

Ngành Hàng tiêu dùng

Báo cáo cập nhật

Tháng 11, 2017

Khuyến nghị **NEUTRAL**

Giá kỳ vọng (VND) **N/a**

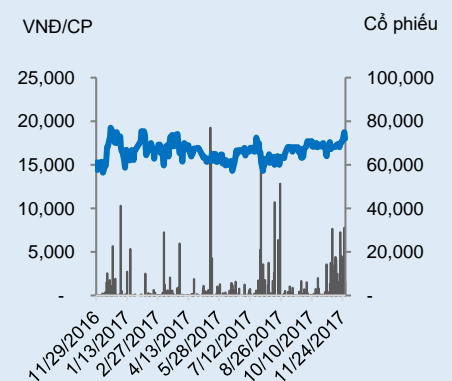
Giá thị trường (28/11/2017) **18.000**

Lợi nhuận kỳ vọng **N/a**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	14.100-19.250
Vốn hóa	1.079 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	59.937.798
KLGD bình quân 10 ngày	15.471
% sở hữu nước ngoài	16,23%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
STK	-1,5%	12,5%	5,6%	18,7%
VN-Index	40,1%	11,7%	18,6%	24,4%

Chuyên viên phân tích
Phạm Đắc Hoàng Minh

(84 8) 3914.6888 ext 256

phamdachhoangminh@baoviet.com.vn

Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ và nhiều dự án mới đánh dấu sự trở lại của doanh nghiệp dẫn đầu Ngành Sợi.

Sự khởi phục mạnh mẽ sau khó khăn: Công ty Cổ phần Sợi Thế Kỳ (HSX: STK) đã công bố kết quả kinh doanh Q3 2017 với 531,6 tỷ doanh thu, tăng 71,9% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 17,8 tỷ, ghi nhận mức tăng đáng kể 46,3%. Sự tăng trưởng mạnh mẽ này nhờ vào nỗ lực tìm kiếm và phát triển thị trường mới của STK cùng sự khởi sắc của thị trường ngành sợi. Các yếu tố chính góp phần cải thiện kết quả kinh doanh của STK bao gồm: (i) Sự chuyển đổi nhanh chóng sang thị trường Châu Á khi thị trường Thổ Nhĩ Kỳ gặp khó khăn; (ii) Nhu cầu về sợi tăng cao do nhu cầu dệt may hồi phục trong năm 2017; (iii) Sợi recycle với biên lợi nhuận cao và nguồn cầu lớn từ các nước phát triển; (iv) Giảm hàng tồn kho giúp tiết kiệm chi phí lưu kho đồng thời mang lại doanh thu.

Các dự án phát triển sản phẩm mới sẽ tạo ra tiềm năng tăng trưởng trong dài hạn: Hiện tại, các nhà máy của STK đã chạy hết công suất với khoảng 5.000 tấn/tháng. Cùng với xu hướng sử dụng các loại sợi cao cấp của nhiều nhãn hiệu nổi tiếng, STK đã và đang nghiên cứu các sản phẩm mới để đáp ứng nhu cầu, đồng thời tiên phong chiếm lĩnh thị trường trong nước. Nhiều dự án của STK như sợi co giãn cao, sợi màu, sợi CD, sợi Bright Recycle, sợi soft package, sợi chập... đang trong quá trình thử mẫu và giao hàng cho các khách hàng Nhật Bản, Thái Lan và Việt Nam. Trong đó, dự án sợi màu và sợi chập có tiềm năng phát triển lớn.

Quan điểm đầu tư: STK hiện đang được giao dịch với mức giá 17.400 đ/cp, tương ứng với P/E trailing 19,72x, P/B 1,4x và P/S 0,56x; đây là các mức chỉ số khá cao so với trung bình ngành. Dựa vào những thông tin ngắn hạn, chúng tôi đưa ra dự phóng kết quả kinh doanh như sau: Q4 2017 doanh thu dự phóng STK đạt 478 tỷ, LNST đạt 22 tỷ đồng, dẫn đến doanh thu cả năm 2017 là 1.927,7 tỷ, LNST 88,37 tỷ. Sang 2018, chúng tôi dự phóng doanh thu STK sẽ đạt 2.043,1 tỷ, tăng 6% yoy. LNST 2018 đạt 106,24 tỷ (+20,2% yoy) tương ứng EPS 1.772,5 đồng. Ngoài ra, STK còn có tiềm năng tăng trưởng tích cực trong trung và dài hạn từ Dự án Hợp tác đầu tư sợi màu và sợi chập. Tuy vậy, trong ngắn hạn, với chỉ số định giá chưa thật sự hấp dẫn, chúng tôi tạm thời đưa ra khuyến nghị **NEUTRAL** và sẽ cập nhật lại khuyến nghị cho trung và dài hạn khi lượng hóa được tương đối các dự án Đầu tư mới với kỳ vọng: (i) Các thị trường mới với nhu cầu lớn về sợi cao cấp sẽ cải thiện biên lợi nhuận của STK; (ii) Thị trường dệt may phục hồi và (iii) Sự tăng trưởng của sợi Recycle cùng các dự án sản phẩm mới góp phần thúc đẩy tăng trưởng của STK. Mặc dù STK đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất và đạt được những kết quả khả quan làm tiền đề cho sự tăng trưởng mạnh mẽ trong tương lai, vẫn có yếu tố rủi ro khi giá nguyên vật liệu đầu vào tăng làm giảm biên lợi nhuận.

Sự hồi phục mạnh mẽ sau khó khăn

Công ty Cổ phần Sợi Thế Kỳ (HSX: STK) đã công bố kết quả kinh doanh Q3 2017 với 531,6 tỷ doanh thu, tăng 71,9% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế đạt 17,8 tỷ, ghi nhận mức tăng đáng kể 46,3%. Tổng kết 9 tháng đầu năm, STK đạt doanh thu 1.431 tỷ và 66,37 tỷ lợi nhuận sau thuế, hoàn thành 74,8% và 76,2% kế hoạch 2017. Sự tăng trưởng mạnh mẽ này nhờ vào nỗ lực tìm kiếm và phát triển thị trường mới của STK cùng sự khởi sắc của thị trường ngành sợi. Các yếu tố chính góp phần cải thiện kết quả kinh doanh của STK bao gồm:

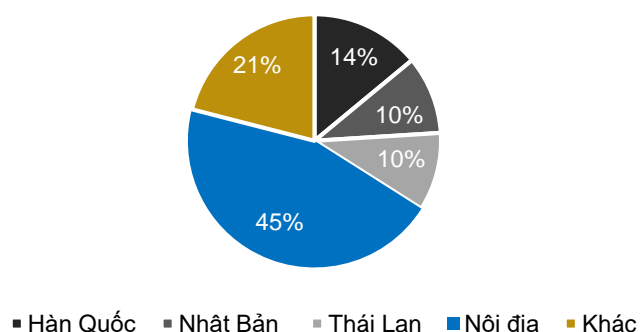
❖ **Sự chuyển đổi nhanh chóng sang thị trường Châu Á khi thị trường Thổ Nhĩ Kỳ gặp khó khăn:**

Vào ngày 29/8/2016, STK nhận được thông tin MOE đã ban hành Thông báo xác định Mức độ Phá Giá đối với sợi DTY nhập khẩu từ Việt Nam và Thái Lan. Trong thông báo này, mức độ phá giá của STK được xác định ở mức cao phi lý là 34,81%. Sau đó MOE đã áp thuế Chống bán phá giá sợi DTY nhập khẩu từ Việt Nam với mức thuế cho STK là 34,81%. Từ ngày 04/8/2017 MOE cũng đã áp thuế cho mặt hàng sợi POY xuất xứ Việt Nam lên đến 36,28%. Với mức thuế cao, thị trường Thổ Nhĩ Kỳ đã ảnh hưởng mạnh đến lợi nhuận năm 2016 của STK khi chiếm đến 15% tổng doanh thu.

STK đã nhanh chóng tìm kiếm các đối tác khác từ những nước trong khu vực Châu Á như Hàn Quốc, Nhật Bản, Thái Lan... cũng như tích cực tìm kiếm khách hàng nội địa để thay thế cho Thổ Nhĩ Kỳ. Do đó, kết quả kinh doanh 2017 đã cải thiện rõ rệt khi doanh số bán hàng 9 tháng đầu năm tăng 35% so với cùng kỳ 2016. Số khách hàng mới tăng lên 69, trong đó có 8 khách hàng Hàn Quốc, 3 khách hàng Nhật Bản và 52 khách hàng nội địa. Thị trường Hàn Quốc hiện đang chiếm tỷ trọng cao nhất trong đơn hàng xuất khẩu của STK với hơn 1.000 tấn/tháng so với 200 tấn/tháng đầu năm 2016. Thị trường Nhật Bản cũng phát triển nhanh chóng và đạt khoảng 200 tấn/tháng.

Biên gộp tại các thị trường này cao hơn so với mức trung bình 12% từ những thị trường khác khi đòi hỏi chất lượng sản phẩm cao cấp. Ước tính biên gộp tại Hàn Quốc và Nhật Bản có thể đạt khoảng 17%. Bên cạnh đó, các hiệp định FTA với Hàn Quốc và Nhật Bản cũng mang lại nhiều lợi ích khi thuế nhập khẩu mặt hàng sợi vào 2 thị trường này là 0%.

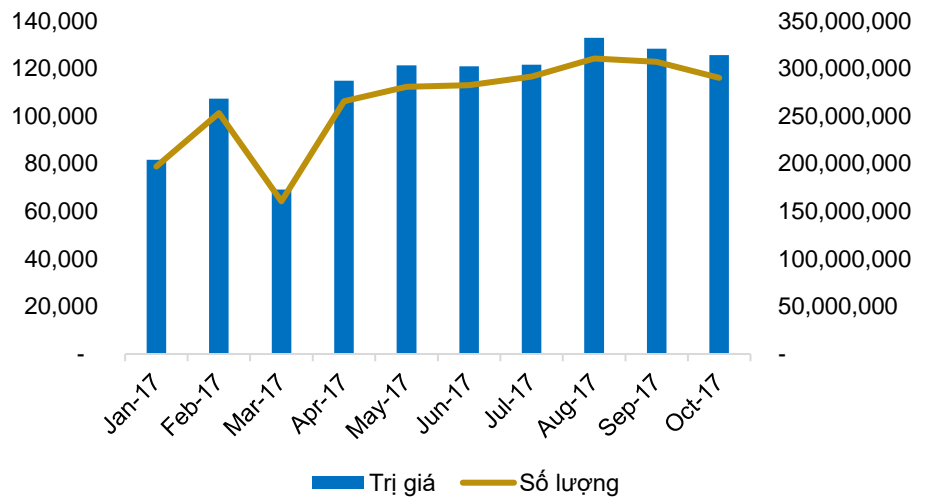
Hình 1: Tỷ trọng doanh thu theo thị trường của STK



Nguồn: STK

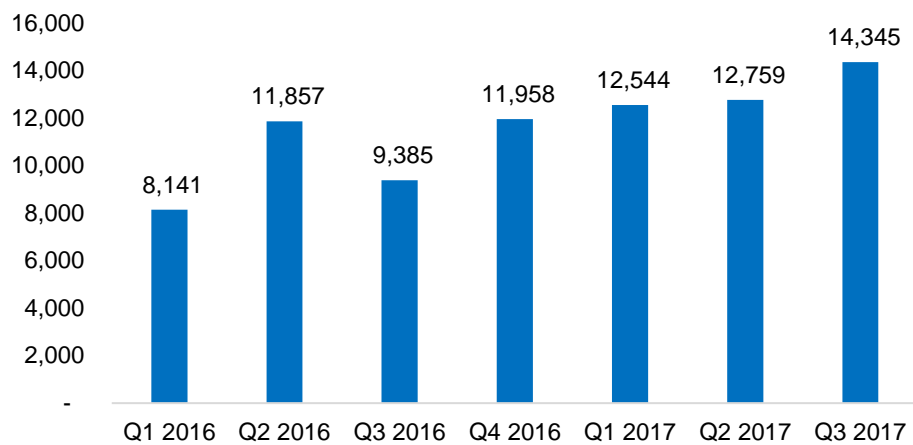
Hình 2: Số lượng và giá trị hàng hóa xơ, sợi xuất khẩu của Việt Nam 2017

(Đơn vị: Khối lượng theo tấn, trị giá theo nghìn đồng)



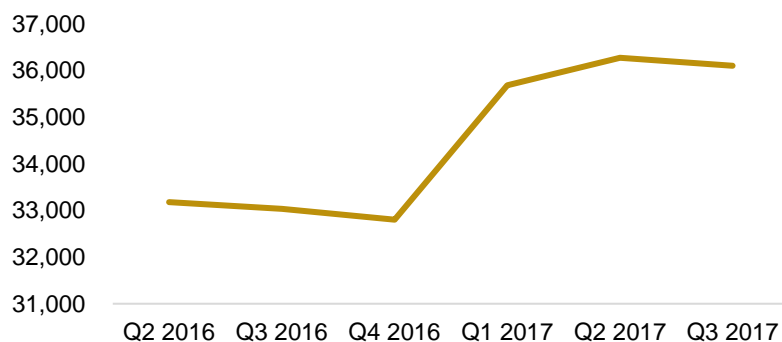
Nguồn: Tổng cục hải quan

Hình 3: Doanh số của STK theo từng quý (Đvt: tấn)



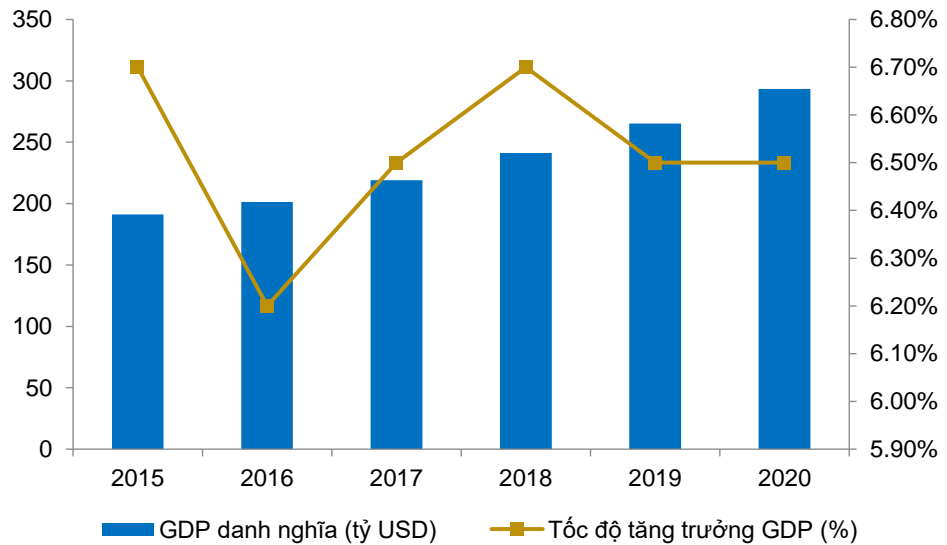
Nguồn: STK

Hình 4: Giá bán bình quân của STK theo quý



Nguồn: STK, BVSC tổng hợp

Hình 5: GDP Việt Nam 2015 – 2020 (Đvt: Nghìn người)



Nguồn: BMI dự phóng

❖ **Sợi recycle với biên lợi nhuận cao và xu hướng cầu tăng nhanh từ các nước phát triển:** Vào tháng 1/2017, Unifi đã ra công bố chính thức về việc chỉ định STK làm nhà sản xuất nhượng quyền thương hiệu REPREEVE tại Việt Nam, qua đó sẽ có nhiều khách hàng tìm đến STK để mua sản phẩm sợi này. Theo chỉ định của Unifi, ngoài sản xuất cho thị trường trong nước thì STK sẽ xuất khẩu mặt hàng này sang các thị trường khác như Trung Quốc, Đài Loan, Hàn Quốc. STK đã được cấp chứng chỉ GRS về sản xuất sợi tái chế vào 6/2016. Với chứng chỉ này, Unifi sẽ cung cấp công nghệ chứng nhận sợi recycle cho STK bằng các nhãn dán vào hàng hóa. Hiện nay các thương hiệu lớn như Nike, Adidas, Uniqlo... đều có xu hướng gia tăng tỷ trọng sợi tái chế polyester trong tổng khối lượng nguyên vật liệu sử dụng. Theo chia sẻ từ một nhãn hiệu thì nhu cầu sợi tái chế của họ ở riêng thị trường Việt Nam là khoảng 2.000 tấn/năm và STK ước tính nhu cầu tại thị trường Việt Nam cho mặt hàng này là 6.000 tấn/năm. Biên lợi nhuận gộp từ mặt hàng này ở mức cao, trên 20%. Để nâng cao lợi nhuận, STK sẽ gia tăng sản lượng để đạt kế hoạch 2.000 tấn sợi recycle vào cuối năm 2017 so với 746 tấn trong năm 2016 và dự tính tăng mạnh lên khoảng 7.000 tấn trong năm 2018. Xu hướng sử dụng các mặt hàng tái chế thân thiện với môi trường từ Nhật Bản, Hàn Quốc và sắp tới là thị trường Trung Quốc sẽ tạo ra nguồn cầu khổng lồ cho sợi recycle, trong khi đó tại thị trường Việt Nam hiện chỉ có STK, Formosa và Tainan Spinning là những doanh nghiệp sản xuất mặt hàng này. Do đó, dư địa tăng trưởng cho STK trong tương lai là rất lớn.

Bán hàng tồn kho giá cao làm giảm biên lợi nhuận: Các loại sợi tồn kho chiếm khoảng 7.400 tấn vào đầu năm 2017 với giá vốn cao đã ảnh hưởng một phần đến biên lợi nhuận 9 tháng đầu năm. STK đã chủ động giải phóng lượng hàng tồn kho và hiện tại chỉ còn 5.400 tấn, dự kiến cuối năm 2017 sẽ giảm xuống 5.000 tấn và 2018 còn 3.000 tấn. Từ đó biên lợi nhuận của STK sẽ được cải thiện hơn vào Q4 2017 và cả năm 2018.

Hiện tại, các nhà máy của STK đã chạy hết công suất với khoảng 5.000 tấn/tháng. Cùng với xu hướng sử dụng các loại sợi cao cấp của nhiều nhãn hiệu nổi tiếng, STK đã và đang nghiên cứu các sản phẩm mới để đáp ứng nhu cầu, đồng thời tiên phong chiếm lĩnh thị trường trong nước.

Nhiều dự án của STK như sợi co giãn cao, sợi màu, sợi CD, sợi Bright Recycle, sợi soft package, sợi chập... đang trong quá trình thử mẫu và giao hàng cho các khách hàng Nhật Bản, Thái Lan và Việt Nam. Trong đó, dự án sợi màu và sợi chập có tiềm năng phát triển lớn.

Dự án sợi màu: STK đã hoàn thành việc thành lập công ty liên doanh E.DYE Việt Nam và góp vốn 3,959 triệu USD, tương ứng với tỷ lệ 71,87% vốn chủ sở hữu bằng quyền sử dụng một phần các cơ sở vật chất, máy móc thiết bị và nhà xưởng hiện hữu. E.DYE Việt Nam góp 1,55 triệu USD bằng máy móc thiết bị và tiền mặt, chiếm 28,13% vốn góp. Dự án BCC có thời hạn hoạt động 10 năm và được đặt tại KCN Tây Bắc Củ Chi. Dự kiến dự án sẽ đi vào hoạt động trong năm 2018. STK được quyền ưu tiên sử dụng các máy móc thiết bị đã góp vốn khi không có đơn hàng BCC nên luôn đảm bảo được sản lượng sản xuất tối đa. Sợi màu được sử dụng để thay thế cho các loại sợi nhuộm, vốn sử dụng nhiều nước sạch và cần đầu tư hệ thống xử lý nước thải, ảnh hưởng đến môi trường nên các nước phát triển có xu hướng dịch chuyển sang mặt hàng này. Hiện tại dự án đang được triển khai và tìm khách hàng do đó chúng tôi chưa có thông tin cụ thể về sản lượng.

Dự án sợi chập: STK đang thảo luận với đối tác chiến lược nước ngoài về phương án hợp tác thuê và cho thuê nhà xưởng, cung cấp dịch vụ quản lý vận hành nhà máy... Sợi chập được sử dụng cho các loại hàng sportswears, được các nhãn hiệu thể thao nổi tiếng ưa chuộng nên có tiềm năng tăng trưởng và biên lợi nhuận cao.

Quan điểm đầu tư

STK hiện đang được giao dịch với mức giá 17.400 đ/cp, tương ứng với P/E trailing 19,72x, P/B 1,4x và P/S 0,56x; đây là các mức chỉ số khá cao so với trung bình ngành. Dựa vào những thông tin ngắn hạn, chúng tôi đưa ra dự phóng kết quả kinh doanh như sau: Q4 2017 doanh thu dự phóng STK đạt 478 tỷ, LNST đạt 22 tỷ đồng, dẫn đến doanh thu cả năm 2017 là 1.927,7 tỷ, LNST 88,37 tỷ. Sang 2018, chúng tôi dự phóng doanh thu STK sẽ đạt 2.043,1 tỷ, tăng 6% yoy. LNST 2018 đạt 106,24 tỷ (+20,2% yoy) tương ứng EPS 1.772,5 đồng với các giả định sau đây:

- (i) Doanh số các sản phẩm DTY và FDY không thay đổi nhiều do các nhà máy của STK đã hoạt động full công suất.
- (ii) Sợi Recycle tăng mạnh so với 2017 từ mức 3,5% lên 11% tổng doanh thu 2018.
- (iii) Giá bán các mặt hàng DTY, FDY, Recycle và các loại sợi phế phẩm không thay đổi so với 2017.
- (iv) STK được hưởng ưu đãi thuế 10% đối với chi nhánh Trảng Bàng và được miễn thuế đối với dự án Trảng Bàng 3.

Ngoài ra, STK còn có tiềm năng tăng trưởng tích cực trong trung và dài hạn từ Dự án Hợp tác đầu tư sợi màu và sợi chập. Tuy vậy, trong ngắn hạn, với chỉ số định giá chưa thật sự hấp dẫn, chúng tôi tạm thời đưa ra khuyến nghị **NEUTRAL** và sẽ cập nhật lại khuyến nghị cho trung và dài hạn khi lượng hóa được tương đối các dự án Đầu tư mới với kỳ vọng: (i) Các thị trường mới với nhu cầu lớn về sợi cao cấp sẽ cải thiện biên lợi nhuận của STK; (ii) Thị trường dệt may phục hồi và (iii) Sự tăng trưởng của sợi Recycle cùng các dự án sản phẩm mới góp phần thúc đẩy tăng trưởng của STK.

