

REE CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH

Đa ngành

↑ KHẢ QUAN

Giá hiện hành 37,700


THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Mã chứng khoán	REE
SLCP đang lưu hành (triệu)	310
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	11,688
Giá cao/thấp 52 tuần	42.9–23.6
KLGD trung bình 3 tháng	1,357,500
Hệ số Beta	0.82
Sở hữu nước ngoài (%)	49

CỔ ĐÔNG LỚN

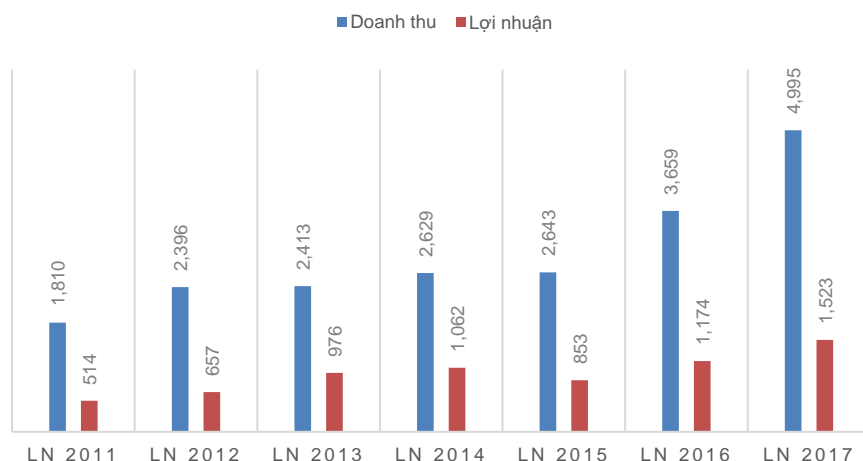
Platinum Victory Pte. Ptd	23.9%
Nguyễn Thị Mai Thanh	7.3%
Cty Đầu tư TC nhà nước	7.1%
Apollo Asia Fund	5.5%

Về hoạt động kinh doanh 2017:

REE là một trong hai công ty niêm yết đầu tiên trên sàn chứng khoán VN và trải qua đầy đủ các cung bậc cảm xúc của thị trường trong 18 năm qua. Trước giai đoạn 2010, REE đi theo hướng hoạt động đầu tư đa ngành với khá nhiều lĩnh vực khác nhau kể cả một số lĩnh vực không phải là thế mạnh của công ty. Cuộc khủng hoảng kinh tế 2008 và cả thị trường chứng khoán những năm sau đó là cú sốc lớn cho REE nhưng cũng là cơ hội cho công ty có những bước tái cấu trúc lớn và định hình mô hình đầu tư rõ nét hơn cho những năm về sau.

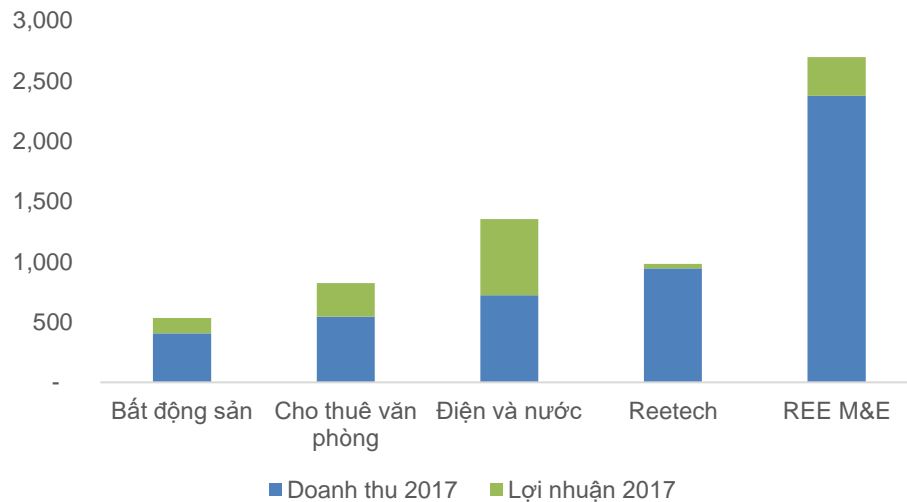
Kể từ sau 2010, REE tập trung vào 4 lĩnh vực hoạt động lớn là M&E, Reetech, Cho thuê văn phòng, Bất động sản, Điện và nước. Sau khi thoái vốn các lĩnh vực không phải là thế mạnh của mình, REE đã tập trung đầu tư lớn vào lĩnh vực tiêu dùng thiết yếu mà trọng tâm lớn là điện và nước thông qua việc nắm giữ cổ phần ở nhiều công ty thủy điện, nhiệt điện và nước trên toàn quốc. Sau thời gian dài đây là lĩnh vực đóng góp chính vào lợi nhuận của REE với tỷ lệ trên 40%.

Doanh thu của REE giữ ổn định trên 2000 tỷ từ 2012 -> 2015 và tăng tốc mạnh trong 2 năm gần đây. Kết quả tài chính 2017 là một sự vượt bậc với doanh thu gần 5,000 tỷ và lợi nhuận sau thuế đạt 1,523 tỷ đồng.



Năm 2017, REE đạt doanh thu thuần 4,995 tỷ đồng, tăng trưởng 36.5% so với năm 2016. Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ đạt 1,377 tỷ đồng, tăng trưởng gần 26%. So sánh với kế hoạch đặt ra, REE đã vượt hơn 8% về doanh thu và 21% về lợi nhuận sau thuế.

Doanh thu - lợi nhuận REE 2017 (tỷ VNĐ)



Trong năm 2017, lĩnh vực mang lại doanh thu cao nhất cho REE là M&E nhưng biên lợi nhuận của lĩnh vực này ở mức thấp. Trong khi mảng điện và nước thông qua việc nắm giữ cổ phần ở các công ty mang lại lợi nhuận cho REE chiếm đến 45% tổng lợi nhuận công ty.

Hoạt động cho thuê văn phòng cũng là một thế mạnh của REE qua thương hiệu E-town tại Cộng Hòa mang lại lợi nhuận ổn định từng năm. Trong năm nay REE tiếp tục xây dựng thêm một tòa nhà văn phòng mới để gia tăng nguồn thu có biên lợi nhuận đến 50% này.

Cập nhật Đại Hội Cổ Đông 2018:

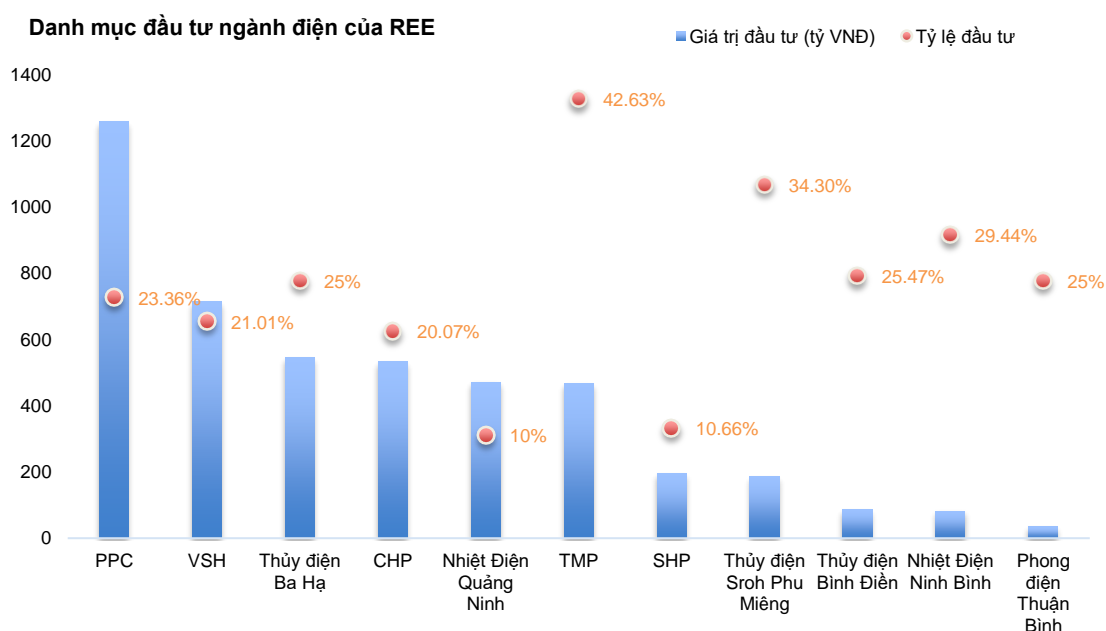
Tại ĐHCĐ 2018, có một số nét chính ghi nhận như sau:

Ở lĩnh vực M&E: Trên thị trường hiện có khoảng 5 công ty cạnh tranh với REE ở lĩnh vực này trong đó phân nửa là doanh nghiệp nước ngoài. Hoạt động Bất động sản tăng trưởng sẽ là cơ hội tốt cho REE phát triển mạnh mẽ này và dự báo còn hưởng lợi thêm 1,2 năm nữa dựa theo sự phát triển của thị trường BĐS. Trong năm 2018, REE M&E đặt kế hoạch doanh thu 2,700 tỷ đồng (tăng trưởng 13.6%) và lợi nhuận sau thuế 240 tỷ đồng (giảm -25.4%) so với 2017. Đây là kế hoạch khá thận trọng so với khả năng phát triển trong năm nay của REE.

Lĩnh vực sản xuất, phân phối sản phẩm điện lạnh (Reetech): được đánh giá là cạnh tranh rất gay gắt trên thị trường. Dù lợi nhuận có tăng trưởng nhưng không đáng kể và sản lượng có dấu hiệu tụt giảm. Reetech đang mở thêm các xưởng cơ khí ở Đà Nẵng và Cam Ranh để đáp ứng các đơn hàng mới. Trong khi đó, nhu cầu sử dụng máy điều hòa không khí thấp dẫn đến sản lượng tiêu thụ giảm 8%. Ree cũng mở rộng thị trường xuất khẩu sang Myanmar qua đại lý phân phối. Kế hoạch năm 2018 ở mảng này doanh thu 800 tỷ đồng (giảm 15%) và lợi nhuận sau thuế 43 tỷ đồng (tăng 16%).

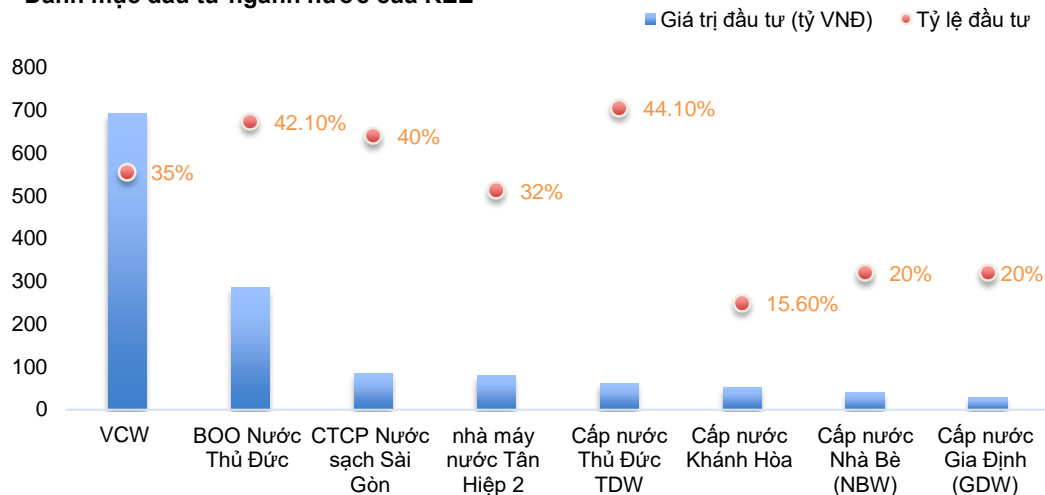
Mảng văn phòng cho thuê, Công ty REE Property kinh doanh và quản lý với diện tích cho thuê 130,000m². Tòa nhà Etown Central đã chính thức vận hành vào đầu tháng 1.2018 và dự kiến lấp đầy vào quý II. Sang năm sau dự án này mới mang lại lợi nhuận. REE cũng khởi công tòa nhà mới tại E.Town với 16 tầng, mỗi tầng 10.000 m², dự kiến hoàn thành cuối quý I/2019. Kế hoạch năm nay ở hoạt động cho thuê văn phòng doanh thu 656 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 280 tỷ đồng.

