

HPG – NĂM GIỮ

THÔNG TIN CỔ PHIẾU (ngày 29/02/2016)

Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	27.800
KLGD TB 10 ngày	870.816
Vốn hoá (tỷ đồng)	20.813
Số lượng CPLH	732.880.219
% sở hữu nước ngoài	38,05%

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Lê Đức Quang
ldquang@vcbs.com.vn
+84-4 3936 6425 ext 116

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch

VCBS Bloomberg Page:
<VCBS><go>

HPG: Tăng trưởng bất chấp khó khăn

Kết thúc năm tài chính 2015, KQKD của HPG tiếp tục tăng trưởng tích cực với DTT đạt 27.452 tỷ đồng (+8,7% yoy, 122%KH), và LNST đạt 3.504 tỷ đồng (+7,8% yoy, 107,8% KH đã điều chỉnh) bất chấp bối cảnh khó khăn chung của toàn ngành thép.

Triển vọng: Trong ngắn hạn, vị thế dẫn đầu trên thị trường thép cùng ưu thế về công nghệ sản xuất và yếu tố tăng công suất giúp cho HPG đủ sức duy trì đà tăng trưởng trước áp lực cạnh tranh đồng thời gia tăng thị phần.

Rủi ro: Áp lực từ cạnh tranh trên thị trường thép năm 2016 được dự báo sẽ gay gắt hơn so với năm trước. Đồng thời, mảng sản xuất và kinh doanh thức ăn chăn nuôi sẽ phải đương đầu với khó khăn khi hiệp định TPP đã được ký kết.

Đánh giá: HPG là một trong những doanh nghiệp thép hàng đầu Việt Nam với nền tảng kinh doanh vững vàng cùng triển vọng tăng thị phần trong năm tới. Do đó, chúng tôi đánh giá cao khả năng HPG có thể tiếp tục tăng trưởng nhẹ bất chấp khó khăn chung của toàn ngành. Với dự phóng cho năm 2016, DTT đạt 29.576 tỷ đồng (+9% yoy), và LNST đạt 3.719 tỷ đồng (+4,7% yoy) tương ứng với EPS đạt 5.073 đồng/cp. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **NĂM GIỮ** HPG.

Chỉ tiêu tài chính	2012	2013	2014	2015*
DTT (tỷ đồng)	16.827	18.934	25.525	27.452
+/- yoy (%)		12,5%	34,8%	7,5%
LNST (tỷ đồng)	1.031	2.010	3.250	3.504
+/- yoy (%)		94,9%	61,7%	7,8%
VCSH (tỷ đồng)	8.085	9.500	11.796	14.467
Nợ/TTS (%)	54,9%	58,5%	45,8%	43,3%
TS LN góp (%)	14,8%	17,3%	20,3%	20,3%
ROA – TTM (%)	5,4%	8,7%	14,7%	13,7%
ROE – TTM (%)	12,8%	21,1%	27,5%	24,2%
EPS - TTM (đồng)	2.386	4.663	6.435	4.756
BVPS (đồng)	19.294	22.671	24.478	19.710

(*) Báo cáo tài chính chưa kiểm toán

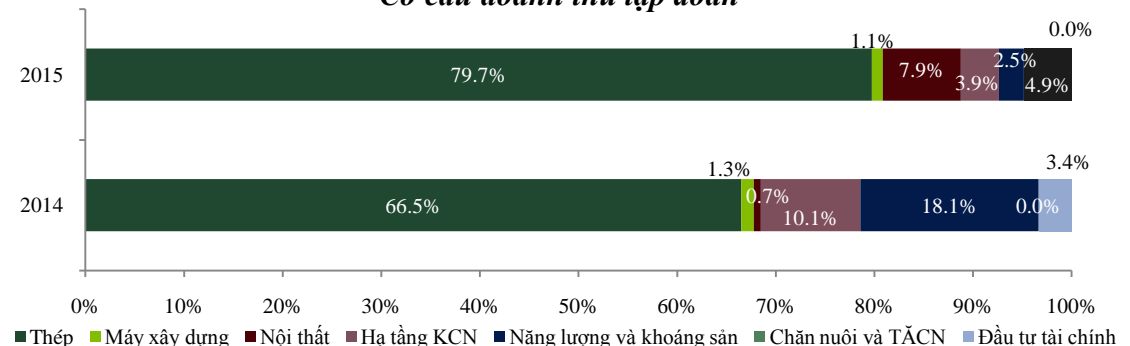
PHÂN TÍCH KẾT QUẢ KINH DOANH

KQKD 2015: HPG đã vượt 22% kế hoạch DTT và vượt 7,8% kế hoạch LNST.

