

Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam

(TCB VN)

Đa dạng hóa danh mục

MUA
(Duy trì)

GMT: 46.000 VNĐ
LNKV: +20.1%

Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC

Nguyen Nguyen nguyen.ndc@miraeasset.com.vn

Điểm nhấn 6M22

Tài sản và thu nhập tăng trưởng tốt

- Trong 6T22, tổng tài sản Ngân Hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN) tăng gần 10% YTD lên 623,7 nghìn tỷ, với động lực chính từ tăng trưởng cho vay khách hàng với mức tăng hơn 44,2 nghìn tỷ. Đáng chú ý, tổng tài sản sinh lời tăng 8% YTD nhưng giảm 0,8% QoQ, đạt 562,8 nghìn tỷ.
- Tỉ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) giảm nhẹ 3%p YTD trong nửa đầu năm 2022 xuống 47,5%. Nhân tố chính ảnh hưởng đến CASA suy giảm đến từ tiền gửi của phân khúc khách hàng cá nhân giảm, do các yếu tố như thu nhập thặng dư giảm cũng như thay đổi cơ cấu danh mục đầu tư. Bên cạnh CASA giảm, vay liên ngân hàng tăng mạnh ở mức 25,6% YTD và mặt bằng lãi suất liên ngân hàng gia tăng cũng ảnh hưởng tiêu cực đối với chi phí huy động của TCB.
- Trong quý 2 2022, ngân hàng ghi nhận hơn 7,3 nghìn tỷ lãi trước thuế (+40% sv CK). Như vậy, lũy kế LNTT 6T22 đạt 14,1 nghìn tỷ, tăng 22,3%sv CK và hoàn thành 52,2% KHKD. Các nguồn thu chính tăng trưởng tốt như thu nhập thuần từ hoạt động cho vay tăng 25,2% và thu nhập thuần từ hoạt động dịch vụ tăng 39,1%. Tỉ lệ chi phí trên tổng thu nhập chỉ tăng nhẹ ở mức 1%p YTD, trong khi chi phí dự phòng giảm 56,1% sv CK.

Điểm nhấn đầu tư

Triển vọng ổn định hơn nhờ cơ cấu lại danh mục tín dụng và chất lượng tài sản tốt

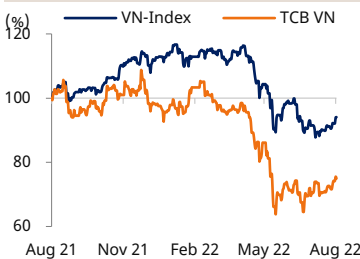
- Chất lượng tài sản cao được duy trì trong 6T22, giúp triển vọng doanh thu tăng trưởng ổn định trong trung hạn. Tỉ lệ nợ xấu (NPL) và tỉ lệ nợ xấu mở rộng (Gross NPL - bao gồm nợ nhóm 2) giảm lần lượt 6bps và 15bps YTD xuống còn 0,6% và 1,13%. Nợ tái cơ cấu giảm mạnh từ mức 1,9 nghìn tỷ xuống 0,6 nghìn tỷ đến hết quý 2, chỉ chiếm khoảng 0,1% danh mục cho vay. Tỉ lệ bao phủ nợ xấu đạt 172% (+9%p YTD). Chất lượng tài sản tốt sẽ ổn định thu nhập trong ngắn hạn. Thêm vào đó, tỉ lệ an toàn vốn (CAR) cao ở mức 15,7% (+0.7%p YTD) sẽ hỗ trợ cho tăng trưởng tín dụng. Lợi thế CASA cao cũng góp ổn định biên lãi thuần trong bối cảnh biến động lãi suất. Tổng thể, chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng thu nhập hai chữ số là khả thi đối với TCB.

Định giá

Duy trì khuyến nghị Mua; hạ giá mục tiêu xuống 46.000 đồng

- Chúng tôi hạ giá mục tiêu cho ngân hàng TCB từ mức 48.000 VNĐ/cp xuống 46.000 VNĐ/cp, tương đương với mức P/B mục tiêu là 1,4 lần. Việc hạ giá mục tiêu dựa trên điều chỉnh giảm dự phóng lợi nhuận. Tuy rủi ro tín dụng tập trung đã phần nào được điều tiết trong 6T22, nhà đầu tư vẫn nên cẩn trọng với tỉ trọng của nhóm tài sản có tính rủi ro cao.

Dữ liệu



Giá hiện tại (01/08/2022, VND)

38,600

Vốn hóa (tỷ đồng)

134,468

Index

1,231.4

Tăng trưởng EPS (22F, %)

18.1

P/E (22F, x)

6.4

P/E Index (x)

12.6

SLCP ĐLH (triệu cổ phiếu)

3,511

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)

77.1

Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)

32,550

Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ)

56,000

Share performance

(%)	1M	6M	12M
Tuyệt đối	6.4	-27.5	-24.6
Tương đối	3.6	-10.8	-18.4

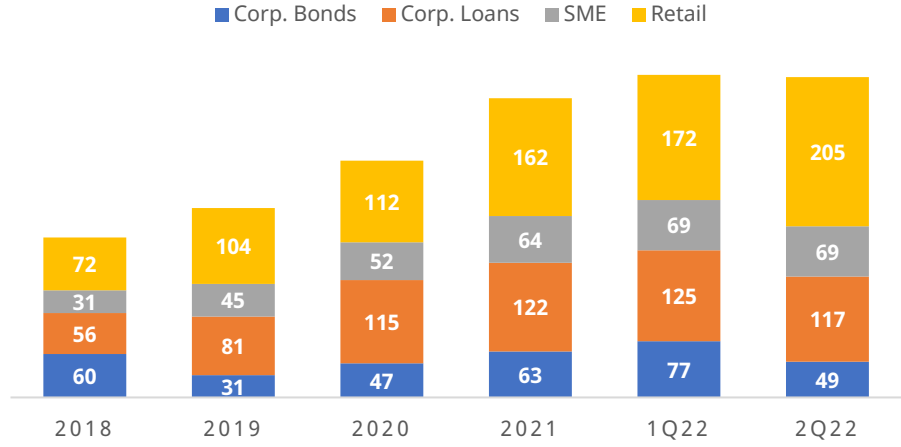
Earnings and valuation metrics

FY (Dec.)	2019	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	14,258	18,751	26,699	31,469	36,641	42,007
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	6,810	8,291	10,378	10,091	11,255	12,174
Lợi nhuận hoạt động (tỷ đồng)	12,838	15,800	23,238	27,481	31,718	36,704
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	10,226	12,582	18,399	21,758	25,112	29,060
EPS (VNĐ)	2,878	3,516	5,138	6,066	6,991	8,078
P/E (x)	8.2	10.6	7.2	6.1	5.3	4.6
GTSS (VNĐ)	17,734	21,289	26,505	32,350	39,083	46,860
P/B (x)	1.3	1.7	1.4	1.1	1.0	0.8