Lĩnh vực bất động sản với đơn vị liên doanh gồm SaigonRes và VIID đang bàn giao những lô đất cuối cùng trong khu đô thị Nam Lê Lợi tại tỉnh Quảng Ngãi. SaigonRes ghi nhận doanh thu từ dự án Khu căn hộ SaigonRes Plaza và dự án Khu chung cư An Phú 1 và An Phú 2. Năm 2018, hoạt động phát triển bất động sản đặt kế hoạch doanh thu 790 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 189 tỷ đồng.



Về lĩnh vực hạ tầng điện - nhiên liệu và nước, năm 2017 công ty đã đầu tư nâng tổng công suất điện sở hữu lên 697 MW. Các công ty có cổ phần REE sở hữu chiếm khoảng 8,4% thị phần thị trường phát điện. Sau hơn 5 năm tăng cường sở hữu mảng điện, REE đã trở thành doanh nghiệp sở hữu các công ty điện với thị phần lớn thứ 2 trong ngành sau PV Power (12% thị phần). Mảng này mang lại nguồn lợi nhuận cao nhất 632 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, tăng 89% năm trước. REE đang nghĩ đến vấn đề cơ cấu lại đầu tư vào thủy điện, nhiệt điện trong thời gian tới.

Danh mục đầu tư ngành nước của REE

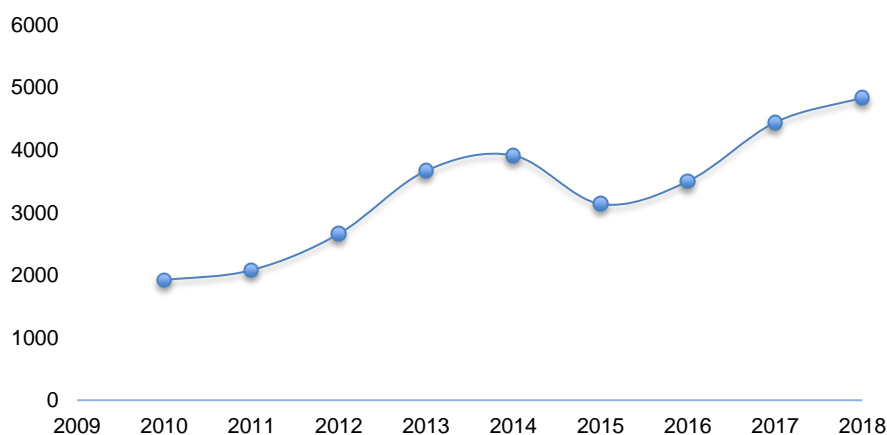


REE sẽ chi trả cổ tức năm 2017 với tỷ lệ 16% vốn điều lệ, ứng với số tiền hơn 496 tỷ đồng cho cổ đông có tên trong danh sách tại ngày đăng ký cuối cùng 01/03. Công ty dự kiến cổ tức năm 2018 sẽ được chia với tỷ lệ không thấp mức chỉ cổ tức của năm 2017.

