

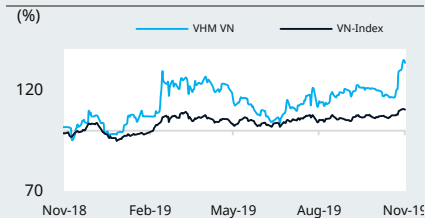
## Bất động sản

Báo cáo cập nhật  
Ngày 8 Tháng 11 Năm 2019

Khuyến nghị	<b>NĂM GIỮ</b>
Giá mục tiêu (12M, VND)	<b>107,600</b>
Giá hiện tại (VND)	<b>98,500</b>
Lợi nhuận kỳ vọng	<b>9.3%</b>

Lãi ròng dự báo (19F, VNDbn)	20,949
Kỳ vọng lãi ròng (19F, VNDbn)	19,654
Tăng trưởng EPS (19F, %)	22.1
Tăng trưởng EPS thị trường (19F, %)	10.0
P/E (Hiện tại, x)	20.0
P/E Thị trường (current, x)	16.0
VN-INDEX	1,022.5
Vốn hóa (VNDbn)	329,927
Số cổ phần lưu hành (triệu)	3,350
Free Float (%)	30.3
Sở hữu nước ngoài (%)	15.0
Beta (12M)	N/A
Thấp nhất 52 tuần (VND)	69,900
Cao nhất 52 tuần (VND)	102,300

(%)	1M	6M	12M
Tuyệt đối	11.3	17.3	31.2
Tương đối	7.8	12.3	19.3



Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC.

[Bất động sản]

Trần Tuấn Long  
+84-28-3910-2222 (#182)  
Long.tt@miraesasset.com.vn

# CTCP Vinhomes (VHM VN)

## Cập nhật tình hình kinh doanh 9 tháng

### Quan điểm đầu tư

Chúng tôi nhận thấy VHM có nhiều dư địa phát triển trong tương lai, với quỹ đất lớn, vị trí đặc địa cộng với các chỉ số tài chính ổn định. Dự kiến trong quý 4 năm nay, Công ty sẽ ghi nhận khoản doanh thu và lợi nhuận lớn đối với các dự án Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Grand Park, Vinhomes Smart City; do đó chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu của Vinhomes với giá mục tiêu 107.600 đồng/cổ phiếu.

### Tình hình kinh doanh 9 tháng

Tính riêng trong quý 3, VHM ghi nhận tổng doanh thu hơn 10.906 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế gần 6.142 tỷ đồng, lần lượt tăng 58% và 52% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản đạt 9.992 tỷ đồng chiếm tỷ lệ lớn nhất (91%) và tăng trưởng 81% so với cùng kỳ. Lợi nhuận gộp của VHM cũng tăng mạnh gấp 2,5 lần so với cùng kỳ đạt 6.766 tỷ đồng; bên cạnh đó do giá vốn hàng bán giảm nên tỷ suất lợi nhuận gộp của VHM tăng mạnh lên 62% so với vốn vẹn 39% cùng kỳ năm trước.

Tính từ đầu năm đến nay, VHM ghi nhận tổng doanh thu thuần đạt 37.642 tỷ đồng (tăng 68% so với cùng kỳ), còn lợi nhuận sau thuế đạt 17.347 tỷ đồng (tăng 44% so với cùng kỳ). Trong đó, doanh thu chuyển nhượng bất động sản đạt 34.957 tỷ đồng, chiếm 93% tổng doanh thu.

### Điểm quan trọng của doanh nghiệp

**Bàn giao nhiều căn hộ trong quý 4:** cụ thể, VHM sẽ bàn giao 15.300 căn hộ (chiếm hơn ½ dự toán cả năm), và hầu hết trong số đó (11.000 căn) tập trung các dự án Vinhomes Grand Park, Vinhomes Golden River và Vinhomes Central Park trong miền Nam. Khu vực ngoài Bắc sẽ tập trung ở Vinhomes Smart City với 5 block nhà được bán sỉ, còn khu vực miền Trung sẽ nằm ở Vinhomes Star City Thanh Hoa và Vinhomes Imperia.

**Mở bán nhiều dự án trong quý 4:** trong đó, tập trung chủ yếu ở ba dự án lớn nhất của VHM. Dự án Vinhomes Ocean Park sẽ mở bán khoảng 4.000 căn Sapphire và Ruby, dự án Vinhomes Smart City sẽ mở bán 5.000 căn Sapphire và Ruby và dòng sản phẩm cao cấp Diamond, còn dự án Vinhomes Grand Park sẽ mở bán 600 căn shophouse. Ngoài sản phẩm ở 3 dự án chính trên, VHM cũng sẽ mở bán Vinhomes Symphony và khu vực thấp tầng của Vinhomes Wonder Park.

**Các chỉ số nợ vay giảm nhẹ còn tỷ suất lợi nhuận lại tăng cao:** cụ thể, chỉ số nợ vay trên vốn chủ sở hữu giảm từ mức cao 136% trong năm 2017 chỉ còn 31.6% tính đến tháng 9 năm nay. Tương tự tỷ lệ nợ vay trên tổng tài sản giảm từ 29.9% còn 18.2% cũng trong cùng thời kỳ. Ngoài ra hệ số khả năng thanh toán lãi vay cũng tăng cao đạt mức 13.2 lần, so với chỉ 10.3 lần cùng kỳ. Trong khi đó tỷ suất lợi nhuận gộp lại tăng cao ở mức kỷ lục, đạt 62%, trong khi cùng kỳ năm ngoái chỉ khoảng 40%.

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019(F)
Doanh thu (VNDbn)	4,920	11,217	15,297	38,664	71.115
Lãi gộp (Vbn)	718	2,420	3,128	7,617	10.983
Biên lãi gộp (%)	14.6	21.6	20.5	19.7	15
LNST (VNDbn)	795	1,649	1,410	14,284	20.949
EPS (VND)	3,180	2,198	1,879	4,503	6.254
ROE (%)	26.3	58.8	31.0	57.0	41
P/E (x)	—	—	—	16.3	13,7
P/B (x)	—	—	—	5.7	5,3
Cổ tức/ Thị giá (%)	NA	NA	NA	NA	NA

## I. CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 9 THÁNG

Tính riêng trong quý 3, VHM ghi nhận tổng doanh thu hơn 10.906 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế gần 6.142 tỷ đồng, lần lượt tăng 58% và 52% so với cùng kỳ năm ngoái. Trong đó doanh thu từ chuyển nhượng bất động sản đạt 9.992 tỷ đồng chiếm tỷ lệ lớn nhất (91%) và tăng trưởng 81% so với cùng kỳ. Lợi nhuận gộp của VHM cũng tăng mạnh gấp 2,5 lần so với cùng kỳ đạt 6.766 tỷ đồng; bên cạnh đó do giá vốn hàng bán giảm nên tỷ suất lợi nhuận gộp của VHM tăng mạnh lên 62% so với vốn vện 39% cùng kỳ năm trước.

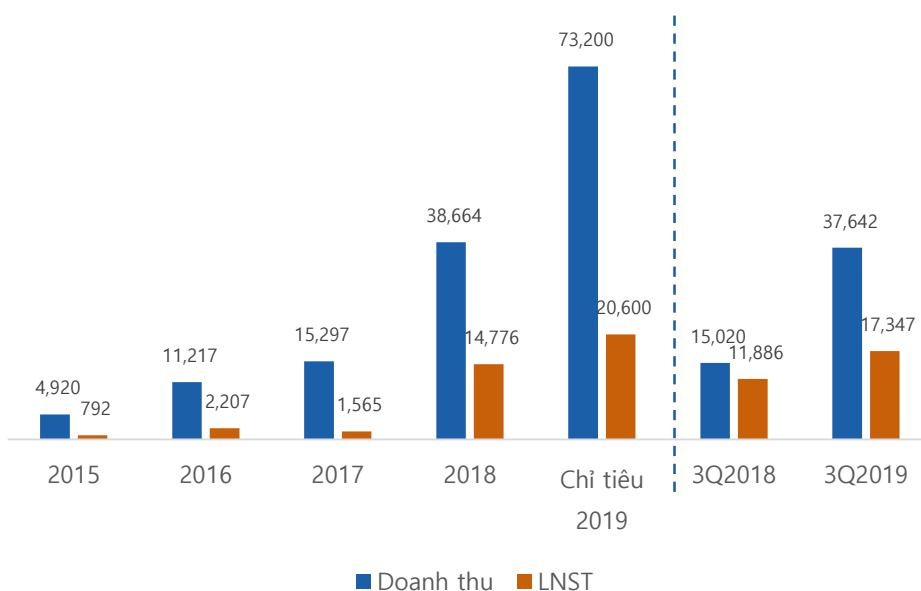
Tính từ đầu năm đến nay, VHM ghi nhận tổng doanh thu thuần đạt 37.642 tỷ đồng (tăng 68% so với cùng kỳ), còn lợi nhuận sau thuế đạt 17.347 tỷ đồng (tăng 44% so với cùng kỳ). Trong đó, doanh thu chuyển nhượng bất động sản đạt 34.957 tỷ đồng, chiếm 93% tổng doanh thu. Doanh thu từ hoạt động hợp tác kinh ở các dự án Vinhomes The Harmony, Vinhomes Imperia, Vinhomes Dragon Bay, Vinhomes Star City Thanh Hóa và Vinhomes Skylake đạt 13.559 tỷ đồng. Như vậy, hiện nay VHM đã đạt 84% mục tiêu lợi nhuận sau thuế cả năm (20.600 tỷ).

Tổng giá trị hợp đồng bán bất động sản ký mới và nhận đặt cọc mới trong 9 tháng đầu năm bao gồm cả các dự án hợp tác kinh doanh với Vingroup và các công ty con của Vinhomes đạt 66.552 tỷ, tăng 177% so với cùng kỳ năm trước.

Hàng tồn kho tăng 34,35% lên gần 49.795 tỷ đồng, chủ yếu là bất động sản để bán ở các dự án Vinhomes Grand Park, Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City, Vinhomes West Point, Vinhomes Metropolis, Vinhomes Green Bay, Vinhomes New Center Hà Tĩnh, Vinhomes Golden River và Vinhomes Central Park.

Nợ phải trả tăng 37,23%, lên hơn 98.178 tỷ đồng, trong đó nợ ngắn hạn tăng 73,64%, lên gần 74.442 tỷ đồng, chủ yếu từ người mua trả tiền trước và phải trả ngắn hạn khác lần lượt đạt gần 29.907 tỷ đồng và 22.941 tỷ đồng, cùng tăng hơn 110% so cuối năm 2018. Trong khi đó, vay dài hạn giảm gần 19%, đạt 20.680 tỷ đồng. Trong đó, khoảng ¾ là trái phiếu phát hành (đạt hơn 15.000 tỷ), có thời gian đáo hạn từ 1 – 2 năm tới với lãi xuất từ 8 – 10% / năm.

**Hình 1: Doanh thu và lợi nhuận của VHM qua các năm (tỷ đồng)**



Nguồn: BCTC của VHM, MAS research tổng hợp

## II. TRIỂN VỌNG TRONG TƯƠNG LAI

### Dự kiến sẽ bàn giao 15.300 căn hộ trong những tháng cuối năm

Trong 9 tháng đầu năm 2019, VHM đã bàn giao 14.100 căn, chủ yếu từ các dự án ở Hà Nội như Vinhomes Ocean Park, Vinhomes Smart City, Vinhomes Metropolis, Vinhomes Green Bay, Vinhomes The Harmony, Vinhomes Sky Lake, tổng cộng 13,200 căn. Trong quý 4 năm nay, VHM sẽ bàn giao tiếp 15.300 căn hộ (chiếm hơn ½ dự toán cả năm), và hầu hết trong số đó (11.000 căn) tập trung các dự án Vinhomes Grand Park, Vinhomes Golden River và Vinhomes Central Park trong miền Nam. Nhìn chung cả năm 2019, VHM dự tính sẽ bàn giao 29.400 căn hộ, tăng 168% so với năm ngoái.

### Bổ sung thêm 200ha tại Hóc Môn, TP HCM vào quỹ đất

Hiện nay Vinhomes có hơn 16.500 ha, gấp hơn 20 lần so với các công ty bất động sản khác như Nova Land, Hà Đô, Khang Điền, Nam Long ... Trong đó, VHM chỉ mới sử dụng khoảng 1.200 ha trong tổng số quỹ đất của mình, còn hơn 15.000 ha vẫn đã và đang được triển khai. Ngoài ra Vinhomes cũng tăng tỷ lệ sở hữu của mình tại dự án Vinhomes Grand Park lên 90% theo hình thức chuyển đổi cổ phần với tổng giá trị 17 nghìn tỷ đồng.

### Tình hình xây dựng và bán hàng tại 3 dự án chính theo đúng tiến độ

Dự án Vinhomes Grand Park tại quận 9 thành phố Hồ Chí Minh trong tháng 7 vừa qua đã xác lập kỷ lục bán hàng khi bán hết 10.000 căn hộ vừa được mở bán chỉ trong vòng 17 ngày. Hiện tại, dự án đã bán lẻ xong 17 tòa và bán sỉ 31 tòa (lần lượt chiếm 24% và 43% toàn dự án). Bên cạnh đó, VHM cũng đã ký hợp đồng mua bán và nhận đặt cọc cho 27.000 căn hộ và trong quý 4, VHM sẽ tiếp tục mở bán thêm 600 căn shophouse. Dự án sẽ bắt đầu bàn giao quý 3/2020.

Dự án Vinhomes Ocean Park tại quận Gia Lâm, Hà Nội đến hết quý 3 đã hoàn tất bán lẻ 33 tòa tháp (53% dự án) và bán sỉ 6 tòa tháp (10% dự án). Ngoài ra đã có 15.100 căn hộ đã ký hợp đồng mua bán và nhận đặt cọc tính đến hết tháng 9. Về tiến độ xây dựng, hiện nay VHM đã gần hoàn thiện cơ sở hạ tầng và tòa nhà khu The Park, còn khu The Sea đã hoàn thành 70% tiến độ. Đối với khu vui chơi giải trí, hiện Vincom Mega Mall đã hoàn tất 4 trên tổng số 5 tầng, còn khu vực hồ trung tâm cũng đã hoàn thành. Dự kiến dự án Vinhomes Ocean Park sẽ bắt đầu được bàn giao cho người mua nhà vào quý 1 năm 2020.

Dự án Vinhomes Smart City tại quận Nam Từ Liêm, Hà Nội ngoài 11 tòa tháp đã bán lẻ (19% dự án) và 9 tòa tháp đã bán sỉ (15%), hiện vẫn còn 38 tòa tháp chưa hoàn thiện xong. Bên cạnh đó, khu vực vườn Nhật và Vincom Mega Mall đã gần hoàn thành. VHM đã ký hợp đồng mua bán và nhận đặt cọc cho gần 11.000 căn hộ và dự kiến sẽ bắt đầu bàn giao tòa tháp đầu tiên vào quý 3 năm sau.

### Tiếp tục mở bán sản phẩm ở 3 dự án trên và ở Vinhomes Symphony, Vinhomes Wonder Park

Cụ thể, dự án Vinhomes Ocean Park sẽ mở bán khoảng 4.000 căn Sapphire và Ruby, dự án Vinhomes Smart City sẽ mở bán 5.000 căn Sapphire và Ruby và dòng sản phẩm cao cấp Diamond, còn dự án Vinhomes Grand Park sẽ mở bán 600 căn shophouse. Ngoài sản phẩm ở 3 dự án chính trên, VHM cũng sẽ mở bán Vinhomes Symphony và khu vực thấp tầng của Vinhomes Wonder Park.

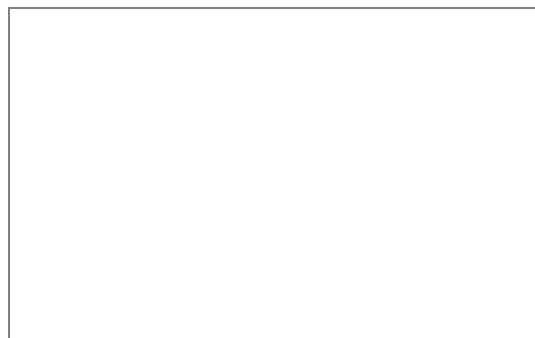
### Vẫn còn nhiều tiềm năng tăng giá trong tương lai

Mức P/E và P/B trung bình của các doanh nghiệp niêm yết lớn nhất ở mức 11,04 lần và 1,9 lần. Tuy VHM hiện có mức P/E (TTM) và P/B khá cao, lần lượt là 21,7 và 7,6 lần nhưng với quỹ đất chưa triển khai hơn 16.500 ha, VHM có lợi thế vượt trội so với các doanh nghiệp còn lại. Do đó chúng tôi cho rằng VHM sẽ được trả mức premium cao hơn nhiều so với các doanh nghiệp cùng ngành. Do đó với kỳ vọng VHM sẽ đạt LNST 20.949 tỷ đồng, EPS dự phóng năm 2019 sẽ ở mức 6.254 đ/cp, với P/E 17.21 lần (mức P/E của năm 2018) giá VHM sẽ ở mức 107.600 đồng.

**Important Disclosures & Disclaimers**

**2-Year Rating and Target Price History**

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
----------------	------	--------	--------------



**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 Daewoo 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.

**Equity Ratings Distribution**

Buy	Trading Buy	Hold	Sell
68.29%	17.56%	14.15%	0.00%

\* Based on recommendations in the last 12-months (as of March 31, 2016)

**Disclosures**

As of the publication date, Mirae Asset Daewoo 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 and regulations thereof. Opinions expressed in this publication about the subject securities and companies accurately reflect the personal views of the Analysts primarily responsible for this report. Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. ("Mirae Asset Daewoo") 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. No part of the compensation of the Analysts was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report but, like all employees of Mirae Asset Daewoo, 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 Daewoo except as otherwise stated herein.

**Disclaimers**

This report is published by Mirae Asset Daewoo, 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 Daewoo 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 and regulations or subject Mirae Asset Daewoo 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 Mirae Asset Daewoo 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 Daewoo, 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 Daewoo 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 Daewoo may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. Mirae Asset Daewoo, 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 Daewoo 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 Daewoo.

#### **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:** This report is distributed in the U.S. by Mirae Asset Securities (USA) Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major institutional investors as defined in Rule 15a-6(b)(4) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934. All U.S. persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are a major institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Mirae Asset Daewoo 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., which accepts responsibility for the contents of this report in the U.S. 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 document has been approved for distribution in Hong Kong by Mirae Asset Securities (HK) Ltd., 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 Daewoo 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 Daewoo and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

## Mirae Asset Daewoo International Network

---

### Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. (Seoul)

Global 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 (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor  
New York, NY 10019  
USA

Tel: 1-212-407-1000

---

### PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50  
Sudirman Central Business Quận  
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan  
12190  
Indonesia

Tel: 62-21-515-3281

---

### Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17  
1 Khoroo, Sukhbaatar Quận  
Ulaanbaatar 14240  
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

---

### Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center  
100 Century Avenue, Pudong New Area  
Shanghai 200120  
China

Tel: 86-21-5013-6392

---

### Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Suites 1109-1114, 11th Floor  
Two International Finance Centre  
8 Finance Street, Central  
Hong Kong  
China

Tel: 852-2845-6332

---

### Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,  
Los Angeles, California 90071  
USA

Tel: 1-213-262-3807

---

### Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01  
Singapore 049909  
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

---

### Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang Quận  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699

---

### TP HCM Representative Office

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
Quận 1, Ben Nghe Ward, TP HCM City  
Vietnam

Tel: 84-28-3910-7715

---

### 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 Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building  
Vila Olimpia  
Sao Paulo - SP  
04551-060  
Brasil

Tel: 55-11-2789-2100

---

### Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building  
91 Pasteur St.  
Quận 1, Ben Nghe Ward, TP HCM City  
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

---

### Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers  
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang Quận  
Beijing 100022  
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

---