

**BÁO CÁO PHÂN TÍCH**

Ngày phát hành
... /05/2013

CTCP Chứng khoán Bảo Việt (BVS)

Ngành: Dịch vụ Tài chính – Chứng khoán

Thành lập: 26/11/1999

Niêm yết: 18/12/2006

Website: bvsc.com.vn

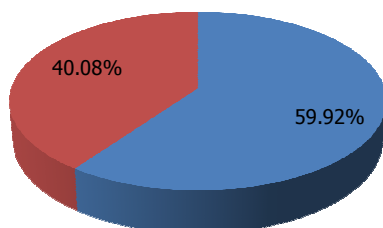
Nguyễn Lương Minh Trí
Chuyên viên phân tích
Email: tri.nguyen@ors.com.vn

Thông tin cổ phiếu tại ngày 08/05/2013

Mã CK	BVS
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	722.34
Khối lượng cổ phiếu lưu hành (cổ phần)	72,233,937
Giá hiện tại (đồng)	11,500
Giá trị vốn hoá (tỷ đồng)	831
EPS 2012 (đồng)	1,071
P/E (lần)	10.73
BV 2102 (đồng)	15,583
P/B (lần)	0.74
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	15,100
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	8,500
Room hiện tại ĐTN năm giữ (%)	2.43
KLGD khớp lệnh BQ 30 phiên gần nhất (cổ phần)	697,831

Cơ cấu cổ đông năm 2012

■ Tập đoàn Bảo Việt ■ Cổ đông khác

**THÔNG TIN TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP**

Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt là công ty chứng khoán đầu tiên được thành lập với cổ đông sáng lập là Tổng công ty Bảo hiểm Việt Nam (nay là tập đoàn tài chính – bảo hiểm Bảo Việt), chính thức hoạt động kể từ ngày 26/11/1999 và đến nay BVS đã là 1 thành viên của Tập đoàn tài chính – bảo hiểm Bảo Việt.

Từ mức vốn điều lệ ban đầu 43 tỷ đồng, trải qua hơn 12 năm hình thành và phát triển, BVS liên tục nâng cao năng lực tài chính và tăng vốn điều lệ qua các năm. Tính đến thời điểm hiện tại, vốn điều lệ của BVS đạt hơn 722 tỷ đồng và trở thành một trong những công ty chứng khoán có vốn điều lệ cao, có khả năng đáp ứng đầy đủ các nhu cầu về dịch vụ chứng khoán cho cả nhà đầu tư cá nhân và tổ chức trên thị trường.

Các ngành nghề kinh doanh :

1. Môi giới chứng khoán;
2. Lưu ký chứng khoán
3. Tư vấn đầu tư chứng khoán
4. Tự doanh chứng khoán.
5. Bảo lãnh phát hành và đại lý phát hành chứng khoán.

Một số điểm chính về lịch sử phát triển:

1999	Công ty CP chứng khoán Bảo Việt được thành lập tại Tp. Hà Nội với cổ đông sáng lập là Tổng công ty Bảo hiểm Việt Nam, nay là Tập đoàn tài chính – bảo hiểm Việt Nam.
2000	BVSC thành lập chi nhánh và khai trương phòng giao dịch tại Tp.HCM
2005	BVS nhận bằng khen của Bộ trưởng Bộ tài chính về thành tích xây dựng và phát triển TTCK Việt Nam giao đoạn 2000 -2005.
2006	BVS tăng vốn điều lệ từ 46 tỷ đồng lên 150 tỷ đồng. Chính thức niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (mã CK: BVS)
2008	BVS tăng vốn điều lệ từ 150 tỷ đồng lên 450 tỷ đồng. BVS nhận giải thưởng " Công ty tư vấn tốt nhất" do tạp chí Finance Asia bình chọn.
2009	BVS tăng vốn điều lệ từ 450 tỷ đồng lên 722,3 tỷ đồng.
2010	BVS thay đổi logo và hệ thống nhận diện thương hiệu mới.
2011	BVS được trao giải "Nhà tư vấn M&A tiêu biểu 2011 – 2012" tại diễn đàn M&A thường niên.
2012	BVS được trao giải "Nhà tư vấn M&A tiêu biểu 2011 – 2012" tại diễn đàn M&A thường niên năm thứ 2 liên tiếp. BVS nhận bằng khen của Chủ tịch UBCKNN vì có thành tích xuất sắc trong hoạt động của thị trường trái phiếu thứ cấp năm 2012.

Tổng giá trị giao dịch trên HSX

(Đvt: tỷ đồng)

	Năm 2012	4 tháng	Tỷ lệ
Giá trị khớp lệnh	162,633	67,138	41.28%
Giá trị thỏa thuận	12,028	10,998	91.44%
Tổng cộng	174,661	78,136	44.74%

(Nguồn: Sở giao dịch HCM)

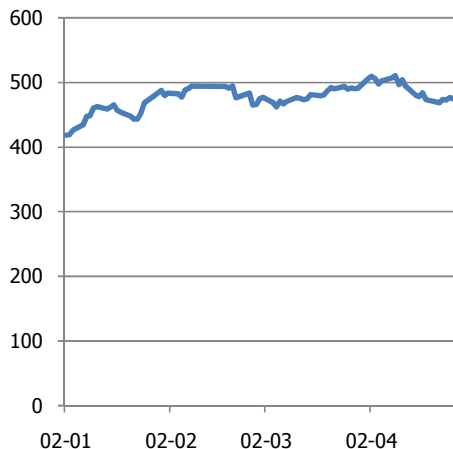
Tổng giá trị giao dịch trên HNX

(Đvt: tỷ đồng)

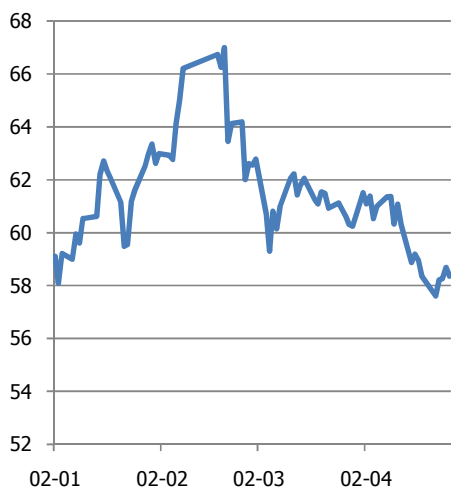
	Năm 2012	4 tháng	Tỷ lệ
Giá trị khớp lệnh	95,768	33,702	35.19%
Giá trị thỏa thuận	13,911	1,531	11.01%
Tổng cộng	109,679	35,233	32.12%

(Nguồn: Sở giao dịch HN)

Biểu đồ chỉ số HSX 4 tháng đầu năm 2013



Biểu đồ chỉ số HNX 4 tháng đầu năm 2013



TÓM TẮT TỔNG QUAN TÌNH HÌNH CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI VÀ VIỆT NAM 4 THÁNG ĐẦU NĂM 2013

Tổng quan thị trường chứng khoán thế giới:

Trong 3 tháng đầu năm 2013, thị trường chứng khoán thế giới tiếp tục trong xu hướng tăng điểm. Tại Mỹ, các chỉ số chứng khoán chính liên tiếp tăng điểm và tiến dần đến các ngưỡng cao kỷ lục. Tại châu Âu, tuy có giai đoạn điều chỉnh giảm vào giữa tháng 03 khi xuất hiện các bất ổn về ngành ngân hàng tại nước Cộng Hoà Síp nhưng sau đó mọi việc dần ổn định và các thị trường chứng khoán chủ chốt như Anh, Pháp và Đức bắt đầu tăng điểm trở lại. Tại châu Á, tuy biến động khá mạnh, nhưng nhìn chung, xu hướng tăng trưởng vẫn chiếm ưu thế.

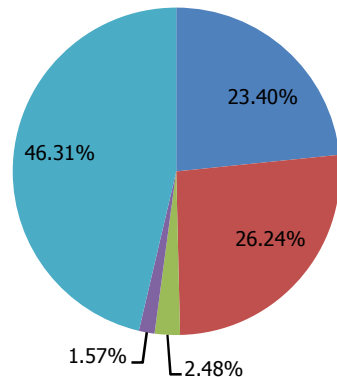
Sang tháng 4, thị trường chứng khoán thế giới diễn biến khá phức tạp. Các chỉ số chứng khoán Mỹ đều đạt mức tăng đáng kể. Tuy nhiên, trái ngược với xu này, tại châu Âu, diễn biến của đa số các thị trường chủ chốt lại khá ảm đạm. Tại châu Á, thị trường Nhật Bản và Đài Loan tăng trưởng ấn tượng trong khi các thị trường như Trung Quốc và Hàn Quốc sụt giảm đáng kể.

Tổng quan thị trường chứng khoán Việt Nam:

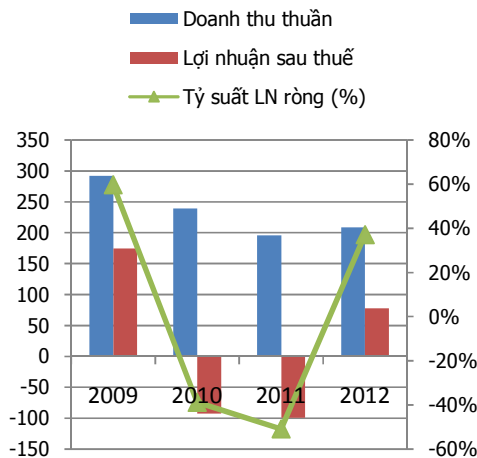
- ❖ Một số thông tin vĩ mô và thống kê đáng chú ý trong tháng 04/2013:
 - ✓ CPI tháng 04 chỉ tăng 0.02% so với tháng trước và tăng 6.61% so với cùng kỳ năm 2012.
 - ✓ Thị trường ngoại hối tăng nhiệt trở lại. Theo NHNN, tính đến 25/04/2013, tỷ giá mua trung bình của các NHTM tăng khoảng 0.4% so với đầu năm.
 - ✓ Trong tháng 04 cả nước nhập siêu khoảng 1 tỷ USD. Tổng cộng nhập siêu 4 tháng đầu năm là 722 triệu USD.
 - ✓ Tăng trưởng tín dụng có dấu hiệu khởi sắc. Theo NHNN, đến cuối tháng 04, dư nợ tính dụng của hệ thống tăng 2.11% so với đầu năm.
 - ✓ Tính đến 30/4, NHNN đã bán thành công 367,000 lượng vàng trên tổng số 406,000 lượng vàng chào bán.
 - ✓ Trong tháng 04, khối ngoại mua ròng 280 tỷ trên HSX và 151 tỷ đồng trên HNX. Tính chung 4 tháng, khối ngoại mua ròng trên TTCK khoảng 4.531 tỷ đồng, trong đó HSX chiếm khoảng 3.980 tỷ đồng và HNX chiếm khoảng 551 tỷ đồng.
- ❖ Nhìn chung, TTCK Việt Nam trong 3 tháng đầu năm vẫn trong xu hướng tăng điểm mặc dù có giai đoạn thị trường điều chỉnh giảm khá mạnh bởi tâm lý hoang mang của các nhà đầu tư khi xuất hiện các tin đồn thất thiệt vào khoảng thời gian nửa cuối tháng 02 và tuần đầu tháng 03. Sang tháng 4, thị trường chứng khoán Việt Nam diễn biến theo chiều hướng điều chỉnh giảm. Cùng với sự giảm điểm của chỉ số HSX và HNX, tính thanh khoản cũng giảm so với các tháng trước, khối lượng giao dịch và giá trị giao dịch trong tháng 4 đều có sụt giảm, nhiều nhất là trên sàn HNX. Và chốt phiên giao dịch cuối cùng của tháng 4:
 - ✓ Chỉ số HSX đạt mức 474.51 điểm giảm 17 điểm so với tháng trước, tương đương 3.37%. Thanh khoản trung bình tuy có giảm nhưng không nhiều, tổng giá trị khớp lệnh trung bình khoảng 923 tỷ đồng/phiên.
 - ✓ Chỉ số HNX đạt mức 58.36 điểm giảm 1.89 điểm so với tháng trước, tương đương 3.14%. Thanh khoản trung bình qua từng phiên giảm mạnh, tổng giá trị khớp lệnh trung bình chỉ khoảng 283 tỷ đồng/phiên.

Cơ cấu Doanh thu năm 2012

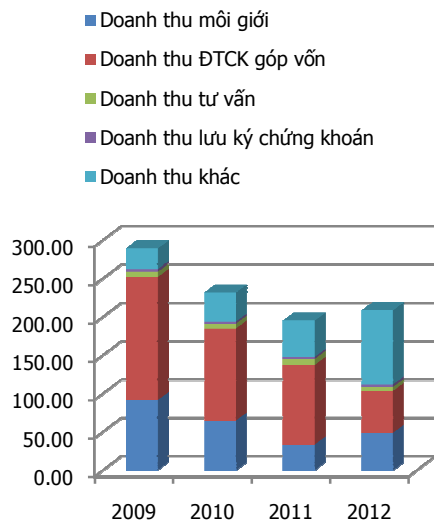
- Doanh thu hoạt động môi giới
- Doanh thu hoạt động ĐTCK góp vốn
- Doanh thu hoạt động tư vấn
- Doanh thu lưu ký chứng khoán
- Doanh thu khác



Biểu đồ doanh thu, lợi nhuận, tỷ suất lợi nhuận ròng



Cơ cấu doanh thu hoạt động 4 năm gần nhất



PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Năm 2012, Doanh thu của BVS đạt khoảng 208 tỷ đồng, tăng 6.56% so với năm 2011 và vượt hơn 35% so với kế hoạch đề ra. Trong đó, Doanh thu khác (bao gồm thu nhập lãi, thu từ hoạt động margin, thu từ mua quyền nhận tiền bán chứng khoán) chiếm tỷ trọng lớn nhất đạt hơn 46% tổng doanh thu. Tiếp đến là Doanh thu hoạt động đầu tư chứng khoán, góp vốn chiếm 26,24% và Doanh thu hoạt động môi giới chứng khoán đứng thứ 3 với tỷ trọng khoảng 23,4% tổng Doanh thu. Còn lại, các hoạt động khác như lưu ký chứng khoán, tư vấn đầu tư chỉ chiếm khoảng gần 4% tổng Doanh thu của BVS trong năm 2012.

Có thể thấy được trong năm 2012 với tình hình kinh tế vĩ mô chưa thực sự ổn định, BVS đã cố gắng nỗ lực không ngừng để đạt được các mục tiêu kế hoạch đề ra bằng việc tập trung mọi nguồn lực nhằm đẩy mạnh các hoạt động môi giới, hoạt động tư vấn, các dịch vụ tài chính (margin, ứng tiền, gửi tiền có kỳ hạn...). Bên cạnh đó, BVS cũng triển khai hoạt động đầu tư tự doanh theo hướng thận trọng, giảm dần tỷ trọng cổ phiếu trên danh mục thông qua việc thoái vốn một số khoản đầu tư kém hiệu quả, tăng tỷ trọng tiền mặt và các khoản đầu tư có lãi suất cố định nhằm giảm thiểu rủi ro thị trường.

Trong giai đoạn hiện tại và một vài năm tới, việc cơ cấu lại hoạt động kinh doanh cũng như hoạt động đầu tư của BVS được đánh giá khá cao vì việc này sẽ giúp cho BVS nâng cao năng lực tài chính và hạn chế tối đa các rủi ro phát sinh nhưng vẫn duy trì được mức lợi nhuận hợp lý trong việc sử dụng nguồn vốn của công ty khi thị trường chứng khoán (nói riêng) và nền kinh tế (nói chung) còn nhiều vấn đề bất ổn vẫn chưa được giải quyết triệt để.

Cùng với việc tạo ra doanh thu tương đối cao, trong năm 2012, BVS cũng đã giảm mạnh khoản chi phí hoạt động kinh doanh, chỉ còn ở mức gần 90 tỷ đồng, giảm hơn 166 tỷ đồng và bằng 35% so với cùng kỳ năm ngoái. Chi phí giảm chủ yếu từ hoạt động tự doanh. Ngoài ra, BVS cũng được hoàn nhập khoản trích dự phòng giảm giá chứng khoán là 4,4 tỷ đồng nên giảm chi phí dự phòng đến 39,5 tỷ đồng so với cùng kỳ năm ngoái.

Việc triển khai thành công các giải pháp kinh doanh đồng bộ đã giúp cho BVS có được mức lợi nhuận trước thuế năm 2012 rất khả quan, đạt 77,3 tỷ đồng, bằng 530% kế hoạch do Đại hội đồng cổ đông thông qua đầu năm. Ngoài ra, tỷ suất lợi nhuận ròng của năm 2012 cũng được cải thiện đáng kể (đạt hơn 37%). Chứng tỏ rằng việc định hướng, cơ cấu lại các hoạt động kinh doanh của BVS bước đầu đã phát huy được hiệu quả trong điều kiện thị trường vẫn còn nhiều khó khăn.

Qua biểu đồ cơ cấu doanh thu hoạt động 4 năm gần nhất của BVS, có thể thấy việc cơ cấu lại các hoạt động kinh doanh của BVS diễn ra rất rõ ràng. Đặc biệt là doanh thu ĐTCK, góp vốn và doanh thu khác đều có sự thay đổi về tỷ trọng trong tổng doanh thu hàng năm của BVS. Bắt đầu từ năm 2010, tỷ trọng của Doanh thu hoạt động ĐTCK, góp vốn có xu hướng giảm dần qua các năm và cho đến năm nay chỉ còn chiếm khoảng 1/4 tổng doanh thu của BVS. Có thể đây là kết quả của chính sách cắt giảm các khoản đầu tư kém hiệu quả và hạn chế hoạt động đầu tư mới của BVS. Ngược lại, tỷ trọng Doanh thu khác thì lại có xu hướng tăng dần qua các năm (bắt đầu từ năm 2010). Đến nay, hoạt động này đã chiếm được tỷ trọng cao nhất trong tổng doanh thu của BVS và có thể sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt trong thời gian sắp tới.

Tình hình thực hiện kế hoạch năm 2012

Chỉ tiêu	KH 2012	TH 2012	%KH/TH 2012
Doanh thu (tỷ đồng)	154.00	208.65	135.5%
LNTT (tỷ đồng)	14.60	77.39	530.1%
Chi trả cổ tức (%)	0	0	

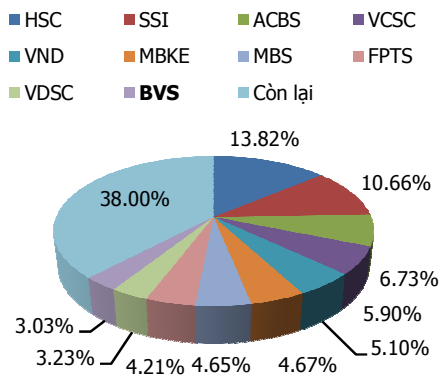
Kế hoạch năm 2013

Chỉ tiêu	TH 2012	KH 2013	Tăng/Giảm
Doanh thu (tỷ đồng)	208.65	184.00	-11.8%
LNTT (tỷ đồng)	77.39	77.50	0.1%
Chi trả cổ tức (%)	0	0	

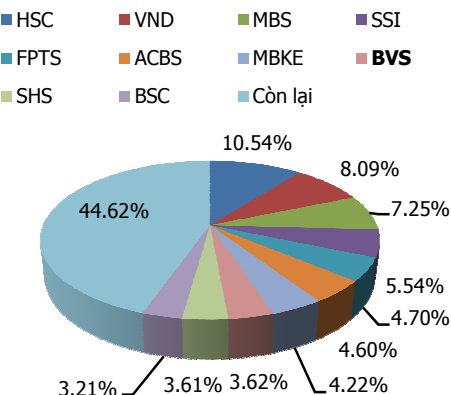
Thực hiện Quý 1/2013

Chỉ tiêu	KH 2013	Q1/2013	% KH 2013
Doanh thu (tỷ đồng)	184.00	49.06	26.7%
LNTT (tỷ đồng)	77.50	34.61	44.7%
Chi trả cổ tức (%)	0	0	

Thị phần môi giới cổ phiếu và chứng chỉ quỹ trên HSX quý 1/2013



Thị phần môi giới cổ phiếu trên HNX quý 01/2013



KẾ HOẠCH PHÁT TRIỂN TRONG TƯƠNG LAI

Kế thừa những kết quả đã đạt được trong năm 2012, bước sang năm 2013, BVS tiếp tục đầu tư vào hệ thống công nghệ, nguồn nhân lực, tăng cường năng lực tài chính nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ và hướng tới cung cấp cho khách hàng các dịch vụ đa dạng, chuyên nghiệp, đáp ứng tốt nhất nhu cầu đầu tư của khách hàng.

BVS sẽ tiếp tục tăng cường công tác quản trị rủi ro nhằm đảm bảo an toàn trong hoạt động kinh doanh của công ty cũng như cho khách hàng, khẳng định vị thế là công ty chứng khoán uy tín hàng đầu trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Dựa trên các dự báo về tình hình kinh tế vĩ mô và TTCK Việt Nam trong năm 2013, trên quan điểm thận trọng và ưu tiên mục tiêu bảo toàn vốn trước cổ đông, BVS đặt mục tiêu trong năm 2013 tổng doanh thu dự kiến là 184 tỷ đồng và lợi nhuận dự kiến là 77,5 tỷ đồng.

BVS sẽ nỗ lực thực hiện đồng bộ các giải pháp kinh doanh, cụ thể như:

Nâng cao năng lực phục vụ khách hàng thông qua hệ thống công nghệ thông tin tiên tiến, hiện đại

Trong năm 2013, BVS sẽ tiếp tục tập trung nguồn lực triển khai phân hệ Home Trading, Mobile Trading và kết nối Bloomberg của dự án phần mềm lõi chứng khoán (Core Securities), đồng thời tiếp tục triển khai dự án Database và Webportal nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh, phục vụ tốt nhất nhu cầu giao dịch của khách hàng, cũng như nâng cao hình ảnh của công ty trên thị trường.

Chú trọng đặc biệt đến công tác phát triển nguồn nhân lực

BVS sẽ triển khai chính sách đào tạo đồng bộ về chuyên môn nghiệp vụ lẫn kỹ năng mềm để nâng cao trình độ chuyên môn và khả năng phát triển khách hàng cho cán bộ nhân viên. Thực hiện rà soát, hiệu chỉnh lại chính sách đãi ngộ, đảm bảo cạnh tranh nhằm duy trì và phát triển nguồn nhân lực có chất lượng là một trong những mục tiêu công ty ưu tiên thực hiện trong năm 2013. Ngoài ra, BVS sẽ thiết kế các chương trình và chính sách đãi ngộ phù hợp nhằm khai thác khả năng bán chéo sản phẩm trong nội bộ Tập đoàn Bảo Việt.

Tập trung tối đa nguồn lực tài chính của công ty để đáp ứng, tối ưu nhu cầu đầu tư của khách hàng cá nhân cũng như tổ chức

BVS sẽ sử dụng nguồn lực của chính mình cũng như phối hợp với các Ngân hàng và tổ chức tín dụng tìm kiếm nguồn tài chính nhằm tăng khả năng cung ứng dịch vụ, đáp ứng tối đa nhu cầu của khách hàng trên cơ sở quản trị rủi ro chặt chẽ. Ngoài ra, công ty tập trung nghiên cứu phát triển sản phẩm trên cơ sở nền tảng pháp lý cho phép, triển khai các sản phẩm mới nhằm đa dạng hóa dịch vụ, phục vụ khách hàng cá nhân, tổ chức trong và ngoài nước.

(Nguồn: Báo cáo thường niên 2012)

BÁO CÁO TÀI CHÍNH TÓM TẮT

KẾT QUẢ KINH DOANH	Năm 2012	Năm 2011	Năm 2010	Năm 2009	CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH	Năm 2012	Năm 2011
Doanh thu thuần	208.65	195.79	238.91	292.18	Tăng trưởng		
Chi phí HĐKD	89.84	256.10	258.37	53.14	Doanh thu thuần	6.56%	-18.05%
CP bán hàng & CP quản lý DN	41.37	39.62	72.49	65.16	Lợi nhuận ròng	n/a	n/a
Doanh thu tài chính	0.00	0.00	0.00	0.00	Tổng tài sản	13.04%	-16.08%
Chi phí tài chính	0.00	0.00	0.00	0.00	Vốn chủ sở hữu	7.38%	-8.53%
Doanh thu khác	0.08	0.27	0.02	0.66	Tỷ suất sinh lợi		
Chi phí khác	0.12	0.00	0.80	0.09	Tỷ suất lợi nhuận gộp	56.94%	n/a
Thu nhập trước thuế	77.39	(99.65)	(92.73)	174.44	Tỷ suất lợi nhuận từ HĐKD	37.11%	n/a
Thuế TNDN phải nộp	0.00	0.00	0.00	0.00	Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	37.09%	n/a
Lợi nhuận sau thuế	77.39	(99.65)	(92.73)	174.44	Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	37.09%	n/a
CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	Năm 2012	Năm 2011	Năm 2010	Năm 2009	ROE	6.88%	n/a
TỔNG TÀI SẢN	1,534.9	1,357.8	1,618.0	1,776.0	ROA	5.04%	n/a
Tài sản ngắn hạn	1,245.5	996.5	1,103.8	1,268.3	EPS cơ bản (đồng)	1,071	(1,382)
<i>Tỷ trọng</i>	<i>81.14%</i>	<i>73.39%</i>	<i>68.22%</i>	<i>71.42%</i>	Khả năng thanh toán		
Tài sản dài hạn	289.4	361.3	514.2	507.7	Khả năng thanh toán hiện hành	3.04	3.22
<i>Tỷ trọng</i>	<i>18.86%</i>	<i>26.61%</i>	<i>31.78%</i>	<i>28.58%</i>	Khả năng thanh toán Nhanh	3.04	3.22
NGUỒN VỐN	1,534.9	1,357.8	1,618.0	1,776.0	Khả năng thanh toán tiền mặt	1.46	1.74
Nợ phải trả	409.2	309.5	472.0	537.1	Năng lực hoạt động		
<i>Tỷ trọng</i>	<i>26.66%</i>	<i>22.80%</i>	<i>29.17%</i>	<i>30.24%</i>	Vòng quay khoản phải Thu	0.95	4.39
Nợ ngắn hạn	409.2	309.4	471.9	537.1	Vòng quay tổng tài sản	0.14	0.14
Nợ dài hạn	0.0	0.1	0.1	0.1	Cơ cấu vốn		
Vốn chủ sở hữu	1,125.6	1,048.3	1,146.0	1,238.8	Tổng tài sản / VCSH	1.36	1.30
<i>Tỷ trọng</i>	<i>73.34%</i>	<i>77.20%</i>	<i>70.83%</i>	<i>69.76%</i>	Tổng nợ / Tổng tài sản	0.27	0.23
Vốn chủ sở hữu	1,125.6	1,048.3	1,146.0	1,238.8	Tổng nợ / VCSH	0.36	0.30
Nguồn kinh phí & Quỹ Khác	0.0	0.0	0.0	0.0	Nợ vay / VCSH	0.02	0.00

Trong các năm gần đây, tỷ trọng Tài sản ngắn hạn/Tổng tài sản của BVS luôn được duy trì ở mức cao (trên 70%) còn tỷ trọng Nợ phải trả/Nguồn vốn thường ở mức khá thấp (dưới 30%) cho thấy được nguồn vốn chủ sở hữu của BVS không chỉ tài trợ cho tài sản dài hạn mà còn cho cả phần lớn tài sản ngắn hạn nên có thể nói cơ cấu tài sản và nợ của BVS là khá an toàn. Ngoài ra, các chỉ số đánh giá về cơ cấu vốn, về khả năng thanh toán của BVS cũng ở mức rất cao. Vì vậy có thể thấy được tình hình tài chính và thanh khoản của BVS luôn được duy trì ở trạng thái tốt trong các năm gần đây.

Các yếu tố này rất cần phải chú trọng vì BVS là một trong các công ty chứng khoán có quy mô vốn và tổng tài sản tương đối lớn trên TTCK Việt Nam, ngoài các dịch vụ chứng khoán đơn thuần, BVS còn có các dịch vụ chuyên nghiệp khác nhằm đáp ứng nhu

cầu đầu tư của các cá nhân, tổ chức trong và ngoài nước. Do đó, với một nền tảng tài chính tốt và vững mạnh sẽ giúp BVS phát triển bền vững hơn và dễ dàng hơn trong việc mở rộng thị trường hoạt động.

Ngoài ra, khoản mục đầu tư tài chính của BVS (bao gồm cả ngắn hạn và dài hạn) với tổng giá trị hơn 680 tỷ đồng cũng cần phải quan tâm. Tuy khoản mục này đã giảm so với cùng kỳ nhưng vẫn còn ở mức khá cao. Do đó, với sự biến động của thị trường chứng khoán trong thời gian sắp tới rất có thể sẽ tác động và ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của BVS.

SO SÁNH CÁC CÔNG TY CÙNG NGÀNH

Mã CK	DT 2012 (Tỷ đồng)	LNST 2012 (Tỷ đồng)	EPS cơ bản (đồng)	HS thanh toán nhanh	D/A	ROE (%)	ROA (%)	Tỷ suất LN gộp (%)	Tốc độ TT DT (%)	Tốc độ TT LNST	P/E	P/B
AGR	876.95	61.69	291.00	2.73	0.62	2.72	1.03	12.35	(33.93)	(42.20)	16.84	0.46
BSI	221.13	21.17	244.79	2.15	0.48	3.17	0.95	13.05	11.96	n/a	13.07	0.41
CTS	175.70	72.74	920.84	4.21	0.19	8.25	5.64	73.74	(6.53)	13.85	7.71	0.62
HCM	560.25	246.38	2,443.07	2.84	0.32	11.76	8.46	70.82	16.60	26.73	8.88	1.01
SHS	365.78	30.79	307.91	2.14	0.48	4.06	2.31	43.60	61.93	n/a	20.79	0.83
VND	240.88	78.64	786.38	3.35	0.32	7.36	5.06	59.84	(12.93)	n/a	22.00	1.57
SSI	849.29	464.30	1,316.74	1.88	0.34	9.04	6.41	46.48	0.15	462.51	13.29	1.18
B/Q	616.74	213.84	946.84	2.52	0.41	6.81	4.46	42.15	(0.05)	n/a	13.61	0.83

(nguồn: stox.vn)

So sánh với các công ty cùng ngành là những công ty được niêm yết và giao dịch trên HSX, HNX có quy mô vốn điều lệ và hệ số đo lường mức độ biến động gần tương đồng nhau, được lựa chọn một cách chủ quan sau khi đã loại bỏ một số công ty có các chỉ số tăng giảm bất thường so với các năm trước. Có thể thấy rằng tuy doanh thu và lợi nhuận của BVS đạt được trong năm 2012 là khá thấp nhưng các chỉ số tài chính trọng yếu thì tương đối tốt và cao hơn cả chỉ số bình quân của ngành (theo cách tính bình quân trọng số theo quy mô vốn điều lệ). Điều này chứng tỏ rằng BVS hiện là 1 trong những công ty chứng khoán có tình hình tài chính tốt trên TTCK Việt Nam.

PHÂN TÍCH ĐỊNH GIÁ

Chỉ tiêu	
EPS 2013 dự phóng	1,073 đồng
Mức cổ tức dự phóng thực hiện trong 2013	0%
BV 2013 dự phóng	16,656 đồng

Với tổng giá trị khớp lệnh của cổ phiếu, chứng chỉ quỹ đạt được khá cao trên cả 2 sàn HSX và HNX trong 4 tháng đầu năm 2013, cũng như sau khi xem xét, đánh giá kết quả hoạt động kinh doanh Quý 1 của BVS. Chúng tôi cho rằng trong năm 2013 khi thị trường chứng khoán không có những biến động quá xấu, thì với lợi thế là 1 trong những công ty chứng khoán có thị phần môi giới hàng đầu (đứng thứ 10 trên HSX và thứ 8 trên HNX), cùng với việc sẽ đẩy mạnh hoạt động các dịch vụ tài chính có mức sinh lợi ổn định như: margin, ứng tiền, gửi tiền có kỳ hạn, ... thì BVS hoàn toàn có khả năng đạt được mức lợi nhuận như kế hoạch đã đề ra. Với giả định này, chúng tôi dự phóng EPS 2013 của BVS sẽ là 1,073 đồng/cp.

BQ Ngành	EPS/BV 2013	Định giá	Tỷ trọng
P/E	13.61	1,073	14,606
P/B	0.83	16,656	13,842
Định giá		14,100 đồng	

Do lợi nhuận chưa phân phối của BVS năm 2012 còn âm khoảng 235 tỷ đồng nên với giả định kết quả lợi nhuận đạt được trong năm 2013 như trên, chúng tôi dự phóng BV cuối năm 2013 của BVS sẽ khoảng 16,656 đồng/cp là tương đối hợp lý.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Mức hỗ trợ - kháng cự

Mức hỗ trợ 1	11,000 đồng
Mức hỗ trợ 2	9,900 đồng
Mức kháng cự 1	12,200 đồng
Mức kháng cự 2	13,500 đồng

Đồ thị của BVS hiện tại đang cho thấy xu hướng giảm ngắn hạn:

- Các chỉ báo kỹ thuật như RSI, MACD đang trong xu hướng xuống và vẫn chưa xuất hiện những tín hiệu tích cực.
- Khối lượng khớp lệnh các phiên gần đây cũng tương đối thấp (KLGD khớp lệnh TB 10 phiên chỉ khoảng 440.000 cp) và thanh khoản thì biến động theo xu hướng giảm nhiều hơn tăng.
- Đường trung bình động MA (50) đang có xu hướng cắt từ trên xuống các đường MA (100) và MA (200).

Do đó, trong thời gian sắp tới BVS có thể vẫn tiếp tục duy trì xu hướng giảm ngắn hạn với mức độ biến động giá hẹp và tiến dần đến đường trendline (02.10.12 – 30.11.12).

Ngoài ra, do đặc thù của ngành chứng khoán thường phải chịu ảnh hưởng rất mạnh từ sự biến động của thị trường chung, nên các nhà đầu tư cần chú ý đến các tin tức vĩ mô có tác động đến nền kinh tế và thị trường chứng khoán để từ đó có thể ra quyết định đầu tư cho phù hợp.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo này được phát hành bởi CTCP Chứng khoán Phương Đông (ORS), Nội dung trong báo cáo được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố và những xem xét thận trọng của người phân tích, Các thông tin được nêu trong báo cáo chỉ có giá trị tham khảo tại thời điểm phát hành, ORS và người phân tích không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của các thông tin được đề cập trong báo cáo này.

Các nhận định và dự báo được nêu trong báo cáo này chỉ là quan điểm cá nhân của người phân tích mà không đại diện cho quan điểm của ORS, ORS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức, hoặc phải thông báo với người đọc khi các thông tin, nhận định hay dự báo trong báo cáo này có sự thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

Báo cáo này được viết với mục đích cung cấp thông tin khái quát, mà không hướng đến việc khuyến nghị người đọc thực hiện các quyết định đầu tư cụ thể, Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn thông tin tham khảo.

Báo cáo này là tài sản được giữ bản quyền tại ORS, Báo cáo này chỉ được sao chép, bổ sung, sửa đổi hoặc phát hành từng phần hay toàn bộ nội dung khi có sự đồng ý của ORS.



Công ty Cổ phần Chứng khoán PHƯƠNG ĐÔNG

194 Nguyễn Công Trứ, P. Nguyễn Thái Bình, Quận I, Tp.HCM

+T: (84-8) 3.914.4290 +F: (84-8) 3.914.2295 +W: www.ors.com.vn