

26/11/2019

### GIỮ VỮNG ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

#### Khuyến nghị Mua

|                            |         |
|----------------------------|---------|
| Nguyễn Thị Cẩm Tú (cơ bản) |         |
| tuntc@bsc.com.vn           |         |
| Giá khuyến nghị            | 162,500 |
| Giá đóng cửa               | 125,100 |
| Upside                     | 30%     |

|                      |     |
|----------------------|-----|
| Lê Quốc Trung (ptkt) |     |
| hungtt@bsc.com.vn    |     |
| Giá khuyến nghị      | N/A |
| Giá đóng cửa         | N/A |

| Dữ liệu thị trường         |         |
|----------------------------|---------|
| Cổ phiếu lưu hành (mil)    | 58.05   |
| Vốn hóa (VND. bil)         | 7,190   |
| Giá cao nhất trong 52 tuần | 148,500 |
| KLGD trung bình 10 phiên   | 35,698  |
| Sở hữu nước ngoài          | 18.66%  |

| Cổ đông lớn (%)           |        |
|---------------------------|--------|
| Tập đoàn Viettel          | 68.08% |
| Quỹ Japan Asia MB Capital | 5.00%  |
| Nguyễn Đắc Luân           | 0.31%  |
| Trần Trung Hưng           | 0.27%  |
| Chu Kim Thoa              | 0.14%  |

#### Chart (1 year)



**Tổng quan công ty:** VTP là doanh nghiệp lớn hoạt động trong lĩnh vực Bưu chính, với thị phần đứng thứ hai đạt 25.7%, sau VNPost. Công ty có hệ thống phân phối rộng lớn: 1,300 bưu cục; 6,000 điểm giao dịch và 6 trung tâm khai thác, trải dài trên cả nước.

#### Định giá

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu VTP với mức giá mục tiêu là 162,500 VND (+30% so với mức giá đóng cửa ngày 25/11/2019) cho mục tiêu cuối năm 2020.

#### Dự báo Kết quả kinh doanh 2019

BSC dự báo năm 2019 doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt 7,310 tỷ (+48.5% YoY) và 389 tỷ (+39.6% YoY). EPS fw 2019 đạt 5,991 VND.

#### Điểm nhấn đầu tư

- Thị trường dịch vụ vận chuyển Thương mại điện tử dự kiến tăng trưởng 42.1%/năm trong giai đoạn 2018 - 2022
- Hệ thống mạng lưới của Viettel trải dài trên cả nước cùng với các dịch vụ đa dạng
- Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền mặt dồi dào

#### Rủi ro đầu tư

- Rủi ro biên lợi nhuận gộp giảm do cạnh tranh gay gắt về dịch vụ
- Các công ty Chuyển phát nước ngoài gia nhập thị trường Chuyển phát nội địa

#### Cập nhật kết quả kinh doanh

**Thị trường vận chuyển dự kiến tiếp tục tăng trưởng mạnh cả về quy mô và số lượng đơn hàng.** Theo dự báo của Công ty Giao Hàng Nhanh, số lượng đơn hàng tăng trưởng ở mức trung bình 45% giai đoạn 2015-2020 và có thể đạt tới 530 triệu đơn hàng vào năm 2020.

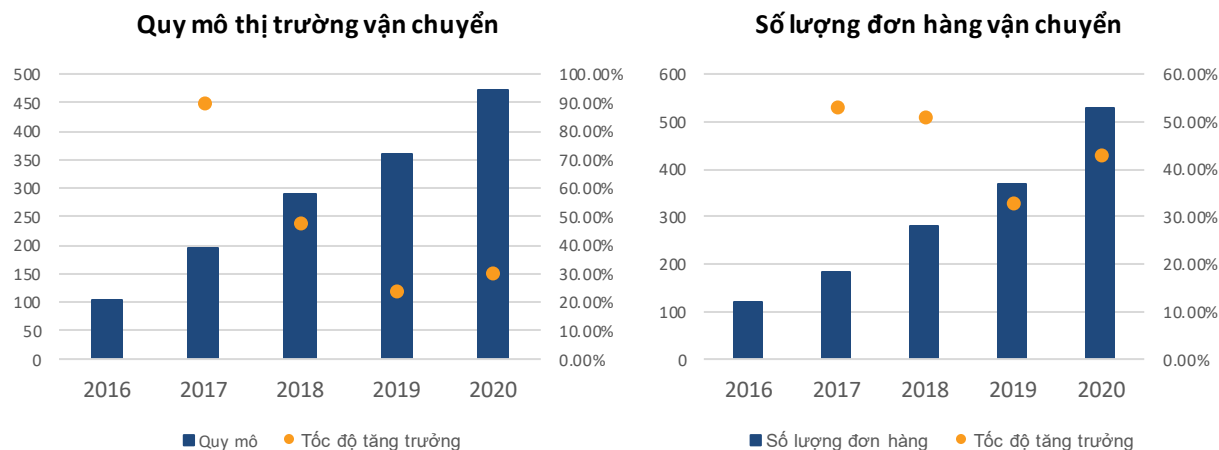
**KQKD 9T.2019 tiếp tục giữ mức tăng trưởng cao** VTP ghi nhận DT và LNST lần lượt đạt 5,073 tỷ (+56.7% YoY) và 266 tỷ (+37.8% YoY); tương ứng hoàn thành 65.7% KH DT và 70% KH LNST.

