

CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN LẠNH REE (HOSE – REE)

KHUYẾN NGHỊ: KHÔNG

Giá kỳ vọng (VND)	N/A
Giá thị trường (06/11/2018)	31,600
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

Bộ phận phân tích

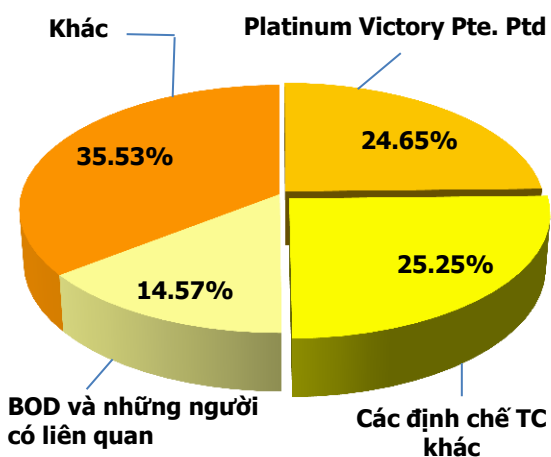
028 38 270 527

research@tcsc.vn

TỔNG QUAN CÔNG TY

Ngành nghề	Điện, Nước, BĐS và Cơ Điện
Vốn điều lệ	3,110 tỷ
Vốn hóa	9,921 tỷ
Tăng trưởng DT 3 năm	23.87%
Tăng trưởng LNST 3 năm	7.84%
Cổ tức	16% tiền
PE trailing	5.9x

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



Kết quả kinh doanh quý 3/2018 kém khả quan

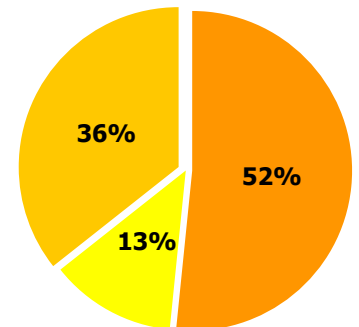
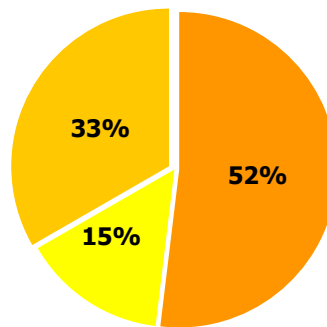
Kết quả kinh doanh Q3/2018 ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,193 tỷ (10.17% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 312.4 tỷ (-21.51% YoY). Việc sụt giảm lợi nhuận của công ty đến từ:

- Giá vốn hàng bán tăng mạnh làm biên lợi nhuận gộp giảm mạnh từ 28.82% về 24.75%.
- Chi phí tài chính tăng mạnh. Cụ thể, khoản dự phòng giảm giá đầu tư tài chính tăng hơn 53 tỷ và chi phí lãi vay tăng mạnh từ 21.6 tỷ lên 57.5 tỷ so với cùng kỳ.

Lũy kế từ đầu năm đến nay, KQKD của công ty vẫn khả quan với doanh thu thuần đạt 3,465 tỷ (4.14% YoY) và lợi nhuận sau thuế đạt 1,301 tỷ (18.39% YoY). Với kết quả này, REE lần lượt hoàn thành 60.83% doanh thu và 94.48% LNST so với kế hoạch đề ra cho năm 2018.

Cơ cấu doanh thu 9T2018

Cơ cấu doanh thu 9T2017



■ Dịch vụ cơ điện công trình

■ Hoạt động BĐS

■ Bán sản phẩm

■ Dịch vụ cơ điện công trình

■ Hoạt động BĐS

■ Bán sản phẩm

Mảng điện tiếp tục đem lại nguồn lợi nhuận chính trong 9T2018.

Mảng điện tiếp tục đạt được lợi nhuận cao và đóng góp khoảng 53% LNST. Cụ thể, sau 9 tháng mảng điện mang lại gần 652 tỷ lợi nhuận (+35.57 YoY). Ngoài ra, trong Q3/2018, REE đã tăng khoản

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



trích lập dự phòng cho CTCP Nhiệt điện Quảng Ninh thêm 67 tỷ khiến chi phí tài chính tăng mạnh.

