Báo cáo cập nhật quý 3/2011 07/11/2011

CTCP VẬN TẢI & THUÊ TÀU BIỂN VIỆT NAM

TRUNG TÍNH	DUY TRÌ
Giá hiện hành	VND4,800 / CP
Giá mục tiêu	VND4,706 / CP

Thanh lý tàu bù đắp tổn thất hoạt động

Kết quả kinh doanh kém trong 9 tháng đầu năm 2011. Vitranschart (VST) đã báo cáo doanh thu hợp nhất 9 tháng đầu năm 2011 đạt VND1,420 tỷ(-1.2% y-o-y) và lợi nhuận sau thuế đạt VND10 tỷ (-84% y-o-y). Mặc dù doanh thu có sự giảm nhẹ, do tỷ lệ cước phí thấp hơn 6% so với năm trước, nhưng trong 9 tháng đầu năm tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống rõ rệt từ 21.4% (9M2010) xuống còn 12.8%, kết quả đạt được như trên là do chi phí đầu vào đã tăng đáng kể, đặc biệt là chi phí nhân công trực tiếp (+34% y-o-y), dịch vụ cảng và chi phí xếp dỡ hàng hóa (+33% y-o-y). Đối với chi phí tài chính, chi phí lãi vay tăng cao (+11%) và lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái (+18%) là những nhân tố chủ yếu.

Lợi nhuận từ việc thanh lý, nhượng bán tàu bù đắp lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh. VST đã thanh lý 2 tàu (Phương Đông 1, Phương Đông 3) và đã ghi nhận khoản lợi nhuận VND107 tỷ, đủ để trang trải VND91 tỷ cho khoản lỗ từ hoạt động kinh doanh chính của công ty. Điều đáng chú ý là khoản thua lỗ VND91 tỷ chưa tính chi phí khấu hao chiếm VND63 tỷ trong quý 3/2011, do VST được phép hoãn đến quý 4/2011.

VST điều chỉnh giảm mục tiêu lợi nhuận năm 2011. Công ty gần đây đã điều chỉnh giảm mục tiêu lợi nhuận trước thuế từ VND85 tỷ xuống còn VND10 tỷ do dự kiến thua lỗ khoản VND6 tỷ trong quý 4/2011 và lợi nhuận sau thuế từ việc thanh lý tàu VTC Star chiếm khoảng VND120 tỷ.

Mở rộng đội tàu. Theo chỉ đạo từ Chính phủ, Vinalines sẽ tiếp nhận 20 tàu hiện đang đóng dở dang tại các nhà máy thuộc Tập đoàn công nghiệp tàu thủy Việt Nam (Vinashin). Là một trong những công ty con của Vinalines, VST sẽ nhận được 3 tàu mới từ Vinashin – 1 tàu hàng rời (trọng tải 56,200 DWT, dự kiến bàn giao vào tháng 12/2012) và 2 tàu bách hóa (trọng tải 17,500 DWT, giao lần lượt trong tháng 12/2011 và 12/2012). Suất đầu tư khoảng VND1.0-1.2 nghìn tỷ.

Định giá. Chúng tôi áp dụng phương pháp P/NAV để định giá cổ phiếu VST và cũng dùng P/BV với tỷ lệ thấp hơn, từ đó chúng tôi định giá VST với mức giá mục tiêu là VND4,706; tương đương tỷ lệ chiết khấu là 2% so với giá hiện hành của VST là VND4,800.

(VND'tỷ)	2007	2008	2009	2010	2011F
Doanh thu	1,408	2,136	1,283	1,932	1,741
LN sau thuế	98	192	60	95	(59)
Tỷ lệ tăng trưởng	188	96	-69	58	-162
Lợi nhuận ròng	98	192	60	93	(59)
EBITDA	266	934	186	371	199
EPS	4,721	4,800	1,500	1,576	(1,000)
EBITDA/CP (VND)	12,813	23,350	4,650	6,288	3,373
DPS (VND)	N/A	N/A	-	1,200	N/A
Tỷ suất cổ tức (%)	N/A	N/A	-	24.5	N/A
ROE (%)	20.3	38.2	12.2	13.1	(9.1)
ROA (%)	4.5	7.5	2.1	2.8	(1.9)
P/E (x)	N/A	N/A	3.3	3.1	N/A
P/B (x)	N/A	N/A	0.4	0.4	0.5

Nguồn: VST, SBS dự phóng

Thông tin cổ phiếu

Giá	
Giá cao nhất 52 tuần	VND12,600
Giá thấp nhất 52 tuần	VND4,600
KL giao dịch trung bình	86,095
Dữ liệu chứng khoán	
Số lượng CP phát hành	59,000,000
Par value	VND10,000
Vốn hoá thị trường	VND336 tỷ
Giới hạn sở hữu NĐT nước ngoài	49.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	0.48%
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	60 %

Nguồn: SBS

Thông tin tài chính (VND'tỷ)

Năm	2009	2010	1Q11
Doanh thu	1,283	1,932	434
Lợi nhuận gộp (VND'tỷ)	190	420	33
LN sau thuế (VND'tỷ)	60	95	-0.8
Tổng tài sản	2,798	3,325	3,188
ROE (%)	12.6%	13.1%	-0.1%
EPS (VND)	1,502	1,877	602

Nguồn: SBS

Bùi Đăng Bảo
bao.bd@sbsc.com.vn

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi dự phóng giá trị hợp lý trên mỗi cổ phiếu của VST bằng cách sử dụng phương pháp P/NAV và phương pháp P/BV, và đưa ra mức giá mục tiêu là VND4,706/cổ phiếu, thấp hơn 2% so với giá hiện hành là VND4,800/cổ phiếu (giá ngày 2/11/2011).

Tổng hợp định giá		
Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý/cổ phiếu (VND)
P/NAV	70%	3,894
P/BV	30%	6,600
Bình quân		**4,706**

- Giá trịiá tr DOANH của đội tàu được tính toán dựa trên: (i) giá trDOANH của đội tàu được tính toán dựa, và (ii) giá thị trường theo Bloomberg. Đối với những tàu trên 15 năm tuổi, chúng tôi áp dụng phương pháp quy đổi vớ LDT (Light Displacement Ton) và định giá như thép phế. Đối với những loại tàu khác, chúng tôi áp dụng giá theo Bloomberg.

STT	Tên tàu	Loại tàu	Trọng tải (DWT)	Năm SX	LDT	Tuổi	NAV – Đội tàu	
							USD' triệu	VND'tỷ
1	Viễn Đông 3	Bulk	6,523	2004	3,685	7	1.47	30
2	Viễn Đông 5	Bulk	6,058	2005	3,423	6	1.37	28
3	VTC Star	Bulk	22,273	1990	8,874	21	3.55	73
4	VTC Sky	Bulk	24,260	1997		14	12.00	246
5	VTC Phoenix	Bulk	22,500	2008		3	21.10	433
6	VTC Ace	Bulk	24,157	1997		14	12.00	246
7	VTC Ocean	Bulk	23,492	1999		12	17.00	349
8	VTC Light	Bulk	21,964	1995	8,751	16	3.50	72
9	VTC Globe	Bulk	23,726	1995	9,453	16	3.78	78
10	VTC Dragon	Bulk	22,500	2007		4	21.10	433
11	VTC Sun	Bulk	23,581	1996	9,395	15	3.76	77
12	VTC Planet	Bulk	22,176	1993	8,835	18	3.53	72
13	VTC Tiger	Bulk	28,666	1998		13	12.00	246
14	VTC Glory	Bulk	23,620	1998		13	12.00	246
15	PMT 1	Tanker	1,250	2005	706	6	0.28	6
16	PMT 2	Tanker	1,250	2006	706	5	0.28	6
	Tổng cộng		**297,996**				**128.73**	**2,639**

Nguồn: Bloomberg, SBS

Phương pháp P/NAV	
Giá trị thị trường đội tàu	2,639
Giá trị sổ sách đội tàu	(2,741)
Giá trị thặng dư	(102)
Vốn chủ sở hữu	649
Giá trị tài sản ròng	547
Số lượng cp lưu hành (triệu cp)	59
NAV/cổ phiếu	9,271
P/NAV	0.42
Giá trị hợp lý mỗi cổ phiếu	**3,894**

- Ngoài ra, chúng tôi soài ra, chúng tôi VÀ LỢ và áp dụng chỉ số P/BV của 6 quý liên tiếp gần nhất đoài ra, chúng tôi VÀ LỢ và áp dụng chỉ số P/BV của 6 quý Chúng tôi cũng dùng các chỉ số so sánh của những doanh nghiệp tàu biển trong khu vực.

Phương pháp P/BV	
Giá trị sổ sách (tại ngày 30 Sep 2011)	649
Số lượng cp lưu hành (triệu cp)	59
Giá trị sổ sách/cp	11,000
Chỉ số P/BV 6 quý gần nhất	0.60
Giá trị hợp lý mỗi cổ phiếu	**6,600**

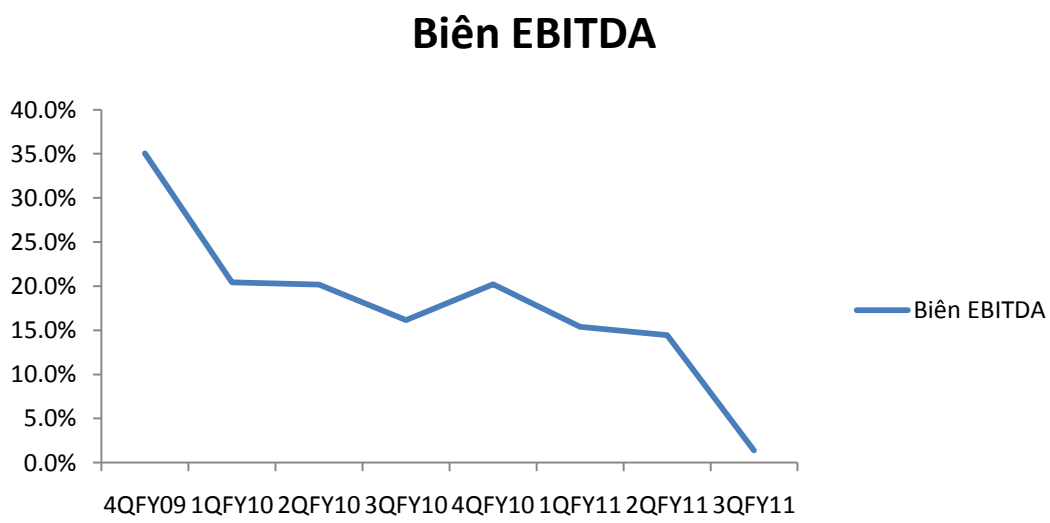
Nguồn: SBS dự phóng

Kế hoạch đầu tư tài sản cố định

Theo chỉ đạo từ Chính phủ, Vinalines sẽ tiếp nhận 20 tàu hiện đang đóng dở dang tại các nhà máy thuộc Tập đoàn công nghiệp tàu thủy Việt Nam (Vinashin). Là một trong những công ty con của Vinalines, VST sẽ nhận được 3 tàu mới từ Vinashin – 1 tàu hàng rời (trọng tải 56,200 DWT, dự kiến bàn giao vào tháng 12/2012) và 2 tàu bách hóa (trọng tải 17,500 DWT, dự kiến mỗi tàu sẽ được bàn giao lần lượt tháng 12/2011 và tháng 12/2012). Tổng chi phí đầu tư cho 3 tàu này được ước tính khoản VND1.0 nghìn tỷ đến 1.2 nghìn tỷ. VST được tài trợ mua hàng thông qua các khoản vay trong nước với chi phí lãi vay trung bình 7-8%/năm. Cuối tháng 9/2011, các khoản vay của công ty lên tới VND2,180 tỷ, trong đó VND564 tỷ là vay ngắn hạn và VND1,616 tỷ là vay dài hạn, dẫn đến tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu là 3.36 lần. Việc tiếp nhận tàu bách hóa với trọng tải 17,500 DWT trong tháng 2011, chúng tôi ước tính nợ vay tăng VND250 tỷ. Với các vấn đề về triển vọng của ngành vận tải hàng rời trong ngắn và trung hạn, chúng tôi không biết rằng liệu VST có thể phát huy hết năng lực đội tàu của mình vào năm 2012 hay không.

Phân tích lợi nhuận trước thuế, lãi vay và khấu hao

Biên EBITDA tiếp tục giảm trong bối cảnh giá cước vận tải giảm và chi phí đầu vào tăng. Do vậy bất kỳ sự cải thiện nào của giá cước đều mang lại lợi ích cho VST và các hãng tàu hàng rời khác.

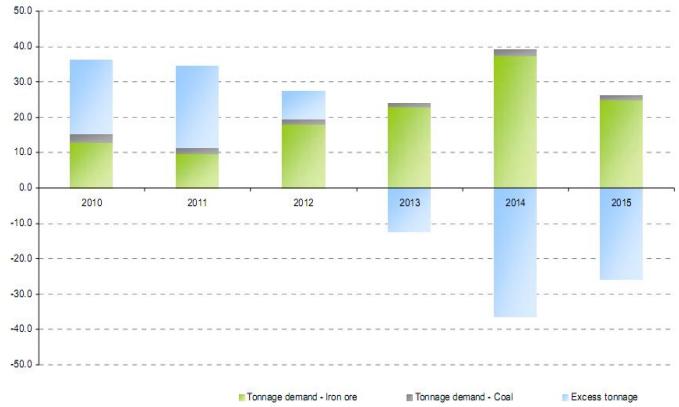


Nguồn: VST, SBS

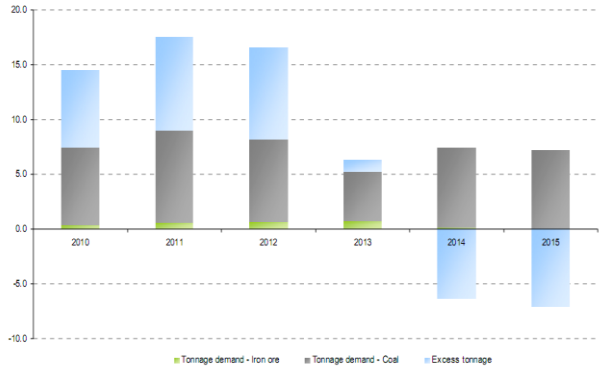
Triển vọng của ngành

Theo số liệu thống kê được cung cấp bởi Drewy Shipping Consultants (UK), việc cung cấp các tàu chở hàng rời trong năm 2011 sẽ tăng khoảng 4.7% lên tổng trọng tải khoảng 616 triệu DWT, trong khi nhu cầu sử dụng các tàu này chỉ tăng khoảng 4.5-6% tương đương tăng lên 413 triệu DWT. Điều này dẫn đến công suất dư thừa khoảng 203 triệu DWT, ảnh hưởng không tốt đến giá cước vận chuyển hàng hóa.

Cung > Cầu (capsize)



Cung > Cầu (Panamax)



Nguồn: Clarksons, DnB NOR Markets

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (VND'Tỷ)

	2008	2009	2010
Tài sản	**2,557.1**	**2,798.4**	**3,324.8**
Tài sản ngắn hạn	459.2	294.3	366.6
Tài sản dài hạn	2,098.0	2,504.1	2,958.2
Tài sản cố định	2,051.6	2,472.1	2,907.2
Đầu tư dài hạn	19.7		
Nguồn vốn	**2,557.1**	**2,798.4**	**3,324.8**
Nợ phải trả	**2,053.8**	**2,305.6**	**2,601.2**
Nợ ngắn hạn	678.0	654.6	704.4
Nợ dài hạn	1,375.8	1,651.0	1,896.9
Vốn chủ sở hữu	**503.4**	**492.8**	**714.1**
Nguồn vốn	482.2	477.9	708.0
Vốn điều lệ	400.0	400.0	590.0
Thặng dư vốn			0.1
LN chưa phân phối	53.4		144.2

BÁO CÁO THU NHẬP (VND'Tỷ)

	2008	2009	2010
Tổng doanh thu	**2,135.6**	**1,283.2**	**1,931.9**
Doanh thu thuần	1,899.0	1,093.5	1,511.8
COGS	**236.6**	**189.7**	**420.2**
Lợi nhuận gộp	73.7	60.8	61.8
Thu nhập hoạt động tài chính	221.3	171.7	306.4
Chi phí hoạt động tài chính	111.0	102.8	153.5
Lãi vay phải trả	45.6	32.8	53.6
Chi phí bán hàng	49.8	44.7	68.2
Chi phí quản lý doanh nghiệp	**(6.5)**	**1.1**	**53.7**
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	284.3	118.6	83.1
Thu nhập khác	11.6	39.4	9.2
Chi phí khác	**266.3**	**80.4**	**127.6**
Tổng LN trước thuế	75.7	9.6	36.3
Chi phí thuế TNDN hiện hành	**191.8**	**60.1**	**94.5**
Lợi nhuận sau thuế	**191.8**	**60.1**	**92.9**

