



Thành lập năm 1977, CPH năm 1993

Quận Tân Bình, Tp. Hồ Chí Minh.

Tel: 84(8) 38100017, Fax: 84(8) 3810033

Chủ tịch HĐQT: Nguyễn Thị Mai Thanh

Tổng giám đốc: Nguyễn Thị Mai Thanh

Website: <http://www.reecorp.com>

Số lượng CBCNV: 1.240

### Ngành Máy Công Nghiệp

#### Lĩnh vực hoạt động chính

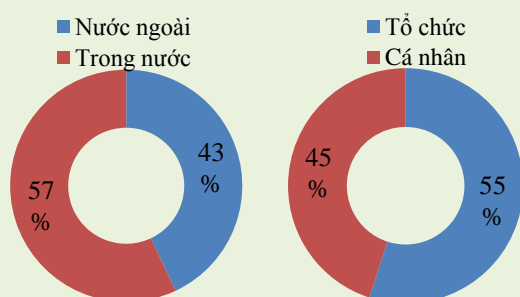
- Dịch vụ cơ điện công trình (M&E)
- Sản xuất, lắp ráp kinh doanh hệ thống điện máy, điện lạnh (Reetech)
- Kinh doanh bất động sản

Ngày chào sàn: 28/07/2000

#### Thông tin giao dịch

Giá hiện tại (đ)	16.900
SLCP lưu hành (cp)	244.640.000
Giá trị vốn hóa (tỷ đ)	3.253,8
P/E	5,41
P/B	0,82
KLGD 3 tháng (cp)	958.032
GTGD 3 tháng (tỷ đ)	12,16
Sở hữu nước ngoài	43%
Beta	0,81

#### Cơ cấu cổ đông (%)



(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

## CTCP CƠ ĐIỆN LẠNH VIỆT NAM (REE)

Ngày cập nhật: 21/05/2012

### THÔNG TIN CHUNG

REE là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam cung cấp dịch vụ cơ điện (M&E) cho rất nhiều công trình lớn với hơn 35 năm kinh nghiệm, chiếm khoảng 30% thị phần cả nước.

REE cung cấp các sản phẩm điện lạnh thương hiệu Reetech. Các mặt hàng chủ lực và là điểm mạnh của REE gồm các máy có công suất lớn từ 36.000 đến 60.000 BTU (chiếm khoảng 40% thị phần cả nước) cho các công trình vừa và nhỏ. Công trình dân dụng đang phải cạnh tranh gay gắt với các thương hiệu nước ngoài.

Hoạt động cho thuê văn phòng (diện tích 100.000m<sup>2</sup>) đem lại khoản doanh thu và lợi nhuận cao và ổn định.

REE đầu tư khoảng 37% tổng tài sản vào chiến lược đầu tư tài chính dài hạn vào các công ty liên doanh liên kết thuộc các lĩnh vực cơ bản như điện, nước, thủy điện, ngân hàng. Danh mục đầu tư có tính ổn định, nguồn cổ tức đều và tiềm năng tăng trưởng trong tương lai. Tuy vậy, khả năng tăng đột biến thấp trong bối cảnh vĩ mô hiện nay.

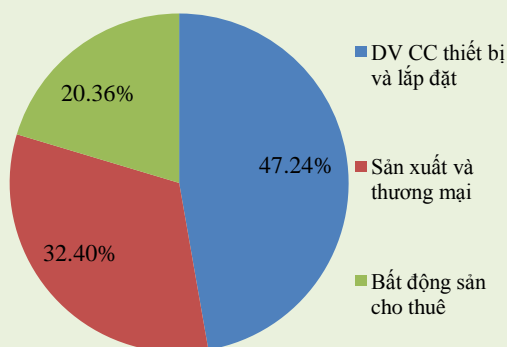
Tóm lại, REE là doanh nghiệp có hoạt động kinh doanh ổn định, chiếm lĩnh phần tiêu thụ lớn. Khả năng tài chính lành mạnh, ổn định có tính độc lập cao. Tuy vậy, mức đầu tư lớn vào lĩnh vực tài chính được đánh giá hiệu quả thấp.

#### Thông tin Tài chính cơ bản

Năm	2007	2008	2009	2010	2011
DT	977	1,154	1,174	1,808	1,807
LNTT	392	(142)	484	468	634
LNST	292	(154)	434	361	515
EPS		(1,897)	5,333	1,711	2,098
VĐL	575.1	810.4	810.4	1,862.9	2,446.4
VCSH	2,244.8	2,088.5	2,463.4	2,900.0	3,866.2
TTS	2,891.1	2,608.3	3,381.9	4,961.9	5,282.8
Nợ DH	104	105	103	86	182
BV		25,754	30,381	15,567	15,803
LNST/DT		-13.3%	36.9%	19.9%	28.5%
ROE		-7.1%	19.0%	13.5%	15.2%
ROA		-5.6%	14.4%	8.7%	10.0%
Nợ/VCSH		0.2	0.4	0.7	0.4
TSLĐ/Nợ		2.8	1.8	1.4	2.0
Vay/VCSH		0.09	0.07	0.36	0.06

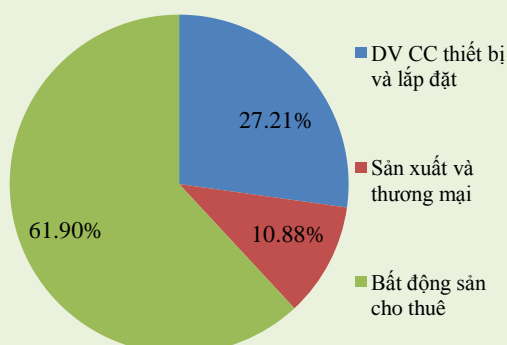
(Nguồn: BCTC VIS, ABS tổng hợp)

## Cấu trúc Doanh thu



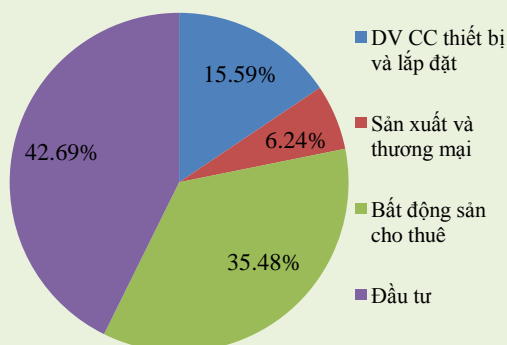
(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

## Cấu trúc lợi nhuận hoạt động KD chính



(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

## Cấu trúc lợi nhuận gồm cả đầu tư tài chính



(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

## PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

## Hoạt động kinh doanh

✚ Dịch vụ cơ điện công trình (M&E) gồm cung cấp và lắp đặt hệ thống điện, điều hòa, thông gió, cấp thoát nước, phòng cháy chữa cháy... Đây là lĩnh vực truyền thống của REE trong suốt quá trình hình thành và phát triển. Chính vì vậy thương hiệu cũng đã được khẳng định qua các công trình lớn như khách sạn Carravelle, Opera Hilton, nhà máy điện Phú Mỹ, nhà máy dược phẩm V-Rotho ...

✚ Hoạt động kinh doanh điện máy, điện lạnh mang nhãn hiệu Reetech gồm tháp giải nhiệt, điều hòa nhiệt độ, tủ lạnh, máy giặt, tủ trữ đông... Thương hiệu Reetech có chỗ đứng vững chắc ở thị trường miền Nam trong các công trình vừa và nhỏ. Các sản phẩm thế mạnh của REE là máy điều hòa có công suất lớn từ 36.000 đến 60.000 BTU. Tuy vậy, công trình dân dụng vẫn còn nhiều hạn chế vì các thương hiệu nước ngoài có sức cạnh tranh cao.

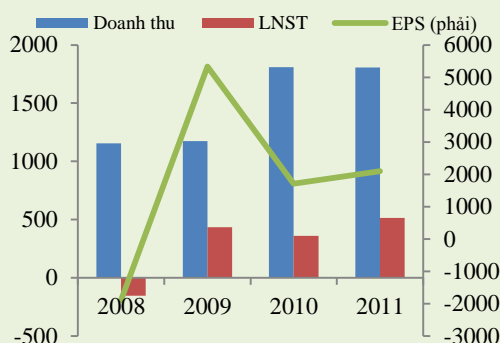
✚ Hoạt động cho thuê bất động sản mang lại lợi nhuận rất cao cho REE trong các năm qua. Các công trình hiện nay đang khai thác gồm khu văn phòng E.town (tỷ lệ lấp đầy trên 90%) và tòa nhà REE Tower (tỷ lệ lấp đầy trên 60%), đều thuộc thành phố Hồ Chí Minh.

## Cấu trúc doanh thu và lợi nhuận

✚ Cơ cấu doanh thu có sự biến động khá lớn qua các năm nhưng nhìn chung lĩnh vực cung cấp M&E vẫn luôn chiếm vai trò chủ lực và chiếm hơn 47% trong năm 2011. Tuy vậy biên lợi nhuận của lĩnh vực này thấp khoảng 9,4% nên chỉ đóng góp hơn 27% lợi nhuận trong các hoạt động kinh doanh chính. Trong khi đó, lĩnh vực kinh doanh bất động sản đang có tỷ trọng tăng dần và hiện nay chiếm 32,4% tổng doanh thu đem về hơn 61% lợi nhuận nhờ biên lợi nhuận cao, gần 59%.

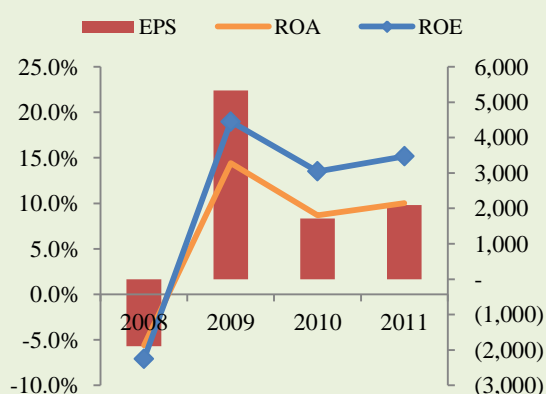
✚ Tuy vậy, kết quả năm 2011 cho thấy, lợi nhuận thu về lớn nhất cho công ty lại từ lĩnh vực đầu tư, thu về hơn 219

### Doanh thu, lợi nhuận (tỷ đồng), EPS



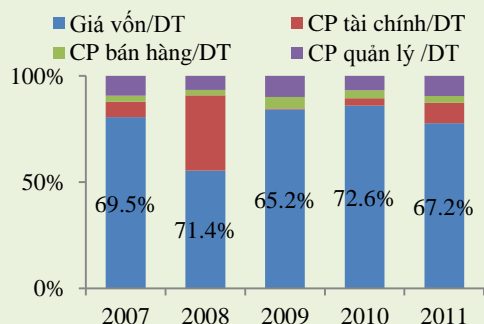
(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

### Chỉ tiêu hiệu quả hoạt động



(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

### Cơ cấu chi phí/Doanh thu



(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

tỷ đồng tương đương hơn 42,7% lợi nhuận sau thuế, 57,3% còn lại là tổng của 3 lĩnh vực trên. Có được kết quả này là do REE tăng mạnh tỷ lệ sở hữu công ty liên kết và cơ cấu danh mục đầu tư chứng khoán hợp lý, tập trung đầu tư chiến lược dài hạn vào các lĩnh vực cơ bản tốt và ổn định.

### Kết quả kinh doanh

Doanh thu không đổi nhiều trong năm 2011 so với năm 2010 nhưng nhờ giá vốn hạ thấp từ 72,6% về còn 67,2% doanh thu nên lãi gộp tăng gần 20%. Trong đó, lợi nhuận từ hoạt động M&E tăng 8,5%, kinh doanh bất động sản tăng 8%, ngược lại, kinh doanh Reotech lại giảm 11,1%. Lợi nhuận sau thuế năm 2011 tăng mạnh 28,5% chủ yếu là nhờ hoạt động đầu tư tài chính, tăng 158% so với năm 2010.

Quý 1/2012, REE đạt 509,49 tỷ đồng doanh thu, tăng 27,7% so với cùng kỳ. Lợi nhuận gộp đạt 123,65 tỷ đồng, giảm nhẹ 2%. Hoạt động tài chính ghi nhận 279 tỷ đồng trước thuế từ việc thoái vốn đầu tư tại Sacombank khiến doanh thu từ mảng này đạt 322,57 tỷ đồng, tăng 5 lần so với cùng kỳ. LNST của riêng quý I/2012 đạt 255,63 tỷ đồng trong đó chủ yếu là lãi thuộc cổ đông công ty mẹ.

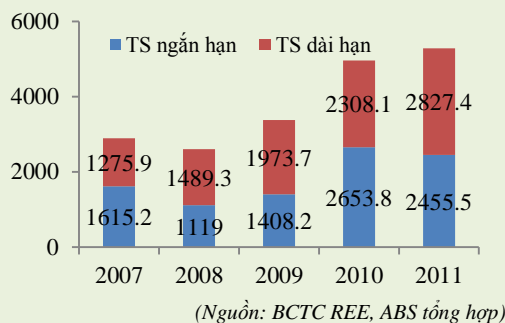
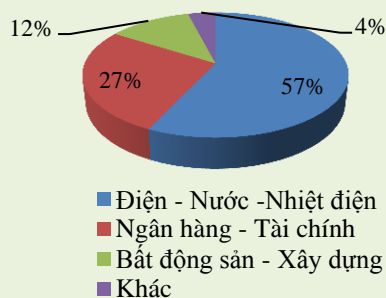
✓ Lĩnh vực M&E: Giá trị hợp đồng mới Q1/2012 đạt 272 tỷ đồng (18% kế hoạch). So với cùng kỳ, doanh thu đạt 277 tỷ đồng, tăng 33,8%, LNTT đạt 28 tỷ đồng, tăng 12%.

