

Tác động trái chiều đến lợi nhuận từ việc đồng USD suy yếu

Nguyễn Hoàng Nam
 Giám Đốc, Ngành Năng Lượng
 nam.nhoang@hsc.com.vn
 +84 9 8925 9210

- Đồng USD suy yếu thường mang lại lợi ích cho các công ty trong ngành Năng lượng và Tiện ích trong danh sách khuyến nghị của HSC, do (1) khoản nợ bằng USD lớn và (2) các nguồn nhập khẩu quan trọng như dầu thô và LNG, vì Việt Nam là nước nhập khẩu năng lượng ròng.
- BSR, PGV, và PC1 sẽ hưởng lợi từ việc đồng USD suy yếu, trong khi PVS chịu tác động tiêu cực. HSC đang xem xét lại khuyến nghị và giá mục tiêu cho POW, PLX, OIL, và BSR.

Các công ty điện và nước sẽ hưởng lợi từ việc đồng USD suy yếu

Sau cuộc họp gần đây của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), thị trường dự đoán sẽ có nhiều đợt cắt giảm lãi suất, tổng cộng từ 75-100 điểm cơ bản trong nửa cuối năm 2024. Quan trọng hơn, lãi suất Fed giảm xuống sẽ dẫn đến đồng USD suy yếu, điều này sẽ có tác động dây chuyền đến lợi nhuận của các công ty trong ngành Năng lượng và Tiện ích.

Về việc đồng VND tiếp tục suy yếu, chuyên gia kinh tế của HSC không kỳ vọng VND sẽ tăng mạnh so với USD nhờ chính sách neo tỷ giá có điều chỉnh, và tỷ giá USD/VND cho giai đoạn 2024-2026 vừa được điều chỉnh xuống lần lượt 24.950đ, 24.850đ, 24.750đ từ 25.700đ, 25.500đ và 25.500đ.

Trong các công ty mà HSC khuyến nghị, chúng tôi nhấn mạnh rằng các công ty trong phân ngành Điện và Nước thường hưởng lợi nhiều nhất từ việc đồng USD suy yếu, trong khi tác động đối với phân ngành Dầu khí mang tính trung lập hơn. Trong khi đó, các công ty trong phân ngành Tiện ích - Gas chịu tác động trái chiều. Trong nửa đầu năm 2024, đồng USD đã tăng 5% so với VND, trong khi vào tháng 7 & 8, USD đã giảm 3% so với VND.

Các công ty bị ảnh hưởng đáng kể gồm:

- **BSR** (Nắm giữ, giá mục tiêu 19.000đ): Việc đồng USD giảm 1% sẽ làm tăng lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024 lên 8% do 27% nguồn dầu thô được nhập khẩu từ nước ngoài.
- **PGV** (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 25.300đ): Việc đồng USD giảm 1% sẽ làm tăng lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024 lên 17% nhờ vào khoản nợ lớn bằng USD trị giá 1,3 tỷ USD trong khi doanh thu là bằng VND.
- **PC1** (Tăng tỷ trọng, giá mục tiêu 33.700đ): Việc đồng USD giảm 1% sẽ làm tăng lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024 lên 7%, chủ yếu nhờ vào khoản nợ bằng USD.

Khuyến nghị đầu tư

Trước bối cảnh đồng USD suy yếu, HSC ưa thích PC1 vì công ty này hưởng lợi từ các khoản đầu tư đang diễn ra trong lĩnh vực năng lượng tái tạo tại Việt Nam, bao gồm các nhà máy điện và đường dây truyền tải. Mặt khác, PVS có thể chịu ảnh hưởng do có lượng tiền mặt lớn bằng USD, nhưng tác động này có thể sẽ hạn chế nhờ dự án mỏ khí Lô B Ô Môn dự kiến khởi công vào nửa cuối năm 2024 cộng với những hợp đồng chưa thực hiện từ các nhà máy điện gió ngoài khơi.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 5/9.

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 (%)		2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
BSR	23,300	Nắm giữ	-	19,000	-	(18.5)	16.5	13.4	6.48	5.29	3.00	3.00
BWE	44,250	Tăng tỷ trọng	-	50,175	-	13.4	7.68	6.26	5.62	3.75	2.76	3.39
GAS	83,900	Nắm giữ	-	80,000	-	(4.65)	12.7	10.8	9.05	7.94	4.77	5.96
GEG	11,950	Mua vào	-	16,857	-	41.1	18.7	12.9	7.26	6.06	3.19	3.19
OIL	14,699	Tăng tỷ trọng	-	11,500	-	(21.8)	22.5	21.5	16.7	16.5	2.72	2.72
PC1	28,450	Tăng tỷ trọng	-	33,700	-	18.5	20.1	14.0	57.9	52.8	0	0
PGV	21,750	Tăng tỷ trọng	-	25,300	-	16.3	10.5	9.48	6.22	5.41	6.90	6.90
PLX	47,000	Mua vào	-	43,600	-	(7.23)	20.3	18.0	11.7	10.8	2.13	3.19
POW	13,200	Tăng tỷ trọng	-	13,500	-	2.27	19.1	15.5	9.43	7.74	2.27	2.27
PVD	26,700	Mua vào	-	34,000	-	27.3	17.1	11.5	7.86	6.63	0	0
PVS	40,400	Mua vào	-	50,000	-	23.8	17.6	14.3	29.5	57.5	4.95	4.95
REE	67,000	Tăng tỷ trọng	-	74,600	-	11.3	11.1	10.6	7.19	6.50	1.49	2.24
TDM	50,700	Tăng tỷ trọng	-	54,208	-	6.92	26.9	13.6	13.4	10.2	2.96	3.16

Giá cổ phiếu tại ngày 4/9/2024.
 Nguồn: Công ty, FactSet, HSC

Ngành cơ sở hạ tầng hưởng lợi khi đồng USD suy yếu

Việc đồng USD suy yếu thường mang lại lợi ích cho các công ty trong lĩnh vực cơ sở hạ tầng do cần chi tiêu vốn lớn bằng USD để xây dựng các cơ sở hạ tầng này. Sự khác biệt trong kết quả ở các bảng của chúng tôi chủ yếu là do một số công ty có số dư tiền mặt lớn bằng USD và tỷ trọng doanh thu bằng USD chiếm phần lớn (PVD, PVS).

Đồng USD suy yếu so với nhiều đồng tiền của các quốc gia ASEAN

HSC thảo luận cụ thể từng công ty và những tác động tiềm năng của biến động tỷ giá trong Bảng 1-4.

Bảng 1: Tác động của việc đồng USD suy yếu, phân ngành Dầu Khí

Tác động tới ngành Dầu Khí là trung lập

Mã CK	Sản phẩm/mảng kinh doanh	Thị trường xuất khẩu chính	Tỷ trọng xuất khẩu/doanh thu	Nguyên liệu đầu vào nhập khẩu	Nợ tính bằng USD	Tác động	Ghi chú
BSR	Lọc dầu thô	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	Tỷ trọng dầu thô nhập khẩu/tổng khối lượng dầu thô đầu vào là 27%	Tổng nợ tính bằng USD ở mức 45 triệu USD (1,1 nghìn tỷ đồng)	Tích cực	USD giảm 1% làm tăng 8% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
GAS	Khí tự nhiên và LPG bán buôn tại Việt Nam	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	LNG nhập khẩu: 70.000 tấn LNG trong năm 2024, tương đương 36 triệu USD doanh thu & 1% trên tổng doanh thu	Tổng nợ bằng USD ở mức 78,2 triệu USD (1,9 nghìn tỷ đồng)	Tối thiểu	Nợ bằng USD nhỏ so với doanh thu thuần
PVS	PVS là công ty cung cấp dịch vụ năng lượng thượng nguồn tại Việt Nam, với thị phần chi phối đối với EPCI & FPSO/FSO	Đài Loan, Ba Lan	Có nhiều hợp đồng chưa thực hiện do đó ít chịu tác động từ chi phí nguyên liệu đầu vào tăng	N/a	Tiền mặt: 120 triệu USD, nợ ngắn hạn 27,44 triệu USD. Dòng tiền mặt thuần 93 triệu USD	Tiêu cực	USD giảm 1% làm giảm 3% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
PVD	Công ty khai thác dầu khí hàng đầu Việt Nam, chuyên cung cấp dịch vụ khoan, trong và ngoài nước	Indonesia, Malaysia, Brunei	50% doanh thu tính bằng USD trong năm 2023	Thuê nhân công trong nước	Nợ dài hạn 137,3 triệu USD (3,4 nghìn tỷ đồng)	Tối thiểu	USD giảm 1% làm giảm 0% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
Tác động chung						Trung lập	

Nguồn: HSC ước tính, doanh nghiệp

Trong phân ngành dầu khí (Bảng 1), chúng tôi nhấn mạnh rằng BSR hưởng lợi từ việc đồng USD suy yếu vì công ty nhập khẩu 27% nguyên liệu dầu thô từ nước ngoài và có khoản nợ thuần nhỏ, chỉ 45 triệu USD. Trong thời gian tới, BSR cũng sẽ tăng vay nợ USD cho kế hoạch 1,3 tỷ USD để nâng cấp nhà máy lọc dầu hiện có. Trong khi đó, lợi nhuận thuần của PVS sẽ chịu tác động tiêu cực do có số dư tiền mặt bằng USD trị giá 120 triệu USD, được duy trì trong một số liên doanh nước ngoài sở hữu và vận hành các tàu FSO/FPSO.

Đối với GAS, chúng tôi thấy ít tác động do công ty có khoản nợ bằng USD không đáng kể, chỉ 78,2 triệu USD so với lượng tiền mặt thuần tương đương 1,2 tỷ USD. Đối với PVD, tác động của việc đồng USD suy yếu cũng không đáng kể do 50% doanh thu của công ty là bằng USD và nợ dài hạn bằng USD là 137 triệu USD. Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy tác động của đồng USD suy yếu là trung lập đối với phân ngành dầu khí.

Bảng 2: Tác động của việc đồng USD suy yếu, phân ngành Dịch vụ tiện ích – Khí

Tác động trái chiều do tỷ giá thay đổi sẽ được phản ánh vào giá bán

Mã CK	Sản phẩm/ mảng kinh doanh	Thị trường xuất khẩu chính	Tỷ trọng xuất khẩu/doanh thu	Nguyên liệu đầu vào nhập khẩu	Nợ bằng USD	Tác động	Ghi chú
PLX	PLX là doanh nghiệp dầu khí số 1 tại thị trường dầu khí Việt Nam với 50% thị phần	Công ty có công ty con tại Lào để phân phối xăng dầu, với quy mô nhỏ và có 200 nhân viên và 18 cây xăng. Hiện đang trong quá trình thoái vốn.	Không đáng kể, chủ yếu tiêu thụ trong nước	Nhập khẩu khoảng 30% nguyên liệu đầu vào, do có thể đáp ứng 70% nhu cầu trong nước, nhưng biến động tỷ giá đã phản ánh vào giá bán	Vay khoảng 64 triệu USD cho vốn lưu động	Trái chiều	USD giảm 1% làm tăng 1% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
OIL	PLX là doanh nghiệp dầu khí số 2 tại thị trường dầu khí Việt Nam với 25% thị phần	Lào: phân phối xăng dầu thông qua 132 cây xăng, trong đó sở hữu 14 trạm xăng dầu.	Không đáng kể, chủ yếu tiêu thụ trong nước	Nhập khẩu khoảng 30% nguyên liệu đầu vào, do có thể đáp ứng 70% nhu cầu trong nước, nhưng biến động tỷ giá đã phản ánh vào giá bán	Nợ ngắn hạn ở mức 44,9 triệu USD (1,1 nghìn tỷ đồng)	Trái chiều	USD giảm 1% làm tăng 2% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
Tác động chung						Trái chiều	

Nguồn: HSC ước tính, dữ liệu các doanh nghiệp

Trong khi đó, đối với phân ngành Tiện ích -Gas (Bảng 2), tác động đến PLX và OIL sẽ là nhỏ và trái chiều do các khoản vay bằng USD cho vốn lưu động nhỏ và giá bán của các sản phẩm xăng dầu luôn được cập nhật mỗi 7 ngày cùng với tỷ giá USD/VND mới nhất.

Bảng 3: Tác động của việc đồng USD suy yếu, phân ngành Dịch vụ tiện ích – Điện

Tác động tới ngành phần lớn là tích cực do số dư nợ USD lớn

Mã CK	Sản phẩm/ mảng kinh doanh	Thị trường xuất khẩu chính	Tỷ trọng xuất khẩu/doanh thu	Nguyên liệu đầu vào nhập khẩu	Nợ bằng USD	Tác động	Ghi chú
PGV	Công ty phát điện lớn thứ 2 Việt Nam.	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	Sử dụng lao động trong nước	Nợ dài hạn ở mức 1.292 triệu USD (32,3 nghìn tỷ đồng)	Tích cực	USD giảm 1% làm tăng 17% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
GEG	GEG là công ty dẫn đầu trong năng lượng tái tạo còn non trẻ của Việt Nam	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	Sử dụng lao động trong nước	Không có nợ bằng USD	Trái chiều	Không có tác động
REE	Công ty đa ngành tập trung vào hạ tầng mảng năng lượng tái tạo, dịch vụ M&E, phân phối thiết bị điện lạnh Reetech, và cho thuê văn phòng/BDS.	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	Không nhập khẩu	Nợ dài hạn ở mức 20,48 triệu USD (512 tỷ đồng)	Trái chiều	Hầu như không có nợ bằng USD, không chịu tác động
POW	POW sở hữu và vận hành 4,2 GW công suất phát điện, khoảng 6% công suất lắp đặt của cả nước	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	Không nhập khẩu	Tổng nợ bằng USD ở mức 101 triệu USD (2,5 nghìn tỷ đồng)	Tích cực	USD giảm 1% làm tăng 2% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
PC1	Công ty đa ngành đầu tư vào hạ tầng năng lượng tái tạo, phát triển BDS, khai thác niken, nhà thầu cho các hợp đồng EPC đối với các dự án năng lượng.	Úc, Mỹ, Nhật Bản, Indonesia, Lào, Myanmar	20% doanh thu	Không nhập khẩu	Tổng nợ dài hạn bằng USD ở mức 152,9 triệu USD (3,8 nghìn tỷ đồng)	Tích cực	USD giảm 1% làm tăng 7% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
Tác động chung						Tích cực	

Nguồn: HSC ước tính, dữ liệu các doanh nghiệp

Đối với phân ngành Tiện ích - Điện (Bảng 3), hầu hết các công ty đều hưởng lợi từ việc đồng USD suy yếu. Đối với PGV, lợi nhuận thuần của công ty được hưởng lợi từ các khoản vay dài hạn lớn bằng USD trị giá 1,3 tỷ USD. Đối với GEG và REE, hai công ty này không có hoặc có rất ít khoản vay bằng USD nên sẽ ít bị ảnh hưởng bởi sự suy yếu của đồng USD.

POW sẽ có mức tăng lợi nhuận thuần là 2% cho mỗi 1% giảm của tỷ giá USD/VND do có khoản nợ bằng USD trị giá 101 triệu USD; trong thời gian tới, dự kiến khoản nợ bằng USD sẽ còn tăng thêm để phục vụ cho các nhà máy điện khí LNG Nhơn Trạch 3 và Nhơn Trạch 4 trong nửa cuối năm 2024 và nửa đầu năm 2025. Đối với PC1, công ty đang vay nợ 153 triệu USD bằng USD, và lợi nhuận thuần dự kiến sẽ tăng 7% (từ mức nền thấp) khi đồng USD suy yếu 1%.

Tác động tổng thể của việc đồng USD suy yếu là tích cực đối với phân ngành Tiện ích - Điện do có số dư nợ lớn bằng USD, trong khi hầu hết các công ty không có doanh thu bằng USD, ngoại trừ PC1, công ty xuất khẩu cột thép ra nước ngoài.

Bảng 4: Tác động của việc đồng USD suy yếu, phân ngành Dịch vụ tiện ích – Nước

Phân ngành nước sẽ nhận được tác động tích cực do số dư nợ bằng USD

Mã CK	Sản phẩm/mạng kinh doanh	Thị trường xuất khẩu chính	Tỷ trọng xuất khẩu/doanh thu	Nguyên liệu đầu vào nhập khẩu	Nợ bằng USD	Tác động	Ghi chú
BWE	BWE là công ty cấp nước lớn thứ 3 tại Việt Nam, với tổng công suất thiết kế là 0,8 triệu m ³ /ngày, tọa lạc tại tỉnh Bình Dương.	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	Chủ yếu là nguyên liệu trong nước	Tổng nợ bằng USD ở mức 110,7 triệu USD (2,7 nghìn tỷ đồng)	Tích cực	USD giảm 1% làm tăng 3% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
TDM	TDM là công ty cấp nước tư nhân tại tỉnh Bình Dương với tổng công suất 260.000 m ³ /ngày. TDM sở hữu 37,42% cổ phần tại BWE, công ty cấp nước lớn thứ 3 tại Việt Nam và là khách hàng mua nước duy nhất của BWE.	Không xuất khẩu	Không xuất khẩu	Chủ yếu sử dụng nguồn nguyên liệu trong nước	Nợ bằng USD ngắn hạn ở mức 5 triệu USD (116,7 tỷ đồng)	Tích cực	USD giảm 1% làm tăng 1% lợi nhuận thuần dự phóng năm 2024
Tác động chung						Tích cực	

Nguồn: HSC ước tính, dữ liệu các doanh nghiệp

Đối với phân ngành Tiện ích - Nước, BWE sẽ nhận được tác động tích cực từ các khoản vay bằng USD trị giá 110 triệu USD, dự kiến mỗi lần tỷ giá USD/VND giảm 1% sẽ giúp lợi nhuận thuần tăng thêm 3%. TDM có cấu trúc tương tự BWE, nhưng mức độ nợ bằng USD nhỏ hơn nhiều, chỉ khoảng 5 triệu USD, do đó nhận tác động tích cực ít hơn nhiều so với BWE, chỉ tăng 1% lợi nhuận thuần từ việc tỷ giá USD/VND giảm 1%. Nhìn chung, HSC kỳ vọng phân ngành nước sẽ nhận tác động tích cực khi đồng USD suy yếu.

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

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.

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. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC 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 đến 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 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