



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG ĐÔNG

TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Thông tin chung

CTCP CHỨNG KHOÁN PHƯƠNG ĐÔNG

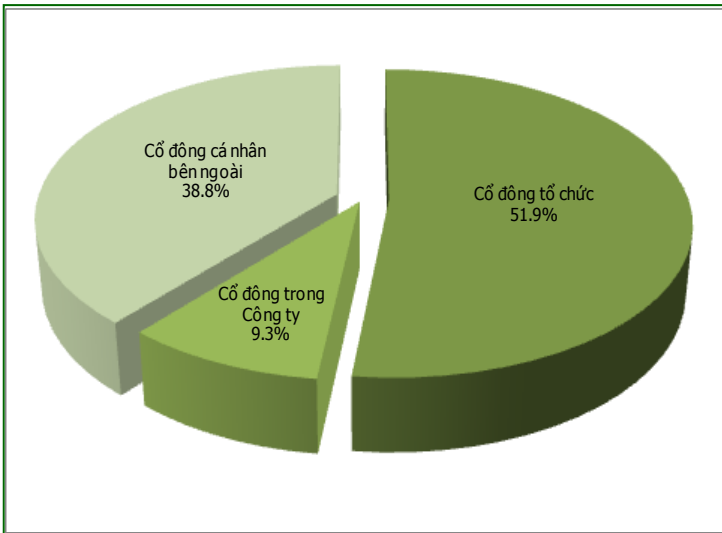
Đ/c: 194 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Q.1, Tp.HCM

ĐT: (84-8) 39 144 290 - Fax: (84-8) 3 142 295

Website: www.ors.com.vn

Sàn niêm yết	HNX
Mã chứng khoán	ORS
Ngày niêm yết chính thức	12/7/2010
Khối lượng CP niêm yết	24.000.000
Khối lượng CP lưu hành	24.000.000

Cơ cấu cổ đông



Quá trình hình thành và phát triển

- Công ty cổ phần Chứng khoán Phương Đông (ORS) được thành lập vào cuối năm 2006, với số vốn điều lệ ban đầu 60 tỷ đồng.
- Sau 2 đợt tăng vốn, vốn điều lệ hiện tại của ORS đạt 240 tỷ đồng.
- Công ty có 04 chi nhánh tại Hà Nội, Cần Thơ, Đồng Nai và Tân Bình đang hoạt động khá hiệu quả.

Ngành nghề kinh doanh chính

- Môi giới chứng khoán.
- Tự doanh chứng khoán.
- Tư vấn tài chính và đầu tư chứng khoán.
- Lưu ký chứng khoán.

Cổ đông lớn của ORS

- Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB): 11% (VĐL)
- Tổng Công ty Bến Thành: 7.5% (VĐL)
- CTCP Dịch vụ Tổng hợp Sài Gòn (SAVICO): 10% (VĐL)

Cơ cấu Ban Điều hành

Hội đồng quản trị

Ông Nguyễn Bằng Tâm	Chủ tịch HĐQT
Ông Lâm Đạo Thảo	Phó Chủ tịch
Bà Nguyễn Thị Thanh Hà	Phó Chủ tịch
Ông Nguyễn Vĩnh Thọ	Thành viên
Ông Nguyễn Văn Bá	Thành viên

Ban Tổng Giám Đốc

Bà Vũ Hồng Hạnh	Tổng Giám đốc
Ông Nguyễn Ngọc Tươi	Phó Tổng Giám đốc
Ông Võ Quốc Dũng	Phó Tổng Giám đốc

Ban Kiểm soát

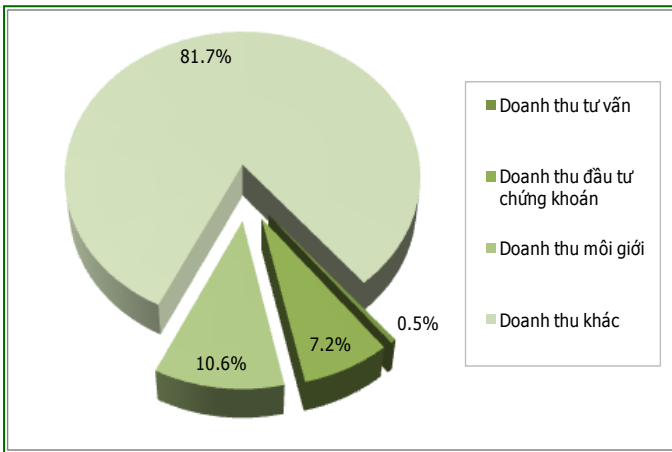
Ông Tê Trí Dũng	Trưởng BKS
Ông Nguyễn Văn Phẩm	Thành viên BKS
Bà Lê Thị Yến	Thành viên BKS

Kế toán trưởng

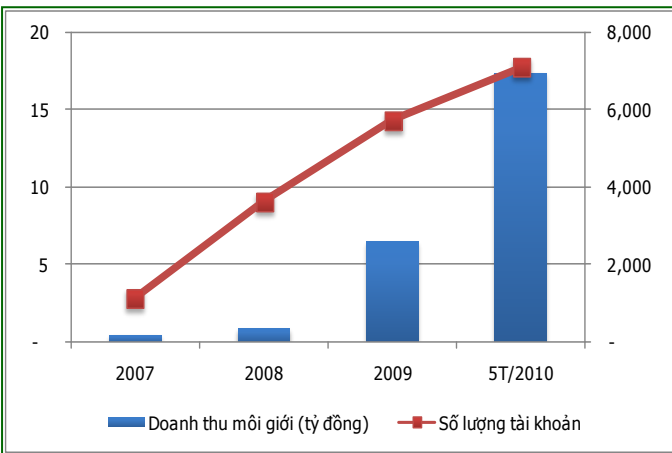
Ông Nguyễn Trát Minh Phương	KTT
-----------------------------	-----

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Cơ cấu doanh thu theo từng hoạt động



Tăng trưởng thị phần môi giới



Một số khách hàng tiêu biểu



Được UBCKNN cấp phép hoạt động trên các nghiệp vụ Môi giới, Tự doanh, Tư vấn đầu tư và Lưu ký chứng khoán, ORS đang nỗ lực phát triển theo chiều sâu trên tất cả các mảng nghiệp vụ kinh doanh với định hướng chiến lược trở thành một tổ chức tài chính hàng đầu, có uy tín và thương hiệu trên TTCK Việt Nam.

Hoạt động Môi giới và Lưu ký chứng khoán

Đây là mảng hoạt động đóng góp đáng kể vào doanh thu và lợi nhuận của Công ty trong thời gian qua. Số lượng tài khoản và thị phần môi giới của Công ty không ngừng gia tăng nhờ các ưu điểm nổi bật như:

- Mạng lưới các điểm giao dịch rộng khắp và nằm ở những vị trí kinh doanh thuận lợi tại các tỉnh thành lớn như Tp.HCM, Hà Nội, Cần Thơ, Đồng Nai.
- Thế mạnh về công nghệ: là một trong những công ty đầu tiên triển khai thành công giao dịch thông sàn với Sở giao dịch Hồ Chí Minh và Hà Nội, ORS đang tiếp tục phát huy thế mạnh khi đã đưa vào hoạt động hệ thống **Core Securities** trong tháng 6/2010, một bước cải tiến đáng kể trong việc tối ưu hóa thời gian giao dịch cho khách hàng.
- Sức mạnh về tài chính: những mối quan hệ chặt chẽ với các ngân hàng và định chế tài chính giúp ORS cung cấp kịp thời và hiệu quả các dịch vụ hỗ trợ thanh toán, ứng trước tiền bán chứng khoán,... nhằm gia tăng giá trị giao dịch cho khách hàng.
- Chất lượng tư vấn đầu tư: ORS có đội ngũ chuyên viên môi giới nhiều kinh nghiệm, nhiệt tình, cùng sự hỗ trợ hiệu quả từ đội ngũ Phân tích và Tư vấn đầu tư được đào tạo bài bản để cung cấp cho khách hàng các sản phẩm phân tích, nhận định thị trường và cơ hội đầu tư kịp thời, giúp khách hàng có các quyết định đầu tư hợp lý trong từng thời điểm.

Hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp

Chưa đóng góp nhiều vào kết quả kinh doanh chung của toàn Công ty do áp lực cạnh tranh ngày càng gia tăng từ các doanh nghiệp cùng ngành. Tuy nhiên, ORS đang dần khẳng định năng lực và vị thế của mình, chất lượng tư vấn ngày càng được nâng cao nhờ đội ngũ chuyên viên tư vấn năng động, giàu kinh nghiệm, được đào tạo trong và ngoài nước.

Theo kế hoạch được Đại hội đồng cổ đông thông qua, trong năm 2010 ORS sẽ tăng vốn Điều lệ lên 300 tỷ đồng và bổ sung nghiệp vụ Tư vấn Bảo lãnh phát hành. Việc gia tăng nghiệp vụ và tiềm lực tài chính hứa hẹn mảng hoạt động tư vấn tài chính doanh nghiệp có thể mang lại nhiều doanh thu và lợi nhuận cho Công ty trong thời gian tới.

Hoạt động đầu tư

Hoạt động tự doanh bị ảnh hưởng mạnh trong đợt suy giảm chung của thị trường trong năm 2008. Sang năm 2009 và những tháng đầu năm 2010, kết quả kinh doanh của ORS chưa hoàn toàn khắc phục được những tổn thất, nhưng hoạt động này đã trở nên khởi sắc hơn, đóng góp hơn 30% trong cơ cấu lãi gộp năm 2009.

PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH
BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH
(Đơn vị: triệu đồng)

Chi tiêu	2007	2008	2009	2010F
Doanh thu HĐKD chứng khoán	42.909	51.905	120.421	84.295
Chi phí HĐKD chứng khoán	18.100	147.993	77.605	35.497
Lợi nhuận gộp	24.810	(96.088)	42.816	48.797
Chi phí quản lý doanh nghiệp	10.311	19.771	17.686	14.330
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	14.499	(115.859)	25.130	34.467
Lợi nhuận khác	5	154	172	843
Tổng lợi nhuận trước thuế	14.504	(115.705)	25.302	35.310
Thuế TNDN phải nộp	4.025	0	0	0
Lợi nhuận sau thuế	14.504	(115.705)	25.302	35.310

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Chi tiêu	2007	2008	2009	2010F
Tài sản ngắn hạn	572.743	197.605	312.406	421.910
Tiền	47.154	35.837	86.888	144.399
Đầu tư tài chính ngắn hạn	162.535	12.629	29.101	82.511
Các khoản phải thu	361.104	139.169	187.949	195.001
Tài sản ngắn hạn khác	1.950	9.970	8.469	0
Tài sản dài hạn	55.126	98.944	77.759	129.648
Tài sản cố định	3.429	5.459	3.837	4.268
Đầu tư tài chính dài hạn	50.499	91.771	72.308	123.767
Tài sản dài hạn khác	1.198	1.714	1.614	1.614

TÀI SẢN	2007	2008	2009	2010F
Nợ phải trả	327.390	120.084	188.526	261.859
Nợ ngắn hạn	327.390	120.084	188.482	261.211
Nợ dài hạn	0	0	44	648
Nguồn vốn chủ sở hữu	300.479	176.465	201.639	289.700
NGUỒN VỐN	627.869	296.549	390.166	551.559

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

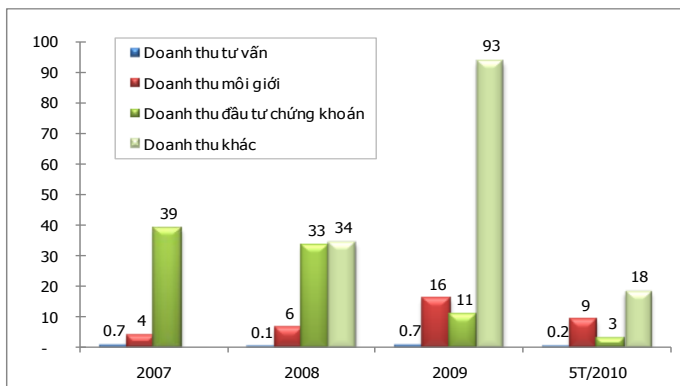
Chi tiêu	2007	2008	2009	2010F
Chỉ số tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu	N/A	21,0%	132,0%	-30,0%
Tăng trưởng tài sản	N/A	-52,8%	31,6%	41,4%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	N/A	-41,3%	14,3%	43,7%
Chỉ số lợi nhuận				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	57,8%	-185,1%	35,6%	57,9%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	33,8%	-222,9%	21,0%	41,9%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	24,4%	-222,9%	21,0%	41,9%
EPS cơ bản (đồng)	437	(4.821)	1.054	1.308

Phân tích Dupont

Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	24,4%	-222,9%	21,0%	41,9%
Vòng quay tài sản	0,1	0,2	0,3	0,2
Đòn cân nợ	2,1	1,7	1,9	1,9
ROA	1,7%	-39,0%	6,5%	6,4%
ROE	3,5%	-65,6%	12,5%	12,2%

Cấu trúc tài chính

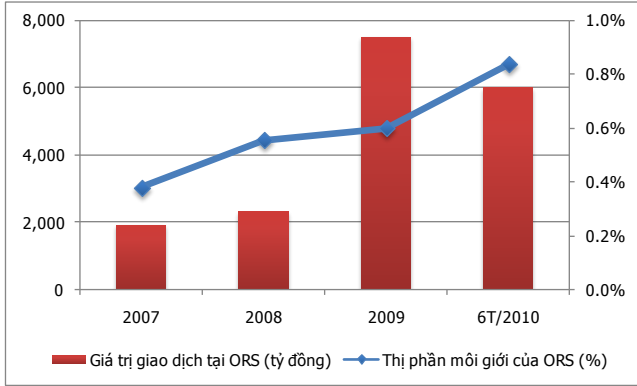
Tài sản ngắn hạn	91,2%	66,6%	80,1%	76,5%
Tài sản dài hạn	8,8%	33,4%	19,9%	23,5%
Nợ ngắn hạn	52,1%	40,5%	48,3%	47,4%
Nợ dài hạn	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Vốn chủ sở hữu	47,9%	59,5%	51,7%	52,5%

Nguồn: BCTC năm của ORS, ước tính của DAS
Tăng trưởng doanh thu các hoạt động


Hoạt động môi giới đóng góp đáng kể vào doanh thu và lợi nhuận hàng năm toàn Công ty. Sau giai đoạn khủng hoảng năm 2008, hoạt động Đầu tư và Tư vấn Tài chính doanh nghiệp đã khởi sắc trở lại.

Trong giai đoạn thị trường chứng khoán sụt giảm mạnh năm 2008, Công ty đã chủ trương cải tổ cơ cấu tổ chức và hoạt động của mảng dịch vụ môi giới, nâng cao chất lượng phục vụ từ đội ngũ chuyên viên môi giới, và đặc biệt từ hệ thống công nghệ nhằm mang đến cho khách hàng dịch vụ tốt nhất, từ đó thu hút và gia tăng thị phần môi giới tại Công ty trong dài hạn. Cụ thể, hệ thống công nghệ thông tin của Công ty liên tục được phát triển từ nền tảng tự xây dựng trong giai đoạn đầu hoạt động, đến thời điểm hiện tại Công ty đã triển khai thành công hệ thống Core Securities với các tính năng nổi bật:

- Hỗ trợ hiệu quả cho hoạt động điều hành Công ty: Hệ thống thiết kế với định hướng mở cho phép công ty tự xây dựng các báo cáo quản trị thời gian thực và các công cụ hỗ trợ quản lý rủi ro hiệu quả, cung cấp cái nhìn trực quan và kịp thời về tình hình hoạt động của công ty, giúp ban điều hành nhanh chóng đưa ra các quyết định phù hợp.
- Hoạt động xử lý nghiệp vụ được gia tăng cả về khối lượng và chất lượng: Thời gian nhập lệnh, xử lý lệnh và chuyển lệnh vào sàn đã giảm đáng kể, đồng thời cung cấp thêm những tính năng mới đến khách hàng của Công ty như ứng trước, chuyển tiền trực tuyến, quản lý rủi ro và danh mục đầu tư ...



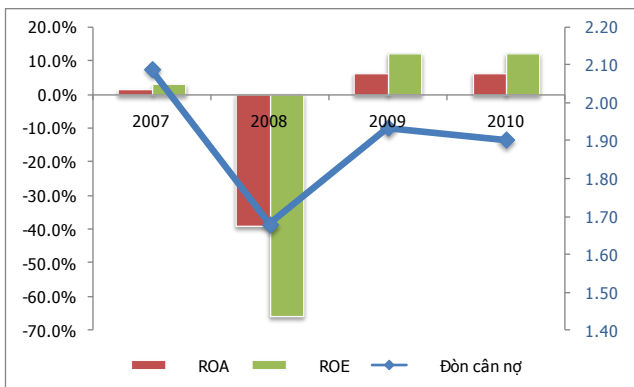
Mặt khác, hệ thống đón đầu được những thay đổi về mặt chính sách, cho phép áp dụng các nghiệp vụ thanh toán T+2, mở nhiều khoản cho khách hàng, hay triển khai các nghiệp vụ phái sinh: margin, option, future, ... ngay sau khi được UBCKNN cấp phép.

Định hướng tập trung phát triển theo chiều sâu về chất lượng phục vụ là một chiến lược hợp lý của Ban điều hành Công ty. Thực tế, khi thị trường hồi phục từ đầu năm 2009 và đến thời điểm hiện tại, doanh số và thị phần môi giới của ORS đã gia tăng đáng kể với thị phần hiện tại chiếm 0,85% giá trị giao dịch toàn thị trường và đang có xu hướng tiếp tục gia tăng, số lượng tài khoản khách hàng trong năm 2009 đã tăng hơn 50%, và doanh thu hoạt động môi giới tăng 154% so với cùng kỳ năm trước, mức tăng trưởng cao hơn nhiều so với tăng trưởng tài sản (31.2%) và tăng trưởng vốn chủ sở hữu (14.2%).

Mảng hoạt động tư vấn chưa đóng góp nhiều trong cơ cấu doanh thu của toàn Công ty, nhưng doanh số đang có xu hướng tăng, và ORS dần khẳng định thương hiệu trong mảng hoạt động này. Cùng với sự phát triển của thị trường chứng khoán, nhu cầu về dịch vụ tư vấn ngày càng gia tăng cả về chất và lượng, hoạt động này luôn được Công ty chú trọng, là mảng dịch vụ có khả năng mang lại doanh thu và lợi nhuận cao cho ORS trong dài hạn (khách hàng tiêu biểu). Cùng với kết quả khả quan từ hoạt động đầu tư, kế hoạch năm 2010 nhiều khả năng được hoàn thành.

Cấu trúc vốn khá hợp lý, ORS có đủ tiềm lực tài chính để phát triển công nghệ, cung cấp hiệu quả các dịch vụ hỗ trợ tài chính cho khách hàng, góp phần gia tăng giá trị giao dịch của khách hàng và thị phần môi giới của ORS.

Tương quan tỷ suất sinh lợi và đòn cân nợ



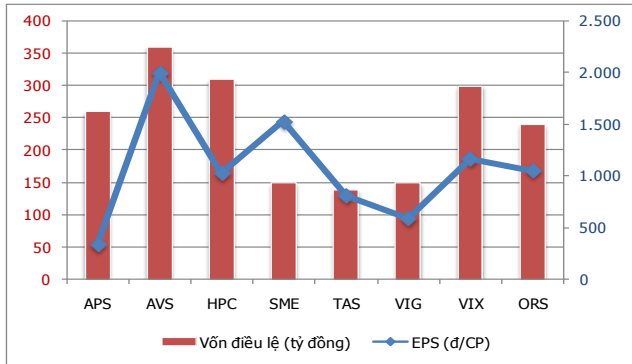
Công ty có cơ cấu tài chính nghiêng về sử dụng nợ với tỷ lệ đòn cân nợ năm 2009 đạt 1,93 lần. Điều này phù hợp đặc thù của ngành tài chính, giúp ORS gia tăng năng lực tài chính để hỗ trợ hiệu quả cho khách hàng. Thực tế năm 2009, doanh thu từ hoạt động hỗ trợ thanh toán và ứng trước tiền bán chứng khoán cho khách hàng chiếm tỷ trọng khá lớn, gần 50% tổng doanh thu môi giới.

Rủi ro khá thấp và tỷ suất sinh lợi cao, trong khi nhu cầu của khách hàng đối với dịch vụ này là rất lớn, do vậy với tiềm lực sẵn có và mối quan hệ khá tốt với các định chế tài chính khác, mảng hoạt động này sẽ tiếp tục là nhân tố quan trọng tạo ra sự gia tăng doanh thu toàn Công ty những năm tiếp theo.

Một số chỉ tiêu tài chính so sánh với các doanh nghiệp cùng ngành (trích BCTC năm 2009 các công ty)

Mã CK	Vốn điều lệ	TSLN hoạt động	TSLN ròng	ROA	ROE	EPS	Giá	P/E	P/B
APS	260	17%	27%	2%	4%	337	17.9	53.0	2.1
AVS	360	2%	10%	18%	27%	2,001	14.4	7.2	1.9
HPC	310	31%	26%	7%	8%	1,025	15.0	14.6	1.1
SME	150	10%	44%	6%	15%	1,525	22.7	14.9	2.2
TAS	139	1%	-4%	4%	8%	812	13.9	17.1	1.3
VIG	150	31%	40%	4%	11%	590	14.4	24.4	2.6
VIX	300	48%	38%	8%	11%	1,166	19.1	16.4	1.7
ORS	240	36%	21%	6%	13%	1,054			

So sánh các công ty có cùng quy mô



Chúng tôi so sánh ORS với các công ty chứng khoán có cùng quy mô hoạt động đang niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX). ORS có quy mô vốn khá thấp, nhưng tỷ suất sinh lợi khá tốt. Mức P/E và P/B các doanh nghiệp trong ngành khá cao khi thị trường đánh giá tốt về triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của ngành dịch vụ tài chính – chứng khoán trong thời gian tới. Đây cũng là nhận định quan trọng cho việc xác định mức giá hợp lý cho cổ phiếu ORS trong phần khuyến nghị đầu tư.

PHÂN TÍCH SWOT

ĐIỂM MẠNH

Sức mạnh về hệ thống công nghệ và tiềm lực tài chính tốt giúp gia tăng giá trị giao dịch cho khách hàng.

Nhận được sự hỗ trợ mạnh của các cổ đông cũng là các tổ chức tài chính lớn và có uy tín.

Ban lãnh đạo tâm huyết, tầm nhìn chiến lược phát triển dài hạn, có kế hoạch kinh doanh rõ ràng và khả thi.

CƠ HỘI

Nền kinh tế thế giới và trong nước đang tiến triển theo chiều hướng thuận lợi, hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp đã lấy lại đà tăng trưởng, đây là động lực thúc đẩy sự phát triển trong trung và dài hạn của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Thị trường chứng khoán ngày càng thu hút được nhiều nguồn vốn đầu tư từ trong và ngoài nước.

Nguồn cung cho thị trường có khuynh hướng gia tăng, tạo thêm nhiều cơ hội lựa chọn cho nhà đầu tư.

CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN

Chiến lược phát triển của doanh nghiệp trong năm 2010 : *"Tập trung vào các hoạt động dịch vụ khách hàng, đặc biệt là hoạt động môi giới chứng khoán niêm yết, phát triển thị phần và tìm kiếm các cơ hội hợp tác. ORS phấn đấu là một trong những công ty chứng khoán hoạt động tốt nhất trên thị trường".*

ĐIỂM YẾU

Mới thành lập và hoạt động từ cuối năm 2006, ORS chịu áp lực cạnh tranh khá lớn từ các doanh nghiệp cùng ngành đã có uy tín và thương hiệu.

Quy mô vốn điều lệ khá thấp so với mức bình quân ngành, ORS phải tăng cường sử dụng đòn bẩy tài chính cho hoạt động kinh doanh làm gia tăng chi phí tài chính.

THÁCH THỨC

Thị trường chứng khoán còn non trẻ, nhà đầu tư thiếu kinh nghiệm và tâm lý không ổn định nên thị trường dễ biến động mạnh trong ngắn hạn.

Tiến độ cổ phần hóa các doanh nghiệp nhà nước đang được đẩy nhanh, cùng với áp lực tăng vốn của các ngân hàng thương mại theo đúng lộ trình của chính phủ có thể gây bội thực nhà đầu tư trong ngắn hạn.

Hoạt động môi giới: Công ty đã xây dựng chiến lược phát triển rõ ràng với định hướng gia tăng đáng kể thị phần môi giới thông qua:

- Mở rộng mạng lưới hoạt động tại các địa bàn quan trọng, ưu tiên trong năm 2010 ở các khu vực Bình Dương, Vũng Tàu, Đà Nẵng, Hà Nội và nội thành Hồ Chí Minh.
- Xây dựng chiến lược PR và marketing phù hợp với từng giai đoạn phát triển của Công ty.
- Nâng cao chất lượng phục vụ khách hàng, tư vấn đầu tư của đội ngũ chuyên viên môi giới.

Kế hoạch doanh thu & lợi nhuận 2010

Chỉ tiêu	Năm 2010		Lũy kế 05 tháng/2010	
	Kế hoạch	So với năm 2009	Thực hiện	So với kế hoạch
Vốn điều lệ (tr.đ)	300,000	125%	240,000	80%
Doanh thu thuần (tr.đ)	77,000	64%	30,420	40%
Lợi nhuận sau thuế (tr.đ)	30,000	119%	10,769	36%
Tỷ lệ LNST/DTT	39.0%	186%	35%	91%
Tỷ lệ LNST/VĐL	12.5%	119%	4%	36%

Hoạt động tư vấn: Cùng với kế hoạch tăng vốn nhằm gia tăng năng lực tài chính, Công ty dự kiến đăng ký thêm nghiệp vụ tư vấn bảo lãnh phát hành nhằm đa dạng hóa các dịch vụ tư vấn, và cũng phù hợp với nhu cầu hiện hữu đang ngày càng gia tăng của khách hàng ORS.

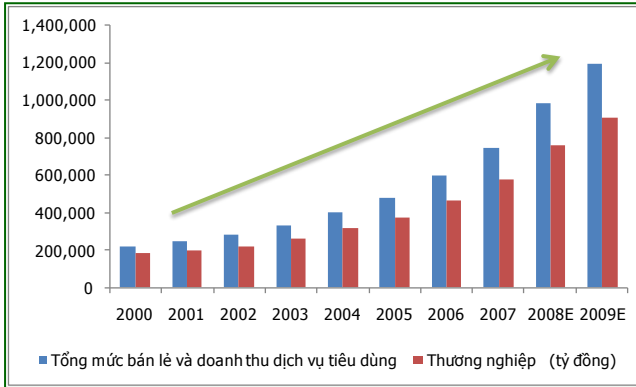
Kế hoạch Doanh thu – Lợi nhuận năm 2010 cho hoạt động Tư vấn không quá cao, nhưng Công ty có nhiều khả năng gia tăng nguồn khách hàng thông qua mối quan hệ từ Ban điều hành có nhiều uy tín trong ngành, từ các tổ chức tài chính lớn cũng là cổ đông Công ty (SAVICO, Benthanh Group, OCB, ...). Mảng dịch vụ này hứa hẹn mang lại nhiều khoản lợi nhuận trực tiếp và gián tiếp cho ORS, khi nhu cầu về tư vấn bảo lãnh phát hành, tư vấn M&A hay tư vấn niêm yết trong năm 2010 là khá lớn, qua đó tạo ra nhiều cơ hội gia tăng lượng khách hàng giao dịch, cơ hội đầu tư cho hoạt động tự doanh của Công ty.

Hoạt động đầu tư: Đánh giá triển vọng thị trường trong năm 2010, ORS đã xây dựng kế hoạch cụ thể cho Bộ phận Tự doanh nhằm cải thiện và phục hồi những tổn thất trong năm 2008. Về dài hạn, hoạt động này có thể mang lại những khoản lợi nhuận đột biến cho Công ty khi thị trường chứng khoán được dự báo khá lạc quan cùng với đà phát triển chung của nền kinh tế.

Kế hoạch kinh doanh của ORS khá thấp và hoàn toàn khả thi xét trong điều kiện hiện tại, khi tình hình thị trường chứng khoán đang chuyển biến tích cực, Công ty sở hữu đội ngũ nhân sự có chuyên môn cao, hệ thống công nghệ hiện đại, và Ban lãnh đạo công ty đang thể hiện quyết tâm và nỗ lực để giúp ORS hoàn thành sớm kế hoạch được giao.

TRIỂN VỌNG NGÀNH

Quá trình phát triển của thị trường chứng khoán



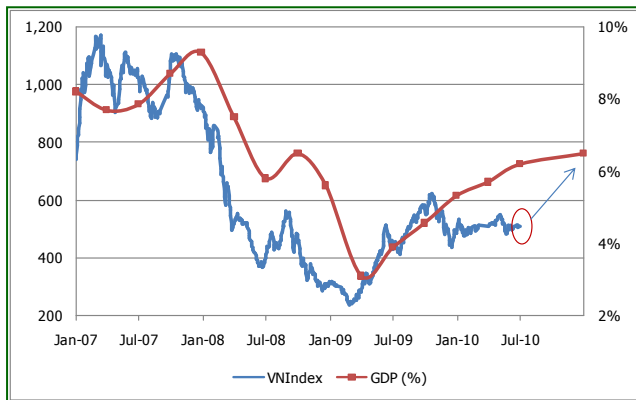
Thị trường chứng khoán ngày càng nhận được sự quan tâm của chính phủ và nhà đầu tư trong và ngoài nước, trở thành kênh huy động vốn hiệu quả cho doanh nghiệp trong nền kinh tế.

Sau 10 năm hoạt động, thị trường chứng khoán Việt Nam ngày càng trở thành kênh huy động vốn quan trọng cho nền kinh tế, mức vốn hóa thị trường đã tăng mạnh từ mức 1% GDP trong giai đoạn 2002-2005 lên mức hơn 37% GDP trong năm 2009.

Xác định tầm quan trọng của thị trường chứng khoán, Ủy ban chứng khoán đặt mục tiêu gia tăng vốn hóa thị trường lên mức 40-50% GDP trong năm 2010, và phấn đấu đạt từ 80-110% GDP vào năm 2020 (*Báo cáo của Vụ phát triển thị trường, UBCKNM*). Điều này mở ra nhiều cơ hội cho sự phát triển dài hạn của thị trường chứng khoán trong nước, cũng như tiềm năng phát triển của doanh nghiệp hoạt động trong ngành chứng khoán.

Thị trường chứng khoán được dự báo sẽ tăng trưởng mạnh trong trung dài hạn khi nền kinh tế đã hồi phục và tăng trưởng trở lại.

Tương quan giữa chỉ số VnIndex và GDP



Tăng trưởng GDP năm 2010 nhiều khả năng sẽ được hoàn thành theo đúng kế hoạch đề ra. Một số vấn đề về lạm phát và thâm hụt ngân sách vẫn còn hiện hữu, nhưng đánh giá chung về sức khỏe của nền kinh tế trong nước là khá lạc quan, do vậy thị trường chứng khoán, hàn thử biểu sức khỏe của nền kinh tế, cũng sẽ có những phản ứng tích cực.

Kết quả kinh doanh những tháng đầu năm 2010 của các doanh nghiệp niêm yết là rất khả quan, cho thấy hoạt động sản xuất kinh doanh đã hồi phục và phát triển khá tốt. Đây cũng là nhân tố quan trọng hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng của thị trường chứng khoán trong nước.

Tuy nhiên, trong ngắn hạn thị trường chứng khoán trong nước vẫn gặp một số khó khăn khi đang trong giai đoạn đầu hoạt động, thị trường mới nổi, khá non yếu so với lịch sử phát triển của thị trường chứng khoán toàn cầu, do vậy hành lang pháp lý cho thị trường vẫn đang trong quá trình hoàn thiện, đồng thời tâm lý nhà đầu tư chưa thực sự vững vàng và mang tính chất ngắn hạn.

ĐỊNH GIÁ & KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

Trong điều kiện nền kinh tế đang trên đà hồi phục và tăng trưởng, chúng tôi ước tính trong các năm tiếp theo công ty sẽ đạt được tỷ lệ tăng trưởng doanh thu bình quân trên 20% (riêng kế hoạch năm 2010 doanh thu thấp, do năm 2009 có khoảng doanh thu khác khá lớn từ hoàn nhập dự phòng). Với hệ thống giao dịch mới Core Securities cùng nhiều tính năng nổi bật, chúng tôi kỳ vọng doanh thu môi giới sẽ gia tăng tốt và đóng góp thị phần đáng kể trong cơ cấu doanh thu hàng năm của Công ty.

Cơ cấu tài chính tiếp tục nghiêng về sử dụng nợ nhằm gia tăng hiệu quả đòn bẩy tài chính cho hoạt động kinh doanh, và đáp ứng nhu cầu về dịch vụ hỗ trợ tài chính cho khách hàng ORS.

Chúng tôi cũng lưu ý rằng, mặc dù dự phóng doanh thu hoạt động đầu tư chứng khoán không cao, tuy nhiên hoạt động này luôn tồn tại khả năng có sự tăng trưởng đột biến nếu ORS tận dụng tốt các cơ hội đầu tư trong thời gian tới.

Kết quả định giá

<i>Phương pháp</i>	<i>Giá</i>	<i>Tỷ trọng</i>
Phương pháp thu nhập còn lại - RIM	22,707	25%
Phương pháp chiết khấu dòng cổ tức	21,152	25%
Phương pháp P/E	15,693	25%
Phương pháp P/B	16,406	25%
Giá bình quân (đồng/cổ phiếu)	18.989	

Khuyến nghị đầu tư

Kế hoạch Doanh thu - lợi nhuận năm 2010 được ĐHCĐ thông qua của ORS khá thấp do những dự báo khá thận trọng về tăng trưởng của thị trường chứng khoán trong năm 2010. Theo nhận định của chúng tôi, Công ty có nhiều khả năng hoàn thành kế hoạch đề ra trong năm.

Để xác định giá trị nội tại của cổ phiếu ORS, chúng tôi tiến hành định giá theo 4 phương pháp. Theo kết quả định giá, mức giá của ORS vào khoảng 18.989 đồng/cổ phiếu.

ORS có tiềm năng tăng trưởng và chỉ số cơ bản khá tốt, vì vậy đây là một mức giá khá hấp dẫn để đầu tư trung và dài hạn.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo phân tích này do Phòng Phân tích, Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á (DAS) thực hiện trên cơ sở thu thập, tổng hợp, nghiên cứu từ các nguồn số liệu, thông tin đáng tin cậy và mang tính chính xác cao tại thời điểm phát hành.

Báo cáo phân tích này chỉ mang tính chất tham khảo, do đó DAS không chịu trách nhiệm đối với bất cứ rủi ro nào phát sinh từ việc tham khảo hay sử dụng những thông tin trong bản báo cáo này. Chúng tôi khuyến cáo nhà đầu tư ngoài việc tham khảo báo cáo này thì nên kết hợp với việc tìm hiểu thêm các thông tin khác trước khi ra quyết định đầu tư.

Báo cáo này thuộc bản quyền của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á, không tổ chức hoặc cá nhân nào được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối Báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự đồng ý bằng văn bản của Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á.

Sản phẩm vượt trội được cung cấp bởi DAS & DAC

- Giao dịch trực tuyến
 - Ứng trước
 - Chuyển khoản
 - Mở tài khoản trực tuyến
- 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
- Quản lý danh mục đầu tư

**Công ty Chứng khoán Ngân hàng Đông Á
Công ty Quản lý Quỹ Đông Á**

Ad: 56 – 68 Nguyễn Công Trứ - Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: 08. 3821 8666
Fax: 08. 3914 4372
Website: 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