

## Kỳ vọng từ M&A

### Khuyến nghị: Theo Dõi

#### **Mã Tuấn Minh Hiền (PTCB)**

hienmtm@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	153,600
Giá đóng cửa	142,000
Upside	8.2%

#### **Trung Lê (PTKT)**

trunglq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	150,000
Giá cut loss	140,000

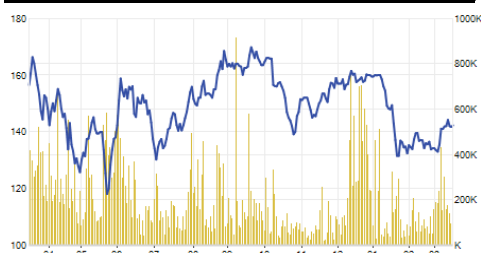
### Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	783.55
Vốn hóa (tỷ đồng)	111,264
Giá cao nhất 52 tuần	176,200
KLGDĐT20 phiên (ng cp)	84.1
Sở hữu nước ngoài	40.5%

### Cổ đông lớn

Kustoshem Pte.Ltd	18.05%
CT KD và ĐT Thành Công	14.49%
KIM Vietnam Grow Fund	5.46%
Nguyễn Bá Dương	4.96%

### Diễn biến giá (1 năm)



### Tổng quan công ty

CTD là CTY phát triển mạnh lĩnh vực kinh doanh cốt lõi là xây lắp, có khả năng thực hiện các loại công trình hiện đại và quy mô lớn trong cả nước hiện nay. Ngoài ra, CTD tiếp tục đầu tư vào lĩnh vực đầu tư kinh doanh bất động sản - trên cơ sở năng lực và kinh nghiệm của lĩnh vực quản lý và thi công xây dựng vốn có.

### Định giá

Chúng tôi khuyến nghị Theo Dõi CTD với giá mục tiêu là 153,600 VND/cp dựa theo 2 phương pháp P/E và DCF với P/E mục tiêu là 7.6x (P/E trung vị của ngành xây dựng là 7.57x). Giá CTD 21/3/2019 = 142,000 đồng/cp, P/E và P/B TTM lần lượt là 7.8x và 1.4x.

### Dự báo KQKD 2019

Chúng tôi dự báo DT và LNST 2019 đạt lần lượt là 30,567.5 tỷ đồng (+7% yoy) và 1,427 tỷ đồng (-5.5% yoy) tương ứng với EPS là 17,343 đồng/cp, P/E FW = 8.2x. Chúng tôi giả định biên gộp sẽ giảm về 6% do tỷ trọng giá trị hợp đồng xây dựng cho Vincity lớn với biên gộp thấp và giá trị hợp đồng ký mới và chuyển tiếp trong năm 2019 ước tính đạt lần lượt 32,758 tỷ đồng (+14% yoy) và 25,167 tỷ đồng (+10% yoy).

**Catalyst: (1)** Sáp nhập với Ricons và các công ty liên quan sẽ đẩy mạnh doanh thu và tính minh bạch của CTD. **(2)** Vincity sẽ hỗ trợ cho CTD trong tăng trưởng hợp đồng ký mới.

### Rủi ro đầu tư

1. Các khoản phải thu ngắn hạn tăng mạnh khiến cho dòng tiền từ hoạt động kinh doanh âm.
2. Biên lợi nhuận gộp CTD giảm do biên gộp xây dựng cho Vincity thấp.
3. Xu hướng dịch chuyển sang mảng BDS bình dân - trung cấp khiến biên LN xây dựng co hẹp lại.

### Cập nhật doanh nghiệp (tiếp tục trang 2):

**KQKD 2018 doanh thu tăng 5% yoy nhưng LNST giảm mạnh 8.6% yoy do biên gộp giảm.** DT và LNST 2018 lần lượt đạt 28,560.8 tỷ (+5% yoy) và 1,510.4 tỷ (-8.6% yoy), tương ứng EPS đạt 18,357 đồng/cp (-10.2% yoy); hoàn thành 102% kế hoạch DT và 100.7% kế hoạch LNST.

