

CTCP CAO SU ĐỒNG PHÚ

Nông nghiệp

➔ TRUNG LẬP

Giá mục tiêu	58,000
Giá mục tiêu cũ	58,000
Giá hiện hành	50,000

Nguyễn Thị Huyền Dương
 duong.nth@sbsc.com.vn
 Ext: 8855

Lê Thị Khánh An
 an.ltk@sbsc.com.vn
 Ext: 8857

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

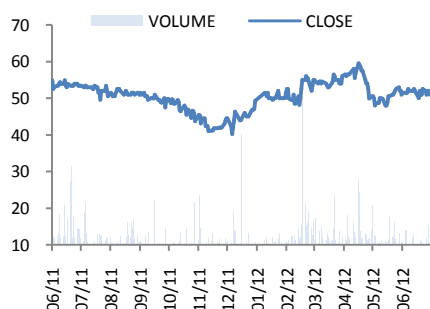
Mã chứng khoán	DPR
SLCP đang lưu hành (triệu)	43
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	2,193
Giá cao/thấp 52 tuần	40.6 57.8
KLGD trung bình 3 tháng	5,322
Hệ số Beta	0.7
Sở hữu nước ngoài (%)	36.2

CỔ ĐÔNG LỚN

Tập Đoàn CN Cao Su Việt Nam	55.81%
Templeton Frontier Market Fund	6.68%

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU

	3M	6M	12M
Tương đối (%)	-6%	16%	-4%
Tuyệt đối	(3.0)	6.9	2.0



GIA BÁN GIẢM NHỆ TRONG NỬA CUỐI NĂM

Giai đoạn kinh doanh thấp điểm được dự báo trước. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2012, công ty mẹ Đồng Phú đã công bố doanh thu đạt VND497 tỷ (-24% y-o-y) và lợi nhuận ròng đạt VND188 tỷ (-32% y-o-y), tương ứng với 38% dự phóng của chúng tôi. Giá cao su tự nhiên trong giai đoạn này tương đối thấp, trong khi chi phí sản xuất (không bao gồm chi phí nhân công) tăng nhẹ; do vậy, tỷ suất lợi nhuận gộp đã giảm 5% xuống còn 37%. Mặc dù thu nhập tài chính của DPR tăng vọt 36% đạt VND58 tỷ do hoàn nhập các khoản đầu tư tái chính dài hạn, tỷ suất lợi nhuận ròng cũng giảm 5% còn 38%, do các khoản thu nhập khác từ việc thanh lý vườn cây chưa được hoạch toán trong quý này.

Duy trì dự phóng lợi nhuận năm 2012 đạt VND449 tỷ: 6 tháng đầu năm luôn được coi mùa thấp điểm của ngành cao su tự nhiên, chúng tôi dự phóng công ty có thể tăng gấp đôi sản lượng tiêu thụ trong 6 tháng cuối năm 2012, ước đạt 13,580 tấn. Mặc khác, giá bán bình quân của công ty có thể xuống thấp đạt khoảng VND55 – 60 triệu/tấn, do vẫn chưa có tín hiệu tích cực từ tình hình nợ công tại khu vực EURO (thị trường tiêu thụ xe ô tô lớn thứ hai thế giới) và triển vọng kinh tế thế giới. Vì vậy, chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2012 lần lượt đạt VND1,233 tỷ và VND449 tỷ.

Khuyến nghị: Mặc dù mức giá hiện hành của cổ phiếu DPR (50,000VND/CP) thấp hơn 16% so với mức giá mục tiêu của chúng tôi, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** do không có yếu tố hỗ trợ cho DPR trong thời gian tới. Tại mức giá mục tiêu, giao dịch P/E (2012) ~ 4.5x và P/E (2013) ~ 5.5x.

Kết thúc năm tài chính 31/12

	2010	2011	2012F	2013F	2014F
Doanh thu (tỷ VND)	1,028	1,824	1,326	1,018	1,000
Lợi nhuận ròng (tỷ VND))	395	849	491	399	406
% tỷ lệ tăng trưởng	87%	115%	-42%	-19%	2%
EPS(VND)	9,188	19,746	11,442	9,275	9,437
DPS(VND)	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000
Giá trị sổ sách (VND)	29,687	44,954	50,674	55,312	60,030
Tỷ suất cổ tức (%)	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%
ROE(%)	31%	44%	23%	17%	16%
ROA(%)	24%	34%	19%	15%	14%
P/E (x)	5.6	2.6	4.5	5.5	5.4
P/B (x)	1.7	1.1	1.0	0.9	0.8