BÁO CÁO LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ (VND'Tỷ)

	2008	2009	2010
Lưu chuyển tiền từ HĐKD			
Lợi nhuận trước thuế	266.3	80.4	1,853.0
Khấu hao	667.8	125.7	(1,187.7)
Dự phòng	5.1	(4.3)	(143.3)
Lãi, lỗ từ HĐĐT	(252.9)	(69.8)	300.8
LN từ HĐKD trước thay đổi vốn lưu động	815.1	245.3	(242.1)
Từ hoạt động kinh doanh	734.4	23.9	362.6
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐĐT			
Tiền chi mua sắm, xây dựng TSCĐ	(1,133.7)	(588.8)	79.7
Tiền chi đầu tư góp vốn vào đơn vị khác			
Từ hoạt động đầu tư	(875.7)	(467.9)	(636.6)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐTC			
Tiền thu phát hành CP, nhận vốn góp			1,539.8
Tiền vay ngắn và dài nhận được	929.6	1,064.5	(1,298.5)
Từ hoạt động tài chính	396.8	255.9	241.1
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	255.5	(188.1)	(33.0)
Tiền và tương đương tiền đầu tư		254.1	64.3
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	254.1	64.3	32.5

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	2008	2009	2010
Chỉ tiêu tăng trưởng			
Doanh thu	51.6%	-39.9%	50.6%
Lợi nhuận gộp	-8.3%	-19.8%	121.5%
Lợi nhuận ròng	96.3%	-68.7%	54.7%
Tổng tài sản	16.4%	9.4%	18.8%
Vốn chủ	7.5%	-0.9%	48.1%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận biên	11.1%	14.8%	21.7%
EBIT biên	17.7%	14.3%	14.5%
Lợi nhuận trước thuế biên	12.5%	6.3%	6.6%
Lợi nhuận ròng biên	9.0%	4.7%	4.8%
ROA	7.5%	2.1%	2.8%
ROE	39.8%	12.6%	13.1%
Phân tích DuPont			
Lợi nhuận gộp (1)	9.0%	4.7%	4.8%
Vòng quay tài sản (2)	69.7%	83.5%	45.9%
Đòn bẩy (3)	530.3%	585.6%	469.6%
ROE = (1)x(2)x(3)	39.8%	12.6%	13.1%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	6.4	13.3	14.8
Số ngày tồn kho	8.5	24.9	20.7
Số ngày phải trả	9.4	13.4	0.1
Vòng quay tổng tài sản	0.8	0.5	0.6
Vòng quay tài sản dài hạn	1.0	0.5	0.7
Vòng quay tài sản cố định	1.0	0.5	0.7
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện tại	0.7	0.4	0.5
Thanh toán nhanh	0.6	0.3	0.4
Thanh toán tiền mặt	0.4	0.1	0.0
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ SH	426.0%	482.5%	367.4%
Tổng nợ/Tổng tài sản	80.3%	82.4%	78.2%
Tổng tài sản/Vốn chủ SH	530.3%	585.6%	469.6%
Chỉ tiêu cổ phần			
PER			2.56
PBV			0.40
PS			0.12
EPS (VND per share)	6,312	1,502	1,877
DT/CP (VND/CP)	70,297	32,079	39,029
Giá trị sổ sách (VND/CP)	12,054	11,947	12,000

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (Tỷ VND)

	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11
Tài sản	**3,322.0**	**3,249.5**	**3,198.0**	**3,187.8**
Tài sản ngắn hạn	363.7	351.8	358.6	353.9
Tài sản dài hạn	2,958.3	2,897.8	2,839.4	2,834.0
Tài sản cố định	2,907.2	2,849.4	2,789.7	2,792.8
Bất động sản đầu tư				
Nguồn vốn	**3,322.0**	**3,249.5**	**3,198.0**	**3,187.8**
Nợ phải trả	**2,600.6**	**2,520.8**	**2,533.6**	**2,520.9**
Nợ ngắn hạn	693.8	701.0	872.4	858.9
Nợ dài hạn	1,906.8	1,819.7	1,661.2	1,662.0
Nguồn vốn chủ sở hữu	**712.0**	**719.3**	**655.8**	**657.4**
Nguồn vốn – Quỹ	705.9	717.5	645.9	648.7
Vốn điều lệ	590.0	590.0	590.0	590.0
Thặng dư vốn	0.1	0.1	0.1	0.1
Lợi nhuận chưa phân phối	142.1	148.5	59.2	58.7

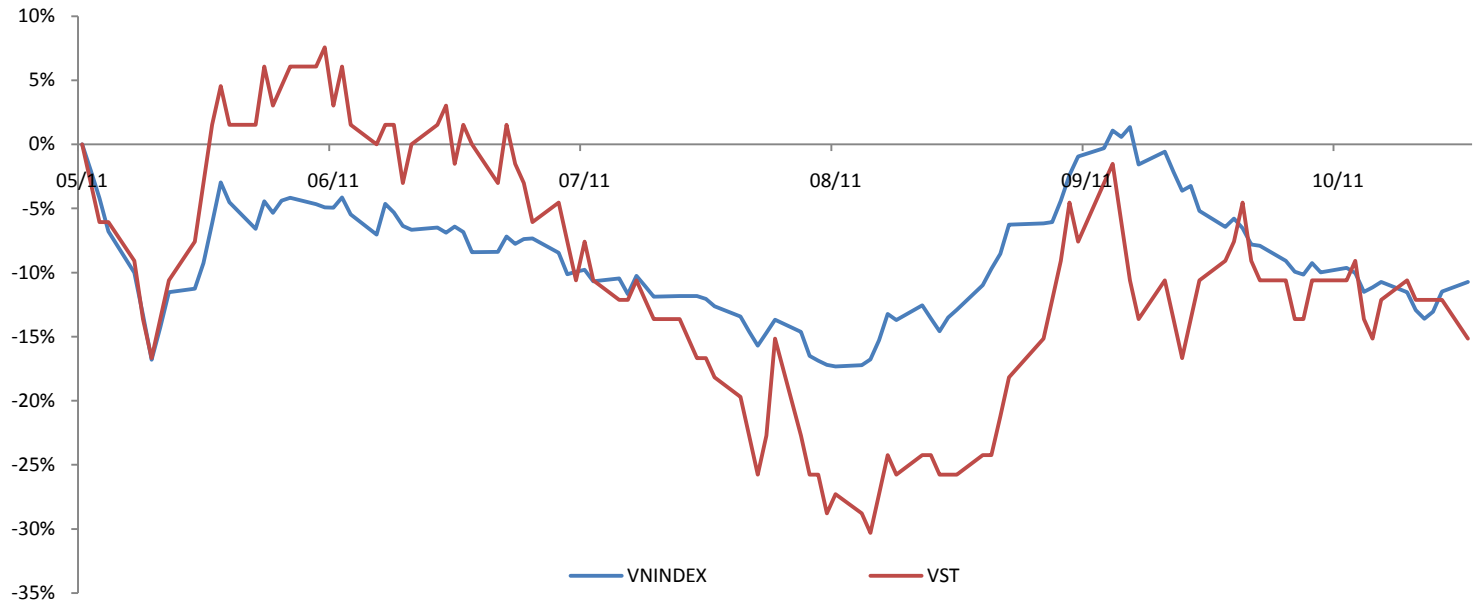
BÁO CÁO THU NHẬP (VND'Tỷ)

	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11
Tổng doanh thu	**505.7**	**470.0**	**536.9**	**443.9**
Doanh thu thuần	**495.1**	**460.7**	**525.6**	**434.1**
Giá vốn hàng bán	392.8	367.8	468.5	400.8
Lợi nhuận gộp	**102.3**	**92.9**	**57.1**	**33.2**
Thu nhập hoạt động tài chính	16.4	12.7	8.7	3.7
Chi phí hoạt động tài chính	96.4	75.9	70.9	59.1
Lãi vay phải trả	37.4	42.8	45.7	40.8
Chi phí bán hàng	14.4	10.2	17.7	14.1
Chi phí quản lý DN	23.4	15.5	19.1	17.1
Lợi nhuận thuần từ HĐKD	**(15.5)**	**4.0**	**(41.9)**	**(53.4)**
Thu nhập khác	53.7	1.5	56.2	60.1
Chi phí khác	3.8	0.2	4.2	6.2
Tổng lợi nhuận trước thuế	**34.5**	**5.3**	**10.1**	**0.5**
Thuế TNDN phải nộp	11.0	0.0	0.6	0.6
Lợi nhuận sau thuê	**25.7**	**3.9**	**7.5**	**(0.1)**
Lợi nhuận ròng	**25.6**	**3.9**	**6.9**	**(0.8)**

