

MUA[+16%]

Ngày cập nhật: 15/11/2021

Giá hợp lý 128,600 VNĐ
 Giá hiện tại 110,800 VNĐ

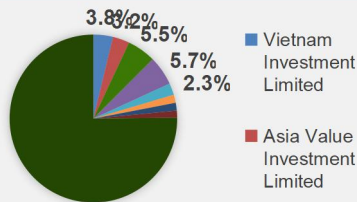
PHS

 (+82-28) 5 413 5479- support@phs.vn

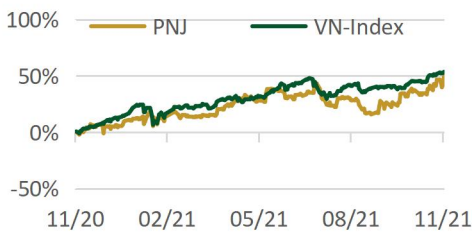
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	227.4
Free-float (triệu)	181.9
Vốn hóa (tỷ đồng)	24,987
KLGD TB 3 tháng	791,510
Sở hữu nước ngoài	48.31%
Ngày niêm yết đầu tiên	23/03/2009

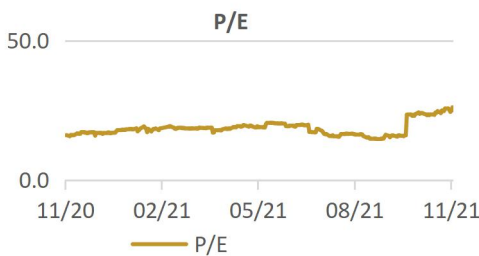
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Lịch sử định giá



Nguồn: Bloomberg, PHFM

Kỳ vọng phục hồi sau giãn cách xã hội

Cập nhật KQKD Q3/2021: PNJ vừa trải qua một thời gian kinh doanh tồi tệ trong Q3/2021 do giãn cách xã hội siết chặt khiến hơn 85% cửa hàng của PNJ phải đóng cửa. Doanh thu thuần (DTT) trong Quý 3 cũng giảm mạnh 78% xuống mức 876 tỷ đồng. Trong đó, doanh thu mảng trang sức bán lẻ và vàng miếng lần lượt sụt giảm 72%YoY và 82%YoY. Mặc dù Công ty đã tiết giảm đáng kể các khoản chi phí hoạt động (giảm 25%YoY xuống còn 323 tỷ) nhưng vẫn ghi nhận mức lỗ ròng 160 tỷ đồng - đây là mức lỗ trong quý cao nhất lịch sử của PNJ. Trong 9 tháng đầu năm 2021, PNJ ghi nhận DTT và LNST lần lượt đạt 12,514 tỷ đồng (+7.3%YoY) và 576 tỷ đồng (-10.2%YoY), hoàn thành 60% kế hoạch doanh thu và 47% chỉ tiêu lợi nhuận.

Điểm nhấn đầu tư:

Đẩy mạnh mảng bán lẻ trang sức sau giãn cách xã hội: Công ty đang nỗ lực đẩy mạnh các chiến dịch marketing, các sản phẩm mới cho nhãn hiệu Style by PNJ. Hiện, nhãn hiệu này đã có mặt ở Hà Nội và một số tỉnh miền trung. Ngoài ra, kết quả kinh doanh dòng sản phẩm "Vòng tay và Charm" của thương hiệu Pandora lập kỷ lục doanh số trong tháng 10. Sự hợp tác với các thương hiệu quốc tế là cột mốc quan trọng đánh dấu bước chuyển mình mạnh mẽ của PNJ trên hành trình nâng cao năng lực bán lẻ và vận hành đa thương hiệu. Trong dài hạn, Ban lãnh đạo PNJ nhận định rằng dư địa tăng trưởng của mảng trang sức cao cấp vẫn còn rất lớn bởi lượng tiêu thụ ngành hàng này tại Việt Nam chỉ chiếm 30% nhu cầu toàn ngành.

Tham vọng trở thành nhà cung cấp bán sỉ hàng Ý: Điểm sáng của PNJ trong thời kỳ Covid-19 là có năng lực sản xuất mới thông qua việc mở phân xưởng thứ 2 tại Long Hậu, tạo nhiều sản phẩm mới đòi hỏi kỹ thuật gia công, chế tác cao hơn, thay thế được phần các sản phẩm nhập khẩu. PNJ sẽ tiếp tục nhập công nghệ mới, phát triển sản phẩm và đội ngũ sáng tạo, từng bước trở thành nhà cung cấp bán sỉ hàng Ý trên thị trường Việt Nam.

