

Ngành Hàng không: Cập nhật về Cảng hàng không Quốc tế Long Thành

Chê Thị Mai Trang

Trưởng phòng, Ngành Công Nghiệp
trang.ctmai@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4848

Võ Thị Ngọc Hân, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Công Nghiệp
han.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 314

- Bộ Xây dựng đã chọn HVN (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 42.800đ) làm nhà đầu tư cho ba dự án nhà ga hàng hóa tại Cảng hàng không Quốc tế Long Thành (LTIA), với tổng vốn đầu tư ước tính 5.602 tỷ đồng. Đây là thông tin tích cực cho HVN nhưng tiêu cực đối với SCS (Nắm giữ, giá mục tiêu 70.200đ), do SCS không được làm chủ đầu tư nhà ga hàng hóa nào trong giai đoạn 1 của LTIA.
- ACV (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 69.800đ) đang đề xuất làm nhà đầu tư cho giai đoạn 2 và tổ hợp logistics hàng không tích hợp tại LTIA. Nếu được phê duyệt, các dự án này sẽ củng cố triển vọng tăng trưởng dài hạn của ACV.
- HSC đang xem xét lại các dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu đối với HVN, SCS và ACV sau những diễn biến thông tin mới và biến động giá cổ phiếu gần đây.

Lựa chọn nhà đầu tư cho các nhà ga hàng hóa tại LTIA

Bộ Xây dựng đã quyết định chọn HVN (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu: 42.800đ) làm nhà đầu tư cho ba dự án nhà ga hàng hóa trong giai đoạn 1 của LTIA, bao gồm: Nhà ga hàng hóa số 2 (tổng vốn đầu tư 4.384 tỷ đồng), Nhà ga hàng hóa chuyển phát nhanh (tổng vốn đầu tư 203 tỷ đồng), và các kho hàng Số 5, 6, 7 và 8 (tổng vốn đầu tư 1.015 tỷ đồng). Tổng vốn đầu tư cho các dự án này đạt 5.602 tỷ đồng.

Việc được chỉ định làm nhà đầu tư các dự án nhà ga hàng hóa tại LTIA giai đoạn 1 mở ra tiềm năng tăng trưởng dài hạn cho HVN nhưng đồng thời cũng tạo ra sự cạnh tranh trực tiếp với nhà ga hàng hóa số 1 của ACV trong cùng giai đoạn. Ngoài ra, điều này cũng đồng nghĩa SCS (Nắm giữ, giá mục tiêu 70.200đ) đã đánh mất cơ hội trở thành nhà đầu tư tại bất kỳ nhà ga hàng hóa nào của LTIA giai đoạn 1. Do đó, cơ hội duy nhất còn lại của SCS là được chọn làm đơn vị vận hành Nhà ga hàng hóa số 1 của ACV (hiện vẫn chưa được quyết định).

Kế hoạch phân bổ chuyến bay đến LTIA

Bộ Xây dựng cũng đã trình Thủ tướng Chính phủ báo cáo về phương án khai thác Cảng hàng không Quốc tế Tân Sơn Nhất (TIA) và LTIA. Theo đó, kể từ năm 2026, LTIA sẽ đảm nhận 80% các chuyến bay quốc tế và 10% các chuyến bay nội địa. Trong khi đó, TIA sẽ vận hành 20% chuyến bay quốc tế và 90% chuyến bay nội địa. Chính phủ sẽ điều chỉnh tỷ lệ chuyến bay quốc tế – nội địa giữa hai sân bay theo từng giai đoạn, đồng thời xem xét lại tiêu chí phân bổ sau 5 năm đầu vận hành thực tế.

ACV đề xuất làm nhà đầu tư cho LTIA giai đoạn 2

ACV đã trình lên Thủ tướng Chính phủ và các bộ, ngành liên quan đề xuất được làm nhà đầu tư cho ba hạng mục gồm (1) đường băng thứ ba tại giai đoạn 2 của LTIA, (2) toàn bộ giai đoạn 2 của LTIA, và (3) tổ hợp logistics hàng không tích hợp kèm khu phi thuế quan tại LTIA. Nếu được phê duyệt, các dự án này sẽ mang lại triển vọng tăng trưởng dài hạn mạnh mẽ cho ACV, đồng thời tạo tiềm năng tăng đối với dự báo lợi nhuận và giá mục tiêu hiện tại của HSC dành cho ACV.

Xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu

Sau các điều chỉnh giá cổ phiếu gần đây và thông tin mới về các dự án LTIA, HSC đang xem xét lại các dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu đối với HVN, ACV và SCS. Hiện tại, chúng tôi đang khuyến nghị như sau: Tăng tỷ trọng đối với HVN với giá mục tiêu 42.800đ (tiềm năng tăng giá 23%), Tăng tỷ trọng đối với ACV với giá mục tiêu 69.800đ (tiềm năng tăng giá 24%), Nắm giữ đối với SCS với giá mục tiêu 70.200đ (tiềm năng tăng giá 17%). Ngoài ra, chúng tôi vẫn duy trì khuyến nghị Giảm tỷ trọng đối với VJC với giá mục tiêu 124.600đ (rủi ro giảm giá 7%).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 10/10.

Mã CK	Giá (đồng)	Khuyến nghị		Giá mục tiêu (đồng)		Tiềm năng tăng/giảm (%)	P/E (lần)		EV/EBITDA (lần)		L. suất cổ tức (%)	
		Mới	Cũ	Mới	Th. đổi (%)		2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
ACV	55,500	Tăng tỷ trọng	-	69,800	-	25.8	13.1	29.6	12.3	12.5	0	0
HVN	34,700	Tăng tỷ trọng	-	42,800	-	23.3	7.97	11.7	6.87	7.74	0	0
SCS	58,100	Nắm giữ	-	70,200	-	20.8	7.87	7.51	4.38	3.91	10.3	11.0
VJC	133,100	Giảm tỷ trọng	-	124,600	-	(6.39)	28.4	22.7	18.7	16.9	0	0

Giá cổ phiếu tại ngày 9/10/2025.
Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Các dự án đầu tư mới tại LTIA

Những cập nhật gần đây về phân bổ nhà đầu tư và kế hoạch điều phối chuyển bay giữa TIA và LTIA mang đến tác động trái chiều đối với các doanh nghiệp hàng không niêm yết. HVN được hưởng lợi tích cực khi được giao ba dự án nhà ga hàng hóa tại LTIA, được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận dài hạn cho Công ty. ACV có thể đối mặt với mức độ cạnh tranh gia tăng do Nhà ga hàng hóa số 2 của HVN sẽ đi vào hoạt động song song với nhà ga hàng hóa của ACV; tuy nhiên, triển vọng dài hạn vẫn tích cực nếu ACV được phê duyệt làm nhà đầu tư cho giai đoạn 2 của LTIA. SCS là doanh nghiệp chịu tác động tiêu cực nhất với lợi nhuận dự kiến sẽ chịu áp lực khi cả hai nhà ga hàng hóa bắt đầu hoạt động từ nửa cuối năm 2026. VJC gần như không bị ảnh hưởng trước các thông tin cập nhật này. HSC đang xem xét lại các dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu đối với HVN, ACV và SCS.

Bổ nhiệm nhà đầu tư cho các nhà ga hàng hóa tại LTIA

Mới đây, Bộ Xây dựng đã quyết định chọn HVN làm nhà đầu tư cho ba dự án nhà ga hàng hóa thuộc giai đoạn 1 của LTIA, bao gồm Nhà ga hàng hóa số 2, Nhà ga hàng hóa chuyển phát nhanh, và các kho hàng số 5, 6, 7 và 8, với tổng vốn đầu tư ước tính 5.602 tỷ đồng. Thông tin chi tiết về các dự án như sau:

- Nhà ga hàng hóa số 2: tổng vốn đầu tư 4.384 tỷ đồng, công suất 550.000 tấn/năm, trên diện tích 14,6 ha.
- Nhà ga hàng hóa chuyển phát nhanh: tổng vốn đầu tư 203 tỷ đồng, công suất 100.000 tấn/năm, trên diện tích 5,02 ha.
- Các kho hàng số 5, 6, 7 và 8: tổng vốn đầu tư 1.015 tỷ đồng, công suất 650.000 tấn/năm, trên diện tích 15,3 ha.

Bảng 1: Các dự án nhà ga hàng hóa tại LTIA giai đoạn 1

ACV và HVN là hai nhà đầu tư cho các dự án nhà ga hàng hóa tại LTIA

Dự án	Nhà đầu tư	Công suất (tấn/năm)	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	Năm đi vào hoạt động
Nhà ga số 1	ACV	550,000	4,168	2026
Kho hàng số 1, 2, 3, 4	ACV	N/a	N/a	2026
Nhà ga hàng hóa số 2	HVN	550,000	4,384	2026
Nhà ga hàng hóa chuyển phát nhanh	HVN	100,000	203	2026
Kho hàng số 5, 6, 7, 8	HVN	650,000	1,015	2026

Nguồn: HSC

Các dự án này dự kiến được xây dựng trong các năm 2025–2026 với thời gian khai thác kéo dài từ khi hoàn thành cho đến ngày 31/12/2050. Dưới đây HSC làm rõ về cơ chế tài chính áp dụng cho ba dự án này, trong đó HVN đóng vai trò là nhà đầu tư:

Các pháp nhân thực hiện dự án sẽ chịu hai nghĩa vụ thuế song song, bao gồm: thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN) theo quy định thông thường; và khoản đóng góp hằng năm vào ngân sách Nhà nước dựa trên doanh thu. Tỷ lệ đóng góp vào ngân sách Nhà nước được quy định như sau:

- Giai đoạn đầu (5 năm đầu tiên hoặc 60 tháng): Tỷ lệ đóng góp vào ngân sách Nhà nước là 0%.
- Giai đoạn sau (từ năm thứ 6 trở đi): Tỷ lệ đóng góp tối thiểu vào ngân sách Nhà nước là 3% tổng doanh thu (không bao gồm thuế giá trị gia tăng).

Tác động đối với các hãng hàng không niêm yết

- HVN: Quyết định giao ba dự án nhà ga hàng hóa sẽ mang lại lợi ích đáng kể cho HVN. Hiện tại, sản lượng hàng hóa quốc tế hằng năm của HVN tại TIA đạt khoảng 100.000–120.000 tấn/năm, do CTCP Dịch vụ Hàng hóa Tân Sơn Nhất (TCS, chưa niêm yết; HVN sở hữu 55% cổ phần) đảm nhiệm. Khi Nhà ga hàng hóa số 2 tại LTIA giai đoạn 1 đi vào hoạt động, HVN sẽ chuyển sản lượng hàng hóa này từ TIA sang LTIA, qua đó đẩy nhanh tiến độ khai thác và nâng cao công suất hoạt động của nhà ga mới.

Tính đến nay, HVN và các công ty con do HVN sở hữu 100% vốn đã được lựa chọn làm nhà đầu tư cho tổng cộng sáu dự án trong giai đoạn 1 của LTIA, với tổng vốn đầu tư 8.617 tỷ đồng. Các dự án này có thể mang lại tiềm năng KQKD thực hiện lớn hơn dự báo hiện tại của HSC do chúng tôi chưa đưa các yếu tố này vào mô hình dự báo vì thông tin công bố còn hạn chế.

Bảng 2: Dự án đầu tư của HVN tại LTIA

Tính đến nay, HVN và các công ty con đã lựa chọn đầu tư vào 6 dự án tại LTIA

	Công suất (tấn/năm)	Vốn đầu tư (tỷ đồng)	Năm đi vào hoạt động
1 Dịch vụ mặt đất số 1	N/a	790	2026
2 Dịch vụ ăn uống số 1	N/a	655	2026
3 Bảo trì tàu bay số 1 & 4	N/a	1,570	2026
4 Nhà ga số 2	550,000	4,384	2026
5 Nhà ga hàng hóa chuyển phát nhanh	100,000	203	2026
6 Kho hàng số 5, 6, 7, 8	650,000	1,015	2026
Tổng		8,617	

Nguồn: HSC

- **ACV:** Việc Nhà ga hàng hóa số 2 của HVN dự kiến đi vào hoạt động trong năm 2026 sẽ tạo ra sự cạnh tranh trực tiếp đối với Nhà ga hàng hóa số 1 của ACV, vốn bắt đầu khởi công trong tháng 10/2025 và cũng dự kiến vận hành trong năm 2026. Nhà ga hàng hóa số 1 của ACV được thiết kế với công suất 550.000 tấn/năm và tổng vốn đầu tư 4.168 tỷ đồng. Sự cạnh tranh gia tăng này có thể khiến thời gian khai thác đạt công suất tối đa kéo dài hơn, đồng thời giảm hiệu quả khai thác của nhà ga. HSC hiện ước tính Nhà ga hàng hóa số 1 sẽ mang lại 475 tỷ đồng lợi nhuận thuần cho ACV trong năm 2027 (tương đương 7% tổng lợi nhuận thuần của ACV). Tuy nhiên, sự cạnh tranh mạnh hơn từ HVN đang tạo ra rủi ro KQKD thực hiện thấp hơn dự báo hiện tại của chúng tôi.
- **SCS:** Diễn biến này, theo đánh giá của chúng tôi, mang tính tiêu cực đối với SCS. Công ty không còn cơ hội đầu tư nhà ga hàng hóa nào trong giai đoạn 1 của LTIA và chỉ có thể kỳ vọng được chọn làm đơn vị vận hành Nhà ga hàng hóa số 1 của ACV. Hơn nữa, khi Nhà ga hàng hóa số 1 đi vào hoạt động trong năm 2026, ngay cả khi SCS được chỉ định làm đơn vị vận hành thì doanh thu và lợi nhuận của Công ty nhiều khả năng sẽ suy giảm, do lượng hàng hóa được chuyển từ TIA sang LTIA, trong khi tỷ suất lợi nhuận của hoạt động vận hành sẽ thấp hơn đáng kể so với tỷ suất lợi nhuận hiện tại của SCS (tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 81% trong nửa đầu năm 2025).

Cập nhật kế hoạch phân bổ chuyển bay tại LTIA

Bộ Xây dựng đã trình Thủ tướng Chính phủ báo cáo chi tiết về phương án khai thác giữa TIA và LTIA. Theo kế hoạch, kể từ năm 2026, LTIA sẽ đảm nhận 80% chuyển bay quốc tế và 10% chuyển bay nội địa từ TP.HCM, trong khi TIA sẽ vận hành 20% chuyển bay quốc tế còn lại và 90% chuyển bay nội địa.

- Cụ thể, LTIA sẽ phục vụ các tuyến bay quốc tế trên 1.000 km, cùng một số tuyến quốc tế và nội địa được các hãng hàng không lựa chọn.
- Ngược lại, TIA sẽ phụ trách các tuyến bay quốc tế dưới 1.000 km — chủ yếu là các đường bay giữa TP.HCM và Thái Lan, Campuchia, Lào — chiếm khoảng 15–17% tổng lưu lượng hành khách quốc tế đến TP.HCM.

Tuy nhiên, Chính phủ sẽ điều chỉnh linh hoạt tỷ lệ chuyển bay quốc tế – nội địa tại mỗi sân bay theo từng thời kỳ, đồng thời xem xét lại tiêu chí phân bổ sau 5 năm đầu vận hành thực tế.

Tác động đối với ACV và SCS:

- Kế hoạch chuyển 80% chuyển bay quốc tế và 10% chuyển bay nội địa từ TIA sang LTIA phù hợp với các giả định trong mô hình định giá hiện tại của chúng tôi dành cho ACV.

- Trong mô hình hiện tại của HSC dành cho SCS, chúng tôi giả định rằng 80% sản lượng hàng hóa quốc tế tại TIA sẽ được chuyển sang LTIA. Tuy nhiên, theo kế hoạch phân bổ chuyển bay mới, các chuyển bay còn lại tại TIA chủ yếu là đến Thái Lan, Campuchia và Lào, chỉ chiếm khoảng 5–6% sản lượng hàng hóa quốc tế hiện tại của SCS. Điều này khiến phân bổ chuyển bay mới kém thuận lợi hơn so với giả định trước đó, và do đó tạo ra rủi ro KQKD thực hiện thấp hơn dự báo hiện tại của chúng tôi về SCS.

ACV đề xuất làm nhà đầu tư cho giai đoạn 2 của LTIA

Hiện tại, ACV đang xin phê duyệt của Thủ tướng Chính phủ để được làm nhà đầu tư cho một số dự án khác tại LTIA, bao gồm:

- Giai đoạn 2 của LTIA, với công suất 50 triệu lượt hành khách và 1,5 triệu tấn hàng hóa mỗi năm, dự kiến hoàn thành trước năm 2030.
- Đường băng thứ ba trong giai đoạn 2, với tổng vốn đầu tư 12.000 tỷ đồng, sử dụng vốn tự có, dự kiến khởi công trong Q1/2026.
- Tổ hợp logistics hàng không tích hợp kèm khu phi thuế quan, có tổng vốn đầu tư 11.800 tỷ đồng trên diện tích 136 ha. Tổ hợp này gồm hai hạng mục chính: (1) hạ tầng logistics (kho bãi và các công trình phụ trợ), và (2) khu phi thuế quan. ACV kỳ vọng dự án này sẽ trở thành động lực chính giúp Long Thành phát triển thành trung tâm trung chuyển hàng hóa hàng không tại khu vực ASEAN.

Nếu được phê duyệt làm nhà đầu tư cho các dự án trên, ACV sẽ có động lực tăng trưởng dài hạn mạnh mẽ. Hiện tại, HSC vẫn chưa đưa Giai đoạn 2 của LTIA vào mô hình dự báo đối với ACV.

Xem xét lại khuyến nghị

Trước diễn biến điều chỉnh giá cổ phiếu gần đây và các thông tin mới được công bố, HSC đang xem xét lại các dự báo, khuyến nghị và giá mục tiêu đối với HVN, ACV và SCS. Chúng tôi hiện đang duy trì các khuyến nghị như sau: **Tăng tỷ trọng** đối với HVN (giá mục tiêu 42.800đ, tiềm năng tăng giá 23%) và ACV (giá mục tiêu 69.800đ, tiềm năng tăng giá 24%), **Nắm giữ** đối với SCS (giá mục tiêu 70.200đ, tiềm năng tăng giá 17%).

Trong khi đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **Giảm tỷ trọng** đối với VJC với giá mục tiêu 124.600đ (rủi ro giảm giá 7%).

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. 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 có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. 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 tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

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 có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. 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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính 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.

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 hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. 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 Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
 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