✓ Lĩnh vực Reotech: Doanh thu đạt 132 tỷ đồng, tăng 28,1% so với cùng kỳ, LNTT không đổi đạt 6 tỷ đồng.

✓ Cho thuê văn phòng: Tỷ lệ lấp đầy REE Tower tăng 10% đạt 70% đem lại 56 tỷ đồng LNTT.

### Kiểm soát chi phí

Chi phí giá vốn chiếm phần lớn và bình quân chiếm khoảng 70% doanh thu. Chi phí quản lý doanh nghiệp bình quân khoảng 3,4% doanh thu và đang có xu hướng giảm trong 3 năm gần đây. Hiện nay, REE đã áp dụng hệ thống quản trị nguồn lực doanh nghiệp (ERP) nhằm tiếp tục nâng cao năng lực quản trị để nâng cao doanh thu và lợi nhuận.

**Cơ cấu tài sản****Cơ cấu danh mục đầu tư tài chính****Công ty con**

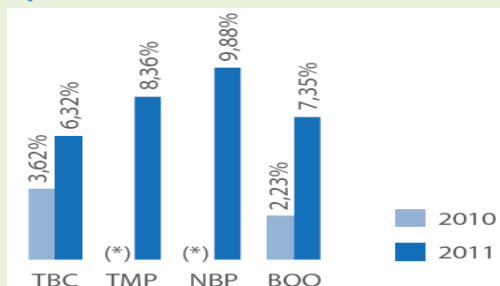
Tên Công ty con	% SH
CTCP DV & KT Cơ điện lạnh R.E.E	99.99%
CTCP Điện máy R.E.E	99.99%
CTCP Bất động sản REE (REELand)	99.90%
CTCP Vĩnh Thịnh (Vector)	99.80%
CT TNHH QL & KT Bất động sản	100%
Trans Orient Pte Ltd (Singapore)	100%
Eastrade International Ltd	99.99%

(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

**Công ty liên kết**

Tên Công ty liên kết	% SH
CTCP B.O.O Thủ Đức	42.10%
CTCP Thủy Điện Thác Mơ	35.48%
CTCP Thủy Điện Thác Bà	23.97%
CTCP ĐT Hạ tầng và BĐS Việt Nam	39.22%
CTCP Nhiệt điện Ninh Bình	24.32%
CTCP Địa ốc Sài Gòn	22.78%
CTCP ĐT & KD Nước sạch Sài Gòn	30.00%
CTCP Cơ điện Đoàn Nhất	35.00%
CTCP Cơ điện Hợp Phát	35.00%
CTCP Cơ điện Chất Lượng	35.00%
CTCP Cơ điện Minh Thành	35.00%

(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

**Tỷ suất ROE theo suất đầu tư**

(\*) chưa sở hữu trong năm 2010

(Nguồn: Báo cáo thường niên 2011)

**Cơ cấu tài sản**

Kể từ khi niêm yết trên sàn chứng khoán, REE liên tục tăng vốn điều lệ. Trong 10 năm qua, vốn đã tăng từ 150 tỷ (theo bản cáo bạch năm 2002) lên hơn 2.446 tỷ đồng, tăng 16,3 lần. Đợt phát hành hơn 810 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi đã góp phần lớn nâng cao mức tổng tài sản của công ty trong năm 2010 từ mức 3.382 tỷ lên 4.962 tỷ đồng, tương đương tăng 47%, và tiếp tục tăng thêm 6% trong năm 2011.

Đầu tư tài chính có trị giá 2.749 tỷ đồng – tăng hơn 800 tỷ so với năm 2010. Trong đó bao gồm 1.163 tỷ đồng đầu tư vào công ty liên doanh, liên kết; 812 tỷ đồng đầu tư dài hạn khác và 774 tỷ đồng đầu tư ngắn hạn. Danh mục đầu tư tập trung đến khoảng 57% vào lĩnh vực điện, nước và nhiệt điện, khoảng 27% đầu tư vào ngành Ngân hàng – tài chính, 12% đầu tư vào lĩnh vực bất động sản, xây dựng.

**Đầu tư tài chính ngắn hạn**

Phần lớn danh mục đầu tư ngắn hạn là đầu tư vào 2 cổ phiếu STB và ACB.

✓ 42,14 triệu cổ phiếu STB đã được bán trong tháng 1/2012 đem lại khoản lãi 276 tỷ đồng.

✓ 5,32 triệu cổ phiếu ACB với giá trị đầu tư là 308,1 tỷ đồng; tương ứng giá vốn bình quân 57.895đồng/cổ phiếu. Hiện tại, giá ACB là 25.000 đồng, giảm 57%, tương ứng lỗ hơn 175 tỷ đồng. REE đã trích lập dự phòng giảm giá đầu tư chứng khoán 276,8 tỷ đồng.

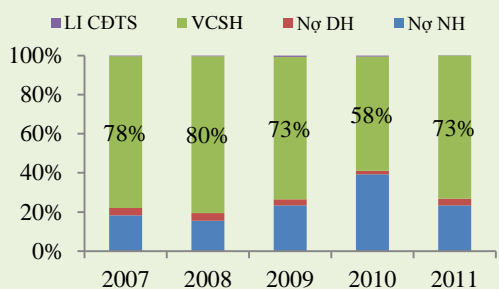
**Đầu tư tài chính dài hạn**

Lấy hoạt động đầu tư tài chính chiến lược làm cốt lõi nên tổng giá trị tài sản dài hạn khá lớn và có tỷ lệ cân bằng với tài sản ngắn hạn. Trong đó, khoản đầu tư tài chính dài hạn vào các công ty liên kết là hơn 1.975 tỷ đồng, chiếm hơn 70% tổng tài sản dài hạn, tương đương 37% tổng tài sản.

Đánh giá hiệu quả các khoản đầu tư chiến lược tiêu biểu:

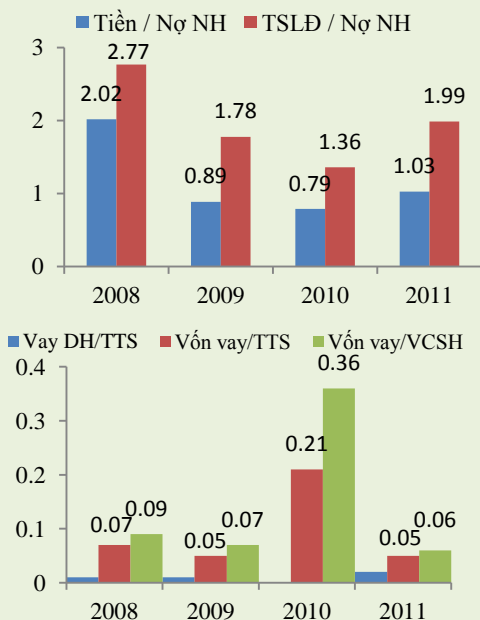
✓ Tỷ lệ ROE đầu tư vào 4 công TBC, TMP, NBP và BOO đều tăng. Tuy vậy, tất cả đều thấp hơn tỷ lệ ROE trung bình trong năm qua là khoảng 13%. REE đầu tư vào

### Cơ cấu nguồn vốn



(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

### Khả năng thanh toán



(Nguồn: BCTC REE, ABS tổng hợp)

các công ty liên kết chủ yếu để hưởng cổ tức.

✓ Các cổ phiếu ngành điện có khả năng phát triển bền vững, ổn định trong tương lai, đầu tư 1 lần thu hoạch 50 năm. Ngoài ra, rủi ro được giảm thiểu và có khoản cổ tức ổn định. Trong tương gần, khi giá bán cho EVN được điều chỉnh tăng thì kết quả kinh doanh của các công ty trong ngành sẽ được cải thiện đáng kể.

### Cơ cấu nguồn vốn

✚ Mức công nợ khá thấp trong tổng tài sản qua các năm, bình quân khoảng 27%. Nguồn vốn vay được sử dụng trong hoạt động chiếm tỷ lệ thấp, khoảng 6% vốn chủ sở hữu, đảm bảo cho REE hoạt động an toàn. Như vậy, REE cũng không chịu nhiều áp lực trả lãi vay trong tình hình lãi suất cao như hiện nay. Tất cả các khoản vay của REE đều là vay bằng tín chấp, điều này cũng cho thấy uy tín và sự đảm bảo của REE trên thị trường.

### Khả năng thanh toán

✚ Với cơ cấu nguồn vốn an toàn và hợp lý, khả năng thanh toán của REE luôn được đảm bảo. Các hệ số thanh toán tiền mặt (tiền và tương đương tiền so với nợ ngắn hạn) luôn duy trì ở mức rất tốt, năm 2011 hệ số này là 1,03. Hệ số thanh toán nhanh (tài sản lưu động so với nợ ngắn hạn) luôn ở mức lớn hơn 1, năm 2011 hệ số này là 1,99.

✚ Các khoản vốn vay luôn chiếm tỷ lệ rất nhỏ so với tổng tài sản cũng như vốn chủ sở hữu, thường duy trì ở mức dưới 10%. Riêng năm 2010, hệ số này tăng cao đột biến là do REE phát hành hơn 810 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi với thời hạn 12 tháng.



