

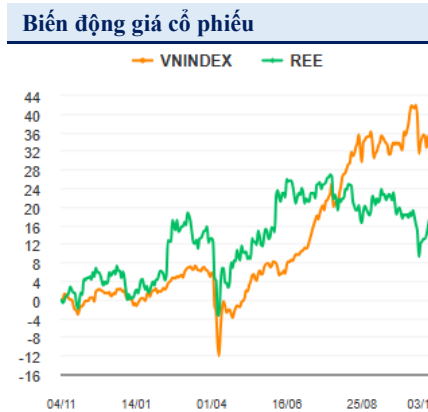
CTCP Cơ Điện Lạnh (HOSE: REE)

Ngành: Dịch vụ tiện ích – Năng lượng

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngày 04/11/2025

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	35.208
Số CP đang lưu hành (triệu cp)	541,7
Giá thị trường (đồng)	65.000
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	69.700
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	53.100
KLCP trung bình 20 phiên (cp)	468.954
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	29,8
EPS (đồng/cp)	4.779
P/E (lần)	13,6
BVPS (đồng/cp)	37.526
P/B (lần)	1,7



Biến động giá (%)	1th	3th	Ytd
REE	0,8	-2,7	11,6
VNINDEX	0,4	8,1	30,4

Cơ cấu cổ đông	
Platinum Victory Pte	41,6%
Bà Nguyễn Thị Mai Thanh và chồng	18,3%
Công ty ĐTTT Nhà nước TP.HCM	5,3%

Đơn vị: Tỷ đồng			
KHKD 2025	6T2025	% TH	
Doanh thu	10.248	7.134	70%
LNST	2.427	1.909	79%

Chuyên viên phân tích:
Lê Nguyên Anh Phương
Email: phuong.lna@bsi.com.vn

KQKD Q3/2025: Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng ấn tượng

CTCP Cơ Điện Lạnh (REE) công bố KQKD quý 3 tăng trưởng rất tích cực với doanh thu đạt 2.552 tỷ đồng (+26% YoY, +2% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 674 tỷ đồng (+41% YoY & +8% QoQ). Kết quả này đến từ:

- 1) Đóng góp lớn từ mảng Năng lượng nhờ sản lượng các các nhà máy thủy điện tăng cao nhờ thời tiết thuận lợi, tỷ lệ tham gia vào thị trường điện cạnh tranh nhiều hơn.
- 2) Mảng cơ điện lạnh ghi nhận doanh thu tăng trưởng mạnh mẽ và biên lợi nhuận gộp cải thiện vượt trội.
- 3) Lợi nhuận từ hoạt động cho thuê văn phòng và nước duy trì mức tăng trưởng ổn định như kỳ vọng.

Năng lượng tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt lợi nhuận

Lũy kế 9T2025, tổng sản lượng điện thương phẩm của các nhà máy do REE sở hữu đạt 8.230 triệu kWh, tăng 6,5% so với cùng kỳ. Động lực thúc đẩy chính cho mức tăng trưởng này đến từ nhóm thủy điện với sản lượng tăng 33,2% nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi khi mưa lớn liên tục và kéo dài ở khu vực miền Trung và miền Bắc. Qua đó, giúp doanh thu của mảng năng lượng đạt 3.698 tỷ đồng (+25,7% svck) và lợi nhuận đạt 1.041 tỷ đồng (+57,2% svck).

Khởi động hai dự án điện gió quan trọng tại tỉnh Vĩnh Long

Trong quý 3/2025, REE đã chính thức nhận được Quyết định chấp nhận chủ trương đầu tư đối với 2 dự án điện gió gần bờ là dự án V1-3 giai đoạn 2 (48MW) và dự án V1-5, V1-6 giai đoạn 2 (80MW). Tổng vốn đầu tư các nhà máy này khoảng 6.121 tỷ đồng và dự kiến được khởi công vào Q1/2026 và hoàn thành trong Q4/2026.

Khuyến nghị: Chúng tôi tiếp tục sử dụng phương pháp SOTP để xác định mức giá hợp lý cho REE là **70.600 đồng/cp**, tương đương với tiềm năng tăng giá **8,6%** so với giá thị trường ngày báo cáo.

Yếu tố theo dõi:

- Tình hình thủy văn ảnh hưởng đến sản lượng thủy điện
- Tiến độ và giá cho thuê văn phòng tòa E.town 6
- Tiến độ triển khai các dự án nhà máy điện mới
- Các chính sách mới tác động đến triển vọng đầu tư vào các dự án NLTT

Quý - VNDbn	Q3/24	Q3/25	% YoY	9T2024	9T2025	2025F	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.029	2.552	26%	6.048	7.134	10.167	70%
Lợi nhuận gộp	688	932	36%	2.109	2.736	3.631	75%
Lợi nhuận từ HĐKD	756	1.019	35%	2.087	2.906	3.654	80%
LNTT	633	927	46%	1.705	2.654	3.175	84%
LNST & CĐTS	480	674	41%	1.314	1.909	2.408	79%
Biên lợi nhuận gộp	33,9%	36,5%		34,9%	38,3%	35,7%	
Biên lợi nhuận ròng	23,6%	26,4%		21,7%	26,8%	23,7%	

Cập nhật KQKD Quý 3/2025

Quý – VNDbn	Q3/24	Q2/25	Q3/25	% YoY	% QoQ	2024	2025F	% YoY	% sv ước tính
Doanh thu thuần	2.029	2.514	2.552	26%	2%	8.384	10.167	21%	70%
Cơ điện lạnh	706	865	970	37%	12%	2.880	3.881	35%	59%
Năng lượng	1.008	1.145	1.264	25%	10%	4.240	4.535	7%	82%
Nước	34	60	20	-42%	-67%	114	142	25%	88%
Văn phòng cho thuê & BĐS	282	443	298	6%	-33%	1.150	1.609	40%	64%
Lợi nhuận gộp	688	853	932	36%	9%	3.124	3.631	16%	75%
Chi phí SG&A	139	166	155	12%	-7%	696	761	9%	57%
Lợi nhuận từ CTLK	207	223	243	17%	9%	717	785	9%	77%
LN từ HĐKD	756	910	1.019	35%	12%	3.145	3.654	16%	80%
Thu nhập tài chính	63	119	102	63%	-14%	318	300	-6%	110%
Chi phí tài chính	185	200	184	0%	-8%	791	796	1%	72%
- Trong đó: Chi phí lãi vay	181	174	179	-1%	3%	738	722	-2%	72%
Lợi nhuận khác	(1)	1	(10)			15	18	15%	-42%
LNTT	633	829	927	46%	12%	2.688	3.175	18%	84%
LNST	562	739	825	47%	12%	2.396	2.860	19%	83%
LNST sau lợi ích CĐTS	480	623	674	41%	8%	1.993	2.408	21%	79%
Biên lãi gộp	33,9%	33,9%	36,5%			37,3%	35,7%		
Biên lãi ròng	23,6%	24,8%	26,4%			23,8%	23,7%		
Cơ điện lạnh	5,4%	3,0%	7,0%			5,2%	4,9%		
Năng lượng	25,6%	29,9%	28,6%			23,7%	23,9%		
Văn phòng cho thuê & BĐS	38,9%	50,8%	48,8%			44,3%	50,7%		

Nguồn: REE, BETA tổng hợp

CTCP Cơ Điện Lạnh (REE) công bố KQKD quý 3/2025 tăng trưởng rất tích cực với doanh thu đạt 2.552 tỷ đồng (+26% YoY, +2% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 674 tỷ đồng (+41% YoY & +8% QoQ). Trong đó, đóng góp lớn nhất vào doanh thu vẫn là mảng năng lượng (chiếm tỷ trọng 50%), tiếp đến là cơ điện lạnh (38%) và cho thuê văn phòng (12%).