Nguồn: Dữ liệu Công ty, Mirae Asset Research dự phóng

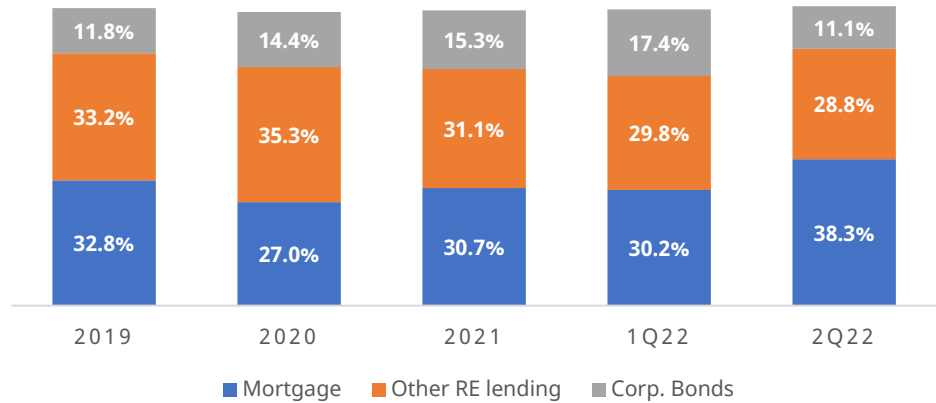
Điểm qua HĐKD

Hình 1. Cho vay khách hàng cá nhân là nhân tố chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trong nửa đầu năm. Tổng cho vay và tỉ trọng trong doanh mục tín dụng của nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn giảm đáng kể



Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset
 Ghi chú: Corp. Bonds: TPDN; Corp. Loans: cho vay DN; Retail: KHCN

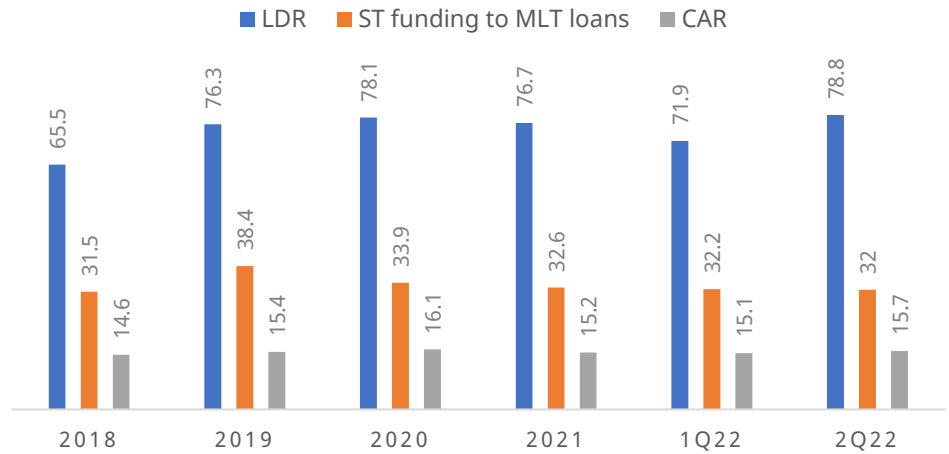
Hình 2. Cho vay bất động sản và TPDN trên tổng danh mục tín dụng



Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset
 Ghi chú: Mortgage: cho vay mua nhà; Other RE lending: cho vay khác liên quan đến BĐS

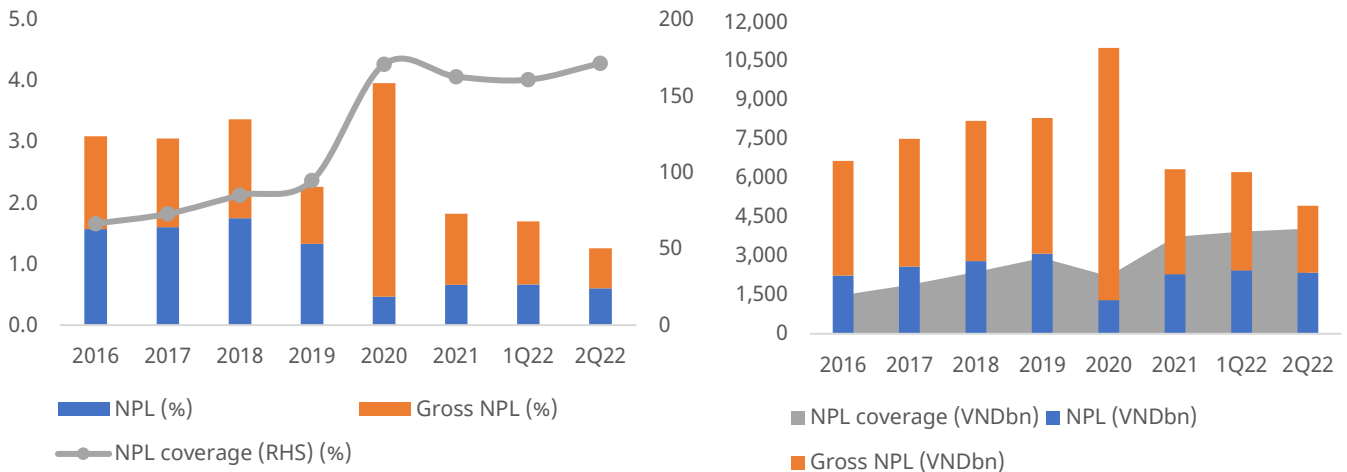
Tỉ trọng cho vay các nhóm ngành có tính rủi ro cao nhìn chung không thay đổi trong nhiều năm gần đây, tuy nhiên, rủi ro tín dụng tập trung ghi nhận sự cải thiện tốt trong nửa đầu năm 2022. Tỉ trọng cho vay mua nhà ghi nhận mức tăng vượt trội, trong khi cho vay tài trợ phát triển/kinh doanh BĐS hay trái phiếu doanh nghiệp giảm đáng kể. Theo đánh giá của chúng tôi, rủi ro tín dụng của danh mục cho vay mua nhà thấp hơn hai phân khúc còn lại, tỉ lệ và khả năng thu hồi nợ xấu của danh mục này cũng tốt hơn. Phần lớn giải ngân cho vay mua nhà trong 6T22 là cho vay trên thị trường sơ cấp, theo TCB chia sẻ. Giá BĐS thị trường sơ cấp được cho là gần với giá trị thực tế nhất, vì vậy, khả năng thu hồi cũng như giá trị thu hồi được sẽ tốt hơn nếu xảy ra tình trạng nợ xấu. Đến hết quý 2 2022, tổng cho vay thị trường sơ cấp của TCB đạt khoảng 74% danh mục cho vay mua nhà, tăng 5%p YTD.

Hình 3. Tỷ lệ thanh khoản và an toàn vốn được duy trì ở mức cao



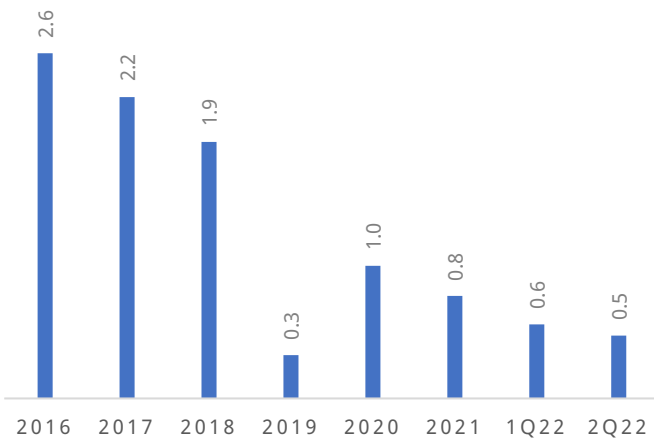
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset
 Ghi chú: LDR: tỷ lệ cho vay trên tiền gửi; ST funding to MLT loans: tỷ lệ huy động ngắn hạn cho vay trung và dài hạn

Hình 4&5. Tỷ lệ nợ xấu và nợ xấu mở rộng liên tục được duy trì ở mức thấp, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu ổn định



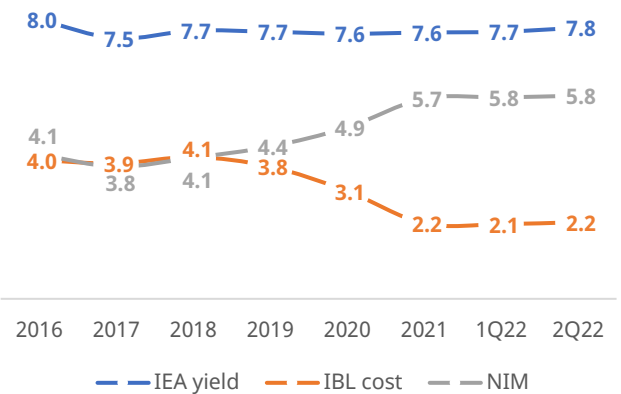
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset
 Ghi chú: NPL: tỷ lệ nợ xấu; Gross NPL: tỷ lệ nợ xấu mở rộng đã bao gồm nợ tái cấu trúc; NPL Coverage: tỷ lệ bao phủ nợ xấu

Hình 6. Chi phí tín dụng giảm dần



Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset

Hình 7. NIM giảm nhẹ



NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN EQUITY)

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Doanh thu từ lãi	29,002	35,503	44,627	53,401
Chi phí lãi vay	10,251	8,805	13,157	16,760
Thu nhập lãi thuần	18,751	26,699	31,469	36,641
Doanh thu thuần từ dịch vụ	4,189	6,382	7,824	8,825
Doanh thu thuần khác	4,103	3,995	2,267	2,430
Thu nhập từ HĐKD	27,043	37,076	41,560	47,896
Chi phí hoạt động	8,631	11,173	11,888	13,457
Lợi nhuận trước dự phòng	18,411	25,903	29,672	34,440
Tổng chi phí dự phòng	2,611	2,665	2,191	2,722
LNTT	15,800	23,238	27,481	31,718
Thuế TNDN	3,218	4,840	5,723	6,606
LNST	12,582	18,399	21,758	25,112
Lợi nhuận thuần (trừ CĐTS)	12,325	18,038	21,331	24,619

Phân tích DuPont (%)

	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Thu nhập từ lãi	7.05	7.04	7.31	7.75
Chi phí lãi	2.49	1.75	2.16	2.43
Lợi nhuận từ lãi	4.56	5.30	5.16	5.32
Thu nhập ròng từ dịch vụ	1.02	1.27	1.28	1.28
Thu nhập ròng khác	1.00	0.79	0.37	0.35
Tổng lợi nhuận hoạt động kinh doanh	6.57	7.35	6.81	6.95
Tổng chi phí hoạt động kinh doanh	2.10	2.22	1.95	1.95
PPOP	4.47	5.14	4.86	5.00
Tổng chi phí dự phòng	0.63	0.53	0.36	0.40
Lợi nhuận trước thuế	3.84	4.61	4.50	4.60
Thuế TNDN	0.78	0.96	0.94	0.96
LNST (cổ đông không kiểm soát)	0.06	0.07	0.07	0.07
ROA	2.99	3.58	3.50	3.57
Đòn bẩy (x)	6.0	6.0	5.9	5.5
ROE	18.0	21.5	20.6	19.6
Chất lượng tài sản (%)				
Tỷ lệ nợ xấu	0.47	0.66	0.70	0.80
Tỷ lệ nợ xấu rộng	1.12	1.28	1.90	2.20
NPL coverage ratio	170.96	162.85	155.19	144.52
Reserves to Total credits	0.27	0.29	0.34	0.37
Chi phí tín dụng (% tổng cho vay)	0.99	0.71	0.48	0.52
Chi phí tín dụng (% tổng tín dụng)	0.64	0.51	0.35	0.39
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu (VNĐ)				
EPS (theo báo cáo)	3,515	5,137		
EPS (điều chỉnh)	3,516	5,138	6,066	6,991
GTSS	21,289	26,505	32,350	39,083
LNTDP/CP	5,253	7,378	8,439	9,780

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Research

Bảng cân đối kế toán hợp nhất (tóm tắt)

(tỷ đồng)	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Tiền và các khoản tương đương	3,664	3,579	3,758	3,945
Chứng khoán	92,795	102,657	106,148	112,790
Cho vay	304,305	414,190	510,325	587,142
Tài sản cố định hữu hình	1,471	3,629	1,956	2,074
Tài sản khác	37,368	44,757	29,378	20,351
Tổng tài sản	439,603	568,811	651,564	726,302
Tiền gửi	277,459	314,753	354,403	398,509
Nợ vay	47,485	112,460	121,736	118,797
GTCC	27,900	33,680	45,328	53,382
Khoản nợ khác	12,145	14,864	16,350	17,985
Tổng nợ	364,988	475,756	537,817	588,674
Vốn góp chủ sở hữu	35,049	35,109	35,162	35,215
Thặng dư vốn cổ phần	477	476	476	476
Lợi nhuận giữ lại	6,790	9,156	12,377	16,095
Quỹ dự trữ	31,816	47,469	64,460	84,078
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	484	845	1,272	1,765
Tổng vốn chủ sở hữu	74,615	93,056	113,747	137,628

Các chỉ số chính

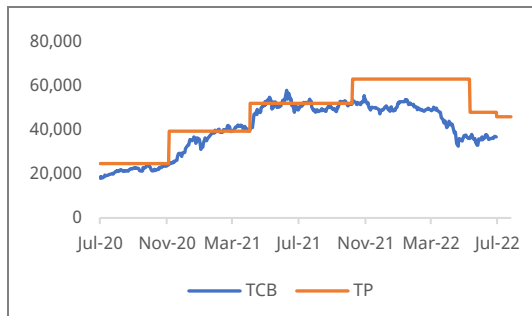
	FY20	FY21F	FY22F	FY23F
Tăng trưởng (YoY)				
Cho vay	20.8	24.8	31.1	15.1
IEA	12.7	33.2	23.1	15.0
Tiền gửi	20.0	13.4	12.6	12.4
Vốn chủ sở hữu	20.2	24.7	22.2	21.0
Tổng tài sản	14.6	29.4	14.5	11.5
Thu nhập ròng từ lãi	31.5	42.4	17.9	16.4
Thu nhập dịch vụ	28.8	52.4	22.6	12.8
LNTDP	33.8	40.7	14.6	16.1
Lợi nhuận HĐKD	23.1	47.1	18.3	15.4
LNST	22.3	46.4	18.3	15.4
Tỷ suất sinh lời				
Chênh lệch lãi ròng	4.5	5.5	5.1	5.0
NIM	4.9	5.7	5.5	5.5
Biên LNTDP	63.5	73.0	66.5	64.5
ROA	3.0	3.6	3.5	3.6
ROE	18.0	21.5	20.6	19.6
Thanh khoản				
LDR (loại trừ G)	99.2	109.2	127.1	130.0
Cho vay trên tài sản	62.6	60.4	69.1	71.3
Tỷ Lệ An Toàn Vốn				
CAR	16.1	15.1		
Tier 1	15.7	14.6		
Tier 2	0.4	0.5		
Hiệu quả hoạt động kinh doanh				
Chi phí trên thu nhập	31.9	30.1	28.6	28.1
Chi phí trên tài sản	2.0	2.0	1.8	1.9

Appendix 1

Important disclosures and disclaimers

Two-year rating and TP history

Company	Date	Rating	GMT (VNĐ)
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)	09/07/2020	Tăng Tỷ Trọng	24,700
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)	01/12/2020	Tăng Tỷ Trọng	39,400
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)	04/05/2021	Tăng Tỷ Trọng	52,100
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)	01/11/2021	Mua	63,100
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)	07/06/2021	Mua	48,000
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)	02/08/2021	Mua	46,000



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 Daewoo 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.

Ratings distribution and investment banking services

	Buy	Trading Buy	Hold	Sell
Ratings distribution				
Investment banking services				

* Based on recommendations over the 12 months through

Disclosures

As of the publication date, Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. and/or its affiliates do not have any special interest in the subject company and do not own 1% or more of the subject company's shares outstanding.

Disclaimers

As of the publication date, Mirae Asset Daewoo Co., Ltd. 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.

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. Mirae Asset Vietnam, 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 maybe 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 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

7th Floor, Le Meridien building,
3C Ton Duc Thang Street, Ben Nghe Ward,
District 1, Ho Chi Minh

Tel: 84-1800-6277

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) 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)

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