

Tập đoàn Vingroup – CTCP

(HOSE: VIC)

Người khổng lồ thức giấc

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

Trần Tuấn Long, long.tt@miraeasset.com.vn

Mua

(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu

VND97,700

Upside +20,2%

Quan điểm đầu tư

Kết quả năm 2021 chưa đạt kỳ vọng do đại dịch

- Do tác động của đại dịch, Vingroup lần đầu tiên báo cáo lỗ lợi nhuận sau thuế (lỗ 7,6 nghìn tỷ đồng, giảm 147% ck), mặc dù doanh thu tăng nhẹ lên 125,7 nghìn tỷ đồng (+13,7% ck). Đại dịch Covid khiến nhiều mảng phải hoạt động cầm chừng hay đóng cửa trong thời gian dài như Vincom Retail, Vinpearl. Ngoài ra việc đóng cửa bất ngờ mảng sản xuất ô tô xăng để tập trung vào xe điện cũng khiến chi phí tăng lên, bên cạnh đó Vingroup cũng chi 6,1 nghìn tỷ đồng trong năm để hỗ trợ công tác phòng chống dịch.

Phân khúc bất động sản tiếp tục là động lực chính trong nhiều năm tới

- Năm ngoái, Vinhomes thu về 79,5 nghìn tỷ đồng (+10,1% ck) nhờ bàn giao sản phẩm của 3 đại dự án. Tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này tăng đáng kể (56% vào năm 2022 so với chỉ 36% trong năm 2021), nhờ vào hoạt động bán sỉ vốn chiếm một nửa tổng doanh thu. Vinhomes dự kiến sẽ tung ra 3 dự án mới vào năm 2022, đồng thời bàn giao phần còn lại của 3 đại dự án, với doanh thu từ bán sỉ tiếp tục chiếm đa số. Chúng tôi dự báo mảng này sẽ tăng trưởng 14% trong năm nay, với doanh thu đạt 91,6 nghìn tỷ đồng.

Vinpearl và Vincom Retail được dự báo sẽ tăng trưởng trở lại vào năm 2022

- Đại dịch buộc các thành phố lớn và nhiều điểm nóng du lịch trên cả nước phải đóng cửa, khiến hoạt động của Vincom Retail và Vinpearl bị đình trệ, dẫn đến kết quả kinh doanh không như mong đợi (giảm lần lượt là -19,5% và -33,5% so với ck). Tuy vậy tình hình đã được cải thiện đáng kể trong Q4 và chúng tôi dự báo doanh thu của cả hai mảng này có thể trở lại mức trước đại dịch trong năm 2022, với doanh thu cho Vincom Retail và Vinpearl lần lượt đạt 8,3 nghìn tỷ đồng và 7,8 nghìn tỷ đồng.

Mảng xe hơi được kỳ vọng sẽ nâng Vingroup lên tầm cao mới

- Trong năm 2021, Vinfast đã bàn giao 35.700 xe (trong khi đó chỉ giao 24.100 xe trong năm 2020), hầu hết là các mẫu xe xăng. Vừa qua Vingroup tuyên bố sẽ đóng cửa hoạt động sản xuất xe xăng (cùng với các sản phẩm điện tử khác) để tập trung vào mảng xe điện và thâm nhập thị trường ô tô Mỹ. Tuy mảng này báo lỗ kỷ lục 3,9 nghìn tỷ đồng vào năm 2021, chúng tôi kỳ vọng tình hình sẽ cải thiện đáng kể trong tương lai và có thể hết lỗ EBITDA trong năm 2025. Điểm sáng trong năm qua là các mẫu xe điện được đón nhận nồng nhiệt với hơn 40.000 đơn đặt hàng trước chỉ trong vài ngày. Ngoài ra, Vingroup cũng có kế hoạch huy động 2 tỷ USD thông qua IPO trong nửa cuối năm nay để tài trợ cho nhà máy sản xuất xe điện ở Mỹ, với công suất giai đoạn 1 lên đến 150.000 xe mỗi năm.

Định giá và khuyến nghị

Khuyến nghị Mua, với giá mục tiêu là 97.700 đồng / cổ phiếu

Chúng tôi tin rằng sẽ có rất nhiều cơ hội đột phá cho Vingroup trong thời gian tới, nhất là trong mảng sản xuất xe hơi điện. Việc thâm nhập vào thị trường xe hơi Mỹ mang nhiều rủi ro nhưng sẽ mang lại nguồn lợi rất lớn nếu thành công. Các rủi ro nhỏ không đáng kể khác đối với Vingroup bao gồm khoảng cách xã hội kéo dài và chi phí vật liệu xây dựng tăng.

Các chỉ số chính



Giá hiện tại (12/04/2022, VND)	81,300	Vốn hóa (tỷ đồng)	311,599
LNST (22F, tỷ đồng)	1,732	SL cổ phiếu (triệu)	3,814
Kỳ vọng thị trường (22F, tỷ đồng)	7,698	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	24.7
Tăng trưởng EPS (22F, %)	-	Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	12.6
P/E (22F, x)	310.6	Beta (12M)	0.8
P/E thị trường (x)	17.5	Thấp nhất 52 tuần (VND)	77,000
VN-Index	1,455	Cao nhất 52 tuần (VND)	129,689

Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1M	6M	12M
Tuyệt đối	4.7	-8.5	-26.7
Tương đối	4.2	-16.5	-46.7

Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm ()	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ đồng)	89,350	121,894	130,036	110,490	125,688	146,783
LN hoạt động (tỷ đồng)	11,551	11,471	10,625	(3,344)	3,120	9,334
Biên LN hoạt động (%)	12.9	9.4	8.2	(3.0)	2.5	6.4
LNST (tỷ đồng)	4,462	3,824	7,546	5,465	(2,514)	1,732
EPS (VND)	1,334	1,143	2,084	1,503	(685)	375
ROE (%)	15.0	9.1	11.7	7.1	(2.8)	1.2
P/E (x)	42.6	74.1	49.0	64.0	-	310.6
P/B (x)	6.0	5.5	4.9	4.5	3.5	3.0

Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam dự phóng

TỔNG QUAN VÀ DỰ PHÓNG MỖI MẢNG KINH DOANH

Mảng	Doanh thu 2021 (tỷ đồng)	Dự phóng doanh thu 2022 (tỷ đồng)	% tăng/giảm	Ghi chú
Chuyển nhượng bất động sản	79,452	91,615	15.3	- Chúng tôi kỳ vọng VHM sẽ bàn giao phần còn lại của 3 dự án lớn, với doanh thu từ bán sỉ một lần nữa chiếm khoảng 50% tổng doanh thu mảng này vào năm 2022. - VHM đã trì hoãn việc presale của 3 dự án mới sang 2023. Việc này theo chúng tôi sẽ tạo động lực tăng trưởng cho những năm sắp tới.
Cho thuê bất động sản	5,368	7,633	42.9	- Dự kiến đến năm 2022, VRE sẽ khánh thành 3 TTTM với tổng diện tích 95.000 m², nâng tổng số TTTM lên 83 và tổng diện tích sàn thương mại lên 1,75 triệu m². - Trong giai đoạn 2022 - 2023, chúng tôi dự báo VRE sẽ tăng trưởng mạnh trở lại, tương đương với trước khi có dịch.
Du lịch	3,242	5,392	66.3	Mảng du lịch dự kiến sẽ phục hồi mạnh mẽ vào năm 2022, với phần lớn doanh thu đến từ khách du lịch nội địa, mặc dù số lượng khách du lịch quốc tế cũng sẽ tăng lên do ngày càng nhiều các chuyến bay quốc tế được phép mở lại.
Sản xuất	16,936	15,859	-6.3	- Chúng tôi tin rằng Vinfast sẽ bàn giao khoảng 30.000 xe vào năm 2022 (-16% ck), và khoảng 10% trong số đó sẽ là xe điện. Trong khi đó, mẫu xe xăng rẻ nhất của hãng, Fadil, sẽ tiếp tục bán chạy, chiếm khoảng 70% tổng số xe bán ra. - Như đã đề cập ở trên, chúng tôi không kỳ vọng Vinfast sẽ sớm có lãi trong tương lai gần, tuy nhiên nếu xe ô tô điện bán chạy ở Mỹ và Việt Nam sẽ rút ngắn đáng kể thời gian phải chịu lỗ của Vinfast. - Dự kiến Vinfast sẽ hoàn tất quá trình IPO trên sàn chứng khoán Mỹ trong năm nay, và kỳ vọng mang lại 2 tỷ USD để đầu tư cho nhà máy xe điện ở Mỹ.
Khác	20,685	26,284	27.1	Các mảng khác sẽ được hưởng lợi rất nhiều từ việc dịch bệnh được kiểm soát và nền kinh tế mở cửa trở lại, đáng chú ý nhất là mảng xây dựng, mặc dù chúng tôi cũng thận trọng với việc tăng giá vật liệu xây dựng.
Tổng	125,687	146,783	16.8	

CTCP Phát triển Bất động sản Phát Đạt (PDR VN)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	3,620	11,031	19,882	28,107
Giá vốn hàng bán	(857)	(6,067)	(11,929)	(16,864)
Lợi nhuận gộp	2,763	4,964	7,953	11,243
Lãi từ hoạt động tài chính	7	9	31	27
Lỗ từ hoạt động tài chính	163	(405)	(493)	(561)
Chi phí bán hàng	(18)	(250)	(469)	(572)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(221)	(438)	(802)	(1,225)
Lợi nhuận hoạt động	2,368	3,879	6,220	8,911
Lãi / Lỗ khác	(23)	(195)	(387)	(547)
Lợi nhuận trước thuế	2,344	3,684	5,833	8,363
Thuế TNDN	(485)	(737)	(1,167)	(1,673)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	1,861	2,947	4,666	6,691
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	1,861	2,947	4,666	6,691
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	4	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	1,861	2,947	4,666	6,691
Cổ đông công ty mẹ	1,861	2,947	4,666	6,691
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
EBITDA	2,581	4,380	6,918	10,040
FCF (Dòng tiền tự do)	1,280	(371)	(733)	1,989
EBITDA Margin (%)	71.3%	39.7%	34.8%	35.7%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	65.4%	35.2%	31.3%	31.7%
Biên lợi nhuận ròng (%)	51.4%	26.7%	23.5%	23.8%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
LCTT từ hoạt động kinh doanh	1,313	(547)	(687)	2,327
LNTT	2,344	3,684	5,833	8,363
Chi phí không bằng tiền	318	(177)	205	568
Khấu hao	56	96	205	568
Khấu trừ				
Khác	262	(273)	0	(1)
Thay đổi vốn lưu động	(1,277)	(4,105)	(6,715)	(6,594)
Tăng giảm phải thu	(1,982)	(1,451)	(522)	588
Tăng giảm tồn kho	(2,861)	1,575	(4,891)	(6,415)
Tăng giảm phải trả	4,050	(3,492)	(135)	907
Thuế TNDN	(484)	(737)	(1,167)	(1,673)
LCTT hoạt động đầu tư	1,280	1,126	(492)	(834)
Tăng giảm Tài sản cố định	(222)	(148)	(440)	(787)
Tăng giảm Tài sản vô hình	-	-	-	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	607	172	(317)	154
Tăng giảm Tài sản dài hạn khác	894	1,102	265	(201)
LCTT hoạt động tài chính	2,611	393	1,027	1,073
Tăng giảm nợ phải trả	1,528	1,087	905	923
Phát hành cổ phiếu	60	-	-	-
Cổ tức đã trả	-	-	-	-
Khác	1,023	(694)	122	150
LCTT trong kỳ	5,203	972	(152)	2,566
Số dư đầu kỳ	53	494	1,466	1,314
Số dư cuối kỳ	5,256	1,466	1,314	3,880

