

Bất động sản

27 tháng 05, 2021

Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây dựng

(HOSE: DIG)

Tăng tốc đầu tư, vững chắc tương lai

Mua

(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu:
VND 39.500
(Upside +27,4%)

Công ty TNHH Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam
Phạm Bình Phương, Phuong.pb@miraeeasset.com.vn

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi nâng giá mục tiêu của DIG lên mức 39.500 đ/cp (từ mức 24.500 đ/cp), xác định dựa trên phương pháp P/B và RNAV. Mức giá này cao hơn 27,4% so với mức giá đóng cửa ngày 27/05/2021 do đó chúng tôi khuyến nghị Mua đối với DIG.

Luận điểm đầu tư

Điểm rơi lợi nhuận vào năm 2021 với các dự án lớn ghi nhận doanh thu

Kết thúc năm 2020, DIG ghi nhận kết quả rất khả quan với 2.487 tỷ đồng doanh thu và 711 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (LNST), đây cũng là kết quả tốt nhất kể từ khi DIG niêm yết. Tuy nhiên đỉnh cao này khả năng sẽ sớm bị chinh phục ngay trong năm 2021 khi DIG đã đặt kế hoạch doanh thu hợp nhất đạt 2.800 tỷ đồng; lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 1.444 tỷ đồng, tăng 60,5% so với năm 2020; dự kiến cổ tức từ 18 - 22%.

Kế hoạch 2021 được công ty xây dựng trên kế hoạch kinh doanh các dự án: (1) Khu đô thị mới Nam Vinh Yên; (2) Dự án Dân cư thương mại Vị Thanh – Hậu Giang; (3) Ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường từ việc chuyển nhượng dự án Khu đô thị sinh thái Đại Phước – Đồng Nai cho nhà đầu tư cấp 2. Các dự án trên hiện đang kinh doanh rất tốt và kết hoạch 2021 hoàn toàn khả thi.

Tăng tốc đầu tư phát triển quỹ đất nhà ở mới cho giai đoạn phát triển sau 2022

DIG lên kế hoạch ngân sách cho hoạt động đầu tư năm 2021, theo đó tổng mức đầu tư năm 2021 ước tính 9.436,3 tỷ đồng, tăng 2,9% so với năm 2020.

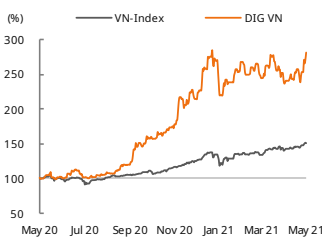
Khác với năm 2020 khi phần lớn chi phí đầu tư dùng cho việc đầu tư tài chính (cấu trúc lại Tổng công ty, đầu tư góp vốn) lên đến 6.986/ 9.166 tỷ đồng, năm 2021 hầu hết ngân sách đầu tư sẽ được DIG dùng để đầu tư phát triển dự án, lên đến 9.264/ 9.436 tỷ đồng. Có thể xem 2021 là năm công ty tăng tốc mở rộng quỹ đất kinh doanh để sẵn sàng cho mục tiêu phát triển bền vững và bứt phá trong dài hạn (sau 2025).

Trong danh mục đầu tư của năm 2021, Bắc Vũng Tàu và Long Tân (Đồng Nai) là 2 dự án được đầu tư lớn nhất với giá trị lần lượt là 2.190 tỷ đồng và 1.694 tỷ đồng.

Mở rộng quỹ đất khu công nghiệp (KCN)

Trong năm 2020, DIG cũng bắt đầu tham gia vào mảng bất động sản công nghiệp khi góp vốn vào

Dữ liệu quan trọng



Giá ngày 27/05/21 (VND)	31.000	Vốn hoá (tỷ đồng)	10.966
Lợi nhuận sau thuế (21F, tỷ đồng)	1.127	SLCP đang lưu hành (triệu cp)	350
Tăng trưởng EPS (20F, %)	68,8	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	36,0
Tăng trưởng EPS thị trường (20F, %)	n/a	Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	2,5
P/E (21F, x)	9,4	Beta (12M)	1,0
P/E thị trường (x)	17,3	Giá thấp nhất 52 tuần	10.409
VN-Index	1.311	Giá cao nhất 52 tuần	32.773

Biến động giá

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	19,0	58,7	186,9
Tương đối	11,6	28,9	134,1

Lợi nhuận và mức định giá các năm

Năm tài chính (31/12)	2018	2019	2020	2021(F)	2022(F)	2023(F)
Doanh thu (VNDbn)	2.345	2.115	2.487	2.704	2.846	5.693
Lãi hoạt động (VNDbn)	339	533	287	1.404	971	1.278
Biên lãi hoạt động (%)	14	25	12	51,9	34,1	22,5
LNST (VNDbn)	324	391	711	1.097	766	998
EPS (VND)	1.135	1.242	1.908	3.135	2.187	2.852
ROE (%)	10,5	10,8	16,2	17,8	9,9	11,8
P/E (x)	12,6	10,7	13,5	9,89	14,17	10,87
P/B (x)	1,2	1,1	1,9	1,43	1,36	1,21
Cổ tức/ Thị giá (%)	2,7	0	N/A	N/A	N/A	N/A

Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research
Các chỉ số tài chính được tính dựa trên số cp lưu hành hiện tại

công ty CP Đầu tư Đức Hòa III – Resco với giá trị đầu tư 1.729 tỷ đồng. Công ty đang quản lý KCN Đức Hòa III – Resco có diện tích 296 ha tại xã Đức Lập, huyện Đức Hòa, tỉnh Long An.

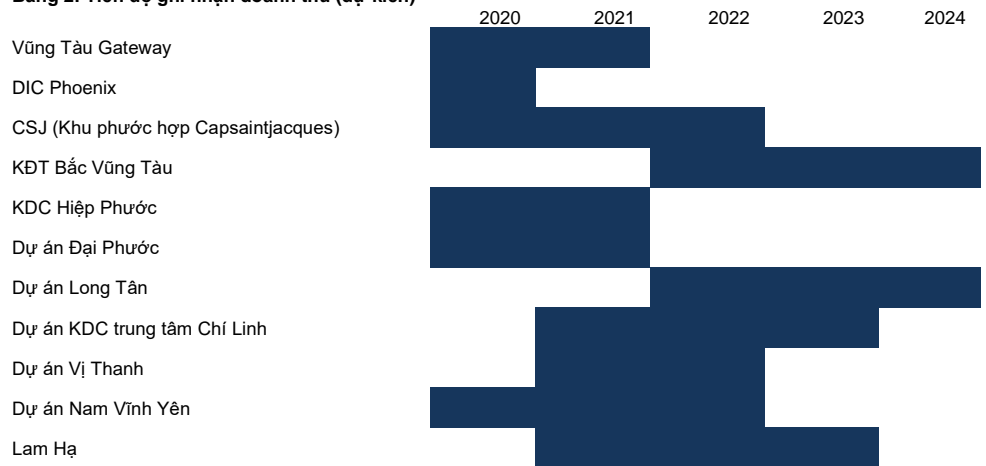
Dự án có vị trí tiếp giáp giữa Long An và TP HCM, khu vực khá thuận lợi để thu hút nhà đầu tư. Năm 2018, dự án này đã được ngân hàng Sacombank đấu giá thành công quyền sử dụng 2.753.730 m² đất với giá 2.630 tỷ đồng để xử lý nợ xấu. Việc đầu tư vào dự án được chúng tôi kỳ vọng công ty đang mua quỹ đất khu công nghiệp với giá hợp lý hơn giá thị trường hiện nay.

Cập nhật tiến độ triển khai dự án bất động sản dân cư

Bảng 1: Cập nhật tiến độ triển khai đến cuối Q1/2021

Dự án	Quy mô	Tiến độ
Khu phức hợp CSJ – GD 1 – TP. Vũng Tàu	32 tầng, 372 căn, tổng đầu tư 798,55 tỷ đồng	Công trình đạt 95% tiến độ Đã chuyển nhượng 334/372 căn hộ
Vũng Tàu Gateway	30 tầng, 1.538 căn, tổng đầu tư 1.572 tỷ đồng	Dự án đưa vào sử dụng từ ngày 10/11/2020 Đã bán 1.535 căn hộ và bàn giao 1.386
Khu đô thị mới Nam Vĩnh Yên – TP Vĩnh Yên (cách Hà Nội 30km)	Quy mô 192,91 ha, tổng đầu tư 3.789 tỷ đồng	Đã hoàn thành GPMB 188,45/ 198,4 ha. Dự án gồm 3 phân khu 1, 2 và 3 Phân khu 1 đã mở bán thành công 1.280 nền Thực hiện mở bán phân khu 2: Đã chuyển nhượng 502 nền và dự kiến mở bán tiếp 303 nền vào Q2/2021
Khu dân cư Vị Thanh – Hậu Giang	Quy mô 83,46 ha, tổng đầu tư 1.211 tỷ đồng	Đang thi công san nền, thi công hạ tầng kỹ thuật và thi công shophouse trên Phân Khu 1 (16,49 ha). Dự kiến mở bán cuối Q3/2021, bao gồm 514 lô đất nền và 127 lô xây thô
Dự án Long Tân – Đồng Nai	Quy mô 332 ha, tổng đầu tư 4.750 tỷ đồng	Được phê duyệt đầu tư, đã bồi thường GPMB 107/332 ha, Dự kiến đầu tư 1.694 tỷ đồng, trong đó chi 1.000 tỷ cho công tác BT GPMB trong năm 2021 Mở bán Q2/2022
Khu Đô thị sinh thái Đại Phước – Đồng Nai	Quy mô 464,4 ha, tổng đầu tư 7.506 tỷ đồng	Đã hoàn thành GPMB và nộp tiền SDD 100%. Đang hoàn thiện thủ tục pháp lý cho Nhà đầu tư cấp 2 đã hợp tác với DIG
Trung tâm Chí Linh – TP Vũng Tàu	Quy mô 99,7 ha, tổng đầu tư 1.113 tỷ đồng	Đã đến bù GPMB 71,67/ 99,7 ha. Dự kiến đầu Q3/2021 sẽ khởi công dự án tại khu A5 với tên gọi DIC EMERA
Khu đô thị mới Bắc Vũng Tàu	Quy mô 90,5 ha, tổng đầu tư 4.029 tỷ đồng	Kế hoạch đầu tư 2.190 tỷ đồng, trong đó thỏa thuận đền bù GPMB là 1.031 tỷ đồng. Dự kiến triển khai phân khu 1 (20ha) vào cuối 2021

Bảng 2: Tiến độ ghi nhận doanh thu (dự kiến)



Rủi ro

Các rủi ro quan trọng mà DIG đang gặp phải trong giai đoạn hiện nay theo chúng tôi là các vấn đề sau: (1) Giá đất vùng ven tăng gây khó khăn trong việc đền bù GPMB, làm chậm tiến độ các dự án; (2) Mảng du lịch đang đối mặt với khó khăn từ Covid-19; (3) Rủi ro vĩ mô có thể ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận công ty trong những năm tiếp theo.

Định giá

Pháp so sánh P/B: DIG thuộc nhóm 10 doanh nghiệp bất động sản có tổng tài sản lớn nhất trên sàn, nhóm này có mức P/B bình quân đạt 3,06 lần. Giá trị sổ sách của DIG hiện nay ở mức 13.890 đ/cp, do đó giá trị hợp lý của DIG theo phương pháp này ở mức 42.500 đ/cp

Phương pháp RNAV: Chúng tôi ước tính giá trị DIG theo phương pháp này ở mức 37.500 đồng/cp

Bảng 4: Tóm tắt kết quả định giá

Phương pháp	Giá trị	Tỷ trọng	Kết quả kèm tỷ trọng
P/B	42.500	40%	17.000
RNAV	37.450	60%	22.500
Giá trị hợp lý (đồng/cp)		100%	39.500

PHỤ LỤC

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(VND tỷ)	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	2.487	2.704	2.846	5.693
Giá vốn hàng bán	(1.847)	(1.982)	(1.605)	(4.174)
Lợi nhuận gộp	640	722	1.241	1.519
Chi phí bán hàng và QLDN	(294)	(270)	(276)	(280)
Lợi nhuận hoạt động	316	1.404	971	1.278
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	316	1.404	971	1.278
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	639	1.000	50	89
Lãi/ Lỗ từ hoạt động tài chính	84	1.048	94	138
Lãi/ lỗ từ liên kết liên doanh	(29)	(37)	(27)	(31)
Lợi nhuận trước thuế	900	1.367	944	1.247
Thuế TNDN	(133)	(273)	(189)	(249)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	316	1.404	971	1.278
Lợi nhuận khác	639	1.000	50	89
Lợi nhuận sau thuế	711	1.097	766	998
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	711	1.097	766	998
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	11	(4)	(10)	(1)
Lợi nhuận sau thuế	711	1.097	766	998
Cổ đông công ty mẹ	711	1.097	766	998
Cổ đông thiểu số	11	(4)	(10)	(1)
EBITDA	956	1.419	1.001	1.304
FCF (Dòng tiền tự do)	65	(215)	(596)	796
EBITDA Margin (%)	35,44%	50,10%	32,66%	21,68%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	12,72%	51,94%	34,12%	22,45%
Biên lợi nhuận ròng (%)	28,60%	40,58%	26,90%	17,54%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(VND tỷ)	2020	2021	2022	2023
LCTT từ hoạt động kinh doanh	905	420	(61)	1.472
LNTT	900	1.367	944	1.247
Chi phí không bằng tiền	73	16	6	34
Khấu hao	19	20	21	22
Khấu trừ				
Khác	54	(4)	(15)	12
Thay đổi vốn lưu động	(201)	(1.237)	(1.199)	(58)
Tăng giảm phải thu	(300)	(265)	(281)	(1.480)
Tăng giảm tồn kho	(202)	(1.106)	(1.100)	990
Tăng giảm phải trả	300	135	182	431
Thuế TNDN	133	273	189	249
LCTT hoạt động đầu tư	(373)	24	(100)	(42)
Tăng giảm Tài sản cố định	(449)	(53)	(56)	(58)
Tăng giảm Tài sản vô hình	-	-	-	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	20	38	-	-
Tăng giảm Tài sản dài hạn khác	56	39	(44)	16
LCTT hoạt động tài chính	(723)	(948)	529	(1.461)
Tăng giảm nợ phải trả	142	404	235	(318)
Phát hành cổ phiếu	332	2.113	436	475
Cổ tức đã trả	(510)	(824)	(475)	(518)
Khác	(687)	(2.642)	333	(1.100)
LCTT trong kỳ	(191)	(504)	369	(31)
Số dư đầu kỳ	594	403	(101)	267
Số dư cuối kỳ	403	(101)	267	236

Nguồn: BCTC Công ty, Mirae Asset Vietnam dự phòng
Các chỉ số tài chính được tính dựa trên số cp lưu hành hiện tại

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(VNDbn)	2020	2021	2022	2023
Tài sản ngắn hạn	7.299	8.154	9.960	10.385
Tiền và tương đương tiền	403	-101	267	236
Phải thu ngắn hạn	2.255	2.521	2.802	4.282
Tồn kho	4.395	5.502	6.602	5.612
Khác	246	234	289	256
Tài sản dài hạn	4.527	4.357	3.388	4.104
Đầu tư liên kết liên doanh	182	182	182	182
Tài sản cố định hữu hình	746	780	816	853
Tài sản dài hạn khác	3.600	3.396	2.391	3.069
Tổng tài sản	11.826	12.511	13.348	14.489
Nợ ngắn hạn	5.987	3.428	3.650	4.051
Phải trả ngắn hạn	366	412	464	438
Vay nợ ngắn hạn	690	619	654	636
Nợ ngắn hạn khác	4.931	2.397	2.531	2.976
Nợ dài hạn	1.049	1.457	1.671	1.387
Nợ vay dài hạn	825	1.300	1.500	1.200
Nợ dài hạn khác	224	157	171	187
Tổng nợ	7.036	4.885	5.321	5.438
Vốn chủ sở hữu	4.789	7.569	7.970	8.994
Vốn góp chủ sở hữu	3.185	4.845	5.281	5.756
Thặng dư cổ phần	297	750	750	750
Lợi nhuận giữ lại	1.249	1.858	1.824	2.373
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	11	-4	-10	-1
Lợi nhuận cổ đông	711	1.097	766	998

Các chỉ số chính

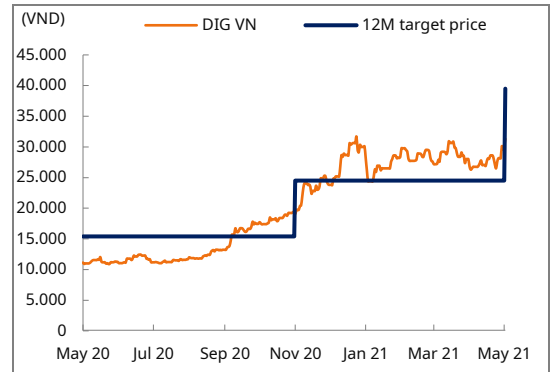
	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	13,88	9,89	14,17	10,87
P/CF (x)	(51,70)	(21,51)	29,42	(345,50)
P/B (x)	2,06	1,43	1,36	1,21
EPS (VND)	2.233	3.135	2.187	2.852
CFPS (VND)	(600)	(1.441)	1.054	(90)
BPS (VND)	15.035	21.624	22.771	25.697
DPS (VND)	1.600	1.700	900	900
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	71,65	54,23	41,15	31,55
Lợi suất cổ tức (%)	5,16	5,48	2,90	2,90
Tăng trưởng doanh thu	17,56	8,00	5,26	100,00
Tăng trưởng EBITDA (%)	81,57	48,40	(29,47)	30,30
Vòng quay tồn kho (x)	0,42	0,45	0,41	0,42
Số ngày tồn kho (ngày)	869	817	899	860
Vòng quay phải thu (x)	1,18	1,13	1,07	1,61
Số ngày thu tiền (ngày)	309	322	341	227
Vòng quay phải trả (x)	0,54	0,57	0,80	1,48
Số ngày trả tiền (ngày)	679	635	454	247
ROA (%)	12,67%	18,41%	15,00%	18,56%
ROE (%)	16,17%	17,76%	9,85%	11,77%
ROIC (%)	13,43%	14,17%	7,87%	9,76%
Nợ/ Vốn chủ sở hữu (%)	146,93%	64,55%	66,76%	60,46%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	1,22	2,38	2,73	2,56
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (%)	31,63%	25,35%	27,03%	20,42%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	23,07	41,57	25,53	34,60

APPENDIX 1

Important Disclosures & Disclaimers

2-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG VN)	29/06/20	Mua	15.400
Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG VN)	18/09/20	Nắm Giữ	15.400
Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG VN)	16/11/20	Tăng tỷ trọng	24.500
Tổng CTCP Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIG VN)	27/05/21	Mua	39.500



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.

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
Olimpia
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)