Nguồn: DPR, SBS dự phóng

Kết thúc quý 2/2012 giá cao su tự nhiên giảm 21% so với mức giá quý 1/2012

Mặc dù ba quốc gia sản xuất cao su hàng đầu trên thế giới đã cố gắng nỗ lực nhằm giữ giá cao su khoảng 3,000USD /tấn, giá cao su tự nhiên vẫn có xu hướng giảm dần và tính đến nay đã giảm 21% so với quý 1/2012. Sự tăng trưởng chậm của nền kinh tế Trung Quốc (quốc gia tiêu thụ cao su tự nhiên lớn nhất), nguồn cung rơi vào tình trạng dư thừa khi sản xuất bắt đầu thu hẹp, do bị phủ mờ bởi “đám mây đen” của cuộc khủng hoảng EU, VND thời giá dầu sụt giảm cũng đã tác động đến tình trạng trượt giá của cao su tự nhiên. Tuy nhiên, điều này không tạo sự ngạc nhiên cho chúng tôi khi đã dự đoán sự hỗ trợ giá cao su tự nhiên trong quý 1 là ngắn hạn. Ngoài triển vọng xấu của thị trường cao su tự nhiên, yếu tố chu kỳ của mặt hàng nông sản này cũng góp phần vào xu hướng đi xuống của giá cao su.

1H12: biên lợi nhuận giảm theo sự trượt giá của cao su tự nhiên

Trong 6 tháng đầu năm 2012, DPR đã ghi nhận doanh thu đạt VND498 tỷ (giảm 24% y-o-y). Nguyên nhân chính dẫn đến sự sụt giảm trên là do giá cao su tự nhiên trượt dốc, giảm 27% hiện đang ở mức VND71 triệu (tương ứng. 3.38USD) mỗi tấn, do ảnh hưởng bởi triển vọng ảm đạm của nền kinh tế toàn cầu.

Trong khi doanh thu 6 tháng đầu năm 2012 giảm mạnh 24% y-o-y, giá vốn hàng bán chỉ giảm 17% y-o-y. Dẫn tới, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm 5% còn 37%. Các yếu tố của giá vốn hàng bán đều tăng nhẹ, không bao gồm chi phí nhân công giảm theo sự sụt giảm doanh thu, đã dẫn đến sự sụt giảm của tỷ suất lợi nhuận gộp.

Lãi tiền gửi đạt VND53 tỷ, chiếm tỷ trọng chủ yếu trong thu nhập tài chính (1HFY12). Kết hợp với chi phí tài chính âm (do hoàn nhập dự phòng các đầu tư tài chính dài hạn đạt khoảng VND4 tỷ), theo đó lợi nhuận tài chính đạt VND57.6 tỷ, tăng 36% y-o-y.

Trong một ghi chú khác, khoản thu nhập khác chủ yếu đến từ hoạt động thanh lý vườn cây, chỉ ghi nhận VND383 triệu trong quý này. Mặc dù hoạt động này đã được tiến hành từ đầu năm như thường lệ, DPR chưa thể hoạch toán phần lợi nhuận từ hoạt động trên trong quý này và trì hoãn vào quý tiếp theo.

Nhìn chung, Công ty mẹ đã ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt VND215 tỷ, hoàn thành 41% mục tiêu của Công ty và 40% dự phóng cả năm của SBS. Tỷ suất lợi nhuận ròng giảm 5% đạt 38%.

ĐỒNG PHÚ
BÁO CÁO THU NHẬP P&L 2012/1HFY

tỷ VND	1HY1	1HY11	Tỷ lệ Y-o-Y	2Q12	1Q12	Tỷ lệ Q-o-Q
Doanh thu	498	654	-24%	197	301	-34%
Khối lượng sản xuất (tấn)	5,473	4,746	15%	3,870	1,603	141%
Sản lượng tiêu thụ (tấn)	6,419	6,582	-2%	2,328	4,091	-43%
Giá bán bình quân (triệu VND/tấn)	71	97	-27%	70.7	71	-2%
Lợi nhuận gộp	183	276	-34%	92	92	0%
Tỷ suất lợi nhuận gộp	37%	42%		47%	30%	
EBIT	212	292	-27%	104	111	-6%
Biên EBIT	43%	45%		53%	37%	
Thu nhập tài chính	58	42	36%	1	32	-98%
<i>Chi phí lãi vay</i>	<i>0</i>	<i>2</i>	<i>-89%</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	
Thu nhập khác	3	22	-87%	0	3	-87%
Lợi nhuận trước thuế	215	312	-31%	104	111	-6%
Tỷ suất lợi nhuận trước thuế	43%	48%		53%	37%	
Thuế TNDN	26	34	-23%	12	14	-13%
Lợi nhuận sau thuế	188	278	-32%	92	97	-5%
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế	38%	43%		46%	32%	

Nguồn: DPR, SBS

Dò xét lại mô hình định giá

6 tháng đầu năm luôn là mùa thấp điểm của ngành cao su tự nhiên trong nước, chúng tôi dự phóng công ty có thể tăng gấp đôi sản lượng tiêu thụ trong 6 tháng cuối năm 2012, ước đạt 13,580 tấn. Mặc khác, chúng tôi nhận thấy rằng giá bán bình quân có thể giảm xuống ở mức VND55 – 60 triệu/tấn, trong trường hợp không có dấu hiệu tích cực từ tình hình công nợ tại khu vực EURO - thị trường tiêu dùng xe ô tô lớn thứ hai, và triển vọng nền kinh tế thế giới^(*). Vì vậy, chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận ròng năm 2012 lần lượt đạt VND1,233 tỷ và VND449 tỷ .

^(*) Trên thực tế, trong 6 tháng đầu năm 2012 giá cao su tự nhiên đã giảm còn 70 triệu/tấn vào tháng 6. Tuy nhiên, việc cao su bị trượt giá dường như không có tác động mạnh đến DPR, do các đơn hàng của công ty sử dụng mức giá được ký kết sẵn dựa trên mức giá của tháng liền kề trước đó. Vì vậy, chúng tôi tin rằng giá cao su chỉ có thể giảm nhẹ trong 6 tháng cuối năm.

Duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP tại mức giá mục tiêu không đổi**

Mặc dù giá hiện hành của cổ phiếu DPR (50,000 VND/CP) thấp hơn 16% so với mức giá mục tiêu của chúng tôi, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** do không có yếu tố hỗ trợ cho DPR trong thời gian tới. Tại mức giá mục tiêu, giao dịch P/E (2012) ~ 4.5x và P/E (2013) ~ 5.5x.



BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VND)

	2009	2010	2011
Tổng tài sản	1,246.3	1,676.0	2,430.1
Tài sản ngắn hạn	392.5	747.6	1,342.8
Tài sản dài hạn	853.8	928.5	1,087.3
Tài sản cố định	566.9	601.4	636.9
Đầu tư dài hạn	252.5	326.6	430.1
Nguồn vốn	1,246.3	1,676.0	2,430.1
Nợ phải trả	361.3	421.4	491.1
Nợ ngắn hạn	329.5	367.1	332.8
Nợ dài hạn	31.8	54.4	158.2
Vốn chủ sở hữu	867.6	1,227.4	1,910.1
Nguồn vốn	828.7	1,227.4	1,910.1
Vốn điều lệ	400.0	430.0	430.0
Thặng dư vốn		147.3	147.3
LN chưa phân phối	210.8	329.6	742.8

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VND)

	2009	2010	2011
Doanh thu thuần	648.3	1,028.4	1,837.2
Giá vốn hàng bán	414.9	565.4	971.0
Lợi nhuận gộp	233.5	463.1	866.2
Lợi nhuận tài chính	27.2	35.9	107.1
Chi phí tài chính	8.8	13.0	8.4
Chi phí lãi vay	15.3	8.9	2.5
Chi phí bán hàng	5.6	12.1	14.4
Chi phí quản lý DN	28.9	73.6	85.4
LN thuần từ HĐKD	217.3	400.3	865.1
Lợi nhuận khác	11.9	64.8	8.3
Chi phí khác	8.5	31.7	2.2
Lợi nhuận trước thuế	220.7	433.4	871.2
Thuế TNDN	10.0	38.9	68.2
Lợi nhuận sau thuế	210.8	394.5	803.0
Lợi nhuận ròng	210.8	394.1	802.5

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (tỷ VND)

	2009	2010	2011
Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh			
Tiền thu bán hàng, cung cấp dịch vụ và doanh thu	660.0	1,069.3	1,701.9
Tiền chi trả cho người cung cấp	(265.6)	(252.1)	135.5
Tiền chi trả lãi vay	(14.9)	(8.5)	1.8
Tiền thu khác từ hoạt động kinh doanh	23.0	42.3	(1,133.4)
Tiền chi khác từ hoạt động kinh doanh	(17.2)	(88.3)	1,154.2
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động SX-KD	162.9	460.6	(993.8)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư			
Tiền thu từ thanh lý và nhượng bán TSCĐ		40.5	(4,812.9)
Tiền chi góp vốn đầu tư vào đơn vị khác	(96.3)	(118.9)	(1,297.1)
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư	(4.5)	(172.4)	(5,299.5)
Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính			
Tiền vay ngắn hạn và dài hạn đã nhận được	222.6	113.7	591.8
Tiền chi trả nợ gốc vay	(143.4)	(266.0)	10,269.4
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính	79.0	(51.0)	6,183.6
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	237.3	237.1	(109.6)
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	38.9	278.7	3,006.1
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	278.7	507.9	2,896.5

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	2009	2010	2011
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)			
Doanh thu	-11.0%	58.6%	78.6%
Lợi nhuận gộp	-7.4%	98.3%	87.1%
Lợi nhuận ròng	-10.0%	87.0%	103.6%
Tổng tài sản	19.3%	34.5%	45.0%
Vốn chủ sở hữu	28.4%	48.1%	55.6%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận gộp biên	36.0%	45.0%	47.1%
EBIT biên	36.4%	43.0%	47.6%
Lợi nhuận trước thuế biên	34.0%	42.1%	47.4%
Lợi nhuận ròng biên	32.5%	38.3%	43.7%
ROA	16.9%	23.5%	33.0%
ROE	25.4%	32.1%	42.0%
Phân tích Dupont			
Lợi nhuận ròng biên (1)	32.5%	38.3%	43.7%
Vòng quay tài sản (2)			
Đòn bẩy (3)	150.4%	136.6%	127.2%
ROE = (1)x(2)x(3)	25.4%	32.1%	42.0%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	17.7	9.3	8.1
Số ngày tồn kho	33.8	64.0	72.3
Số ngày phải trả	12.3	13.6	7.4
Vòng quay tài sản	0.5	0.6	0.8
Vòng quay tài sản dài hạn	0.8	1.1	1.7
Vòng quay tài sản cố định	1.1	1.7	2.9
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện hành	1.2	2.0	4.0
Thanh toán nhanh	1.1	1.8	3.5
Thanh toán tiền mặt	0.8	1.4	2.5
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	43.6%	34.3%	25.7%
Tổng nợ/Tổng tài sản	29.0%	25.1%	20.2%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	150.4%	136.6%	127.2%
Chỉ tiêu trên cổ phần			
PE	9.68	5.37	2.73
PBV	2.46	1.79	1.15
PS	3.15	2.06	1.19
EPS (VND/CP)	5,269	9,497	18,663
Doanh thu/CP (VND/CP)	16,208	24,781	42,726
Giá trị sổ sách (VND/CP)	20,718	28,543	44,421

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VND)

	QII-11	QIII-11	QIV-11	QI-12
Tổng tài sản	1,867.3	2,227.6	2,420.9	2,354.2
Tài sản ngắn hạn	926.5	1,224.6	1,328.1	1,295.2
Tài sản dài hạn	940.8	1,003.0	1,092.8	1,059.0
Tài sản cố định	614.9	632.4	656.0	633.9
Đầu tư dài hạn	325.3	369.9	402.2	400.9
Nguồn vốn	1,867.3	2,227.6	2,420.9	2,354.2
Nợ phải trả	428.7	572.2	487.9	364.1
Nợ ngắn hạn	333.1	428.9	342.3	198.7
Nợ dài hạn	95.6	146.7	158.6	165.4
Vốn chủ sở hữu	1,410.4	1,626.3	1,903.6	1,957.1
Nguồn vốn	1,410.4	1,622.9	1,890.6	1,957.1
Vốn điều lệ	430.0	430.0	430.0	430.0
Thặng dư vốn	147.3	147.3	147.3	147.3
LN chưa phân phối	278.3	490.8	758.7	824.4

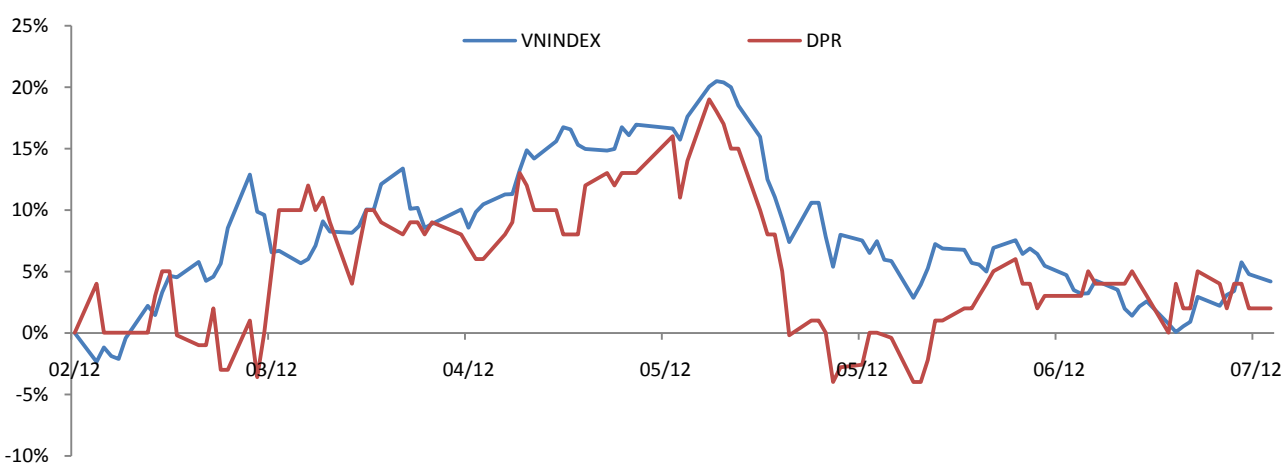
KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VND)

	QII-11	QIII-11	QIV-11	QI-12
Tổng doanh thu	212.9	626.2	543.7	301.1
Doanh thu thuần	212.9	626.2	543.7	301.1
Giá vốn hàng bán	102.7	401.0	182.8	209.4
Lợi nhuận gộp	110.1	225.1	360.9	91.7
Lợi nhuận tài chính	32.4	9.9	44.0	29.6
Chi phí tài chính	1.9	1.1	1.7	(4.7)
<i>Chi phí lãi vay</i>	0.3	0.7	(0.7)	
Chi phí bán hàng	1.9	4.3	4.9	3.9
Chi phí quản lý DN	9.9	15.7	(23.4)	11.4
LN thuần từ HĐKD	128.8	213.9	421.8	110.7
Lợi nhuận khác	19.3	40.8	(40.5)	2.6
Chi phí khác	3.5	4.6	6.5	0.0
Lợi nhuận trước thuế	144.7	250.1	374.8	113.2
Thuế TNDN	18.8	26.6	25.1	14.7
Lợi nhuận sau thuế	125.9	223.5	349.7	98.5
Lợi nhuận ròng	125.4	222.5	348.4	97.6

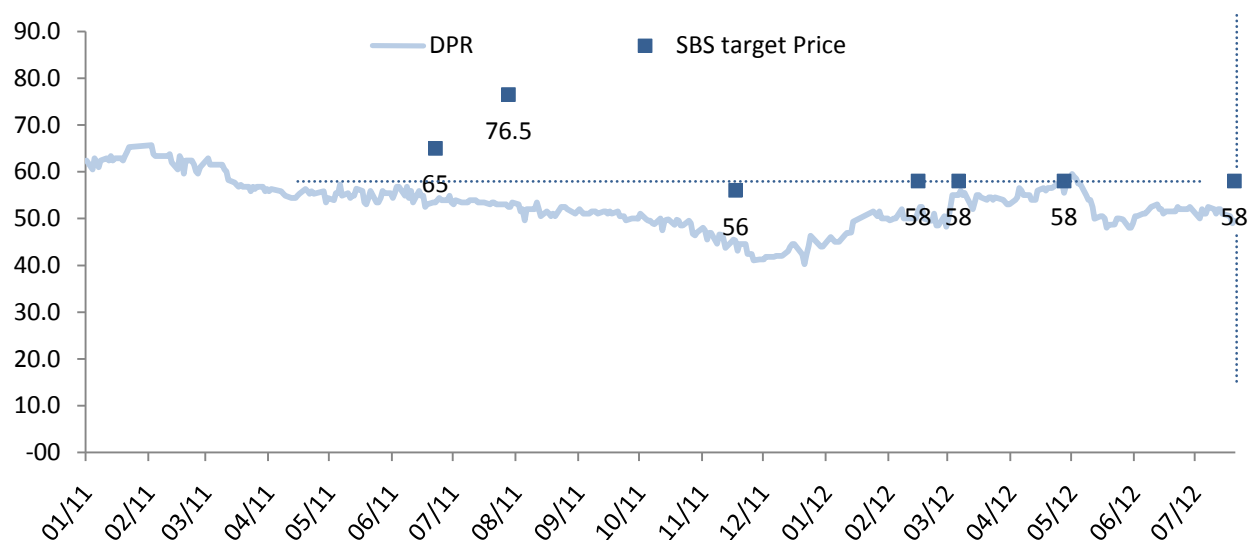
CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	QII-11	QIII-11	QIV-11	QI-12
Chỉ tiêu tăng trưởng (y-o-y)				
Doanh thu	39.9%	72.2%	52.8%	-31.8%
Lợi nhuận gộp	71%	49%	93%	-45%
Lợi nhuận ròng	127%	84%	97%	-36%
Chỉ tiêu hiệu quả				
Lợi nhuận gộp biên	51.7%	36.0%	66.4%	30.5%
EBIT biên	68.1%	40.1%	68.8%	37.6%
Lợi nhuận ròng biên	58.9%	35.5%	64.1%	32.4%
ROA (4Q)	33.8%	35.6%	40.7%	35.8%
ROE (4Q)	45.6%	48.8%	54.7%	46.2%
Chỉ tiêu quản lý				
Số ngày phải thu	31	21	7	16
Số ngày tồn kho	117	33	95	50
Số ngày phải trả	43	9	10	15
Hệ số thanh toán				
Thanh toán hiện hành	1.8	1.8	1.4	1.8
Thanh toán nhanh	2.4	2.5	3.3	5.9
Thanh toán tiền mặt	1.6	1.8	2.5	3.8
Cơ cấu vốn				
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	30.4%	35.3%	25.8%	18.6%
Tổng nợ/Tổng tài sản	23.0%	25.7%	20.2%	15.5%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	132.4%	137.3%	128.0%	120.3%
Chỉ tiêu trên cổ phần				
PE	3.8	3.2	2.6	2.8
EPS (VND/CP)	13382	15746	19746	18465

BIẾN ĐỘNG CỔ PHIẾU



Reports issued	Date	Recommendation	12M Target price	Market price at issuing date
Báo cáo lần đầu	04/11/2010	BUY	65,000	60,000
Báo cáo cập nhật	28/06/2011	BUY	65,000	55,000
Company Update	03/08/2011	BUY	76,500	54,500
Company Update	23/11/2011	BUY	56,000	45,300
Company Update	21/02/2012	NEUTRAL	58,000	51,500
Corporate New Flash	12/03/2012	NEUTRAL	58,000	55,000
Company Update	03/05/2012	NEUTRAL	58,000	57,000
Company Update	27/07/2012	NEUTRAL	58,000	50,000



Hệ thống khuyến nghị đầu tư của Sacombank-SBS

Mua: Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 12 tháng tới

Trung Lập: Giá cổ phiếu có thể dao động trong mức +/- 15% trong 12 tháng tới

Thu lợi nhuận: Đã đạt giá mục tiêu, tìm kiếm cơ hội mua ở mức giá thấp hơn mức hiện tại.

Bán: Giá cổ phiếu có thể giảm sâu hơn 15% trong vòng 12 tháng tới

Không Xếp hạng (NR): Cổ phiếu không nằm trong phạm vi theo dõi

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

PHÒNG PHÂN TÍCH

Tel: +84 (8) 6268 6868 (Ext: 8763)

Email: sbs.research@sbsc.com.vn

Singapore (DMG)

DMG & Partners
Securities Pte. Ltd.
10 Collyer Quay
#09-08 Ocean Financial Centre
Singapore 049315
Tel : + (65) 6533 1818
Fax : + (65) 6532 6211

Cambodia

Sacombank Securities (Cambodia) PLC
56 Preah Norodom Blvd
Sangkat CheyChumneas, Khan Daun
Penh,
Cambodia
Tel: +855 23 999 890
Fax: +855 23 999 891

Laos

Lanexang Securities Public Company
5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan
Vientiane Capital
The Lao P.D.R

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn
Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn