

CTCP Dược Hậu Giang

(HSX: DHG)

Đầu tư cho tăng trưởng

MUA

(Cập nhật)

Giá mục tiêu:

VND130,500

(Upside: +26.7%)

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.

Nguyễn Đăng Thiện, thien.nd@miraeasset.com.vn

Cập nhật KDKQ 9T2023

Trong 9T2023, doanh thu thuần và lợi nhuận ròng (LNR) của DHG lần lượt đạt 3,480 tỷ (+4% CK) và 790 tỷ (+5% CK). Riêng kết quả kinh doanh Q3/2023, doanh thu đi ngang, đạt 1,099 tỷ nhưng lợi nhuận ròng giảm mạnh, chỉ đạt 166 tỷ (-36.6% CK). Chúng tôi cho rằng việc kênh OTC chiếm đến 87% doanh thu mảng dược phẩm của DHG đang chịu sức ép lớn từ các đối thủ cạnh tranh trong bối cảnh kinh tế chững lại (tỷ lệ chiết khấu 9T23 lớn hơn cùng kỳ 2%).

Dự phóng 2023-2024

Sự chuyển dịch các dòng sản phẩm tác động đến tăng trưởng doanh thu

Dựa trên số liệu của Bộ Y Tế, IQVIA và Fitch Solutions, chúng tôi ước tính thị trường Dược phẩm Việt Nam năm 2023 đạt doanh thu 7.24 tỷ USD (+3.4% CK). Trong đó, kênh nhà thuốc (OTC) và bệnh viện lần lượt đạt mức 1.8 tỷ USD (+2.5% CK) và 5.448 tỷ USD (+3.7% CK).

Trong 9T2023, DHG đối mặt với tình trạng tăng trưởng chậm lại. Dịch Covid-19 đã qua khiến cho nhu cầu mảng thuốc hạ sốt giảm đau, vốn chiếm khoảng 23% doanh thu của DHG suy giảm. Chúng tôi ước tính doanh thu mảng thuốc hạ sốt giảm đau của DHG năm 2023F đạt VND 1,069 tỷ (-5.9% CK).

Ở chiều ngược lại, khi Covid-19 trôi qua sẽ là cơ hội cho các dòng thuốc kháng sinh, vốn là thế mạnh ở kênh OTC của DHG quay trở lại. Chúng tôi ước tính các dòng kháng sinh chính của DHG, bao gồm Klamantin và Haginat sẽ là động lực tăng trưởng chính của DHG trong năm 2023. Dự phóng doanh thu mảng kháng sinh đạt VND 1,603 tỷ (+7.2% CK).

Nhà máy Japan-GMP mới dự kiến vận hành trong Q4/2024 đảm bảo tăng trưởng dài hạn

Hiện tại trong hơn 300 dòng thuốc của DHG, đã có trên 100 sản phẩm sản xuất trên dây chuyền Japan-GMP. Giai đoạn 6T cuối 2022 – Q4/2024, DHG tiếp tục đầu tư thêm nhà máy Japan-GMP với tổng mức đầu tư gần 700 tỷ cho công suất một tỷ viên/năm (~25% công suất hiện hữu). Chúng tôi cho rằng đây chính là động lực tăng trưởng dài hạn cho DHG từ sau năm 2025.

Tuy nhiên, trong 2023-2024, chúng tôi cho rằng doanh thu thuần DHG sẽ khó tăng trưởng mạnh do nhà máy hiện hữu đã đạt trên 90% công suất và xu hướng mở rộng của kênh ETC. Về mặt lựa chọn của người tiêu dùng, khả năng việc tập trung hơn vào chất lượng chữa bệnh (thuốc có kê đơn) và tận dụng bảo hiểm y tế trong bối cảnh kinh tế khó khăn sẽ tiếp tục. Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2023F / 2024F lần lượt đạt 4,859 tỷ (+3.9% CK) / 5,191 (+6.8% CK). Dự phóng LNR của DHG trong năm 2023F / 2024F lần lượt đạt 1,031 tỷ (+4.3% CK) / 1,080 tỷ (+4.8% CK).

Dữ liệu



Lợi nhuận H&KD (23F, tỷ đồng)	1,096	Vốn hóa (tỷ đồng)	13,467
Kỳ vọng thị trường LN H&KD (23F, tỷ đồng)	NA	Số lượng CP lưu hành (triệu)	131
Giá hiện tại (27/11/2023)	103,500	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	11%
EPS (23F, %)	4.3%	Tỷ lệ sở hữu CE nước ngoài (%)	54.0
P/E (23F, x)	13.2	Beta (12M)	0.5
P/E thị trường (23F, x)	12.8	Thấp 25 tuần	80,000
VN-Index	1,088	Cao 52 tuần	140,000

Thay đổi giá CP

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-6.7	-8.0	25.6
Tương đối	-5.1	-10.4	10.5

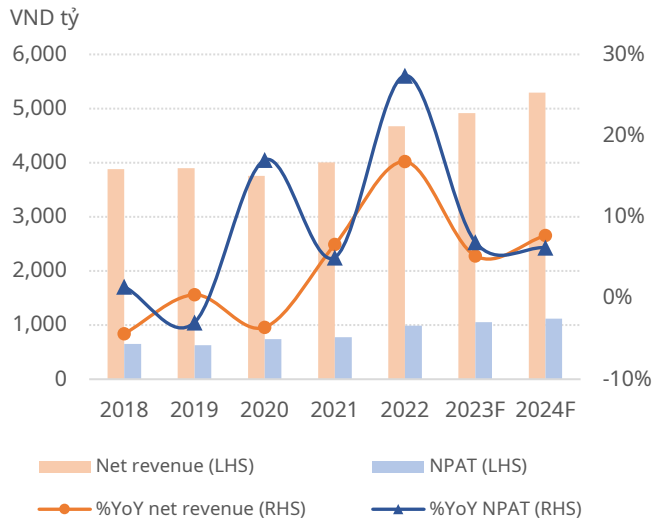
Kết quả kinh doanh và dự phóng

FY (31/12)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Doanh thu thuần (VND tỷ)	3,897	3,756	4,003	4,676	4,859	5,192
Lợi nhuận H&KD (VND tỷ)	691	809	861	1,076	1,096	1,169
Biên Lợi nhuận H&KD (%)	17.7%	21.5%	21.5%	23.0%	22.5%	22.5%
LNST (VND tỷ)	631	739	776	988	1,031	1,081
EPS (VND)	4,830	5,651	5,935	7,563	7,890	8,268
ROE (%)	16.2%	19.7%	19.4%	21.1%	21.2%	20.8%
P/E (x)	18.4x	16.2x	16.3x	11.2x	13.2x	12.6x
P/B (x)	2.5x	3.0x	3.0x	2.3x	3.2x	2.9x
Tỷ suất cổ tức (%)	3%	5%	5%	4%	4%	4%

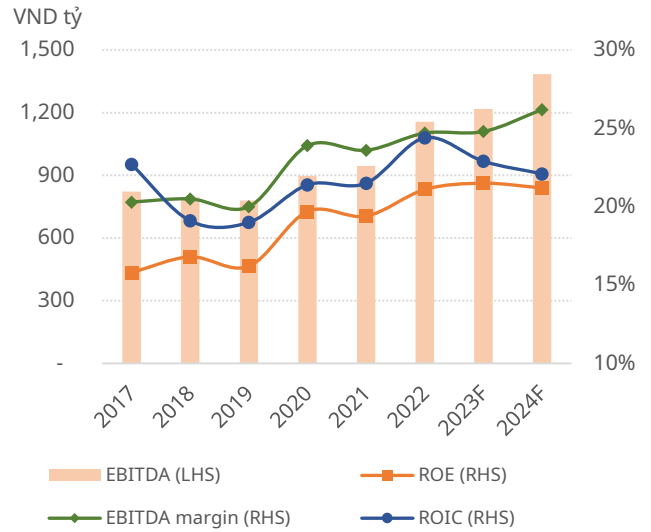
Ghi chú: LNST thể hiện LNST của cổ đông công ty mẹ đã điều chỉnh

Nguồn: DHG, Mirae Asset Vietnam Research

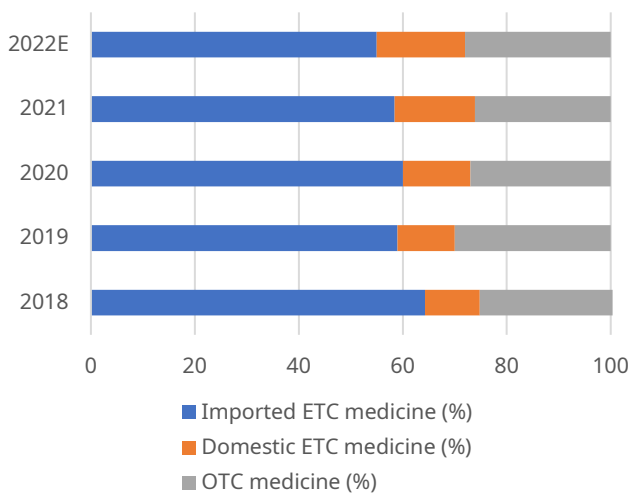
Hình 1. Dự phóng tốc độ tăng trưởng doanh thu và LNR của DHG giai đoạn 2018-2024F



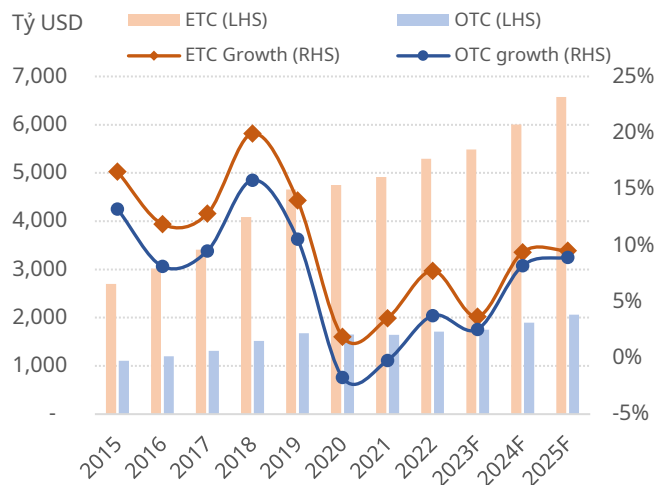
Hình 2. Dự phóng EBITDA và hiệu suất lợi nhuận của DHG giai đoạn 2017 – 2024F



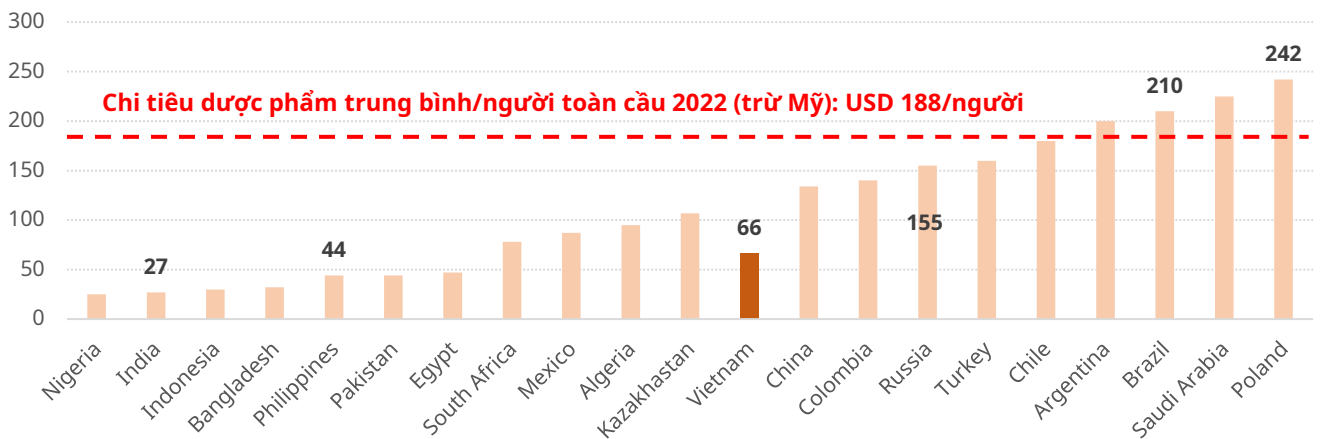
Hình 3. Ước tính tỷ lệ giá trị thuốc tại Việt Nam theo chủng loại



Hình 4. Ước tính giá trị ngành Dược phẩm theo kênh OTC/ETC



Hình 5: Ước tính chi tiêu bình quân cho Dược phẩm tại các quốc gia đang phát triển năm 2022 (USD/người)



Nguồn: Statista, IQVIA, Bộ Y Tế, VNEpress, Mirae Asset Vietnam Research

CTCP Dược Hậu Giang (HOSE: DHG)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	4,003	4,676	4,859	5,192
Giá vốn hàng bán	(2,082)	(2,419)	(2,554)	(2,719)
Lợi nhuận gộp	1,921	2,257	2,305	2,473
Chi phí bán hàng và QLDN	(1,060)	(1,181)	(1,210)	(1,303)
Lợi nhuận hoạt động	861	1,076	1,096	1,169
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	861	1,076	1,096	1,169
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	(13)	(13)	(32)	(33)
Lãi/Lỗ từ hoạt động tài chính	(12)	(13)	(32)	(33)
Lãi/lỗ từ liên kết liên doanh	(1)	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	863	1,100	1,160	1,233
Thuế TNDN	(88)	(111)	(129)	(148)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	775	989	1,031	1,085
Lợi nhuận khác	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	776	988	1,031	1,085
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	777	988	1,031	1,085
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	(1)	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	776	988	1,031	1,085
Cổ đông công ty mẹ	777	988	1,031	1,085
Cổ đông thiểu số	(1)	-	-	-
EBITDA	945	1,157	1,190	1,340
FCF (Dòng tiền tự do)	772	552	1,024	933
EBITDA Margin (%)	23.6%	24.7%	24.5%	25.8%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	21.5%	23.0%	22.5%	22.5%
Biên lợi nhuận ròng (%)	19.4%	21.1%	21.2%	20.9%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

LCTT từ hoạt động kinh doanh	452	901	887	1,241
LNTT	863	1,100	1,160	1,233
Chi phí không bằng tiền	90	65	100	177
Khấu hao	84	81	94	170
Khấu trừ	6	(16)	6	7
Khác	(95)	(107)	(48)	(49)
Thay đổi vốn lưu động	(295)	(43)	(164)	61
Tăng giảm phải thu	22	34	(152)	(32)
Tăng giảm tồn kho	(246)	(178)	52	80
Tăng giảm phải trả	(71)	101	(64)	13
Các khoản thay đổi khác	(201)	(179)	(261)	(358)
LCTT hoạt động đầu tư	46	(354)	(293)	(155)
Tăng giảm Tài sản cố định	(25)	(234)	(353)	(236)
Tăng giảm Tài sản vô hình	5	3	(19)	-
Tăng giảm Mua/Bán công cụ nợ	101	119	-	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	(35)	(242)	79	81
LCTT hoạt động tài chính	(528)	(550)	(538)	(538)
Tăng giảm nợ phải trả	(5)	(93)	(15)	(15)
Phát hành cổ phiếu	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	(523)	(458)	(523)	(523)
Khác	-	1	-	-
Tăng (Giảm) tiền thuần trong năm	(30)	(3)	57	548
Số dư đầu kỳ	73	43	34	91
Số dư cuối kỳ	43	40	91	639

Nguồn: DHG, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	3,724	4,219	4,378	4,886
Tiền và tương đương tiền	43	40	91	639
Phải thu ngắn hạn	488	551	702	734
Tồn kho	1,074	1,252	1,200	1,120
Khác	2,119	2,376	2,385	2,393
Tài sản dài hạn	894	950	1,204	1,269
Tài sản cố định hữu hình	855	894	1,153	1,219
Đầu tư liên kết liên doanh	24	24	24	24
Tài sản dài hạn khác	15	32	27	26
Tổng tài sản	4,618	5,169	5,582	6,155
Nợ ngắn hạn	758	812	730	735
Phải trả ngắn hạn	201	364	220	237
Vay nợ ngắn hạn	207	115	100	85
Nợ ngắn hạn khác	350	333	410	413
Nợ dài hạn	67	65	72	78
Nợ vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	67	65	72	78
Tổng nợ	825	877	802	813
Vốn chủ sở hữu	3,793	4,292	4,781	5,343
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	2,479	2,978	3,467	4,029
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	4,618	5,169	5,582	6,155

Các chỉ số chính

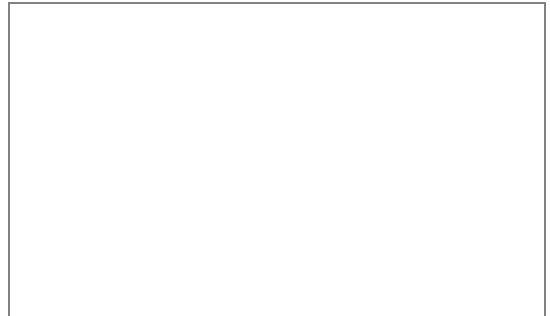
	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	16.3x	11.2x	16.5x	15.7x
P/CF (x)	37.8x	18.9x	19.2x	13.8x
P/B (x)	3.0x	2.3x	3.2x	2.9x
EV/EBITDA (x)	15.1x	12.5x	12.1x	10.8x
EPS (VND)	5,935	7,563	7,890	8,301
CFPS (VND)	6,896	6,789	9,493	7,725
BPS (VND)	32,169	37,127	40,459	45,026
DPS (VND)	4,001	3,501	4,000	4,000
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	67.0%	46.0%	51.0%	48.0%
Lợi suất cổ tức (%)	4.5%	3.9%	4.4%	4.4%
Tăng trưởng doanh thu	6.6%	16.8%	3.9%	6.8%
Tăng trưởng EBITDA (%)	5.3%	22.5%	2.8%	12.6%
Tăng trưởng EBIT (x)	6.4%	25.0%	1.8%	6.7%
Tăng trưởng EPS (x)	5.0%	27.4%	4.3%	5.2%
Ngày phải thu (ngày)	30.0x	44.0x	46.0x	44.0x
Ngày tồn kho (ngày)	188.0x	183.0x	172.0x	150.0x
Ngày phải trả (ngày)	35.0x	31.0x	31.0x	32.0x
ROA (%)	16.8%	19.1%	18.5%	17.6%
ROE (%)	19.4%	21.1%	21.2%	20.9%
ROIC (%)	21.5%	24.4%	22.4%	21.5%
Nợ/Vốn chủ sở hữu (%)	21.8%	20.4%	16.8%	15.2%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	490.0%	520.0%	600.0%	670.0%
Nợ ròng/Vốn chủ sở hữu (%)	-5.5%	-2.7%	-2.1%	-1.6%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	30.4x	57.7x	71.3x	85.7x

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 của 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 để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. 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>