

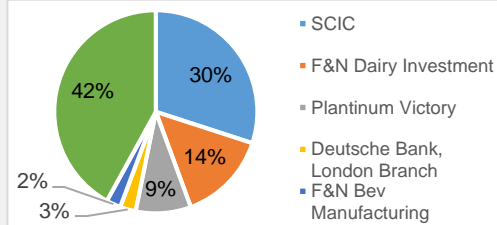
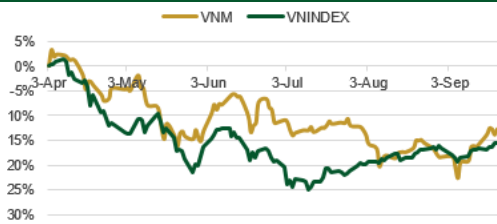
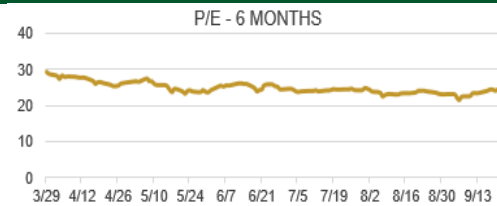
MUA [+17%]

Ngày cập nhật: 27/9/2018

Giá mục tiêu	160,172	VNĐ
Giá hiện tại (26.09)	136,500	VNĐ

Bùi Thị Thùy Dương
 (+84-28) 5413 5472 – duongbui@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	1,741.4
Free-float (triệu)	870.7
Vốn hóa (tỷ đồng)	239,970
KLGD TB 3 tháng	829,399
Sở hữu nước ngoài	59.79%
Ngày niêm yết đầu tiên	19/01/2006

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Chỉ số tài chính	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	30,949	35,072	40,080	46,794	51,041	55,137	60,290	66,746	73,982	82,352
LNST (tỷ VND)	6,534	6,069	7,773	9,350	10,296	11,192	12,169	13,802	15,236	16,989
EPS (VND)	7,835	6,064	6,471	6,451	7,093	6,427	6,987	7,921	8,747	9,753
% tăng EPS		-23%	7%	0%	10%	-9%	9%	13%	10%	12%
BV (VND)	25,975	23,285	20,777	18,608	23,083	20,487	21,663	23,448	25,227	27,473
P/E	17.2	15.7	19.6	19.6	24.0	24.9	-	-	-	-
P/B	5.2	4.1	6.1	6.8	7.4	7.8	-	-	-	-
Cổ tức (VND)	0%	33%	50%	50%	55%	50%	-	-	-	-

Kỳ vọng vào M&A và thị trường xuất khẩu

Cập nhật KQKD 1H2018: Kết thúc 6 tháng đầu năm 2018, kết quả hoạt động kinh doanh của Vinamilk có sự chững lại khi doanh thu hợp nhất của công ty chỉ tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ, đạt 25,823 tỷ đồng, trong khi tốc độ tăng trong giá vốn cao hơn khiến biên lợi nhuận giảm từ 49% xuống còn 46%, đồng thời khiến lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ giảm hơn 8% về mức 5,368 tỷ đồng. Sự sụt giảm này một phần đến từ giá nguyên vật liệu đầu vào trong thời gian qua tăng mạnh, bên cạnh đó, thị trường xuất khẩu còn gặp khó khăn và chịu ảnh hưởng từ bối cảnh giá đường giảm mạnh sau khi hợp nhất với VietSugar.

Dự báo 2018: Tốc độ tăng trưởng ngành sữa Việt Nam hiện nay chỉ đang dao động từ 5-7%/ năm, bên cạnh đó, Vinamilk hiện là doanh nghiệp sữa hàng đầu khi nắm giữ gần 58% thị phần, vì vậy, dự báo trong năm 2018, công ty vẫn sẽ tiếp tục duy trì thị phần như hiện tại. Bên cạnh đó, trong tháng 7 vừa qua, công ty tiến hành hợp nhất với công ty sữa Lao-Jagro tại Lào với mục tiêu mở rộng nguyên liệu sữa Organic nhằm đáp ứng nhu cầu tiêu thụ sữa Organic đang gia tăng, giảm giá thành sản phẩm và xây dựng thương hiệu sữa tại thị trường Lào. Từ đó, ước tính doanh thu cả năm 2018 của VNM có thể đạt 55,137 tỷ đồng (+8%YoY), với biên lợi nhuận kỳ vọng sẽ tiếp tục duy trì ở mức 48% nhờ giảm giá thành sản phẩm, hỗ trợ cải thiện LNST cả năm sẽ đạt 11,190 tỷ đồng (+9%YoY).

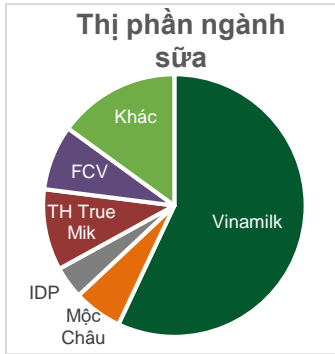
Động lực tăng trưởng: (1) Kỳ vọng từ các thương vụ M&A: Với tiềm lực tài chính mạnh, VNM định hướng sẽ tập trung tìm kiếm cơ hội phát triển bằng việc hợp tác kinh doanh hoặc M&A. Trước đó trong năm 2017, VNM đã hoàn tất mua lại Công ty Bò sữa Thống Nhất Thanh Hóa và CTCP Đường Việt Nam. Không dừng lại ở đó, công ty cũng đã chi gần 39 tỷ USD để mua công ty sữa của Lào Lao-Jagro, cho thấy mục tiêu thâm nhập, sát nhập của VNM vẫn đang là trọng yếu. **(2) Kỳ vọng vào thị trường xuất khẩu:** Hoạt động M&A kỳ vọng sẽ hỗ trợ VNM trong việc mở rộng thị trường xuất khẩu, từ đó gia tăng khả năng xuất khẩu và giảm thiểu ảnh hưởng từ thị trường Trung Đông khi khu vực này vẫn còn gặp khó khăn. **(3) Kỳ vọng SCIC thoái vốn và điểm nhấn từ 2 nhóm cổ đông F&N, JC&C:** SCIC đang có kế hoạch thoái vốn tại VNM. Nếu SCIC thoái toàn bộ 36% vốn tại VNM, F&N và JC&C sẽ là 2 nhóm cổ đông quan tâm khi cả 2 đều đang có tham vọng nâng tỷ lệ sở hữu tại VNM.

Định giá & khuyến nghị:

Bằng phương pháp lấy trung bình có trọng số 2 phương pháp DCF (60%) và P/E (40%), chúng tôi ước tính giá trị hợp lý cho một cổ phần Vinamilk sẽ vào khoảng **160,172 đồng/ cổ phiếu**, tương đương mức P/E forward 2018 25.x. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

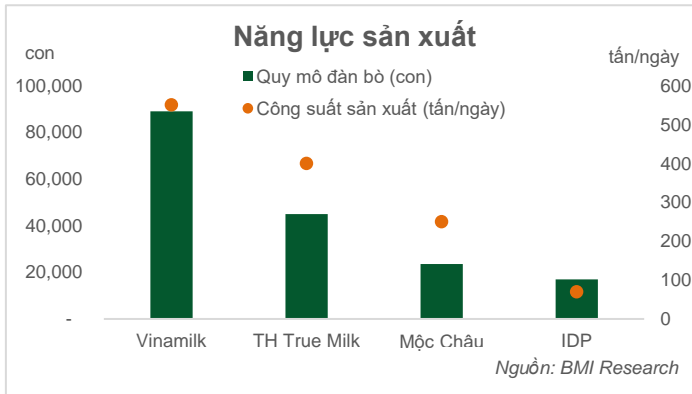
Tổng quan Vinamilk

Là doanh nghiệp dẫn đầu ngành sữa cả về thị phần và quy mô sản xuất



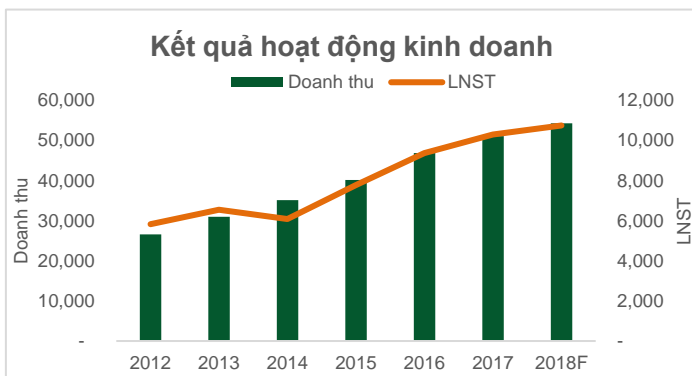
VNM là doanh nghiệp dẫn đầu ngành sữa cả về thị phần lẫn năng lực sản xuất. Trong đó, thị phần VNM hiện nay đang ở mức 58%, cao nhất so với các doanh nghiệp cùng ngành. Ngoài ra, về năng lực sản xuất, VNM cũng sở hữu 9 trang trại với quy mô đàn bò hơn 89,000 con, công suất SX đạt hơn 500 tấn sữa/ ngày.

Trong đó, năm 2017, công ty đã xây dựng 2 trang trại bò sữa chất lượng cao tại Thanh Hóa và Tây Ninh với sản lượng bình quân đạt khoảng 280 tấn sữa/ngày nhằm đáp ứng mục tiêu đẩy mạnh khai thác mảng sữa Organic.



VNM còn sở hữu 13 nhà máy sản xuất trong đó có 2 siêu nhà máy với quy mô lớn và sở hữu công nghệ hiện đại bao gồm Nhà máy bột sữa trẻ em và Nhà máy sữa Việt Nam (Mega Factory) khi lần lượt cho ra đời 54,000 tấn sữa bột/năm và 400 triệu lít sữa/ năm. Không dừng lại ở đó, VNM tiếp tục tiến độ mở rộng nhà máy Mega giai đoạn 2 khi thực hiện tăng thêm 200 triệu lít/ năm và trong năm 2019 sẽ tiếp tục tăng thêm 200 triệu lít/ năm, nâng tổng công suất nhà máy Mega lên đến 800 triệu lít/ năm.

Kết quả kinh doanh dẫn đầu và ổn định



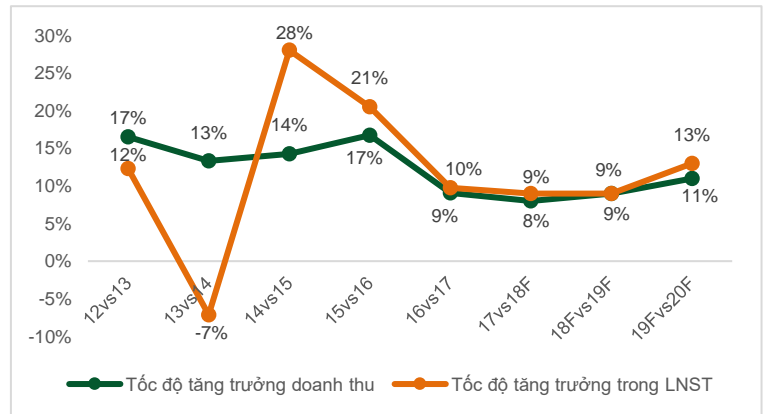
VNM là doanh nghiệp niêm yết có LNST cao thứ 2 trên thị trường chứng khoán (giá trị TTM kết thúc 30/6/2018). Tính trong giai đoạn 2012 – 2017, tốc độ tăng trưởng bình quân

(CAGR) trong doanh thu và LNST của VNM lần lượt đạt 14% và 12% mỗi năm. Bên cạnh đó, biên lợi nhuận của công ty cũng liên tục được cải thiện từ mức 34% trong năm 2012 lên mức 47-48% như hiện tại. Sự tích cực này có được nhờ khả năng gia tăng thị phần của VNM, theo đó, mục tiêu của công ty sẽ tiếp tục gia tăng 1% thị phần mỗi năm và 5 năm nữa sẽ đạt trên 60% về thị phần.