Công ty tiếp tục gia tăng tỷ trọng đầu tư vào mảng điện trong quý 3/2018 khi mua vào hơn 1.7 triệu cổ phiếu CHP, nâng tỷ lệ sở hữu CHP từ 29.58 triệu cổ phiếu lên hơn 31.33 triệu cổ phiếu (22.61% tổng số cổ phiếu CHP đang lưu hành).

Mảng cơ điện M&E: Doanh thu tăng nhẹ nhưng lợi nhuận sau thuế lại sụt giảm đáng kể

Mảng M&E tiếp tục gặp phải những khó khăn khi bị cạnh tranh gay gắt và ghi nhận khoản chi phí trả trước dài hạn lên đến 253 tỷ (gấp 5 lần cùng kỳ). Do đó, mặc dù doanh thu mảng M&E 9 tháng đầu năm 2018 đạt 1,801 tỷ (4.9% YoY) nhưng lợi nhuận chỉ đạt 154 tỷ (-31.8% YoY).

Giá trị hợp đồng đã ký nhưng chưa thực hiện của mảng M&E vào cuối năm 2017 là 5,400 tỷ. Theo ước tính của chúng tôi, trong năm 2018 công ty sẽ ghi nhận khoảng 2,700 tỷ doanh thu từ mảng M&E. Với việc ký kết thêm các hợp đồng mới trị giá 2,400 tỷ trong năm nay, dự kiến giá trị còn lại từ các hợp đồng đã ký kết sẽ đạt 5,100 tỷ trong cuối năm 2018.

Mảng BĐS và cho thuê văn phòng tiếp tục đem lại nguồn thu nhập ổn định cho công ty

Sau 9 tháng đầu năm 2018, mảng BĐS và cho thuê văn phòng đạt 512 tỷ doanh thu (+20.9% YoY) và 300 tỷ lợi nhuận (17% YoY).

Dự án E-town Central bắt đầu đi vào hoạt động vào Q1/2018 và dự kiến tỷ lệ lấp đầy sẽ đạt 100% vào cuối năm 2019. Với giá định giá cho thuê khoảng 27\$/m² sàn, ước tính dự án này sẽ đem lại khoảng 250 – 280 tỷ mỗi năm.

Bên cạnh E Town Central, dự án E-Town 5 với tổng diện tích sàn 30,000 m² dự kiến sẽ hoàn thành vào 2/2019. Tính cả dự án này, kể từ quý 2/2019 công ty sẽ có gần 150,000 m² sàn cho thuê.

DANH MỤC ĐẦU TƯ MẢNG ĐIỆN		
Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Tỷ trọng trong danh mục đầu tư dài hạn
CTCP Phát triển điện nông thôn Trà Vinh	66.29%	N/A
CTCP Thủy điện Thác Bà	60.42%	N/A
CTCP Nhiệt điện Phả Lại	23.36%	19.89%
CTCP Thủy điện Vĩnh Sơn Sông Hinh	21.01%	10.64%
CTCP Thủy điện Sông Ba Hạ	25.76%	8.68%
CTCP Thủy điện miền Trung	22.60%	8.18%
CTCP Thủy điện Thác Mơ	42.63%	8.09%
Công ty cổ phần Thủy điện Srok Phu Miêng IDICO	34.30%	2.76%
CTCP Thủy điện Bình Điền	25.47%	1.15%
CTCP Nhiệt điện Ninh Bình	29.44%	1.02%
CTCP Phong điện Thuận Bình	25.00%	0.64%

DANH MỤC ĐẦU TƯ MẢNG NƯỚC		
Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Tỷ trọng trong danh mục đầu tư dài hạn
CTCP ĐT Nước Sạch Việt Nam	99.97%	N/A
CTCP Nước Sạch Sông Đà	35.88%	10.57%
CTCP BOO Nước Thủ Đức	42.07%	3.98%
CTCP ĐT&KD Nước Sạch Sài Gòn	40.00%	1.77%
CTCP ĐT Nước Tân Hiệp	32.00%	1.22%
CTCP Cấp Nước Thủ Đức	44.17%	0.89%
CTCP Cấp Nước Nhà Bè	20.02%	0.58%
CTCP Cấp Nước Gia Định	20.05%	0.46%

MẢNG BẤT ĐỘNG SẢN		
Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Tỷ trọng trong danh mục đầu tư dài hạn
CTCP BĐS R.E.E	99.97%	N/A
CTCP BĐS Song Thanh	99.96%	N/A
CTCP BĐS Song Mai	99.96%	N/A
CTCP Hạ Tầng và BĐS Việt Nam	50.61%	N/A
Cty TNHH Quản Lý Và Khai Thác BĐS R.E.E	100%	N/A
Cty TNHH Đầu Tư Xây Dựng Đường Trinh Xà Đa Hội	18.22%	3.67%
CTCP Địa Ốc Sài Gòn	28.87%	2.3%

MẢNG M&E		
Tên công ty	Tỷ lệ sở hữu	Tỷ trọng trong danh mục đầu tư dài hạn
CTCP DV&KT Cơ Điện Lạnh R.E.E	99.99%	N/A
CTCP Điện Máy R.E.E	99.99%	N/A
CTY TNHH MTV Điện Máy YAMATO Việt Nam	99.99%	N/A
CTCP Vĩnh Thịnh	99.96%	N/A
CTCP Cơ Điện Đoàn Nhất	35.00%	0.41%

TỔNG HỢP CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ số tài chính	2015	2016	2017	TTM Q3/2018
P/E cơ bản	9.77	8.76	6.96	6.10
P/B	1.32	1.34	1.19	1.09
EPS cơ bản (VNĐ)	3,170	3,519	4,441	5,067
Giá trị sổ sách/ 1 CP (VNĐ)	23,494	23,080	25,912	28,283
Tỷ suất lãi gộp	33.72%	32.29%	28.62%	27.02%
Tỷ suất EBIT	24.78%	23.84%	21.88%	20.46%
Tỷ suất EBITDA	29.80%	27.65%	24.49%	23.38%
Tỷ suất LN ròng	33.60%	32.07%	30.49%	33.60%
ROE	13.10%	15.18%	16.78%	17.61%
ROA	9.47%	10.41%	10.72%	10.78%
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.68	1.57	1.93	2.10
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.33	0.87	1.22	1.60
Tổng nợ phải trả/ Tổng tài sản	0.30	0.32	0.39	0.37
Tổng nợ/ Vốn CSH	0.44	0.48	0.64	0.59

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

CÁC CHỈ BÁO KỸ THUẬT

MACD	TIÊU CỰC	MA ngắn hạn	TIÊU CỰC
RSI	TIÊU CỰC	MA trung hạn	TIÊU CỰC
Volume	TIÊU CỰC	MA dài hạn	TIÊU CỰC
Ngưỡng hỗ trợ: (1) 29-30 (2) 26.5-27		Ngưỡng kháng cự: (1) 32-33 (2) 34-34.5	

REE đang ở trong một xu hướng giảm khá rõ ràng khi các đường MA từ ngắn hạn đến dài hạn đều đang hướng xuống và sắp xếp theo một trật tự rõ ràng, qua đó xác nhận xu hướng giảm hiện tại.

REE cũng có được đợt hồi phục gần đây cùng với thị trường chung, tuy nhiên chúng tôi đánh giá mức độ hồi phục này là yếu khi mức độ tăng giá kèm khối lượng chỉ đạt được ở mức thấp, cùng các chỉ báo MACD, RSI vẫn còn tiêu cực. Với việc hồi phục yếu và đang tiến về vùng kháng cự 32-33, tạo bởi hai đường EMA ngắn hạn trong hệ thống của chúng tôi, chúng tôi cho rằng REE sẽ sớm giảm điểm trở lại và tiếp tục xu hướng. Ngưỡng hỗ trợ gần là vùng đáy cũ vào tháng 7/2018 – vùng 29-30. Nếu thủng vùng này, chúng tôi kỳ vọng vùng 26.5-27 – tương ứng vùng MA200 chart Tuần sẽ làm hỗ trợ tốt cho REE.



TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

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 Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH CÔNG (TCSC)

Phòng phân tích

Lầu 2, Số 6 Hồ Tùng Mậu, P. Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP.HCM

Điện thoại: 028 38 270 527 Fax: 028 39 115 585

E-mail: info@tcsc.vn

Web: www.tcsc.vn