HPG đã chính thức công bố kết quả kinh doanh hợp nhất cả năm 2015 (chưa kiểm toán), trong đó DTT đạt 27.452 tỷ đồng (+8,7% yoy, 122%KH), LNST đạt 3.504 tỷ đồng (+7,8% yoy, 107,8% KH đã điều chỉnh). Động lực tăng trưởng chủ yếu vẫn tiếp tục đến từ mảng sản xuất và kinh doanh thép. Sự tăng trưởng tích cực của HPG trong bối cảnh khó khăn của toàn ngành đến từ:

- (1) **Lợi thế công nghệ cho phép tận dụng lợi thế giá nguyên liệu đầu vào giảm.** Trong năm 2015, giá quặng sắt đã giảm trung bình 50,8% yoy và giá than cốc giảm 32% yoy. Đây là 2 nguyên liệu chính trong vận hành nhà máy thép công nghệ lò cao (BOF) của Hòa Phát. Tốc độ giảm giá của quặng sắt và than cốc nhanh hơn so với thép phế (-43,4% yoy), và điện (+7,5% yoy) tạo ra lợi thế về chi phí sản xuất cho HPG so với phần lớn các doanh nghiệp trong ngành đang sử dụng công nghệ hồ quang điện (EAF).
- (2) **Tốc độ giảm giá của thành phẩm chậm hơn so với nguyên liệu đầu vào giúp giữ vững biên lợi nhuận gộp.** Giá thép thành phẩm của HPG giảm trung bình 33% yoy trong khi giá quặng sắt và than cốc giảm lần lượt 50,8% yoy và 32% yoy. Nhờ vậy, HPG vẫn có thể bảo đảm mức biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ (20,4%, tăng 0,1% so với 2014) mặc dù đã tăng cường chiết khấu thương mại thêm 25% so với năm trước.
- (3) **Chính sách bán hàng linh hoạt, mở rộng thị trường phía Nam.** Trong năm 2015, chi phí bán hàng tiếp tục tăng trưởng 15% so với cùng kỳ, chiết khấu thương mại tăng 25% yoy đạt 120 tỷ đồng, cho thấy áp lực cạnh tranh ngày một tăng cao, đặc biệt với thép Trung Quốc. Tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ đạt 1,38 triệu tấn thép (+38% yoy) cho thấy chính sách bán hàng nơi lòng đã phần nào đạt hiệu quả. Phân tích sâu hơn về cơ cấu địa lý của thu nhập, có thể thấy HPG đang tiến vào thị trường miền nam đầy tiềm năng với doanh thu khu vực tăng xấp xỉ 60% so với cùng kỳ, chiếm 13% tỷ trọng của mảng thép xây dựng (năm ngoái chỉ đạt 11,2% tỷ trọng).

Cơ cấu doanh thu tập đoàn



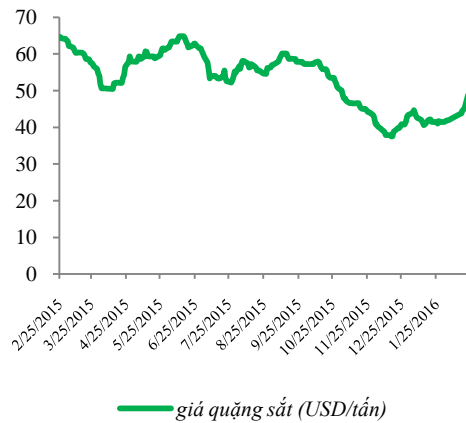
Nguồn: BCTC của HPG, VCBS tổng hợp

Động lực tăng trưởng tập trung tại quý 3/2015. Tốc độ giảm giá của thành phẩm tăng lên cùng sự phục hồi của giá quặng sắt khiến biên lợi nhuận gộp thu hẹp vào cuối năm

Động lực tăng trưởng của HPG chủ yếu tại mảng thép, bước vào cuối năm, kết quả kinh doanh của HPG đã tăng trưởng chậm lại. DTT quý 4 đạt 7.121,7 tỷ đồng (+8,2% yoy), LNST đạt 565,9 tỷ đồng (+14,1% yoy). **Tốc độ giảm giá của thép thành phẩm đang gia tốc trong khi giá quặng sắt hồi phục vào cuối năm được cho là nhân tố gây ra sự thu hẹp biên lợi nhuận gộp trong quý 4.** Theo báo cáo của hiệp hội Thép Việt Nam (VSA), giá quặng sắt đã hồi phục về vùng 43,4 USD/tấn trong tháng 12 và đang có xu hướng tiếp tục hồi phục trong 2016 trong khi đó giá bán thép thành phẩm của HPG tiếp tục giảm về 9,1 triệu đồng/tấn (-8,6% so với quý 3). Lợi thế về chi phí sản xuất bị bào mòn

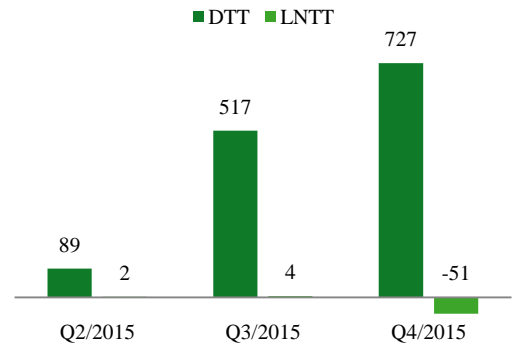
dẫn kèm theo đó là các chi phí trích lập khác được hoạch toán vào cuối năm là lí do khiến biên lợi nhuận gộp giảm mạnh trong quý 4 còn 18,2%.

Biến động giá quặng sắt



Nguồn: Bloomberg

KQKD mảng thức ăn chăn nuôi



Đơn vị : Tỷ đồng

Nguồn: BCTC HPG, VCBS tổng hợp

Mảng kinh doanh mới sản xuất thức ăn chăn nuôi báo lỗ trong quý 4. Lũy kế cả năm, mảng thức ăn chăn nuôi đem lại 1.300 tỷ đồng doanh thu, tương ứng với 5% tổng doanh thu cả tập đoàn. Khoản lỗ 51 tỷ đồng trong quý 4 (lũy kế cả năm lỗ 45 tỷ đồng) là không đáng kể so với lợi nhuận của toàn tập đoàn. Chúng tôi cho rằng, con số này chưa đáng lo ngại do dự án mới chỉ ở những bước khởi đầu. Tuy nhiên, HPG sẽ gặp khá nhiều áp lực trong ngắn hạn phải đẩy nhanh tốc độ tăng trưởng trong tương lai bởi quy mô và kinh nghiệm sản xuất của HPG là thua xa so với các đối thủ.

Tương quan với một số doanh nghiệp cùng ngành

Thông tin một số DN trong ngành sản xuất và kinh doanh các sản phẩm thép:

Mã	TTS (tỷ)	VCSH (tỷ)	Nợ/TTS	TS LNR	ROA (ttm)	ROE (ttm)	EPS (ttm)	BVPS
HPG	25.509	14.467	43%	12,8%	13,70%	24,20%	4.756	19.710
POM	7.099	2.288	68%	0,26%	0,36%	1,12%	136	12.250
VGS	1.087	529	51%	1,33%	4,22%	8,68%	1.270	14.700
HSG	9.441	2.910	69%	3,74%	6,92%	22,44%	5.211	22.210
NKG	3.572	640	82%	2,20%	3,54%	19,73%	3.043	14.010
TB	9.342	4.167	63%	4,07%	5,75%	15,23%	2.629	16.576

Dữ liệu cập nhật đến Q4.2015, dữ liệu giá ngày 29/02/2016

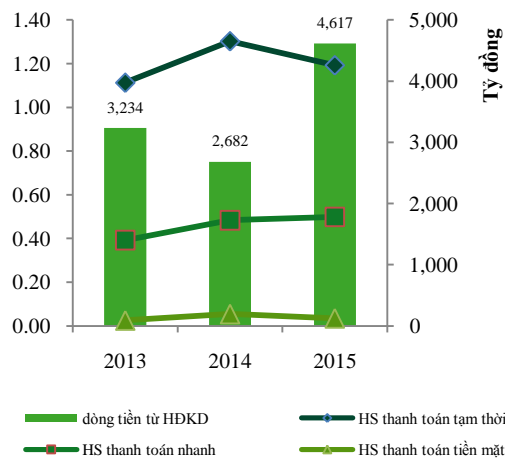
So sánh với các doanh nghiệp ngành thép, có thể thấy HPG là điểm sáng trong toàn ngành với chất lượng và quy mô tài sản hàng đầu. Các chỉ số sinh lời và hiệu quả sử dụng vốn đều vượt xa so với trung bình ngành.

SỨC KHỎE TÀI CHÍNH

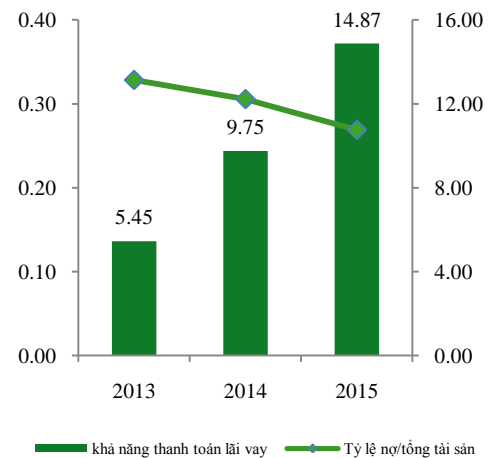
Cơ cấu tài sản theo chiều hướng lành mạnh hơn. Hàng tồn kho giảm khá nhanh nhờ chính sách bán hàng linh hoạt.

Hiện tại tài sản của HPG tiếp tục tăng trưởng với cơ cấu trở nên lành mạnh hơn, tỷ lệ nợ chịu lãi trên tổng tài sản giảm mạnh về 27% (so với cùng kỳ là 31%), chủ yếu do HPG đã hoàn tất thanh toán các khoản nợ dài hạn lên tới 260 tỷ đồng. Gánh nặng về chi phí lãi vay được giảm bớt khi tỷ lệ lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh/chi phí lãi vay đạt tới 14,9 lần tăng mạnh so với con số 9,75 lần trong năm 2014. Việc hoàn trả các khoản vay dài hạn dẫn tới các chỉ số thanh toán suy giảm, tuy nhiên chúng tôi cho rằng đây không phải vấn đề đáng lo ngại đối với HPG khi dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng trưởng khá ấn tượng trong năm vừa qua, đạt 4.617 tỷ đồng (+72% yoy) .

**Chỉ số thanh khoản và dòng tiền
HĐKD**



**Cơ cấu tài sản và
sức khỏe tài chính**



Nguồn: BCTC HPG, VCBS tổng hợp

Chính sách bán hàng linh hoạt giúp cho lượng tồn kho của HPG giảm đáng kể tập trung tại nguyên vật liệu (-17,7% yoy) và thành phẩm (-26,1% yoy). Tuy nhiên, trong năm 2015 công ty tăng cường trích lập dự phòng giảm giá đối với quặng sắt (tỷ trọng 75% lượng tổng trích lập), lên 203,8 tỷ đồng (+24,3% yoy). Việc giá quặng sắt hồi phục về mức sấp xỉ 48USD/tấn có thể giảm áp lực trích lập trong quý 1/2016.

Đáng chú ý, chi phí sản xuất kinh doanh dở dang trong hàng tồn kho đạt 881 tỷ đồng (+130% yoy) tăng khá mạnh so với cùng kỳ. Lượng hàng đang trong quá trình xử lý này có giá vốn rẻ do được nhập kho trong quý 4/2015, là thời điểm giá quặng sắt và than cốc đang ở vùng đáy ngắn hạn. Bên cạnh đó trong quý 1, giá thép thành phẩm đã tăng nhẹ theo chiều hồi phục của giá nguyên liệu đầu vào. Như vậy, HPG có thể trực tiếp hưởng lợi ngay trong quý 1/2016 khi lượng hàng tồn kho giá vốn rẻ này được đưa vào tiêu thụ với giá cao hơn.

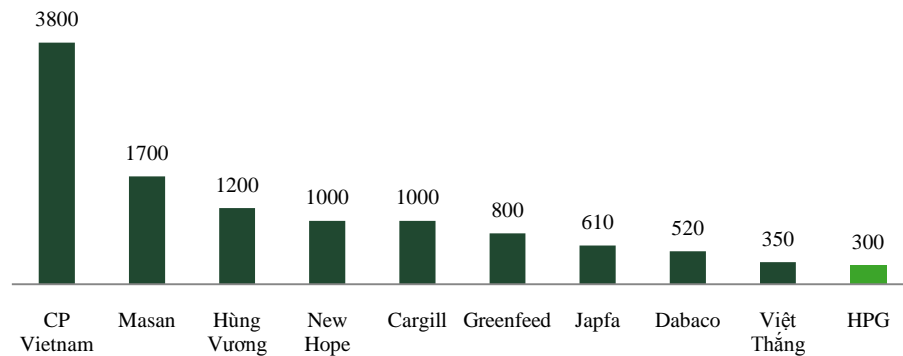
THÔNG TIN KHÁC

Góp vốn thành lập công ty Nông nghiệp

Theo nghị quyết HĐQT ngày 28/01/2016, HĐQT công ty đã thông qua việc góp vốn thành lập Công ty nông nghiệp quản lý hoạt động chăn nuôi và sản xuất thức ăn chăn nuôi với vốn điều lệ dự kiến là 2.500 tỷ đồng. Tên công ty dự kiến là CTCP Phát triển Nông nghiệp Hòa Phát. Công ty có lĩnh vực hoạt động là chăn nuôi, sản xuất thức ăn chăn nuôi và các hoạt động phụ trợ liên quan.

Như vậy, trong năm 2016, Hòa Phát sẽ chính thức hoàn thiện chuỗi sản xuất khép kín từ sản xuất nguyên liệu thức ăn chăn nuôi, tới thức ăn chăn nuôi và chăn nuôi gia súc. Việc chuẩn bị kỹ lưỡng chu trình từ đầu vào, sản xuất và tiêu thụ khiến cho mảng kinh doanh này của HPG tăng trưởng chậm chạp hơn nhiều so với MSN cũng mới bước vào thị trường thức ăn chăn nuôi thông qua đường M&A (tháng 4/2015, MSN tuyên bố sở hữu 52% cổ phần của ProConco và 70% cổ phần của ANCO, với tổng công suất của 2 doanh nghiệp lên tới 1,7 triệu tấn/năm).

Công suất sản xuất TÁC N các doanh nghiệp lớn tại Việt Nam



Đơn vị: ngàn tấn/năm

Nguồn: VCBS tổng hợp

Xét về mặt cạnh tranh trong ngắn hạn, chúng tôi cho rằng HPG sẽ gặp khá nhiều thách thức do quy mô sản xuất ban đầu của nhà máy vẫn còn quá nhỏ so với các đối thủ mạnh trên thị trường và cần mức đầu tư lớn trong những năm tới. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá cao khả năng tăng trưởng bền vững của mảng kinh doanh này trước sự cạnh tranh được dự báo sẽ ngày một lớn trong ngành khi hiệp định TPP được ký kết nhờ vào (1) phong cách kinh doanh thận trọng và bài bản của ban lãnh đạo, (2) quy trình sản xuất kinh doanh khép kín giúp cho HPG không phụ thuộc quá nhiều vào thị trường bên ngoài, (3) chi phí sản xuất sẽ sớm được tối ưu hóa theo thời gian nhờ bề dày kinh nghiệm tham gia các mảng kinh doanh mới của tập đoàn.

TRIỂN VỌNG

Triển vọng 2016

Dự báo 2016 là một năm đầy thách thức đối với HPG. Tuy nhiên, đây cũng là một cơ hội để HPG tăng trưởng thị phần và vị thế trong ngành

Mảng thép HPG sẽ gặp phải khá nhiều thách thức trước biến động của giá cả hàng hóa thế giới. Thêm vào đó, khi khu liên hợp gang thép giai đoạn 3 đi vào hoạt động sẽ gây ra áp lực gia tăng thị phần, từ đó dẫn tới phát sinh thêm các chi phí vận chuyển vào thị trường miền nam và chi phí khấu hao từ nhà máy mới. Theo đó, biên lợi nhuận được dự báo sẽ thu hẹp lại trong năm nay. Tuy nhiên, với ưu thế về chi phí sản xuất và công nghệ, đây là cơ hội lớn để HPG mở rộng thị phần cũng như vị thế trong ngành. Theo đó, chúng tôi đánh giá HPG sẽ vượt qua được những khó khăn trong năm 2016 để tiếp tục tăng trưởng nhẹ và ổn định trong những năm tiếp theo.

Mảng bất động sản sẽ chưa có nhiều đóng góp trong 2016 khi nguồn cung từ dự án Mandarin Garden chỉ còn rất ít, dự án Hoàng Mai chỉ được mở bán trong năm 2017 và được kỳ vọng bắt đầu ghi nhận doanh thu từ đầu năm 2018.

Mảng sản xuất thức ăn chăn nuôi vẫn đang ở những bước khởi đầu. Trong năm tới chúng tôi cho rằng mảng kinh doanh này sẽ chưa đem lại lợi nhuận đáng kể cho HPG. Thêm vào đó, tập đoàn vẫn cần tiếp tục đầu tư mở rộng hơn nữa để hoàn thiện hơn quy trình sản xuất và chuỗi kinh doanh để bắt kịp quy mô thị trường và mở rộng thị phần nhanh chóng. Hiện tại với công suất chỉ 300.000 tấn thức ăn chăn

nuôi/năm, quy mô của HPG vẫn còn rất nhỏ so với các đối thủ lớn trên thị trường như C.P, HVG, MSN.

Theo nhận định của chúng tôi, năm nay sẽ là một năm đầy thách thức của toàn ngành nói chung và HPG nói riêng. Tuy nhiên, với nền tảng quản trị tốt, uy tín thương hiệu, chất lượng và nhân tố tăng công suất, chúng tôi đánh giá cao khả năng giữ vững đà tăng trưởng của công ty trong năm tới. Dự phóng KQKD năm 2016 của HPG, DTT đạt 29.576 tỷ đồng (+9% yoy), LNST đạt 3.719 tỷ đồng (+4,7% yoy), tương ứng với EPS forward đạt 5.073 đồng/cổ phiếu.

Thách thức trong trung hạn Trong trung hạn, HPG vẫn sẽ phải đối mặt với một số thách thức như:

- (1) Biên lợi nhuận gộp bị thu hẹp, bởi:
 - (i) Tốc độ hồi phục của giá quặng sắt được dự báo sẽ nhanh hơn tốc độ tăng của thép thành phẩm do nhiều nhà sản xuất trên thị trường đã bắt đầu hoạt động lò nung trở lại để nhanh chóng bắt kịp thị trường. Theo đó, sức ép lên giá thép thành phẩm sẽ sớm đè nặng trở lại.
 - (ii) Phát sinh thêm chi phí bán hàng để tranh giành thị phần, chi phí khấu hao khi khu liên hợp giai đoạn 3 đi vào hoạt động và chi phí vận chuyển khi mở rộng thị trường phía nam.
 - (iii) Quốc hội đã thông qua quyết định tăng lương cơ bản thêm 5% kể từ tháng 5/2016 khiến chi phí nhân công thêm đè nặng lên biên lợi nhuận gộp.
- (2) Mạng sản xuất và kinh doanh thức ăn chăn nuôi sẽ gặp phải cạnh tranh mạnh mẽ hơn khi Việt Nam gia nhập hiệp định TPP. Quy mô sản xuất của HPG hiện tại vẫn là quá nhỏ so với các đối thủ cạnh tranh. Theo đó, áp lực về vốn đầu tư để tăng trưởng nhanh chóng là rất lớn.

Theo chúng tôi đánh giá, nền tảng cơ bản của HPG chủ yếu nằm ở nội tại doanh nghiệp, đó là khả năng quản trị bài bản cùng mô hình chuỗi sản xuất khép kín. Đây sẽ là nhân tố chính giúp HPG tăng trưởng một cách bền vững trước những thách thức sắp tới.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

NĂM GIỮ

Năm 2016 được nhận định là một năm khó khăn đối với toàn ngành thép nói chung và HPG nói riêng. Với ưu thế về chi phí sản xuất và công nghệ, đây là cơ hội để HPG mở rộng thị phần cũng như thị trường tiêu thụ phía nam. Theo đó, doanh thu thuần sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ giai đoạn 3 của khu liên hợp gang thép đi vào hoạt động. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng của lợi nhuận sau thuế được dự báo sẽ chậm hơn so với doanh thu do sự thu hẹp của biên lợi nhuận gộp. Việc mở rộng khai thác thị trường phía nam đầy tiềm năng được chúng tôi cho rằng là bước đi đúng đắn cho việc tiếp tục phát triển mạng sản xuất và kinh doanh thép.

Việc hoàn thành chu trình sản xuất thức ăn chăn nuôi khép kín từ đầu vào, sản xuất đến tiêu thụ sẽ là động lực cơ bản tăng trưởng bền vững cho mạng kinh doanh mới này. Tuy những khởi đầu khó khăn là khó tránh khỏi, song với kinh nghiệm đầu tư bài bản chắc chắn, chúng tôi có cái nhìn tích cực đối với kế hoạch trong 2-3 năm tới của HPG.

Thêm vào đó, HPG sẽ tiếp tục lại có thêm nguồn doanh thu và lợi nhuận khi dự án Hoàng Mai bắt đầu được mở bán từ năm 2017. Theo ước tính của chúng tôi, HPG sẽ ghi nhận 2.450 tỷ đồng doanh thu đầu tiên từ dự án trong năm 2018.

Dự phóng KQKD năm 2016 của HPG, DTT đạt 29.576 tỷ đồng (+9% yoy), LNST đạt 3.719 tỷ đồng (+4,7% yoy), tương ứng với EPS forward đạt 5.073 đồng/cổ phiếu. Theo đó, HPG đang được giao dịch với P/E đạt 5,59 lần, khá gần với mức trung bình ngành là 6,2. Chúng tôi duy trì quan điểm NĂM GIỮ đối với cổ phiếu HPG.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trần Anh Tuấn, CFA
Trưởng phòng Phân tích Nghiên cứu
tatuan@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang
Chuyên viên phân tích
ldquang@vcbs.com.vn

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vcbs.com.vn>

Trụ sở chính Hà Nội	Tầng 12 & 17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-4) 39366990- Số máy lẻ: 140/143/144/149/150/151
Chi nhánh Hồ Chí Minh	Lầu 1& 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-38208166 - Số máy lẻ: 104/106
Chi nhánh Đà Nẵng	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (84-511) -33888991 - Số máy lẻ: 801/802
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	Toà nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, KĐT Phú Mỹ Hưng, Q. 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Phòng Giao dịch Giảng Võ	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-4) 3726 5551
Văn phòng Đại diện Cần Thơ	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (84-710) -3750888
Văn phòng Đại diện An Giang	Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, Long Xuyên, An Giang ĐT: (84-76) -3949843
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918815
Văn phòng đại diện Vũng Tàu	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Văn phòng đại diện Hải Phòng	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng ĐT: (+84-31) 382 1630
Văn phòng đại diện Bình Dương	314 Đại lộ Bình Dương - Phường Phú Hòa - Thành phố Thủ Dầu Một - Bình Dương ĐT: (+84-650) 385 5771