



PHÂN TÍCH CÔNG TY

10/08/2010

CTCP ĐÁ ỐP LÁT VINACONEX (Mã: VCS)

Ngành: Vật liệu xây dựng

PHÒNG PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Trần Văn Đôn – Trưởng phòng
trandon@hasc.com.vn

Chuyên viên phân tích:

Tô Thị Hường
huongtt@hasc.com.vn

Hoàng Kiều Nga
ngahk@hasc.com.vn

Nguyễn Thị Mươi
muoint@hasc.com.vn

CTCP ĐÁ ỐP LÁT VINACONEX

Khu Công nghiệp Bắc Phú Cát, xã Thạch
Hoà, huyện Thạch Thất, tỉnh Hà Tây
www.vicostone.com

Lĩnh vực kinh doanh:

- Sản xuất, kinh doanh các loại vật liệu xây dựng;
- Khai thác, chế biến các loại khoáng sản;
- Kinh doanh dịch vụ vận tải hàng hoá;
- Thi công xây lắp các công trình dân dụng, công nghiệp, trang trí nội, ngoại thất;
- Kinh doanh xuất nhập khẩu vật tư, máy móc, thiết bị, phụ tùng, tư liệu sản xuất, tư liệu tiêu dùng, nguyên phụ liệu sản xuất, tiêu dung;

Thông tin cổ phiếu

VCS	08/09/2010
Giá (VND)	42.500
SLCP đang lưu hành	15.000.000
GT vốn hóa (Tỷ VND)	637
% sở hữu nhà nước	51%
% sở hữu nước ngoài	25,51%

1. KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

VCS có quy mô sản xuất và thị phần tiêu thụ rộng lớn. Cùng với các dự án đang triển khai và sẽ đưa vào hoạt động trong thời gian tới sẽ làm tăng sản lượng, doanh thu và lợi nhuận cho doanh nghiệp. Bên cạnh đó VCS cũng nâng cao năng lực sản xuất, tăng tính cạnh tranh về giá cả và chất lượng sản phẩm tăng tính cạnh tranh so với các doanh nghiệp cùng ngành.

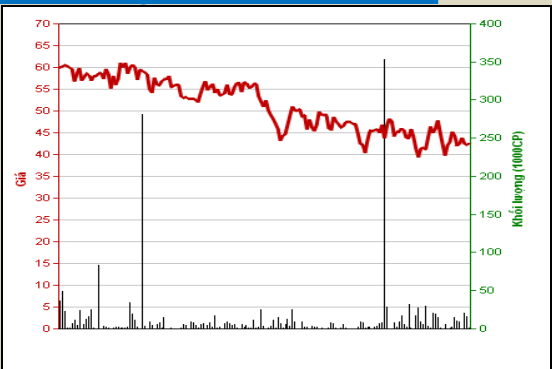
6 tháng đầu năm với kết quả kinh doanh đạt khá tốt, doanh thu chủ yếu từ hoạt động xuất nhập khẩu, lợi nhuận đạt 41% so với kế hoạch, EPS lũy kế đạt 4.446 đồng. Tuy nhiên với kế hoạch phát hành thêm cổ phiếu tăng vốn điều lệ và chuyển đổi trái phiếu thành cổ phiếu của đợt phát hành riêng lẻ cho đối tác chiến lược của Beira Limited và Quỹ đầu tư Red River Holding sẽ là một thách thức với ban lãnh đạo VCS để giữ mức EPS không quá thấp khi bị pha loãng cổ phiếu.

Trên cơ sở định giá theo 3 phương pháp: chiết khấu dòng tiền FCFE, P/E và P/B chúng tôi định giá cổ phiếu VCS là 53.318 đồng/cp.

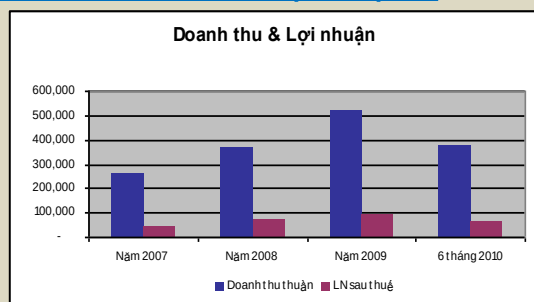
Theo đánh giá của chúng tôi VCS là cổ phiếu tốt, với tình hình tài chính lành mạnh, an toàn, hoạt động kinh doanh ổn định. Khuyến nghị MUA tại mức giá an toàn là 39.500 VNĐ và giá mục tiêu đạt được là 48.000 – 52.000VNĐ tương ứng tỷ suất lợi nhuận 21,52% - 31,65%.