**Viettel Post đã cho ra mắt hai sản phẩm mới (1) My Go và (2) Voso** nhằm tối ưu hóa chuỗi giá trị và tạo ra hệ sinh thái cho Viettel Post.

## Tổng CTCP Bưu chính Viettel

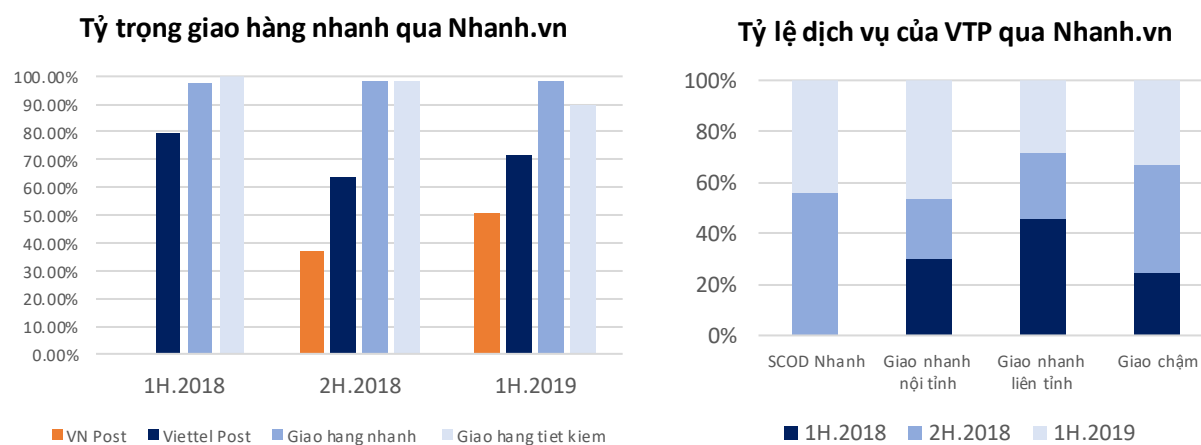
BSC

Thị trường vận chuyển dự kiến tiếp tục tăng trưởng mạnh cả về quy mô và số lượng đơn hàng. Theo Báo cáo Logistics Việt Nam 2018, lượng hàng hóa giao dịch qua các kênh trực tuyến tăng nhanh khiến nhu cầu dịch vụ logistics cho TMĐT tăng cao, trên thực tế đang vượt quá khả năng đáp ứng. Theo dự báo của Công ty Giao Hàng Nhanh, số lượng đơn hàng tăng trưởng ở mức trung bình 45% giai đoạn 2015-2020 và có thể đạt tới 530 triệu đơn hàng vào năm 2020. Trong khi đó, quy mô thị trường tăng trưởng trung bình 78% trong giai đoạn này và với giá trị (dịch vụ giao hàng) đạt 472 triệu USD vào năm 2020.



