

**MUA [+37%]**

Giá hợp lý

Giá hiện tại

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

CP đang lưu hành (triệu)

Free float (triệu)

Vốn hóa (tỷ VND)

KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)

Sở hữu nước ngoài (%)

Ngày niêm yết đầu tiên

Ngày cập nhật:

21/08/2023

49,350 VND

36,050 VND

75

26.2

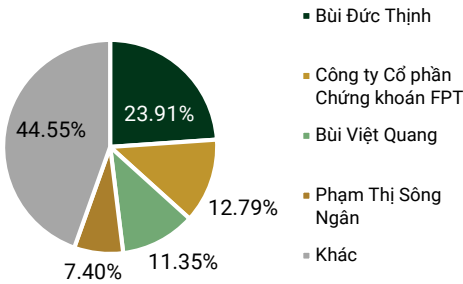
2,880.54

223,974

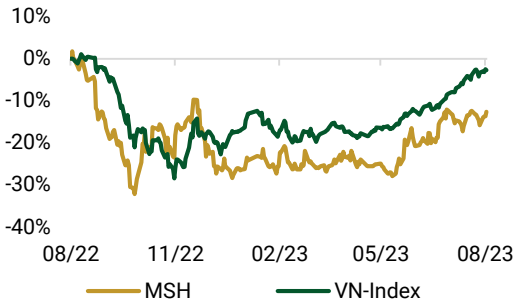
3.26%

28/11/2018

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**



**BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX**



**LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ**



**Cơ hội trong dài hạn nhờ gia tăng năng suất**

**Kết quả kinh doanh 1H2023:** KQKD Q2/2023 tăng trưởng mạnh mẽ trên mức nền thấp với doanh thu thuần và LNST tăng lần lượt 142% QoQ và 213% QoQ đạt 1,542 tỷ đồng và 85 tỷ đồng, bắt đầu cho tín hiệu phục hồi nhờ công ty ký được nhiều đơn hàng mới. Lũy kế 6T2023, MSH ghi nhận DTT giảm 20.4% YoY đạt 2,179 tỷ đồng, LNST giảm 33.2% YoY đạt 112 tỷ đồng. Công ty kỳ vọng tình hình đơn hàng vào quý 3 vẫn gặp khó khăn, tuy nhiên từ quý 4 đơn hàng sẽ dồi dào trở lại.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Chuyển dịch phương thức sản xuất theo hướng tăng tỷ trọng đơn hàng FOB giúp tăng biên lợi nhuận gộp:** Không giống phần lớn các doanh nghiệp trong ngành, MSH là một trong số ít các doanh nghiệp dệt may chú trọng phát triển và gia tăng tỷ trọng nhóm sản phẩm theo phương thức FOB. So với đơn hàng CMT, FOB là phương thức có biên lợi nhuận cao hơn do doanh nghiệp được chủ động tìm kiếm nguồn cung ứng đầu vào để làm ra sản phẩm. Do đó, MSH có biên lợi nhuận gộp ở đơn hàng FOB và chần ga gối đệm cao hơn so với đơn hàng CMT, dao động khoảng 14% - 23%.

**Xây dựng nhà máy mới đóng góp vào tăng trưởng chung của Công ty:**

Vào tháng 3/2022, MSH đã đưa nhà máy may Sông Hồng 10 vào hoạt động với công suất trên 40 chuyền may, hiện đang thu hút khoảng 2,000 công nhân, bằng một nửa so với công suất thiết kế. Về dự án nhà máy Xuân Trường thuộc công ty con May Sông Hồng – Xuân Trường, MSH dự kiến năm 51% vốn điều lệ và sẽ bắt đầu xây dựng vào Q3/2023, đưa vào hoạt động vào cuối năm 2024. Nhà máy này dự kiến có vốn đầu tư khoảng 700 tỷ đồng được xây dựng trên diện tích khoảng 9.8ha, công suất khoảng 50 chuyền may, với quy mô 3,000 lao động. Sau khi 2 nhà máy mới hoạt động hết công suất, tổng công suất của MSH sẽ tăng lên khoảng 17%. Các nhà máy mới đi vào hoạt động sẽ góp phần tăng năng suất cho các đơn hàng FOB, tạo động lực tăng trưởng trong tương lai.

**Định giá & khuyến nghị:** Chúng tôi ước tính doanh thu thuần của MSH năm 2023F đạt 4,954 tỷ đồng (-10.3% YoY) và biên lợi nhuận gộp năm 2023F sẽ giảm xuống mức 14.5% do (1) nhu cầu suy yếu tại các thị trường xuất khẩu, (2) đơn giá hàng dệt may giảm, (3) kỳ vọng chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm nhưng không đủ bù đắp vào đơn giá đầu ra giảm. Qua đó, LNST giảm 19.9% YoY đạt 270 tỷ đồng. Dù vậy, chúng tôi tin vào triển vọng dài hạn của MSH nhờ tăng tỷ trọng hàng FOB và các nhà máy mới đi vào hoạt động. Bằng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi ước tính mức giá hợp lý dành cho MSH là 49,350 đồng/cổ phiếu. Do đó đưa ra khuyến nghị **Mua** cho MSH với mức tăng giá tiềm năng là 37%.

**Rủi ro:** (1) Rủi ro nguồn nguyên liệu; (2) Rủi ro cạnh tranh; (3), Rủi ro tập trung khách hàng; (4) Rủi ro nguồn lao động; (5) Rủi ro tỷ giá hối đoái.

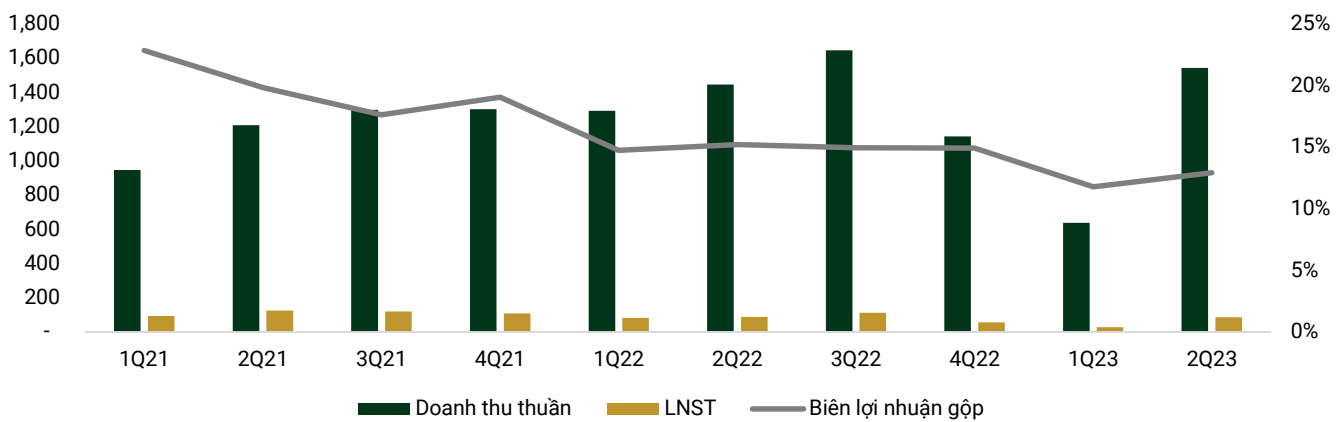
Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	3,951	4,411	3,813	4,748	5,521	4,954
LNST (tỷ VND)	370	450	232	442	338	270
EPS (VND)	10,232	9,113	4,635	8,846	4,998	3,606
Tăng trưởng EPS (%)	18%	-11%	-49%	91%	-44%	-28%
Giá trị sổ sách (VND)	19,605	24,710	28,839	29,902	22,916	24,521
P/E	4.0	4.9	7.6	6.4	8.0	13.7
P/B	2.1	1.8	1.2	1.9	1.7	2.0
Cổ tức (VND)	45%	35%	25%	45%	25%	N/A

## Kết quả kinh doanh 1H2023

Trong Q2/2023, nhờ công ty ký được nhiều đơn hàng mới, MSH ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,542 tỷ đồng (+6.7% YoY), bắt đầu cho tín hiệu hồi phục trong bối cảnh ngành dệt may đang gặp khó khăn. Trong khi đó, biên lợi nhuận gộp sụt giảm xuống mức 12.9% từ mức 15.2% trong Q2/2022 do (1) đơn giá đơn hàng giảm và (2) nhà máy Sông Hồng 10 đi vào hoạt động từ tháng 3/2022 nhưng năng suất vận hành chưa cao. Tuy nhiên, biên lợi nhuận của MSH vẫn cao hơn so với biên gộp trung bình các doanh nghiệp dệt may vào Q2/2023 là 10%.

Lũy kế 6T2023, doanh thu thuần của MSH giảm 20.4% YoY đạt 2,179 tỷ đồng, hoàn thành 45.4% kế hoạch doanh thu năm 2023. Lợi nhuận sau thuế giảm 33.2% YoY đạt 112 tỷ đồng, chủ yếu do kết quả kinh doanh thấp vào Q1/2023, do ảnh hưởng từ tình hình chung của ngành dệt may là thiếu đơn hàng trong khi giá bán bị ép giảm.

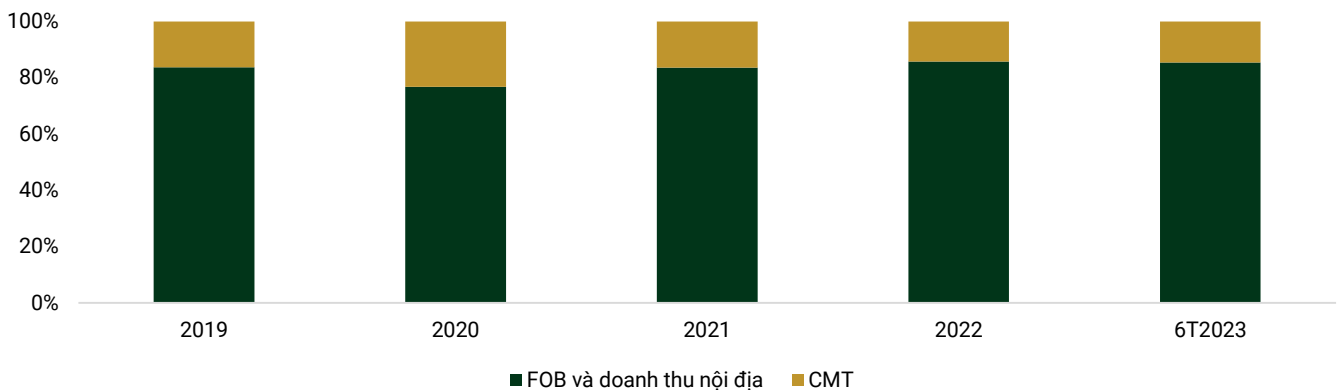
Tình hình kinh doanh của MSH (tỷ đồng)



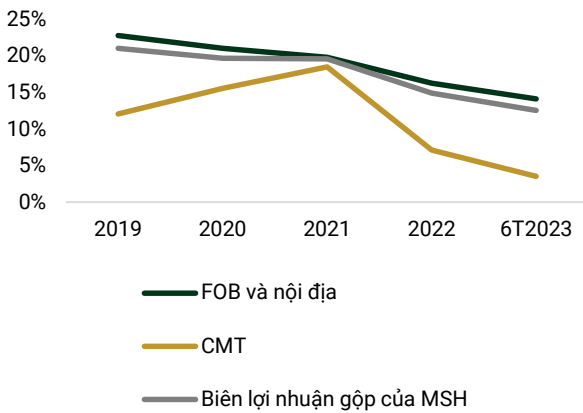
(Nguồn: MSH, PHS tổng hợp)

Xu hướng của ngành dệt may trong tương lai là chuyển từ may gia công CMT (Cut – Make – Trip) có giá trị gia tăng thấp sang may theo phương thức FOB (Free On Board). Thông qua phương thức FOB, MSH có thể tham gia vào việc tìm nguồn cung ứng cho các yếu tố đầu vào và tạo ra giá trị gia tăng cao hơn trong chuỗi giá trị. Không giống phần lớn các doanh nghiệp trong ngành dệt may Việt Nam, MSH là một trong số ít các doanh nghiệp dệt may chú trọng phát triển và gia tăng tỷ trọng nhóm sản phẩm theo phương thức FOB. Theo đó, đối với nhóm sản phẩm FOB và chăn ga gối đệm, MSH chủ động tìm kiếm nguồn cung ứng đầu vào, ưu tiên phát triển mạng lưới hợp tác với các nhà cung ứng nguyên vật liệu trong nước. Trong 6T2023, Doanh thu FOB và doanh thu nội địa vẫn là động lực tăng trưởng chính của MSH, chiếm tỷ trọng 85%. Cùng với đó, biên lợi nhuận gộp của mảng này đạt 14%, vượt trội hơn so với phân khúc doanh thu CMT chỉ đạt 4%.

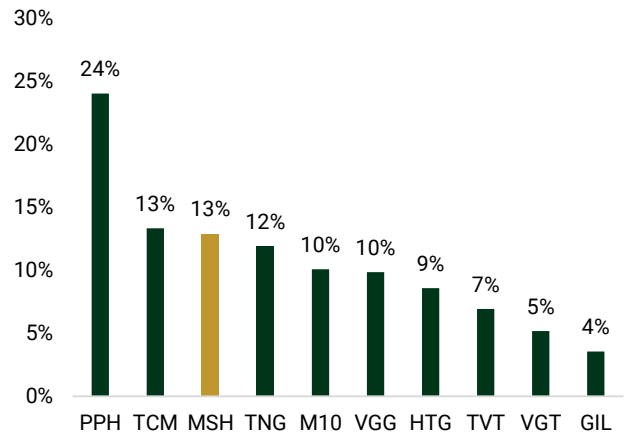
Cơ cấu doanh thu của MSH



(Nguồn: MSH, PHS tổng hợp)

**Biên lợi nhuận gộp theo cơ cấu doanh thu**


(Nguồn: MSH, PHS tổng hợp)

**Biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp dệt may năm 2022**


(Nguồn: PHS tổng hợp)

Khi nhu cầu dệt may thế giới phục hồi, nhà máy Sông Hồng 10 và nhà máy Xuân Trường sẽ là bước chuẩn bị giúp MSH nắm bắt nhu cầu đơn hàng xuất khẩu. Tính đến tháng 5/2023, nhà máy Sông Hồng 10 đang thu hút khoảng 2,000 công nhân, bằng một nửa so với công suất thiết kế. MSH cho biết nhà máy này sẽ tập trung sản xuất đơn hàng xuất khẩu, các đơn hàng FOB cho các đối tác lớn, có yêu cầu kỹ thuật cao với biên lợi nhuận hấp dẫn. Ngoài ra, vào Q3/2023, MSH dự kiến xây dựng nhà máy Xuân Trường đảm bảo theo tiêu chuẩn nhà máy xanh với vốn đầu tư khoảng 700 tỷ đồng trên diện tích khoảng 9.8ha. Nhà máy này sẽ có quy mô khoảng 50 chuyên may với công suất thiết kế dự kiến là 3 triệu sản phẩm jacket quy chuẩn/năm và thu hút khoảng 3,000 lao động. MSH đang thực hiện hồ sơ pháp lý của dự án và dự kiến đưa vào vận hành vào cuối năm 2024 – đầu năm 2025. Sau khi 2 nhà máy mới hoạt động hết công suất, quy mô sản xuất của MSH vào năm 2025 sẽ đạt khoảng 255 chuyên may với gần 15,000 lao động, nâng tổng công suất lên 17%.

## Dự phóng kết quả kinh doanh 2023

Trong năm 2023, ngành dệt may nói chung ghi nhận tín hiệu tăng trưởng kém nhưng chúng tôi vẫn kỳ vọng tình trạng đơn hàng của MSH sẽ cải thiện dần vào cuối năm 2023 nhờ vào (1) kỳ vọng lạm phát ở các thị trường xuất khẩu chính giảm bớt giúp doanh số bán lẻ dần phục hồi, (2) quý 3 và quý 4 là mùa trọng điểm cho ngành dệt may nhờ vào mùa lễ hội tại các thị trường xuất khẩu. Do đó, chúng tôi dự phóng thận trọng doanh thu của MSH năm 2023F đạt khoảng 4,954 tỷ đồng (-10.3% YoY). Trong đó, sản xuất hàng may mặc theo phương thức FOB vẫn sẽ là động lực tăng trưởng chính của MSH, chúng tôi dự phóng doanh thu FOB và chăn ga gối đệm năm 2023F là 4,259 tỷ đồng (-10% YoY), chiếm tỷ trọng khoảng 86% doanh thu thuần và sẽ tăng dần tỷ trọng này lên mức 89% đến năm 2027F. Bên cạnh đó, chúng tôi ước tính doanh thu mảng CMT năm 2023F giảm 12% YoY đạt 695 tỷ đồng.

Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp năm 2023F giảm xuống mức 14.5% vào 2023F do (1) nhu cầu suy yếu tại các thị trường xuất khẩu, (2) đơn giá hàng dệt may giảm, (3) kỳ vọng chi phí nguyên vật liệu đầu vào giảm nhưng không đủ bù đắp vào đơn giá đầu ra giảm. Qua đó, lợi nhuận sau thuế vào năm 2023F giảm 19.9% YoY đạt 270 tỷ đồng

Dù vậy, chúng tôi cũng tin tưởng vào triển vọng dài hạn của MSH nhờ:

- (1) Chuyển dịch phương thức sản xuất theo hướng tăng tỷ trọng đơn hàng FOB giúp tăng biên lợi nhuận gộp.
- (2) Xây dựng nhà máy mới đóng góp vào tăng trưởng chung của Công ty.
- (3) Chúng tôi kỳ vọng rằng thời kỳ khó khăn nhất của ngành dệt may đã qua và mùa xuân sắp đến.

## Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp định giá DCF và EV/EBITDA, chúng tôi ước tính giá hợp lý đối với MSH là 49,350 VNĐ/CP (+37% so với giá hiện tại). Qua đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **Mua** cho MSH.

### Chiết khấu dòng tiền

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Lợi nhuận trước lãi vay và thuế (EBIT)	297	368	505	599	700
Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế	229	283	389	461	539
Khấu hao	167	203	209	219	230
WC	(204)	(72)	(161)	(194)	(207)
CAPEX	(644)	(271)	(150)	(143)	(140)
FCFF	(452)	144	286	343	421
Giá trị hiện tại của FCFF (WACC 9.7%)	(412)	119	217	237	265
Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng (3.0% g)	4,085				
Nợ ròng	(526)				
Giá trị vốn cổ phần	3,986				
SLCP	75,014,100				
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>53,131</b>				

### Phương pháp EV/EBITDA

EV/EBITDA ngành	6.7x
EV (tỷ đồng)	3,089
Nợ ròng (tỷ đồng)	(526)
Giá trị vốn cổ phần (tỷ đồng)	2,563
SLCP	75,014,100
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>34,173</b>

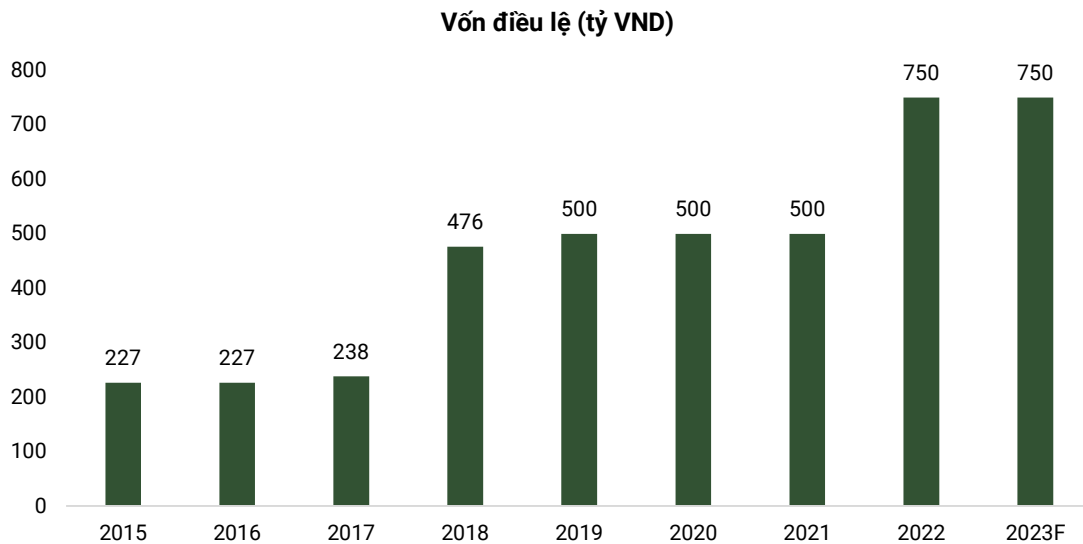
	DCF	EV/EBITDA	Giá hợp lý
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>53,131</b>	<b>34,173</b>	<b>49,339 VNĐ/cp</b>
<b>Tỷ trọng</b>	80%	20%	



## Sơ lược công ty

Được thành lập vào năm 1988, Công ty May Sông Hồng Cổ phần (MSH) là một doanh nghiệp lớn trong ngành công nghiệp dệt may Việt Nam. Hoạt động kinh doanh chủ yếu của MSH gồm: (i) sản xuất, xuất khẩu các sản phẩm may mặc và các sản phẩm chăn, ga, gối đệm với thương hiệu Sông Hồng và (ii) gia công sản phẩm cho các thương hiệu nổi tiếng. Công ty là nhà sản xuất theo hợp đồng của các thương hiệu hàng đầu quốc tế như Columbia Sportwear, Walmart, G-III Apparel Group, Haddad Brands. Sản phẩm dệt may với tên thương hiệu Sông Hồng đã được công nhận ở cả hai thị trường trong nước và quốc tế. Ngày 28/11/2018, MSH chính thức giao dịch trên sàn HOSE.

## Quá trình tăng vốn (Tỷ VND)



(Nguồn: MSH, PHS dự phóng)

## Báo cáo tài chính

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E
Doanh thu thuần	3,951	4,411	3,813	4,748	5,521	4,954
Giá vốn hàng bán	(3,157)	(3,483)	(3,062)	(3,817)	(4,692)	(4,236)
Lợi nhuận gộp	793	928	751	931	829	718
Chi phí bán hàng	(148)	(180)	(137)	(145)	(173)	(149)
Chi phí QLDN	(208)	(235)	(376)	(299)	(297)	(272)
Lợi nhuận từ HĐKD	437	513	238	487	359	297
Lợi nhuận tài chính	13	33	45	59	87	57
Chi phí lãi vay	(34)	(23)	(15)	(10)	(34)	(44)
Lợi nhuận trước thuế	450	547	283	543	439	352
Lợi nhuận sau thuế	370	450	232	442	338	270
LNST của cổ đông Công ty mẹ	370	450	232	442	375	270

Cân đối kế toán	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>1,870</b>	<b>1,941</b>	<b>2,001</b>	<b>2,489</b>	<b>2,342</b>	<b>2,662</b>
Tiền và tương đương tiền	198	238	136	379	424	495
Đầu tư tài chính ngắn hạn	485	611	837	468	956	991
Phải thu ngắn hạn	512	418	396	664	341	440
Hàng tồn kho	661	659	615	938	603	695
Tài sản ngắn hạn khác	14	14	17	40	18	41
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>651</b>	<b>625</b>	<b>627</b>	<b>713</b>	<b>952</b>	<b>950</b>
Phải thu dài hạn	4	11	21	21	21	21
Tài sản cố định	608	576	555	500	842	859
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	2	12	14	159	22	3
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	37	26	36	33	68	68
Lợi thế thương mại	0	0	0	0	0	0
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>2,521</b>	<b>2,566</b>	<b>2,628</b>	<b>3,203</b>	<b>3,294</b>	<b>3,612</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>1,587</b>	<b>1,330</b>	<b>1,186</b>	<b>1,707</b>	<b>1,575</b>	<b>1,773</b>
Nợ ngắn hạn	1,486	1,270	1,186	1,529	1,269	1,467
Nợ dài hạn	101	61	-	178	306	306
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>934</b>	<b>1,236</b>	<b>1,442</b>	<b>1,495</b>	<b>1,719</b>	<b>1,839</b>
Vốn góp	476	500	500	500	750	750
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>2,521</b>	<b>2,566</b>	<b>2,628</b>	<b>3,203</b>	<b>3,294</b>	<b>3,612</b>

Nguồn thông tin được cung cấp bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng.  
 Thông tin chỉ mang tính chất tham khảo. Khách hàng phải chịu trách nhiệm với quyết định đầu tư của mình.

Lưu chuyển tiền tệ	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	374	620	173	200	890	216
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(212)	(153)	(279)	164	(674)	(650)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(308)	(427)	5	(120)	(166)	506
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(146)	40	(102)	243	50	71
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	344	198	238	136	379	424
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	198	238	136	379	424	495

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E
<b>Tăng trưởng (%)</b>						
Doanh thu	20.4%	11.7%	-13.6%	24.5%	16.3%	-10.3%
Lợi nhuận sau thuế	84.6%	21.6%	-48.5%	90.8%	-23.7%	-19.9%
Tổng tài sản	5.9%	1.8%	2.4%	21.9%	2.9%	9.7%
Tổng vốn chủ sở hữu	23.6%	32.3%	16.7%	3.7%	15.0%	7.0%
<b>Khả năng sinh lời (%)</b>						
Tỷ suất lãi gộp	20.1%	21.0%	19.7%	19.6%	15.0%	14.5%
Tỷ suất EBIT	11.1%	11.6%	6.2%	10.3%	6.5%	6.0%
Tỷ suất lãi ròng	9.4%	10.2%	6.1%	9.3%	6.1%	5.5%
ROA	14.7%	17.5%	8.8%	13.8%	10.3%	7.5%
ROE	39.6%	36.4%	16.1%	29.6%	19.6%	14.7%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>						
Số ngày phải thu	48	36	55	53	25	36
Số ngày tồn kho	77	69	77	90	47	60
Số ngày phải trả	18	17	17	19	20	20
<b>Khả năng thanh toán</b>						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.26	1.53	1.69	1.63	1.85	1.81
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.81	1.01	1.17	1.01	1.37	1.34
<b>Cấu trúc tài chính</b>						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.63	0.52	0.45	0.53	0.48	0.49
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.70	1.08	0.82	1.14	0.92	0.96
Vay ngắn hạn/VCSH	1.59	1.03	0.82	1.02	0.74	0.80
Vay dài hạn/VCSH	0.11	0.05	-	0.12	0.18	0.17

(Nguồn: PHS tổng hợp)

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Dương Trung Hoa, 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 trách

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:** (+84-28) 5 411 8855

**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, P. 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 & 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