



CƠ ĐIỆN

Tiểu Berkshire Hathaway phiên bản Việt

Bất động sản

NĂNG LƯỢNG

NƯỚC

Báo cáo cập nhật Q2.2026

**CTCP Cơ Điện Lạnh
(HOSE: REE)**

CTCP Cơ điện lạnh (HOSE : REE)

REE – “Tiểu” Berkshire Hathaway Phiên bản Việt

Mã cổ phiếu (25/09/2026)	REE
Giá hiện tại	46.450
Giá kỳ vọng	62.000
Upsize	33%
Phương pháp định giá	P/E và SOTP
Khuyến nghị	MUA



Chuyên viên phân tích

Bùi Hữu Nam - 0399.574.454

nambh@nhsv.vn

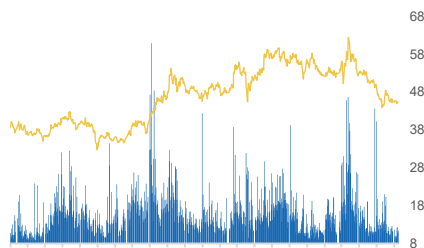
Thông tin cơ bản:

Công ty Cổ phần Cơ điện lạnh (REE) là một trong ba công ty niêm yết đầu tiên tại Việt Nam, với cổ đông lớn nhất là quỹ Đầu tư Platinum (41%) người thuyền trưởng chèo lái con thuyền từ những ngày đầu chính là bà Nguyễn Thị Mai Thanh. Công ty kinh doanh đa dạng các ngành nghề từ cơ điện, Bất động sản, Nước cho đến năng lượng.

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2025	2026f	2027f
Revenue	10,012	12,230	14,000
Gross Profit	3,775	4,500	5,200
Net Income	2,529	2,800	3,000
Growth (%)	27%	11%	7,5%

Diễn biến giá cổ phiếu REE



Nguồn: REE, NHSV Research

REE – Sở hữu hàng loạt cỗ máy in tiền hạng nặng

KQKD Q2.2026 : Lợi nhuận đi ngang do Elnino và Máng Bất động sản suy giảm

Trong quý 2 năm 2026, REE đã công bố KQKD với doanh thu đạt 2,432 tỷ, giảm 3% svck và LNST đạt 632 tỷ, gần như đi ngang svck do hiện tượng Elnino và lợi nhuận mảng BĐS giảm mạnh. Năng lượng tiếp tục là trụ cột đóng góp chính với tổng giá trị 1,036 tỷ đồng, đóng góp bởi 3 mảng kinh doanh lần lượt là Thủy điện đạt 779 tỷ(+7%), Điện gió đạt 178 tỷ (+27%) và Điện mặt trời đạt 79 tỷ (+7%). Máng bất động sản không ghi nhận bàn giao mới nên doanh thu giảm mạnh. Lũy kế trong 6T/2026, công ty đạt 1,345 tỷ LNST (+9% svck) và hoàn thành 48% mục tiêu về lợi nhuận cho năm 2026.

Máng năng lượng : Điện gió là động lực tăng trưởng trong dài hạn

Máng năng lượng tiếp tục là trụ cột chính, đóng góp 1,270 tỷ đồng chiếm 52% tổng doanh thu và 41% lợi nhuận (406 tỷ) trong kỳ. Tổng sản lượng phát điện của REE tăng nhẹ đạt 2,8 tỷ kWh(+2,3%) với Thủy điện đạt sản lượng là 1.117 triệu kWh, giảm so với cùng kỳ do ảnh hưởng của hiện tượng Elnino. Về mảng năng lượng tái tạo : sản lượng điện mặt trời đạt 77 triệu kWh, đi ngang so với năm ngoái và mảng điện gió đạt 82 triệu kWh – tăng 32% svck do nhà máy điện gió Duyên Hải với công suất 48MW đã chính thức vận hành thương mại từ Q1/2026 và ước tính đóng góp khoảng 102 triệu kWh sản lượng trong năm nay. Ngoài ra, dự kiến ngay trong cuối năm nay, hai dự án điện gió khác của công ty là Duyên Hải 2 và Duyên Hải 3 với tổng công suất 128 MW sẽ tiếp tục đi vào hoạt động sẽ đóng góp thêm vào lợi nhuận của REE trong tương lai gần.

Máng nước : Con gà đẻ trứng vàng của REE

Trong 6T/2026, mảng nước và môi trường đem về 190 tỷ LNST - tăng trưởng mạnh 19% svck do đóng góp tích cực từ 2 công ty liên kết : CTCP Nước sạch Sông Đà, và CTCP cấp nước Khánh Hòa. Chúng tôi cho rằng , lợi nhuận của mảng Nước sẽ tăng trưởng đều đặn khoảng 5%/năm dự báo đạt khoảng 380 tỷ trong năm 2026 do đây là ngành độc quyền và giá nước thì luôn luôn tăng theo thời gian.

Máng bất động sản & bất động sản Cho thuê : Duy trì ổn định

Máng bất động sản, doanh thu 6T/2026 đạt 628 tỷ đồng (-14% YoY), tuy nhiên LNST cổ đông công ty mẹ giảm 18% YoY xuống còn 274 tỷ đồng. Tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ hoạt động cho thuê văn phòng nhờ giá thuê cải thiện và tỷ lệ lấp đầy tăng trên toàn bộ danh mục. Về dài hạn, mảng này sẽ giúp cho REE mang về lợi nhuận ổn định khoảng 500 tỷ/năm do 1. Các tòa văn phòng cũ gần như đã lấp đầy 100% ; 2. Công ty chưa có kế hoạch đầu tư thêm dự án văn phòng cho thuê và 3. Máng BĐS dân dụng chưa đem lại nhiều kết quả.

Máng Cơ điện : Tăng trưởng mạnh nhưng tương lai cạnh tranh khốc liệt

Máng cơ điện lạnh (M&E), doanh thu 6T/2026 đạt 1,552 tỷ đồng (+18,2% YoY), LNST cổ đông đạt 97 tỷ đồng (+115% YoY). Giá trị hợp đồng ký mới trong Q2/2026 đạt 5.865 tỷ đồng, tăng mạnh so với cùng kỳ với hàng loạt dự án lớn như Nhà hát Ngọc Trai, Sân bay Long Thành, Phú Quốc,... Tuy nhiên, theo chúng tôi, đóng góp của mảng này vào lợi nhuận của REE sẽ khó bút phá do cạnh tranh về giá rất khốc liệt làm biến lợi nhuận thu hẹp.

Sức khỏe tài chính tuyệt vời giúp công ty sẵn sàng vượt qua thách thức phía trước

Cuối Q2/2026, tỷ lệ nợ vay ròng/ vcsh của công ty chỉ còn 8%, thấp nhất trong nhiều năm và điều này giúp 1. Đảm bảo nguồn lực mở rộng các dự án điện trong tương lai mà không bị áp lực nợ vay ; 2. Chi trả cổ tức tiền đều đặn và 3. Có thể tham gia những khoản đầu tư tài chính khi thị trường bị bán tháo (REE mua 700 tỷ giá trị cp VIB và hiện tạm lãi gần 400 tỷ đồng)

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2026

Chúng tôi dự báo rằng, lợi nhuận sau thuế của REE sẽ đạt khoảng **2,800 tỷ** – tăng trưởng nhẹ khoảng 11% so với năm 2025 do 1. Máng năng lượng tiếp tục đóng góp chính khi tổng công suất tiếp tục tăng trưởng nhẹ khi các nhà máy điện gió đi vào hoạt động và danh mục của công ty có đa dạng các loại hình phát điện khác nhau nên có thể bù trừ ; 2. Lợi nhuận mảng nước sẽ tăng trưởng nhẹ 3-5% do giá nước & nhu cầu tiêu thụ tăng và 3. Máng BĐS cho thuê và Máng Cơ điện lợi nhuận sẽ duy trì ổn định đi ngang so với năm 2025.

Rủi ro đầu tư

Tình hình thủy văn không thuận lợi

Các dự án điện gió bị chậm tiến độ

Lĩnh vực cơ điện lạnh gặp áp lực cạnh tranh

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

