



Công ty Cổ phần Cơ điện lạnh

Source: <https://www.reecorp.com/>

I. TÓM TẮT

Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (REE) là một trong những doanh nghiệp tiên phong trên thị trường chứng khoán Việt Nam, vừa trải qua năm 2025 bứt phá với kết quả kinh doanh cao nhất thập kỷ. Nhờ lực đẩy chính từ mảng năng lượng và nước, công ty ghi nhận doanh thu vượt 10.012 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 2.529 tỷ đồng. Nền tảng tài chính vững chắc này giúp REE duy trì mức chi trả cổ tức hấp dẫn (25% cho năm 2025), đồng thời tiếp tục nhận được sự tin nhiệm cao từ các định chế tài chính và cổ đông lớn như quỹ ngoại Platinum

Victory – đơn vị hiện nắm giữ gần 45% vốn điều lệ.

Định hướng từ năm 2026, REE tập trung nguồn lực để tăng tốc chiến lược "xanh hóa", đặt mục tiêu tham vọng đạt 2.000 - 2.500 MW công suất phát điện vào năm 2030 thông qua việc rót vốn mạnh tay vào REE Energy và thu tóm các dự án điện gió mới. Bên cạnh đó, để tối ưu hóa lợi nhuận trong bối cảnh mảng thủy điện có thể bị ảnh hưởng bởi chu kỳ thời tiết El Nino, công ty kỳ vọng vào sự phục hồi mạnh mẽ của mảng cơ điện (M&E) nhờ các dự án hạ tầng quy mô như sân bay Long Thành, cùng dòng tiền ổn định từ dự án văn phòng cho thuê E.town 6.

II. HỒ SƠ VÀ BỐI CẢNH CÔNG TY

1. Thông tin cơ bản

Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (tên tiếng Anh là Refrigeration Electrical Engineering Corporation, viết tắt REE CORP) là một tập đoàn đa ngành quy mô lớn, giao dịch trên sàn HOSE với mã chứng khoán REE. Tính đến tháng 7/2025, REE sở hữu mức vốn điều lệ đạt hơn 5.416 tỷ đồng. Hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được xây dựng vững chắc trên bốn trụ cột cốt lõi bao gồm: cung cấp dịch vụ cơ điện công trình (M&E); sản xuất, lắp ráp và phân phối thiết bị điều hòa không khí mang thương hiệu Reetech; đầu tư kinh doanh bất động sản với trọng tâm là mảng cho thuê văn phòng; và đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng (năng lượng, dịch vụ nước sạch, môi trường). Trụ sở chính của tập đoàn hiện được đặt tại số 364 Cộng Hòa, Phường Tân Bình, TP. Hồ Chí Minh.

2. Cơ cấu sở hữu và các bên liên quan

REE là một trong những doanh nghiệp niêm yết thu hút dòng vốn ngoại mạnh mẽ nhất với tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài luôn duy trì sát ngưỡng tối đa 49%, trong đó quỹ đầu tư Platinum Victory Pte Ltd (thuộc tập đoàn Jardine Cycle & Carriage của Singapore) là cổ đông lớn nhất khi nắm quyền chi phối 44,99% vốn điều lệ. Bên cạnh công ty mẹ, REE quản lý một hệ sinh thái gồm nhiều đơn vị trọng yếu, nổi bật nhất là Công ty TNHH Năng lượng REE (REE Energy). Đây là đơn vị nòng cốt phụ trách mảng năng lượng vừa được rót thêm 3.250 tỷ đồng để nâng vốn điều lệ lên mức 10.500 tỷ đồng, qua đó đang tiến hành thu tóm 100% Công ty Cổ phần Điện gió Phú Cường nhằm phát triển dự án điện gió 200MW. Ngoài ra, REE cũng sở hữu cổ phần chiến lược tại các doanh nghiệp lớn khác như Tổng CTCP Địa ốc Sài Gòn (Saigonres Group) với tỷ lệ 21% và CTCP Nhiệt điện Phả Lại (PPC) với tỷ lệ 20%.

3. Kết quả kinh doanh năm 2025 và Dự phóng 2026

Năm 2025 đánh dấu sự phục hồi mạnh mẽ của REE khi kết quả kinh doanh tiệm cận lại mức lợi nhuận kỷ lục từng thiết lập vào năm 2022. Tuy nhiên, đà tăng trưởng rực rỡ này dự kiến sẽ chững lại đôi chút khi bước sang năm 2026 do tác động từ tính chu kỳ của mảng cốt lõi. Cụ thể, kết thúc năm 2025, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) ước đạt lần lượt 10.012 tỷ đồng và 2.529 tỷ đồng, đi kèm mức hiệu quả sử dụng vốn (ROE) ấn tượng 13,3%.

