

Tăng trưởng trở lại khi La Nina qua đi

MUA [+37%]

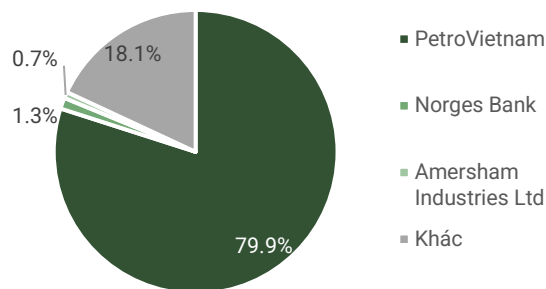
Giá hợp lý 13,800 VND
Giá hiện tại 10,100 VND

Ngày cập nhật: 18/11/2022

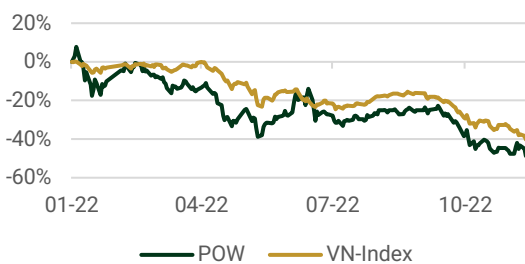
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu) 2,341.9
Free float (triệu) 468.4
Vốn hóa (tỷ VND) 22,435
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 12 triệu
Sở hữu nước ngoài (%) 5.3%
Ngày niêm yết đầu tiên 01/07/2018

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Kết quả kinh doanh: Trong 9 tháng kết thúc vào ngày 30 tháng 9 năm 2022, doanh thu thuần của công ty giảm nhẹ 1.9% so với cùng kỳ xuống 20,566 tỷ đồng và LNST giảm xuống 1,591 tỷ đồng (-22% YoY) và hoàn thành lần lượt 82% và 77% so với dự báo của chúng tôi cho năm 2022. Đây là kết quả khả quan nhờ giá bán điện bình quân tăng 18% YoY trong khi sản lượng giảm mạnh (-17% YoY) do sự cạnh tranh gay gắt từ năng lượng tái tạo, bao gồm năng lượng mặt trời, năng lượng gió đang phát triển nhanh cùng thủy điện với điều kiện thủy văn đặc biệt thuận lợi nhờ La Nina.

Dự phóng: Chúng tôi kỳ vọng Doanh thu thuần của công ty sẽ tăng mạnh trong năm 2023. Theo đó, Doanh thu thuần có thể đạt 31,982 tỷ đồng và LNST cũng có thể lên đến 2,847 tỷ đồng, tương ứng với tốc độ tăng trưởng lần lượt là 25% và 31% so với con số dự kiến của 2022F. Kể từ 2022Q1, Biên lợi nhuận gộp đã phục hồi nhanh chóng nhờ giá bán thuận lợi trong bối cảnh cả nước thiếu than cho sản xuất điện than. Chúng tôi kỳ vọng Biên lợi nhuận gộp và Biên lợi nhuận ròng sẽ ổn định lần lượt ở mức 13% và 9% vào năm 2023F.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Sự phục hồi về doanh thu và lợi nhuận có thể xảy ra trong năm 2023F, nhờ khả năng quay lại của nhiệt điện, do hiện tượng La Nina có thể qua đi từ đầu năm 2023F và cuốn đi ưu thế thuận lợi của thủy điện. Theo đó, chúng tôi dự báo tổng sản lượng có thể đạt khoảng 17,462 triệu kWh trong năm 2023F, tương đương mức tăng trưởng cao lần lượt là 41% và 19% so với năm 2022F và 2021.

(2) Công ty đang đẩy nhanh tiến độ xây dựng 2 nhà máy điện LNG mới là Nhơn Trạch 3 và 4 với tổng công suất thiết kế 750MW mỗi nhà máy. Chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ tạo ra sản lượng tăng thêm gần 5,600 triệu kWh/năm vào năm 2026F sau khi hoàn thành, và sẽ hỗ trợ tích cực cho sự tăng trưởng dài hạn của công ty.

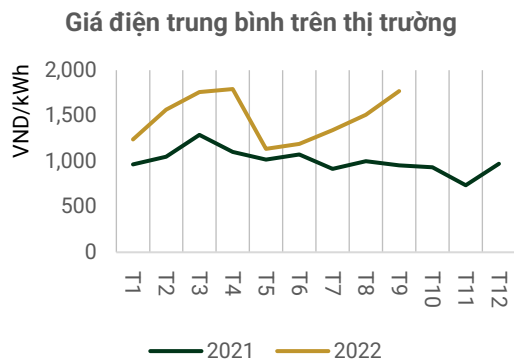
Định giá & khuyến nghị: Sử dụng phương pháp DCF và P/E, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý là 13,800 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 37%. Trong định giá này, chúng tôi không tính đến nhà máy điện LNG Quảng Ninh 1,500MW do sự không chắc chắn và thiếu thông tin cần thiết. Bên cạnh đó, chúng tôi nâng lãi suất phi rủi ro tính đến thời điểm hiện tại lên 5% (từ mức 3.5%) để dự tính các động thái sắp tới của lãi suất trong bối cảnh chính sách tiền tệ đang bị thắt chặt.

Rủi ro: (1) Biến động bất lợi của giá nhiên liệu đầu vào; (2) Sự thay đổi bất lợi trong chính sách điều hành của chính phủ; (3) Rủi ro suy thoái kinh tế ngày càng rõ nét.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	32,662	35,374	29,732	24,561	25,513	31,982
LNST (tỷ VND)	2,287	2,855	2,663	2,052	2,179	2,847
EPS (VND)	820	1,072	1,010	768	796	1,086
Tăng trưởng EPS (%)	-20.01%	30.62%	-5.76%	-23.95%	3.63%	36.47%
Giá trị sổ sách (VND)	10,464	11,481	12,186	12,229	13,025	14,111
P/E	11.68	9.31	10.20	13.57	17.37	12.73
P/B	0.92	0.83	0.79	0.78	1.06	0.98
Cổ tức (VND)	-	-	300	200	-	-

	Đơn vị	Lũy kế đến 2022Q3	Lũy kế đến 2021Q3	%Thay đổi
Sản lượng điện	Triệu kWh	10,145	12,206	-16.89%
Giá bán trung bình	VND/kWh	2,027	1,718	18.01%
Chỉ tiêu kinh doanh				
Doanh thu thuần	Tỷ VND	20,566	20,967	-1.91%
Lợi nhuận gộp	Tỷ VND	2,659	2,869	-7.32%
Biên lợi nhuận gộp	%	12.93%	13.68%	-5.51%
LNST	Tỷ VND	1,591	2,033	-21.75%

(Nguồn: POW, PHS tổng hợp)



(Nguồn: Genco3, PHS tổng hợp)

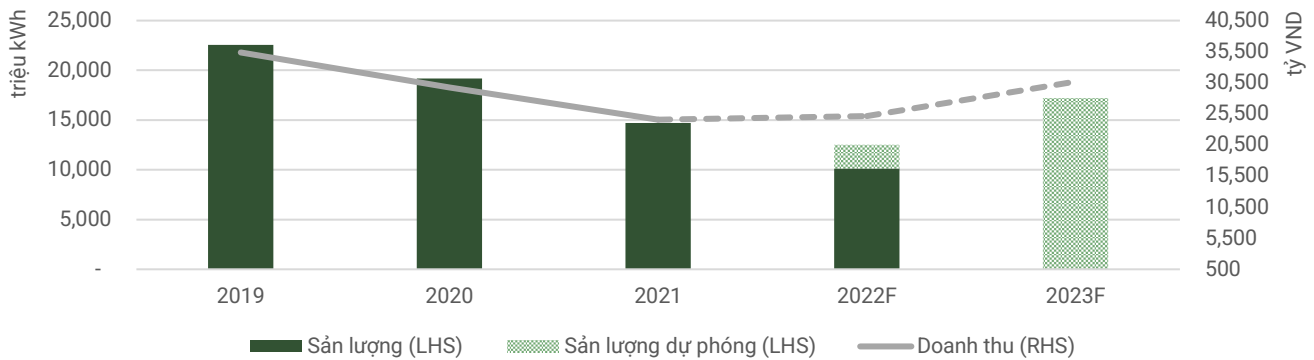
Sự sụt giảm nhẹ của Doanh thu thuần trong giai đoạn 9 tháng kết thúc vào ngày 30 tháng 9 năm 2022 là do Sản lượng điện đã giảm đáng kể, nhưng được bù đắp bởi giá bán tăng. Tính trung bình, Sản lượng điện giảm 16.9% YoY, nguyên nhân là do sự cạnh tranh gay gắt từ thủy điện do điều kiện thủy văn thuận lợi, La Nina kéo dài. Ngược lại, giá bán được hưởng lợi từ đà tăng của giá than, điều này ở một mức độ nào đó đã dẫn đến sự gia tăng CGM trên thị trường bán buôn. Thật vậy, giá bán trung bình trong cùng kỳ luôn cao hơn so với năm 2021 (+42% YoY). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng bán sẽ giảm nhẹ 11% trong năm 2023F (so với năm 2022) do EU nhiều khả năng sẽ tìm kiếm các nhà cung cấp thay thế để giải quyết cuộc khủng hoảng năng lượng hiện tại sau khi mùa đông qua đi trong những tháng tới, điều này cùng với sản lượng tăng khoảng 41% có thể mang lại mức tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ trong năm 2023 ở mức xấp xỉ 25% YoY.

Kể từ 2022Q1, Biên lợi nhuận gộp và Biên lợi nhuận ròng của công ty đã nhanh chóng phục hồi về mức trước đại dịch, do phụ tải điện thường xuyên tăng cao nhưng thiếu hụt nguồn nhiệt điện than, vì thế các nguồn nhiệt điện khí được dùng để thay thế với giá cao hơn đáng kể so với trước đây. Chúng tôi kỳ vọng Biên lợi nhuận gộp sẽ ổn định ở mức khoảng 13% trong năm 2022F và 2023F dựa trên giả định rằng sự mất cân đối cung - cầu trên thị trường than đã và đang hạ nhiệt nhưng nhu cầu về điện trong nước vẫn tiếp tục tăng trưởng nhanh.

Bảng: Sản lượng nhiệt điện hồi phục khi La Nina sắp qua đi và sự hạ nhiệt của giá bán điện kể từ năm 2023F

Nhà máy	Chỉ tiêu	Đơn vị	2022F	2023F	% thay đổi
Cà Mau 1&2	Sản lượng	Triệu kWh	3,065	5,363	74.99%
	Giá bán	VND/kWh	2,094	1,884	-10.00%
Nhon Trạch 1	Sản lượng	Triệu kWh	1,221	1,517	24.28%
	Giá bán	VND/kWh	2,117	2,006	-5.26%
Nhon Trạch 2	Sản lượng	Triệu kWh	3,834	4,360	13.72%
	Giá bán	VND/kWh	2,117	2,006	-5.26%
Hòa Na	Sản lượng	Triệu kWh	735	563	-23.36%
	Giá bán	VND/kWh	1,403	1,194	-14.84%
Đakđrinh	Sản lượng	Triệu kWh	640	469	-26.67%
	Giá bán	VND/kWh	1,341	1,061	-20.92%
Vũng Áng 1	Sản lượng	Triệu kWh	2,891	5,189	79.50%
	Giá bán	VND/kWh	2,100	1,680	-20.00%

(Nguồn: PHS dự báo)

