

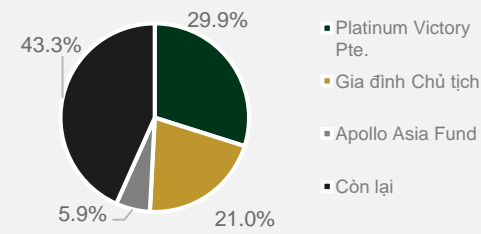
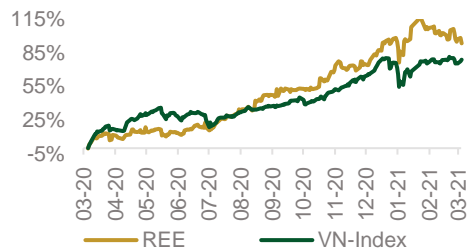
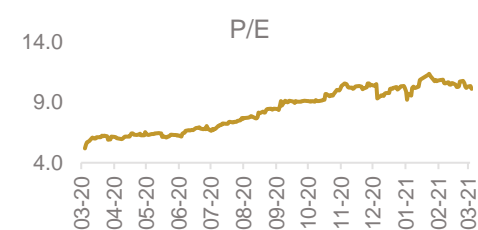
Cập Nhật Đại Hội Cổ Đông
MUA [+18%]

Ngày cập nhật: 31/03/2021

 Giá hợp lý 62,100 VND
 Giá hiện tại 52,600 VND

PHS
 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	309
Free-float (triệu)	139
Vốn hóa (tỷ đồng)	16,781
KLGD TB 3 tháng	950,729
Sở hữu nước ngoài	49%
Ngày niêm yết đầu tiên	28/07/2000

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Nội dung chính:

Kế hoạch kinh doanh: REE đặt kế hoạch doanh thu năm 2021 đạt VND 6.9 nghìn tỷ (+24.5% YoY) và LNST đạt VND 1.8 nghìn tỷ VND (+8.7%). Tăng trưởng mạnh trong doanh thu của công ty được thúc đẩy bởi mảng xây dựng và điện, tăng lần lượt là 24% YoY và 37% YoY. Mảng xây dựng tăng trưởng nhờ vào việc tập trung vào mảng khách hàng ở các khu công nghiệp và phát triển dịch vụ lắp đặt điện mặt trời. Giá trị hợp đồng ký mới dự kiến là 3 nghìn tỷ VND trong năm nay. Còn đối với mảng điện, tăng trưởng được nhờ 3 dự án điện gió đang triển khai cùng dự án Thượng Kontum sẽ bắt đầu vận hành vào đầu tháng 4. Dù chúng tôi tin tưởng vào sự hồi phục từ thị trường bất động sản sẽ giúp công ty có được tăng trưởng lớn ở mảng xây dựng nhưng chúng tôi chỉ dự phóng tăng trưởng của mảng xây dựng chỉ đạt 16% YoY. REE đã liên tiếp không đạt được kế hoạch ở mảng xây dựng trong 2 năm gần đây. Hiện tại, kế hoạch doanh thu của doanh nghiệp cao hơn 4% so với dự phóng của chúng tôi.

Không chia cổ tức năm 2020: Hội đồng quản trị đề xuất không phân phối lợi nhuận năm 2020 nhằm đảm bảo nguồn vốn đầu tư cho các dự án trong lĩnh vực điện, nước và bất động sản trong năm 2021 sau khi tái cấu trúc theo mô hình holding. Thêm vào đó, dự trù chi phí capex trong năm nay của công ty sẽ hơn 2 nghìn tỷ. Công ty nhận thấy năm 2021 có nhiều cơ hội để công ty thực hiện nhiều hoạt động M&A trong các lĩnh vực đang hoạt động của mình. Trong năm 2021, REE sẽ khởi công xây dựng dự án e.town 6 với kế hoạch bổ sung thêm 40 nghìn m2 diện tích cho thuê.

Sử dụng cổ phiếu quỹ: Công ty đã mua 1 triệu cổ phiếu quỹ vào tháng 11 năm 2020. Công ty sẽ dùng cổ phiếu quỹ để bán giá ưu đãi cho nhân viên quản lý có thành tích kinh doanh xuất sắc. Công ty sẽ bán cổ phiếu cho nhân viên với giá 10,000 VND/ cổ phiếu, thời gian dự kiến giao dịch là Quý 1 năm 2022 và Quý 1 năm 2023.

Định giá & khuyến nghị: Sự hồi phục của nền kinh tế sau Covid-19, đặc biệt là thị trường bất động sản sẽ giúp cho mảng xây dựng của REE tăng trưởng. Thêm vào đó, mảng điện cũng sẽ phục hồi từ nền thấp trong năm 2020 sẽ tạo động lực tăng trưởng cho toàn công ty. Sử dụng phương pháp DCF, mức giá hợp lý của cổ phiếu REE là 62,100 VND/ cổ phiếu với tiềm năng tăng giá là 18%, qua đó đưa ra khuyến nghị MUA với cổ phiếu REE.

Rủi ro: (1) REE tham gia vào các lĩnh vực hạ tầng được quản lý chặt chẽ bởi luật. Sự thay đổi của luật hay chính sách có thể sẽ ảnh hưởng đến hoạt động của công ty. (2) Mảng kinh doanh chính phụ thuộc vào chu kỳ của mảng bất động sản.

