

## Ngành Dược

Báo cáo cập nhật

Tháng 10, 2016

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **N/A**

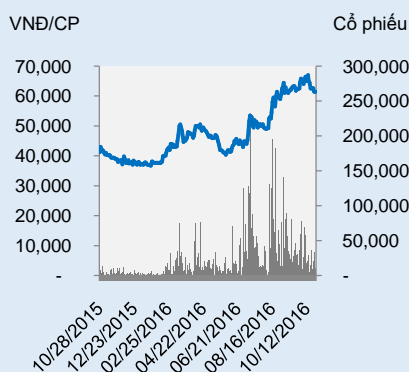
Giá thị trường (26/10/2016) **61.500**

Lợi nhuận kỳ vọng **N/A**

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	36.700-67.000
Vốn hóa	1.779 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	28.932.346
KLGD bình quân 10 ngày	49.634
% sở hữu nước ngoài	49%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.800
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,9%
Beta	0,6

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
IMP	66,2%	-1,6%	24,7%	34,0%
VN-Index	17,3%	-2,2%	6,6%	9,7%

Chuyên viên phân tích

**Lê Duy Khánh**

(84 8) 3914 6888 ext 255

leduykhanh@baoviet.com.vn

# CTCP Dược phẩm IMEXPHARM

Mã giao dịch: IMP

Reuters: IMP.HM

Bloomberg: IMP VN

## Q3/2016 tích cực, lợi nhuận 2017 kỳ vọng tăng tối thiểu 40%.

**IMP công bố kết quả kinh doanh Q3/2016 tích cực** với 215,2 tỷ doanh thu thuần và 23 tỷ lợi nhuận sau thuế, tăng lần lượt 17,1% và 31,2% so với cùng kỳ. 9T/2016 doanh thu tăng nhẹ 2,4% yoy, lợi nhuận sau thuế giảm 9,8% yoy.

**Dự báo cả năm 2016** IMP có thể đạt 967,8 tỷ đồng doanh thu, tăng nhẹ 0,4%yoy. Lợi nhuận sau thuế đạt 98 tỷ đồng, tăng 5,5%yoy. IMP hoàn thành 89,3% kế hoạch tổng doanh thu và thu nhập (1.100 tỷ đồng) và 97,2% kế hoạch lợi nhuận trước thuế, trước trích quỹ phát triển khoa học và công nghệ. EPS 2016 ước đạt 2.669 đồng/cổ phiếu.

**Chúng tôi dự báo 3 kịch bản đối với công suất khai thác các nhà máy của IMP trong năm 2017.** Trong đó kịch bản khả thi nhất là IMP có thể vận hành 40% công suất 3 dây chuyền chuẩn EU-GMP, khi đó doanh thu và lợi nhuận sau thuế năm 2017 dự báo tăng lần lượt 40,2% và 69,8% so với 2016.

**Khuyến nghị.** Ban lãnh đạo IMP đã kiên định đưa IMP phát triển theo định hướng sản xuất và kinh doanh thuốc chất lượng cao, giá hợp lý so với thuốc nhập khẩu. Việc 3 dây chuyền đạt chuẩn EU-GMP và tiếp tục đầu tư thêm 2 nhà máy đạt chuẩn EU-GMP khác giúp doanh nghiệp củng cố vị thế dẫn đầu trong sản xuất thuốc chất lượng cao. Giá cổ phiếu IMP gần đây đã tăng khá mạnh theo chúng tôi là do phản ánh 2 kỳ vọng chính. Thứ nhất, đó là kỳ vọng về việc 3 dây chuyền đạt chuẩn EU-GMP và đóng góp doanh thu lợi nhuận tích cực từ 3 dây chuyền này. Thứ hai, giá cổ phiếu cũng có thể đang phản ánh những đồn đoán chưa rõ ràng về việc một đối tác nước ngoài cùng ngành đang quan tâm đến IMP tương tự như trường hợp của CTCP Dược Hậu Giang (HSX: DHG) và CTCP Xuất Nhập Khẩu Domesco (HSX: DMC) đều có đối tác nước ngoài cùng ngành Dược mua lại phần sở hữu của các nhà đầu tư tài chính và trở thành đối tác chiến lược. Chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu IMP với điểm nhấn đầu tư như sau: PE 2016 dự báo khoảng 23 lần là không rẻ. Tuy nhiên, so với các doanh nghiệp dược niêm yết lớn khác thì IMP đang có PB thấp hơn nhiều (chỉ 2,3 lần) so với DHG (3,3 lần), TRA (4,6 lần), DMC (3,1 lần). Điều này được giải thích là do hiện tại IMP chưa khai thác hiệu quả các nhà máy hiện có. Chúng tôi kỳ vọng hiệu quả sinh lời của IMP sẽ tốt hơn trong thời gian tới. Triển vọng năm 2017 của doanh nghiệp khá tích cực với lợi nhuận sau thuế dự báo tăng trên 40% so với năm 2016. Động lực tăng trưởng các năm tiếp theo đến từ việc nâng công suất các nhà máy hiện có và đưa vào hoạt động 2 nhà máy đạt chuẩn EU-GMP khác vào khoảng giữa 2018.

