

CTCP Cơ Điện Lạnh (REE)

PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG +6,9%

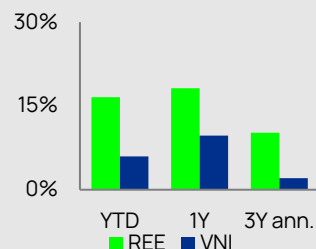
Ngành	Tiện ích
Ngày báo cáo	15/08/2025
Giá hiện tại	68.500 VND
Giá mục tiêu	72.200 VND
Giá mục tiêu gần nhất	70.300 VND
TL tăng	5,4%
Lợi suất cổ tức	1,5%
Tổng mức sinh lời	6,9%
<i>*điều chỉnh cho đợt cổ tức cổ phiếu 15%</i>	
GT vốn hóa	36,4 nghìn tỷ đồng
Room KN	0 đồng
GTGD/ngày (30n)	83,2 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	5,3%
SL cổ phiếu lưu hành	542 tr
Pha loãng	542 tr

	REE	VNI
P/E (trượt)	15,6x	15,0x
P/B (hiện tại)	1,9x	2,0x
ROA	6,6%	2,0%
ROE	12,6%	13,4%

Tổng quan Công ty

REE là công ty holding với 3 lĩnh vực hoạt động chính: Điện (1.050 MW và chiếm gần 50% tổng lợi nhuận), cơ điện lạnh (M&E), cho thuê văn phòng. Các mảng khác bao gồm nước và bất động sản. REE là công ty hàng đầu trong ngành M&E và sở hữu 182.000 m2 diện tích văn phòng cho thuê. Các mảng khác bao gồm cấp nước & BĐS.

Diễn biến giá cổ phiếu



Đỗ Công Anh Tuấn
Chuyên viên

Phạm Phú Lộc
Chuyên viên

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc

	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ đồng)	8.384	10.712	12.377	15.735
% YoY	-2,2%	27,8%	15,5%	27,1%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	1.993	2.561	3.049	4.131
% YoY	-8,9%	28,5%	19,1%	35,5%
EPS	-8,9%	28,5%	19,1%	35,5%
Biên LN gộp	37,3%	36,7%	36,5%	39,5%
Biên LN ròng	23,8%	23,9%	24,6%	26,3%
ROE	11,0%	12,9%	13,8%	16,4%
Nợ ròng/vốn CSH	16,5%	11,1%	36,4%	53,9%
Lợi suất cổ tức	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
DPS (đồng)	1.000	1.000	1.000	1.000
P/E	18,6x	14,5x	12,2x	9,0x
P/B	2,0x	1,8x	1,6x	1,4x
EV/EBITDA	11,9x	10,0x	8,6x	5,9x

Tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ, định giá hợp lý

- Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho CTCP Cơ Điện Lạnh (REE) thêm 2,8% nhưng hạ khuyến nghị từ MUA xuống PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG do giá cổ phiếu của công ty đã tăng 17% trong 4 tháng qua.
- Giá mục tiêu cao hơn của chúng tôi được thúc đẩy bởi định giá mảng điện cao hơn 9% (nhờ mức tăng 4%/5% trong tổng LNST dự phóng cho mảng thủy điện/điện gió nhờ sản lượng thủy điện và giá bán trung bình của điện gió cao hơn), bù đắp cho định giá mảng cho thuê văn phòng thấp hơn 7% (theo dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 thấp hơn của chúng tôi).
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29 (tương ứng +2%/-10%/+2%/0%/+4%), được thúc đẩy bởi tổng LNST dự phóng từ mảng điện/nước cao hơn 1%/4%, bù đắp cho dự phóng từ mảng BĐS và cơ điện (M&E) thấp hơn 12%/7%.
- Chúng tôi dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS của REE đã chạm đáy vào năm 2024 và phục hồi 28% YoY vào năm 2025, được thúc đẩy bởi tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS từ tất cả các mảng bao gồm điện (+34% YoY), BĐS (+7 lần YoY), M&E (+52% YoY) và nước (+29% YoY) trong khi mảng cho thuê văn phòng đi ngang so với cùng kỳ.
- Chúng tôi dự báo LNST sau lợi ích CĐTS tiếp tục tăng trưởng trong năm 2026 (+19% YoY), chủ yếu được thúc đẩy bởi (1) tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS 25% YoY từ mảng điện (sản lượng thủy điện tăng và 96 MW công suất điện gió mới), và (2) tăng trưởng lợi nhuận 46% YoY từ cho thuê văn phòng (tỷ lệ lấp đầy cao hơn và không phát sinh chi phí bảo trì thiết bị bất thường).
- Định giá của REE có vẻ hợp lý ở mức P/E dự phóng năm 2025 là 14,5 lần so với P/E trung bình 2 năm là 15,2 lần.
- Rủi ro:** Sự trì hoãn của các dự án điện gió mới và cạnh tranh gay gắt hơn.
- Yếu tố hỗ trợ:** Khoản hoàn nhập dự phòng khoảng 150 tỷ đồng cho mảng M&E theo kế hoạch của công ty trong năm 2025 và khoản lợi nhuận 340 tỷ đồng từ việc bán chứng khoán chờ bán (VIB) trong dài hạn.

Chúng tôi nâng dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS mảng thủy điện giai đoạn 2025-29 thêm 4%, chủ yếu do dự phóng của chúng tôi đối với CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn – Sông Hinh (VSH) tăng 6%. Đáng chú ý, chúng tôi nâng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 của VSH thêm 57% lên 796 tỷ đồng (+78% YoY), được thúc đẩy bởi sản lượng điện thương phẩm tăng 24% YoY và sản lượng điện hợp đồng (Qc) dự kiến thấp hơn của chúng tôi, dao động khoảng 65%-98% trong năm 2025 so với Qc quy định là 98%. LNST sau lợi ích CĐTS 6T 2025 của VSH đạt 435 tỷ đồng (+6,3 lần YoY), hoàn thành 86% dự báo năm 2025 trước đây của chúng tôi (trang 7).

Chúng tôi nâng dự báo tổng LNST mảng điện gió giai đoạn 2025-29 thêm 5% lên 4,0 nghìn tỷ đồng (21% tổng LNST sau lợi ích CĐTS của REE). Điều này chủ yếu do chúng tôi tăng dự báo giá bán trung bình thêm 8% lên 1.776 đồng/kWh (6,7 US cent/kWh) cho công suất điện gió trên bờ 500 MW bổ sung trong giai đoạn 2027-28 theo mức giá trần cao vượt kỳ vọng được phê duyệt vào tháng 5/2025. Mức giá hấp dẫn này sẽ hỗ trợ tỷ suất hoàn vốn nội bộ (IRR) của công suất điện gió mới đạt 11% - 12%. Chúng tôi duy trì dự phóng công suất điện gió bổ sung trong giai đoạn

2026-28 là 676 MW, giúp công suất năm 2028 lên khoảng 800 MW (gấp 6 lần công suất năm 2025), phù hợp với kế hoạch của của ban lãnh đạo (trang 6).

Tiềm năng tăng giá dài hạn từ đề xuất dự án điện gió ngoài khơi 10GW: Vào tháng 8/2025, REE đã đề xuất Dự án Điện gió Ngoài khơi miền Nam (10GW vào năm 2040, chi phí đầu tư 35-40 tỷ USD) theo 3 giai đoạn - 2GW (2032), 3GW (2035) và 5GW (2036-40) - với 51% cổ phần, phù hợp với mục tiêu 17GW điện gió ngoài khơi vào năm 2035 của Quy hoạch điện VIII. Chúng tôi chưa đưa khoản đầu tư điện gió ngoài khơi vào mô hình định giá của chúng tôi cho REE.

Triển vọng năm 2025: Mảng điện & BĐS dẫn dắt tăng trưởng LNST

Hình 1: Dự báo năm 2025

Tỷ đồng	2024	Dự báo 2025	YoY	Dự báo 2025 mới/cũ	Nhận định của Vietcap về (a) Tăng trưởng YoY (b) Dự báo mới so với dự báo cũ
Doanh thu	8.384	10.712	28%	3%	(a) Được thúc đẩy bởi doanh thu tăng trưởng của tất cả các mảng. (b) Dự phóng doanh thu mảng điện cao hơn, bù đắp cho dự phóng thấp hơn đối với mảng BĐS và cho thuê văn phòng. 6T 2025: 4,6 nghìn tỷ đồng (+14% YoY, 44% so với dự báo 2025 trước đây của chúng tôi).
M&E	2.880	4.000	39%	0%	
Cho thuê văn phòng	1.069	1.168	9%	-2%	(a) Chủ yếu do E-town 6 hoạt động cả năm so với 5 tháng trong năm 2024. (b) Chúng tôi hạ tỷ lệ lấp đầy trung bình năm 2025 của E-town 6 xuống 30% từ mức 40% trong dự báo trước đây, dựa theo KQKD 6T 2025.
BĐS	80	715	794%	-9%	(a) Chúng tôi kỳ vọng REE sẽ ghi nhận doanh số bán hàng 15/45 căn từ Light Square và doanh số bán quỹ đất đã được đặt cọc. (b) Chúng tôi điều chỉnh giảm giá trị bán đất xuống 115 tỷ đồng từ mức 187 tỷ đồng trong ước tính trước đó, dựa theo KQKD quý 2.
Mảng điện	4.240	4.714	11%	8%	(b) Do dự phóng doanh thu thủy điện của chúng tôi cao hơn 11%, chủ yếu nhờ dự phóng doanh thu VSH của chúng tôi cao hơn 16% (trang 7).
Mảng nước	115	114	-1%	0%	
LNST sau lợi ích CĐT S	1.993	2.561	28%	2%	(a) Chủ yếu do tăng trưởng lợi nhuận từ tất cả các mảng trong khi LNST mảng cho thuê văn phòng đi ngang. (b) Dự phóng LNST sau lợi ích CĐT S cao hơn của chúng tôi đối với mảng điện và nước sẽ bù đắp cho các dự phóng thấp hơn đối với mảng cho thuê văn phòng và BĐS 6T 2025: 1.235 tỷ đồng (+48% YoY), khoảng 49% so với dự báo 2025 trước đây của chúng tôi.
M&E	150	228	52%	0%	(a) Chủ yếu do doanh thu dự kiến tăng so với cùng kỳ cũng như biên lợi nhuận gộp tiếp tục cải thiện đạt 10,0% so với 9,5% trong năm 2024 (biên lợi nhuận gộp trung bình giai đoạn 2019-2024 là 10,4%).
Cho thuê văn phòng	476	476	0%	-14%	(a) Hoạt động cả năm của E-town 6 bị ảnh hưởng bởi tỷ lệ lấp đầy thấp hơn một chút tại các văn phòng hiện có. (b) Do tỷ lệ lấp đầy dự phóng của E-town 6 thấp hơn và chi phí bảo trì thiết bị quý 2 cao hơn.
BĐS	33	217	557%	-21%	(b) Chúng tôi hạ LNST của mảng bán đất xuống khoảng 96 tỷ đồng từ mức 156 tỷ đồng trước đây dựa theo kết quả quý 2.
Mảng điện	1.007	1.345	34%	15%	(a) Chủ yếu do LNST thủy điện cao hơn 40% YoY (sản lượng tăng mạnh), cùng với tăng trưởng lợi nhuận từ điện gió/mặt trời (chi phí lãi vay thấp hơn và giá bán trung bình cao hơn do tỷ giá USD/VND tăng). (b) Chủ yếu do dự phóng LNST mảng thủy điện của chúng tôi cao hơn 30%, trong đó chúng tôi nâng dự báo LNST của VSH thêm 57%.
Mảng nước	267	344	29%	9%	(a&b) Do chúng tôi kỳ vọng VCW sẽ ghi nhận lợi nhuận dương trong năm 2025 sau khi (1) tăng giá nước 52%, có hiệu lực từ quý 2/2025 và (2) sản lượng tăng 17% YoY do mở rộng công suất giai đoạn 2 lên gấp đôi. LNST 6T 2025 của VCW đạt 96 tỷ đồng, tăng từ khoản lỗ 3 tỷ đồng trong 6T 2024.
Khác	60	-49	N.M.	N.M	

Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Triển vọng năm 2026: LNST tiếp tục tăng trưởng nhờ mảng điện và cho thuê văn phòng

Hình 2: Dự báo năm 2026

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026	YoY	Nhận định của Vietcap về tăng trưởng YoY
Doanh thu	10.712	12.377	16%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi tăng trưởng doanh thu từ mảng điện/M&E/cho thuê văn phòng.
M&E	4.000	5.000	25%	Chúng tôi kỳ vọng sẽ có doanh thu được ghi nhận cao hơn từ Sân bay Quốc tế Long Thành (LTH). Backlog cuối tháng 6/2025 là 6,1 nghìn tỷ đồng, hỗ trợ dự phóng doanh thu năm 2026 của chúng tôi.
Cho thuê văn phòng	1.168	1.374	18%	Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ lấp đầy trung bình của E-town 6 sẽ tăng lên 60% từ mức 30% trong năm 2025, cùng với sự cải thiện của các văn phòng khác về mức bình thường.
BDS	715	520	-27%	Việc chúng tôi dự phóng không ghi nhận doanh thu bán đất, tác động lớn hơn so với số lượng bàn giao căn thấp tầng cao hơn (còn lại 26 căn cho năm 2026 so với 15 căn trong năm 2025).
Mảng điện	4.714	5.369	14%	Chúng tôi dự phóng tăng trưởng doanh thu từ: thủy điện (+9% YoY, sản lượng điện thương phẩm cao hơn do chuyển sang điều kiện La Nina), và điện gió (+34% YoY, đóng góp mới từ các trang trại điện gió Duyên Hải và Trà Vinh V1-3 giai đoạn 2, mỗi trang trại có công suất 48 MW, từ giữa năm 2026).
Mảng nước	114	114	0%	
LNST sau lợi ích CĐT	2.561	3.049	19%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi tăng trưởng LNST từ mảng điện và cho thuê văn phòng.
M&E	228	304	33%	Được thúc đẩy bởi tăng trưởng doanh thu trong bối cảnh biên lợi nhuận gộp dự phóng của chúng tôi đi ngang so với cùng kỳ, ở mức 10,0%.
Cho thuê văn phòng	476	693	46%	Được thúc đẩy bởi tỷ lệ lấp đầy cao hơn và dự phóng của chúng tôi về việc không có chi phí bảo trì thiết bị một lần như trong năm 2025.
BDS	217	216	0%	LNST cao hơn từ các căn thấp tầng bù đắp cho việc không có lợi nhuận từ hoạt động bán đất.
Mảng điện	1.345	1.679	25%	Được thúc đẩy bởi dự phóng của chúng tôi về tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐT 17%/24% YoY từ mảng thủy điện/điện gió do sản lượng bán thủy điện tăng và 96 MW công suất điện gió mới.
Mảng nước	344	389	13%	Chủ yếu được thúc đẩy bởi dự phóng của chúng tôi về tăng trưởng LNST 71% YoY từ VCW (sản lượng bán hàng tăng 10%, giá bán trung bình cao hơn 9%).
Khác	-49	-232	N.M.	Chủ yếu do chi phí lãi vay tăng và tài trợ cho công suất điện gió mới.

Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Tóm tắt dự báo giai đoạn 2025-2029

Chúng tôi dự báo CAGR EPS là 18% trong giai đoạn 2025-2029, chủ yếu được thúc đẩy bởi:

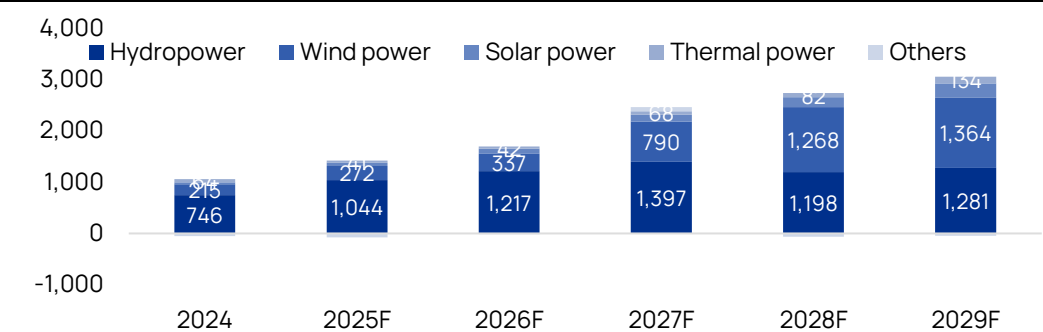
- **Thủy điện, CAGR 5%:** Chúng tôi dự phóng công suất bổ sung 30 MW từ nhà máy Trà Khúc 2 với thời gian vận hành thương mại (CoD) dự kiến vào năm 2027.
- **Điện gió, CAGR 50%:** Chúng tôi dự phóng REE sẽ đưa vào vận hành 96/280/300 MW công suất điện gió mới vào 2026/27/28F, được hỗ trợ bởi: (1) mức giá điện gió mới cao vượt kỳ vọng được phê duyệt vào tháng 5/2025 và cơ chế mua bán điện trực tiếp (DPPA); và (2) chuyên môn vững chắc của REE trong ngành.
- **Điện mặt trời nổi:** Chúng tôi kỳ vọng REE sẽ bổ sung 100/200/200 MWp điện mặt trời nổi ở khu vực miền Bắc vào các năm 2027/28/29 so với không ghi nhận công suất nào trong năm 2024. Ban lãnh đạo REE đặt mục tiêu công suất bổ sung 1.000/1.500 MW điện mặt trời nổi vào 2030/35.
- **Điện mặt trời áp mái:** Kỳ vọng của chúng tôi là REE Solar Energy sẽ đưa 50 MWp công suất điện mặt trời áp mái vào vận hành mỗi năm trong 2027/28/29, nâng tổng công suất điện mặt trời áp mái lên khoảng 310 MWp vào năm 2029, gấp đôi công suất năm 2024.
- **Nước, CAGR 10%:** Chúng tôi dự kiến đóng góp LNST sau lợi ích CĐTS từ mảng nước sẽ tăng 50% vào năm 2029 so với năm 2025, chủ yếu được thúc đẩy bởi việc tăng gấp đôi công suất vào cuối năm 2025 và việc tăng giá nước 52% có hiệu lực từ quý 2/2025 của CTCP Đầu tư Nước Sông Đà (UPCOM: VCW).
- **Cho thuê văn phòng, CAGR 23%:** Việc bổ sung E-town 6 (với tỷ lệ lấp đầy tăng dần từ năm 2025) và Tòa nhà Văn phòng Phú Hữu (Thủ Đức) vào năm 2027. Điều này giúp LNST sau lợi ích CĐTS mảng cho thuê văn phòng của REE lên 1,1 nghìn tỷ đồng vào năm 2029, gấp 2,3 lần so với năm 2025.
- **M&E: CAGR 6%.**

Hình 3: Tóm tắt dự báo của Vietcap cho REE giai đoạn 2025-2029

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
LNST sau lợi ích CĐTS (mới)	1.993	2.561	3.049	4.131	4.658	4.971
M&E	150	228	304	379	294	289
Cho thuê văn phòng	476	476	693	919	1.054	1.106
Bất động sản	33	217	216	0	0	0
Điện	1.007	1.345	1.679	2.466	2.679	3.013
Nước	267	344	389	446	483	505
Khác	60	-49	-232	-79	148	59
LNST sau lợi ích CĐTS (trước đây)		2.521	3.370	4.040	4.659	4.778
Thay đổi (%)		2%	-10%	2%	0%	4%

Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

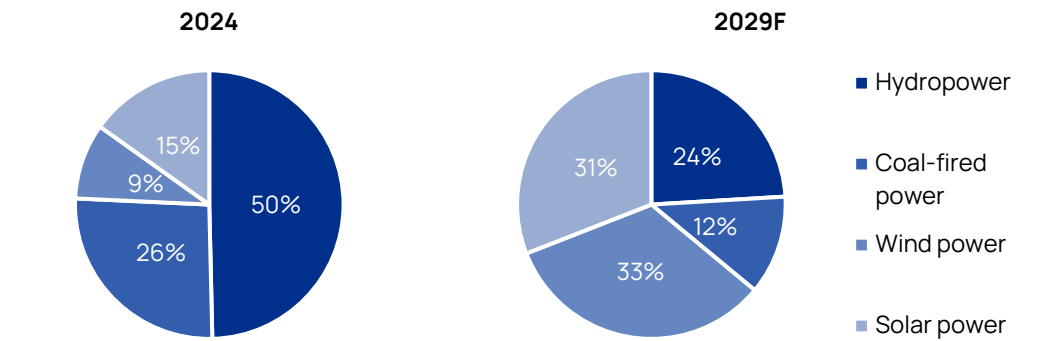
Hình 4: Tóm tắt dự báo LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-2029 của Vietcap đối với mảng điện của REE (tỷ đồng)



Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Mảng điện

Hình 5: Cơ cấu công suất điện (MW) của REE theo loại nguồn điện; điều chỉnh theo tỷ lệ sở hữu



Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Giá điện gió mới cao vượt kỳ vọng hỗ trợ IRR ở mức 11-12%

Chúng tôi duy trì dự phóng công suất điện gió mở rộng là 676 MW trong giai đoạn 2026-28 nhưng lùi dự báo nửa năm đối với dự án Trà Vinh V1-3 giai đoạn 2 (48 MW), với triển vọng mở rộng công suất cho các năm 2026/27/28 là 96/280/300 MW so với mức 176/200/300 MW trong dự báo trước đây.

Chúng tôi cập nhật dự báo giá bán trung bình cho công suất điện gió sắp tới như sau:

- Nâng giá bán trung bình thêm 8% lên 1.776 đồng/kWh (6,7 US cent/kWh) cho 200/300 MW điện gió trên bờ đi vào vận hành trong 2027/28 dựa trên giá trần cao vượt dự kiến được phê duyệt vào tháng 5/2025.
- Điều chỉnh giảm 6% giá bán trung bình của dự án Duyên Hải (48 MW) xuống mức giá chuyển tiếp là 1.798 đồng/kWh (7,1 US cent/kWh) theo kế hoạch của công ty, dự kiến đi vào vận hành vào giữa năm 2026.

Nhìn chung, giá trần mới cho điện gió là hấp dẫn, hỗ trợ dự phóng của chúng tôi về việc công suất điện gió trên bờ và gần bờ mới của REE đạt IRR khoảng 11% đến 12%.

Hình 6: Dự báo của Vietcap đối với lợi nhuận mảng điện gió của REE giai đoạn 2025-2029

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Công suất (MW, điều chỉnh theo tỷ lệ sở hữu)	96	96	177	457	757	757
Doanh thu	795	871	1.168	2.954	4.513	4.493
LNST	287	361	441	914	1.399	1.498
Đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTTS của REE (mới)	215	272	337	790	1.268	1.364
Đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTTS của REE (trước đây)		267	379	735	1.176	1.272
Dự báo mới so với dự báo trước đây		2%	-11%	8%	8%	7%

Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Hình 7: Dự báo công suất điện mặt trời áp mái và điện mặt trời nổi giai đoạn 2025-2029

	2024E	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Công suất cuối năm (MW)	133	133	133	260	471	683
Sản lượng điện thương phẩm (triệu kWh)	136	140	157	293	565	836
Đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTTS của REE (tỷ đồng)	36	64	99	130	194	282

Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Chúng tôi nâng dự báo LNST năm 2025 của VSH thêm 57%

Chúng tôi nâng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 của VSH thêm 57% lên 796 tỷ đồng (+78% YoY, 147% so với kế hoạch), chủ yếu do dự phóng sản lượng điện thương phẩm của chúng tôi cao hơn 12,5% (2,1 tỷ kWh, +24% YoY, 109% so với kế hoạch) và dự phóng giá bán trung bình của chúng tôi cao hơn 3,5% (1.019 đồng/kWh, -5% YoY). Sản lượng điện thương phẩm cao hơn được hỗ trợ bởi sản lượng điện thương phẩm tăng mạnh trong 6T 2025, đạt 1.151 triệu kWh (+37% YoY), trong khi giá bán trung bình cao hơn là do sản lượng Qc thực tế dao động từ 65% đến 98%. Theo đó, chúng tôi tăng dự báo tổng LNST giai đoạn 2025-2029 thêm 6%.

Trong 6T 2025, VSH ghi nhận LNST đạt 435 tỷ đồng, 86% so với dự báo 2025 trước đây của chúng tôi.

Hình 8: Tóm tắt dự báo cho VSH

Tỷ đồng	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Doanh thu	1.825	2.141	2.419	2.532	2.153	2.141
LNST	448	796	1.062	1.179	944	978
Đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTS của REE (mới)		418	558	620	496	514
Đóng góp vào LNST sau lợi ích CĐTS của REE (trước đây)		267	551	552	572	516
Dự báo mới/dự báo trước đây		57%	1%	12%	-13%	0%

Nguồn: VSH, REE, dự báo của Vietcap

Mảng M&E: CAGR LNST sau lợi ích CĐTS 6% trong giai đoạn 2025-2029

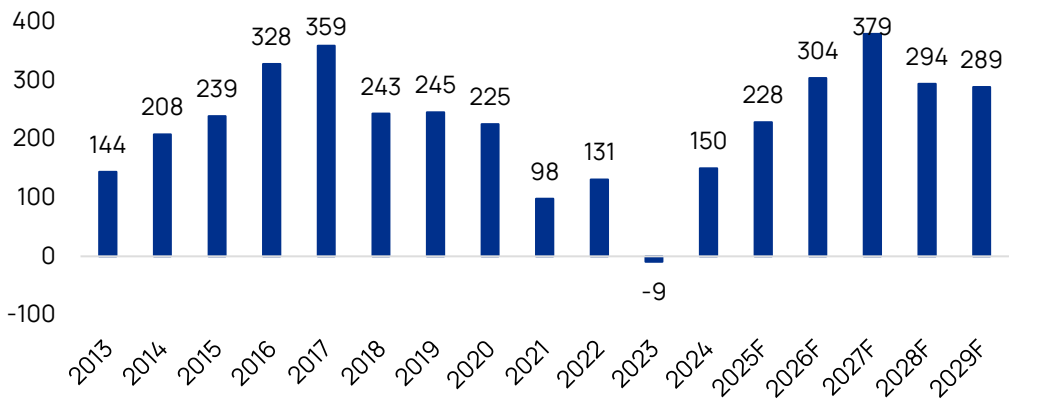
Chúng tôi điều chỉnh giảm 1,5 nghìn tỷ đồng trong dự báo doanh thu mảng M&E năm 2026 xuống 5 nghìn tỷ đồng dựa theo giá trị hợp đồng ký mới thấp trong 6T 2025. Trong 6T 2025, REE ghi nhận giá trị hợp đồng ký mới đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (-41% YoY từ mức nền cao năm 2025 với giá trị hợp đồng lớn từ Sân bay Quốc tế Long Thành vào năm ngoái).

Nhìn chung, chúng tôi dự báo doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS của mảng M&E giai đoạn 2025-29 sẽ cùng ghi nhận CAGR là 6%, được hỗ trợ bởi sự phục hồi của ngành xây dựng và việc xây dựng Sân bay Quốc tế Long Thành (LTH). REE ghi nhận giá trị hợp đồng ký mới là 5,1 nghìn tỷ đồng (+2 lần YoY) trong năm 2024, chủ yếu từ LTH và tuyến metro số 1 (TP.HCM).

Mảng bất động sản: Lợi nhuận từ bán đất thấp hơn dự báo của chúng tôi

REE đã bán quỹ đất của mình ở Thái Bình trong quý 2 với LNST là 96 tỷ đồng vào năm 2025, so với dự báo trước đây của chúng tôi là 156 tỷ đồng. Chúng tôi duy trì dự báo 15 căn thấp tầng sẽ được ghi nhận trong nửa cuối năm 2025, với LNST khoảng 121 tỷ đồng. Chúng tôi dự báo doanh số 26 căn thấp tầng vào năm 2026 với LNST ước tính là 216 tỷ đồng.

