

Biểu đồ giá

Thông tin cổ phiếu vào ngày 24/11/2010

Giá CP (đồng)	14,000
Số lượng niêm yết hiện tại	178,293,289
Số lượng CP đang lưu hành	186,291,956
Giá cao nhất trong 52 tuần	24,770
Giá thấp nhất trong 52 tuần	13,600
Thay đổi giá trong 3 tháng	-11.9%
Thay đổi giá trong 6 tháng	-31.6%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-37.9%
Khối lượng CP giao dịch tự do	178,291,956
Giá trị giao dịch (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	5,461
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	2,608,087
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	134
Số lượng được phép sở hữu	87,363,712
Số lượng còn được phép mua	23,386,910
% sở hữu nước ngoài	35.88%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%

Nguồn: REE

Chỉ tiêu

Đơn vị: triệu đồng	2008	2009
Tổng tài sản	2,608,254	3,381,946
Nguồn vốn CSH	2,087,168	2,462,172
Doanh thu	1,154,393	1,174,211
Lợi nhuận trước thuế	(141,659)	484,189
Lợi nhuận sau thuế	(153,751)	432,199

Chỉ số	2008	2009
Khả năng thanh khoản		
Hệ số thanh toán hiện thời	2.77	1.78
Hệ số thanh toán nhanh	2.51	1.47
Khả năng sinh lời		
Lợi nhuận biên gộp	28.59%	34.82%
Lợi nhuận biên sau thuế	-13.32%	36.81%
ROE	-7.10%	18.99%
ROA	-5.59%	14.43%
Hiệu quả hoạt động		
Vòng quay khoản phải thu	6.22	4.65
Vòng quay hàng tồn kho	5.29	4.38
Vòng quay tổng tài sản	0.42	0.39
Vòng quay vốn CSH	0.53	0.52

Nguồn: REE

Chuyên viên phân tích - Nguyễn Thị Yến
 (84 8) 3 8233299
 yen.nt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

	FY2008	%y/y	FY2009	%y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	1,154,393	18%	1,174,211	1.7%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	-141,659	-136%	484,189	442%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông cty mẹ	-153,751	-153%	432,199	381%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	-12%		41%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	-13%		37%	
EPS (đồng)			5,333	
BVPS (đồng)			30,219	
ROE			19%	
PE (theo thị giá)			9.3	
PB (theo thị giá)			1.6	

	FY2010	%y/y	FY2011	%y/y
Tổng doanh thu (triệu đồng)	1,609,878	37%	1,765,717	10%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)	396,142	-18%	448,403	13%
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông cty mẹ	297,107	-31%	336,303	13%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	25%		25%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	18%		19%	
EPS (đồng)	1,636		1,596	
BVPS (đồng)	14,533		14,149	
ROE	11%		12%	
PE (theo thị giá)	8.6		8.8	
PB (theo thị giá)	1.0		1.0	

Nguồn: REE, HSC ước tính

CTCP cơ điện lạnh (REE - HoSE): Nhận định KQKD Q3 và triển vọng năm 2010-2011

- Mặc dù đạt mức tăng trưởng doanh thu ấn tượng so với cùng kỳ năm trước nhờ sự tăng trưởng của doanh thu 3 mảng kinh doanh chính là: M&E, Reetech và cho thuê văn phòng nhưng lợi nhuận thuần 9 tháng đầu năm của REE giảm 33.5% do cơ cấu doanh thu thay đổi theo chiều hướng bất lợi cộng với khoản lỗ ròng từ thanh lý chứng khoán đầu tư.
- Trong năm 2010, chúng tôi dự báo công ty có thể vượt kế hoạch doanh thu nhưng nhiều khả năng không đạt được kế hoạch lợi nhuận. Mặc dù ba mảng kinh doanh chính sẽ tăng trưởng vững trong năm sau, thì lợi nhuận của REE còn phụ thuộc vào kết quả của mảng đầu tư tài chính.
- Với tác động pha loãng và dựa trên dự báo tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận thuần của chúng tôi cho năm 2011, P/E dự phóng năm 2011 của cổ phiếu REE đạt 8.8 lần; và ở mức P/E này, cổ phiếu REE không hẳn là rẻ.
- Các nhà đầu tư thường coi REE là cổ phiếu đại diện cho thị trường và nếu thị trường tăng thì REE sẽ tăng mạnh. Và như vậy, chúng tôi coi REE là cổ phiếu mua để đầu tư ngắn hạn hơn là để nắm giữ dài hạn.

	3Q 2009	3Q 2010	% y/y	Kế hoạch năm 2010	% hoàn thành KH	2010 HSC dự báo	%y/y	2011 HSC dự báo	%y/y
Doanh thu thuần	759,201	1,200,610	58%	1,500,000	80%	1,609,878	37%	1,765,717	10%
Giá vốn hàng bán	435,404	826,129	90%			1,091,295	43%	1,204,638	10%
Lợi nhuận gộp	323,797	374,481	16%			518,583	27%	561,079	8%
Thu nhập tài chính	89,304	89,825	1%			158,600	-26%	124,810	-21%
Chi phí tài chính	(95,894)	45,843				97,423	2284%	55,358	-43%
Thu nhập tài chính thuần	185,198	43,982	-76%			61,177	-71%	69,452	14%
Chi phí bán hàng và quản lý DN	129,676	135,988	5%			188,759	36%	189,008	0%
Lợi nhuận từ HĐKD	379,319	282,475	-26%			391,001	-18%	441,523	13%
Lợi nhuận trước thuế	384,464	290,589	-24%	510,000	57%	396,142	-18%	448,403	13%
Lợi nhuận thuần của cổ đông cty mẹ	340,329	224,533	-34%	382,500	59%	297,107	-31%	336,303	13%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	42.6%	31.2%				32.2%		31.8%	
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	50.6%	24.2%		34.0%		24.6%		25.4%	
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	44.8%	18.7%		25.5%		18.5%		19.0%	

Nguồn – REE, HSC dự báo

KQKD 9 tháng đầu năm và triển vọng năm 2010

- Mặc dù đạt mức tăng trưởng doanh thu cao trong Q3, lợi nhuận thuần của công ty giảm 7% so với cùng kỳ năm trước do tỷ suất lợi nhuận gộp giảm và chi phí tài chính tăng. Trong Q3, doanh thu thuần đạt 459.8 tỷ đồng (tăng 60.4%) trong khi lợi nhuận thuần chỉ đạt 65.8 tỷ đồng (giảm 7%). Theo đó, doanh thu và lợi nhuận thuần lũy kế 9 tháng đầu năm lần lượt đạt 1,201 tỷ đồng (tăng 58%) và 226 tỷ đồng (giảm 33.5%), lần lượt hoàn thành 80% và 59% kế hoạch năm.
- Doanh thu của các mảng có tỷ suất lợi nhuận thấp tăng mạnh đã khiến tỷ suất lợi nhuận của công ty giảm trong năm nay. Theo cơ cấu, tỷ trọng mảng M&E và Reetech trong tổng doanh thu tăng mạnh trong khi tỷ trọng của mảng cho thuê văn phòng giảm từ 30% xuống 21%. Bản thân tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng M&E và Reetech giảm nhẹ. Chính việc tỷ trọng doanh thu của mảng kinh doanh bất động sản có tỷ suất lợi nhuận cao giảm là nguyên nhân chính khiến tỷ suất lợi nhuận gộp chung của công ty giảm từ 49.6% xuống 28.6%. Chúng tôi cho rằng tỷ giá tăng là nguyên nhân chính khiến tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng M&E và Reetech giảm.

- Với giá trị hợp đồng chưa thực hiện 1,660 tỷ đồng từ năm trước chuyển sang, doanh thu mảng M&E tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước, đạt 483 tỷ đồng (tăng 94%). Kể từ đầu năm, công ty đã ký một số hợp đồng mới với trị giá 600 tỷ đồng. Công ty dự kiến sẽ ký thêm hợp đồng mới trị giá tổng cộng 400 tỷ đồng trong Q4 năm nay. Công ty sẽ vẫn giữ kế hoạch kinh doanh của năm nay với doanh thu đạt 700 tỷ và lợi nhuận trước thuế là 67-75 tỷ đồng. Trong mô hình của mình, HSC dự báo mảng M&E tăng trưởng 60%, đạt doanh thu là 635 tỷ đồng và với tỷ suất lợi nhuận dự tính là 10.5%, lợi nhuận trước thuế có thể đạt 66.4 tỷ đồng trong năm 2010 (tăng 3%).
- Mảng Reetech cũng đạt mức tăng trưởng mạnh trong 9 tháng đầu năm với 467 tỷ đồng doanh thu (tăng 66%) nhờ doanh số tăng do thời tiết năm nay nóng hơn mọi năm. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn chưa có được con số doanh số thực tế vào cuối Q3. Chúng tôi nhận thấy, do sự cạnh tranh gay gắt từ các thương hiệu có tên tuổi khác trong ngành, Reetech đang tìm cách chuyển sang sản phẩm có công nghệ và tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Tuy nhiên, do tác động từ việc tỷ giá tăng, thì chiến lược này của công ty vẫn chưa thể hiện được hiệu quả. Trong

	Cơ cấu doanh thu			% đóng góp		Tỷ suất lợi nhuận gộp	
	9M 2009	9M 2010	%y/y	9M 2009	9M 2010	9M 2009	9M 2010
M&E	248,545	483,308	94%	33%	40%	16.3%	10.9%
Reetech	280,748	467,115	66%	37%	39%	10.8%	8.0%
Văn phòng cho thuê	229,778	250,096	9%	30%	21%	55.1%	60.3%
Khác	131	92	-30%	0%	0%		
Tổng	759,201	1,200,610	58%	100%	100%		

Nguồn - REE

Thu nhập tài chính	9M 2009	9M 2010	Chi phí tài chính	9M 2009	9M 2010
Lãi tiền gửi	38,934	41,199	Chi phí lãi vay	5,746	5,724
Cổ tức	30,204	28,654	Lỗ tỷ giá	681	4,821
Lãi từ hoạt động đầu tư	16,361	17,788	Lỗ từ hoạt động đầu tư	203,203	67,605
Lãi tỷ giá	97	2,182	Hoàn nhập dự phòng đầu tư chứng khoán	(305,986)	(45,280)
Khác	3,709	2	Khác	461	12,973
Tổng	89,304	89,825	Tổng	(95,894)	45,843

Nguồn - REE

năm nay, chúng tôi ước tính doanh thu từ mảng này sẽ đạt 657.5 tỷ đồng (tăng 38%) và lợi nhuận trước thuế đạt 60.4 tỷ đồng (tăng 37.9%).

- Trong mảng cho thuê văn phòng, REE đạt được mức tăng trưởng ổn định trong 9 tháng đầu năm với doanh thu đạt 250 tỷ đồng (tăng 9% so với cùng kỳ năm trước) nhờ việc đưa vào hoạt động một tòa nhà nhỏ tại quận 6. Công ty đã cho thuê toàn bộ 4,027m² với giá thuê khoảng 10 USD/m²/tháng. Chúng tôi thấy rằng thị trường cho thuê văn phòng tại TP HCM đang trong xu thế giảm trong năm nay với giá cho thuê bình quân giảm khoảng 10%. Những tòa nhà văn phòng cho thuê của REE hiện tại vẫn duy trì tỷ lệ lấp đầy khoảng 95% nhờ những hợp đồng cho thuê trọn gói với mức giá hợp lý và dịch vụ được nâng cao. Trong năm 2009, công ty đã chiết khấu khoảng 5% giá cho thuê nhưng trong năm nay, công ty đã không thực hiện chiết khấu do giá cho thuê bình quân 17 USD là khá rẻ so với các tòa nhà tương tự khác. Và do đó, tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này đã được giữ vững. Trong mô hình của mình, cho cả năm 2010, chúng tôi dự báo doanh thu tăng trưởng 7%, đạt 332 tỷ đồng. Với tỷ suất lợi nhuận theo ước tính của chúng tôi là 55%, mảng này sẽ đem lại khoảng 182 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (tăng 5%).
- KQKD 9 tháng đầu năm còn chịu ảnh hưởng từ tình hình âm ảm trên thị trường chứng khoán và công ty đã lỗ ròng khi tái cơ cấu danh mục của mình. Lãi trừ lỗ, tính từ đầu năm, công ty lỗ ròng 49.8 tỷ đồng. Vào cuối Q3, đầu tư chứng khoán ngắn hạn của REE giảm xuống 196.5 tỷ đồng từ 384.5 tỷ đồng vào đầu năm. Trái lại, đầu tư dài hạn tăng mạnh từ 1,682 tỷ đồng lên 1,859 tỷ đồng do công ty mua gần 6.5 triệu cổ phiếu TBC (Thủy điện Thác Bà), nâng tổng số cổ phiếu sở hữu lên 12.8 triệu. Chiến lược của REE chuyển sang đầu tư chiến lược và giảm dần hoạt động đầu tư tài chính thuần túy. Việc đầu tư vào TBC dự kiến sẽ tạo ra nền tảng cho mảng đầu tư mới trong tương lai tập trung vào ngành sản xuất điện.
- Nhờ có thu nhập lãi tiền gửi và cổ tức cao, doanh thu từ hoạt động tài chính gần như giữ nguyên, đạt 89.8 tỷ đồng. Tuy nhiên, chi phí tài chính trong 3 quý đầu năm đạt 45.8 tỷ đồng, cao hơn nhiều so với 3 quý đầu năm 2009 (do trong năm ngoái, công ty đã hoàn nhập một khoản lớn dự phòng lỗ đầu tư chứng khoán lên tới 306 tỷ đồng).
- Trong Q4, chúng tôi cho rằng công ty có thể sẽ phải trích lập thêm dự phòng giảm giá chứng khoán do thị trường tiếp tục đi xuống. Công ty có thể sẽ bán một phần cổ phiếu STB (theo chúng tôi được biết, REE mua STB với giá khoảng 10,000đ). Và nếu bán cổ phiếu STB, thì công ty có thể bù đắp vào chi phí dự phòng tăng hay lỗ do thanh lý các khoản đầu tư khác. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu từ hoạt động tài chính sẽ đạt 158.6 tỷ đồng (giảm 25.5%), chi phí tài chính sẽ đạt khoảng 97.4 tỷ đồng.
- Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu thuần năm 2010 đạt 1,624 tỷ đồng, tăng 37% và cao hơn 7.5% so với kế hoạch của công ty là 1,500 tỷ đồng. Tuy nhiên, chúng tôi đã điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận thuần xuống 297.6 tỷ đồng (giảm 31%) so với dự báo trước đây của mình là 384.8 tỷ đồng do kết quả không tốt từ mảng đầu tư tài chính. Tại mức giá hiện tại là 14,000đ, cổ phiếu có P/E dự phóng 8.6 lần.
- Gần đây, REE đã phát hành 810.4 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi kỳ hạn 1 năm cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 100:1 (cổ đông hiện hữu nắm 100 cổ phiếu sẽ được mua 1 trái phiếu chuyển đổi). Trái phiếu này sẽ được chuyển đổi thành cổ phiếu sau 12 tháng với giá chuyển đổi là 13,810đ và trái chủ được hưởng lãi suất 8%/năm. Nhờ vậy, tiền mặt của công ty vào cuối Q3 khá dồi dào ở mức 1,131 tỷ đồng. Công ty dự định sử dụng nguồn tiền này để tài trợ cho các dự án trong 3 mảng chính là: điện, nước và bất động sản.

