

Ngành Bán buôn

Cập nhật ngành

Tháng 3, 2023

Mã giao dịch: DGW

Reuters: DGW.HM

Bloomberg: DGW VN Equity

Mã giao dịch: PET

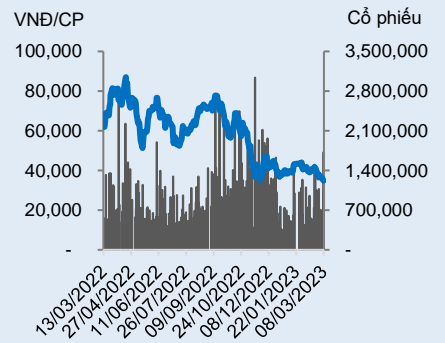
Reuters: PET.HM

Bloomberg: PET VN Equity

Nhu cầu ICT dự báo cho dấu hiệu phục hồi vào Quý 3/2023

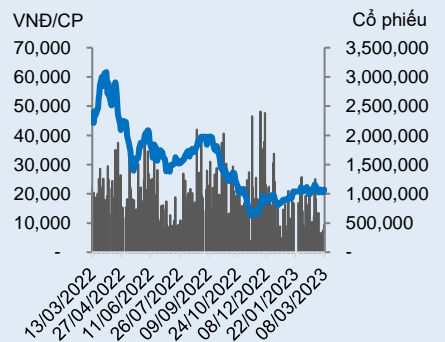
Trong báo cáo lần này, chúng tôi tập trung thảo luận: (1) Triển vọng và động lực của thị trường điện thoại di động và laptop ở Việt Nam; (2) Khi nào thì kết quả kinh doanh các công ty bán buôn chạm đáy; và (3) Cập nhật dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu.

DIỄN BIẾN GIÁ - DGW



	YTD	1T	3T	6T
DGW	-12,9%	-14,7%	-15,0%	-55,2%
VNIndex	0,5%	-1,4%	0,8%	-15,4%

DIỄN BIẾN GIÁ - PET



	YTD	1T	3T	6T
PET	20,0%	-3,6%	25,8%	-45,2%
VNIndex	0,5%	-1,4%	0,8%	-15,4%

BVSC dự báo doanh thu ĐTDĐ và laptop 2023 giảm 7%/ 13% y/y

Với KQKD Quý 4/2022 thấp hơn kỳ vọng, chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo doanh thu mạng ICT trong 2023. Chúng tôi hiện dự báo doanh thu điện thoại di động (ĐTDĐ) 2023 giảm 6,9% y/y xuống 109,4 nghìn tỷ từ mức 113,9 nghìn tỷ trước đây. Đồng thời, dự báo doanh thu laptop 2023 giảm 12,6% y/y xuống 15.570 tỷ.

Trên cơ sở hàng quý, chúng tôi kỳ vọng doanh thu ICT sẽ có dấu hiệu hồi phục từ Quý 3/2023. Như vậy, doanh thu ICT trong nửa đầu năm được dự báo duy trì ở mức thấp.

Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu ICT sẽ phục hồi rõ rệt trong 2024-25

Trong bối cảnh triển vọng kinh tế được cải thiện, BVSC dự báo doanh thu ĐTDĐ của Việt Nam sẽ phục hồi đáng kể với mức tăng trưởng 10,3% trong 2024 và 5% trong 2025. Điều này cũng tương tự đối với dự báo doanh thu laptop giai đoạn 2024-25.

Các doanh nghiệp có doanh mục sản phẩm mở rộng và/hoặc sở hữu các thương hiệu có vị thế cạnh tranh cải thiện có khả năng vượt trội so với thị trường chung.

Khi nào lợi nhuận các công ty bán buôn chạm đáy?

Theo dự báo, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ròng của DGW có thể chạm đáy trong Q1/2023, và dần hồi phục trong các quý tiếp theo. Điều này xảy ra sớm hơn so với thị trường chung, vì BVSC kỳ vọng các nhà bán lẻ sẽ hạn chế giảm tồn kho trước triển vọng nhu cầu cải thiện trong Q3/2023 khi các yếu tố thuận lợi hơn (lạm phát và lãi suất hạ nhiệt, và nguồn công việc trở lại dồi dào hơn). DGW cũng ghi nhận đóng góp đáng kể hơn từ các sản phẩm và hãng mới trong nửa cuối năm.

Trong khi đó, BVSC tin rằng KQKD của PET đã chạm đáy từ Q4/2022, khi Công ty gần như thanh lý hết các khoản đầu tư chứng khoán trong kỳ. Dù lợi nhuận ròng có thể ở mức thấp, BVSC kỳ vọng KQKD của PET phục hồi dần qua từng quý trong 2023.

Dự báo KQKD 3 năm cho thấy tăng trưởng trở lại mức 2 chữ số

Dự báo KQKD 3 năm tới của BVSC cho thấy DGW sẽ đạt mức tăng CAGR lợi nhuận ròng ở mức tương đối là 12,1%, trong khi PET đạt 30% từ mức nền thấp, do khoản chi phí một lần liên quan đến chứng khoán đầu tư.

Lựa chọn hàng đầu của chúng tôi là DGW (Upside: 43,5%)

BVSC duy trì khuyến nghị **Outperform** đối với DGW tại mức giá mục tiêu theo DCF là **50.000 đồng/cp** (Upside: 43,5%). DGW là cơ hội đầu tư hấp dẫn với P/E 8,5x (2023) và 7,1x (2024), so với mức trung bình 3 năm là 14,2x và mức CAGR GD 2022-25 là 12,1%. Chúng tôi ưa thích DGW với danh mục sản phẩm vượt trội, mô hình kinh doanh năng động và Ban lãnh đạo tâm huyết với những nỗ lực mở rộng doanh nghiệp theo cả chiều dọc lẫn chiều ngang đã được chứng minh.

BVSC cũng đưa ra khuyến nghị **Outperform** đối với PET tại mức giá mục tiêu theo DCF là **24.850 đồng/cp** (Upside: 15,6%). PET đang giao dịch tại P/E 11,4x (2023) và 9,1x (2024), so với trung bình 3 năm là 11,6x và mức CAGR mạnh mẽ 30% trong 2022-25. Sau khi thanh lý hết các khoản đầu tư chứng khoán thua lỗ, giai đoạn khó khăn nhất có vẻ đã qua đối với PET. Đồng thời, hoạt động kinh doanh cốt lõi đang cho thấy sự cải thiện, với việc Samsung đang dần cải thiện vị thế cạnh tranh của mình.

Hình 1: Tóm tắt khuyến nghị của BVSC đối với DGW và PET:

Mã CK	Khuyến nghị	GMT*	Upside	P/E 2023	P/E 2024	EPS g 2023	EPS g 2024	P/E 3 năm
DGW	Outperform	50.000	43,5%	8,5x	7,1x	0,2%	19,8%	14,2x
PET	Outperform	24.850	15,6%	11,4x	9,1x	47,1%	25,0%	11,6x

Nguồn: BVSC Research; *Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

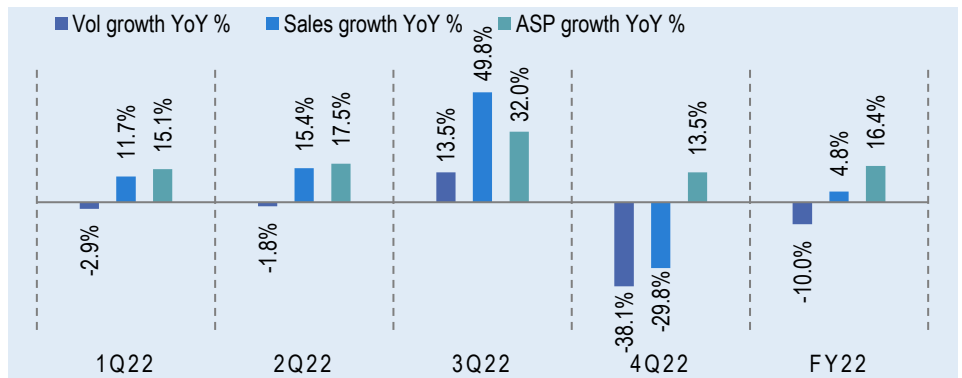
manhtd@bvsc.com.vn

Doanh thu ĐTĐĐ: giảm 7% y/y trong 2023, phục hồi trong 2024-25

Cập nhật cả năm 2022: Theo ước tính, doanh thu ĐTĐĐ năm 2023 của Việt Nam tăng 4,8% y/y, đạt 101.353 tỷ, thấp hơn 9,5% so với dự báo của BVSC là 120.807 tỷ.

- Điều này chủ yếu do KQKD Quý 4/22 gây thất vọng khi giảm mạnh 29,8% y/y. Trong đó, sản lượng giảm mạnh 38,1% y/y, do nhu cầu suy yếu và nguồn cung iPhone 14 thiếu hụt do chính sách zero-COVID của Trung Quốc.
- Cụ thể, sản lượng tiêu thụ năm 2022 giảm 10,0% y/y xuống 14,09 triệu chiếc trong khi giá bán bình quân (ASP) tăng 16,4% y/y, đạt 7,76 triệu/chiếc – là động lực chính của thị trường. ASP tăng cho thấy khách hàng đang có xu hướng chuyển sang các phân khúc cao cấp hơn, cho phép các doanh nghiệp nổi bật trong phân khúc này tiếp tục mở rộng thị phần.
- Tính riêng Quý 4/22, Samsung đã giành lại một phần thị phần bị đánh mất sau nhiều năm, trong khi Apple chịu ảnh hưởng bởi sự thiếu hụt nguồn cung, theo các chuyên gia trong ngành.

Hình 2: Thị trường ĐTĐĐ Việt Nam trong 2022: Tóm tắt



Nguồn: BVSC ước tính

Dự báo cho 2024-25: Với KQKD Quý 4/22 thấp hơn kỳ vọng, phản ánh nhu cầu suy giảm, chúng tôi hiện điều chỉnh dự báo doanh thu thị trường ĐTĐĐ Việt Nam năm 2023 giảm 4,0% từ mức 113,9 nghìn tỷ xuống mức 109,4 nghìn tỷ (giảm 6,9% y/y), chủ yếu nhờ giá bán bình quân tăng 3,3% y/y.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng doanh thu ĐTĐĐ Việt Nam sẽ phục hồi đáng kể 10,3% y/y trong 2024 và 5,0% y/y trong 2025. Tựu chung, chúng tôi dự báo CAGR giai đoạn 2022-25F ở mức khiêm tốn 2,5%, chủ yếu nhờ giá bán bình quân giả định tăng.

Hình 3: Cập nhật dự báo doanh thu ĐTĐĐ GD 2023-25 của BVSC: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	FY22	FY23F	FY24F	FY25F
Doanh thu ĐTĐĐ	109.354	101.800	112.234	117.846
y/y	4,8%	-6,9%	10,3%	5,0%
Sản lượng y/y	-10,0%	-14,3%	5,0%	0,0%
ASP y/y	16,4%	8,6%	5,0%	5,0%

Nguồn: BVSC dự báo

Trên cơ sở hàng quý, chúng tôi kỳ vọng doanh thu ĐTĐĐ Việt Nam sẽ chạm đáy trong Q1/2023, đồng thời dự báo sẽ phục hồi dần trong các quý tiếp theo. Chúng tôi đang theo dõi sát sao thị trường bán buôn trong các tháng tới, sẽ là các dấu hiệu nhu cầu phục hồi đang trở nên rõ ràng hơn (do các nhà bán lẻ bắt đầu tăng tích trữ tồn kho với kỳ vọng nhu cầu cải thiện).

Hình 4: Dự báo doanh thu ĐTĐĐ theo quý trong 2023 của BVSC: Tóm tắt

	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
Doanh thu (tỷ đồng)	26.369	25.079	20.430	21.163	25.960	34.247
y/y	49,8%	-29,8%	-34,2%	-21,2%	-1,6%	36,6%
Sản lượng thay đổi y/y	13,5%	-38,1%	-38,1%	-26,7%	-8,2%	28,5%
% Thay đổi ASP y/y	32,0%	13,5%	6,2%	7,5%	7,2%	6,2%

Nguồn: BVSC dự báo

DT Laptop: giảm 12,6% y/y trong FY23, phục hồi trong 2024-25

Chúng tôi dự báo doanh thu laptop trong 2023 của Việt Nam giảm 12,6% y/y xuống 15,6 nghìn tỷ do cả người tiêu dùng và doanh nghiệp thắt chặt chi tiêu trong bối cảnh vĩ mô khó khăn. Trong tương lai, BVSC dự báo doanh thu phục hồi mạnh mẽ 10,3% y/y trong 2024 và 5,0% y/y trong 2025, nhờ các hoạt động kinh tế sôi động hơn.

Hình 5: Dự báo doanh thu laptop của Việt Nam năm 2023 của BVSC: Tóm tắt

	FY22	FY23F	FY24F	FY25F
Doanh thu (tỷ đồng)	17.817	15.570	17.166	18.024
y/y	5,6%	-12,6%	10,3%	5,0%

Nguồn: BVSC ước tính và dự báo

Theo quý, chúng tôi kỳ vọng doanh thu laptop duy trì mức thấp trong nửa đầu năm và phục hồi vào mùa cao điểm trong nửa cuối năm.

Hình 6: Dự báo doanh thu laptop theo quý trong 2023 của BVSC: Tóm tắt

	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
Doanh thu (tỷ đồng)	3.150	2.970	4.950	4.500
y/y	-43,3%	-8,2%	8,6%	0,7%
Sản lượng y/y	-44,1%	-9,4%	2,3%	-3,2%
ASP y/y	1,4%	1,3%	6,2%	4,0%

Nguồn: BVSC ước tính và dự báo

Khi nào lợi nhuận các công ty bán buôn chạm đáy?

Do BVSC kỳ vọng tâm lý người tiêu dùng sẽ được cải thiện vào nửa cuối năm nay, câu hỏi mà chúng tôi đặt ra là “Khi nào lợi nhuận các công ty bán buôn chạm đáy?”, điều này rất quan trọng để các nhà đầu tư chọn thời điểm mua vào hợp lý nhất.

DGW: Dựa trên dự báo KQKD hàng quý do BVSC dự báo, lợi nhuận ròng của DGW có thể chạm đáy trong Q1/2023, giảm 39,1% y/y, sau đó dần hồi phục trong các quý còn lại trong năm. BLN ròng dự báo mở rộng nhờ cơ cấu bán hàng cải thiện (đóng góp lớn hơn từ mảng có BLN tốt: thiết bị văn phòng, đồ gia dụng và hàng tiêu dùng).

PET: Chúng tôi tin rằng lợi nhuận của PET đã chạm đáy trong Quý 4/22, khi Công ty quyết liệt giải quyết các khoản lỗ đầu tư chứng khoán trong quý, ghi nhận khoản lỗ lũy kế 247,4 tỷ. Lợi nhuận ròng được kỳ vọng cải thiện q/q trong năm 2023.

Hình 7: Dự báo KQKD theo quý của BVSC đối với DGW và PET: Tóm tắt

Đvt: Tỷ đồng	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	1Q23 y/y	2Q23 y/y	3Q23 y/y	4Q23 y/y
DT thuần									
DGW	4.075	4.099	4.590	6.166	6.762	-41,5%	-6,5%	1,7%	65,9%
PET	4.835	3.353	3.553	4.360	5.677	-30,4%	2,3%	-4,3%	17,4%
LN ròng									
DGW	155,8	128,3	140,4	209,7	244,5	-39,1%	2,6%	16,3%	57,0%
PET	0,5	34,6	36,6	48,3	64,6	-49,0%	130,0%	-7,8%	122,4x

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo

Dự báo KQKD 3 năm cho thấy tăng trưởng trở lại mức 2 chữ số

Đối với DGW, chúng tôi hiện điều chỉnh dự báo lợi nhuận ròng 2023 tăng 8,1% lên 685 tỷ, đi ngang so với cùng kỳ, từ dự báo 633 tỷ trước đó. Chúng tôi cũng lần đầu đưa ra dự báo KQKD cho 2024-25, với lợi nhuận ròng tăng trưởng lần lượt 19,8% y/y trong 2024 và 17,5% y/y trong 2025.

Trong khi đó, chúng tôi kỳ vọng PET ghi nhận lợi nhuận ròng vững chắc trong năm 2023 là 184,1 tỷ (tăng 47,1% y/y), nhờ không ghi nhận khoản lỗ bất thường từ đầu tư chứng khoán và Samsung đang cải thiện vị thế cạnh tranh của mình. Với việc triển vọng ngành ICT tươi sáng hơn, chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng trong năm 2024 và 2025 của PET sẽ tăng trưởng vững chắc lần lượt là 25,0% y/y và 19,4% y/y từ mức cơ sở thấp.

Hình 8: Dự báo KQKD GD 2023-25 của BVSC đối với DGW và PET: Tóm tắt

Tăng trưởng lợi nhuận ròng trở lại đã 2 chữ số trong giai đoạn 2022-25

Đvt: Tỷ đồng	FY22	FY23F	FY24F	FY25F	FY23 y/y	FY24 y/y	FY25 y/y	FY22-25 CAGR
DT thuần								
DGW	22.059	21.616	24.483	27.705	-2,0%	14,7%	13,1%	7,9%
PET	17.665	16.944	19.142	21.576	-4,1%	13,0%	12,7%	6,9%
LN ròng								
DGW	683,8	685,4	812,3	955,4	0,2%	19,8%	17,5%	12,1%
PET	125,1	184,1	230,0	274,7	47,1%	25,0%	19,4%	30,0%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo

Hình 9: Các giả định chính theo dự báo của chúng tôi cho DGW: Tóm tắt

BLN gộp dự báo sẽ mở rộng, nhờ cơ cấu doanh thu cải thiện

Đvt: Tỷ đồng	FY22	FY23F	FY24F	FY25F	FY23 y/y	FY24 y/y	FY25 y/y
DT thuần	22.059	21.616	24.483	27.705	-2%	15%	13%
Laptop & tablet	7.027	6.418	6.739	7.076	-9%	10%	5%
ĐTDD	10.759	10.244	11.500	12.951	-5%	12%	13%
Thiết bị VP	3.443	3.653	4.384	5.261	6%	20%	20%
Đồ gia dụng	482	850	1.275	1.658	76%	50%	30%
Hàng tiêu dùng	397	450	585	761	13%	30%	30%
LN ròng	684	685	812	955	0,2%	19,8%	17,5%
BLN gộp	7,5%	7,5%	7,7%	7,8%	-0,1%	0,2%	0,1%
OpEx/ DT thuần	3,9%	3,8%	4,0%	4,0%	-0,1%	0,2%	0,0%
BLN hoạt động	3,6%	3,7%	3,7%	3,9%	0,0%	0,0%	0,2%
BLN ròng	3,1%	3,2%	3,3%	3,4%	0,1%	0,1%	0,1%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC dự báo

Hình 10: Các giả định chính theo dự báo của chúng tôi cho PET: Tóm tắt

Doanh thu ĐTDD được dự báo sẽ đánh bại thị trường chung nhờ vị thế cạnh tranh cải thiện của Samsung

Đơn vị: Tỷ đồng	FY22	FY23F	FY24F	FY25F	FY23 y/y	FY24 y/y	FY25 y/y
Doanh thu thuần	17.665	16.944	19.142	21.576	-4%	13%	13%
Doanh thu phân phối	15.511	14.611	16.601	18.777	-6%	14%	13%
Điện thoại di động	7.222	8.070	9.281	10.673	12%	15%	15%
Laptop	4.951	3.300	3.630	3.884	-33%	10%	7%
Sản phẩm IT	1.851	1.920	2.304	2.765	4%	20%	20%
PP, LPG	1.487	1.321	1.387	1.456	-11%	5%	5%
Dịch vụ hậu cần	933	1.019	1.070	1.123	9%	5%	5%
Quản lý bất động sản	506	504	580	696	0%	15%	20%
Khác	715	810	891	980	13%	10%	10%
Lợi nhuận ròng	125	184	230	275	47%	25%	19%
BLN gộp	5,5%	5,1%	5,0%	5,1%	-0,4%	-0,1%	0,0%
OpEx/DT thuần	2,8%	3,1%	2,9%	2,8%	0,2%	-0,2%	-0,1%
BLN hoạt động	2,7%	2,1%	2,1%	2,2%	-0,6%	0,1%	0,1%
BLN ròng	0,7%	1,1%	1,2%	1,3%	0,4%	0,1%	0,1%

Nguồn: Dữ liệu Công ty; BVSC

Định giá & Khuyến nghị:

DGW – Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Outperform** đối với DGW do giá cổ phiếu có sự sụt giảm, đồng thời tăng giá mục tiêu lên **50.000 đồng/cp** (Upside: 43,5%).

- Giá mục tiêu tăng là do: (1) chuyển phương pháp định giá sang DCF, nhằm phản ánh tiềm tăng phục hồi; và (2) điều chỉnh tăng dự báo KQKD của BVSC.
- Ở mức giá hiện tại, DGW đang giao dịch tại mức P/E là 8,5x (2023) và 7,1x (2024), khá hấp dẫn so với mức trung bình 3 năm là 14,2x và CAGR giai đoạn 2022-25 là 12,1%, theo BVSC.

- Chúng tôi ưa thích DGW với danh mục sản phẩm vượt trội, mô hình kinh doanh năng động và Ban lãnh đạo tâm huyết với những nỗ lực mở rộng doanh nghiệp theo cả chiều dọc lẫn chiều ngang đã được chứng minh

PET – Chúng tôi cũng đưa ra khuyến nghị **Outperform** đối với PET tại mức giá mục tiêu theo DCF là **24.850 đồng/cp** (Upside: 15,6%).

- PET đang giao dịch tại mức P/E 11,7x (2023) và 9,4x (2024), so với trung bình 3 năm là 11,6x và mức CAGR mạnh mẽ 30% trong 2022-25.
- Sau khi thanh lý hết các khoản đầu tư chứng khoán thua lỗ, giai đoạn khó khăn nhất có vẻ đã qua đối với PET. Đồng thời, hoạt động kinh doanh cốt lõi đang cho thấy sự cải thiện, với việc Samsung đang dần cải thiện vị thế cạnh tranh của mình.

Hình 11: Dự báo KQKD GD 2023-25 của BVSC đối với DGW và PET: Tóm tắt

Mã CK	Khuyến nghị	GMT	Upside	P/E 2023	P/E 2024	EPS g 2023	EPS g 2024	P/E TB 3 năm
DGW	Outperform	50.000	43,5%	8,5x	7,1x	0,2%	19,8%	14,2x
PET	Outperform	24.850	15,6%	11,7x	9,4x	47,1%	25,0%	11,6x

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, 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

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
khanhdl@bvsc.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
hoalt@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS
thaotp@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Bán lẻ, Vật liệu cơ bản
manhtd@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Dầu Khí, Chứng Khoán, Ngân Hàng
phuonglh@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón
hoangnd@bvsc.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
tramnhb@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản
minhtnn@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888