



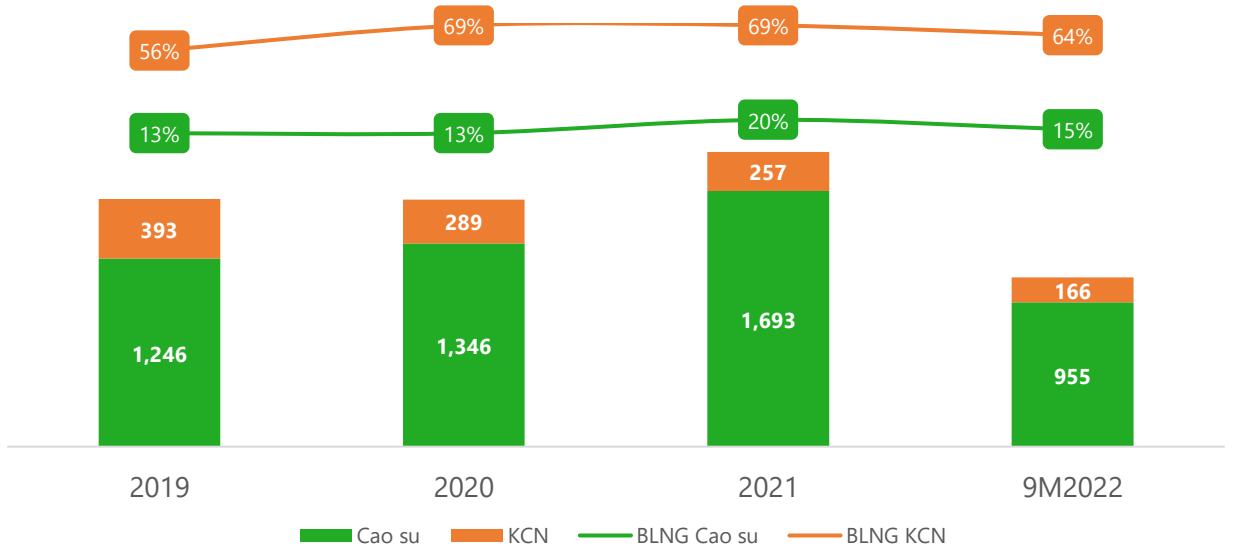
## I. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

- Là thành viên của Tập đoàn Cao su Việt Nam (GVR), CTCP Cao su Phước Hòa (PHR) là **một trong những doanh nghiệp sản xuất cao su tự nhiên hàng đầu Việt Nam.**
- Sở hữu **quỹ đất sạch 15,000 ha (đất cao su với giá vốn rẻ), trong đó 12,508 ha tại Bình Dương, công ty dự kiến đến 2025 chuyển đổi 5,600 ha sang KCN, mảng kinh doanh có biên lợi nhuận gộp trên 60% và có thể tiếp tục tăng** với địa thế lân cận KCN VSIP 3 và sức hút FDI hàng đầu của tỉnh Bình Dương trong những năm qua. Từ đó giúp **giá thuê đất KCN tại đây có tốc độ tăng trưởng cao trung bình khoảng 8-12% YoY.**
- Lợi nhuận 2022-2023 được hỗ trợ bởi **khoản đền bù 691 ha cho dự án VSIP 3 từ VSIP** với phương án **1.3 tỷ/ha (tổng cộng 898 tỷ) và 20% lợi nhuận từ VSIP 3** (phương án 2 là chỉ nhận bồi thường 2.5 tỷ/ha, tổng cộng 1,727 tỷ).
- Mảng cao su vẫn sẽ giữ mức ổn định trong thời gian tới. Ngoài ra, diện tích trồng tại Campuchia (53% tổng diện tích) mới bắt đầu khai thác toàn bộ từ 2021, **năng suất khai thác có thể tăng dần trong tương lai**, tăng tính tự chủ nguồn cung của PHR.
- Mảng KCN không có đột phá do trong 2022 chưa có dự án mới. **Dự kiến từ 2023, doanh thu từ mảng này sẽ tăng trưởng mạnh** khi một loạt dự án triển khai với giá thuê cao.

KCN	PHR sở hữu	Diện tích	Triển khai	Lắp đầy	Giá thuê dự kiến (USD/m2/chu kỳ)	Ghi chú
Tân Bình	80%	353	2012	90%	120	
NTU 3	33%	346	2023	0	120	Chờ nhận đất từ chính quyền
VSIP 3	20% (*)	1,000	2023	0	130	(*) Tỷ lệ dự kiến do đang đàm phán thống nhất về phương án bồi thường và tỷ lệ góp vốn
Tân Lập	51%	200	2023	0	120	Đang xin chủ trương đầu tư
Tân Bình MR	80%	1,056	2023	0	120	Đang làm hồ sơ pháp lý
KCN-ĐT Hội Nghĩa	100%	715	2024	0	130	Đang nghiên cứu
KCN-ĐT Bình Nghĩa	100%	1,002	2026	0	150	Đang nghiên cứu
KCN-ĐT Tân Thành	100%	312	2026	0	150	Đang nghiên cứu
Tân Bình MR (GD3)	80%	400	2026	0	150	Đang nghiên cứu
Tổng		5,384				



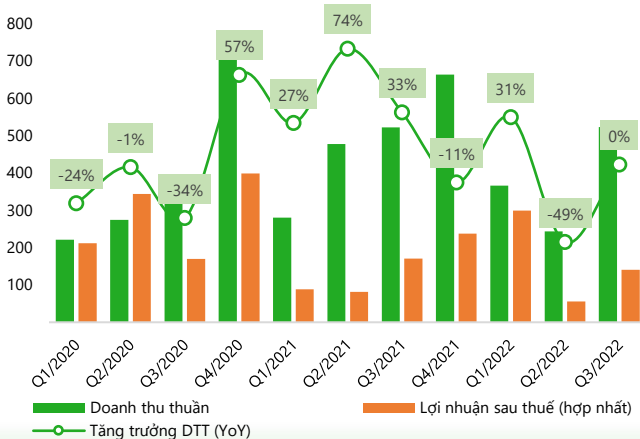
### Doanh thu thuần (tỷ đồng)



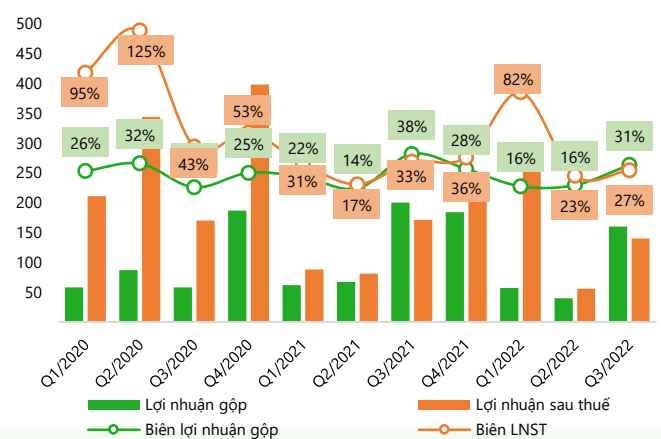
### III. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- Lũy kế 9 tháng đầu năm 2022, doanh thu thuần đạt 1,131 tỷ VND (-12% YoY), trong khi LNST đạt 468 tỷ đồng (+53% YoY) nhờ vào doanh thu khác từ ghi nhận 289 tỷ VND tiền đền bù, hỗ trợ thiết hại thanh lý sớm vườn cây để triển khai KCN VSIP 3 từ VSIP.
- Doanh thu từ mủ cao su (-8% YoY) có dấu hiệu trở lại sau khoảng thời gian tăng trưởng mạnh vào năm trước. Cụ thể, giá cao su đã có sự phục hồi tốt trong quý 2 nhưng lại giảm mạnh khi bước vào quý 3 do bị tác động mạnh bởi yếu tố lạm phát, khủng hoảng chính trị, chuỗi cung ứng suy yếu vì chi phí vận chuyển tăng vọt, nhu cầu nhập khẩu từ Trung Quốc suy giảm,...

### KẾT QUẢ KINH DOANH



### BIÊN LỢI NHUẬN

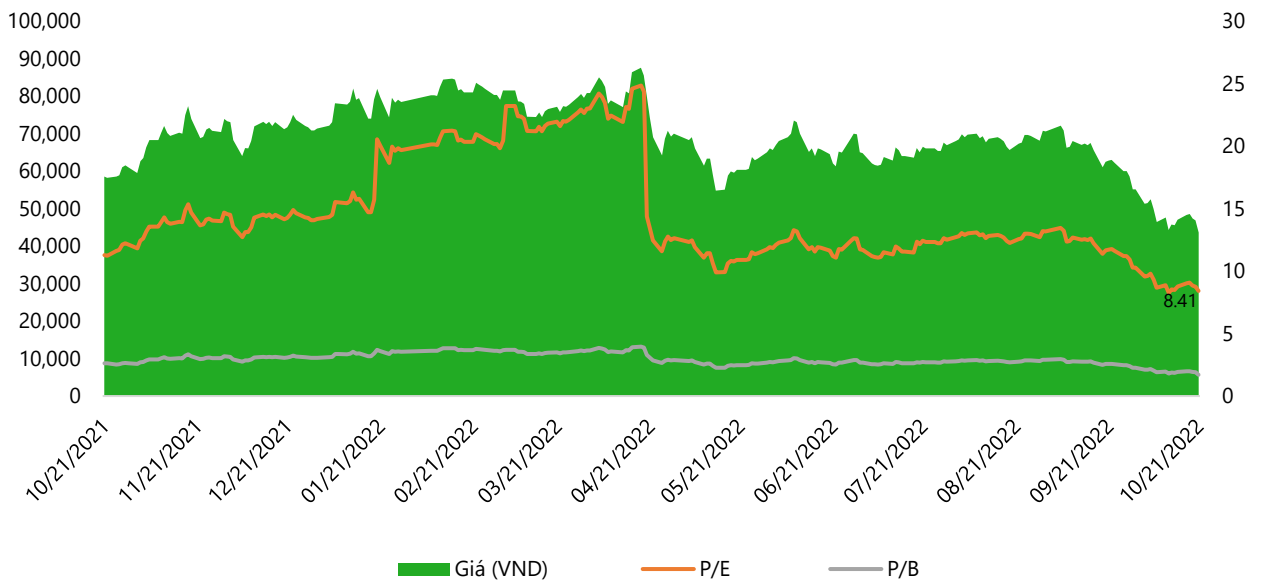




#### IV. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- Hiện tại, cổ phiếu PHR đang giao dịch với mức P/E là 8.4 lần, thấp hơn trung bình 5 năm (11.1 lần), tương đối hấp dẫn so với trung bình ngành (12 lần).
- PHR đã duy trì trả cổ tức bằng tiền từ 2010 đến nay với tỉ lệ cao trong khoảng 10-60%. Năm 2022, công ty dự kiến tiếp tục trả cổ tức cho 2021 bằng tiền với tỷ lệ 50%. Tỷ suất cổ tức khoảng hơn 8%, cao hơn so với lãi tiền gửi ngân hàng.

BIỂU ĐỒ GIÁ



#### V. ĐỊNH GIÁ

- DSC dự phóng kết quả kinh doanh 2022 của PHR có thể không có tăng trưởng so với năm 2021 do cả 2 mảng cao su và KCN đều chưa có sự đột phá đáng kể. Doanh thu 2022 có thể đạt mức 1,600 tỷ đồng (-16% YoY). Nhờ vào khoản đền bù dự án VSIP 3, lợi nhuận sau thuế đạt khoảng 960 tỷ đồng tương đương với EPS 2022F là 7,080 VND/cp (3,880 VND/cp, nếu không tính khoản đền bù). Sử dụng phương pháp SOTP, chúng tôi xác định được giá mục tiêu: 56,700 VND/cp, upside 30% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2022.
- Thống kê báo cáo phân tích của các CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu PHR từ đầu năm 2022 tới nay, giá mục tiêu bình quân là 75,300 VND, upside 72.7% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2022.