

Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam

(HOSE: VCG)

Lợi nhuận suy giảm

Năm giữ
(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu:
24.000 VND
(Upside: -2,0%)

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)
Trần Duy Lam, lam.td@miraeeasset.com.vn

Kết quả kinh doanh FY23

CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) báo cáo doanh thu năm 2023 là 12.705 tỷ đồng (+50,3% YoY) và lợi nhuận gộp là 1.167 tỷ đồng (+27,2% YoY). Doanh thu và lợi nhuận gộp đều tăng đáng kể nhờ tăng trưởng nhanh ở mảng Xây dựng và Bất động sản. Trong khi doanh thu Xây dựng tăng vọt 35,6% (YoY), chiếm 74% tổng doanh thu thì lợi nhuận gộp từ Bất động sản tăng 11,1 lần (YoY) nhờ bàn giao từ Cát Bà Amatina và Green Diamond và đóng góp vào phần lớn (61%) tổng lợi nhuận gộp.

Xây dựng: Phân khúc này vẫn là động lực tăng trưởng chính của công ty, chiếm 74% doanh thu. Tuy nhiên, năm 2023 chứng kiến tỷ suất lợi nhuận gộp âm lần đầu tiên ở mảng Xây dựng khi giảm xuống -3,8% từ mức 2,7% của năm ngoái. Tuy nhiên, hãng công ty không giải thích hay nói rõ nguyên nhân dẫn đến sự suy giảm này.

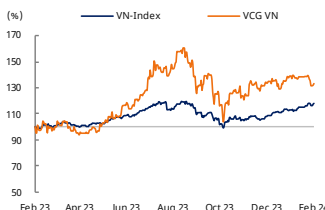
Bất động sản: Ngược lại với năm trước đó, mảng BĐS ghi nhận sự tăng trưởng cả về doanh thu và tỷ suất lợi nhuận gộp, với doanh thu đạt 2.315 tỷ đồng (+992% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 493 tỷ đồng (+1.108% YoY). Doanh thu có thể đến từ việc bàn giao dự án Green Diamond và 99 biệt thự ở Cát Bà Amatina, mặc dù công ty không tiết lộ chi tiết về việc ghi nhận doanh thu

Phân khúc khác: Doanh thu sản xuất giảm 25% xuống còn 721 tỷ đồng từ mức 955 tỷ đồng, qua đó khiến lợi nhuận gộp giảm 22% xuống còn 314 tỷ đồng từ mức 401 tỷ đồng năm ngoái. Ngược lại, Giáo dục và Dịch vụ khác đều báo cáo mức tăng trưởng, với mức tăng lần lượt là 50% và 12% về doanh thu và 115% và 44% về lợi nhuận gộp

Triển vọng FY24 & Định giá

Trong năm 2024, chúng tôi áp dụng cách tiếp cận thận trọng đối với VCG vì triển vọng vẫn chưa rõ ràng, mặc dù phân khúc Xây dựng dự kiến sẽ tăng trưởng ở mức vừa phải. Bước vào năm tài chính 24, chúng tôi chưa thấy có yếu tố tích cực hơn từ góc nhìn hiện tại. Do đó, chúng tôi hạ mức giá mục tiêu xuống 24.000 đồng (từ 28.494 đồng) và hạ mức đánh giá xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng).

Dữ liệu quan trọng



Giá hiện tại (28/02/2024, đồng)	24.500	Vốn hóa (tỷ đồng)	13,041
LNST (2023E, tỷ đồng)	197	Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	534
Kỳ vọng thị trường (2024E, tỷ đồng)	NA	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	52,6
Tăng trưởng EPS (2024E, %)	-43	Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	12,9
P/E (2024E, x)	73,9	Beta (12M)	1,5
P/E thị trường (2023, x)	14,8	Cao nhất 52 tuần (đồng)	17,045
Vn-Index	1,254	Thấp nhất 52 tuần (đồng)	29,650

Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1 tháng	6 tháng	12 tháng
Tuyệt đối	-4,1	-15,6	39,8
Tương đối	-8,7	-16,0	19,4

Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm tài chính	2021H	2022H	2023H	2024F	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ đồng)	5.749	8.453	12.705	12.417	13.882	15.102
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	829	917	1.167	994	975	1.023
Biên lợi nhuận gộp (%)	14,4%	10,8%	9,2%	8,0%	7,0%	6,8%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	394	782	378	197	124	111
EPS (VND/CP)	950	1.607	645	368	233	208
ROE (%)	7,1%	10,7%	3,3%	2,2%	1,4%	1,2%
P/E (x)	59,3x	10,7x	46,8x	73,9x	82,7x	46,8x
P/B (x)	3,4x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Kết quả kinh doanh FY23

CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) báo cáo doanh thu năm 2023 là 12.705 tỷ đồng (+50,3% YoY) và lợi nhuận gộp là 1.167 tỷ đồng (+27,2% YoY). Doanh thu và lợi nhuận gộp đều tăng đáng kể nhờ tăng trưởng nhanh ở mảng Xây dựng và Bất động sản. Trong khi doanh thu Xây dựng tăng vọt 35,6% (YoY), chiếm 74% tổng doanh thu thì lợi nhuận gộp từ Bất động sản tăng 11,1 lần (YoY) nhờ bàn giao từ Cát Bà Amatina và Green Diamond và đóng góp vào phần lớn (61%) tổng lợi nhuận gộp.

Đáng chú ý, trong năm nay, VCG tiếp tục tăng trích lập dự phòng – ở mức 431 tỷ đồng, tăng 138% so với 181 tỷ đồng năm ngoái – cho Công ty TNHH Liên doanh Phát triển Đô thị Mới An Khánh. Việc hoàn nhập này đã giúp giảm SG&A xuống -23 tỷ đồng (lợi nhuận) so với chi phí 223 tỷ đồng năm ngoái.

Mặc dù doanh thu có mức tăng trưởng ấn tượng nhưng tỷ suất lợi nhuận gộp âm trong mảng Xây dựng cũng như chi phí lãi vay vẫn tiếp tục ăn mòn thu nhập của VCG. Kết quả là LNST của công ty mẹ giảm đáng kể, xuống còn 378 tỷ đồng từ mức 783 tỷ đồng (-52% YoY). **Nếu không có khoản 431 tỷ đồng trích lập dự phòng này, lợi nhuận có thể sẽ kém khả quan hơn nhiều.**

Phân khúc xây dựng

Phân khúc này vẫn là động lực tăng trưởng chính của công ty, chiếm 74% doanh thu. Tuy nhiên, năm 2023 chứng kiến tỷ suất lợi nhuận gộp âm lần đầu tiên ở mảng Xây dựng khi giảm xuống -3,8% từ mức 2,7% của năm ngoái. Tuy nhiên, hãng công ty không giải thích hay nói rõ nguyên nhân dẫn đến sự suy giảm này.

Phân khúc bất động sản

Ngược lại với năm trước đó, mảng BĐS ghi nhận sự tăng trưởng cả về doanh thu và tỷ suất lợi nhuận gộp, với doanh thu đạt 2.315 tỷ đồng (+992% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 493 tỷ đồng (+1.108% YoY). Doanh thu có thể đến từ việc bàn giao dự án Green Diamond và 99 biệt thự ở Cát Bà Amatina, mặc dù công ty không tiết lộ chi tiết về việc ghi nhận doanh thu.

Các phân khúc khác: Sản xuất, Giáo dục và các dịch vụ khác

Doanh thu sản xuất giảm 25% xuống còn 721 tỷ đồng từ mức 955 tỷ đồng, qua đó khiến lợi nhuận gộp giảm 22% xuống còn 314 tỷ đồng từ mức 401 tỷ đồng năm ngoái. Ngược lại, Giáo dục và Dịch vụ khác đều báo cáo mức tăng trưởng, với mức tăng lần lượt là 50% và 12% về doanh thu và 115% và 44% về lợi nhuận gộp.

Triển vọng FY24 & Định giá

Triển vọng

Trong năm 2024, chúng tôi áp dụng cách tiếp cận thận trọng đối với VCG vì triển vọng vẫn chưa rõ ràng, mặc dù phân khúc Xây dựng dự kiến sẽ tăng trưởng ở mức vừa phải. Bước vào năm tài chính 24, chúng tôi chưa thấy có yếu tố tích cực hơn từ góc nhìn hiện tại. Chúng tôi xem tốc độ tăng trưởng khác nhau cho từng phân khúc như sau:

- Xây dựng: Chúng tôi dự báo tăng trưởng doanh thu khoảng 20% (giảm từ mức +35% năm ngoài) cho năm 2024, thấp hơn con số tăng trưởng của năm 2023.
- Bất động sản: Hiện tại, phân khúc này hầu như không có nguồn thu nhập do việc phát triển các dự án tiềm năng còn chậm chạp và thông tin còn hạn chế. Chúng tôi không kỳ vọng sẽ có thu nhập đáng kể từ phân khúc này trong năm 2024.
- Các phân khúc khác (Giáo dục, Sản xuất và Dịch vụ: Thủy điện & Cấp nước): Mặc dù hoạt động trong môi trường cạnh tranh trung bình và những quy định ở mức vừa phải, những phân khúc này được coi là nguồn thu nhập ổn định nhất vì chúng cung cấp hàng hóa và dịch vụ thiết yếu cho người tiêu dùng. Năm 2023, giá điện và chi phí giáo dục đều được điều chỉnh tăng bởi các cơ quan chức năng. Do đó, chúng tôi dự báo mức tăng trưởng từ 2% đến 5% mỗi năm, phản ánh tốc độ tăng trưởng trung bình trong dài hạn của các ngành này.

