

# REE - Triển vọng lợi nhuận quý 2 và năm 2026 duy trì ổn định bất chấp hiện tượng El Nino - Báo cáo ĐHCĐ bất thường

Doanh Nghiệp • 13/07/2026

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ bất thường của CTCP Cơ Điện Lạnh (REE) vào ngày 10/07/2026. Các điểm chính được ghi nhận như sau:

**\* Số liệu sơ bộ nửa đầu năm 2026 (6T 2026) nhìn chung phù hợp với kỳ vọng:** Doanh thu sơ bộ 6T 2026 đạt 4,9 nghìn tỷ đồng (+7% YoY, hoàn thành khoảng 41% dự báo năm 2026 của chúng tôi); LNST đạt 1.398 tỷ đồng (+13% YoY, hoàn thành khoảng 49% dự báo năm 2026 của chúng tôi).

+ Doanh thu và LNST sơ bộ quý 2 lần lượt đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và 683 tỷ đồng (+10% YoY), chủ yếu được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng tích cực của mảng điện.

+ Doanh thu/LNST mảng điện quý 2 tăng lần lượt 10%/36% YoY nhờ (1) doanh thu/LNST thủy điện vẫn tăng trưởng so với cùng kỳ (giá CGM tăng 29% YoY đã bù đắp cho mức giảm 8% YoY của sản lượng thương phẩm), và (2) LNST mảng điện gió tăng 15% YoY nhờ dự án Duyên Hải 1 đi vào vận hành.

+ Tỷ lệ lấp đầy trung bình của danh mục văn phòng cho thuê đạt 90-92%, trong khi tòa nhà E-town 6 đạt 58%.

+ Doanh số bán hàng tại dự án The Light Square tiếp tục thấp hơn kỳ vọng, với chỉ 8/45 căn được bán trong bối cảnh thị trường còn trầm lắng, qua đó tạo ra rủi ro điều chỉnh giảm dự báo đối với lợi nhuận mảng BĐS năm 2026 của chúng tôi.

**\* Kế hoạch năm 2026 mới phù hợp với dự báo của chúng tôi**

+ REE ước tính LNST năm 2026 đạt khoảng 2.570-2.980 tỷ đồng, với mức trung bình 2.775 tỷ đồng, tương đương 97% dự báo của chúng tôi.

+ Chúng tôi nhận thấy dư địa tăng trưởng từ mảng Nước & Mảng khác có thể bù đắp cho phần lợi nhuận có khả năng thấp hơn kỳ vọng từ mảng BĐS.

**\* Tiến độ triển khai các dự án điện gió/thủy điện mới:**

+ Mục tiêu vận hành thương mại (CoD): Dự án Duyên Hải 2 (48 MW) và Duyên Hải 3 (80 MW) trong quý 4/2026; Phú Cường 1A&1B (200 MW) trong quý 4/2027; Thủy điện Trà Khúc (30MW) vào cuối năm 2026. Các giả định này nhìn chung phù hợp với dự báo của chúng tôi.

+ Theo REE, các cơ quan Chính phủ đang đề xuất mức giá phát hành điện gió gần bờ năm 2026 cao hơn so với năm 2025.

**\* Lộ trình tăng gấp ba công suất điện quy đổi theo tỷ lệ sở hữu vào năm 2030 từ mức 1.000 MW (cuối năm 2025):**

+ Dự án điện gió gần bờ công suất 500 MW dự kiến được phê duyệt chủ trương đầu tư trong quý 4/2026.

+ Dự án điện gió ngoài khơi công suất 500 MW đặt mục tiêu nhận giấy chứng nhận đăng ký đầu tư trong quý 4/2026 và CoD vào năm 2030; ban lãnh đạo đánh giá đây là cơ hội phát triển điện gió ngoài khơi có tiến độ khả thi nhất tại Việt Nam ở thời điểm hiện tại.

+ Các dự án điện mặt trời nổi công suất 500/200/375 MW trực thuộc TBC/VSH/TMP.

**\* Mảng Cơ điện (M&E) tăng trưởng mạnh:** Giá trị hợp đồng ký mới trong 6T 2026 đạt 5,9 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng 98% kế hoạch. Giá trị hợp đồng ký mới thực tế cả năm 2026 có thể đạt 7-8 nghìn tỷ đồng (khoảng gấp 2 lần so với cùng kỳ). Chúng tôi ước tính lượng backlog cuối 6T 2026 đạt 10 nghìn tỷ đồng, qua đó hỗ trợ tích cực cho dự báo doanh thu mảng M&E năm 2026/2027 đạt mức 5/6 nghìn tỷ đồng. Đà tăng trưởng được hỗ trợ bởi các hợp đồng liên quan đến sân bay và các dự án theo hình thức đối tác công tư (PPP).

**\* Mảng cho thuê văn phòng - Rủi ro điều chỉnh giảm nhẹ từ năm 2028 trở đi:** REE đã hoãn ngày khởi công dự án văn phòng Phú Hữu do hiện đang chờ tín hiệu phục hồi rõ ràng hơn từ nhu cầu thuê, chậm hơn so với giả định của chúng tôi rằng dự án sẽ đi vào vận hành trong năm 2028.

