

NGÀNH TIÊU DÙNG – BÁN LẺ

ĐIỂM NHẤN KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 1/2021

Đinh Quang Đạt

Chuyên viên cao cấp PT Doanh nghiệp
Research@ivs.com.vn

Triển vọng ngành: **Khả quan**

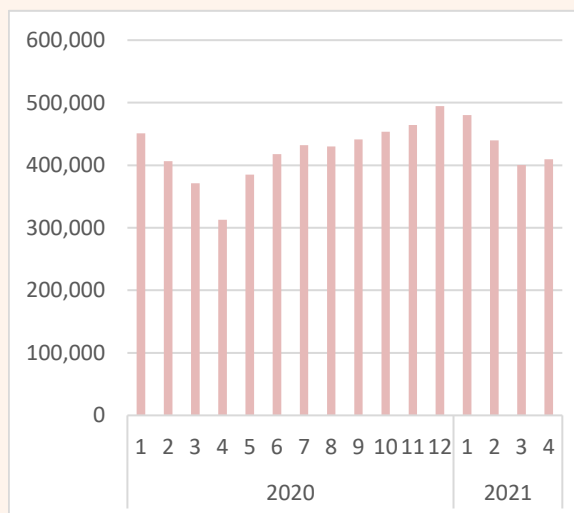
Ngành tiêu dùng – bán lẻ Việt Nam

P/E	17.1
P/B	2.6
ROA	11%
ROE	21.4%
Vốn hóa (Tỷ VND)	568.919

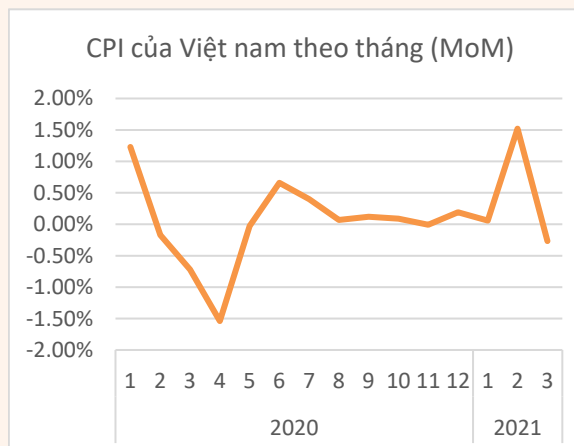
Thị trường chung

P/E VNINDEX	17.0
P/B VNINDEX	2.58

Nguồn: Bloomberg



Tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ theo tháng



Nguồn: GSO

Luận điểm chính

- Nền kinh tế Việt nam tiếp tục phục hồi trong quý I, GDP quý I tăng trưởng 4.5% và chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân quý I tăng 0.29%, mức tăng thấp nhất của quý I trong 20 năm qua.
- Tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 4 ước tính đạt 409.4 nghìn tỷ đồng, tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 30.9% so với cùng kỳ năm trước, do tháng 4-2020 Việt Nam thực hiện giãn cách xã hội để chống lại sự lây lan của dịch bệnh. 4 tháng đầu năm, tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt 1,729 tỷ đồng, tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước.
- Theo báo cáo quý I/2021 của Kantar Worldpanel, hầu hết các ngành hàng đều ghi nhận tăng trưởng âm trong quý I năm 2021 (ngoại trừ đồ uống) do quý I năm 2020 tăng trưởng đột biến của thị trường FMCG do tâm lý tích trữ hàng khi đại dịch bắt đầu.
- Đại dịch thúc đẩy mua hàng online, giúp một số công ty đầu ngành bán lẻ tận dụng cơ hội này để thúc đẩy tăng trưởng doanh thu. Kết quả hoạt động kinh doanh quý I/2021 của các doanh nghiệp trong ngành tiêu dùng và bán lẻ có sự phân hóa.
- Dịch Covid19 đã bùng phát trở lại tại Việt nam lần thứ 4, đặc biệt xuất hiện ổ dịch tại các KCN lớn tại Bắc Giang, Bắc Ninh, có thể ảnh hưởng tới tình hình sản xuất kinh doanh, cũng như thu nhập giảm sút. Việc này có thể làm chậm quá trình hồi phục của ngành tiêu dùng – bán lẻ trong năm 2021.

ĐÁNH GIÁ

- Duy trì quan điểm **Khả quan** với Ngành Tiêu dùng. Dựa kinh nghiệm ứng phó dịch bệnh tại Việt Nam, chúng tôi tin rằng Việt nam sẽ sớm kiểm soát được dịch bệnh trong quý 3 năm 2021. Đây là tiền đề giúp Ngành tiêu dùng tiếp tục đà tăng trưởng trong năm 2021.
- Chúng tôi đánh giá **Trung lập** đối với phân Ngành Sữa và Đồ uống. Sức mua yếu do ảnh hưởng bởi đại dịch đã khiến Ngành sữa đã cho thấy những dấu hiệu sụt giảm về giá trị tiêu thụ trong quý I/2021. Hiện tại VNM và SAB đang được giao dịch ở mức P/E lần lượt là 19.7x và 20.2x. Chúng tôi cho rằng đây là mức định giá phù hợp thị trường.
- Chúng tôi đánh giá **Khả quan** đối với phân Ngành Bán lẻ do dư địa tăng trưởng vẫn còn. Đây hầu hết là các doanh nghiệp đầu ngành, sức khỏe tài chính tốt và đội ngũ lãnh đạo có khả năng ứng phó trong đại dịch. Triển vọng tăng trưởng trên 38% lợi nhuận có thể giúp cổ phiếu MWG giữ đà tăng trưởng vững chắc. Hiện tại cổ phiếu đang được giao dịch với mức P/E forward 11x.

DANH SÁCH CÔNG TY TRONG NGÀNH TIÊU DÙNG

	STT	Cổ phiếu	Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	Giá cổ phiếu	P/E	P/B	ROA	ROE
Sữa & Đồ uống	1	VNM	189,140,968	90,500	19.3x	6.0x	22.5%	31.9%
	2	SAB	104,528,833	163,000	21.6x	5.3x	19.3%	26.7%
	3	MSN	129,215,157	110,000	85.9x	8.0x	1.4%	5.1%
Thực phẩm	4	DBC	5,657,251	54,000	3.9x	1.2x	13.9%	35.8%
	5	SBT	11,787,721	19,100	16.9x	1.5x	3.6%	8.7%
	6	QNS	14,027,740	39,300	11.3x	1.8x	11.6%	16.0%
	7	LSS	645,611	9,540	57.1x	0.4x	0.7%	1.0%
	8	SLS	1,140,762	116,500	7.8x	2.0x	11.9%	26.6%
Bán lẻ	9	MWG	67,701,402	142,400	15.7x	3.9x	9.5%	27.2%
	10	FRT	1,982,443	25,100	105.5x	1.6x	0.3%	1.5%
	11	DGW	5,719,037	133,000	17.4x	4.5x	12.5%	29.5%
Hàng cá nhân & gia dụng	12	PNJ	23,100,443	101,600	20.4x	4.0x	14.2%	21.0%
	13	GDT	856,885	50,800	10.6x	3.0x	20.3%	28.3%
	14	TLG	3,033,984	39,000	9.5x	1.7x	14.9%	17.8%
	15	RAL	2,691,518	222,900	7.0x	2.3x	9.8%	35.2%
	16	VTP	7,690,238	92,600	22.8x	6.4x	9.9%	31.0%
Trung vị					17.1x	2.6x	11.0%	21.5%
Trung bình					27.0x	3.3x	10.4%	20.5%