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

	1Q11	2Q11	3Q11
Chỉ tiêu tăng trưởng			
Doanh thu (YoY)	8.3%	1.4%	-13.6%
Lợi nhuận gộp (YoY)	8%	-47%	-73%
Lợi nhuận ròng (YoY)	-84%	-79%	-107%
Chỉ tiêu hiệu quả			
Lợi nhuận biên	20.2%	10.9%	7.7%
EBIT biên	10.4%	10.6%	9.5%
Lợi nhuận ròng biên	0.9%	1.3%	-0.2%
ROA (4Q)	2.3%	1.5%	1.1%
ROE (4Q)	11.5%	7.2%	5.2%
Chỉ tiêu quản lý			
Số ngày phải thu	7	13	10
Số ngày tồn kho	24	25	21
Số ngày phải trả	0	0	0
Hệ số thanh toán			
Thanh toán hiện tại	2.1	2.1	0.5
Thanh toán nhanh	0.4	0.3	0.3
Thanh toán tiền mặt	0.1	0.0	0.1
Cơ cấu vốn			
Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu	351.3%	392.2%	388.6%
Tổng nợ/Tổng tài sản	77.6%	79.2%	79.1%
Tổng tài sản/vốn chủ sở hữu	452.9%	495.1%	491.4%
Chỉ tiêu trên cổ phần			
PER	3.4	5.6	8.0
EPS (VND per share)	1433	858	602

% BIẾN ĐỘNG GIÁ: VN.INDEX & VST



Khuyến cáo

Báo cáo đã phát hành

Tên báo cáo	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu	Giá thị trường ngày phát hành
Báo cáo cập nhật	07/11/2011	TRUNG TÍNH	VND4,760	VND4.800

Hệ thống khuyến nghị đầu tư của Sacombank-SBS

Mua: Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 12 tháng tới
Mua ngắn hạn: Giá cổ phiếu có thể tăng 15% trong vòng 3 tháng tới, tuy nhiên triển vọng dài hạn vẫn không chắc chắn.
Trung Lập: Giá cổ phiếu có thể dao động trong mức +/- 15% trong 12 tháng tới
Hiện thực hóa lợi nhuận: Đã đạt giá mục tiêu, tìm kiếm cơ hội mua ở mức giá thấp hơn mức hiện tại.
Bán: Giá cổ phiếu có thể giảm sâu hơn 15% trong vòng 12 tháng tới
Không Xếp hạng (NR): Cổ phiếu không nằm trong phạm vi theo dõi

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng nhưng các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín (Hội sở)

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam
Tel: +84 (8) 6268 6868 Fax: +84 (8) 6255 5957 www.sbsc.com.vn

Singapore (DMG)
DMG & Partners
Securities Pte. Ltd.
10 Collyer Quay
#09-08 Ocean Financial Centre
Singapore 049315
Tel : + (65) 6533 1818
Fax : + (65) 6532 6211

Cambodia
Sacombank Securities (Cambodia) PLC
56 Preah Norodom Blvd
Sangkat CheyChumneas, Khan Daun Penh,
Cambodia
Tel: +855 23 999 890
Fax: +855 23 999 891

Laos
Lanexang Securities Public Company
5th Floor, LSX Building, Ban Phonthan
Vientiane Capital
The Lao P.D.R

Chi nhánh Sài Gòn
63B Đường Calmette Phường Nguyễn Thái
Binh Ward, Quận 1, TP HCM Việt Nam
Tel: +84 (8) 3821 4888
Fax: +84 (8) 3821 3015

Chi nhánh Hà Nội
Tầng 6-7, 88 Lý Thường Kiệt Quận Hoàn
Kiếm Hà Nội Việt Nam
Tel: +84 (4) 3942 8076
Fax: +84 (8) 3942 8075
Email: hanoi@sbsc.com.vn