Triển vọng năm 2011

- Nhờ các đơn đặt hàng từ năm nay chuyển sang, chúng tôi cho rằng mảng M&E và Reetech (theo chúng tôi 2 mảng này có mối liên hệ mật thiết) sẽ tiếp tục tăng trưởng vững trong năm sau với doanh thu dự tính của mảng M&E tăng 5% và mảng Reetech tăng 10%. Chúng tôi dự báo tỷ suất lợi nhuận của cả 2 mảng này sẽ đạt khoảng 10%; theo đó lợi nhuận trước thuế của mảng M&E đạt 67 tỷ đồng (tăng 3%) và Reetech đạt 74.4 tỷ đồng (tăng 23%).
- Với mảng cho thuê văn phòng, REE sẽ tiếp tục đưa vào hoạt động một tòa nhà mới hoàn thiện tại Đoàn Văn Bơ, quận 4 từ Q2/2011. Do triển vọng không mấy sáng sủa của thị trường cho thuê văn phòng trong tương lai gần, dựa trên quan điểm thận trọng, chúng tôi dự báo tỷ lệ lấp đầy của tòa nhà này đạt 50% với giá thuê ước tính là 23 USD/m²/tháng. Theo đó, chúng tôi dự báo doanh thu năm 2011 của mảng cho thuê văn phòng sẽ tăng trưởng 18%, đạt 387.7 tỷ đồng.
- Về mảng đầu tư vào các dịch vụ tiện ích, cho tới nay, REE đã góp vốn vào một số nhà máy điện đang hoạt động như Nhà máy nhiệt điện Quảng Ninh (1,200MW) và Nhà máy thủy điện Thác Bà (120MW). Cho đến hiện tại, REE đã sở hữu 8% cổ phần của Nhà máy nhiệt điện Quảng Ninh và 20% của TBC. Bên cạnh đó, công ty cũng đã góp 21% vốn vào nhà máy nhiệt điện Vũng Áng II với công suất 1,200MW. Dự án này đang trong giai đoạn đầu tư ban đầu. Trong lĩnh vực đầu tư vào các nhà máy nước, REE nắm 20% cổ phần của nhà máy nước BOO Thủ Đức (đã đi vào hoạt động trong năm 2009 với công suất 300,000m³/ngày). Cho tới nay, thu nhập từ những dự án này vẫn đạt thấp và được ghi nhận dưới dạng cổ tức trong phần doanh thu từ hoạt động tài chính. Trong năm 2011, với kế hoạch đầu tư dài hạn hiện tại, chúng tôi cho rằng thu nhập từ cổ tức sẽ không có nhiều thay đổi so với năm 2010. Theo đó, chúng tôi ước tính thu nhập từ cổ tức sẽ khoảng 47.6 tỷ đồng, tăng 3%.

- Công ty vẫn chưa công bố kế hoạch đầu tư cho năm sau; tuy nhiên, với vốn huy động từ đợt phát hành trái phiếu chuyển đổi, chúng tôi cho rằng công ty sẽ sử dụng để tài trợ cho các dự án trong giai đoạn 2010-2011. Trong mô hình của mình, chúng tôi ước tính trong năm nay, công ty sẽ giải ngân khoảng 600 tỷ đồng, trong đó 220 tỷ đồng cho các dự án điện, 50 tỷ đồng cho các dự án sản xuất nước và 330 tỷ đồng cho các dự án bất động sản. Trong năm sau, chúng tôi dự tính REE sẽ tiếp tục đầu tư khoảng 200 tỷ đồng gồm 150 tỷ đồng cho bất động sản và 50 tỷ đồng cho các dự án điện.
- Về mảng đầu tư tài chính, chúng tôi giả định sơ bộ thị trường sẽ phục hồi nhẹ trở lại vào năm sau và REE sẽ tiếp tục bán các khoản đầu tư ngắn hạn và cơ cấu lại danh mục đầu tư. Và REE sẽ phải thanh toán lãi vay cho 810.4 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi đã phát hành vào Q3 với lãi suất 8%. Do đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận thuần tài chính sẽ đạt khoảng 69.4 tỷ đồng (tăng 14%).
- Tóm lại, HSC dự báo doanh thu thuần năm 2011 của REE sẽ đạt khoảng 1,766 tỷ đồng (tăng 10%) và lợi nhuận thuần đạt 336.3 tỷ đồng (tăng 13%). Trong năm 2011, trái phiếu chuyển đổi trị giá 810.4 tỷ đồng sẽ chuyển đổi thành 58.68 triệu cổ phiếu, theo đó, EPS sau khi điều chỉnh theo yếu tố pha loãng là 1,596đ; P/E điều chỉnh năm 2011 đạt 8.8 lần.

Vốn đầu tư	Tổng	2010F	2011F
Bất động sản	480,000	330,000	150,000
Điện	270,000	220,000	50,000
Nước	50,000	50,000	
Tổng	800,000	600,000	200,000

Nguồn - HSC

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 24 tháng 11 năm 2010

Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng)	2007	y/y%	2008	y/y%	2009	y/y%
Doanh thu thuần	977,085	18.56%	1,154,393	18.15%	1,174,211	1.72%
Giá vốn hàng bán	679,284	11.82%	824,318	21.35%	765,334	-7.16%
Lợi nhuận gộp	297,801	37.46%	330,075	10.84%	408,877	23.87%
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	190,395	33.91%	(342,030)	-279.64%	208,814	
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	62,000	0.00%	137,318	121.48%	139,046	1.26%
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	426,196	43.59%	(149,273)	-135.02%	478,645	
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	6,796	#DIV/0!	7,615	12.05%	5,544	-27.19%
Lợi nhuận trước thuế	392,040	32.08%	(141,659)	-136.13%	484,189	
Lợi nhuận sau thuế	291,527	32.36%	(153,827)	-152.77%	433,802	
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ	290,991	32.18%	(153,751)	-152.84%	432,199	

Nguồn: REE, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

1977 Xí nghiệp Quốc doanh cơ điện lạnh, tiền thân của công ty được thành lập

1993 Cổ phần hóa

2000 Niêm yết trên Hose

Ngành nghề kinh doanh

Dịch vụ cơ điện công trình cho các công trình công nghiệp, dân dụng và hạ tầng;

Sản xuất và phân phối máy điều hòa không khí từ sản phẩm gia dụng đến công nghiệp, tủ lạnh điện, các sản phẩm cơ khí phục vụ cơ điện công trình mang thương hiệu Reetech;

Phát triển, quản lý khai thác kinh doanh bất động sản;

Đầu tư điện, nước, khu công nghiệp.

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Sản phẩm: Hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty tập trung vào bốn lĩnh vực chủ yếu:

- **Cơ điện công trình (M&E):** Doanh thu từ hoạt động này là 483.3 tỷ đồng chiếm 40% tổng doanh thu trong 9 tháng đầu năm 2010.

- **Sản xuất và lắp ráp các sản phẩm cơ điện mang thương hiệu Reetech:** Doanh thu 9 tháng đầu năm 2010 là 467 tỷ đồng chiếm 39% tổng doanh thu.

- **Phát triển quản lý khai thác, kinh doanh bất động sản:** Chiếm 21% tổng doanh thu với doanh thu đạt 250 tỷ đồng trong 9 tháng đầu năm.

- **Đầu tư tài chính:** Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính trong 9 tháng đầu năm đạt 44 tỷ đồng.

Chiến lược phát triển

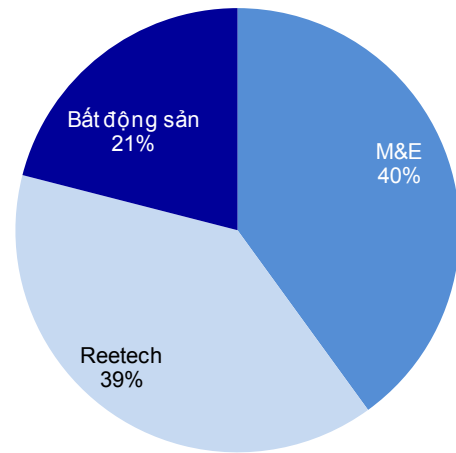
Tiếp tục mở rộng và phát triển dịch vụ cơ điện M&E, tập trung vào các dự án có qui mô trung bình lớn;

Tiến hành IPO 2 công ty thành viên là Reetech và REE M&E nhằm tăng cường nguồn lực, tính năng động cao và củng cố vị thế cạnh tranh;

Phát triển thương hiệu và mở rộng kênh phân phối cho sản phẩm tiêu dùng, phát triển sản phẩm có công nghệ cao, tạo giá trị, ít cạnh tranh và lợi nhuận cao;

Duy trì tỉ lệ lấp đầy cao cho diện tích văn phòng cho thuê sẵn có
Tái cấu trúc danh mục đầu tư, tập trung phần lớn vào lĩnh vực ngân hàng, bất động sản, điện và nước.