Nguồn: Báo cáo Logistic Việt Nam 2018, Bộ Công Thương

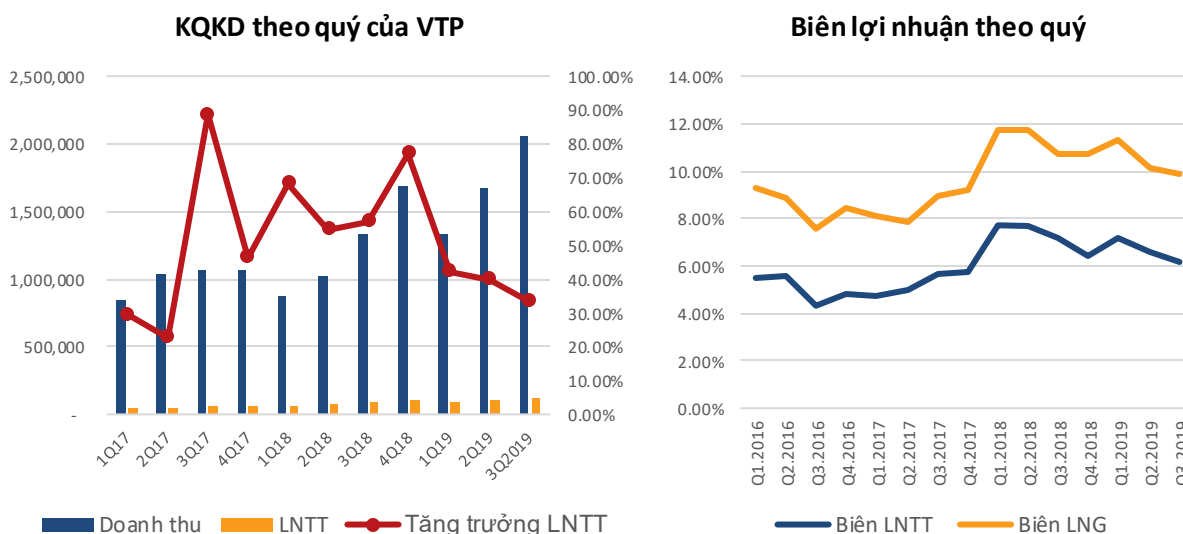
Theo báo cáo tình hình vận chuyển 6 tháng đầu năm 2019 của Nhanh.vn (số liệu bao gồm các cửa hàng sử dụng dịch vụ vận chuyển qua cổng Nhanh.vn – không phản ánh toàn bộ số liệu của thị trường), các dịch vụ giao hàng nhanh đang ngày càng chiếm tỷ trọng lớn trong tỷ trọng các dịch vụ được sử dụng. Viettel Post cạnh tranh trực tiếp với các start up giao hàng (GHN, GHTK) ở các dịch vụ: Giao nhanh Nội tỉnh, Giao nhanh liên tỉnh,...



\*Giao nhanh liên tỉnh năm 2018 gồm Giao nhanh liên tỉnh và SCOD nhanh

**KQKD 9T.2019 tiếp tục giữ mức tăng trưởng cao** VTP ghi nhận DT và LNST lần lượt đạt 5,073 tỷ (+56.7% YoY) và 266 tỷ (+37.8% YoY); tương ứng hoàn thành 65.7% KH DT và 70% KH LNST. Tăng trưởng của LNST thấp hơn so với tăng trưởng của DT chủ yếu do biên lợi nhuận gộp giảm so với cùng kỳ, đạt mức 10.4% từ mức 11.3%.

Chúng tôi cho rằng tăng trưởng chủ yếu đến từ sản lượng đơn hàng trong bối cảnh thị trường Thương mại điện tử vẫn tăng trưởng mạnh. Công ty cho biết 40% sản lượng đơn hàng đến từ các sàn Thương mại điện tử (hiện tại, VTP đang vận chuyển cho Sendo và Shopee). Tỷ trọng của chuyển phát truyền thống đang có xu hướng giảm (cả về doanh thu và sản lượng đơn hàng), hiện chỉ đạt 50% tỷ trọng (so với 54% trước đây). BSC cho rằng không chỉ tăng trưởng từ khối lượng các đơn hàng vận chuyển qua sàn, **khối lượng các đơn hàng từ các cửa hàng online trên các mạng xã hội (không có số liệu thống kê) cũng là nguồn tăng trưởng mới cho các công ty giao nhận.**



Nguồn: VTP

**Trong thời gian vừa qua, Viettel Post đã cho ra mắt hai sản phẩm mới (1) My Go và (2) Voso nhằm tối ưu hóa chuỗi giá trị và tạo ra hệ sinh thái cho Viettel Post.**