**\* Thay đổi nhân sự HĐQT:**

+ Ông Nguyễn Ngọc Thái Bình với 18 năm kinh nghiệm làm việc tại REE, bao gồm hơn 10 năm giữ chức vụ Giám đốc Tài chính (CFO) và 6 năm làm Phó Tổng Giám đốc, trước khi được **bổ nhiệm làm Tổng Giám đốc** kiêm người đại diện theo pháp luật kể từ ngày 10/07/2026. Ông sở hữu bằng Thạc sĩ Quản trị Kinh doanh (MBA) từ Đại học Hawaii.

+ Ông Lee Liang Whye được **bổ nhiệm làm Chủ tịch HĐQT của REE** từ ngày 10/07/2026. Ông hiện là Tổng Giám đốc kiêm Thành viên HĐQT của tập đoàn Jardine Cycle & Carriage và là đại diện cho cổ đông lớn Platinum Victory. Ông có chứng chỉ CFA và xuất thân là kỹ sư điện, với hơn 20 năm kinh nghiệm trong khu vực ở các lĩnh vực tài chính tập đoàn, kiểm toán & quản trị rủi ro, tài chính doanh nghiệp & M&A, công nghệ, fintech, phát triển kinh doanh và quản lý vận hành. Các chức vụ cấp cao trước đây của ông bao gồm Trưởng bộ phận Kiểm toán & Tư vấn Rủi ro Tập đoàn tại Astra International, CFO kiêm Giám đốc Phát triển Kinh doanh tại Astra WeLab Digital Arta, và Giám đốc Điều hành khu vực Đông Nam Á tại Jardine Technology Holdings. Kinh nghiệm của ông mang lại sự kết hợp giữa tính kỷ luật trong phân bổ vốn, năng lực giám sát quản trị doanh nghiệp và chuyên môn thúc đẩy tăng trưởng bằng công nghệ.

+ Cổ đông đã thông qua việc miễn nhiệm chức danh Thành viên HĐQT nhiệm kỳ 2023-2027 đối với cựu Chủ tịch, Bà Nguyễn Thị Mai Thanh và Ông Ashok Ramachandran. Quyết định này có hiệu lực ngay sau khi ĐHCĐ bất thường kết thúc vào ngày 10/07/2026.

+ Dù không còn tham gia HĐQT, Bà Mai Thanh vẫn tiếp tục giữ chức vụ Chủ tịch Ủy ban Chiến lược (được thành lập vào tháng 5/2026 và chính thức được đưa vào quy chế hoạt động của HĐQT từ ngày 10/07/2026). Ủy ban này đóng vai trò là cơ quan tư vấn và thẩm định cấp cao cho HĐQT và ban lãnh đạo về chiến lược dài hạn, quản trị tài chính, huy động vốn, M&A và các khoản đầu tư quy mô lớn.

**\* Phát hành cổ phiếu ESOP:** ĐHCĐ bất thường đã thông qua việc tiếp tục triển khai phương án phát hành ESOP năm 2025 của REE sau khi điều chỉnh phương án nhằm đáp ứng các yêu cầu từ Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. Công ty dự kiến phát hành 500.000 cổ phiếu với giá 10.000 đồng/cổ phiếu, tương đương khoảng 0,08% số lượng cổ phiếu đang lưu hành.

Hình 1: KQKD sơ bộ quý 2 và 6T 2026 của REE

| Tỷ đồng                              | Q2<br>2025   | Q2<br>2026   | YoY        | 6T<br>2025   | 6T<br>2026   | YoY        | % dự báo năm<br>2026 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|------------|----------------------|
| <b>Doanh thu thuần</b>               | <b>2.514</b> | <b>2.429</b> | <b>-3%</b> | <b>4.582</b> | <b>4.900</b> | <b>7%</b>  | <b>41%</b>           |
| Cơ điện (M&E)                        | 867          | 1.053        | 21%        | 1.316        | 1.775        | 35%        | 36%                  |
| Cho thuê văn phòng & BĐS             | 443          | 417          | -6%        | 729          | 730          | 0%         | 40%                  |
| Điện                                 | 1.145        | 1.257        | 10%        | 2.433        | 2.650        | 9%         | 53%                  |
| Nước & khác                          | 58           | -297         | N.M.       | 103          | -255         | N.M.       | N.M.                 |
| <b>LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo</b> | <b>623</b>   | <b>683</b>   | <b>10%</b> | <b>1.235</b> | <b>1.398</b> | <b>13%</b> | <b>49%</b>           |
| Cơ điện (M&E)                        | 24           | 59           | 147%       | 43           | 100          | 135%       | 33%                  |
| Cho thuê văn phòng & BĐS             | 217          | 138          | -37%       | 313          | 265          | -15%       | 38%                  |
| Điện                                 | 239          | 325          | 36%        | 652          | 750          | 15%        | 50%                  |
|                                      |              |              |            |              |              |            |                      |

|             |     |     |     |     |     |     |     |
|-------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
| Nước & khác | 144 | 162 | 12% | 227 | 283 | 24% | 76% |
|-------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|

Nguồn: REE, Vietcap