Cơ cấu doanh thu 9 tháng đầu năm 2010



Nguồn: REE

Hoạt động Cty	Ngày GD không hưởng quyền	Tổng tiền/1 cp (đồng)	Năm tài chính
Chia cổ tức bằng tiền mặt	12/8/2009	700	Đợt 1 năm 2009

Cơ cấu sở hữu vào 16/8/2010	Số lượng cổ phiếu	%
Nhà nước	9,035,225	4.85%
NĐTNN	66,842,032	35.88%
Cổ đông khác	110,416,032	59.27%

Thông tin liên hệ	
Trụ sở	364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại	(84 - 8) 8100017 / 8100350
Fax	(84 - 8) 8100337
Website	www.reecorp.com
Vốn điều lệ vào ngày 30/9/2010	1,862,932,890,000 đồng

SWOT	
Điểm mạnh	Điểm yếu
<ul style="list-style-type: none"> - M&E: REE vẫn luôn được xem là nhà thầu cơ điện có uy tín hàng đầu tại thị trường Việt Nam; - Reetech: chất lượng sản phẩm tốt với chính sách hậu mãi chu đáo; - Bất động sản: văn phòng cho thuê có chất lượng hạng A trong một khuôn viên hoàn chỉnh về dịch vụ với chi phí thuê hợp lý. 	<ul style="list-style-type: none"> - Công tác kiểm soát về dự báo, kiểm soát dòng tiền vẫn còn chưa chặt chẽ; - Các cao ốc văn phòng ở cách xa trung tâm nên giá cho thuê không cao; - Chưa linh hoạt và nhạy bén trong công tác dự báo thị trường và thiếu tính quyết đoán để cắt giảm lỗ trong hoạt động đầu tư tài chính.
Cơ hội	Thách thức
<ul style="list-style-type: none"> - Nhu cầu xây dựng các công trình dân dụng vẫn rất lớn trong các năm tới; - Dòng sản phẩm máy lạnh có công nghệ cao sẽ mang lại lợi nhuận cao và sức cạnh tranh thấp. 	<ul style="list-style-type: none"> - Các yếu tố đầu vào như giá vật tư, thiết bị, chi phí nhân công, chi phí vận chuyển tăng cao; - Cạnh tranh gay gắt với các thương hiệu nổi tiếng trên thế giới trong sản phẩm điều hòa nhiệt độ; - Tiến độ thi công các công trình xây dựng bị chậm lại; - Nhu cầu văn phòng cho thuê giảm do tình hình kinh tế khó khăn; - Thủ tục đầu tư xây dựng mất nhiều thời gian; - Thị trường chứng khoán giảm sút cũng ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh của công ty.

	Names & Titles	Qualifications
Hội đồng quản trị	Nguyễn Thị Mai Thanh - Chủ tịch HĐQT	Kỹ sư điện lạnh
	Dominic Scriven - Phó Chủ tịch HĐQT	Chuyên gia Tài chính và Thị trường vốn
	Lục Chánh Trường - Thành viên HĐQT	Cử nhân kinh tế
	Nguyễn Ngọc Thái Bình - Thành viên HĐQT	Cử nhân kinh tế
Ban Kiểm soát	Quách Vĩnh Bình- Thành viên HĐQT	Cử nhân Tài Chính - Tín dụng
	Đỗ Thị Trang - Trưởng Ban Kiểm Soát	Cử nhân Tài Chính kế toán
	Lê Anh Tuấn - Thành viên Ban Kiểm soát	Cử nhân tài chính doanh nghiệp
Ban Giám đốc	Nguyễn Văn Khoa - Thành viên Ban kiểm soát	Cử nhân kế toán kiểm toán
	Nguyễn Thị Mai Thanh - Tổng Giám Đốc	Đại học Kỹ thuật ngành nhiệt lạnh tại CHLB Đức
	Quách Vĩnh Bình - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân Tài Chính - Tín dụng
	Trần Văn Thành - Phó Tổng Giám Đốc	Cử nhân quản lý kinh tế và xây dựng