Bước sang năm 2026, bức tranh tài chính có sự phân hóa: trong khi doanh thu thuần được dự báo tiếp tục tăng 9,2% lên mức 10.932 tỷ đồng nhờ sự bù đắp của các mảng khác, thì lợi nhuận ròng dự kiến sẽ điều chỉnh giảm nhẹ 3,8%, lùi về mức 2.433 tỷ đồng.

Chỉ tiêu tài chính (Tỷ đồng)	2024 (Thực hiện)	2025 (Ước tính)	2026 (Dự báo)	% Thay đổi (2026/2025)
Doanh thu thuần	8.384	10.012	10.932	+9,2%
Lợi nhuận gộp	3.124	3.775	3.911	+3,6%
NPATMI	1.993	2.529	2.433	-3,8%
EPS (VND/cp)	4.237	4.668	4.491	-3,8%
ROE (%)	11,1%	13,3%	11,8%	-

Mô hình kinh doanh đa ngành của REE tiếp tục phát huy xuất sắc hiệu quả bù trừ rủi ro, mặc dù mảng năng lượng vẫn giữ vai trò chi phối bức tranh lợi nhuận tổng thể. Đối với mảng điện, năm 2025 là một năm "thiên thời" nhờ hiện tượng La Niña giúp sản lượng thủy điện tăng vọt

30% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, năm 2026 sẽ phải đối mặt với rủi ro chu kỳ El Niño quay trở lại, có thể khiến sản lượng thủy điện sụt giảm khoảng 12%. Để bù đắp lại, mặc dù các dự án điện gió mới (Duyên Hải, V1-3 giai đoạn 2) bắt đầu đi vào vận hành, chúng vẫn chưa thể đóng góp lợi nhuận đáng kể ngay trong năm đầu tiên.

Chính trong bối cảnh mảng điện chững lại, các mảng kinh doanh truyền thống lại vươn lên trở thành động lực dẫn dắt. Mảng cơ điện lạnh (M&E) đang ghi nhận sự phục hồi tích cực với lượng đơn hàng chờ (backlog) dồi dào, dự kiến mang lại mức tăng trưởng doanh thu lên tới 24% trong năm 2026. Lực đẩy chính đến từ việc đẩy mạnh tiến độ thi công các dự án hạ tầng trọng điểm như Sân bay Long Thành và sự ấm lên của ngành bất động sản.

Song song đó, mảng cho thuê văn phòng dự kiến tăng 15% doanh thu trong năm 2026, dẫn dắt bởi tỷ lệ lấp đầy đang cải thiện nhanh chóng của dự án mới E.town 6 (kỳ vọng vượt mốc 50% ngay cuối năm 2025). Ngoài ra, mảng nước và môi trường vẫn tiếp tục đóng vai trò "hậu phương" vững chắc, duy trì dòng tiền ổn định nhờ nhu cầu tiêu thụ nước gia tăng liên tục và kết quả kinh doanh khả quan từ các công ty liên kết như TK Cộng.

Bất chấp những biến động ngắn hạn, REE vẫn kiên định với tầm nhìn dài hạn trong việc mở rộng danh mục năng lượng tái tạo. Trọng tâm chiến lược hiện tại là việc thầu gói Cụm dự án Điện gió Phú Cường 1A & 1B tại khu vực Sóc Trăng và Cần Thơ. Với quy mô công suất 200 MW và tổng mức đầu tư khổng lồ lên tới hơn 9.140 tỷ đồng, REE đã chính thức chấp thuận phương án nhận chuyển nhượng tối đa 100% cổ phần để trực tiếp nắm quyền phát triển dự án này. Đây là bước đệm quan trọng để REE đẩy nhanh tốc độ "xanh hóa", hướng tới hiện thực hóa tham vọng vươn lên trở thành thế lực hàng đầu trong ngành năng lượng với tổng công suất phát điện đạt từ 2.000 đến 2.500 MW vào năm 2030.

III. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH CHUYÊN SÂU

1. MEANING

Sự am hiểu sâu sắc về REE trước tiên bắt nguồn từ việc nhận diện được bản chất mô hình kinh doanh của doanh nghiệp này. Đây là một tập đoàn đa ngành hoạt động xoay quanh bốn trụ cột chính: cơ điện lạnh & thương mại, năng lượng, bất động sản và nước & môi trường. Điểm giao thoa quan trọng nhất của cả bốn lĩnh vực này là chúng đều cung cấp những dịch vụ hạ tầng cơ bản và thiết yếu nhất cho sự vận hành của nền kinh tế cũng như đời sống xã hội. Bằng cách bám rễ sâu vào các "tiện ích" không thể thiếu — từ dòng điện, nguồn nước sạch, không gian làm việc cho đến các hệ thống cơ điện công trình — REE tự nhiên kiến tạo cho mình một nền tảng kinh doanh mang tính phòng thủ vô cùng vững chắc, ít bị tổn thương

trước những cú sốc của thị trường.

Ý nghĩa chiến lược của việc tổ chức theo mô hình tập đoàn đa ngành tại REE chính là khả năng tự động cân bằng và duy trì dòng tiền ổn định xuyên suốt các chu kỳ kinh tế hay biến đổi vĩ mô. Thực tế cho thấy, trong giai đoạn 2024 - 2025, điều kiện thủy văn thuận lợi đã giúp mảng thủy điện thăng hoa, trở thành bệ phóng chính mang về mức doanh thu và lợi nhuận đột phá. Tuy nhiên, khi bước sang năm 2026, xác suất hiện tượng thời tiết El Nino gia tăng có thể gây áp lực làm giảm sản lượng điện. Ngay lúc này, cấu trúc đa ngành lập tức phát huy tác dụng: sự phục hồi mạnh mẽ của mảng dịch vụ cơ điện lạnh (M&E) cùng dòng tiền dồi dào từ chuỗi văn phòng cho thuê — đặc biệt là điểm sáng từ tòa nhà mới E.town 6 với tỷ lệ lấp đầy nhanh chóng vượt mốc 50% — sẽ đứng ra gánh vác và bù đắp hoàn hảo cho sự sụt giảm mang tính chu kỳ của mảng năng lượng.

Tầm nhìn dài hạn của REE mang một ý nghĩa đặc biệt khi gắn kết chặt chẽ với xu hướng phát triển bền vững ESG (Môi trường - Xã hội - Quản trị) toàn cầu. Tập đoàn không chỉ dừng lại ở những mảng kinh doanh truyền thống mà đang chuyển mình quyết liệt để trở thành một nhà phát triển năng lượng sạch hàng đầu. Để cấp vốn cho khát vọng này, REE dự kiến rót thêm 3.250 tỷ đồng vào công ty con REE Energy, qua đó nâng quy mô vốn điều lệ của đơn vị nòng cốt này lên mức 10.500 tỷ đồng. Song song đó, công ty đang ráo riết thầu tóm các dự án năng lượng tái tạo, tiêu biểu là thương vụ nhận chuyển nhượng cụm Nhà máy điện gió Phú Cường 1A và 1B tại Cần Thơ với tổng công suất 200 MW. Những nỗ lực này đều hướng tới một mục tiêu chiến lược nhất quán: nâng tổng công suất phát điện lên mức 2.000 - 2.500 MW vào cuối năm 2030.

Cuối cùng, một doanh nghiệp thực sự có "Meaning" phải là nơi ban lãnh đạo luôn đặt quyền lợi của cổ đông lên vị trí ưu tiên. REE từ lâu đã là một chuẩn mực trên thị trường chứng khoán về tính ổn định trong chính sách phân phối lợi nhuận. Nhờ kết quả kinh doanh rực rỡ năm 2025, công ty đã quyết định chi trả cổ tức với tổng tỷ lệ lên tới 25% (bao gồm 10% tiền mặt và 15% cổ phiếu), đồng thời tiếp tục duy trì kế hoạch tạm ứng cổ tức tiền mặt tối đa 10% cho năm 2026.

Đặc biệt, chất lượng tài sản và tính minh bạch trong hệ thống quản trị của REE còn được bảo chứng tuyệt đối bởi sự gắn bó của dòng vốn ngoại. Quỹ đầu tư Platinum Victory Pte Ltd (thuộc tập đoàn danh tiếng Jardine Cycle & Carriage) hiện đang nắm giữ 44,99% vốn điều lệ và không ngừng có những động thái đăng ký mua gom hàng triệu cổ phiếu trên sàn để gia tăng tỷ lệ sở hữu. Sự đồng hành bền bỉ này chính là lời khẳng định đắt giá nhất của các định chế tài chính quốc tế đối với giá trị bền vững mà REE đang tạo ra.

2. MOAT

Phân tích "Con hào kinh tế" (Moat) của Công ty Cổ phần Cơ Điện Lạnh (REE) cho thấy doanh nghiệp đang sở hữu những lợi thế cạnh tranh bền vững được xây dựng dựa trên đặc thù của một tập đoàn đa ngành, nổi bật nhất là rào cản gia nhập ngành khổng lồ từ mảng năng lượng và nước sạch. Đây là những lĩnh vực đòi hỏi nguồn vốn đầu tư cực kỳ lớn, chuyên môn kỹ thuật cao và chịu sự quản lý khắt khe của Nhà nước. Trong mảng năng lượng, REE đang nắm giữ tổng công suất lên tới 696 MW từ thủy điện, điện mặt trời và điện gió. "Con hào" này đang không ngừng được đào sâu qua chiến lược M&A, tiêu biểu là thương vụ thuê tóm cụm điện gió Phú Cường (quy mô 200 MW, vốn hơn 9.000 tỷ đồng) nhằm hướng tới mục tiêu vượt 2.000 MW vào năm 2030. Cùng với đó, mảng nước sạch (công suất 446.200 m³/ngày) mang tính độc quyền tự nhiên tại các địa bàn cung cấp, giúp REE duy trì biên lợi nhuận ổn định bất chấp mọi pha suy thoái của nền kinh tế.

Bên cạnh hạ tầng, biên lợi nhuận của REE còn được bảo vệ vững chắc nhờ giá trị thương hiệu vô hình và chi phí chuyển đổi cao từ mảng cơ điện lạnh (M&E) cùng chuỗi văn phòng cho thuê. Với vị thế "anh cả" ngành M&E từ năm 1977 và thương hiệu Reetech (1996), uy tín vượt trội đã giúp REE liên tục trúng thầu các dự án trọng điểm. Nhờ đó, lượng đơn hàng chờ (backlog) luôn duy trì ở mức cao với giá trị ký mới năm 2025 đạt 3.800 tỷ đồng, đảm bảo nguồn thu gối đầu dài hạn. Song song đó, thay vì mạo hiểm với bất động sản nhà ở, chuỗi văn phòng cho thuê E.town (quy mô hơn 130.000 m²) hoạt động như một "con bò sữa" tạo dòng tiền phòng thủ. Chi phí chuyển đổi (Switching Cost) lớn của khách hàng doanh nghiệp giúp các tòa nhà luôn giữ tỷ lệ lấp đầy trên 90%; trong đó dự án mới E.town 6 cũng nhanh chóng vượt 50% chỉ trong thời gian ngắn và được kỳ vọng là động lực lợi nhuận chính cho năm 2026.

Nâng đỡ cho toàn bộ hệ sinh thái kinh doanh đồ sộ trên là "con hào" tài chính linh hoạt và nền tảng quản trị doanh nghiệp xuất sắc. Dù liên tục mở rộng trong các ngành thâm dụng vốn, REE vẫn kiểm soát chặt chẽ đòn bẩy với tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu ở mức cực kỳ an toàn (chỉ khoảng 0,4 - 0,5 lần trong giai đoạn 2025 - 2026). Sức khỏe tài chính vượt trội này không chỉ giúp tối ưu hóa chi phí lãi vay mà còn tạo dư địa dồi dào cho các thương vụ M&A chiến lược. Đặc biệt, năng lực điều hành minh bạch của REE được bảo chứng tuyệt đối bởi quỹ ngoại Platinum Victory Pte Ltd (thuộc tập đoàn Jardine Cycle & Carriage) – cổ đông lớn nhất đang nắm 44,99% vốn điều lệ và liên tục mua gom thêm cổ phiếu. Sự đồng hành bền bỉ của dòng vốn ngoại không chỉ làm dày thêm bộ đệm tài chính mà còn thúc đẩy REE tiên phong áp dụng các chuẩn mực quản trị bền vững (ESG) khắt khe nhất trên thị trường.

3. MANAGEMENT

Bộ máy lãnh đạo của REE trong giai đoạn 2024 - 2026 ghi nhận những thay đổi quan trọng ở cấp bậc thượng tầng, phản ánh sự chuyển dịch trong cấu trúc quản trị. Đáng chú ý nhất là sự trở lại vị trí Chủ tịch Hội đồng Quản trị (HĐQT) của bà Nguyễn Thị Mai Thanh vào ngày 09/04/2025. Trước đó, vị trí này từng được chuyển giao cho ông Alain Xavier Cany vào tháng 11/2024. Sự quay trở lại của bà Mai Thanh không chỉ thể hiện vai trò "thuyền trưởng" đầy kinh nghiệm mà còn khẳng định sự ổn định trong định hướng chiến lược dài hạn của tập đoàn.

