

## Ngành thép

Báo cáo cập nhật

24 tháng 12, 2014

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **61.143**

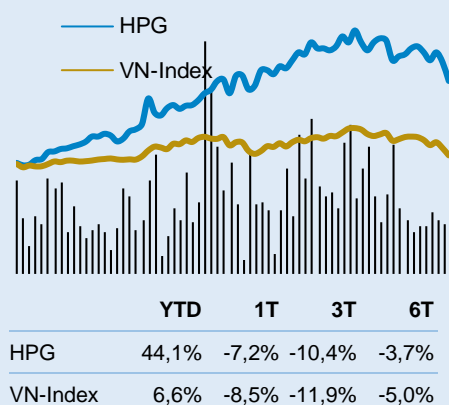
Giá thị trường (24/12/2014) **51.500**

Lợi nhuận kỳ vọng **18,7%**

### THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	33.670 - 61.000
Vốn hóa	24.818 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	481.908.175 CP
KLGD bình quân 10 ngày	463.904 CP
% sở hữu nước ngoài	43,13%
Room nước ngoài	49%
Giá trị cổ tức/cổ phần	1.500 đồng/CP
Beta	1,31

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

**Dương Đức Hiếu**

(84 4) 3928 8080 ext 622

duongduchieu@baoviet.com.vn

# CTCP Tập đoàn Hòa Phát

Mã giao dịch: HPG

Reuters: HPG.HM

Bloomberg: HPG.VN

## Hoạt động kinh doanh cốt lõi tăng trưởng mạnh

**Dự báo 2014:** Chúng tôi ước tính năm 2014 HPG có thể đạt 25.643 tỷ VNĐ doanh thu và 3.615 tỷ LNST trong năm 2014 tăng 35% về doanh thu và 80% về lợi nhuận so với năm 2013.

❑ **Sản lượng tiêu thụ tăng, thị phần số 1 cả nước.** Sản lượng tiêu thụ thép của HPG trong các tháng cuối năm tăng trưởng rất ấn tượng. Sản lượng tháng 9 và tháng 10 đạt lần lượt 93.000 và 111.800 tấn, tăng khoảng 60% so với cùng kỳ. Lũy kế 10 tháng, HPG tiêu thụ gần 800.000 tấn thép, tăng 42% cùng kỳ và vượt trội so với mức tăng trưởng toàn ngành (12,3%). Thị phần của HPG trong 10 tháng đạt 18,6%, bỏ xa các đối thủ đứng sau như Pomina (15,3%), VNS(12,4%). Tháng 11, HPG tiếp tục tiêu thụ 96.563 tấn, lũy kế 11 tháng đạt 895 nghìn tấn, tăng 41% cùng kỳ, nâng thị phần lên 18,9%.

❑ **Biên lợi nhuận có thể tiếp tục duy trì ở mức cao.** Biên lợi nhuận gộp của HPG hiện trên mức 20%. Với lợi thế quy trình sản xuất khép kín, chủ động được một phần nguyên liệu đầu vào và tình hình giá các nguyên liệu như than mỡ, quặng sắt, thép phế đang trong xu hướng giảm, dự báo biên lợi nhuận của HPG vẫn tiếp tục được duy trì ở mức cao.

**Triển vọng dài hạn.** Năm 2015, dự báo sản lượng tiêu thụ thép của HPG tăng 15%, doanh thu đạt khoảng 26.764 tỷ, tăng 4% so với năm 2014 và lợi nhuận đạt 3.096 tỷ, giảm 14%, chủ yếu do đóng góp từ mảng BĐS không còn. Lợi nhuận của công ty dự kiến tăng trưởng trở lại từ năm 2016 khi giai đoạn 3 của khu liên hợp gang thép đi vào hoạt động, tăng công suất thêm 750.000 tấn thép/năm, đạt 2 triệu tấn/năm, tương ứng tăng 60% công suất hiện tại.

**Khuyến nghị đầu tư.** Với mức giá hiện tại, HPG đang được giao dịch với P/E khoảng 6,68 lần, thấp hơn so với P/E bình quân của các doanh nghiệp thép trong nước và khu vực. Bên cạnh đó, HPG là một doanh nghiệp đầu ngành, có ưu thế vượt trội về quy trình công nghệ và khả năng quản trị giá thành tốt, các ngành nghề có sự gắn kết và hỗ trợ lẫn nhau, hoạt động sản xuất kinh doanh bền vững và triển vọng tăng trưởng tốt cùng mức định giá hấp dẫn, do đó chúng tôi duy trì đánh giá **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu HPG.

Chỉ số tài chính	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu (tỷ đồng)	16.858	18.934	25.643	26.764
EBITDA (tỷ đồng)	2.307	3.415	5.559	5.314
EBIT (tỷ đồng)	1.733	2.766	4.607	3.962
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	1.031	2.010	3.615	3.096
EPS (đồng/cổ phần)	2.372	4.663	7.711	6.245
P/E (x)	21,71	11,04	6,68	8,25
P/B (x)	2,57	2,30	2,09	1,87
ROA (%)	5%	9%	15%	13%
ROE (%)	13%	21%	31%	23%

## Báo cáo cập nhật Q4/2014

### THÔNG TIN SỞ HỮU

Sở hữu nhà nước	0%
Sở hữu nước ngoài	39,23%
Sở hữu khác	60,77%

### CÔNG ĐỒNG LỚN

Trần Đình Long	24,12%
Vũ Thị Hiền	7,39%
Deutsche Bank Aktiengesellschaft và Deutsche Asset Management (Asia) Limited	6,39%
VOF Investment Limited	5,35%

### CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

#### Kết quả kinh doanh

Đơn vị (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Doanh thu	17.852	16.858	18.934	25.643	26.764
Giá vốn	14.979	14.381	15.651	20.253	21.930
Lợi nhuận gộp	2.873	2.477	3.284	5.390	4.834
Doanh thu tài chính	329	183	276	157	160
Chi phí tài chính	1.070	604	528	472	435
Lợi nhuận sau thuế	1.297	1.031	2.010	3.615	3.096

#### Bảng cân đối kế toán

Đơn vị (tỷ VND)	2011	2012	2013	2014F	2015F
Tiền & khoản tương đương tiền	1.064	1.294	2.125	2.060	3.272
Các khoản phải thu ngắn hạn	1.897	1.646	1.629	2.061	2.151
Hàng tồn kho	6.347	6.822	8.030	7.794	8.135
Tài sản cố định hữu hình	4.392	4.296	8.864	8.529	7.900
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	273	26	21	21	21
<b>Tổng tài sản</b>	<b>17.525</b>	<b>19.016</b>	<b>23.076</b>	<b>23.326</b>	<b>24.524</b>
Nợ ngắn hạn	6.647	7.362	11.143	9.390	9.533
Nợ dài hạn	2.914	3.076	2.347	1.981	1.614
Vốn chủ sở hữu	7.414	8.085	9.500	11.800	13.243
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>17.525</b>	<b>19.016</b>	<b>23.076</b>	<b>23.326</b>	<b>24.524</b>

#### Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu	2011	2012	2013	2014F	2015F
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng doanh thu (%)	25%	-6%	12%	35%	4%
Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế (%)	-5%	-21%	95%	80%	-14%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>					
Lợi nhuận gộp biên (%)	16%	15%	17%	21%	18%
Lợi nhuận thuần biên (%)	7%	6%	11%	14%	12%
ROA (%)	8%	6%	10%	16%	13%
ROE (%)	19%	13%	23%	34%	25%
<b>Chỉ tiêu cơ cấu vốn</b>					
Tổng nợ/Tổng tài sản (%)	55%	55%	58%	49%	45%
Tổng nợ/Tổng vốn chủ sở hữu (%)	129%	129%	142%	96%	84%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>					
EPS (đồng/cổ phần)	2.951	2.372	4.663	7.711	6.245
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	24.538	20.072	22.427	24.616	27.572

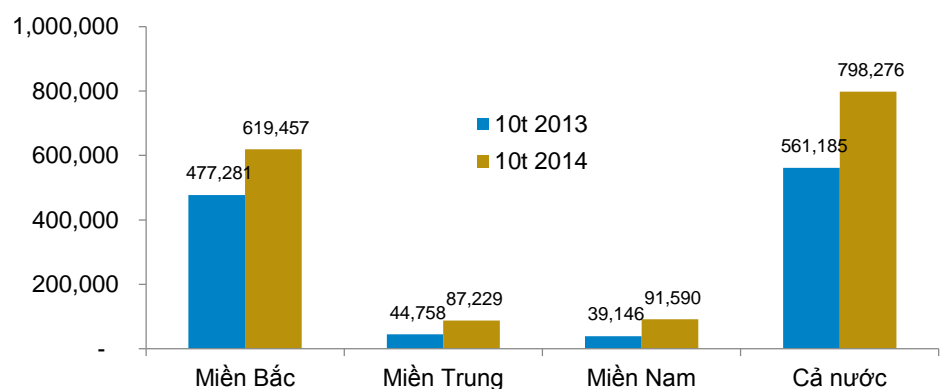
## Sản lượng tiêu thụ ấn tượng trong những tháng cuối năm

### Thép xây dựng.

Về tiêu thụ thép xây dựng, tháng 10/2014, thép Hòa Phát đã đạt con số sản lượng tiêu thụ kỷ lục 111.800 tấn, tăng hơn 60% so với cùng kỳ 2013 và cao hơn 20% so với tháng 9. Lũy kế 10 tháng, Hòa Phát đạt mức tiêu thụ xấp xỉ 800.000 tấn thép xây dựng, tăng 42% so với 10 tháng năm 2013. Tháng 11, HPG tiếp tục tiêu thụ 96.563 tấn, lũy kế 11 tháng đạt 895 nghìn tấn, nâng thị phần lên 18,9%.

Thị phần của HPG trong 10 tháng đạt 18,6%, bỏ xa các đối thủ đứng sau như Pomina (15,3%), VNS(12,4%). Đáng chú ý là tiêu thụ tại khu vực miền Nam và Miền Trung có sự tăng trưởng rất đáng kể, cho thấy HPG đang dần thâm nhập thị trường của các đối thủ cạnh tranh.

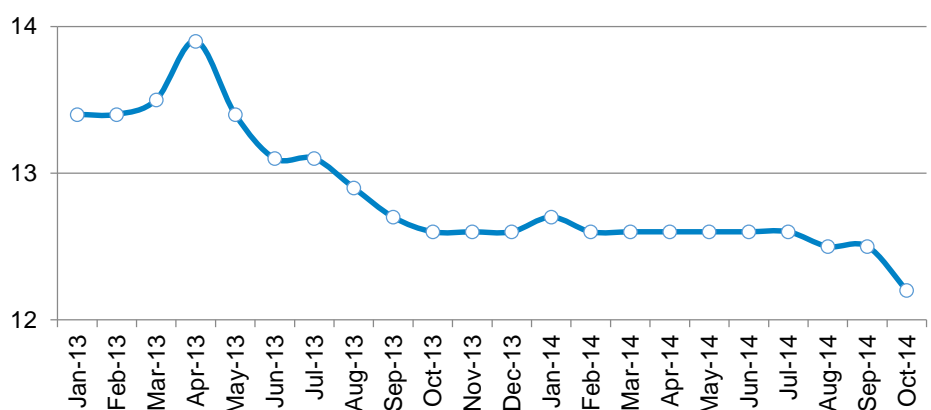
**Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng của HPG (tấn)**



*Nguồn: HPG, BVSC tổng hợp*

Giá bán trung bình của HPG giảm nhẹ do giá thành sản xuất thấp, công ty chủ động đặt mức giá bán cạnh tranh nhằm từng bước nâng cao thị phần.

**Giá bán trung bình thép xây dựng Hòa Phát (triệu đồng/tấn)**



*Nguồn: HPG, Hiệp hội thép Việt Nam VSA, BVSC tổng hợp*

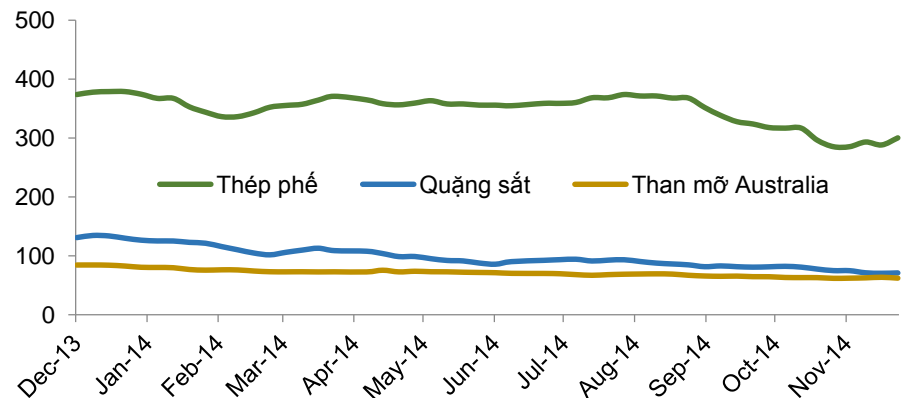
### Ống thép.

Về ống thép, 10 tháng HPG tiêu thụ khoảng 180.400 tấn, tăng 77% so với cùng kỳ, thị phần đạt 19,8% so với mức 15,7% năm 2013, đứng đầu thị trường.

### Giá đầu vào.

Về chi phí đầu vào, giá các nguyên liệu cho sản xuất thép trên thế giới đều giảm do nhu cầu yếu. Hiện HPG chỉ nhập khẩu than mỡ và thép phế. Giá 2 mặt hàng này đều có xu hướng giảm trong năm 2014. Tại thời điểm 30/9/2014, giá than mỡ và thép phế đã giảm tương ứng 10% và 12% so với thời điểm cuối quý 2, trong khi giá bán đầu ra chỉ giảm khoảng 5%. Về quặng sắt, HPG nắm nhiều mỏ quặng trong nước, cùng với chính sách cấm xuất quặng sắt thì giá quặng sắt trong nước thậm chí còn điều chỉnh giảm mạnh hơn giá thế giới.

Diễn biến giá nguyên liệu ngành thép (USD/tấn)



Nguồn: Bloomberg, BVSC

## Dự báo KQKD 2014

Tình hình hoạt động kinh doanh của HPG trong các tháng cuối năm 2014 dự báo tiếp tục thuận lợi khi giá nguyên liệu đầu vào vẫn tiếp tục giảm, đồng thời sản lượng tiêu thụ trong nước đang tăng trưởng khá ấn tượng.

- **Sản lượng tiêu thụ.** Tình hình thị trường bất động sản đang có những dấu hiệu hồi phục khá lạc quan, khiến sức tiêu thụ thép đã tăng mạnh trong tháng 10. Theo báo cáo của Hiệp hội thép, tổng tiêu thụ thép xây dựng trong tháng 10/2014 đạt 475.607 tấn, tăng 10% so với tháng 9 và 27% cùng kỳ. Sản lượng tiêu thụ tháng 10 của HPG cũng đạt kỉ lục gần 112 nghìn tấn. Do đó chúng tôi ước tính sản lượng quý 4 của công ty có thể đạt 300.000 tấn.
- **Biên lợi nhuận tiếp tục duy trì ở mức cao.** Giá bán thép của HPG trong quý 4 dự kiến giảm nhẹ, trung bình cả năm đạt khoảng 12,6 triệu đồng/tấn. Trong khi đó chi phí nguyên liệu đầu vào vẫn đang ở mức thấp và có xu hướng giảm về cuối năm. Biên lợi nhuận của HPG dự kiến vẫn giữ ở mức xấp xỉ 20% như các quý trước trong năm 2014.

- ❑ **Hạch toán Mandarin Garden.** Chúng tôi ước tính HPG tiếp tục hạch toán khoảng 800 tỷ doanh thu và khoảng 150 tỷ LNST trong quý 4/2014.

<b>Dự báo kết quả kinh doanh 2014 của HPG</b>			
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2013</b>	<b>2014F</b>	<b>% Cơ sở dự báo</b>
Doanh thu	18.934	25.643	35% <i>Thép xây dựng.</i> Sản lượng tiêu thụ thép xây dựng được giả định đạt 1 triệu tấn năm 2014, tăng 22% so với năm 2013. Giá thép bình quân HPG được giả định khoảng 12,6 triệu VNĐ/tấn. <i>Ống thép.</i> Sản lượng tiêu thụ ống thép đạt 200.000 tấn, đạt doanh thu 5.850 tỷ. <i>Bất động sản.</i> Chúng tôi ước tính Mandarin Garden có thể hạch toán khoảng 3.300 tỷ doanh thu trong năm 2014, tương ứng 65% doanh thu của toàn dự án và đến cuối 2014, toàn bộ dự án Mandarin có thể sẽ được hạch toán 91%.
Giá vốn	15.651	20.253	29%
Lợi nhuận gộp	3.284	5.390	64% Do tình hình giá thép và nguyên vật liệu diễn biến thuận lợi trong nửa đầu năm, chúng tôi giả định biên lợi nhuận gộp của hoạt động sản xuất thép xây dựng đạt bình quân 20% trong năm 2014, tăng 3% so với năm 2013. Biên gộp của mảng bất động sản đạt 22%. Các mảng hoạt động khác được giả định biên lợi nhuận gộp tương đương với năm 2013.
Doanh thu tài chính	276	157	-43% Doanh thu tài chính giảm do lãi gửi ngân hàng giảm và không còn khoản lợi nhuận đột biến từ thanh lý công ty con như trong năm 2013 (106 tỷ VNĐ)
Chi phí tài chính	528	4	-7%
Chi phí bán hàng	254	344	35%
Chi phí QLDN	416	641	54% Năm 2013, được hoàn nhập dự phòng 164 tỷ khoản phải thu khó đòi do đó chi phí QLDN thấp.
Lợi nhuận trước thuế	2.395	4.253	78%
Lợi nhuận sau thuế	2.010	3.615	80%
EPS	4.663	7.711	65%

## Triển vọng KQKD 2015 và các năm tới

Năm 2015, chúng tôi dự báo HPG vẫn tiếp tục đà tăng trưởng mạnh trong lĩnh vực cốt lõi là sản xuất và kinh doanh thép.

- ❑ **Hoàn thành nâng cấp lò cao số 1.** Vào giữa tháng 11/2014, HPG đã hoàn thành nâng cấp lò cao số 1 từ 350.000 tấn lên 450.000 tấn/năm. Tổng công suất Khu liên hợp sẽ đạt 1 triệu tấn phôi thép/năm và tổng công suất tập đoàn đạt 1,3 triệu tấn phôi thép/năm.

- ❑ **Giá nguyên liệu đầu vào dự báo tiếp tục giảm.** Giá các nguyên liệu như thép phế hay quặng sắt được dự báo vẫn tiếp tục giữ ở mức thấp trong năm 2015 do nhu cầu thế giới không có nhiều biến động.
- ❑ **BDS và xây dựng hồi phục.** Thời gian gần đây rất nhiều chính sách hỗ trợ cho ngành BDS đã được đưa ra và hứa hẹn sẽ góp phần đẩy mạnh hoạt động xây dựng trong năm 2015.
- ❑ **Sản lượng tiêu thụ dự báo tăng 15%.** Với việc nâng công suất khu liên hợp gang thép, đạt lợi thế quy mô và giá thành thấp, chúng tôi cho rằng HPG có thể đạt sản lượng tiêu thụ khoảng 1,15 triệu tấn thép năm 2015, tăng 15% yoy.
- ❑ **Giá bán ổn định.** Giá bán trung bình năm 2015 của HPG dự báo vẫn giữ ở mức cạnh tranh so với thị trường, trung bình ước khoảng 12,3 triệu đồng/tấn, giảm 2% yoy.
- ❑ **Lợi nhuận từ BDS không đáng kể.** Dự kiến trong năm 2015, HPG sẽ hạch toán khoảng 450 tỷ doanh thu và 100 tỷ LNST từ dự án Mandarin. Các dự án mới của HPG sẽ chưa cho doanh thu trong năm tới.

Chúng tôi dự báo HPG sẽ đạt doanh thu khoảng 26.764 tỷ, tăng 4% so với năm 2014 và lợi nhuận đạt 3096 tỷ, giảm 14%, chủ yếu do đóng góp từ mảng BDS không còn. Lợi nhuận của công ty dự kiến tăng trưởng trở lại từ năm 2016 khi giai đoạn 3 của khu liên hợp gang thép đi vào hoạt động, tăng công suất sản xuất thêm 750.000 tấn thép/năm, đạt 2 triệu tấn/năm, tương ứng tăng 60% công suất hiện tại.

**Dự án BDS Tân Mai.** HPG hiện có 1 dự án BDS quy mô 1,25 ha tại Tân Mai, Hà Nội, cách trung tâm thành phố 7km. Dự án bao gồm một tòa nhà phức hợp 30 tầng, trong đó 5 tầng được sử dụng làm trung tâm mua sắm, dự kiến cung cấp khoảng 600 căn hộ ở phân khúc trung bình ra thị trường. Dự án sẽ được triển khai trong từ 3-4 năm với thời gian giao nhà đến đầu năm 2018. Công ty kỳ vọng tổng LNST từ dự án này sẽ vào khoảng 300-400 tỷ đồng.

**Tiềm ẩn rủi ro từ FTA Việt Nam - Liên minh hải quan Nga - Belarus - Kazakhstan (VCUFTA) lên hoạt động của HPG.** Nga hiện là nước sản xuất thép lớn thứ 5 toàn cầu, với sản lượng 2013 lên tới 69 triệu tấn, 70% được áp dụng công nghệ lò cao hiện đại. Vào đầu năm 2015, dự kiến VCUFTA sẽ được kí kết, theo đó thuế suất nhập khẩu nhiều sản phẩm thép từ Nga sẽ về mức 0% thay vì mức 8%-15% như hiện nay.

Trong 10 tháng đầu năm, nhập khẩu thép từ Nga đạt 14 triệu USD, chiếm 6% lượng thép nhập khẩu của Việt Nam. Việt Nam hiện tại chưa phải là thị trường được ngành thép Nga chú trọng, do chi phí vận chuyển lớn. Tuy nhiên với sự mất giá mạnh của đồng Ruble (hơn 50% trong quý 4/2014), đã khiến cho hàng hóa xuất khẩu của Nga trở nên rất cạnh tranh, trong đó có các sản phẩm thép. Do đó nếu VCUFTA được kí kết trong năm 2015, ngành thép Việt Nam sẽ phải đối mặt với nhiều rủi ro tiềm tàng.

Giá bán thép xây dựng trung bình tại Nga quý 3/2014 ở mức 623 USD/tấn (theo Evraz), tương đương trên 13,2 triệu đồng/tấn, trong khi giá bán trung bình của HPG trong quý 3/2014 ở mức 12,6 triệu đồng/tấn. Theo các dự báo mới nhất, tỷ giá ruble năm 2015 ở mức 50-60 RUB/USD, mức lạm phát 2015 tại Nga khoảng 15%. Nếu tính tới chi phí vận chuyển từ vùng trung Nga về Việt Nam (khoảng 50USD/tấn), giá bán thép Nga tại cảng/biên giới ở Việt Nam có thể xuống mức khoảng 530 USD/tấn, tương ứng 11,5 triệu đồng/tấn (nếu trượt giá VND đạt 2% năm 2015), chưa kể chi phí phân phối tại Việt Nam. Với giá thành sản xuất thép khoảng 9,5-10,5 triệu đồng/tấn, chúng tôi cho rằng các sản phẩm thép của HPG vẫn có thể cạnh tranh được với thép Nga, rủi ro đánh mất thị phần sẽ chủ yếu nằm ở các doanh nghiệp thép khác ở Việt Nam đang hoạt động với biên lợi nhuận thấp hoặc đang lỗ như Pomina hay Tisco. Tuy nhiên HPG cũng chịu rủi ro tiềm ẩn về giá bán giảm và ảnh hưởng tới lợi nhuận.

## Khuyến nghị đầu tư

Với mức giá hiện tại, HPG đang được giao dịch với P/E khoảng 6,68 lần, thấp hơn so với P/E bình quân của các doanh nghiệp thép trong nước và khu vực. Bên cạnh đó, HPG là một doanh nghiệp đầu ngành, có ưu thế vượt trội về quy trình công nghệ và khả năng quản trị giá thành tốt, các ngành nghề có sự gắn kết và hỗ trợ lẫn nhau, hoạt động sản xuất kinh doanh bền vững và triển vọng tăng trưởng tốt cùng mức định giá hấp dẫn, do đó chúng tôi duy trì đánh giá **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu HPG.



## THUYẾT MINH BÁO CÁO

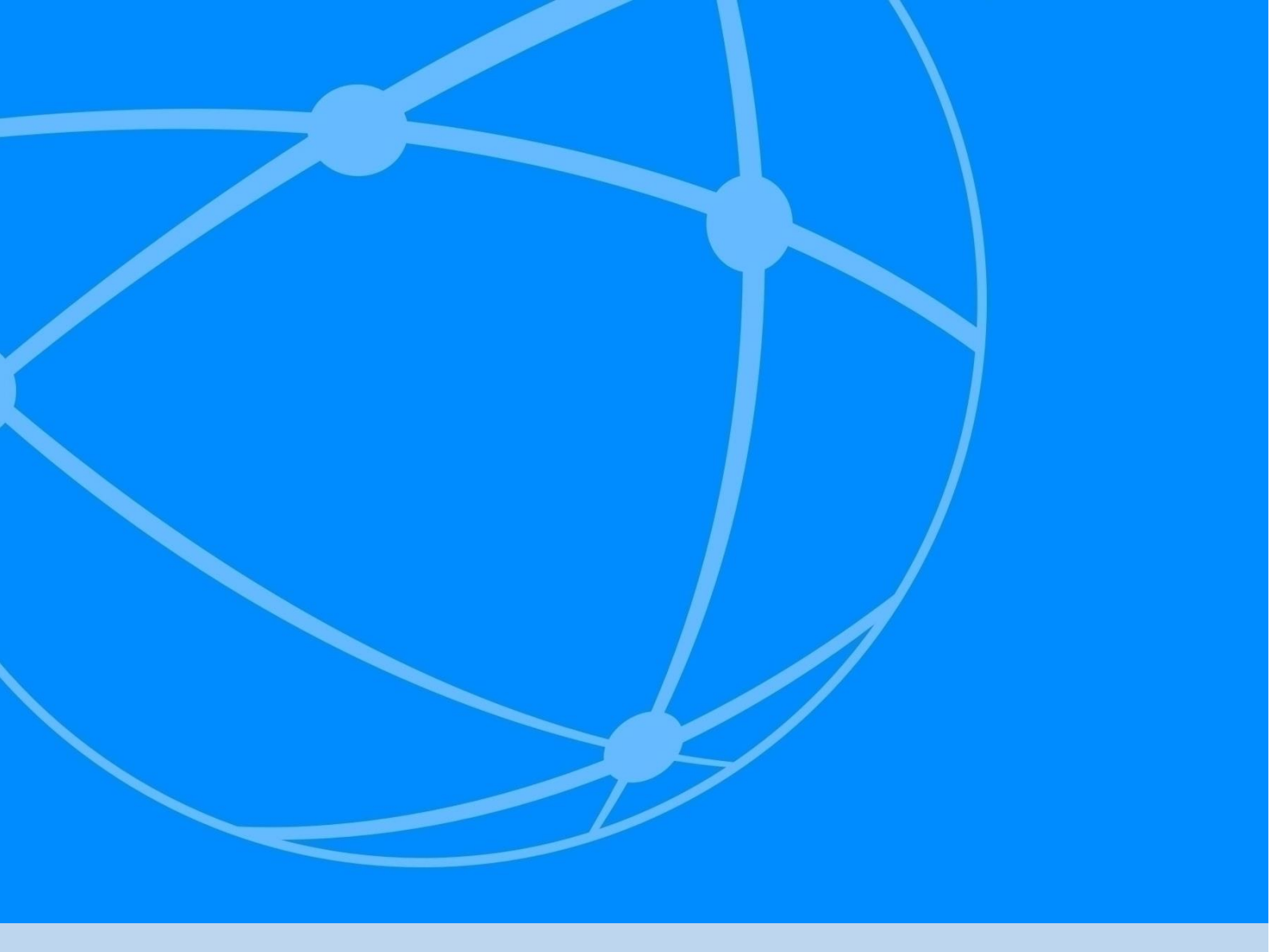
**Giá kỳ vọng.** Là mức đánh giá của chuyên viên dựa trên phân tích hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, các yếu tố về tiềm năng, triển vọng phát triển, các rủi ro mà doanh nghiệp có thể gặp phải để xác định giá trị hợp lý cổ phiếu của doanh nghiệp đó. Phương pháp sử dụng để xác định giá trị kỳ vọng là các phương pháp được sử dụng rộng rãi như: phương pháp chiết khấu dòng tiền (FCFE, FCFF, DDM); phương pháp định giá dựa vào tài sản NAV; phương pháp so sánh ngang dựa trên các chỉ số (P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA,...). Việc áp dụng phương pháp nào tùy thuộc vào từng ngành, doanh nghiệp, tính chất của cổ phiếu. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng tới việc xác định giá mục tiêu của cổ phiếu.

## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC

Hệ thống khuyến nghị của BVSC được xây dựng trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt tới giá kỳ vọng, có 5 mức khuyến nghị được BVSC sử dụng tương ứng với các mức chênh lệch có độ lớn từ thấp đến cao. Lưu ý là các khuyến nghị đầu tư có thể sẽ thay đổi vào mỗi cuối quý sau khi BVSC thực hiện đánh giá lại doanh nghiệp.

Các mức khuyến nghị	
Khuyến nghị	Định nghĩa
OUTPERFORM	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng trên 15%
NEUTRAL	Giá thị trường thấp hơn giá kỳ vọng 0% - 15%
UNDERPERFORM	Giá kỳ vọng thấp hơn giá thị trường





## KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này đã được xem xét cẩn trọng và được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không đảm bảo tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định, đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích tại thời điểm viết báo cáo và có thể thay đổi bất cứ lúc nào. Do đó, chúng tôi không có trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư.

Báo cáo chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý chào bán, lôi kéo, khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn thông tin tham khảo.

BVSC có thể có những hoạt động hợp tác kinh doanh, tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư với đối tượng được đề cập đến trong báo cáo này. Người đọc cần lưu ý rằng BVSC có thể có những xung đột lợi ích đối với các nhà đầu tư khi thực hiện báo cáo phân tích này.

## BỘ PHẬN PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

### Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 8 Lê Thái Tổ, quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 4) 3 928 8080 Fax: (8 44) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM

Tel: (84 8) 3 914 6888 Fax: (84 8) 3 914 7999