

Phó phòng phân tích
Phạm Hồng Sơn
Son.ph@shs.com.vn

Khuyến nghị: Tăng tỷ trọng

Giá hiện tại (31/07/2026): 45.300 VND

Giá mục tiêu: **70.300 VND**

% tăng/giảm giá: **55,1%**

Thông số cơ bản:

Vốn hóa (tỷ VND):	28.279
Số lượng CP lưu hành:	622.899.036
KLCP đang niêm yết:	622.899.036
KLGD trung bình 10 phiên (CP):	484.470
Giá thấp 52w:	42.500
Giá cao 52W:	64.000
Sở hữu nhà nước:	5,3%
Sở hữu NĐT nước ngoài:	49%
Free-float:	35%

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

	2024	2025	2026F
Tổng tài sản	36.360	40.074	48.306
Vốn chủ	22.455	24.796	28.489
Doanh thu	8.383	10.025	11.136
Lãi sau thuế	2.396	3.150	3.640
ROE	11%	12,7%	12,7%
ROA	6%	7,9%	7,5%
EPS (VND)	4.234	4.669	4.715
BVPS (VND)	40.127	38.674	37.411

REE – CHUYỂN GIAO THỂ HỆ, GIỮ VỮNG ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

Cập nhật KQKD Q2/2026

Lũy kế 6T/2026, REE đạt doanh thu hợp nhất 4.897 tỷ đồng (+6,9% YoY) và LNST cổ đông công ty mẹ 1.346 tỷ đồng (+9,0% YoY) – hoàn thành 40% kế hoạch doanh thu và 47,8% kế hoạch lợi nhuận năm.

Luận điểm đầu tư

(1) Cơ điện lạnh bứt phá nhờ backlog kỷ lục và đại dự án hạ tầng. Giá trị hợp đồng ký mới 6T/2026 đạt 5.865 tỷ đồng (mục tiêu cả năm 7.000-8.000 tỷ đồng) với các dự án lớn: Trung tâm dữ liệu An Khánh (Viettel), Nhà hát Ngọc Trai, sân bay Long Thành, Phú Quốc, Tân Sơn Nhất. Dự án Long Thành đã khởi động lại sau giai đoạn thanh tra phía chủ đầu tư.

(2) Danh mục điện gió tăng tốc, rút ngắn tiến độ. Dự án Duyên Hải 2 & 3 (128MW, TMĐT 6.121 tỷ đồng) đang đóng cọc, lắp turbine, dự kiến COD 30/10/2026, đóng góp ~350 triệu kWh và ~696 tỷ đồng doanh thu/năm. Phú Cường 1A & 1B (200MW, TMĐT 9.140 tỷ đồng) đã nâng sở hữu lên 99,99%, khởi công trạm biến áp 220kV tháng 5/2026, COD được đẩy sớm lên Q4/2027. Nam Bộ 3 (500MW ngoài khơi) đang khảo sát, mục tiêu xin chủ trương đầu tư Q4/2026 – củng cố mục tiêu 3.000 MW vào năm 2030.

(3) Năng lượng hiện hữu chống chịu tốt với thủy văn bất lợi. Sản lượng thủy điện 6T giảm 9,5% nhưng LNST thủy điện vẫn tăng 11,6% nhờ giá thị trường điện bình quân tăng 30% YoY và chi phí tài chính giảm.

Rủi ro

- Chu kỳ El-nino kéo dài có thể làm giảm sản lượng thủy điện trong H2/2026.
- Các dự án điện gió có thể chậm tiến độ làm ảnh hưởng đến KQKD của doanh nghiệp

1. CẬP NHẬT KQKD 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2026

KQKD hợp nhất 6T/2026 của REE tích cực với doanh thu 4.897 tỷ đồng (+6,9% YoY) và LNST cổ đông công ty mẹ 1.346 tỷ đồng (+9,0% YoY), hoàn thành lần lượt 40% và 47,8% kế hoạch năm. Riêng Q2/2026, doanh thu giảm nhẹ 3,5% YoY còn 2.426 tỷ đồng, chủ yếu do mảng nước (chưa ghi nhận doanh thu các dự án Thủ Đức 1, Tân Hiệp 2) và BĐS dân cư (cùng kỳ 2025 ghi nhận ~160 tỷ đồng từ bán một tòa chung cư tại dự án Bồ Xuyên); tuy nhiên LNST cổ đông công ty mẹ vẫn tăng 1,3% YoY đạt 632 tỷ đồng nhờ:

- Mảng năng lượng: LNST Q2 tăng 13,0% YoY nhờ giá thị trường điện bình quân tăng ~30% và huy động nhiệt điện tăng mạnh, bù đắp thủy văn bất lợi (sản lượng thủy điện Q2 giảm mạnh tại các nhà máy miền Trung).
- Mảng cơ điện lạnh: LNST Q2 gấp đôi cùng kỳ nhờ nghiệm thu bàn giao các dự án hoàn thành và hoàn nhập dự phòng phải thu.
- Mảng nước & môi trường: LNST từ các công ty liên doanh liên kết tiếp tục tăng nhờ tiêu thụ nước Hà Nội từ nguồn Sông Đà tăng 25% sau khi nhà máy hoàn thành giai đoạn 2.
- Mảng BĐS: văn phòng cho thuê tăng trưởng ổn định (+13,1% doanh thu, +15,8% LNST 6T)

Chỉ tiêu (tỷ VND)	DT 6T/2025	DT 6T/2026	%YoY	LNST 6T/2025	LNST 6T/2026	%YoY
Năng lượng	2.433	2.664	9,50%	652	695	6,70%
Nước & môi trường	106	52	-51,20%	161	190	18,20%
Bất động sản	729	628	-13,90%	320	254	-20,70%
Cơ điện lạnh & TM	1.314	1.553	18,20%	43	89	109,00%
Khác	-	-	-	60	118	98,20%
Tổng	4.582	4.897	6,90%	1.235	1.346	9,00%
EPS (đồng/cp)				1.983	2.161	9,00%

Nguồn: BCTC hợp nhất REE 6T/2026

2. CẬP NHẬT MẢNG NĂNG LƯỢNG

Hiện trạng các dự án đang triển khai (cập nhật sau ĐHĐCĐ bất thường 10/07/2026)

- Điện gió Duyên Hải 2 (V1-3 GĐ2, 48MW) và Duyên Hải 3 (V1-5 & V1-6 GĐ2, 80MW): tổng TMĐT 6.121 tỷ đồng, đã hoàn tất lựa chọn nhà thầu các hạng mục lớn (TSA, BOP, TBA, đường dây 110kV); phần trên biển đang thi công móng trụ, lắp đặt turbine và hoàn thiện nhập khẩu thiết bị; đang đàm phán giá điện. Dự kiến COD 30/10/2026, đóng góp ~350 triệu kWh/năm và doanh thu ~696 tỷ đồng/năm.

- Điện gió Phú Cường 1A & 1B (200MW, Cần Thơ): REE Energy đã nâng sở hữu từ 90% (T3/2026) lên 99,99% trong Q2/2026, TMĐT 9.140 tỷ đồng. Đã khởi công trạm biến áp 220kV tháng 5/2026, đang điều chỉnh FS, xin giao khu vực biển và GPMB tuyến đường dây 25km (84 trụ). Tiến độ COD được đẩy sớm lên Q4/2027 (báo cáo trước: Q1/2028), với điện lượng ~560 triệu kWh/năm và doanh thu ~1.110 tỷ đồng/năm.
- Thủy điện Trà Khúc 2 (30MW, Quảng Ngãi): cuối Q2/2026 đạt 85-90% khối lượng công trình chính, 80% gia công thiết bị cơ khí thủy công (40% khối lượng thiết bị tổng thể); toàn bộ công trình chính đã được giao đất. Dự kiến vận hành cuối tháng 11-12/2026 đến đầu Q1/2027, sản lượng 120 triệu kWh/năm, bán điện theo biểu giá chi phí tránh được.
- Điện gió Vĩnh Tân (200MW): đã đề xuất chấp thuận chủ trương đầu tư tại TP Cần Thơ từ tháng 3/2026, tận dụng chung hạ tầng sân trạm, đường dây với cụm Phú Cường.
- Điện gió ngoài khơi Nam Bộ 3 (500MW): được giao 7.091 ha biển (cách bờ 20-22km) để khảo sát; đang thực hiện 3 bước khảo sát (đo gió, địa hình, môi trường) trong 12 tháng, mục tiêu xin chủ trương đầu tư trong Q4/2026. Giá điện gió ngoài khơi khu vực miền Nam khoảng 14,7-15 UScent/kWh nếu dự án khởi công và vận hành trước 2030 – tiềm năng trở thành dự án điện gió ngoài khơi đầu tiên của Việt Nam.
- Chiến lược 3.000 MW đến 2030: danh mục hiện ~1,3-1,4 GW. Ngoài 2 dự án ngoài khơi quy mô 1.000MW đang theo đuổi, REE còn pipeline ~1.000MW điện mặt trời nổi: 500MW trên hồ Thác Mơ và Trị An, 200MW trên hồ Sông Hinh (VSH) và 300MW tại Thác Bà (TBC).

ĐVT: tỷ đồng	6T-2025	Tỷ trọng	6T-2026	Tỷ trọng	%YoY
Doanh thu	2.433	100%	2.664	100%	9,50%
Thủy điện	1.469	60,40%	1.609	60,40%	9,60%
Điện gió	436	17,90%	484	18,20%	10,90%
Điện mặt trời	141	5,80%	150	5,60%	5,90%
Điện bán lẻ	376	15,50%	421	15,80%	12,00%
Lợi nhuận điện	665	100%	726	100%	9,20%
Thủy điện	448	67,50%	501	69,00%	11,60%
Điện gió	118	17,80%	127	17,60%	7,70%
Điện mặt trời	80	12,00%	52	7,20%	-35,00%
Điện bán lẻ	18	2,70%	19	2,60%	5,40%
Nhiệt điện	0,5	0,10%	27	3,70%	5.599%
LNST hợp nhất	652		695		6,70%

3. CẬP NHẬT CÁC MẢNG KINH DOANH KHÁC

Mảng kinh doanh bất động sản

Văn phòng cho thuê tiếp tục là trụ đỡ với doanh thu 6T/2026 đạt 628 tỷ đồng (+13,1% YoY) và LNST 260 tỷ đồng (+15,8% YoY) nhờ giá thuê trung bình tăng nhẹ và công suất thuê toàn danh mục tăng 1,8%. Tỷ lệ lấp đầy E.town 6 đạt 58% sau gần 2 năm vận hành; tính trên toàn danh mục 181.749 m², tỷ lệ lấp đầy đạt 91-92%. Dự án tháp tài chính 99 tầng tại Thủ Thiêm (REE 43%, HFIC 33%, VinaCapital 24%; tổng vốn hơn 30.000 tỷ đồng) vẫn ở giai đoạn đề xuất – là câu chuyện dài hạn cho mảng văn phòng tại TP.HCM.

Mảng phát triển BĐS dân cư tiếp tục là điểm trừ: dự án The Light Square (Bồ Xuyên, Thái Bình) gần như không ghi nhận doanh thu trong 6T/2026 (1 tỷ đồng, -99,7% YoY) và lỗ 6 tỷ đồng; cùng kỳ 2025 có ~160 tỷ đồng doanh thu từ bán một tòa chung cư. Sản phẩm thấp tầng mới bán được 8/45 căn; REE Land đang triển khai các biện pháp kích cầu, mở rộng mạng lưới đại lý và tiến độ bàn giao đã được điều chỉnh sang giai đoạn 2026-2028.

Mảng cơ điện lạnh

Doanh thu 6T/2026 đạt 1.553 tỷ đồng (+18,2% YoY) và LNST 89 tỷ đồng (+109% YoY). Trong đó REE M&E đạt doanh thu 1.183 tỷ đồng (+15,4%) và LNST 76 tỷ đồng (+113,9%) nhờ nghiệm thu bàn giao các dự án hoàn thành và hoàn nhập dự phòng phải thu. Giá trị hợp đồng ký mới 6T đạt 5.865 tỷ đồng – tiếp nối mức kỷ lục Q1 – với các dự án tiêu biểu: Trung tâm dữ liệu An Khánh (Viettel), Nhà hát Ngọc Trai, công viên Văn hóa nghệ thuật chuyên đề, cụm dự án Phú Quốc và khu nghỉ dưỡng Phú Ninh; mục tiêu ký mới cả năm 7.000-8.000 tỷ đồng. Đáng chú ý, dự án sân bay Long Thành (REE là thầu phụ) đã khởi động lại sau giai đoạn thanh tra phía chủ đầu tư, cùng danh mục sân bay Phú Quốc (APEC), Cát Bi, Phú Bài T2 đảm bảo nguồn việc cho 2026-2027.

Mảng nước và môi trường

LNST (chủ yếu từ các công ty liên doanh liên kết) tăng 18,2% đạt 190 tỷ đồng. Tổng sản lượng nước xử lý đạt 260,7 triệu m³ (+5,8%) nhờ tiêu thụ khu vực Hà Nội từ nguồn Sông Đà tăng 25% sau khi nhà máy hoàn thành giai đoạn 2; sản lượng phân phối đạt 151,3 triệu m³ (+5,1%) với nhu cầu tại TP.HCM (+5,4%) và Khánh Hòa (+4%). Kế hoạch mở rộng gấp đôi công suất VCW trong 2026 tiếp tục là động lực trung hạn tại mảng này của REE.

CẬP NHẬT QUẢN TRỊ: HOÀN TẤT CHUYỂN GIAO THỂ HỆ LÃNH ĐẠO

ĐHĐCĐ bất thường ngày 10/07/2026 đã thông qua miễn nhiệm Thành viên HĐQT đối với bà Nguyễn Thị Mai Thanh và ông Ashok Ramachandran. Ông Nguyễn Ngọc Thái Bình (con trai bà Thanh) giữ chức Tổng Giám đốc kiêm đại diện pháp luật (từ tháng 5/2026), ông Lee Liang Whye – đại diện Platinum Victory, cổ đông lớn nhất sở hữu 41,6% – giữ chức Chủ tịch HĐQT. Bà Mai Thanh tiếp tục dẫn dắt chiến lược Tập đoàn với vai trò Chủ tịch Ủy ban Chiến lược trực thuộc HĐQT – cơ quan tham mưu cấp cao về chiến lược, phân bổ vốn, huy động vốn và M&A.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS 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.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Số 43 Lý Thường Kiệt, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Tòa nhà SHS,
Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24)-3818 1888

Fax: (84-24)-3818 1688

Email: contact@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06
Nguyễn Văn Linh, Thành phố Đà Nẵng,
Việt Nam

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779

Email: contact-dn@shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị
Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí
Minh, Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Email: contact-hcm@shs.com.vn



SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: shs.com.vn



Tel: 1900 63 8588



Email: hotrokhachhang@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SH Smart

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: shsmart.shs.com.vn