

GIỮ VỮNG PHONG ĐỘ

19/03/2024

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	42,200 VND
Giá hiện tại	36,600 VND
Tiềm năng tăng/giảm	15%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	799
Free float (triệu)	519
Vốn hóa (tỷ VND)	29,255
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	1.95 triệu
Sở hữu nước ngoài (%)	38.48%
Ngày niêm yết đầu tiên	02/01/2010

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Công ty CP Đầu Tư Tiên Lộc	10.83%
Công Ty TNHH Đầu Tư Gam Ma	8.75%
Công Ty TNHH Đầu Tư Thương Mại Á Âu	8.51%
Vietnam Enterprise Limited	7.09%
Khác	64.82%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	896
BVPS (VND)	16,829
Nợ/VCSH (%)	41%
ROA (%)	8%
ROE (%)	12%
P/E	40.1
P/B	2.1
Tỷ suất cổ tức (%)	N/a

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

KDH là nhà phát triển bất động sản đất nền (nhà phố và biệt thự) nổi tiếng tại TPHCM. Kể từ năm 2017, công ty đã mở rộng sang lĩnh vực phát triển căn hộ tầm trung. KDH hiện sở hữu quỹ đất tại Quận 9, Quận 2 (thành phố Thủ Đức) và khu vực Tây Nam của TP. HCM.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Đỗ Tiến Đạt
datdo@phs.vn

- Năm 2024, kết quả kinh doanh của KDH kỳ vọng phục hồi nhà tập trung bàn giao các dự án tạo Privia, Classia và bán các lô đất nhỏ
- Quỹ đất sạch, lớn tại thành phố Hồ Chí Minh, cùng kinh nghiệm phát triển dự án tốt và sự hợp tác với Keppel Land, KDH có thể tiếp tục triển khai các dự án đầu tư mới để duy trì đà tăng trưởng trong tương lai.
- Khuyến nghị của chúng tôi là MUA với tiềm năng tăng giá 15%.

Dự phóng kết quả kinh doanh: Năm 2024, chúng tôi kỳ vọng với môi trường lãi suất thấp cùng các luật quan trọng về bất động sản đã được Quốc hội thông qua sẽ giúp cho thị trường bất động sản phục hồi trở lại. Theo đó, chúng tôi dự báo KDH có thể ghi nhận doanh thu 3,439 (+64% YoY) và lợi nhuận sau thuế là 1,198 tỷ đồng (+64% YoY) chủ yếu đến từ dự án The Privia, các căn còn lại tại dự án Classia và bán các lô đất nhỏ.

Điểm nhấn đầu tư: Khi quỹ đất ở thành phố Hồ Chí Minh dần trở nên khan hiếm, KDH sở hữu một lợi thế đáng kể với hơn 650 ha đất sạch tại thành phố Thủ Đức và huyện Bình Chánh, tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển bền vững của công ty. Trong ba năm tới, KDH sẽ tập trung triển khai các dự án chủ lực như Privia, Solina, Emeria và Clarita. Đặc biệt, các đại dự án như Khu dân cư Tân Tạo (330ha), Khu công nghiệp Lê Minh Xuân (110ha) và Khu dân cư Phong Phú 2 (130ha) sẽ trở thành động lực chính thúc đẩy sự tăng trưởng dài hạn của KDH.

Đến cuối năm 2023, tỷ lệ nợ vay ròng so với vốn chủ sở hữu của KDH đạt 17%, là một trong số những doanh nghiệp có tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp nhất trong ngành Bất động sản. Với cơ cấu tài chính ổn định giúp KDH có khả năng tiếp cận các khoản vay một cách dễ dàng, từ đó đẩy nhanh tiến độ các dự án. Hơn nữa, việc hợp tác với nhà phát triển từ Singapore - Keppel Land sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho KDH trong việc triển khai các dự án trong tương lai.

Năm 2024, KDH dự kiến phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư chiến lược thu về hơn 3,000 tỷ đồng, từ đó sẽ giúp công ty giảm bớt chi phí tài chính và có thêm nguồn lực để triển khai các dự án trọng điểm.

Định giá & khuyến nghị: Bằng phương pháp NAV để xác định giá trị thực cổ phiếu KDH, giá trị hợp lý cho mỗi cổ phiếu là 42,200 đồng. Mức giá hợp lý này cao hơn 15% so với mức giá giao dịch chốt ngày 19/03/2024. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KDH.

Rủi ro: (1) Rủi ro chu kỳ ngành BĐS, (2) Rủi ro trì hoãn tại dự án Tân Tạo.

Chỉ số tài chính	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ VND)	3,738	2,912	2,093	3,439	5,460
LNST (tỷ VND)	1,202	1,103	731	1,198	1,959
EPS (VND)	1,776	1,538	896	1,435	2,330
Tăng trưởng EPS (%)	-16%	-13%	-42%	60%	62%
Giá trị sổ sách (VND)	15,842	16,123	16,829	19,270	23,376
P/E	14.7	20.2	40.1	29.4	18.1
P/B	1.7	1.9	2.1	2.2	1.8
Cổ tức (VND)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

1. Dự án của Khang Điền:

KDH sẽ tiếp tục phát triển quỹ đất tích lũy lớn (~ 650 ha). KDH đang có kế hoạch mua lại các dự án ở những vị trí đặc địa, và nhu cầu lớn tại quận 2, quận 9 và huyện Bình Chánh. Với chiến lược phát triển thận trọng, KDH đang đánh giá kỹ càng các cơ hội thị trường khác và sẽ nhắm mục tiêu mua lại đất nền với chi phí hợp lý và tình trạng pháp lý rõ ràng. Quỹ đất của KDH có vị trí chiến lược tại TP.HCM, do đó các sản phẩm của KDH có tỷ lệ hấp thụ tốt hơn so các khu vực khác.

Bảng 1: Dự án nổi bật của Khang Điền (Dữ liệu được cập nhật tại cuối năm 2023)

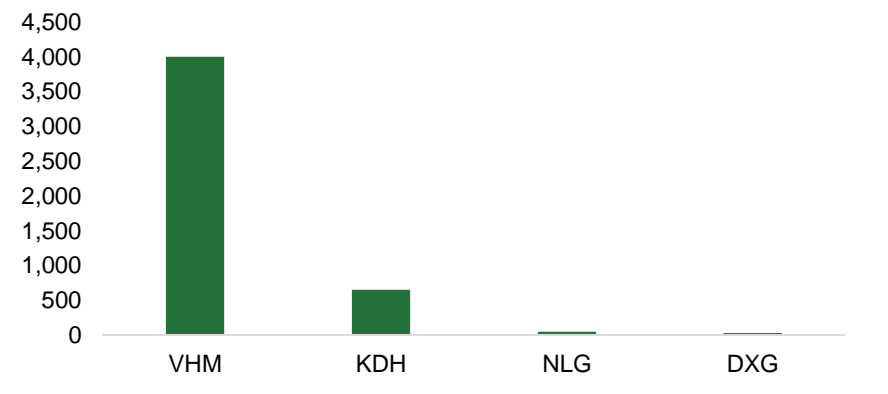
Dự án	Vị trí	Loại hình dự án	Diện tích (ha)	Số lượng sản phẩm (Căn hộ)	Thông tin cập nhật
DỰ ÁN ĐANG TRIỂN KHAI					
The Classia	TP. Thủ Đức	Thấp tầng	4.3	176	Khởi công xây dựng vào tháng 4/2021 và mở bán vào 3/2022. Đã bán khoảng 95%.
Clarita	TP. Thủ Đức	Thấp tầng	5.8	160	Chuyển nhượng 49% sang Kepple Land. Dự kiến mở bán vào năm 2024.
The Privia	Q. Bình Tân	Cao tầng	1.9	1,043	Khởi công xây dựng 2Q/2023. Mở bán vào 2H2023, bàn giao vào năm 2024.
Emaria	TP. Thủ Đức	Biệt thự song tầng,	6.1	67 864	Chuyển nhượng 49% sang Kepple Land. Dự kiến mở bán vào năm 2024.
Solina	H. Bình Chánh	Thấp tầng	16.7	500	Đã hoàn thành giải phóng mặt bằng GĐ1.
DỰ ÁN TRONG TƯƠNG LAI					
Khu công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng	H. Bình Chánh	KCN	110	n/a	Đang thực hiện các thủ tục pháp lý dự án.
Khu dân cư Tân Tạo	Q. Bình Tân	Khu dân cư	330	n/a	Giải phóng mặt bằng và bồi thường hơn 85% tổng diện tích.
Khu dân cư Phong Phú 2	H. Bình Chánh	Khu dân cư	132	n/a	Đang thực hiện các thủ tục pháp lý dự án.

Nguồn: KDH, PHS tổng hợp

2. Vị trí các dự án của KDH:

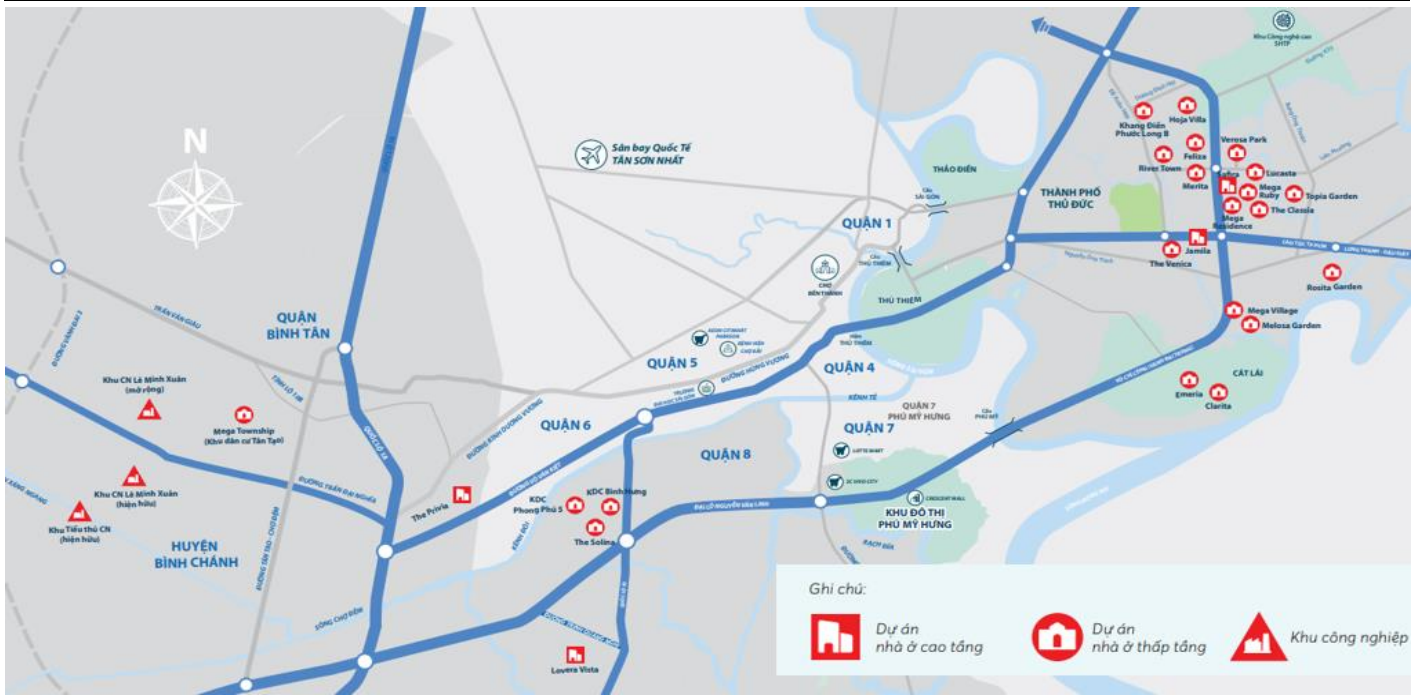
Hoạt động kinh doanh chủ yếu của KDH tập trung tại các khu vực ngoại thành tp.HCM. Các bất động sản đất nền có xu hướng nằm xa khu trung tâm, giúp các dự án của KDH chủ yếu đáp ứng nhu cầu nhà ở thực của khách hàng. Bên cạnh đó, một số dự án quy mô lớn cũng thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư dài hạn

Hình 1: Quỹ đất của các doanh nghiệp đầu ngành bất động sản tại thành phố Hồ Chí Minh (Đơn vị: ha)



Nguồn: KDH, PHS tổng hợp

Hình 2: Bản đồ vị trí các dự án của KDH tại Thành phố Hồ Chí Minh

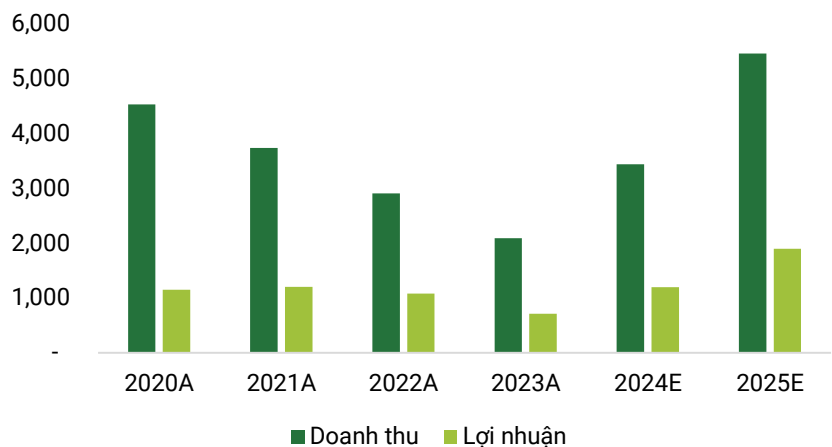


Nguồn: KDH, PHS tổng hợp

3. Kết quả kinh doanh năm 2023 và Triển vọng 2024

Doanh thu năm 2023 của KDH đạt 2,093 tỷ đồng (-28% YoY), chủ yếu đến từ (1) bàn giao Classia (tổng cộng khoảng 180 căn; đã bán khoảng 95% và bàn giao 90% tính đến cuối năm 2023) và (2) bán các lô đất không còn phù hợp với kế hoạch phát triển của công ty. Do thị trường bất động sản vẫn còn ảm đạm nên kết quả kinh doanh của KDH không như kế hoạch ban lãnh đạo đã đặt ra. Lợi nhuận sau thuế cả năm của KDH ghi nhận mức giảm 35% so với cùng kỳ còn 731 tỷ đồng.

Hình 3: Doanh thu và LNST của KDH giai đoạn 2020A-2025E

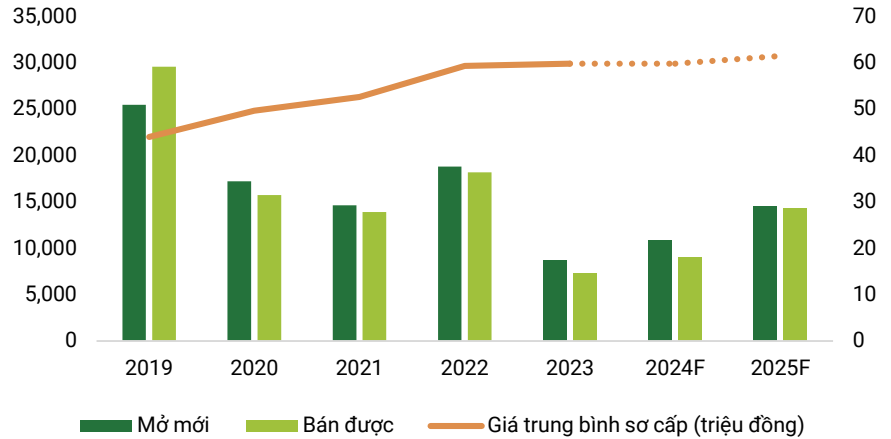


Nguồn: KDH, PHS tổng hợp

Năm 2023, thị trường bất động sản tại TP.HCM chứng kiến nguồn cung mới thấp trong thập kỷ do ảnh hưởng từ những biến động vĩ mô, hơn 8,700 căn hộ (-54% YoY) và chỉ có hơn 7,300 sản phẩm được hấp thụ (-59% YoY).

Bước sang năm 2024, chúng tôi kỳ vọng với môi trường lãi suất thấp cùng các luật quan trọng về bất động sản đã được Quốc hội thông qua sẽ giúp cho thị trường bất động sản phục hồi trở lại.

Hình 4: Thị trường và giá bán trung bình căn hộ tại thành phố Hồ Chí Minh



Nguồn: CBRE, PHS tổng hợp

Doanh thu 2024 của KDH chúng tôi ước tính chủ yếu đến từ The Privia (chiếm khoảng 85%) các căn còn lại tại dự án Classia (tổng cộng ~180 căn; 95% đã bán trước và đã bàn giao 90% tính đến cuối năm 2023), và bán các lô đất nhỏ không còn nằm trong kế hoạch phát triển của công ty. Dự án Privia đã được cất nóc vào tháng 1/2024 và dự kiến sẽ bàn giao từ quý 4/2024. Theo chia sẻ mới đây của ban lãnh đạo công ty, tính đến hết tháng 2/2024, dự án chung cư Privia đã gần như hoàn tất việc bán hàng. Dự án này tọa lạc tại Q.Bình Tân, TP.Hồ Chí Minh, có tổng diện tích đất 1.84 ha với 1,043 căn hộ chung cư. Diện tích các căn hộ trung bình tại dự án này là 60 m² với giá bán ước tính khoảng 50 triệu đồng/m². Theo đó, chúng tôi dự báo KDH có thể ghi nhận doanh thu 3,439 (+65% YoY) và lợi nhuận sau thuế là 1,198 tỷ đồng (+64% YoY).

Hình 5: Giá trị ước tính mở bán trước (tỷ đồng)



Nguồn: PHS tổng hợp

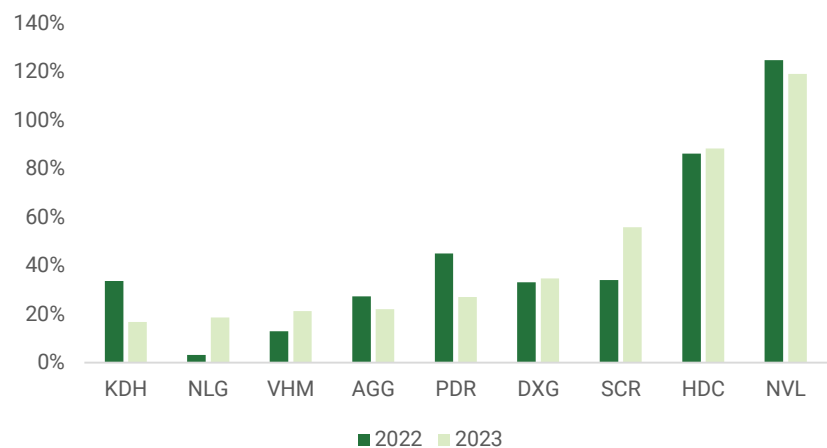
Gần đây, KDH đã đề xuất chào bán thêm 110.09 triệu cổ phiếu riêng lẻ cho 20 nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp, bao gồm các tên như Dragon Capital, Norge Bank, CTCK Bản Việt, Rồng Việt, với giá 27,250

đồng/cổ phiếu, dự kiến thu về 3,000 tỷ đồng. Kế hoạch này dự kiến triển khai trong năm 2024. Các cổ phiếu phát hành riêng lẻ sẽ bị hạn chế giao dịch trong một năm.

Nguồn vốn từ việc phát hành cổ phiếu này sẽ được sử dụng để thanh toán các khoản vay ngân hàng trong giai đoạn 2024-2025 tại KDH và Khang Phúc (công ty con 100% vốn của KDH). Khang Phúc là chủ đầu tư của các dự án như Tân Tạo, Phong Phú 2, Khu công nghiệp Solina và Lê Minh Xuân mở rộng. Chúng tôi kỳ vọng rằng việc này sẽ giúp doanh nghiệp giảm chi phí tài chính hơn 300 tỷ đồng và có thêm nguồn vốn để đẩy nhanh tiến độ tại các dự án.

Đáng chú ý, tính đến hết 2023, Tổng nợ vay của KDH đang là 6,345 tỷ đồng. KDH có tỷ lệ nợ vay ròng/vốn chủ sở hữu là 17%, đây cũng một trong những doanh nghiệp có tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp nhất ngành BĐS. Đây cũng sẽ là điều kiện thuận lợi để công ty có thể dễ dàng tiếp cận các quỹ đất tiềm năng để phát triển trong tương lai

Hình 6: Tỷ lệ nợ vay ròng /vốn chủ (%) của các công ty bất động sản



Nguồn: PHS tổng hợp

4. Định giá và khuyến nghị:

Chúng tôi sử dụng phương pháp NAV để xác định giá trị thực cổ phiếu KDH với tổng giá trị tài sản sau khi đã trừ nợ và lợi ích cổ đông không kiểm soát đạt 38,854 tỷ đồng. Chúng tôi ước tính số cổ phần là 799 triệu cổ phiếu, do đó giá trị hợp lý cho mỗi cổ phiếu là 42,200 đồng. Mức giá hợp lý này cao hơn 15% so với mức giá giao dịch chốt ngày 19/03/2024. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu KDH.

Bảng 2: Định giá theo phương pháp RNAV

Dự án	Phương pháp định giá	Sở hữu	Giá trị tài sản (Tỷ đồng)
Privia	DCF	100%	1,102
Clarita	DCF	50%	1,126
Solina	DCF	100%	2,441
Emeria	DCF	50%	2,769
Tân Tạo	So sánh	100%	20,196
Classia	DCF	100%	404
KCN Le Minh Xuan mở rộng	So sánh	100%	2,380
Phong Phú 2	BV	100%	4,249
Khác	BV		4,188
Tổng cộng NPV			38,854
Tiền mặt ròng			-1,316
RNAV (Tỷ đồng)			37,538
Chiết khấu (10%)			-3,754
RNAV sau chiết khấu (Tỷ đồng)			33,784
Số lượng cổ phiếu (triệu cổ)			799
Giá hợp lý (VND/cổ phiếu)			42,200

5. Rủi ro

Rủi ro chu kỳ ngành BĐS. Do KDH phụ thuộc vào hoạt động kinh doanh BĐS thương mại và nhà ở, do đó, chu kỳ kinh doanh của KDH sẽ chịu tác động khi chu kỳ của thị trường BĐS suy thoái.

Dự án Tân Tạo: Do dự án Tân Tạo chiếm hơn 50% tổng NAV giá trị ước tính của chúng tôi. Nên việc dự án Tân Tạo bị chậm trễ về mặt pháp lý, sẽ làm có thể ảnh hưởng đến kế hoạch của KDH do phần lớn hàng tồn kho đều tập trung vào dự án này.

Báo cáo tài chính

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Doanh thu thuần	3,738	2,912	2,093	3,439	5,460
Giá vốn hàng bán	-1,945	-1,452	-521	-1,488	-2,398
Lợi nhuận gộp	1,794	1,460	1,573	1,951	3,061
Chi phí bán hàng	-205	-175	-163	-172	-273
Chi phí QLDN	-182	-219	-206	-156	-248
Lợi nhuận từ HĐKD	1,407	1,065	1,110	1,623	2,540
Lợi nhuận tài chính	21	18	50	36	45
Chi phí lãi vay	-73	-91	-143	-133	-137
Lợi nhuận khác	185	419	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	1,540	1,411	1,071	1,497	2,449
Lợi nhuận sau thuế	1,205	1,082	731	1,198	1,959

Cân đối kế toán	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Tài Sản Ngắn Hạn	13,022	13,421	20,506	29,188	37,063
Tiền và tương đương tiền	1,836	1,365	2,753	5,493	5,970
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	69	43	9	9
Phải thu ngắn hạn	3,529	4,206	5,208	2,194	7,799
Hàng tồn kho	7,338	7,733	12,453	20,918	22,422
Tài sản ngắn hạn khác	319	48	49	575	863
Tài Sản Dài Hạn	913	952	1,033	876	862
Phải thu dài hạn	80	79	73	0	-1
Tài sản cố định	47	40	81	71	61
Bất động sản đầu tư	60	58	102	94	91
Chi phí xây dựng dở dang	695	751	750	433	433
Đầu tư tài chính dài hạn	14	14	14	12	12
Tài sản dài hạn khác	17	9	13	51	52
Tổng cộng tài sản	13,934	14,373	21,539	30,064	37,925
Nợ phải trả	5,776	4,151	9,745	18,075	33,105
Nợ ngắn hạn	4,208	2,254	3,503	5,046	8,998
Nợ dài hạn	1,568	1,898	6,242	6,450	9,077
Vốn chủ sở hữu	8,158	10,221	11,795	18,568	19,850
Vốn góp	5,787	6,429	7,168	10,712	10,924
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng nguồn vốn	13,934	14,373	21,539	30,064	37,925

Lưu chuyển tiền tệ	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	163	-2,010	-1,047	-934	-1,530
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	12	-106	-797	-819	-619
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	486	1,646	3,231	3,516	2,627
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	661	-470	1,387	1,763	478
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	1,175	1,836	1,365	3,730	5,493
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,836	1,365	2,753	5,493	5,970
Chỉ số tài chính (%)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025F
Tăng trưởng					
Doanh thu	61%	-22%	-8%	64%	59%
Lợi nhuận sau thuế	26%	-10%	-5%	67%	60%
Tổng tài sản	3%	50%	23%	15%	25%
Tổng vốn chủ sở hữu	25%	15%	32%	20%	7%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	48%	50%	60%	57%	56%
Tỷ suất EBIT	38%	37%	51%	47%	46%
Tỷ suất lãi ròng	32%	37%	38%	36%	35%
ROA	12%	10%	8%	7%	6%
ROE	14%	14%	12%	12%	12%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	96	70	75	60	58
Số ngày tồn kho	1,021	1,414	2,536	3,337	3,132
Số ngày phải trả	67	37	33	24	23
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	3.09	5.95	5.85	5.96	5.32
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.27	2.47	2.27	2.23	2.63
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	41%	29%	41%	39%	48%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	8%	12%	41%	32%	49%

(Nguồn: PHS tổng hợp)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Đỗ Tiến Đạt, Chuyên viên phân tích** – Công ty Cổ phần Chứng khoán 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 trừ trách nhiệm

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 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 (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 Chứng khoán Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,
8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

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

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

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

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

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

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 và 5, D&D Tower,
458 Nguyễn Thị Minh Khai, Phường 2, Quận
3, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,
251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2, Quận Tân
Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

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 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