Hình 9: Dự báo của Vietcap đối với LNST sau lợi ích CĐTS mảng M&E của REE (tỷ đồng)



Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Định giá

Giá mục tiêu dựa theo phương pháp tổng của từng phần (SoTP)

Chúng tôi tiếp tục định giá REE bằng phương pháp định giá tổng của từng phần (SoTP). Vui lòng xem chi tiết trong [Báo cáo Cập nhật REE – tháng 4/2025](#) của chúng tôi.

Chúng tôi duy trì P/E mục tiêu cho mảng nước/M&E ở mức 10,4 lần/8,5 lần trong Báo cáo Cập nhật này, tương đương với P/E trung bình 4 năm của các công ty cùng ngành.

Chúng tôi nâng giá mục tiêu cho REE thêm 2,8%, chủ yếu được thúc đẩy bởi định giá mảng điện cao hơn 9% của chúng tôi (dự phóng LNST cho mảng thủy điện/điện gió cao hơn 4%/5% nhờ sản lượng bán thủy điện và giá bán điện gió trung bình cao hơn), bù đắp cho mức định giá thấp hơn 7% đối với mảng cho thuê văn phòng (dự phóng LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 thấp hơn của chúng tôi).

Chúng tôi duy trì dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2025-29F (tương ứng +2%/-10%/+2%/0%/+4%), được thúc đẩy bởi dự phóng tổng LNST từ mảng điện/nước cao hơn 1%/4%, bù đắp cho các dự phóng thấp hơn 12%/7% từ mảng M&E/BDS.

Hình 10: Giả định WACC của Vietcap

Chi phí vốn	Báo cáo trước đây	Điều chỉnh
Beta	1,0	1,0
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Tỷ lệ phi rủi ro	6,0%	6,0%
Chi phí VCSH	14,0%	14,0%
Chi phí nợ vay	10,0%	10,0%
Tỷ lệ nợ vay/VCSH	40,0%	40,0%
Thuế doanh nghiệp (*)	10,0%	10,0%
WACC	12,0%	12,0%

Nguồn: Vietcap (* Bình quân 5 năm do lợi nhuận được chia từ công ty liên kết không phải chịu thuế thu nhập doanh nghiệp)

Hình 11: Định giá tổng của từng phần

Tỷ đồng	Phương pháp	Giá trị tài sản ròng (NAV) dự phóng	Tỷ lệ sở hữu	Giá trị đóng góp	P/E dự phóng 2025 tại giá mục tiêu
Mảng phát điện*				26.709	19,9x
Danh mục thủy điện (575 MW)	CKDT			15.681	
PPC – nhiệt điện (280 MW)	Hỗn hợp	3.960	21%	821	
Danh mục điện mặt trời (240 MWp)	CKDT	1.251	100%	1.251	
Trang trại điện gió Trà Vinh (48 MW)	CKDT	1.605	100%	1.605	
Trang trại điện gió Thuận Bình (40 MW)	CKDT	1.844	61%	1.118	
Trang trại điện gió Trà Vinh giai đoạn 2 (48MW)	CKDT	509	100%	509	
Trang trại điện gió Trà Vinh 80MW	CKDT	685	100%	685	
Trang trại điện gió Duyên Hải 48MW (34MW điều chỉnh cho 70% cổ phần)	CKDT	279	70%	195	
Các dự án điện gió mới (300 MW)	CKDT	3.810	100%	3.810	
Các dự án điện mặt trời thả nổi mới (425 MW)	CKDT	1.033	100%	1.033	
Cho thuê văn phòng				9.930	
Toà nhà hiện hữu	Tỷ suất vốn hóa	7.203	100%	7.203	
Etown 6	CKDT	2.207	100%	2.207	
Phú Hữu – Thủ Đức	CKDT	520	100%	520	
M&E	P/E	2.256	100%	2.256	
LNST sau lợi ích CĐTTS trung bình giai đoạn 2025-2026		266			
P/E mục tiêu (x)		8,5			
Nước	P/E	3.811	Hỗn hợp	3.811	
LNST sau lợi ích CĐTTS trung bình giai đoạn 2025-2026		366			
P/E mục tiêu (x)		10,4			
BDS **				257	
BDS REE	Giá trị sổ sách	257	100%	257	
Tổng giá trị doanh nghiệp				42.963	
Trừ nợ tổng công ty vào cuối quý				-5.714	
Cộng tiền mặt tổng công ty vào cuối quý				6.241	
Tổng giá trị cổ phần				43.490	
Chiết khấu công ty đa ngành				10%	
Giá trị cổ phần sau chiết khấu				39.141	
Số lượng cổ phiếu (triệu)				542	15,3x
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)				72.200	
Giá thị trường (đồng/cổ phiếu)				68.500	
Tỷ lệ tăng				5,4%	
Lợi suất cổ tức				1,5%	
Tổng mức sinh lời				6,9%	

Nguồn: REE, Vietcap (* Công suất trong bảng là công suất phát điện được điều chỉnh theo tỷ lệ sở hữu; ** Chỉ phí đầu tư của REE theo báo cáo tài chính quý 4/2023, đã điều chỉnh tỷ lệ sở hữu)