Nguồn: BCTC Công ty, Mirae Asset Vietnam dự phóng

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Tài sản ngắn hạn	15,337	16,557	21,865	30,104
Tiền và tương đương tiền	494	1,466	1,314	3,880
Phải thu ngắn hạn	2,533	4,412	4,971	4,216
Tồn kho	12,192	10,617	15,508	21,923
Khác	118	62	73	84
Tài sản dài hạn	5,215	4,667	5,182	5,414
Các khoản phải thu dài hạn	1,831	1,462	1,427	1,574
Tài sản cố định hữu hình	140	224	436	617
Tài sản dài hạn khác	3,244	2,981	3,318	3,224
Tổng tài sản	20,552	21,224	27,047	35,518
Nợ ngắn hạn	8,731	6,639	7,333	8,588
Phải trả ngắn hạn	5,819	2,327	2,192	3,098
Vay nợ ngắn hạn	807	1,108	1,673	2,221
Nợ ngắn hạn khác	2,105	3,204	3,469	3,269
Nợ dài hạn	3,676	4,188	4,529	4,904
Nợ vay dài hạn	2,620	3,406	3,747	4,121
Nợ dài hạn khác	1,056	782	782	782
Tổng nợ	12,407	10,827	11,862	13,492
Vốn chủ sở hữu	8,145	10,397	15,185	22,026
Vốn góp chủ sở hữu	4,928	4,928	4,928	4,928
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-
Lợi nhuận giữ lại	1,875	4,822	9,488	16,179
Khác	1,342	647	769	919
Tổng nguồn vốn	20,552	21,224	27,047	35,518

Các chỉ số chính

	2021	2022	2023	2024
P/E (x)	24.6	19.5	12.3	8.6
P/CF (x)	36.7	(154.8)	(78.3)	28.9
P/B (x)	5.8	5.5	3.8	2.6
EV/EBITDA (x)	19.7	13.9	9.1	6.1
EPS (VND)	3,866	5,985	9,479	13,597
CFPS (VND)	2,597	(753)	(1,487)	4,037
BPS (VND)	16,528	21,099	30,816	44,698
DPS (VND)	-	-	-	-
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Lợi suất cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tăng trưởng doanh thu	-7.4%	204.7%	80.2%	41.4%
Tăng trưởng EBITDA (%)	63.4%	69.7%	57.9%	45.1%
Tăng trưởng LN HĐKD (%)	52.9%	63.8%	60.3%	43.3%
Tăng trưởng EPS (%)	32.1%	54.8%	58.4%	43.4%
Vòng quay phải thu (x)	1.8	3.2	4.2	6.1
Vòng quay tồn kho (x)	0.1	0.5	0.9	0.9
Vòng quay phải trả (x)	3.9	8.5	8.4	9.0
ROA (%)	9.1%	13.9%	17.3%	18.8%
ROE (%)	22.8%	28.3%	30.7%	30.4%
ROIC (%)	16.1%	19.8%	22.6%	23.6%
Nợ/Vốn chủ sở hữu (%)	152.3%	104.1%	78.1%	61.3%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	1.8	2.5	3.0	3.5
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	42.1%	43.4%	35.7%	28.8%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	16.1	10.6	13.6	16.9

APPENDIX 1

Important Disclosures & Disclaimers

2-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
Tập đoàn Vingroup – CTCP	12/04/2022	Mua	97,700
Tập đoàn Vingroup – CTCP	23/11/2020	Tăng tỷ trọng	119,500
Tập đoàn Vingroup – CTCP	01/06/2020	Nắm giữ	98,200



Stock Ratings

Buy	: Relative performance of 20% or greater
Trading Buy	: Relative performance of 10% or greater, but with volatility
Hold	: Relative performance of -10% and 10%
Sell	: Relative performance of -10%

Industry Ratings

Overweight	: Fundamentals are favorable or improving
Neutral	: Fundamentals are steady without any material changes
Underweight	: Fundamentals are unfavorable or worsening

Ratings and Target Price History (Share price (—), Target price (), Not covered (≡), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆))

* Our investment rating is a guide to the relative return of the stock versus the market over the next 12 months.

* Although it is not part of the official ratings at Mirae Asset Vietnam Co., Ltd., we may call a trading opportunity in case there is a technical or short-term material development.

* The target price was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on the analyst's estimate of future earnings.

* The achievement of the target price may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

Disclosures

As of the publication date, Mirae Asset Vietnam and/or its affiliates do not have any special interest with the subject company and do not own 1% or more of the subject company's shares outstanding.

Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the "Analysts") are registered with the Korea Financial Investment Association and are subject to Korean securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws or regulations thereof. Each Analyst responsible for the preparation of this report certifies that (i) all views expressed in this report accurately reflect the personal views of the Analyst about any and all of the issuers and securities named in this report and (ii) no part of the compensation of the Analyst was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report. Mirae Asset Vietnam Co., JSC. ("Mirae Asset Vietnam") policy prohibits its Analysts and members of their households from owning securities of any company in the Analyst's area of coverage, and the Analysts do not serve as an officer, director or advisory board member of the subject companies. Except as otherwise specified herein, the Analysts have not received any compensation or any other benefits from the subject companies in the past 12 months and have not been promised the same in connection with this report. Like all employees of Mirae Asset Vietnam, the Analysts receive compensation that is determined by overall firm profitability, which includes revenues from, among other business units, the institutional equities, investment banking, proprietary trading and private client division. At the time of publication of this report, the Analysts do not know or have reason to know of any actual, material conflict of interest of the Analyst or Mirae Asset Vietnam except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report was prepared by Mirae Asset Vietnam, a broker-dealer registered in the Republic of Korea and a member of the Korea Exchange. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and Mirae Asset Vietnam makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Korean language. In case of an English translation of a report prepared in the Korean language, the original Korean language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws or regulations or subject Mirae Asset Vietnam or any of its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of Mirae Asset Vietnam by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. Mirae Asset Vietnam, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

Mirae Asset Vietnam may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. Mirae Asset Vietnam may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. Mirae Asset Vietnam, its affiliates and their directors, officers,

employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. Mirae Asset Vietnam and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of Mirae Asset Vietnam. For further information regarding company-specific information as it pertains to the representations and disclosures in this Appendix 1, please contact compliance@miraeasset.us.com or +1 (212) 407-1000

Distribution

United Kingdom: This report is being distributed by Mirae Asset Securities (UK) Ltd. in the United Kingdom only to (i) investment professionals falling within Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (the “Order”), and (ii) high net worth companies and other persons to whom it may lawfully be communicated, falling within Article 49(2)(A) to (E) of the Order (all such persons together being referred to as “Relevant Persons”). This report is directed only at Relevant Persons. Any person who is not a Relevant Person should not act or rely on this report or any of its contents.

United States: Mirae Asset Vietnam is not a registered broker-dealer in the United States and, therefore, is not subject to U.S. rules regarding the preparation of research reports and the independence of research analysts. This report is distributed in the U.S. by Mirae Asset Securities (USA) Inc., a member of FINRA/SIPC, to “major U.S. institutional investors” in reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6(b)(4) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended. All U.S. persons that receive this document by their acceptance hereof represent and warrant that they are a major U.S. institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Mirae Asset Vietnam or its affiliates. Any U.S. recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Mirae Asset Securities (USA) Inc. Mirae Asset Securities (USA) Inc. accepts responsibility for the contents of this report in the U.S., subject to the terms hereof, to the extent that it is delivered to a U.S. person other than a major U.S. institutional investor. Under no circumstances should any recipient of this research report effect any transaction to buy or sell securities or related financial instruments through Mirae Asset Vietnam. The securities described in this report may not have been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the U.S. or to U.S. persons absent registration or an applicable exemption from the registration requirements.

Hong Kong: This report is distributed in Hong Kong by Mirae Asset Securities (HK) Limited, which is regulated by the Hong Kong Securities and Futures Commission. The contents of this report have not been reviewed by any regulatory authority in Hong Kong. This report is for distribution only to professional investors within the meaning of Part I of Schedule 1 to the Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (Cap. 571, Laws of Hong Kong) and any rules made thereunder and may not be redistributed in whole or in part in Hong Kong to any person.

All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Mirae Asset Vietnam or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Mirae Asset Vietnam and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

Mirae Asset Vietnam International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul) One-Asia Equity Sales Team Mirae Asset Center 1 Building 26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539 Korea Tel: 82-2-3774-2124	Mirae Asset Securities (HK) Ltd. Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom Tel: 44-20-7982-8000
Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA Tel: 1-212-407-1000	Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA Tel: 1-213-262-3807	Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia Equity Tower Building Lt. 50 Sudirman Central Business District Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Tel: 62-21-515-3281	Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore Tel: 65-6671-9845	Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)
Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia Tel: 976-7011-0806	Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699	Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)
Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China Tel: 86-21-5013-6392	Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3910-7715	Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India Tel: 91-22-62661336