Các chỉ số so sánh doanh nghiệp trong ngành

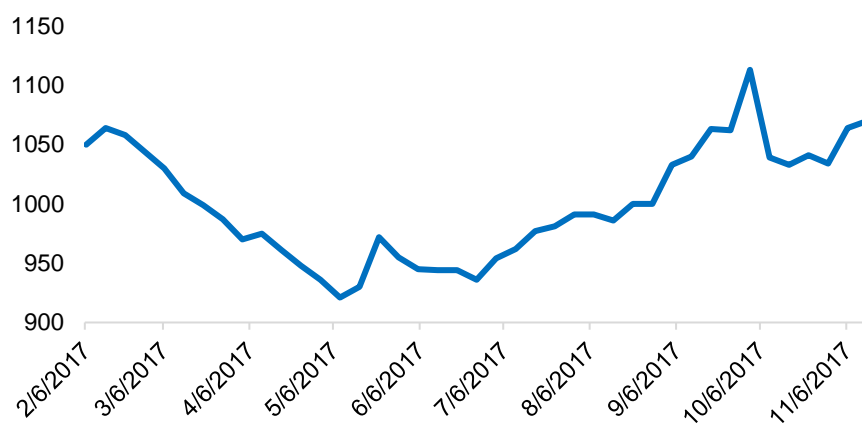
Chỉ số 12T	STK	B.Quân	TCM	EVE	GIL	VGG	GMC	TNG
P/E	19,72	6,30	6,58	18,62	8,44	5,73	6,02	5,62
P/B	1,40	1,08	1,23	0,82	0,93	1,59	1,46	0,91
P/S	0,56	0,27	0,40	0,97	0,27	0,27	0,26	0,24

Nguồn: BVSC tổng hợp

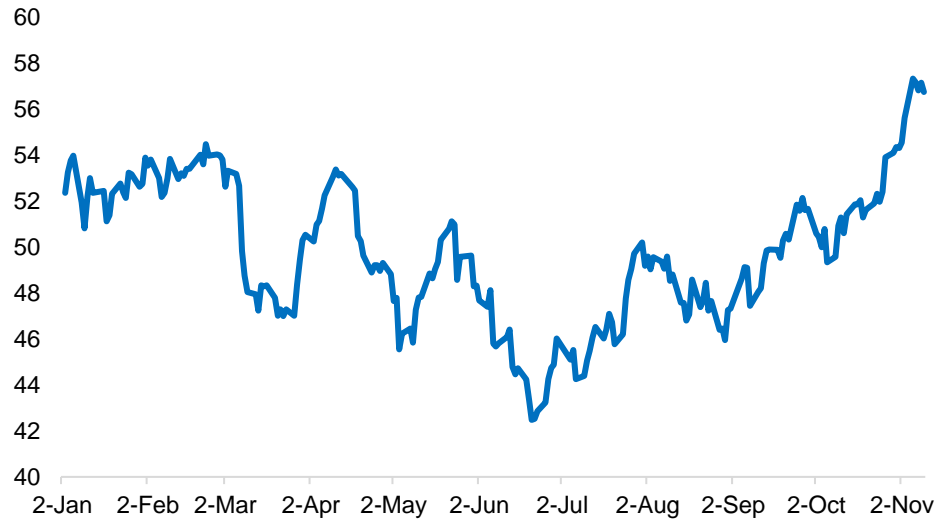
Mặc dù STK đã vượt qua giai đoạn khó khăn nhất và đạt được những kết quả khả quan làm tiền đề cho sự tăng trưởng mạnh mẽ trong tương lai, vẫn có yếu tố rủi ro đầu tư:

- ❖ **Giá nguyên vật liệu đầu vào tăng làm giảm biên lợi nhuận:** Sử dụng những nguyên liệu như hạt nhựa PET sản xuất từ PTA và MEG là các chế phẩm từ dầu mỏ, SKT sẽ chịu ảnh hưởng lớn khi giá PET và giá dầu thô biến động. Trong 9 tháng đầu năm 2017, giá PET đang có xu hướng tăng rất mạnh. Đồng thời giá dầu thô cũng hồi phục do thỏa thuận cắt giảm sản lượng của OPEC. Thỏa thuận này có thể được kéo dài đến tháng 3 năm sau khi cuộc họp sắp tới của OPEC diễn ra. Tuy nhiên, việc Mỹ vẫn tiếp tục tăng sản lượng khai thác dầu đá phiến có thể ảnh hưởng đến đà tăng của giá dầu. Hiện tại, giá dầu đang chững lại và giá PET đã thấp hơn so với mức đỉnh vào tháng 10/2017 nhưng xu hướng tăng trở lại của giá PET vẫn tiếp diễn.

Hình 6: Diễn biến giá PET trong 2017 (Đvt: USD)



Nguồn: BVSC tổng hợp

Hình 7: Diễn biến giá dầu thô WTI trong 2017 (Đvt: USD)

Nguồn: BVSC tổng hợp

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016
Doanh thu	1.453	1.458	1.035	1.358
Giá vốn	1.276	1.245	848	1.230
Lợi nhuận gộp	177	213	187	129
Doanh thu tài chính	7	2	14	1
Chi phí tài chính	21	13	53	30
Lợi nhuận sau thuế	74	106	71	29

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2013	2014	2015	2016
Tiền & khoản tương đương tiền	76	148	7	87
Các khoản phải thu ngắn hạn	-	50	22	37
Hàng tồn kho	210	184	356	402
Tài sản cố định hữu hình	480	492	604	1.349
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	-	-	40	40
Tổng tài sản	1.025	1.245	1.719	2.025
Nợ ngắn hạn	306	208	401	678
Nợ dài hạn	216	363	628	652
Vốn chủ sở hữu	503	675	690	695
Tổng nguồn vốn	1.025	1.245	1.719	2.025

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng doanh thu (%)	32,2%	0,3%	-29,0%	31,2%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-11,6%	42,6%	-32,8%	-59,9%
Chỉ tiêu sinh lời				
Lợi nhuận gộp biên (%)	12,2%	14,6%	18,1%	9,5%
Lợi nhuận thuần biên (%)	5,1%	7,3%	6,9%	2,1%
ROA (%)	7,3%	9,3%	4,8%	1,5%
ROE (%)	15,3%	18,0%	10,5%	4,1%
Chỉ tiêu cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,51	0,46	0,60	0,66
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	1,04	0,84	1,49	1,91
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.359	2.508	1.533	534
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15.949	15.951	14.822	12.989

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Phạm Đắc Hoàng Minh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn**Nguyễn Thu Hà**

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuha@baoviet.com.vn**Chế Thị Mai Trang**

Thép, Phân bón, Điện

chethimaitrang@baoviet.com.vn**Phan Thùy Trang**

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn**Nguyễn Tiến Dũng**

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn**Lê Thanh Hòa**

Vật liệu xây dựng

lethanhhoa@baoviet.com.vn**Trương Sỹ Phú**

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn**Hà Thị Thu Hằng**

Dược

hathithuhang@baoviet.com.vn**Thái Anh Hào**

Hạ tầng Nước

thaianhhao@baoviet.com.vn**Phạm Đắc Hoàng Minh**

Dệt may & Bao bì

phamdachoangminh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Nguyễn Xuân Bình

Phó Giám đốc khối

nguyentuanbinh@baoviet.com.vn**Bạch Ngọc Thắng**

Kinh tế trường

bachngocthang@baoviet.com.vn**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn**Trần Đức Anh**

Chiến lược thị trường

tranducanh@baoviet.com.vn**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 8) 3 914 6888