- **Năng lượng:** thủy điện là nguồn thúc đẩy chính nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi giúp sản lượng tăng 26,4% so với mức nền cao của cùng kỳ năm trước đạt 2.149 triệu kWh. Qua đó tham gia nhiều hơn trên thị trường phát điện cạnh tranh với giá bán cao hơn, cải thiện lợi nhuận.
- **Văn phòng cho thuê & BĐS:** doanh thu trong quý này không ghi nhận từ hoạt động chuyển nhượng bất động sản, kết quả tăng trưởng 6% so với cùng kỳ chủ yếu đến từ tòa nhà E.town 6 mới khai thác với tỷ lệ lấp đầy gần 50%.
- **Cơ điện lạnh:** doanh thu tăng trưởng như kỳ vọng, trong khi lợi nhuận ròng cải thiện vượt trội nhờ ghi nhận kết quả các hạng mục có giá trị cao tại công trình đã hoàn thành. Tổng backlog lũy kế đến cuối tháng 9 năm 2025 của mảng cơ điện lạnh ghi nhận đạt 3.407 tỷ đồng (-12,7% YoY) chủ yếu do năm nay có ít hợp đồng dự án lớn.

Thu nhập tài chính ròng cũng có kết quả tích cực, với doanh thu đạt 102 tỷ đồng (+63% YoY; -14% QoQ) nhờ lãi tiền gửi, cổ tức được chia đều tăng. Trong khi chi phí tài chính tương đương so với cùng kỳ.

Nhìn chung, trong 9T2025, REE ghi nhận doanh thu đạt 7.134 tỷ đồng (+18% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1.909 tỷ đồng (+45% YoY), lần lượt hoàn thành 70% và 79% kế hoạch doanh thu và LNST của công ty. Đồng thời, lần lượt đạt 70% và 79% dự phóng của chúng tôi.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Hoạt động kinh doanh	2023A	2024A	2025F	2026F
Doanh thu thuần	8.570	8.384	10.167	11.164
Giá vốn hàng bán	4.860	5.260	6.537	7.347
Lợi nhuận gộp	3.710	3.124	3.631	3.817
Chi phí HĐKD	756	696	761	794
Chi phí bán hàng	93	118	125	137
Quản lý doanh nghiệp	663	578	636	657
Thu nhập từ CTLK	877	717	785	827
Lợi nhuận từ HĐKD	3.831	3.145	3.654	3.850
Doanh thu tài chính	227	318	300	381
Chi phí tài chính	78	53	74	82
Lợi nhuận khác	14	15	18	19
EBIT	3.995	3.426	3.897	4.168
Chi phí lãi vay	939	738	722	662
LNTT	3.056	2.688	3.175	3.506
Thuế TNDN	269	292	315	348
LNST	2.787	2.396	2.860	3.158
Lợi ích CĐ thiếu số	598	403	452	534
LNST & CĐST	2.188	1.993	2.408	2.625
Số lượng cổ phiếu (triệu)	409,7	471,0	471,0	471,0
EPS	5.341	4.232	5.112	5.572

Lưu chuyển tiền tệ	2023A	2024A	2025F	2026F
Lợi nhuận sau thuế	2.188	1.993	2.408	2.625
Hoạt động kinh doanh				
Khấu hao	1.264	1.298	1.261	1.293
Thay đổi vốn lưu động	379	888	(519)	(290)
Thay đổi Khoản phải thu	233	650	(666)	(372)
Thay đổi Hàng tồn kho	55	77	(331)	(98)
Thay đổi TS ngắn hạn khác	16	52	(67)	(25)
Thay đổi Phải trả ngắn hạn	(31)	105	86	49
Thay đổi Nợ NH khác	106	4	460	155
Điều chỉnh khác	(1.015)	(397)		
LCTT từ HĐ kinh doanh	2.817	3.784	3.150	3.628
Hoạt động đầu tư				
Chi mua sắm TSCĐ	(873)	(1.035)	(793)	(771)
Khác	1.515	1.240		
LCTT từ HĐ đầu tư	642	205	(793)	(771)
Hoạt động tài chính				
Cổ tức đã trả	(886)	(1.027)	-	-
Tăng (giảm) vốn	-	28		
Tăng (giảm) nợ vay DH	(441)	(362)	(681)	(1.123)
Tăng (giảm) nợ vay NH	(217)	16	255	138
Khác	(43)	(30)		
LCTT từ HĐ tài chính	(1.588)	(1.375)	(426)	(985)
Lưu chuyển tiền thuần	1.872	2.613	1.931	1.872

Bảng CĐKT	2023A	2024A	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn				
Tiền và tương đương tiền	3.023	5.636	7.567	9.440
Đầu tư tài chính NH	1.132	1.060	1.060	1.060
Các khoản phải thu	3.780	3.130	3.795	4.168
Hàng tồn kho	1.354	1.277	1.608	1.706
TS ngắn hạn khác	235	183	251	275
Tổng TS ngắn hạn	9.524	11.286	14.281	16.648
Tài sản dài hạn				
Tài sản cố định	14.917	13.961	13.566	13.147
Nguyên giá TSCĐ	22.462	22.558	23.245	23.942
Khấu hao lũy kế	(7.546)	(8.597)	(9.679)	(10.795)
Xây dựng CBDD	1.608	1.453	1.559	1.632
BDS đầu tư	1.345	2.542	2.364	2.186
Đầu tư tài chính dài hạn	6.560	6.199	6.199	6.199
TS dài hạn khác	958	922	922	922
Tổng TS dài hạn	25.388	25.077	24.609	24.086
Tổng tài sản	34.912	36.362	38.890	40.735
Nợ ngắn hạn				
Phải trả ngắn hạn	619	724	810	860
Nợ vay ngắn hạn	1.238	1.254	1.509	1.648
Nợ ngắn hạn khác	2.087	2.091	2.551	2.706
Tổng nợ ngắn hạn	3.945	4.070	4.871	5.213
Nợ dài hạn				
Nợ vay dài hạn	9.505	9.143	8.462	7.339
Nợ dài hạn khác	693	695	695	695
Tổng nợ dài hạn	10.198	9.838	9.157	8.034
Tổng nợ	14.142	13.908	14.028	13.247
Vốn chủ sở hữu				
Vốn cổ phần	4.097	4.710	4.710	4.710
Thặng dư vốn	1.050	1.013	1.013	1.013
Lợi nhuận giữ lại	11.802	12.761	15.169	17.794
Khác	3.820	3.970	3.970	3.970
Tổng nguồn vốn	20.770	22.455	24.863	27.487
Tổng Nợ & VCSH	34.912	36.362	38.890	40.735

Các chỉ số tài chính	2023A	2024A	2025F	2026F
Khả năng tăng trưởng				
TT Doanh thu	-9%	-2%	21%	10%
TT Lợi nhuận	-19%	-9%	21%	9%
Khả năng sinh lời				
Biên lợi nhuận gộp	43,3%	37,3%	35,7%	34,2%
ROE	12,6%	10,5%	11,3%	11,0%
ROA	8,0%	6,6%	7,4%	7,8%
Khả năng thanh toán				
Nợ vay/ Tài sản %	31%	29%	26%	22%
CS thanh toán hiện hành	2,4	2,8	2,9	3,2
CS thanh toán nhanh	2,0	2,4	2,6	2,8

ƯU ĐÃI ĐỘC QUYỀN**BETA**
BETA SECURITIES INCLãi suất margin **7,99%/năm**Miễn lãi margin **10 ngày***Áp dụng với khách hàng mở mới tài khoảnPhí giao dịch chỉ **0,06%**

Miễn phí ứng trước tiền bán

WEBSITE



ZALO



TELEGRAM

Quét mã
Mở tài khoản ngay**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.