

MIM (HNX)

CÔNG TY CỔ PHẦN KHOÁNG SẢN VÀ CƠ KHÍ

Giá hiện tại : 32,500 đ/cp

Giá dự kiến: 27,400 –

29,800

Lê Huy Cường - cuonglh@hbse.com.vn



Tinh quặng Mangan



Bột Mangan



Bột Betonite



Bột Đôlômit



Fero Silic



Fero Mn

NGÀY NIÊM YẾT
16/08/2010

Bảng 2: Một số chỉ số tài chính

CHỈ SỐ	
BV	15,201
EPS dự kiến	1,614
P/E dự kiến	20.14
P/B dự kiến	2.14

Nguồn: HBS Research

HOẠT ĐỘNG TÀI CHÍNH

Bảng 1: Thông tin chung

Tên pháp định:	Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí
Tên tiếng anh:	Mineral and Mechanical Joint Stock Company
Tên viết tắt:	Mineco JSC
Vốn điều lệ	20,328,950,000 đồng
Trụ sở chính:	Số 2 Đặng Thái Thân, P. Phan Chu Trinh, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Điện thoại:	(04) 3826 5106
Fax:	(04) 3933 0806
Website:	http:// www.mimeco.com.vn

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí

Bảng 3: Các chỉ tiêu tài chính cơ bản

	2008	2009	Q1/2010
Tổng tài sản (tỷ đồng)	34.023	39.446	44.058
DTT(tỷ đồng)	42.058	46.679	9.684
LN từ hoạt động KD	6.346	3.988	0.032
LNST(tỷ đồng)	5.682	3.735	0.041
Cổ tức (%)	20%*	16%	

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí

(*): Trong đó có 10% trả bằng cổ phiếu, còn lại trả bằng tiền mặt

KẾ HOẠCH 2010-2011

Bảng 4: Một số chỉ tiêu kế hoạch

	2010	2011
Vốn điều lệ	31.000	40.000
DTT (tỷ đồng)	76.170	160.000
LNST (tỷ đồng)	5.004	10.500
LNST/DTT (%)	6.57%	6.56%
LNST/Vốn điều lệ (%)	16.14%	26.25%
Cổ tức/ Vốn điều lệ (%)	16.00%	20.00%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí

LỊCH SỬ HÌNH THÀNH

Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí (MIMECO) tiền thân là Công ty Khoáng chất Công nghiệp và Cơ khí mỏ thuộc Tổng Công ty Khoáng sản Việt Nam được thành lập vào ngày 20/05/1993 theo Quyết định của Bộ trưởng Bộ Công nghiệp nặng số 243/QĐ/TCNSĐT.

Năm 2004, Công ty Khoáng chất Công nghiệp và Cơ khí mỏ được chuyển đổi thành công ty cổ phần theo Quyết định số 138/2004/QĐ-BCN ngày 22/11/2004 của Bộ trưởng Bộ Công nghiệp với số vốn điều lệ ban đầu là 3.2 tỷ đồng

Trải qua gần 6 năm kể từ thời điểm bắt đầu cổ phần hóa, công ty đã thực hiện 4 đợt phát hành chào bán cổ phiếu vào các năm 2006, 2007, 2008, 2010, nâng tổng mức vốn điều lệ của công ty đến thời điểm hiện tại lên mức 20.329 tỷ đồng.

LĨNH VỰC KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh chính:

- Tìm kiếm, thăm dò, khai thác, chế biến, kinh doanh khoáng sản (trừ các loại khoáng sản Nhà nước cấm);
- Sản xuất, mua bán các sản phẩm cơ khí;
- Dịch vụ thương mại, xuất nhập khẩu các mặt hàng Công ty đăng ký kinh doanh; Đại lý mua, đại lý bán, ký gửi hàng hóa; Mua bán thiết bị, linh kiện, phụ tùng thay thế ngành điện, thiết bị điện lạnh, tin học; Mua bán kim loại; Mua bán sắt thép, ống thép, kim loại màu; Mua bán sắt thép phế liệu, phế liệu kim loại màu
- Khoan, thăm dò, điều tra khảo sát; các hoạt động hỗ trợ khai thác khoáng sản (không bao gồm dịch vụ thiết kế công trình);
- Sản xuất, mua bán phân bón, hóa chất (trừ hóa chất nhà nước cấm); Mua bán vật tư, máy móc, thiết bị, nguyên liệu, sản xuất phục vụ cho ngành công nghiệp, nông nghiệp, xây dựng, giao thông, thăm dò, khai thác và chế biến khoáng sản (không bao gồm thuốc bảo vệ thực vật);
- Tư vấn lập đề án, tìm kiếm, thăm dò, khai thác, chế biến các loại khoáng sản (trừ loại khoáng sản nhà nước cấm); Tư vấn lập báo cáo nghiên cứu tiền khả thi, khả thi các dự án về khoáng sản và cơ khí;
- Mua bán ô tô, xe máy và phụ tùng thay thế; Tư vấn đầu tư và xây dựng các công trình mỏ, công nghiệp, giao thông vận tải, bưu chính viễn thông (không bao gồm dịch vụ thiết kế công trình);
- Dịch vụ vận tải;
- Xây dựng dân dụng, công nghiệp, giao thông, thủy lợi, cơ sở hạ tầng đắp đất đá, san lấp mặt bằng;
- Nghiên cứu ứng dụng khoa học ngành mỏ;
- Kinh doanh dịch vụ kho bãi;

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Bảng 5: Cơ cấu cổ đông

Cổ đông	Số lượng cổ phần	Tỷ lệ (%)
1. Cổ đông trong nước	1,929,341	94.91%
- Cá nhân	1,477,830	72.70%
- Tổ chức	451,511	22.21%
2. Cổ đông nước ngoài	103,554	5.09%
- Cá nhân	103,554	5.09%
- Tổ chức	0	0.00%
Tổng cộng	2,032,895	100.00%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí

Bảng 6: Danh sách cổ đông lớn

STT	Cổ đông lớn	Số cổ phiếu	Tỷ lệ (%)
1.	Tổng Công ty Khoáng sản	451,511	22.21%
2.	Ông Tăng Nguyên Ngọc	128,507	6.32%
	Tổng cộng	580,018	28.53%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Hiện nay khoáng sản Mangan đang được ứng dụng tương đối nhiều trong các ngành công nghiệp. Mangan có mặt trong các loại hợp kim với sắt và nhôm, là những kim loại có mặt trong hầu hết các sản phẩm công nghiệp cũng như đồ gia dụng. Và cho đến nay, vẫn chưa có loại nguyên liệu nào thay thế được cho mangan.

Trữ lượng và tài nguyên dự báo quặng mangan ở Việt Nam vào khoảng 11,1 triệu tấn, trong đó trữ lượng thăm dò đến cấp C2 khoảng 4,4 triệu tấn, tài nguyên dự báo cấp P1 + P2 khoảng 6,7 triệu tấn. Trữ lượng quặng mangan Việt Nam tập trung chủ yếu tại các tỉnh Cao Bằng, Tuyên Quang và Hà Giang. Các nhà máy chế biến được phân bố ở 02 vùng sau:

- Vùng quy mô vừa và nhỏ là Hà Giang, Tuyên Quang, Hà Tĩnh với trữ lượng quặng hạn chế, thực hiện đầu tư với quy mô vừa và nhỏ.
- Vùng Thái Nguyên, Cao Bằng chế biến sâu quy mô công nghiệp.

Triển vọng phát triển của ngành khai thác khoáng sản nói chung và Mangan nói riêng phụ thuộc khá lớn vào các ngành công nghiệp như ngành sản xuất sắt, thép, công nghiệp nhuộm, sản xuất sơn... Sự tăng trưởng của các ngành này gắn liền với sự tăng trưởng của nền kinh tế. Sau một thời gian tăng trưởng mạnh mẽ, kinh tế Việt Nam chịu tác động mạnh mẽ từ suy thoái kinh tế thế giới trong khoảng cuối năm 2008 và năm 2009. Sau chu kỳ giảm sút này, nền kinh tế hiện đang từng bước đi vào giai đoạn phục hồi, tạo nền tảng phát triển cho các ngành công nghiệp. Điều này cho thấy triển vọng phát triển của các

ngành công nghiệp khai khoáng trong nước trong đó có khai thác, chế biến mangan.

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- Hoạt động kinh doanh chính:

Sản phẩm chính của Công ty bao gồm: sản phẩm mangan chế biến sâu dùng cho sản xuất pin, các ngành gốm sứ, luyện kim...; sản phẩm cơ khí cho khoan thăm dò và tuyển khoáng; sản phẩm đá bazan; bột Bentonite; bột CaCO₃; bột Đolômit...

Hình ảnh một số sản phẩm của MIMECO



Tinh quặng Mangan



Bột Mangan



Bột Bentonite



Bột Đolômit



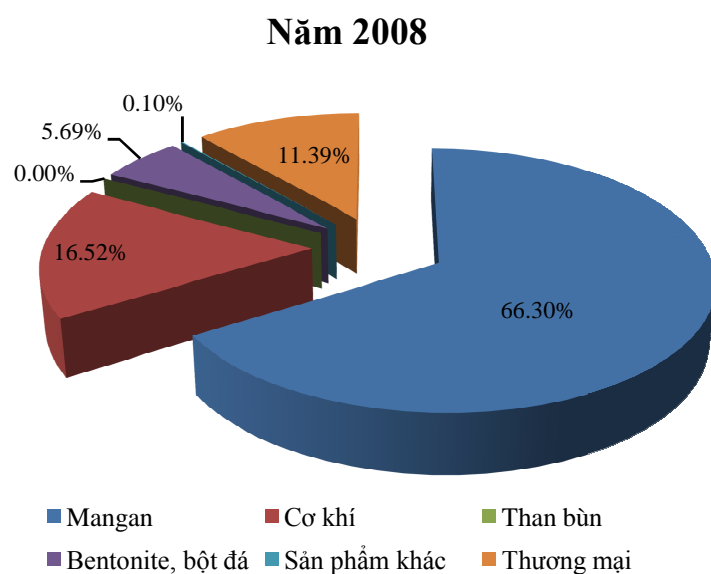
Fero Silic



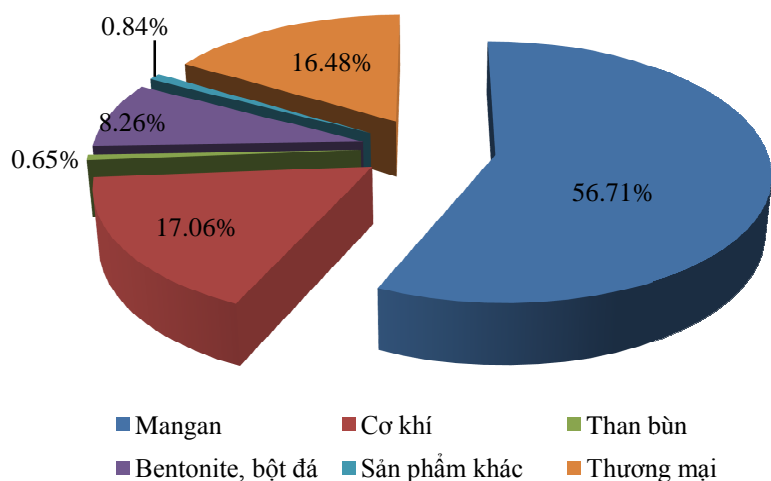
Fero Mn

- Tình hình doanh thu, chi phí:

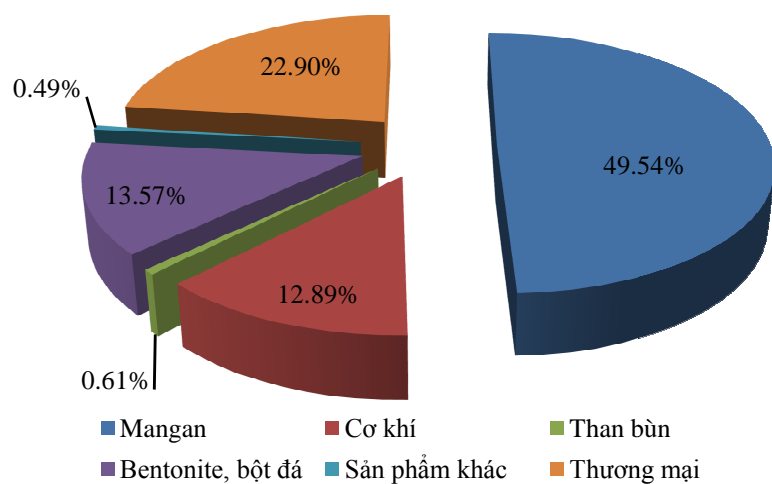
Biểu đồ 7: Tình hình Doanh thu (2008-Q1/2010)



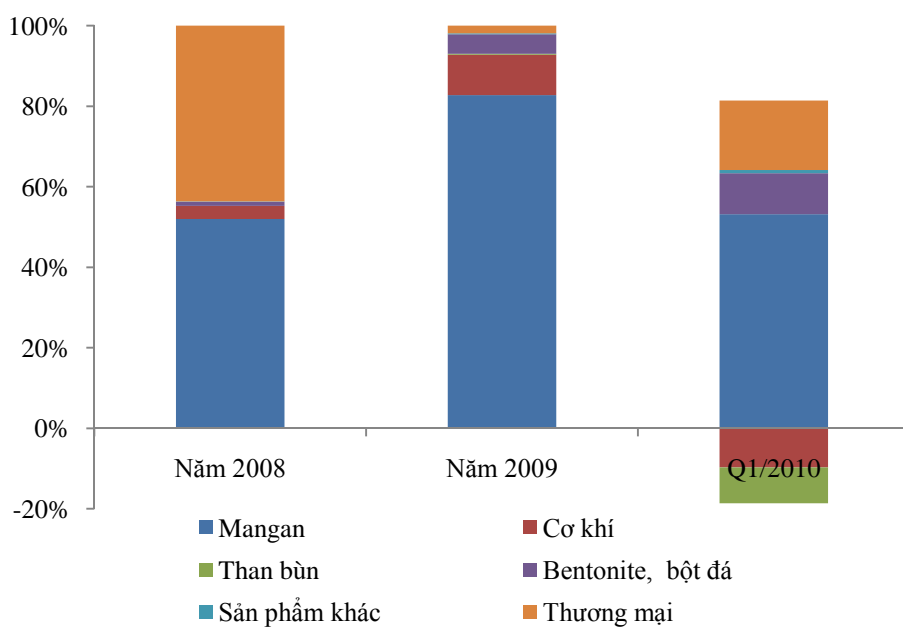
Năm 2009



Q1/2010



Biểu đồ 8: Tình hình Lợi nhuận trước thuế (2008-Q1/2010)



Bảng 10: Tình hình chi phí (2007-2009)

Chi phí	Năm 2008		Năm 2009		Q1 2010	
	Giá trị	% DT thuần	Giá trị	% DT thuần	Giá trị	% DT thuần
Giá vốn hàng bán	27.359	61.55%	34.385	69.22%	7.096	70.22%
Chi phí bán hàng	4.359	9.81%	3.777	7.60%	1.489	14.74%
Chi phí QLDN	4.131	9.29%	5.021	10.11%	1.218	12.05%
Chi phí tài chính	0.122	0.27%	0.023	0.05%	0.002	0.02%
Chi phí khác	0.549	1.24%	0.535	1.08%	0.030	0.29%
Tổng cộng	36.519	82.16%	43.740	88.05%	9.835	97.32%

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí

VỊ THẾ CÔNG TY

Bảng 8: So sánh quy mô MIMECO với một số công ty cùng ngành(tại thời điểm 31/03/2010)

Đơn vị : Tỷ đồng

Chỉ tiêu	MIM	HGM	MIC	MMC
Tổng tài sản	44.058	104.163	82.922	44.668
Vốn chủ sở hữu	30.902	80.708	51.414	23.536
Doanh thu thuần	46.679	58.567	84.146	24.988
Lợi nhuận sau thuế	3.735	22.998	9.976	3.611
Vốn điều lệ	20.329	60.000	19.857	31.319

Nguồn: Tổng hợp

So sánh với một số công ty cùng ngành(khai khoáng) như: CTCP Cơ khí và Khoáng sản Hà Giang(HGM), CTCP Kỹ nghệ Khoáng sản Quảng Nam(MIC), CTCP Khoáng sản Mangan(MMC) có thể thấy quy mô của MIMECO cả về tài sản, vốn chủ sở hữu, doanh thu , lợi nhuận... đều ở mức tương đối nhỏ

MỘT SỐ HỢP ĐỒNG ĐÃ KÝ KẾT

Đối tác	Sản phẩm cung cấp	Giá trị	Thời gian ký kết	Thời gian thực hiện
CTCP Hợp kim sắt – gang thép Thái Nguyên	Quặng mangan dioxit	12.389	2010	1 năm
DN Trung ThànhCTCP Tân Phú Xuân	Quặng Mangan dioxit	4.632	2010	9 tháng
CT TNHH Hoạt động khoáng sản Thanh Quang	Tinh quặng mangan	7.800	2010	1 năm

Nguồn: Bản cáo bạch - Công ty Cổ phần Khoáng sản và Cơ khí

NHẬN ĐỊNH

- Căn cứ vào số liệu thu thập được về kế hoạch doanh thu, lợi nhuận dự kiến của Công ty trong vòng 2 năm tới (2010 – 2011), cũng như khả năng tạo doanh thu từ các hợp đồng mà Công ty đã ký kết được, chúng tôi cho rằng tiềm năng tăng trưởng phát triển của Công ty trong tương lai gần là không thực sự rõ ràng.

- Định giá:

+ **Giá sau khi phát hành thêm cổ phiếu:** Trong phương pháp này chúng tôi tính toán EPS hoàn toàn dựa trên các chỉ tiêu kế hoạch lợi nhuận và vốn điều lệ dự kiến của năm 2010 (được thông qua trong Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông thường niên 2010) để đảm bảo sự an toàn và hiệu quả trong đầu tư trong bối cảnh thị trường hiện nay.

Chúng tôi tiến hành tính toán EPS cổ phiếu dựa trên kế hoạch về lợi nhuận sau thuế dự kiến 2010 của công ty là 5.004 tỷ đồng, và kế hoạch tăng vốn điều lệ của công ty từ 20.329 tỷ đồng tại thời điểm hiện tại lên 31 tỷ đồng – tương đương 3.1 triệu đơn vị cổ phần trong năm 2010. Do đó EPS dự kiến 2010 sẽ là:

$$EPS \text{ dự kiến} = \frac{LNST \text{ dự kiến } 2010}{SLCP \text{ dự kiến } 2010} = \frac{5004}{3.1} = 1,614 \text{ đồng/cp}$$

Bên cạnh đó, theo tính toán của chúng tôi, PE của cổ phiếu nhóm các công ty cùng ngành khai khoáng đồng thời có quy mô vốn, tài sản tương đương với MIM dự kiến vào khoảng 11 lần. Vì vậy xuất phát từ những nhận định ở trên, chúng tôi kỳ vọng mức P/E của cổ phiếu MIM trong năm 2010 đạt mức **9 – 10 lần**. Do đó, với mức EPS dự kiến trong năm 2010 là **1,614 đồng**, thì mức giá hợp lý cho cổ phiếu MIM (sau khi công ty phát hành thêm cổ phiếu tăng vốn điều lệ) sẽ dao động quanh mức: **14,500 – 16,100 đồng/cổ phiếu**.

+ **Giá trước khi phát hành thêm cổ phiếu:** Theo Nghị quyết Đại hội đồng cổ đông thường niên năm 2010 ra ngày 17/04/2010, công ty có kế hoạch

phát hành thêm 1,067,105 cổ phiếu trong năm 2010, sau khi giả định số cổ phần này sẽ được công ty chào bán với mức giá bằng mệnh giá - 10,000 đồng/cổ phiếu, chúng tôi tính toán được mức giá trước khi phát hành của cổ phiếu MIM như sau:

	Giá trước khi phát hành	Giá sau khi phát hành
Phương pháp P/E	27,400 – 29,800	14,500 – 16,100

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và lưu hành trong HBS, các chi nhánh và các khách hàng. Báo cáo này không hướng tới hoặc có ý định phân phối cho bất cứ cá nhân hay tổ chức là công dân hoặc sống tại những khu vực và lãnh thổ mà việc phân phối, xuất bản hoặc sử dụng nó trái với quy định và pháp luật của khu vực hoặc lãnh thổ đó.

Báo cáo không được coi là mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đặc biệt của người nhận được bản báo cáo. Thông tin và ý kiến trong báo cáo không và không nên được coi là một đề nghị, khuyến nghị thúc đẩy mua/bán một chứng khoán cụ thể, các thương vụ đầu tư liên quan hoặc các hoạt động đầu tư khác.

Thông tin trong bản báo cáo được lấy từ những nguồn được coi là chính xác và hợp lý tại thời điểm phát hành bản báo cáo. Chúng tôi không đảm bảo rằng bản báo cáo bao hàm tất cả những thông tin nhà đầu tư yêu cầu. HBS hoặc các chi nhánh không đảm bảo các thông tin và ý kiến trong báo cáo là hoàn toàn chính xác, hợp lý, toàn diện và không có sai sót. HBS và chi nhánh không chịu trách nhiệm pháp lý về hậu quả thua lỗ hoặc thiệt hại về tài chính do sử dụng bản báo cáo này.

Các quan điểm thể hiện trong báo cáo là quan điểm cá nhân của người phân tích về chứng khoán hoặc công ty được phân tích. Người phân tích không phải chịu trách nhiệm trực tiếp hoặc gián tiếp về kết luận hoặc khuyến nghị cụ thể nào trong bản báo cáo.

Nhà đầu tư nên tự tiến hành việc thẩm định thông tin trong báo cáo, bao gồm cả xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể, đồng thời tham khảo ý kiến của chuyên gia tư vấn tài chính của mình về các vấn đề luật pháp, kinh doanh, tài chính, thuế trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào liên quan tới các chứng khoán được nêu trong báo cáo.



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN HÒA BÌNH
HBS – HỢP TÁC CÙNG PHÁT TRIỂN

34 Hai Bà Trưng – Quận Hoàn Kiếm – Hà Nội

Tel.: (84 4) 39368866;

HBS RESEARCH

Phụ trách Bộ phận Phân tích :	Nguyễn Phúc Thịnh	thinhnp@hbse.com.vn
Chuyên viên phân tích :	Nguyễn Đức Khánh Nguyễn Thị Kiều Lê Huy Cường Trịnh Ngọc Duyên	khanhnd@hbse.com.vn kieunt@hbse.com.vn cuonglh@hbse.com.vn duyennt@hbse.com.vn