Về kế hoạch 5 năm tới, bà Nguyễn Thị Mai Thanh – Chủ tịch REE cho biết, Công ty sẽ tập trung vào 3 lĩnh vực chính là cơ điện lạnh, hạ tầng điện nước và bất động sản (văn phòng cho thuê và phát triển căn hộ, nhà ở nghỉ dưỡng).

Đánh giá chung về REE: Tổng hợp kế hoạch doanh thu 2018 gần 5,700 tỷ tăng 14% so với 2017 và lợi nhuận 1,360 tỷ, giảm nhẹ so với 2017. Công ty có đưa ra một số dự báo thận trọng tuy nhiên dựa vào tình hình có thể kỳ vọng các mảng M&E, cho thuê văn phòng và thủy điện tiếp tục kinh doanh thuận lợi trong năm nay. REE có tốc độ tăng trưởng EPS rất tốt từ 2010 và dự báo năm nay dù tốc độ tăng có chậm lại nhưng EPS vẫn dự báo đạt 4,830 đồng.

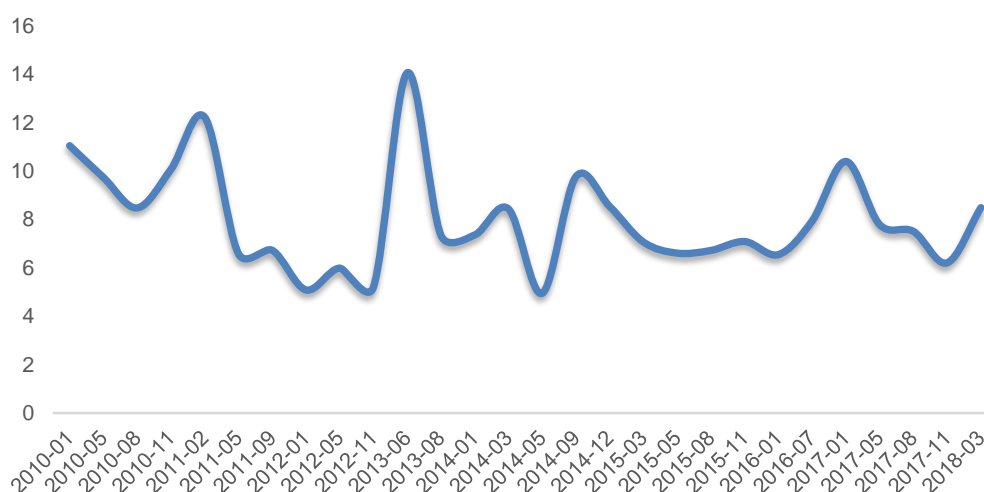
EPS REE từ 2010





Cổ phiếu REE luôn trong tình trạng cận room nước ngoài và hiện chưa có tín hiệu cho thấy lãnh đạo sẽ phát hành thêm hay nói tỷ lệ do kinh doanh bất động sản. PE của REE dao động ở mức trung bình từ 6 – 8 và có thời điểm đạt trên 10 ở những thời điểm thị trường tăng nóng. PE hiện tại 8.5 ở mức trung bình khá và so với PE trung bình của thị trường có thể xem là thấp. Chúng tôi đánh giá REE tiếp tục khả quan và giá phù hợp của REE năm nay dự báo ở mức 43,000 tương ứng PE ở mức 9 hoặc lạc quan hơn nếu thị trường tăng trưởng mạnh PE có thể ở mức 10 tương ứng giá REE đạt 47,000 – 50,000.

PE - REE từ năm 2010



Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbssc.com.vn

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8368)

Email: sbs.research@sbssc.com.vn

Head: Nguyễn Hồng Khanh – hongkhanhng@gmail.com

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn

Kiểm Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

Email: hanoi@sbssc.com.vn