**Giá trị hợp đồng ký mới và chuyển tiếp tính tới 2018 của CTD ước tính lần lượt đạt 28,735 tỷ đồng (+4.5% yoy) và 22,977 tỷ đồng (+1 %yoy).** Chúng tôi cho rằng các dự án của Vinhomes đóng góp ước tính 35-40% trong tăng trưởng hợp đồng ký mới của CTD tuy nhiên biên gộp các dự án xây dựng cho Vincity thấp khoảng 5% nên biên gộp của CTD dự báo sẽ giảm còn 5.6-6%. Bên cạnh đó, chúng tôi lưu ý cơ cấu doanh thu 9T/2018 từ mảng xây dựng BĐS nhà ở giảm còn 47% so với năm 2017 là 73%; nhà máy tăng đạt 28% so với năm 2018 là 9% chủ yếu là nhà máy Dung Quất và Vinfast.

Kế hoạch triển khai các dự án của Vinhomes đều đặn hàng năm sẽ giúp cho CTD duy trì ổn định giá trị hợp đồng xây dựng chuyển tiếp cho các năm sau.

**Biên lợi nhuận gộp cả năm giảm đạt 6.4% do tình hình cạnh tranh trong ngành.** Tính riêng Q4/2018, biên gộp của CTD giảm còn 5.23%. Lợi nhuận gộp năm 2018 đạt 1,833 tỷ đồng (-10.1% yoy) chủ yếu là do giá vốn hoạt động xây dựng tăng đạt 26,707.5 tỷ đồng (+6.4% yoy).

**Kế hoạch sáp nhập với Ricons và các công ty xây dựng khác sẽ được công bố vào ĐHCĐ vào tháng 4/2019.**

Các báo cáo khác

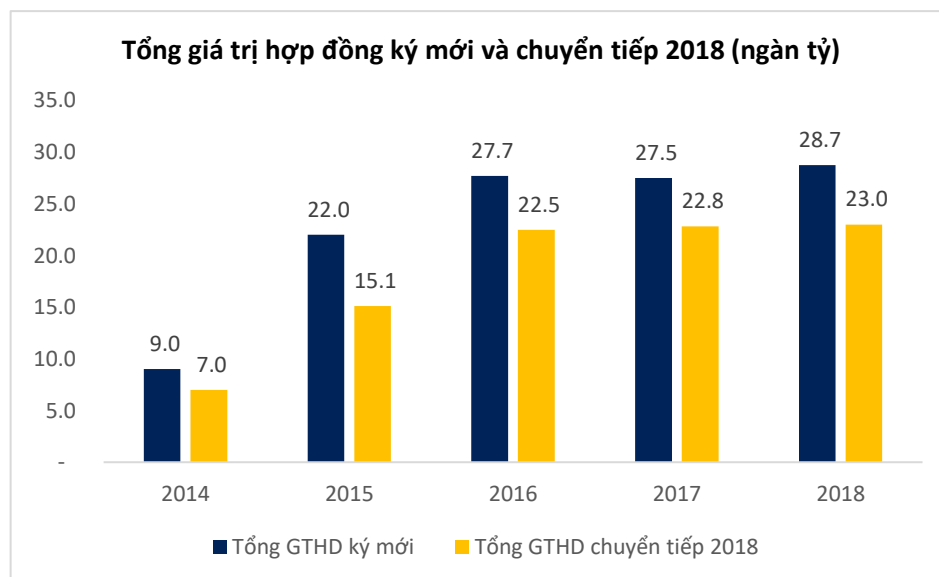
[\(link\)](#)

**Cập nhật KQKD 2018**

**KQKD 2018 doanh thu tăng 5% yoy nhưng LNST giảm mạnh 8.6% yoy do biên gộp giảm.** DT và LNST 2018 lần lượt đạt 28,560.8 tỷ (+5% YoY) và 1,510.4 tỷ (-8.6% YoY), tương ứng EPS đạt 18,357 đồng/cp (-10.2% yoy); hoàn thành 102% kế hoạch DT và 100.7% kế hoạch LNST.

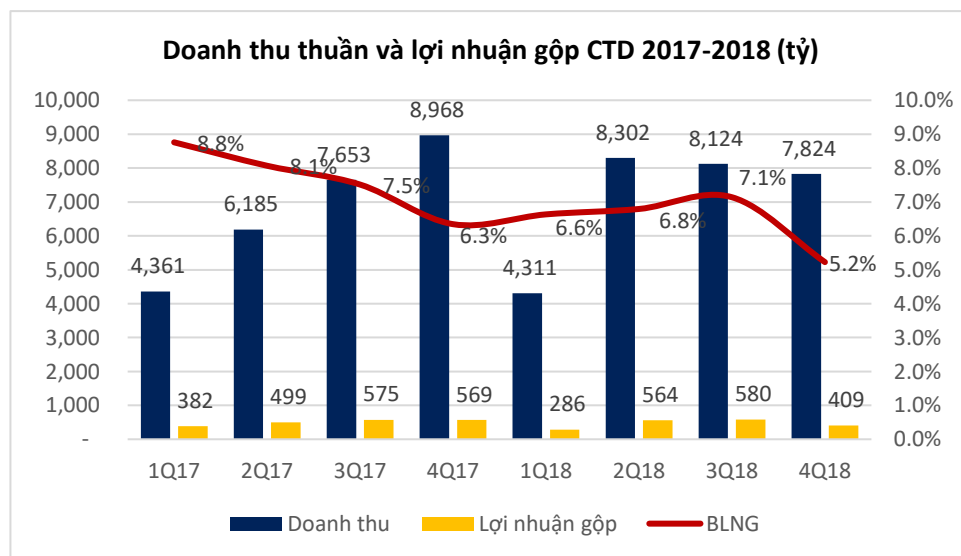
**Giá trị hợp đồng ký mới và chuyển tiếp tính tới 2018 của CTD ước tính lần lượt đạt 28,735 tỷ đồng (+4.5% yoy) và 22,977 tỷ đồng (+1 %yoy).** Chúng tôi cho rằng các dự án của Vinhomes đóng góp ước tính 35-40% trong tăng trưởng hợp đồng ký mới của CTD như 5 gói thầu với tổng giá trị 11,500 tỷ đồng bao gồm Vincy Ocean Park, Vincy Grand Park, Vincy Sportia, Vintech City và Golden Palace A. Tuy nhiên, biên gộp các dự án xây dựng cho Vincy thấp khoảng 5% nên chúng tôi dự báo biên gộp của CTD sẽ giảm về mức 5.6-6% trong năm 2019. Bên cạnh đó, chúng tôi lưu ý cơ cấu doanh thu 9T/2018 từ mảng xây dựng BĐS nhà ở giảm còn 47% so với năm 2017 là 73%; xây dựng nhà máy tăng đạt 28% so với năm 2018 là 9% chủ yếu tới từ hợp đồng xây dựng nhà máy Dung Quất và Vinfast. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ trọng xây dựng nhà máy lớn của CTD sẽ khó tiếp tục duy trì do các hợp đồng này thường không thường xuyên.

**Kế hoạch triển khai các dự án bất động sản của Vinhomes đều đặn hằng năm sẽ giúp cho CTD duy trì ổn định giá trị hợp đồng chuyển tiếp cho các năm sau.** Chúng tôi lưu ý các dự án xây dựng cho Vincy chiếm cơ cấu tỷ trọng cao 35-40% trong tổng giá trị xây dựng của CTD. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng nếu tiến độ triển khai của Vinhomes không đúng kế hoạch sẽ làm ảnh hưởng tới giá trị hợp đồng ký mới của CTD trong những năm sau.



Nguồn: BSC Research, CTD

**Biên lợi nhuận gộp cả năm giảm đạt 6.4% do tình hình cạnh tranh cao của ngành.** Tính riêng Q4/2018, biên gộp của CTD giảm còn 5.23%. Lợi nhuận gộp năm 2018 đạt 1,833 tỷ đồng (-10.1% yoy) chủ yếu là do giá vốn hoạt động xây dựng tăng đạt 26,707.5 tỷ đồng (+6.4% yoy). Như đã đề cập ở bài trước, nguyên nhân khiến biên gộp của CTD giảm do **(1)** Chi phí giá nguyên vật liệu tăng; **(2)** Việc cạnh tranh gay gắt trong ngành xây dựng buộc chủ thầu xây dựng phải đưa ra giá đấu thầu tốt cho chủ đầu tư để giành lấy hợp đồng thi công.



Nguồn: BSC Research, CTD

**Vị thế thương lượng của chủ thầu xây dựng suy giảm do tình hình nguồn cung dự án khan hiếm.** Nguồn cung dự án BĐS hiện đang khan hiếm do TPHCM rà soát lại phê duyệt các dự án mới khiến cho các công ty xây dựng phải hạ giá thầu xuống để kiếm được hợp đồng. Qua đó, chúng tôi cho rằng vị thế thương lượng của chủ đầu tư gia tăng và tạo áp lực thanh toán chậm lại khiến các công ty xây dựng bị chiếm dụng vốn nhiều hơn. Cụ thể, dòng tiền từ HĐKD 2018 của CTD âm -933.9 tỷ đồng nguyên nhân chủ yếu do số ngày phải thu tăng 92 ngày trong 2018 so với 61 ngày năm 2017 do khoản phải thu của khách hàng tăng lên 2,797.7 tỷ đồng (+14% yoy). Qua đó, chúng tôi lo ngại dòng tiền HĐKD của CTD có thể tiếp tục âm trong năm 2019 nếu như tình hình thị trường BDS - Xây dựng tiếp tục khó khăn vì thế nhà đầu tư nên chú ý các khoản phải thu và dòng tiền HĐKD của CTD trong tương lai.

**Kế hoạch sáp nhập với Ricons và các công ty xây dựng khác sẽ được công bố vào ĐHCĐ vào tháng 4/2019.** Trong năm 2018, DT và LNST của Ricons đạt lần lượt 9,313.8 tỷ đồng (+41.9% yoy) và 431.3 tỷ đồng (+50.1% yoy) với biên lợi nhuận gộp đạt 6.39% và biên ròng là 4.6%. Bên cạnh đó, chúng tôi lưu ý số ngày phải thu của Ricons tăng lên 155 ngày trong năm 2018 so với 107 ngày năm 2017 do phải thu ngắn hạn tăng mạnh đạt 3,952 tỷ đồng (+101.6% yoy) khiến cho dòng lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD tiếp tục âm -141.82 tỷ đồng (+28.6% yoy).

**BSC dự báo DT và LNST 2019 đạt lần lượt là 30,567.5 tỷ đồng (+7% yoy) và 1,427 tỷ đồng (-5.5% yoy) tương ứng với EPS là 17,343 đồng/cp, P/E FW = 8.2x.** Chúng tôi giả định biên gộp sẽ giảm về 6% do tỷ trọng giá trị hợp đồng xây dựng cho Vincity lớn với biên gộp thấp và giá trị hợp đồng ký mới và chuyển tiếp trong năm 2019 ước tính đạt lần lượt 32,758 tỷ đồng (+14% yoy) và 25,167 tỷ đồng (+10% yoy).

Chúng tôi khuyến nghị Theo Dõi cổ phiếu CTD với giá mục tiêu là 153,600 đồng/cp, dựa theo 2 phương pháp là P/E và DCF với P/E mục tiêu là 7.6x (P/E trung vị ngành xây dựng Việt Nam =7.57x).

Phương pháp	Định giá	Tỷ trọng	FY 2019E
DCF	173,019	50%	86,510
P/E Target - 7.6 x	134,123	50%	67,061
<b>Giá mục tiêu (VND/cp)</b>			<b>VND 153,600</b>

**TÓM TẮT CÁC CHỈ TIÊU BÁO CÁO TÀI CHÍNH**

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>7,634</b>	<b>13,669</b>	<b>20,783</b>	<b>27,153</b>	<b>28,561</b>
<b>LN gộp</b>	<b>556</b>	<b>1,112</b>	<b>1,799</b>	<b>2,016</b>	<b>1,833</b>
DT tài chính	119	126	170	325	321
CP tài chính	(0)	(2)	(0)	(0)	(0)
Lãi vay	-	-	(0)	-	-
CP bán hàng	-	-	(2)	-	-
CP QLDN	(215)	(363)	(297)	<b>(395)</b>	<b>(505)</b>
<b>Lãi/lỗ HĐKD</b>	<b>460</b>	<b>887</b>	<b>1,703</b>	<b>1,979</b>	<b>1,746</b>
TNhap khác (ròng)	14	39	60	82	127
<b>LN trước thuế</b>	<b>464</b>	<b>927</b>	<b>1,763</b>	<b>2,061</b>	<b>1,873</b>
<b>LN sau thuế</b>	<b>357</b>	<b>733</b>	<b>1,422</b>	<b>1,653</b>	<b>1,510</b>
LN CĐ thiếu số	30	67	-	-	-
LN Cty mẹ	327	666	1,422	1,653	1,510
EPS	7,757	14,215	18,457	21,449	18,313

<b>TS ngắn hạn</b>	<b>3,636</b>	<b>6,486</b>	<b>9,943</b>	<b>14,464</b>	<b>15,324</b>
Tiền và ĐT ngắn hạn	1,098	2,390	4,672	<b>5,790</b>	<b>4,460</b>
Phải thu ngắn hạn	<b>2,129</b>	<b>2,609</b>	3,484	<b>6,480</b>	<b>9,054</b>
Tồn kho	<b>270</b>	<b>1,051</b>	1,241	1,874	1,444
TS ngắn hạn khác	139	436	547	321	366
<b>TS dài hạn</b>	<b>1,227</b>	<b>1,329</b>	<b>1,797</b>	<b>1,550</b>	<b>1,500</b>
Phải thu dài hạn	-	0	0	-	-
TSCĐ	255	440	585	767	744
TS dở dang dài hạn	-	48	18	0	1
TS dài hạn khác	87	257	401	355	352
<b>Tổng TS</b>	<b>4,863</b>	<b>7,815</b>	<b>11,741</b>	<b>16,014</b>	<b>16,823</b>
Nợ phải trả	2,154	4,573	5,507	8,707	8,861
Nợ ngắn hạn	2,139	4,559	5,495	8,696	8,851
<b>Vay ngắn hạn</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Nợ dài hạn	14	13	12	11	9
<b>Vay dài hạn</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Vốn chủ sở hữu	2,527	3,243	6,234	7,307	7,962
Vốn góp	422	469	771	771	784
LN chưa phân phối	560	639	1,435	1,741	1,604
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>4,863</b>	<b>7,815</b>	<b>11,741</b>	<b>16,014</b>	<b>16,823</b>

% yoy DT		203%	364%	339%	274%
Biên ln gộp	<b>7.3%</b>	<b>8.1%</b>	8.7%	<b>7.4%</b>	<b>6.4%</b>
Lãi vay/DTT	0%	0%	0%	0%	0%
CP bán hàng/DTT	0%	0%	0%	0%	0%
CP QLDN/DTT	3%	3%	1%	1%	2%
Biên ln thuần	5%	5%	7%	6%	5%

**DT 2018 đạt 28,561 tỷ đồng (+5%) nhờ vào các hợp đồng xây dựng khu công nghiệp, trong đó có dự án Dung Quất.**

Biên lợi nhuận gộp trong 2018 đạt 6.4% giảm 1% so với năm 2017 là 7.4%.

**Chi phí QLDN tăng đạt 505 tỷ đồng (+27.8% yoy)** do chi phí nhân viên đạt 340 tỷ đồng (+7% yoy) và không có hoàn nhập dự phòng nợ phải thu khó đòi.

**Chúng tôi lưu ý các khoản phải thu ngắn hạn của CTD lên 9,054 tỷ đồng tăng 42.7% yoy.**

Tiền và ĐT ngắn hạn đạt 4,460 tỷ đồng giảm 22.9% yoy.

**Chủ trương của CTD là không sử dụng nợ vay ngắn hạn và nợ vay dài hạn làm cho sức khỏe tài chính của CTD lành mạnh**

**Chúng tôi đánh giá biên gộp của CTD sẽ giảm về mức 5.6-6% do biên gộp xây dựng cho Vincyty thấp trong năm 2019.**

**MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN**

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>1. Khả năng thanh toán</b>					
Hsố TT ngắn hạn	1.70	1.42	1.81	1.66	1.73
Hsố TT nhanh	1.51	1.10	1.48	1.41	1.53
<b>2. Cơ cấu vốn</b>					
TSNH/ TTS	0.75	0.83	0.85	0.90	0.91
TSDH/ TTS	0.25	0.17	0.15	0.10	0.09
Hsố Nợ/ TTS	0.44	0.59	0.47	0.54	0.53
Hsố Nợ/ VCSH	0.85	1.41	0.88	1.19	1.11
Nợ ngắn hạn / TTS	0.44	0.58	0.47	0.54	0.53
Nợ DH / TTS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>3. Năng lực hoạt động</b>					
Vquay hàng tồn kho	27.3	19.0	16.6	16.1	16.1
Vquay phải thu	3.9	6.4	7.7	6.0	4.0
Vquay phải trả	7.1	9.1	7.4	6.6	5.0
Số ngày HTK	13.4	19.2	22.0	22.6	22.7
<b>Số ngày phải thu</b>	92.9	56.8	47.2	<b>61.0</b>	<b>91.8</b>
<b>Số ngày phải trả</b>	51.1	40.2	49.4	<b>55.7</b>	<b>72.5</b>
CCC	55.1	35.8	19.8	28.0	42.0
<b>4. Khả năng sinh lời</b>					
LNST/DTT (%)	4.7%	5.4%	6.8%	6.1%	5.3%
LNST/VCSH (%)	14.8%	25.4%	30.0%	24.4%	19.8%
LNST/TTS	7.6%	11.6%	14.5%	11.9%	9.2%
LN từ HĐKD/DTT	6.0%	6.5%	8.2%	7.3%	6.1%
<b>5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)</b>					
TTS/VCSH	1.95	2.20	2.06	2.05	2.15
DT/TTS	1.62	2.16	2.13	1.96	1.74
EBIT/DT	0.06	0.07	0.08	0.08	0.07
EBT/EBIT	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
lãi ròng/LNTT	0.77	0.79	0.81	0.80	0.81
<b>6. Định giá</b>					
PE		11.3	8.7	7.5	7.8
PB		2.2	1.9	1.6	1.4
EPS		14,215	18,457	21,449	18,313
BVPS		69,200	80,904	94,830	101,826
<b>7. Tăng trưởng (%)</b>					
TTS	6.8%	60.7%	50.2%	36.4%	5.1%
Nợ	9.8%	28.3%	92.2%	17.2%	9.0%
DTT	23.3%	79.1%	52.0%	30.7%	5.2%
LN gộp	19.7%	100.0%	61.8%	12.0%	-9.1%
LNST	27.7%	105.0%	94.1%	16.2%	-8.6%
EPS					

Hệ số thanh toán ngắn hạn cao nhờ các khoản tiền và tương đương tiền lớn.

Hiện, tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng hơn 90% trong tổng tài sản, CTD đang có nguồn lực tài chính tốt để thực hiện các mục tiêu M&A với các công ty xây dựng SME.

Chúng tôi lưu ý các khoản phải thu của CTD hiện gia tăng khiến số ngày phải thu của KH tăng 91.8 ngày.

Ngoài ra, chúng tôi lưu ý Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh âm 933 tỷ, chủ yếu là do tăng các khoản phải thu ngắn hạn và giảm các khoản phải trả.

Tỉ suất lợi nhuận thuần giảm còn 5.3% mức thấp nhất trong 4 năm. Qua đó, CTD hiện đang chậm lại đà tăng trưởng ảnh hưởng từ chu kỳ của ngành xây dựng và bất động sản đang chững lại.

Triển vọng 2019 chúng tôi cho rằng CTD sẽ tăng trưởng ở mức 5%. Ngoài ra, khả năng sẽ sát nhập với Ricons nên P/E mục tiêu của CTD phù hợp là 7.6x trong năm 2019. (P/E median ngành VN=7.57x).

**CTD\_Hồi phục**

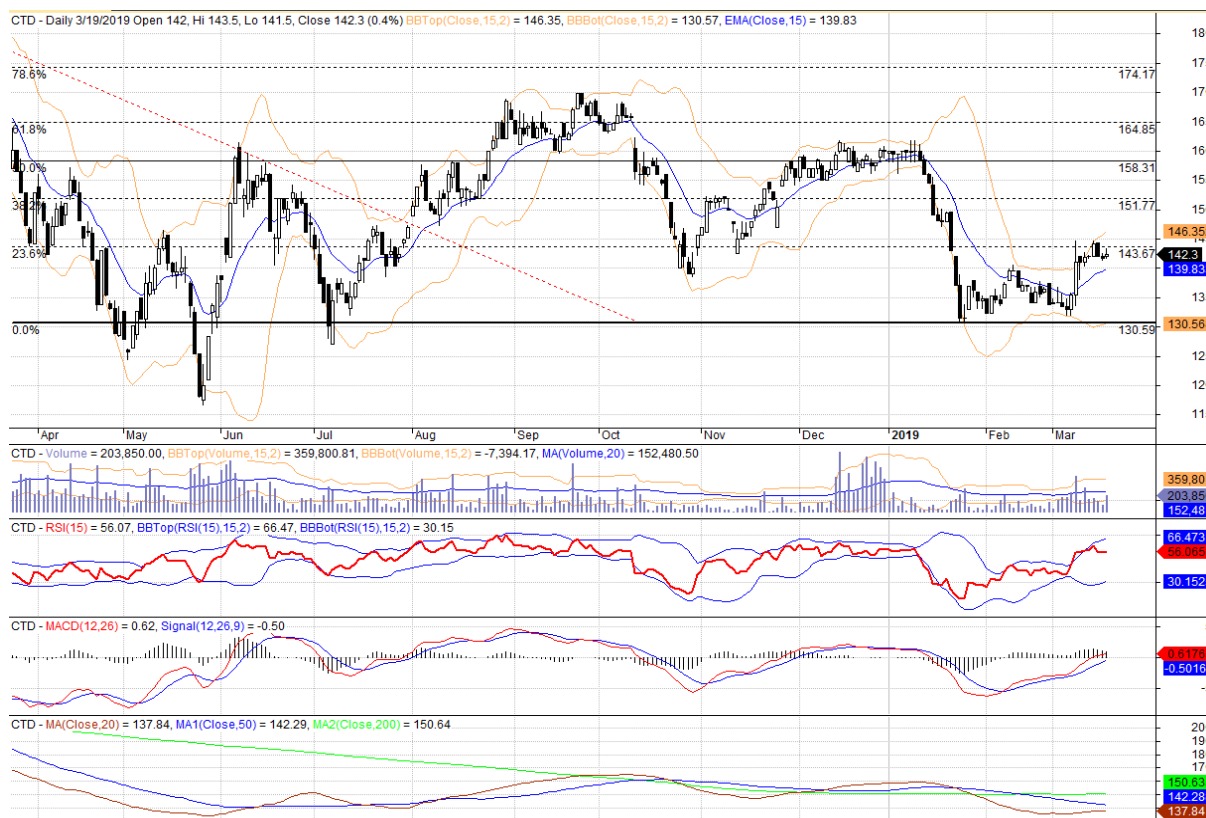
**Điểm nhấn kỹ thuật:**

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy ngắn hạn.
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ âm, chỉ báo MACD có xu hướng tăng.
- Chỉ báo RSI: Vùng trung lập, đường RSI đi ngang.
- Đường MA: MA20 sắp hội tụ với MA50 và hướng tới MA200.

**Nhận định:** CTD đang trong giai đoạn tích lũy ngắn hạn sau khi chạm ngưỡng vành cổ. Xu hướng tích lũy vẫn được duy trì bởi mức thanh khoản tốt (nằm trên mức thanh khoản trung bình 20 phiên). Chỉ báo RSI ủng hộ xu hướng tích lũy trong khi chỉ báo MACD cho thấy xu thế hồi phục ngắn hạn vẫn có thể tiếp tục. Vận động 3 đường MA cũng ủng hộ xu hướng tích lũy khi khoảng cách giữa 3 đường ngày càng thu hẹp. Như vậy, CTD sẽ xác lập vùng hỗ trợ 140-142 trong các phiên tới trước khi kiểm tra lại ngưỡng kháng cự 150.

**Khuyến nghị:** Mua cổ phiếu tại vùng giá 140-142 và chốt lãi tại ngưỡng kháng cự 150. Cắt lỗ nếu cổ phiếu giảm xuống dưới ngưỡng hỗ trợ 140.

**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 Trứ  
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh  
Tel: +84 8 3821 8885  
Fax: +84 8 3821 8510

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

