

Tổng CT Máy động lực & Nông nghiệp Việt Nam

(UPCoM: VEA)

Cô tức hấp dân

Mua

(Cập nhật)

Giá mục tiêu:
VND48,300
(Upside: +27.2%)

CTCP chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.
Nguyễn Đăng Thiện, thien.nd@miraeasset.com.vn

Luận điểm đầu tư

Trong 2022, doanh thu và lợi nhuận ròng của VEA lần lượt đạt 4,748 tỷ (+18.1% CK) và 7,602 tỷ (+32% CK). Trong đó cổ tức nhận được từ công ty liên doanh liên kết tăng mạnh, đạt 6,984 tỷ (+34.9% CK) nhờ giá bán xe tăng cũng như nhu cầu mua xe bùng nổ sau dịch Covid.

Dự phóng 2023-2024

Dự báo làn sóng thu hẹp chi tiêu sẽ khiến doanh số xe oto lẫn xe máy suy giảm

Thị trường ô tô: Theo số liệu của VAMA, TC Motor và Vinfast, sản lượng xe ô tô tiêu thụ năm 2022 đạt 509,141 (+26.2% CK). Trong đó, tổng doanh số xe của VAMA thống kê (bao gồm xe nhập khẩu nguyên chiếc CBU và lắp ráp trong nước CKD) đạt 404,630 chiếc (+33% CK). Toyota tiếp tục duy trì doanh số thống trị thị phần ô tô với sản lượng đạt 91,115 chiếc, chiếm 17.5% thị phần.

Thị trường xe máy: Thị trường xe máy Việt Nam trong 2022 chứng kiến sự hồi phục mạnh mẽ với doanh số theo VAMA đạt 3 triệu xe (+20.5% CK). Honda dẫn đầu với sản lượng đạt 2.41 triệu chiếc (+21% CK), chiếm 80% thị phần.

Lãi vay mua xe ô tô tăng mạnh trong giai đoạn 2022: Với xu hướng lãi tiền gửi đã tăng gần 2.5-3.5% trong 6T cuối 2022, chúng tôi cho rằng đây là sự hạn chế rất lớn đối với cả thị trường ô tô lẫn xe máy. Theo khảo sát của chúng tôi, trong 6 tháng gần đây, lãi suất cho khoản vay thời hạn 5 năm mua xe ô tô đã gia tăng. Cụ thể, mặt bằng lãi suất tăng 1.5-2%p trong 12 tháng đầu của kỳ hạn, và tăng 3-4%p cho 48 tháng tiếp theo. Chúng tôi cho rằng nền lãi suất cao sẽ tác động doanh số thị trường xe ô tô lẫn xe máy sụt giảm trong năm 2023. Chúng tôi ước tính doanh số ô tô và xe máy ở Việt Nam năm 2023F lần lượt đạt 448,004 chiếc (-11% CK) / 2.76 chiếc (-8% CK).

Ở chiều ngược lại, việc tăng lãi suất đồng nghĩa với khả năng cải thiện lãi tiền gửi. Với lượng tiền mặt luôn duy trì trên 45% tổng tài sản, chúng tôi dự phóng lợi nhuận tài chính của VEA trong giai đoạn 2023F / 2024F sẽ hưởng lợi, lần lượt đạt 1,095 tỷ (+33.9% CK) / 1,122 tỷ (+3% CK).

Chúng tôi đánh giá các công ty bán xe trong năm 2023F sẽ đưa ra nhiều chiết khấu hơn để duy trì doanh số, do đó dự phóng lợi nhuận được chia từ công ty liên doanh liên kết trong năm 2023F / 2024F lần lượt đạt 5,048 tỷ (-27.7% CK) / 5,246 tỷ (+3.9% CK). Dự phóng 2023 doanh thu ròng và lợi nhuận ròng lần lượt đạt 4,161 tỷ (-12.4% CK) và 5,940 tỷ (-21.9% CK).

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp DDM để định giá VEA. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu VEA với giá mục tiêu VND48.300/cp (Upside: +27.2%) và P/E 2023F 10.7x. Chúng tôi dự phóng cổ tức năm 2023F / 2024F lần lượt đạt VND4,000/cp và VND4,100/cp, tương ứng với tỷ suất cổ tức/thị giá hiện tại lần lượt đạt 10.6% và 10.8%..

Dữ liệu



Lợi nhuận HĐKD (23F, tỷ đồng)	28	Vốn hóa (tỷ đồng)	51,159
Kỳ vọng thị trường LN HĐKD (23F, tỷ đồng)	16	Số lượng CP lưu hành (triệu)	1,329
Giá hiện tại (07/03/2023)	38,000	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	11.5
EPS (23F, %)	-21.9	Tỷ lệ sở hữu CE nước ngoài (%)	5.1
P/E (23F, x)	10.7	Beta (12M)	0.7
P/E thị trường (23F, x)	12.3	Thấp 25 tuần	31,500
VN-Index	1,037	Cao 52 tuần	52,500

Thay đổi giá CP

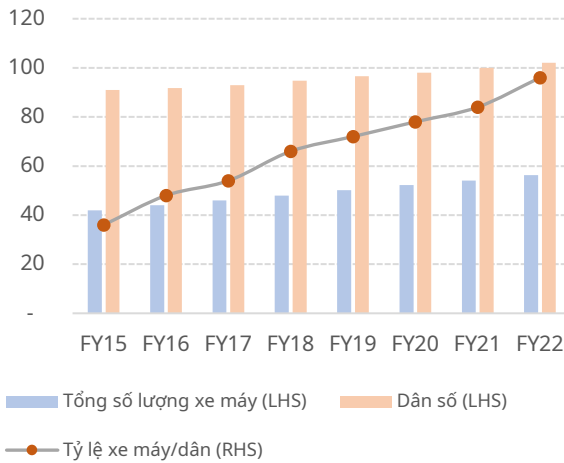
(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	1.3	-14.4	-11.9
Tương đối	7.5	4.5	18.6

Kết quả kinh doanh và dự phóng

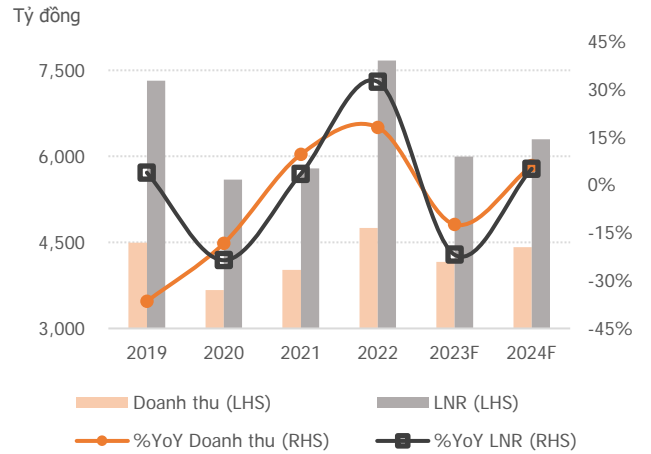
FY (31/12)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24
Doanh thu (VND tỷ)	4,488	3,667	4,019	4,748	4,161	4,416
Lợi nhuận HĐKD (VND tỷ)	(592)	(299)	56	73	28	128
Biên Lợi nhuận HĐKD (%)	-13.2%	-8.2%	1.4%	1.5%	0.7%	2.9%
LNST (VND tỷ)	7,280	5,552	5,751	7,602	5,940	6,241
EPS (VND)	5,506	4,208	4,357	5,771	4,510	4,739
ROE (%)	27.3%	22.1%	24.5%	30.4%	23.1%	23.5%
P/E (x)	9.2x	12.0x	11.6x	7.1x	10.7x	10.2x
P/B (x)	2.3x	2.4x	2.6x	2.2x	2.5x	2.4x
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0%	19.9%	14.0%	10.4%	10.6%	10.8%

