



## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN APEC KẾT NỐI NHÀ ĐẦU TƯ

### BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN LẠNH VIỆT NAM (REE)

#### Thông tin cơ bản về VNS:

Giá cổ phiếu ngày 23 /06/2011	11,500
P/E (lần)	6.09
EPS (VND)	1,883
Số lượng cổ phiếu lưu hành	186,291,956
Sở hữu nước ngoài	37.2%
Giá cao nhất 52 tuần	20,921
Giá thấp nhất 52 tuần	9,200

#### Đồ thị giá REE:



#### Điểm nổi bật:

- *REE là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam cung cấp dịch vụ M&E cho rất nhiều công trình lớn và là doanh nghiệp cung cấp các sản phẩm thương hiệu Reetech có uy tín trên thị trường.*
- *Là doanh nghiệp đi lên từ khủng hoảng vững vàng, tổng tài sản, doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng đều trong vòng 3 năm gần đây. Doanh thu năm 2010 tăng trưởng đột phá 55.6%, dự kiến doanh thu năm 2011 tăng trưởng 8%, LNST tăng trưởng 15%.*
- *Danh mục đầu tư tài chính dài hạn của REE khá an toàn, tập trung vào các ngành tiện ích cộng đồng như cung cấp điện, cung cấp nước sạch.*
- *P/E forward 2010 5.35 lần, EPS 2,148 VND, phù hợp cho mục tiêu đầu tư 6 tháng với kì vọng tăng trưởng 30%.*

#### 1. Giới thiệu công ty:

Công ty cổ phần cơ điện lạnh REE thành lập năm 1977, là doanh nghiệp tiên phong chuyển từ doanh nghiệp quốc doanh sang doanh nghiệp cổ phần tại TP HCM. Năm 1993, vốn điều lệ của công ty là 16 tỷ, đến năm 2001 đã nâng lên 150 tỷ đồng, và đến cuối quý 1/2011 tổng số vốn điều lệ lên 1863 tỷ.

Hoạt động SXKD và sản phẩm của REE bao gồm các mảng sau:

##### **1.1 Lĩnh vực nhà thầu cung cấp M&E:**

Lĩnh vực nhà thầu cung cấp và lắp đặt hệ thống Cơ&Điện (M&E), trong đó công ty sẽ cung cấp và lắp đặt các hệ điện, hệ điều hòa nhiệt độ và thông gió, hệ thống xử lý và cấp thoát nước, hệ phòng cháy chữa cháy, hệ thống cấp đông, phòng trừ cho các công trình cỡ trung và cỡ lớn.

REE là đơn vị hàng đầu về cơ điện công trình cho các công trình thương mại, công nghiệp, dân dụng và cơ sở hạ tầng. M&E của REE bao gồm các sản phẩm hệ thống phân phối điện; hệ thống các thiết bị điện nhẹ như camera quan sát toà nhà, hệ thống thông tin liên lạc nội bộ, hệ thống quản lý ra vào, vv...; hệ thống phân phối nước nóng lạnh cho toà nhà, hệ thống điều hòa không khí và thông gió. Các công trình tiêu biểu REE cung cấp M&E có thể nêu ra Carravelle hotel, Opera Hilton hotel, Nhà Máy Điện Phú Mỹ, Nhà Máy Dược Phẩm V-Rotho, nhà máy Focal & Teleq...Giá trị của các hệ thống M&E chiếm khoảng 20%-30% giá trị các công trình xây dựng, do đó với sự mở rộng và nhu cầu xây dựng các toà nhà ngày một mạnh, mảng kinh doanh M&E sẽ tăng lên tương ứng. REE là một trong 3 nhà thầu cung cấp dịch vụ M&E hàng đầu của Việt Nam, 3 nhà thầu này chiếm 80% thị phần cả nước. Các công ty trong nước cung cấp dịch vụ này bao gồm searefico, kurihara, SGE, THE...

## **1.2. Lĩnh vực sản xuất điện và kinh doanh điện gia dụng:**

Sản phẩm điện gia dụng: sản phẩm cơ điện lạnh mang nhãn hiệu ReeTech đã rất quen thuộc với người tiêu dùng Việt Nam, đặc biệt là người dân phía Nam. Sản phẩm phục vụ nhu cầu thương mại và gia dụng, gồm tháp giải nhiệt, máy điều hòa không khí, tủ lạnh, máy giặt, tủ trữ đông, tủ trữ mát....

Sản phẩm Reetech là chủ lực của REE ở mảng kinh doanh này, được đưa ra thị trường từ tháng 7/1999 và có được sự định vị chắc chắn trong thị trường sản phẩm làm lạnh trong nước. Tuy nhiên các công ty này đều tham gia vào các công trình vừa và nhỏ, còn đối với hoạt động kinh doanh hàng điện, điện lạnh gia dụng, REE phải đối mặt với các hãng LG, SamSung, Toshiba, Sanyo.

Về đối thủ nước ngoài, REE phải cạnh tranh với các nhà thầu nước ngoài có nhà thầu phụ bản địa tham gia cùng triển khai dự án. REE phải cạnh tranh với các nhà thầu phụ nước ngoài này khi muốn thâm nhập vào các dự án đầu tư nước ngoài. Các sản phẩm tủ lạnh, điều hòa nhiệt độ, tủ trữ đông rất đa dạng, có động sản và nguồn gốc nhập khẩu từ Nhật, Thái Lan, Đan Mạch, Trung Quốc, Hàn Quốc và một số hãng đã tiến hành lắp ráp các sản phẩm điện, điện lạnh gia dụng tại Việt Nam.

## **1.3 Kinh doanh bất động sản:**

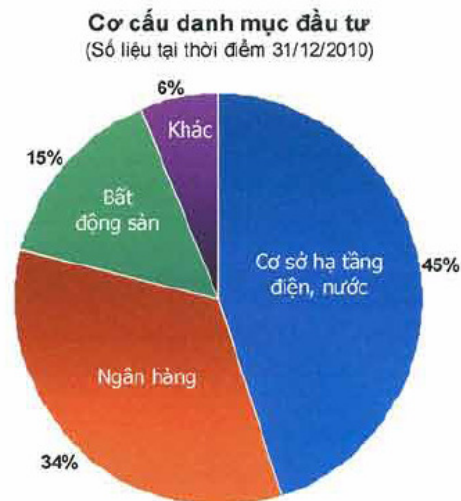
Một mảng hoạt động đóng góp trong cơ cấu doanh thu kinh doanh của REE là cho thuê cao ốc văn phòng hạng B, căn hộ cao cấp, khu công nghiệp. Các dự án của REE tập trung tại Quận 1, quận 3, quận Tân Bình, quận 5. Trong các dự án của REE, nổi bật là dự án cao ốc văn phòng Etown với 4 khu văn phòng nhỏ, tổng diện tích cho thuê 80,000m<sup>2</sup>.

Kinh doanh bất động sản của REE gồm 2 mảng chính là kinh doanh bất động sản (REE LAND) và cho thuê văn phòng. REE LAND chuyên hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản; đầu tư xây dựng; quản lý cho thuê: nhà, nhà cao tầng, chung cư, căn hộ, cao ốc văn phòng, nhà xưởng, nhà kho, hạ tầng khu công nghiệp. Năm 2009, REELAND đã thành lập sản giao dịch bất động sản REELAND để giao dịch về các dịch vụ bất động sản thuận lợi hơn. Hiện diện tích khu E.town đã được lấp đầy 90% và REE đang khai thác khá hiệu quả khu văn phòng cho thuê này.

Ngoài ra trong tháng 7/2011, REE sẽ đưa vào khai thác tòa nhà REE Tower ngay tại trung tâm Thành phố HCM (số 9 Đoàn Văn Bơ, Q4, Tp.HCM), tòa nhà có tổng diện tích Xây dựng: 31.289m<sup>2</sup>, diện tích cho thuê: 24.000m<sup>2</sup>. Theo ước tính của REE, tòa nhà sẽ đóng góp khoản doanh thu từ 30 tỷ -50 tỷ/năm cho công ty.

## 1.4 Đầu tư tài chính

Hoạt động đầu tư tài chính của REE chiếm một phần rất lớn trong cơ cấu phân bổ nguồn vốn của công ty. REE tập trung đầu tư dài hạn vào các đối tác chọn lọc, đầu tư vào các công ty con, công ty liên doanh, liên kết. Trong năm 2010 và 2011, REE dồn nguồn lực để đầu tư vào các ngành tiện ích cộng đồng như nhà máy nhiệt điện, nhà máy thủy điện, nhà máy xử lý nước sạch tại Quảng Ninh, Thành phố HCM và đầu tư vào ngành ngân hàng. Các khoản đầu tư này của REE mang tính chất lâu dài và chắc chắn, phục vụ nhu cầu thiết yếu của đa số tầng lớp dân cư, tính rủi ro thấp.



## 2. Phân tích hoạt động kinh doanh của công ty:

Chỉ tiêu	2006	2007	2008	2009	2010	4 Quý gần nhất
Tổng TS	1,512,615	2,891,125	2,608,254	3,381,946	4,910,883	4,729,309
Tiền và tương đương tiền	318,352	305,885	359,043	244,410	1,221,086	215,948
Nợ vay (Vay ngắn hạn + dài hạn)	155,975	178,098	253,714	251,212	1,053,415	1,015,847
Vốn CSH	1,084,566	2,244,785	2,088,465	2,463,374	2,881,886	2,692,603
Vốn góp	338,043	575,150	810,431	810,431	1,862,933	1,862,933
Doanh thu thuần	824,141	977,085	1,154,393	1,174,211	1,827,381	1,872,845
<i>Tăng trưởng doanh thu</i>		<i>18.6%</i>	<i>18.1%</i>	<i>1.7%</i>	<i>55.6%</i>	<i>2.5%</i>
Lợi Nhuận	222,430	290,991	(153,751)	432,199	344,830	350,761
<i>Tăng trưởng LN sau thuế</i>		<i>30.8%</i>	<i>-152.8%</i>	<i>-381.1%</i>	<i>-20.2%</i>	<i>1.7%</i>
ROA	14.7%	10.1%	-5.9%	12.8%	7.0%	7.4%
ROE	20.5%	13.0%	-7.4%	17.5%	12.0%	13.0%
Cổ tức bằng tiền (2010 dự kiến)				700	1,500	1,600
EPS	6,580	5,059	(1,897)	5,333	1,851	1,883

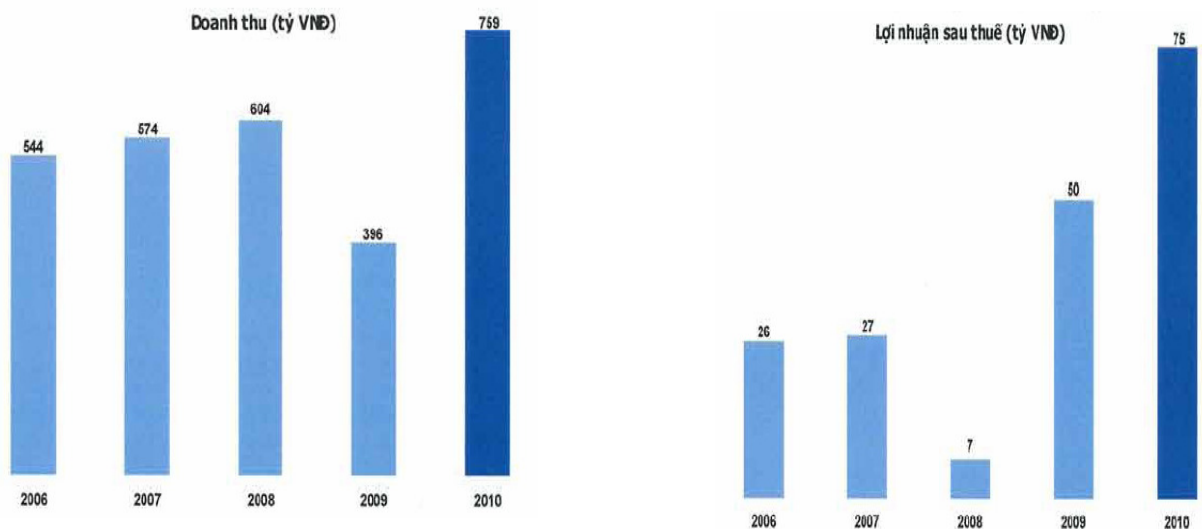
Từ năm 2006 đến nay vốn điều lệ của REE đã tăng mạnh, từ 338 tỷ năm 2006 lên 575 tỷ năm 2007, năm 2008 REE tăng vốn lên 580 tỷ và tiếp tục tăng vốn vào 2 năm tiếp theo. Đến nay vốn điều lệ của REE là 1862 tỷ, do tăng vốn gấp đôi trong năm 2010. Cùng với tăng quy mô vốn điều lệ từ phát hành 810 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi, tổng tài sản của REE đã tăng mạnh đều đặn tương ứng, quy mô tổng tài sản hiện tại so với năm 2006 đã tăng 3 lần lên 4.729 tỷ đồng.

Doanh thu của REE tăng mạnh trong năm 2010. Năm 2008, REE lỗ đầu tư tài chính do lập dự phòng 580 tỷ khi thị trường chứng khoán giảm điểm và khủng hoảng toàn cầu nổ ra. Đến năm 2009 khi thị trường hồi phục REE đã hoàn nhập được khoản dự phòng này và duy trì doanh thu tăng trưởng 1.7%. Năm 2010 Doanh thu của REE tăng trưởng mạnh 55.6% so với năm 2009 lên 1827 tỷ do tăng mạnh doanh thu từ lắp đặt và cung cấp thiết bị và mảng doanh thu sản xuất thương mại. Tuy nhiên LNST của REE năm 2010 giảm 20.2% so với năm 2009 do doanh nghiệp ghi nhận giá vốn hàng bán cao, tăng tới 71.2% so với 2009. Hơn nữa, do mặt bằng lãi suất của năm 2010 tăng cao so với 2009, chi phí tài chính của doanh nghiệp tăng từ 4 tỷ năm 2009 lên 54.8 tỷ năm 2010. Tại thời điểm hết quý 1/2011, phần chi phí tài chính của REE có xu hướng tăng lên mạnh so với năm 2010 từ 3.5 tỷ lên 48.5 tỷ trong đó chi phí lãi vay tăng mạnh từ 2 tỷ lên 22.7 tỷ và khoản hoàn nhập dự phòng giảm giá đầu tư 23.9 tỷ.

**\*) Cơ cấu doanh thu, lợi nhuận của REE:**

Đơn vị: tỷ đồng	2008	2009	2010	KH 2011
Doanh thu M&E	604	396.7	759	1000
ReeTech	332	476.6	709.6	600
Khai thác bất động sản	237	308.7	339.3	350
Đầu tư tài chính	183	213	163.5	N/A

**Doanh thu từ hoạt động M&E:**



Hoạt động M&E tăng trưởng với mức doanh thu 759 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 75 tỷ đồng trong năm 2010, chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu của REE. Tốc độ đô thị hóa và nhu cầu hiện đại hóa cơ sở hạ tầng đi cùng với sự phát triển của thị trường bất động sản đã giúp REE tăng doanh thu 91.7% ở mảng này. Những thiết kế và giải pháp cho việc tiết kiệm năng lượng và vận hành toàn nhà thông minh đã và đang trở thành những lĩnh vực phát triển mạnh trong ngành cơ điện công trình. Cùng với doanh thu tăng mạnh, lợi nhuận của mảng M&E cũng tăng tương ứng. LNST đạt 75 tỷ đồng, tăng 50% so với năm 2009.

**Kinh doanh các sản phẩm Reetech:**

Các sản phẩm mang thương hiệu Reetech có doanh thu đạt 709 tỷ và lợi nhuận sau thuế 36 tỷ đồng tương ứng với mức tăng 51% về doanh thu so với năm 2009 và 20% tăng trưởng lợi

nhuận. Thị phần của Reetech được củng cố với số lượng máy điều hòa bán ra tăng mạnh trong năm 2010. Bên cạnh các sản phẩm bán lẻ, REE cung cấp sản phẩm cho phân khúc dự án công trình nhằm đa dạng hóa thị trường và tận dụng thế mạnh về trình độ kỹ thuật trong nhóm công ty để khai thác tối đa các thế mạnh.

### **Phát triển, quản lý, kinh doanh và khai thác bất động sản.**

Doanh thu hoạt động cho thuê văn phòng đạt 339 tỷ đồng, LNST đạt 164 tỷ đồng, trong đó đóng góp chính là doanh thu từ khu văn phòng E.town. Diện tích cho thuê được lấp đầy với tỷ lệ cao. Hiện nay, thị trường văn phòng cho thuê tại Tp HCM và Hà Nội đang có cung vượt quá cầu và các văn phòng mới vẫn mọc lên với tốc độ nhanh chóng, trong điều kiện đó, tòa nhà e.town vẫn đạt được sự tăng trưởng so với KQKD 2009 và vẫn được sự tín nhiệm của khối khách hàng thuê.