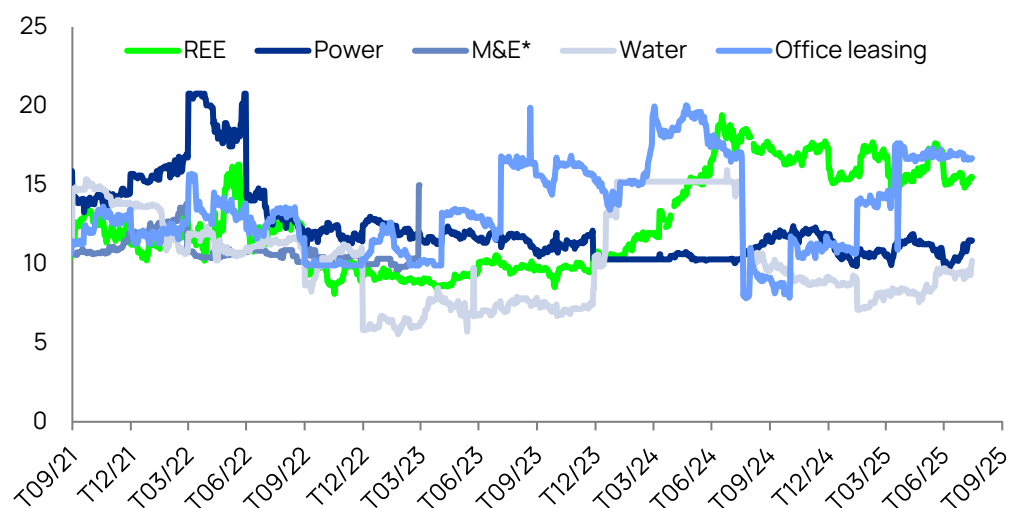
Các công ty cùng ngành

Hình 12: So sánh các công ty cùng ngành

Triệu USD	GTVH	Doanh thu thuần trượt	YoY %	LNST trượt	YoY %	Nợ rỗng/ VCSH (%)	ROA (%)	ROE (%)	Lợi suất cổ tức (%)	P/E trượt (x)	P/B quý gần nhất (x)
ĐIỆN											
MER PM	10.735	8.314	8,5	809	18,1	0,9	7,0	35,8	4,5	13,0	4,3
GPSC TP	3.168	2.562	-1,4	145	8,1	90,2	1,7	4,5	2,2	20,8	0,9
TPWR IN	14.134	7.746	6,6	470	7,4	115,9	2,7	11,7	0,6	31,2	3,5
RATCH TB	1.787	834	-23,6	167	10,5	28,6	2,6	5,7	5,4	9,9	0,6
2380 HK	5.011	7.530	22,5	536	25,2	177,5	1,2	7,1	7,3	9,2	0,7
9507 JP	1.868	5.621	5,9	399	-18,1	178,2	3,7	14,4	3,0	4,6	0,6
BPP TB	789	771	-32,1	57	-45,2	41,5	1,6	3,2	6,5	13,2	0,5
FPH PM	593	2.774	-3,9	264	0,3	44,2	2,9	9,4	2,8	2,4	0,2
KEL PA	501	2.125	-26,3	-127	N/A	125,3	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Trung vị	1.868	2.774	-1,4	264	7,8	90,2	2,6	8,2	3,7	11,5	0,6
ĐIỆN TÁI TẠO											
NHPC	9.485	1.164	-9,2	438	-7,1	65,8	4,0	9,6	2,4	22,5	2,1
ACEN Corp	2.021	648	1,9	163	26,6	9,2	3,0	6,2	N/A	15,8	0,8
Super Energy Corp	137	265	-4,8	39		200,9	2,4	6,9	N/A	3,4	0,2
Zhejiang Provincial New Energy	2.585	687	11,1	99	52,2	136,5	1,4	5,8	0,7	26,3	1,0
Zhongmin Energy	1.407	239	0,2	98	6,4	13,6	6,2	11,2	0,4	14,5	1,6
GEPIEC Energy	2.929	392	17,6	81	17,5	90,1	2,8	6,5	1,7	18,1	N/A
Xinjiang Lixin Energy	893	139	6,1	9	-67,7	193,2	0,6	2,2	1,2	91,3	N/A
Guizhou Qianyuan Power	1.014	264	9,3	35	86,8	125,5	1,6	6,5	0,6	29,0	1,9
Trung vị	1.714	328	4,0	89	17,5	107,8	2,6	6,5	0,9	20,3	1,5
CHO THUÊ VĂN PHÒNG											
600007 CH	2.882	537	-2,5	171	-3,1	-28,1	9,6	12,4	5,4	16,7	2,1
RLC PM	1.268	777	2,0	224	-5,1	28,6	5,0	8,5	5,0	5,6	0,5
034810 KS	194	1.584	-2,8	-1	94,3	45,5	-0,1	-0,2	2,7	N/A	0,3
CMC TB	20	54	33,0	-8	-49,2	205,3	-3,7	-12,4	N/A	N/A	0,3
AKH IN	7	0,9	-86,0	0	-58,6	-9,5	3,0	3,4	N/A	21,1	0,7
Trung vị	194	537	-2,5	0	-5,1	28,6	3,0	3,4	5,0	16,7	0,5
M&E											
SRF VN	11	39	-31,0	0	242,8	81,6	0,6	2,8	N/A	79,2	0,8
MCG VN	7	2	17,0	0	N/A	235,5	-0,3	-3,9	N/A	N/A	2,0
DHP VN	4	9	-5,8	1	-5,9	-6,0	5,8	7,5	8,3	8,9	0,7
KSD VN	3	2	5,7	0	-978,9	-29,7	-5,1	-5,7	N/A	N/A	0,6
Trung vị	6	5	-0,1	0	-5,9	37,8	0,2	-0,6	8,3	44,0	0,7
NƯỚC											
MWC PM	1.904	647	16,3	189	70,0	148,1	5,0	14,9	4,4	10,2	2,0
EASTW TB	109	113	-7,6	2	-47,3	128,5	0,3	0,7	0,8	37,6	0,3
WHAUP TB	410	81	-1,6	20	-59,8	87,9	2,8	6,3	6,6	19,1	1,0
TWK MK	264	103	23,7	15	46,2	17,7	4,1	10,1	7,3	16,2	1,7
3768 HK	93	221	-11,8	37	-16,8	85,1	2,2	5,2	N/A	2,6	0,1
RAHH MK	431	N/A	N/A	N/A	N/A	73,5	N/A	N/A	N/A	N/A	2,3
6136 HK	105	314	2,0	23	34,7	151,4	0,9	2,9	N/A	4,5	0,1
6839 HK	33	389	-10,2	-242	-152,8	182,4	-3,8	-151,5	N/A	N/A	0,8
PBAH MK	156	120	23,6	33	318,0	-4,2	8,8	14,7	2,3	4,4	0,6
Trung vị	156	171	0,2	22	8,9	87,9	2,5	5,7	4,4	10,2	0,8
Trung vị của tất cả các ngành*	410	463	-1,5	28	-1,4	81,6	2,6	5,7	4,5	11,6	0,7
REE VN	1.412	352	11,2	94	33,8	13,9	6,6	12,6	1,3	15,6	1,9

Nguồn: Các công ty niêm yết, Vietcap (Dữ liệu tính đến ngày 13/08/2025) (* Không bao gồm các công ty điện tái tạo do hiện tại chúng tôi đang sử dụng các công ty holding về ngành điện để so sánh)

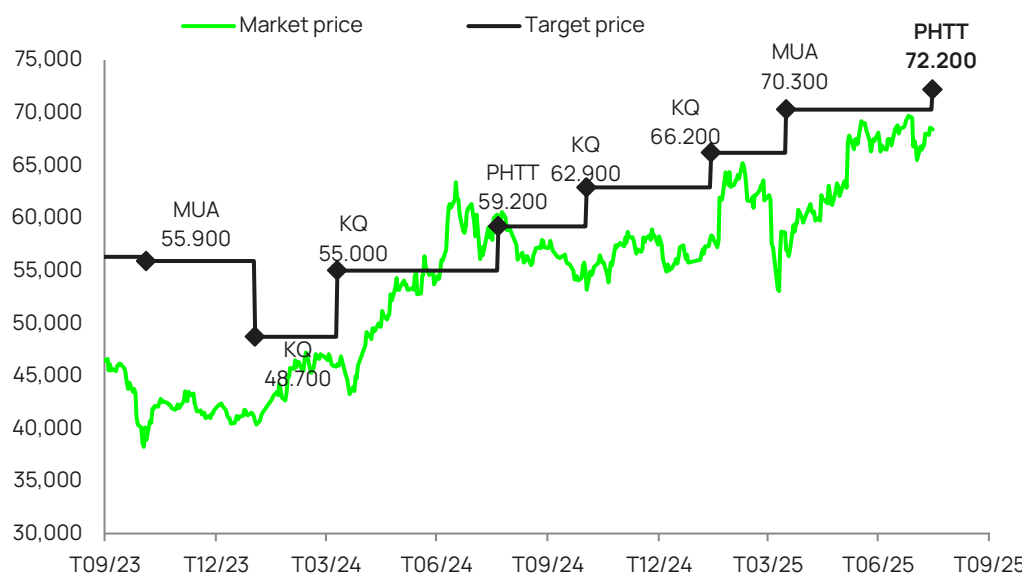
Hình 13: Diễn biến P/E của REE so với các công ty cùng ngành (x)



Nguồn: Bloomberg, Vietcap (* Dữ liệu không có sẵn từ đầu năm 2023; Dữ liệu tính đến ngày 13/08/2025)

Diễn biến khuyến nghị

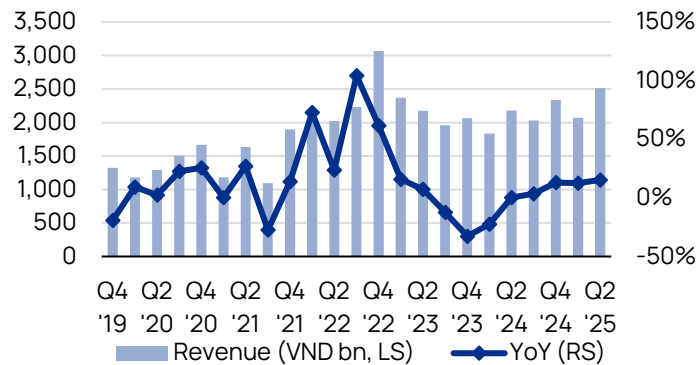
Hình 14: Diễn biến khuyến nghị giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Lưu ý: Giá mục tiêu được điều chỉnh các đợt chia cổ phiếu tiền mặt và cổ tức cổ phiếu)

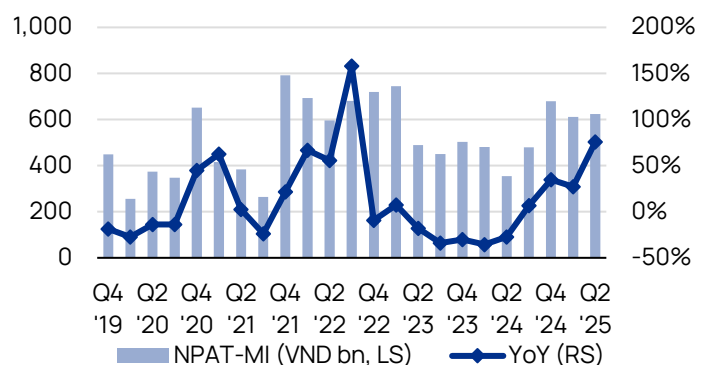
KQKD hàng quý

Hình 15: Doanh thu hàng quý (tỷ đồng)



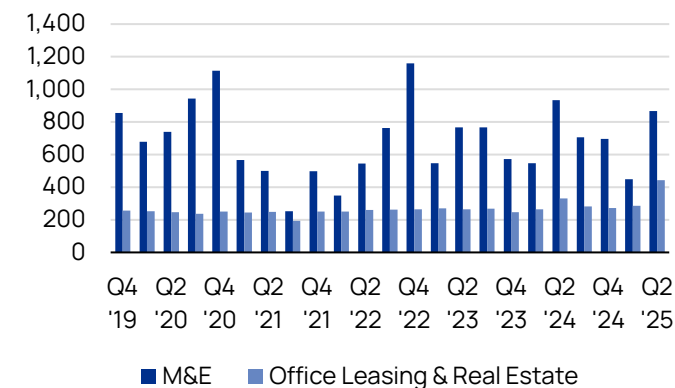
Nguồn: REE, Vietcap

Hình 16: LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo hàng quý (tỷ đồng)



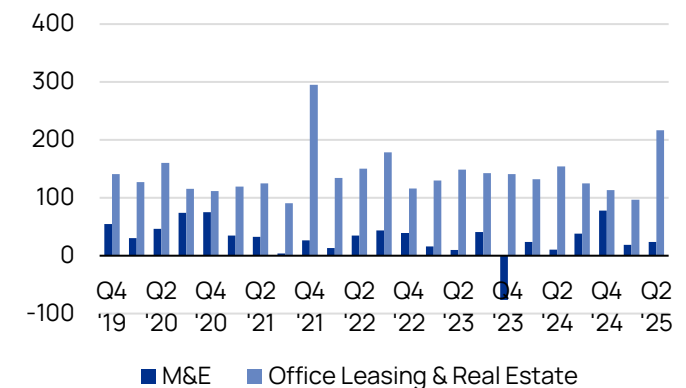
Nguồn: REE, Vietcap

Hình 17: Doanh thu mảng M&E và cho thuê văn phòng (tỷ đồng)



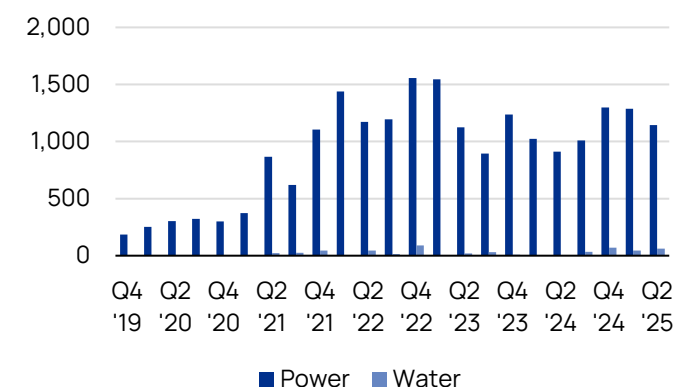
Nguồn: REE, Vietcap

Hình 18: LNST sau lợi ích CĐTS mảng M&E và cho thuê văn phòng (tỷ đồng) (*)



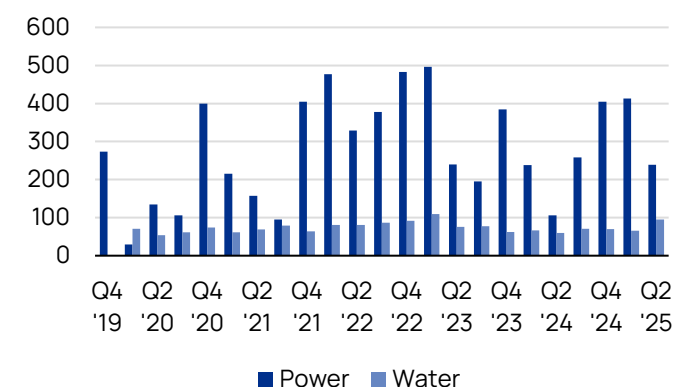
Nguồn: REE, Vietcap (*LNST cho thuê văn phòng tăng mạnh trong quý 4/2021 là do khoản lãi bất thường 198 tỷ đồng từ việc thoái vốn khỏi công ty con BDS VIID trong đó REE sở hữu 51% cổ phần)

Hình 19: Doanh thu mảng điện & nước (tỷ đồng)



Nguồn: REE, Vietcap

Hình 20: LNST sau lợi ích CĐTS mảng điện & nước (tỷ đồng)



Nguồn: REE, Vietcap

Báo cáo Tài chính

KQLN (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Doanh thu	8.384	10.712	12.377	15.735
Giá vốn hàng bán	-5.260	-6.778	-7.854	-9.523
Lợi nhuận gộp	3.124	3.934	4.523	6.212
Chi phí bán hàng	-118	-116	-134	-170
Chi phí quản lí DN	-578	-644	-642	-684
LN thuần HĐKD	2.428	3.174	3.747	5.358
Doanh thu tài chính	318	355	414	489
Chi phí tài chính	-791	-821	-871	-1.421
Trong đó, chi phí lãi vay	-738	-787	-837	-1.387
Lợi nhuận từ công ty LDLK	717	790	901	1.043
Lợi nhuận/(chi phí) khác	15	15	15	15
LNTT	2.688	3.514	4.206	5.485
Thuế TNDN	-292	-383	-452	-556
LNST trước CBTS	2.396	3.131	3.754	4.928
Lợi ích CB thiếu số	-403	-570	-704	-797
LN ròng sau CBTS, báo cáo	1.993	2.561	3.049	4.131
LN ròng sau CBTS, cốt lõi⁽¹⁾	1.948	2.595	3.083	4.165
EBITDA	3.727	4.447	5.139	7.501
EPS báo cáo, VND	3.680	4.728	5.630	7.627
EPS cốt lõi ⁽¹⁾ , VND	3.582	4.773	5.672	7.662
EPS pha loãng VND	3.680	4.728	5.630	7.627
DPS, VND	1.000	1.000	1.000	1.000
DPS/EPS báo cáo (%)	27%	21%	18%	13%
(1) Điều chỉnh cho lãi/lỗ bất thường				

TỶ LỆ	2024	2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	-2,2%	27,8%	15,5%	27,1%
Tăng trưởng LN HĐKD	-17,8%	30,7%	18,1%	43,0%
Tăng trưởng EPS, cốt lõi	-7,7%	33,2%	18,8%	35,1%
Tăng trưởng EPS, báo cáo	-8,9%	28,5%	19,1%	35,5%
Khả năng sinh lời				
Biên LN gộp %	37,3%	36,7%	36,5%	39,5%
Biên LN từ HĐ %	29,0%	29,6%	30,3%	34,1%
Biên EBITDA	44,5%	41,5%	41,5%	47,7%
Biên LNST sau lợi ích CBTS	23,8%	23,9%	24,6%	26,3%
ROE %	11,0%	12,9%	13,8%	16,4%
ROA %	5,6%	6,7%	6,7%	7,2%
Chỉ số hiệu quả vận hành				
Số ngày tồn kho	91	82	86	80
Số ngày phải thu	150	128	137	127
Số ngày phải trả	106	96	93	91
TG luân chuyển tiền	136	114	130	115
Thanh khoản				
CS thanh toán hiện hành	2,8	3,7	3,2	2,8
CS thanh toán nhanh	2,5	3,2	2,8	2,5
CS thanh toán tiền mặt	1,4	1,8	1,6	1,3
Nợ/Tài sản	28,6%	28,0%	38,5%	42,4%
Nợ/Vốn sử dụng	31,6%	30,9%	41,6%	45,6%
Nợ/Vốn CSH	16,5%	11,1%	36,4%	53,9%
Khả năng thanh toán lãi vay	3,3	4,0	4,5	3,9

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền và tương đương	5.636	7.306	8.721	8.578
Đầu tư TC ngắn hạn	1.060	1.060	1.060	1.060
Các khoản phải thu	3.130	4.402	4.917	6.035
Hàng tồn kho	1.277	1.764	1.937	2.218
TS ngắn hạn khác	183	183	183	183
Tổng TS ngắn hạn	11.286	14.716	16.818	18.074
TS dài hạn (gộp)	27.869	28.826	40.034	52.334
- Khấu hao lũy kế	-9.913	-11.186	-12.578	-14.721
TS dài hạn (ròng)	17.956	17.640	27.456	37.613
Đầu tư TC dài hạn	6.199	6.436	6.706	7.019
TS dài hạn khác	922	922	922	922
Tổng TS dài hạn	25.077	24.997	35.083	45.554
Tổng Tài sản	36.362	39.713	51.902	63.628
Phải trả ngắn hạn	1.723	1.857	2.152	2.609
Nợ ngắn hạn	1.254	1.065	2.051	2.754
Nợ ngắn hạn khác	1.093	1.093	1.093	1.093
Tổng nợ ngắn hạn	4.070	4.014	5.296	6.456
Nợ dài hạn	9.143	10.074	17.910	24.249
Nợ dài hạn khác	695	695	695	695
Tổng nợ	13.908	14.783	23.901	31.399
Cổ phiếu ưu đãi	0	0	0	0
Vốn cổ phần	4.710	5.417	5.417	5.417
Thặng dư vốn CP	1.013	1.013	1.013	1.013
Lợi nhuận giữ lại	12.761	14.074	16.582	20.171
Vốn khác	416	416	416	416
Lợi ích CBTS	3.555	4.011	4.574	5.212
Vốn chủ sở hữu	22.455	24.930	28.001	32.229
Tổng cộng nguồn vốn	36.362	39.713	51.902	63.628
CP lưu hành cuối năm (tr)	542	542	542	542
CP quỹ cuối năm (tr) (pha loãng)	542	542	542	542

LCTT (tỷ đồng)	2024	2025F	2026F	2027F
Tiền đầu năm	3.023	5.636	7.306	8.721
Lợi nhuận sau thuế	1.993	2.561	3.049	4.131
Khấu hao	1.298	1.273	1.392	2.142
Thay đổi vốn lưu động	888	-1.626	-393	-942
Điều chỉnh khác (2)	-397	-220	-196	-246
Tiền từ hoạt động KD	3.784	1.989	3.852	5.085
Chi mua sắm TSCĐ, ròng	-1.035	-957	-11.208	-12.300
Đầu tư, ròng (3)	1.240	553	631	730
Tiền từ HĐ đầu tư	205	-404	-10.577	-11.570
Cổ tức đã trả	-1.027	-542	-542	-542
Tăng (giảm) vốn	0	0	0	0
Tăng (giảm) nợ ngắn hạn	16	-190	987	703
Tăng (giảm) nợ dài hạn	-362	931	7.836	6.339
Tiền từ các HĐ TC khác	-3	-114	-141	-159
Tiền từ hoạt động TC	-1.375	86	8.140	6.340
Tổng lưu chuyển tiền tệ	2.613	1.671	1.415	-144
Tiền cuối năm	5.636	7.306	8.721	8.578
(2) Trừ thu nhập từ các công ty LDLK				
(3) Bao gồm cổ tức từ các công ty LDLK				

Nguồn: REE, dự báo của Vietcap

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Đỗ Công Anh Tuấn, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước
Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng
Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, 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 Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.