



## THỊ TRƯỜNG ĐIỀU CHỈNH TÍCH CỰC VỚI THANH KHOẢN THẤP, VIC/VHM ĐẨY CHỈ SỐ

- Index tăng tốt đầu phiên, đổi mặt với áp lực điều chỉnh khá lớn sau đó, nhưng vẫn tăng tốt trở lại trong phiên chiều
- VIC/VHM/VRE đóng góp 65% vào mức tăng của Index
- Nhiều cổ phiếu khác có phiên điều chỉnh tích cực khi chi giảm nhẹ với thanh khoản thấp
- Thanh khoản giảm nhẹ: 50% cao hơn trung bình 20 phiên, nhưng 12.7% thấp hơn ngày giao dịch liền trước.
- Dù loại bỏ khoản mua ròng lớn từ giao dịch thỏa thuận tại MSN (1,248 tỷ), khối ngoại vẫn mua ròng 238 tỷ, tập trung vào VCB (61 tỷ) VNM (50 tỷ) HPG (42 tỷ) VRE (40 tỷ)

## REE (Ctcp Cơ điện lạnh) - MỖI NGÀY 1 CỔ PHIẾU

### Cập nhật báo cáo tài chính quý 4/2018: KHẢ QUAN

- Doanh thu và lợi nhuận gộp giảm lần lượt 2% và 29% do: 1) mảng M&E doanh thu tăng 13.8% nhưng LN lại giảm 25% do hạch toán chi phí dự phòng 67 tỷ liên quan dự án Vietinbank, 2) mảng Reotech doanh thu và lợi nhuận giảm 23.6% và 91.4%, và 3) mảng BĐS cũng giảm lần lượt 21.7% và 63% doanh thu và lợi nhuận.
- Lợi nhuận từ đầu tư tài chính (điện và nước) tăng mạnh 126% giúp LNST tăng trưởng 63%.
- Tình hình tài chính lành mạnh với số dư tiền lớn ~3,000 tỷ, mặc dù số dư nợ vay cũng lớn là 3,180 tỷ để đầu tư tài chính, nhưng tỷ lệ nợ phải trả/vốn vẫn rất thấp là 0.56 lần.

### Mô hình kinh doanh:

- REE hoạt động ở 4 mảng chính là cơ điện lạnh M&E, bán điều hòa thương hiệu Reotech, cho thuê văn phòng, và đầu tư tài chính (chủ yếu vào mảng điện, nước), trong đó cơ cấu LNST lần lượt là 13.5%, 0.2%, 18%, và 68.4%.
- Trong 2 năm qua, REE cũng đã tham gia vào đầu tư bất động sản với 3 dự án hiện là: Ngọc Bảo Viên (Quảng Ngãi), Đức Giang (Hà Nội), và An Phú Đông & Saigon Riverside
- Trong mảng đầu tư tài chính, tổng giá trị đầu tư cuối 2018 là 7,019 tỷ (chiếm 45.3% tổng tài sản), chiến lược đầu tư dài hạn của REE độc đáo, nhất quán, mang tính dài hạn vào ngành điện và nước:
  - + Mảng điện chiếm 69.3% tổng danh mục đầu tư với 696 MW công suất phát điện; trong đó 64.8% thủy điện, 34.3% nhiệt điện và 0.9% phong điện. Các DN điện lớn mà REE đầu tư là TBC VSH TMP SBA SHP CHP PPC
  - + Mảng nước chiếm 20.8% tổng danh mục đầu tư với công suất phát nước 446.200m3/ngày tại 4 nhà máy nước (B.O.O Thủ Đức, Thủ Đức III, Tân Hiệp II, VCW) và 3 công ty cấp nước (TDW, GDW, NBW)
  - + Bất động sản chiếm 6.2%

### Triển vọng doanh nghiệp: TRUNG LẬP

- Mảng M&E tăng trưởng ~10%/năm từ các hợp đồng dài hạn đã ký. Trong năm 2018, tổng hợp đồng ký mới là ~3,500 tỷ, và số dư giá trị hợp đồng đã ký nhưng chưa thực hiện là ~6,200 tỷ (tương đương ~2 năm doanh thu)
- Mảng REE vẫn rất kém khả quan do áp lực cạnh tranh lớn khiến giá bán không đổi, trong khi đó chi phí đầu vào lại tăng.
- Mảng cho thuê văn phòng sẽ tăng trưởng tốt ~20.5% trong năm 2019 do đóng góp nguyên năm từ tòa nhà Etown Central, và đi vào hoạt động mới của tòa nhà Etown 5 từ quý 2/2019.
- Mảng điện sẽ trung lập do hiện tượng El Nino được dự báo sẽ xảy ra tại Việt Nam trong năm 2019 khiến sản lượng thủy điện giảm sút. Mặc dù vậy, các công ty điện khí của REE sẽ được hưởng lợi do sản lượng điện toàn ngành giảm khiến giá bán điện trên thị trường cạnh tranh tăng và giá khí giảm giúp cải thiện biên lợi nhuận. Do đó, lợi nhuận từ đầu tư tài chính của REE có thể giảm nhẹ ~10%.
- Mảng BĐS đi ngang trong năm 2019 với việc mở bán dự án đất nền có diện tích 7ha tại Long Biên, HN và 1 số dự án BĐS thấp tầng khác tại miền Trung.

## CHỈ SỐ GIAO DỊCH

	Vn-Index	HNX	UPCOM
Đóng cửa	952.3	106.1	55.4
Tăng/giảm (+/-)	↑ 7.1	↓ -0.4	↓ -0.4
Tăng/giảm (%)	↑ 0.75%	↓ -0.35%	↓ -0.73%
Khối lượng giao dịch (triệu cp)	157	36	7
Tổng GTGD (tỷ)	3,262	414	132
GTGD nđt nước ngoài (tỷ)	1,486	(16)	3
Số cổ phiếu tăng giá	142	75	67
Số cổ phiếu giảm giá	155	65	74
Số cổ phiếu tại tham chiếu	51	58	40
PE*	16.2	9.5	16.9
PB*	2.5	1.1	1.9
Vốn hóa (ngàn tỷ)*	3,099	197	964

\*: Dữ liệu từ ngày giao dịch liền trước

## ĐÁNH GIÁ TIN TỨC/SỰ KIỆN HÀNG NGÀY

- Mỹ - Trung bắt đầu đàm phán thương mại cấp cao, Trump lạc quan về tiến trình đạt được
- 3 ngân hàng lớn trong nước là VCB BID và CTG đều thể hiện mong muốn chính phủ nới room (hiện đang là 30%) nhằm đáp ứng nhu cầu tăng vốn để cải thiện hệ số CAR. Nếu được thông qua thì sẽ là động lực tăng giá rất lớn cho TTCK.