Định giá

- Trong năm 2024, chúng tôi dự báo doanh thu giảm xuống còn 12.417 tỷ đồng (từ 12.705 tỷ đồng năm 2023), LNST của công ty mẹ xuống 197 tỷ đồng (từ 378 tỷ đồng) và EPS xuống 368 đồng (từ 645 đồng)
- Khi thu nhập giảm sút đáng kể, tỷ lệ định giá cổ phiếu ngày càng trở nên đắt đỏ. Tuy nhiên, do lĩnh vực hạ tầng hiện đang được Chính phủ ưu tiên đầu tư và phát triển, và VCG đang triển khai nhiều dự án quy mô lớn (Sân bay Quốc tế Long Thành, Đường cao tốc Bắc Nam), vì thế chúng tôi nhìn nhận giá cổ phiếu có thể sẽ chứng lại và dao động trong biên độ hẹp trong sáu đến chín tháng tới.
- Do đó, chúng tôi hạ mức giá mục tiêu xuống 24.000 đồng (từ 28.494 đồng) và hạ mức đánh giá xuống Năm giữ (từ Tăng tỷ trọng).

Tổng Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (HOSE: VCG)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2023H	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	12,705	12,417	13,882	15,102
Giá vốn hàng bán	11,538	11,423	12,907	14,079
Lợi nhuận gộp	1,167	994	975	1,023
Lãi từ HĐTC	333	362	352	342
Chi phí tài chính	829	694	728	748
SG&A	83	373	416	453
Lợi nhuận hoạt động	475	289	183	164
Thu nhập từ công ty LDKL	18	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	493	289	183	164
Thuế TNDN	156	58	37	33
Lợi nhuận sau thuế	336	231	146	131
Cổ đông thiểu số	(41)	35	22	20
Cổ đông công ty mẹ	378	197	124	111
EBITDA	1,748	1,281	180	410
EBITDA Margin (%)	13.8%	10.3%	1.3%	2.7%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	3.7%	2.3%	1.3%	1.1%
Biên lợi nhuận ròng (%)	2.6%	1.9%	1.1%	0.9%

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2023H	2024F	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	17,599	19,166	20,611	21,560
Tiền và tương đương tiền + ĐTTC NH	3,787	3,864	3,765	3,651
Phải thu khách hàng	2,450	2,722	3,043	3,310
Ứng trước người bán	2,479	4,423	4,944	5,379
Khoản phải thu ngắn hạn khác	2,664	2,722	3,043	3,310
Dự phòng	(641)	(762)	(761)	(828)
Hàng tồn kho	6,293	5,633	6,011	6,172
Tài sản dài hạn	12,601	12,956	13,401	13,846
Tài sản cố định	3,806	3,961	4,206	4,451
Bất động sản đầu tư	241	241	241	241
TSDDDH	7,277	7,477	7,677	7,877
Đầu tư dài hạn	941	941	941	941
Phải trả người bán	2,198	3,443	3,890	4,243
Ứng trước từ khách hàng	3,215	2,659	3,004	3,277
Thuế, CP nhân viên & Chi phí khác	1,243	2,018	2,280	2,487
Phải trả ngắn hạn khác	1,210	939	1,061	1,157
Tổng nợ vay	11,064	11,563	12,130	12,463
Phải trả dài hạn khác	1,087	1,087	1,087	1,087
Vốn chủ sở hữu	10,182	10,414	10,560	10,691
Vốn điều lệ	5,345	5,345	5,345	5,345
Quỹ đầu tư phát triển	137	137	137	137
Lợi nhuận giữ lại	1,564	1,761	1,885	1,996
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,949	2,984	3,006	3,025
Tổng nguồn vốn/Tổng tài sản	30,199	32,122	34,012	35,406

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2023H	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận trước thuế	496	289	183	164
Khấu hao	343	295	305	305
Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư	(161)	(362)	(352)	(342)
Chi phí lãi vay	810	694	728	748
LN từ HĐKD trước thay đổi VLĐ	1,085	916	863	875
Tăng/giảm khoản phải thu	2,685	(2,152)	(1,165)	(903)
Tăng/giảm hàng tồn kho	759	660	(378)	(160)
Tăng/giảm khoản phải trả	(331)	1,193	1,177	930
Lãi vay đã trả	(846)	(694)	(728)	(748)
Thuế TNDH đã trả	(177)	(58)	(37)	(33)
Tiền chi khác cho HĐKD	(4)	-	-	-
Lưu chuyển thuần từ HĐKD	3,302	(134)	(268)	(39)
Đầu tư TSCĐ	(406)	(450)	(550)	(550)
Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	50	(200)	(200)	(200)
Lãi vay/cổ tức được nhận	234	362	352	342
Lưu chuyển thuần từ HĐĐT	(242)	(288)	(398)	(408)
Phát hành cổ phiếu	10	-	-	-
Nhận/Trả nợ vay	(2,394)	499	567	333
Cổ tức đã trả	(67)	-	-	-
Lưu chuyển thuần từ HĐTC	(2,487)	499	567	333
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	575	76	(99)	(114)
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,710	2,282	2,359	2,260
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	2,282	2,359	2,260	2,146

Các chỉ số định giá/dự phóng (tóm tắt)

	2023H	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	46.8x	73.9x	82.7x	46.8x
P/B (x)	1.2x	1.2x	1.2x	1.2x
P/CF (x)	211.8x	NA	118.7x	211.8x
EPS (VND/share)	368	233	208	368
BVPS (VND/share)	13,901	14,134	14,343	13,901
CFPS (VND/share)	81	NA	145	81
DPS (VND/share)	-	-	-	-
Tỷ lệ cổ tức	-	-	-	-
Tăng trưởng doanh thu	50.3%	-2.3%	11.8%	8.8%
Tăng trưởng EBITDA (%)	-210.7%	-26.7%	-85.9%	127.0%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	27.2%	-14.8%	-1.9%	4.9%
Tăng trưởng EPS	-59.9%	-43.0%	-36.7%	-10.5%
Số ngày bình quân khoản phải thu	130	130	130	130
Số ngày bình quân khoản phải trả	80	80	80	80
Số ngày bình quân hàng tồn kho	210	180	170	160
ROE (%)	3.3%	2.2%	1.4%	1.2%
ROA (%)	1.1%	0.7%	0.4%	0.4%
ROIC (%)	1.5%	1.1%	0.7%	0.6%
Nợ vay/Tổng Tài sản (%)	37%	36%	36%	35%
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	109%	111%	115%	117%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	1.2x	0.9x	0.8x	0.8x
Tỷ lệ khả năng trả nợ (x)	0.1x	0.0x	0.0x	0.0x

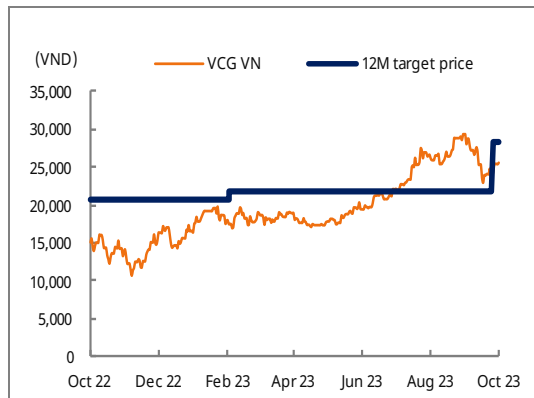
Nguồn: BCTC Công ty. Mirae Asset Vietnam Research

Appendix 1

Important disclosures and disclaimers

Two-year rating and TP history

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
Tổng Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG)	28/02/2024	Năm giữ	24.000VND
Tổng Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG)	13/10/2023	Tăng tỷ trọng	28.494VND
Tổng Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG)	21/02/2023	Năm giữ	21.700VND
Tổng Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG)	20/10/2022	Tăng tỷ trọng	20.700VND



Stock ratings

Buy	Expected 12-month performance: +20% or greater
Trading Buy	Expected 12-month performance: +10% to +20%
Hold	Expected 12-month performance: -10% to +10%
Sell	Expected 12-month performance: -10% or worse

Sector ratings

Overweight	Expected to outperform the market over 12 months
Neutral	Expected to perform in line with the market over 12 months
Underweight	Expected to underperform the market over 12 months

Rating and TP history: Share price (—), TP (—), Not Rated (■), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆)

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

* Outside of the official ratings of Mirae Asset Co., Ltd., analysts may call trading opportunities should technical or short-term material developments arise.

* The TP was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on estimates of future earnings.

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

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. 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) 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 Securities 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 (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 Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil

Tel: 55-11-2789-2100

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)

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)

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