Nguồn - REE

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

BÁO CÁO CẬP NHẬT

Thứ tư, ngày 24 tháng 11 năm 2010

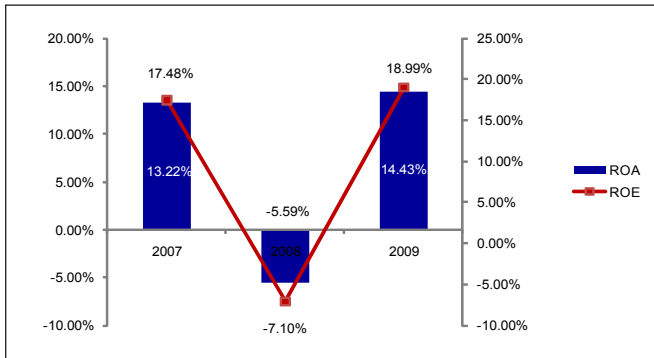
Đơn vị: triệu đồng

Bảng cân đối kế toán năm	2007	2008	2009
Tài sản ngắn hạn	1,615,207	1,118,978	1,408,237
Tiền & các khoản đương tiền	305,885	359,043	244,410
Đầu tư ngắn hạn	672,848	182,505	325,384
Các khoản phải thu	407,464	457,623	575,146
Hàng tồn kho	204,891	106,953	242,914
Tài sản ngắn hạn khác	24,118	12,855	20,383
Tài sản dài hạn	1,275,918	1,489,277	1,973,709
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-
Tài sản cố định	53,645	45,352	89,629
Bất động sản đầu tư	405,989	531,764	521,886
Đầu tư dài hạn	814,426	909,090	1,356,919
Tài sản dài hạn khác	1,858	3,071	5,276
Lợi thế thương mại	-	-	-
Tổng tài sản	2,891,125	2,608,254	3,381,946
Nợ phải trả	635,407	508,969	893,842
Nợ ngắn hạn	531,140	403,533	791,109
Nợ dài hạn	104,268	105,436	102,734
Vốn chủ sở hữu	2,244,785	2,088,465	2,463,374
Vốn chủ sở hữu	2,244,775	2,087,168	2,462,172
Nguồn vốn khác & Quỹ	10	1,297	1,202
Lợi ích của cổ đông thiểu số	10,933	10,821	24,730
Tổng nguồn vốn	2,891,125	2,608,254	3,381,946
Báo cáo lưu chuyển tiền tệ	2007	2008	2009
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	107,517	137,685	421,831
Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư	(937,857)	(88,236)	(469,767)
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	879,733	59,412	(66,697)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	49,393	108,862	(114,633)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	318,352	305,885	359,043
Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ	-	-	-
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	367,746	414,747	244,410
Tốc độ tăng trưởng (%)	2007	2008	2009
Tốc độ tăng trưởng doanh thu	18.56%	18.15%	1.72%
Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế	32.08%	-136.13%	-441.80%
Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế	32.36%	-152.77%	-382.01%
Kế hoạch kinh doanh năm 2010			
Doanh thu (triệu đồng)			1,500,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			27%
Lợi nhuận trước thuế (triệu đồng)			510,000
Tăng trưởng so với năm 2009 (%)			5%

Các chỉ tiêu liên quan đến định giá	24/11/2010		
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	186,291,956		
Thị giá	14,000		
Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	2,608,087		
	2007	2008	2009
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	57,514,992	81,043,131	81,043,131
Số lượng CP đang lưu hành bình quân	56,148,424	80,588,224	81,043,131
EPS (đồng)	5,183	(1,908)	5,333
P/E	2.70	NA	2.63
EV/EBITDA	7.03	(31.17)	6.15
BVPS (đồng)	38,956	25,607	30,204
P/B	0.36	0.55	0.46
Doanh thu/ 1 cp (đồng)	17,402	14,325	14,489
Giá/doanh thu	0.80	0.98	0.97
DPS (đồng)	-	-	700
Cổ tức/Giá	0.00%	0.00%	5.00%
Cổ tức/LN sau thuế	0%	-	0.13
Hiệu quả hoạt động	2007	2008	2009
Vòng quay các khoản phải thu	5.72	6.22	4.65
Vòng quay hàng tồn kho	4.51	5.29	4.38
Vòng quay các khoản phải trả	3.15	3.82	2.18
Vòng quay tổng tài sản	0.44	0.42	0.39
Khả năng thanh khoản	2007	2008	2009
Hệ số thanh toán hiện hành	3.04	2.77	1.78
Hệ số thanh toán nhanh	2.66	2.51	1.47
Hệ số thanh toán bằng tiền	1.84	1.34	0.72
Khả năng sinh lời (%)	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên gộp	30.48%	28.59%	34.82%
Lợi nhuận biên trước thuế	40.12%	-12.27%	41.24%
Lợi nhuận biên sau thuế	29.78%	-13.32%	36.81%
ROA	13.22%	-5.59%	14.43%
ROE	17.48%	-7.10%	18.99%
Phân tích Dupont	2007	2008	2009
Lợi nhuận biên sau thuế	29.78%	-13.32%	36.81%
Vòng quay tổng tài sản	0.44	0.42	0.39
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	1.32	1.27	1.32
ROE	17.48%	-7.10%	18.99%
Cơ cấu vốn	2007	2008	2009
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0.28	0.24	0.36
Nợ/Tổng tài sản	0.22	0.20	0.26

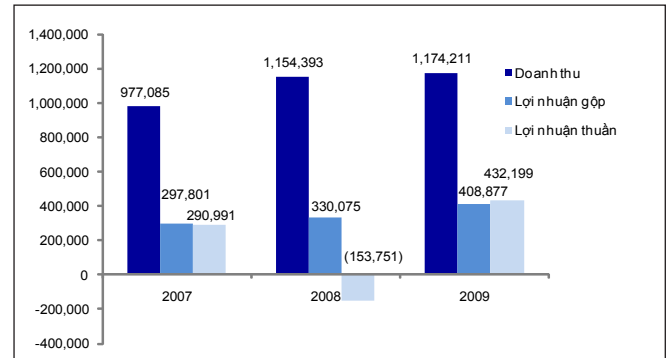
Nguồn - REE, HSC

ROA - ROE (%)



Nguồn - REE, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - REE, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

Bảng cân đối kế toán quý	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010	Q3 2010
Tài sản ngắn hạn	1,283,251	1,260,119	1,187,394	1,372,064	1,597,740	1,864,835	2,723,164
Tiền & các khoản đương tiền	387,913	306,501	206,648	274,655	332,633	342,361	1,131,353
Đầu tư ngắn hạn	313,531	295,599	311,670	294,039	362,944	427,243	205,636
Các khoản phải thu	442,881	490,267	496,467	556,441	612,893	646,371	758,054
Hàng tồn kho	124,401	154,731	149,172	227,181	263,638	429,409	589,202
Tài sản ngắn hạn khác	14,524	13,021	23,437	19,749	25,632	19,450	38,919
Tài sản dài hạn	1,451,405	1,827,050	1,970,844	1,972,632	1,936,625	1,994,916	2,276,665
Các khoản phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	56,631	73,558	92,575	89,629	95,186	104,543	125,767
Bất động sản đầu tư	522,489	514,569	505,294	521,886	512,236	502,586	492,961
Đầu tư dài hạn	868,751	1,235,446	1,369,556	1,356,919	1,323,965	1,382,498	1,653,188
Tài sản dài hạn khác	3,534	3,477	3,419	4,198	5,238	5,288	4,749
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	2,734,656	3,087,169	3,158,239	3,344,696	3,534,365	3,859,750	4,999,829
Nợ phải trả	542,655	705,557	762,248	853,416	1,137,405	1,227,711	2,208,718
Nợ ngắn hạn	439,740	603,534	657,105	750,913	999,560	1,134,369	1,204,983
Nợ dài hạn	102,916	102,023	105,144	102,503	137,844	93,342	1,003,736
Vốn chủ sở hữu	2,167,150	2,357,618	2,371,582	2,466,549	2,365,823	2,601,317	2,761,791
Vốn chủ sở hữu	2,165,861	2,356,350	2,370,378	2,465,346	2,365,823	2,601,317	2,761,791
Nguồn vốn khác & Quỹ	1,289	1,268	1,203	1,202	-	-	-
Lợi ích của cổ đông thiểu số	24,850	23,994	24,408	24,731	31,137	30,722	29,320
Tổng nguồn vốn	2,734,656	3,087,169	3,158,239	3,344,696	3,534,365	3,859,750	4,999,829

Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý	Q1 2009	Q2 2009	Q3 2009	Q4 2009	Q1 2010	Q2 2010	Q3 2010
Doanh thu thuần	143,435	329,076	286,690	414,571	352,680	388,343	459,771
Giá vốn hàng bán	55,071	213,617	166,716	276,847	233,247	291,015	332,616
Lợi nhuận gộp	88,364	115,458	119,974	137,724	119,433	97,327	127,155
Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính	23,913	148,202	13,083	25,180	29,658	14,374	(216)
Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp	35,681	50,226	43,769	59,771	42,824	14,525	46,629
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	76,596	213,434	89,288	103,133	106,268	97,176	80,310
Lợi nhuận từ các hoạt động khác	2,499	2,342	304	605	3,300	1,677	3,176
Lợi nhuận trước thuế	79,095	215,777	89,592	103,738	109,568	98,853	83,485
Lợi nhuận sau thuế	77,456	190,796	71,159	97,461	86,281	73,491	64,389
LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ	78,694	190,891	70,744	95,034	86,155	73,904	65,791

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TP. HỒ CHÍ MINH
HO CHI MINH CITY SECURITIES CORPORATION

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPCHM
T : (+84 8) 3 823 3299
F : (+84 8) 3 823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
T : (+84 4) 3 933 4693
F : (+84 4) 3 933 4822

E: infor@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn