

**Company Report: VICOSTONE Joint Stock Company
(HNX: VCS)**

Chuyên viên phân tích:
Nguyễn Đức Bình
binhnd@gtjas.com.vn
(024) 35.730.073 – ext: 704

24/04/2024

Báo cáo cập nhật định giá VCS: Định giá phù hợp thị trường

Cổ phiếu VCS nhìn chung có diễn biến tích cực trong các tháng đầu năm 2024, tăng từ mức giá 55,000 đồng/cp phiên cuối năm 2023 lên mức cao nhất 52 tuần là 73,600 đồng/cp (trong phiên) và 72,100 đồng/cp (kết phiên) vào phiên 29/03/2024. Tuy nhiên, từ phiên 29/03/2024 tới nay, giá cổ phiếu có xu hướng giảm và hiện tại đang đạt 61,900 đồng/cp (đóng cửa phiên 23/04/2024).

VCS ghi nhận doanh thu thuần năm tài chính 2023 đạt 4,353.9 tỷ đồng, tương đương mức giảm 23.08% yoy và hoàn thành 92.4% kế hoạch năm. LNTT đạt 999.4 tỷ đồng, tương đương mức giảm 27.4% yoy và hoàn thành 94.3% kế hoạch năm. ĐHĐCĐ ngày 12/04/2024 thông qua kế hoạch kinh doanh cho năm 2024 với mục tiêu doanh thu thuần hợp nhất đạt 4,602.6 tỷ đồng và LNTT đạt 1,033.9 tỷ đồng, tương đương mức tăng yoy lần lượt là 5.71% và 3.45%. Hiện tại VCS chưa công bố kết quả kinh doanh Q1, nhưng tại ĐHĐCĐ thường niên, chủ tịch HĐQT cho biết Q1/2024, tình hình kinh doanh của công ty “có sự tăng trưởng” và “đây là tín hiệu tích cực.”

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng thu nhập hoạt động thặng dư và dự phóng cập nhật cho VCS để định giá cổ phiếu **VCS** và đưa ra giá mục tiêu **59,500 đồng/cp**. Định giá này tương đương P/E forward là 10.02x. Dựa trên giá mục tiêu và giá hiện tại của cổ phiếu (61,900 đồng/cp), chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu VCS.

Khuyến nghị:**TRUNG LẬP**6-18m TP:
(ngày 24/04/2024)**VND 59,500**6-18m TP:
(ngày 05/12/2023)

VND 73,200

Giá cp hiện tại:

VND 61,900

Tỷ suất sinh lời lũy kế của CP (%)



Thay đổi giá cp	1M	3M	12M
Thay đổi giá %	-10.68	11.73	21.85
Thay đổi VN Index %	-8.15	-0.46	12.90
Giá TB (VND)	66,862	64,552	60,136

Sources: Guotai Junan (VN), investing.com

Year	Net Sales (VND b)	PATMI (VND b)	Assets (VND b)	Equity (excl. MI) (VND b)	EPS (VND)	ΔEPS (%)	DPS (VND)	ROAA (%)	ROAE (%)
2020A	5,659.6	1,428.4	6,055.3	3,857.8	8,251	1.69	2,000	24.55	39.10
2021A	7,070.1	1,772.1	6,892.9	4,874.2	9,890	19.86	4,000	27.37	40.59
2022A	5,660.3	1,148.7	6,589.9	4,868.7	6,425	-35.04	6,000	17.04	23.58
2023A	4,353.9	846.4	6,468.2	4,985.8	5,041	-21.54	4,000	12.96	17.18
2024F	4,702.2	950.0	6,944.0	5,352.5	5,938	17.79	N/A	14.17	18.34

SL cp lưu hành (triệu cp)

160

Cổ đông lớn (%)

CTCP Tập đoàn
Phượng Hoàng Xanh A&A 84.15

Vốn hóa TT. (VND b)

10,048

Free float (%)

20

Volume khớp lệnh TB 3 tháng (triệu cp)

0.2

ROAA trailing 4Q (%)

12.96

Giá cao/thấp nhất 52w (VND)

73,600/48,500

ROAE trailing 4Q (%)

17.18

Sources: the Company, FiinPro X, investing.com, Guotai Junan (VN)

CẬP NHẬT KQKD NĂM 2023, ĐHĐCĐ THƯỜNG NIÊN, VÀ CÁC TIN TỨC KHÁC

Kết quả kinh doanh năm 2023: VCS ghi nhận doanh thu thuần năm tài chính 2023 đạt 4,353.9 tỷ đồng, tương đương mức giảm 23.08% yoy và hoàn thành 92.4% kế hoạch năm. LNTT đạt 999.4 tỷ đồng, tương đương mức giảm 27.4% yoy và hoàn thành 94.3% kế hoạch năm. Kết quả kinh doanh của VCS đạt được năm 2023 cao hơn dự đoán của chúng tôi trong báo cáo ngày 05/12/2023.

Xuất khẩu vẫn đóng góp tới gần 90% doanh thu cho Vicostone và thị trường lớn nhất là thị trường Mỹ (đóng góp 60% doanh thu). Doanh thu nội địa đạt khoảng 500 tỷ đồng, chiếm 11.5% tổng doanh thu.

Kế hoạch kinh doanh năm 2024: ĐHĐCĐ thường niên ngày 12/04/2024 thông qua kế hoạch kinh doanh cho năm 2024 với mục tiêu doanh thu thuần hợp nhất đạt 4,602.6 tỷ đồng và LNTT đạt 1,033.9 tỷ đồng, tương đương mức tăng yoy lần lượt là 5.71% và 3.45%. Ban lãnh đạo đánh giá đây cũng không phải là mục tiêu dễ dàng mà là một mục tiêu tương đối thách thức. Mục tiêu đặt ra thấp hơn dự phóng của chúng tôi ngày 05/12/2023. Chúng tôi quyết định sẽ điều chỉnh lại dự phóng của chúng tôi dựa trên kế hoạch kinh doanh doanh nghiệp đặt ra.

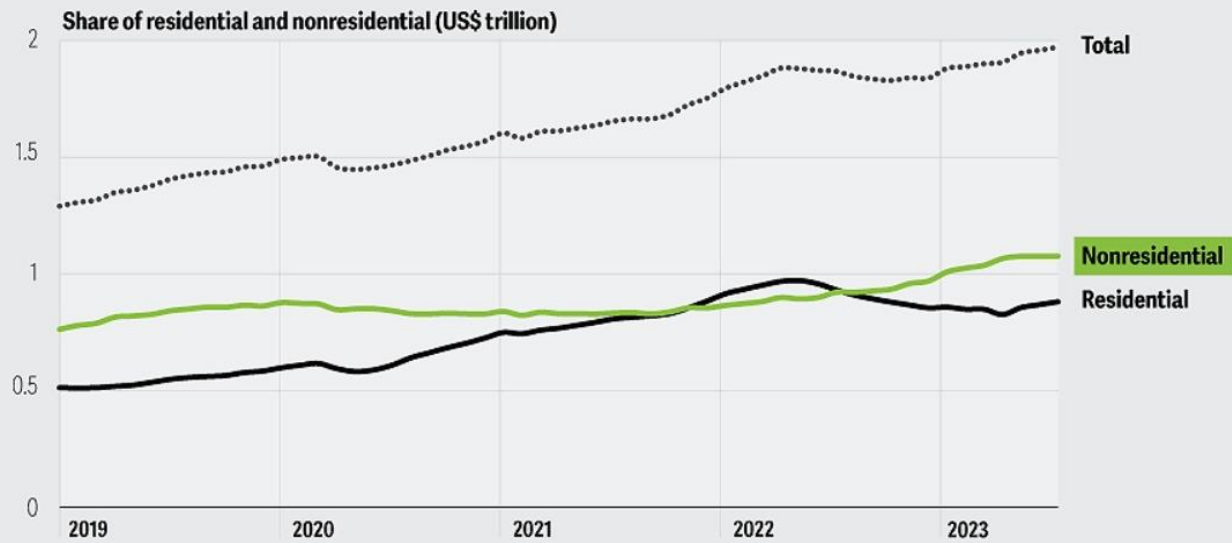
Theo kế hoạch, doanh thu xuất khẩu chỉ tăng nhẹ so với năm ngoái, do doanh nghiệp nhận định thị trường tiêu thụ Mỹ hồi phục chậm. Kế hoạch doanh thu nội địa tương tự năm ngoái vì doanh nghiệp đánh giá thị trường tiêu thụ nội địa cũng chưa thể khởi sắc trong năm 2024.

Kết quả kinh doanh sơ bộ Q1/2024: Hiện tại VCS chưa công bố kết quả kinh doanh Q1, nhưng tại ĐHĐCĐ thường niên, chủ tịch HĐQT cho biết Q1/2024, tình hình kinh doanh của công ty “có sự tăng trưởng” và “đây là tín hiệu tích cực.”

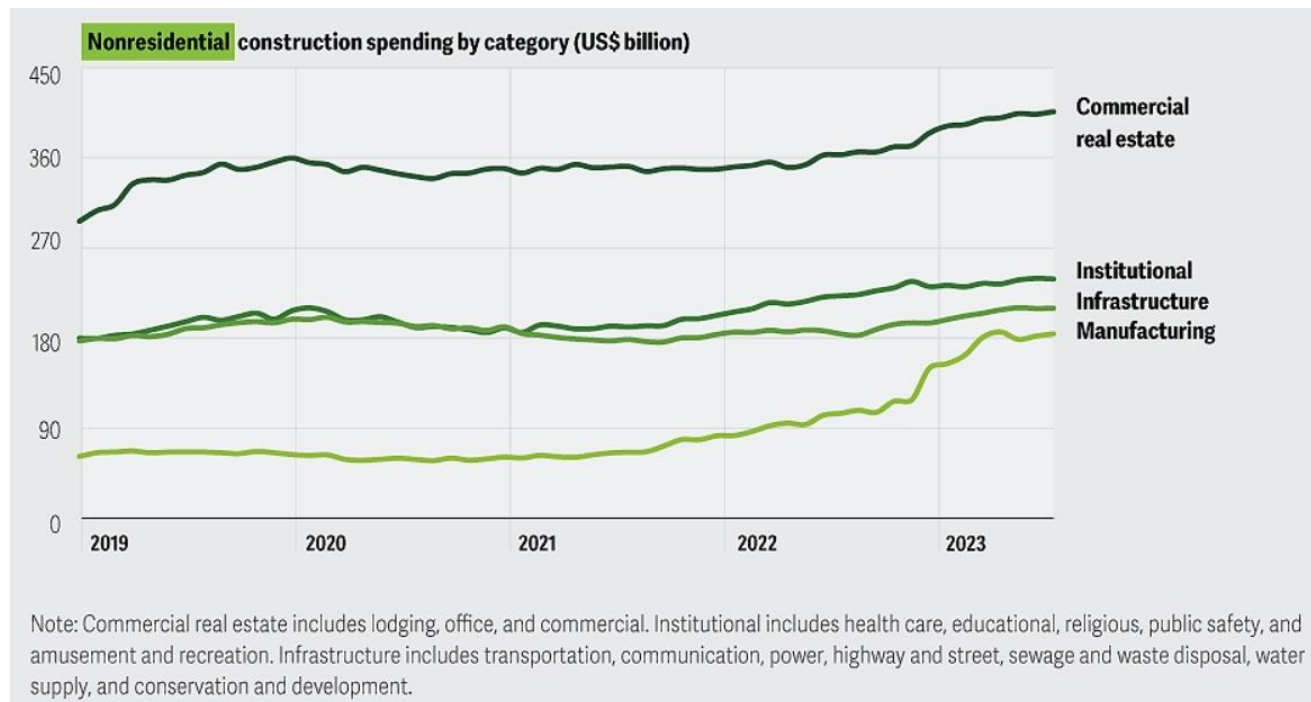
Một số tin tức, nhận định khác:

- Công ty báo cáo tình hình cạnh tranh hiện tại và giai đoạn sắp tới là khá gay gắt. Do áp lực cạnh tranh, VCS cũng đã phải giảm giá sản phẩm khoảng 20% từ năm 2019 tới nay. Tuy nhiên, ông Hồ Xuân Năng, chủ tịch HĐQT, cho biết công ty sẽ hạn chế giảm giá sản phẩm trong giai đoạn sắp tới để đảm bảo hiệu quả hoạt động. Công ty sẽ tập trung vào dòng sản phẩm cao cấp, cạnh tranh thông qua chất lượng sản phẩm.
- Theo báo cáo tổng kết của Bộ Xây dựng, tình hình sản xuất và tiêu thụ vật liệu xây dựng trong năm 2023 đồng loạt sụt giảm so với năm 2022, trong đó sản lượng gạch ốp lát sản xuất giảm 15%; sản lượng tiêu thụ giảm 25%. Áp lực cạnh tranh khốc liệt khi số lượng nhà sản xuất đá thạch anh nhân tạo trên thế giới tiếp tục gia tăng. Theo nghiên cứu của chúng tôi về triển vọng ngành vật liệu xây dựng 2024, mặc dù chúng tôi đánh giá ngành vật liệu xây dựng có triển vọng khả quan trong năm nay, nhưng sẽ có sự phân hóa trong ngành. Các công ty sản xuất đá xây dựng, nhựa đường, xi măng có thể được hưởng lợi từ thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công. Đối với công ty sản xuất gạch ốp lát và phụ thuộc vào xuất khẩu như VCS thì có lẽ năm 2024 cũng không phải là một năm có nhiều thuận lợi. Đặc biệt là các rủi ro về địa chính trị và thiên tai trong năm 2024 có thể gây gián đoạn cho chuỗi cung ứng toàn cầu, ảnh hưởng tới tình hình xuất khẩu của VCS.
- Đứng trước những thách thức, công ty xác định sẽ tiếp tục đẩy mạnh chiến lược nội địa hóa nguồn nguyên liệu đầu vào và tối ưu hóa chi phí. Chúng tôi giữ nguyên nhận định chiến lược này sẽ giúp cải thiện dần biên gộp của VCS trong những năm sắp tới.
- Theo báo cáo triển vọng 2024 ngành xây dựng Hoa Kỳ của Deloitte, ngành xây dựng Mỹ dự kiến hồi phục, nhưng động lực hồi phục lại đến từ xây dựng nhà máy (nhờ đạo luật CHIPS). Xây dựng nhà ở, mặt khác, dự kiến sẽ hồi phục khá chậm. Do đó, chưa thể kỳ vọng sự phục hồi của thị trường nhà ở tại Mỹ. Một xu hướng tích cực cho VCS là chi tiêu BĐS thương mại tại Mỹ cũng đã có xu hướng tăng trong năm 2023 sau giai đoạn đi ngang 2020-2022. Tuy nhiên, dựa trên bình luận của ban lãnh đạo doanh nghiệp thì chúng tôi đánh giá thị trường Mỹ sẽ phục hồi chậm trong thời gian sắp tới.

Total construction spending will likely continue to grow in 2024, driven heavily by the manufacturing and infrastructure categories



Tổng chi tiêu xây dựng chia theo xây dựng nhà ở và phi nhà ở tại Mỹ (Sources: Deloitte). Động lực của ngành xây dựng Mỹ năm 2024 dự kiến sẽ đến từ xây dựng phi nhà ở.



Tổng chi tiêu xây dựng phi nhà ở chia theo xây dựng BĐS thương mại, định chế, hạ tầng, và sản xuất (Sources: Deloitte). Chi tiêu BĐS thương mại có thể là một động lực giúp doanh thu VCS hồi phục và tăng trưởng trong các năm tiếp theo.

- Theo BCTN 2023, trong năm ngoái, VCS ra mắt 8 sản phẩm mới nhằm đa dạng hóa danh mục sản phẩm, đáp ứng nhu cầu thiết kế. Về thị trường Mỹ, doanh nghiệp báo cáo bên cạnh nhu cầu tiêu thụ giảm, cạnh tranh gay gắt, thị trường này còn đang có rủi ro liên quan tới vấn đề kiện chống bán phá giá/ chống trợ cấp/chống lẩn tránh với sản phẩm nhập khẩu từ Việt Nam. Mỹ đã áp dụng biện pháp chống bán phá giá và chống trợ cấp đối với sản phẩm đá nhân tạo nhập khẩu từ Trung Quốc, Ấn Độ và Thổ Nhĩ Kỳ. Chủ tịch HĐQT cho biết VCS đã có sự chuẩn bị để đáp ứng điều tra từ Mỹ (nếu có).
- Theo BCTN 2023, thương hiệu VICOSTONE® lần thứ 7 liên tiếp được góp mặt trong Top 100

thương hiệu giá trị nhất Việt Nam năm 2023 do tổ chức Brand Finance (Anh Quốc) thực hiện.

CẬP NHẬT DỰ PHÓNG, ĐỊNH GIÁ, KHUYẾN NGHỊ

(đơn vị: tỷ đồng)	2023E	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
NET SALES	4,200.0	5,040.0	5,796.0	6,491.5	7,140.7	7,714.5	8,288.3
%net sales growth	-25.8%	20.0%	15.0%	12.0%	10.0%	8.04%	7.44%
GROSS PROFIT	1,200.0	1,562.4	1,883.7	2,207.1	2,499.2	2,700.1	2,900.9
%gross margin	28.6%	31.0%	32.5%	34.0%	35.0%	35.0%	35.0%
SG&A	220.0	355.0	372.8	391.4	411.0	431.5	453.1
EBIT	980.0	1,207.4	1,511.0	1,815.7	2,088.3	2,268.6	2,447.8
AVG INVESTED CAP	5,450.5	5,600.0	5,796.0	5,901.4	6,491.5	6,708.2	6,906.9
NET SALES/AVG IC	0.77x	0.90x	1.00x	1.10x	1.10x	1.15x	1.20x
WACC	N/A	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%	11.0%

Dự phóng tài chính cho VCS ngày 05/12/2023 (GTJASVN Research). Ngoài ra, chúng tôi đã giả định $\omega = 0.925$.

Chúng tôi điều chỉnh một số giả định về VCS và điều chỉnh dự phóng tài chính của VCS như sau:

- Thay đổi giả định về WACC: chúng tôi điều chỉnh tăng WACC của VCS từ 11.0% lên 12.7% vì VCS sử dụng chủ yếu vốn chủ sở hữu và chúng tôi đánh giá VCS sẽ hạn chế sử dụng vốn vay trong dài hạn dựa trên đánh giá về nhu cầu vốn của công ty.
- Thay đổi giả định về ω : chúng tôi đánh giá sản phẩm của VCS có nhiều tiềm năng và doanh nghiệp có lợi thế nhất định, tuy nhiên VCS sẽ chịu áp lực cạnh tranh trong dài hạn, và chúng tôi quyết định điều chỉnh giảm ω từ 0.925 xuống 0.91.
- Chúng tôi điều chỉnh lại hệ số Sales to Average Invested Capital của VCS. Do việc nhận chuyển nhượng nhà máy nhựa polyester từ Phenikaa cũng như việc doanh nghiệp sẽ tiến hành đầu tư cho giai đoạn 2 nhà máy này (chúng tôi dự phóng vào năm 2025), chúng tôi dự báo hệ số này của VCS sẽ ở mức thấp hơn giai đoạn trước, và sẽ chỉ ở mức 0.85x trong giai đoạn 2025-2026. Tuy nhiên, hệ số này sẽ cải thiện dần sau năm 2026 và có thể đạt mức 1.30x vào năm 2029.
- Đánh giá điều chỉnh lại dự phóng doanh thu thuần, %biên gộp, SG&A của VCS dựa trên các tin tức cập nhật về tình hình hoạt động của doanh nghiệp.

(đơn vị: tỷ đồng)	2023A	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
NET SALES	4,353.9	4,702.2	5,266.4	5,951.1	6,665.2	7,331.7	7,918.3
%net sales growth	-23.1%	8.0%	12.0%	13.0%	12.0%	10.0%	8.0%
GROSS PROFIT	1,220.9	1,410.7	1,685.3	2,023.4	2,266.2	2,529.4	2,731.8
%gross margin	28%	30%	32%	34%	34%	34.5%	34.5%
SG&A	215.2	249.2	279.1	309.5	346.6	373.9	403.8
EBIT	1,005.7	1,161.4	1,406.1	1,713.9	1,919.6	2,155.5	2,328.0
AVG INVESTED CAP	4,920.5	4,949.7	6,195.8	7,001.3	6,732.5	6,488.2	6,091.0
NET SALES/AVG IC	0.88x	0.95x	0.85x	0.85x	0.99x	1.13x	1.30x
WACC	N/A	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%

Cập nhật dự phóng tài chính cho VCS ngày 24/04/2023 (GTJASVN Research). Ngoài ra, chúng tôi điều chỉnh $\omega = 0.91$.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng thu nhập hoạt động thặng dư và dự phóng cập nhật để định giá cổ phiếu **VCS** và đưa ra định giá **59,500 đồng/cp**. Định giá này tương đương P/E forward là 10.02x. Dựa trên định giá và giá hiện tại của cổ phiếu, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu VCS.



RỦI RO ĐẦU TƯ

Liên đoàn lao động Úc đã quyết định cấm các tổ chức thành viên nhập khẩu, sản xuất, và sử dụng bề mặt thạch anh nhân tạo vào tháng 8 năm 2023. Hiện tại chưa có thông tin cho thấy sản phẩm đá thạch anh nhân tạo có thể bị cấm ở thị trường Mỹ, EU tuy nhiên chúng tôi đánh giá rủi ro này cần phải được theo dõi. Doanh nghiệp báo cáo Bang California, Mỹ đã đưa ra Bộ khung tiêu chuẩn Khẩn cấp tạm thời về silica vào cuối năm 2023 và sẽ áp dụng bộ khung này trong 1 năm tới đối với các sản phẩm đá nhân tạo có hàm lượng silica trên 0.1% và cả đá tự nhiên có hàm lượng silica trên 10%. Bộ khung tiêu chuẩn này đưa ra một số các yêu cầu và quy định chặt chẽ hơn đối với các đơn vị chế tác tại Mỹ.

Thị trường bất động sản và xây dựng Mỹ có thể phục hồi chậm hơn dự kiến. Bên cạnh đó, mức độ cạnh tranh trên thị trường này cũng ngày càng khốc liệt do có sự tham gia của các nhà cung cấp Trung Quốc. Có rủi ro VCS sẽ bị mất thị phần tại thị trường quan trọng này.

Rủi ro xảy ra xung đột lợi ích giữa cổ đông chi phối và cổ đông thiểu số: VCS là công ty con của CTCP Phụng Hoàng Xanh A&A (Phenikaa) và công ty mẹ đang chiếm 84.2% quyền kiểm soát VCS. Chúng tôi lưu ý nhà đầu tư về vấn đề này.

Rủi ro định giá: Định giá cổ phiếu của chúng tôi dựa trên một số giả định về hoạt động kinh doanh của Công ty. Những giả định này không thể hoàn toàn chính xác. Bên cạnh đó, môi trường bên trong và bên ngoài của Công ty luôn thay đổi có thể khiến những thông tin và giả định được sử dụng trong định giá cũng như kết quả định giá của chúng tôi trong báo cáo này không còn phù hợp sau khi báo cáo được phát hành.

XẾP HẠNG CỔ PHIẾUChỉ số tham chiếu: **VN - Index.**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% đến -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNHChỉ số tham chiếu: **VN - Index**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Nguyễn Đức Bình

Senior Research Analyst

binhnd@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext: 704

Trần Thị Hồng Nhung

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 - ext: 703

24/04/2024



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

VCS

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Company Report