

Chu kỳ tăng trưởng chậm lại

Khuyến nghị: Theo Dõi

Mã Tuấn Minh Hiền (PTCB)

hien.mtm@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	124,300
Giá đóng cửa	115,000
Upside	8.1%

Lê Quốc Trung (PTKT)

trunglq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	125,000
Giá cut loss	112,500

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	1,741.42
Vốn hóa (tỷ đồng)	203,224
Giá cao nhất 52 tuần	175,700
KLGD TB20 phiên (ng cp)	869.1
Sở hữu nước ngoài	58.8%

Cổ đông lớn

SCIC	36.00%
F&N Dairy	17.31%
Platinum Victory	10.62%

Diễn biến giá (1 năm)



Tổng quan công ty

Vinamilk là công ty đầu ngành sữa Việt Nam có thị phần nội địa lớn nhất 58% 2017 với lợi thế hơn 250 sản phẩm đa dạng thuộc nhiều ngành hàng khác nhau, thương hiệu uy tín hơn 40 năm, và hệ thống phân phối rộng khắp Việt Nam.

Các báo cáo khác [\(link\)](#)

Định giá

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Theo Dõi** đối với cổ phiếu VNM với giá dự phóng trong năm 2018F là 124,300 đ/cp, upside 8.1%, dựa trên 2 phương pháp là P/E và DCF. Giá VNM 16/11/2018 = 115,000 VND/cp – P/E TTM = 16.88x – P/B TTM = 6.79x.

Dự báo KQKD 2018 - 2019

BSC hạ dự báo VNM sẽ ghi nhận DT và LNST 2018F lần lượt đạt 53,773 tỷ đồng (+5.16% yoy) và 10,337 tỷ đồng (+0.4% yoy), tương đương với EPS 2018 đạt 5,639 VND/cp, P/E FW đạt 20.4 và P/B FW đạt 7.7x. Biên lợi nhuận gộp cuối năm 2018 duy trì mức 46.8% - 47% do ảnh hưởng của việc các chi phí nguyên vật liệu và marketing phục vụ bán hàng tăng.

Năm 2019, chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng của VNM khoảng 4%-5%/năm, DT và LNST dự kiến cho năm 2019 lần lượt đạt 56,444 tỷ đồng (+4.97% yoy) và 10,936 (+5.79% yoy) tương ứng EPS FW 2019 là 5,965 đ (+5.85 yoy), P/E FW là 19.3x, P/B FW là 6.9x. Biên lợi nhuận dao động trong khoảng 47% - 47.2% nhờ vào chi phí nguyên vật liệu sẽ giảm vào cuối năm 2018 đầu 2019.

Rủi ro đầu tư: (1) Tốc độ tăng trưởng FMCG suy giảm (2) Rủi ro doanh thu thị phần xuất khẩu giảm (3) Chi phí marketing - quảng cáo tăng.

KQKD 9M2018

DT và LNST 9M2018 đạt 39,613 tỷ (+2.18% yoy) và 7,921 tỷ (-7.34% yoy), hoàn thành 71.38% DT và 73.67% LNST. Riêng Quý 3/2018, VNM ghi nhận DT và LNST lần lượt đạt 13,744 tỷ (+3.27% yoy) và 2,560 tỷ (-5.06% yoy).

Cập nhật doanh nghiệp (tiếp tục trang sau):

Mảng sữa nội địa của VNM đã và sẽ tiếp tục gặp khó khăn trong thời gian sắp tới do (1) Xu hướng tiêu dùng sữa Việt Nam đang giảm (2) Nhiều sản phẩm thay thế (3) Thị phần lấy được thêm 0.8% trong 9 tháng đầu năm, kế hoạch là 1% mỗi năm.

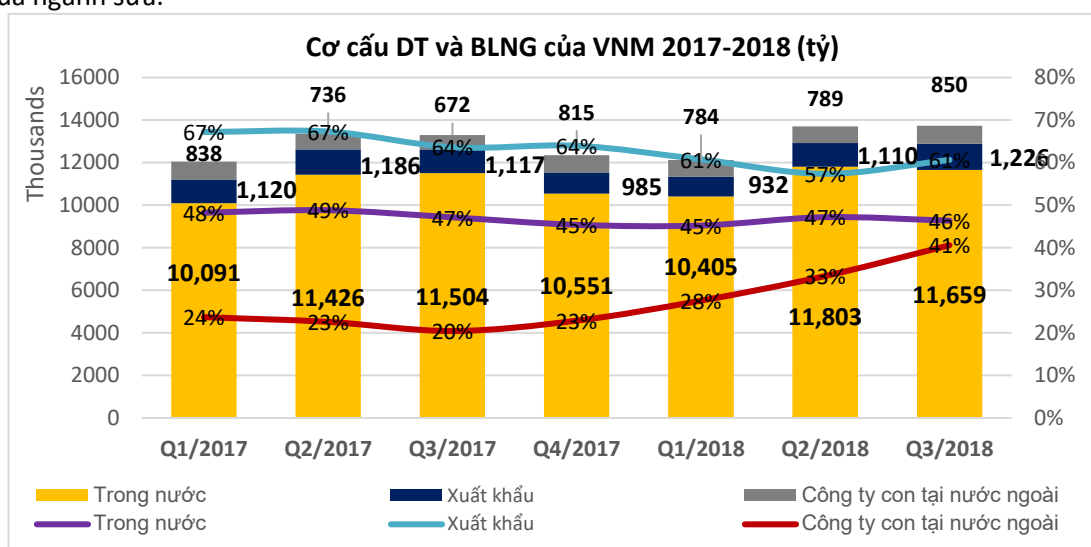
Mảng sữa xuất khẩu của VNM sẽ chủ yếu tập trung phát triển vào khu vực Đông Nam Á và Trung Đông nhờ vào (1) Hiệp định RCEP giữa 10 nước Asean và 6 nước đối tác khu vực trong đó có Trung Quốc sẽ mở rộng thị trường xuất khẩu cho VNM. (2) Thị trường Campuchia DT 9M2018 ghi nhận tăng trưởng 121% với lợi nhuận tăng 7 lần qua đó VNM sẽ tiếp tục thúc đẩy thị trường này.

Biên lợi nhuận của VNM 2018 và 2019 sẽ duy trì trong khoảng 47% - 47.25% do chi phí marketing và quảng cáo vẫn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu doanh thu do đặc thù ngành FMCG. Ngoài ra, chi phí nguyên vật liệu nhập khẩu, đặc biệt là sữa bột nguyên kem WMP của New Zealand đang giảm đáng kể nửa cuối 2018.

Cập nhật HĐKD VNM

DT và LNST lũy kế 9M2018 đạt 39,613 tỷ (+2.18% yoy) và 7,921 tỷ (-7.34% yoy), hoàn thành 71.38% DT và 73.67% LNST. Riêng Quý 3/2018, VNM ghi nhận DT và LNST lần lượt đạt 13,744 tỷ (+3.27% yoy) và 2,560 tỷ (-5.06% yoy).

Doanh thu trong nước lũy kế 9M18 tăng nhẹ đạt 33,867 tỷ đồng (+2.6% yoy). Tính riêng quý 3/2018, DT trong nước chỉ đạt 11,659 tỷ đồng (+1.3% yoy), tốc độ tăng trưởng quý 3 giảm so với quý 1/2018 (+3.11% yoy) và quý 2/2018 (+3.3% yoy) do DT bán hàng tăng dịp Tết. Mảng sữa nội địa của VNM đã và sẽ tiếp tục gặp khó khăn trong thời gian sắp tới do (1) Xu hướng tiêu dùng sữa Việt Nam đang giảm (2) Nhiều sản phẩm thay thế. Tuy nhiên, thị phần lấy được thêm 0.8% trong 9 tháng đầu năm so với kế hoạch là 1% mỗi năm, chúng tôi đánh giá việc mở rộng của VNM sẽ khó hoàn thành kế hoạch do cạnh tranh càng ngày khốc liệt của ngành sữa.

