

CTCP Dược Hậu Giang

(HOSE: DHG)

Đổi chủ chưa đổi vận

NĂM GIỮ

(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu:
VND99,300
(-3.2%)

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

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Năm Giữ đối với cổ phiếu (CP) DHG và điều chỉnh tăng giá mục tiêu 9% so với định giá trước đây lên mức VND 99,300 (**Báo cáo lần đầu DHG - NĂM GIỮ**) với PE forward FY20 ở mức 16.8x. Giai đoạn 2020 – 2021, chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng lợi nhuận ròng (LNR) bình quân 16% dựa trên kết quả cải thiện biên lợi nhuận gộp (LNG) trong 9T2020 tốt hơn chúng tôi kỳ vọng.

Chúng tôi cho rằng từ năm 2021, yếu tố hỗ trợ từ việc tích trữ thuốc trong tình hình dịch COVID-19 sẽ qua đi. Dự phóng doanh thu và LNR 2021 gần tương đương mức 2020.

Luận điểm đầu tư

Mảng hạ sốt – giảm đau hưởng lợi từ dịch COVID-19, cải thiện lên vị thế thứ 2 trên thị trường. Chúng tôi dự kiến thị phần mảng hạ sốt – giảm đau của DHG năm FY20 đạt 18% (sv. 15% năm FY19). Với Hapocol là dòng sản phẩm chủ đạo, chúng tôi cho rằng DHG đã hưởng lợi từ tâm lý tích trữ thuốc hạ sốt – giảm đau trong 6T2020 khi dịch COVID-19 bùng nổ. Cổ đông chi phối của DHG là Taisho cũng có lợi thế lớn về các dòng sản phẩm tương tự ở Nhật. Do đó chúng tôi dự phóng doanh thu mảng hạ sốt – giảm đau sẽ là trọng tâm phát triển của DHG trong các năm tiếp theo. Doanh thu năm 2020 và 2021 của mảng này ước lần lượt đạt 947 tỷ đồng (+6% YoY) và 987 tỷ đồng (+4.3% YoY).

Mảng kháng sinh vẫn đóng góp 40% tổng doanh thu nhưng dư địa tăng trưởng không còn nhiều. Với việc hai dòng kháng sinh chủ lực của DHG là Klamentin và Haginat đã bão hòa, đồng thời công ty chịu áp lực cạnh tranh từ các dòng kháng sinh mới, chúng tôi dự phóng doanh thu của mảng kháng sinh năm FY20 và FY21 lần lượt đạt 1,506 tỷ đồng (-5.2% YoY) và 1,490 tỷ đồng (-1.2% YoY).

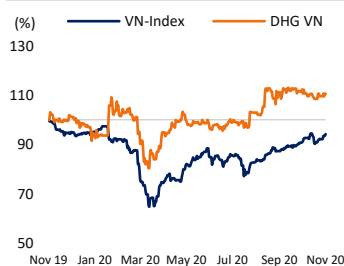
Cập nhật và dự phóng

Kết quả lợi nhuận ròng 9T2020 tăng 23% YoY. DHG công bố kết quả kinh doanh 9T2020 với doanh thu đạt 2,808 tỷ đồng (-5.4% YoY) và LNR đạt 529 tỷ đồng (+23.1% YoY). Chúng tôi cho rằng do yếu tố đầu cơ thuốc vào 1H20 đã giúp biên LNG cải thiện từ 44% trong 9T2019 lên 48.8%.

Năm 2020, doanh thu dự kiến đạt 3,786 tỷ đồng (-2.8% YoY) và LNR đạt 774 tỷ đồng (+22.7% YoY). Từ Q3/2020 yếu tố đầu cơ đã dần qua đi, biên LNG Q3/2020 đạt 45.9%, thấp hơn Q2/2020 đạt 51.4%. Vì vậy, chúng tôi dự phóng biên LNG ở mức 46.6% trong năm 2020 (2019 ~ 43.8%).

Dự phóng 2021, doanh thu đi ngang và LNR giảm nhẹ. Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2021 đạt 3,871 tỷ đồng (+2.2% YoY), tăng nhẹ về mức bình thường trước dịch. LNR đạt 743 tỷ đồng (-4% YoY), với dự phóng biên LNG giảm nhẹ về mức 46% (vẫn cao hơn so với trung bình biên LNG 5 năm 2015-2019 ~ 43.5%). Chúng tôi cho rằng DHG sẽ tiếp tục đẩy mạnh các dòng sản phẩm có biên lợi nhuận cao như hạ sốt – giảm đau hay tim mạch, xương khớp để duy trì biên LNG ở mức cao.

Dữ liệu quan trọng



Lợi nhuận HĐKD (21F, tỷ đồng)	779	Vốn hóa (tỷ đồng)	13.585
Kỳ vọng thị trường LN HĐKD (tỷ đồng)	805	Số lượng CP lưu hành (triệu)	131
Tăng trưởng EPS (20F, %)	-2.5	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	5,2
Market EPS Growth (20F, %)	n/a	Tỷ lệ sở hữu CE nước ngoài (%)	54,8
P/E (20F, x)	17.5	Beta (12M)	0,7
Market P/E (20F, x)	15,9	Thấp 25 tuần	72.400
VN-Index	952	Cao 52 tuần	108.900

Thay đổi giá CP

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-1,5	12,9	10,6
Tương đối	-4,4	-2,2	17,1

Kết quả kinh doanh và dự phóng

FY (tỷ đồng)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22
Doanh thu (tỷ đồng)	3,882	3,897	3,786	3,871	4,025
Lợi nhuận HĐKD (tỷ đồng)	706	691	797	779	806
Biên Lợi nhuận HĐKD (%)	18.2%	17.7%	21.0%	20.1%	20.0%
LNST (tỷ đồng)	651	631	774	743	750
EPS (VND)	4,982	4,830	5,924	5,687	5,738
ROE (%)	16.8%	16.2%	20.4%	19.2%	18.6%
P/E (x)	14.3x	18.4x	16.8x	17.5x	17.3x
P/B (x)	2.7x	2.5x	2.3x	2.2x	2.1x
Tỷ suất cổ tức (%)	8%	6%	4%	4%	4%

Ghi chú: Kết quả kinh doanh ghi nhận theo chuẩn mực kế toán VAS

Nguồn: DHG, Mirae Asset VN Research dự phóng

Điều chỉnh dự phóng & Cập nhật Q3/2020

Bảng 1: Cập nhật dự phóng

Tỷ đồng	Dự phóng BC trước		Dự phóng cập nhật		% thay đổi		Chú thích
	20F	21F	20F	21F	20F	21F	
Doanh thu	4,066	4,181	3,786	3,871	-6.9%	-7.4%	Hạ tăng trưởng do việc hợp tác với Taisho chưa mang lại kết quả như kỳ vọng, đồng thời thị trường kháng sinh bão hòa.
Lợi nhuận từ HDKD	772	769	797	779	3.2%	1.3%	Dự phóng từ năm FY21 biên LNG sẽ giảm nhẹ so với năm FY20 do không còn yếu tố đầu cơ do Covid-19 như trong 1H20. Chúng tôi tăng dự phóng biên lợi nhuận từ HDKD dựa trên quan điểm DHG tiếp tục tập trung vào các sản phẩm biên LNG như hạ sốt - giảm đau như năm FY20.
Biên LN HDKD (%)	19.0%	18.4%	21.1%	20.1%	11.1%	9.2%	
LNTT	736	736	890	864	20.9%	17.4%	
LNST	654	653	774	743	18.3%	13.8%	

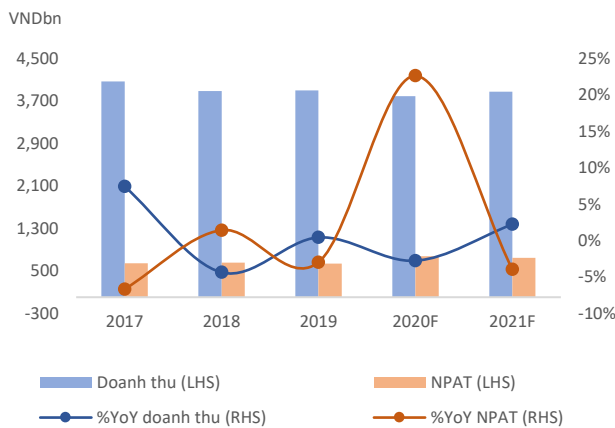
Nguồn: Fiinpro, DHG, Mirae Asset VN Research

Bảng 2: Kết quả kinh doanh Q3/2020

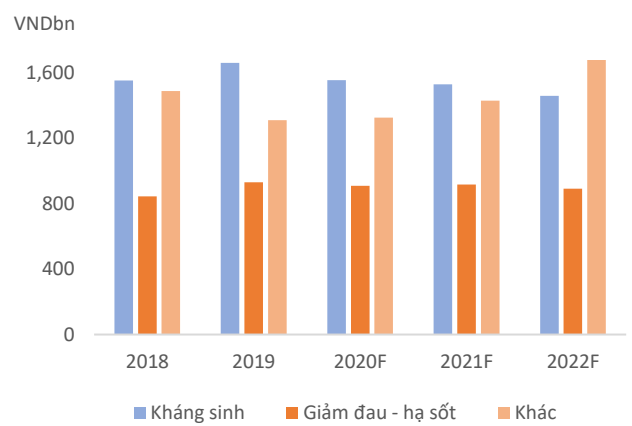
VNDbn	Q3/2019 (1)	Q2/2020 (2)	Q3/2020		Tăng trưởng	
			KQ sơ bộ (3)	MAS Vietnam (Dự phóng BC trước - 4)	YoY (3/1)	(4/2)
Doanh thu	874	820	865	880	-1.0%	7.3%
Lợi nhuận từ HDKD	136	205	190	175	39.7%	-14.6%
Biên LN HDKD (%)	15.6%	25.0%	22.0%	19.9%	41.0%	-20.4%
LNTT	136	205	187	173	37.5%	-15.6%
LNST	117	186	166	138	41.9%	-25.8%

Nguồn: Fiinpro, DHG, Mirae Asset VN Research

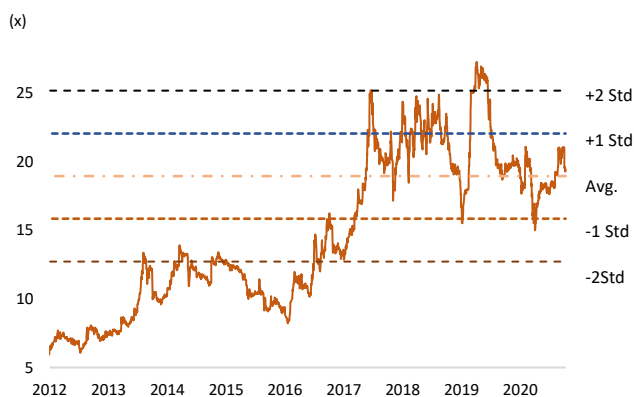
Hình 1a. Tăng trưởng danh thu và LNR của DHG (tỷ đồng)



Hình 1b. Cơ cấu doanh thu của DHG



Hình 2a. Lịch sử giao dịch theo P/E của DHG



Hình 2b. Lịch sử giao dịch theo EV/EBITDA lịch sử của DHG



Nguồn: Statista, Bloomberg, Mirae Asset VN Research

CTCP Dược Hậu Giang (HOSE: DHG)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2019	2020F	2021F	2022F
Doanh thu thuần	3,897	3,786	3,871	4,025
Giá vốn hàng bán	(2,184)	(2,020)	(2,089)	(2,169)
Lợi nhuận gộp	1,713	1,766	1,782	1,856
Chi phí bán hàng và QLDN	(1,021)	(969)	(1,002)	(1,051)
Lợi nhuận hoạt động	691	797	779	806
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	691	797	779	806
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	(23)	(39)	(37)	(35)
Lãi/ Lỗ từ hoạt động tài chính	(23)	(39)	(37)	(35)
Lãi/ lỗ từ liên kết liên doanh	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	713	890	864	882
Thuế TNDN	(82)	(116)	(121)	(132)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	631	774	743	750
Lợi nhuận khác	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	631	774	743	750
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	635	774	743	750
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	(4)	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	631	774	743	750
Cổ đông công ty mẹ	635	774	743	750
Cổ đông thiểu số	(4)	-	-	-
EBITDA	823	795	780	871
FCF (Dòng tiền tự do)	845	800	717	694
EBITDA Margin (%)	20.0%	23.0%	22.3%	22.3%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	17.7%	21.0%	20.1%	20.0%
Biên lợi nhuận ròng (%)	16.2%	20.4%	19.2%	18.6%

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2019	2020F	2021F	2022F
Tài sản ngắn hạn	3,134	3,478	3,744	4,032
Tiền và tương đương tiền	70	316	495	642
Phải thu ngắn hạn	561	629	636	653
Tồn kho	727	697	714	776
Khác	1,776	1,836	1,899	1,961
Tài sản dài hạn	1,013	971	907	846
Tài sản cố định hữu hình	929	882	828	767
Đầu tư liên kết liên doanh	31	31	31	31
Tài sản dài hạn khác	53	58	48	48
Tổng tài sản	4,147	4,449	4,651	4,878
Nợ ngắn hạn	705	776	752	745
Phải trả ngắn hạn	120	212	205	210
Vay nợ ngắn hạn	265	226	188	150
Nợ ngắn hạn khác	320	338	359	385
Nợ dài hạn	64	71	77	84
Nợ vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	64	71	77	84
Tổng nợ	769	847	829	829
Vốn chủ sở hữu	3,378	3,602	3,822	4,049
Vốn góp chủ sở hữu	1,307	1,307	1,307	1,307
Thặng dư cổ phần	7	7	7	7
Lợi nhuận giữ lại	2,064	2,288	2,508	2,735
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	4,147	4,449	4,651	4,878

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

LCTT từ hoạt động kinh doanh	838	791	731	706
LNNT	713	890	864	882
Chi phí không bằng tiền	27	5	5	6
Khấu hao	89	74	82	90
Khấu trừ	-	-	-	-
Thuế TNDN	(66)	(116)	(121)	(132)
Thay đổi vốn lưu động	(344)	198	62	(7)
Tăng giảm phải thu	103	119	(68)	(7)
Tăng giảm tồn kho	(256)	166	30	(17)
Tăng giảm phải trả	(191)	(87)	100	17
Các khoản thay đổi khác	419	(260)	(161)	(133)
LCTT hoạt động đầu tư	(224)	16	10	2
Tăng giảm Tài sản cố định	(57)	(29)	(28)	(29)
Tăng giảm Tài sản vô hình	12	-	-	-
Tăng giảm Mua/Bán công cụ nợ	126	-	-	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	(305)	45	38	31
LCTT hoạt động tài chính	(620)	(561)	(561)	(561)
Tăng giảm nợ phải trả	(293)	(38)	(38)	(38)
Phát hành cổ phiếu	(36)	-	-	-
Cổ tức đã trả	(327)	(523)	(523)	(523)
Khác	36	-	-	-
Tăng (Giảm) tiền thuần trong năm	(6)	246	179	147
LCTT trong kỳ	76	70	316	495
Số dư đầu kỳ	70	316	495	642

Các chỉ số chính

	2019	2020F	2021F	2022F
P/E (x)	18.4x	16.8x	17.5x	17.3x
P/CF (x)	15.5x	16.4x	17.8x	18.4x
P/B (x)	2.5x	2.3x	2.2x	2.1x
EV/EBITDA (x)	17.5x	17.3x	17.5x	16.8x
EPS (VND)	4,830	5,924	5,687	5,738
CFPS (VND)	6,053	5,590	5,404	5,289
BPS (VND)	28,093	30,738	32,629	34,718
DPS (VND)	5,006	4,000	4,000	4,000
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	52.0%	68.0%	70.0%	70.0%
Lợi suất cổ tức (%)	5.6%	4.0%	4.0%	4.0%
Tăng trưởng doanh thu	0.4%	-2.8%	2.2%	4.0%
Tăng trưởng EBITDA (%)	-1.9%	11.6%	-1.1%	4.1%
Tăng trưởng EBIT (x)	-2.1%	15.2%	-2.2%	3.4%
Tăng trưởng EPS (x)	-3.1%	22.7%	-4.0%	0.9%
Vòng quay phải thu (ngày)	48.0x	57.0x	57.0x	56.0x
Vòng quay tồn kho (ngày)	122.0x	126.0x	125.0x	131.0x
Vòng quay phải trả (ngày)	20.0x	38.0x	36.0x	35.0x
ROA (%)	15.2%	17.4%	16.0%	15.4%
ROE (%)	16.2%	20.4%	19.2%	18.6%
ROIC (%)	19.0%	20.9%	19.5%	19.2%
Nợ/ Vốn chủ sở hữu (%)	22.8%	23.6%	21.8%	20.5%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	440.0%	450.0%	500.0%	540.0%
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (%)	7.8%	6.3%	4.9%	3.7%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	29.8x	24.8x	30.4x	20.3x

Nguồn: DHG, Mirae Asset VN Research

APPENDIX 1

DHortant Disclosures & Disclaimers

2-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
CTCP Dược Hậu Giang (DHG VN Equity)	14/10/2019	Nắm Giữ	90,800
CTCP Dược Hậu Giang (DHG VN Equity)	17/11/2019	Nắm Giữ	99,300



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 DHGroving
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 DHGed by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

Equity Ratings Distribution & Investment Banking Services

	Buy	Trading Buy	Hold	Sell
Equity Ratings Distribution	74.13%	15.92%	9.95%	0.00%
Investment Banking Services	75.00%	11.11%	13.89%	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 subject to Vietnamese 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 Securities (Vietnam) LLC (MAS) 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 MAS, 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 MAS except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (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.

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 Daewoo 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 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. 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 Daewoo. 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 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 District
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 District
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.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
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 District Beijing
100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

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 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
OldHgia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brasil
Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

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

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)