Nguồn: VEA, Mirae Asset Vietnam Research / EBIT được điều chỉnh theo IFRS*

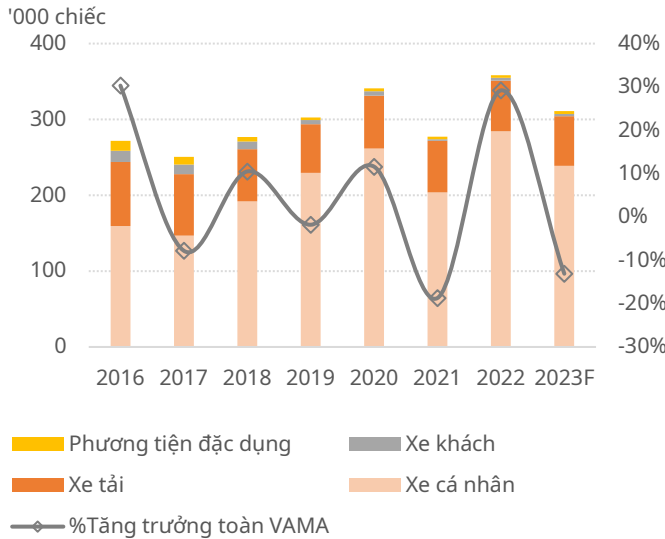
Hình 1. Ước tính lượng xe máy/tổng dân số Việt Nam (% , triệu xe)



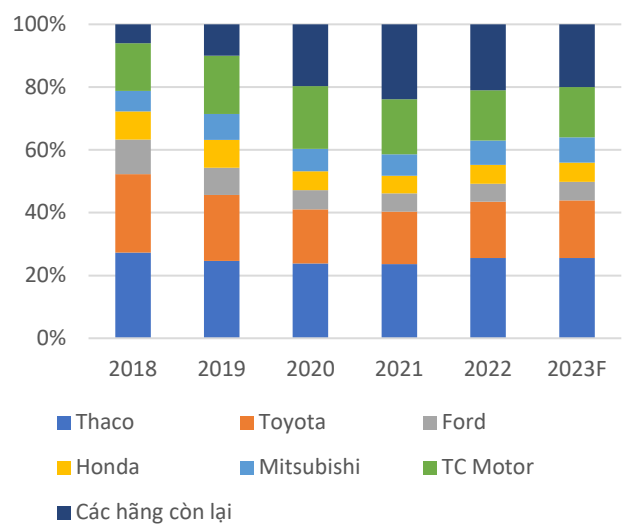
Hình 2. Dự phóng KQKD của VEA giai đoạn 2019 – 2024F (%)



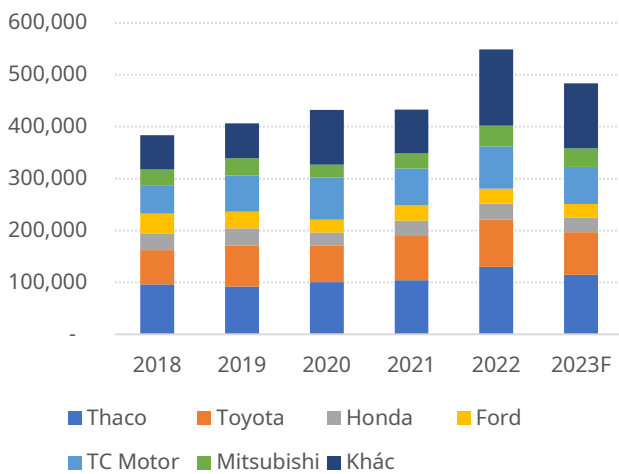
Hình 3. Dự phóng sản lượng xe ô tô theo chủng loại (chiếc)



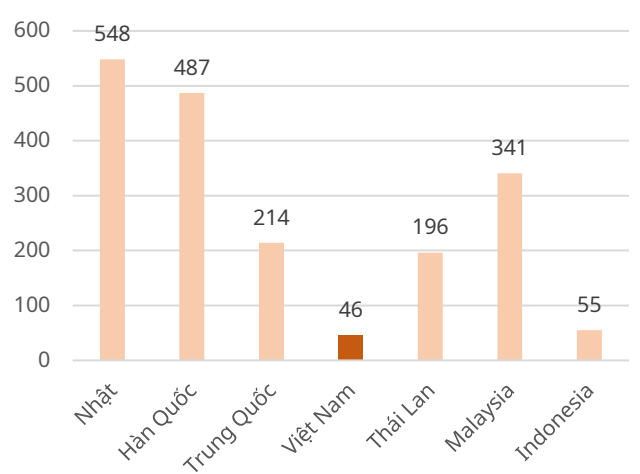
Hình 4. Dự phóng doanh số thị trường xe máy (% , triệu chiếc)



Hình 5. Dự phóng doanh số ô tô theo hãng giai đoạn 2019 - 2023



Hình 6. Số ô tô/1000 người ở châu Á tháng 12/2021



Nguồn: VAMM, VAMA, VNEExpress, Bộ Công Thương, Fipro, Statista, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tổng Công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam (UPCoM: VEA)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	4,019	4,748	4,161	4,416
Giá vốn hàng bán	(3,453)	(4,096)	(3,629)	(3,762)
Lợi nhuận gộp	566	652	532	654
Chi phí bán hàng và QLDN	(510)	(578)	(504)	(526)
Lợi nhuận hoạt động	56	73	28	128
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	56	73	28	128
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	5,890	7,802	6,144	6,265
Lãi/Lỗ từ hoạt động tài chính	713	818	1,095	1,019
Lãi/lỗ từ liên kết liên doanh	5,177	6,984	5,049	5,246
Lợi nhuận trước thuế	5,940	7,852	6,149	6,371
Thuế TNDN	(147)	(180)	(154)	(172)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	5,793	7,672	5,995	6,199
Lợi nhuận khác	-	-	1	1
Lợi nhuận sau thuế	5,792	7,672	5,995	6,199
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	5,750	7,602	5,940	6,141
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	42	70	55	58
Lợi nhuận sau thuế	5,792	7,672	5,995	6,199
Cổ đông công ty mẹ	5,750	7,602	5,940	6,141
Cổ đông thiểu số	42	70	55	58
EBITDA	6,244	8,139	6,448	6,594
FCF (Dòng tiền tự do)	(35)	44	(76)	70
EBITDA Margin (%)	155%	171%	155%	149%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	1%	2%	1%	3%
Biên lợi nhuận ròng (%)	144%	162%	144%	140%

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	17,287	18,209	19,056	20,117
Tiền và TDT & Đầu tư ngắn hạn	12,080	12,887	13,589	14,416
Phải thu ngắn hạn	3,598	3,636	3,981	4,104
Tồn kho	1,477	1,541	1,351	1,455
Khác	132	145	135	142
Tài sản dài hạn	7,719	9,246	9,069	8,964
Tài sản cố định hữu hình	1,990	1,831	1,627	1,494
Đầu tư liên kết liên doanh	5,245	6,893	6,893	6,893
Tài sản dài hạn khác	484	522	549	577
Tổng tài sản	25,006	27,455	28,125	29,081
Nợ ngắn hạn	1,262	2,169	2,159	2,362
Phải trả ngắn hạn	331	394	356	376
Vay nợ ngắn hạn	248	1,014	1,142	1,282
Nợ ngắn hạn khác	683	761	661	704
Nợ dài hạn	59	56	56	58
Nợ vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	59	56	56	58
Tổng nợ	1,321	2,225	2,215	2,420
Vốn chủ sở hữu	23,684	25,230	25,910	26,661
Vốn góp chủ sở hữu	13,288	13,288	13,288	13,288
Thặng dư cổ phần	211	229	233	238
Lợi nhuận giữ lại	10,185	11,713	12,389	13,135
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	25,005	27,455	28,125	29,081

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

	2021	2022	2023F	2024F
LCTT từ hoạt động kinh doanh	(187)	101	2,016	1,983
LNTT	5,940	7,852	6,149	6,371
Chi phí không bằng tiền	(58)	84	-	-
Khấu hao	304	287	299	223
Khấu trừ	-	-	-	-
Khác	-	-	1	1
(Lãi)/Lỗ từ công ty liên kết	(5,896)	(7,787)	(3,977)	(4,249)
Thay đổi vốn lưu động	(190)	(144)	(123)	(183)
Tăng giảm phải thu	(124)	(114)	(154)	(132)
Tăng giảm tồn kho	(97)	(43)	(27)	(73)
Tăng giảm phải trả	(96)	(119)	(2)	(197)
Các khoản thay đổi khác	(162)	(153)	(154)	(172)
LCTT hoạt động đầu tư	8,148	5,143	3,874	4,152
Tăng giảm Tài sản cố định	(80)	(131)	(103)	(98)
Tăng giảm Tài sản vô hình	10	-	-	-
Tăng giảm Mua/Bán công cụ nợ	6,755	6,069	4,544	4,722
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	1,463	(795)	(567)	(472)
LCTT hoạt động tài chính	(7,985)	(5,230)	(5,188)	(5,308)
Tăng giảm nợ phải trả	(45)	(1,008)	(222)	(56)
Phát hành cổ phiếu	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	(8,069)	(5,997)	(5,315)	(5,448)
Khác	129	1,775	349	196
Tăng (Giảm) tiền thuần trong năm	(24)	14	702	827
Số dư đầu kỳ	304	280	294	996
Số dư cuối kỳ	280	294	996	1,823

Nguồn: VEA, Mirae Asset Vietnam Research

Các chỉ số chính

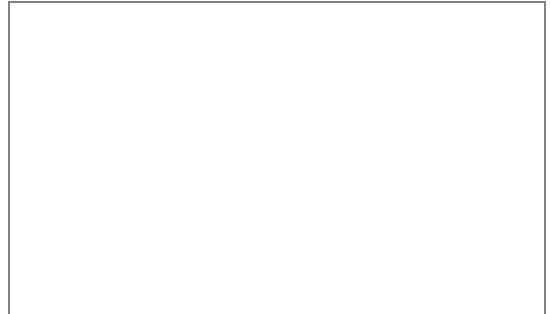
	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	11.6x	7.1x	10.7x	10.4x
P/CF (x)	1439.2x	368.1x	2398.1x	382.8x
P/B (x)	2.6x	2.2x	2.5x	2.4x
EV/EBITDA (x)	202.6x	206.8x	228.0x	212.7x
EPS (VND)	4,357	5,771	4,510	4,664
CFPS (VND)	(140)	76	1,517	1,492
BPS (VND)	17,761	18,926	19,444	19,969
DPS (VND)	6,069	4,511	4,000	4,100
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	139.0%	78.0%	89.0%	88.0%
Lợi suất cổ tức (%)	14.0%	10.4%	9.8%	10.1%
Tăng trưởng doanh thu	9.6%	18.1%	-12.4%	6.1%
Tăng trưởng EBITDA (%)	-3539.0%	0.1%	-9.2%	7.4%
Tăng trưởng EBIT (x)	-118.7%	30.6%	-61.3%	355.8%
Tăng trưởng EPS (x)	3.5%	32.5%	-21.9%	3.4%
Ngày phải thu (ngày)	88x	77x	91x	89x
Ngày tồn kho (ngày)	199x	173x	181x	184x
Ngày phải trả (ngày)	35x	35x	36x	37x
ROA (%)	23.2%	27.9%	21.3%	21.3%
ROE (%)	24.5%	30.4%	23.1%	23.3%
ROIC (%)	0.2%	0.3%	0.1%	0.5%
Nợ/Vốn chủ sở hữu (%)	5.6%	8.8%	8.5%	9.1%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	1370.0%	840.0%	880.0%	850.0%
Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	18.0x	5.3x	3.0x	15.0x

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
-----------------------	------	-------------	--------------



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

- * Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
- * Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
- * Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, ví mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc

một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. 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 MAS 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 Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese 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 and regulations or subject MAS and 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 MAS 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. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS 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. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, 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. MAS 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 MAS.

Mirae Asset Vietnam International Network

<p>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</p> <p>Tel: 82-2-3774-2124</p>	<p>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</p>	<p>Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom</p> <p>Tel: 44-20-7982-8000</p>
<p>Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA</p> <p>Tel: 1-212-407-1000</p>	<p>Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA</p> <p>Tel: 1-213-262-3807</p>	<p>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</p>
<p>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</p>	<p>Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore</p> <p>Tel: 65-6671-9845</p>	<p>Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam</p> <p>Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)</p>
<p>Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia</p> <p>Tel: 976-7011-0806</p>	<p>Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China</p> <p>Tel: 86-10-6567-9699</p>	<p>Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China</p> <p>Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)</p>
<p>Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China</p> <p>Tel: 86-21-5013-6392</p>	<p>Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam</p> <p>Tel: 84-8-3910-7715</p>	<p>Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India</p> <p>Tel: 91-22-62661336</p>