+ MyGo được xây dựng trước hết để phụ trách mảng giao hàng cuối của Viettel Post. Công ty sẽ phân chia rõ ràng 2 khối đảm nhận 2 công việc khác nhau: (1) Nhân viên bán hàng của Viettel Post phụ trách việc tìm kiếm nguồn hàng mới (thay vì vừa giao hàng vừa tìm nguồn hàng) và (2) Đối tác MyGo phụ trách việc giao hàng cho Viettel Post. Hiện tại, các đối tác MyGo đang phụ trách vận chuyển 20% sản lượng đơn hàng của VTP (tỷ lệ này là 12% vào T8.2019) và dự kiến sẽ nâng dần lên mức 70% sản lượng đơn hàng. Số lượng tài xế của MyGo đạt 120,000 người, với tỷ lệ active đạt 80%. Tài xế của MyGo sẽ thay thế cho số lượng nhân viên bán thời gian được VTP thuê phục vụ cho nhu cầu giao hàng. Đồng thời, công ty cũng sẽ tiến hành ký hợp đồng lao động với một số tài xế (được hưởng lương cứng, khen thưởng cũng như bảo hiểm xã hội theo cấp bậc lương của Viettel Post). **Chúng tôi cho rằng điều này sẽ khiến tổng mức lương chi trả**

### Tổng CTCP Bưu chính Viettel

# BSC

của công ty sẽ tăng trong thời gian tới, do chi phí chi trả cho tài xế MyGo cao hơn chi phí trả cho nhân viên giao hàng bán thời gian. Tuy nhiên, việc tăng số lượng đơn hàng vận chuyển – tăng trưởng chính cho Viettel Post nhờ việc nhân viên bưu tá chỉ tập trung tìm khách hàng sẽ là ích lợi lớn nhất cho công ty. Đối với chiến lược dài hạn cho MyGo, công ty kỳ vọng MyGo sẽ tạo ra một mạng lưới giao hàng cuối, phục vụ cho hơn 400 công ty chuyển phát trong nước.

+ **Voso được xây dựng không để cạnh tranh với các sàn Thương mại điện tử khác.** Voso sẽ là một nhân tố để khép kín hệ sinh thái của Viettel Post, hỗ trợ cho các khách hàng của Viettel Post có 1 hệ thống nền tảng buôn bán mà không phải phụ thuộc vào bên thứ 3, hoàn thiện chuỗi cung ứng và phục vụ khách hàng. Công ty cũng sẽ không tiêu tốn chi phí vào Voso như các sàn Thương mại điện tử khác (vd: tung chính sách khuyến mại). Hiện tại, Viettel Post không thu phí trong năm nay và có thể kéo dài sang năm sau nhằm thu hút khách hàng sử dụng sản phẩm.

### Dự báo Hoạt động kinh doanh

BSC ước tính doanh thu thuần của VTP năm 2019 đạt 7,684 tỷ đồng (+56.1% yoy), LNST đạt 387 tỷ (+38.5% yoy). Trong đó, doanh thu mảng Chuyển phát và dịch vụ Logistics đạt 7,105 tỷ (+63% yoy). Biên LNG đạt 10.3% do công ty giảm tỷ trọng mảng thương mại. EPS 2019 dự kiến đạt 5,947 VND/cp.

Dự báo cho giai đoạn 2019 – 2020 được dựa trên một số giả định sau:

+ Thị trường Chuyển phát tiếp tục giữ mức tăng trưởng cao trong giai đoạn 2019 – 2021. BSC kỳ vọng thị trường Chuyển phát tăng trưởng 40 – 45%/năm trong giai đoạn 2019 – 2021. Thị phần của VTP không đổi trong giai đoạn này.

+ Biên LNG mảng Chuyển phát và Dịch vụ Logistics dự kiến sẽ giảm dần từ 11.3% năm 2018 xuống 10.0% năm 2021 do cạnh tranh về giá giữa các doanh nghiệp chuyển phát, trong khi các chi phí đầu vào (xăng xe, nhân công) biến động mạnh.

+ Tỷ lệ chi phí Bán hàng và Quản lý doanh nghiệp dự kiến đi ngang, quanh mức 4.4% trong giai đoạn 2019 – 2021.

#### Dự phóng kết quả kinh doanh của VTP

| Năm (đv: tỷ VND)         | 2017  | 2018  | 2019F | 2020F  | 2021F  |
|--------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Doanh thu                | 4,031 | 4,922 | 7,684 | 10,881 | 15,000 |
| % YoY                    | 37.6% | 22.1% | 56.1% | 41.6%  | 37.9%  |
| DT mảng Chuyển phát      | 2,750 | 4,343 | 7,105 | 10,302 | 14,423 |
| DT mảng sim/thẻ          | 1,280 | 579   | 580   | 580    | 580    |
| Lợi nhuận gộp            | 345   | 546   | 799   | 1,099  | 1,500  |
| Biên LNG                 | 8.6%  | 11.1% | 10.4% | 10.1%  | 10.0%  |
| Chi phí bán hàng và QLDN | (151) | (230) | (338) | (479)  | (660)  |
| Lợi nhuận sau thuế       | 170   | 279   | 387   | 503    | 662    |
| % YoY                    | 45.7% | 64.1% | 38.5% | 30.2%  | 31.5%  |
| Biên LN ròng             | 4.2%  | 5.7%  | 5.0%  | 4.6%   | 4.4%   |
| EPS                      | 5,729 | 4,853 | 5,947 | 7,745  | 10,182 |

#### ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi sử dụng phương pháp hệ số P/E để định giá cổ phiếu Viettel Post. Chúng tôi sử dụng mức P/E trung vị của các doanh nghiệp chuyển phát trong khu vực là 23.5 và chúng tôi tiến hành chiết khấu 12% do các thông tin về vận hành, chiến lược phát triển nguồn hàng của VTP còn hạn chế. Giá mục tiêu chúng tôi đưa ra với cổ phiếu VTP là 162,500 VND, khuyến nghị **MUA**.

Tổng CTCP Bưu chính Viettel

BSC

| Định giá P/E            |         |
|-------------------------|---------|
| EPS 2020F (VND)         | 7,745   |
| P/E mục tiêu            | 23.5    |
| Giá trị 1 cổ phần (VND) | 162,500 |

**Bảng: Các doanh nghiệp so sánh của Viettel Post**

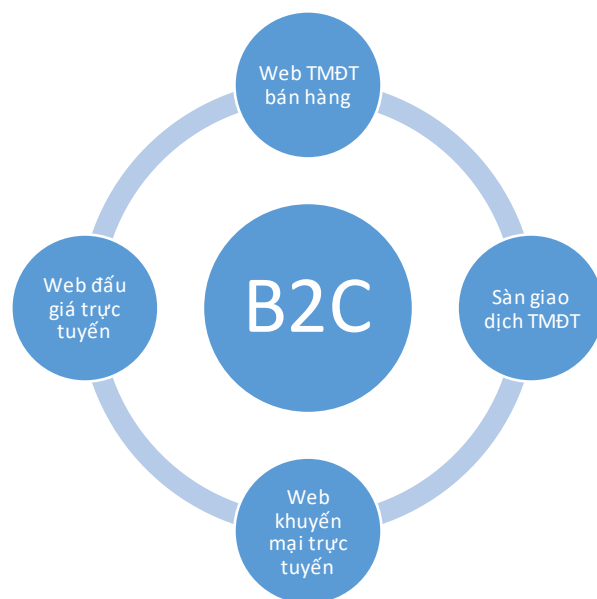
| Mã chứng khoán   | Công ty             | Vốn hóa<br>(VND tỷ) | ROA    | ROE    | Biên LNR | Tăng<br>trưởng EPS<br>(E) | P/E         |
|------------------|---------------------|---------------------|--------|--------|----------|---------------------------|-------------|
| 600233 CH Equity | YTO Express Group   | 95.21               | 16.56% | 17.67% | 6.4%     | 22.8%                     | <b>17.3</b> |
| 002468 CH Equity | STO Express CO      | 84.22               | 17.74% | 14.95% | 12.7%    | 28.0%                     | <b>18.8</b> |
| LBC PM Equity    | LBC Express Holding | 9.41                | 8.71%  | 20.13% | 10.8%    | 81.9%                     | <b>26.3</b> |
| GTIC IN Equity   | Gati LTD            | 3.03                | 2.35%  | 2.49%  | 0.9%     | 20.3%                     | <b>34.8</b> |
| Trung vị         |                     |                     |        |        |          |                           | <b>23.5</b> |

*Nguồn: Bloomberg*

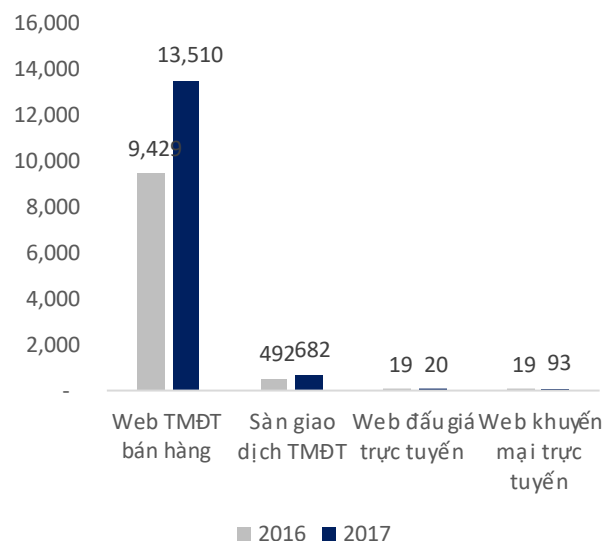
### PHỤ LỤC – THƯƠNG MẠI ĐIỆN TỬ Ở VIỆT NAM

Thương mại điện tử (theo định nghĩa trong Nghị định 52/2013/ND-CP) là sự mua bán sản phẩm hay dịch vụ trên các hệ thống điện tử như Internet và các mạng máy tính. Trong đó cấu trúc thương mại điện tử B2C của Việt Nam được chia thành 4 loại chính:

- + Web TMĐT bán hàng: là trang thông tin điện tử để phục vụ quá trình mua bán hàng hóa, cung cấp dịch vụ: từ trưng bày giới thiệu, đến cung ứng và thanh toán, các dịch vụ hậu mãi.
- + Sàn giao dịch TMĐT: là website TMĐT mà qua đó, các tổ chức, cá nhân (không sở hữu website) có thể tiến hành quá trình mua bán hàng hóa. VD: Lazada, Shopee, Sendo,...
- + Web khuyến mại trực tuyến: là website TMĐT để thực hiện việc khuyến mại hàng hóa, dịch vụ của các tổ chức, cá nhân. Trong nhiều TH, sàn giao dịch TMĐT cũng có thể coi là website khuyến mại trực tuyến.
- + Web đấu giá trực tuyến: là website TMĐT mà qua đó, các tổ chức, cá nhân (không sở hữu website) có thể tổ chức đấu giá hàng hóa của mình. VD: Chilindo, Sohot, Chodaugia,...



Số lượng web TMĐT đăng ký 2016 - 2017



Nguồn: Nghị định 52/2013/ND-CP

Nguồn: Vecita

Tuy nhiên, Thương mại Điện tử vẫn là một ngành kinh doanh mới, khiến cho các báo cáo, số liệu có sự không đồng nhất. BSC nhận thấy quy mô thị trường TMĐT có sự khác nhau giữa các nguồn thống kê.

+ Theo cổng thông tin thống kê trực tuyến, nghiên cứu thị trường Statista, quy mô thị trường TMĐT B2C tại Việt Nam năm 2017 đạt 2.06 tỷ USD. Dự kiến năm 2020, quy mô thị trường đạt 3.7 tỷ USD, tương ứng với tốc độ tăng trưởng 21.5%/năm.

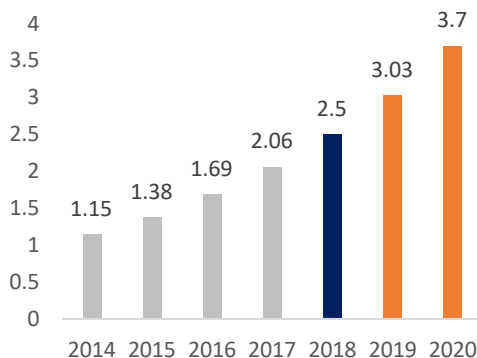
## Tổng CTCP Bưu chính Viettel

**BSC**

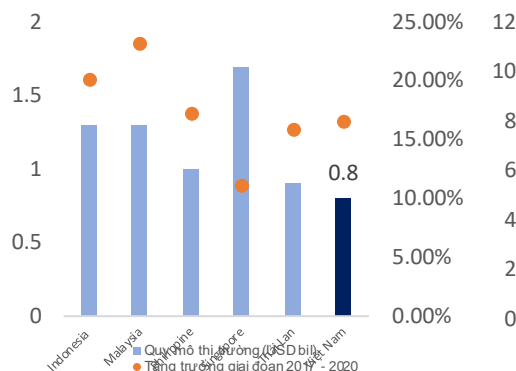
+ Theo Báo cáo Thương mại Điện tử ở ASEAN của AT Kearney, quy mô thị trường TMĐT của Việt Nam năm 2015 đạt 0.8 tỷ USD. Tốc độ tăng trưởng của thị trường Việt Nam giai đoạn 2017 – 2020 dự kiến đạt 16.5%/năm.

+ Theo Sách trắng Thương mại điện tử Việt Nam 2018 của Cục Thương mại Điện tử và Kinh tế số thuộc Bộ Công Thương, quy mô thị trường Thương mại điện tử Việt Nam năm 2017 là 6.8 tỷ USD. Dự kiến năm 2020, quy mô thị trường đạt 10 tỷ USD, tương ứng với tốc độ tăng trưởng 13.7%/năm.

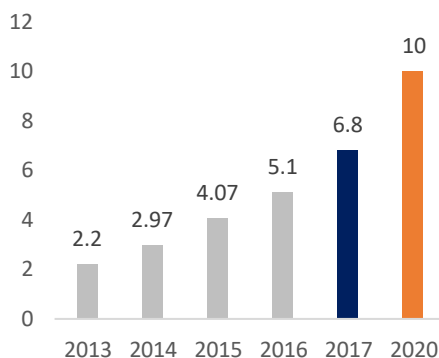
Theo Statista (đv: tỷ USD)



Theo AT Kearney, 2015



Theo Vecita (đv: tỷ USD)

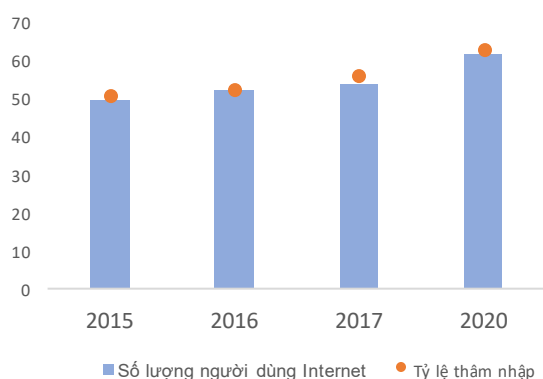


Nhằm thống nhất số liệu, BSC sử dụng các số liệu thống kê về Thương mại Điện tử từ Cục Thương mại Điện tử và Kinh tế số. BSC cho rằng TMĐT Việt Nam sẽ đạt quy mô 10 tỷ USD vào năm 2020 như Vecita dự báo, nhờ vào:

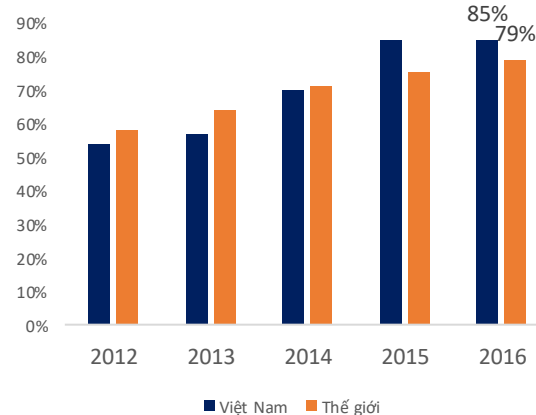
### (1) Mua sắm trực tuyến tiếp tục là xu hướng tiêu dùng trong thời gian tới

BSC cho rằng xu hướng tiêu dùng trực tuyến sẽ ngày càng phát triển mạnh mẽ khi số lượng người Việt Nam sử dụng Internet được dự báo tiếp tục tăng trưởng. Năm 2017, tỷ lệ thâm nhập của Việt Nam ở mức 56%, cao so với mức 48% bình quân của thế giới, nhưng tỷ lệ thâm nhập của Việt Nam vẫn được kỳ vọng đạt mức 62.5% vào năm 2020.

Tỷ lệ người sử dụng Internet tại Việt Nam



Tỷ lệ trực tuyến qua ĐTDĐ



Nguồn: GWI Vietnam Report (2017), BSC Research

Đồng thời, Việt Nam còn một xu hướng mua sắm qua điện thoại di động (M – commerce). Theo Báo cáo của GWI, năm 2016, tỷ lệ người dân Việt Nam trực tuyến qua điện thoại di động là 85%, cao hơn mức 79% trung bình của thế giới. Đồng thời, năm 2017, hơn 53% người tham gia khảo sát của Q&Me cho biết họ mua sắm trực tuyến qua điện thoại di động, tăng so với mức 47% năm 2016. Số lượng người dân sử dụng điện thoại di động dự kiến đạt 65.9 triệu người vào năm 2020, chiếm 66.8% dân số; trong đó, xu hướng sở hữu điện thoại Smartphone tăng trưởng đạt 58.4 triệu người vào năm 2020. Việc sở hữu điện thoại di động cùng với kết nối dễ dàng hơn sẽ ngày càng thúc đẩy thói quen mua sắm trực tuyến của người sử dụng.

