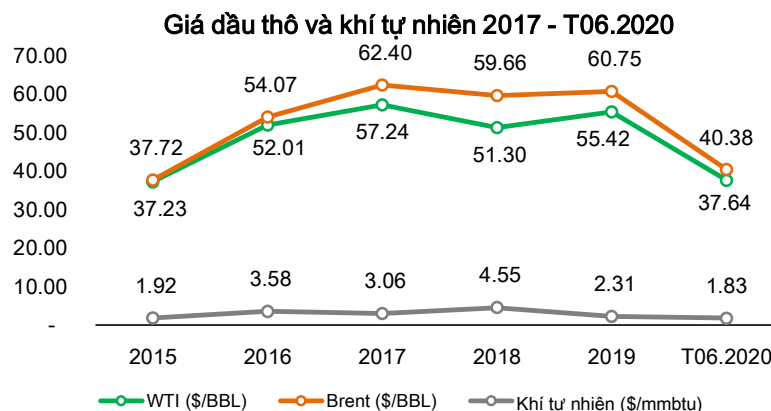




# BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

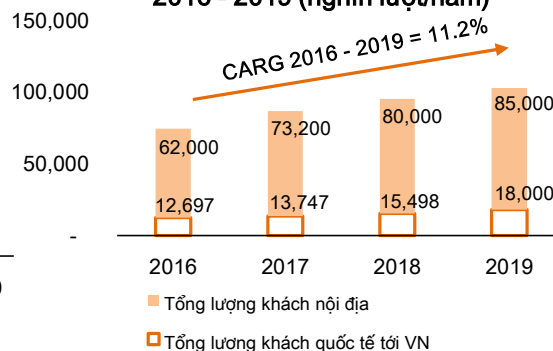
NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020



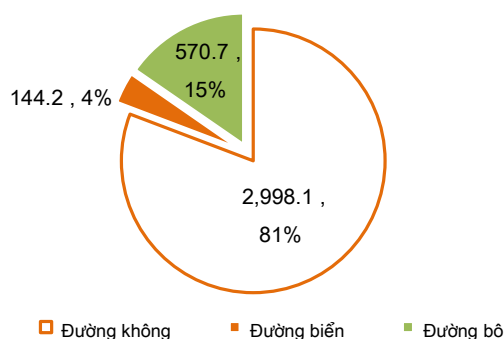
(Nguồn: Bloomberg; World Bank)

## Thống kê khách du lịch Việt Nam 2016 - 2019 (nghìn lượt/năm)

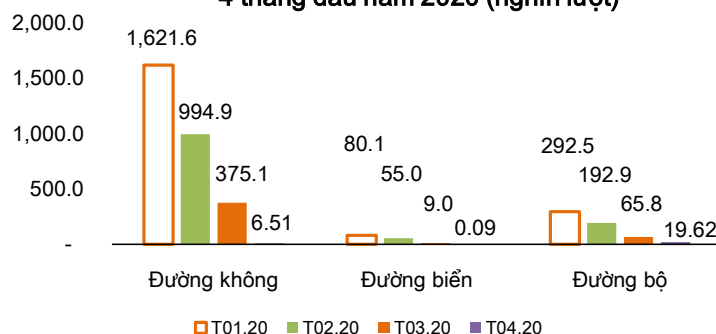


(Nguồn: Tổng cục du lịch)

## Khách quốc tế đến VN theo phương tiện 4 tháng đầu năm 2020 (nghìn lượt, %)

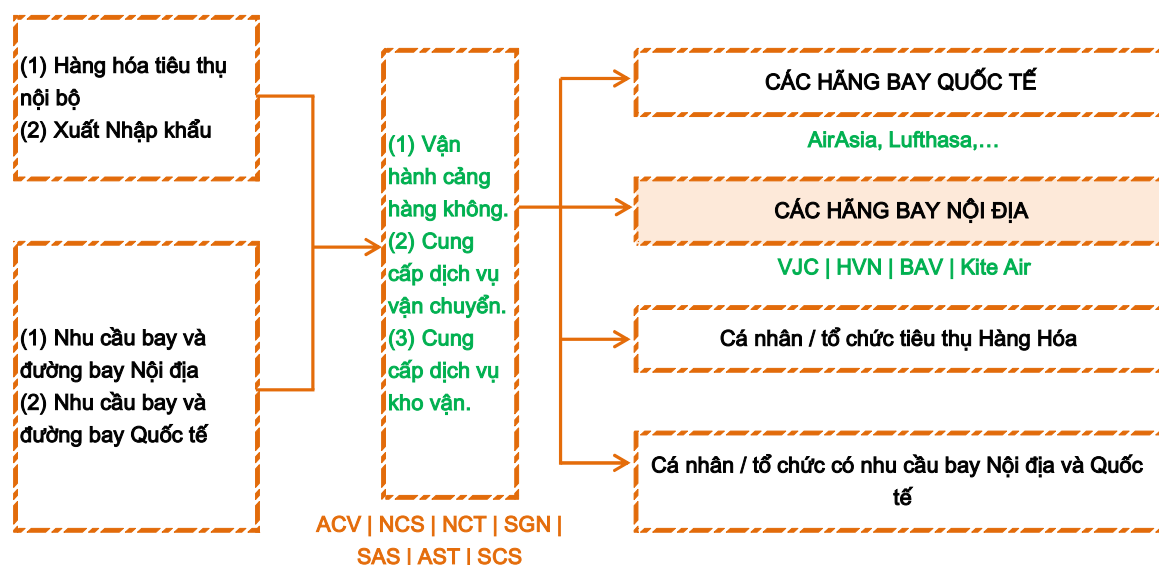


## Chi tiết lượt khách quốc tế đến Việt Nam 4 tháng đầu năm 2020 (nghìn lượt)



(Nguồn: Tổng cục du lịch)

## CHUỖ GIÁ TRỊ NGÀNH HÀNG KHÔNG



## LỘ TRÌNH THI CÔNG NHÀ GA T3 - SÂN BAY TÂN SƠN NHẤT



Tổng mức đầu tư trích từ nguồn vốn ACV: 10,990 tỷ đồng.

Thời gian xây dựng: 2020-2023.

Sân đỗ máy bay mở rộng: 4,670 m<sup>2</sup>.

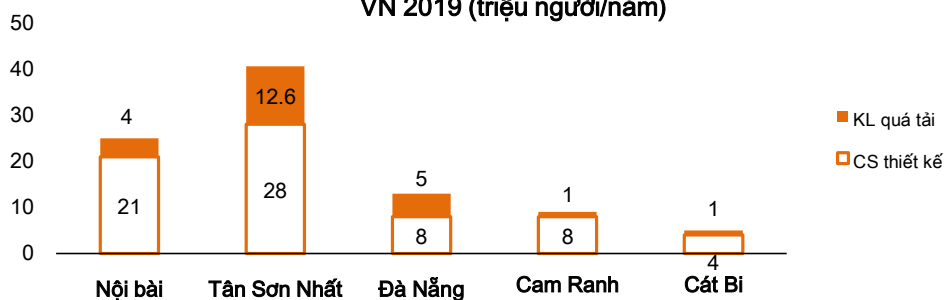
Diện tích mặt sàn: 110,000 m<sup>2</sup>.

Công suất thiết kế: 20 triệu khách/năm.



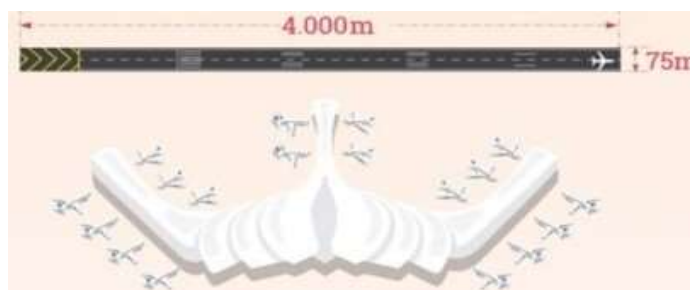
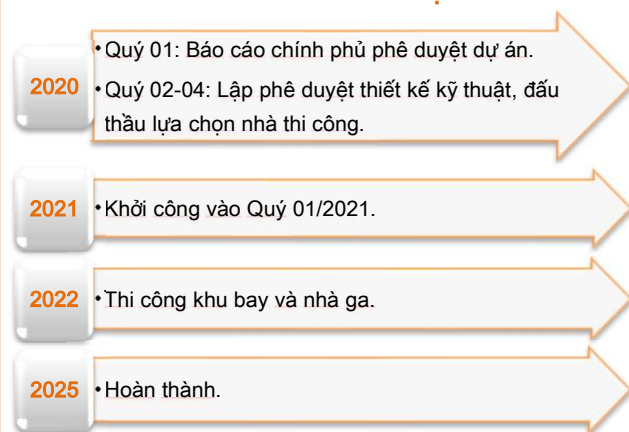
Công suất thiết kế và Khối lượng quá tải của cảng hàng không lớn tại VN 2019 (triệu người/năm)

Hiện tại công suất thiết kế nhả ga T1 và T2 tại sân bay Tân Sơn Nhất là 28 triệu khách/năm. Việc hoàn thành xây dựng nhà ga T3 sẽ giúp giải quyết khối lượng quá tải 12.6 triệu khách/năm tại sân bay Tân Sơn Nhất với công suất thiết kế tăng thêm là 20 triệu khách/năm.



(Nguồn: Cục hàng không Việt Nam)

## TIẾN ĐỘ THI CÔNG SÂN BAY QUỐC TẾ LONG THÀNH



Tổng mức đầu tư: 111,922 tỷ đồng.  
 Công suất thiết kế: 20 triệu khách/năm.  
 1.2 triệu tấn hàng hóa/năm



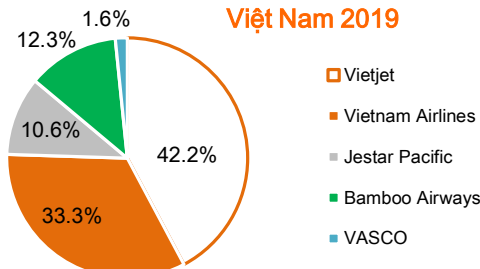
# BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

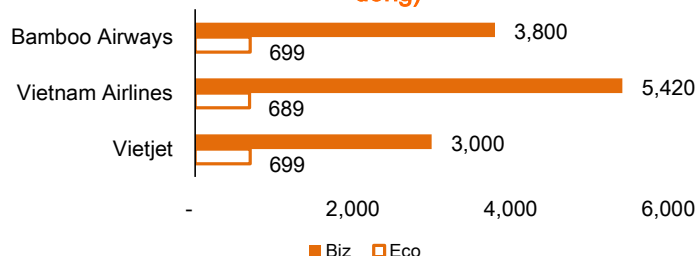
## Thị phần tải cung ứng hàng không

### Việt Nam 2019



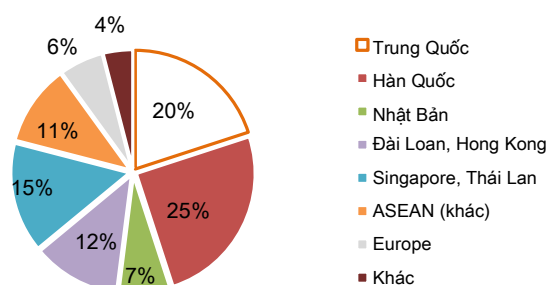
(Nguồn: Cục hàng không Việt Nam)

## Giá vé một chiều SGN-HAN ngày thường (1.000 đồng)



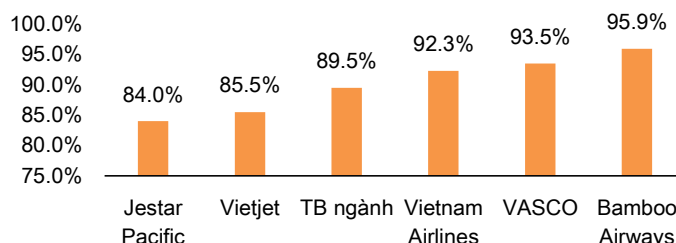
(Nguồn: FNS Research tổng hợp)

## Thị phần đường bay quốc tế 2020



(Nguồn: Cục hàng không Việt Nam)

## Tỷ lệ bay đúng giờ của các hãng hàng không 5 tháng đầu 2020

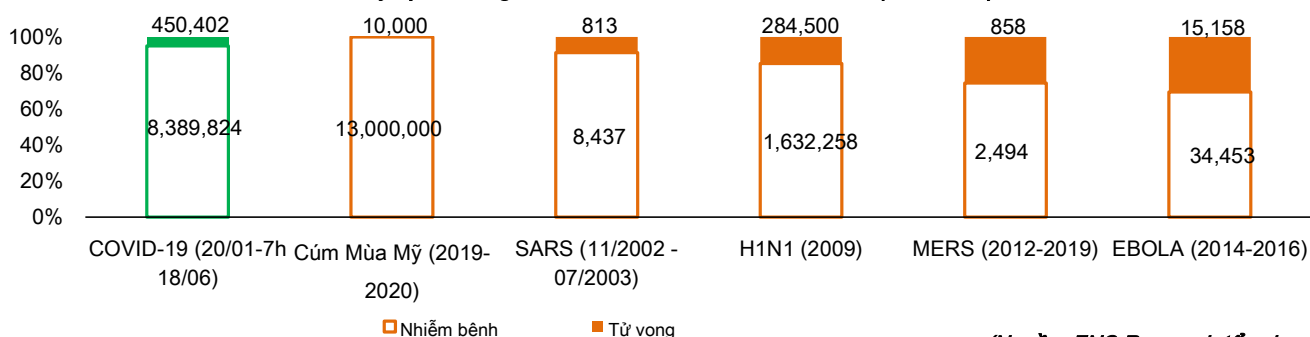


(Nguồn: Cục hàng không Việt Nam)

### Các chính sách hỗ trợ ngành hàng không từ chính phủ bao gồm:

- Cho phép các cơ quan, đơn vị được giảm thuế, giãn thời hạn nộp thuế và các khoản đóng góp ngân sách (thuế thu nhập doanh nghiệp, thu nhập cá nhân, phí, lệ phí trong lĩnh vực hàng không) cho toàn bộ nghĩa vụ phát sinh từ ngày 23/1-31/12/2020 hoặc liền kề 90 ngày sau khi Thủ tướng công bố hết dịch.
- Ngày 29/05/2020, Thủ tướng Chính phủ có văn bản số 84/NQ-CP đồng ý "giảm 50% giá cất cánh, hạ cánh tàu bay và giá dịch vụ điều hành bay đi, đến đối với các chuyến bay nội địa từ tháng 3 đến hết tháng 9/2020. Áp dụng mức giá tối thiểu 0 đồng đối với các dịch vụ chuyên ngành hàng không thuộc danh mục Nhà nước quy định khung giá từ tháng 3 cho đến hết tháng 9/2020".
- Bộ Tài chính đã báo cáo Thủ tướng Chính phủ, trình UBNDTP xem xét, quyết định việc quy định mức thuế bảo vệ môi trường đối với nhiên liệu bay bằng 70% mức thuế quy định tại Nghị quyết số 579/2018/UBTVQH14 ngày 26/9/2018 đến hết ngày 31/12/2020; Thực hiện phương án giảm 30% mức thuế BVMT đối với nhiên liệu bay, mức thuế BVMT đối với nhiên liệu bay sẽ giảm 900 đồng/lít xuống còn 2.100 đồng/lít (đảm bảo nằm trong khung thuế BVMT của nhiên liệu bay quy định tại Luật thuế BVMT).
- Ngoài ra, Hiệp hội vận tải hàng không quốc tế IATA kêu gọi các cơ quan quản lý nơi lồng yêu cầu về quy định phân bổ thời gian cất/hạ cánh tại sân bay. Theo quy định này, các hãng hàng không phải thực hiện ít nhất 80% số lần cất/hạ cánh đã được phân bổ hoặc có nguy cơ bị mất quyền cất/hạ cánh. Trong giai đoạn đặc biệt như hiện tại, quy định này sẽ khiến các hãng hàng không mất quyền cất/hạ cánh khi thực tế số chuyến bay thực hiện thấp hơn nhiều so với việc phân bổ.

### Tỷ lệ tử vong các ca nhiễm Covid-19 đến 7h (18/06/20)



(Nguồn: FNS Research tổng hợp)



## BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

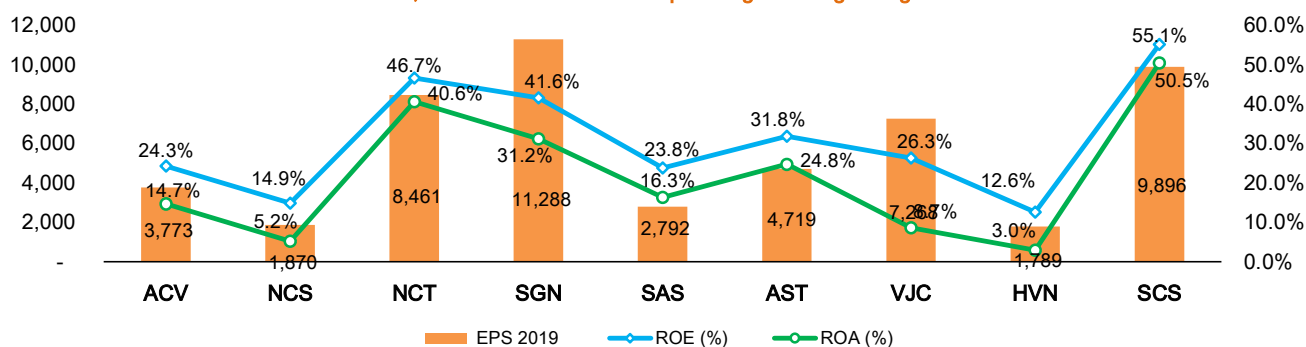
Theo số liệu từ Cục Hàng không, trong tháng 5, lượng khách di chuyển trên các đường bay quốc tế của hàng không Việt đã giảm 97,6% so với cùng kỳ 2019. Dịch Covid-19 đã gần như cắt đứt hoàn toàn doanh thu từ thị trường quốc tế của hàng không Việt Nam trong giai đoạn tháng 2 tới tháng 5. Trong khi đó lượng khách nội địa dù được phục hồi gần một nửa (43%) nhưng vẫn chưa hoàn toàn ổn định.

So sánh chỉ số tài chính với các công ty cùng ngành

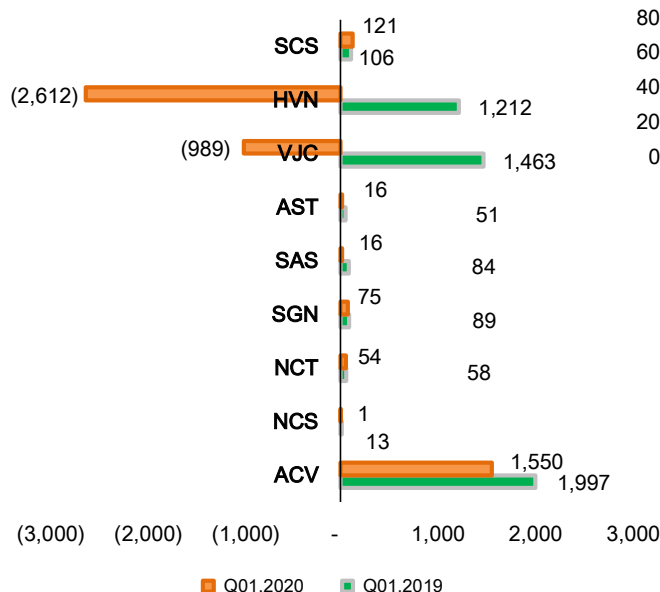
| Mã CK      | Giá 18/06 | PE 18/06 | PB 18/06 | BVPS 2020E | EPS 2020E | LNST Q01.20 (tỷ đ) | LNST 2019 (tỷ đ) | Nợ/TTS Q1.20 (%) | Số lượng CPLH | EPS 2019 |
|------------|-----------|----------|----------|------------|-----------|--------------------|------------------|------------------|---------------|----------|
| ACV        | 62,300    | 21.87    | 3.62     | 17,217     | 2,848     | 1,550.2            | 8,214.2          | 36.2%            | 2,176,998,736 | 3,773    |
| NCS        | 19,200    | 87.37    | 1.55     | 12,355     | 220       | 1.0                | 33.6             | 62.6%            | 17,948,210    | 1,870    |
| NCT        | 62,400    | 7.55     | 2.87     | 21,721     | 8,264     | 54.1               | 221.4            | 7.8%             | 26,165,732    | 8,461    |
| SGN        | 71,600    | 7.05     | 2.33     | 30,668     | 10,159    | 74.6               | 378.5            | 20.9%            | 33,533,591    | 11,288   |
| SAS        | 27,400    | 10.90    | 2.28     | 12,008     | 2,513     | 15.8               | 372.6            | 29.3%            | 133,451,910   | 2,792    |
| AST        | 52,100    | 10.04    | 3.58     | 14,541     | 5,191     | 16.1               | 212.4            | 11.8%            | 45,000,000    | 4,719    |
| VJC        | 111,000   | 31.09    | 4.23     | 26,256     | 3,570     | (989.4)            | 3,807.3          | 70.7%            | 523,838,594   | 7,268    |
| HVN        | 27,550    | (29.89)  | 2.45     | 11,241     | (922)     | (2,611.5)          | 2,537.5          | 77.5%            | 1,418,290,847 | 1,789    |
| SCS        | 123,000   | 13.41    | 5.54     | 22,184     | 9,173     | 121.5              | 502.2            | 5.1%             | 50,745,700    | 9,896    |
| Trung bình |           | 17.71    | 3.16     |            |           |                    |                  |                  |               |          |

(Nguồn: FNS Research tổng hợp)

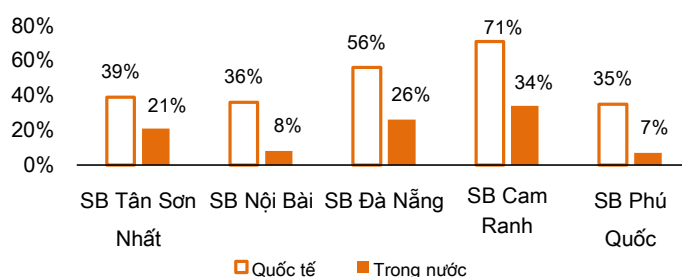
So sánh ROE, ROA và EPS của các cổ phiếu ngành hàng không năm 2019



So sánh LNST ngành hàng không Q01.20



Lượng khách giảm tại cảng hàng không bởi Covid-19 (%)



(Nguồn: Cục hàng không Việt Nam)

\* Các hãng hàng không đã đưa ra các con số lỗ hàng ngàn tỷ đồng trong 3 tháng đầu năm, đây đều là các con số kỷ lục đối với các doanh nghiệp này từ trước đến nay. LNST Q01.20 của VJC và HVN đều lỗ, lần lượt là: 989 tỷ đồng; 2.612 tỷ đồng.

\* LNST Q01.20 của công ty cung cấp dịch vụ hàng không vẫn có lãi (LNST của NCS, SAS, AST giảm mạnh lần lượt -92%, -81% và -69%; LNST của ACV, SGN, NCT giảm nhẹ lần lượt -22%, -16% và -7%). Đặc biệt, duy nhất SCS\_ công ty DV Hàng hóa Sài Gòn có sự tăng trưởng LNST Q01.20 đạt 14%.



# BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HÓA SÀI GÒN\_SCS (Giá mục tiêu: 125.5 | Hỗ trợ: 107 | Kháng cự: 145) - BÁN

## Thông tin doanh nghiệp

SCS (2008) chuyên cung cấp dịch vụ khai thác hàng hóa hàng không tại Cảng hàng không quốc tế Tân Sơn Nhất. SCS đang quản lý và vận hành 143.000m2 nhà ga hàng hóa SCSC nằm ở phía Tây Nam ga hành khách – Cảng hàng không quốc tế Tân Sơn Nhất, bao gồm 52.421 m2 khu vực sân đậu máy bay có sức chứa 3 máy bay B747F hoặc 5 máy bay A321 cùng lúc, 26.670m2 khu vực nhà ga hàng hóa có công suất thiết kế 200.000 tấn hàng hóa trong giai đoạn 1 và 350.000 tấn hàng hóa trong giai đoạn 2, và 64.000m2 khu vực nhà kho, bãi đậu xe, đường giao thông, tòa nhà văn phòng và công trình phụ trợ.

## Vị thế doanh nghiệp

SCS là đơn vị duy nhất cung cấp dịch vụ Kho thu gom hàng lẻ hàng không xuất khẩu và Kho ngoại quan chuyên dùng cho hàng tươi sống tại Việt Nam.

SCS là nhà ga hàng hóa đầu tiên tại Châu Á sử dụng hệ thống quản lý hàng bằng mã vạch (barcode).

## Chiến lược kinh doanh dài hạn

(1) Đặt mục tiêu tăng trưởng hàng hóa quốc tế 15%-25%/năm, tăng trưởng hàng hóa nội địa 10-12%/năm; (2) Nâng cao chất lượng dịch vụ và duy trì tỷ lệ lấp đầy văn phòng 95%; (3) Nghiên cứu phát triển và cung cấp thêm các dịch vụ gia tăng liên quan.

## Triển vọng doanh nghiệp

**Lợi thế:** (1) Sự phục hồi của kinh tế toàn cầu sẽ thúc đẩy hoạt động giao thương và nhu cầu vận tải hàng không, tạo động lực kích thích sự phát triển của ngành hàng không VN; (2) Tỷ lệ dùng dịch vụ hàng không của người VN vẫn còn thấp so với mặt bằng khu vực. Sự cải thiện thu nhập cùng với sự phát triển của dịch vụ hàng không giá rẻ sẽ tăng trưởng thị trường hàng không.

**Rủi ro:** (1) Địa chính trị trong khu vực và thế giới có tác động đáng kể tới dịch vụ khai thác hàng hóa hàng không (mảng hoạt động chiếm gần 83% tổng doanh thu của SCS). (2) Toàn bộ các hoạt động của SCS đang được thực hiện trên diện tích đất 14,3ha tại sân bay Tân Sơn Nhất. Đây là khu đất mà Công ty sửa chữa máy bay A41 trực thuộc Bộ Quốc Phòng dùng để góp vốn thành lập SCS. Trong trường hợp có yêu cầu khẩn cấp từ phía Bộ Quốc phòng cho nhiệm vụ quân sự, quốc phòng, mọi hoạt động trên lô đất của Công ty phải tạm dừng ngay lập tức và lô đất phải được bàn giao nguyên trạng cơ sở vật chất cho Bộ Quốc phòng.

## Định giá SCS theo PE và PB

|                 |         |                 |        |
|-----------------|---------|-----------------|--------|
| P/E (Bình quân) | 17.71   | P/B (Bình quân) | 3.16   |
| EPS 2020E       | 9,173   | BVPS 2020E      | 22,184 |
| Giá (theo PE)   | 162,466 | Giá (theo PB)   | 70,169 |

Giá trị cơ bản của SCS là: 125,547 đồng/CP

Với EPS từ 7,430 đ đến 9,732 đ thì vùng giá trị của SCS từ 107,026 đ/cp đến 131,483 đ/cp. Với mức giá 19/06/20 là: 122.000 đ/cp nằm trong vùng giá trị nhưng khá gần với cận trên.

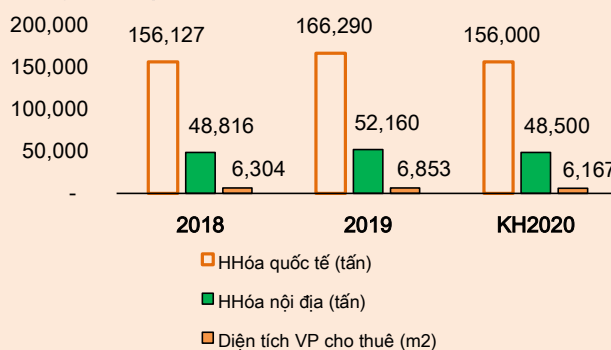
**Khuyến nghị:** BÁN. Canh mua tích lũy ở mức giá dưới 115,000 đ/cp, phù hợp cho chiến lược trung và dài hạn.

## Dữ liệu cổ phiếu

Ngày niêm yết HOSE 3/8/2018

|                             |                |
|-----------------------------|----------------|
| <b>Giá 19/06/2020 (VNĐ)</b> | <b>122,000</b> |
| Cao nhất 52 tuần (VNĐ)      | 163,600        |
| Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)     | 87,100         |
| SLCP lưu hành (Triệu CP)    | 50.7           |
| Sở hữu nước ngoài           | 25.1%          |
| Vốn hóa (Tỷ VNĐ)            | 6,191.0        |

## SL hàng hóa, diện tích VP cho thuê 2018 - 2020E



| Chỉ số tài chính   | 2017   | 2018   | 2019   |
|--------------------|--------|--------|--------|
| P/E                | 21.58  | 18.82  | 14.89  |
| P/B                | 8.13   | 9.10   | 7.45   |
| P/S                | 12.63  | 11.01  | 10.00  |
| EPS cơ bản         | 6,025  | 6,907  | 9,896  |
| Giá trị sổ sách/CP | 15,846 | 14,199 | 17,400 |
| Tỷ suất LN gộp     | 76.98% | 78.24% | 79.54% |
| Tỷ suất EBIT       | 65.83% | 68.29% | 70.43% |
| Tỷ suất EBITDA     | 75.33% | 76.47% | 77.81% |
| Tỷ suất LN ròng    | 58.55% | 61.55% | 67.19% |
| ROE%               | 40.92% | 48.01% | 55.17% |
| ROA%               | 35.21% | 43.62% | 50.50% |

|                      |                     |      |      |
|----------------------|---------------------|------|------|
| Tỷ suất TT hiện tại  | 4.34                | 2.44 | 6.58 |
| Tỷ suất TT nhanh     | 2.03                | 2.06 | 3.06 |
| Nợ/Vốn CSH           | 0.08                | 0.12 | 0.07 |
| Nợ/Tổng Tài sản      | 0.08                | 0.11 | 0.06 |
| Số lượng CP lưu hành | 50,745,700 cổ phiếu |      |      |

## Kế hoạch kinh doanh 2020

|                      |        |       |
|----------------------|--------|-------|
| Doanh thu            | Tỷ VNĐ | 725.0 |
| Lợi nhuận trước thuế | Tỷ VNĐ | 500.6 |

| Top cổ đông lớn              | Khối lượng | Tỷ lệ  |
|------------------------------|------------|--------|
| Nguyễn Quốc Khánh            | 716,000    | 1.24%  |
| Đoàn Ngọc Cường              | 441,490    | 0.77%  |
| Công ty Cổ phần Gemadept     | 18,441,640 | 32.58% |
| TCT Cảng Hàng không VN       | 7,500,000  | 13.12% |
| CTy Sửa chữa Máy bay 41      | 7,202,500  | 12.60% |
| NH Thương mại Cổ phần Việt Á | 2,500,000  | 4.37%  |



# BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HÓA SÀI GÒN\_SCS (Giá mục tiêu: 125.5 | Hỗ trợ: 107 | Kháng cự: 145) - BÁN

| CÂN ĐỐI KẾ TOÁN                         | Năm    | 2015           | 2016           | 2017           | 2018           | 2019           | Qua sự tư vấn của                          |
|-----------------------------------------|--------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------------------------|
| <b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>                 |        | <b>73</b>      | <b>163</b>     | <b>236</b>     | <b>213</b>     | <b>415</b>     | Lufthansa (LCG_Đức), JAC                   |
| Tiền và tương đương tiền                |        | 22.2           | 91.6           | 47.3           | 47.3           | 66.1           | (Sân bay Nhật Bản), nhà                    |
| Giá trị thuần đầu tư ngắn hạn           |        | 0.0            | 10.0           | 124.0          | 30.0           | 180.0          | ga hàng hóa SCS có tổng                    |
| Dự phòng đầu tư ngắn hạn                |        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | mức đầu tư lên đến 1.065                   |
| Đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn         |        | 0.0            | 10.0           | 124.0          | 30.0           | 180.0          | tỷ đồng (51 triệu USD), tại                |
| <b>Các khoản phải thu</b>               |        | <b>49.5</b>    | <b>59.8</b>    | <b>63.3</b>    | <b>132.7</b>   | <b>126.5</b>   | phía Tây Nam ga hành                       |
| Hàng tồn kho, ròng                      |        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | khách Cảng Hàng Không                      |
| Tài sản lưu động khác                   |        | 1.1            | 1.5            | 1.6            | 3.4            | 42.0           | Tân Sơn Nhất, diện tích                    |
| <b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>                  |        | <b>849.5</b>   | <b>804.3</b>   | <b>753.4</b>   | <b>703.2</b>   | <b>659.0</b>   | 143,000 m2, giáp bên đầu                   |
| Tài sản cố định                         |        | 660.3          | 620.8          | 578.4          | 535.5          | 495.8          | số 1, 2, 3 của sân máy bay                 |
| Giá trị ròng tài sản đầu tư             |        | 113.7          | 107.1          | 100.5          | 100.5          | 94.4           | Tân Sơn Nhất.                              |
| Tài sản dở dang dài hạn                 |        | 0.0            | 4.1            | 6.8            | 0.7            | 1.3            | Nhà ga hàng hóa gồm 3 khu                  |
| Đầu tư dài hạn                          |        | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | 0.0            | vực:                                       |
| Tài sản dài hạn khác                    |        | 72.2           | 69.0           | 67.4           | 66.5           | 67.6           | - Khu vực sân đậu: 52,421                  |
| <b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>                |        | <b>922.3</b>   | <b>967.1</b>   | <b>989.6</b>   | <b>916.6</b>   | <b>1,073.7</b> | m2, có sức chứa 3 máy bay                  |
| <b>NỢ PHẢI TRẢ</b>                      |        | <b>313.0</b>   | <b>197.9</b>   | <b>75.2</b>    | <b>99.3</b>    | <b>69.0</b>    | B747F hoặc 5 máy bay                       |
| Nợ ngắn hạn                             |        | 129.4          | 72.0           | 54.4           | 87.3           | 63.0           | A321 cùng lúc.                             |
| Nợ dài hạn                              |        | 183.6          | 125.9          | 20.8           | 12.0           | 6.0            | - Khu vực Ga hàng hóa:                     |
| <b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>                   |        | <b>609.2</b>   | <b>769.3</b>   | <b>914.4</b>   | <b>817.2</b>   | <b>1,004.7</b> | 26,670 m2. Nhà ga hàng                     |
| <b>Vốn và các quỹ</b>                   |        | <b>609.2</b>   | <b>769.3</b>   | <b>914.4</b>   | <b>817.2</b>   | <b>1,004.7</b> | hóa có công suất thiết kế                  |
| Vốn góp                                 |        | 480.0          | 533.8          | 571.8          | 571.8          | 575.6          | 200,000 tấn hàng hóa (giai                 |
| Lãi chưa phân phối                      |        | 121.0          | 219.2          | 319.8          | 216.1          | 385.3          | đoạn 1); 350,000 tấn hàng                  |
| <b>TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN</b>              |        | <b>922.3</b>   | <b>967.1</b>   | <b>989.6</b>   | <b>916.6</b>   | <b>1,073.7</b> | hóa (giai đoạn 2).                         |
| <b>KẾT QUẢ KINH DOANH</b>               | Năm    | 2015           | 2016           | 2017           | 2018           | 2019           | - Khu vực nhà kho, bãi đậu                 |
| <b>Doanh số thuần</b>                   |        | <b>341.1</b>   | <b>495.9</b>   | <b>588.3</b>   | <b>675.4</b>   | <b>748.0</b>   | xe, đường giao thông và tòa                |
| Giá vốn hàng bán                        |        | -103.3         | -136.9         | -135.4         | -147.0         | -153.1         | nhà văn phòng, công trình                  |
| <b>Lãi gộp</b>                          |        | <b>237.7</b>   | <b>359.0</b>   | <b>452.9</b>   | <b>528.4</b>   | <b>594.9</b>   | phụ trợ: 64,000 m2.                        |
| Thu nhập tài chính                      |        | 0.3            | 1.9            | 5.0            | 8.0            | 14.4           | => Nhà ga hàng hóa SCS                     |
| Chi phí tài chính                       |        | -27.3          | -41.4          | -45.8          | -24.6          | -41.1          | được đầu tư trang thiết bị                 |
| Trong đó: Chi phí lãi vay               |        | -59.5          | -59.5          | -59.5          | -59.5          | -59.5          | hiện đại đủ tiêu chuẩn quốc                |
| Chi phí quản lý doanh nghiệp            |        | -50.6          | -70.3          | -65.6          | -67.2          | -68.1          | tế đáp ứng các yêu cầu                     |
| <b>Lãi/(lỗ) từ hoạt động kinh doanh</b> |        | <b>160.1</b>   | <b>277.3</b>   | <b>387.1</b>   | <b>468.8</b>   | <b>540.0</b>   | nghiêm ngặt của ngành và                   |
| Thu nhập khác, ròng                     |        | 0.1            | 0.2            | 0.9            | 0.3            | 0.1            | các hãng hàng không khách                  |
| <b>Lãi/(lỗ) ròng trước thuế</b>         |        | <b>155.4</b>   | <b>275.4</b>   | <b>384.4</b>   | <b>466.7</b>   | <b>537.7</b>   | hàng.                                      |
| Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp      |        | -20.1          | -30.1          | -40.0          | -51.0          | -35.1          |                                            |
| <b>Lãi/(lỗ) thuần sau thuế</b>          |        | <b>135.3</b>   | <b>245.2</b>   | <b>344.5</b>   | <b>415.7</b>   | <b>502.2</b>   |                                            |
| <i>Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)</i>   |        | <i>2,824.0</i> | <i>5,151.0</i> | <i>6,515.0</i> | <i>7,716.0</i> | <i>9,896.0</i> |                                            |
| <b>CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH</b>             | Đơn vị | 2016           | 2017           | 2018           | 2019           |                | <b>Tình hình đầu tư dự án:</b>             |
| <b>Tiềm lực tài chính</b>               |        |                |                |                |                |                | Hoàn thành đầu tư dự án "Nâng cấp, lắp     |
| Tỷ suất thanh toán tiền mặt             |        | 1.27           | 0.87           | 0.54           | 1.05           |                | mới kệ chứa hàng và mua sắm xe nâng        |
| Tỷ suất thanh toán nhanh                |        | 2.10           | 2.03           | 2.06           | 3.06           |                | chuyên dùng".                              |
| Tỷ suất thanh toán hiện thời            |        | 2.26           | 4.34           | 2.44           | 6.58           |                | Đang đầu tư xây dựng "Khu tập kết hàng     |
| Vốn vay dài hạn/Tổng Tài sản            |        | 0.07           | 0.00           | 0.00           | 0.00           |                | xuất mở rộng" và trang bị thêm một số      |
| Vốn vay ngắn dài hạn/Tổng Tài sản       |        | 0.08           | 0.01           | 0.00           | 0.00           |                | thiết bị như xe nâng điện, xe Troyley 10ft |
| Công nợ ngắn hạn/Vốn CSH                |        | 0.09           | 0.06           | 0.11           | 0.06           |                | 2 tấn nhằm đáp ứng kế hoạch phát triển     |
| Công nợ ngắn hạn/Tổng Tài sản           |        | 0.07           | 0.05           | 0.10           | 0.06           |                | kinh doanh.                                |
| Tổng công nợ/Vốn CSH                    |        | 0.26           | 0.08           | 0.12           | 0.07           |                |                                            |
| Tổng công nợ/Tổng Tài sản               |        | 0.20           | 0.08           | 0.11           | 0.06           |                |                                            |



# BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HÓA SÀI GÒN\_SCS (Giá mục tiêu: 125.5 | Hỗ trợ: 107 | Kháng cự: 145) - BÁN

| CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH        | Đơn vị | 2016     | 2017     | 2018     | 2019     |
|-----------------------------|--------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Tài chính hiện nay</b>   |        |          |          |          |          |
| EBIT                        | Tỷ VNĐ | 288.7    | 387.3    | 461.2    | 526.8    |
| EBITDA                      | Tỷ VNĐ | 343.1    | 443.2    | 516.4    | 582.0    |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp       | %      | 72.4%    | 77.0%    | 78.2%    | 79.5%    |
| Tỷ suất EBITDA              | %      | 69.2%    | 75.3%    | 76.5%    | 77.8%    |
| Tỷ suất EBIT                | %      | 58.2%    | 65.8%    | 68.3%    | 70.4%    |
| Tỷ suất LN trước thuế %     | %      | 55.5%    | 65.4%    | 69.1%    | 71.9%    |
| Tỷ suất lãi hoạt động KD    | %      | 55.9%    | 65.8%    | 69.4%    | 72.2%    |
| Tỷ suất lợi nhuận thuần     | %      | 49.5%    | 58.6%    | 61.6%    | 67.2%    |
| Hệ số quay vòng tài sản     |        | 0.5      | 0.6      | 0.7      | 0.8      |
| Hệ số quay vòng vốn CSH     |        | 0.7      | 0.7      | 0.8      | 0.8      |
| <b>Hiệu quả quản lý</b>     |        |          |          |          |          |
| ROE%                        | %      | 35.6%    | 40.9%    | 48.0%    | 55.2%    |
| ROCE%                       | %      | 34.2%    | 42.3%    | 52.3%    | 57.3%    |
| ROA%                        | %      | 26.0%    | 35.2%    | 43.6%    | 50.5%    |
| ROIC%                       | %      | 33.9%    | 41.9%    | 56.4%    | 52.4%    |
| Hệ số quay vòng phải thu KH |        | 12.0     | 11.1     | 10.6     | 11.3     |
| TGian TBình thu tiền KH     | Ngày   | 31.0     | 33.0     | 34.0     | 32.0     |
| Hệ số quay vòng HTK         |        | 64,059.4 | 32,573.5 | 43,163.0 | 58,536.3 |
| TGian TBình xử lý HTK       | Ngày   | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| Vòng quay phải trả NCC      |        | 20.8     | 22.5     | 32.9     | 32.8     |
| TGian TBình TT cho NCC      | Ngày   | 18.0     | 16.0     | 11.0     | 11.0     |

## Đánh giá Kết Quả Hoạt Động SXKD:

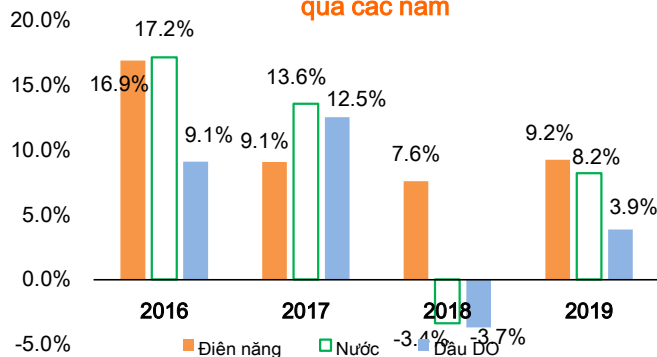
Tổng sản lượng hàng hóa SCS 2019 là 218,450 tấn, tăng 6.6% so với 2018.

Doanh thu thuần 2019 đạt 748 tỷ đồng tăng 10.8% so với 2018. Lợi nhuận sau thuế 2019 là 502.18 tỷ đồng tăng 15% so với 2018 làm cho lãi cơ bản trên 1 cổ phiếu tăng 14%.

## Kết quả kinh doanh tăng trưởng là do:

- (1) SCS ký hợp đồng phục vụ thêm 4 hãng hàng không mới và tất cả các hợp đồng hết hạn trong năm 2019 đều được tái ký.
- (2) Mức tăng trưởng tự nhiên của hàng hóa qua sân bay Tân Sơn Nhất gần 3.7% cũng góp phần vào việc tăng doanh thu, lợi nhuận.
- (3) Chính sách kiểm soát chi phí chặt chẽ. Mặc dù sản lượng hàng hóa 2019 tăng 6.6% so với 2018 nhưng tổng chi phí chỉ tăng 0.8%.

## So sánh tốc độ gia tăng năng lượng tiêu thụ qua các năm

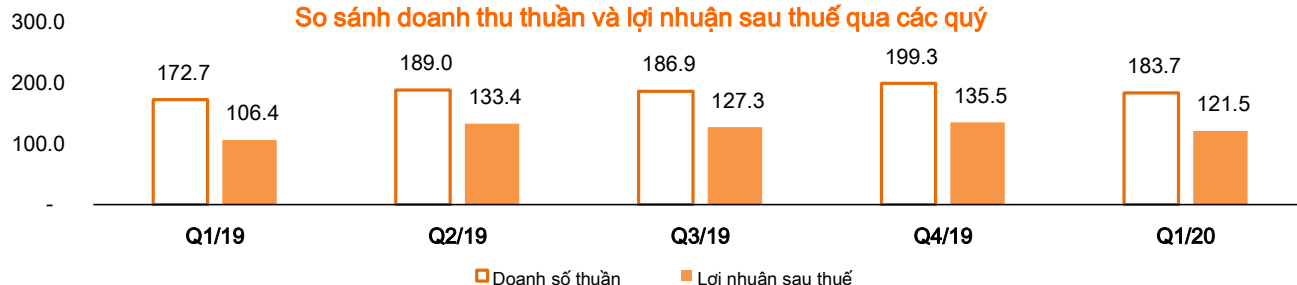


## Chi phí nguyên vật liệu (NVL) được quản lý hiệu quả:

Tổng lượng NVL được sử dụng để sản xuất và đóng gói các sản phẩm và dịch vụ chủ yếu là nylon, dầu DO (chạy máy phát điện, xe dầu kéo) và giấy in, photo các loại. (1) Tổng lượng dầu DO tiêu thụ năm 2019 là 32,000 lít, tăng 23% so với 2018 do công ty đầu tư thêm xe nâng chạy nhiên liệu dầu DO và do tăng sản lượng hàng hóa quốc tế và nội địa. (2) Tổng lượng giấy in và photo các loại khoảng 7,435 ream (rams) tăng 13.3% so với 2018, tương đương với tỷ lệ tăng sản lượng hàng hóa khai thác.

Nguyên nhân tốc độ chỉ số điện, nước 2019 tăng so với 2018 do: SCS đầu tư xây dựng và đưa vào hoạt động khu tập kết hàng xuất mở rộng, thi công và vận hành Căn tin mới tại tòa nhà B.5 và các công trình di dời, mở rộng bãi xe máy.

## So sánh doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế qua các quý





## BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

CTCP DỊCH VỤ HÀNG HÓA SÀI GÒN\_SCS (Giá mục tiêu: 125.5 | Hỗ trợ: 107 | Kháng cự: 145) - BÁN

\* Năm 2019 là năm đầu tiên tổng kim ngạch XNK của VN đạt trên 500 tỷ USD, xuất siêu đạt mức kỷ lục 9.94 tỷ USD. Cán cân thanh toán thặng dư và dự trữ ngoại hối đạt mức kỷ lục 79 tỷ USD. Tổng kim ngạch xuất khẩu ước đạt 263.45 tỷ USD, tăng 8.1% và tổng kim ngạch nhập khẩu ước đạt 253.51 tỷ USD, tăng 6.5% so với năm 2018. Theo Cục Hàng Không VN, sản lượng khách qua các cảng hàng không của VN 2019 tiếp tục tăng cao và ước đạt 116 triệu lượt khách, tăng 12% so với năm 2018; Sản lượng hàng hóa - bưu kiện vận chuyển đạt hơn 1.54 triệu tấn, tăng 2.6% so với năm 2018.

\* Tổng sản lượng hàng hóa SCS 2019 là 218,450 tấn, tăng 6.6% so với 2018. Doanh thu thuần 2019 đạt 748 tỷ đồng tăng 10.8% so với 2018. Lợi nhuận sau thuế 2019 là 502.18 tỷ đồng tăng 15% so với 2018 làm cho lãi cơ bản trên 1 cổ phiếu tăng 14%. Kết quả kinh doanh tăng trưởng là do: (1) SCS ký hợp đồng phục vụ thêm 4 hãng hàng không mới và tất cả các hợp đồng hết hạn trong năm 2019 đều được tái ký. (2) Mức tăng trưởng tự nhiên của hàng hóa qua sân bay Tân Sơn Nhất gần 3.7% cũng góp phần vào việc tăng doanh thu, lợi nhuận. (3) Chính sách kiểm soát chi phí chặt chẽ. Mặc dù sản lượng hàng hóa 2019 tăng 6.6% so với 2018 nhưng tổng chi phí chỉ tăng 0.8%.

### \* Mục tiêu năm 2020:

- (1) Phần đầu đạt chỉ tiêu sản xuất kinh doanh như kết quả thực hiện 2019;
- (2) Duy trì tỷ lệ lấp đầy văn phòng trên 95% nâng cao chất lượng dịch vụ, gia tăng hiệu quả kinh doanh mảng cho thuê văn phòng.
- (3) Triển khai các phương án đầu tư: Dự án xây dựng Tòa nhà SCSC-2, đầu tư vào doanh nghiệp cùng ngành.

### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



### Nhận xét:

Đường chỉ báo RSI (5) ngày và RSI (10) ngày nằm trong biên độ (30; 70), đường RSI (5) ngày đang ở 47.1%, đường RSI (10) ngày đang ở 50.3%, cho thấy xu hướng chưa rõ ràng. Kết hợp chỉ số MACD, cho thấy MACD đang ở trên mức 0 ở khoản trống khá xa cho thấy xu hướng điều chỉnh cao trong các phiên tiếp theo.

Đường giá đã bắt đầu cắt đường MA 20 từ trên xuống sau 3 phiên giảm, xác nhận xu hướng điều chỉnh trong thời gian tới.

**Khuyến nghị: BÁN.** Canh mua tích lũy ở mức giá dưới 115,000 đ/cp, phù hợp cho chiến lược trung và dài hạn.



# BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

**TỔNG CÔNG TY CẢNG HÀNG KHÔNG VIỆT NAM\_ACV (Giá mục tiêu: 62 | Hỗ trợ: 52 | Kháng cự: 80) - BÁN**

## Thông tin doanh nghiệp

ACV (2012) được thành lập trên cơ sở hợp nhất Tổng Công ty Cảng Hàng không Bắc, Trung và Nam. Trước cổ phần hóa, ACV phục vụ trên 1,006 triệu lượt chuyến bay/năm, 132,61 triệu lượt khách và vận chuyển 2,3 triệu tấn hàng hóa, tăng trung bình 16%/năm. Sau cổ phần, ACV có kế hoạch đầu tư cơ sở hạ tầng tại Cảng hàng không Quốc tế Cam Ranh, Cảng hàng không Quốc tế Tân Sơn Nhất, đầu tư nhà ga hành khách quốc tế tại cảng hàng không quốc tế Đà Nẵng, và nhà ga hàng hóa cảng hàng không Cát Bi và Cảng hàng không quốc tế Long Thành đạt cấp 4F, công suất 100 triệu hành khách/năm, 5 triệu tấn hàng hóa/năm.

## Vị thế doanh nghiệp

ACV có quy mô khai thác, quản lý đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng hàng không lớn nhất cả nước với 09 công ty con, công ty liên kết, liên doanh; Là đơn vị duy nhất trực tiếp quản lý, điều phối hoạt động và khai thác toàn bộ hệ thống 22 Cảng hàng không trên toàn lãnh thổ Việt Nam, bao gồm 07 cảng hàng không quốc tế và 14 cảng hàng không nội địa. Trong giai đoạn 2015-2020, ACV dự kiến đầu tư 19 nghìn tỷ đồng cho các dự án ngoài khu bay nhằm mở rộng, nâng công suất phục vụ; Trong giai đoạn 2018-2025, ACV dự kiến tiến hành đầu tư xây dựng Cảng hàng không quốc tế Long Thành giai đoạn I với công suất thiết kế 25 triệu hành khách /năm và nâng công suất lên

## Kế hoạch đầu tư dự án

Năm 2020, ACV tiếp tục tập trung các nguồn lực để triển khai thực hiện các dự án trọng điểm: Nhà ga hành khách T3 – Cảng HKQT Tân Sơn Nhất; Mở rộng nhà ga hành khách T2 – Cảng HKQT Nội Bài; Xây dựng nhà ga hành khách T2 tại các Cảng HKQT Phú Bài, Cát Bi, Vinh; các dự án sân đỗ máy bay tại các Cảng hàng không Nội Bài, Đà Nẵng, Cam Ranh, iên Khương, Cát Bi, Vinh, Phú Bài.

| Nội dung                     | Tổng mức đầu tư | KH 2020      |
|------------------------------|-----------------|--------------|
| 1. Xây dựng cơ bản           | 57,394          | 1,792        |
| - Nhà ga khách, hàng hóa     | 46,992          | 905          |
| - Sân đỗ máy bay             | 8,999           | 830          |
| - Nhà điều hành              | 1,403           | 57           |
| 2. Dự án nhóm C (tại Cảng)   | 1,099           | 512          |
| 3. Mua sắm trang thiết bị    | 3,976           | 2,491        |
| <b>Tổng mức đầu tư dự án</b> | <b>62,469</b>   | <b>4,795</b> |

## Định giá ACV theo PE và PB

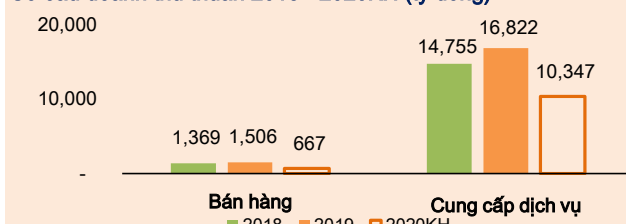
|                                   |               |                       |               |
|-----------------------------------|---------------|-----------------------|---------------|
| P/E (Bình quân)                   | 17.71         | P/B (Bình quân)       | 3.16          |
| EPS 2020E                         | 2,848         | BVPS 2020E            | 17,217        |
| <b>Giá (theo PE)</b>              | <b>50,446</b> | <b>Giá (theo PB)</b>  | <b>54,461</b> |
| <b>Giá trị cơ bản của ACV là:</b> |               | <b>52,052 đồng/CP</b> |               |

Kế hoạch 2020, tổng doanh thu 11,317 tỷ đồng (giảm 35%-40% so với 2019), lợi nhuận trước thuế 2,007 tỷ đồng (giảm 76% so với 2019). Phần lớn chi phí cho HDKD Cảng là chi phí cố định (chiếm 90% tổng chi phí). Do đó, chi phí không thể cắt giảm khi sản lượng kinh doanh giảm. Với EPS từ 2,307 đ đến 3,767 đ thì vùng giá trị của ACV từ 46,301 đ/cp đến 61,813 đ/cp. Với mức giá 19/06/20 là: 62.900 đ/cp vượt cận trên của vùng giá trị.

## Dữ liệu cổ phiếu

|                             |               |
|-----------------------------|---------------|
| Ngày niêm yết UpCom         | 21/11/2016    |
| <b>Giá 19/06/2020 (VNĐ)</b> | <b>62,900</b> |
| Cao nhất 52 tuần (VNĐ)      | 90,700.0      |
| Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)     | 40,000        |
| SLCP lưu hành (Triệu CP)    | 2,177         |
| Room khối ngoại             | 3.38%         |
| Vốn hóa (Tỷ VNĐ)            | 136,933.22    |

## Cơ cấu doanh thu thuần 2018 - 2020KH (tỷ đồng)



## Chỉ số tài chính

|                    | 2017   | 2018   | 2019   |
|--------------------|--------|--------|--------|
| P/E                | 36.77  | 24.75  | 18.09  |
| P/B                | 4.97   | 4.42   | 3.70   |
| P/S                | 9.82   | 8.42   | 7.41   |
| EPS cơ bản         | 1,697  | 2,521  | 3,449  |
| Giá trị sổ sách/CP | 12,577 | 14,139 | 16,881 |
| Tỷ suất LN gộp     | 40.84% | 48.55% | 50.92% |
| Tỷ suất EBIT       | 32.87% | 40.99% | 43.36% |
| Tỷ suất EBITDA     | 62.99% | 65.06% | 64.75% |
| Tỷ suất LN ròng    | 29.80% | 38.36% | 44.82% |
| ROE%               | 15.86% | 21.22% | 24.28% |
| ROA%               | 8.53%  | 12.01% | 14.67% |

|                     |      |      |      |
|---------------------|------|------|------|
| Tỷ suất TT hiện tại | 3.58 | 4.07 | 5.72 |
| Tỷ suất TT nhanh    | 1.12 | 0.88 | 0.88 |
| Nợ/Vốn CSH          | 0.80 | 0.74 | 0.58 |
| Nợ/Tổng Tài sản     | 0.44 | 0.43 | 0.37 |

## Số lượng CP lưu hành

2,176,998,736 cổ phiếu

## Kế hoạch kinh doanh 2020

|                      |        |          |
|----------------------|--------|----------|
| Doanh thu            | Tỷ VNĐ | 11,317.0 |
| Lợi nhuận trước thuế | Tỷ VNĐ | 2,007.0  |

## Top 5 cổ đông lớn

|                           | Khối lượng    | Tỷ lệ  |
|---------------------------|---------------|--------|
| Vũ Thế Phiệt              | 6,900         | 0.00%  |
| UB QLý Vốn Nhà nước       | 2,076,943,011 | 95.40% |
| VinaCapital Vietnam       | 21,973,632    | 1.01%  |
| Quỹ Đầu tư SSI            | 166,200       | 0.01%  |
| Quỹ Đầu tư Chứng khoán VN | 136,800       | 0.01%  |

**Khuyến nghị: BÁN ở mức trên 62.000 đ/cp.**

Chờ thị trường điều chỉnh, canh mua tích lũy ở mức giá dưới 55,000 đ/cp, phù hợp cho chiến lược trung và dài hạn.



## BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

**TỔNG CÔNG TY CẢNG HÀNG KHÔNG VIỆT NAM ACV (Giá mục tiêu: 62 | Hỗ trợ: 52 | Kháng cự: 80) - BÁN**

**\* Tổng tài sản của ACV tại thời điểm 31/12/2019 là 57.486 tỷ đồng.**

Trong đó:

- Tài sản ngắn hạn: 37.191 tỷ đồng (chiếm 64,70% Tổng tài sản);
- Tài sản dài hạn: 20.295 tỷ đồng (chiếm 35,30% Tổng tài sản)

ACV thực hiện công tác quản lý công nợ phải thu, trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi theo đúng các quy định hiện hành. Số trích lập dự phòng nợ phải thu khó đòi tại thời điểm 31/12/2019 là 29,89 tỷ đồng, chủ yếu là trích lập dự phòng đối với khoản phải thu của Công ty Cổ phần hàng không Mê Kông - Air Mekong (25,91 tỷ đồng) – đơn vị đã bị thu hồi Giấy phép hoạt động.

**\* Nợ phải trả ACV tại thời điểm 31/12/2019 là 21.390 tỷ đồng.**

Trong đó:

- Nợ ngắn hạn: 6.514 tỷ đồng (chiếm 30,45% tổng nợ phải trả)
- Nợ dài hạn: 14.876 tỷ đồng (chiếm 69,55% tổng nợ phải trả), trong đó chủ yếu là khoản vay ODA bằng đồng Yên Nhật để xây dựng Nhà ga hành khách T2 Tân Sơn Nhất và Nhà ga hành khách T2 Nội Bài.

**\*Thông tin đầu tư dự án:**

ACV tập trung triển khai các dự án đầu tư mới, nâng cấp, mở rộng hạ tầng nhằm đáp ứng quy hoạch phát triển ngành hàng không, quy hoạch chi tiết Cảng Hàng Không (CHK) theo chuẩn quốc tế. Đến nay, 21 CHK của ACV đều đạt chuẩn của Tổ chức hàng không dân dụng thế giới (ICAO), trong đó: 17/21 CHK đạt cấp 4C, 4D, 4E và 4/21 CHK đạt cấp 3C.

**\* Năng lượng tiêu thụ trực tiếp và gián tiếp:** 33.046,28 TOE (1kWh điện = 0,0001543 TOE, 1 tấn dầu DO = 1,02 TOE, 1 tấn xăng=1,05 TOE).

**\* Tổng lượng nước sử dụng năm 2019 tại các cảng hàng không:** 2.093.613 m3/năm.

### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



**Nhận xét:**

Đường chỉ báo RSI (5) ngày và RSI (10) ngày nằm trong biên độ (30; 70), đường RSI (5) ngày đang ở 64.32%, đường RSI (10) ngày đang ở 63.09%, cho thấy xu hướng chưa rõ ràng. Kết hợp chỉ số MACD, cho thấy MACD đang ở trên mức 0 ở khoảng trống khá xa cho thấy xu hướng điều chỉnh cao trong các phiên tiếp theo.

Đường giá chuẩn bị cắt đường MA 20 từ trên xuống, xác nhận xu hướng điều chỉnh trong thời gian tới.



## BÁO CÁO PHÂN TÍCH NGÀNH HÀNG KHÔNG

NHÓM DỊCH VỤ HÀNG KHÔNG: SCS (HSX) | ACV (Upcom)

Tp.HCM, ngày 19/06/2020

### KHUYẾN CÁO (Miễn trừ trách nhiệm):

Nội dung bản tin này do Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS) cung cấp chỉ mang tính chất tham khảo. Mặc dù mọi thông tin đều được thu thập từ các nguồn tin đáng tin cậy, nhưng FNS không đảm bảo tuyệt đối độ chính xác của thông tin và không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ vấn đề nào liên quan đến việc sử dụng bản tin này.

Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chứ không mang tính chất mời chào mua hay bán và nắm giữ bất cứ cổ phiếu nào.

Báo cáo này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán FUNAN (FNS). Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo này vì bất cứ mục đích nào nếu không có sự đồng ý của FNS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.

### LIÊN HỆ :

PHÒNG NGHIÊN CỨU PHÂN TÍCH – CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN FUNAN

Email : [research@funan.com.vn](mailto:research@funan.com.vn)

Website : [www.funan.com.vn](http://www.funan.com.vn)

#### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 7, Vincom Center, 72 Lê  
Thánh Tôn, P. Bến Nghé, Q. 1,  
Tp.HCM  
Tel : (84.28) 6295.9158  
Fax: (84.28) 6295.9218

#### CHI NHÁNH SÀI GÒN

Tầng 3, số 353-353bis-355 An Dương  
Vương, Phường 3, Quận 5, TPHCM  
Tel : (84.28) 6295 9138  
Fax: (84.28) 6295 9218

#### CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG

Địa chỉ: Số 90-92 Hồ Xuân Hương, Quận  
Ngũ Hành Sơn, Đà Nẵng.  
Tel : (84.236) 377.9655  
Fax: (84.236) 377.9656

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Địa chỉ: Tầng 6-Số 205 Giảng  
Võ Phường Cát Linh Đống Đa,  
Hà Nội.  
Tel : (84.24) 6283 3666  
Fax: (84.24) 6273 2554