

## Refrigeration Electrical Engineering Corp. (REE VN)



### Company Background

เป็นบริษัทโฮลดิ้งที่ดำเนินธุรกิจหลักๆ 4 ภาคธุรกิจได้แก่ ธุรกิจพลังงานผลิตและจำหน่ายไฟฟ้า รับเหมาทางด้านระบบ Mechanical and Electrical (M&E) ธุรกิจก่อสร้างอสังหาริมทรัพย์การปล่อยเช่าพื้นที่อย่างอาคารสำนักงานพัฒนาหมู่บ้านที่อยู่อาศัย และการผลิตและจำหน่ายน้ำประปา

### รายได้รวมทั้งปียังโตต่อเนื่องนำโดยธุรกิจพลังงาน

ภาคธุรกิจที่ใหญ่ที่สุดของบริษัทคือธุรกิจพลังงานซึ่งกว่า 40% มาจากธุรกิจพลังงานน้ำ ผลประกอบการปี 2022 รายได้รวมอยู่ที่ VND5,365bn เพิ่มขึ้น 81.1% YoY เนื่องจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวย ทำให้ผลประกอบการทั้งปีเป็นปีของโรงไฟฟ้าพลังงานลม 3 แห่งอย่าง Tra Vinh V1-3 และ Phu Lac 2 รวมถึง Loi Hai 2 ทั้งนี้ผลประกอบการของโรงไฟฟ้าพลังน้ำ Nam Ban2 ที่เพิ่มเข้ามาใน 3Q22 ทำให้ทั้งปี 2022 สามารถผลิตไฟฟ้าเชิงพาณิชย์ได้อยู่ที่ 11,194 MkwH เพิ่มขึ้น 24.4% YoY

ธุรกิจ Mechanical and Electrical (M&E) มีรายได้ และ NPAT เพิ่มขึ้น 45% และ 27.5% YoYตามลำดับ พื้นที่จากช่วงการระบาดของโควิด 19 อย่างไรก็ดีตามยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายปี 2022 ได้เนื่องจากโครงการใหม่ๆยังอยู่ในระยะเริ่มต้น และโครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้างยังไม่ถึงช่วงการตรวจและส่งมอบจึงไม่ได้ถูกบันทึกในผลประกอบการ

ภาคธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีรายได้และ NPAT เพิ่มขึ้น 11.3% และ 11.9% YoY ตามลำดับ อาคารสำนักงานเช่น E.town 2 E.town Central Nguyen Trai และ Pasteur buildings เช่าเต็มไปแล้วกว่า 98% ส่วน E.town 6 ที่กำลังก่อสร้าง คาดว่าจะแล้วเสร็จภายใน 4Q23

ภาคธุรกิจน้ำประปา มีรายได้อยู่ที่ VND154 bn เพิ่มขึ้น 67.4% YoY ได้รับแรงหนุนจากการผลิตเพิ่มที่เพิ่มเชิงพาณิชย์ที่เพิ่มขึ้นจากโรงผลิตน้ำประปา Song Da ที่จังหวัด Hanoi และ Khanh Hoa Clean ที่จังหวัด Nha Trang



### ความเห็นของนักวิเคราะห์จาก SSI

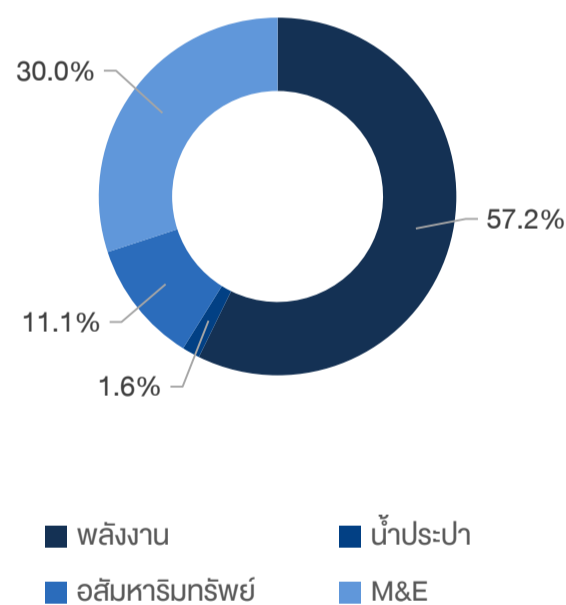
เนื่องจาก 69% ของพลังงานที่บริษัทสามารถผลิตได้ต่อปีมาจากกำลังการผลิตพลังงานน้ำ ศูนย์พยากรณ์อากาศสหรัฐฯคาดการณ์ว่าในปี 2023-2025 ผลกระทบจากสภาพอากาศที่ร้อนและแห้งแล้ง (El Niño) จะส่งผลให้การผลิตไฟฟ้าลดลงอย่างมากหากเทียบกับปี 2022 อย่างไรก็ตามการเปิดตัวอาคารสำนักงานแห่งใหม่ E-town6 อาจจะช่วยชดเชยตรงนี้ได้บางส่วน

|                 |            |
|-----------------|------------|
| Industry        | Energy     |
| Last Price      | VND 68,600 |
| Bloomberg TP    | VND 81,585 |
| Upside/Downside | 20.0%      |

| Financial (VND bn) | 21A   | 22E   | 23E   |
|--------------------|-------|-------|-------|
| Net Revenue        | 9,372 | 8,725 | 9,399 |
| Gross Profit       | 4,315 | 3,571 | 3,786 |
| Net Income         | 2,690 | 2,124 | 2,289 |
| EBIDA              | 4,871 | 3,902 | 4,168 |
| Earning Per Share  | 7,569 | 5,977 | 6,439 |
| Dividend Yield(%)  | 2.38  | 2.94  | 3.68  |

| Valuation | 21A  | 22E  | 23E  |
|-----------|------|------|------|
| P/E (x)   | 8.98 | 11.4 | 10.6 |
| P/B (x)   | 1.56 | 1.43 | 1.32 |

### Revenue Breakdown



ผลประกอบการปี 2022 สัดส่วนรายได้ส่วนใหญ่กว่า 57.3% มาจากธุรกิจพลังงาน นำโดยธุรกิจพลังงานน้ำ , 30% มาจากการรับเหมารายใหญ่ทางด้านระบบ Mechanical and Electrical (M&E), 11.1% มาจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ อย่างการปล่อยเช่าพื้นที่และอาคารสำนักงาน และ 1.6% มาจากการผลิตและจำหน่ายน้ำประปา

**DISCLAIMER:** รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุนบริษัทของสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน