

Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (REE)

Giá điện và sản lượng nước hỗ trợ tăng LN – [Phù hợp dự phóng]

- LN ròng Q2/26 tăng nhẹ 1,4% svck lên 632 tỷ đồng nhờ lợi nhuận mảng điện cải thiện, bù đắp kết quả kém tích cực của mảng BĐS.
- LN ròng 1H26 tăng 9,0% svck lên 1,3 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 45,4% dự phóng cả năm 2026 và nhìn chung phù hợp kỳ vọng của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy ít áp lực đối với giá mục tiêu hiện tại là 76.600 đồng dù cần thêm đánh giá chi tiết.

Giá điện cao hơn bù đắp sản lượng thủy điện suy giảm

LN ròng mảng điện Q2/26 tăng 70,5% svck lên 407 tỷ đồng. Trong 1H26, sản lượng thủy điện giảm 9,5% svck, nhưng LN ròng thủy điện vẫn tăng 11,6% nhờ giá thị trường điện bình quân tăng 30% và chi phí tài chính giảm. Sản lượng điện gió tăng 12,1% nhờ điều kiện gió thuận lợi và đóng góp mới từ Duyên Hải V1-4. Qua đó, LN ròng mảng điện 1H26 tăng 6,7% svck lên 695 tỷ đồng.

Sản lượng tiêu thụ cao hơn hỗ trợ lợi nhuận mảng nước

LN ròng mảng nước Q2/26 tăng 4,9% svck lên 99 tỷ đồng, đưa LN ròng 1H26 tăng 18,2% svck lên 190 tỷ đồng. Trong 1H26, sản lượng nước xử lý tăng 5,8% svck lên 260,7 triệu m³, chủ yếu nhờ lượng nước sông Đà tiêu thụ tại Hà Nội tăng 25% sau khi hoàn thành giai đoạn 2. Sản lượng nước sạch phân phối tăng 5,1% svck, được hỗ trợ bởi nhu cầu tại TP.HCM và Khánh Hòa tăng lần lượt 5,4% và 4,0%. Trong khi đó, doanh thu hợp nhất mảng nước giảm do TK Plus chưa ghi nhận doanh thu từ các dự án đang triển khai, còn phần lớn lợi nhuận cốt lõi của mảng nước được ghi nhận qua các công ty liên kết.

Thiếu hụt bàn giao nhà ở kéo giảm lợi nhuận BĐS

Doanh thu và LN ròng mảng BĐS Q2/26 giảm lần lượt 28,7%/ 37,3% svck, xuống 316/136 tỷ đồng. Trong 1H26, doanh thu cho thuê văn phòng tăng 13,1% nhờ giá thuê và tỷ lệ lấp đầy cải thiện nhẹ. Tuy nhiên, doanh thu phát triển BĐS giảm từ 174 tỷ đồng xuống 1 tỷ đồng do không có thêm sản phẩm được bàn giao tại The Light Square, khiến LN ròng mảng BĐS giảm 20,7% svck xuống 254 tỷ đồng.

Lợi nhuận M&E cải thiện từ nền thấp

Doanh thu M&E Q2/26 giảm nhẹ 3,2% svck xuống 837 tỷ đồng, trong khi LN ròng tăng gấp đôi svck lên 52 tỷ đồng. Trong 1H26, doanh thu và LN ròng mảng M&E và thương mại tăng lần lượt 18,2% và 109% svck, nhờ khối lượng xây dựng được ghi nhận tại một số dự án tăng và hoàn nhập dự phòng phải thu. Giá trị hợp đồng ký mới trong 1H26 đạt 5,9 nghìn tỷ đồng chủ yếu đến từ dự án Trung tâm dữ liệu An Khánh và Nhà hát Ngọc Trai.

LN ròng năm 2025 thấp hơn một chút so với kỳ vọng

LN ròng Q2/26 tăng nhẹ 1,5% svck lên 632 tỷ đồng, đưa LN ròng 1H26 tăng 9,1% svck lên 1,3 nghìn tỷ đồng và hoàn thành 45,4% dự phóng cả năm 2026. Kết quả nhìn chung phù hợp kỳ vọng của chúng tôi.

Tỷ đồng	Q2/26	% svck	6T26	% svck	sv. dự phóng
Doanh thu	2.426	-3,5%	4.897	6,9%	40,5%
- Điện	1.270	10,9%	2.664	9,5%	49,9%
- Nước	3	-95,0%	51	-51,6%	42,2%
- Bất động sản	316	-28,7%	629	-13,8%	31,0%
- Cơ điện lạnh	837	-3,2%	1.553	18,2%	33,8%
LN góp	919	7,7%	1.965	9,0%	44,1%
Chi phí BH&QLDN	186	11,9%	322	15,2%	41,2%
LN tài chính thuần	(16)	-80,4%	(54)	-66,9%	11,3%
LN từ LDLK	169	-24,1%	343	-5,5%	36,8%
LNTT	885	6,7%	1.939	12,3%	47,4%
LN ròng	632	1,5%	1.346	9,1%	45,4%
- Điện	407	70,5%	832	27,6%	58,9%
- Nước	99	4,5%	190	17,9%	48,6%
- Bất động sản	136	-37,3%	263	-17,8%	32,9%
- Cơ điện lạnh	52	124,1%	93	122,3%	37,8%
Biến LN góp	37,9%	3,9 điểm %	40,1%	0,8 điểm %	
Biến LN ròng	26,1%	1,3 điểm %	27,5%	0,6 điểm %	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Ngọc Hải – Trưởng Phòng

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Nguyễn Phạm Anh Tuấn – Chuyên viên phân tích

Email: hai.nguyenngoc2@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>