

CTCP Dịch vụ Tổng hợp Sài Gòn (HSX: SVC)
Ngô Kinh Luân

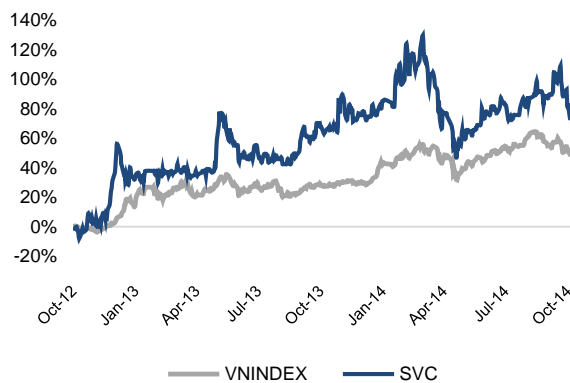
Chuyên viên phân tích

 Email: luannk@fpts.com.vn

Tel: (84) - 86290 8686 - Ext : 7595

Giá hiện tại	16.500
Giá mục tiêu	22.700
Tỷ suất sinh lời	+37,6%
Tỷ suất cổ tức	7,3%

-18%	-7%	0%	+7%	+18%
Bán	Giảm	Theo dõi	Thêm	Mua
MUA				

Biến động giá SVC và VN-Index

TÓM TẮT NỘI DUNG

Khuyến nghị: Trước tình hình tiêu thụ xe ô tô tăng trưởng tốt của toàn thị trường hiện nay (sản lượng tiêu thụ 9T2014 tăng 34% yoy) cùng với đó là xu hướng nhập khẩu xe ô tô tăng nhanh nhờ vào lộ trình giảm thuế nhập khẩu ô tô nguyên chiếc (CBU), mảng kinh doanh phân phối ô tô sẽ hết sức sôi động trong thời gian tới. Là doanh nghiệp phân phối ô tô và cung cấp dịch vụ sửa chữa ô tô hàng đầu tại Việt Nam, hoạt động kinh doanh của Savico hứa hẹn sẽ đạt tăng trưởng cao trong năm nay và các năm sau. Cụ thể LNTT năm 2014 ước đạt khoảng 100 tỷ đồng (tăng 17% yoy) và LNTT năm 2015 ước tính đạt 134-160 tỷ đồng (tăng 37-60% so với 2014). **EPS 2014 dự kiến đạt 1.872 đồng/cp, EPS 2015 ước đạt 2.602 đ. Giá mục tiêu cuối năm nay và 12 tháng tới theo phương pháp PE lần lượt là 18.000 đ và 22.700 đ, cao hơn 9,1% và 37,6% so với giá thị trường ngày 14/11/2014 (16.500 đ/cp). Chúng tôi khuyến nghị MUA với mục tiêu đầu tư trung – dài hạn.**

KQKD 9T2014: Tổng doanh thu đạt được là 5.417 tỷ đồng đạt 77% kế hoạch năm và tăng 18% yoy. LNST đạt 59,4 tỷ đồng, đạt 91% kế hoạch năm và tăng 12,5% yoy. Trong đó, riêng mảng phân phối ô tô đạt 4.953 tỷ đồng, tăng 19%yoy.

Mảng phân phối ô tô

- Trong 9 tháng đầu năm nay, SVC đạt kết quả rất khả quan. Sản lượng tiêu thụ đạt 9.097 xe tăng 29% yoy. Theo công ty dự tính sẽ đạt khoảng 13.000 xe trong năm nay, tương đương tăng 23,5% so với năm 2013.
- Savico liên tục giữ vị thế là hệ thống phân phối xe ô tô số 1 Việt Nam với hơn 20 công ty, đơn vị thành viên chuyên kinh doanh ô tô trải rộng từ Bắc vào Nam, Savico (SVC) đã và đang chiếm lĩnh các thị trường chủ lực như Hà Nội, Đà Nẵng, TPHCM và Cần Thơ. Theo chúng tôi đánh giá, với tốc độ tiêu thụ của thị trường hiện nay thì khả năng đạt kế hoạch tiêu thụ ô tô dự tính năm nay là rất cao.

Mảng dịch vụ ô tô

- Mặc dù mảng kinh doanh này chỉ chiếm 6% tổng doanh thu nhưng đóng góp lên đến 30% lợi nhuận gộp của cả công ty. Tỷ suất LN gộp bình quân 5 năm qua đạt 32%.
- Việc sở hữu nhiều đại lý phân phối lớn theo chuẩn 2S và 3S với các mặt bằng diện tích rộng (3.000 – 10.000 m²) tại các vị trí tốt giúp cho công ty thuận lợi trong việc cung cấp các dịch vụ sửa chữa, bảo trì xe ô tô với quy mô lớn nhằm đáp ứng được nhu cầu cao hiện nay của thị trường.

Thông tin giao dịch 14/11/2014

Giá hiện tại	16.500
Giá cao nhất 52 tuần (đ/cp)	20.000
Giá thấp nhất 52 tuần (đ/cp)	12.800
Số lượng CP niêm yết (cp)	24.995.573
Số lượng CP lưu hành (cp)	24.975.507
KLGD BQ 3 tháng (cp/phần)	215.693
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%
% sở hữu nước ngoài hiện tại	14,55%
Vốn điều lệ (tỷ đồng)	249,99
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	390

Chỉ tiêu (tỷ đồng)

	KH2014	2013	9T2014
Doanh thu	7.000	6.595	5.417
LNTT	90	84,7	81,1
LNTT/Doanh thu (%)	1,28	1,28	1,49
EPS (đồng/cp)	1.782	1.648	1.346

Danh sách cổ đông Tỷ lệ(%)

Tổng công ty Bến Thành	40,81
Jom Sikkitie Investment Fund	9,01
Quỹ tầm nhìn SSI	4,95
Cty TNHH Quản lý quỹ SSI	4,89
Ban điều hành	3,05
Khác	37,3

- Savico gắn quyền lợi của người lao động với quyền lợi chung của Công ty nhằm thu hút và phát triển nguồn nhân lực, kỹ sư chuyên môn cao cho Công ty. Theo chúng tôi đánh giá đây là một điểm tích cực cho công ty và hiện nay cũng như về lâu dài đây sẽ là lợi thế cạnh tranh rất lớn của Savico đối với các doanh nghiệp trong ngành trong việc xây dựng đội ngũ nhân lực chuyên môn cao.

Mảng kinh doanh BĐS đầu tư

Đây là mảng kinh doanh mang lại hiệu quả cao nhất cho công ty. Cụ thể doanh thu từ hoạt động này chỉ chiếm bình quân khoảng 2% tổng doanh thu nhưng đây lại là mảng đạt tỷ suất lợi nhuận gộp cao nhất của công ty (bình quân đạt 82%).

Định hướng cơ cấu lại danh mục BĐS

- Ban lãnh đạo của SVC chủ trương tập trung cơ cấu lại tài sản để thu hồi dòng tiền, nâng cao hiệu quả đầu tư, tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi là phân phối, sửa chữa ô tô & phát triển hệ thống dịch vụ BĐS ổn định và bền vững.
- Cụ thể công ty đã thoái vốn tại dự án Icon 56 Bến Vân Đồn – Q4, TP.HCM cho Novaland, đang tiến hành chuyển nhượng 1 phần dự án Savico Plaza tại 104 đường Phở Quang Q.Tân Bình cho Novaland; đã bán 1 phần dự án KDC Tam Bình - Hiệp Bình Phước, Quận Thủ Đức (tương ứng 4 block chung cư) cho DXG. SVC đang tiến hành chuyển nhượng phần vốn tại dự án Savico Plaza Hồ Tùng Mậu cho Vinaland Investment Limited. Ngoài ra, công ty còn đang tìm kiếm đối tác cho việc phát triển dự án số 67 – 68 Nam Kỳ Khởi Nghĩa Q.1-Tp.HCM.

Theo chúng tôi dự kiến việc chuyển nhượng dự án tại đường Phở Quang, Tp.HCM - và dự án tại đường Hồ Tùng Mậu, Q1-Tp.HCM sẽ giúp công ty thu về lợi nhuận trước thuế khoảng 40-70 tỷ đồng. Nếu theo đúng kế hoạch thì khả năng cao sẽ được ghi nhận trong năm 2015. Điều này hứa hẹn sẽ giúp tăng lợi nhuận đáng kể cho công ty trong năm 2015.

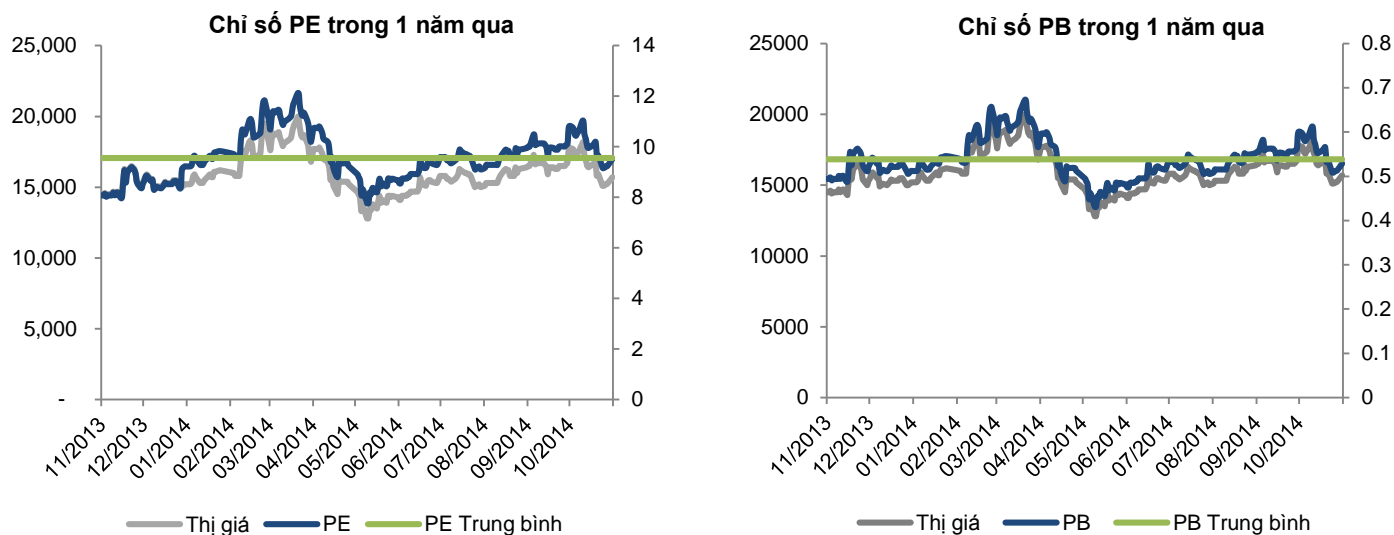
Mảng kinh doanh xe máy: hiện nay chưa hiệu quả, lũy kế 9 tháng đầu năm nay còn lỗ trên dưới 5 tỷ đồng.

Mảng kinh doanh Taxi: số lượng xe thấp (230-350 chiếc), độ bao phủ không cao dẫn đến mảng này hoạt động vẫn chưa hiệu quả, mặc dù có cải thiện so với năm 2013 tuy nhiên 9 tháng đầu năm vẫn lỗ 1,5 tỷ đồng.

Rủi ro đầu tư:

- Sử dụng đòn bẩy tài chính cao nhưng hiệu quả chưa tương xứng.
- Một số mảng kinh doanh chưa hiệu quả như: Taxi, kinh doanh xe máy làm ảnh hưởng đến KQKD chung của công ty.
- Vẫn bị phụ thuộc vào chính sách quản lý chung của Tổng công ty Bến Thành với tỷ lệ sở hữu khoảng 41%.
- Cạnh tranh trong ngành và cạnh tranh nội bộ gay gắt.

Định giá theo phương pháp so sánh



Nguồn: Bloomberg

Theo phương pháp P/B

Theo báo cáo tài chính Q3/2014, với các dự án bất động sản mà SVC đang sở hữu thì giá trị sổ sách của SVC đạt mức 29.720 đồng/cp. Theo giá thị trường hiện tại thì P/B của SVC hiện là 0,51x thấp hơn 5,56% so với mức PB trung bình 1 năm qua (0,54x). Với việc công ty đang tiến hành định giá lại các dự án bất động sản để chuyển nhượng và thoái vốn với giá trị cao hơn nhiều so với giá trị sổ sách. Điều này cho thấy SVC đang bị thị trường định giá rẻ hơn nhiều so với giá trị sổ sách cũng như giá trị quy đổi theo thị trường của các dự án bất động sản mà công ty đang sở hữu.

Theo phương pháp P/E

Chúng tôi ước tính EPS forward 2014 đạt khoảng 1.872 đ/cp, với giá thị trường hiện nay thì SVC đang giao dịch tại mức PE là 8,1x thấp hơn 15% so với mức PE trung bình 1 năm qua của SVC là 9,6x (đã loại bỏ biến động sự kiện Biển Đông trong T5/2014). Ngoài ra, nếu so PE của SVC hiện tại với PE bình quân các công ty phân phối ô tô trong Ngành đang niêm yết như: HTL, HHS, TMT, HAX là 10,77x thì SVC đang bị định giá thấp. Bên cạnh đó, trên sàn HOSE đang có CTCP Thương mại – Dịch vụ Bến Thành (BTT) cũng có mảng hoạt động kinh doanh BĐS đầu tư tương tự SVC và đang giao dịch tại mức PE là 9,65x. Vì vậy, theo chúng tôi sử dụng mức PE bình quân 1 năm qua để ước tính giá mục tiêu ngắn hạn cho SVC, tương ứng mức 9,6x. **Theo đó, giá mục tiêu cuối năm nay vào khoảng 18.000 đồng/cp cao hơn giá thị trường ngày 14/11/2014 (16.500 đồng/cp) là 9,1%.**

Chúng tôi sử dụng phương pháp PE bottom-up để ước tính giá mục tiêu 2015 của Savico. Mức PE sẽ được lấy mức bình quân sau khi đã điều chỉnh rủi ro quốc gia và rủi ro thị trường theo 2 nhóm doanh nghiệp là phân phối và sửa chữa ô tô với mức PE là 9,07x và nhóm doanh nghiệp kinh doanh cho thuê văn phòng với mức PE là 6,10x.

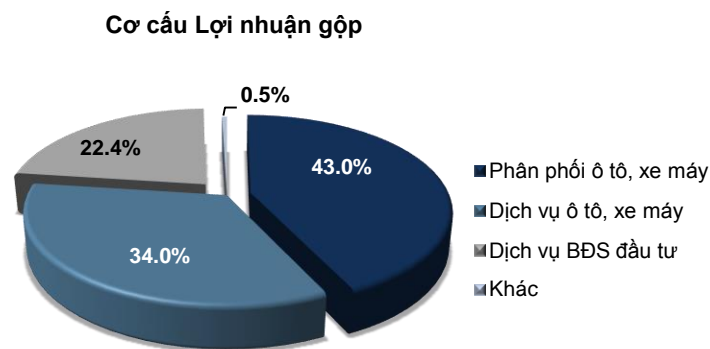
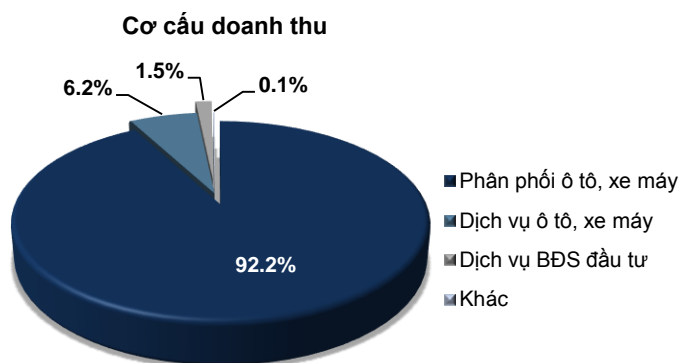
Doanh nghiệp phân phối, sửa chữa ô tô	Quốc gia	Doanh thu (tỷ USD)	ROE (%)	Tăng trưởng LNTT 1 năm (%)	PE Trailing	%Chiết khấu	PE điều chỉnh
Asbury Automotive Group	US	5,3	24,42	24,0%	16,66	62,6%	9,82
Lithia Motors	US	4,0	22,02	29,1%	16,36	62,6%	7,95
AutoNation, Inc	US	17,5	19,99	16,9%	17,48	62,6%	14,63
Penske Automotive Group	US	14,7	17,39	29,4%	15,23	62,6%	7,33
Group 1 Automotive	US	8,9	11,18	19,4%	14,02	62,6%	10,22
Baoxin Auto	China	4,9	23,57	54,2%	10,75	31,3%	5,15
Sinomach Automobiles	China	12,2	20,87	44,7%	14,46	31,3%	8,40
Bình quân							9,07
Doanh nghiệp kinh doanh BĐS đầu tư	Quốc gia	Doanh thu (tỷ USD)	ROE (%)	Tăng trưởng LNTT 1 năm (%)	P/E Trailing	% Chiết khấu	PE điều chỉnh
Brookfield Residential Properties	US	1,3	10.38	65.3%	13.96	62.57%	5.23
Sunteck Realty	Ấn Độ	0,15	26.79		11.91	51.14%	5.82
Lancor Holding	Ấn Độ	0,01	13.98	128.0%	6.14	51.14%	3.00
Sobha Developers	Ấn Độ	0,34	10.62	8.1%	19.81	51.14%	9.68
Anchor Land	Phillipines	0,12	25.67	63.0%	13.31	49.25%	6.75
Bình quân							6,10

Theo đó, dựa vào cơ cấu lợi nhuận của 2 nhóm ngành này tại Savico lần lượt là 88% và 12% thì mức PE tương ứng cho SVC là 8,72x. Với mức EPS 2015 dự tính là 2.342 – 2.602 đ/cp thì giá mục tiêu 2015 theo PE dành cho SVC là 22.700 đồng, cao hơn giá thị trường ngày 14/11/2014 (16.500 đồng) là 37,6%.

Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu này cho mục đích đầu tư Trung-dài hạn.

	Cuối năm 2014	Cuối năm 2015
Giá mục tiêu	18.000	22.700
Tỷ suất sinh lời	9,1%	37,6%

Các mảng hoạt động chính của công ty bao gồm: Dịch vụ-Thương mại; Dịch vụ Bất động sản; Dịch vụ Tài chính.



Nguồn: BCTC kiểm toán của Savico

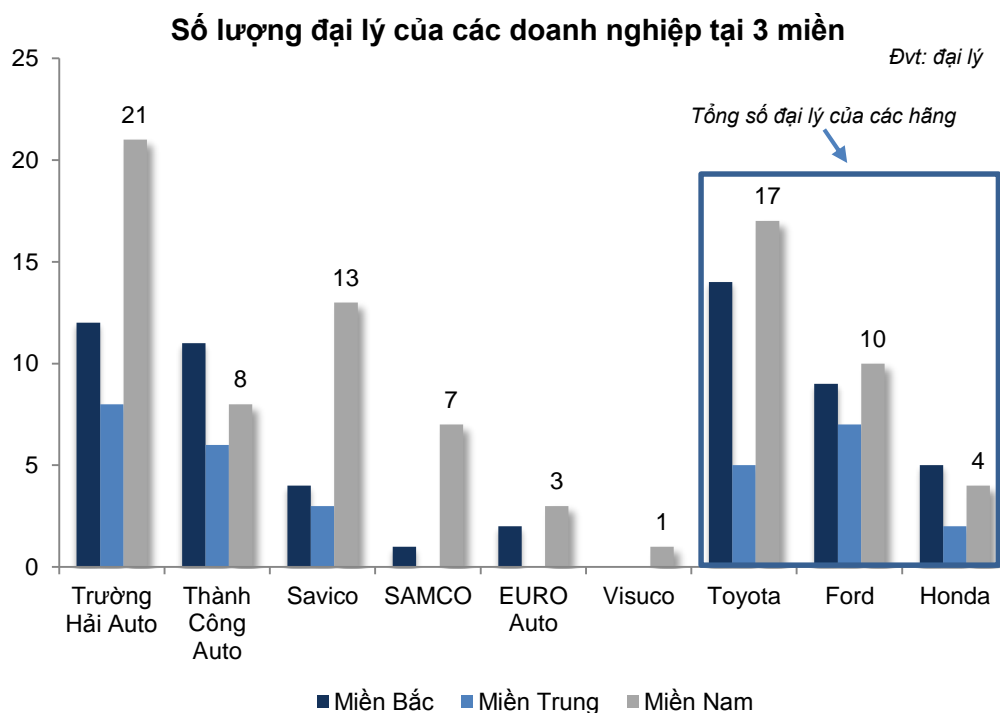
Quy mô đại lý phân phối xe

Tổng số đại lý của các hãng xe

Xe ô tô: hiện nay Savico được xem như doanh nghiệp phân phối Ô tô hàng đầu Việt Nam với khoảng 20 đại lý, tập trung phân phối các thương hiệu xe nổi tiếng như: Toyota; Ford; Chevrolet; Suzuki; Hyundai;...

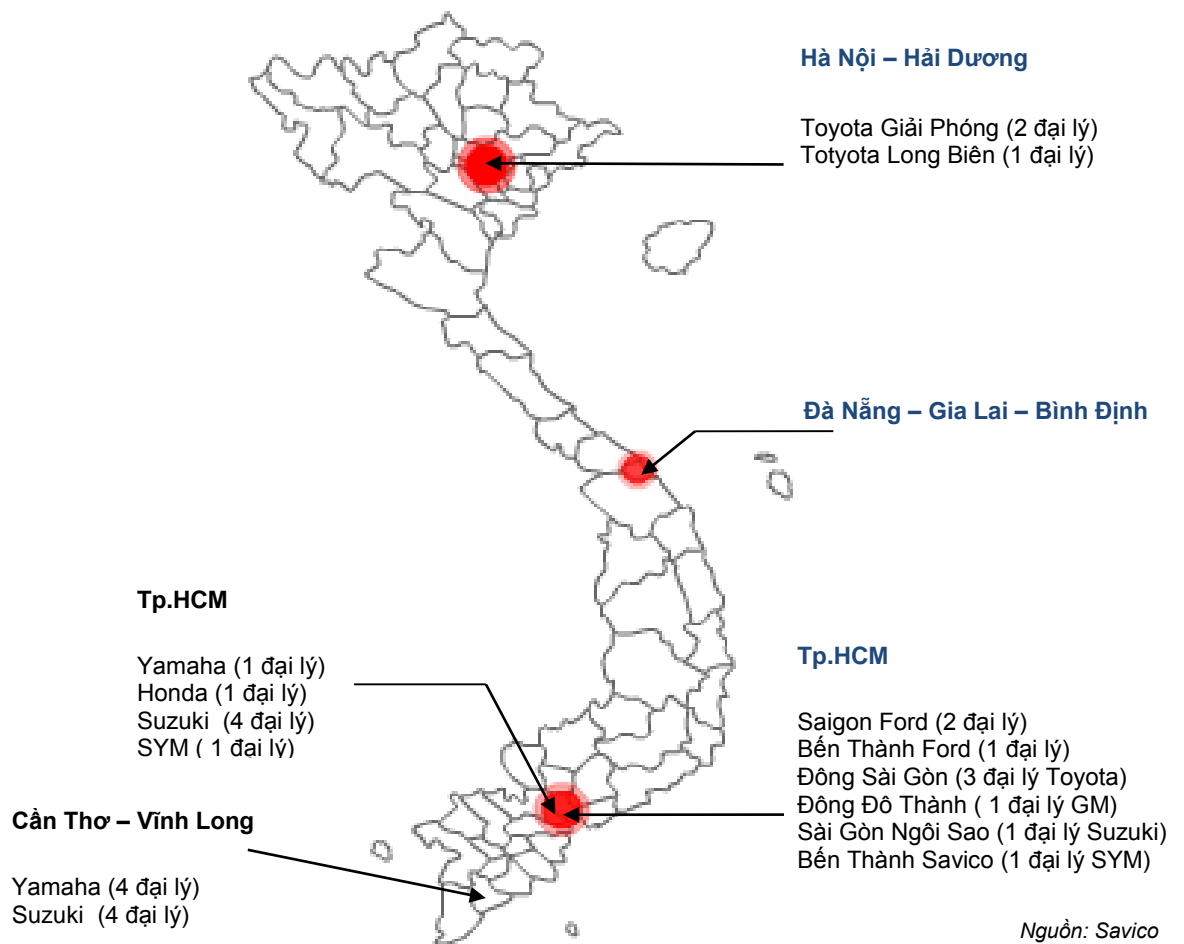
Riêng tại Tp.HCM có 3 đại lý xe Ford, 3 đại lý xe Toyota, 1 đại lý xe Chevrolet, 1 đại lý xe Suzuki. Tại Hà Nội công ty có 3 đại lý Toyota và tại miền Trung có 2 đại lý Ford (tại Đà Nẵng và Bình Định).

Xe máy: hiện nay công ty có 15 đại lý phân phối xe máy tại Tp.HCM và khu vực ĐBSCL, phân phối cho các thương hiệu: Yamaha; Suzuki; Honda.



Nguồn: FPT S thu thập

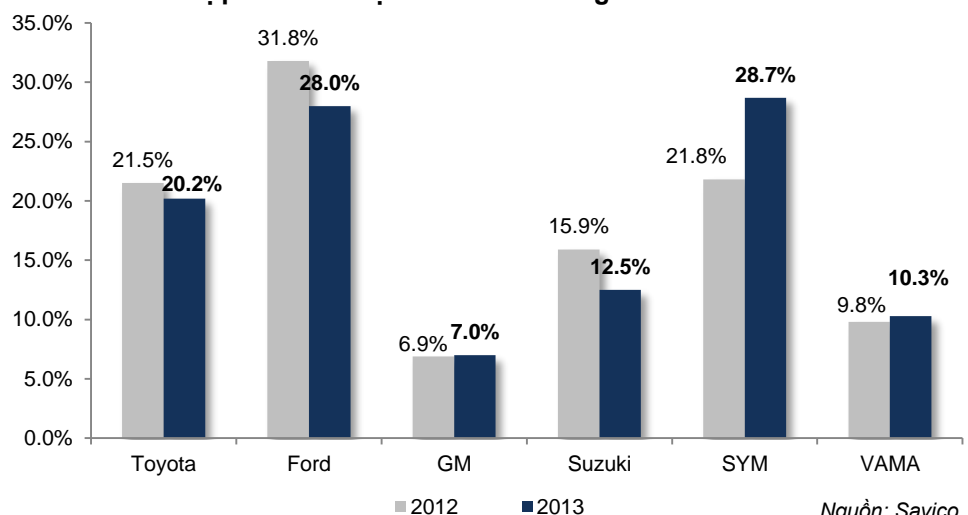
Hệ thống đại lý phân phối ô tô - xe máy của Savico



Thị phần phân phối xe ô tô

Trong năm 2013, đối với thương hiệu xe Toyota, Savico chiếm 20% thị phần phân phối trong cả nước, đạt khoảng 6.724 xe. Thương hiệu xe Ford, công ty chiếm đến 28%, đạt 2.286 xe; Chevrolet chiếm 7%; Suzuki chiếm 12,5%. Và trong Hiệp hội các nhà sản xuất ô tô Việt Nam – VAMA thì Savico chiếm thị phần khoảng 10,3% sản lượng phân phối xe với sản lượng tiêu thụ năm 2013 đạt 10.522 xe.

Thị phần tiêu thụ của Savico trong VAMA 2012-2013

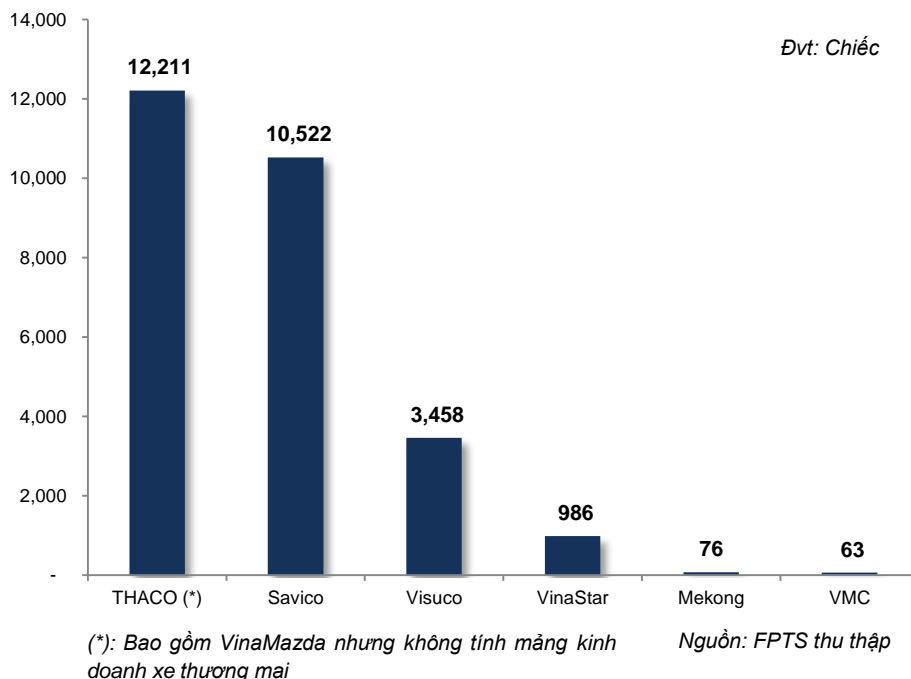


Xét trên phương diện các đơn vị phân phối các dòng xe du lịch (không tính xe thương mại,...) thì Savico là đơn vị có tổng số lượng xe ô tô phân phối lớn thứ 2 thị trường với khoảng 10.522 chiếc trong năm 2013, đứng thứ nhất là Trường Hải Auto (12.211 chiếc). Các vị trí tiếp theo là Visuco, Vinastar, Mekong. Ngoài ra, các đại lý Toyota do Savico sở hữu tại miền Nam (Đông Sài Gòn) luôn nằm trong top 3 các đại lý tiêu thụ nhiều nhất của Toyota. Do đặc thù của hoạt động kinh doanh ô tô, SVC đóng vai trò là nhà phân phối nên phần lớn phụ thuộc vào chính sách chiết khấu của các nhà sản xuất ô tô, bình quân tỷ suất LN gộp khá ổn định vào khoảng 3-5%.

Đối thủ cạnh tranh

Số lượng xe du lịch tiêu thụ của các doanh nghiệp năm 2013

DN phân phối xe	Nhãn hiệu xe
THACO	Kia, Mazda, Hyundai
VinaMazda	Mazda
EURO Auto	BMW, Mini Cooper
Phú Tài	Toyota
Thành Công Group	Hyundai
Visuco	Suzuki
Mekong	Pronto
GM Việt Nam	Captiva, Spark, Cruze, Orlando
HAXACO	Mercedes
VinaStar	Mitsubishi
SAMCO	Toyota, Isuzu,
Honda Kim Thanh, Cộng Hòa,...	Honda
Đại lý Toyota khác	Toyota



Savico sở hữu chuỗi giá trị hoạt động phân phối ô tô khá hoàn hảo

Với việc sở hữu các đại lý tại trung tâm các thành phố lớn, SVC rất thuận lợi trong việc tiêu thụ ô tô cũng như cung cấp các dịch vụ sửa chữa, bảo dưỡng và "làm đẹp" xe. Điều đặc biệt là Savico sở hữu trung tâm mua bán xe cũ duy nhất tại miền Nam của Toyota. Đây được xem là điểm khác biệt của đại lý Toyota của Savico với các đại lý khác. Điều này nằm trong chiến lược xã hội hóa ô tô (*motorization*) của Toyota.

Đây được xem là hoạt động giá trị gia tăng của công ty, hình thành chuỗi giá trị hoạt động khép kín giúp tiếp cận được với nhiều phân khúc khách hàng khác nhau từ đó tạo lợi thế cạnh tranh riêng của công ty trên thị trường.

Đại lý phân phối ô tô

Sở hữu 20 đại lý ô tô tại Hà Nội, Tp.HCM, Đà Nẵng, Cần Thơ.

Dịch vụ sửa chữa, bảo trì ô tô

Sở hữu các đại lý diện tích lớn tại trung tâm các thành phố lớn.

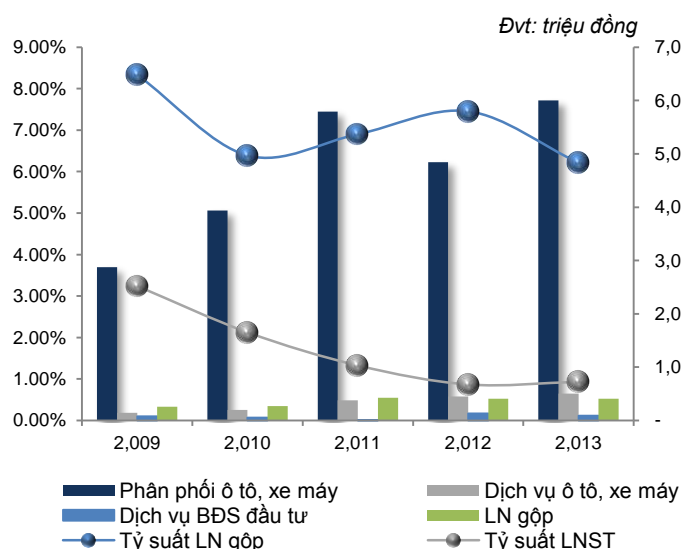
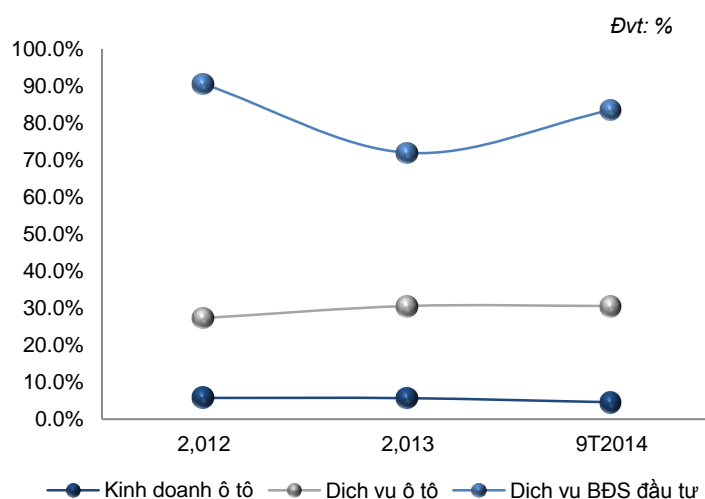
Đội ngũ kỹ sư, thợ lành nghề, chuyên môn cao.

Trung tâm xe đã qua sử dụng

Là trung tâm duy nhất của Toyota tại miền Nam.

Thực hiện chiến lược xã hội hóa xe ô tô (*motorization*), đáp ứng nhiều nhu cầu của khách hàng.

Hiệu quả kinh doanh

Doanh thu và Tỷ suất lợi nhuận giai đoạn 2009 - 2013

Tỷ suất lợi nhuận các mảng kinh doanh giai đoạn 2009 - 2013


Nguồn: BCTC kiểm toán của Savico

Mảng kinh doanh BĐS đầu tư

Trong 3 mảng kinh doanh chính của SVC, mảng dịch vụ BĐS đầu tư đem lại hiệu quả cao nhất. Cụ thể doanh thu từ hoạt động này chỉ chiếm bình quân khoảng 2% tổng doanh thu nhưng đây lại là phân khúc mang lại biên lợi nhuận gộp cao nhất cho công ty. Tính trung bình từ năm 2012 đến hết 6 tháng đầu năm 2014, hoạt động dịch vụ BĐS đầu tư đạt tỷ suất lợi nhuận gộp đến 82%.

Hiện SVC có nhiều mặt bằng cho thuê kinh doanh tại các vị trí đắc địa trong trung tâm Tp.HCM, điển hình như tổng hợp bên dưới:

Mặt bằng cho thuê/hợp tác KD tại TpHCM	Địa chỉ	Tỷ lệ sở hữu
Lê Bảo Minh (Canon)	95B-97-99 Trần Hưng Đạo, Q1, TpHCM	100%
Trà Phúc Long	Vòng xoay Phù Đổng, gần Café StarBuck	-
Showroom Saigon Ford	6A đường Trần Hưng Đạo, đối diện điện máy Nguyễn Kim	-
Tòa nhà VP 35 Đồng Khởi	35 Đồng Khởi, Q.1, TpHCM	100%
Tòa nhà VP 555 Trần Hưng Đạo	555 Trần Hưng Đạo, Q.1, TpHCM	100%
HMTC - Savico	91 Pasteur, Q.1, TpHCM	51%

Vì vậy hoạt động kinh doanh BĐS đầu tư sẽ được SVC tiếp tục khai thác. Ngoài ra, các mặt bằng SVC thuê để phục vụ mục đích kinh doanh làm showroom ô tô, xe máy đang hỗ trợ rất tốt cho hoạt động cốt lõi của công ty.

Mảng dịch vụ ô tô



Mặc dù mảng kinh doanh này chiếm 6% tổng doanh thu nhưng đóng góp lên đến 30% LN gộp của cả công ty. Tỷ suất LN gộp bình quân 5 năm qua đạt 32%. Đây là một điểm thế mạnh rất lớn của Savico đối với các doanh nghiệp khác trong ngành. Với việc sở hữu nhiều đại lý phân phối lớn theo chuẩn 2S và 3S với các mặt bằng diện tích rộng (3.000 – 10.000 m²) giúp cho công ty thuận lợi trong việc cung cấp các dịch vụ sửa chữa, bảo trì xe ô tô với quy mô lớn nhằm đáp ứng được nhu cầu cao hiện nay của thị trường.

Ngoài ra, với chính sách gắn kết lâu dài nhân viên, chuyên viên có chuyên môn cao với hoạt động của công ty đã tạo điều kiện để đội ngũ người lao động góp vốn vào các công ty con (các đại lý phân phối ô tô và xe máy) để cùng chia sẻ thành quả kinh doanh cũng như gắn bó lâu dài với công ty.

Theo chúng tôi đánh giá đây là một điểm tích cực cho công ty. Với tình hình cạnh tranh gay gắt với các công ty khác, thậm chí ngay cả các đại lý phân phối của cùng 1 hãng xe cũng có sự cạnh tranh khốc liệt thì chính sách trên về lâu dài sẽ là lợi thế cạnh tranh rất lớn của Savico đối với các doanh nghiệp trong ngành trong việc xây dựng, phát triển và duy trì đội ngũ nhân lực, kỹ sư chuyên môn cao cho mảng dịch vụ ô tô.

Mảng kinh doanh xe máy



Mảng kinh doanh này hiện nay chưa hiệu quả, 9 tháng đầu năm nay còn lỗ trên dưới 5 tỷ đồng. Đây là tình hình của toàn thị trường. Hiện tại công ty đã giảm một vài cửa hàng bán xe máy trong Tp.HCM và chuyển về các tỉnh miền Tây – nơi có nhu cầu tiêu thụ cao hơn đặc biệt tại Cần Thơ có đến 4 đại lý Yamaha và 4 đại lý của Suzuki. Dùng các mặt bằng này để hợp tác kinh doanh điển hình như Trà Phúc Long tại vòng xoay Phú Đồng – Tp.HCM,... nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh.

Mảng kinh doanh Taxi Comfort Savico



Đây là mảng liên doanh giữa Savico với Tập đoàn ComfortDelGro Corporation Limited (Singapore). Vốn đầu tư của Savico trong liên doanh này là 31,9 tỷ đồng tương ứng 40%.

Số lượng xe: 230-250 xe. Với số lượng xe thấp, độ phủ không cao dẫn đến mảng này hoạt động vẫn chưa hiệu quả, cụ thể 9 tháng đầu năm lỗ 1,5 tỷ đồng.

Định hướng lĩnh vực Dịch vụ BĐS



- Ban lãnh đạo của SVC chủ trương tập trung cơ cấu lại tài sản của công ty để thu hồi dòng tiền, nâng cao hiệu quả kinh doanh và tập trung vào mảng kinh doanh cốt lõi là phân phối, sửa chữa ô tô và phát triển hệ thống dịch vụ BĐS ổn định, bền vững.
- Minh chứng cho định hướng này của SVC là việc chuyển nhượng 1 phần đất ở dự án Savico Plaza tại 104 đường Phở Quang cho Novaland. SVC đang trong quá trình hỗ trợ Novaland thực hiện chuyển đổi công năng của dự án, SVC dự kiến ghi nhận nguồn thu này vào năm 2015.

Thực tế KDC Savico Thủ Đức

Thực tế Savico Plaza Hồ Tùng Mậu


- Đầu năm 2014, SVC đã hoàn tất thoái vốn tại dự án Icon 56 đường Bến Vân Đồn Q.4 - Tp.HCM. Bên cạnh đó, SVC cũng chuyển nhượng 1 phần dự án KDC Tam Bình - Hiệp Bình Phước, Quận Thủ Đức (tương ứng 4 block chung cư) cho DXG (thực hiện dự án Sunview Town) và SVC dự kiến hoàn tất quyết toán hạ tầng để ghi nhận vào Q4/2014.
- Hiện tại, HĐQT công ty đã chấp thuận chủ trương chuyển nhượng hết 25% vốn tại dự án Savico Plaza Hồ Tùng Mậu cho Vinaland Investmet Limited. Bên cạnh đó, SVC cũng đang tìm kiếm đối tác để phát triển dự án số 67 – 68 Nam Kỳ Khởi Nghĩa Q.1-Tp.HCM (Trụ sở văn phòng công ty).
- Theo chúng tôi ước tính, việc chuyển nhượng dự án tại 104 đường Phổ Quang, Tp.HCM và dự án tại 115-117 đường Hồ Tùng Mậu, Q1-Tp.HCM sẽ giúp công ty thu về lợi nhuận khoảng 40-70 tỷ đồng. Nếu theo đúng kế hoạch thì khả năng cao sẽ được ghi nhận trong năm 2015. Điều này hứa hẹn sẽ giúp gia tăng lợi nhuận và hiệu quả cho công ty trong năm 2015.

So sánh với các doanh nghiệp trong Ngành

Năm 2013	SVC	PTB	HAX
Doanh thu phân phối và dịch vụ ô tô	6.118	1.094	687
% CAGR 2010-2013	16%	12%	-12%
TSLN gộp phân phối và dịch vụ ô tô	5,3%	4,7%	3,8%

Nguồn: BCTC Kiểm toán của các doanh nghiệp

- Với số liệu so sánh bên trên ta có thể thấy SVC đạt doanh thu cao hơn nhiều so với doanh nghiệp phân phối xe du lịch PTB và HAX. So sánh giữa SVC, HAX (phân phối xe Mercedes) và PTB (phân phối xe Toyota) thì SVC hoàn toàn đạt hiệu quả cao hơn cả về tăng trưởng doanh thu và tỷ suất lợi nhuận gộp tốt hơn. Do đặc thù ngành phân phối ô tô có biên LN gộp thấp từ 3-5% tuy nhiên SVC kiểm soát chi phí tốt hơn so với HAX và PTB, đồng thời SVC còn có thêm mảng dịch vụ sửa chữa ô tô với tỷ suất lợi nhuận khá cao (>30%) giúp cho SVC đạt hiệu quả cao hơn hẳn so với PTB và HAX. Cùng với nguồn thu từ mảng cho thuê Bất động sản mang đến nguồn lợi nhuận ổn định cho công ty bên cạnh mảng kinh doanh ô tô.
- So với HAX thì SVC có lợi thế trong việc phân phối các dòng xe phổ biến và ở tầm giá hạng trung của Toyota, Ford, Chevrolet, Hyundai,... Đây là các dòng xe được thị trường ưa chuộng, phù hợp với mức thu nhập của các gia đình và cá nhân Việt Nam hiện nay. Thực tế cho thấy với thị phần cao trong việc phân phối các hãng xe Toyota (20%); Ford (28%); Chevrolet (7%) giúp cho doanh thu của SVC đạt tăng trưởng CAGR là 16%/năm trong giai đoạn 2010-2013 trong khi đó HAX doanh thu đang giảm dần từ 2010 đến nay và PTB chỉ đạt tăng trưởng 12%/năm.

Cập nhật KQKD 9T/2014 và ước tính KQKD năm 2014-2015

Chỉ tiêu	9T2014	9T2013	%YoY	%KH2014
Sản lượng ô tô tiêu thụ (Chiếc)	9.097	7.052	+29%	70%
Tổng doanh thu cả công ty	5.417	4.573	+18,5%	7.000
LN gộp	347	299	+16,1%	-
Tỷ suất LN gộp	6,4%	6,5%	-	-
LNST	59,4	52,8	+12,5%	91%
Tỷ suất LNST	1,1%	1,1%	-	-
LNST cty mẹ	33,6	33,3	+1%	76%

Kết quả tiêu thụ của thị trường ô tô trong 9 tháng đầu năm rất khả quan, cụ thể sản lượng tiêu thụ toàn ngành tăng 34% yoy, trong đó xe ô tô du lịch tăng 32% yoy, xe tải tăng 36% yoy. Điều này đã góp phần giúp cho SVC đạt kết quả rất khả quan. Sản lượng tiêu thụ đạt 9.097 xe tăng 29% yoy. Trong 9 tháng đầu năm, tổng doanh thu đạt được là 5.417 tỷ đồng đạt 77% kế hoạch năm và tăng 18% yoy. Trong đó hoạt động kinh doanh ô tô đạt 4.953 tỷ đồng, tăng 19% yoy. Tổng LNST 9 tháng đạt 59,4 tỷ đồng, đạt 91% kế hoạch năm và tăng 12,5% yoy.

HKKD ô tô 9T2014	Phân phối xe tải			Phân phối xe du lịch			Tổng hợp
	TMT	HHS	HTL	SVC	PTB	HAX	THACO
Sản lượng tiêu thụ (Chiếc)	2.969	-	-	9.097	-	-	28.754
% Kế hoạch	-	-	-	-	-	-	81,8%
% YoY	+61%	-	-	+29%	-	-	+46%
Doanh thu (*) (Tỷ đồng)	833	851	434	4.953	816	869	14.794
% Kế hoạch	53%	137%	73%	-	-	89%	86%
% YoY	+135,3%	+145,2%	+23,6%	+18,6%	+10,5%	107,7%	+68,1%
LN gộp	99,89	92,7	32,9	236,3	34,9	27,4	3.452
Tỷ suất LN gộp	11,9%	10,9%	7,6%	4,8%	4,3%	3,2%	23,3%

(*) Số liệu của HAX và THACO là doanh thu thuần

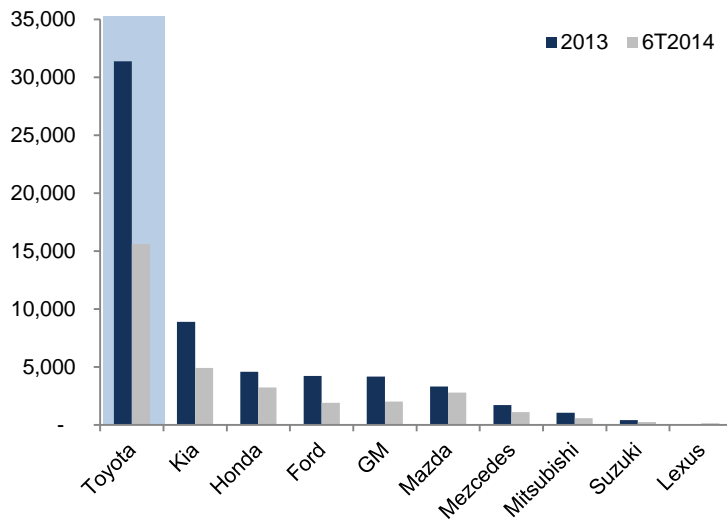
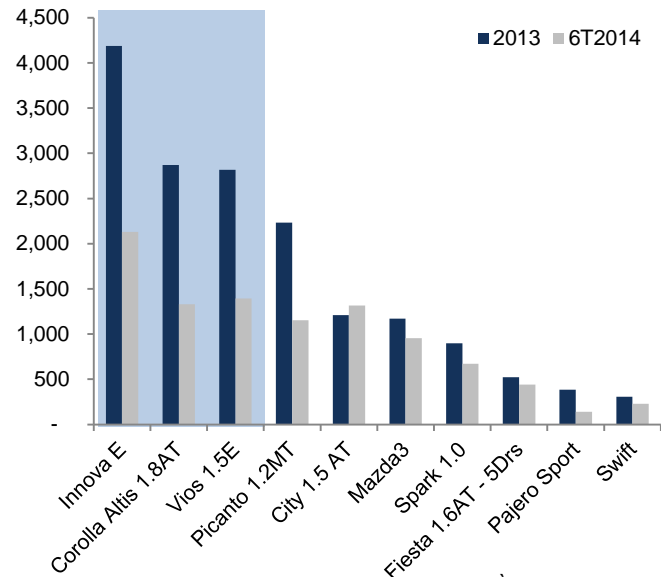
- Theo công ty dự tính sẽ tiêu thụ khoảng 13.000 xe ô tô các loại trong năm nay, tương đương tăng 23,5% so với năm 2013. Liên tục giữ vị thế là hệ thống phân phối xe ô tô số 1 tại Việt Nam với hơn 20 công ty, đơn vị thành viên chuyên kinh doanh ô tô trải rộng từ Bắc vào Nam, Savico (SVC) đã và đang chiếm lĩnh các thị trường chủ lực như Hà Nội, Đà Nẵng, TPHCM và Cần Thơ.
- Xét về tỷ suất LN gộp thì phân phối ô tô du lịch đạt mức thấp hơn so với các doanh nghiệp kinh doanh xe tải như THACO (23,6%), HTL (11,5%), HHS (23,6%). Tuy nhiên trong thời gian tới, với lộ trình giảm thuế nhập khẩu ô tô về 0% vào năm 2018, theo chúng tôi đánh giá các doanh nghiệp phân

phối ô tô du lịch tiếp tục có lợi thế cạnh tranh nhiều hơn so với các doanh nghiệp kinh doanh xe tải. Bởi xe ô tô du lịch vẫn là phân khúc rộng hơn và có nhu cầu lớn hơn nhiều so với xe tải. Cùng với đó tỷ lệ sở hữu xe ô tô trên 1.000 người của Việt Nam hiện đang rất thấp (khoảng 17,8 xe/1.000 dân). Điều này cho thấy dư địa tăng trưởng của ngành này trong thời gian là rất cao.

- **Theo kế hoạch ước tính của công ty, LNTT năm nay sẽ vào khoảng 100 tỷ đồng. Theo đó, LNST công mẹ ước đạt 46,8 tỷ đồng, tương ứng EPS 2014 đạt 1.872 đồng/cp.** Theo chúng tôi đánh giá, với tốc độ tiêu thụ của thị trường hiện nay thì khả năng đạt kế hoạch tiêu thụ ô tô như công ty dự tính là rất cao. Đồng thời với sự ổn định của hoạt động cho thuê mặt bằng kinh doanh và văn phòng chúng tôi cho rằng công ty hoàn toàn có khả năng đạt kế hoạch ước tính trên.
- Nếu theo đúng kế hoạch chuyển nhượng thành công 2 dự án tại Phổ Quang và Hồ Tùng Mậu thì lợi nhuận năm 2015 sẽ gia tăng mạnh. **Chúng tôi ước tính việc chuyển nhượng sẽ đóng góp thêm 40-70 tỷ đồng lợi nhuận cho công ty.**
- Theo dự báo của BMI thì tăng trưởng sản lượng tiêu thụ xe du lịch năm 2015 sẽ đạt khoảng 9%, với mức thị phần khoảng 10,2% hiện nay thì ước tính sản lượng xe tiêu thụ của Savico sẽ đạt khoảng 14.180 chiếc. Theo đó, doanh thu phân phối ô tô ước đạt 7.800 tỷ đồng (ứng với giá bán bình quân 550 triệu đồng/xe). Theo đó, mảng dịch vụ ô tô ước đạt 680 tỷ đồng (tăng 38% yoy). Cùng với đó, mảng kinh doanh cho thuê văn phòng và mặt bằng kinh doanh khá ổn định thì **chúng tôi ước tính LNTT mảng kinh doanh cốt lõi năm 2015 của công ty sẽ đạt tối thiểu là 90 tỷ đồng. Với việc hạch toán theo đúng kế hoạch các khoản chuyển nhượng dự án BĐS thì LNTT sẽ tăng lên đáng kể. Chúng tôi ước tính thận trọng, tổng LNTT năm 2015 sẽ đạt mức từ 134-160 tỷ đồng. Theo đó, EPS năm 2015 sẽ đạt mức 2.602 đồng/cp.**

Tiềm năng tăng trưởng trung – dài hạn

- Theo tìm hiểu của chúng tôi, Savico đã và đang tiến hành tinh gọn bộ máy quản lý, cấu trúc lại cách thức sở hữu tại các công ty con, liên doanh liên kết nhằm giảm sự pha loãng lợi nhuận cho cổ đông công ty mẹ. Đây là một cách làm đúng đắn và đảm bảo quyền lợi cho các cổ đông.
- Hiện tại công ty cũng đang tiến hành thoái vốn, chuyển nhượng lại các dự án Bất động sản nhằm tập trung dòng tiền để đẩy mạnh, tập trung hơn nữa vào mảng kinh doanh cốt lõi: phân phối, sửa chữa ô tô, xe máy và cho thuê văn phòng, mặt bằng kinh doanh. Theo chúng tôi đánh giá đây là một hướng đi hoàn toàn đúng đắn, mang tính chiến lược dài hạn của công ty nhằm tập trung vào thế mạnh của Savico đón đầu làn sóng nhập khẩu ô tô ạt vào Việt Nam trong vài năm tới.

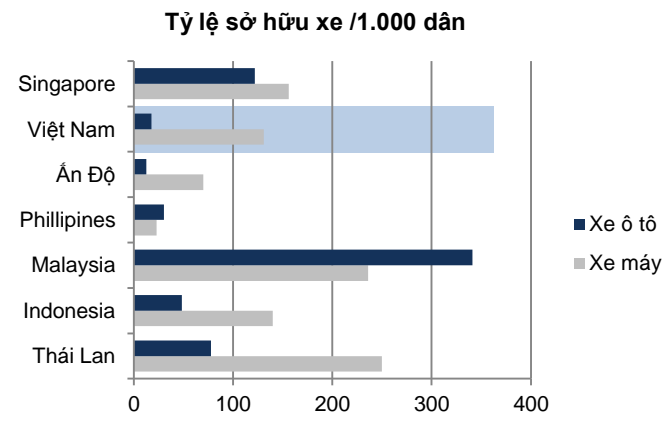
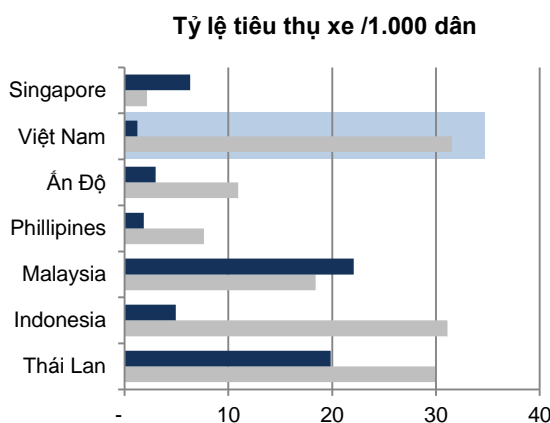
Các hãng xe tiêu thụ nhiều nhất tại Việt Nam

Các nhãn hiệu xe tiêu thụ nhiều nhất tại Việt Nam


Nguồn: VAMA, FPT S

- Cả 3 thương hiệu xe do Savico phân phối đều nằm trong top 10 doanh nghiệp tiêu thụ xe ô tô du lịch nhiều nhất tại thị trường trong nước. Ngoài ra, theo thống kê thì các dòng xe được tiêu thụ nhiều nhất trên thị trường cũng đang thuộc về các hãng xe như Toyota, Kia, Honda, Ford, Chevrolet. Điều này cho thấy việc phân phối cho các hãng xe trên sẽ là một lợi thế lớn khi thị trường đang thật sự ưa chuộng các hãng xe này cùng với giá xe phù hợp với thu nhập của người dân Việt Nam. Là doanh nghiệp phân phối ô tô hàng đầu cả nước, các đại lý Toyota của Savico luôn nằm trong top 3 các đại lý phân phối của Toyota trong miền Nam, đó sẽ là một lợi thế rất lớn cho Savico trong xu hướng tiêu thụ xe đang ngày càng gia tăng.
- Thêm vào đó, theo lộ trình ký kết Hiệp định ATIGA thì thuế nhập khẩu xe ô tô sẽ giảm từ 50% (2014) về mức 0% vào năm 2018, điều này sẽ tạo ra làn sóng nhập xe ô tô vào Việt Nam trong 2-3 năm sắp tới. Đối với Ngành sản xuất ô tô của Việt Nam, điển hình là Ô tô Trường Hải được xem là doanh nghiệp nội địa sản xuất và lắp ráp xe với quy mô hàng đầu hiện nay nhưng chỉ có thể nội địa hóa khoảng 10% đối với xe ô tô con và khoảng 60-70% đối với xe tải. Hiện tại ngành công nghiệp phụ trợ cho xe ô tô tại Việt Nam chưa phát triển đủ tầm để sản xuất xe hàng loạt với quy mô lớn. So với thị trường Thái Lan, quy mô sản xuất khoảng 1,6 triệu xe/năm trong đó nội địa tiêu thụ khoảng 600.000 xe/năm trong khi đó dư địa thị trường Việt Nam khoảng 100.000 -130.000 xe/năm. Với quy mô nhỏ và thiếu các sản phẩm phụ trợ quan trọng dẫn đến các doanh nghiệp sản xuất ô tô vốn FDI cũng hạn chế chuyển giao công nghệ đối với các bộ phận xe quan trọng cho doanh nghiệp trong nước như: động cơ, hệ thống điện tử,...Ngoài ra, các hãng sản xuất xe cũng rất dè dặt trong việc đầu tư nhà máy sản xuất tại Việt Nam. Điều này tạo trở ngại lớn cho ngành sản xuất ô tô trong nước đặc biệt là xe ô tô con, xe du lịch.
- Nói như thế không có nghĩa là chúng tôi phủ định việc các doanh nghiệp FDI sẽ tìm đến Việt Nam để sản xuất xe ô tô. Tuy nhiên việc này sẽ chỉ tập trung vào một vài mẫu xe giá rẻ, chi tiết sản xuất không đòi hỏi kỹ thuật cao

vẫn có thể sản xuất tại Việt Nam: xe buýt, xe chuyên dùng, xe tải nhẹ,... Nhưng với “Cây gậy chống lưng” chính là lộ trình cắt giảm thuế quan đối với các tổ chức như WTO hay ATIGA, cụ thể là đến năm 2018, thuế suất thuế nhập khẩu ô tô nguyên chiếc từ khu vực ASEAN và Trung Quốc, Hàn Quốc, Nhật Bản sẽ buộc phải giảm về mức 0-5% so với mức 50% như hiện nay. Từ đó, việc chọn lựa nơi sản xuất ô tô hàng loạt để cung cấp cho khu vực ASEAN thì Thái Lan, Indonesia, Malaysia vẫn là lựa chọn ưu tiên. Thực tế cho thấy, các hãng sản xuất xe như Hyundai đã chọn Malaysia làm địa bàn chiến lược và Mazda cũng đã quyết định chọn Thái Lan làm cứ điểm, Nissan mở rộng sản xuất tại Indonesia, Ford cũng chuyển hướng sang Thái Lan và Philippines sản xuất xe phục vụ cho khu vực ASEAN.

- Thiết nghĩ nền công nghiệp ô tô Việt Nam đến nay phát triển rất chậm, vì vậy không nên chạy theo điểm mạnh của các nước khác mà nên tập trung vào những khâu mà chúng ta có thể làm tốt và kiểm soát được. Về trung-dài hạn, theo tôi triển vọng tăng trưởng và lợi thế sẽ tập trung phần lớn vào các nhà nhập khẩu và phân phối ô tô trong nước. Đặc biệt hơn nữa, lợi thế cạnh tranh sẽ nằm trong tay các doanh nghiệp có kinh nghiệm trong việc cung cấp dịch vụ sau bán hàng như sửa chữa, bảo dưỡng, “làm đẹp” xe,...Chính các mảng kinh doanh này sẽ đem về tỷ suất lợi nhuận cao và gắn bó khách hàng lâu dài với công ty.



Nguồn: FPT S

- Từ phân tích trên, theo tôi đánh giá mảng đem lại tăng trưởng tốt trong thời gian tới cho Savico đó sẽ là mảng dịch vụ sửa chữa và bảo trì xe ô tô. Và đây là một lợi thế rất lớn của Savico trên thị trường hiện nay. Với việc sở hữu các mặt bằng rộng tại các vị trí trung tâm cùng với đội ngũ kỹ sư, chuyên gia sửa chữa lành nghề sẽ giúp Savico làm tốt trong mảng kinh doanh này. Thực tế cho thấy trong giai đoạn 2010-2013 vừa qua hoạt động dịch vụ ô tô của Savico đạt tăng trưởng CAGR là 37%/năm đối với doanh thu và gần 15%/năm đối với lợi nhuận gộp.
- Bên cạnh đó, mảng kinh doanh xe cũ – hoạt động nằm trong chiến lược xã hội hóa ô tô của công ty và của Toyota sẽ giúp gia tăng doanh thu cho công ty và cũng là điểm cộng rất lớn trong hoạt động kinh doanh của Savico so với các đại lý Toyota khác.
- Tính đến cuối năm 2013, tỷ lệ sở hữu và tiêu thụ xe ô tô tại Việt Nam hiện tại chỉ ở mức lần lượt là 17,8 xe/1.000 dân và 1,2 xe /1.000 dân (mức tiêu

thụ năm 2013). Tỷ lệ này so với các nước khu vực là rất thấp, cụ thể: Thái Lan (77,7 xe và 20 xe); Indonesia (48,3 xe và 5 xe). Điều này cho thấy tiềm năng tăng trưởng của thị trường nội địa là rất cao.

Cập nhật các dự án đang triển khai đến Quý 3/2014

Stt	Dự án	Vị trí	Cơ cấu sở hữu	Diện tích đất (m ²)	Tiến độ
1	Savico Plaza Hồ Tùng Mậu	115 - 117 Hồ Tùng Mậu, Q.1	SVC 25% - Vinaland Investment Limited 75%	3.023	Đang tiến hành chuyển nhượng 25% vốn cho Vinaland
2	Savico Plaza Phở Quang	104 Phở Quang, P.2, Q.Tân Bình	100%	9.028	Đã chuyển nhượng 2.500m ² cho Saigon Ford, 6.500m ² cho Novaland
3	Savico Megamall	Nguyễn Văn Linh, Hà Nội	NA	46.400	Tỷ lệ lấp đầy hơn 80%; Rủi ro cạnh tranh tiềm tàng bởi sự xuất hiện của Aeon Mall
4	Nam Cẩm Lệ	Đại lộ Phạm Hùng, TP Đà Nẵng	100%	21.822	Đã bán 24/39 nền đất, 2 lô thương mại dự kiến làm đại lý ô tô
5	TTTM Savico - Đà Nẵng	66 Võ Văn Tần, Q.Thanh Khê, Tp.Đà Nẵng	100%	NA	Công suất khai thác hơn 95%
6	TTTM Savico - Cần Thơ	101 B Trần Văn Khéo, Q. Ninh Kiều, Tp.Cần Thơ	100%	NA	Đang khai thác cho thuê ổn định
7	HMTC - Savico	91 Pasteur, Q.1	SVC 51% - Công ty TNHH MTV QL & KD nhà TP 49%	1.604	Công suất thuê 100%
8	Tòa nhà VP 95B-97-99 Trần Hưng Đạo	95B-97-99 Trần Hưng Đạo, Q.1	100%	143	Đang cho thuê ổn định
9	Tòa nhà VP 555 Trần Hưng Đạo	555 Trần Hưng Đạo, Q.1	100%	NA	Đưa vào khai thác từ 2008 và cho 1 công ty thuê dài hạn ổn định
10	Tòa nhà VP 35 Đồng Khởi	35 Đồng Khởi, Q.1	100%	NA	Công suất thuê 100%
11	Tòa nhà VP 66 - 68 NKKN	66 - 68 NKKN, Q.1	100%	582	Thời hạn thuê còn 40 năm; Đang tìm đối tác đầu tư
12	Tòa nhà VP 277-279 Lý Tự Trọng	277-279 Lý Tự Trọng, Q.1	20%	450	Đã xong móng & sàn hầm 1; đã chọn thầu cung cấp thang máy, thang nâng; đang tìm thầu thi công M&E, phần thân & hoàn thiện

13	Khu dân cư Savico - Q.Thủ Đức	Đường Gò Dưa & đường số 12, P.Hiệp Bình Phước & Tam Bình, Q. Thủ Đức	100%	55.340	<p><i>Phần đất nền tự kinh doanh:</i> còn tồn 15 nền</p> <p><i>Phần đất chung cư:</i> đã chuyển nhượng cho DXG, đã nhận tiền và đang hoàn thiện thủ tục chuyển nhượng</p>
14	Khu căn hộ cao tầng QL13 - Thủ Đức		100%	18.247	<p>Đã đầu tư gần 205 tỷ;</p> <p>Đang tìm đối tác chuyển nhượng</p>
15	Long Hòa - Cần Giờ	Cần Giờ	SVC 50% - FDC 50%	298.000	<p>Đã duyệt 1/500, đã đóng tiền sử dụng đất;</p> <p>Chưa làm hạ tầng</p>
16	Trung tâm tiệc cưới Melisa	1014B Thoại Ngọc Hầu, Q.Tân Phú	SVC - Titco	10.814	<p>Đang quyết toán giá trị đầu tư, đã triển khai kinh doanh từ T10/2014</p>
17	Mercure Sơn Trà Resort	bán đảo Sơn Trà, Đà Nẵng	100%	57.650	<p>Đã đóng tiền sử dụng đất;</p> <p>Đã nhận cọc 3 nền;</p> <p>Đã có giấy phép kinh doanh cho công ty con và đang tìm đối tác đầu tư</p> <p>Đang nghiệm thu và tìm đối tác đầu tư</p>
18	Hồ Tràm - Xuyên Mộc	Xã Phước Thuận, H.Xuyên Mộc, Tỉnh Bà Rịa Vũng Tàu	NA	96.300	<p>Đang đền bù, giải tỏa</p>

(Nguồn: Savico, FPTS tổng hợp)

DIỄN GIẢI KHUYẾN NGHỊ

Mức khuyến nghị trên dựa vào việc xác định mức chênh lệch giữa giá trị mục tiêu so với giá trị thị trường hiện tại của mỗi cổ phiếu nhằm cung cấp thông tin hữu ích cho nhà đầu tư trong thời gian đầu tư 12 tháng kể từ ngày đưa ra khuyến nghị.

Mức kỳ vọng 18% được xác định dựa trên mức lãi suất trái phiếu Chính phủ 12 tháng cộng với phần bù rủi ro thị trường cổ phiếu tại Việt Nam.

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 18%
Thêm	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 7% đến 18%
Theo dõi	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -7% đến 7%
Giảm	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường từ -7% đến -18%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên -18%

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS nắm 09 cổ phiếu SVC và chuyên viên phân tích không nắm giữ cổ phiếu SVC nào.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính

Tầng 2 - Tòa nhà 71 Nguyễn Chí Thanh,
Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam
ĐT: (84.4) 37737070 / 2717171
Fax: (84.4) 37739058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà Bến Thành Times
Square, 136 – 138 Lê Thị Hồng Gấm,
Q.1, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam
ĐT: (84.8) 62908686
Fax: (84.8) 62910607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Đà Nẵng

100 Quang Trung, P. Thạch Thang, Quận
Hải Châu TP. Đà Nẵng, Việt Nam
ĐT: (84.511) 3553666
Fax: (84.511) 3553888