

THÔNG TIN CỔ PHIẾU<sup>1</sup>

DV: nghìn VND

Vốn điều lệ	810.431.310
Khối lượng CP niêm yết	81.043.131
Giá hiện tại	38,5
Cao nhất 52 tuần	53,5
Thấp nhất 52 tuần	16,7
EPS 04 quý gần nhất	439,9
P/E	87,5
P/E VnIndex	15,2

Giá trị sổ sách mỗi CP	26.725
Vốn hóa thị trường	3.120.160.544
Lượng GDBQ 30 ngày gần nhất	1.126.776

Nguồn: KLS, REE

## SỐ LIỆU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

DV: triệu VND

	2007	2008
Doanh thu thuần	977.085	1.154.393
Lợi nhuận trước thuế	392.040	(141.659)
Lợi nhuận sau thuế	291.527	(153.827)
Vốn chủ sở hữu	2.244.775	2.087.168
Tổng tài sản	2.891.125	2.608.254

Nguồn: KLS, REE

## CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2007	2008
<b>Tốc độ tăng trưởng</b>		
TT Doanh thu thuần	18,6%	18,1%
TT Tổng tài sản	91,1%	-9,8%
<b>Khả năng thanh toán</b>		
Hệ số TT ngắn hạn	3,0	2,8
Hệ số TT nhanh	2,6	2,5
<b>Hiệu quả hoạt động</b>		
Vòng quay Hàng tồn kho	4,5	5,3
Vòng quay Tổng tài sản	0,4	0,4
<b>Khả năng sinh lời</b>		
EBITDA/Doanh thu thuần	22,8%	19,8%
ROA	13,2%	-5,6%
ROE	17,5%	-7,1%

Nguồn: KLS, REE

## PHÂN TÍCH CƠ BẢN

## Hoạt động kinh doanh bất động sản

- Trong năm 2008, REE đưa vào vận hành thêm hai dự án bất động sản ETOWN-3 và ETOWN-4 nâng tổng diện tích văn phòng cho thuê lên hơn 80.000 m<sup>2</sup>. Tỷ lệ diện tích văn phòng cho thuê của REE luôn duy trì ở mức rất cao 95%-100%<sup>3</sup>.
- Bất chấp những ảnh hưởng tiêu cực của thị trường bất động sản, doanh thu hoạt động cho thuê văn phòng trong Quý I của REE đạt ~76,6 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính **giá cho thuê văn phòng của REE hầu như không giảm so với thời điểm đầu năm 2008**.
- Chúng tôi dự báo hoạt động cho thuê văn phòng mang lại cho REE doanh thu 75-85 tỷ đồng mỗi quý trong năm 2009 do không có thêm các dự án mới và không có biến động đột biến về giá cho thuê các dự án văn phòng của REE. Lợi nhuận trước thuế tương ứng đạt 45-50 tỷ đồng mỗi quý.

## Hoạt động kinh doanh cơ điện, dự án, thương mại và hoạt động khác

- Hợp đồng cung cấp dịch vụ cơ điện cho dự án M&C Tower với giá trị 32 triệu USD ký tháng 07 năm 2008, gói thầu cung cấp dịch vụ cơ điện cho dự án Bảo tàng Hà Nội và các dự án khác đảm bảo cho hoạt động ổn định của lĩnh vực kinh doanh cơ điện, dự án của REE<sup>3</sup>.
- Doanh thu hoạt động kinh doanh cơ điện, dự án, thương mại và hoạt động khác của REE đạt ~66,8 tỷ đồng, bằng 30% so với cùng kỳ. Doanh thu ghi nhận thấp do ảnh hưởng của việc quyết toán giá trị các dự án vào cuối mỗi năm.
- Tỷ suất lợi nhuận hoạt động kinh doanh cơ điện, dự án, thương mại và hoạt động khác trong quý I/2009 tăng mạnh so với năm 2008 và tiến dần đến mức tỷ suất lợi nhuận của lĩnh vực này trong các năm 2006 và 2007<sup>4</sup>. Nâng cao tỷ suất hoạt động kinh doanh chính thể hiện sự “quan tâm trở lại” của REE đối với hoạt động kinh doanh chính.

