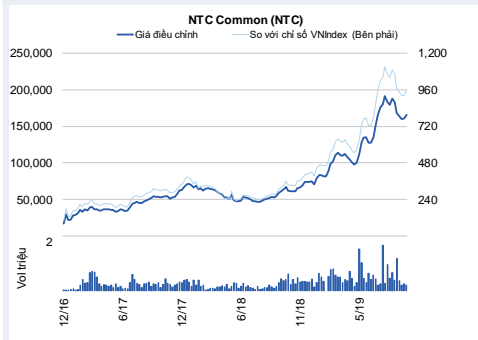


Biểu đồ giá

Thông tin cổ phiếu vào ngày 7/10/2019

Giá cổ phiếu (đồng)	162,700
Số lượng CP niêm yết hiện tại (triệu cp)	
Số lượng CP đang lưu hành (triệu cp)	
Giá cao nhất trong 52 tuần (đồng)	196,406
Giá thấp nhất trong 52 tuần (đồng)	59,231
Thay đổi giá trong 3 tháng	8.1%
Thay đổi giá trong 6 tháng	45.2%
Thay đổi giá trong 12 tháng	159.3%
Khối lượng CP giao dịch tự do	0
GTGD (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày giao dịch gần nhất)	0.000
GT Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	2,623,952
GT vốn hóa thị trường (triệu USD)	113
Số lượng được phép sở hữu	7.84
Số lượng còn được phép mua	7.29
% sở hữu nước ngoài	3.4%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49.0%

Biểu đồ P/E


Chuyên viên phân tích
 Phạm Anh Thư
 thu.pa@hsc.com.vn

Chuyên viên phân tích
 Nguyễn Duy Nam
 nam.nd@hsc.com.vn

Tổng quan tài chính

	12-17A	12-18A
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	146	532
Tăng trưởng doanh thu thuần	(0.8%)	264.4%
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	101	487
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	(20.2%)	382.5%
EBITDA (tỷ đồng)	63	438
Tăng trưởng EBITDA	(23.0%)	596.1%
LNST (tỷ đồng)	142	470
Tăng trưởng LNST	8.6%	229.7%
LNST của cổ đông cty mẹ (tỷ đồng)	142	470
Tăng trưởng LNST của cổ đông cty mẹ	8.6%	229.7%
EPS (đồng)	8,905	29,356
EPS pha loãng (đồng)	8,905	29,356
Tăng trưởng EPS	8.6%	229.7%
P/E (lần)	18.3	5.5
P/E pha loãng (lần)	18.3	5.5
EV/EBITDA (lần)	43.4	5.8
P/B (lần)	6.86	4.42

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

Sắp triển khai KCN mới; không còn áp lực pha loãng trong ngắn hạn

CTCP Khu công nghiệp Nam Tân Uyên là nhà phát triển KCN nổi tiếng tại Bình Dương. Công ty đã triển khai thành công hai dự án hiện đang được lấp đầy hoàn toàn với tổng diện tích 619 ha.

Chúng tôi đã có chuyến thăm NTC gần đây; ghi nhận chính của chúng tôi bao gồm:

- NTC sẽ sớm triển khai KCN mới - Nam Tân Uyên 3 (NTU3) với tổng diện tích thương phẩm 345ha.
- Cập nhật dự án NTU3: (1) Chúng tôi được biết quá trình nhận chuyển nhượng đất từ PHR (Năm giữ; 56.515đ/cp) cho NTC để phát triển KCN NTU3 đang được đẩy nhanh. Việc chuyển nhượng sẽ được thực hiện vào quý 4 năm nay (cho khoảng 80 ha) và phần diện tích còn lại vào năm 2020. (2) Tuy nhiên, tiền thuê đất Nhà nước phải nộp của dự án NTU3 tăng vọt là mối lo ngại, và tỷ suất lợi nhuận gộp có thể sẽ giảm từ 60%-70% từ các dự án trước đó xuống còn khoảng 40%.
- Tình hình tài chính của NTC lành mạnh (tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu là 0,01 lần) với tiền và khoản đầu tư ngắn hạn chiếm 41,5% tổng tài sản. Bên cạnh đó, Công ty không có khoản đầu tư nào ngoài hoạt động kinh doanh cốt lõi. Theo đó, NTC kỳ vọng việc chi trả cổ tức bằng tiền duy trì ổn định - Trong năm 2018, tỷ suất cổ tức là 3,5% với tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức là 73%.
- Dựa trên sự tiếp diễn căng thẳng thương mại Mỹ-Trung, chúng tôi tin rằng HĐKD cho thuê cốt lõi của NTC sẽ có vị thế vững chắc và ghi nhận tăng trưởng tốt trong những năm tiếp theo khi triển khai NTU3.
- Hai cổ đông lớn nhất hiện tại của NTC là Tập đoàn Cao su Việt Nam (UpCOM: GVR), sở hữu 20,4% và CTCP Cao su Phước Hòa (HSX: PHR), sở hữu 32,8%. GVR cũng sở hữu 66,6% cổ phần tại PHR, tạo nên cơ cấu sở hữu chéo và không được khuyến khích bởi Nhà nước.
- Trong mảng KCN, chúng tôi hiện khuyến nghị đối với cổ phiếu KBC (Mua vào; 18,100đ/cp), và VGC (Năm giữ; 22.000đ/cp).

Nhận định thăm Công ty**Các động thái quan trọng của doanh nghiệp**

Chúng tôi đã có chuyến thăm NTC tại Bình Dương vào tuần trước. Dưới đây là những ghi nhận chính của chúng tôi:

- **NTC chuẩn bị nhận chuyển nhượng đất từ PHR** - Hai dự án trước đó là KCN Nam Tân Uyên 1 (NTU1) và KCN Nam Tân Uyên 2 (NTU2), với tổng diện tích là 619 ha, hiện đã được lấp đầy hoàn toàn. Doanh thu từ cho thuê mới sắp tới của Công ty chỉ có thể đến từ KCN Nam Tân Uyên 3 (NTU3).

NTU3 có tổng diện tích là 345,9 ha, trong đó diện tích đất thương phẩm là 255 ha. NTC nhận chuyển nhượng đất từ PHR với giá đền bù là 865 tỷ đồng (2,5 tỷ đồng/ha) cho toàn bộ dự án. Đầu tháng này, PHR đã công bố ý định đẩy nhanh quá trình chuyển nhượng; theo đó việc chuyển nhượng dự kiến sẽ bắt đầu từ cuối tháng 10 hoặc đầu tháng 11. Chúng tôi nghĩ rằng Công ty sẽ chia việc chuyển nhượng thành hai giai đoạn, trong năm nay Công ty sẽ hoàn tất chuyển nhượng khoảng 80 ha và phần diện tích còn lại vào năm sau.

- **Rủi ro sụt giảm tỷ suất lợi nhuận do thời gian xin được chủ trương đầu tư kéo dài** - Việc xin giấy phép đầu tư cho NTU3 đã bị chậm gần 2 năm, điều này dẫn đến tổng mức đầu tư cao hơn nhiều so với số tiền ước tính ban đầu là 871 tỷ đồng.

Trên thực tế, chúng tôi ước tính chi phí phát triển dự án có thể lên tới 3.421 tỷ đồng, cao hơn 3,9 lần so với dự kiến ban đầu. Ban lãnh đạo cho biết chi phí chính là tiền thuê đất Nhà nước phải nộp có thể tăng vọt lên tới 30 USD/m².

Chi phí thực tế tăng so với chi phí dự kiến ban đầu sẽ khiến tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân của dự án giảm xuống khoảng 40% (giá định giá cho thuê bình quân là 95-100 USD), thấp hơn nhiều so với tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân ở mức 60-70% của các dự án trước đó. Chưa kể, khả năng tăng giá tại NTU3 tương đối hạn chế do vị trí của NTU3 không được thuận lợi so với NTU1&2.

- **Áp lực pha loãng có vẻ đã giảm bớt trong ngắn hạn.** Công ty đã từng có kế hoạch tăng vốn thông qua việc phát hành riêng lẻ để đáp ứng nhu cầu vốn đầu tư cần thiết cho NTU3 - việc phát hành thêm đã tạo rủi ro pha loãng tiềm ẩn trong hai năm qua.

Tuy nhiên, rủi ro này đã giảm xuống sau cuộc họp ĐHCĐTN gần đây. Tại cuộc họp, hội đồng quản trị đã phê duyệt kế hoạch tăng vốn điều lệ sử dụng nguồn vốn chủ hiện tại, bao gồm quỹ đầu tư phát triển và lợi nhuận giữ lại với giá trị 555 tỷ đồng tại thời điểm vào cuối quý 2/2019. Theo như trao đổi gần đây của chúng tôi với Công ty, việc tăng vốn có thể được thực hiện vào năm 2020. Với lượng tiền mặt thuần là 1.426 tỷ đồng vào cuối quý 2/2019, NTC có thể thu xếp đủ vốn để đầu tư dự án NTU3 trong thời gian tới.

Cơ cấu sở hữu chéo của GVR và PHR tại NTC vẫn là một câu hỏi chưa có lời giải đáp - Hiện tại, GVR có tỷ lệ sở hữu tại NTC là 20,4%, trong khi đó công ty con của GVR là PHR hiện đang sở hữu 32,8% cổ phần NTC. Sở hữu chéo không được khuyến khích đối với các doanh nghiệp có vốn nhà nước và điều này có thể sẽ dẫn đến khả năng GVR hoặc PHR cần thoái vốn hoàn toàn tại NTC. Câu hỏi là đơn vị nào sẽ thoái vốn tại NTC (GVR hay PHR) và giá thoái vốn là bao nhiêu vẫn chưa có một câu trả lời chính thức.

KQKD 6 tháng đầu năm 2019

Lợi nhuận thuần 6 tháng đầu năm đã hoàn thành kế hoạch đề ra cho cả năm 2019 - Trong 6 tháng đầu năm, Công ty ghi nhận doanh thu đạt 86,6 tỷ đồng (tăng 0,7% so với cùng kỳ) và LNST là 130,5 tỷ đồng (tăng 48,4% so với cùng kỳ), theo đó Công ty lần lượt đạt 51,3% và 100,3% kế hoạch doanh thu và lợi nhuận cho cả năm 2019.

Doanh thu hoạt động tài chính đạt 105 tỷ đồng, tăng 87,2% trong 6 tháng đầu năm 2019 chủ yếu nhờ việc trả cổ tức từ các công ty liên kết tăng mạnh (54 tỷ đồng, tăng 1.136,7% so với cùng kỳ). Cổ tức từ các công ty liên kết chiếm 51,2% doanh thu tài chính. Chúng tôi kỳ vọng mức cổ

tức cao sẽ được duy trì trong những năm tới từ các công ty liên kết, phần lớn hoạt động trong lĩnh vực cho thuê KCN, tăng tỷ lệ chi trả cổ tức.

Bên cạnh đó, hoạt động cho thuê KCN mới vẫn chưa khả quan do sự chậm trễ trong triển khai dự án NTU3. Công ty đã cho thuê khoảng 4-6 ha diện tích đất thương phẩm còn lại. Doanh thu hoạt động tài chính nhiều khả năng sẽ tiếp tục đóng góp chính vào lợi nhuận trong nửa cuối năm 2019, trong khi doanh thu từ cho thuê NTU3 sẽ được ghi nhận và là động lực tăng trưởng từ năm 2020.

Trong tương lai, dòng vốn FDI dồi dào tại Bình Dương (2,4 tỷ USD trong 9T/2019, tăng 81% so với cùng kỳ) và căng thẳng thương mại Mỹ-Trung tiếp diễn sẽ giúp nhu cầu cho thuê KCN tăng trong ngắn đến trung hạn; điều này sẽ củng cố tiềm năng lợi nhuận của NTU3. Việc Nhà nước tăng cường đầu tư cho cơ sở hạ tầng cũng là một yếu tố tích cực.

Chúng tôi kỳ vọng NTU3 sẽ cho thuê trung bình 34 ha mỗi năm và lấp đầy hoàn toàn vào năm 2026. Tuy nhiên, cạnh tranh đang ngày càng tăng cao do nguồn cung tăng mạnh trong thời gian tới, bao gồm 671 ha từ VSIP3, do công ty liên doanh của BCM với Sembcorp Development của Singapore triển khai, và 200 ha Tân Lập I, do PHR triển khai.

Tình hình tài chính lành mạnh - Bảng cân đối kế toán có vẻ lành mạnh khi Công ty nắm giữ lượng tiền mặt thuần lớn là 1.052 tỷ đồng và tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu là 0,01 lần (vào cuối nửa đầu năm 2019). Điều này có thể tạo điều kiện để Công ty trả cổ tức ổn định - Tỷ suất cổ tức trong năm 2018 là 3,5% với tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức là 73%. Bên cạnh đó, công ty không có khoản đầu tư nào ngoài hoạt động kinh doanh cốt lõi, trong khi một số công ty liên kết của Công ty mang lại nguồn lợi nhuận ngày càng cao từ cổ tức. Lãi tiền gửi đóng góp trung bình 58% vào doanh thu hoạt động tài chính trong ba năm qua.

Chúng tôi cho rằng mức lãi tiền gửi có thể sụt giảm khi NTU được triển khai, do Công ty sẽ chi ra một khoản tiền nhất định (xấp xỉ 20% tổng vốn) để chi trả tiền đền bù và chi phí quyền sử dụng đất. Điều này có thể khiến lượng tiền gửi giảm (tại thời điểm cuối năm 2019 là 1.052 tỷ đồng), do đó doanh thu hoạt động tài chính có thể thấp hơn trong giai đoạn tới.

Kế hoạch năm 2019

Công ty đã đưa ra kế hoạch thận trọng trong năm 2019 do thời gian triển khai NTU3 chưa chắc chắn - ĐHCĐTN vào cuối tháng 6 đã thông qua kế hoạch năm 2019 với doanh thu thuần là 169 tỷ đồng (tăng 0,2% so với cùng kỳ) và LNST là 30,2 tỷ đồng (giảm 72,3% so với cùng kỳ). Kế hoạch lợi nhuận sẽ chỉ giảm 29,8% nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường 363,6 tỷ đồng từ chuyển nhượng dự án khu dân cư trong năm 2018.

Công ty kỳ vọng ghi nhận doanh thu mới từ việc cho thuê: (1) 20 ha đầu tiên tại NTU3 trong quý 4/2019, với giá bán trung bình dao động từ 78 - 82 USD/m² (theo tài liệu họp ĐHCĐTN); và (2) 4.000m² nhà xưởng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khả năng cho thuê 20 ha NTU3 sẽ khó đạt được trong năm 2019 vì phải mất tối thiểu ba tháng để hoàn tất cơ sở hạ tầng cần thiết.

Tổng quan về doanh nghiệp

CTCP Khu Công nghiệp Nam Tân Uyên (UpCOM: NTC) là một doanh nghiệp phát triển KCN nổi bật tại Bình Dương và được thành lập vào năm 2005. NTC hiện có 2 KCN đang hoạt động, lần lượt đi vào hoạt động vào các năm 2005 và 2010. Giá cho thuê đất KCN ban đầu của NTC là khoảng 20-30 USD/m² vào giai đoạn 2005-2010 nhưng đã tăng lên 60-70 USD/m² trong 4 năm qua nhờ nhu cầu thuê tăng vọt. Về phương thức hạch toán doanh thu cho thuê đất, NTC đã và đang áp dụng cách ghi nhận hàng năm, trong đó doanh thu cho thuê được phân bổ đều trong thời gian hoạt động của dự án là 50 năm. Đối với dự án NTU3, theo như tài liệu ĐHCĐTN, Công ty sẽ ưu tiên cách thức hạch toán một lần.

Bảng 1: Các KCN do NTC triển khai

Dự án	Địa điểm	Năm thành lập	Tổng DT (ha)	Tổng DT thương phẩm (ha)	Tỷ lệ lấp đầy (%)	Giá cho thuê TB (USD/m ²)	Giá cho thuê TB 2018 (USD/m ²)
Nam Tân Uyên 1	Bình Dương	2005	330.5	228.6	99%	47.49	130
Nam Tân Uyên 2	Bình Dương	2010	288.5	212.9	99%	47.72	72
Nam Tân Uyên 3	Bình Dương	2019E	345.9	255.0	0%	N/A	N/A
Tổng			964.9	696.6			

Nguồn: Dữ liệu Công ty

Bảng 2: Diện tích đất cho thuê ước tính (ha)

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
16.2	4.6	20.6	57.6	100.4	53.5	36.2

Nguồn: NTC, HSC phân tích

Khách thuê tại các KCN của NTC kinh doanh trong nhiều lĩnh vực với 50% là doanh nghiệp trong nước và 50% là doanh nghiệp FDI. Bình Dương hiện là trung tâm thu hút vốn đầu tư FDI lớn nhờ vị trí thuận lợi, gần với TP HCM và các cảng; đồng thời tỉnh còn hưởng lợi trực tiếp từ sự tăng cường đầu tư vào hạ tầng của Nhà nước.

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	12-18A
Doanh thu thuần	532
Giá vốn hàng bán	(45)
Lợi nhuận gộp	487
Thu nhập tài chính thuần	132
Chi phí quản lý & bán hàng	(49)
Lợi nhuận từ HĐKD	570
EBITDA	438
LNTT	570
LNST	470
LNST của cổ đông cty mẹ	470

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-18A
Tài sản	
Tổng tài sản ngắn hạn	1,452
Tiền & tương đương tiền	93
Đầu tư ngắn hạn	1,300
Khoản phải thu ngắn hạn	59
Hàng tồn kho	0
Các tài sản ngắn hạn khác	0
Tài sản dài hạn	1,949
Phải thu dài hạn	0
Tài sản cố định	36
Đầu tư vào BĐS	429
Đầu tư dài hạn	392
Tài sản dài hạn khác	1,038
Lợi thế thương mại	0
Tổng tài sản	3,401
Nguồn vốn	
Tổng nợ	2,812
Tổng nợ ngắn hạn	332
Tổng nợ dài hạn	2,480
Vốn chủ sở hữu	589
Vốn cổ phần	160
Lợi nhuận giữ lại	351
Nguồn vốn và quỹ khác	78
Lợi ích cổ đông thiểu số	0
Tổng nợ và vốn CSH	3,401

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-18A
LC tiền từ HĐKD	678
LC tiền từ HĐĐT	(393)
LC tiền từ HĐTC	(195)
LC tiền thuần trong năm	90
Tiền & tương đương tiền đầu kì	3
Ảnh hưởng của tỷ giá	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	93

Các chỉ số cơ bản	12-18A
Định giá	
EPS (đồng)	29,356
EPS pha loãng (đồng)	29,356
EBITDA (tỷ đồng)	438
BVPS (đồng)	36,810
DPS (đồng)	5,976
P/E (lần)	5.54
P/E pha loãng (lần)	5.54
EV/EBITDA (lần)	5.80
P/B (lần)	4.42
Lợi suất cổ tức (%)	3.7%
Chỉ số lợi nhuận	
Biên lợi nhuận gộp	91.5%
Biên EBITDA	82.3%
Biên LNTT	107.1%
Biên LNST	88.2%
Tỷ trọng chi phí quản lý & bán hàng/ doanh thu	9.1%
ROAE	97.0%
ROAA	15.1%
Thanh khoản	
Khả năng thanh toán ngắn hạn	4.37
Khả năng thanh toán nhanh	4.37
Cơ cấu vốn	
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu	2.0%
Tổng nợ/ Tổng tài sản	82.7%
Hệ số chi trả lãi vay	37.3
Thanh khoản	
Số ngày phải thu	37.2
Số ngày tồn kho	1.80
Số ngày phải trả	8.10
Chu kì kinh doanh (ngày)	30.9

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Khi sử dụng các nội dung đã được HSC chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.

GIẢI THÍCH CÁC MỨC ĐÁNH GIÁ CỔ PHIẾU

- MUA: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung trên 10%/năm
- KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung 10%/năm
- GIỮ: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích bằng với thị trường chung
- KÉM KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung 10%/năm
- BÁN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung trên 10%/năm



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T : (+84 28) 3823 3299
F : (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn