

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CỔ PHIẾU:

Hóa An - DHA

Ngành: Khai khoáng khác

Giá mục tiêu: 20,700

Khuyến nghị: Mua

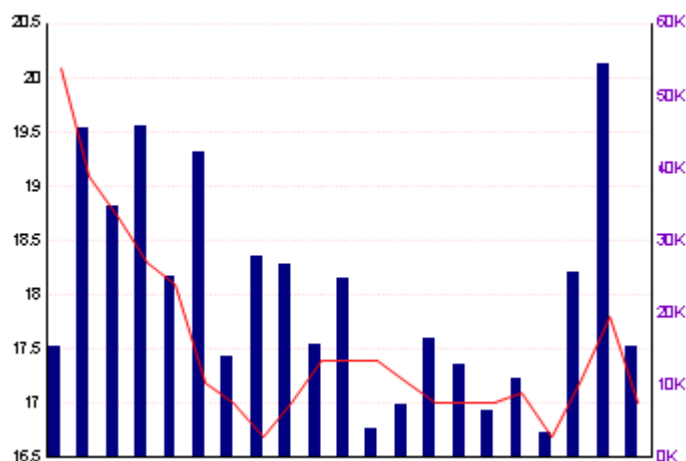
Giá tham chiếu ngày (14/3/11):

17.800

SƠ LƯỢC DOANH NGHIỆP

Công ty Cổ phần Hoá An là một trong những doanh nghiệp khai thác và chế biến đá hàng đầu phục vụ cho nhu cầu xây dựng trên địa bàn thành phố Hồ Chí Minh, các tỉnh Đồng Nai, Bình Dương... Đối thủ cạnh tranh của công ty bao gồm Cty XD&SX VLXD Biên Hòa, Cty Khoáng sản Đồng Nai, Cty Đồng Tân, Cty XD & VLXD Bình Dương, Cty XNK Biên Hòa (BIHIMEX), Cty CK&KT cát đá sỏi TP.HCM.

DHA tiến hành khai thác tại mỏ Thường Tân, mỏ Tân Cang và mỏ Bình Phước. Các sản phẩm tiêu biểu của Công ty là Đá 1x2, Đá Mi và Đá 0x4.



Tỷ lệ sở hữu: Sở hữu NN: 22.8(%); Sở hữu khác: 44.0(%)

CÁC CHỈ SỐ THỊ TRƯỜNG

Chỉ tiêu:	DHA	Ngành
Ngày niêm yết:	12/04/2004	5(mã)
Số CPLH hiện tại (cp):	15,061,406	33.452.989
Vốn hóa (tỷ đồng):	268,09	706,72
EPS (4 Quý gần nhất):	4.702	4.353
Giá trị sổ sách:	28.796	16.779
P/E (14/3/11)	5.02	4,85
P/B (14/3/11)	0,6	1,26

KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG (TỶ ĐỒNG)

Chỉ tiêu	2008	2009	Bình quân 4 quý
Doanh thu thuần	158,73	192,61	236,33
Tăng trưởng (%)	56,61	21,34	22,70
Giá vốn hàng bán	-80,91	-112,31	-147,33
Tỷ lệ lãi gộp (%)	49,03	41,69	37,66
Chi phí hoạt động	-14,01	-20,35	-25,82
Lợi nhuận sau thuế	37,41	67,90	53,40
Tăng trưởng (%)	3,86	81,49	-21,36
Tổng tài sản	298,55	348,28	379,74
Tăng trưởng (%)	26,48	16,66	9,03
Nợ phải trả	21,23	28,59	52,77
Vốn điều lệ	101,00	101,00	113,55
Vốn chủ sở hữu	277,31	319,69	326,97

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

1. Khả năng thanh toán:	ĐVT	2007	Ngành	2008	Ngành	2009	Ngành	4Q	Ngành
Thanh toán nhanh:	Lần	4.67	3.86	5.72	4.54	4,15	2.84	1.96	3,94
Thanh toán hiện hành:	Lần	4.74	3.98	6.49	5.24	5.13	3.31	2.66	4,74
2. Cấu trúc vốn:									
Nợ / Tổng tài sản:	Lần	0,1	0,15	1,00	0,11	0,08	0,17	0,14	0,10
Nợ / Vốn chủ sở hữu:	Lần	0,14	0,17	0,08	0,12	0,09	0,20	0,16	0,11

P/E thị trường ngày (14/3/11):	10,18
Thị giá thị trường ngày (14/3/11):	17.800
Giá cao nhất từ đầu năm 2010:	57,000
Giá thấp nhất từ đầu năm 2010:	16,700
Khối lượng bình quân/phiên trong 01tháng:	15,685

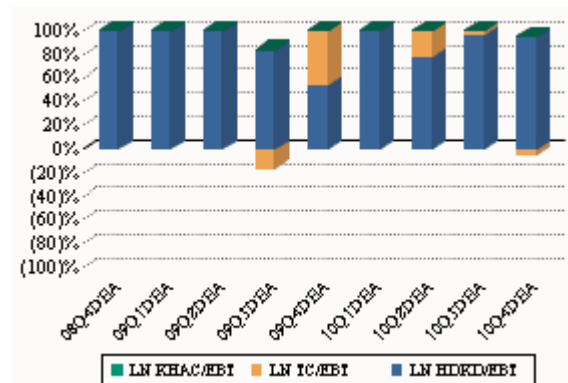
PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH KINH DOANH

Là một trong những doanh nghiệp hoạt động lâu năm trong ngành khai thác và chế biến khoáng sản, và được cấp phép khai thác tại một số mỏ lớn như Thường Tân, Tân Cang, Bình Phước, Núi Gió và Thạch Phú 2. Từ 2010 trở về trước hơn 90% doanh thu hàng năm là đến từ hoạt động khai thác tại mỏ Hóa An, nhưng đến năm nay – 2011, Công ty đã hết quyền khai thác tại mỏ và chưa được cấp phép gia hạn khai thác. Như vậy, có thể nhận định năm nay, hoạt động sản xuất kinh doanh chính của Công ty sẽ **bị ảnh hưởng mạnh mẽ** và kết quả kinh doanh sẽ không được cao bằng những năm trước khi mà định hướng của Công ty vẫn là tập trung vào mảng khai thác đá tại các mỏ. Kế hoạch của Công ty là tập trung đầu tư vào mỏ Thường Tân và dự kiến đây sẽ là nguồn thu ổn định của Công ty trong các năm tới (BCTN năm 2009_DHA).

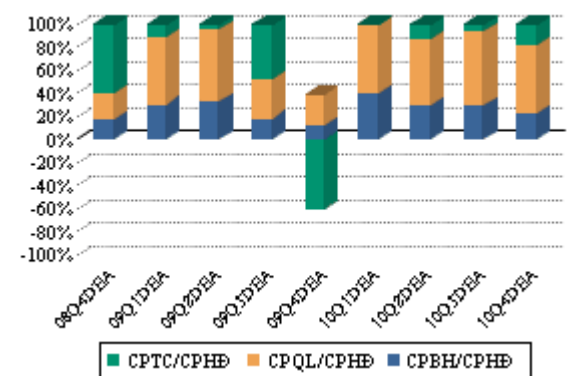
Chi phí giá vốn hàng bán chiếm tỷ trọng lớn (71,75%) trong doanh thu của Công ty. Về mặt chi phí hoạt động thì chi phí quản lý luôn chiếm tỷ trọng lớn. Chi phí vật tư đầu vào (chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu chi phí giá vốn) là yếu tố ảnh hưởng nhiều đến kết quả kinh doanh của Công ty. Điều này được biểu hiện trực tiếp qua kết quả kinh doanh quý 3, 4/2010, khi mà so với cùng kỳ thì doanh thu thuần tăng nhưng lợi nhuận trước thuế lại giảm (Lý giải cho điều này, DHA giải trình là do giá hàng bán tại các mỏ tăng nhưng không nhanh và cao bằng chi phí vật tư đầu vào, chi phí bóc đất phủ và chi phí thuê bãi đổ sản phẩm).

Lượng hàng tồn kho trong 3 quý cuối năm 2010 được duy trì khá ổn định và có tỷ trọng tương đối cao so với doanh thu thuần (khoảng 67%). Năm 2010 là năm cuối cùng Công ty được quyền khai thác tại mỏ Hóa An nên chúng tôi nhận định trong năm này, Công ty đã tập trung khai thác hết công suất tại mỏ đồng thời khai thác nguồn đá hỗn hợp nhằm dự trữ nguồn cung cho năm 2011 và các năm tiếp theo. Điều này có thể cho thấy Công ty luôn chủ động trong nguồn sản phẩm cung cấp cho thị trường, mặt khác cũng có thể thấy hoạt động kinh doanh sản phẩm của Công ty đang gặp khó khăn.

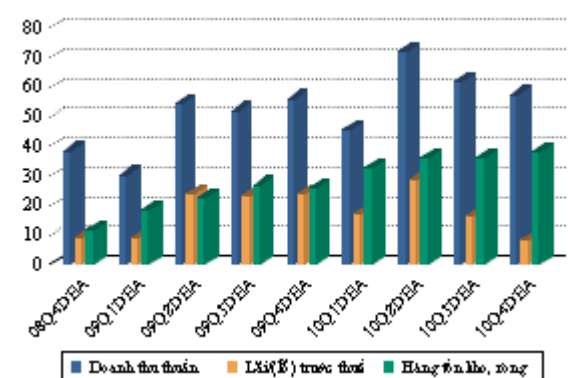
CƠ CẤU LỢI NHUẬN



CƠ CẤU CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG



DT - LNTT - HTK ròng



PHÂN TÍCH TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chỉ số Z hiện tại = 4.98 (Doanh nghiệp an toàn)

Nhìn chung khả năng sinh lời của DHA đang có xu hướng giảm dần qua từng quý, so với các doanh nghiệp niêm yết cùng ngành thì khả năng sinh lời của Công ty ở mức cao và hấp dẫn.

Công ty sử dụng nhiều nợ hơn mức trung bình ngành. Các chỉ số về khả năng thanh toán của Công ty đều ở mức đảm bảo nhưng thấp hơn rất nhiều so với mức trung bình ngành.

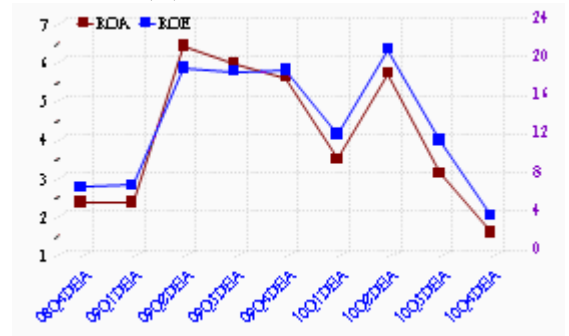
Chỉ số Z đang có chiều hướng đi xuống, nhưng xét trên tổng thể thì hiện tại Công ty vẫn đang nằm trong vùng an toàn tài chính.

Kết thúc năm 2010, dựa trên kết quả kinh doanh 4 quý, chúng tôi ước tính doanh thu cả năm của Công ty đạt 236,33 tỷ đồng vượt khoảng 17% kế hoạch năm, lợi nhuận sau thuế là 53,4 tỷ đồng vượt khoảng 18,7% kế hoạch năm, EPS đạt 4.702 đồng/cổ phiếu.

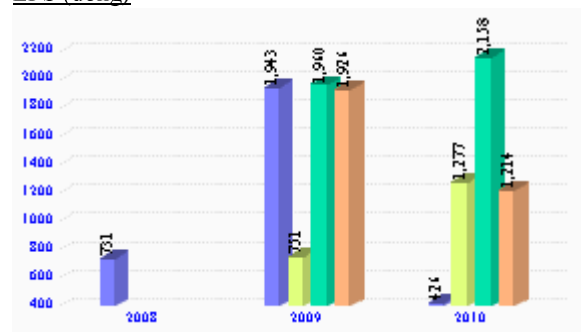
Năm 2011, kết quả kinh doanh của Công ty sẽ bị ảnh hưởng mạnh do không còn được khai thác tại mỏ Hóa An, hiện tại phía Công ty chưa có những thông tin cụ thể về kế hoạch kinh doanh năm nên chúng tôi chưa đưa ra những nhận định về kết quả kinh doanh năm nay của Công ty.

Kết luận: DHA là một trong những doanh nghiệp hoạt động mạnh và lâu năm trong ngành khai thác khoáng sản. Hiện tại, khả năng sinh lời của Công ty là hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành, tình hình tài chính đang ở mức an toàn. Dựa trên mức EPS năm ước tính, P/E ngành và bằng phương pháp P/E chúng tôi định giá 1 cổ phiếu DHA là 20.700 đồng/cổ phiếu. Mức giá đang giao dịch trên thị trường của cổ phiếu này thấp hơn mức giá mục tiêu trên, do vậy chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư có thể xem xét mua vào cổ phiếu DHA giai đoạn này trong điều kiện nhà đầu tư chấp nhận rủi ro kinh doanh đã nêu trên.

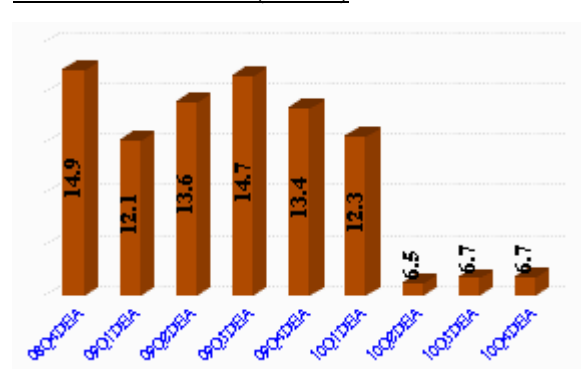
ROA - ROE (%)



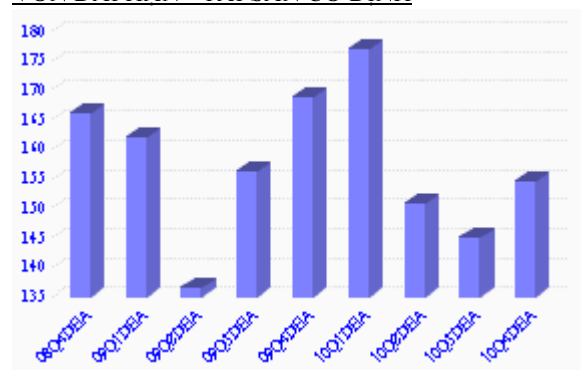
EPS (đồng)



DIỄN BIẾN CHỈ SỐ Z (Altman)



VỐN DÀI HẠN - TÀI SẢN CỐ ĐỊNH



CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH (5 CÔNG TY)

Khai khoáng khác

STT	MÃ CK	Giá (đồng) 14/3/2011	EPS (đồng)			ROA 4 Quý (%)	Chỉ số Z tạm tính năm nay	Thặng dư vốn/Cổ phiếu lưu hành	P/E hiện tại (lần)
			2008	2009	4 quý gần nhất				
1	NNC	35.500	17.718	9.018	8.976	67.97	9.73	0	3.95
2	DHA	17.800	3.704	6.723	4.702	16.33	4.98	7.211	5.02
3	HPS	7.700	1.546	1.525	1.605	11.73	3.32	0	4.80
4	CMI	12.700	34	1.001	1.549	13.40	2.16	0	8.20
5	MIM	18.200	0	0	991	6.97	1.85	0	19.73

Ghi chú:

Nợ / Tổng tài sản: được tính tại thời điểm cuối quý.

Thặng dư vốn: Được tính tại thời điểm cuối quý.

Cổ phiếu lưu hành: Được tính bình quân 4 quý gần nhất.

LN HĐKD = Lãi gộp - Chi phí bán hàng - Chi phí quản lý doanh nghiệp

Z > 2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn; 1.2 < Z < 2.6: Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo về rủi ro tài chính; Z < 1.2: Báo động về rủi ro tài chính

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TSS dựa vào các nguồn thông tin mà TSS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TSS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

Mọi ý kiến phản hồi gọi về số (84-4). 37711666 (số lẻ: 148)

Webside: www.tss.com.vn