### **Hoạt động đầu tư tài chính**

Năm 2008 REE đã ghi nhận lỗ đầu tư tài chính với khoản dự phòng giảm đầu tư tới 520 tỷ. Với sự phục hồi của thị trường tài chính và kinh tế ổn định trở lại, REE đã hoàn nhập dự phòng được 220 tỷ trong năm 2009 và hoàn nhập tiếp 65 tỷ vào năm 2010. Hoạt động đầu tư tài chính ghi nhận mức lợi nhuận 68 tỷ, bằng 49% LNST của năm 2009. REE tập trung đầu tư vào cơ sở hạ tầng, điện và bất động sản. REE hiện sở hữu 10% cổ phần tại nhà máy Nhiệt điện Quảng Ninh công suất 1.200 MW, 21.71% nhà máy Thủy điện Thác Bà công suất 120 MW và tham gia xây dựng nhà máy nước mới tại Thành phố Hồ Chí Minh. Trong năm 2010, REE đã phát hành 810 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi để đầu tư vào các dự án này. Hiện REE đã sử dụng 50% số vốn này, phần còn lại sẽ được tiếp tục giải ngân trong năm 2011.

## **3. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP.**

*\*) Sau khủng hoảng, tỷ suất sinh lời của REE ổn định trở lại nhưng doanh nghiệp đang phải chịu áp lực từ lãi suất cao.*

- Ngoại trừ năm 2008 REE chịu ảnh hưởng nặng nề từ khoản lỗ đầu tư tài chính, ROE của REE trong 4 năm trở lại đây đều ở mức cao. Năm 2007 đạt 17.48%, năm 2009 đạt 18.99% khi hoàn nhập các khoản lỗ dự phòng đầu tư tài chính và các ngành kinh doanh khác của REE tăng trưởng trở lại. Năm 2010, ROE có xu hướng giảm đạt 12.9% do doanh nghiệp tăng vốn 800 tỷ từ phát hành trái phiếu nâng tổng VCSH lên 2881 tỷ từ mức 2463 tỷ và lãi vay chịu cao hơn do nền lãi suất tăng cao. Tính đến hết Q1.2011, ROE 4 quý gần nhất đạt mức 13%, tương đương với ROE của các doanh nghiệp ngành lắp máy xây dựng nhưng so với mặt bằng chung của các ngành khác, ROE của REE chỉ ở mức trung bình.

- Tỷ lệ lãi ròng/doanh thu của REE có xu hướng giảm từ năm 2009 đến 2011 do doanh nghiệp chịu nhiều chi phí lãi vay hơn trong năm 2010 và đầu

<b>Chỉ Số</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
P/E cơ bản	2,87	-7,64	2,72	7,83
P/B	0,37	0,56	0,48	0,94
EPS cơ bản (VND)	5.059,40	-1.897,14	5.332,95	1.851,01
Book Value (VND)	39.029,39	25.753,79	30.381,01	15.469,62
EBIT Tỷ (VND)	401,52	-124,00	492,29	460,48
Tiền / Nợ ngắn hạn	1,94	2,02	0,89	1,35
TSLĐ / Nợ ngắn hạn	3,04	2,77	1,78	2,34
Vay dài hạn / Tài sản	0,02	0,01	0,01	0,17
Vốn vay / Tài sản	0,04	0,07	0,05	0,21
Vốn vay / Vốn CSH	0,05	0,09	0,07	0,37
Công nợ / Tài sản	0,22	0,20	0,26	0,41
Công nợ / Vốn CSH	0,28	0,24	0,36	0,69
Lãi gộp / Doanh thu	30,48%	28,59%	34,82%	30,81%

năm 2011. Tuy nhiên, do tốc độ quay vòng vốn của REE thấp nên áp lực mở rộng quy mô vốn vay để tài trợ cho hoạt động sản xuất là không lớn, mức lãi vay sẽ duy trì ở tỷ lệ hiện tại trong thời gian tới.

- EPS của REE sau năm 2008 khó khăn đã có được mức tăng rất mạnh trong năm 2009 từ -1.897 đồng lên 5.332 đồng và sau khi tăng vốn phát hành trái phiếu, EPS vẫn giữ ở mức 1.851 đồng, theo đó P/E là 6.6 lần, ở mức tương đối thấp so với mức chung của một số tốt trong các doanh nghiệp máy công nghiệp. Trong

**\*) Cơ cấu vốn an toàn**

- REE duy trì một mức công nợ khá thấp trong tổng tài sản qua các năm và số vốn vay ngân hàng chỉ chiếm một tỷ lệ rất thấp trong tổng tài sản, cuối năm 2010 tỷ lệ nợ/ tổng tài sản là 41% và các năm trước tỷ lệ này chỉ biến động quanh mức 20%. Vốn vay ngân hàng hiện tại chỉ chiếm khoảng 21% tổng tài sản.

- Cơ cấu vốn của REE khá lành mạnh, tỷ trọng nợ trong tổng tài sản thấp, áp lực về phân lãi vay không có nhiều với REE. Hơn thế nữa, xét về độ an toàn nguồn vốn, tỷ lệ vốn vay/ VCSH của REE luôn rất thấp ở mức từ 0.07 lần-0.09 lần các năm trước 2010 và chỉ là 0.37 lần trong năm 2010.

Lãi hoạt động / Doanh thu	39,43%	-12,93%	40,76%	24,17%
Lãi trước thuế / Doanh thu	40,12%	-12,27%	41,24%	24,72%
Lãi ròng / Doanh thu	29,84%	-13,33%	36,94%	18,77%
EBITDA / Doanh thu	43,97%	-7,61%	45,92%	27,53%
EBIT / Doanh thu	41,09%	-10,74%	41,93%	25,20%
ROE	17,48%	-7,10%	18,99%	12,90%
ROA	13,22%	-5,59%	14,43%	8,32%

**\*) Đầu tư dài hạn chiếm tỷ trọng lớn trong đầu tư tài chính**

Trong tổng tài sản 4.729 tỷ tại thời điểm 31/01/2011 của REE, đầu tư tài chính đóng góp 2113 tỷ, chiếm tỷ trọng lớn 44.68%. Đầu tư tài chính chủ yếu là các khoản đầu tư dài hạn tại các công ty liên doanh liên kết, công ty kiểm soát chiếm 1831 tỷ đồng. REE đã nâng tỷ trọng các khoản đầu tư dài hạn trong tổng giá trị đầu tư kể từ thời điểm cuối năm 2008 khi công ty chịu lỗ từ các khoản trích lập dự phòng quá lớn. Các khoản đầu tư chứng khoán được giảm đi rất nhiều nên REE cho biết trong Q2.2011 khi thị trường có xu hướng giảm điểm trung hạn, công ty chịu áp lực lỗ đầu tư do các khoản đầu tư này do sự giảm giá được bù đắp bởi cổ tức các công ty REE tham gia đầu tư. Khoản huy động trái phiếu 800 tỷ đồng của REE sẽ được tiếp tục giải ngân vào các công ty sản xuất điện và xử lý nước trong năm 2011 vào các công ty liên doanh liên kết, do đó các khoản đầu tư dài hạn của REE không chịu tác động nhiều từ sự sụt giảm của thị trường chứng khoán.

**4. KẾ HOẠCH TÀI CHÍNH 2011:**

Chỉ tiêu	2010	KH 2011	% tăng thêm
<i>Đơn vị: tỷ đồng</i>			
Doanh thu thuần	1,807	1,950	7.9%
LN trước thuế	467	600	28.5%
LN sau thuế	362	450	24.3%
Vốn điều lệ	1,863	2,446	31.3%
Cổ tức	0	0	0.0%

REE đặt mục tiêu tăng trưởng doanh thu 7.9% và tăng trưởng lợi nhuận sau thuế 24.3% trong năm 2011, trong đó mảng tiên phong đóng góp nhiều nhất là hoạt động cho thuê văn phòng với 175 tỷ

đồng LN. Doanh thu từ tòa nhà mới REE Tower sẽ được ghi nhận từ quý 3 và dự kiến đóng góp thêm 15 tỷ đồng vào LNST trong năm 2011. Trong năm 2010 lợi nhuận ghi nhận tại mảng kinh doanh này là 164 tỷ, Doanh thu 339 tỷ. Hết quý 1, doanh thu cho thuê văn phòng là 87.9 tỷ, cao hơn 6% so với năm 2010. Do đó, kế hoạch lợi nhuận 175 tỷ cho hoạt động thuê văn phòng là hoàn toàn khả thi.

Với hoạt động đầu tư tài chính, REE chủ trương tiếp tục giải ngân khoản huy động 810 tỷ trái phiếu vào các nhà máy điện và xử lý nước như Nhiệt điện Quảng Ninh, Thủy điện Thác Mơ, Thủy điện Thác Bà. Trong tình hình kinh tế vĩ mô không thuận lợi và thị trường chứng khoán chưa có chiều hướng phục hồi trở lại trong quý 3/2011, hoạt động đầu tư tài chính của REE có thể khó đạt được mức lợi nhuận dự kiến 150 tỷ đồng sau thuế. Dự kiến mức lợi nhuận này có thể nằm ở mức 100 tỷ đồng sau thuế.

Doanh thu từ các sản phẩm Reetech dự kiến sẽ vẫn giữ mức tăng đều đặn và đạt được kế hoạch 600 tỷ doanh thu, tương ứng mức LNST 40 tỷ đồng. Mảng hoạt động M&E đạt được doanh thu 207 tỷ đồng trong quý 1.2011 do đó mục tiêu doanh thu 1.000 tỷ và lợi nhuận 75 tỷ đồng có thể chỉ hoàn thành ở mức 800 tỷ-850 tỷ doanh thu và lợi nhuận 60 tỷ đồng-70 tỷ đồng. Hơn nữa với mặt bằng lãi suất liên tục nằm ở mức cao trong 2 quý đầu năm, REE sẽ chịu tác động từ những khoản vay mới tăng thêm do tỷ trọng vốn vay tăng lên từ năm 2010 đến nay.

Nhìn chung, dự kiến LNST của REE trong năm 2011 có thể nằm trong khoảng 380 tỷ-400 tỷ, hoàn thành từ 85%-89% kế hoạch năm. Với số vốn hiện tại 1862 tỷ, EPS forward 2011 của REE là 2.148 đồng, tương đương P/E forward 5.35 lần.

#### **Kết luận:**

***REE là một doanh nghiệp vươn lên mạnh mẽ từ cuộc khủng hoảng 2008 và kinh doanh có lãi, tiếp tục phát triển trong 3 năm qua. REE có vị thế cạnh tranh của một trong các doanh nghiệp dẫn đầu lĩnh vực M&E và thương hiệu được khẳng định Reetech; các dự án kinh doanh bất động sản tiềm năng cho dòng doanh thu đều đặn và một cơ cấu đầu tư tài chính dài hạn vào các ngành tiện ích cộng đồng ít rủi ro. Tuy nhiên, trong điều kiện lãi suất tăng cao, REE có xu hướng phải chịu nhiều hơn chi phí tài chính và các hệ số tài chính về khả năng sinh lời có xu hướng giữ nguyên hoặc kém hơn so với năm 2010. Xét về góc độ định giá, hệ số P/B 0.8 lần và P/E forward 5.35 lần, cùng lợi thế là doanh nghiệp quy mô lớn, cổ phiếu REE thích hợp cho mục tiêu đầu tư trung và dài hạn với kì vọng lợi nhuận 30% trong 6 tháng tới.***

**Báo cáo này được thực hiện bởi các chuyên gia phân tích của Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương - APEC, bài phân tích chỉ có giá trị tham khảo, APEC không chịu bất cứ trách nhiệm nào đối với việc sử dụng tài liệu này.**



**Phát hành bởi: Phòng Phân Tích - Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán Châu Á Thái Bình Dương – APEC**

**Phó phòng phân tích: Lê Thị Hương Lý**

**Email: [le.huongly@apcc.com.vn](mailto:le.huongly@apcc.com.vn)**

**Hội Sở Chính:**

**Address: Tòa nhà APEC Building, số 14 Lê Đại Hành, Q.Hai Bà Trưng, TP. Hà Nội**

**Tel: (84- 4) 3573 0200 EXT: 638**

**Fax: (84- 4) 35771966**

**Email: [research@apcc.com.vn](mailto:research@apcc.com.vn); Website: <http://www.apcc.com.vn>**