

## MUA [+19%]

Ngày cập nhật: 04/02/2020

Giá mục tiêu	99,800	VND
Giá hiện tại	84,000	VND

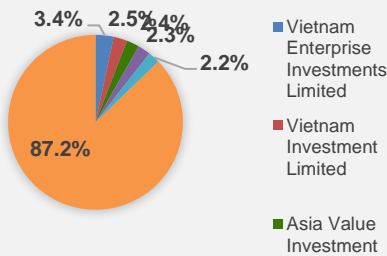
**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

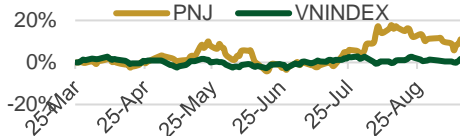
### Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	222.6
Free-float (triệu)	178.1
Vốn hóa (tỷ đồng)	18,250
KLGD TB 3 tháng	624,192
Sở hữu nước ngoài	49.00%
Ngày niêm yết đầu tiên	23/03/2009

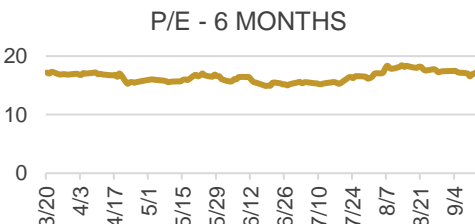
### Cổ đông lớn



### Biến động giá cổ phiếu so với Index



### Lịch sử định giá



Nguồn: Filipro

## PNJ tăng trưởng bền vững – biên lợi nhuận được cải thiện

### Sơ lược về công ty:

Vào tháng 01/2004, PNJ chính thức chuyển sang hoạt động theo mô hình công ty cổ phần và chính thức niêm yết trên sàn HOSE vào tháng 3/2009. Hoạt động chính trong lĩnh vực kinh doanh của PNJ là trang sức và vàng miếng. Từ năm 2015 trở đi, nhà nước chuyển sang độc quyền kinh doanh vàng miếng, PNJ đã chuyển hướng sang đẩy mạnh kinh doanh trang sức - đây là hoạt động kinh doanh chủ đạo của PNJ, đóng góp đến gần 80% vào tổng doanh thu của công ty đồng thời có biên LNG cao nhất (gần 20%).

### Cập nhật KQKD:

PNJ ghi nhận kết quả kinh doanh năm 2019 với doanh thu thuần 17,000 tỷ đồng (+17% YoY) và LNST đạt 1,194 tỷ đồng (+24% YoY) lần lượt hoàn thành 93% kế hoạch doanh thu và vượt kế hoạch LNST khoảng 1% của năm 2019. Biên lợi nhuận gộp đạt 20.4%, cải thiện đáng kể so với mức 19.1% của năm 2018 nhờ hệ thống ERP hoạt động ổn định trở lại và chiến lược tối ưu hóa chi phí.

### Điểm nhấn đầu tư:

**Đẩy mạnh kinh doanh trang sức:** Dự địa tăng trưởng thị trường trang sức Việt Nam vẫn còn khá lớn khi 73% thị phần thuộc các cửa hàng nhỏ lẻ. Các thương hiệu lớn như PNJ, SJC, Doji... cũng chỉ chiếm 20%. Tận dụng cơ hội này, PNJ tiếp tục mở thêm 43 cửa hàng trang sức trong năm 2019 gồm 40 cửa hàng PNJ Gold, 2 cửa hàng PNJ Silver và 1 cửa hàng CAO - Fine Jewellery. Doanh thu mảng kinh doanh trang sức nội địa của PNJ trong năm 2019 đạt 13,532 tỷ đồng (+31% YoY). Trong đó, kênh bán lẻ đạt 9,639 tỷ đồng trong năm 2019 (+34% YoY), đóng góp tỷ trọng 57.2% trong tổng doanh thu. Tiếp đến là kênh bán sỉ với tỷ trọng 22.4% tổng doanh thu, đạt 3,808 tỷ đồng. Đây là hai kênh đóng góp chính cho sự tăng trưởng mạnh mẽ của doanh thu PNJ.

Bên cạnh đó, PNJ đã chính thức ký kết hợp tác với thương hiệu giải trí toàn cầu The Walt Disney vào tháng 11/2019. Sự kiện này giúp PNJ không chỉ gia tăng lợi thế cạnh tranh mà còn mở rộng tầm ảnh hưởng trên thị trường trang sức quốc tế.

### Định giá & khuyến nghị:

Chúng tôi dự phóng doanh thu PNJ đạt 19,550 tỷ đồng với mức tăng trưởng 15% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng trưởng 17% trong năm 2019 do ảnh hưởng của virus Corona và LNST dự kiến đạt 1,492 tỷ đồng (+25% YoY) nhờ vào hệ thống ERP hoạt động ổn định và chiến lược đa dạng hóa sản phẩm trang sức vàng.

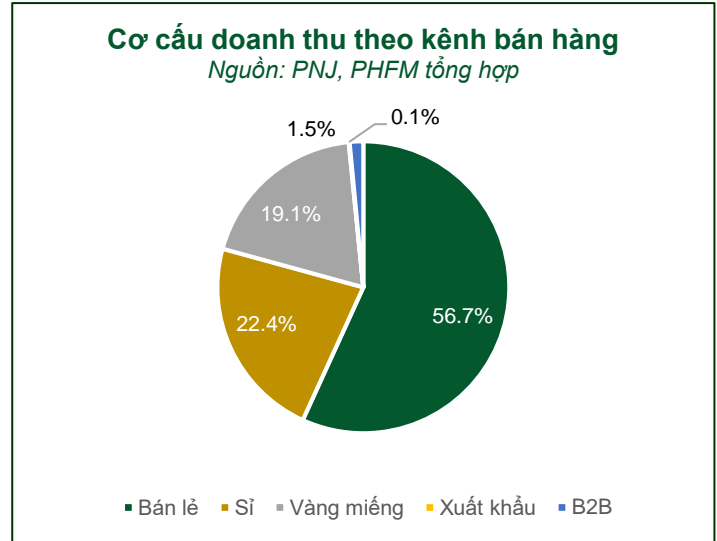
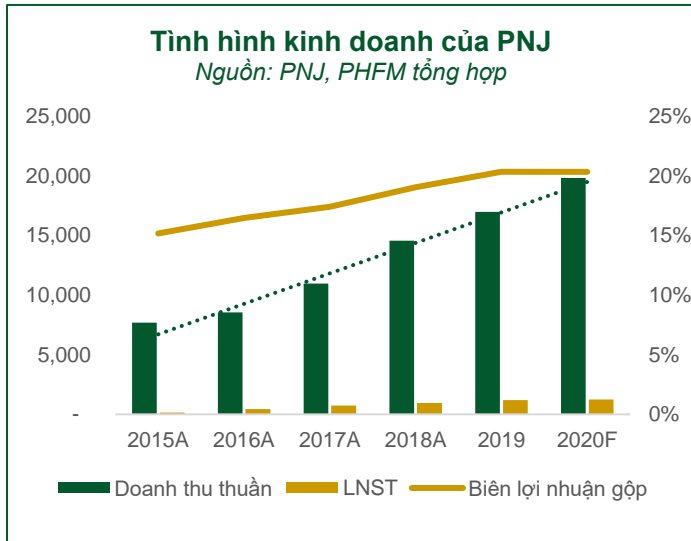
Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, ước tính mức giá hợp lý cho cổ phiếu PNJ vào khoảng **99,800/cổ phiếu** trong năm 2020, cao hơn +19% so với giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

### Rủi ro:

- (1) Rủi ro biến động bất thường của giá vàng;
- (2) Ngành tiêu dùng xa xỉ phẩm 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	2015A	2016A	2017A	2018A	2019	2020F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	7,708	8,565	10,977	14,571	17,000	19,550
LNST (tỷ VND)	152	451	726	952	1,191	1,492
EPS (VND)	1,347	4,386	6,443	6,429	5,286	6,624
Tăng trưởng EPS (%)	-37%	226%	47%	0%	-18%	25%
Giá trị sổ sách (VND)	12,332	14,597	26,181	25,285	20,305	24,291
P/E	31.85	15.16	2.13	14.50	16.27	15.07
P/B	3.48	4.56	0.52	3.69	4.24	4.11
Cổ tức tiền mặt (%)	15%	10%	10%	10%	8%	8%

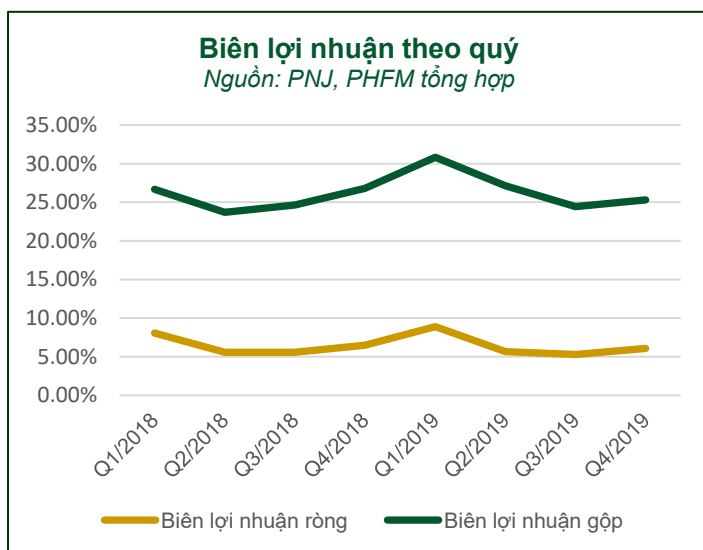
## Tình hình kinh doanh PNJ năm 2019



Doanh thu của PNJ đạt 17,000 tỷ đồng (+17% YoY), hoàn thành 93% kế hoạch năm. Đây được xem như một sự nỗ lực vượt bậc của PNJ sau khi khắc phục sự cố hệ thống ERP xảy ra vào Q2/2019. Doanh thu của PNJ tăng trưởng một cách nhanh chóng từ Q3 năm 2019. Cụ thể, mức tăng trưởng Q3/2019 và Q4/2019 lần lượt đạt 24.8% và 32.8%. Chúng tôi nhận định rằng mức tăng trưởng này có được nhờ vào một số yếu tố sau:

- (1) PNJ tích cực mở thêm 43 cửa hàng bán lẻ trang sức trong năm 2019 - nâng tổng số cửa hàng lên 346, tăng 7% so với số lượng năm 2018. Hiện PNJ có 288 cửa hàng PNJ Gold, 54 cửa hàng PNJ Silver và 4 cửa hàng CAO.
- (2) Sức mua các mặt hàng trang sức đã dần phục hồi từ tháng 8/2019.
- (3) PNJ tung ra các dòng sản phẩm mới nhằm đáp ứng nhu cầu của thị trường. Bên cạnh đó, PNJ đã chính thức bắt tay hợp tác với The Walt Disney - tập đoàn giải trí lớn nhất thế giới vào T11/2019. Thương vụ này giúp PNJ được quyền sử dụng một số hình ảnh của Walt Disney vào trong chế tác sản phẩm. Hàng trăm mẫu thiết kế mới trong bộ sưu tập trang sức "Find Your Magic" cũng đã được PNJ tung ra thị trường trong giai đoạn cao điểm cuối năm mang đến sự kết nối nhiều cảm hứng với nhân vật và câu chuyện của Disney mà khách hàng ưa thích. Dự đoán doanh thu cho các mẫu trang sức Disney PNJ khoảng 300 tỷ đồng. Bắt tay với Disney không chỉ giúp PNJ gia tăng lợi thế cạnh tranh mà còn khởi tạo con đường mới trên tiến trình hội nhập và mở rộng tầm ảnh hưởng trên thị trường trang sức quốc tế.

Đóng góp chính cho sự tăng trưởng doanh thu đến từ kênh bán lẻ và kênh bán sỉ. Doanh số kênh bán lẻ đạt 9,639 tỷ đồng (+34% YoY), có tỷ trọng lớn nhất tổng doanh thu là 57.2%. Kênh bán sỉ có doanh thu đạt 3,808 tỷ đồng (+21% YoY).



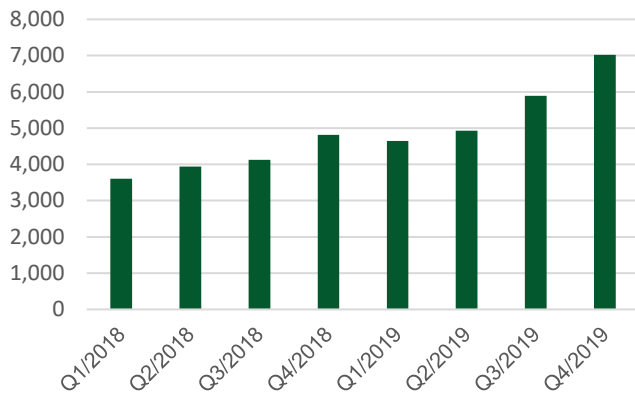
Trong 6 tháng cuối năm 2019, PNJ đã thực hiện nhiều chương trình khuyến mãi để hỗ trợ khách hàng của PNJ có thể sở hữu các sản phẩm trang sức với giá cả phải chăng bởi đây là thời gian cao điểm của nhiều dịp lễ hội và mùa cưới. Hơn nữa, chi phí lãi vay cũng tăng cao vào quý cuối, đạt 115 tỷ đồng (+89% YoY) do gia tăng khoản nợ vay ngắn tăng 68% so với đầu năm để mở rộng cửa hàng và tài trợ vốn lưu động, nhất là hàng tồn kho. Điều này ảnh hưởng xấu đến biên lợi nhuận gộp. Cụ thể, biên lợi nhuận gộp của Q3 và Q4 lần lượt đạt 19.1% và 19.2%, thấp hơn so với 2 quý đầu năm. Tuy nhiên, PNJ vẫn duy trì mức biên lợi nhuận gộp cao trong cả năm 2019, đạt 20.4% và tăng mạnh so với mức 19.1% trong năm 2018.

Chi phí hoạt động của PNJ trong năm 2019 tăng so với năm ngoái do quy mô nhân sự của PNJ tăng thêm 550 người so với đầu năm và một số chiến dịch marketing quảng cáo sản phẩm mới của công ty. Tuy nhiên, PNJ vẫn nỗ lực kiểm soát chi phí ở mức tối ưu. Cụ thể, tỷ lệ chi phí

bán hàng/doanh thu thuần và tỷ lệ chi phí quản lý doanh nghiệp/ doanh thu thuần của năm 2019 vẫn giữ ở mức 8% và 2% như mức của năm 2018.

### Hàng tồn kho theo quý

Nguồn: PNJ, PHFM tổng hợp



Mức hàng tồn kho của PNJ gia tăng mạnh trong 2019, đạt mức 7,018 tỷ đồng (+40% YoY), chiếm tới 81.6% tổng tài sản.

Xét về chỉ tiêu vòng quay hàng tồn kho, hệ số này đã sụt giảm mạnh còn 2.26 lần trong năm 2019, thấp hơn con số 2.82 của năm 2018. Điều này cho thấy sản phẩm của PNJ được bán ra thị trường nhanh hơn nhờ chiến lược đa dạng sản phẩm.

Đầu năm 2020, PNJ đã tung ra thị trường bộ trang sức Kim Tí như vòng tay, bông tai hình chuột thiết kế độc đáo vào dịp vía Thần Tài và Valentine sắp tới đồng thời cam kết không tăng giá vàng vào những dịp lễ này. Bên cạnh đó, PNJ cũng triển khai bán hàng online trong thời điểm dịch virus Corona đang bùng phát.

Chúng tôi nhận định ngành bán lẻ sẽ chịu ảnh hưởng tiêu cực từ dịch bệnh này do người tiêu dùng hạn chế đến những nơi công cộng để tránh khả năng lây nhiễm virus, do đó lượt mua sắm tại các cửa hàng giảm dần. Bên cạnh đó, thói quen tiêu dùng có thể sẽ chuyển từ thương mại truyền thống sang hình thức mua sắm trực tuyến để đảm bảo an toàn vệ sinh. Ước tính doanh thu thuần của PNJ đạt 19,550 tỷ đồng với mức tăng trưởng 15% so với cùng kỳ, thấp hơn mức tăng trưởng 17% trong năm 2019 do ảnh hưởng của virus Corona và LNST dự kiến đạt 1,492 tỷ đồng (+25% YoY) nhờ vào hệ thống ERP hoạt động ổn định và chiến lược đa dạng hóa sản phẩm trang sức vàng.

### Chi tiết định giá và khuyến nghị:

Bằng phương pháp định giá DCF và P/E, mức giá hợp lý dành cho cổ phiếu PNJ sẽ vào khoảng **99,800 đồng/cổ phiếu** trong năm 2020 (tương đương P/E forward 14.6x), tăng 19% so với giá hiện tại. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

#### Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
EBIT*(1-t)	1,494	1,479	1,977	2,551	3,227
CAPEX	(192.6)	(228.7)	(289.0)	(344.9)	(348.9)
Khấu hao	45.9	66.8	87.9	111.3	115.5
WC	(780)	(1,223)	(1,172)	(1,380)	(1,566)
Vay nợ ròng	3,147	3,235	2,947	2,325	1,228
FCFE	3,715	3,328	3,551	3,263	2,655
Giá trị hiện tại của FCFE (Ke 12%)	3,330	2,676	2,559	2,109	1,538
Giá trị cuối cùng (2% g)	9,532				
Giá trị vốn cổ phần	21,744				
SLCP	225,293,585				
Giá hợp lý (VND/cp)	<b>96,513</b>				

#### Phương pháp P/E

EPS 2020	6,624
P/E ngành	17.07
Giá mục tiêu	113,076

	DCF	P/E	Giá mục tiêu
Giá mục tiêu (VNĐ/CP)	96,513	113,076	<b>99,800 VNĐ/CP</b>
Tỷ trọng	80%	20%	

### Rủi ro:

- (1) Rủi ro biến động bất thường của giá vàng
- (2) Ngành tiêu dùng xa xỉ phẩm 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

## 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.

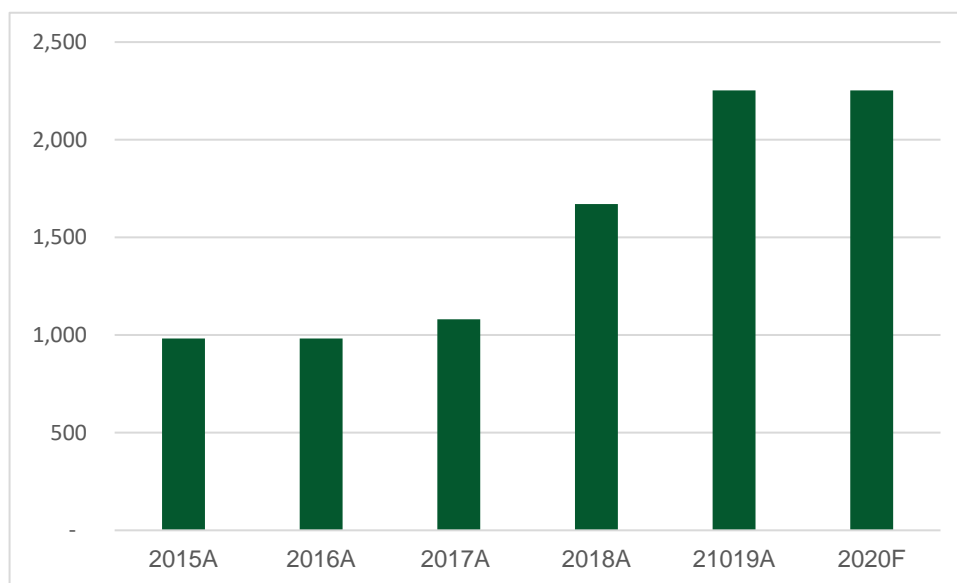
Hoạt động kinh doanh chính của PNJ bao gồm kiểm định kim cương và đá quý, sản xuất, kinh doanh trang sức thành phẩm bằng vàng; bạc; đá quý, vàng miếng thành phẩm, đá quý hoặc đá bán quý.

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)**

<b>Kết quả kinh doanh</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>
Doanh thu thuần	8,565	10,977	14,571	17,000	19,550
Giá vốn hàng bán	(7,153)	(9,065)	(11,792)	(13,539)	(15,570)
Lợi nhuận gộp	1,411	1,912	2,779	3,461	3,980
Chi phí bán hàng	(554)	(775)	(1,170)	(1,363)	(1,453)
Chi phí QLDN	(133)	(188)	(346)	(479)	(488)
Lợi nhuận từ HĐKD	724	949	1,263	1,619	2,039
Lợi nhuận tài chính	(176)	(48)	(59)	(117)	(157)
Chi phí lãi vay	(73)	(55)	(61)	(115)	(154)
Lợi nhuận trước thuế	591	907	1,206	1,503	1,883
Lợi nhuận sau thuế	451	726	952	1,191	1,492
LNST của cổ đông Công ty mẹ	450	725	960	1,191	1,492
<b>Cân đối kế toán</b>	<b>2016A</b>	<b>2017A</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020E</b>
<b>Tài Sản Ngắn Hạn</b>	<b>3,103</b>	<b>3,896</b>	<b>5,405</b>	<b>7,331</b>	<b>8,076</b>
Tiền và tương đương tiền	155.35	175.21	206.72	95.24	252.83
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0.07	160.07	0.00	0.00	0.00
Phải thu ngắn hạn	62.7	84.6	155.2	138.6	208.2
Hàng tồn kho	2,839	3,402	4,968	7,019	7,509
Tài sản ngắn hạn khác	45.76	74.29	75.19	78.03	106.22
<b>Tài Sản Dài Hạn</b>	<b>485</b>	<b>596</b>	<b>1,033</b>	<b>1,270</b>	<b>2,136</b>
Phải thu dài hạn	26.44	42.79	57.50	70.72	70.15
Tài sản cố định	415.80	487.24	719.29	923.87	1,065.48
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	8	10	71	28	28
Đầu tư tài chính dài hạn	-	-	-	-	849.4
Tài sản dài hạn khác	35.63	56.41	185.03	246.70	122.89
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>3,588</b>	<b>4,492</b>	<b>6,438</b>	<b>8,600</b>	<b>10,347</b>
<b>Nợ phải trả</b>	<b>2,088</b>	<b>1,543</b>	<b>2,693</b>	<b>4,025.69</b>	<b>4,739.94</b>
Nợ ngắn hạn	2,022	1,489	2,677	4,018	4,619
Nợ dài hạn	66.00	53.94	15.50	7.84	120.92
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,500</b>	<b>2,950</b>	<b>3,745</b>	<b>4,575</b>	<b>5,473</b>
Vốn góp	983	1,081	1,670	2,253	2,253
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>3,588</b>	<b>4,492</b>	<b>6,438</b>	<b>8,600</b>	<b>10,347</b>

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(27.39)	109.48	(302.14)	(676.58)	1,016.06
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	145.94	(264.09)	(168.91)	(207.13)	(192.61)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(1.26)	174.40	502.67	772.12	(665.87)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	117.29	19.80	31.62	(111.59)	157.58
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	37.88	155.35	175.21	206.83	95.24
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	155.17	175.15	206.83	95.24	252.83

Chỉ số tài chính (%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
<b>Tăng trưởng</b>					
Doanh thu	11.1%	28.2%	32.7%	16.7%	15.0%
Lợi nhuận sau thuế	196.0%	61.0%	31.2%	25.1%	25.3%
Tổng tài sản	20.6%	25.2%	43.3%	33.6%	18.7%
Tổng vốn chủ sở hữu	20.6%	25.2%	43.3%	33.6%	18.7%
<b>Khả năng sinh lời</b>					
Tỷ suất lãi gộp	16.5%	17.4%	19.1%	20.4%	20.4%
Tỷ suất EBIT	8.5%	8.6%	8.7%	9.5%	10.4%
Tỷ suất lãi ròng	5.3%	6.6%	6.5%	7.0%	7.6%
ROA	12.6%	16.2%	14.8%	13.8%	14.6%
ROE	30.0%	24.6%	25.4%	26.0%	27.3%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>					
Số ngày phải thu	136.5	129.7	93.9	93.9	93.9
Số ngày tồn kho	142.9	135.1	151.7	173.6	173.6
Số ngày phải trả	24.1	34.5	39.0	39.0	39.0
<b>Khả năng thanh toán</b>					
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.53	2.62	2.02	1.82	1.75
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.13	0.33	0.16	0.08	0.12
<b>Cấu trúc tài chính</b>					
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.58	0.34	0.42	0.47	0.46
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	1.39	0.52	0.72	0.88	0.87
Vay ngắn hạn/VCSH	1.35	0.50	0.71	0.88	0.84
Vay dài hạn/VCSH	0.04	0.02	0.00	0.00	0.02

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).**

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

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](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://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 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, 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 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

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: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801