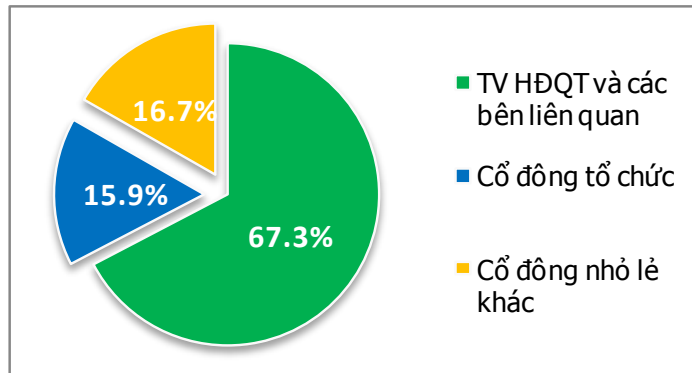


## Thông tin giao dịch

Giá hiện tại	18,400 đồng/cp
SLCP lưu hành	3,666,500 cp
SLCP niêm yết	3,666,500
% Nước ngoài sở hữu	0.3%

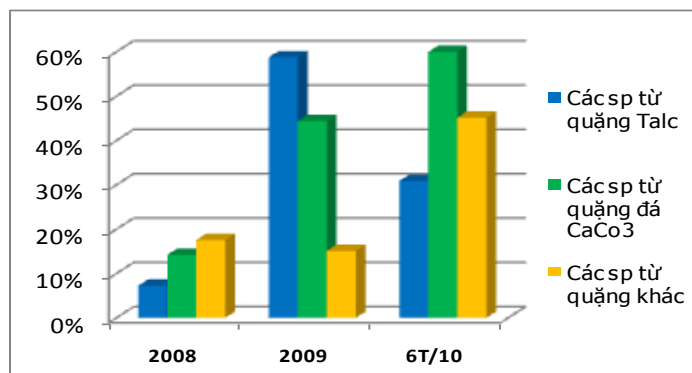
## Cơ cấu cổ đông



## Một số chỉ tiêu tài chính

Chỉ tiêu	Năm 2009	Năm 2010
Doanh thu (tr.đ)	11,201	26,134
Lợi nhuận ròng (tr.đ)	1,994	7,893
Tổng tài sản (tr.đ)	19,036	86,773
Lợi nhuận gộp biên	27.1%	50.0%
Lợi nhuận ròng biên	17.8%	30.2%
ROA	10.5%	14.9%
ROE	13.8%	18.5%
EPS	1,570	2,153

## Cơ cấu doanh thu



## SƠ LƯỢC CÔNG TY

**Công ty Cổ phần Khoáng sản Hòa Bình (KHB)** hiện có các sản phẩm khai khoáng truyền thống là các sản phẩm từ quặng đá Talc, từ đá trắng CaCo<sub>3</sub>, từ đá Quartz (Thạch anh) và từ quặng than.

Sản phẩm của công ty được cung cấp làm nguyên liệu đầu vào cho ngành vật liệu xây dựng, giấy, dược phẩm, mỹ phẩm, phục vụ cho ngành công nghiệp sản xuất gốm sứ, kính thủy tinh... trong nước và xuất khẩu sang Nhật Bản và Hàn Quốc.

Hiện nay công ty đang được phép khai thác mỏ quặng Talc tại Tân Minh, Đà Bắc (có trữ lượng 150,000 tấn, công suất khai thác dự tính là 10,000 tấn/năm); Mỏ quặng đá Cabonat (CaCo<sub>3</sub>) tại Tân Lạc (có trữ lượng 8,000,000 m<sup>3</sup>); Mỏ vàng sa khoáng và chì kẽm đa kim tại Tiên Sơn, Lương Sơn (có trữ lượng 110,000 tấn); Mỏ đá Talc Tà Phù, Mộc Châu (có công suất khai thác dự tính 10,000 m<sup>3</sup> quặng Talc/năm và 15,000 m<sup>3</sup> quặng Đolômit/năm) và mỏ quặng đá Spilit tại Hà Trung, Thanh Hóa (có trữ lượng 900,000 m<sup>3</sup>).

Công ty đã tiến hành thăm dò Mỏ Tiên Sơn với diện tích 7ha, có khả năng đi vào khai thác từ quý I/2011.

Thị trường tiêu thụ của công ty bao gồm tiêu thụ trong nước và xuất khẩu (Nhật Bản, Hàn Quốc).

## Cơ cấu sản lượng

*Đvt: tấn*

Chỉ tiêu	Năm 2008	Năm 2009	+/-	6T/2010
Các sp từ quặng Talc	4,197	3,666	-13%	1,965
Các sp từ quặng đá aCo <sub>3</sub>	1,305	3,035	133%	2,250
Các sp quặng khác (Thạch anh, Đolomit, Granit,...)	4,068	5,458	34%	5,339
Tổng sản lượng	<u>9,570</u>	<u>12,159</u>		<u>9,554</u>

*Nguồn: KHB*

Nguyên liệu đầu vào của công ty là quặng nguyên khai; trong đó có khoảng 50% được khai thác tại các mỏ của công ty và các công ty liên doanh (ngoại trừ đá Talc được khai thác 100% tại các mỏ của công ty), phần còn lại được mua từ các hộ dân khác xung quanh. Các loại nguyên nhiên liệu khác như xăng dầu, than,... chiếm khoảng 10% trong tổng chi phí sản xuất.

## Trữ lượng mỏ và công suất khai thác

Mỏ khai thác	Sản phẩm	Trữ lượng	C.suất khai thác / năm
Tân Minh	Đá Talc, đá Đolômit	150,000 tấn <sup>(1)</sup>	10,000 tấn
Tân Lạc	CaCO <sub>3</sub>	8 triệu m <sup>3</sup>	5,000 m <sup>3</sup>
Lạc Sỹ <sup>(2)</sup>	Than đá	100,000 tấn	10,000 tấn
Mỏ đa kim	Vàng sa khoáng và chì kẽm đa kim	110,000 tấn	14,000 tấn
Mỏ Suối ngầm	Talc		10,000 m <sup>3</sup>
	Đolômit		15,000 m <sup>3</sup>
Quặng đá Spilit	đá Spilit	900,000 m <sup>3</sup>	80,000 m <sup>3</sup>

<sup>(1)</sup> dự kiến tăng trữ lượng đến 1 triệu tấn

<sup>(2)</sup> đang tạm ngưng khai thác

Nguồn: KHB

## Năng lực tài chính

Chỉ tiêu	Năm 2009	Năm 2010
Tổng tài sản (tr.đ)	19,036	86,773
Vốn chủ sở hữu (tr.đ)	14,500	70,746
Tiền mặt (tr.đ)	123	53,468
Nợ / Tổng tài sản	24%	18%
Hệ số thanh toán	2.9	4.9

## Kế hoạch sử dụng vốn tăng thêm

Mục đích sử dụng vốn	Số tiền (tr.đồng)
ĐA nhà máy sơ chế và kho chứa đá Quartz Hoà Bình	9,600
ĐA nhà máy chế biến Khoáng Sản	35,000
Đầu tư mở rộng h/d khai thác mỏ	18,000
Bổ sung vốn lưu động cho công ty	9,83
<b>Tổng cộng:</b>	<b>71,983</b>

## Ước tính doanh thu và lợi nhuận năm 2011

Chỉ tiêu	KHB ước	— ước
Doanh thu	79,680	71,712
Lợi nhuận ròng (tr.đ)	47,568	33,811
Bao gồm: Lợi nhuận HĐ tài chính	10,000	-
EPS (đồng)	8,412	5,393

Nguồn: KHB ước

## THÔNG TIN CẬP NHẬT

### Nhiều khả năng mỏ Tân Minh được phép gia hạn và mở rộng diện tích khai thác

Mỏ Tân Minh hiện tại có diện tích khai thác là 1.5ha, với trữ lượng khoáng sản ước tính là 150,000 tấn, công suất khai thác 10,000 tấn/năm. Sản phẩm khai thác từ mỏ này là đá Talc và đá Đolômit.

Hiện KHB đang xin phép khai thác dài hạn mỏ này (30 năm), đồng thời nâng diện tích khai thác lên 5ha. Như vậy, với diện tích khai thác mới là 5ha, trữ lượng khoáng sản ước tính từ mỏ này sẽ tăng đến 1 triệu tấn quặng.

Với kinh nghiệm lâu năm trong lĩnh vực khai thác, được sự ưu tiên của nhiều lãnh đạo cao cấp thuộc Tỉnh Hoà Bình, chúng tôi đánh giá rất cao khả năng phê duyệt thành công và KHB sẽ sớm đi vào khai thác và nâng cao sản lượng ngay trong năm 2011 này.

### Năng lực tài chính hiện tại đang rất thuận lợi cho việc mở rộng quy mô hoạt động

KHB vừa phát hành thành công 2,540,000 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu. Công ty cũng có kế hoạch phát hành 63,500 cổ phiếu cho cán bộ công nhân viên với giá 12,000đ/cp và 2,396,500 cổ phiếu cho nhà đầu tư bên ngoài với mức giá 20,000đ/cp.

Công ty có kế hoạch sử dụng nguồn vốn tăng thêm để tài trợ cho các dự án mới và bổ sung nguồn vốn lưu động. Các dự án này dự kiến sẽ làm gia tăng mạnh doanh số và lợi nhuận của KHB trong thời gian tới.

Việc nâng vốn điều lệ thành công cho thấy sẽ gia tăng đáng kể năng lực tài chính cho Công ty. Đồng thời, trong bối cảnh thị trường vốn trong nước khá căng thẳng như hiện nay, số dư tiền mặt lớn trong cơ cấu tổng tài sản là một thuận lợi đáng kể cho KHB trong việc mở rộng quy mô hoạt động kinh doanh.

### Doanh thu gia tăng các sản phẩm từ Talc và Đolômit sẽ tác động tích cực đến lợi nhuận toàn công ty, vì thế EPS năm 2011 không chịu nhiều áp lực

Với công suất khai thác có thể tăng lên nhiều lần so với hiện tại, dự kiến doanh thu các sản phẩm từ Talc và Đolômit sẽ gia tăng đáng kể trong năm 2011. Ngoài ra, với việc nhà máy sơ chế và kho chứa đá Quartz, nhà máy chế biến khoáng sản dự kiến sẽ đưa vào hoạt động trong Q4/2010, có nhiều khả năng doanh thu của công ty sẽ có sự tăng trưởng vượt bậc trong năm 2011.

Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận năm 2011 của KHB có thể bù đắp hoàn toàn sự pha loãng EPS do tăng vốn. Theo tính toán của chúng tôi, EPS năm 2010 của KHB ước đạt 2,153 đồng, và EPS của năm 2011 theo kế hoạch trên Bản cáo bạch của KHB là 2,253 đồng. Điều này cho thấy kế hoạch kinh doanh sử dụng vốn của KHB đã tính đến yếu tố pha loãng thu nhập của cổ đông.

## Dự kiến sản lượng sản xuất năm 2011

Sản phẩm	Sản lượng (tấn/tháng)
Đá hạt Quartz loại thường	1,000
Đá hạt Quartz cao cấp	600
Đá Talc tại mỏ Tân Minh	1,000
Đá Talc tại mỏ Tà Phù	1,000
Bột CaCO <sub>3</sub>	800
Đá Quartz tại mỏ Tiến Sơn	1,000
Đá Bazan tại mỏ Tiến Sơn	3,000

Nguồn: KHB\_ước tính

## Triển vọng kinh doanh khả quan, tạo đà tăng trưởng vượt bậc cả về doanh thu và lợi nhuận trong những năm tiếp theo

Theo thông tin chúng tôi thu thập được qua tiếp xúc với doanh nghiệp, triển vọng kinh doanh trong năm 2011 là rất khả quan. Tiềm năng tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận từ việc gia tăng sản lượng khai thác và tiêu thụ sản phẩm trong năm 2011 và những năm tiếp theo, với kế hoạch lợi nhuận ước tính của năm 2011 có thể đạt trên 47 tỷ đồng.

Cụ thể, sản lượng khai thác trong năm tới sẽ được gia tăng gấp 2-3 lần đối với tại các mỏ hiện hữu KHB đang quản lý như mỏ Tân Minh, Tà Phù, đồng thời gia tăng sản lượng khai thác khoáng sản từ mỏ mới Tiến Sơn từ cuối quý I/2011. Nhà máy chế biến khoáng sản Thành Lập tại Lương Sơn (Hòa Bình) đi vào hoạt động từ quý I/2011 sẽ sử dụng nguồn nguyên liệu từ các mỏ Tiến Sơn, Đa Kim và một số nguồn nguyên liệu gần địa bàn, góp phần quan trọng trong việc đảm bảo tính khả thi của kế hoạch gia tăng sản lượng cung cấp theo đúng kế hoạch đề ra.

Đặc thù của các sản phẩm khoáng sản là sản phẩm tài nguyên thiên nhiên không thể tái tạo, nguồn cung ra thị trường ngày càng hạn chế, do vậy nhu cầu và thị trường cho sản phẩm đầu ra của Công ty là rất lớn, và KHB có sự chủ động trong nguồn cung và giá bán thành phẩm. Theo chúng tôi, ngoại trừ có tác động quá xấu từ nền kinh tế, và các kế hoạch hoạt động kinh doanh cũng như kế hoạch phát hành cổ phần của công ty được triển khai đúng tiến độ, doanh thu và lợi nhuận của KHB sẽ có sự tăng trưởng vượt bậc trong năm 2011. Chúng tôi kỳ vọng KHB sẽ đạt được ít nhất là 90% kế hoạch về lợi nhuận, chưa bao gồm lợi nhuận từ hoạt động tài chính.

## Bảng định giá cổ phiếu KHB

Chỉ tiêu	KHB Hiện tại	T/bình ngành Hiện tại	Năm 2011 (__ ước)
EPS (đồng/cp)	2,153		5,393
Giá trị sổ sách	19,295		23,488
P/E	8.6	8.9	8.0
P/B	0.95	1.4	1.0
Giá cổ phiếu (theo pp P/E)		19,162	43,140
Giá cổ phiếu (theo pp P/B)		27,013	23,488
Giá bình quân (tỷ lệ 50:50)		<b>23.088</b>	<b>33.314</b>

## ĐỊNH GIÁ

Trên cơ sở các thông tin về triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2011, kế hoạch kinh doanh của doanh nghiệp và ước tính thận trọng của chúng tôi về khả năng hoàn thành kế hoạch kinh doanh trong năm 2011, chúng tôi ước tính lợi nhuận sau thuế của công ty sẽ đạt khoảng 34 tỷ đồng. Theo đó, EPS có thể đạt 5,393 đồng/cp, giá trị sổ sách ước tính đạt 23,488 đồng/cổ phiếu.

Với mức giá giao dịch tại ngày 15/3/2011 của KHB là 18,400 đồng/cổ phiếu, mức P/E forward và P/B forward lần lượt là 3.4 lần và 0.8 lần. So với mức P/E và P/B hiện tại (8.6 lần và 0.95 lần) và trung bình ngành (8.9 lần và 1.4 lần), chúng tôi nhận thấy giá cổ phiếu KHB đang trong vùng giá rất hấp dẫn để đầu tư.

**PHÂN TÍCH KỸ THUẬT**



Theo biểu đồ PTKT của chúng tôi, hiện tại KHB đang giao dịch theo xu hướng giảm giá trung hạn và đã chạm vào đáy thấp nhất trong lịch sử giao dịch từ tháng 5/2010 đến nay. Phần lớn lượng cổ phiếu niêm yết hiện đang do thành viên HĐQT và tổ chức nắm giữ dài hạn, do vậy nguồn cung cổ phiếu ngoài thị trường không nhiều, khiến thanh khoản của cổ phiếu KHB khá thấp trong thời gian qua

Hiện tại, các chỉ báo kỹ thuật dài hạn chưa có dấu hiệu lạc quan, trong khi hầu hết các chỉ báo kỹ thuật ngắn hạn đang thể hiện sự bán quá mức, mức giá đang nằm ở mức thấp nhất trong lịch sử giao dịch của KHB. Do đó, khi xu hướng thị trường có tín hiệu lạc quan hơn, nhiều khả năng biến động giá của KHB sẽ dịch chuyển nhanh sang trạng thái tích cực. Dự báo về xu hướng giá cổ phiếu, chúng tôi cho rằng KHB có thể sẽ biến động theo 2 giả định như sau:

**Giả định 1:** Thị trường chứng khoán Việt Nam có dấu hiệu khởi sắc, tính thanh khoản được cải thiện trong thời gian tới. Khi đó, nhiều khả năng KHB sẽ đảo chiều tăng giá, và quay trở lại vùng giá đã giao dịch khá lâu trong thời gian trước ở khoảng 28,000, tương ứng với ngưỡng Fibonacci Retracement 50%. Đồng thời, các dự án đang được triển khai mang tính khả thi cao và tạo ra đột biến về sản lượng khai thác và lợi nhuận tương ứng. Đây là những thông tin cơ bản hỗ trợ tích cực cho xu hướng giá của cổ phiếu KHB trong trung hạn. KHB sẽ tiếp tục đi lên và tiến về vùng giá cao hơn như trong quá khứ.

**Giả định 2:** Trong điều kiện thị trường tiếp tục diễn biến không thuận lợi, và nhà đầu tư còn nhiều e ngại về khả năng lợi nhuận kinh doanh không theo kịp đà tăng trưởng nhanh về vốn chủ sở hữu, cổ phiếu KHB sẽ có xu hướng giao dịch đi ngang, cho đến thời điểm kết quả kinh doanh của KHB hàng quý cho thấy đà tăng trưởng tốt, giá cổ phiếu sẽ thoát khỏi xu hướng đi ngang và hướng đến khu vực giá tốt hơn.

*Chúng tôi nghiêng nhiều về giả định thứ 1, do những dự báo lạc quan về triển vọng lợi nhuận của cổ phiếu sẽ là nền tảng hỗ trợ cho biến động giá của KHB. Rủi ro khi đầu tư vào cổ phiếu KHB với mức giá thời điểm hiện tại là khá thấp. Mặt khác, mức giá giao dịch hiện tại đang khá gần với giá trị sổ sách và khu vực giá thấp nhất trong lịch sử, do vậy rủi ro đầu tư vào cổ phiếu KHB là khá thấp so với triển vọng tăng trưởng cả về lợi nhuận và giá cổ phiếu trong thời gian tới.*

## ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRÁCH

Báo cáo này do Nhóm Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á & Quản lý Quỹ Đông Á thực hiện một cách độc lập, được dựa trên các nguồn tin đáng tin cậy và có tính chính xác cao tại thời điểm phát hành. Báo này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát giúp Quý khách hàng đầu tư hiệu quả hơn và cập nhật hơn tình hình hoạt động của Công ty. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của khách hàng được cung cấp hoặc đọc báo cáo này. Vì vậy, Nhóm Công ty chứng khoán Ngân hàng Đông Á & Quản lý Quỹ Đông Á không chịu trách nhiệm nào về những kết quả ngoài ý muốn khi Quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Bản tin này thuộc bản quyền của Nhóm Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á & Quản lý Quỹ Đông Á, không tổ chức hoặc cá nhân nào được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối Bản tin vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự đồng ý bằng văn bản của Nhóm Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á & Quản lý Quỹ Đông Á. Mọi ý kiến đóng góp xin gửi về email: [tuvandautu@dag.vn](mailto:tuvandautu@dag.vn)

### Sản phẩm vượt trội được cung cấp bởi DAS & DAC

1. Giao dịch trực tuyến
  - Ứng trước
  - Chuyển khoản
  - Mở tài khoản trực tuyến
2. Giao dịch qua Mobile
  - Đặt lệnh
  - Tra cứu số dư tiền & cổ phiếu
  - Đổi mật khẩu
  - Gửi lệnh theo cú pháp
  - Trả kết quả khớp lệnh, thông báo thực hiện quyền qua SMS
3. Quản lý danh mục đầu tư

### Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á

#### Công ty Quản lý Quỹ Đông Á

Ad: 56 – 58 Nguyễn Công Trứ - Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: 08. 3821 8666

Fax: 08. 3914 4372

Website: [www.dag.vn](http://www.dag.vn)

#### Chi nhánh Hà Nội

Ad: 57 Quang Trung – Hà Nội

Tel: 04. 3944 5175

Fax: 04. 3944 5178

#### Chi nhánh Chợ Lớn

Ad: 110C Ngô Quyền – Quận 5 – Tp. HCM

Tel: 08. 3853 9623

Fax: 08. 3853 9624