**PHÂN TÍCH SWOT CÔNG TY****Lợi thế**

- Hoạt động đa ngành nên có khả năng chống chịu tốt với biến động của kinh tế vĩ mô.
- Thương hiệu REE nhận được nhiều sự tin cậy từ khách hàng.
- Mạng lưới tiêu thụ và phân phối rộng với hệ thống bán hàng ổn định. Các chi nhánh đặt tại tp.Hồ Chí Minh, Hà Nội, Đà Nẵng, Cần Thơ và 70 đại lý chính tại các tỉnh.
- Đội ngũ quản lý giàu kinh nghiệm, quản lý tốt, có quan điểm thích nghi và đổi mới nhanh, minh bạch và trách nhiệm cao.
- Bề dày hơn 35 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực M&E (chiếm 30% thị phần)
- Sản phẩm Reetech chiếm 10% thị phần, trong đó các máy công suất lớn hơn 36.000 BTU chiếm lĩnh 40% thị phần.

**Cơ hội**

- Dịch vụ M&E chiếm khoảng 30% giá trị công trình.
- Tốc độ đô thị hóa sẽ tiếp tục tăng mạnh sau khi nền kinh tế đi vào ổn định.
- Kinh tế vĩ mô đang từng bước được khắc phục và đi vào ổn định là cơ hội cho thị trường chứng khoán tăng trưởng.

**Khó khăn**

- Thương hiệu Reetech khó phát triển ở thị trường miền Bắc trong các công trình dân dụng.
- Hiện nay, các công trình thi công chậm trễ, khả năng tài chính của các dự án giới hạn cũng ảnh hưởng lớn đến REE M&E.
- Nhiều khoản cho vay không được trả đúng kỳ hạn do khách hàng thiếu vốn.

**Thách thức**

- Lãi suất ngân hàng tăng cao, biến động tỷ giá, biến động giá cả nguyên vật liệu, chi tiêu chất lượng, chủng loại, xuất xứ.
- Cạnh tranh với các thương hiệu nước ngoài ngày càng gay gắt trong lĩnh vực điện máy, điện lạnh.



## NGÀNH

### + Lĩnh vực M&E

Sự phát triển của lĩnh vực cơ điện phụ thuộc ngành xây dựng, đặc biệt là xây dựng dân dụng vì các hệ thống M&E chiếm khoảng 20- 30% tổng giá trị công trình. Trong thời điểm khủng hoảng kinh tế vẫn đang từng bước được khắc phục, thị trường bất động sản đảm bảo cùng chính sách thắt chặt đầu tư công thì khả năng mở rộng kinh doanh trong các năm tới cũng gặp nhiều khó khăn.

### + Lĩnh vực điện máy, điện lạnh

Nhu cầu sử dụng sản phẩm điện lạnh không ngừng tăng cao theo điều kiện thời tiết khắc nghiệt, bùng nổ dân số và nhu cầu cải thiện đời sống. Tuy vậy, sức cạnh tranh trong lĩnh vực này ngày càng khốc liệt với các thương hiệu ngoài nước. Hiện nay trên thị trường, đặc biệt là thị trường miền Bắc các thương hiệu nổi tiếng như Panasonic, LG, Samsung... đã được người tiêu dùng chấp nhận. Thương hiệu Reetech chủ yếu tiêu thụ ở khu vực phía Nam.

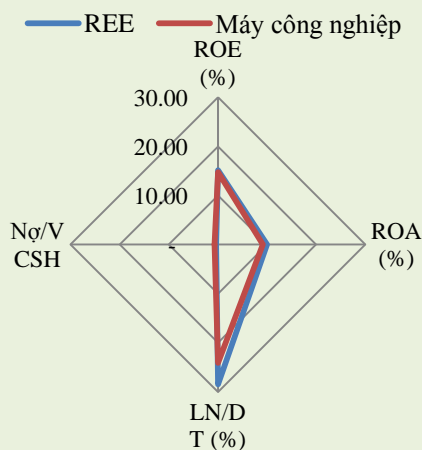
### + Lĩnh vực văn phòng cho thuê

Thị trường cho thuê văn phòng gặp rất nhiều khó khăn trong thời điểm hiện nay. Khủng hoảng kinh tế đã tác động trực tiếp đến lĩnh vực này và hầu hết các lĩnh vực khác khiến nhu cầu thuê văn phòng cũng giảm đi đáng kể. Số lượng các doanh nghiệp vừa và nhỏ ngưng hoạt động trong năm 2011 là gần 80 ngàn, gấp 10 lần năm 2010. Trong 4 tháng đầu năm 2012 đã có thêm khoảng 12 ngàn doanh nghiệp cùng đóng cửa.