NHỮNG ĐIỂM CHÚ Ý:

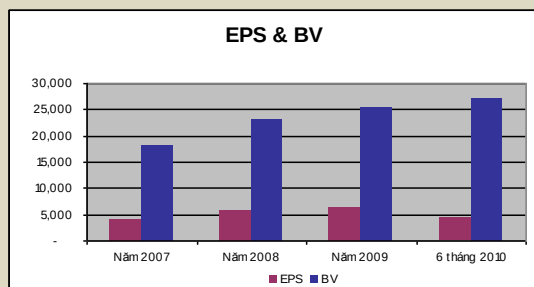
- ✓ VCS là công ty sản xuất đá ốp lát cao cấp nhân tạo đầu tiên ở Đông Nam Á và là một trong hai công ty có qui mô lớn nhất Châu Á
- ✓ Sản phẩm của VCS xuất khẩu chiếm 90% trong tổng doanh thu
- ✓ Có lợi thế hậu thuẫn của Tổng công ty CP XNK xây dựng VN nên đầu ra sản phẩm luôn ổn định
- ✓ Chỉ số tài chính tốt
- ✓ Tốc độ tăng trưởng cao và ổn định

Diễn biến giá và KLGD

Nguồn: HSX

Biểu đồ Doanh thu & Lợi nhuận

Nguồn: HASC tổng hợp

EPS & BV

Nguồn: HASC tổng hợp

Khả năng thanh toán**2. TÌNH HÌNH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH**

Tổng công ty cổ phần Xuất nhập khẩu xây dựng Việt Nam (VINACONEX) được thành lập vào năm 1988 và nhanh chóng trở thành một trong những tập đoàn lớn của ngành công nghiệp xây dựng Việt Nam trong lĩnh vực vật liệu xây dựng, đặc biệt trong lĩnh vực đá ốp lát các loại. Với phương châm liên tục đổi mới và phát triển, với tư cách là đơn vị đi tiên phong trong lĩnh vực vật liệu xây dựng, VINACONEX đã đầu tư xây dựng VICOSTONE trở thành đơn vị sản xuất đá ốp lát cao cấp nhân tạo cốt liệu thạch anh. Chỉ sau ba năm kể từ ngày thành lập, VICOSTONE đã trở thành một trong những thương hiệu có uy tín tại cả năm châu lục.

Trụ sở chính và nhà máy sản xuất của VICOSTONE được đặt tại Khu công nghiệp Phú Cát, xã Thạch Hoà, huyện Thạch Thất, cách Trung tâm Hà Nội khoảng 30 km. Việc xây dựng được khởi công từ năm 2001 trên khu đất có diện tích 30.085 m². Nhà máy được trang bị hai dây chuyền sản xuất (Terastone và Bretonstone) chuyển giao từ hãng Breton Italy vào năm 2002. Việc lắp đặt được hoàn tất vào năm 2003, vận hành chạy thử từ tháng 9 năm 2003 và sản xuất hàng loạt từ đầu năm 2004.

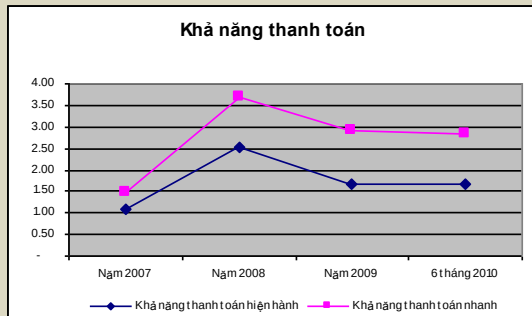
Trong năm 2006, VICOSTONE đã được cấp Giấy chứng nhận hệ thống quản lý chất lượng ISO 9001-2000 và Giấy chứng nhận hệ thống quản lý môi trường ISO 14001-2004

Chỉ tiêu	Năm 2007	Năm 2008	Năm 2009	6 tháng 2010
Tổng tài sản (triệu đồng)	471.624	594.302	982.084	1.216.201
Doanh thu thuần (tr.đồng)	260.069	370.984	521.354	376.919
Lợi nhuận sau thuế (tr.đồng)	41.149	74.622	93.655	66.692
ROA	8,72%	13,88%	10,28%	5,48%
ROE	22,57%	27,52%	26,51%	17,68%
EPS (VND)	4.115	5.762	6.244	4.446
BV (VND)	18.234	23.152	25.395	27.068

Nguồn: HASC tổng hợp

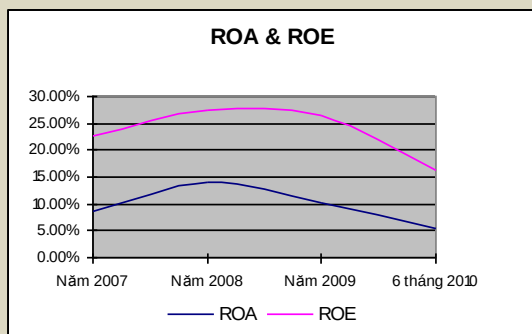
Theo báo cáo kết quả kinh doanh quý II/2010 của VCS hoạt động xuất khẩu của VCS tăng hơn 28% và doanh thu trong nước tăng xấp xỉ 26% so với quý I/2010 đã làm cho doanh thu lũy kế 6 tháng đầu năm 2010 đạt 376,92 tỷ đồng đạt 52,51% kế hoạch cả năm. Tuy nhiên doanh thu quý II/2010, VCS đạt 185,64 tỷ đồng doanh thu thuần về hàng và cung cấp dịch vụ tăng 40,37 tỷ đồng, tương đương giảm 25,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Lợi nhuận sau thuế quý II/2010 đạt 42,92 tỷ đồng, tăng 18,87 tỷ đồng, tương đương tăng 78,5% so với cùng kỳ năm 2010.

Lũy kế 6 tháng lợi nhuận sau thuế đạt 67,52 tỷ đồng, tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái là nhờ doanh thu tài chính tăng gần 5 lần so với cùng kỳ



Nguồn: HASC tổng hợp

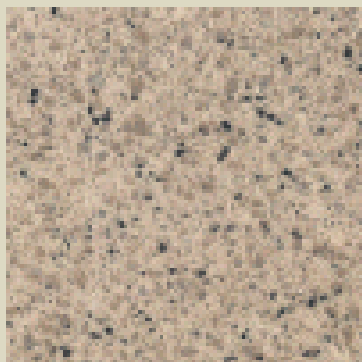
ROA và ROE



Nguồn: HASC tổng hợp

Các sản phẩm của VCS

Sản phẩm Q- Vicostone



năm ngoái. Lợi nhuận khác tăng từ 272 triệu lên 24,33 tỷ nhờ chênh lệch đánh giá lại 40 căn hộ mua dùng cho tái định cư.

Tỷ suất lợi nhuận trước thuế trên doanh thu của Công ty năm 2009 thấp hơn năm 2008 do chi phí tài chính cùng với lỗ từ công ty liên kết đã làm giảm lợi nhuận của VCS trong năm 2009, tuy nhiên tỷ lệ này năm 2009 đạt 19,37% là khá cao so với các công ty cùng ngành do Công ty tăng thị phần, tăng công suất sản xuất nên giảm được giá thành trên mỗi đơn vị sản phẩm.

Lợi nhuận sau thuế của Công ty các năm sau đều cao hơn năm trước là do ngoài việc tăng công suất sản xuất thì với sự cải tiến công nghệ, hiệu quả của hoạt động SXKD cũng được nâng cao hơn. Theo đó, tỷ lệ lãi gộp sẽ được cải thiện đáng kể.

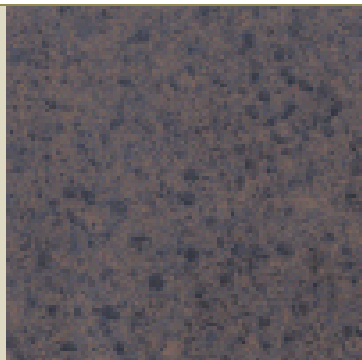
Ngoài ra, sau quá trình tích lũy lợi nhuận, thặng dư vốn và nguồn vốn khấu hao được dùng để chi trả các khoản vay ngân hàng, chi phí lãi vay của Công ty (trong quý II/2010 lãi vay của VCS là 18,89 tỷ đồng) không những đã giảm đi mà từ năm 2010, Công ty sẽ có thu nhập từ lãi tiền gửi, dự kiến năm 2010 lãi tiền gửi là 6,6 tỷ đồng, năm 2011 là 19 tỷ và những năm tiếp theo số lãi này sẽ tăng rất nhiều.

Tốc độ tăng trưởng tổng tài sản của VCS khá cao trung bình trung bình từ năm 2006 đến năm 2009 mỗi năm tăng trung bình 38,07% trong khi đó tốc độ tăng trưởng doanh thu đạt 37,8% nên tỷ lệ ROA của VCS năm 2009 giảm nhẹ so với năm 2008.

Với tình hình hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm của VCS, chúng tôi dự đoán công ty sẽ đạt được kế hoạch đề ra trong năm là doanh thu đạt 717,8 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế là 161,27 tỷ đồng, dự kiến công ty sẽ chia cổ tức bằng tiền mặt là 20%. Đến nay VCS đã hoàn thành việc tăng vốn lên 157,5 tỷ đồng khi chào bán thành công 750.000 cổ phiếu cho CBCNV.

3. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

So với năm 2008, khả năng thanh toán của công ty năm 2009 có sự thay đổi rõ rệt khi giảm từ 2,52 lần xuống 1,69 lần tuy nhiên đến quý II/2010 chỉ tiêu này vẫn duy trì ở mức tốt khi đạt 1,72 lần. Điều này cho thấy công ty đã giảm bớt phần nguồn vốn dài hạn đầu tư vào tài sản ngắn hạn, do đó khả năng thanh toán ngắn hạn của công ty giảm. Đặc điểm kinh doanh của công ty cần dự trữ sản phẩm cho những biến động giá bất thường, giúp doanh nghiệp quản trị chi phí đầu vào tốt hơn khi giá cả hàng hóa dịch vụ ngày càng tăng, nên tỷ trọng hàng tồn kho trong tổng tài sản ngắn hạn của VCS là khá cao trung bình khoảng 46,89% từ năm 2006 đến nay. Tuy nhiên thời gian gần đây nhu cầu về sản phẩm tăng mạnh trong khi đó đặc thù nguyên vật liệu xây dựng nên tỷ



Sản phẩm T- Vicostone



Sản phẩm H- Vicostone



trọng lượng hàng tồn kho trong tổng tài sản ngắn hạn của công ty giảm xuống còn 27% năm 2009 do đó giảm thiểu rủi ro thanh khoản của VCS.

Hoạt động của VCS đòi hỏi cần phải cải tiến công nghệ cao nên nhu cầu về vốn đầu tư khá lớn do đó sức ép tài chính đối với công ty khá cao, hiện tại mỗi năm VCS phải trả lãi vay hơn 20, 5 tỷ VNĐ, việc sử dụng đòn bẩy tài chính của VCS khá cao. Hệ số nợ/ tổng tài sản của VCS duy trì trên 57%, việc kết hợp đòn bẩy tài chính và huy động thêm vốn cổ phần cho thấy công ty đang khai thác khá tốt nguồn vốn vay của mình do đó tỷ lệ ROE của VCS khá cao mặc dù trung bình từ năm 2006 đến 2009 ROA của VCS chỉ đạt 8,86% trong khi đó ROE trung bình đạt 23,14% và luôn duy trì ở mức cao.

Vòng quay hàng tồn kho của năm 2009 là 1,94 lần, tăng 0,54 lần so với năm 2008 cho thấy năm 2009, do thị trường BĐS ấm lên nên nhu cầu về đá ốp lát cũng như sản phẩm của VCS tăng mạnh do đó việc tích trữ hàng tồn kho không cần thiết nên tỷ trọng hàng tồn kho so với tổng tài sản ngắn hạn của VCS đã giảm từ 53,86% năm 2008 xuống còn 27,71% năm 2009. Tuy vòng quay hàng tồn kho so với năm 2008 nhanh hơn nhưng chi phí kinh doanh được duy trì ổn định, lượng hành hóa đảm bảo cung cấp cho các nhu cầu được đảm bảo.

Vòng quay các khoản phải thu của VCS khá cao và ổn định, cho thấy hoạt động quản lý tín dụng thương mại của VCS rất tốt. Đồng thời chất lượng của các khoản phải thu này có tính lỏng khá cao do đó sẽ giảm thiểu rủi ro tài chính cho VCS.

4. TRIỂN VỌNG VÀ TIỀM NĂNG CỦA VCS

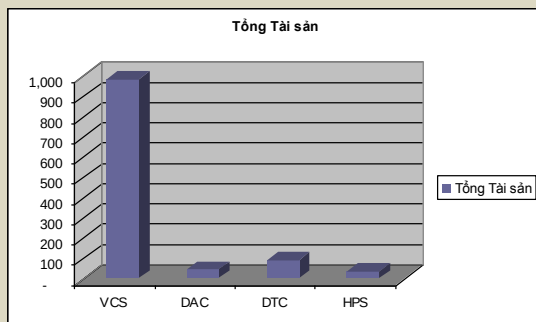
Hiện nay, VCS là công ty sản xuất đá ốp lát cao cấp nhân tạo đầu tiên ở Đông Nam Á và là một trong hai công ty có qui mô lớn nhất Châu Á. Điểm mạnh của VCS là có những sản phẩm độc đáo về kích thước, chủng loại, màu sắc...

Về công nghệ Công ty đã xây dựng thành công bí quyết công nghệ của riêng mình phù hợp với điều kiện khí hậu tại Việt Nam, đảm bảo sản xuất các sản phẩm đạt chất lượng quốc tế. Công ty có nhiều giải pháp nguyên liệu thay thế. Ngoài sản phẩm sử dụng nguyên liệu đá thạch anh nhập khẩu, Công ty cũng rất chú trọng phát triển dòng sản phẩm sử dụng nguyên liệu cát Silic rất sẵn có tại Việt Nam.

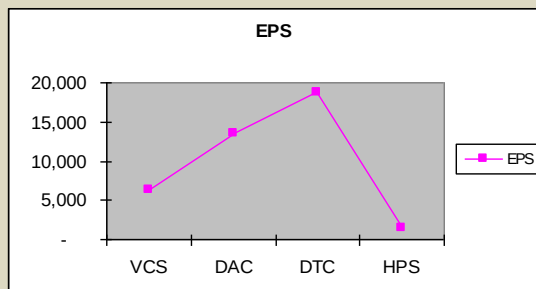
Nhu cầu xây dựng không ngừng phát triển, đặc biệt là những công trình đòi hỏi chất lượng cao, do đó nhu cầu về các sản phẩm đá ốp lát cao cấp sẽ không ngừng tăng cao cả thị trường trong nước và thị trường quốc tế. Trong khi đó, các sản phẩm của Công ty hiện đã được đánh giá khá cao trên thị trường quốc tế, sản phẩm của Công ty còn chưa đáp ứng đủ nhu cầu của đối



Biểu đồ so sánh



Nguồn: HASC tổng hợp



Nguồn: HASC tổng hợp

tác. Thị trường BĐS đang ấm dần lên, đồng thời với lợi thế là công ty được sự đầu tư từ tổng công ty xuất khẩu VINACONEX nên đầu ra của sản phẩm luôn được ổn định, với nhu cầu trong nước ngày càng lớn nên tiềm năng của VCS trong nước rất khả quan.

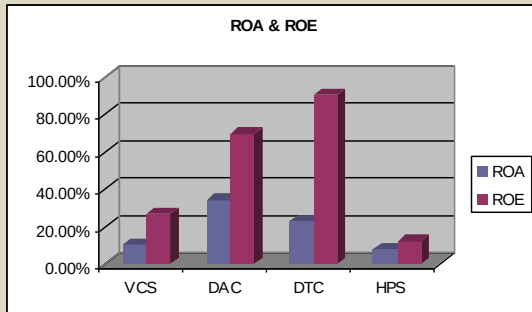
Với mạng lưới phân phối trên toàn cầu, VICOSTONE cam kết cung cấp cho khách hàng những sản phẩm và dịch vụ tốt nhất. Sản phẩm của VICOSTONE hiện được xuất khẩu tới trên 40 quốc gia trên thế giới, trong đó có những thị trường như: Hoa Kỳ, Úc, Bỉ, Canada, Trung Quốc, Síp, Hàn Quốc, Iceland, Ấn Độ, Ý, Israel, Malaixia, Niu-Di-Lân, Singapo, Tây Ban Nha, Nam Phi, Vương Quốc Anh.

Do đó, việc phát triển sản xuất kinh doanh của Công ty sẽ có rất nhiều thuận lợi, hứa hẹn nhiều thành công. Công ty đã tự nghiên cứu, cải tiến và tạo ra được những bí quyết công nghệ riêng phù hợp với điều kiện tại Việt Nam, đáp ứng những đòi hỏi ngày càng cao của khách hàng về chất lượng sản phẩm, nâng cao năng lực sản xuất, tăng tính cạnh tranh về giá cả và chất lượng sản phẩm so với các đơn vị cùng ngành cả ở trong nước và quốc tế.

Trong bối cảnh thị trường cạnh tranh ngày càng khốc liệt, có rất nhiều yếu tố tác động đến tình hình sản xuất kinh doanh của các công ty, không ít doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn, tuy nhiên Công ty vẫn hoạt động tốt, duy trì các chỉ số tài chính ở mức cao và ổn định.

5. SO SÁNH VỚI CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Chỉ tiêu tài chính năm 2009	VCS	DAC	DTC	HPS
I. Khả năng thanh toán				
1. K/năng thanh toán hiện hành	1.69	1.71	0.97	2.38
2. Khả năng thanh toán nhanh	1.22	1.56	0.40	2.27
II. Hiệu quả hoạt động				
1. Kỳ thu tiền bình quân	66.38	8.74	35.32	158.57
2. Vòng quay khoản phải thu	5.42	41.18	10.19	2.27
3. Vòng quay hàng tồn kho	1.94	14.21	3.31	10.31
4. Vòng quay tài sản cố định	2.20	4.77	2.79	5.18
5. Vòng quay tổng tài sản	0.53	1.32	1.31	0.55
III. Cơ cấu vốn				
1. Hệ số nợ	57.60%	49.61%	74.95%	37.82%
2. Hệ số nợ vay /vốn chủ sở hữu	137.56%	50.14%	206.47%	47.59%
IV. Hệ số về khả năng sinh lời				
1. LNTT/doanh thu	19.37%	25.72%	17.09%	13.59%
2. EBIT/doanh thu	23.32%	26.84%	19.51%	13.59%
3. LNST/doanh thu	17.97%	22.50%	15.60%	12.62%
4. ROCE	13.02%	35.66%	27.06%	7.43%
5. ROA	10.28%	34.00%	22.31%	7.43%



Nguồn: HASC tổng hợp

6. Hệ số lợi nhuận gộp trên tổng tài sản	12.38%	35.48%	25.47%	7.43%
7. Hệ số lợi nhuận điều chỉnh/Tổng TS	11.48%	31.04%	23.25%	6.90%
8. ROE	26.51%	69.02%	90.11%	11.96%
9. Hệ số thu nhập trên tổng vốn đầu tư	21.35%	61.07%	50.04%	11.89%
V. Đánh giá thu nhập				
1. Thu nhập trên cổ phần (EPS)	6,244	13,445	18,703	1,524
Tăng trưởng tổng tài sản	65.25%	53.48%	38.05%	49.60%
Tăng trưởng doanh thu	40.53%	47.96%	36.89%	14.39%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	22.37%	35.23%	42.94%	6.21%
Tăng trưởng vốn điều lệ	15.83%	34.00%	0.00%	0.00%
Giá vốn/doanh thu	71.93%	67.67%	70.32%	78.90%
Chi phí bán hàng/doanh thu	3.18%	3.33%	4.53%	2.06%
Chi phí quản lý/doanh thu	4.22%	4.85%	6.18%	11.62%
Chi phí tài chính/doanh thu	6.42%	1.75%	2.42%	0.26%
Book value	25,395	22,265	22,738	13,729

So với các doanh nghiệp cùng ngành thì hiệu quả hoạt động cũng như tình hình tài chính của VCS đứng sau DAC và DTC tuy nhiên so với nhiều doanh nghiệp khác thì tình hình hoạt động kinh doanh của VCS là khá cao.

Do hoạt động kinh doanh của VCS đã đạt kết quả rất cao nên tốc độ tăng trưởng sẽ chững lại trong khi đó các doanh nghiệp cùng ngành mới ra đời nên tốc độ tăng trưởng khá nhanh và mạnh.

Nếu so sánh về doanh thu và lợi nhuận thì VCS đạt kết quả cao nhất và gấp nhiều lần các doanh nghiệp cùng ngành.

Chỉ tiêu năm 2009	VCS	DAC	DTC	HPS
Doanh thu thuần	521,354	60,049	119,919	18,903
Lợi nhuận sau thuế	93,655	13,511	18,703	2,385

6. ĐỊNH GIÁ

Để định giá VCS HASC sử dụng các phương pháp sau:

Phương pháp DCF: VCS là một doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng khá ổn định và rất cao, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận từ năm 2007 đến năm 2009 trung bình khoảng 59,68%/năm. Với lợi thế là doanh nghiệp đầu tiên tại Việt Nam kinh doanh vật liệu đá ốp lát công nghệ cao, đến nay VCS đứng đầu về thị phần cũng như doanh thu xuất khẩu so với các doanh nghiệp cùng ngành. Chúng tôi đã sử dụng phương pháp FCFE 2 giai đoạn để định giá VCS, giai đoạn 1 tăng trưởng mạnh từ năm 2007 đến năm 2012 với tốc độ tăng trưởng

đạt 59,68%/năm, giai đoạn 2 từ năm 2013 đến 2018 doanh nghiệp đi vào ổn định, tốc độ tăng trưởng trung bình mỗi năm chỉ là 36,52%/năm. Với triển vọng ngành và các kế hoạch kinh doanh cùng với liên doanh Style Stone, trong thời gian tới hoạt động của VCS sẽ rất ổn định. Hiện tại thị phần xuất khẩu của VCS hiện tại chiếm tới 90% doanh thu do đó nếu khai thác được thị phần trong nước thì doanh thu của VCS sẽ có nhiều đột biến do vậy việc thực hiện được kế hoạch đặt ra là hoàn toàn có thể. Với mức lãi suất ngân hàng hiện tại là 11,2%/năm, cơ cấu nợ cuối năm của VCS là 46,6% nên WACC của VCS là 11,5%. Định giá theo phương pháp này giá của VCS là 72.790 VNĐ.

Phương pháp P/E và P/B:

Hiện nay VCS đang lưu hành 15 triệu cổ phiếu, công ty vừa phát hành thành công 750.000 cổ phiếu cho cán bộ công nhân viên. Dự kiến cuối năm công ty sẽ phát hành cổ phiếu thưởng cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ chia thưởng 1:1 từ nguồn thặng dư vốn, quỹ đầu tư phát triển và lợi nhuận chưa phân phối. Bên cạnh đó công ty cũng phát hành thêm 100 triệu cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu đồng thời sẽ chuyển đổi cổ phiếu từ trái phiếu chuyển đổi của đợt phát hành riêng lẻ 100 tỷ đồng cho Beira Limited tháng 5 năm 2008 và đợt phát hành riêng lẻ 165 tỷ đồng trái phiếu chuyển đổi cho Quỹ đầu tư Red River Holding, Ngân hàng TMCP Tiên Phong tháng 12 năm 2009. Dự kiến cuối năm số lượng cổ phiếu lưu hành của VCS khoảng 67,250 triệu cổ phiếu. EPS F 2010 đạt 5.721 đồng.

So sánh với 5 doanh nghiệp cùng ngành hoạt động trong lĩnh vực vật liệu xây dựng đá ốp lát niêm yết trên sàn giao dịch, P/E và P/B trung bình tính theo 5 DN này lần lượt là 6x và 2x. Định giá theo 2 phương pháp này giá lần lượt của VCS là 37.366 VND và 43.338 VND.

Phương pháp định giá	Giá	Tỷ trọng	
FCFE	72.790	40%	29.116
P/E	37.336	30%	11.201
P/B	43.338	30%	13.001
Trung bình	53.318		

Tổng hợp định giá 3 phương pháp trên với trọng số 40:30:30, giá cổ phiếu VCS là 53.318 VNĐ.

Khuyến nghị MUA tại mức giá an toàn là 39.500 VNĐ và giá mục tiêu đạt được là 48.000 – 52.000VNĐ tương ứng tỷ suất lợi nhuận 21,52% - 31,65%.

CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN HÀ THÀNH

69 Đinh Tiên Hoàng, Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: 04.39264639, Fax: 04.39429473

Web: www.hasc.com.vn