

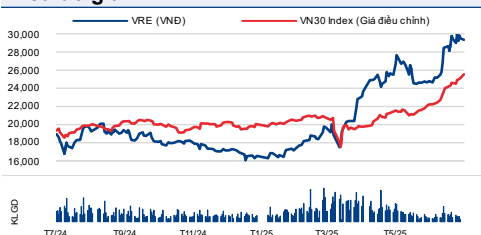
Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ36,900
Tiềm năng tăng/giảm: 25.7%

Giá cổ phiếu (đồng) (28/7/2025)	29,350
Mã Bloomberg	VRE VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	16,100-30,000
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	29,550
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	66,693
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	2,544
Slg CP lưu hành (tr.đv)	2,272
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	1,113
Slg CP NN được mua (tr.đv)	677
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	49.0%
Tỷ lệ sở hữu của NN	19.2%
Tỷ lệ freefloat	62.5%
Cổ đông lớn	Vingroup (18.7%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-24A	12-25F	12-26F
DT thuần (tỷ đồng)	8,939	9,411	10,160
EBITDA đc (tỷ đồng)	5,152	5,924	6,415
LNTT (tỷ đồng)	5,133	5,201	5,401
LNT ĐC (tỷ đồng)	3,683	4,161	4,321
FCF (tỷ đồng)	(3,434)	1,374	479
EPS ĐC (đồng)	1,621	1,831	1,901
DPS (đồng)	-	-	-
BVPS (đồng)	18,449	20,280	22,182
T.trưởng EBITDA (%)	(14.4)	15.0	8.28
T.trưởng EPS ĐC (%)	(7.10)	1.58	3.85
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	57.6	62.9	63.1
Tỷ suất LNTT (%)	57.4	55.3	53.2
Tỷ suất LNT ĐC (%)	45.8	44.2	42.5
Tỷ lệ LN trả CT (%)	-	-	-
Nợ thuần/VCSH (%)	4.37	3.32	4.45
ROAE (%)	10.3	9.46	8.96
ROACE (%)	8.16	8.66	9.06
EV/doanh thu (lần)	7.65	7.12	6.54
EV/EBITDA ĐC (lần)	13.3	11.3	10.4
P/E ĐC (lần)	18.1	16.0	15.4
P/B (lần)	1.59	1.45	1.32
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

VRE, một công ty con của Vingroup, hiện là nhà phát triển, sở hữu và vận hành trung tâm thương mại lớn nhất tại Việt Nam.

Chuyên viên phân tích

Bùi Thị Thùy Trang

Chuyên Viên , Ngành Bất Động Sản
trang.btt@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 172

Hồ Thị Kiều Trang, CFA

Giám đốc, Ngành Bất Động Sản
trang.htk@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 129

Q2/2025: KQKD vượt kỳ vọng nhờ doanh thu cho thuê

- KQKD Q2/2025 của VRE cao hơn kỳ vọng của HSC nhờ doanh thu cho thuê lành mạnh và doanh thu HĐ tài chính cải thiện. Lợi nhuận thuần Q2/2024 đạt 1.233 tỷ đồng (tăng 21% so với cùng kỳ nhưng giảm 4,7% so với quý trước) trên doanh thu 2.142 tỷ đồng (giảm 13,6% so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước).
- Doanh thu và lợi nhuận thuần trong nửa đầu năm 2025 đạt lần lượt 45,4% và 57,9% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi và hoàn thành 44,9% và 51,3% mục tiêu của Công ty đề ra.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VRE với giá mục tiêu theo phương pháp SoTP là 36.900đ. Sau khi giá cổ phiếu tăng 18% trong 1 tháng qua, VRE đang giao dịch ở chiết khấu 36,3% so với RNAV, nhỏ hơn so với bình quân 3 năm ở mức 44,4%.

Sự kiện: Công bố BCTC Q2/2025 và gặp gỡ chuyên viên phân tích

VRE công bố KQKD Q2/2025, cho thấy lợi nhuận thuần và doanh thu tăng lần lượt 20,7% so với cùng kỳ (giảm 4,7% so với quý trước) và tăng 13,6% so với cùng kỳ (không đổi so với quý trước) đạt 1.233 tỷ đồng và 2.142 tỷ đồng. Lợi nhuận thuần cao hơn kỳ vọng của chúng tôi nhờ doanh thu cho thuê lành mạnh và doanh thu HĐ tài chính cải thiện. Doanh thu giảm so với quý trước là do doanh thu ghi nhận từ việc bán shophouse giảm trong khi doanh thu mảng cho thuê cốt lõi vẫn tăng trưởng vững chắc 6,6% so với cùng kỳ.

Nhìn chung, lợi nhuận thuần và doanh thu thuần trong nửa đầu năm 2025 đạt lần lượt 57,9% và 45,4% dự báo cho cả năm 2025 của chúng tôi và hoàn thành 51,3% và 44,9% mục tiêu của Công ty đề ra.

Doanh thu cho thuê đạt 2.068 tỷ đồng, tăng 6,6% so với cùng kỳ và tăng 2,1 so với quý trước. Tỷ suất LN thuần HĐKD đạt 69,5%, cải thiện từ mức 67,7% trong Q2/2024, nhờ tỷ lệ lấp đầy cao hơn và KQKD vững chắc của khách thuê. Tỷ lệ lấp đầy của VRE trong Q2/2025 tăng ấn tượng 8,5 điểm phần trăm so với cùng kỳ và đi ngang so với quý trước, đạt 77,5% trên cả bốn mô hình, chủ yếu nhờ nhu cầu mở rộng của khách thuê thuộc phân khúc F&B và giải trí.

VRE đã đề ra kế hoạch khai trương cho 3 trung tâm thương mại trong thời gian tới: VMM Ocean City tại Hưng Yên, dự kiến khai trương vào ngày 22/8/2025 với tỷ lệ lấp đầy cam kết khoảng 95%, VMM Royal Island tại Hải Phòng, dự kiến khai trương vào ngày 30/9/2025 với tỷ lệ lấp đầy cam kết khoảng 80% và VCP Vinh dự kiến khai trương trong Q4/2025. Các TTTM mới dự kiến bổ sung thêm 120.000 m2 sàn vào tổng diện tích sàn hiện tại là 1,84 triệu m2 của các dự án đang triển khai, nâng tổng số TTTM đang hoạt động lên 91 TTTM trên toàn quốc.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 29/7.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: KQKD Q2/2025, VRE

(tỷ đồng)	Q2/24	Q2/25	So với cùng kỳ	6T24	6T25	So với cùng kỳ
Doanh thu thuần	2,479	2,143	-13.6%	4,733	4,274	-9.7%
Lợi nhuận gộp	1,209	1,182	-2.2%	2,465	2,385	-3.3%
Thu nhập tài chính	420	677	61.1%	855	1,302	52.2%
Chi phí tài chính	179	269	50.3%	319	511	60.2%
Chi phí bán hàng	56	41	-26.2%	120	109	-9.4%
Chi phí quản lý	160	121	-24.4%	303	226	-25.4%
LNTT	1,277	1,545	21.0%	2,644	3,021	14.2%
Lợi nhuận thuần	1,021	1,233	20.7%	2,104	2,411	14.6%

Nguồn: VRE, HSC

Trong dài hạn, bốn TTTM (1 Vincom Center, 2 Vincom Mega Mall và 1 Vincom Plaza) nằm trong dự án Vinhomes Long Beach tại Cần Giờ, TP.HCM dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào cuối năm 2027, với khoản đặt cọc 1,8 nghìn tỷ đồng.

Doanh thu BĐS đạt 12 tỷ đồng, tăng 97,4% so với cùng kỳ và tăng 74,5% so với quý trước) nhờ bàn giao các căn shophouses ở Đông Hà, Quảng Trị, so với 104 căn được bàn giao trong Q2/2024.

Công ty dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu của 22 căn còn lại trong nửa cuối năm 2025. Các dự án khác bao gồm shophouse tại Vinhomes Golden Avenue (24.200 m2, khoảng 280 căn) và Vinhomes Royal Island (85.600 m2, khoảng 1.000 căn) dự kiến sẽ được mở bán trong Q4/2025. Doanh thu dự kiến sẽ được ghi nhận trong năm 2026.

Trở lại vị thế tiền mặt thuần

VRE ghi nhận số dư tiền mặt thuần vào cuối Q2/2025 ở mức 746 tỷ đồng, từ số dư nợ thuần 1,5 nghìn tỷ đồng vào cuối Q1/2025, vẫn thấp hơn so với số dư tiền mặt thuần 2,9 nghìn tỷ đồng vào Q2/2024. Bảng CĐKT vẫn lành mạnh theo quan điểm của chúng tôi, được hỗ trợ bởi dòng tiền mạnh từ các hoạt động cho thuê.

Tiền gửi vào quỹ phát triển quỹ đất với VIC/VHM tăng 4,5% đạt 11,3 nghìn tỷ đồng, tương đương 19,5% tổng tài sản Công ty. Tổng tiền đặt cọc bao gồm tiền đặt cọc cho các căn shophouse Vinhomes Golden Avenue và Vinhomes Royal Island và các TTTM mới khai trương trong năm 2025.

Chi phí bán hàng & quản lý được ghi nhận ở mức 162 tỷ đồng, giảm 6,2% so với cùng kỳ và giảm 24,8% so với quý trước nhờ chi phí tiếp thị và trích lập dự phòng giảm.

Doanh thu HĐ tài chính tăng đáng kể 61,1% so với cùng kỳ và tăng 18,3% so với quý trước đạt 677 tỷ đồng nhờ lợi nhuận từ tiền gửi ngân hàng. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng 50,3% so với cùng kỳ và tăng 10,7% so với quý trước lên 269 tỷ đồng do dư nợ cao hơn (4,6 nghìn tỷ đồng, tăng 16,1% so với cùng kỳ và tăng 1,2% so với quý trước).

Duy trì khuyến nghị Mua vào; giá mục tiêu 36.900đ

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào đối với VRE với giá mục tiêu theo phương pháp SoTP là 36.900đ. Sau khi giá cổ phiếu tăng 18% trong 1 tháng qua, VRE đang giao dịch ở chiết khấu 36,3% so với RNAV, nhỏ hơn so với bình quân 3 năm ở mức 44,4%.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Doanh thu	9,791	8,939	9,411	10,160	11,796
Lợi nhuận gộp	5,346	4,755	5,315	6,069	7,658
Chi phí BH&QL	(780)	(983)	(857)	(1,012)	(1,156)
Thu nhập khác	-	-	-	-	-
Chi phí khác	-	-	-	-	-
EBIT	4,566	3,773	4,458	5,057	6,502
Lãi vay thuần	816	948	743	344	239
Lãi/lỗ trong Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Lợi nhuận khác	0	0	0	0	0
LN không thường xuyên	144	413	0	0	0
LN TT	5,526	5,133	5,201	5,401	6,741
Chi phí thuế TNDN	(1,117)	(1,038)	(1,040)	(1,080)	(1,348)
Lợi ích cổ đông thiểu số	(0.21)	0	0	0	0
LNST không thường xuyên	-	-	-	-	-
Lợi nhuận thuần	4,409	4,096	4,161	4,321	5,393
Lợi nhuận thuần ĐC	4,264	3,683	4,161	4,321	5,393
EBITDA ĐC	6,020	5,152	5,924	6,415	7,392
EPS (đồng)	1,940	1,802	1,831	1,901	2,373
EPS ĐC (đồng)	1,877	1,621	1,831	1,901	2,373
DPS (đồng)	-	-	-	-	-
Sig CP bình quân (triệu đv)	2,272	2,272	2,272	2,272	2,272
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	2,272	2,272	2,272	2,272	2,272
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,272	2,272	2,272	2,272	2,272

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tiền & tương đương tiền	4,102	2,885	2,896	3,508	4,137
Đầu tư ngắn hạn	1,071	126	126	126	126
Phải thu khách hàng	1,613	2,016	3,894	6,446	9,539
Hàng tồn kho	640	295	1,077	1,653	1,339
Các tài sản ngắn hạn khác	2,611	6,990	7,080	7,980	6,831
Tổng tài sản ngắn hạn	10,036	12,312	15,072	19,712	21,971
TSCĐ hữu hình	387	203	169	134	98.2
TSCĐ vô hình	26.0	18.8	18.8	18.8	18.8
Bất động sản đầu tư	25,180	27,084	28,955	27,931	28,846
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Đầu tư vào Cty LD,LK	0	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	12,024	15,608	14,930	17,063	17,920
Tổng tài sản dài hạn	37,617	42,914	44,073	45,147	46,883
Tổng cộng tài sản	47,654	55,226	59,146	64,859	68,854
Nợ ngắn hạn	19.9	2,010	521	521	521
Phải trả người bán	448	462	512	504	510
Nợ ngắn hạn khác	2,195	2,129	2,241	2,419	2,808
Tổng nợ ngắn hạn	4,473	5,921	5,553	6,814	7,210
Nợ dài hạn	3,916	2,523	2,649	2,782	987
Thuế TNDN hoãn lại phải trả	0	0	0	0	0
Nợ dài hạn khác	1,438	4,860	4,860	4,860	4,860
Tổng nợ dài hạn	5,354	7,383	7,509	7,641	5,847
Tổng nợ phải trả	9,827	13,304	13,062	14,455	13,057
Vốn chủ sở hữu	37,804	41,922	46,083	50,404	55,796
Lợi ích cổ đông thiểu số	23.3	0.36	0.36	0.36	0.36
Tổng vốn chủ sở hữu	37,827	41,923	46,083	50,404	55,797
Tổng nợ phải trả và VCSH	47,654	55,226	59,146	64,859	68,854
BVPS (đ)	16,637	18,449	20,280	22,182	24,555
Nợ thuần/(tiền mặt)	(166)	1,648	274	(205)	(2,628)

Báo cáo LCTT (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
EBIT	4,566	3,773	4,458	5,057	6,502
Khấu hao	(1,454)	(1,379)	(1,466)	(1,358)	(890)
Lãi vay thuần	816	948	743	344	239
Thuế TNDN đã nộp	(576)	(1,274)	(1,040)	(1,080)	(1,348)
Thay đổi vốn lưu động	(1,492)	(3,113)	(2,311)	(3,996)	(2,601)
Khác	271	560	1,248	874	601
LCT thuần từ HKKD	3,892	758	3,316	1,682	3,682
Đầu tư TS dài hạn	(8,322)	(4,192)	(1,942)	(1,203)	(1,259)
Góp vốn & đầu tư	1,956	(0.35)	0	0	0
Thanh lý	(2.19)	(5,342)	0	0	0
Khác	(1,153)	7,071	0	0	0
LCT thuần từ HĐĐT	(7,521)	(2,463)	(1,942)	(1,203)	(1,259)
Cổ tức trả cho CSH	(21.4)	(21.4)	0	0	0
Thu từ phát hành CP	0	0.36	0	0	0
Tăng/giảm nợ	1,782	994	(1,362)	132	(1,794)
Khác	(1,050)	(485)	0	0	0
LCT thuần từ HĐTC	711	488	(1,362)	132	(1,794)
Tiền & tương đương tiền đầu kì	7,020	4,102	2,885	2,896	3,508
LCT thuần trong kỳ	(2,918)	(1,217)	11.4	612	629
Ảnh hưởng của tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền & tương đương tiền cuối kì	4,102	2,885	2,896	3,508	4,137
Dòng tiền tự do	(4,430)	(3,434)	1,374	479	2,424

Các chỉ số tài chính	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số hoạt động					
Tỷ suất LN gộp (%)	54.6	53.2	56.5	59.7	64.9
Tỷ suất EBITDA ĐC (%)	61.5	57.6	62.9	63.1	62.7
Tỷ suất LNT (%)	45.0	45.8	44.2	42.5	45.7
Thuế TNDN hiện hành (%)	20.2	20.2	20.0	20.0	20.0
Tăng trưởng doanh thu (%)	34.0	(8.70)	5.28	7.95	16.1
Tăng trưởng EBITDA ĐC (%)	28.8	(14.4)	15.0	8.28	15.2
Tăng trưởng LNT ĐC (%)	60.2	(13.6)	13.0	3.85	24.8
Tăng trưởng EPS (%)	61.2	(7.10)	1.58	3.85	24.8
Tăng trưởng EPS ĐC (%)	60.2	(13.6)	13.0	3.85	24.8
Tăng trưởng DPS (%)	-	-	-	-	-
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	-	-	-	-
Chỉ số lợi nhuận					
ROAE (%)	12.4	10.3	9.46	8.96	10.2
ROACE (%)	11.4	8.16	8.66	9.06	10.9
Vòng quay tài sản (lần)	0.22	0.17	0.16	0.16	0.18
Tiềm mặt HD/EBIT (lần)	0.85	0.20	0.74	0.33	0.57
Số ngày tồn kho	52.5	25.7	96.0	147	118
Số ngày phải thu	132	176	347	575	841
Số ngày phải trả	36.8	40.3	45.6	45.0	45.0
Cơ cấu vốn					
Nợ thuần*/VCSH (%)	0.39	4.37	3.32	4.45	(0.15)
Nợ/tài sản (%)	8.92	8.54	7.49	8.87	5.88
EBIT/lãi vay (lần)	N/a	N/a	N/a	N/a	N/a
Nợ/EBITDA (lần)	0.71	0.92	0.75	0.90	0.55
Chỉ số TT hiện thời (lần)	2.24	2.08	2.71	2.89	3.05
Định giá					
EV/doanh thu (lần)	6.80	7.65	7.12	6.54	5.43
EV/EBITDA ĐC (lần)	11.1	13.3	11.3	10.4	8.67
P/E (lần)	15.1	16.3	16.0	15.4	12.4
P/E ĐC (lần)	15.6	18.1	16.0	15.4	12.4
P/B (lần)	1.76	1.59	1.45	1.32	1.20
Lợi suất cổ tức (%)	-	-	-	-	-

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
 Nguồn: Công ty, HSC ước tính

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