Số lượng người dùng Mobile phone và Smartphone tại Việt Nam 2015 - 2020

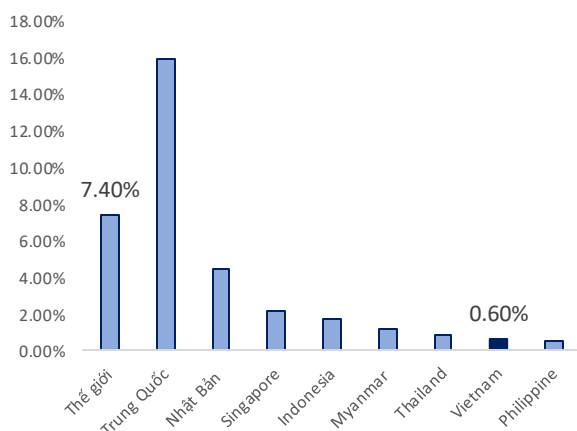
|                                         | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        |
|-----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Số lượng người dùng Mobile phone</b> | <b>57.1</b> | <b>59.2</b> | <b>61</b>   | <b>62.9</b> | <b>64.5</b> | <b>65.9</b> |
| % dân số                                | 60.50%      | 62.10%      | 63.50%      | 64.80%      | 65.90%      | 66.80%      |
| <b>Số lượng người dùng Smartphone</b>   | <b>27.2</b> | <b>36.5</b> | <b>43.7</b> | <b>49.5</b> | <b>54.5</b> | <b>58.4</b> |
| % dân số                                | 28.80%      | 38.30%      | 45.50%      | 51.00%      | 55.60%      | 59.20%      |
| % số người dùng Mobile phone            | 47.60%      | 61.70%      | 71.60%      | 78.70%      | 84.40%      | 88.60%      |

Nguồn: BSC Research

## (2) Thương mại điện tử của Việt Nam vẫn ở giai đoạn đầu phát triển và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng

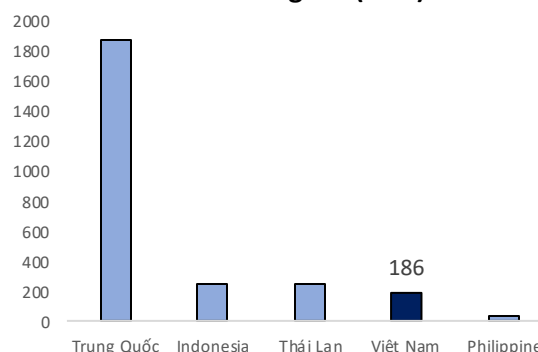
Tuy Thương mại Điện tử đã chứng kiến tốc độ phát triển cao trong các năm gần đây, BSC cho rằng ngành Thương mại Điện tử của Việt Nam vẫn còn ở giai đoạn đầu phát triển. Tỷ lệ doanh thu mua sắm trực tuyến so với doanh thu bán lẻ của Việt Nam ở mức thấp so với khu vực và trung bình của thế giới (0.6% so với 7.4%). Trong Báo cáo Thương mại Điện tử Việt Nam (2018), EVBN cho biết Thương mại điện tử dự kiến sẽ chiếm tỷ trọng 5.2% của tổng doanh thu bán lẻ trong năm 2020.

Tỷ lệ DT bán lẻ online với DT bán lẻ



Nguồn: Q&me

Giá trị mua sắm trực tuyến trung bình của 1 người (USD)



Nguồn: Vecita, 2018

### Tổng CTCP Bưu chính Viettel

## BSC

Bên cạnh đó, chi tiêu trực tuyến trên đầu người tại Việt Nam vẫn ở mức thấp so với khu vực: Năm 2017, giá trị mua sắm trực tuyến trung bình 1 người của Việt Nam đạt 186 USD/người, chỉ bằng 10% chi tiêu bình quân đầu người của Trung Quốc. Vecita dự báo rằng mức chi tiêu này sẽ lên đến 350 USD/người vào năm 2020, tương ứng với mức tăng trưởng bình quân đạt 23.4%/năm.

Có thể thấy, xu thế mua sắm từ các cửa hàng truyền thống sang mua sắm trực tuyến sẽ ngày càng phổ biến. Ngành Thương mại Điện tử tại Việt Nam mới chỉ ở giai đoạn ban đầu, và còn rất nhiều tiềm năng phát triển trong thời gian tới.

#### 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 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: +84439352722  
Fax: +84422200669

#### BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84838218885  
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>  
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

**Bloomberg: RESP BSCV <GO>**

