8%
<i>Biên lãi ròng</i>	<i>22,9%</i>	<i>23,7%</i>		<i>25,9%</i>	<i>21,8%</i>	

Nguồn: REE, ACBS

Tình hình các mảng kinh doanh của REE

Đơn vị: tỷ VND	Q3/2023	Q3/2024	Svck	9T2023	9T2024	Svck
Doanh thu	1.962	2.029	3,4%	6.505	6.047	-7,0%
Cơ điện lạnh	767	705	-8,1%	2.080	2.186	5,1%
BĐS	267	282	5,6%	796	875	9,9%
Điện	895	1.008	12,6%	3.569	2.941	-17,6%
Nước	32	34	6,3%	59	45	-23,7%
LNST công ty mẹ	449	480	6,9%	1.683	1.316	-22,0%
Cơ điện lạnh	41	37	-9,8%	68	72	5,9%
BĐS	143	110	-23,1%	422	396	-6,2%
Điện	195	258	32,3%	931	602	-35,3%
Nước	77	72	-6,5%	262	197	-24,8%

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)
huuvp@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

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

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh
(+84 28) 7300 7000 (x1110)
anhmd@acbs.com.vn

CVPT – Xây dựng

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

KHOẢNG 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

Chuyên viên GDKHĐC

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

Chuyên viên GDKHĐC

Trần Thị Thanh
(+84 28) 7300 6879 (x1120)
thanhtt@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 (2023). 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.