Song song với sự luân chuyển tại vị trí Chủ tịch, cấu trúc HĐQT cũng đón nhận sự thay đổi lớn từ phía cổ đông ngoại. Vào đầu tháng 02/2026, hai thành viên HĐQT đại diện cho phần vốn của quỹ Platinum Victory Pte Ltd — cổ đông lớn nhất tại REE — là ông Alain Xavier Cany và bà Hsu Hai Yeh đã đệ đơn từ nhiệm. Theo lộ trình, Đại hội đồng cổ đông thường niên ngày 31/03/2026 sẽ chính thức thực hiện thủ tục miễn nhiệm và bầu bổ sung hai thành viên mới cho thời gian còn lại của nhiệm kỳ 2023 – 2027 nhằm đảm bảo tính liên tục trong hoạt động quản trị.

Về công tác quản trị nhân sự cấp cao, REE luôn chú trọng các chính sách đãi ngộ nhằm gắn kết lợi ích của đội ngũ quản lý với sự phát triển bền vững của doanh nghiệp. Điển hình là việc HĐQT trình phương án phát hành 500.000 cổ phiếu ESOP cho đội ngũ nhân viên quản lý với mức giá ưu đãi 10.000 đồng/cổ phiếu. Chính sách này không chỉ tạo động lực cho các nhân sự cốt cán mà còn là minh chứng cho cam kết phát triển đội ngũ kế cận, giúp tập đoàn giữ vững vị thế trong một thị trường đầy cạnh tranh.

Bảng tổng hợp các thành viên cấp cao có biến động gần đây

Họ và Tên	Chức vụ / Vai trò	Ghi chú các mốc thời gian đáng chú ý
Bà Nguyễn Thị Mai Thanh	Chủ tịch HĐQT	Chính thức quay trở lại đảm nhiệm vị trí Chủ tịch HĐQT từ ngày 09/04/2025.
Ông Alain Xavier Cany	Thành viên	Từng đảm nhận vị trí Chủ tịch HĐQT (11/2024 - 04/2025). Đã nộp đơn từ nhiệm vào tháng

	HĐQT	02/2026.
Bà Hsu Hai Yeh	Thành viên HĐQT	Đại diện quỹ Platinum Victory; được bổ nhiệm từ năm 2023 và đã nộp đơn từ nhiệm vào tháng 02/2026.

4. MARGIN OF SAFETY

Trong phân tích đầu tư, khái niệm "Biên an toàn" (Margin of Safety) đóng vai trò như một chiếc phao cứu sinh, bảo vệ nhà đầu tư khỏi những sai lầm trong định giá và các biến động bất ngờ của thị trường. Đối với cổ phiếu REE, biên an toàn này không chỉ nằm ở những con số tài chính mà còn hiện hữu qua sự bảo chứng của chiến lược quản trị và dòng tiền bền vững.

Biên an toàn đầu tiên được xác lập thông qua khoảng cách giữa thị giá hiện tại và giá trị thực được các định chế tài chính xác định. Với thị giá cổ phiếu REE dao động quanh vùng 59.600 - 62.000 đồng/cp, nhà đầu tư hiện đang có cơ hội nắm giữ một doanh nghiệp tăng trưởng với định giá thấp hơn kỳ vọng của giới phân tích. Các tổ chức như Chứng khoán SSI đưa ra giá mục tiêu 12 tháng là 70.200 đồng/cp, trong khi Chứng khoán An Bình (ABS) lạc quan hơn với mức 72.900 đồng/cp. Ở các mức giá mục tiêu này, REE vẫn duy trì định giá P/E dự phóng năm 2026 quanh mức 14,1 lần và P/B là 1,5 lần – mức định giá khá hợp lý so với quy mô, chất lượng tài sản và tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận ổn định mà tập đoàn đang sở hữu.