### + Vị thế của Công ty trong ngành

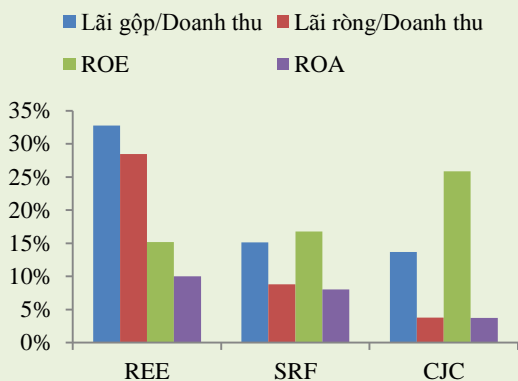
Mặc dù lĩnh vực cơ điện M&E của REE là lĩnh vực chủ đạo xuyên suốt trong quá trình hình thành và phát triển, nhưng hiện nay REE đang hoạt động dưới hình thức tập đoàn gồm: REE M&E cung cấp dịch vụ cơ điện công trình, REE Industries chuyên sản xuất kinh doanh các sản phẩm thương hiệu Reetech, REE property chuyên phát triển quản lý, kinh doanh và khai thác bất động sản, và cuối cùng là

### So sánh với các chỉ số trong ngành



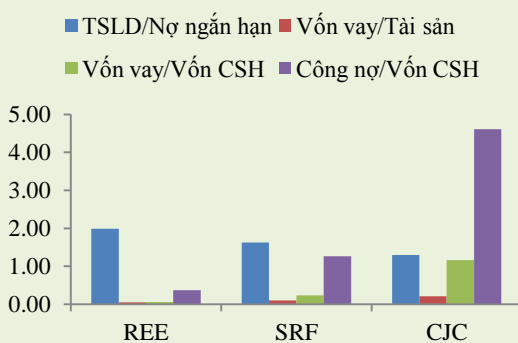
(Nguồn: ABS tổng hợp)

### Khả năng sinh lời, hiệu quả sử dụng vốn



(Nguồn: BCTC các công ty)

### Cơ cấu vốn và khả năng thanh toán



(Nguồn: BCTC các công ty)

REE Land chuyên phát triển các dự án bất động sản.

✚ Lĩnh vực M&E: với bề dày kinh nghiệm hơn 35 năm, REE thuộc nhóm các công ty lớn chiếm thị phần cao trong lĩnh vực này. REE là 1 trong 3 nhà thầu M&E chính cung cấp dịch vụ cơ điện công trình trọn gói lớn nhất với thị phần 30% cả nước. Năm 2011, REE đã ký được nhiều hợp đồng với tổng trị giá lên đến 1.522 tỷ đồng, chủ yếu là các dự án trong lĩnh vực kinh tế tư nhân.

✚ Lĩnh vực điện lạnh: thương hiệu Reetech được sử dụng rộng rãi ở thị trường miền Nam. Hiện nay các thương hiệu lớn từ nước ngoài đã chiếm lĩnh thị trường miền Bắc và gây rất nhiều khó khăn cho sự phát triển của REE trong lĩnh vực này. Chính vì vậy, số lượng máy điều hòa Reetech tiêu thụ giảm 12,4% trong năm 2011. Tuy vậy, REE vẫn duy trì được thế mạnh trong các công trình vừa và nhỏ nhờ các sản phẩm có công suất lớn từ 36.000 đến 60.000 BTU, chiếm 40% thị phần cả nước.

✚ Lĩnh vực văn phòng cho thuê: khoảng hơn 100.000 m<sup>2</sup> cho thuê đều nằm ở những vị trí thuận lợi có sức cạnh tranh tốt. Tỷ lệ luôn được duy trì ở mức cao, tòa nhà E.town với tỷ lệ lấp đầy hơn 90%, tòa nhà REE tower đã được lấp đầy 60%. Đây là lĩnh vực có biên lợi nhuận cao nhất và đóng góp phần lớn lợi nhuận cho REE trong những năm gần đây.

✚ Lĩnh vực đầu tư: với định hướng đúng đắn và rõ ràng, REE luôn tìm kiếm các cơ hội đầu tư vào các ngành cơ bản tốt như điện, nước, ngân hàng... với chiến lược đầu tư dài hạn. Đây cũng là lĩnh vực đang đem lại lợi nhuận lớn nhất cho REE trong năm 2011.

✚ Xét về tình hình tài chính cho thấy REE đều có các chỉ số cao hơn ngành. Khả năng sinh lời ROE, ROA lần lượt là 15,2% và 10,02% cao hơn mức bình quân ngành. Biên lợi nhuận đạt hơn 28,5%, cao hơn mức 24,1% của ngành. Hệ số nợ so với vốn chủ sở hữu lại thấp hơn nhiều so với các doanh nghiệp trong ngành. Trong khi đó, chỉ số P/E và P/B lại đang ở mức 5,4 và 0,82, đều dưới trung bình ngành.



## TRIỂN VỌNG

✚ Kế hoạch phát hành 557 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi cho đối tác chiến lược. Vốn được dùng để thành lập quỹ chi phí-phí tổn khoảng 800-1.000 tỷ đồng, trong đó có 220 tỷ đồng đầu tư vào các nhà máy điện.

✚ **Kế hoạch 2012** (Nguồn; Báo cáo Thường niên 2011)

	2011	KH 2012	Thay đổi
Doanh thu	1807	2284	26%
LNST	515	592	15%
Cổ tức	16%	16%	

Chi tiết kế hoạch như sau:

✚ REE chú trọng theo đuổi các dự án nằm trong lĩnh vực thương mại, bán lẻ, du lịch & khách sạn, công trình cơ sở hạ tầng có yêu cầu kỹ thuật cao. Nguồn lực của REE M&E có thể mở rộng để phát

triển cơ hội mới nhưng không sử dụng đòn bẩy để đảm bảo hiệu quả công việc. Bên cạnh khách hàng truyền thống, REE M&E nâng cao năng lực cạnh tranh để tiếp tục tham gia những dự án mới.

✚ REE tiếp tục triển khai chọn lọc các kênh phân phối mới, chú trọng thị trường phía Bắc, đồng thời tích cực phát triển mối quan hệ với nhà cung cấp để đưa sản phẩm có chất lượng với chi phí hợp lý đến người tiêu dùng. Reetech sẽ tham gia những dự án phù hợp với năng lực kinh doanh của mình.

✚ REE đặt kế hoạch lấp đầy diện tích cho thuê tòa nhà REE Tower và tiếp tục duy trì tỷ lệ lấp đầy tối thiểu ở mức của năm 2011 cho các tòa nhà còn lại.

✚ Lợi nhuận từ hoạt động đầu tư là 272 tỷ đồng, chiếm phần lớn. Danh mục đầu tư sẽ được tái cơ cấu nhằm thoái vốn, hoặc chuyển đổi cổ phần để tăng tỷ lệ sở hữu trong những khoản đầu tư dài hạn.

M&E	2011	KH2012	Thay đổi
Tổng giá trị hợp đồng ký mới	1522	1800	18.3%
DT	855	1100	28.7%
LNST	80	80	0.0%

Reetech	2011	KH2012	Thay đổi
Số lượng máy tiêu thu (bộ)	47026	55000	17.0%
DT	586	750	28.0%
LNST	32	45	40.6%

Cho thuê văn phòng	2011	KH2012	Thay đổi
DT	368	434	17.9%
LNST	178	195	9.6%

## ĐỊNH GIÁ

✚ Các phương pháp được sử dụng để định giá: phương pháp chiết khấu dòng thu nhập dựa trên các diễn biến trong quá khứ, hiện tại và các dự đoán trong 5 năm tới, phương pháp P/E và phương pháp P/B so sánh với các doanh nghiệp trong ngành máy công nghiệp và ngành đầu tư tài chính. Tỷ trọng của các phương pháp tương ứng là 40%, 30% và 30%.

Phương pháp	Giá (đ)	Tỷ trọng (%)
Chiết khấu thu nhập	36,492	40
P/E	14,359	30
P/B	11,612	30
	<b>22,000</b>	

## KHUYẾN NGHỊ

REE Thích hợp đầu tư giá trị mang tính thận trọng, tính đột biến không cao.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo phân tích công ty nhằm mục đích đánh giá và đưa ra những khuyến nghị mang tính tham khảo, nhằm hỗ trợ khách hàng.

Các thông tin mà Báo cáo sử dụng được thu thập và xem xét với mức độ cẩn trọng tối đa có thể và dựa trên những nguồn mà ABS cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ABS không chịu trách nhiệm về độ chính xác và đầy đủ của các thông tin trong Báo cáo này. Các ý kiến, nhận định, khuyến nghị chỉ thể hiện quan điểm chủ quan của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của ABS và có thể thay đổi mà không cần thông báo.

Báo cáo này chủ yếu cung cấp những thông tin, nhận định, khuyến nghị mang tính tổng hợp. Nhà đầu tư cần tự ra quyết định dựa trên tình hình tài chính, các mục tiêu đầu tư cụ thể và các điều kiện riêng của cá nhân.

ABS không chịu trách nhiệm về bất cứ thiệt hại nào liên quan đến việc khai thác và sử dụng các thông tin từ Báo cáo này.

***Ban Đầu tư và Phân tích***

**Công ty CP Chứng khoán An Bình**

Tầng 4, Hà Thành Plaza

102 Thái Thịnh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: 043 5624626 ext: 152

Fax: 043 5624628

Email: [tuang.tranquoc@abs.vn](mailto:tuang.tranquoc@abs.vn)