

MUA [+32.7%]

Ngày cập nhật: 15/03/2020

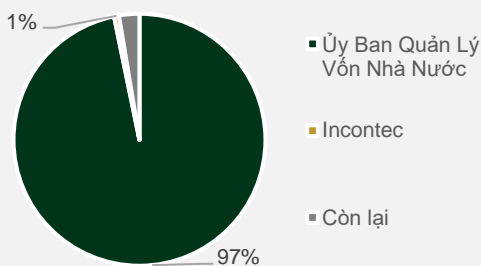
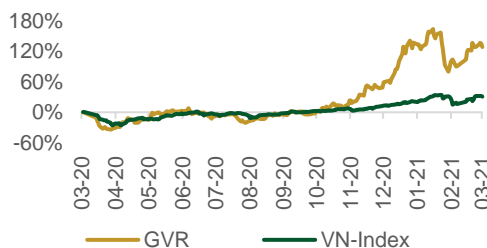
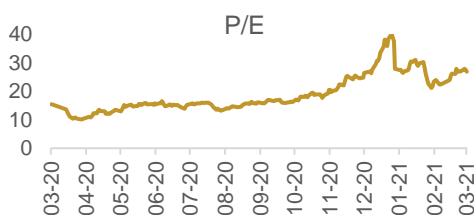
Giá hợp lý	40,200	VND
Giá hiện tại	30,300	VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	4,000
Free-float (triệu)	104
Vốn hóa (tỷ đồng)	123,600
KLGD TB 3 tháng	5,335,134
Sở hữu nước ngoài	0.53%
Ngày niêm yết đầu tiên	21/03/2018

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Khai Phá Giá Trị

Cập nhật kết quả kinh doanh: Trong năm 2020, doanh thu của GVR đạt 21.2 nghìn tỷ VND (+7% YoY) và 5.2 nghìn tỷ VND LNST (+32% YoY). Tăng trưởng mạnh của LNST nhờ vào các khoản thoái vốn và hoàn nhập dự phòng đầu tư trong năm, giúp cho doanh thu tài chính tăng 4 lần so với năm ngoài. Trong năm GVR đã giảm sở hữu tại các công ty con và công ty liên kết – SIP từ 13.53% xuống còn 1.76%, VRG từ 56.73% xuống còn 36.72%, HIZ từ 35.84% xuống 0%.

3 mảng kinh doanh chính vẫn đóng góp phần lớn trong tổng doanh thu, với tỷ trọng 94%. Doanh thu của mảng cao su tăng trưởng 12.6% YoY nhờ vào đà tăng của giá cao su trong quý cuối năm 2020. Tăng trưởng doanh thu từ mảng cao su đã bù trừ vào sự sụt giảm của các mảng kinh doanh khác. Doanh thu từ mảng gỗ giảm 11% YoY và doanh thu từ bất động sản khu công nghiệp (BDS KCN) giảm 8% YoY. Doanh thu mảng gỗ giảm do sự sụt giảm mạnh trong Q2 vì dịch bệnh.

Dự phóng kết quả kinh doanh 2020: Chúng tôi dự phóng GVR trong năm 2021 sẽ có doanh thu đạt 22 nghìn tỷ VND (+4% YoY) và LNST đạt 4.9 nghìn tỷ VND (-6% YoY). Chúng tôi kỳ vọng rằng đà tăng của giá cao su sẽ kéo dài đến nửa đầu năm 2021, do đó doanh thu trong năm 2021 sẽ không có sự tăng trưởng vượt bậc. Doanh thu tài chính từ hoạt động thoái vốn trong 2021 sẽ là VND 1.4 nghìn tỷ VND tương đương với năm 2020. Tuy nhiên, không có các khoản hoàn nhập dự phòng từ đầu tư giống năm trước sẽ làm cho LNST giảm.

Điểm nhấn đầu tư: Thay vì nhìn vào kết quả kinh doanh trong năm, chúng tôi nhìn nhận cổ phiếu GVR như một cổ phiếu có “tài sản tiềm năng”. Kế hoạch kinh doanh trong 5 năm tới của doanh nghiệp có tập trung vào phát triển khu công nghiệp, điều này có thể khai phá giá trị tiềm năng của công ty. Bằng việc có quỹ đất lớn tạo lợi thế cạnh tranh cho công ty có thể phát triển đất công nghiệp với chi phí thấp. Hơn thế nữa, GVR cũng muốn tập trung hoàn thiện chuỗi giá trị của mảng cao su. Tiền mặt lớn (chiếm 69% tổng tài sản ngắn hạn vào cuối năm 2020) giúp cho công ty có thể thực hiện những giao dịch M&A khi có sẵn mục tiêu.

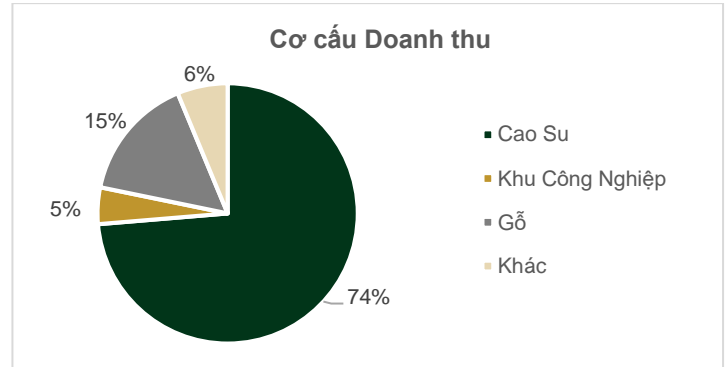
Định Giá & Khuyến Nghị: Chúng tôi dùng phương pháp P/B và SoTP giống báo cáo lần trước để đưa ra giá hợp lý của cổ phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi sử dụng mức chiết khấu 10% cho định giá SoTP do cấu trúc tập đoàn phức tạp. Chúng tôi cũng điều chỉnh P/B mục tiêu cao hơn, từ 2.2 như báo cáo lần trước lên 3 vì chúng tôi tin rằng công ty nên có mức giá P/B cao hơn để phản ánh được tiềm năng tài sản đang sở hữu. Mức P/B mới cũng tương đương với các tập đoàn cao su lớn ở Châu Á. Giá hợp lý của chúng tôi là 40,200 VND/cổ phiếu, cho mức upside tương đương 32.7%. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu.

Rủi ro: (1) Rủi ro pháp lý khi chuyển đổi đất, (2) Việc kinh doanh của mảng cao su phụ thuộc vào biến động của giá cao su tự nhiên.

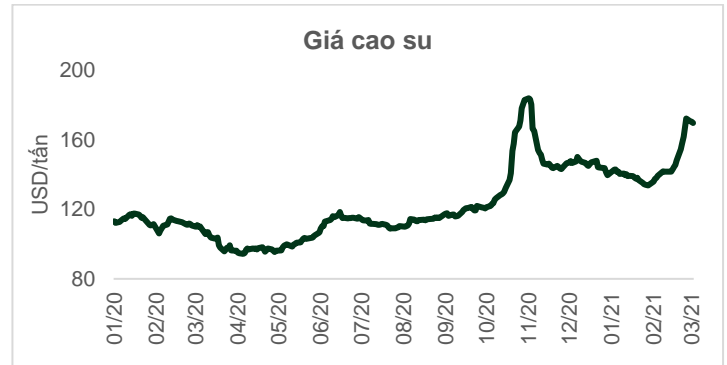
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	15,545	20,048	19,713	19,804	21,171	22,093
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	2,797	3,936	3,334	3,833	5,230	4,906
EPS (VND)	952	1,271	649	813	1,070	1,042
Tăng trưởng EPS (%)	45%	34%	-49%	25%	32%	-3%
Giá trị sổ sách (VND)	17,292	17,560	12,336	12,649	12,793	13,121
P/E	n/a	n/a	13.6	12.9	18.35	38.56
P/B	n/a	n/a	0.7	1.2	1.33	3.06
Cổ tức tiền mặt (VND)	n/a	n/a	n/a	250	600	300

Cập nhật Kết Quả Kinh Doanh

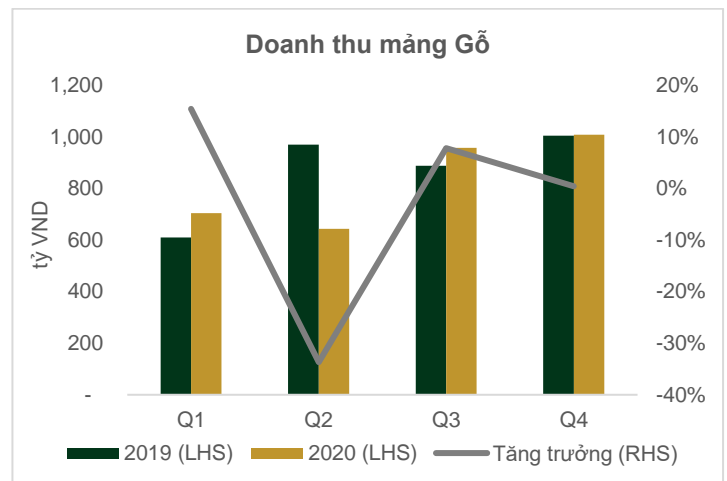
3 mảng kinh doanh chính vẫn đóng góp phần lớn doanh thu với tỷ trọng 96%. Doanh thu mảng cao su vẫn đóng góp chính với tỷ trọng 74%, tiếp đến là doanh thu từ mảng gỗ 16%. Doanh thu từ mảng BĐS KCN (chiếm 5% trong tổng doanh thu) chưa đóng góp tỷ trọng lớn.



Giá cao su trong năm 2020 đã hồi phục sau khoảng thời gian dài rớt giá. Giá trung bình trong 4Q20 tăng 37% YoY. Nhờ giá tăng, doanh thu của mảng cao su trong 4Q20 tăng trưởng 32% YoY, giúp cho doanh thu của mảng cao su tăng 12.6% YoY. Trong 2020, GVR đã thu hoạch được 369.7 nghìn tấn mủ cao su (+12% YoY) và năng suất mủ trung bình đạt 1.55 tấn trên mỗi ha, tương đương với năm trước.



Mặc dù cho doanh thu của mảng gỗ giảm trong năm 2020, chúng tôi vẫn đặt kỳ vọng cao cho mảng kinh doanh này nhờ các hiệp định FTAs. Doanh thu mảng gỗ giảm 11% YoY. Tuy nhiên, nếu nhìn vào doanh thu từng quý, mức giảm cả năm do kết quả quý 2 khi dịch bệnh xảy ra. Vào tháng 11 và 12 năm 2020, tình trạng thiếu container rỗng làm cho hoạt động xuất khẩu gặp khó khăn trong khi đơn đặt hàng tăng gấp đôi so với năm ngoái. Chúng tôi tin rằng các hiệp định FTAs sẽ tiếp tục tạo động lực thúc đẩy ngành gỗ Việt Nam và sự tăng trưởng doanh thu mảng gỗ sẽ hồi phục.

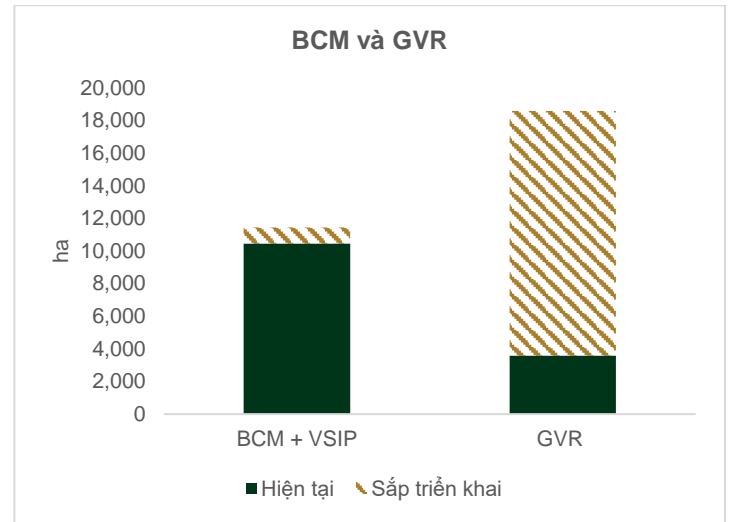


Việc chuyển đổi đất để phát triển khu công nghiệp có thể sẽ có nhiều chuyển biến tích cực hơn các năm trước vì Nghị Định 148/2020/ND-CP có hiệu lực từ ngày 08 tháng 02 năm 2021. Nghị định 148 sẽ hỗ trợ việc chuyển đổi đất. Theo thông tư, công ty, không có quyền sử dụng đất theo quy định của pháp luật về đất đai nhưng có tài sản gắn liền với đất, có thể thỏa thuận với chủ đầu tư phát triển dự án để mua tài sản. Đất mà GVR được Nhà Nước giao cho quản lý có thể được đền bù cao hơn, việc thường gây trở ngại khi chuyển đổi đất. Chúng tôi cũng tin rằng Nghị Định sẽ hỗ trợ các dự án phát triển KCN tương lai của công ty. Tuy nhiên, việc chuyển đổi sẽ còn phụ thuộc vào quy hoạch của tỉnh, bản quy hoạch 2021 – 2025 kỳ vọng sẽ được hoàn thành vào năm 2022.

Bảng: Dự án sắp triển khai

KCN	Diện tích đất dự kiến (ha)
Nam Tân Uyên 3	346
Rạch Bắp Mở rộng (MR)	360
Tân Lập (2 giai đoạn)	380
Tân Bình MR	1,055
Hải Nghĩa	715
Bình Mỹ	1,002
Minh Hưng III MR	578
Đồng Phú MR	800
Nam Pleiku	200
Dầu Giây MR	75
Long Khánh MR	500

Công ty có kế hoạch phát triển 15 nghìn ha BĐS KCN trong giai đoạn 2021 – 2025. Hiện tại, BCM là đơn vị phát triển KCN lớn nhất. Bằng việc chuyển đổi 15 nghìn ha, GVR có diện tích đất KCN lớn gấp 1.5 lần diện tích của BCM, giúp cho GVR là đơn vị phát triển KCN lớn nhất ở Việt Nam. Bằng cách chuyển đổi đất, công ty có thể khai phá giá trị của tài sản mình đang sở hữu.



Hình: Chuỗi giá trị của GVR

GVR cũng muốn hoàn thiện chuỗi giá trị của mình bằng cách sáp nhập các công ty sản xuất lốp xe ở miền Trung và miền Nam. Tuy nhiên, việc sáp nhập vẫn còn phải đợi sự đồng ý từ Ủy Ban Quản Lý Vốn Nhà Nước (CMSC). Giá sáp nhập kỳ vọng sẽ được đấu giá, tuân theo pháp luật hiện hành.



(Nguồn: GVR, ANRPC, PHFM tổng hợp)

Định giá

Chúng tôi dự phóng doanh thu GVR trong năm 2021 sẽ đạt 22 nghìn tỷ VND (+4% YoY) và LNST sẽ đạt 4.9 nghìn tỷ VND (-6% YoY). Chúng tôi kỳ vọng rằng đà tăng của giá cao su sẽ kéo dài đến nửa đầu năm 2021, do đó doanh thu trong năm 2021 sẽ không có sự tăng trưởng vượt bậc. Doanh thu tài chính từ hoạt động thoái vốn trong 2021 sẽ là VND 1.4 nghìn tỷ VND tương đương với năm 2020. Tuy nhiên, không có các khoản hoàn nhập dự phòng từ đầu tư giống năm trước sẽ làm cho LNST giảm.

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp – P/B và SoTP – để định giá cổ phiếu. Chúng tôi vẫn tiếp tục sử dụng tỷ trọng 40:60 cho từng phương pháp. Tuy nhiên, chúng tôi sử dụng mức chiết khấu 10% cho định giá SoTP do cấu trúc tập đoàn phức tạp. Chúng tôi cũng điều chỉnh P/B mục tiêu cao hơn, từ 2.2 như báo cáo lần trước lên 3 vì chúng tôi tin rằng công ty nên có mức giá P/B cao hơn để phản ánh được tiềm năng tài sản đang sở hữu. Mức P/B mới cũng tương đương với các tập đoàn cao su lớn ở Châu Á.

Giá hợp lý của chúng tôi là 40,200 VND/ cổ phiếu, cho mức upside tương đương 32.7%. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu. Giá hợp lý được điều chỉnh tăng chủ yếu đến từ việc tăng giá của mảng KCN. Từ quan sát và nghiên cứu của chúng tôi, giá đền bù đất của các doanh nghiệp tư nhân cao hơn rất nhiều so với các doanh nghiệp Nhà Nước. Chúng tôi đã tăng giả định giá đền bù. Do đó, rủi ro gắn liền với định giá của chúng tôi cũng đến từ những giả định trong quá trình chuyển đổi đất.

Bảng: Tóm tắt định giá

Phương pháp	Mục tiêu	Giá	Tỷ trọng
P/B	3	39,300	40%
SoTP		40,800	60%
Giá hợp lý		40,200	

Bảng: Các công ty tương đương

Công ty	Mã	P/B
Eastern Polymer Group PCL	EPG TB	2.63
Hartalega Holdings Bhd	HART MK	8.07
Kossan Rubber Industries	KRI MK	4.12
Shanghai Yongli Belting Co Ltd	300230 CH	1.20
Chengdu Guibao Science & Techn	300019 CH	6.06
China Hainan Rubber Industry G	601118 CH	2.42
Mesnac Co Ltd	002073 CH	0.97
Zhejiang Double Arrow Rubber C	002381 CH	1.96
Anhui Zhongding Sealing Parts	000887 CH	1.39
Sanlux Co Ltd	002224 CH	1.72
Guangdong Silver Age Sci & Tec	300221 CH	3.38
Zhejiang Tiantie Industry Co L	300587 CH	3.41
Shandong Himile Mechanical Sci	002595 CH	4.60
Leshan Giantstar Farming & Hus	603477 CH	2.96
Shenzhen Cotran New Material C	300731 CH	5.69
Shandong Yanggu Huatai Chemica	300121 CH	3.23
Zhejiang Xiantong Rubber & Pla	603239 CH	4.63
Sri Trang Agro-Industry PCL	STA TB	1.93
Median		3

(Nguồn: Bloomberg, PHFM tổng hợp)

Bảng: Định giá SoTP

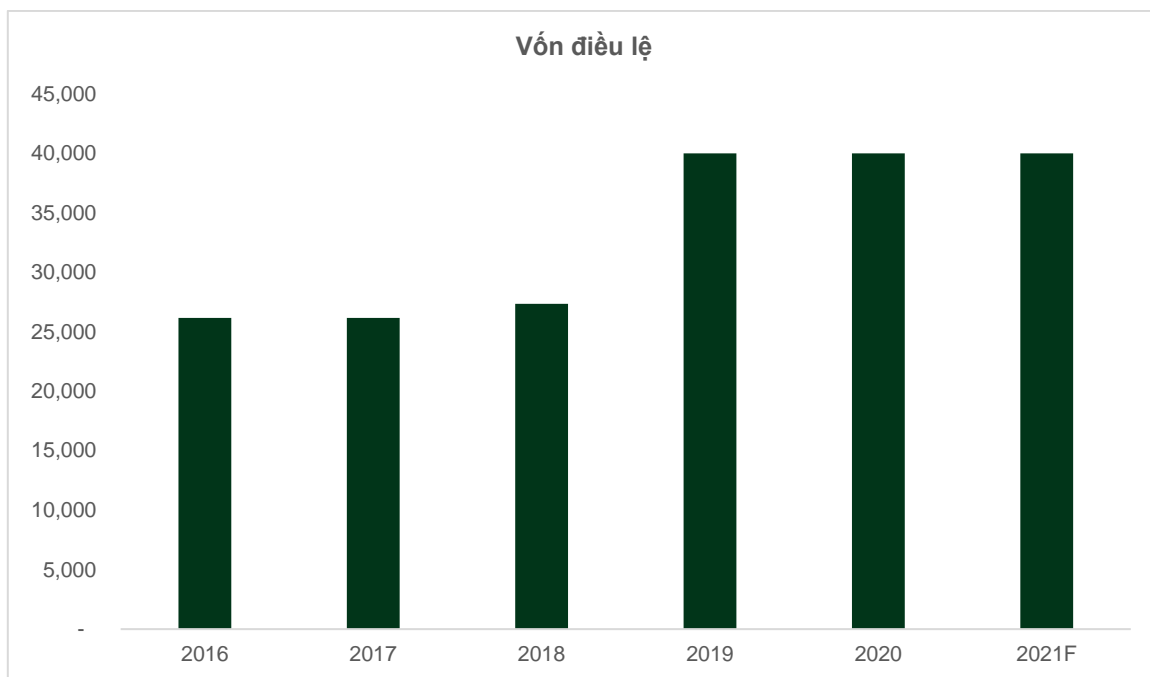
Mảng	Giá trị (tỷ VND)	Phương pháp	Mục tiêu
Cao Su	29,028	P/E	9.7
Gỗ	4,251	P/E	9
KCN	148,779	RNAV	
Khác	148	P/E	10
Tỷ lệ chiết khấu	10%		
Giá trị	163,986		
Tiền & tương đương tiền	12,572		
Nợ	(13,313)		
Giá trị vốn cổ phần	163,245		
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	4,000		
Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	40,800		

Sơ lược công ty

Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam được thành lập theo Quyết định 248/2006/QĐ-TTg ngày 30/10/2006 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Đề án thí điểm hình thành Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam và Quyết định số 249/2006/QĐ-TTg ngày 30/10/2006 của Thủ tướng Chính phủ về việc thành lập Công ty mẹ - Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam. Ngày 30 tháng 3 năm 2011, Thủ tướng Chính phủ đã ra Quyết định số 469/QĐ-TTg về việc ban hành Điều lệ tổ chức và hoạt động của Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam. Công ty niêm yết trên sàn HOSE.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn: GVR, PHFM dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần	15,545	20,048	19,713	19,804	21,171	22,093
Giá vốn hàng bán	(12,173)	(14,801)	(15,199)	(15,181)	(16,365)	(17,061)
Lợi nhuận gộp	3,372	5,246	4,515	4,623	4,806	5,033
Chi phí bán hàng	(336)	(418)	(466)	(429)	(442)	(461)
Chi phí QLDN	(1,215)	(1,526)	(1,970)	(1,629)	(1,583)	(1,818)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,821	3,302	2,079	2,565	2,781	2,754
Lợi nhuận tài chính	539	571	791	732	3,007	2,237
Chi phí lãi vay	(520)	(706)	(790)	(792)	(1,170)	(917)
Lợi nhuận trước thuế	3,271	4,708	4,252	4,655	6,086	6,002
Lợi nhuận sau thuế	2,797	3,936	3,334	3,833	5,230	4,906
LNST của cổ đông Công ty	2,489	3,478	2,596	3,250	4,279	4,170
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tài Sản Ngắn Hạn	14,945	17,191	18,429	21,070	23,097	24,988
Tiền và tương đương tiền	6,034	5,161	5,160	7,115	6,219	7,213
Đầu tư tài chính ngắn hạn	2,699	4,399	5,475	6,560	9,776	10,326
Phải thu ngắn hạn	523	1,687	1,606	1,183	1,023	923
Hàng tồn kho	2,601	3,542	3,286	3,507	2,290	3,471
Tài sản ngắn hạn khác	3,088	2,401	2,903	2,706	3,789	3,056
Tài Sản Dài Hạn	54,857	57,292	58,944	57,447	56,548	55,603
Phải thu dài hạn	390	1,418	390	232	-	-
Tài sản cố định	16,660	21,157	25,429	27,699	30,203	33,167
Bất động sản đầu tư	1,000	1,087	1,183	1,345	1,475	1,367
Chi phí xây dựng dở dang	31,387	28,640	25,425	21,745	18,197	14,583
Đầu tư tài chính dài hạn	2,597	2,699	2,761	2,860	2,579	2,209
Tài sản dài hạn khác	2,771	2,249	3,724	3,552	4,088	4,271
Lợi thế thương mại	52	41	32	15	6	6
Tổng cộng tài sản	69,803	74,483	77,373	78,517	79,645	80,592
Nợ phải trả	24,600	26,448	28,031	27,920	28,474	27,960
Nợ ngắn hạn	10,157	10,474	10,337	9,729	10,565	10,662
Nợ dài hạn	14,444	15,974	17,693	18,192	17,909	17,298
Vốn chủ sở hữu	45,202	48,034	49,342	50,597	51,172	52,631
Vốn điều lệ	26,141	27,355	40,000	40,000	40,000	40,000
Lợi ích cổ đông thiểu số	4,104	4,271	4,624	3,776	3,748	4,484
Tổng nguồn vốn	69,803	74,483	77,373	78,517	79,645	80,592

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	3,372	3,546	6,783	5,773	6,764	8,698
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(3,203)	(2,537)	(2,152)	(303)	(2,301)	(1,259)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(213)	(824)	1,094	(1,492)	171	(120)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	522	(867)	10	1,957	(885)	995
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	5,504	6,034	5,161	5,160	7,115	6,219
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	6,034	5,161	5,160	7,115	6,219	7,213
Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tăng trưởng						
Doanh thu	3%	29%	-2%	0%	7%	4%
Lợi nhuận sau thuế	39%	41%	-15%	15%	36%	-6%
Tổng tài sản	5%	7%	4%	1%	1%	1%
Tổng vốn chủ sở hữu	4%	6%	3%	3%	1%	3%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	22%	26%	23%	23%	23%	23%
Tỷ suất EBIT	12%	16%	11%	13%	13%	12%
Tỷ suất EBITDA	20%	24%	19%	22%	25%	22%
Tỷ suất lãi ròng	18%	20%	17%	19%	25%	22%
ROA	4%	5%	4%	5%	7%	6%
ROE	6%	8%	7%	8%	10%	9%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	19	20	30	26	19	19
Vòng quay hàng tồn kho	83	76	82	82	65	75
Vòng quay khoản phải trả	26	22	26	24	22	23
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.5	1.6	1.8	2.2	2.2	2.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.2	1.3	1.5	1.8	2.0	2.0
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
Tổng vay/Vốn chủ sở hữu	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Vay ngắn hạn/VCSH	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Vay dài hạn/VCSH	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby,

81-83-83B-85 Hàm Nghi, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp. HCM

Điện thoại: (84-28) 3 535 6060

Fax: (84-28) 3 535 2912