Sức khỏe tài chính vượt trội chính là lớp bảo vệ thứ hai cho nhà đầu tư. REE đã chứng minh năng lực "miễn dịch" với các cú sốc vĩ mô khi vận hành các mảng kinh doanh thâm dụng vốn lớn (năng lượng, hạ tầng nước, bất động sản) mà vẫn duy trì cơ cấu tài chính cực kỳ lành mạnh. Tỷ lệ Nợ/Vốn chủ sở hữu (D/E) của công ty chỉ duy trì ở mức thấp 0,4 lần trong năm 2025 và dự kiến ở ngưỡng an toàn 0,5 lần trong năm 2026. Bên cạnh đó, tỷ lệ Nợ ròng/EBITDA dự phóng ở mức 0,64 lần vào năm 2026 là minh chứng rõ ràng cho thấy dòng tiền từ hoạt động kinh doanh dư sức bù đắp các nghĩa vụ nợ, giúp doanh nghiệp đứng vững trước mọi biến động lãi suất.

Chính sách chi trả cổ tức đều đặn đóng vai trò như một "tấm nệm" bảo vệ, mang lại thu nhập tiền mặt thực tế cho nhà đầu tư khi thị trường chung biến động. Với kết quả kinh doanh bứt phá, REE đã thực hiện chi trả cổ tức năm 2025 với tổng tỷ lệ 25% (bao gồm 10% tiền mặt và

15% cổ phiếu). Bước sang năm 2026, ban lãnh đạo tiếp tục khẳng định cam kết khi trình kế hoạch duy trì mức tạm ứng cổ tức bằng tiền mặt tối đa 10%. Dòng tiền thực nhận này không chỉ giúp củng cố tỷ suất sinh lời cho cổ đông nắm giữ dài hạn mà còn là thước đo chân thực nhất về khả năng tạo tiền mặt bền vững từ hoạt động kinh doanh cốt lõi.

Cuối cùng, biên an toàn của REE được gia cố bởi cơ cấu cổ đông cô đặc và sự hiện diện của các tổ chức quốc tế lớn. Cổ đông ngoại lớn nhất – quỹ Platinum Victory Pte Ltd (thuộc Tập đoàn Jardine Cycle & Carriage) – đã và đang liên tục thực hiện các động thái đăng ký mua gom hàng triệu cổ phiếu trên thị trường để gia tăng tỷ lệ sở hữu lên ngưỡng tối đa 44,99%. Việc một tập đoàn đa quốc gia danh tiếng sẵn sàng gia tăng tỷ trọng đầu tư bất chấp các điều kiện thị trường không thuận lợi là thông điệp mạnh mẽ nhất về niềm tin vào giá trị nội tại. Lực cầu ổn định này không chỉ tạo ra một vùng đệm hỗ trợ giá cổ phiếu mà còn là lời bảo chứng cho tính minh bạch và chuẩn mực quản trị cao cấp mà REE đang theo đuổi.

5. MONEY

5.1. Kết quả kinh doanh bứt phá, lập đỉnh doanh thu thập kỷ

Năm 2025 ghi nhận sự bứt phá mạnh mẽ của REE với doanh thu thuần đạt 10.012 tỷ đồng, tăng 19,4% so với cùng kỳ, và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đạt 2.529 tỷ đồng, tăng 27%. Kết quả này không chỉ gần chạm lại mức kỷ lục của năm 2022 mà còn vượt 104% kế hoạch đề ra, minh chứng cho sức mạnh nội tại của doanh nghiệp. Dưới đây là bức tranh tài chính tổng quát của REE giai đoạn 2022 – 2026:

Chỉ tiêu	Năm 2022	Năm 2023	Năm 2024	Năm 2025	Dự phóng 2026F
Doanh thu thuần (Tỷ đồng)	9.372	8.570	8.384	10.012	10.932
Tăng trưởng Doanh thu (%)	61,3%	-8,6%	-2,2%	19,4%	9,2%

NPATMI (Tỷ đồng)	2.693	2.188	1.993	2.529	2.433
Biên lợi nhuận gộp (%)	46,2%	43,3%	37,3%	37,7%	35,8%
EPS (VND/cổ phiếu)	7.576	5.354	4.237	4.668	4.491
ROE (%)	19,8%	13,9%	11,1%	13,3%	11,8%

5.2. Cơ cấu lợi nhuận: Năng lượng là "Cỗ máy in tiền" chủ lực

Động lực tăng trưởng chính của REE trong năm 2025 đến từ mảng Năng lượng và mảng Nước & Môi trường. Đặc biệt, mảng Điện – hưởng lợi từ điều kiện thủy văn thuận lợi cho thủy điện – đã đóng góp tới hơn một nửa lợi nhuận ròng của toàn tập đoàn. Sự đa dạng hóa này giúp REE đảm bảo nguồn thu ổn định, ngay cả khi một số mảng kinh doanh khác biến động. Cụ thể kết quả kinh doanh theo mảng năm 2025 như sau:

Mảng hoạt động	Doanh thu 2025 (Tỷ đồng)	Tăng trưởng Doanh thu	NPATMI 2025 (Tỷ đồng)	Tăng trưởng Lợi nhuận
Điện (Năng lượng)	4.979	+17%	1.412	+40%
Cơ điện lạnh & TM (M&E)	3.521	+22%	164	+10%
Bất động sản	1.338	+16%	513	+1%

Nước & Môi trường	174	+53%	355	+33%
-------------------	-----	------	-----	------

5.3. Sức khỏe tài chính ưu việt: Đòn bẩy thấp, thanh khoản cao

Một điểm sáng khác trong "Money" của REE chính là khả năng quản trị rủi ro tài chính xuất sắc. Dù liên tục rót hàng ngàn tỷ đồng vào các dự án năng lượng tái tạo và bất động sản văn phòng, REE vẫn duy trì tỷ lệ Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (D/E) ở mức rất thấp, chỉ 0,4 lần trong năm 2025 và dự kiến ở mức 0,5 lần trong năm 2026. Tổng tài sản tính đến cuối năm 2025 đạt 40.076 tỷ đồng, đi kèm vốn chủ sở hữu dày dặn 24.796 tỷ đồng. Đặc biệt, tỷ lệ Nợ ròng/EBITDA chỉ ở mức 0,61 lần cho thấy dòng tiền tạo ra từ hoạt động kinh doanh dư sức bù đắp các nghĩa vụ nợ, tạo ra thể chủ động tuyệt đối về thanh khoản cho doanh nghiệp.

5.4. Dòng tiền cổ tức dồi dào, đều đặn

REE nổi tiếng là doanh nghiệp duy trì chính sách hoàn trả dòng tiền cho cổ đông rất tốt và ổn định. Với lợi nhuận bứt phá trong năm 2025, doanh nghiệp đã thực hiện chi trả cổ tức với tổng tỷ lệ lên tới 25%, bao gồm 10% bằng tiền mặt (tương đương 1.000 đồng/cổ phiếu, chi trả vào ngày 03/04/2026) và 15% bằng cổ phiếu (phát hành thêm hơn 81,2 triệu cổ phiếu mới). Bước sang năm 2026, ban lãnh đạo REE tiếp tục trình kế hoạch duy trì mức tạm ứng cổ tức bằng tiền mặt tối đa 10%, khẳng định cam kết chia sẻ thành quả kinh doanh với nhà đầu tư.

Xét về tiêu chí "Money", REE sở hữu một nền tảng tài chính "đẹp" với khả năng sinh lời (ROE) ổn định trên 11-13%, nợ vay an toàn tuyệt đối và dòng tiền từ các tiện ích hạ tầng mang tính phòng thủ cao. Dù điểm rơi lợi nhuận có thể bị ảnh hưởng nhẹ do thủy điện trong năm 2026, nhưng sự phục hồi của mảng M&E và việc đưa tòa nhà E.town 6 vào khai thác sẽ là những đòn bẩy bù đắp hiệu quả, đảm bảo sự tăng trưởng bền vững cho tập đoàn.

IV. KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

1. Kết luận

Thông qua quá trình phân tích toàn diện cổ phiếu REE theo mô hình 5M gồm Meaning (Mô hình kinh doanh), Moat (Lợi thế cạnh tranh), Management (Năng lực quản trị), Margin of Safety (Biên độ an toàn) và Money (Sức mạnh tài chính), có thể nhận thấy REE đang khẳng định vững chắc vị thế là một "pháo đài" phòng thủ chất lượng cao trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tập đoàn đã chuyển mình từ một đơn vị cơ điện lạnh truyền thống trở thành

một thực thể đa ngành nắm giữ các hạ tầng thiết yếu không thể thiếu đối với nền kinh tế. Với mô hình kinh doanh xoay quanh điện, nước, văn phòng cho thuê và cơ điện công trình, tập đoàn sở hữu khả năng tự điều tiết rủi ro chu kỳ vượt trội. Giai đoạn 2025–2030 đánh dấu bước ngoặt quan trọng khi REE tập trung toàn lực vào chiến lược "xanh hóa", đặt mục tiêu đầy tham vọng nâng công suất phát điện lên mức 2.000 – 2.500 MW. Sự dẫn dắt của bà Nguyễn Thị Mai Thanh cùng nền tảng quản trị minh bạch, được bảo chứng bởi cổ đông ngoại Platinum Victory, tạo ra một bộ máy điều hành ổn định và đáng tin cậy. Bên cạnh sức khỏe tài chính vượt trội với đòn bẩy nợ thấp, REE còn mang lại giá trị bền vững cho cổ đông thông qua chính sách cổ tức đều đặn, tạo ra biên an toàn cần thiết cho nhà đầu tư trong mọi điều kiện thị trường.

