

NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM - VCB

Thông tin cổ phiếu	Ngày 22/07/2015
Mã cổ phiếu	VCB
Ngành	Ngân hàng
Sở giao dịch	HSX
Thấp nhất-Cao nhất 52 tuần (đồng)	25.600-54.500
Giá đóng cửa 22/05/2015	49.200
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	131.119
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (cổ phiếu)	2.665.020.334
P/B forward	2,9
EPS forward (đồng/cp)	1.690

- **Kết quả kinh doanh 6T.2015:** LNTT đạt 3.040 tỷ đồng (+6% yoy). Khả năng sinh lời được cải thiện trên mức kỳ vọng, tuy nhiên LNTT chưa tăng trưởng đột biến do ngân hàng tăng mạnh chi phí dự phòng. NIM tăng mạnh từ mức 2,35% năm 2014 lên 2,59% giai đoạn 6T2015 với sự chuyển dịch trong cơ cấu tài sản sinh lãi, cơ cấu cho vay khách hàng và đầu tư trái phiếu.
- **Dự báo 2015-2017 điều chỉnh:** Các điều chỉnh bao gồm: tăng tỷ lệ tăng trưởng tín dụng, tăng tỷ lệ NIM, giảm dự báo thu nhập ngoài lãi, giảm dự báo chi phí dự phòng. Theo đó, thu nhập lãi thuần tăng trưởng với CAGR 18%; thu nhập ngoài lãi tăng trưởng với CAGR 3,6%. Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng với CAGR 24,6%, trong đó năm 2015 đạt LNTT 6.701 tỷ đồng (+15,8% yoy). Trong năm 2016 và 2017, LNTT tiếp tục tăng trưởng 29,5% và 20,3% yoy
- **Quan điểm đầu tư:** Chúng tôi tiếp tục đánh giá tích cực đối với chất lượng tài sản và tiềm năng tăng trưởng của VCB. Theo đó, lợi nhuận sẽ chứng kiến sự phục hồi ấn tượng trong các năm 2016-2017 trên một bảng cân đối tài sản lành mạnh và khả năng sinh lời được cải thiện. Tuy nhiên, mức giá hiện tại theo chúng tôi đã phản ánh đầy đủ các kỳ vọng tăng trưởng tương lai. VCB hiện tại đang giao dịch ở mức P/B forward 2,9x cho năm 2015. Chúng tôi không khuyến nghị mua ở mức giá hiện tại.

Chỉ tiêu tài chính	2013A	2014A	6T2015	2015F
Tổng TNHĐ (tỷ đồng)	15.507	17.304	9.551	1610
+/- yoy (%)	2,8%	11,6%	14,9%	11,8%
LNTT (tỷ đồng)	5.743	5.879	3.040	6.701
+/- yoy (%)	-0,4%	2,3%	6,0%	15,8%
TTS (tỷ đồng)	468.996	576.989	179.610	187.311
+/- yoy (%)	13,2%	23,0%	7,8%	8,0%
Tỷ lệ nợ xấu (%)	2,7%	2,3%	2,2%	2,1%
DPRRTD/Nợ xấu	86,3%	94,4%	95%	67,1%
NIM (%)	2,58%	2,35%	2,59%	2,46%

22.07.2015

NỘI DUNG:

- Cập nhật KQKD 6T2015, trang 2
- Dự báo 2015-2019, trang 4
- Phụ lục dự báo KQKD, trang 6

Cam kết, điều khoản sử dụng tại trang 8.

Thông kê cổ phiếu theo một số tiêu chí của VCBS cập nhật tại

www.vcbs.com.vn/Research/Report.aspx

Tin vĩ mô, tài chính và DN cập nhật tại

www.vcbs.com.vn

VCBS Bloomberg Page: <VCBS><go>

Đậu Thị Vân Anh
+84 4 3936 6425 (ext. 117)
dtvanh@vcbs.com.vn

22.07.2015
Phòng Phân tích & Nghiên cứu
VCBS

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 6T2015

Kết quả 6T2015 cho thấy khả năng sinh lời được cải thiện trên mức kì vọng, tuy nhiên LNTT chưa tăng trưởng đột biến do ngân hàng tăng mạnh chi phí dự phòng.

Kết quả 6T2015 cho thấy khả năng sinh lời được cải thiện trên mức kì vọng, tuy nhiên LNTT chưa tăng trưởng đột biến do ngân hàng tăng mạnh chi phí dự phòng.

Tóm tắt một số điểm chính trong KQKD 6T2015:

Chỉ tiêu	1H2014	1H2015	yoy	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần	5.572	6.859	23.1%	Đã loại trừ doanh thu bảo lãnh (320 tỷ); tín dụng tăng tốt; NIM cải thiện trên mức kì vọng
Thu nhập ngoài lãi	2.742	2.692	-1.8%	Chủ yếu do lãi thuần từ mua bán CKKD+CKĐT (-46,3% yoy) và thu nhập khác (-20,3% yoy); các nguồn thu khác tăng trưởng khá
Tổng TNHĐ	8.314	9.551	14.9%	Đóng góp chủ yếu từ thu nhập lãi thuần
Chi phí HĐ	3.060	3.517	15%	CIR kiểm soát tốt hơn kì vọng
Chi phí dự phòng	2.408	2.994	24.3%	Tăng nhanh do tăng xóa nợ bằng dự phòng
LNTT	2.846	3.040	6.8%	

Nguồn: VCB, VCBS tổng hợp

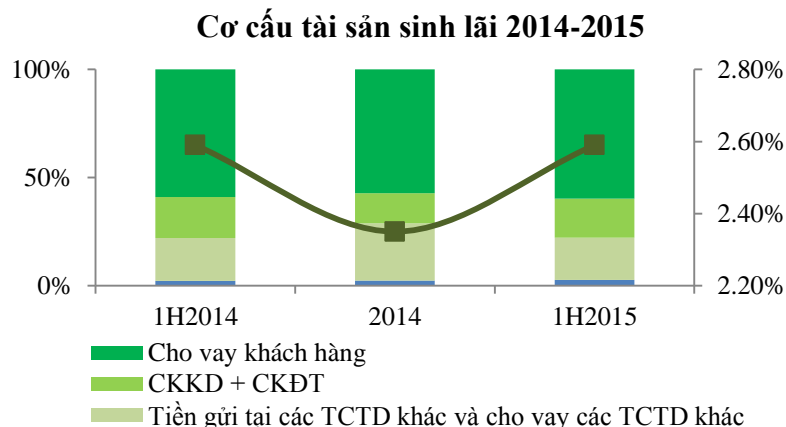
Số liệu 6T2015 chỉ là số liệu riêng lẻ ước tính

Thu nhập lãi thuần (sau khi loại trừ thu từ bảo lãnh) tăng mạnh 23,1% yoy với động lực chính từ cải thiện mạnh mẽ của NIM.

Để thống nhất, chúng tôi tạm dùng công thức tính NIM của VCB để đánh giá xu hướng NIM giai đoạn 6T2014-6T2015. **NIM 6T2015 đạt 2,59%, tăng 24 điểm cơ bản so với mức 2,35% của cả năm 2015 với sự cải thiện đồng thời của cả NIM tiền đồng và NIM USD.**

Mức tăng trên mức kì vọng của NIM bắt nguồn từ các yếu tố sau đây:

- (1) **Cơ cấu tài sản sinh lãi dịch chuyển mạnh, theo hướng giảm nhanh cho vay liên ngân hàng và tăng tỷ trọng đầu tư trái phiếu, cho vay khách hàng – các kênh có khả năng sinh lời tốt hơn.**



Nguồn: VCB, VCBS tổng hợp

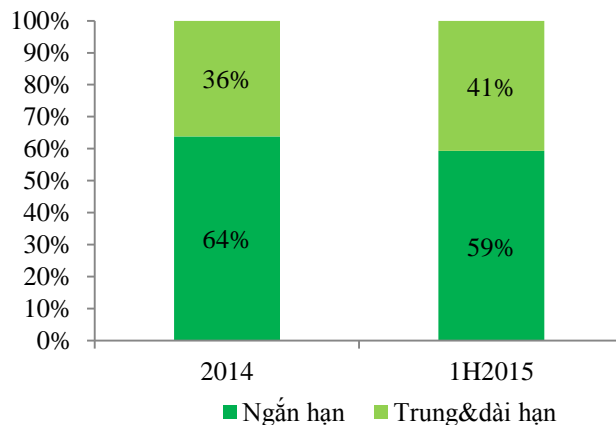
Tỷ trọng của 3 nhóm tài sản này lần lượt là 19,6%-18,1%-59,7% trong 6T2015 so với mức 26,4%-14%-57,2% của năm 2014.

(2) Cơ cấu cho vay (đã bao gồm TPDN) có sự dịch chuyển theo hướng có lợi cho NIM, bao gồm:

- ✓ *Tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ.* Trong 6T2015, VCB tiếp tục triển khai một số sản phẩm cho vay tiêu dùng và thấu chi với lãi suất hấp dẫn giúp nhóm khách hàng cá nhân tăng trưởng 11,7% ytd so với mức tăng 9,2% của nhóm doanh nghiệp SMEs và 4,7% của nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn. Tỷ trọng cho vay cá nhân theo đó tăng lên 17% so với mức 16% của năm 2014.
- ✓ *Tỷ trọng cho vay trung và dài hạn tăng nhanh.* Cho vay đối với nhóm kì hạn này tăng 19,7% trong khi kì hạn ngắn giảm 1%. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn theo đó tăng lên.

VCB cho biết đây không phải là định hướng chuyển dịch của ngân hàng, xu hướng này phát sinh theo nhu cầu tín dụng tự nhiên của khách hàng. Trong đó, một số khách hàng truyền thống về lọc dầu, kinh doanh xăng dầu giảm mạnh dư nợ ngắn hạn; một số khách hàng trong lĩnh vực thăm dò khai thác dầu khí và khoản đầu tư TPDN Masan đóng góp lớn vào tín dụng trung và dài hạn. Với tiêu chí thận trọng, **VCB định hướng sẽ tăng cường nhóm cho vay ngắn hạn trong thời gian tới để hạn chế các rủi ro thanh khoản (nếu có).**

Cơ cấu cho vay theo kì hạn



Nguồn: VCB, VCBS tổng hợp

(3) Khoản đầu tư trái phiếu 1 tỷ USD mang lại lợi suất tốt với mức NIM theo ước tính của chúng tôi cao hơn 1% so với NIM đầu tư trái phiếu tiền đồng.

Bên cạnh NIM cải thiện, tín dụng tăng tốt đóng góp tích cực vào tăng trưởng thu nhập 6T2015. Cho vay khách hàng tăng 4,7% ytd và tăng 6,5% ytd nếu bao gồm cả TPDN. Huy động vốn tiếp tục tăng 8,1% ytd, theo đó giảm tỷ lệ LDR từ mức 76% của năm 2014 về 75% trong 6T2015.

Thu nhập ngoài lãi giảm nhẹ so với cùng kì (-1,8% yoy), ước đạt 2.692 tỷ đồng, đã bao gồm doanh thu bảo lãnh. Trong khi thu nhập từ dịch vụ vẫn duy trì tăng trưởng 10,5% yoy nhờ nguồn thu thanh toán, bảo lãnh cải thiện, đồng thời thể mạnh ngoại tệ giúp VCB tăng trưởng lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối 10,1%; sự sụt giảm chủ yếu đến từ mua bán chứng khoán và hoạt

động thu nợ. 6T2015, thị trường trái phiếu giảm giá, thu nhập từ mua bán chứng khoán kinh doanh và chứng khoán đầu tư giảm 46,3% so với cùng kỳ, chỉ đạt 138 tỷ đồng. Trong 6T2015, sụt giảm của thu nhập khác chủ yếu do giảm phần thu nhập thu hồi nợ bán cho VAMC, chỉ đạt 17 tỷ đồng so với 362 tỷ đồng của 6T2014. Phục hồi nợ đã xử lý bằng dự phòng vẫn đạt kết quả tốt, ở mức 575 tỷ đồng (+42,7%) trong 6T2015 so với mức 403 tỷ đồng của cùng kỳ 2014.

Theo đó tổng thu nhập hoạt động của VCB 9.551 tỷ đồng (+15% yoy). CIR được khống chế ở mức 36,8%.

Tuy nhiên chi phí dự phòng được trích ở mức 2.994 tỷ đồng (+24,3% yoy) khiến LNTT chỉ tăng trưởng nhẹ 6% yoy. Chúng tôi cho rằng chi phí dự phòng tăng mạnh chủ yếu do tăng xóa nợ khi tỷ lệ nợ xấu 6T2015 chịu áp lực lớn của: **(1) phản ánh số nợ xấu gia tăng do áp dụng tiêu chuẩn phân loại CIC (làm tăng tỷ lệ nợ xấu khoảng 0,2%) và (2) xử lý số nợ xấu gia tăng từ sự việc ở chi nhánh Tây Đô.** Trong kì, VCB cũng bán 1.018 tỷ đồng nợ xấu cho VAMC, hoàn thành số đăng kí bán cho cả năm 2015. Tỷ lệ nợ xấu tại thời điểm 30/6/2015 ở mức 2,4%, tỷ lệ nợ xấu điều chỉnh trước bán VAMC ở mức 2,69%. Chúng tôi ước tính tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu đạt 95,6%. Các nhóm chỉ số này đều cho thấy VCB tiếp tục kiểm soát tốt chất lượng tài sản và duy trì chế độ trích lập dự phòng thận trọng. **Ngoài ra, dấu hiệu của sự cải thiện chất lượng tài sản còn đến từ xu hướng giảm của nợ nhóm 2, tính đến cuối Q2.2015, nợ nhóm 2 giảm 34% ytd. Điều này sẽ giúp giảm áp lực hình thành nợ xấu trong tương lai.**

CẬP NHẬT DỰ BÁO ĐIỀU CHỈNH CHO GIAI ĐOẠN 2015-2017

Các điều chỉnh bao gồm: tăng tỷ lệ tăng trưởng tín dụng, tăng tỷ lệ NIM, giảm dự báo thu nhập ngoài lãi, giảm dự báo chi phí dự phòng. Theo đó, lợi nhuận trước thuế tăng trưởng với CAGR 24,6%, trong đó năm 2015 đạt LNTT 6.701 tỷ đồng (+15,8% yoy). Trong năm 2016 và 2017, LNTT tiếp tục tăng trưởng 29,5% và 20,3% yoy.

Dựa trên diễn biến 6T2015 và một số định hướng phát triển được VCB chia sẻ trong buổi gặp gỡ nhà đầu tư, chúng tôi điều chỉnh dự báo KQKD 2015-2017 (xem chi tiết ở phụ lục) với một số thay đổi cơ bản như sau:

1. Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức 18%, tăng so với mức 16% trước đó
2. NIM được cải thiện từ mức 2,35% năm 2014 lên 2,46% năm 2015 và 2,51% cho năm 2016 & 2017.

Chúng tôi nhận thấy NIM của VCB qua các năm thường duy trì ở mức cao trong giai đoạn đầu năm khi ngân hàng giảm cho vay liên ngân hàng, tuy nhiên cùng với yếu tố mùa vụ các khoản mục liên ngân hàng có xu hướng tăng nhanh trở lại trong giai đoạn cuối năm kéo theo NIM giảm. Ngoài ra với định hướng tăng cho vay ngắn hạn để khống chế tốt hơn tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn, tỷ lệ NIM trong nửa cuối năm sẽ không duy trì được mức gia tăng đạt được trong 6 tháng đầu năm. Yếu tố hỗ trợ NIM tiếp tục là tăng trưởng của cho vay thể nhân và ảnh hưởng từ khoản đầu tư trái phiếu 1 tỷ USD. Xem xét các yếu tố trên, chúng tôi cho rằng NIM 2015 sẽ tăng 11 điểm cơ bản.

Đối với năm 2016, yếu tố hỗ trợ NIM chủ yếu đến từ việc phát hành riêng lẻ 10% giúp tăng CAR và giảm một phần chi phí vốn, theo đó, NIM tiếp tục tăng nhẹ lên mức 2,51% và duy trì cho đến năm 2016.

3. Chúng tôi giảm dự báo tăng trưởng của phần thu nhập ngoài lãi với CAGR về mức 3,6% từ mức 7,6% trước đó do phần thu hồi nợ đã bán cho VAMC có thể không lạc quan như kì vọng.
4. Dựa trên xu hướng giảm của nợ nhóm 2, chúng tôi điều chỉnh giảm tỷ lệ nợ xấu hình thành mới trên dư nợ trung bình về mức 1,6% so với mức 1,8% ban đầu.
5. Chúng tôi giả định việc phát hành riêng lẻ 10%, theo đó giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước về

70% sẽ hoàn thành trong đầu năm 2016, với mức giá giả định thấp hơn 10% giá đóng cửa ngày 22/07/2015 (tương đương 44.700 đồng/cp).

Theo đó, KQKD giai đoạn 2015-2017 sẽ có những điểm nổi bật như sau:

- 1. Thu nhập lãi thuần tăng trưởng với CAGR 18%**
- 2. Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng với CAGR 3,6%**
- 3. Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng với CAGR 24,6%, trong đó năm 2015 đạt LNTT 6.701 tỷ đồng (+15,8% yoy). Trong năm 2016 và 2017, LNTT tiếp tục tăng trưởng 29,5% và 20,3%.**

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi tiếp tục đánh giá tích cực đối với chất lượng tài sản và tiềm năng tăng trưởng của VCB. Theo đó, lợi nhuận sẽ chứng kiến sự phục hồi ấn tượng trong các năm 2016-2017 trên một bảng cân đối tài sản lành mạnh và khả năng sinh lời được cải thiện. Tuy nhiên, mức giá hiện tại theo chúng tôi đã phản ánh đầy đủ các kỳ vọng tăng trưởng tương lai. VCB hiện tại đang giao dịch ở mức P/B forward 2,9x cho năm 2015. Theo đó, chúng tôi không khuyến nghị mua ở mức giá hiện tại, tuy nhiên nhà đầu tư có thể xem xét gia tăng tỷ trọng khi có điều chỉnh về quanh mức giá 41.000 đồng, tương đương PB forward 2,4x.

Phụ lục dự báo KQKD 2015 -2017

Bảng Cân Đối Kế Toán Tóm tắt

Tại ngày 31/12			
Đơn vị tỷ đồng	2015E	2016E	2017E
Cho vay khách hàng	381.532	450.208	531.245
Cho vay khách hàng sau dự phòng RR	373.115	439.765	518.424
Tiền gửi tại NHNN	18.066	21.427	25.361
Tiền gửi và cho vay các TCTD khác	121.842	147.216	174.248
Chứng khoán thanh khoản	106.727	133.905	154.271
Tiền mặt, vàng, đá quý	8.165	9.684	11.462
Tài sản có khác	17.901	21.123	24.925
Tổng tài sản	645.816	773.118	908.692
Tiền gửi khách hàng	498.083	592.378	701.777
Tiền gửi không kì hạn của các TCTD khác và KBNN	64.877	76.567	90.006
Các khoản vay NHNN và tiền gửi kì hạn của các TCTD khác	21.646	24.384	28.861
Công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	2.565	3.048	3.608
Các khoản nợ khác	13.108	15.576	18.436
Tổng nợ phải trả	600.280	711.953	842.687
Vốn của tổ chức tín dụng	32.421	44.341	44.341
Vốn điều lệ	26.650	29.315	29.315
Cổ phiếu quỹ	-	-	-
Thặng dư vốn cổ phần	5.725	14.980	14.980
Quỹ của TCTD	4.972	5.664	6.952
Chênh lệch tỷ giá và chênh lệch đánh giá lại tài sản	155	160	165
Vốn khác	45	45	45
Lợi nhuận chưa phân phối	7.818	10.830	14.377
Tổng vốn chủ sở hữu	45.366	60.995	65.834
Lợi ích của cổ đông thiểu số	170	170	170
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	645.816	773.118	908.692
Tài sản sinh lãi	619.750	742.312	846.944
Tổng nguồn vốn huy động	584.607	693.329	820.643
	17.023	2,14	

Tóm tắt KQKD

Tại ngày 31/12			
Đơn vị tỷ đồng	2015E	2016E	2017E
Thu nhập lãi	33.119	39.505	46.545
Chi phí lãi	(18.786)	(22.410)	(26.594)
Thu nhập lãi thuần	14.333	17.095	19.951
Thu nhập ngoài lãi / (chi phí)	5.946	6.238	6.382
Tổng thu nhập hoạt động	20.279	23.333	26.333
Chi phí hoạt động	(7.920)	(9.089)	(10.311)

Lợi nhuận thuần từ hoạt động KD trước chi phí dự phòng RRTD

12.359	14.244	16.022
(5.658)	(5.569)	(5.582)

Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng

Tổng lợi nhuận trước thuế

6.701	8.675	10.440
--------------	--------------	---------------

Chi phí thuế TNDN

(1.430)	(1.695)	(2.048)
---------	---------	---------

LỢI NHUẬN SAU THUẾ

5.271	6.980	8.392
--------------	--------------	--------------

Lợi ích của cổ đông thiểu số

170	170	170
-----	-----	-----

Lợi nhuận thuần trong kỳ

5.441	7.150	8.562
--------------	--------------	--------------

Một số chỉ tiêu chính

Tại ngày 31/12

Tính theo %	2015E	2016E	2017E
-------------	-------	-------	-------

Tỷ lệ tăng trưởng

Cho vay khách hàng	18,0%	18,0%	18,0%
--------------------	-------	-------	-------

Tổng tài sản	11,9%	19,7%	17,5%
--------------	-------	-------	-------

Tiền gửi khách hàng	18,0%	18,9%	18,5%
---------------------	-------	-------	-------

Thu nhập lãi thuần	21,7%	19,3%	16,7%
--------------------	-------	-------	-------

Thu nhập ngoài lãi	7,5%	4,9%	2,3%
--------------------	------	------	------

Lợi nhuận trước thuế	14,0%	29,5%	20,3%
----------------------	-------	-------	-------

Lợi nhuận thuần	14,3%	32,4%	20,2%
-----------------	-------	-------	-------

Khả năng sinh lời

Tỷ lệ lãi biên	2,46%	2,51%	2,511%
-----------------------	-------	-------	--------

ROAA	0,9%	1,0%	1,0%
------	------	------	------

ROAE	11,9%	13,1%	13,2%
------	-------	-------	-------

Quản trị chi phí

CPHĐ/TNHD	39,1%	39,0%	39,2%
-----------	-------	-------	-------

Nguồn vốn

Cho vay khách hàng/Tiền gửi khách hàng	76,6%	76,0%	75,7%
--	-------	-------	-------

Tỷ số đủ vốn

Tỷ số an toàn vốn cấp 1	9,2%	10,7%	9,8%
-------------------------	------	-------	------

Tỷ số an toàn vốn hợp nhất	11,1%	12,4%	11,4%
----------------------------	-------	-------	-------

Chất lượng tài sản

Tỷ lệ nợ xấu	2,2%	2,2%	2,2%
--------------	------	------	------

Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	96,5%	97,9%	98,4%
---------------------------	-------	-------	-------

Cấu trúc thu nhập

TN ngoài lãi/Tổng TNHD	29,3%	26,7%	24,2%
------------------------	-------	-------	-------

CAM KẾT

Chúng tôi, bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS), cam kết rằng các thông tin đưa ra trong Báo cáo này được xử lý một cách chân thực và chuẩn mực nhất. Chúng tôi cam kết tuân thủ đạo đức nghề nghiệp ở mức độ tối đa có thể.

ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này được xây dựng bởi bộ phận phân tích và nghiên cứu thị trường của Công ty chứng khoán Vietcombank (VCBS) cùng/hoặc với sự hợp tác của một hoặc một số bộ phận của VCBS nhằm cung cấp các thông tin cập nhật về thị trường trong ngày.

Bản thân 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.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

Tầng 12&17 tòa nhà Vietcombank

198 Trần Quang Khải, Hà Nội

Tel: 84 – 4 – 39 366990

Fax: 84 - 4 - 39 360 262

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

Trụ sở chính Hà Nội	: Tầng 12&17, Tòa nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, TP. Hà Nội ĐT: (84-4)-39367518/19/20
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)-38200799 - Số máy lẻ: 104 -106
Chi nhánh Đà Nẵng	: Tầng 2, Tòa nhà TCT Du lịch Hà Nội, số 10 đường Hải Phòng, Phường Hải Châu 1, Quận Hải Châu, Đà Nẵng ĐT: (84-511)-33888991 - Số máy lẻ: 12/13
Chi nhánh Cần Thơ	: Tầng trệt, Tòa nhà Bru điện, số 2 Đại lộ Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, TP. Cần Thơ ĐT: (84-710)-3750888
Chi nhánh Vũng Tàu	: Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (84-64)-3513974/75/76/77/78
Phòng Giao dịch Phú Mỹ Hưng	: Tòa nhà Lawrence Sting, số 801 Nguyễn Lương Bằng, Khu đô thị Phú Mỹ Hưng, Quận 7, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-8)-54136573
Văn phòng Đại diện An Giang	: Tầng 6, Tòa nhà Nguyễn Huệ, số 9/9 Trần Hưng Đạo, Phường Mỹ Xuyên, TP. Long Xuyên, Tỉnh An Giang ĐT: (84-76)-3949841
Văn phòng Đại diện Đồng Nai	: F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Tỉnh Đồng Nai ĐT: (84-61)-3918812