

CTCP Cao su Đà Nẵng

(HSX: DRC)

Cạnh tranh khiến biên lợi nhuận ngày càng thu hẹp

Tăng tỷ trọng

(Cập nhật)

Giá mục tiêu:

VND21,500

(Upside: +17.4%)

CTCP chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

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

Cập nhật 9T2022

Trong 9T2022, doanh thu và lợi nhuận ròng (LNR) của DRC lần lượt đạt 3,975 tỷ (+23% CK) và 226.6 tỷ (+11.4% CK). Việc kinh tế toàn cầu suy yếu khiến áp lực cạnh tranh và lạm phát tăng cao đã bào mòn biên lợi nhuận của DRC và chúng tôi cho rằng xu hướng này khó đảo chiều trong giai đoạn 2022 / 2023.

Dự phóng 2022-2023

Mảng lốp Radial: Thị trường Brazil và Mỹ hồi phục tác động tích cực đến doanh số

Mảng lốp Radial từ năm 2016 - nay đã trở thành dòng sản phẩm đóng góp lớn nhất vào doanh thu của DRC (Tỷ lệ trên doanh thu năm 2016 / 2021 là 25% / 50%), trong đó hơn 60% doanh thu đến từ thị trường xuất khẩu. Thị trường Brazil và Mỹ chiếm hơn 60% tổng doanh thu xuất khẩu. Việc các nước ở châu Mỹ và châu Âu yêu cầu tiêu chuẩn khí thải tối thiểu EURO-5 cho xe tải đã giúp sản phẩm lốp radial của DRC liên tục tăng trưởng trong gần một thập kỷ qua.

Dựa trên số liệu của Cox Auto về sự phục hồi doanh số xe ô tô ở Mỹ và Brazil, năm 2022 chúng tôi dự phóng doanh số xe tải thị trường Mỹ và Brazil lần lượt đạt 13.6 triệu xe (+13.8% CK) và 154,445 xe (+20% CK). Qua đó, chúng tôi đánh giá tích cực về doanh thu của dòng lốp Radial trong giai đoạn 2022 - 2023. Chúng tôi dự phóng doanh thu của mảng Radial năm 2022 / 2023 lần lượt đạt 2,957 tỷ (+28.3% CK) / 3,218 tỷ (+8.8% CK), tương đương với doanh số 2022 / 2023 lần lượt là 748,663 lốp (+23% CK) và 808,556 lốp (+8% CK).

Áp lực chi phí và cạnh tranh bào mòn biên lợi nhuận

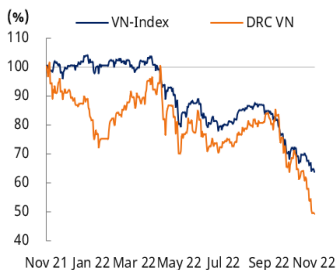
Ngược với mảng Radial, các dòng sản phẩm khác của DRC như lốp Bias, xe máy hay chần bùn phải chịu rất nhiều cạnh tranh tại thị trường nội địa từ các đối thủ FDI như Cheng shin, Linglong, Shenyang etc với lợi thế về quy mô và giá bán, cộng thêm việc chi phí logistic tăng cao sẽ ảnh hưởng biên lợi nhuận của DRC. Chúng tôi dự phóng biên LNHHĐ của DRC sẽ giảm trong năm 2022 trước khi hồi phục vào năm 2023, dự phóng 2022 / 2023 là 7.5% / 7.8% (2021: 8.6%).

Chúng tôi dự phóng doanh thu và LNR của DRC năm 2022 lần lượt đạt 5,309 tỷ (+21.2% CK) và 294 tỷ (+1.2% CK). Tỷ suất cổ tức cho năm 2022 / 2023 lần lượt đạt 6.4%/7.2%, tương ứng với cổ tức VND 1,600/cp cho năm 2022 và VND 1,800/cp cho năm 2023.

Định giá

Dựa trên phương pháp FCFE, chúng tôi định giá cổ phiếu DRC được xác định ở mức VND21,500/cp (Upside: +17.4%) và P/E 2022F 8.7x.

Dữ liệu



Lợi nhuận HĐKD (22F, tỷ đồng)	397	Vốn hóa (tỷ đồng)	2,180
Kỳ vọng thị trường LN HĐKD (22F, tỷ đồng)	448	Số lượng CP lưu hành (triệu)	119
Giá hiện tại (14/11/2022)	18,350	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	34%
EPS (22F, %)	1.2	Tỷ lệ sở hữu CB nước ngoài (%)	7.6
P/E (22F, x)	8.7	Beta (12M)	1.1
P/E thị trường (22F, x)	11.1	Thấp 25 tuần	17,400
VN-Index	941	Cao 52 tuần	38,900

Thay đổi giá CP

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-28.3	-36.0	-50.9
Tương đối	-16.9	-11.8	-14.8

Kết quả kinh doanh và dự phóng

FY (31/12)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23
Doanh thu (VND tỷ)	3,551	3,858	3,647	4,380	5,309	5,627
Lợi nhuận HĐKD (VND tỷ)	261	383	370	378	397	441
Biên Lợi nhuận HĐKD (%)	7.4%	9.9%	10.2%	8.6%	7.5%	7.8%
LNST (VND tỷ)	139	250	256	291	294	334
EPS (VND)	1,167	2,108	2,158	2,448	2,478	2,813
ROE (%)	9.1%	15.3%	15.2%	16.4%	15.7%	16.7%
P/E (x)	45.1x	10.2x	10.0x	8.8x	8.7x	7.7x
P/B (x)	3.5x	3.5x	1.5x	1.4x	1.4x	1.1x
Tỷ suất cổ tức (%)	2%	5%	7%	5%	7%	8%

Nguồn: DRC, Mirae Asset Vietnam Research

Cập nhật KQKD 9T2022 và Dự phóng 2022 - 2023

Bảng 1: Cập nhật kết quả kinh doanh 9T2022 và dự phóng 2022 - 2023								
(Đơn vị) Tỷ đồng	Kết quả KD		% 9T2022 / 9T21	Dự phóng		% 2022 / 2021	% 2023 / 2022	Nhận định
	9T2021	9T2022		2022	2023			
Doanh thu	3,233	3,975	23.0%	5,309	5,627	21.2%	6.0%	<ul style="list-style-type: none"> Doanh thu 9T2022 đạt 3,975 tỷ (+23% CK) nhờ sự phục hồi mạnh mẽ từ thị trường nội địa lẫn trong nước. Trong đó mảng lốp Radial dẫn dắt tăng trưởng của DRC.
- <i>Bias & sản phẩm liên quan</i>	1,019	1,061	4.1%	1,498	1,522	-0.1%	1.6%	<ul style="list-style-type: none"> Các sản phẩm của lớp Bias tiếp tục xu hướng giảm về lượng do không đáp ứng được tiêu chuẩn khí thải môi trường EURO-4/5. Do đó hầu hết các sản phẩm của dòng lớp Bias vẫn hướng đến các dòng xe tải siêu nặng hoặc nông nghiệp. Sản lượng tiêu thụ trong 9T2022 đạt 1.138 triệu sản phẩm (+0.8% CK) nhưng vẫn tăng trưởng 4.1% về mặt doanh thu nhờ tăng 5% giá lốp.
- <i>Lốp Radial & Bán thép</i>	1,634	2,217	35.7%	2,962	3,224	28.3%	8.8%	<ul style="list-style-type: none"> Dòng lốp Radial tiếp tục là sản phẩm dẫn dắt sự tăng trưởng của DRC. Riêng doanh thu xuất khẩu lốp Radial 9T2022 chúng tôi ước đạt 1,789 tỷ (+45% CK). Sản lượng lốp Radial 9T2022 đạt 553,571 lốp (+26% CK), trong đó sản lượng xuất khẩu chiếm 85%.
- <i>Xe máy & Xe đạp</i>	380	495	30.3%	656	683	19.0%	4.1%	<ul style="list-style-type: none"> Hồi phục mạnh sau khi Việt Nam gỡ bỏ hoàn toàn cách ly. Sản lượng của xăm lốp xe đạp và xăm lốp xe máy 9T2022 lần lượt đạt 7.28 triệu (+19% CK) và 5.15 triệu (+21% CK).
Lợi nhuận từ HDKD	264	304	15.2%	397.2	441.2	5.1%	11.1%	<ul style="list-style-type: none"> Áp lực từ chi phí bán hàng và logistic tăng cao khiến biên lợi nhuận từ HDKD giảm 0.6% trong 9T2022 về mức 7.6%.
Biên LN HDKD (%)	8.2%	7.6%		7.5%	7.8%			
LNST	254.5	282.6	11.0%	368.5	418.3	1.2%	13.5%	

Nguồn: Fiinpro, DRC, Mirae Asset Vietnam Research

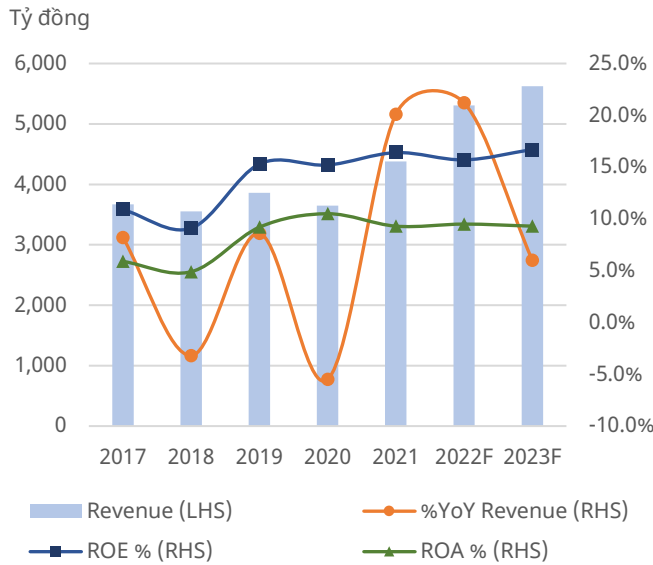
Cập nhật mảng lốp Radial, Bias và dự án nhà máy Radial giai đoạn 3

Hiện nay DRC đang triển khai xây dựng giai đoạn 3 nhà máy Radial, dự kiến vận hành thương mại từ Q3/2024 và giúp nâng công suất thiết kế của nhà máy Radial lên 1 triệu lốp (+43% công suất hiện tại). Hiện tại giai đoạn 1 & 2 của nhà máy lốp Radial đang vận hành ở mức 123% trong 9T2022, do đó chúng tôi cho rằng sẽ khó có sự tăng trưởng sản lượng đột biến ở nhà máy lốp Radial giai đoạn 2022 – 2023.

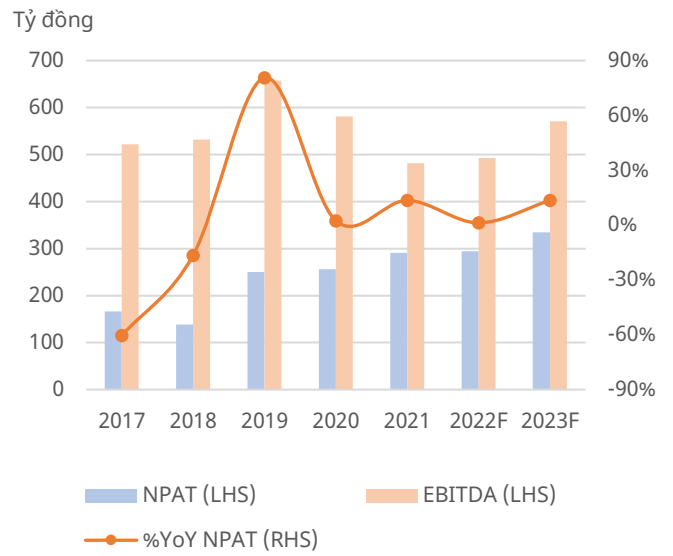
Chúng tôi dự phóng doanh số lốp Radial của DRC trong năm 2022 / 2023 lần lượt đạt 748,663 lốp (+23% CK) và 808,556 lốp (+8% CK). Doanh thu dự phóng cho mảng Radial giai đoạn 2022 / 2023 lần lượt đạt 2,957 tỷ (+28.3% CK) và 3,218 tỷ (+8.8% CK).

Mảng lốp Bias và sản phẩm lốp nông nghiệp chúng tôi cho rằng sự cạnh tranh sẽ khốc liệt hơn đến từ các đối thủ trong nước. Ngoài ra sản phẩm lốp Bias cũng không được ưa chuộng ở thị trường châu Mỹ hay châu Âu do không đáp ứng được tiêu chuẩn khí thải tối thiểu EURO - 4. Do đó, chúng tôi dự phóng doanh số lốp Bias của DRC trong năm 2022 / 2023 lần lượt đạt 723,206 lốp (+1% CK) và 737,670 lốp (+2% CK). Doanh thu dự phóng cho mảng Bias giai đoạn 2022 / 2023 lần lượt đạt 1,251 tỷ (+1.1% CK) và 1,290 tỷ (+3.2% CK).

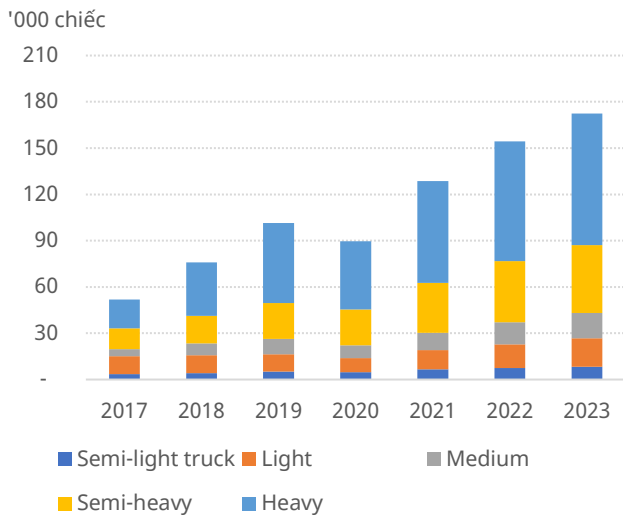
Hình 1. Dự phóng doanh thu và ROA, ROE giai đoạn FY17-23



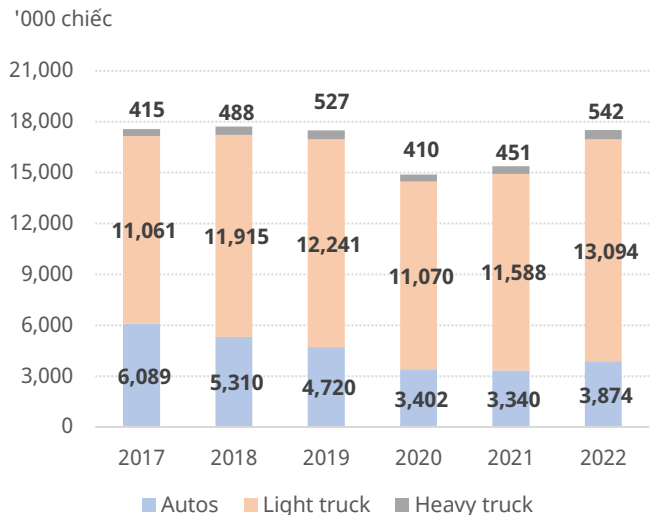
Hình 2. Dự phóng LNR & EBITDA của DRC giai đoạn 2017 - 2023



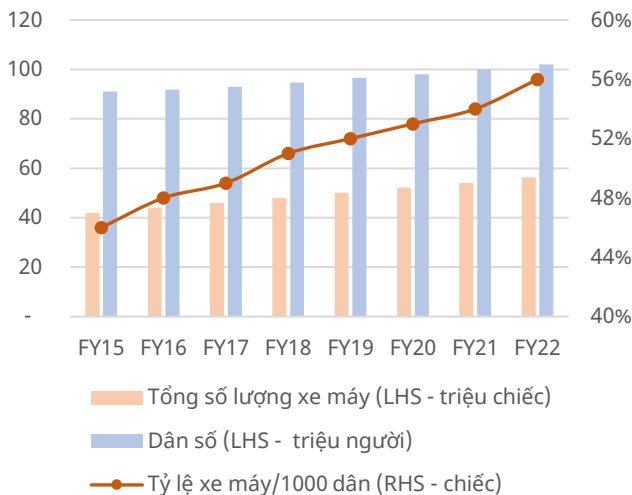
Hình 3. Dự phóng doanh số xe tải tại thị trường Brazil theo chủng loại (chiếc)



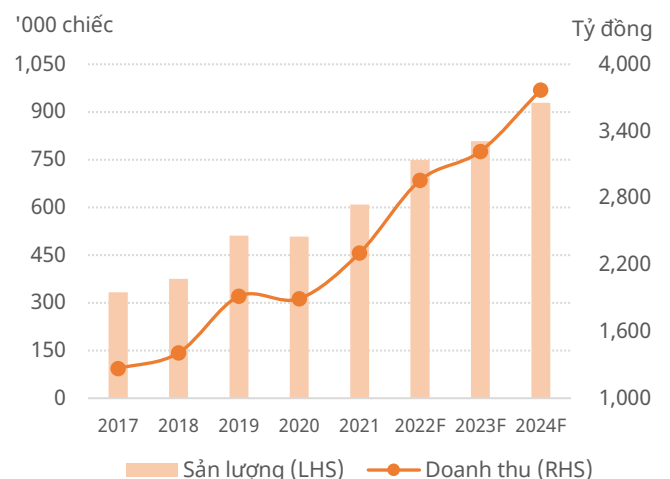
Hình 4. Dự phóng doanh số ô tô ở thị trường Mỹ theo chủng loại (chiếc)



Hình 5. Ước tính tổng lượng xe máy lưu hành và tỷ lệ sở hữu xe máy/1000 dân tại Việt Nam giai đoạn 2015 - 2022



Hình 6. Dự phóng doanh thu và doanh số lốp Radial giai đoạn 2017 - 2024F



Nguồn: Fipro, Statista, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

CTCP Cao su Đà Nẵng (HOSE: DRC)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F
Doanh thu thuần	3,647	4,380	5,309	5,627
Giá vốn hàng bán	(3,047)	(3,632)	(4,460)	(4,718)
Lợi nhuận gộp	600	748	849	909
Chi phí bán hàng và QLDN	(229)	(369)	(451)	(467)
Lợi nhuận hoạt động	370	378	397	441
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	370	378	397	441
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	(20)	(9)	(23)	(55)
Lãi/ Lỗ từ hoạt động tài chính	(20)	(9)	(23)	(55)
Lãi/ lỗ từ liên kết liên doanh	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	321	364	368	418
Thuế TNDN	(64)	(73)	(74)	(84)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	257	291	294	334
Lợi nhuận khác	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	256	291	294	334
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	256	291	294	334
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	256	291	294	334
Cổ đông công ty mẹ	256	291	294	334
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
EBITDA	581	482	493	571
FCF (Dòng tiền tự do)	261	357	508	508
EBITDA Margin (%)	15.9%	11.0%	9.3%	10.1%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	10.2%	8.6%	7.5%	7.8%
Biên lợi nhuận ròng (%)	7.0%	6.6%	5.5%	5.9%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

LCTT từ hoạt động kinh doanh	932	-68	393	341
LNTT	321	364	368	418
Chi phí không bằng tiền	-	-	-	-
Khấu hao	210	104	95	130
Khấu trừ	-	-	-	-
Khác	-	-	-	-
Thay đổi vốn lưu động	416	(476)	(26)	(146)
Tăng giảm phải thu	12	(77)	(86)	(6)
Tăng giảm tồn kho	365	(649)	14	(92)
Tăng giảm phải trả	39	250	46	(48)
Các khoản thay đổi khác	(64)	(73)	(74)	(84)
LCTT hoạt động đầu tư	(214)	(173)	230	(681)
Tăng giảm Tài sản cố định	(13)	(10)	(61)	(658)
Tăng giảm Tài sản vô hình	-	-	-	-
Tăng giảm Mua/Bán công cụ nợ	-	7	-	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	(201)	(170)	291	(23)
LCTT hoạt động tài chính	(392)	142	(380)	205
Tăng giảm nợ phải trả	167	39	111	(632)
Phát hành cổ phiếu	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	(178)	(119)	(190)	(214)
Khác	(381)	222	(301)	1,051
Tăng (Giảm) tiền thuần trong năm	326	(99)	244	(135)
Số dư đầu kỳ	189	190	333	198
Số dư cuối kỳ	515	91	577	63

Nguồn: DRC, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022F	2023F
Tài sản ngắn hạn	1,312	2,114	2,119	2,085
Tiền và TDT & Đầu tư ngắn hạn	339	410	333	198
Phải thu ngắn hạn	131	208	294	301
Tồn kho	788	1,437	1,423	1,515
Khác	54	59	69	71
Tài sản dài hạn	1,119	1,022	991	1,525
Tài sản cố định vô hình	56	46	50	55
Tài sản cố định hữu hình	1,060	973	939	1,429
Tài sản dài hạn khác	3	3	2	41
Tổng tài sản	2,431	3,136	3,110	3,610
Nợ ngắn hạn	742	1,360	1,230	1,279
Phải trả ngắn hạn	224	406	535	485
Vay nợ ngắn hạn	306	572	383	471
Nợ ngắn hạn khác	212	382	312	323
Nợ dài hạn	1	2	2	332
Nợ vay dài hạn	1	2	2	332
Nợ dài hạn khác	-	-	-	-
Tổng nợ	743	1,362	1,232	1,611
Vốn chủ sở hữu	1,688	1,774	1,878	1,999
Vốn góp chủ sở hữu	1,188	1,188	1,188	1,188
Thặng dư cổ phần	294	345	344	345
Lợi nhuận giữ lại	206	241	346	466
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	2,431	3,136	3,110	3,610

Các chỉ số chính

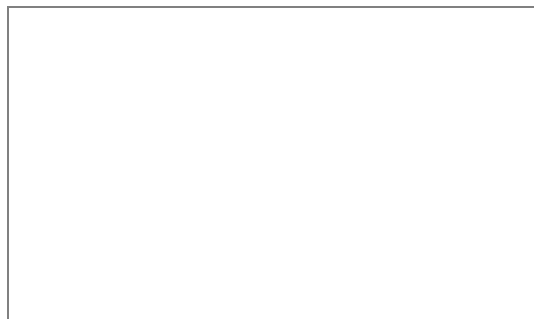
	2020	2021	2022F	2023F
P/E (x)	10.0x	8.8x	8.7x	7.7x
P/CF (x)	2.7x	-37.7x	6.5x	7.5x
P/B (x)	1.5x	1.4x	1.4x	1.1x
EV/EBITDA (x)	11.6x	14.8x	13.5x	12.4x
EPS (VND)	2,158	2,452	2,481	2,817
CFPS (VND)	-571	3,307	2,868	3,514
BPS (VND)	14,184	14,926	15,813	19,281
DPS (VND)	1,500	1,000	1,600	1,800
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	70.0%	41.0%	65.0%	64.0%
Lợi suất cổ tức (%)	7.0%	4.6%	7.4%	8.4%
Tăng trưởng doanh thu	-5.5%	20.1%	21.2%	6.0%
Tăng trưởng EBITDA (%)	-11.6%	-17.1%	2.3%	15.9%
Tăng trưởng EBIT (x)	-3.4%	2.0%	5.1%	11.1%
Tăng trưởng EPS (x)	2.4%	13.4%	1.2%	13.5%
Ngày phải thu (ngày)	13.0x	16.0x	19.0x	18.0x
Ngày tồn kho (ngày)	95.0x	145.0x	116.0x	117.0x
Ngày phải trả (ngày)	27.0x	41.0x	27.0x	29.0x
ROA (%)	10.5%	9.3%	9.5%	9.3%
ROE (%)	15.2%	16.4%	15.7%	16.7%
ROIC (%)	18.6%	16.1%	17.6%	15.8%
Nợ/ Vốn chủ sở hữu (%)	44.1%	76.8%	65.6%	80.6%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	180.0%	160.0%	170.0%	160.0%
Nợ ròng/ Vốn chủ sở hữu (%)	-10.0%	-30.0%	0.0%	-30.0%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	18.3x	40.9x	17.2x	8.1x

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, vĩ 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 các 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) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán 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 báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách 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 báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của 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 dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vì phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu 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 lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố 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 các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn 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 diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo 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. 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 và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán 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 hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại 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.

Mirae Asset Vietnam 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