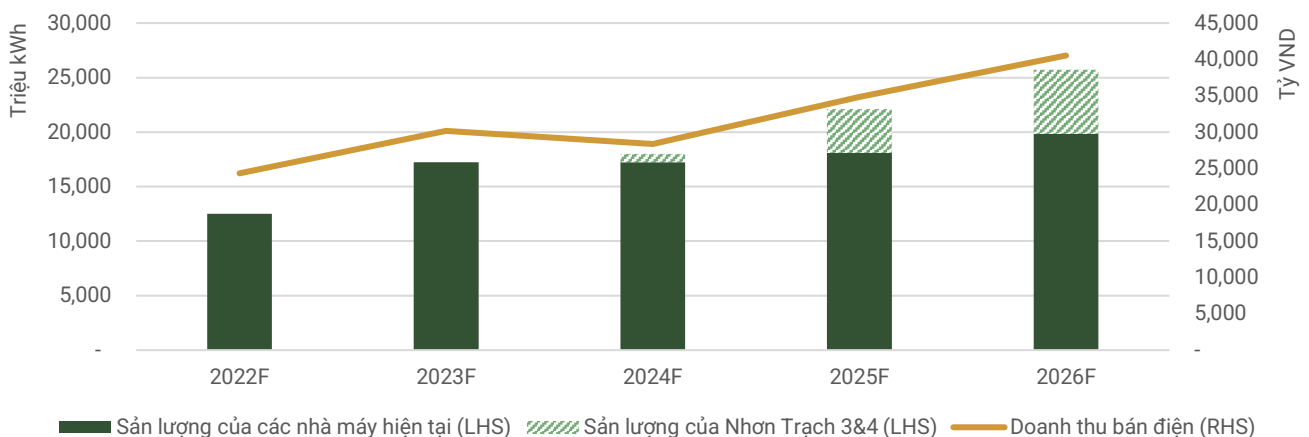
**Sản lượng và Doanh thu bán điện
2019 - 2023F**


(Nguồn: POW, PHS ước tính và dự báo)

Nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4 sẽ duy trì động lực tăng trưởng dài hạn cho công ty

Công ty đang triển khai dự án xây dựng mới 2 nhà máy điện sử dụng LNG là Nhơn Trạch 3 và 4 với công suất thiết kế mỗi nhà máy là 750MW. Tổng chi phí vốn cho dự án dự kiến là 1.4 tỷ USD và việc giải ngân sắp tới có thể diễn ra dễ dàng dựa trên tình hình tài chính và cơ cấu vốn hiện tại của công ty. Do đó, chúng tôi kỳ vọng Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 sẽ hoàn thành lần lượt vào cuối năm 2024 và 2025 nếu không gặp khó khăn nào ngoài vấn đề tài chính.

Chúng tôi ước tính các nhà máy sau khi hoàn thành sẽ tạo ra sản lượng tăng thêm lần lượt là gần 632, 3,319 và 5,576 triệu kWh tương ứng vào các năm 2024F, 2025F và 2026F, từ đó sẽ đóng góp mạnh mẽ vào tăng trưởng dài hạn của công ty như đã xác định trong dự thảo Quy hoạch điện 8 trong tầm nhìn đến 2030F.

Sự xuất hiện của Nhơn Trạch 3&4 và sự tăng trưởng của Sản lượng & Doanh thu


(Nguồn: POW, PHS ước tính và dự báo)

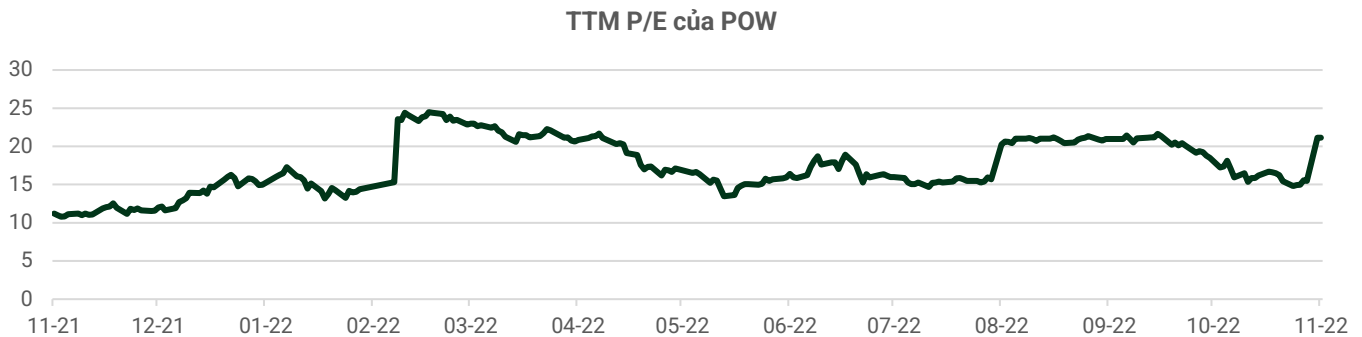
Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp DCF và P/E với tỷ số 17.4 lần theo tỷ trọng 70:30 để ước tính giá hợp lý là 13,800 đồng/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA với mức tăng giá tiềm năng là 37%. Trong định giá này, chúng tôi không tính đến nhà máy điện LNG Quảng Ninh 1,500MW do sự không chắc chắn và thiếu thông tin cần thiết. Bên cạnh đó, chúng tôi nâng lãi suất phi rủi ro tính đến thời điểm hiện tại lên 5% (từ mức 3.5%) để dự tính các động thái sắp tới của lãi suất trong bối cảnh chính sách tiền tệ đang bị thắt chặt.

Phương pháp	Tỷ số lựa chọn	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng
DCF	NA	11,589	70%
P/E	17.4x	19,034	30%
Giá trị hợp lý			13,822

Bảng tính P/E cho POW

Định giá bằng P/E	
TTM P/E của POW	17.4
P/E mục tiêu của POW	17.4
Forward EPS	1,094
Giá hợp lý	19,034



(Nguồn: Fiinpro, PHS tổng hợp)

Định giá bằng DCF
Bảng: Dự phóng dòng tiền (FCFF) từ năm 2022 đến năm 2026

Năm tài chính	2022Q4F	2023F	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận ròng (trừ Lợi ích CĐ thiểu số)	654	2,544	2,499	2,990	3,487
Cộng: Khấu hao TSCĐ	672	2,656	3,082	3,510	3,389
Trừ: Tăng/giảm Vốn lưu động ròng	(2,360)	(8,937)	2,892	8,502	(1,109)
Trừ: Mua sắm TSCĐ	2,132	(128)	(16,584)	(16,620)	(170)
Cộng: Chi phí lãi vay sau thuế	111	490	582	701	680
FCFF	1,209	(3,376)	(7,529)	(918)	6,277

(Nguồn: PHS tổng hợp)

Tỷ VND (ngoại trừ Giá trị hợp lý)

Beta	1.36
Risk-Free Rate (Rf) (Lãi suất phi rủi ro)	5.0%
Equity Risk Premium (Phần bù rủi ro cổ phần)	8%
Chi phí sử dụng vốn cổ phần	15.88%
Chi phí sử dụng vốn vay (trước thuế)	4.88%
Thuế suất	12%
Chi phí sử dụng vốn vay (sau thuế)	4.30%
E/V	0.75
D/V	0.25
WACC	12.91%
Tốc độ tăng trưởng dòng tiền (g)	2%
Giá trị hiện tại của giá trị đầu cuối (terminal value)	35,049
Giá trị hiện tại của dòng tiền (FCFF)	(4,328)
Cộng: Tiền & tương đương tiền	8,159
Cộng: Đầu tư tài chính ngắn hạn	948
Trừ: Nợ vay ngắn & dài hạn	(9,951)
Trừ: Lợi ích của cổ đông thiểu số	(2,737)
Tổng giá trị cổ phần	27,140
Số cổ phiếu đang lưu hành	2,341,871,600
Giá trị hợp lý	11,589

(Nguồn: PHS tổng hợp)

Bảng: Phân tích độ nhạy

Tốc độ tăng trưởng (g)	Lãi suất phi rủi ro				
	4.0%	4.5%	5.0%	5.5%	6.0%
0.0%	10,148	9,566	9,022	8,511	8,031
1.0%	11,507	10,829	10,198	9,608	9,055
2.0%	13,135	12,332	11,589	10,899	10,256
3.0%	15,117	14,151	13,262	12,441	11,681
4.0%	17,585	16,395	15,310	14,316	13,403

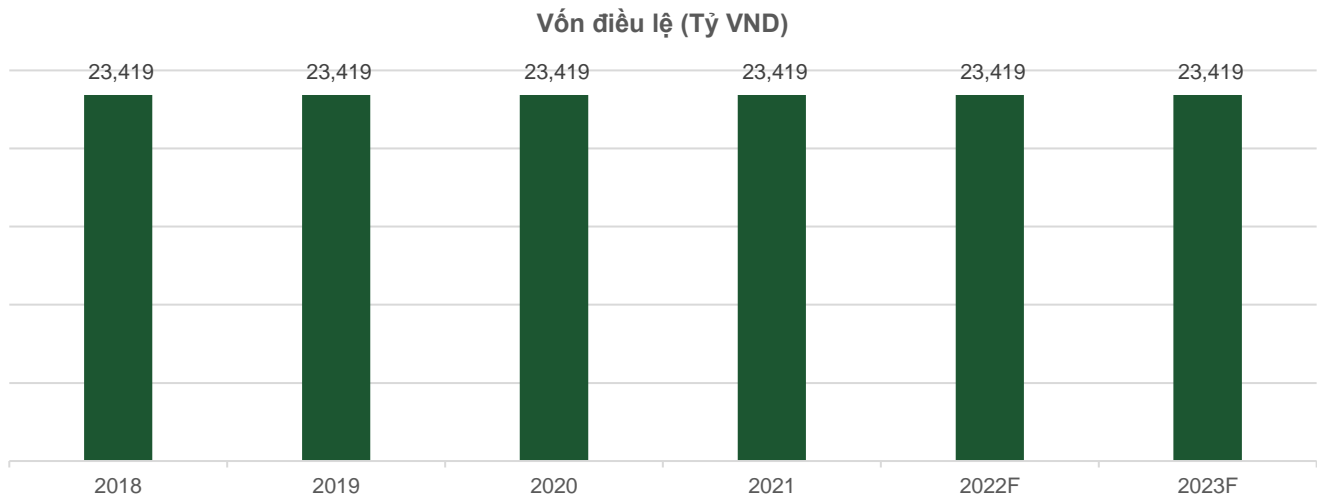
(Nguồn: PHS tổng hợp)



Sơ lược công ty

Tổng công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (POW) được thành lập năm 2007 theo Quyết định số 1468/QĐ-DKVN của Tập đoàn Dầu khí Việt Nam. Tổng công ty có lĩnh vực kinh doanh chính là sản xuất, truyền tải, kinh doanh, xuất nhập khẩu điện năng. Tổng công ty chính thức đi vào hoạt động theo mô hình công ty cổ phần từ tháng 07/2018. POW quản lý vận hành 07 nhà máy điện với tổng công suất 4,205 MW, gồm các nhà máy điện khí, than và thủy điện. Cổ phiếu POW được giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSX) từ ngày 14/01/2019.

Quá trình tăng vốn (Tỷ VND)



(Nguồn: POW, PHS dự phóng)

Báo cáo tài chính

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Doanh thu thuần	32,662	35,374	29,732	24,561	25,513	31,982
Giá vốn hàng bán	(28,186)	(30,237)	(25,152)	(22,021)	(22,186)	(27,701)
Lợi nhuận gộp	4,477	5,138	4,580	2,540	3,326	4,282
Chi phí bán hàng	(20)	(27)	(35)	(9)	(18)	(23)
Chi phí QLDN	(773)	(1,176)	(1,174)	(131)	(787)	(986)
Lợi nhuận từ HĐKD	3,683	3,934	3,371	2,400	2,522	3,272
Lợi nhuận tài chính	516	453	440	690	503	520
Chi phí lãi vay	(712)	(1,154)	(809)	(510)	(478)	(490)
Lợi nhuận trước thuế	2,492	3,165	2,875	2,339	2,478	3,237
Lợi nhuận sau thuế	2,287	2,855	2,663	2,052	2,179	2,847
LNST của cổ đông Công ty mẹ	1,921	2,510	2,365	1,799	1,864	2,544
Cân đối kế toán	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Tài Sản Ngắn Hạn	15,251	16,075	16,897	18,420	21,475	18,736
Tiền và tương đương tiền	3,185	5,083	7,070	8,224	9,440	6,355
Đầu tư tài chính ngắn hạn	176	658	789	531	531	531
Phải thu ngắn hạn	7,320	8,938	7,776	5,343	8,388	8,480
Hàng tồn kho	4,187	1,428	1,728	1,838	1,956	2,024
Tài sản ngắn hạn khác	383	-32	-465	2,484	1,161	1,347
Tài Sản Dài Hạn	42,860	39,621	37,153	34,557	33,726	39,406
Phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	40,177	37,320	34,614	31,869	29,271	26,743
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	378	217	251	405	2,873	11,098
Đầu tư tài chính dài hạn	937	983	1,028	828	944	946
Tài sản dài hạn khác	1,369	1,101	1,260	1,455	639	619
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	58,111	55,696	54,050	52,977	55,202	58,141
Nợ phải trả	31,296	26,186	22,784	21,852	22,014	22,337
Nợ ngắn hạn	17,571	17,064	16,480	16,811	16,575	16,153
Nợ dài hạn	13,725	9,123	6,304	5,040	5,439	6,183
Vốn chủ sở hữu	26,815	29,509	31,267	31,125	33,188	35,805
Vốn góp	23,419	23,419	23,419	23,419	23,419	23,419
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,309	2,623	2,729	2,488	2,686	2,759
Tổng nguồn vốn	58,111	55,696	54,050	52,977	55,202	58,141

Lưu chuyển tiền tệ	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	4,996	5,323	7,908	5,147	3,594	4,792
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	1,555	(422)	149	563	(2,764)	(8,354)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(5,633)	(3,003)	(6,072)	(4,555)	386	477
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	919	1,898	1,986	1,154	1,216	(3,085)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2,266	3,185	5,083	7,070	8,224	9,440
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	3,185	5,083	7,070	8,224	9,440	6,355
Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Tăng trưởng						
Doanh thu	9.94%	8.30%	-15.95%	-17.39%	3.87%	25.36%
Lợi nhuận sau thuế	-12.10%	24.84%	-6.73%	-22.93%	6.20%	30.61%
Tổng tài sản	-4.08%	-4.16%	-2.95%	-1.99%	4.20%	5.33%
Tổng vốn chủ sở hữu	-3.28%	10.05%	5.95%	-0.45%	6.63%	7.89%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	13.71%	14.52%	15.40%	10.34%	13.04%	13.39%
Tỷ suất EBIT	11.28%	11.12%	11.34%	9.77%	9.89%	10.23%
Tỷ suất EBITDA	23.28%	19.98%	20.83%	21.24%	20.78%	18.54%
Tỷ suất lãi ròng	7.00%	8.07%	8.96%	8.36%	8.54%	8.90%
ROA	3.94%	5.13%	4.93%	3.87%	3.95%	4.90%
ROE	8.53%	9.67%	8.52%	6.59%	6.57%	7.95%
Hiệu quả hoạt động						
Số ngày phải thu	82	92	95	79	120	97
Số ngày tồn kho	54	17	25	32	32	27
Số ngày phải trả	76	51	67	120	120	90
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.87	0.94	1.03	1.10	1.30	1.16
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.61	0.87	0.95	0.85	1.12	0.96
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.54	0.47	0.42	0.41	0.40	0.38
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.74	0.59	0.40	0.27	0.27	0.27
Vay ngắn hạn/VCSH	0.24	0.31	0.22	0.15	0.15	0.14
Vay dài hạn/VCSH	0.50	0.28	0.17	0.12	0.12	0.14

(Nguồn: PHS tổng hợp)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Thiện Nhân, 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, 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 2, Tòa nhà Phương Nam,

157 Võ Thị Sáu, Phường 6, 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