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,659	4,995	5,101	4,890	5,640	6,635
LNST (tỷ VND)	1,174	1,523	1,885	1,720	1,714	1,937
EPS (VND)	3,519	4,441	5,754	5,286	5,251	5,984
Tăng trưởng EPS (%)	11%	26%	30%	-8%	-1%	14%
Giá trị sổ sách (VND)	24,902	28,038	32,021	35,805	39,388	45,456
P/E	8.42	7.24	7.33	6.19	7.43	10.38
P/B	1.04	1.38	1.32	1.12	1.07	1.37
Cổ tức tiền mặt (%)	1,000	1,600	1,600	1,800	1,800	0

Định giá và khuyến nghị:

Sử dụng phương pháp DCF, mức giá hợp lý của cổ phiếu REE là 62,100 VND/ cổ phiếu với tiềm năng tăng giá là 18%, qua đó đưa ra khuyến nghị MUA với cổ phiếu REE.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
EBIT	1,448	1,541	1,550	1,687	1,819
EBIT sau thuế	1,231	1,310	1,317	1,434	1,546
Thay đổi TSCĐ	(294)	(425)	(385)	241	240
Thay đổi vốn lưu động	(774)	(223)	(13)	(113)	(89)
FCF	163	662	920	1,562	1,697
WACC	10%				
PV của FCF	3,642				
PV Giá trị cuối cùng (g=1%)	11,221				
Giá trị DN	14,863				
Nợ	(5,582)				
Tiền và tương đương tiền	10,667				
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	(737)				
Giá trị vốn cổ phần	19,210				
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	309				
Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	62,100				

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần	4,995	5,101	4,890	5,640	6,635
Giá vốn hàng bán	(3,566)	(3,873)	(3,644)	(4,034)	(4,756)
Lợi nhuận gộp	1,429	1,228	1,246	1,606	1,879
Chi phí bán hàng	(95)	(99)	(78)	(83)	(97)
Chi phí QLDN	(242)	(215)	(222)	(284)	(334)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,093	915	946	1,239	1,448
Lợi nhuận tài chính	175	304	442	222	232
Chi phí lãi vay	(275)	(111)	(386)	(475)	(384)
Lợi nhuận trước thuế	1,721	2,118	1,920	1,924	2,167
Lợi nhuận sau thuế	1,523	1,885	1,720	1,714	1,937
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,377	1,784	1,639	1,628	1,856
Cân đối kế toán	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tài Sản Ngắn Hạn	5,651	5,988	5,999	6,009	7,529
Tiền và tương đương tiền	2,397	1,865	1,540	652	767
Đầu tư tài chính ngắn hạn	517	1,139	1,221	1,329	3,166
Phải thu ngắn hạn	717	1,026	846	1,254	1,110
Hàng tồn kho	1,556	969	987	808	1,574
Tài sản ngắn hạn khác	465	989	1,405	1,967	913
Tài Sản Dài Hạn	8,643	9,512	13,624	14,522	14,790
Phải thu dài hạn	2	1	0	0	0
Tài sản cố định	492	445	1,859	2,585	2,611
Bất động sản đầu tư	624	1,603	1,856	1,773	1,650
Chi phí xây dựng dở dang	1,128	153	68	276	667
Đầu tư tài chính dài hạn	6,274	6,962	8,684	8,757	9,107
Tài sản dài hạn khác	121	347	886	888	540
Lợi thế thương mại	2	1	270	243	215
Tổng cộng tài sản	14,295	15,500	19,623	20,530	22,319
Nợ phải trả	5,601	5,571	8,521	8,318	8,225
Nợ ngắn hạn	2,927	3,057	3,269	3,443	3,885
Nợ dài hạn	2,674	2,515	5,252	4,874	4,340
Vốn chủ sở hữu	8,693	9,928	11,102	12,213	14,094
Vốn góp	3,101	3,101	3,101	3,101	3,101
Lợi ích cổ đông thiểu số	659	610	705	760	815
Tổng nguồn vốn	14,295	15,500	19,623	20,530	22,319

Lưu chuyển tiền tệ	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,131	1,026	1,133	1,626	1,969
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(482)	(220)	(1,630)	(827)	(834)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	926	(403)	985	(674)	202
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	1,437	(533)	(325)	(888)	115
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	960	2,397	1,865	1,540	652
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	2,397	1,865	1,540	652	767
Chỉ số tài chính (%)	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tăng trưởng					
Doanh thu	37%	2%	-4%	15%	18%
Lợi nhuận sau thuế	30%	24%	-9%	0%	13%
Tổng tài sản	25%	8%	27%	5%	9%
Tổng vốn chủ sở hữu	13%	14%	12%	10%	15%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	29%	24%	25%	28%	28%
Tỷ suất EBIT	22%	18%	19%	22%	22%
Tỷ suất EBITDA	24%	21%	23%	28%	27%
Tỷ suất lãi ròng	30%	37%	35%	30%	29%
ROA	11%	12%	9%	8%	9%
ROE	18%	19%	15%	14%	14%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	47	62	70	68	66
Số ngày tồn kho	285	238	196	162	122
Số ngày phải trả	40	51	50	55	41
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.9	2.0	1.8	1.7	1.9
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.4	1.6	1.5	1.5	1.5
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.6	0.6	0.8	0.7	0.6
Vay ngắn hạn/VCSH	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Vay dài hạn/VCSH	0.3	0.2	0.4	0.4	0.3

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912