

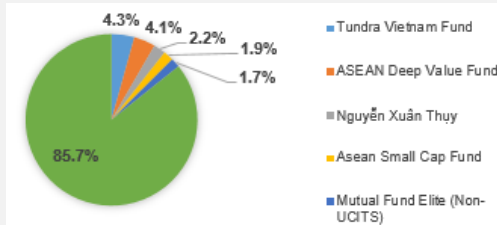
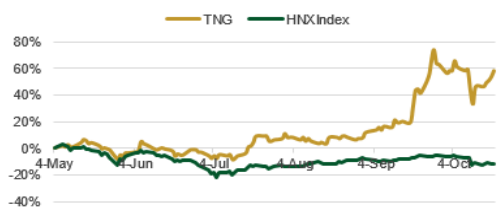
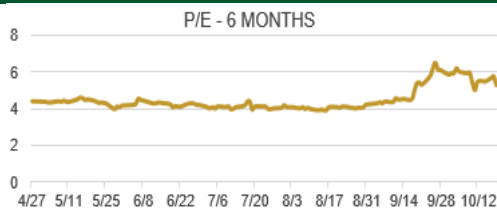
MUA [+26.8%]

Ngày cập nhật: 26/10/2018

 Giá mục tiêu 22,705 VNĐ
 Giá hiện tại 17,900 VNĐ

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

CP đang lưu hành (triệu)	49.3
Free-float (triệu)	34.5
Vốn hóa (tỷ đồng)	839
KLGD TB 3 tháng	875,184
Sở hữu nước ngoài	21.6%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/11/2007

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá


Nguồn: FiiPro

Chỉ số tài chính	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,180	1,377	1,924	1,888	2,489	3,511	4,580	6,181	8,391	11,247
LNST (tỷ VND)	14	53	71	81	115	175	243	328	428	570
EPS (VND)	1,044	3,263	2,418	2,369	2,797	3,548	3,801	5,142	6,706	8,935
% tăng EPS		212%	-26%	-2%	18%	27%	7%	35%	30%	33%
BV (VND)	15,716	16,093	14,520	15,207	15,304	15,909	16,764	20,555	23,925	28,057
P/E	10.3	6.0	7.9	5.2	5.0	6.4	-	-	-	-
P/B	0.7	1.2	1.3	0.8	0.9	1.4	-	-	-	-
Cổ tức (VND)	0%	0%	3%	9%	17%	20%	-	-	-	-

(*) Giả định 200 trái phiếu chuyển đổi trong năm 2019

Nguồn: PHS

Mở rộng quy mô để tăng trưởng

TNG là doanh nghiệp có lợi thế sở hữu các hợp đồng gia công cho các nhãn hàng nổi tiếng như ZARA, MANGO, GAP, CK, Decathlon, The Children's Place,...

Cập nhật KQKD 9M2018 và dự báo năm 2018: Kết thúc 9M, TNG ghi nhận KQKD khá tích cực khi doanh thu ghi nhận đạt 2,727 tỷ đồng (+48%YoY) và LNST đạt 130 tỷ đồng (+48%YoY), lần lượt hoàn thành 99% doanh thu và vượt 2% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2018. Bên cạnh đó, biên LNG cũng duy trì ở mức 18%, tương đương so với cùng kỳ năm trước. Sự tích cực này có được nhờ trong năm, TNG gặp nhiều thuận lợi trong việc tìm kiếm các đơn hàng số lượng lớn và dòng sản phẩm phù hợp với thế mạnh, từ đó hỗ trợ tăng hiệu quả kinh doanh.

Dự báo cho cả năm 2018, hoạt động kinh doanh tích cực vẫn sẽ là điểm nhấn cho TNG vì Quý 4 thường là thời điểm lễ, tết, nhu cầu mua sắm tăng, kỳ vọng doanh thu cả năm 2018 có thể ghi nhận 3,362 tỷ đồng (+35%YoY). Cùng với đó, giả định biên lợi nhuận gộp cả năm 2018 duy trì tương đương năm 2017 ở mức 17.6%, ước tính LNST của TNG sẽ đạt 150 tỷ đồng (+30%YoY).