## Danh mục đầu tư tài chính

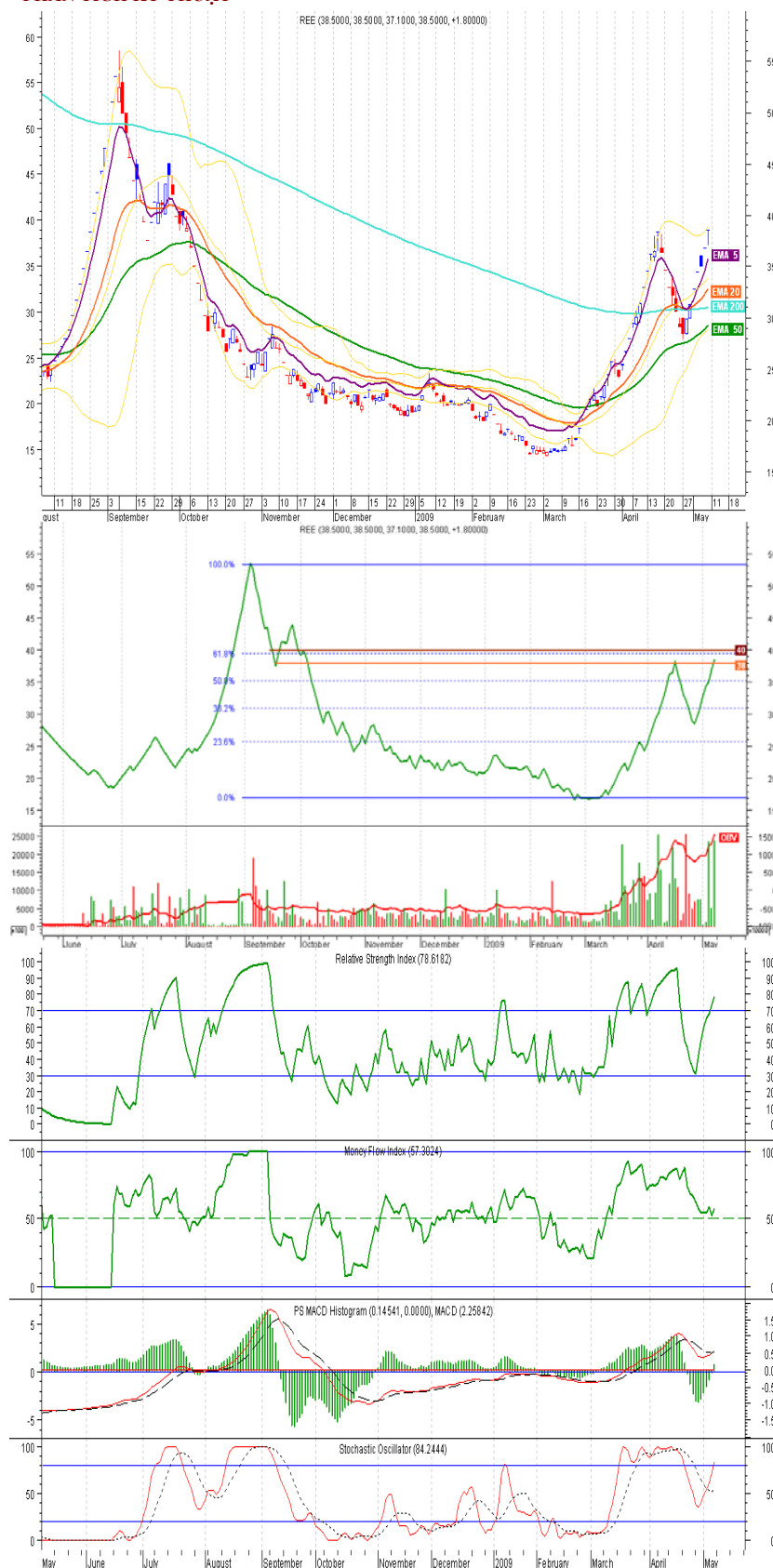
- REE không trích lập dự phòng đầu tư tài chính đối với các khoản đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết do đây là các khoản đầu tư vào dự án dài hạn (các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng và các công ty trong cùng lĩnh vực cơ điện) và được thực hiện bằng mệnh giá. Giá trị khoản đầu tư vào các công ty liên doanh liên kết chiếm 20,3% tổng giá trị các khoản đầu tư dài hạn của REE tại thời điểm cuối quý I/2009.
- Khoản đầu tư vào STB chiếm tỷ trọng rất lớn trong danh mục đầu tư dài hạn của REE. Hiện tại REE sở hữu ~24 triệu cổ phiếu STB với giá mua bình quân dưới 15.000 đồng mỗi cổ phiếu. Khoản đầu tư dài hạn này không cần trích lập dự phòng.
- Phần còn lại trong danh mục đầu tư dài hạn của REE tập trung vào cổ phiếu của một số công ty OTC có kết quả kinh doanh rất kém trong năm 2008 bao gồm Taxi Mai Linh, Thủy sản Útxi, Sonadezi Châu Đức và một số công ty hoạt động trong lĩnh vực phát triển hạ tầng, bất động sản. REE đã trích lập dự phòng rất lớn cho các khoản đầu tư này trong năm 2008 do giá mua cao.
- Quý I/2009, REE ghi nhận doanh thu 11,8 tỷ đồng và lỗ 108,3 tỷ đồng từ việc cơ cấu lại danh mục đầu tư, giá trị hoàn nhập dự phòng đầu tư tài chính 106,5 tỷ đồng trong đó phần lớn là hoàn nhập dự phòng các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn (chiếm trên 90% tổng giá trị hoàn nhập dự phòng). Số dư trích lập dự phòng đầu tư tài chính ngắn hạn cuối quý I/2009 chiếm 45% tổng giá trị khoản đầu tư này.
- Giả định mức sinh lời kỳ vọng của danh mục đầu tư tài chính ngắn hạn của REE tương đương mức chung của thị trường (VnIndex) và danh mục đầu tư này ít có biến động trong quý II/2009, giá trị hoàn nhập dự phòng ước tính theo các phương án như sau:

	31/03/2009	Dự báo I	Dự báo II	Dự báo III	Dự báo IV
VnIndex	280,67	300	350	400	450
Mức tăng trong quý II		6,9%	24,7%	42,5%	60,3%
Mức hoàn nhập dự phòng ĐTTC ngắn hạn (tỷ đồng)		15,7	56,3	96,8	137,4

## Kết luận

- Hoạt động kinh doanh chính ổn định và được quan tâm hơn, sự minh bạch trong công bố thông tin và ban lãnh đạo có năng lực là điểm mạnh của REE. Với dự báo thị trường chứng khoán không xuống sâu hơn cho đến cuối năm 2009, hoạt động kinh doanh chính của REE sẽ mang lại lợi nhuận cao.
- Kết quả hoạt động kinh doanh năm 2009 của REE phụ thuộc rất lớn vào kết quả hoạt động đầu tư tài chính. Với những diễn biến thuận lợi trên thị trường chứng khoán trong thời gian qua, và năng lực của ban lãnh đạo công ty. Chúng tôi tin tưởng vào khả năng REE sẽ đạt kết quả kinh doanh tốt trong năm 2009.

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



### Phân tích đồ thị

- Xu hướng ngắn hạn: tăng.
- Xu hướng trung hạn: cùng cổ.
- Đường trung bình **EMA 5** đã cắt lên và phân kỳ với **EMA 20** cho tín hiệu tăng trong ngắn hạn.
- Cặp đường trung bình **EMA 20** và **EMA 50** tiếp tục phân kỳ, cho tín hiệu tích cực.
- Cặp đường trung bình **EMA 50** và **EMA 200** đang có xu hướng hội tụ cho tín hiệu tích cực. Chúng tôi chờ đợi đường **EMA 50** giao cắt **EMA 200** trong thời gian tới.
- Dải Bollinger** đang mở rộng, cổ phiếu đang trong giai đoạn dao động sát với dải băng trên, cho tín hiệu tích cực.
- Hiện tại, chúng tôi chưa thấy tín hiệu rõ ràng nào từ đồ thị hình nến (Candlesticks).
- REE đang kiểm định ngưỡng kháng cự **38-40**, tương ứng với đỉnh thiết lập gần đây và **Fibonacci Retracement 61,8%**.
- Hỗ trợ 1 (yếu):** tại **35** tương ứng với **Fibonacci Retracement 50%** được thiết lập từ đỉnh tháng 9/2008.
- Hỗ trợ 2 (mạnh):** xung quanh **28-30**, tương ứng với đáy gần nhất.
- Hỗ trợ rất mạnh xung quanh ngưỡng tâm lý 20** có thể được kiểm định trong trung hạn.
- Số dư khối lượng giao dịch **OBV** đang tăng theo đà tăng giá.

- RSI** cũng đang tăng mạnh tới ngưỡng quá mua lên mức giá trị 78.
- MFI** chưa cho tín hiệu rõ ràng sau khi đã giảm mạnh từ phiên giao dịch 21/04/2009.
- MACD** cho tín hiệu tốt.
- Stochastics** tiếp tục tăng lên hướng tới ngưỡng quá mua và đã cắt lên đường tín hiệu.

### Kết luận

- Chúng tôi đang nhận được các tín hiệu khá tích cực từ PTKT. Vì vậy, chúng tôi kiến nghị các nhà đầu tư nên quan sát kỹ 02 phiên GD đầu đầu tuần sau- khi mà hơn 2,6 triệu cổ phiếu được trao tay ngày 06/05 đã được phép giao dịch<sup>5</sup>, **có thể mua vào nếu REE phá vỡ ngưỡng tâm lý 40.**
- Các nhà đầu tư cũng nên cần nhắc **bán ra nếu diễn biến REE giảm giá và tạo nên mô hình 2 đỉnh ở mức giá 38 và chờ đợi mua lại ở ngưỡng tâm lý 30.**



### **Khuyến cáo**

*Báo cáo này phục vụ riêng cho Công ty cổ phần Chứng khoán Kim Long tham khảo. Thông tin và dữ liệu sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà chúng tôi đã xem xét tính xác thực. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng thông tin và dữ liệu này hoàn toàn đầy đủ hoặc chính xác.*

*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 KLS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. KLS 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, ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.*

*Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính nào khác. Nhân viên của KLS 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 này.*

*Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động. Các chứng khoán và/hoặc 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 dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.*

*KLS 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.*

*© Bản quyền thuộc Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long, 2009. Việc sao chép toàn bộ hoặc một phần của báo cáo này được coi là vi phạm bản quyền trừ khi được chấp thuận bằng văn bản của người đại diện hợp pháp của Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.*

**Vũ Tiến Thịnh**

[thinhvt@kls.vn](mailto:thinhvt@kls.vn)

**Phùng Ngọc Sơn**

[sonpn@kls.vn](mailto:sonpn@kls.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán Kim Long**

Phòng Nghiên cứu Phân tích

22 Thành Công, Ba Đình, Hà Nội

Tel: +844 3 772 68 68

Fax: +844 3 772 61 31

Website: [www.kls.vn](http://www.kls.vn)

<sup>1</sup> Số liệu giao dịch cuối ngày 08/05/2009; số liệu tài chính quý gần nhất theo số liệu BCTC hợp nhất Quý I, REE; EPS 04 quý gần nhất theo đơn vị VND/CP.

<sup>2</sup> Tòa nhà ETOWN-3 khai trương tháng 8/2009, ETOWN-4 khai trương tháng 6/2009

<sup>3</sup> REE, Báo cáo thường niên 2008.

<sup>4</sup> Tỷ suất EBITDA của hoạt động kinh doanh cơ điện, dự án, thương mại và khác của REE trong các năm 2006, 2007, 2008, Q1/2009 lần lượt là 14,2%; 13,9%; 7,3%; 12,4%.

<sup>5</sup> 2.6 triệu cp REE được giao dịch ngày 06/05 sẽ được giao dịch vào ngày thứ 3- 12/05/2009