

BÁO CÁO PHÂN TÍCH
CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN LẠNH



REE[®]



Corporation

Hà Nội, ngày 23 tháng 05 năm 2014

MỤC LỤC

TÓM TẮT BÁO CÁO	3
I. THÔNG TIN DOANH NGHIỆP	4
1. THÔNG TIN CHUNG	4
2. THÔNG TIN NIÊM YẾT CỔ PHIẾU	4
3. NGÀNH NGHỀ KINH DOANH	4
4. LỊCH SỬ HÌNH THÀNH VÀ PHÁT TRIỂN.....	4
5. CƠ CẤU CỔ ĐÔNG.....	5
6. DANH SÁCH CÔNG TY CON – CÔNG TY LIÊN KẾT	5
II. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP	6
1. PHÂN TÍCH KẾT QUẢ KINH DOANH.....	6
2. PHÂN TÍCH BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	9
3. PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH	11
4. BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ	12
III. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU	13
1. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ	13
2. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA CHỦ SỞ HỮU.....	14
3. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA DOANH NGHIỆP.....	15
IV. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT GIÁ CỔ PHIẾU	16

TÓM TẮT BÁO CÁO

Đỗ Bảo Ngọc

Nghiên cứu cao cấp

Email: ngoc1.dobao@mbs.com.vn

Thông tin doanh nghiệp:

Tên:	CTCP Cơ Điện Lạnh - REE
Vốn điều lệ:	2.636.863.850.000 đồng
Vốn hóa:	6.697.634.179.000 đồng
Ngành:	Hàng và dịch vụ công nghiệp
Niêm yết:	Sở GDCK TPHCM (HOSE)
Mã CP	REE
SLCP	263.686.385 cổ phiếu

Khuyến nghị theo phân tích kỹ thuật:

Trạng thái hành động:	MUA
Giá ngày 23/05/2014:	24.900
Ngưỡng kháng cự 1:	26.200
Ngưỡng kháng cự 2:	28.000
Ngưỡng hỗ trợ 1:	23.900
Ngưỡng hỗ trợ 2:	21.000
Vùng xem xét mua:	21.000 – 23.900
Vùng bán chốt lời:	33.000 – 35.000
Vùng bán cắt lỗ:	<20.000

Thông tin biến động giá cổ phiếu:

Giá ngày 23/05/2014:	24.900
Giá cao nhất 52 tuần:	34.900
Giá thấp nhất 52 tuần:	21.000
% tăng/giảm 1 tháng:	-11,7%
% tăng/giảm 3 tháng:	-22,7%
% tăng/giảm 6 tháng:	-15,3%
% tăng/giảm 1 năm:	3,3%
Xu hướng ngắn hạn:	Tăng
Xu hướng trung hạn:	Giảm
Xu hướng dài hạn:	Tăng

Thông tin định giá theo phân tích cơ bản:

Phương pháp P/E:	34.949
Phương pháp P/B:	33.963
Phương pháp FCFE:	33.139
Phương pháp FCFE:	32.278
Giá mục tiêu 2014:	33.582

Cơ cấu doanh thu chính năm 2013:

Đvt: tỷ đồng		
DV thiết bị và lắp đặt	1.418	58,7%
Sản xuất – Thương mại	527	21,8%
Cho thuê BĐS	470	19,5%
Tổng doanh thu	2.413	100%

Vị thế của doanh nghiệp trong ngành:

Được thành lập từ năm 1977, REE (Refrigeration Electrical Engineering Corporation) hiện nay là một công ty tổ chức theo mô hình công ty "holding" hoạt động trong các lĩnh vực chính như dịch vụ cơ điện công trình (M&E); sản xuất, lắp ráp và kinh doanh hệ thống điều hòa không khí; phát triển, quản lý bất động sản; và đầu tư chiến lược ngành cơ sở hạ tầng. Nhóm các công ty của REE được chia làm bốn mảng hoạt động chính với các thương hiệu nổi bật:

- Công ty REE M&E là nhà thầu cơ điện công trình hàng đầu tại Việt Nam.
- Công ty Điện máy REE chuyên kinh doanh hệ thống điều hòa không khí thương hiệu Reetech.
- Công ty REE Real Estate là nhà quản lý các cao ốc văn phòng cho thuê phát triển bởi REE.
- Công ty REE Land hoạt động trong lĩnh vực phát triển các dự án bất động sản.
- Bên cạnh đó là nhóm công ty thực hiện đầu tư chiến lược trong các ngành cơ sở hạ tầng, nhà máy điện, nhà máy nước...

Tình hình kinh doanh giai đoạn 2008 – 2013:

- Giai đoạn 2008 – 2013 doanh thu của REE tăng từ 1.174 tỷ đồng năm 2008 lên 2.415 tỷ năm 2013, đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 17,5%/năm. Doanh thu tăng trưởng khá trong các năm 2008, 2010 và 2012, trong khi các năm 2009, 2011 và 2013 doanh thu lại tăng trưởng thấp. Năm 2013 doanh thu của REE chỉ tăng 0,7% so với năm 2012.
- Giai đoạn 2008 – 2013 lợi nhuận sau thuế của REE từ mức lỗ 154 tỷ đồng năm 2008 tăng lên mức lãi 976 tỷ đồng năm 2013, đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 25,5%/năm. Trong 3 năm 2011 – 2013 lợi nhuận sau thuế liên tục tăng trưởng tốt, thực tế này cho thấy những kết quả khả quan của REE trong bối cảnh nền kinh tế suy giảm và gặp nhiều khó khăn.
- Giai đoạn 2011 – 2013, biên lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính của REE có xu hướng giảm nhẹ từ mức 32,4% xuống 27,1%, tuy nhiên biên lợi nhuận sau thuế lại có xu hướng tăng từ mức 28,3% lên mức 40,4% năm 2013, nguyên nhân là lợi nhuận 2013 tăng mạnh nhờ đóng góp lợi nhuận từ công ty liên kết.

Đánh giá tình hình thực hiện kế hoạch năm 2013 và khả năng thực hiện kế hoạch năm 2014:

Các chỉ tiêu	Đơn vị	TH 2013	% HT	KH 2014	SS 2014-2013
Doanh thu hợp nhất	tỷ đồng	2,413	100.5%	2,654	10.0%
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	976	150.2%	872	-10.7%

- Năm 2013 REE đã hoàn thành 100,5% kế hoạch doanh thu hợp nhất 2013.
- Hoàn thành 150,2% kế hoạch lợi nhuận sau thuế 2013. Tiếp tục chi trả cổ tức 16%.

Khách quan nhìn nhận thì việc hoàn thành vượt xa kế hoạch lợi nhuận của REE trong năm 2013 có đóng góp lớn từ khoản lợi nhuận đột biến từ công ty liên kết (CTCP Nhiệt điện Phả Lại), trong khi lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính suy giảm 12,6% so với năm 2012. Mặc dù vậy, thì những kết quả đạt được của REE trong năm 2013 vẫn được đánh giá tích cực trong bối cảnh nền kinh tế gặp nhiều khó khăn, mặt bằng chung nhiều doanh nghiệp niêm yết kinh doanh thua lỗ... Năm 2014, ban lãnh đạo REE đặt kế hoạch doanh thu hợp nhất đạt 2.654 tỷ đồng (tăng 10% so với thực hiện của năm 2013) và lợi nhuận sau thuế ở mức 872 tỷ đồng (giảm 10,7% so với thực hiện của năm 2013).

Đánh giá về kế hoạch kinh doanh năm 2014 của REE chúng tôi nhận thấy phần kế hoạch tăng doanh thu REE đặt kỳ vọng vào mảng hoạt động sản xuất – thương mại điện lạnh mang thương hiệu Reetech khi đặt kế hoạch tăng trưởng 42,5% doanh thu từ mảng này, kể đến là mảng dịch vụ cung cấp thiết bị và lắp đặt hệ thống điện công nghiệp – dân dụng khi dự kiến tăng 3% doanh thu từ mảng này, còn mảng hoạt động cho thuê bất động sản dự kiến có thể giảm nhẹ 5,4% doanh thu so với năm 2013. Bên cạnh đó, phần dự kiến lợi nhuận 2014 giảm 10,7% so với năm 2013, đã tính tới việc lợi nhuận từ các công ty liên kết có thể sẽ giảm so với năm 2013 (chủ yếu là lợi nhuận từ CTCP Nhiệt điện Phả Lại có thể không cao như 2013).

Quý 1/2014 REE đã đạt doanh thu 552 tỷ đồng (tăng 7,7% so với quý 1/2013), lợi nhuận sau thuế đạt 231 tỷ đồng (giảm 39,9% so với quý 1/2013). Lợi nhuận quý 1/2014 suy giảm so với 2013 là do REE đã thực hiện điều chỉnh tăng lợi nhuận quý 1/2013 từ 110,18 tỷ đồng lên 384,74 tỷ đồng, nguyên nhân là do REE thay đổi chế độ hoạch toán lợi nhuận của công ty liên kết vào mỗi quý, thay vì thực hiện sau mỗi 6 tháng như trước đây. Biện pháp này khiến lợi nhuận quý 1/2013 bị thay đổi lớn, tuy nhiên lợi nhuận 6 tháng 2013 thì sẽ vẫn không thay đổi, vì vậy chúng tôi cho rằng việc suy giảm lợi nhuận quý 1/2014 so với quý 1/2013 của REE chỉ là vấn đề kỹ thuật.

Với thực tế trên, chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của REE năm 2014 là khả thi. Dự kiến doanh thu hợp nhất 2014 của REE đạt 2.700 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 882 tỷ đồng, tương ứng EPS năm 2014 ở mức 3.343 đồng/cp.

Ghi chú: Các khuyến nghị vùng giá mua, bán, chốt lời và cắt lỗ sẽ được cập nhật theo từng thời điểm để phù hợp với diễn biến của thị trường nhằm tối ưu hóa hoạt động giao dịch của nhà đầu tư.

I. THÔNG TIN DOANH NGHIỆP

1. THÔNG TIN CHUNG

- Tên công ty:	CÔNG TY CỔ PHẦN CƠ ĐIỆN LẠNH
- Tên viết tắt:	REE – Corporation
- Tên tiếng anh:	REFRIGERATION ELECTRICAL ENGINEERING CORPORATION
- Trụ sở chính:	364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, TP.HCM
- Ngành nghề:	Hàng và dịch vụ công nghiệp
- Vốn điều lệ:	2.636.863.850.000 đồng
- Điện thoại:	(084) 08.8100350
- Fax:	(084) 08.8100337
- Email:	ree@reecorp.com.vn
- Website:	http://www.reecorp.com

2. THÔNG TIN NIÊM YẾT CỔ PHIẾU

- Nơi niêm yết:	Sở GDCK TPHCM
- Ngày niêm yết đầu tiên:	18/07/2000
- Mệnh giá:	10.000 đồng
- Giá chào sàn:	16.000 đồng/cp
- Khối lượng cổ phiếu niêm yết:	263.686.385 cổ phiếu
- Giá trị niêm yết theo mệnh giá:	2.636.863.850.000 đồng
- Vốn hóa thị trường:	6.697.634.179.000 đồng

3. NGÀNH NGHỀ KINH DOANH

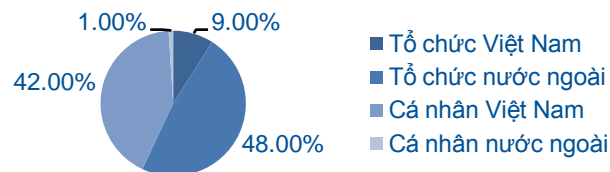
- Sản xuất, lắp ráp, thiết kế, lắp đặt, sửa chữa và các dịch vụ về ngành điện, điện tử, cơ khí và điện lạnh. Kinh doanh thương mại, xuất nhập khẩu các loại hàng tư liệu sản xuất, tư liệu tiêu dùng, các thiết bị lẻ, thiết bị hoàn chỉnh của ngành cơ điện lạnh.
- Mua bán và dịch vụ bảo trì máy móc cơ giới công nông nghiệp, thiết bị thông tin, viễn thông. Thi công các công trình xây dựng điện đến 35KV.
- Đại lý ký gửi hàng hóa.
- Xây dựng dân dụng và công nghiệp. Cho thuê văn phòng, kho bãi, nhà xưởng, nhà ở.
- Đầu tư, ứng dụng và kinh doanh cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin, máy móc thiết bị và dịch vụ công nghệ thông tin. Mua bán trang thiết bị, máy móc, vật tư, phần mềm ngành tin học. Sản xuất phần mềm tin học. Dịch vụ phần mềm tin học. Sản xuất, lắp ráp phần cứng tin học.
- Môi giới và kinh doanh bất động sản. Kinh doanh nhà cao tầng, chung cư, căn hộ, nhà xưởng, kho.
- Nuôi trồng hoa các loại, cây kiểng, cá cảnh.
- Dịch vụ nghiên cứu thị trường. Tư vấn về chuyển giao công nghệ
- Xây dựng công trình công ích.
- Lắp đặt hệ thống cấp, thoát nước. Sản xuất điện. Khai thác, xử lý và cung cấp nước.
- Tư vấn, đấu giá bất động sản.

4. LỊCH SỬ HÌNH THÀNH VÀ PHÁT TRIỂN

- Năm 1997, Công ty được thành lập dựa trên cơ sở là một đơn vị nhà nước mà sau này được đổi tên thành Công ty Cơ Điện Lạnh.
- Năm 1993, REE là một trong những đơn vị đầu tiên thực hiện cổ phần hóa, mở đường cho việc nâng cao năng lực cạnh tranh.
- Năm 1996, Công ty cho ra đời các sản phẩm cơ điện lạnh mang thương hiệu Reetech.
- Năm 1997, REE là công ty đầu tiên phát hành trái phiếu chuyển đổi cho nhà đầu tư nước ngoài.
- Năm 2000, REE trở thành công ty đầu tiên niêm yết cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam.
- Năm 2002-2003, Công ty cấu trúc hoạt động sản xuất và dịch vụ cơ điện công trình thành hai công ty trực thuộc là công ty REE M&E và công ty Điện máy REE nhằm phát triển mạnh hơn nữa.
- Năm 2008, khu văn phòng cho thuê etown đạt tổng diện tích cho thuê là 80.000m² là bước đi của REE vào lĩnh vực phát triển bất động sản.
- Năm 2010, REE mở rộng đầu tư vào các ngành cơ sở hạ tầng điện, nước với mong muốn đáp ứng các nhu cầu xã hội thiết yếu này.
- Năm 2011, REE tiếp tục mở rộng danh mục văn phòng cho thuê mới, đầu tư nâng tỷ lệ sở hữu trong ngành cơ sở hạ tầng điện, nước.
- Năm 2012, Công ty phát hành trái phiếu chuyển đổi với giá trị 557 tỷ đồng cho đối tác nước ngoài là Platinum Victory Pte., Ltd., là công ty con 100% sở hữu bởi Jardine Cycle & Carriage Limited - một công ty niêm yết hàng đầu ở Singapore và là công ty thành viên thuộc tập đoàn Jardine Matheson nhằm huy động vốn cho các dự án đầu tư cơ sở hạ tầng và xây dựng mối quan hệ hợp tác giữa REE và Jardines để cùng nhau thực hiện chiến lược phát triển kinh doanh của Công ty.
- Năm 2012 - 2015, hướng tới duy trì tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu (ROE) tối thiểu 15% hàng năm trong giai đoạn này.

5. CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Cơ cấu cổ đông	2013
Tổ chức Việt Nam	9.00%
Tổ chức nước ngoài	48.00%
Cá nhân Việt Nam	42.00%
Cá nhân nước ngoài	1.00%



Stt	Tên cổ đông	Số lượng CP	Tỷ lệ sở hữu	Ngày cập nhật
1	Platinum Victory Pte. Ptd	46,697,460	17.6%	7/2/2014
2	Quý Đầu tư Phát triển Đô thị T.P Hồ Chí Minh	19,271,720	7.3%	29/11/2013
3	Nguyễn Ngọc Hải (Chồng của bà Nguyễn Thị Mai Thanh)	14,707,880	5.5%	31/12/2013
4	Công ty TNHH Bảo hiểm Nhân thọ Prudential Việt Nam	12,021,908	4.5%	29/11/2013
5	Nguyễn Thị Mai Thanh	9,942,346	3.7%	31/12/2013
6	VOF Investment Limited	8,580,547	3.2%	29/11/2013
7	Amersham Industries Limited	8,038,800	3.0%	29/11/2013
8	Venner Group Limited	6,981,712	2.6%	29/11/2013
9	Veil Holdings Limited	6,930,576	2.6%	29/11/2013
10	Wareham Group Limited	6,224,884	2.3%	29/11/2013
11	Nguyễn Ngọc Nhất Hạnh	3,560,000	1.3%	7/2/2014
12	Đỗ Thị Trang	1,591,320	0.6%	31/12/2013
13	Quách Vĩnh Bình	138,495	0.1%	31/12/2013

Nguồn: BCTC Kiểm toán, BCTC Quý 1/2014, MBS tổng hợp

6. DANH SÁCH CÔNG TY CON – CÔNG TY LIÊN KẾT

Stt	Tên công ty con	Địa điểm	Tỷ lệ sở hữu	Hoạt động chính
1	Công ty TNHH Quản lý & Khai thác Bất động sản REE	Việt Nam	100.00%	DV Quản lý văn phòng
2	Trans Orient Pte. Ltd	Singapore	100.00%	Thương mại và hậu cần
3	CTCP Dịch vụ & Kỹ thuật Cơ điện lạnh R.E.E (REE ME)	Việt Nam	99.99%	Cơ điện
4	CTCP Điện máy R.E.E	Việt Nam	99.99%	Điện máy
5	Eastrade International Ltd	Bristish Virgin	99.99%	Thương mại và hậu cần
6	CTCP Bất động sản R.E.E	Việt Nam	99.90%	Bất động sản
7	CTCP Vĩnh Thịnh	Việt Nam	99.96%	Điện máy
8	CTCP Bất động sản Song Thanh	Việt Nam	73.83%	Bất động sản
9	CTCP Bất động sản Song Mai	Việt Nam	73.91%	Bất động sản
10	CTCP Đầu tư Nước sạch Việt Nam	Việt Nam	99.97%	Cung cấp nước
11	Công ty TNHH Thương mại và Dịch vụ RMC	Việt Nam	50.99	Thương mại

Stt	Tên công ty liên kết - liên doanh	Giá trị đầu tư	Tỷ lệ sở hữu	Hoạt động chính
1	CTCP Nhiệt điện Phả Lại	1,206.8	22.37%	Nhiệt điện
2	CTCP B.O.O Thủ Đức	349.6	42.10%	Cung cấp nước
3	CTCP Thủy điện Thác Mơ	333.9	35.48%	Thủy điện
4	CTCP Thủy điện Thác Bà	217.7	23.97%	Thủy điện
5	Công ty Đầu tư Hạ tầng và Bất động sản Việt Nam	164.4	46.37%	Bất động sản
6	CTCP Thủy điện Srok Phu Miêng	153.0	33.85%	Thủy điện
7	CTCP Than Núi Béo	85.9	23.62%	Khai thác than
8	CTCP Than Đèo Nai	74.3	24.01%	Khai thác than
9	CTCP Nhiệt điện Ninh Bình	66.8	29.44%	Nhiệt điện
10	CTCP Địa ốc Sài Gòn	62.7	28.87%	Bất động sản
11	CTCP Cấp nước Thủ Đức	56.8	43.11%	Cung cấp nước
12	CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nước sạch Sài Gòn	46.0	30.00%	Cung cấp nước
13	CTCP Cơ điện Đoàn Nhất	24.5	35.00%	Cơ điện
14	CTCP Cơ điện chất lượng	2.9	35.62%	Cơ điện
15	CTCP Cơ điện Hợp Phát	2.2	35.00%	Cơ điện

Nguồn: BCTC Kiểm toán, BCTC Quý 1/2014, MBS tổng hợp

II. PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. PHÂN TÍCH KẾT QUẢ KINH DOANH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Đơn vị: Tỷ VNĐ

	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	Cơ cấu		
							2012	2013	Q1/2014
Doanh thu bán hàng và CCDV	1,182	1,808	1,811	2,397	2,415	552	100.0%	100.0%	100.0%
Các khoản giảm trừ doanh thu	8	0	0	2	1	1	0.1%	0.0%	0.1%
Doanh thu thuần	1,174	1,808	1,810	2,396	2,413	552	99.9%	100.0%	99.9%
Giá vốn hàng bán	765	1,313	1,269	1,810	1,810	389	75.5%	75.0%	70.4%
Lợi nhuận gộp	409	495	541	585	603	163	24.4%	25.0%	29.5%
Doanh thu hoạt động tài chính	213	164	346	514	353	30	21.4%	14.6%	5.4%
Chi phí tài chính	4	55	143	163	86	5	6.8%	3.6%	1.0%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	9	36	71	38	57	9	1.6%	2.4%	1.7%
Chi phí bán hàng	49	56	57	52	50	10	2.2%	2.1%	1.7%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	90	104	99	135	166	23	5.6%	6.9%	4.2%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	479	443	587	749	654	154	31.2%	27.1%	27.9%
Thu nhập khác	6	11	7	5	8	54	0.2%	0.3%	9.7%
Chi phí khác	0	1	0	1	3	2	0.1%	0.1%	0.3%
Lợi nhuận khác	6	10	7	3	5	52	0.1%	0.2%	9.4%
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết	0	14	38	45	429	72	1.9%	17.8%	13.0%
Lợi nhuận trước thuế	484	468	632	797	1,088	278	33.2%	45.0%	50.3%
Chi phí thuế TNDN hiện hành	52	116	116	150	122	47	6.3%	5.1%	8.4%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	(2)	(9)	3	(11)	(10)	0	-0.4%	-0.4%	0.0%
Lợi nhuận sau thuế	434	361	513	657	976	231	27.4%	40.4%	41.8%
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>	2	(2)	(1)	0	(0)	(1)	0.0%	0.0%	-0.1%
<i>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</i>	432	362	514	657	976	232	27.4%	40.4%	41.9%

TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG CÁC CHỈ TIÊU

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Doanh thu bán hàng và CCDV	19.3%	18.0%	0.7%	53.0%	0.1%	32.4%	0.7%
Các khoản giảm trừ doanh thu	78.2%	8.3%	-60.8%	-94.9%	-60.8%	915.3%	-27.2%
Doanh thu thuần	18.6%	18.1%	1.7%	54.0%	0.1%	32.3%	0.7%
Giá vốn hàng bán	11.8%	21.4%	-7.2%	71.5%	-3.3%	42.6%	0.0%
Lợi nhuận gộp	37.5%	10.8%	23.9%	21.1%	9.3%	8.2%	3.1%
Doanh thu hoạt động tài chính	61.8%	-27.0%	16.3%	-23.2%	111.5%	48.5%	-31.4%
Chi phí tài chính	372.4%	771.2%	-99.2%	1241.0%	161.7%	13.7%	-47.1%
<i>Trong đó: Chi phí lãi vay</i>	#DIV/0!	86.3%	-48.5%	294.8%	98.3%	-47.0%	51.2%
Chi phí bán hàng	126.8%	63.9%	23.3%	15.0%	1.9%	-9.8%	-4.2%
Chi phí quản lý doanh nghiệp	53.4%	24.0%	-7.7%	15.4%	-4.9%	36.9%	22.8%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	29.8%	-138.7%	-420.7%	-7.4%	32.4%	27.5%	-12.7%
Thu nhập khác	44.9%	-6.7%	-28.0%	97.6%	-42.4%	-28.5%	64.2%
Chi phí khác	-52.6%	-79.1%	-44.1%	333.0%	-99.9%	167052.4%	100.7%
Lợi nhuận khác	211.0%	12.0%	-27.2%	88.9%	-37.5%	-48.0%	50.5%
Lãi (lỗ) cty liên doanh/liên kết					172.8%	17.4%	861.1%
Lợi nhuận trước thuế	31.1%	-136.1%	-441.8%	-3.4%	35.1%	26.1%	36.5%
Chi phí thuế TNDN hiện hành	24.4%	-84.4%	247.8%	122.0%	-0.2%	29.7%	-18.8%
Chi phí thuế TNDN hoãn lại	-433.5%	-173.7%	-33.2%	360.1%	-134.8%	-443.8%	-2.5%
Lợi nhuận sau thuế	31.0%	-152.8%	-382.0%	-16.9%	42.2%	28.1%	48.6%
<i>Lợi ích của cổ đông thiểu số</i>	438.2%	-114.3%	-2198.6%	-212.2%	-54.1%	-102.6%	-407.9%
<i>Lợi nhuận sau thuế công ty mẹ</i>	30.8%	-152.8%	-381.1%	-16.2%	41.8%	27.9%	48.6%

Nguồn: BCTC Kiểm toán, BCTC Quý 1/2014, MBS tổng hợp

Các mảng hoạt động sản xuất kinh doanh chính của REE:

- Dịch vụ cơ điện cho các công trình công nghiệp, thương mại và dân dụng: đây là hoạt động chính cho doanh thu lớn nhất của REE các hoạt động chủ yếu của dịch vụ này bao gồm thiết kế lắp đặt hệ thống cung cấp và phân phối điện, hệ thống điện nhẹ, phòng cháy chữa cháy và hệ thống lạnh công nghiệp.
- Sản xuất và kinh doanh máy điều hòa không khí mang thương hiệu Reetech: đây được coi là thương hiệu điều hòa đầu tiên của Việt Nam, các sản phẩm chính của REE trong mảng hoạt động này bao gồm:
 - Máy điều hòa nhiệt độ dân dụng, thương mại công suất đến 320.000 BTU/h.
 - Hệ thống điều hòa nhiệt độ trung tâm công suất thay đổi theo nguyên lý digital.
 - Linh kiện thay thế cho máy và hệ thống điều hòa nhiệt độ.
 - Tủ, bảng điện MSB, ATS, DB, MMC.
 - Hàng gia dụng như tủ lạnh, máy giặt, tủ trữ.
 - Ống gió và phân phối gió.
- Phát triển và khai thác bất động sản: đây là hoạt động mà REE đã đầu tư phát triển trong nhiều năm qua, và hiện tại REE đang trực tiếp quản lý và khai thác một hệ thống văn phòng cho thuê, trung tâm công nghệ thông tin, căn hộ cao cấp và khu công nghiệp có thể kể đến như:
 - **Tòa nhà IDC:** 163 Hai Bà Trưng, Phường 6, Quận 3, TP.HCM
 - **Tòa nhà Maison:** 180 Pasteur, Phường Bến Nghé, Quận 1, TP.HCM
 - **Tòa nhà e.town:** 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, TP.HCM
 - **Tòa nhà e.town2:** 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, TP.HCM
 - **Tòa nhà Reecorp:** 366 Nguyễn Trãi, Quận 5, TP.HCM
 - **Tòa nhà Etown ew:** 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, TP.HCM
- Đầu tư chiến lược trong các ngành cơ sở hạ tầng điện, nước thông qua việc sở hữu các công ty liên kết hoạt động trong các lĩnh vực này, có thể kể đến như:
 - Công ty Cổ phần Nhiệt điện Phả Lại
 - Công ty cổ phần Thủy điện Thác Mơ
 - Công ty cổ phần Thủy điện Thác Bà
 - Công ty cổ phần Thủy điện Srok Phu Miêng
 - Công ty cổ phần Than Núi Béo
 - Công ty cổ phần Than Đèo Nai
 - Công ty cổ phần Nhiệt điện Ninh Bình
 - Công ty Cổ phần Cấp nước Thủ Đức
 - Công ty cổ phần Đầu tư và Kinh doanh Nước sạch Sài Gòn

Tình hình kinh doanh giai đoạn 2008 – 2013:

- Giai đoạn 2008 – 2013 doanh thu của REE tăng từ 1.174 tỷ đồng năm 2008 lên mức 2.415 tỷ năm 2013, đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 17,5%/năm. Doanh thu tăng trưởng khá trong các năm 2008, 2010 và 2012, trong khi các năm 2009, 2011 và 2013 doanh thu lại tăng trưởng thấp. Năm 2013 doanh thu của REE chỉ tăng 0,7% so với năm 2012.
- Giai đoạn 2008 – 2013 lợi nhuận sau thuế của REE tăng từ mức lỗ 154 tỷ đồng năm 2008 lên mức lãi 976 tỷ đồng năm 2013, đạt tốc độ tăng trưởng bình quân 25,5%/năm. Trong 3 năm 2011 – 2013 lợi nhuận sau thuế liên tục tăng trưởng tốt ghi nhận những kết quả khả quan của REE trong bối cảnh nền kinh tế suy giảm và gặp nhiều khó khăn.
- Giai đoạn 2011 – 2013, biên lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính của REE có xu hướng giảm nhẹ từ mức 32,4% xuống 27,1%, tuy nhiên biên lợi nhuận sau thuế lại có xu hướng tăng từ mức 28,3% lên mức 40,4% năm 2013, nguyên nhân chính là trong năm 2013 REE ghi nhận lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng mạnh (chủ yếu là lợi nhuận từ CTCP Nhiệt điện Phả Lại)

Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp năm 2013 theo các hoạt động chính:

Cơ cấu doanh thu - lợi nhuận gộp	Doanh thu		LN gộp		Biên LN gộp
	Gía trị	Tỷ trọng	Gía trị	Tỷ trọng	
Dịch vụ cung cấp thiết bị và lắp đặt hệ thống điện	1,418	58.7%	131	21.2%	9.3%
Sản xuất và thương mại điện lạnh Reetech	526	21.8%	45	7.2%	8.5%
Cho thuê bất động sản	470	19.5%	282	45.5%	60.0%
Hoạt động đầu tư			162	26.2%	
Tổng cộng	2,413	100.0%	620	100.0%	25.7%

- Đóng góp lớn nhất vào tổng doanh thu 2013 của REE là doanh thu từ dịch vụ cung cấp thiết bị và lắp đặt hệ thống điện công nghiệp và dân dụng với giá trị 1.418 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 58,7% tổng doanh thu, kế đến là 526 tỷ đồng doanh thu từ hoạt động sản xuất – thương mại điện lạnh Reetech, chiếm tỷ trọng 21,8% tổng doanh thu, mảng hoạt động cho thuê bất động sản mang về 470 tỷ đồng doanh thu, chiếm tỷ trọng 19,5% tổng doanh thu của REE.
- Đóng góp lớn nhất vào lợi nhuận gộp năm 2013 của REE là lợi nhuận từ hoạt động cho thuê bất động sản với giá trị 282 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 45,5% tổng lợi nhuận gộp, đây cũng là hoạt động có biên lợi nhuận cao nhất tương ứng 60% doanh thu cho thuê bất động sản, đứng thứ 2 trong việc đóng góp lớn vào lợi nhuận gộp là lợi nhuận từ hoạt động đầu tư với giá trị 162 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 26,2% tổng lợi nhuận gộp, kế đến là 131 tỷ đồng lợi nhuận từ dịch vụ cung cấp thiết bị và lắp đặt hệ thống điện, chiếm tỷ trọng 21,2% lợi nhuận gộp và 45 tỷ đồng lợi nhuận từ hoạt động sản xuất – thương mại điện lạnh Reetech, tương ứng tỷ trọng 7,2% lợi nhuận gộp.

Cơ cấu lợi nhuận trước thuế năm 2013:

Cơ cấu lợi nhuận trước thuế 2013	2012		2013	
	Giá trị	Tỷ trọng	Giá trị	Tỷ trọng
Lợi nhuận từ HĐKD	749	94.0%	654	60.1%
Lợi nhuận khác	3	0.4%	5	0.5%
Lợi nhuận từ công ty liên kết	45	5.6%	429	39.4%
Tổng	797	100.0%	1,088	100.0%

Có thể nhận thấy trong cơ cấu lợi nhuận năm 2013 của REE thì phần đóng góp lợi nhuận từ công ty liên kết chiếm tỷ trọng lớn 39,4% trong khi phần đóng góp lợi nhuận từ công ty liên kết năm 2012 chỉ chiếm tỷ trọng 5,6% tổng lợi nhuận trước thuế. Đây là nguyên nhân chính giúp cho lợi nhuận trước thuế năm 2013 tăng 36,5% so với năm 2012, bởi thực tế ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh 2013 giảm 12,6% so với 2012.

Khoản lợi nhuận từ công ty liên kết năm 2013 của REE tăng mạnh chủ yếu đến từ lợi nhuận của Công ty cổ phần nhiệt điện Phả Lại (PPC), từ cuối quý 1/2013 REE đã bắt đầu thực hiện mua cổ phần của PPC và trong quý 2/2013 REE đã hoàn tất việc sở hữu 22,37% cổ phần của PPC, và trong năm 2013 PPC đạt lợi nhuận cao 1,629 tỷ đồng (gấp 3,2 lần năm 2012), việc hoạch toán lợi nhuận lớn tại PPC theo tỷ lệ sở hữu 22,37% đã đem lại hơn 360 tỷ đồng lợi nhuận cho REE trong năm 2013.

Đánh giá tình hình thực hiện kế hoạch năm 2013 và khả năng thực hiện kế hoạch kinh doanh năm 2014:

Stt	Các chỉ tiêu	Đơn vị	KH 2013	TH 2013	% Hoàn thành	KH 2014	SS 2014-2013
1	Doanh thu hợp nhất	tỷ đồng	2,400	2,413	100.5%	2,654	10.0%
2	Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	650	976	150.2%	872	-10.7%

- Năm 2013 REE đã hoàn thành 100,5% kế hoạch doanh thu hợp nhất 2013.
- Hoàn thành 150,2% kế hoạch lợi nhuận sau thuế 2013. Tiếp tục chi trả cổ tức 16% (1.600 đồng/cp).

Khách quan nhìn nhận thì việc hoàn thành vượt xa kế hoạch lợi nhuận của REE trong năm 2013 có đóng góp lớn từ khoản lợi nhuận đột biến từ công ty liên kết (CTCP Nhiệt điện Phả Lại), trong khi lợi nhuận từ hoạt động sản xuất kinh doanh chính suy giảm 12,6% so với năm 2012. Mặc dù vậy, thì những kết quả đạt được của REE trong năm 2013 vẫn được đánh giá tích cực trong bối cảnh nền kinh tế gặp nhiều khó khăn, mặt bằng chung nhiều doanh nghiệp niêm yết kinh doanh thua lỗ...

Năm 2014, ban lãnh đạo REE đặt kế hoạch doanh thu hợp nhất đạt 2.654 tỷ đồng (tăng 10% so với thực hiện của năm 2013) và lợi nhuận sau thuế ở mức 872 tỷ đồng (giảm 10,7% so với thực hiện của năm 2013).

Đánh giá về kế hoạch kinh doanh năm 2014 của REE chúng tôi nhận thấy phần kế hoạch tăng doanh thu REE đặt kỳ vọng vào mảng hoạt động sản xuất – thương mại điện lạnh mang thương hiệu Reetech khi đặt kế hoạch tăng trưởng 42,5% doanh thu từ mảng này, kế đến là mảng dịch vụ cung cấp thiết bị và lắp đặt hệ thống điện công nghiệp – dân dụng khi dự kiến tăng 3% doanh thu từ mảng này, còn mảng hoạt động cho thuê bất động sản dự kiến có thể giảm nhẹ 5,4% doanh thu so với năm 2013. Bên cạnh đó, phần dự kiến lợi nhuận 2014 giảm 10,7% so với năm 2013, đã tính tới việc lợi nhuận từ các công ty liên kết có thể sẽ giảm so với năm 2013 (chủ yếu là lợi nhuận từ CTCP Nhiệt điện phả lại có thể không cao như 2013).

Quý 1/2014 REE đã đạt doanh thu 552 tỷ đồng (tăng 7,7% so với quý 1/2013), lợi nhuận sau thuế đạt 231 tỷ đồng (giảm 39,9% so với quý 1/2013). Lợi nhuận quý 1/2014 suy giảm so với 2013 là do REE đã thực hiện điều chỉnh tăng lợi nhuận quý 1/2013 tăng từ 110,18 tỷ đồng lên 384,74 tỷ đồng, nguyên nhân là do REE thay đổi chế độ hoạch toán lợi nhuận của công ty liên kết vào mỗi quý, thay vì thực hiện sau mỗi 6 tháng như trước đây. Biện pháp này khiến lợi nhuận quý 1/2013 bị thay đổi lớn, tuy nhiên lợi nhuận 6 tháng 2013 thì sẽ vẫn không thay đổi, vì vậy chúng tôi cho rằng việc suy giảm lợi nhuận quý 1/2014 so với quý 1/2013 của REE chỉ là vấn đề kỹ thuật.

Với thực tế này, chúng tôi đánh giá khả năng hoàn thành kế hoạch doanh thu và lợi nhuận của REE năm 2014 là khả thi. Dự kiến doanh thu hợp nhất 2014 của REE đạt 2.700 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 882 tỷ đồng, tương ứng EPS năm 2014 ở mức 3.343 đồng/cp.

2. PHÂN TÍCH BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Đvt: Tỷ VNĐ

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	Cơ cấu		
								2012	2013	Q1/2014
TÀI SẢN NGẮN HẠN	1,119	1,408	2,654	2,480	3,123	2,562	2,251	47.5%	36.8%	33.8%
Tiền và tương đương tiền	359	244	1,172	427	835	536	352	12.7%	7.7%	5.3%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	183	325	289	774	884	417	346	13.4%	6.0%	5.2%
Các khoản phải thu	458	575	600	565	859	1,003	955	13.1%	14.4%	14.3%
Hàng tồn kho	107	243	569	667	501	544	540	7.6%	7.8%	8.1%
Tài sản ngắn hạn khác	13	20	24	48	45	63	58	0.7%	0.9%	0.9%
TÀI SẢN DÀI HẠN	1,489	1,974	2,308	2,817	3,452	4,393	4,418	52.5%	63.2%	66.2%
Tài sản cố định	45	90	159	35	42	42	41	0.6%	0.6%	0.6%
Bất động sản đầu tư	532	522	485	796	741	688	675	11.3%	9.9%	10.1%
Đầu tư tài chính dài hạn	909	1,357	1,651	1,975	2,646	3,629	3,668	40.3%	52.2%	55.0%
Tài sản dài hạn khác	3	5	14	11	22	34	34	0.3%	0.5%	0.5%
TỔNG TÀI SẢN	2,608	3,382	4,962	5,297	6,574	6,954	6,669	100.0%	100.0%	100.0%
NỢ PHẢI TRẢ	509	894	2,033	1,431	2,358	1,753	1,676	35.9%	25.2%	25.1%
Nợ ngắn hạn	404	791	1,947	1,248	1,572	1,421	1,341	23.9%	20.4%	20.1%
Vay và nợ ngắn hạn	148	148	1,035	152	83	285	364	1.3%	4.1%	5.5%
Người mua trả tiền trước	101	390	476	451	727	563	419	11.1%	8.1%	6.3%
Nợ dài hạn	105	103	86	182	787	333	335	12.0%	4.8%	5.0%
Vay và nợ dài hạn	33	23	18	99	690	238	238	10.5%	3.4%	3.6%
VỐN CHỦ SỞ HỮU	2,088	2,463	2,900	3,866	4,216	5,197	4,986	64.1%	74.7%	74.8%
Vốn đầu tư của CSH	810	810	1,863	2,446	2,446	2,637	2,637	37.2%	37.9%	39.5%
Thặng dư vốn cổ phần	1,315	1,315	521	748	774	1,003	1,003	11.8%	14.4%	15.0%
Cổ phiếu quỹ	(0)	(0)	(0)	(58)	(1)	(0)	(0)	0.0%	0.0%	0.0%
Lãi chưa phân phối	(155)	217	387	583	826	1,354	1,110	12.6%	19.5%	16.6%
Vốn và quỹ khác	117	119	129	146	169	203	236	2.6%	2.9%	3.5%
Lợi ích cổ đông thiểu số	11	25	29	0	0	5	7	0.0%	0.1%	0.1%
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	2,608	3,382	4,962	5,297	6,574	6,954	6,669	100.0%	100.0%	100.0%

TÌNH HÌNH TĂNG TRƯỞNG CÁC CHỈ TIÊU

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014
TÀI SẢN NGẮN HẠN	79.1%	-30.7%	25.9%	88.4%	-6.5%	25.9%	-18.0%	-12.1%
Tiền và tương đương tiền	-3.9%	17.4%	-31.9%	379.4%	-63.5%	95.3%	-35.8%	-34.2%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	195.4%	-72.9%	78.3%	-11.3%	167.9%	14.2%	-52.8%	-16.9%
Các khoản phải thu	57.6%	12.3%	25.7%	4.4%	-5.9%	52.1%	16.7%	-4.8%
Hàng tồn kho	112.0%	-47.8%	127.1%	134.4%	17.2%	-25.0%	8.7%	-0.8%
Tài sản ngắn hạn khác	5424.3%	-46.7%	58.6%	16.1%	101.0%	-5.8%	39.7%	-7.8%
TÀI SẢN DÀI HẠN	108.9%	16.7%	32.5%	16.9%	22.0%	22.5%	27.3%	0.6%
Tài sản cố định	-70.3%	-15.5%	97.6%	76.9%	-78.0%	21.0%	-1.1%	-1.8%
Bất động sản đầu tư	98.7%	31.0%	-1.9%	-7.2%	64.2%	-6.8%	-7.2%	-1.9%
Đầu tư tài chính dài hạn	266.5%	11.6%	49.3%	21.7%	19.6%	34.0%	37.1%	1.1%
Tài sản dài hạn khác	-47.1%	65.3%	71.8%	162.1%	-17.1%	92.4%	53.7%	-0.4%
TỔNG TÀI SẢN	91.1%	-9.8%	29.7%	46.7%	6.8%	24.1%	5.8%	-4.1%
NỢ PHẢI TRẢ	48.7%	-19.9%	75.6%	127.4%	-29.6%	64.9%	-25.7%	-4.4%
Nợ ngắn hạn	60.9%	-24.0%	96.0%	146.1%	-35.9%	25.9%	-9.6%	-5.6%
Vay và nợ ngắn hạn	25.6%	100.8%	0.1%	597.4%	-85.4%	-45.1%	242.7%	27.6%
Người mua trả tiền trước	52.1%	-28.0%	285.1%	22.1%	-5.1%	61.1%	-22.6%	-25.4%
Nợ dài hạn	7.3%	1.1%	-2.6%	-16.4%	112.2%	331.5%	-57.7%	0.6%
Vay và nợ dài hạn	-19.4%	-31.5%	-30.4%	-20.7%	451.1%	597.1%	-65.6%	0.0%
VỐN CHỦ SỞ HỮU	107.0%	-7.0%	18.0%	17.7%	33.3%	9.0%	23.3%	-4.1%
Vốn đầu tư của CSH	70.1%	40.9%	0.0%	129.9%	31.3%	0.0%	7.8%	0.0%
Thặng dư vốn cổ phần	190.9%	0.0%	0.0%	-60.4%	43.6%	3.5%	29.5%	0.0%
Cổ phiếu quỹ	-100.0%	#DIV/0!	0.0%	48.8%	134298.7%	-98.6%	-96.0%	0.0%
Lãi chưa phân phối	38.9%	-154.1%	-240.1%	78.1%	50.7%	41.6%	63.9%	-18.0%
Vốn và quỹ khác	-23.2%	73.0%	2.1%	8.1%	13.2%	16.2%	19.8%	16.3%
Lợi ích cổ đông thiểu số	1264.2%	-1.0%	128.5%	18.1%	-99.1%	-9.6%	1789.3%	62.9%
TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN	91.1%	-9.8%	29.7%	46.7%	6.8%	24.1%	5.8%	-4.1%

Nguồn: BCTC Kiểm toán, BCTC Quý 1/2014, MBS tổng hợp

2.1. Đánh giá tài sản:

Tài sản của REE có chất lượng tốt và tính thanh khoản cao. Tính tới cuối quý 1/2014, trong tổng tài sản 6.669 tỷ đồng thì tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng 33,8% và tài sản dài hạn chiếm tỷ trọng 66,2%, trong đó tài sản ngắn hạn có tính thanh khoản cao có thể nhanh chóng chuyển thành dòng tiền làm tăng khả năng thanh toán, và tài sản dài hạn chủ yếu là các khoản đầu tư đang cho hiệu quả tốt, cụ thể:

- Tài sản ngắn hạn với giá trị 2.251 tỷ đồng, bao gồm các khoản mục chính như sau:
 - Tiền và tương đương tiền với giá trị 352 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 5,3% tổng tài sản.
 - Đầu tư tài chính ngắn hạn với giá trị 346 tỷ đồng, trong đó có 128 tỷ đồng là tiền gửi có kỳ hạn trên 3 tháng (hưởng lãi suất ngân hàng) và 245 tỷ đồng là đầu tư chứng khoán ngắn hạn, đây là khoản có thể sớm chuyển thành tiền mặt thông qua hoạt động giao dịch trên thị trường, hiện nay tính tới hết quý 1/2014 REE đã trích lập dự phòng giảm giá chứng khoán hơn 85 tỷ đồng.
 - Các khoản phải thu với giá trị 955 tỷ đồng, khoản mục này có thể sớm chuyển thành dòng tiền ngắn hạn tạo sự chủ động tài chính và tăng khả năng thanh toán.
 - Hàng tồn kho với giá trị 540 tỷ đồng, trong đó 330 tỷ đồng là chi phí sản xuất kinh doanh dở dang, 103 tỷ đồng hàng hóa tồn kho (sẵn sàng để bán và tạo doanh thu ngắn hạn), 145 tỷ đồng nguyên vật liệu sản xuất.
- Tài sản dài hạn với giá trị 4.418 tỷ đồng, trong đó chủ yếu tập trung vào 2 khoản mục đầu tư tài chính dài hạn và bất động sản đầu tư:
 - Đầu tư tài chính dài hạn với giá trị 3.668 tỷ đồng, trong đó có tới 2.968 tỷ đồng là các khoản đầu tư vào các công ty liên kết hoạt động trong các ngành cơ sở hạ tầng điện, nước sạch và thủy điện, trong năm 2014 lợi nhuận từ các công ty này đóng góp vào lợi nhuận chung của REE là hơn 429 tỷ đồng và trong quý 1/2014 là hơn 72 tỷ đồng. Kể đến là khoản đầu tư dài hạn khác hơn 774 tỷ đồng, tính tới quý 1/2014 REE đã thực hiện trích lập dự phòng gần 74 tỷ đồng dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư dài hạn.
 - Bất động sản đầu tư với giá trị 675 tỷ đồng, bao gồm 555 tỷ đồng là nhà cửa và vật kiến trúc và 120 tỷ đồng là máy móc thiết bị, các tài sản này đã được khấu hao hơn 30% giá trị ban đầu. Đây hầu hết là các bất động sản cho thuê thuộc sở hữu của REE, hàng năm vẫn cho doanh thu và lợi nhuận đều, năm 2013 doanh thu từ hoạt động cho thuê bất động sản của REE đạt 470 tỷ đồng, lợi nhuận gộp từ hoạt động này đạt 282 tỷ đồng, tương ứng với biên lợi nhuận gộp khá cao là 60%.
 - Ngoài ra là hơn 41 tỷ đồng là tài sản cố định khác như quyền sử dụng đất, máy móc thiết bị, nhà xưởng, phần mềm vi tính, phương tiện vận tải và thiết bị văn phòng...

2.2. Cơ cấu nguồn vốn:

Xu hướng chuyển dịch nguồn vốn của REE cũng khá tốt khi tỷ trọng nợ phải trả giảm dần từ mức 35,9% năm 2012 xuống 25,1% quý 1/2014, tỷ trọng vốn chủ sở hữu tăng khá từ mức 64,1% năm 2012 lên mức 74,8% quý 1/2014. Cơ cấu nguồn vốn của REE được đánh giá là rất lành mạnh và có tính an toàn cao khi tính tới cuối quý 1/2014 thì tỷ trọng nợ phải trả chỉ chiếm 25,1% tổng nguồn vốn, và vốn chủ sở hữu chiếm tới 74,8% tổng nguồn vốn, cụ thể:

- Nợ phải trả tới cuối quý 1/2014 có giá trị 1.676 tỷ đồng, bao gồm:
 - Nợ ngắn hạn 1.341 tỷ đồng chiếm tỷ trọng 80% tổng nợ phải trả, trong đó bao gồm: 419 tỷ đồng là phần người mua trả tiền trước, 206 tỷ đồng phải trả người bán, 187 tỷ đồng chi phí phải trả và chỉ có 364 tỷ đồng là vay và nợ ngắn hạn, như vậy áp lực nợ và lãi vay ngắn hạn của REE là không cao.
 - Nợ dài hạn 335 tỷ đồng chiếm tỷ trọng 20% tổng nợ phải trả, trong đó bao gồm:
 - ✓ 139 tỷ đồng là trái phiếu chuyển đổi được REE phát hành cho công ty TNHH Platinum Victory ngày 07/12/2012 với lãi suất 6%/năm (đây là phần còn lại của khoản trái phiếu chuyển đổi có thời hạn 3 năm với giá trị tổng cộng là 558 tỷ đồng, ngày 19/12/2013 REE đã thực hiện chuyển đổi 419 tỷ đồng trái phiếu thành này cổ phiếu thông qua việc phát hành thêm hơn 19 triệu cổ phiếu với giá 22.000 đồng/cp, khiến vốn điều lệ tăng từ 2.446 tỷ đồng lên 2.637 tỷ đồng năm 2013.
 - ✓ Vay và nợ dài hạn chỉ ở mức 124 tỷ đồng, trong đó hơn 25 tỷ đồng là nợ dài hạn đến hạn thanh toán đã hoạch toán vào nợ ngắn hạn, 68 tỷ đồng là khoản vay ngân hàng VCB với lãi suất 10,3%/năm theo hình thức tín chấp với hạn thanh toán là ngày 01/06/2018, hơn 56 tỷ đồng là khoản vay ngân hàng Australia với lãi suất 6,5%/năm với hạn thanh toán là ngày 07/03/2017.
 - ✓ Còn lại là hơn 96 tỷ đồng là phần phải trả dài hạn người bán. Phân tích chi tiết nêu trên cho thấy áp lực nợ gốc và lãi vay dài hạn đối với REE là không cao, và với năng lực tài chính tốt thì REE hoàn toàn đủ khả năng thanh toán.
- Vốn chủ sở hữu tới cuối quý 1/2014 có giá trị 4.986 tỷ đồng, trong đó bao gồm:
 - 2.637 tỷ đồng là vốn đầu tư của chủ sở hữu (Năm 2013 REE đã thực hiện chuyển đổi trái phiếu tăng vốn điều lệ từ 2.446 tỷ đồng)
 - 1.003 tỷ đồng là thặng dư vốn cổ phần.
 - 1.110 tỷ đồng là phần lợi nhuận chưa phân phối.
 - 165 tỷ đồng là quỹ dự phòng tài chính.
 - 70 tỷ đồng là quỹ đầu tư phát triển.

3. PHÂN TÍCH CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH

Khả năng thanh toán ổn định:

Thể hiện thông qua hệ số thanh toán hiện thời và hệ số thanh toán nhanh ít biến động trong giai đoạn 2011 – 2013. Trong khi đó hệ số thanh toán tiền mặt năm 2013 chỉ giảm nhẹ so với năm 2012 và vẫn duy trì quanh ngưỡng 0.4.

Hiệu quả hoạt động giảm nhẹ:

Vòng quay các khoản phải thu giảm dần, số ngày thu nợ bình quân tăng, cho thấy hiệu quả quản lý khoản phải thu giảm. Vòng quay tổng tài sản và vốn chủ sở hữu giảm nhẹ. Vòng quay hàng tồn kho tăng đều từ 2011 – 2013, số ngày tồn kho bình quân giảm, cho thấy hiệu quả quản lý hàng tồn kho tăng.

Cơ cấu vốn lành mạnh:

2010 – 2013 cơ cấu tài sản và nguồn vốn của REE ngày càng lành mạnh. Tài sản chuyển dịch dần từ ngắn hạn sang dài hạn và duy trì cơ cấu hợp lý.

Tỷ trọng nợ vay ngày càng giảm, các hệ số nợ đồng loạt có xu hướng giảm trong giai đoạn 2010 – 2013. Trong bối cảnh kinh tế khó khăn thì việc giảm mạnh nợ vay sẽ giúp REE tránh được áp lực chi phí lãi vay.

Khả năng sinh lời tăng:

Năm 2013 hiệu suất sinh lời trong hoạt động kinh doanh của REE tăng lên đáng kể, hầu hết các hệ số sinh lời đều được cải thiện so với năm 2012. ROA tăng từ 10% lên 14%, ROE tăng từ 15,6% lên 18,8%.

Tuy nhiên tỷ trọng lợi nhuận từ HĐSXKD năm 2013 lại giảm về 60,1% từ mức 94% năm 2012, do lợi nhuận từ công ty liên kết tăng đột biến và lợi nhuận từ HĐSXKD chính giảm nhẹ.

Thu nhập trên cổ phần tăng:

Tình hình thu nhập liên tục tăng từ 2010 – 2013, chi trả cổ tức ổn định và giá trị sổ sách ngày càng tăng là những điểm tích cực.

CÁC HỆ SỐ TÀI CHÍNH

	Đvt	2009	2010	2011	2012	2013
Hệ số về khả năng thanh toán						
Hệ số thanh toán hiện thời	Lần	1.78	1.36	1.99	1.99	1.80
Hệ số thanh toán nhanh	Lần	1.47	1.07	1.45	1.67	1.42
Hệ số thanh toán tiền mặt	Lần	0.31	0.60	0.34	0.53	0.38
Hệ số về hiệu quả hoạt động						
Vòng quay các khoản phải thu	Lần	2.06	3.01	3.21	2.79	2.41
Số ngày thu nợ bình quân	Ngày	175.17	119.52	112.30	129.00	149.49
Vòng quay hàng tồn kho	Lần	4.38	3.23	2.05	3.10	3.46
Số ngày tồn kho bình quân	Ngày	73.98	113.35	132.65	75.19	81.14
Vòng quay tổng tài sản	Lần	0.35	0.36	0.34	0.36	0.35
Vòng quay tài sản cố định	Lần	13.19	11.41	51.93	56.82	57.88
Vòng quay vốn chủ sở hữu	Lần	0.48	0.62	0.47	0.57	0.46
Hệ số về cơ cấu vốn						
Tài sản ngắn hạn/ Tổng tài sản	%	41.6%	53.5%	46.8%	47.5%	36.8%
Tài sản dài hạn/ Tổng tài sản	%	58.4%	46.5%	53.2%	52.5%	63.2%
Hệ số nợ (chung)	%	26.4%	41.0%	27.0%	35.9%	25.2%
Hệ số nợ trên VCSH	%	36.3%	70.1%	37.0%	55.9%	33.7%
Hệ số nợ ngắn hạn trên tổng tài sản	%	23.4%	39.2%	23.6%	23.9%	20.4%
Hệ số nợ ngắn hạn trên tài sản ngắn hạn	%	56.2%	73.4%	50.3%	50.3%	55.4%
Hệ số nợ ngắn hạn trên VCSH	%	32.1%	67.1%	32.3%	37.3%	27.3%
Hệ số nợ dài hạn trên tổng tài sản	%	3.0%	1.7%	3.4%	12.0%	4.8%
Hệ số nợ dài hạn trên tài sản dài hạn	%	5.2%	3.7%	6.5%	22.8%	7.6%
Hệ số nợ dài hạn trên VCSH	%	4.2%	3.0%	4.7%	18.7%	6.4%
Hệ số về khả năng sinh lời						
Hệ số lợi nhuận gộp	%	34.8%	27.4%	29.9%	24.4%	25.0%
Hệ số lợi nhuận từ HĐSXKD	%	40.8%	24.5%	32.4%	31.3%	27.1%
Hệ số lợi nhuận khác	%	0.5%	0.6%	0.4%	0.1%	0.2%
Hệ số lợi nhuận trước thuế	%	41.2%	25.9%	34.9%	33.3%	45.1%
Hệ số lợi nhuận ròng	%	36.8%	20.0%	28.4%	27.4%	40.4%
Hệ số sinh lời tổng tài sản (ROA)	%	12.8%	7.3%	9.7%	10.0%	14.0%
Hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE)	%	17.5%	12.5%	13.3%	15.6%	18.8%
Hệ số dòng tiền	%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tỷ trọng lợi nhuận khác/ LNTT	%	1.1%	2.2%	1.0%	0.4%	0.5%
Tỷ trọng lợi nhuận từ HĐSXKD/ LNTT	%	98.9%	94.8%	93.0%	94.0%	60.1%
Hệ số đánh giá thu nhập						
Thu nhập trên cổ phần (EPS)	vnd	5,333	1,999	2,464	2,704	3,980
Cổ tức trên cổ phần	vnd	700	1,600	1,600	1,600	1,600
Hệ số chi trả cổ tức	%	13.1%	80.0%	64.9%	59.2%	40.2%
Giá trị sổ sách (BV)	vnd	30,396	15,567	15,804	17,232	19,708

4. BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

Đơn vị: Tỷ VNĐ

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH						
1. Lợi nhuận trước thuế	(142)	484	468	632	797	1,088
2. Điều chỉnh cho các khoản						
- Khấu hao TSCĐ	36	47	43	41	61	61
- Các khoản dự phòng	468	(220)	(37)	59	95	37
- (Lãi), lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện	0	4	1	2	(0)	4
- (Lãi), lỗ từ hoạt động đầu tư	(94)	115	(42)	(361)	(495)	(746)
- Chi phí lãi vay	18	8	36	71	38	57
- Thu lãi và cổ tức	(54)	(82)	(115)	0	0	0
3. Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh trước thay đổi VLD	230	357	354	445	496	500
- (Tăng), giảm các khoản phải thu	(42)	(142)	(47)	(14)	(339)	(197)
- (Tăng), giảm hàng tồn kho	96	(138)	(330)	(101)	164	(72)
- Tăng, (giảm) các khoản phải trả	(146)	363	204	(3)	399	(90)
- (Tăng), giảm chi phí trả trước	0	(1)	(1)	(1)	(1)	2
- Tiền lãi vay đã trả	(18)	(8)	(9)	(94)	(38)	(59)
- Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp	(58)	(3)	(99)	(131)	(187)	(106)
- Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	22	9	13	20	25	12
- Tiền chi khác cho hoạt động kinh doanh	(3)	(14)	(25)	(8)	(14)	(32)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh	82	422	61	114	506	(41)
II. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ						
1. Tiền chi để mua sắm, xây dựng TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	(154)	(82)	(75)	(210)	(29)	(10)
2. Tiền thu từ thanh lý, nhượng bán TSCĐ và các tài sản dài hạn khác	2	0	0	0	0	1
3. Tiền chi cho vay, mua các công cụ nợ của đơn vị khác	0	0	0	0	(1,558)	0
5. Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác (đầu tư dài hạn)	(580)	(960)	(898)	(1,364)	0	(1,634)
6. Tiền thu hồi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	603	445	749	852	1,073	1,278
7. Tiền thu lãi cho vay, cổ tức và lợi nhuận được chia	41	127	102	212	186	321
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(88)	(470)	(122)	(510)	(329)	(44)
III. LƯU CHUYỂN TIỀN TỪ HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH						
1. Tiền thu từ phát hành cổ phiếu, nhận vốn góp của chủ sở hữu	0	0	96	0	84	5
2. Tiền chi trả vốn góp cho các chủ sở hữu, mua lại CP Quỹ	0	0	(0)	(58)	0	0
3. Tiền vay ngắn hạn, dài hạn nhận được	411	366	1,294	687	1,067	821
4. Tiền chi trả nợ gốc vay	(352)	(376)	(402)	(679)	(544)	(653)
6. Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho chủ sở hữu	(0)	(57)	0	(300)	(376)	(387)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	59	(67)	988	(350)	231	(213)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ (50 = 20+30+40)	53	(115)	927	(746)	408	(298)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	306	359	244	1,172	427	835
Ảnh hưởng của chênh lệch tỷ giá	0	0	(0)	1	(0)	(1)
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ (70 = 50+60+61)	359	244	1,172	427	835	536

Nguồn: BCTC Kiểm toán, BCTC Quý 1/2014, MBS tổng hợp

- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh:** luôn dương và tăng dần trong giai đoạn 2008 – 2012 cho thấy tính ổn định, năm 2013 lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh của REE âm 41 tỷ đồng là do trong năm này các khoản phải thu giảm, hàng tồn kho tăng, chi cho hoạt động kinh doanh và chi phí lãi vay tăng so với năm 2012.
- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư:** ghi nhận con số âm lớn trong giai đoạn 2008 – 2013, chủ yếu là do trong thời gian này REE liên tục thực hiện các khoản góp vốn đầu tư dài hạn vào các công ty con và công ty liên kết, những khoản đầu tư này gần đây đang cho hiệu quả tốt. Năm 2013 lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư ghi nhận mức âm thấp nhất là 44 tỷ đồng, nguyên nhân là trong năm này REE đã thực hiện thu hồi một số khoản đầu tư và phần cổ tức nhận được trong năm là cao nhất trong giai đoạn 2008 – 2013.
- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính:** giai đoạn 2008 – 2012 REE tăng mạnh sử dụng vốn vay để phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh, đến năm 2013 REE đã bắt đầu giảm dần nợ vay, cùng với đó REE đã liên tục chi trả cổ tức bằng tiền mặt đều đặn trong giai đoạn 2011 – 2013 với tỷ lệ 16% mệnh giá trong khi trước đó 2008 – 2010 việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt là rất hạn chế, đây là điểm tích cực trong hoạt động tài chính của REE thời gian gần đây.
- **Tiền và tương đương tiền cuối kỳ:** tình chung trong giai đoạn 2008 – 2013 tổng lưu chuyển tiền thuần của REE tăng giảm theo chu kỳ đầu tư, chi trả cổ tức và linh hoạt trong việc sử dụng vốn vay, đồng thời tiền và tương đương tiền cuối kỳ luôn dương và có xu hướng tăng dần trong cả giai đoạn 2008 – 2013 cho thấy tính ổn định và chủ động tài chính của REE.

III. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

1. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/E

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	TTM	2014F
EPS	0	7,624	5,819	-1,901	5,333	1,999	2,464	2,704	3,980		3,343
P		21,500	33,300	7,200	15,100	13,200	9,300	15,400	28,900	31,400	
P/E		2.82	5.72	-3.79	2.83	6.60	3.77	5.70	7.26	7.89	4.31
P/E Ngành											9.50
P/E HOSE											13.00
P/E HNX											15.00
P/Ef											10.45
Pf											34,949

ĐỊNH GIÁ THEO PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ P/B

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Q1/2014	2014F
BV	#DIV/0!	32,084	39,030	25,770	30,396	15,567	15,804	17,232	19,708		21,379
P		21,500	33,300	7,200	15,100	13,200	9,300	15,400	28,900	31,400	
P/B		0.67	0.85	0.28	0.50	0.85	0.59	0.89	1.47	1.59	0.85
P/B Ngành											1.10
P/B HOSE											2.80
P/B HNX											1.60
P/Bf											1.59
Pf											33,963

2. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA CHỦ SỞ HỮU

Các giả định	Lợi tức trái phiếu dài hạn	Rf	9.0%
	Lãi suất thị trường	Rm	14.0%
	Beta	β	1.25
	Hệ số chiết khấu theo CAPM	k	15.3%

FCFE

Chỉ tiêu	Đvt	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	Tỷ vnd		299.0	401.5	(124.0)	493.3	503.8	703.1	834.5
Chi đầu tư	Tỷ vnd		480.1	1,189.1	734.1	1,042.4	972.8	1,574.2	28.8
Khấu hao tài sản	Tỷ vnd		18.5	28.1	36.1	46.9	43.5	40.6	61.1
Thay đổi VLD ngoài TM	Tỷ vnd		253.3	524.9	(421.8)	16.3	(837.5)	1,269.5	(88.6)
Nợ mới - Trả nợ cũ	Tỷ vnd		(121.1)	(178.7)	59.4	(10.0)	892.0	8.2	522.8
Tỷ lệ tái đầu tư	%		279.6%	464.4%	-174.8%	207.1%	-158.8%	397.5%	-77.1%
ROE	%		20.5%	13.0%	-7.4%	17.5%	12.5%	13.3%	15.6%
g thu nhập kỳ vọng	%		57.3%	60.2%	12.9%	36.3%	-19.8%	52.8%	-12.0%
FCFE	Tỷ vnd		(537.0)	(1,463.1)	(340.7)	(528.5)	1,304.0	(2,091.8)	1,478.3

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	Tỷ vnd	1,144.7	1,101.1	1,266.3	1,392.9	1,462.5	1,535.7	1,612.5	1,693.1
Chi đầu tư	Tỷ vnd	1,643.8	421.7	438.6	460.5	483.6	507.7	533.1	559.8
Khấu hao tài sản	Tỷ vnd	61.2	64.3	67.5	70.9	74.4	78.1	82.0	86.1
Thay đổi VLD ngoài TM	Tỷ vnd	(110.5)	30.6	31.8	33.4	35.1	36.8	38.7	40.6
Nợ mới - Trả nợ cũ	Tỷ vnd	168.4	26.4	27.5	28.8	30.3	31.8	33.4	35.1
Tỷ lệ tái đầu tư	%	113.9%	32.8%	29.7%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%	28.3%
ROE	%	18.8%	16.1%	17.7%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%
g thu nhập kỳ vọng	%	21.4%	5.3%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%
FCFE	Tỷ vnd	(159.1)	739.5	890.8	998.7	1,048.6	1,101.0	1,156.1	12,132.2

PV FCFE, GTKT	Tỷ vnd	(159.1)	643.5	674.6	658.1	601.3	549.4	502.0	5,268.4
Sum (+)TM	Tỷ vnd				8,738.3				
Số lượng CP lưu hành	Triệu cp				263.7				
PVf	vnd				33,139				

3. ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU THEO PHƯƠNG PHÁP CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN CỦA DOANH NGHIỆP

Các giả định:	Lợi tức trái phiếu dài hạn	Rf	9.0%
	Lãi suất thị trường dài hạn	Rm	14.0%
	Beta	β	1.25
	Hệ số chiết khấu theo CAPM	k	15.3%

FCFF

Chỉ tiêu	Đvt	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
EBIT	Tỷ VNĐ		299.0	401.5	(124.0)	493.3	503.8	703.1	834.5
Chi đầu tư	Tỷ VNĐ		480.1	1,189.1	734.1	1,042.4	972.8	1,574.2	28.8
Khấu hao tài sản	Tỷ VNĐ		18.5	28.1	36.1	46.9	43.5	40.6	61.1
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ VNĐ		253.3	772.8	(336.1)	(164.3)	103.9	532.8	150.2
Tỷ lệ tái đầu tư	%		239.1%	481.6%	-291.8%	168.5%	205.1%	293.9%	14.1%
ROE	%		20.5%	13.0%	-7.4%	17.5%	12.5%	13.3%	15.6%
g thu nhập kỳ vọng	%		49.0%	62.4%	21.5%	29.6%	25.6%	39.0%	2.2%
FCFF	Tỷ VNĐ		(415.9)	(1,532.3)	(485.9)	(337.9)	(529.5)	(1,363.3)	716.7

		2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	Tỷ VNĐ	1,144.7	1,101.1	1,266.3	1,392.9	1,462.5	1,535.7	1,612.5	1,693.1
Chi đầu tư	Tỷ VNĐ	1,643.8	421.7	438.6	460.5	483.6	507.7	533.1	559.8
Khấu hao tài sản	Tỷ VNĐ	61.2	64.3	67.5	70.9	74.4	78.1	82.0	86.1
Thay đổi VLĐ ngoài TM	Tỷ VNĐ	(110.5)	30.6	31.8	33.4	35.1	36.8	38.7	40.6
Tỷ lệ tái đầu tư	%	128.6%	35.2%	31.8%	30.4%	30.4%	30.4%	30.4%	30.4%
ROE	%	18.8%	16.1%	17.7%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%	18.5%
g thu nhập kỳ vọng	%	24.1%	5.7%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%	5.6%
FCFF	Tỷ VNĐ	(327.4)	713.0	863.3	969.8	1,018.3	1,069.2	1,122.7	12,251.6

PV FCFF, GTKT	Tỷ VNĐ	(327.4)	620.5	653.8	639.1	583.9	533.6	487.5	5,320.3
Sum (+)TM (-)Nợ	Tỷ VNĐ				8,511.2				
Số lượng CP lưu hành	Triệu cp				263.7				
PVf	VNĐ				32,278				

IV. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT GIÁ CỔ PHIẾU



Thông tin biến động giá cổ phiếu:

Gia ngày 23/05/2014:	24.900
Gia cao nhất 52 tuần:	34.900
Gia thấp nhất 52 tuần:	21.000
% tăng/giảm 1 tháng:	-11,7%
% tăng/giảm 3 tháng:	-22,7%
% tăng/giảm 6 tháng:	-15,3%
% tăng/giảm 1 năm:	3,3%
Xu hướng ngắn hạn:	Tăng
Xu hướng trung hạn:	Giảm
Xu hướng dài hạn:	Tăng

Khuyến nghị theo phân tích kỹ thuật:

Trạng thái hành động:	MUA
Gia ngày 23/05/2014:	24.900
Ngưỡng kháng cự 1:	26.200
Ngưỡng kháng cự 2:	28.000
Ngưỡng hỗ trợ 1:	23.900
Ngưỡng hỗ trợ 2:	21.000
Vùng xem xét mua:	21.000 – 23.900
Vùng bán chốt lời:	33.000 – 35.000
Vùng bán cắt lỗ:	<20.000

Theo phân tích kỹ thuật thì xu hướng giá cổ phiếu REE được xác định như sau:

- Ngắn hạn giá cổ phiếu REE đang có xu hướng tăng hình thành từ ngày 14/05/2014 tại mức giá thấp nhất 21.000 đồng/cp.
- Trung hạn giá cổ phiếu REE đang nằm trong xu hướng giảm hình thành từ ngày 06/02/2014 tại mức giá cao nhất 34.900 đồng/cp
- Dài hạn giá cổ phiếu REE đang nằm trong kênh tăng hình thành từ 09/11/2012 tại mức giá thấp nhất 13.000 đồng/cp

Trong xu hướng tăng ngắn hạn của REE thì các ngưỡng kháng cự được xác định như sau:

- Ngưỡng kháng cự 1: tại vùng giá 26.500 đồng/cp, tương ứng với Fibonacci retracement 38.2%.
- Ngưỡng kháng cự 2: tại vùng giá 29.500 đồng/cp, tương ứng với Fibonacci retracement 23.6%.

Trong xu hướng giảm trung hạn của REE thì các ngưỡng hỗ trợ được xác định như sau:

- Ngưỡng hỗ trợ 1: tại vùng giá 23.800 đồng/cp, tương ứng với Fibonacci retracement 50%.
- Ngưỡng hỗ trợ 2: tại vùng giá 21.000 đồng/cp, tương ứng với Fibonacci retracement 61.8%.

Chúng tôi nhận thấy vùng giá 21.000 – 23.900 đồng/cp là vùng giá thấp nhất của REE trong vòng 1 năm trở lại đây, và với các yếu tố cơ bản như phân tích ở các phần trên thì chúng tôi nhận thấy vùng giá này khá hấp dẫn để mua cho mục tiêu đầu tư dài hạn 3 – 6 tháng.

SẢN PHẨM

Sản phẩm này cập nhật những diễn biến mới nhất của các doanh nghiệp Việt Nam. Báo cáo tập trung vào các vấn đề quan trọng của các doanh nghiệp: tình hình sản xuất kinh doanh, thực trạng cân đối kế toán, lưu chuyển tiền tệ, biến động các chỉ số tài chính, định giá cổ phiếu, phân tích kỹ thuật giá cổ phiếu...

TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU

Chúng tôi cung cấp các nghiên cứu kinh tế và cổ phiếu. Bộ phận nghiên cứu kinh tế đưa ra các báo cáo định kỳ về các vấn đề kinh tế vĩ mô, chính sách tiền tệ và thị trường trái phiếu. Bộ phận nghiên cứu cổ phiếu chịu trách nhiệm các báo cáo về công ty niêm yết, báo cáo công ty tiềm năng và báo cáo ngành. TT Nghiên cứu cũng đưa ra các bình luận và nhận định về thị trường thông qua bản tin The Investor Daily.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601

Webiste: www.mbs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2012 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.