Động lực tăng trưởng: (1) Kỳ vọng gia tăng doanh số nhờ mở rộng năng lực sản xuất: TNG dự kiến sẽ tối đa hóa công suất sản xuất tại các nhà máy hiện tại, đồng thời xây dựng thêm 2 nhà máy TNG Phú Lương và TNG Võ Nhai, kỳ vọng sẽ hỗ trợ đáp ứng được nhu cầu gia tăng trong thời gian tới. **(2) Chuyển dịch phương thức xuất khẩu sang 2 mảng FOB và ODM có biên lợi nhuận cao hơn:** TNG có bước chuyển dịch từ phương thức sản xuất truyền thống CMT sang hình thức FOB và ODM có biên lãi gộp cao hơn từ 8-25%. **(3) Các hiệp định thương mại sẽ là động lực cho ngành dệt may nói chung:** Kỳ vọng khi hiệp định EVFTA chính thức được ký kết, ngành dệt may sẽ được hưởng lợi từ ưu đãi thuế quan, đặc biệt đối với TNG khi thị trường EU là thị trường xuất khẩu chủ lực với tỷ trọng từ thị trường này là 56%.

Rủi ro: (1) Tình hình tài chính của TNG cần được lưu ý khi tỷ lệ nợ/ tổng tài sản của TNG khá lớn. Bên cạnh đó, công ty cũng duy trì mức khoản phải thu và hàng tồn kho khá cao so với mức trung bình ngành. **(2) Rủi ro từ pha loãng cổ phiếu trong năm 2019:** TNG vừa phát hành 200 trái phiếu chuyển đổi (mệnh giá 1 tỷ đồng/ trái phiếu) với giá chuyển đổi dự kiến là 13,800 đồng/ cổ phiếu, nếu sau 1 năm 100% trái phiếu được chuyển đổi, số lượng cổ phiếu phát hành sau chuyển đổi sẽ gần 14.5 triệu cổ phiếu. **(3) Rủi ro từ khách hàng tập trung:** Hai khách hàng lớn là Decathlon và The Children's Place chiếm tỷ trọng trên 60% doanh thu công ty, vì vậy rủi ro mà TNG chịu có thể lớn nếu 1 trong 2 đối tác này dừng ký kết hợp đồng với công ty.

Định giá: Bằng phương pháp DCF và P/E (tỷ trọng 50% - 50%), mức giá hợp lý cho cổ phiếu TNG sẽ vào khoảng **22,705 đồng/ cổ phiếu**, tương ứng với mức P/E kỳ vọng là 6.4x. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Lợi nhuận gộp ước tính theo từng phương thức	
CMT	15-17%
FOB	20-25%
ODM	30-40%

Nguồn: TNG

Tổng quan về CTCP Thương mại – Đầu tư – TNG

TNG là 1 trong những doanh nghiệp dẫn đầu trong lĩnh vực may mặc của Việt Nam, trong đó TNG có lợi thế lớn khi sở hữu các hợp đồng gia công cho các nhãn hàng nổi tiếng như ZARA, MANGO, GAP, CK, Decathlon, The Children's Place, ... Mục tiêu trong thời gian tới, TNG sẽ tận dụng lợi thế này để khai thác và củng cố vị thế tại thị trường trong nước.

➤ **TNG chuyển mình nhờ cơ cấu hình thức sản xuất:** Các doanh nghiệp dệt may Việt Nam hiện nay chủ yếu xuất khẩu theo phương thức gia công CMT (gia công từ nguồn nguyên liệu do bên đặt hàng cung cấp) chiếm đến 65% tổng giá trị xuất khẩu nhưng giá trị gia tăng từ mảng này khá thấp. Trong khi đó, các phương thức có giá trị gia tăng cao hơn như phương thức FOB I (nhà xuất khẩu thu mua nguyên liệu từ nhóm nhà cung cấp do bên đặt hàng chỉ định) và FOB II (nhà xuất khẩu chủ động tìm nguồn nguyên liệu) chiếm 25% và phương thức có giá trị gia tăng cao nhất - ODM (tương tự FOB và có thêm khâu thiết kế) cũng chỉ chiếm 9% trong tổng giá trị xuất khẩu.

TNG là một trong số ít doanh nghiệp đã có bước chuyển mình sau khi chuyển từ phương thức gia công đơn thuần CMT sang xuất khẩu chủ yếu theo phương thức FOB (chiếm tỷ lệ 52% trong 6T2018). Ngoài ra, năm 2016, công ty cũng đã phát triển thêm mảng ODM mang thương hiệu TNG Fashion sau khi tiến hành sáp nhập CTCP Thời Trang TNG với gần 40 cửa hàng trên 20 tỉnh thành, nâng tỷ lệ đóng góp của mảng này lên 4% tổng doanh thu.

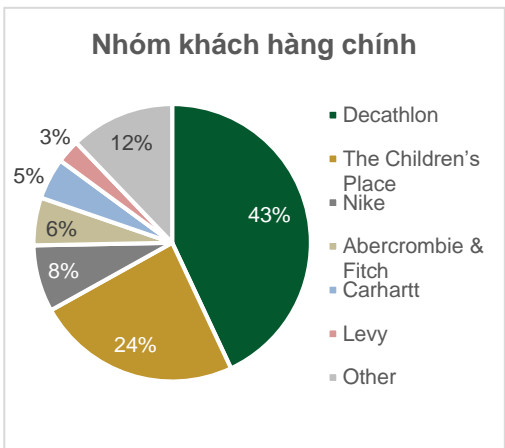
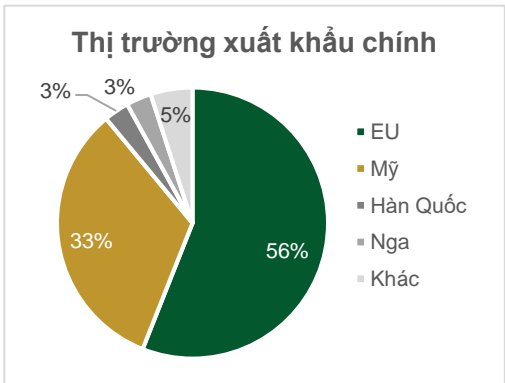
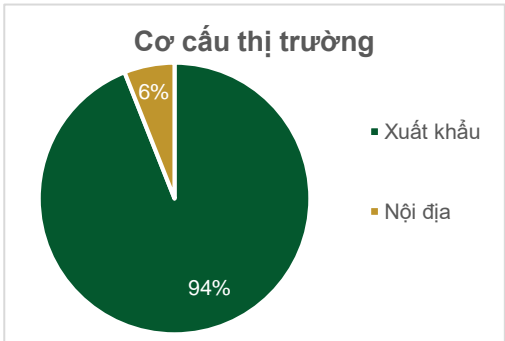
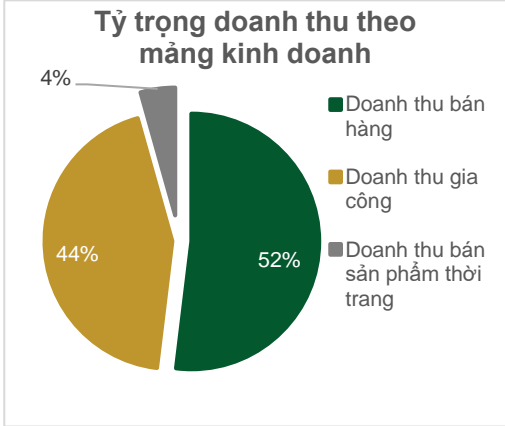
➤ **Sở hữu năng lực sản xuất vượt trội với kế hoạch mở rộng về quy mô:** Công ty đang sở hữu 11 chi nhánh may và 2 chi nhánh sản xuất hàng may mặc phụ trợ với tổng số lượng chuyên may là 228, tương đương với công suất hiện tại là 80%. Dự kiến trong thời gian tới, TNG sẽ hoạt động hết công suất các nhà máy và đầu tư xây dựng thêm 2 nhà máy TNG Phú Lương và TNG Võ Nhai với tổng vốn lên tới 1,460 tỷ đồng nhằm đáp ứng nhu cầu gia tăng trong các năm tới.

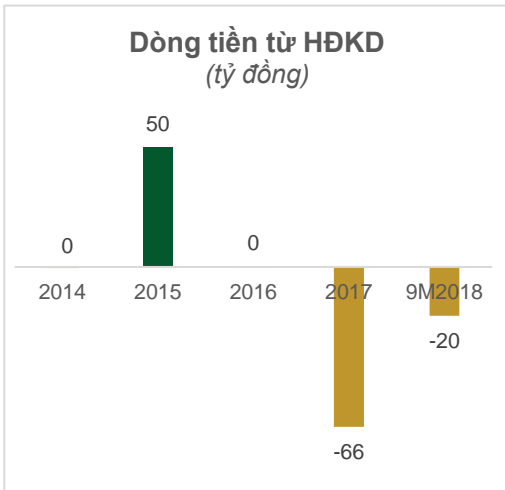
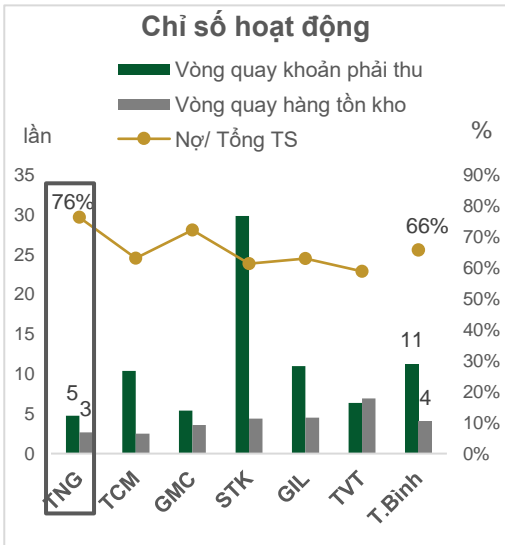
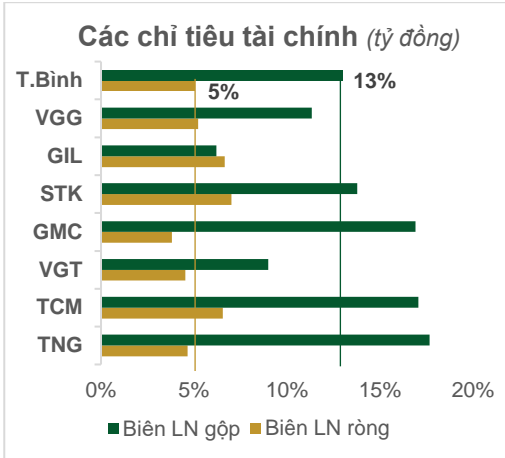
Chi nhánh may	Số chuyên may	Năng lực sản xuất
Việt Đức	26	1.2 tr.sp jacket/ năm hoặc 3 tr.sp quần Chino/ năm
Việt Thái	16	960 nghìn áo jacket/năm hoặc 2.4 triệu quần Chino/năm
Đại Từ	35	5 tr.sp hàng dệt kim/ năm
Sông Công 1,2,3	66	3.6 tr.sp jacket/ năm hoặc 9 tr.sp quần Chino/ năm
Phú Bình 1,2,3,4	66	3.6 tr.sp jacket/ năm hoặc 9 tr.sp quần Chino/ năm
Chi nhánh Thời trang	8	

➤ **Thị trường xuất khẩu chính là Mỹ và Pháp thông qua 2 khách hàng lớn Decathlon (DCL) và The Children's Place (TCP):** Với chiến lược tập trung khai thác nhóm khách hàng lớn có thương hiệu uy tín, TNG đã tìm kiếm được các đơn hàng với số lượng lớn. Trong đó, hai nhóm khách hàng lớn nhất của TNG là DCL (nhà phân phối bán lẻ đồ thể thao lớn nhất của Pháp với hơn 1,352 điểm bán lẻ trên 39 quốc gia) và TCP (chuỗi bán lẻ đồ trẻ em của Mỹ với 922 cửa hàng tại Mỹ, Canada và Puerto Rico; 211 điểm phân phối và 8 đối tác nhượng quyền tại 20 quốc gia) chiếm gần 67% giá trị đơn hàng 2018.

TNG cũng đã có đơn hàng từ đối tác Levi's (chiếm 3% doanh thu). Theo đó, hợp tác với đối tác này, TNG sẽ trực tiếp tìm nguyên liệu đầu vào và chuyển từ phương thức FOB cấp I sang FOB cấp II, với ước tính biên lợi nhuận gộp với đối tác Levi's sẽ cao hơn các đơn hàng khác.

➤ **Tiềm năng từ thị trường nội địa nhờ mảng ODM:** Từ năm 2016, công ty đã tiến hành khẳng định tại thị trường trong nước nhờ mở rộng hệ thống chuỗi cửa hàng TNG Fashion Store với 36 showroom và đại lý phân phối, chủ yếu tại miền Bắc. Với sản xuất theo phương thức ODM, biên lợi nhuận gộp có thể đạt 40%, cao hơn gấp đôi so với phương thức FOB. Tuy nhiên, mảng ODM hiện chỉ chiếm 5% doanh thu, dự kiến tỷ trọng từ mảng này sẽ tăng lên 25% trong năm 2020.





Tình hình tài chính doanh nghiệp

➤ **Dẫn đầu về biên lợi nhuận gộp so với các doanh nghiệp cùng ngành:** Kết thúc 9M2018, TNG ghi nhận tốc độ tăng trưởng trong doanh thu lẫn lợi nhuận sau thuế đạt 48% so với cùng kỳ. Tính trong giai đoạn từ 2012-2017, tốc độ tăng trưởng trung bình CAGR của TNG đạt 16%/ năm đối với doanh thu và 39%/ năm đối với lợi nhuận sau thuế.

Bên cạnh đó, công ty cũng đã chuyển đổi từ phương thức sản xuất truyền thống (CMT) sang hình thức FOB và ODM có giá trị gia tăng cao hơn, từ đó hỗ trợ cho biên LN gộp của TNG duy trì khá cao (18%) so với các doanh nghiệp cùng ngành.

➤ **Rủi ro từ vay nợ và rủi ro hoạt động lớn:** Một số điểm cần lưu ý đối với TNG là rủi ro từ vay nợ nhiều, trong đó tỷ lệ nợ/ tổng tài sản của TNG đạt 76% cao hơn so với mức 66% của trung bình ngành. Bên cạnh đó, công ty cũng duy trì công nợ cao với số ngày thu tiền là 77 ngày, trong khi số ngày thu tiền bình quân của ngành chỉ khoảng 41 ngày, khiến dòng tiền từ HĐKD của TNG không lớn hoặc âm trong giai đoạn 2014 – 2017.

➤ **Rủi ro từ khách hàng tập trung:** Cơ cấu khách hàng của TNG tập trung chủ yếu ở 2 khách hàng Decathlon và The Children's Place chiếm gần 70% tổng doanh thu nên khả năng rủi ro nếu 1 trong 2 khách hàng lớn dừng ký kết hợp đồng.

Quan điểm đầu tư

Bằng phương pháp DCF và P/E (tỷ trọng 50% - 50%), mức giá hợp lý cho cổ phiếu TNG sẽ vào khoảng **22,705 đồng/ cổ phiếu**, tương ứng với mức P/E kỳ vọng là 6.4x. Từ đó đưa ra khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu này.

Phương pháp DCF

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2018F	2019F	2020F	2021F	2022F
LN từ HĐKD	175	243	328	428	570
Lãi vay sau thuế	57	63	71	84	98
Khấu hao	120	149	146	155	139
Đầu tư XDCB	211	229	247	252	225
Thay đổi vốn lưu động	167	188	231	314	387
FCFF	-26	37	67	101	195
Giá trị hiện tại	-24	32	53	74	132
Giá trị cuối cùng	2,088				
Giá trị doanh nghiệp	2,355				
Nợ	1,350				
Tiền mặt	10				
Giá trị vốn hóa	1,015				
Số lượng cổ phần (triệu)	49,340,180				
Giá hợp lý	20,572				

Phương pháp P/E

EPS	3,548
P/E ngành	7
Giá hợp lý	24,839

Lưu ý liên quan đến rủi ro pha loãng: TNG vừa phát hành 200 trái phiếu chuyển đổi (mệnh giá 1 tỷ đồng/ trái phiếu), theo đó, trái chủ có quyền chuyển đổi sau 1 năm kể từ ngày phát hành (năm 2019) với giá chuyển đổi là 13,800 đồng/ cổ phiếu, tương ứng tỷ lệ . Nếu sau 1 năm 100% trái phiếu được chuyển đổi, số lượng cổ phiếu phát hành sau chuyển đổi sẽ gần 14.5 triệu cổ phiếu.

Sơ lược công ty

Công ty cổ phần đầu tư và thương mại TNG (viết tắt là công ty TNG) được thành lập ngày 22/11/1979, khi đó là Doanh nghiệp 100% vốn nhà nước. Trên chặng đường 37 năm xây dựng và phát triển, công ty TNG có một số dấu mốc quan trọng như sau:

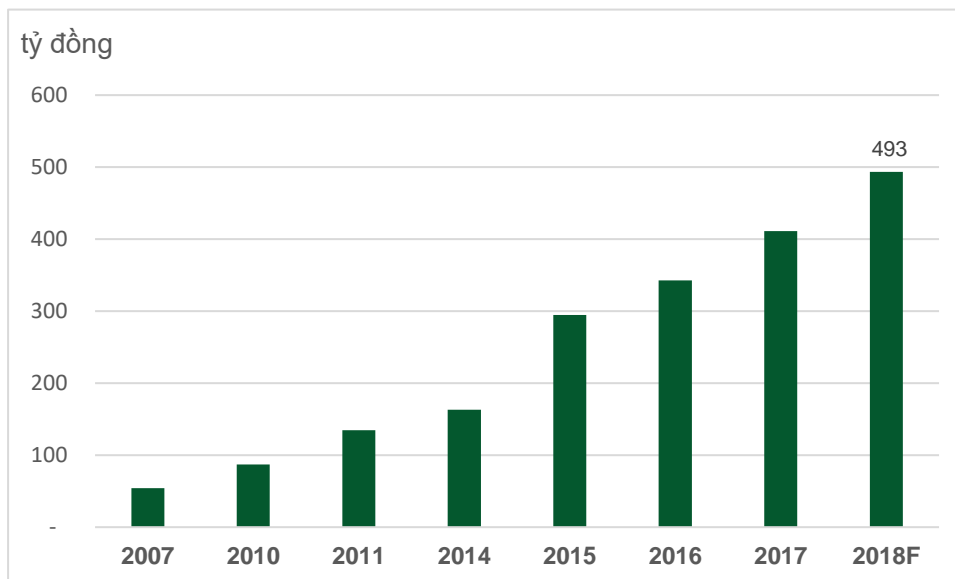
Ngày 2/1/2003: Công ty được cổ phần hóa với vốn điều lệ là 10 tỷ đồng, 100% là vốn của các cổ đông; từ đó công ty TNG trở thành doanh nghiệp ngoài quốc doanh thuộc sở hữu tư nhân.

Ngày 22/11/2007: Cổ phiếu TNG được niêm yết trên SGDCK Hà Nội.

Đến nay TNG có 12 nhà máy may với 233 chuyên may và các nhà máy phụ trợ: Nhà máy thêu, Giặt công nghiệp, sản xuất thùng túi, bao bì carton, nhà máy sản xuất bông, chần bông. TNG được xếp hạng trong “TOP 500 doanh nghiệp lớn nhất Việt Nam”, “TOP 10 doanh nghiệp lớn nhất ngành dệt may Việt Nam”. Từ đó, TNG đã từng bước khẳng định được thương hiệu ở thị trường trong nước cũng như trên thế giới nhờ hoạt động xuất khẩu tích cực và sự khởi đầu của thương hiệu TNG Fashion Store.



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



Nguồn: TNG và PHS tổng hợp

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Doanh thu thuần	1,377	1,924	1,888	2,489	3,511	2,727
Giá vốn hàng bán	(1,115)	(1,575)	(1,555)	(2,052)	(2,893)	(2,249)
Lợi nhuận gộp	262	349	333	437	618	478
Chi phí bán hàng	(28)	(37)	(29)	(67)	(74)	(73)
Chi phí QLDN	(107)	(147)	(140)	(150)	(236)	(160)
Lợi nhuận từ HĐKD	63	86	92	144	205	245
Lợi nhuận tài chính	(64)	(80)	(73)	(76)	(102)	(88)
<i>Chi phí lãi vay</i>	(63)	(57)	(67)	(74)	(69)	(66)
Lợi nhuận trước thuế	64	88	95	137	203	154
Lợi nhuận sau thuế	53	71	81	115	175	130
LNST của cổ đông Công ty mẹ	53	71	81	115	175	130
Cân đối kế toán	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Tài Sản Ngắn Hạn	538	701	771	1,111	1,316	1,508
Tiền và tương đương tiền	14	56	12	10	42	14
Đầu tư tài chính ngắn hạn	-	-	-	-	-	-
Phải thu ngắn hạn	175	263	266	432	468	734
Hàng tồn kho	325	348	445	611	744	695
Tài sản ngắn hạn khác	24	33	48	57	63	65
Tài Sản Dài Hạn	660	913	1,075	1,115	1,353	1,193
Phải thu dài hạn	-	0	4	7	4	8
Tài sản cố định	568	735	901	909	944	942
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	74	157	105	123	333	155
Đầu tư tài chính dài hạn	5	-	-	-	5	-
Tài sản dài hạn khác	14	20	64	76	67	88
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	1,198	1,614	1,846	2,226	2,669	2,701
Nợ phải trả	936	1,186	1,325	1,596	1,885	1,957
Nợ ngắn hạn	748	912	1,011	1,321	1,496	1,683
Nợ dài hạn	188	274	314	275	389	274
Vốn chủ sở hữu	262	428	521	629	785	744
Vốn điều lệ	163	295	343	411	493	493
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	1,198	1,614	1,846	2,226	2,669	2,701

Lưu chuyển tiền tệ	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(0)	50	(0)	(66)	(30)	(20)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(146)	(242)	(247)	(139)	(211)	(113)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	149	234	202	204	273	138
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	2	42	(45)	(1)	32	4
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	12	14	56	12	10	10
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	14	56	12	10	42	14
Chỉ số tài chính (%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018F	9M2018
Tăng trưởng						
Doanh thu	17%	40%	-2%	32%	41%	48%
Lợi nhuận sau thuế	278%	34%	14%	42%	52%	49%
Tổng tài sản	25%	35%	14%	21%	20%	21%
Tổng vốn chủ sở hữu	24%	63%	22%	21%	25%	18%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	19%	18%	18%	18%	18%	18%
Tỷ suất EBIT	9%	7%	8%	9%	8%	9%
Tỷ suất EBITDA	13%	11%	13%	13%	11%	11%
Tỷ suất lãi ròng	4%	4%	4%	5%	5%	5%
ROA	5%	5%	5%	6%	7%	5%
ROE	22%	21%	17%	20%	25%	18%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	9.2	8.8	7.1	7.1	7.8	3.7
Vòng quay hàng tồn kho	4.7	5.7	4.8	4.7	5.2	3.9
Vòng quay khoản phải trả	19.5	14.1	12.0	17.0	16.4	10.5
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	0.57	0.59	0.58	0.70	0.70	0.77
Tỷ suất thanh toán nhanh	0.28	0.39	0.32	0.38	0.38	0.48
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	78%	73%	72%	72%	71%	72%
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	357%	277%	254%	254%	240%	263%
Vay ngắn hạn/VCSH	285%	213%	194%	210%	191%	226%
Vay dài hạn/VCSH	72%	64%	60%	44%	50%	37%

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