Đầu tư năng lực sản xuất và hệ thống digital: PNJ sẽ phát hành 15 triệu cổ phiếu riêng lẻ (tương đương 6,6% tổng số lượng cổ phiếu đang lưu hành) để mở rộng nhà máy sản xuất phục vụ mảng bán lẻ và thực hiện chuyển đổi số. Chúng tôi nhận định chiến chuyển đổi số không chỉ "cứu cánh" PNJ trong tình hình dịch (tỷ trọng doanh thu online quý 3 chiếm ~30% tổng doanh thu) mà còn gia tăng năng lực cạnh tranh của công ty trong dài hạn.

Định giá & khuyến nghị: Chúng tôi kỳ vọng tình hình kinh doanh của PNJ sẽ khả quan trong năm 2022 trong điều kiện dịch bệnh được kiểm soát tốt hơn, ước tính DTT và LNST của công ty trong năm 2022 lần lượt đạt 25,353 tỷ đồng (+30%YoY) và 1,663 tỷ đồng (+68%YoY). Tuy nhiên, chúng tôi thận trọng điều chỉnh biên lãi gộp của PNJ từ mức hơn 19% xuống còn mức 18.5% do tỷ trọng vàng miếng tăng khi giá vàng liên tục lập đỉnh.

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi nâng mức giá hợp lý cho cổ phiếu PNJ từ 112,600 đồng/cổ phiếu lên **128,600 đồng/cổ phiếu** trong 12 tháng tiếp theo, cao hơn 16% so với giá hiện tại. Từ đó, khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro biến động giá vàng; **(2)** Phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế; **(3)** Sự thay đổi hành vi của người tiêu dùng; **(4)** Áp lực trả lãi vay trong ngắn hạn.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	10,977	14,571	17,000	17,511	19,438	25,353
LNST (tỷ VND)	726	952	1,191	1,069	990	1,663
EPS (VND)	6,443	6,429	5,286	4,698	4,355	7,312
Tăng trưởng EPS (%)	47%	0%	-18%	-11%	-7%	68%
Giá trị sổ sách (VND/cp)	26,181	25,285	20,305	23,026	24,681	30,005
P/E	21.26	14.50	16.27	17.24	25.03	18.33
P/B	5.23	3.69	4.24	3.52	4.42	4.47
Cổ tức tiền mặt (%)	10%	10%	8%	20%	20%	N/A

Dự báo kết quả kinh doanh 2021Q4 và 2022:

(tỷ đồng)	2021Q4	%YoY	2022F	%YoY	Nhận định
Doanh thu	6,924	17%	25,353	30%	
Bán lẻ	4,914	30%	16,297	35%	<p>Chúng tôi kỳ vọng doanh thu mảng bán lẻ trang sức quý 4 tăng trưởng ~30%YoY nhờ (1) Hưởng lợi từ các sự kiện, lễ hội vào cuối năm như Ngày phụ nữ Việt Nam 20/10, mùa cưới cuối năm; Giáng sinh,...; (2) Đưa ra nhiều chương trình khuyến mãi, tung ra sản phẩm mới nhằm kích cầu mua sắm; (3) Tập trung khai thác tiềm năng của nhóm khách hàng trung và cao cấp sau giãn cách xã hội, đây là nhóm khách hàng có thu nhập ít chịu ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19; và (4) Nâng cấp mô hình cửa hàng bán lẻ, khai thác trải nghiệm tối đa của khách hàng.</p> <p>Ban lãnh đạo PNJ cho biết tình hình kinh doanh của Công ty đã khả quan hơn trong tháng 10 với DTT tăng 12%-15%YoY nhờ doanh số bán lẻ lập đỉnh vào ngày 20/10 và tiếp tục tăng trưởng tính đến thời điểm hiện tại của tháng 11.</p> <p>Bước sang năm 2022, chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng mảng bán lẻ ~35% nhờ sức mua người tiêu dùng phục hồi hoàn toàn vào cuối Q3/2022 trong điều kiện không có giãn cách xã hội siết chặt. Bên cạnh đó, kênh online vẫn tiếp tục là “điểm sáng” trong mùa dịch. Ban lãnh đạo PNJ nhận định kênh online giúp doanh số PNJ tăng nhanh hơn so với cửa hàng vật lý.</p>
Bán sỉ	682	-28%	2,697	12%	<p>Chúng tôi nhận định mảng bán sỉ trong Q4 giảm mạnh do sức mua thị trường chung chưa phục hồi. Tuy nhiên, mảng kinh doanh kỳ vọng tăng 12% trong 2022 nhờ (1) Sức mua thị trường chung phục hồi vào cuối năm; và (2) Công ty cũng tung ra một số sản phẩm si mới, tự sản xuất và thiết kế.</p>
Vàng miếng	1,219	28%	5,912	30%	<p>Nhu cầu vàng miếng có thể sẽ tiếp tục trong Q4/2021 và 2022 do nhu cầu tích trữ và đầu cơ trong bối cảnh dịch Covid-19 bùng phát và giá vàng liên tục lập đỉnh</p>
Khác	110	-33%	447	9%	<p>PNJ vẫn sẽ tập trung chủ yếu vào những mảng kinh doanh cốt lõi như bán lẻ, bán sỉ và vàng miếng. Mảng xuất khẩu & khách hàng doanh nghiệp và kinh doanh đồng hồ chỉ tăng nhẹ trong 2022 nhờ sức mua thị trường chung phục hồi.</p>
Lợi nhuận gộp	1,281	9%	4,817	34%	<p>Biên lãi gộp ước tính thận trọng mức 18.5% do tỷ trọng vàng miếng tăng, và nhiều chương trình khuyến mãi trang sức vàng nhằm thu hút người tiêu dùng.</p>
Chi phí hoạt động	(730)	19%	(2,611)	16%	<p>Công ty nỗ lực kiểm soát hiệu quả chi phí hoạt động, duy trì tỷ lệ Chi phí hoạt động/ DTT ở mức 10.3%.</p>
Lợi nhuận trước thuế và lãi vay	1,347	14%	2,206	64%	
Lợi nhuận sau thuế	413	-3%	1,663	68%	

Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Chúng tôi dự phóng DTT của PNJ trong quý 4/2021 đạt 6,924 tỷ đồng (+18.5%YoY), được thúc đẩy từ mức tăng trưởng hai chữ số của mảng bán lẻ trang sức và vàng miếng. Biên lãi gộp ước tính thận trọng ở mức 18.5%. Lũy kế 2021, chúng tôi ước tính DTT và LNST của PNJ lần lượt đạt 19,438 tỷ đồng (+11%YoY) và 990 tỷ đồng (-8%YoY), hoàn thành 93% kế hoạch doanh thu và 81% lợi nhuận sau thuế.

Bước sang năm 2022, chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của PNJ sẽ khả quan hơn 2021 nhờ (1) Sức mua thị trường chung phục hồi; và (2) Chiến lược thu hút khách hàng hiệu quả của Công ty. Ước tính DTT và LSNT của Công ty trong 2022 lần lượt 23,353 tỷ đồng (+30%YoY) và 1,663 tỷ đồng (+68%YoY) với BLG duy trì ở mức 18.5% do tỷ trọng vàng miếng tăng so với mức trước đại dịch và nhiều chương trình khuyến mãi được tung ra nhằm kích cầu người tiêu dùng.

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, chúng tôi nâng mức giá hợp lý cho cổ phiếu PNJ từ 112,600 đồng/cổ phiếu lên **128,600 đồng/cổ phiếu** trong 12 tháng tiếp theo, cao hơn 16% so với giá hiện tại. Từ đó, khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2021Q4	2022F	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	413	1,663	2,141	2,589	3,133
Lãi vay sau thuế	115	98	116	134	154
CAPEX	(58)	(635)	(680)	(775)	(744)
Khấu hao	(39)	139	237	349	339
WC	442	(878)	(1,014)	(1,090)	(1,187)
FCFF	873	387	800	1,207	1,694
DCF (WACC 7%)	858	356	687	969	1,270
Giá trị cuối cùng (3% g)	31,084				
Nợ ròng	(2,226)				
Giá trị vốn cổ phần	32,842				
SLCP	227,442,803				
Giá hợp lý (VND/cp)	145,084				

Phương pháp P/E

	DCF	P/E	Giá hợp lý
EPS forward	6,573		
P/E ngành	17.07		
Giá hợp lý (VND/cp)	112,196		
Giá hợp lý	145,084	112,196	128,600
Tỷ trọng	50%	50%	VNĐ/CP

(*) PNJ dự kiến phát hành 15 triệu cổ phiếu riêng lẻ (~6.6% lượng cổ phiếu lưu hành) và phát hành thêm 3.6 triệu cổ phiếu cho chính sách ESOP. Tổng số lượng cổ phiếu sau khi phát hành ước tính khoảng 246,264,318 cổ phiếu. Do đó, giá hợp lý cổ phiếu PNJ sẽ bị pha loãng, điều chỉnh xuống còn 118,500 đồng/ cổ phiếu.

Rủi ro

- ✓ **Rủi ro biến động bất thường của giá vàng:** Sự bất ổn của kinh tế thế giới đã đẩy giá vàng thế giới tăng mạnh. Giá vàng tăng mạnh có thể là tin vui đối với những doanh nghiệp có hàng tồn kho nhiều như PNJ bởi tài sản của công ty sẽ tăng. Giá vàng tăng mạnh sẽ kéo theo tình trạng đầu cơ vào vàng miếng, khiến vàng miếng tăng đột biến. Nếu đến cuối năm PNJ có kế hoạch mua thêm hàng tồn kho thì khá bất lợi khi PNJ phải mua hàng tồn kho với giá cao và biên lợi nhuận khó duy trì ở mức tăng đột biến.
- ✓ **Ngành tiêu dùng xa xỉ phẩm phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế:** Suy thoái kinh tế gây ảnh hưởng bất lợi cho ngành hàng cao cấp.
- ✓ **Sự thay đổi hành vi của người tiêu dùng:** Người tiêu dùng quan tâm nhiều tới thương hiệu, chất lượng sản phẩm, thiết kế lạ mắt và giá cả phù hợp. Theo đánh giá của chúng tôi, hiện mẫu mã các sản phẩm của PNJ vẫn chưa thực sự có lợi thế cạnh tranh với các thương hiệu khác, đặc biệt là còn thua kém khá nhiều các thương hiệu nhập khẩu.

- ✓ **Áp lực trả lãi vay trong ngắn hạn:** PNJ tiếp tục gia tăng vay nợ ngắn hạn để tài trợ vốn lưu động, chủ yếu là hàng tồn kho để đáp ứng nhu cầu thị trường trong dịp cuối năm và lễ tết.

Sơ lược công ty

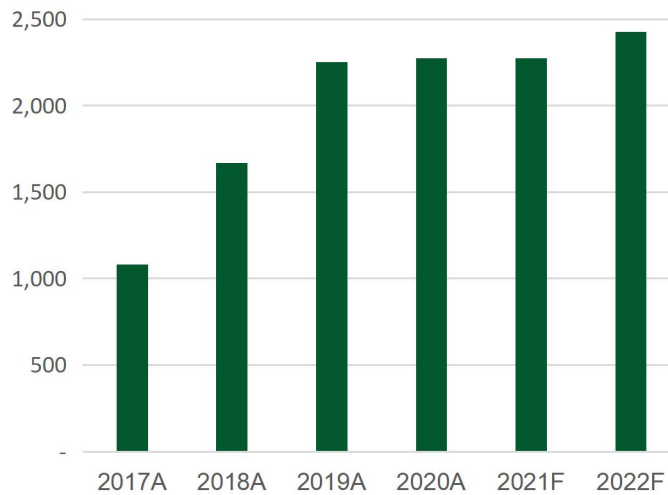
PNJ tiền thân là Cửa hàng Kinh doanh Vàng bạc Đá quý Quận Phú Nhuận, được thành lập vào ngày 28/04/1988, trực thuộc UBND Quận Phú Nhuận. Năm 1990, Cửa hàng được nâng cấp thành Công ty Mỹ nghệ Kiều hồi Phú Nhuận, trực thuộc Ban Tài chính Quản trị Thành ủy. Thương hiệu vàng miếng Phượng Hoàng của PNJ cũng ra đời từ thời điểm này. Năm 2004, PNJ chính thức chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần với tên gọi là Công ty Cổ phần Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận.

Hoạt động kinh doanh chính của PNJ bao gồm kiểm định kim cương và đá quý, sản xuất, kinh doanh trang sức thành phẩm bằng vàng; bạc; đá quý, vàng miếng thành phẩm, đá quý hoặc đá bán quý.

PNJ là doanh nghiệp bán lẻ trang sức hàng đầu Việt Nam với thị phần cao, doanh thu tăng tích cực qua các năm và mức tăng trưởng khách hàng thành viên mới cũng tăng trưởng 2 con số. Bên cạnh hoạt động kinh doanh đầy khả quan, PNJ cũng đạt được nhiều thành tựu quan trọng khác như giải thưởng “Outstanding Enterprise of the Year - ASEAN” (Doanh nghiệp Xuất sắc khu vực ASEAN) và Top 3 “Retailer of the Year” (Nhà Bán lẻ của năm) do Jewelry News Asia (JNA) là tạp chí chuyên ngành nữ trang uy tín nhất khu vực trao tặng.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: PNJ, PHFM tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Doanh thu thuần	14,571	17,000	17,511	19,438	25,353
Giá vốn hàng bán	(11,792)	(13,539)	(14,076)	(15,837)	(20,536)
Lợi nhuận gộp	2,779	3,461	3,435	3,601	4,817
Chi phí bán hàng	(1,170)	(1,363)	(1,421)	(1,649)	(1,901)
Chi phí QLDN	(346)	(479)	(506)	(605)	(710)
Lợi nhuận từ HĐKD	1,263	1,619	1,508	1,347	2,206
Lợi nhuận tài chính	(59)	(117)	(159)	(103)	(124)
Chi phí lãi vay	(61)	(115)	(154)	(100)	(123)
Lợi nhuận trước thuế	1,206	1,503	1,346	1,240	2,079
Lợi nhuận sau thuế	952	1,191	1,069	990	1,663
LNST của cổ đông Công ty mẹ	960	1,191	1,069	990	1,663
Cân đối kế toán	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Tài Sản Ngắn Hạn	5,405	7,331	7,144	7,618	8,802
Tiền và tương đương tiền	207	95	422	194	304
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	155	139	100	121	149
Hàng tồn kho	4,968	7,019	6,545	7,199	8,214
Tài sản ngắn hạn khác	75	78	77	103	135
Tài Sản Dài Hạn	1,033	1,270	1,339	1,385	1,782
Phải thu dài hạn	57	71	77	72	93
Tài sản cố định	719	924	932	1,025	1,430
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	71	28	33	30	30
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-	-
Tài sản dài hạn khác	185	247	297	257	228
Tổng cộng tài sản	6,438	8,600	8,483	9,002	10,584
Nợ phải trả	2,693	4,026	3,241	3,389	3,760
Nợ ngắn hạn	2,677	4,018	3,232	3,373	3,721
Nợ dài hạn	15.50	7.84	9.00	15.84	38.95
Vốn chủ sở hữu	3,745	4,575	5,242	5,614	6,824
Vốn góp	1,670	2,253	2,276	2,276	2,426
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	6,438	8,600	8,483	9,002	10,584

Lưu chuyển tiền tệ	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(302.1)	(676.6)	1,497.1	98.7	1,109.0
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(168.9)	(207.1)	(84.2)	(136.1)	(635.4)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	502.7	772.1	(1,085.9)	(190.5)	(363.8)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	31.6	(111.6)	327.0	(227.9)	109.9
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	175.2	206.8	95.2	422.2	194.4
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	206.8	95.2	422.2	194.4	304.2
Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021E	2022E
Tăng trưởng					
Doanh thu	32.7%	16.7%	3.0%	11.0%	30.4%
Lợi nhuận sau thuế	31.2%	25.1%	-10.2%	-7.4%	67.9%
Tổng tài sản	43.3%	33.6%	-1.4%	6.1%	17.6%
Tổng vốn chủ sở hữu	27.0%	22.2%	14.6%	7.1%	21.6%
Khả năng sinh lời					
Tỷ suất lãi gộp	19.1%	20.4%	19.6%	18.5%	19.0%
Tỷ suất EBIT	8.7%	9.5%	8.6%	6.9%	8.7%
Tỷ suất lãi ròng	6.5%	7.0%	6.1%	5.1%	6.6%
ROA	14.8%	13.8%	12.6%	11.0%	15.7%
ROE	25.4%	26.0%	20.4%	17.6%	24.4%
Hiệu quả hoạt động					
Số ngày phải thu	3.8	2.9	2.5	2.1	1.9
Số ngày tồn kho	151.7	186.6	173.4	163.6	144.0
Số ngày phải trả	10.5	12.2	12.3	9.9	9.4
Khả năng thanh toán					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.02	1.82	2.21	2.26	2.37
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.16	0.08	0.19	0.12	0.16
Cấu trúc tài chính					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.42	0.47	0.38	0.38	0.36
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	0.72	0.88	0.62	0.60	0.55
Vay ngắn hạn/VCSH	0.71	0.88	0.62	0.60	0.55
Vay dài hạn/VCSH	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Tôn Nữ Nhật Minh, 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).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, TP. Hồ Chí Minh

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, Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, 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

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