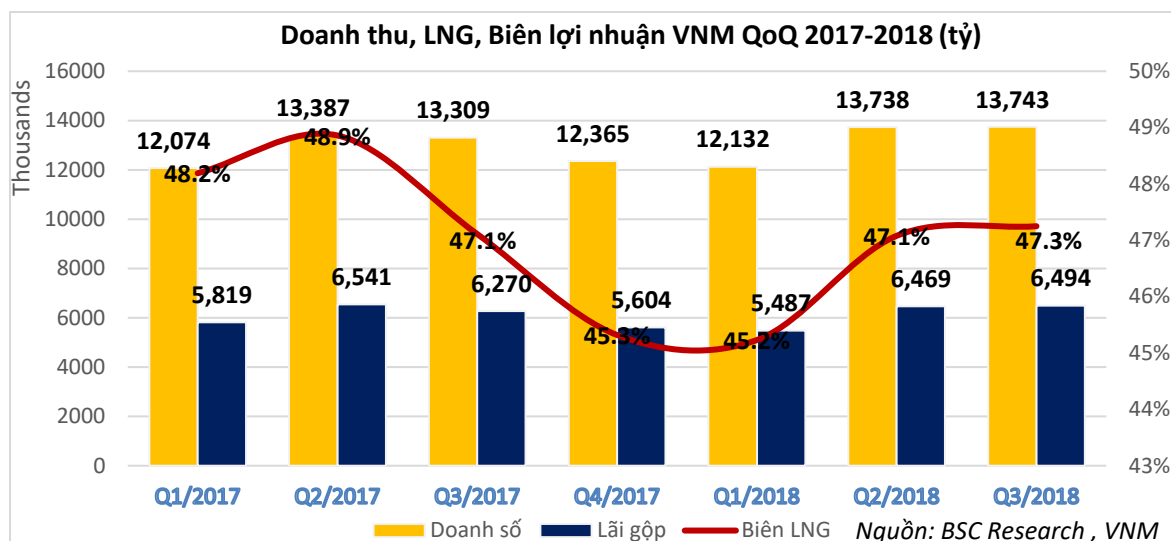


Nguồn: BSC Research, VNM

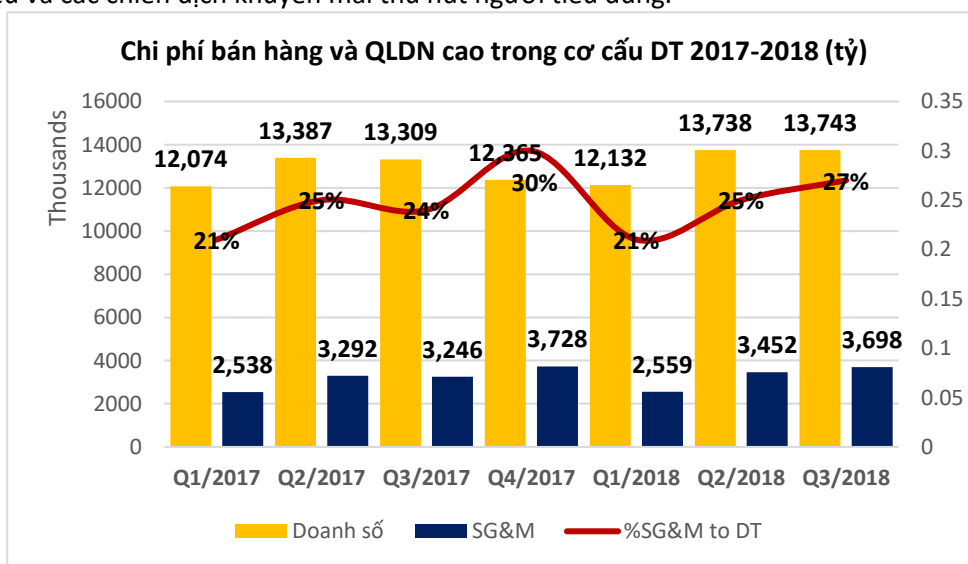
Doanh thu xuất khẩu lũy kế 9M18 giảm chỉ còn 3,268 tỷ đồng (-4.5% yoy). Tính riêng quý 3/2018, DT xuất khẩu đạt 1,226 tỷ đồng (+9.7% yoy), tăng đột biến hơn 2 quý trước cụ thể: Q1/18 (-16.8% yoy), Q2/18 (-6.4% yoy). Mảng sữa xuất khẩu của VNM sẽ chủ yếu tập trung phát triển vào khu vực Đông Nam Á và Trung Đông nhờ vào:

(1) Hiệp định RCEP giữa 10 nước Asean và 6 nước đối tác khu vực trong đó có Trung Quốc sẽ mở rộng thị trường xuất khẩu cho VNM. Hiện tại, các nước đang cố gắng hoàn tất mục tiêu đến cuối 2018 sẽ kết thúc về cơ bản đàm phán mở cửa thị trường hàng hóa, dịch vụ đầu tư và kết thúc hoàn toàn đàm phán vào 2019. Qua đó, đây sẽ là một bước để VNM xuất khẩu sản phẩm vào thị trường lớn nhất là Trung Quốc.

(2) Thị trường Campuchia DT 9M2018 ghi nhận tăng trưởng 121% với lợi nhuận tăng 7 lần, qua đó VNM sẽ tiếp tục thúc đẩy thị trường này. Tại Myanmar, VNM sẽ thành lập công ty liên doanh trong quý 4/2018 hoặc sang năm 2019. Tại Lào, VNM hiện đã mua trang trại bò sữa rộng 4,000 ha với tổng vốn đầu tư 25 triệu đô và đang hợp tác với Nhật Bản để chăn nuôi bò sữa và bò Wagyu. Qua đó, chiến lược phát triển đàn bò của VNM sẽ đảm bảo nguồn cung với mục tiêu mua từ nông dân 20% và tự cung 80%. Bên cạnh đó, chúng tôi vẫn lưu ý doanh thu mảng xuất khẩu lũy kế 9M18 vẫn bị ảnh hưởng xấu với thị trường Trung Đông nơi chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng xuất khẩu.

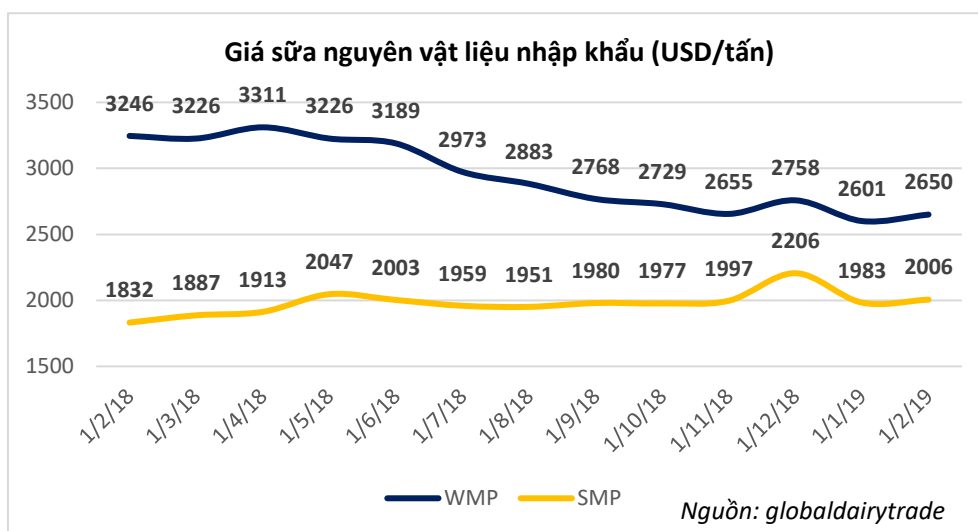


Biên lợi nhuận Quý 3/2018 đạt 47.25% (+0.39% qoq) có sự cải thiện theo từng quý. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý biên lợi nhuận quý 4/2018 phải tăng tiếp 0.85% là 48.1% để bằng với 2017, nếu không VNM sẽ khó đạt được kế hoạch lợi nhuận sau thuế là 10.75 ngàn tỷ. Qua đó, chúng tôi dự báo biên lợi nhuận của VNM 2018 và 2019 sẽ duy trì khoảng 47% - 47.25% do chi phí marketing và quảng cáo vẫn chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu doanh thu do đặc thù ngành FMCG phải chi rất nhiều tiền cho hoạt động marketing nhằm tăng nhận diện thương hiệu và các chiến dịch khuyến mãi thu hút người tiêu dùng.



Trong 9M2018, chi phí quảng cáo và nghiên cứu thị trường chiếm 23.37% trong chi phí bán hàng (CPBH), giảm nhẹ còn 1,409.9 tỷ đồng (-0.27% yoy). Chi phí dịch vụ khuyến mãi, trưng bày và giới thiệu sản phẩm chiếm 67.7% CPBH, tăng lên 6,032 tỷ đồng (+8.9% yoy). Hiện tại, VNM sẽ tiếp tục chi mạnh cho việc marketing và quảng cáo vào Q4/18 nhằm hỗ trợ bán hàng vào dịp cuối năm và Tết 2019. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng tăng trưởng doanh thu lại có dấu hiệu chậm lại chứng tỏ các chiến dịch marketing của VNM hiện không còn hiệu quả.

Chi phí nguyên vật liệu nhập khẩu tiếp tục tăng mạnh đạt 17,047 tỷ đồng (+10.22% yoy) khiến lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh thấp xuống. Nguyên nhân do giá nguyên vật liệu gia tăng trong nửa đầu năm 2018. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý giá sữa bột nguyên kem WMP của New Zealand đang giảm đáng kể nửa cuối 2018. Cụ thể, giá WMP trên sàn giao dịch New Zealand ở mức 2,655 đô/tấn (-16.75% qoq) tại thời điểm 6/11/2018. Qua đó, biên lợi nhuận có thể cải thiện khả quan trong sớm nhất là quý 4/2018 và chậm nhất là quý 1/2019.



Chúng tôi dự báo VNM sẽ ghi nhận DT và LNST 2018F lần lượt đạt 53,773 tỷ đồng (+5.16% yoy) và 10,337 tỷ đồng (+0.4% yoy), tương đương với EPS 2018 đạt 5,639 VND/cp, P/E FW đạt 20.4 và P/B FW đạt 7.7x. Biên lợi nhuận gộp cuối năm 2018 duy trì mức 46.8% - 47% do ảnh hưởng của việc các chi phí nguyên vật liệu và marketing phục vụ bán hàng tăng. Qua đó, khả năng cao VNM sẽ khó có thể hoàn thành được kế hoạch doanh thu là 55.5 ngàn tỷ và LNST là 10.752 ngàn tỷ đồng.

Năm 2019, chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng của VNM khoảng 4%-5%/năm, DT và LNST dự kiến cho năm 2019 lần lượt đạt 56,444 tỷ đồng (+4.97% yoy) và 10,936 (+5.79% yoy) tương ứng EPS FW 2019 là 5,965 đ (+5.85 yoy) , P/E FW là 19.3x , P/B FW là 6.9x. Biên lợi nhuận dao động trong khoảng 47% - 47.2% nhờ vào chi phí nguyên vật liệu sẽ giảm vào cuối năm 2018 đầu 2019.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Theo Dõi** cổ phiếu VNM với giá mục tiêu cho 2018 là 124,236 đ/cp, upside 5.7% dựa theo 2 phương pháp là DCF và P/E (50%-50%):

Phương Pháp	Định Giá	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
DCF	116,620	50%	58,310
P/E FW - 22.1 x	131,853	50%	65,926
Giá mục tiêu			124,236

TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH

	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018
Doanh thu thuần	13,293	12,350	12,121	13,702	13,735
LN gộp	6,270	5,604	5,487	6,469	6,494
DT tài chính	213	198	190	205	186
CP tài chính	(18)	115,000	(19)	(43)	(30)
Lãi vay	(7)	(5)	(9)	(17)	(12)
CP bán hàng	(2,981)	(3,200)	(2,319)	(3,176)	(3,411)
CP QLDN	(265)	(528)	(240)	(276)	(287)
Lãi/lỗ HĐKD	3,228	2,084	3,113	3,173	2,954
TN nhập khác (ròng)	(5)	1	64	(12)	80
LN trước thuế	3,223	2,086	3,176	3,161	3,034
LN sau thuế	2,697	1,729	2,683	2,678	2,560
LN CĐ thiếu số	3	(15)	(18)	11	0
LN Cty mẹ	2,694	1,745	2,701	2,666	2,560
EPS					
TS ngắn hạn	18,889	20,307	19,975	20,819	18,360
Tiền và ĐT ngắn hạn	10,460	11,525	10,225	10,554	8,403
Phải thu ngắn hạn	4,629	4,592	5,176	5,149	5,461
Tồn kho	3,675	4,021	4,373	4,886	4,320
TS ngắn hạn khác	125	170	200	229	176
TS dài hạn	12,706	14,360	15,354	15,365	15,666
Phải thu dài hạn	19	54	96	114	116
TSCĐ	8,274	10,609	10,566	11,095	11,622
TS dở dang dài hạn	2,106	1,929	2,334	2,425	2,087
TS dài hạn khác	735	1,117	1,098	1,065	1,075
Tổng TS	31,596	34,667	35,329	36,184	34,026
Nợ phải trả	7,567	10,794	9,038	9,647	8,076
Nợ ngắn hạn	7,089	10,196	8,442	8,863	7,381
Vay ngắn hạn	220	268	1,560	1,797	956
Nợ dài hạn	478	599	596	785	695
Vay dài hạn	298	275	270	244	246
Vốn chủ sở hữu	24,029	23,873	26,291	26,536	25,950
Vốn góp	14,515	14,515	14,515	14,515	17,417
LN chưa phân phối	6,547	5,737	7,912	7,892	7,046
Tổng nguồn vốn	31,596	34,667	35,329	36,184	34,026
% yoy DT	9%	5%	1%	3%	3%
Biên ln gộp	47%	45%	45%	47%	47%
Lãi vay/DTT	0%	0%	0%	0%	0%
CP bán hàng/DTT	22%	26%	19%	23%	25%
CP QLDN/DTT	2%	4%	2%	2%	2%
Biên ln thuần	20%	14%	22%	20%	19%

DT đạt 13,735 tăng nhẹ .04% qoq, thị phần 9M18 chỉ đạt 58.8% toàn ngành sữa Việt Nam, thấp hơn kế hoạch 59%. Chúng tôi lưu ý thường quý 4 sẽ là tháng có doanh thu thấp trong 3 năm gần đây, vì thế để VNM tăng trưởng DT hoàn thành kế hoạch sẽ khó khăn

Chi phí bán hàng chiếm tỷ trọng 23% trong cơ cấu doanh thu và tiếp tục tăng 7.4% qoq do đặc thù ngành FMCG phải tăng trưởng quảng cáo thu hút khách hàng và chi cho các chiến dịch khuyến mãi.

VNM luôn là một công ty tài chính khỏe mạnh với lượng tiền mặt lớn, tuy nhiên các khoản phải thu ngắn hạn có sự tăng nhẹ 6.05% qoq. Hiện tại, VNM đang xây dựng lại chính sách tín dụng cho khách hàng.

Nợ vay ngắn hạn và dài hạn của VNM thấp chỉ chiếm 3.5% . Bên cạnh đó, VNM vẫn duy trì chia cổ tức bằng tiền mặt cao với 50% vốn điều lệ

Biên lợi nhuận gộp của VNM có sự cải thiện theo từng quý do công ty siết chặt lại các khoảng chi phí không cần thiết và bên đó là sự suy giảm giá nguyên vật liệu nhập khẩu

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018
1. Khả năng thanh toán					
Hsố TT ngắn hạn	2.66	1.99	2.37	2.35	2.49
Hsố TT nhanh	2.13	1.15	1.82	1.77	1.88
2. Cơ cấu vốn					
TSNH/ TTS	0.60	0.59	0.57	0.58	0.54
TSDH/ TTS	0.40	0.41	0.43	0.42	0.46
Hsố Nợ/ TTS	0.24	0.31	0.26	0.27	0.24
Hsố Nợ/ VCSH	0.31	0.45	0.34	0.36	0.31
Nợ ngắn hạn / TTS	0.22	0.29	0.24	0.24	0.22
Nợ DH / TTS	0.015	0.017	0.017	0.022	0.020
3. Năng lực hoạt động					
Vquay hàng tồn kho	6.4	6.8	6.4	6.5	6.7
Vquay phải thu	17.3	16.4	14.4	13.9	13.3
Vquay phải trả	8.9	8.3	8.1	7.9	8.2
Số ngày HTK	56.7	54.1	57.4	56.5	54.6
Số ngày phải thu	21.1	22.2	25.3	26.2	27.5
Số ngày phải trả	41.2	44.2	45.3	46.1	44.4
CCC	36.64	32.08	37.39	36.66	37.73
4. Khả năng sinh lời					
LNST/DTT (%)	20.3%	14.0%	22.1%	19.5%	18.6%
LNST/VCSH (%)	46.3%	44.4%	39.1%	38.2%	38.6%
LNST/TTS	34.0%	31.3%	29.8%	28.9%	28.1%
LN từ HĐKD/DTT	24.3%	16.9%	25.7%	23.2%	21.5%
5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)					
TTS/VCSH	1.32	1.38	1.29	1.33	1.31
DT/TTS	1.66	1.55	1.52	1.52	1.51
EBIT/DT	0.25	0.24	0.23	0.23	0.22
EBT/EBIT	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
lãi ròng/LNTT	0.840	0.840	0.840	0.840	0.842
6. Định giá					
PE	28.6	22.3	24.3	23.5	-
PB	12	10	9	9	-
EPS	7,152	7,093	6,933	6,757	
BVPS	16542	16105	17783	17944	0
7. Tăng trưởng (%)					
TTS	14.2%	18.0%	13.7%	13.2%	7.7%
Nợ	15.8%	6.5%	5.1%	7.2%	8.0%
DTT	8.9%	4.6%	0.6%	2.7%	3.3%
LN gộp	23.3%	2.3%	-5.7%	-1.1%	3.6%
LNST	0.057916293	-5%	-9%	-8%	-5%

Lượng tiền mặt dồi dào sẽ là nguồn tài chính lớn cho kế hoạch đầu tư 5 năm 2017-2021 là 10.000 tỷ đồng

Hiện tại, VNM đang xây dựng lại chính sách tín dụng cho khách hàng , vì thế cty sẽ xác định lại ngày tồn kho an toàn cho các sản phẩm của mình . Qua đó, vòng quay nợ phải thu tăng lên và từ từ ổn định lại trong năm 2019

Chúng tôi lưu ý khả năng sinh lợi của VNM đang suy giảm đáng kể từ 22.1% trong Q1/18 xuống 18.6% trong Q3/18. VNM cần kiểm soát lại chặt chẽ các chi phí khổng lồ của mình.

Hiện tại, P/E của VNM là 18.25x tại ngày 14/11/2018. Chúng tôi đánh giá VNM hiện khá rẻ so với P/E quá khứ là 25x trở lên. Tuy nhiên, do tình hình kinh doanh vẫn còn nhiều khó khăn nên chúng tôi dự báo P/E mục tiêu cho 2018 - 2019 quanh vùng 21-22x

EPS

VNM_ Tích lũy ngắn hạn

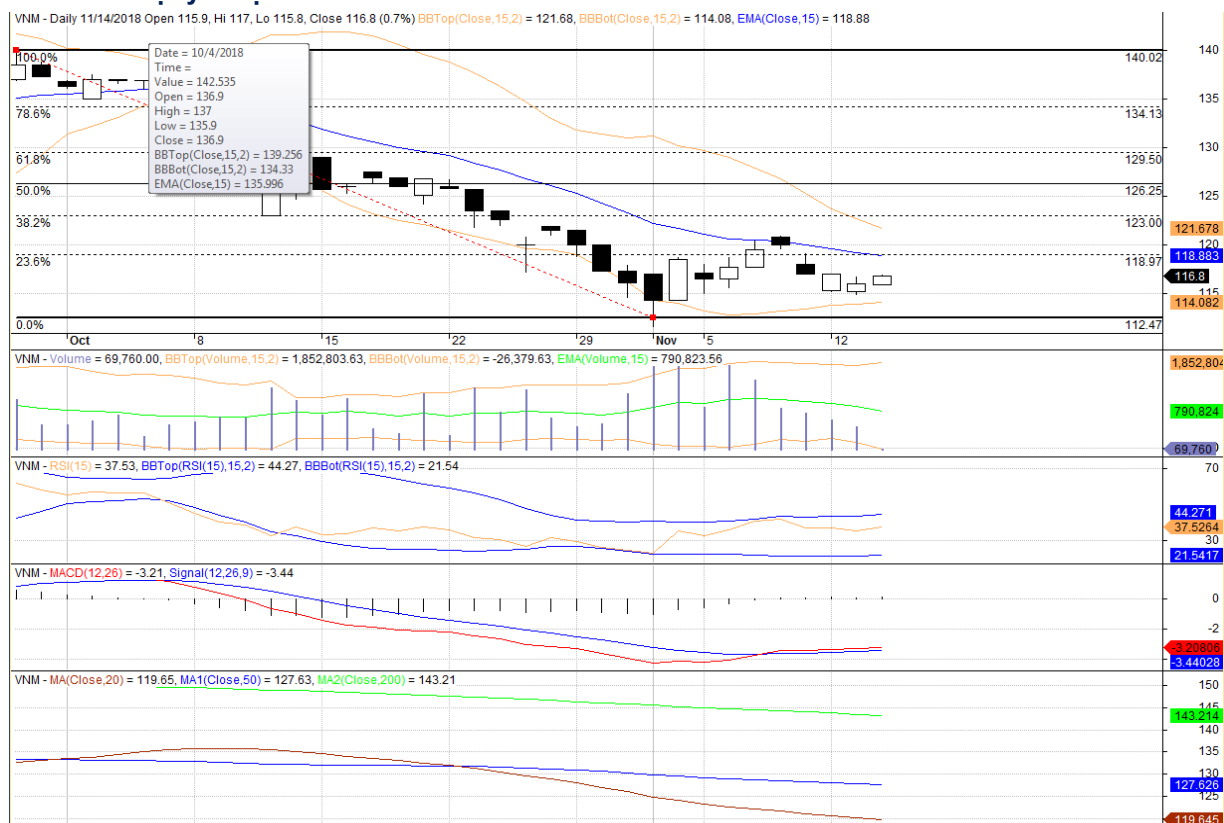
Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy ngắn hạn
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dưới đường MACD
- Chỉ báo RSI: Ở vùng trung lập, tiếp cận kênh Bollinger trên
- Đường MA: Đường MA 20 cắt xuống đường MA 50 và nằm dưới đường MA 200.

Nhận định: Cổ phiếu VNM đang hình thành mô hình 2 đáy và hồi phục từ ngưỡng giá đáy 115. Tuy nhiên thanh khoản cổ phiếu trong các phiên hồi phục của đáy thứ 2 khá yếu cho thấy xu hướng bật tăng trở lại khó kéo dài. Bên cạnh đó, chỉ báo RSI cho thấy lực tăng cổ phiếu vẫn nằm trong mức độ khá yếu từ đợt điều chỉnh mạnh trước. Chỉ báo RSI cho ta thấy cổ phiếu đang quay trở lại kênh Bollinger trên khi vẫn nằm trong mức trung bình cho thấy đà tăng cổ phiếu không mạnh. Chỉ báo MACD cũng cho thấy cổ phiếu đang nằm trong xu hướng điều chỉnh và chưa có tín hiệu tăng trở lại. Như vậy, cổ phiếu có thể sẽ tiến vào 1 giai đoạn tích lũy ngắn hạn trong vùng giá từ 115-120 trong các phiên tới.

Khuyến nghị: Các nhà đầu tư trung và dài hạn nên mở vị thế tại vùng giá 115, chốt lãi tại vùng giá 125 và cắt lỗ tại vùng giá 112.5. Nếu thanh khoản gia tăng tại các phiên tăng giá sau khi đã trở về vùng giá 125, cổ phiếu có thể chạm ngưỡng giá 135.

Đồ thị kỹ thuật



Nguồn: Amibroker, BSC

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>
Bloomberg: BSCV <GO>