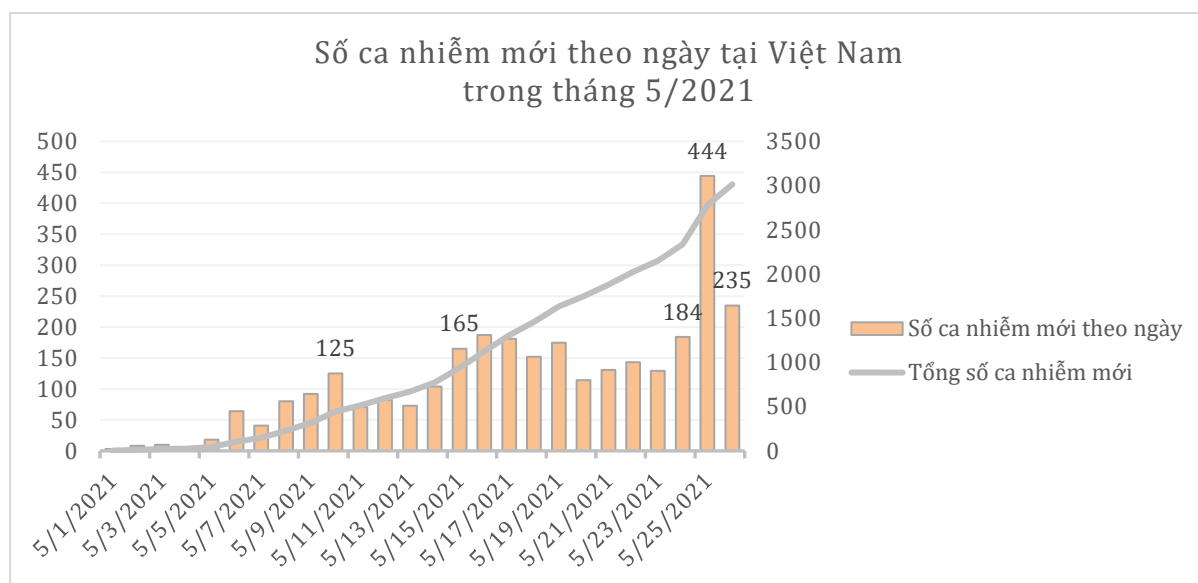
Nguồn: Bloomberg, cập nhật ngày 11/5/2021

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ I/2021 CỦA CÁC CÔNG TY TRONG NGÀNH TIÊU DÙNG

No.	Mã	Doanh thu			Lợi nhuận sau thuế			PE	P/B
		20Q1	21Q1	%YoY	20Q1	21Q1	%YoY		
1	VNM	14,153,100	13,190,270.1	-6.8%	2,764,912.0	2,575,916.6	-6.8%	19.7x	6.0x
2	SAB	4,908,820	5,861,293.0	19.4%	700,230.1	920,836.2	31.5%	20.2x	5.0x
3	MSN	17,637,587	19,976,861.0	13.3%	-78,108.0	187,370.0	-339.9%	81.6x	6.9x
4	DBC	2,386,758	2,473,712.7	3.6%	348,716.7	365,022.0	4.7%	4.2x	1.3x
5	SBT	3,180,685	3,656,330.0	15.0%	37,812.5	98,662.8	160.9%	17.8x	1.5x
6	QNS	1,047,600	1,100,000.0	5.0%	116,600.0	140,000.0	20.0%	11.2x	1.8x
7	LSS	284,989	150,598.9	-47.2%	644.8	1,597.9	147.8%	70.0x	0.5x
8	SLS	155,779	108,692.1	-30.2%	13,562.3	14,584.4	7.5%	8.2x	2.1x
9	MWG	29,353,213	30,828,143.8	5.0%	1,131,519.0	1,337,968.6	18.2%	15.3x	3.9x
10	PNJ	5,000,890	7,181,771.5	43.6%	408,262.2	512,612.2	25.6%	19.1x	3.8x
11	FRT	4,092,967	4,664,985.5	14.0%	36,885.3	30,931.5	-16.1%	113.3x	1.8x
12	DGW	2,310,715	5,006,797.5	116.7%	44,958.3	106,712.9	137.4%	16.2x	4.0x
13	GDT	81,888	100,121.1	22.3%	14,463.2	17,969.2	24.2%	10.6x	3.2x
14	TLG	468,459	679,887.7	45.1%	-19,933.7	84,969.4	-526.3%	8.6x	1.5x
15	RAL	1,107,064	1,532,206.9	38.4%	75,367.0	109,987.7	45.9%	6.9x	2.3x
16	VTP	2,398,104	5,060,000.0	111%	121,818.0	134,000.0	10%	21.8x	6.1x

Làn sóng dịch Covid19 lần thứ 4 có thể làm chậm lại quá trình phục hồi của ngành tiêu dùng

Làn sóng dịch Covid19 lần thứ 4 tại Việt Nam bùng phát từ đợt nghỉ lễ 30/4 – 1/5, đa chủng và đa nguồn lây nhiễm. Hơn thế nữa, đợt dịch lần này tấn công vào các tỉnh có khu công nghiệp lớn như tỉnh Bắc Ninh, Bắc Giang khiến tình hình dịch bệnh trở lên phức tạp. Số ca nhiễm mới tăng lên mức 100 – 400 ca nhiễm mới/ ngày. Tổng số ca nhiễm mới từ đợt dịch lần thứ 4 là trên 3,000 ca bệnh. Dịch bệnh kéo dài sẽ khiến thu nhập khả dụng của người tiêu dùng giảm xuống, gây sức ép lên nhu cầu mua sắm hàng hóa tiêu dùng.



Tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 4 tháng đầu năm tăng trưởng 12.2% so với cùng kỳ

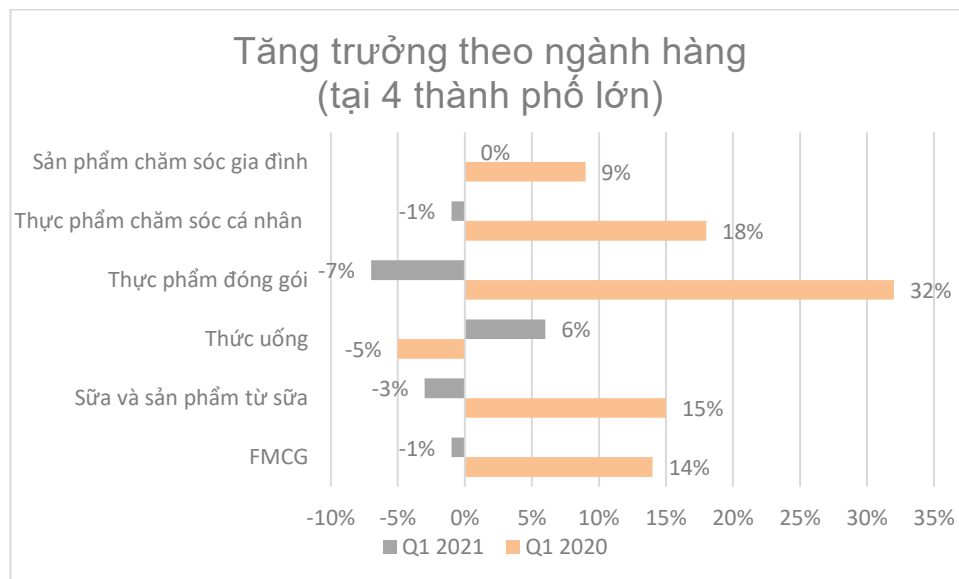


Nguồn: Tổng cục thống kê

Theo Tổng cục thống kê, tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tháng 4 ước tính đạt 409.4 nghìn tỷ đồng, tăng 2.3% so với tháng trước và tăng 30.9% so với cùng kỳ năm trước, do tháng 4-2020 Việt Nam thực hiện giãn cách xã hội để chống lại sự lây lan của dịch bệnh. 4 tháng đầu năm, tổng giá trị bán lẻ hàng hóa và dịch vụ đạt 1,729 tỷ đồng, tăng 12.2% so với cùng kỳ năm trước.

HÀNG CÁ NHÂN & GIA DỤNG: Tăng trưởng ngành hàng tiêu dùng chậm lại trong quý I/2021

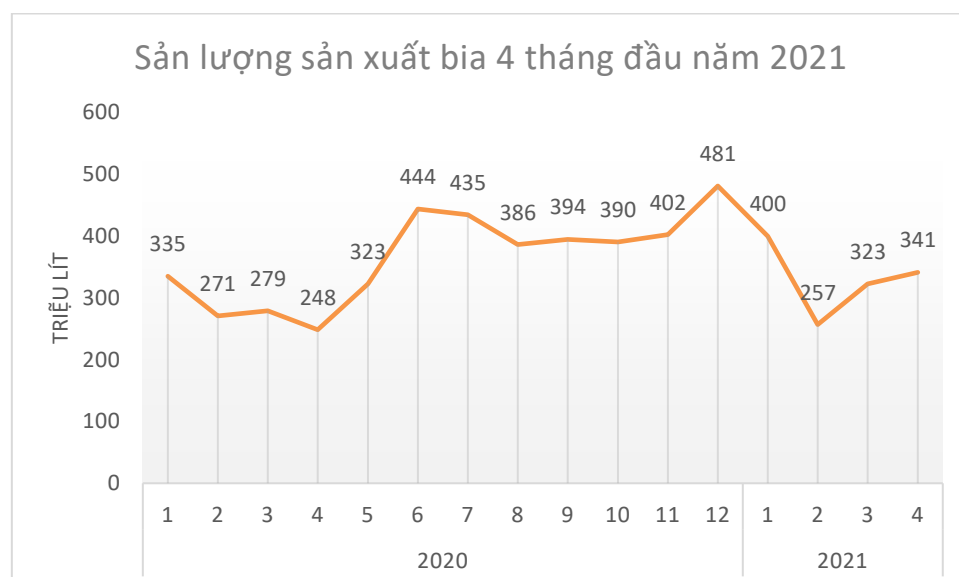
Theo báo cáo quý I/2021 của Kantar Worldpanel, hầu hết các ngành hàng đều ghi nhận tăng trưởng âm trong quý I năm 2021 (ngoại trừ đồ uống) do quý I năm 2020 tăng trưởng đột biến của thị trường FMCG do tâm lý tích trữ hàng khi đại dịch bắt đầu.



Nguồn: Kantar Worldpanel

PHÂN NGÀNH ĐỒ UỐNG: Sản lượng sản xuất bia 4 tháng đầu năm 2021 tăng trưởng

16.5%

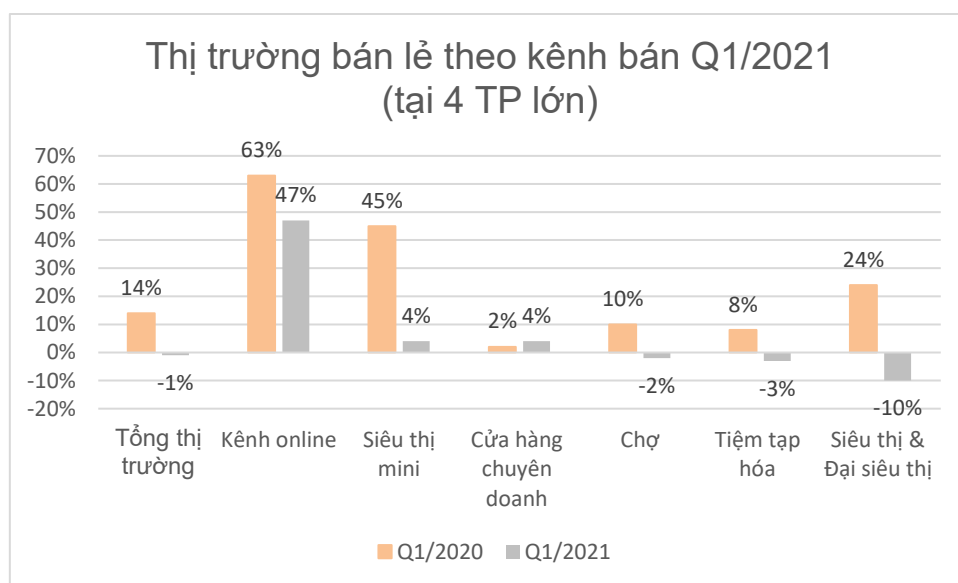


Nguồn: Tổng cục thống kê

Sản lượng sản xuất bia 4 tháng đầu năm 2021 đã cho thấy dấu hiệu hồi phục tích cực. Sản lượng sản xuất bia tháng 4 năm 2021 đạt 341 triệu lít, tăng trưởng 37% so với cùng kỳ năm trước. Trong 4 tháng đầu năm sản lượng sản xuất bia tăng trưởng với mức tăng 16.5%, đạt 1,320 triệu lít.

PHÂN NGÀNH BÁN LẺ: Xu hướng mua hàng online là tất yếu trong bối cảnh đại dịch

Theo báo cáo của Kantar Worldpanel, mặc dù thị trường FMCG tại 4 thành phố lớn giảm nhẹ 1%, kênh mua sắm online vẫn tiếp tục tăng trưởng ấn tượng 47% YoY trong Quý 1/2021.



Nguồn: Kantar Worldpanel

Các công ty bán lẻ đầu ngành tận dụng tốt xu hướng mua hàng online trong bối cảnh đại dịch. Mảng Bách hóa xanh online của MWG tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ. Số lượng đơn hàng và doanh số của BHX online tăng trưởng 370% và 260% svck trong 4 tháng đầu năm 2021. Số lượng giao dịch trung bình khoảng 7,000 đơn hàng/ ngày và giá trị trung bình 250 – 300 nghìn đồng trên mỗi đơn hàng. Trong khi đó, PNJ đã phát triển rất tốt digital marketing với kênh facebook PNJ đã đạt hơn 1 triệu lượt thích và theo dõi. Theo chia sẻ của ban lãnh đạo PNJ, doanh thu đến từ bán hàng online trong quý I 2021 tăng trưởng 400% so với cùng kỳ.

KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ I/2021

PHÂN NGÀNH SỮA VÀ ĐỒ UỐNG

Kết quả kinh doanh	Doanh thu (tỷ đồng)			Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)		
	Q1/2020	Q1/2021	% y-o-y	Q1/2020	Q1/2021	% y-o-y
VNM	14,153	13,190	-6.8%	2,764	2,575	-6.8%
SAB	4,908	5,861	19.4%	700	920	31.5%
BHN	779	1,389	78%	-71	63	n/a

Nguồn: Báo cáo tài chính Công ty

Kết quả kinh doanh quý I năm 2021 cho thấy sự phục hồi của ngành bia và tăng trưởng âm của ngành sữa. 2 doanh nghiệp đầu ngành bia rượu SAB và BHN đều có sự tăng trưởng mạnh mẽ cả về doanh thu và lợi nhuận. Doanh thu SAB và BHN lần lượt tăng trưởng 19.4% và 78%. SAB ghi nhận lợi nhuận Q1/2021 đạt 920 tỷ đồng, tăng trưởng 32.5% so với cùng kỳ. Trong khi đó, BHN ghi nhận lợi nhuận Q1/2021 đạt 63 tỷ đồng, so với mức âm 71 tỷ đồng của năm ngoái.

Do ảnh hưởng của đại dịch, VNM ghi nhận doanh thu và lợi nhuận đều sụt giảm 6.8%, lần lượt đạt 13,190 tỷ đồng và 2,575 tỷ đồng.

PHÂN NGÀNH BÁN LẺ

Hầu hết các doanh nghiệp bán lẻ và bán buôn ngành hàng tiêu dùng, trang sức đều có mức tăng trưởng tốt trong Q1/2021.

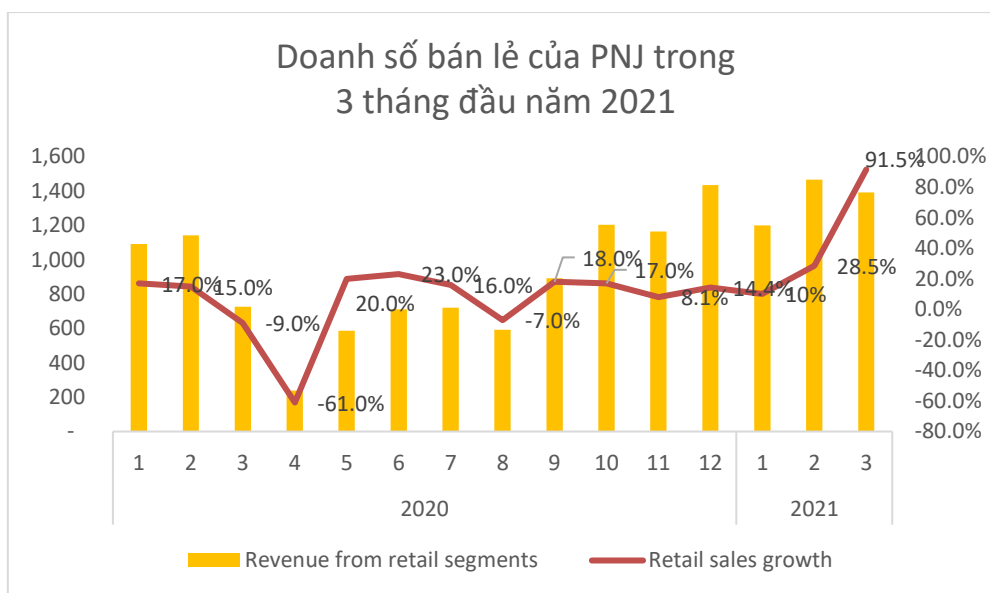
Kết quả kinh doanh	Doanh thu thuần			Lợi nhuận sau thuế		
Đơn vị: tỷ đồng	Q1/2020	Q1/2021	% thay đổi	Q1/2020	Q1/2021	% thay đổi
MWG	29,353	30,828	5.0%	1,131	1,337.9	18.2%
FRT	4,092	4,083	-0.2%	36.8	30.9	-16.1%
PNJ	5,000	7,181	43.6%	408.2	512.6	25.6%
DGW	2,310	5,006	116.7%	44.9	106.7	137.4%

MWG ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu 5% so với cùng kỳ, đạt 30,827 tỷ đồng. Trong đó doanh thu từ chuỗi thể giới di động và điện máy xanh thay đổi tương đối nhỏ so với năm trước. Cụ thể các ngành hàng ghi nhận mức tăng trưởng dương là điện thoại, máy tính xách tay, đồng hồ. Nhóm sản phẩm điện lạnh điện tử ghi nhận mức doanh số sụt giảm do sức cầu tiêu thụ yếu. Doanh thu chuỗi bách hóa xanh tăng trưởng 32.5%. Lợi nhuận sau thuế của MWG đạt mức 1,131 tỷ đồng, tăng trưởng 18.2% svck.

Doanh thu thuần (tỷ đồng)	Q1/2020	Q1/2021	% Thay đổi
Tổng doanh thu	29,352	30,827	5.0%
- Thegioididong	8,365	8,262	-1.2%
- Điện máy xanh	16,496	16,616	0.7%
- Bách hóa xanh	4,491	5,950	32.5%

Nguồn: Báo cáo hàng tháng công ty MWG

PNJ đã cho thấy những chiến lược hợp lý trong thị trường bán lẻ trang sức trong bối cảnh đại dịch. Công ty ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng trong quý I/2021 doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần đạt 7,181 tỷ đồng (+43.6% YoY) và 512.6 tỷ đồng (+25.6% YoY). Trong đó doanh thu từ mảng bán lẻ trang sức tăng trưởng 37%, đạt 4,058 tỷ đồng.



Nguồn: Báo cáo hàng tháng công ty PNJ

DGW tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt nhờ nhu cầu sử dụng máy tính xách tay và máy tính bảng tăng cao do xu hướng làm việc online trong bối cảnh đại dịch. Doanh thu và lợi nhuận sau thuế quý I đạt con số cao nhất từ trước đến nay, lần lượt là 5,007 tỷ đồng (+ 117% y-o-y) và 107 tỷ đồng (+137% y-o-y).

Doanh thu thuần (tỷ đồng)	Q1/2020	Q1/2021	% Thay đổi
Máy tính xách tay và máy tính bảng	791	1,375	74%
Điện thoại di động	1,142	2,833	148%
Thiết bị văn phòng	315	718	128%

Nguồn: Digiworld

KHUYẾN NGHỊ

- Duy trì quan điểm **Khả quan** với Ngành Tiêu dùng. Dựa kinh nghiệm ứng phó dịch bệnh tại Việt Nam, chúng tôi tin rằng Việt nam sẽ sớm kiểm soát được dịch bệnh trong quý 3 năm 2021. Đây là tiền đề giúp ngành tiêu dùng tiếp tục đà tăng trưởng trong năm 2021.
- Chúng tôi đánh giá **Trung lập** đối với Phân Ngành Sữa và Đồ uống. Sức mua yếu do ảnh hưởng bởi đại dịch đã khiến Ngành sữa đã cho thấy những dấu hiệu sụt giảm về giá trị tiêu thụ trong quý I/2021. Hiện tại VNM và SAB đang được giao dịch ở mức P/E lần lượt là 19.7x và 20.2x. Chúng tôi cho rằng đây là mức định giá phù hợp thị trường.
- Chúng tôi đánh giá **Khả quan** đối với Phân Ngành Bán lẻ do dư địa tăng trưởng vẫn còn nhờ xu hướng dịch chuyển từ mua sắm offline sang online. Đây hầu hết là các doanh nghiệp đầu ngành, sức khỏe tài chính tốt và đội ngũ lãnh đạo có khả năng ứng phó trong đại dịch. Triển vọng tăng trưởng trên 38% lợi nhuận có thể giúp cổ phiếu MWG giữ đà tăng trưởng vững chắc. Hiện tại cổ phiếu đang được giao dịch với mức P/E forward 11x. PNJ và DGW đang giao dịch lần lượt ở mức P/E 19x và 16x. Chúng tôi cho rằng đây là mức định giá phù hợp thị trường.

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: **VN – Index.**

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: **VN – Index**

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Khả quan	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém khả quan	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của người viết về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. IVS Securities không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu tổng thể của công ty, bao gồm doanh thu từ/trong số các đơn vị kinh doanh khác. IVS và cán bộ, giám đốc, nhân viên có thể có mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong tài liệu này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Báo cáo này đã được chuẩn bị trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. IVS không tuyên bố hay bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư tổ chức và khách hàng cá nhân của IVS tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng cho quốc gia nơi báo cáo này được phân phối không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện ủy quyền của IVS. Vui lòng dẫn nguồn khi



Đinh Quang Đạt
Chuyên viên cao cấp Phân tích doanh nghiệp
Ngành Tiêu dùng

IVS RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY				
Thành viên	Vị trí	Phụ trách	Email	Ext.
Võ Thế Vinh	Trưởng phòng	Vĩ mô thị trường & Chiến lược Đầu tư	vinhvt@ivs.com.vn	704
Đỗ Trung Nguyên	Phó phòng	Chiến lược Đầu tư – Giao dịch	nguyendt@ivs.com.vn	703
Trần Thị Hồng Nhung	Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Ngân hàng	nhungth@ivs.com.vn	706
Đinh Quang Đạt	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Tiêu dùng	datdq@ivs.com.vn	
Phí Công Linh	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Bất Động sản	linhpc@ivs.com.vn	709

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ĐẦU TƯ VIỆT NAM	LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
 VIETNAM INVESTMENT SECURITIES COMPANY	Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073 Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999 Email: ivs@ivs.com.vn Website: www.ivs.com.vn	P9-10, tầng 1, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội Điện thoại: (024) 35.730.073 Fax: (024) 35.730.088	Lầu 4, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM Điện thoại: (028) 38.239.966 Fax: (028) 38.239.696