2. Cơ hội đầu tư

Trong giai đoạn 2026–2030, REE sở hữu nhiều động lực tăng trưởng bền vững. Thứ nhất, chiến lược "xanh hóa" thông qua việc rót vốn mạnh mẽ vào REE Energy và thầu tóm các dự án điện gió quy mô lớn (như Điện gió Phú Cường) sẽ là động lực tăng trưởng dài hạn cho mảng năng lượng. Thứ hai, sự phục hồi của mảng cơ điện lạnh (M&E) với lượng backlog dồi dào từ các dự án trọng điểm như sân bay Long Thành, cùng dòng tiền ổn định từ dự án văn phòng cho thuê E.town 6, sẽ đảm bảo doanh thu gối đầu cho tập đoàn khi mảng thủy điện chịu áp lực từ chu kỳ thời tiết. Cuối cùng, sự gắn bó của cổ đông lớn Platinum Victory không chỉ củng cố nền tảng tài chính mà còn nâng cao chuẩn mực quản trị ESG, giúp cổ phiếu REE duy trì sức hấp dẫn trong mắt các định chế tài chính quốc tế.

3. Rủi ro cần lưu ý

Nhà đầu tư cần lưu ý một số yếu tố có thể ảnh hưởng đến kết quả hoạt động. Đầu tiên, mảng năng lượng, vốn đóng góp lớn vào lợi nhuận, chịu ảnh hưởng trực tiếp từ các chu kỳ thủy văn, ví dụ như hiện tượng El Nino làm giảm sản lượng thủy điện. Thứ hai, sự đóng góp lợi nhuận từ các dự án năng lượng tái tạo mới cần thời gian để tối ưu hóa và có thể chưa phản ánh ngay vào kết quả kinh doanh trong năm đầu vận hành. Cuối cùng, mặc dù mang tính phòng thủ cao, hoạt động của mảng cơ điện lạnh và văn phòng cho thuê vẫn phụ thuộc vào nhịp độ phát triển của ngành bất động sản và hạ tầng chung của nền kinh tế.

4. Khuyến nghị đầu tư

Dựa trên kết quả phân tích, cổ phiếu REE được đánh giá là một lựa chọn đầu tư giá trị tiêu biểu nhờ sự kết hợp giữa mô hình kinh doanh thiết yếu, nền tảng tài chính lành mạnh và tầm nhìn chiến lược xanh hóa rõ ràng. Đối với nhà đầu tư dài hạn, REE phù hợp với chiến lược tích lũy và nắm giữ để hưởng lợi từ quá trình tăng trưởng nội tại của doanh nghiệp và giá trị cổ

tức bền vững. Đây là lựa chọn phù hợp cho các nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro thấp đến trung bình và ưu tiên các doanh nghiệp có chất lượng tài sản tốt.

Khuyến nghị: MUA (BUY) cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn.

Chúc quý nhà đầu tư có một cuối tuần vui vẻ bên gia đình và người thân.

Lúa Hóa Chứng Khoán Trân Trọng Phục Vụ



Miễn trừ trách nhiệm:

Báo cáo này được cung cấp cho mục đích thông tin chung và chỉ mang tính chất tham khảo. Mọi thông tin trong báo cáo này được tổng hợp và phân tích dựa trên nguồn dữ liệu mà tác giả cho là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành. Tuy nhiên, tác giả không đảm bảo tính chính xác, đầy đủ hoặc kịp thời của thông tin.

Người đọc nên tự đánh giá và chịu trách nhiệm về bất kỳ quyết định đầu tư hoặc hành động nào dựa trên thông tin trong báo cáo này. Tác giả không chịu trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ thiệt hại hoặc tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng thông tin trong báo cáo này.

Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư, tư vấn tài chính hoặc khuyến nghị mua bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc tài sản nào.

Thông tin liên hệ

Nguyễn Minh Nguyệt- Thực tập sinh

Số điện thoại: 0985269906

Email: thisiscat@gmail.com