Điểm nhấn đầu tư

Ngành sữa trong nước bão hòa, kỳ vọng VNM vẫn sẽ duy trì tăng trưởng ổn định ở mức 8%

Mặc dù là doanh nghiệp dẫn đầu trong ngành sữa Việt Nam, tuy nhiên Vinamilk đang cho thấy những dấu hiệu chững lại trong kết quả kinh doanh. Theo đó, tốc độ tăng trưởng trong doanh thu và LNST đều nằm trong xu hướng giảm.

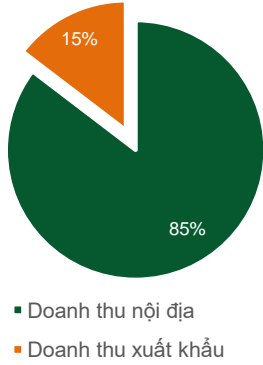


Theo báo cáo lĩnh vực FMCG của Nielsen, ngành sữa đang bước vào giai đoạn bão hòa khi giảm tốc từ Q1/2017 với sản lượng và giá trị tiêu thụ sữa đều giảm so với trước. Đến Q2/2018, mặc dù sản lượng tiêu thụ vẫn còn tăng trưởng âm hơn 6.2% nhưng giá trị tiêu thụ đã tăng nhẹ trở lại khoảng 1% so với cùng kỳ năm trước. Đồng thời, nhìn vào yếu tố cốt lõi khi tỷ lệ tiêu thụ sữa bình quân đầu người tại Việt Nam còn thấp (17 lít/ người/ năm), cho thấy tiềm năng tăng của ngành sữa vẫn còn. Nhìn lại VNM – doanh nghiệp dẫn đầu thị phần sữa tại Việt Nam, kỳ vọng vào tốc độ tăng trưởng ổn định 8% trong doanh thu 2018 – 2019 vẫn được cho là hợp lý.

Trong khi thị trường nội địa bão hòa, động lực tăng mới của VNM sẽ đến từ các thương vụ M&A:

Sau khi hoàn tất mua lại Công ty Bò Sữa Thống Nhất Thanh Hóa, Vinamilk đã tiến hành thu tóm CTCP Đường Khánh Hòa vào cuối năm 2017 và chuyển đổi tên thành CTCP Đường Việt Nam. Bên cạnh đó, trong tháng 7/2018 vừa qua, VNM cũng đã chi gần 39 tỷ USD để mua 51% cổ phần của công ty Lao-Jagro để phát triển trang trại bò sữa – bò thịt công nghệ cao. Sự hợp tác này dự kiến sẽ hỗ trợ VNM gia tăng sản lượng sữa Organic để đáp ứng nhu cầu tiêu thụ đang gia tăng (dòng Organic trong năm 2017, không đủ nguyên liệu và hàng để cung cấp). Trong kỳ ĐHCĐ, ban lãnh đạo VNM vẫn cho biết hoạt động M&A vẫn sẽ là mục tiêu chính trong thời gian tới và dự kiến sẽ tiếp tục đẩy mạnh mở rộng đầu tư tại thị trường ASEAN.

Kỳ vọng mở rộng thị trường xuất khẩu: VNM là doanh nghiệp sữa dẫn đầu thị trường xuất khẩu với doanh thu xuất khẩu trong 6T2018 đạt hơn 3,615 tỷ đồng, đóng góp 14% tổng doanh thu. Năm 2017, doanh thu từ xuất khẩu của Vinamilk giảm đáng kể

Cơ cấu doanh thu theo thị trường


do thị trường Trung Đông đang gặp khó khăn vì bất ổn chính trị. Tuy nhiên, nhằm hạn chế ảnh hưởng từ thị trường này, VNM đã mở rộng thị trường khác thông qua các công ty con và công ty liên kết như Driftwood (Mỹ), Angkor Milk (Campuchia), Vinamilk Europe Spotka Z Organiczona (Ba Lan). Sau khi hợp nhất với công ty sữa Lao-Jagro của Lào, kỳ vọng sẽ mang thương hiệu sữa Vinamilk sang thị trường mới này. Đồng thời, trong thời gian tới, hoạt động M&A sẽ tiếp tục diễn ra, kỳ vọng hỗ trợ cho VNM mở rộng các thị trường xuất khẩu tiềm năng từ đó gia tăng doanh thu xuất khẩu.

Đón chờ đợt thoái vốn từ SCIC và điểm nhấn từ 2 cổ đông F&N và JC&C: F&N và JC&C là 2 nhóm cổ đông nắm giữ tỷ lệ sở hữu cao nhất tại Vinamilk chỉ sau SCIC (SCIC sở hữu 36%; F&N sở hữu 19% thông qua 2 công ty con F&N Dairy Investment và F&N Bev Manufacturing; JC&C sở hữu 10.03% thông qua quỹ Platinum Victory – tại ngày 29/12/2017) và cả hai đều có tham vọng nâng tỷ lệ sở hữu tại VNM nếu SCIC tiến hành thoái 36% vốn tại công ty này. Hiện tại, SCIC đang có kế hoạch thoái vốn tại VNM và đang chờ kết quả.

Quan điểm đầu tư

Trong năm 2018, VNM thực hiện phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 5:1, nâng tổng số lượng cổ phiếu đang lưu hành hơn 1,741 triệu cổ phiếu. Kết thúc năm 2018, ước tính tổng doanh thu công ty ghi nhận đạt 55,137 tỷ đồng (+8%YoY) và LNST đạt 11,190 tỷ đồng (+9%YoY), từ đó EPS dự báo đạt 6,427 đồng/ cổ phiếu.

Bằng phương pháp DCF và P/E (tỷ trọng 60%-40%), chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu VNM vào khoảng **160,172 đồng/ cổ phiếu**, tương đương với P/E forward 2018 đạt 25.x, từ đó khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
LN từ HĐKD	11,190	12,167	13,795	15,232	16,984
Lãi vay sau thuế	56	65	62	69	69
Khấu hao	1,519	1,438	1,493	1,775	1,552
Đầu tư XDCB	2,285	1,548	1,105	985	977
Thay đổi vốn lưu động	467	456	611	915	987
FCFF	10,012	11,665	13,634	15,177	16,641
PV CF (WACC 8.5%)	10,012	10,757	11,595	11,902	12,035
Giá trị cuối cùng (3%g)	215,573				
Giá trị doanh nghiệp	271,873				
Nợ	2,210				
Tiền & đầu tư ngắn hạn	13,159				
Giá trị vốn hóa	282,822				
SLCP (triệu)	1,741				
Giá hợp lý	162,407				

Phương pháp P/E

Công ty SX sữa lớn trên thế giới	P/E
Nestle	29.95
Dean Foods Co.	17.54
Saputo Inc	20.47
A2 Milk Co.	33.57
China Mengniu Dairy Co.	25.91
Meiji Holding	18.91
Almarai Co.	24.57
Trung bình	24.4

EPS	6,427
P/E trung bình	24.4
Giá hợp lý	156,820

Nguồn: Bloomberg

Sơ lược công ty

Vinamilk tiền thân là Công ty Sữa, Café miền Nam, được thành lập năm 1976 trực thuộc Tổng Cục Công nghiệp Thực phẩm. Tháng 11/2003 chính thức chuyển đổi thành công ty cổ phần và đổi tên thành CTCP Sữa Việt Nam, được niêm yết trên sàn HOSE từ tháng 1 năm 2006.

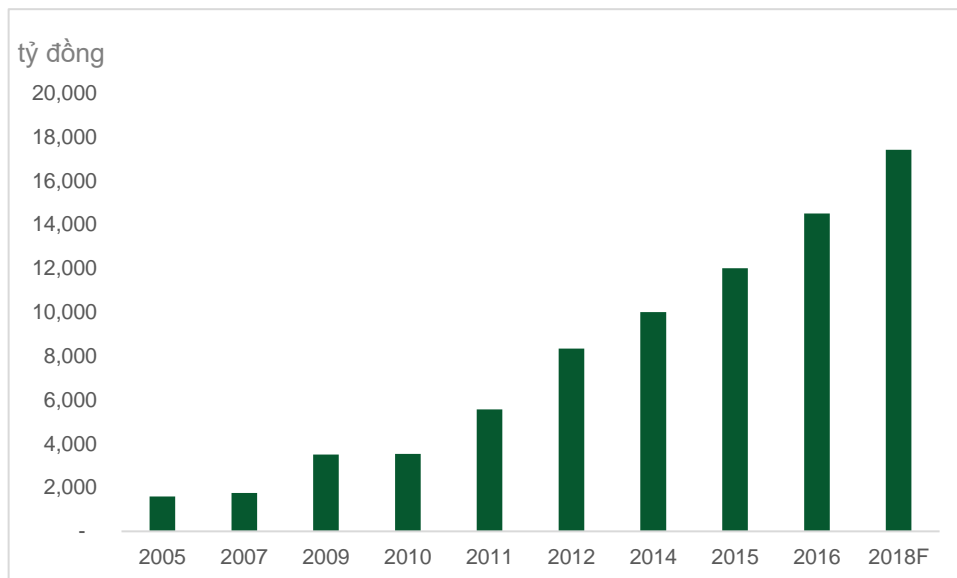
VNM là doanh nghiệp sữa lớn nhất Việt Nam, chiếm gần 50% tổng doanh thu toàn ngành sữa với hơn 250 mặt hàng và hệ thống phân phối khắp cả nước.

Không chỉ là doanh nghiệp sữa lớn nhất, hiện nay VNM còn dẫn đầu trên nhiều mặt: vốn hóa lớn nhất, thương hiệu giá trị nhất, hệ thống phân phối lớn nhất, doanh nghiệp đầu tiên và duy nhất có trang trại sữa hữu cơ, sở hữu hai siêu nhà máy sữa lớn nhất.

Với kế hoạch tiếp tục xây dựng và mở rộng quy mô sản xuất, theo đuổi chiến lược mua bán sát nhập để nâng vị thế, mở rộng khả năng sản xuất và phục vụ tìm kiếm thị trường xuất khẩu, Vinamilk dự kiến sẽ tiếp tục giữ và tăng thị phần hiện có, đồng thời khẳng định vị thế tại các thị trường nước ngoài.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: VNM và PHS tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Doanh thu thuần	35,072	40,080	46,794	51,041	55,137	25,823
Giá vốn hàng bán	(23,680)	(23,818)	(24,459)	(26,807)	(28,781)	(13,868)
Lợi nhuận gộp	11,392	16,262	22,336	24,234	26,355	11,955
Chi phí bán hàng	(3,684)	(6,258)	(10,759)	(11,537)	(12,570)	(5,495)
Chi phí QLDN	(795)	(1,233)	(1,053)	(1,268)	(1,305)	(516)
Lợi nhuận từ HĐKD	7,464	9,271	11,160	12,226	13,300	5,945
Lợi nhuận tài chính	492	486	620	729	759	332
<i>Chi phí lãi vay</i>	(40)	(31)	(47)	(29)	(70)	(26)
Lợi nhuận trước thuế	7,613	9,367	11,238	12,229	13,347	6,337
Lợi nhuận sau thuế	6,068	7,770	9,364	10,278	11,190	5,361
LNST của cổ đông Công ty mẹ	6,069	7,773	9,350	10,296	11,192	5,368
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Tài Sản Ngắn Hạn	15,458	16,732	18,674	20,307	23,118	20,819
Tiền và tương đương tiền	1,528	1,359	655	963	2,195	1,343
Đầu tư tài chính ngắn hạn	7,469	8,668	10,454	10,562	10,964	9,211
Phải thu ngắn hạn	2,777	2,685	2,867	4,592	5,361	5,149
Hàng tồn kho	3,555	3,810	4,522	4,021	4,365	4,886
Tài sản ngắn hạn khác	129	209	176	170	233	229
Tài Sản Dài Hạn	10,312	10,746	10,705	14,360	15,410	15,365
Phải thu dài hạn	22	21	22	54	30	114
Tài sản cố định	8,086	8,214	8,321	10,609	11,174	11,095
Bất động sản đầu tư	148	142	137	95	93	93
Chi phí xây dựng dở dang	890	844	993	1,929	2,258	2,425
Đầu tư tài chính dài hạn	671	940	614	556	848	572
Tài sản dài hạn khác	334	443	494	643	587	618
Lợi thế thương mại	161	142	124	475	419	447
Tổng cộng tài sản	25,770	27,478	29,379	34,667	38,527	36,184
Nợ phải trả	5,970	6,554	6,973	10,794	11,326	9,647
Nợ ngắn hạn	5,453	6,004	6,458	10,196	10,638	8,863
Nợ dài hạn	517	550	515	599	688	785
Vốn chủ sở hữu	19,800	20,924	22,406	23,873	27,201	26,536
Vốn điều lệ	10,006	12,007	14,515	14,515	17,414	14,515
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	25,770	27,478	29,379	34,667	38,527	36,184

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	5,328	7,659	8,390	9,602	11,470	3,261
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(3,873)	(2,127)	(1,946)	(1,771)	(2,285)	(13)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	(2,673)	(5,704)	(7,141)	(7,535)	(7,952)	(2,865)
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	(1,218)	(172)	(697)	295	1,232	382
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	2,746	1,528	1,359	655	963	963
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	1,528	1,359	655	963	2,195	1,343
Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	1H/2018
Tăng trưởng						
Doanh thu	13%	14%	17%	9%	8%	2%
Lợi nhuận sau thuế	-7%	28%	20%	10%	9%	-8%
Tổng tài sản	13%	7%	7%	18%	11%	13%
Tổng vốn chủ sở hữu	13%	6%	7%	7%	14%	7%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	32%	41%	48%	47%	48%	46%
Tỷ suất EBIT	21%	23%	24%	24%	24%	23%
Tỷ suất EBITDA	24%	26%	26%	28%	27%	25%
Tỷ suất lãi ròng	17%	19%	20%	20%	20%	21%
ROA	25%	29%	33%	32%	31%	15%
ROE	32%	38%	43%	44%	44%	20%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	12.7	14.7	16.9	13.7	11.1	5.0
Vòng quay hàng tồn kho	10.4	10.9	11.2	11.9	13.1	5.3
Vòng quay khoản phải trả	18.1	19.6	19.7	15.6	12.9	6.8
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	2.59	2.55	2.68	1.88	2.04	2.16
Tỷ suất thanh toán nhanh	2.18	2.15	2.19	1.60	1.76	1.80
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	23%	24%	24%	31%	29%	27%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	30%	31%	31%	45%	42%	36%
Vay ngắn hạn/VCSH	28%	29%	29%	43%	39%	33%
Vay dài hạn/VCSH	3%	3%	2%	3%	3%	3%

Nguồn: PHS

Đảm bảo phân tích

Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Thông tin này được tổng hợp từ các nguồn mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy, nhưng chúng tôi không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của nó. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của chúng tôi vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7,

Tp. HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5478

Fax: (84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (84-28) 3 820 8068

Fax: (84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương, Trung Hòa Nhân Chính,

Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình,

Tp.HCM.

Điện thoại: (84-28) 3 813 2401

Fax: (84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex, 19 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (84-225) 384 1810

Fax: (84-225) 384 1801