Chỉ số tài chính		2013A	2014A	2015A	2016E
Doanh thu	Tỷ đồng	841	897	964	968
LNST	Tỷ đồng	61	86	93	98
EPS	VND	3.178	2.909	2.729	2.669
BV	VND	43.449	30.277	31.332	26.586
P/E	x	19,4	21,1	22,5	23,0
P/B	x	1,4	2,0	2,0	2,3

(Nguồn: IMP, BVSC tổng hợp)

## Cập nhật hoạt động kinh doanh

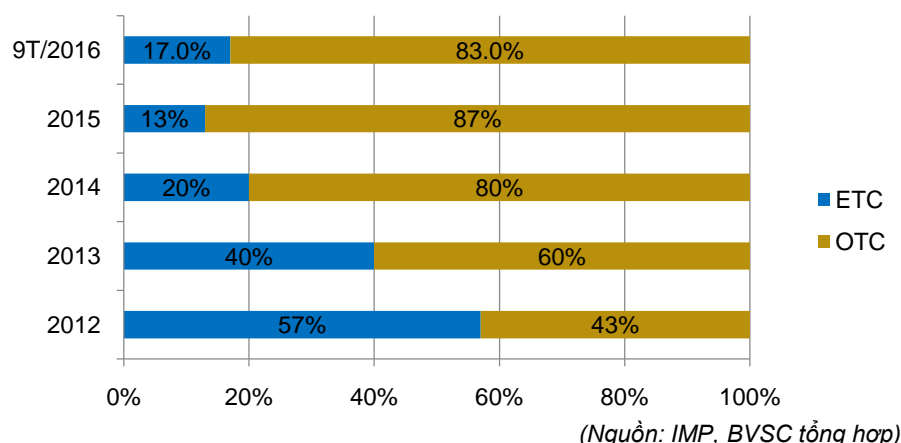
**IMP công bố kết quả kinh doanh 9T/2016 với doanh thu tăng nhẹ 2,4% yoy, lợi nhuận sau thuế giảm 9,8% yoy.** Hai nguyên nhân chính làm lợi nhuận sau thuế lũy kế 9 tháng đầu năm giảm đó là:

*i. Biên lợi nhuận gộp giảm 1,4 điểm %.* Hai nhóm sản phẩm chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng doanh thu của IMP trong kỳ là nhóm hàng sản xuất (chiếm 87,6%) và hàng nhượng quyền (chiếm 6,7%), biên gộp của 2 nhóm sản phẩm này đều giảm lần lượt 0,8 và 1,7 điểm % so với cùng kỳ. Nguyên nhân biên gộp giảm đến từ sự cạnh tranh khốc liệt trên thị trường OTC cũng như việc giảm giá bán để có thể trúng thầu kênh ETC.

*ii. Doanh thu hoạt động tài chính giảm 6,5 tỷ tương ứng giảm 48,6% yoy.* Lũy kế từ đầu năm IMP đã chi 143,8 tỷ đồng để đầu tư cùng lúc cho 3 dự án: Dự án nâng cấp 2 nhà máy thuốc tiêm lên chuẩn EU-GMP, Dự án Nhà Máy Dược Công Nghệ Cao tại Bình Dương, Dự án Đầu Tư Nhà Máy Kháng Sinh Công Nghệ Cao tại khu công nghiệp Vĩnh Lộc, Q. Bình Tân, Hồ Chí Minh. IMP dùng tiền gửi ngân hàng để tài trợ cho các dự án, do đó doanh thu hoạt động tài chính của doanh nghiệp giảm đáng kể so với cùng kỳ.

**9T/2016 ghi nhận doanh thu OTC tăng trưởng 6,4% yoy, doanh thu kênh ETC tăng trưởng 55,9%yoy.** Tỷ trọng doanh thu kênh OTC và ETC lần lượt là 83% và 17%. Tính riêng Q3/2016, doanh thu OTC và ETC tăng lần lượt 24,7%yoy và 26,2%yoy. Tỷ trọng doanh thu kênh OTC chiếm 86%, ETC chiếm 14%.

**Cơ cấu doanh thu theo kênh phân phối**



**Doanh thu hàng nhượng quyền tiếp tục giảm.** Trong Quý 3/2016 doanh thu hàng nhượng quyền chỉ còn 5,7 tỷ đồng, giảm mạnh 79,6%yoy. Đối tác nhượng quyền Sandoz của IMP đã hết hạn đăng ký một số thuốc do đó doanh thu hàng nhượng quyền giảm mạnh trong quý. Dự kiến doanh thu hàng nhượng quyền sẽ phục hồi trở lại vào năm sau.

**Nếu xét riêng các quý gần đây thì IMP đang có tín hiệu khá tích cực:** Q3/2016 IMP đạt 215,2 tỷ doanh thu thuần và 23 tỷ lợi nhuận sau thuế, tăng lần lượt 17,1% và 31,2% so với cùng kỳ. Biên lợi nhuận gộp liên tục tăng qua từng quý. Biên lợi nhuận gộp Q1/2016 chỉ đạt 35,9% tuy nhiên 2 quý sau đó được cải thiện đáng kể. Biên gộp Q2/2016 đạt 40,8% và đạt 42,6% trong Q3/2016. Biên gộp của nhóm hàng sản xuất trong Q3/2016 đã lên đến 55,8% tăng mạnh 4,6 điểm % so với Q1/2016. Theo giải thích từ doanh nghiệp thì biên gộp được cải thiện nhờ công ty nâng cao được năng suất, tiết giảm một số chi phí. Dự kiến, biên gộp sẽ còn tốt hơn nữa trong năm tới khi IMP có thể tham gia các gói thầu thuộc nhóm 2 và nhóm 1 sau khi tiêu chuẩn nhà máy thuốc tiêm Cepha và Peni ở Bình Dương đã hoàn tất nâng cấp lên chuẩn EU-GMP.

Lợi nhuận gộp biên	Q1/2016	Q2/2016	Q3/2016	9T/2016
Nhóm hàng sản xuất	51,2%	53,0%	55,8%	53,4%
Hàng nhượng quyền	25,6%	26,3%	25,1%	25,8%
Hàng nhập khẩu	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Hàng xuất khẩu	52,0%	50,6%	60,5%	54,4%
Hoạt động khác	13,8%	18,8%	6,7%	12,7%
Tỷ lệ Giảm trừ doanh thu/doanh thu	-3,6%	-6,0%	-4,5%	-4,8%
Tỷ lệ Hàng khuyến mãi/doanh thu	-9,2%	-5,2%	-7,6%	-7,2%
Lợi nhuận gộp biên	35,9%	40,8%	42,6%	39,9%

(Nguồn BCTC IMP, BVSC tổng hợp)

## Dự báo 2016

**Dự báo cả năm 2016 IMP có thể đạt 967,8 tỷ đồng doanh thu, tăng nhẹ 0,4%yoy. Lợi nhuận sau thuế đạt 98 tỷ đồng, tăng 5,5%yoy.** IMP hoàn thành 89,3% kế hoạch tổng doanh thu và thu nhập (1100 tỷ đồng) và 97,2% kế hoạch lợi nhuận trước thuế, trước trích quỹ phát triển khoa học và công nghệ. EPS 2016 ước đạt 2669 đồng/cổ phiếu. Dự báo về doanh thu cao hơn 1,4% so với dự báo gần đây nhất của BVSC (954,7 tỷ đồng) và chúng tôi cũng nâng dự báo lợi nhuận sau thuế cao hơn 11% so với mức dự báo gần đây (88,3 tỷ đồng). Lợi nhuận sau thuế dự báo sẽ cao hơn dự báo gần đây của chúng tôi chủ yếu là do biên lợi nhuận gộp của IMP trong Q3/2016 đã được cải thiện đáng kể, đạt mức 42,6% tăng 1,8 điểm % so với quý trước đó. Nguyên nhân biên gộp tăng như được giải thích là do công ty có thể nâng cao năng suất và tiết giảm chi phí. Với đánh giá công ty có thể tiếp tục duy trì biên lợi nhuận cao trong thời gian tới, chúng tôi nâng dự báo biên lợi nhuận gộp của IMP lên mức 40,6% so với mức dự báo trước đây là 38,84%.

## Dự báo 2017

3 dây chuyền sản xuất tại Bình Dương của IMP đã được cấp chứng nhận EU-GMP vào ngày 21/9/2016 bao gồm:

- Dây chuyền thuốc tiêm vô trùng nhóm Cephalosporin.
- Dây chuyền thuốc uống nhóm Cephalosporin.
- Dây chuyền thuốc tiêm vô trùng nhóm Penicillin.

IMP đang xin Visa xuất khẩu vào các nước tham gia ICH cho một số sản phẩm. Dự kiến đầu Q1/2017 sẽ được cấp 3 Visa, cuối 2017 tổng số Visa được cấp là 7 Visa. Công ty sẽ hoàn toàn khai thông được đầu ra cho 2 nhà máy thuốc tiêm tại Bình Dương nhờ lợi thế chi phí sản xuất thấp hơn khi tham gia vào gói thầu số 1 (PICs-EMA-ICH 1: Thuốc sản xuất tại cơ sở sản xuất đạt tiêu chuẩn EU-GMP hoặc PIC/s-GMP thuộc nước tham gia ICH) hoặc gói thầu số 2 (PICs-EMA-ICH 2: Thuốc sản xuất tại cơ sở sản xuất đạt tiêu chuẩn EU-GMP hoặc PIC/s-GMP nhưng không thuộc nước tham gia ICH).

Ngoài ra IMP có thể khai thác công suất nhà máy thông qua các hình thức khác như:

- Xuất khẩu sản phẩm của IMP đạt chuẩn EU-GMP sang một số nước Châu Âu hoặc Nam Mỹ.
- Sản xuất gia công cho các đối tác nước ngoài để bán trong nước hoặc xuất khẩu.
- Mua Visa một số sản phẩm của nước ngoài phù hợp với dây chuyền của IMP, sau đó sản xuất bán trong nước hoặc xuất khẩu.

**Chúng tôi dự báo 3 kịch bản đối với công suất khai thác các nhà máy của IMP như sau:**

	Hiệu suất 3 dây chuyền chuẩn EU-GMP	Doanh thu		Lợi nhuận sau thuế		EPS (VNĐ)	PE (lần)
		2017 (tỷ đồng)	Tăng trưởng yoy	2017 (tỷ đồng)	Tăng trưởng Yoy		
<b>Kịch bản tiêu cực</b>	30%	1.222,0	26,3%	141,6	44,5%	3.190	19,3
<b>Kịch bản trung bình</b>	40%	1.356,9	40,2%	166,4	69,8%	3.748	16,4
<b>Kịch bản tích cực</b>	50%	1.491,9	54,1%	191,2	95,1%	4.307	14,3

IMP hiện đang triển khai 2 dự án khác đó là Dự án nhà máy dược Công Nghệ Cao tại Bình Dương và Dự án Đầu tư Nhà Máy Kháng Sinh Công Nghệ Cao tại khu công nghiệp Vĩnh Lộc, Q. Bình Tân, Hồ Chí Minh. Dự kiến 2 dự án này sẽ đi vào hoạt động và có doanh thu vào giữa năm 2018.

## Kế hoạch tăng vốn

**Phát hành ESOP tỷ lệ 5%:** dự kiến thực hiện trong Q4/2016.

**Kế hoạch phát hành tăng vốn điều lệ:**

- ❑ Mục đích: Đầu tư vào nhà máy sản xuất Dược Công Nghệ Cao (tại Bình Dương) và bổ sung vốn kinh doanh.
- ❑ Đối tượng chào bán: cổ đông hiện hữu
- ❑ Tỷ lệ thực hiện quyền: 10:03
- ❑ Giá thực hiện quyền: HĐQT đã thông qua giá phát hành là 45.000 đồng/cp.
- ❑ Thời gian phát hành: dự kiến Q4/2016.

## Khuyến nghị đầu tư

Ban lãnh đạo IMP đã kiên định đưa IMP phát triển theo định hướng sản xuất và kinh doanh thuốc chất lượng cao, giá hợp lý so với thuốc nhập khẩu. Việc 3 dây chuyền đạt chuẩn EU-GMP và tiếp tục đầu tư thêm 2 nhà máy đạt chuẩn EU-GMP khác giúp doanh nghiệp củng cố vị thế dẫn đầu trong sản xuất thuốc chất lượng cao. Giá cổ phiếu IMP gần đây đã tăng khá mạnh theo chúng tôi là do phản ánh 2 kỳ vọng chính. Thứ nhất, đó là kỳ vọng về việc 3 dây chuyền đạt chuẩn EU-GMP và đóng góp doanh thu lợi nhuận tích cực từ 3 dây chuyền này. Thứ hai, giá cổ phiếu cũng có thể đang phản ánh những đồn đoán chưa rõ ràng về việc một đối tác nước ngoài cùng ngành đang quan tâm đến IMP tương tự như trường hợp của CTCP Dược Hậu Giang (HSX: DHG) và CTCP Xuất Nhập Khẩu Domesco (HSX: DMC) đều có đối tác nước ngoài cùng ngành Dược mua lại phần sở hữu của các nhà đầu tư tài chính và trở thành đối tác chiến lược. Chúng tôi khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu IMP với điểm nhấn đầu tư như sau: PE 2016 dự báo khoảng 23 lần là không rẻ. Tuy nhiên, so với các doanh nghiệp dược niêm yết lớn khác thì IMP đang có PB thấp hơn nhiều (chỉ 2,3 lần) so với DHG (3,3 lần), TRA (4,6 lần), DMC (3,1 lần). Điều này được giải thích là do hiện tại IMP chưa khai thác hiệu quả các nhà máy hiện có. Chúng tôi kỳ vọng hiệu quả sinh lời của IMP sẽ tốt hơn trong thời gian tới. Triển vọng năm 2017 của doanh nghiệp khá tích cực với lợi nhuận sau thuế dự báo tăng trên 40% so với năm 2016. Động lực tăng trưởng các năm tiếp theo đến từ việc nâng công suất các nhà máy hiện có và đưa vào hoạt động 2 nhà máy đạt chuẩn EU-GMP khác vào khoảng giữa 2018.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Doanh thu	818	841	897	964
Giá vốn	(441)	(451)	(478)	(581)
Lợi nhuận gộp	378	390	419	383
Doanh thu tài chính	12	6	10	18
Chi phí tài chính	(8)	(8)	(8)	(15)
Lợi nhuận sau thuế	78	61	86	93

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Tiền & khoản tương đương tiền	122	192	179	88
Các khoản phải thu ngắn hạn	198	166	207	229
Hàng tồn kho	208	200	295	246
Tài sản cố định hữu hình	187	189	173	192
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	30	34	46	49
<b>Tổng tài sản</b>	<b>862</b>	<b>870</b>	<b>1.030</b>	<b>1.093</b>
Nợ ngắn hạn	135	120	200	156
Nợ dài hạn	13	24	33	29
Vốn chủ sở hữu	714	726	797	907
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>862</b>	<b>870</b>	<b>1.030</b>	<b>1.093</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng doanh thu (%)	5,4%	2,8%	6,6%	7,5%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	0,0%	-21,9%	41,5%	8,3%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
Lợi nhuận gộp biên (%)	46,2%	46,3%	46,7%	39,7%
Lợi nhuận thuần biên (%)	9,5%	7,2%	9,6%	9,6%
ROA (%)	9,2%	7,0%	9,0%	8,8%
ROE (%)	10,9%	8,4%	11,3%	10,9%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>				
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	0,17	0,17	0,23	0,17
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	0,21	0,20	0,29	0,20
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	4.314	3.178	2.909	2.729
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	42.751	43.449	30.277	31.332

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Duy Khánh** 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

chethimai@baoviet.com.vn

**Phan Thùy Trang**

Cao su tự nhiên, Mía đường

phanthuytrang@baoviet.com.vn

**Đinh Thị Thu Thảo**

Cảng biển & Logistics

dinhthithuthao@baoviet.com.vn

**Nguyễn Tiến Dũng**

Công nghệ thông tin

nguyentientung@baoviet.com.vn

**Dương Đức Hiếu**

Vật liệu xây dựng

duongduchieu@baoviet.com.vn

**Lê Đăng Phương**

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

**Nguyễn Thị Hải Yến**

Hàng hóa tiêu dùng

nguyenthihaiyenB@baoviet.com.vn

**Lê Duy Khánh**

Dầu khí, Dược

leduykhanh@baoviet.com.vn

**Nguyễn Chí Hồng Ngọc**

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

**Trương Sỹ Phú**

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

**Hà Thị Thu Hằng**

Dệt may

hathithuhang@baoviet.com.vn

**Thái Anh Hào**

Hạ tầng nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

### Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

**Nguyễn Xuân Bình**

Phó Giám đốc khối

[nguyentuanbinh@baoviet.com.vn](mailto:nguyentuanbinh@baoviet.com.vn)

**Bạch Ngọc Thắng**

Kinh tế trưởng

[bachngocthang@baoviet.com.vn](mailto:bachngocthang@baoviet.com.vn)

**Trần Hải Yến**

Chuyên viên vĩ mô

[tranhaiyen@baoviet.com.vn](mailto:tranhaiyen@baoviet.com.vn)

**Trần Đức Anh**

Chiến lược thị trường

[tranducanh@baoviet.com.vn](mailto:tranducanh@baoviet.com.vn)

**Trần Xuân Bách**

Phân tích kỹ thuật

[tranxuanbach@baoviet.com.vn](mailto: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