

# Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam

(HOSE: VCG)

**Tăng tỷ trọng**  
(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu:  
**28.494 VND**  
(Upside: +11,3%)

## Đánh đổi giữa tăng trưởng và lợi nhuận

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

### Kết quả kinh doanh 1H23

CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) báo cáo doanh thu 6T23 đạt 6.533 tỷ đồng (+85% YoY) và lợi nhuận gộp 812 tỷ đồng (+75% YoY). Lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ doanh thu từ mảng xây dựng và bất động sản tăng đột biến. Mặc dù doanh thu tăng trưởng ấn tượng nhưng chi phí lãi vay vẫn tiếp tục ăn mòn lợi nhuận của VCG do tổng nợ không thay đổi. Kết quả LNST của công ty mẹ giảm đáng kể, từ 655 tỷ đồng xuống còn 128 tỷ đồng (-81% YoY).

**Phân khúc Xây lắp:** Phân khúc này tiếp tục chiếm phần lớn sự tăng trưởng của công ty với 60% tổng doanh thu, trong đó chủ yếu là các dự án cơ sở hạ tầng như cầu và đường cao tốc. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm 2023 sụt giảm nghiêm trọng, xuống 1,5% từ mức 5,4% (YoY) do chi phí vật liệu xây dựng và nhân công tăng. Với doanh thu tăng trưởng trong khi tỷ suất lợi nhuận gộp giảm, công ty đã phải đánh đổi giữa lợi nhuận cho tăng trưởng.

**Phân khúc Bất động sản:** Trái ngược với năm ngoái, mảng BĐS ghi nhận sự tăng trưởng cả về doanh thu và tỷ suất lợi nhuận gộp, với doanh thu đạt 1.609 tỷ đồng (+406% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 493 tỷ đồng (+670% YoY). Doanh thu có thể đến từ việc bàn giao tòa tháp Green Diamond và một số căn trong số 99 căn biệt thự tại dự án Cát Bà Amatina, mặc dù công ty không công bố chi tiết về các khoản doanh thu được ghi nhận.

**Phân khúc Sản xuất công nghiệp:** Với nhà máy Dakba vừa đưa vào vận hành và nhà máy Ngòi Phát hiện đang hoạt động, chúng tôi kỳ vọng hai nhà máy thủy điện này sẽ mang lại thu nhập ổn định cho công ty trong thời gian tới.

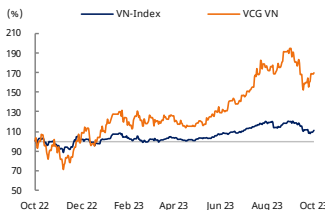
### Triển vọng 2H23 & Định giá

Chúng tôi đã điều chỉnh tăng dự báo tăng trưởng doanh thu năm 2023 của VCG lên +63% (YoY) từ mức +34% (YoY) trong báo cáo trước đó, với tốc độ tăng trưởng khác nhau cho từng lĩnh vực

Cho năm 2023, chúng tôi nâng dự báo doanh thu lên 14.059 tỷ đồng (từ 11.544 tỷ đồng), giảm LNST của công ty mẹ xuống 520 tỷ đồng (từ 650 tỷ đồng) và giảm EPS xuống 1.067 đồng (từ 1.332 đồng)

Áp dụng định giá P/E với các công ty cùng ngành, chúng tôi nâng giá mục tiêu lên 28.494 đồng (từ 21.700 đồng) và nâng xếp hạng của chúng tôi lên Tăng tỷ trọng (từ Giữ)

### Dữ liệu quan trọng



Giá hiện tại (13/10/2023, đồng)	25.600	Vốn hóa (tỷ đồng)	13.709
LNST (2023E, tỷ đồng)	520	Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	534
Kỳ vọng thị trường (2023E, tỷ đồng)	NA	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	54,9
Tăng trưởng EPS (2023E, %)	-33,6	Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	9,4
P/E (2023E, x)	26,7	Beta (12M)	1,5
P/E thị trường (2023, x)	13,5	Cao nhất 52 tuần (đồng)	10.000
Vn-Index	1.154	Thấp nhất 52 tuần (đồng)	29.650

### Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1 tháng	6 tháng	12 tháng
Tuyệt đối	-12,8	41,8	64,0
Tương đối	-5,2	33,9	53,9

### Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm tài chính	2020H	2021H	2022H	2023F	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ đồng)	5.551	5.749	8.453	14.059	15.242	17.038
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	836	829	917	1.562	1.256	1.464
Biên lợi nhuận gộp (%)	15,1%	14,4%	10,8%	11,1%	8,2%	8,6%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	1.605	394	782	520	122	229
EPS (VND/CP)	3.667	950	1.607	1.067	250	470
ROE (%)	23,0%	7,1%	10,7%	6,4%	3,0%	3,8%
P/E (x)	13,1	57,5	17,7x	26,7x	114,1x	60,7x
P/B (x)	2,9	3,4	2,0x	2,0x	2,1x	2,2x

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 1H23

CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam (VCG) báo cáo doanh thu 6T23 đạt 6.533 tỷ đồng (+85% YoY) và lợi nhuận gộp 812 tỷ đồng (+75% YoY). Lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ doanh thu từ mảng xây dựng và bất động sản tăng đột biến. Mặc dù doanh thu tăng trưởng ấn tượng nhưng chi phí lãi vay vẫn tiếp tục ăn mòn lợi nhuận của VCG do tổng nợ không thay đổi. Kết quả LNST của công ty mẹ giảm đáng kể, từ 655 tỷ đồng xuống còn 128 tỷ đồng (-81% YoY).

### Phân khúc Xây lắp

Phân khúc này tiếp tục chiếm phần lớn sự tăng trưởng của công ty với 60% tổng doanh thu, trong đó chủ yếu là các dự án cơ sở hạ tầng như cầu và đường cao tốc. Tuy nhiên, lợi nhuận gộp 6 tháng đầu năm 2023 sụt giảm nghiêm trọng, xuống 1,5% từ mức 5,4% (YoY) do chi phí vật liệu xây dựng và nhân công tăng. Với doanh thu tăng trưởng trong khi tỷ suất lợi nhuận gộp giảm, công ty đã phải đánh đổi giữa lợi nhuận cho tăng trưởng.

Đáng chú ý vào tháng 8, VIETUR – liên danh VCG là thành viên – đã trúng thầu gói thầu số 5.10, trị giá khoảng 35.000 tỷ đồng (~1,45 tỷ USD) cho Sân bay quốc tế Long Thành – một trong những dự án cấp trọng điểm của quốc gia. Ngoài ra, VCG còn tham gia một liên danh khác-gồm sáu thành viên-đã trúng gói thầu số 4.6, trị giá 8.100 tỷ đồng (~340 triệu USD), có giá trị lớn thứ hai sau gói số 5.10. Nhờ những yếu tố thuận lợi này, giá cổ phiếu VCG đã tăng 58% từ tháng 5 đến cuối tháng 7 (so với 16,6% của VN-Index), do các nhà đầu tư kỳ vọng VCG có khả năng là bên thắng thầu.

### Phân khúc Bất động sản

Trái ngược với năm ngoái, mảng BĐS ghi nhận sự tăng trưởng cả về doanh thu và tỷ suất lợi nhuận gộp, với doanh thu đạt 1.609 tỷ đồng (+406% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 493 tỷ đồng (+670% YoY). Doanh thu có thể đến từ việc bàn giao tòa tháp Green Diamond và một số căn trong số 99 căn biệt thự tại dự án Cát Bà Amatina, mặc dù công ty không công bố chi tiết về các khoản doanh thu được ghi nhận.

### Phân khúc Sản xuất công nghiệp

Đầu năm 2023, nhà máy thủy điện Đakba (công suất 30MW) chính thức được đưa vào vận hành. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng doanh thu từ Đakba vẫn chưa được báo cáo trong báo cáo kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2023 của VCG, do doanh thu từ mảng sản xuất đã giảm xuống 230 tỷ đồng trong năm nay (-33% YoY), từ mức 341 tỷ đồng năm ngoái. Hơn nữa, một đợt hạn hán ngắn nhưng nghiêm trọng vào quý 2 năm nay đã làm cạn kiệt các hồ chứa thủy điện trên cả nước. Kết quả là sản lượng điện được tạo ra từ các nhà máy thủy điện giảm đáng kể. Cùng với nhà máy Ngòi Phát hiện đang hoạt động, chúng tôi kỳ vọng hai nhà máy thủy điện này sẽ mang lại thu nhập ổn định cho công ty trong thời gian tới.

## Triển vọng 2H23 & Định giá

### Triển vọng

Chúng tôi đã điều chỉnh tăng dự báo tăng trưởng doanh thu năm 2023 của VCG lên +63% (YoY) từ mức +34% (YoY) trong báo cáo trước đó, với tốc độ tăng trưởng khác nhau cho từng lĩnh vực:

- **Xây lắp:** Chúng tôi đã điều chỉnh tăng mức tăng trưởng doanh thu lên +70% (từ +35%) cho năm 2023, tương đương với con số tăng trưởng của phân khúc này trong năm 2022. Ngược lại, chúng tôi điều chỉnh giảm tỷ suất lợi nhuận gộp xuống 3,5% (từ 7%), do cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ, chi phí nhân công và vật liệu xây dựng tăng cao.
- **Bất động sản:** Doanh thu báo cáo trong 6T23 phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi, ở mức 1.609 tỷ đồng, đạt 87% dự báo của chúng tôi. Vì vậy, chúng tôi giữ nguyên dự báo trước đây cho phân khúc bất động sản.
- **Sản xuất:** Chúng tôi đã điều chỉnh giảm mức tăng trưởng doanh thu xuống -10% (từ +5%) trong năm 2023, bằng với con số tăng trưởng âm của năm 2022. Như đã đề cập ở trên, điện năng sản xuất và doanh thu đều giảm tương đối đáng kể do hạn hán nghiêm trọng trong nửa đầu năm 2023; do đó, chúng tôi kỳ vọng thu nhập sẽ phục hồi trong nửa cuối năm 2023, nhưng vẫn không đạt kế hoạch năm 2023.

### Định giá

- Cho năm 2023, chúng tôi nâng dự báo doanh thu lên 14.059 tỷ đồng (từ 11.544 tỷ đồng), giảm LNST của công ty mẹ xuống 520 tỷ đồng (từ 650 tỷ đồng) và giảm EPS xuống 1.067 đồng (từ 1.332 đồng)
- Áp dụng định giá P/E với các công ty cùng ngành, chúng tôi nâng giá mục tiêu lên 28.494 đồng (từ 21.700 đồng) và nâng xếp hạng của chúng tôi lên Tăng tỷ trọng (từ Giữ).

**Bảng 1: Chỉ số định giá các công ty Xây dựng**

Stock	EPS (TTM)	Price (*)	P/E
HHV	954	17.450	18,0x
C4G	601	12.900	21,5x
LCG	480	13.000	26,7x
CII	207	18.000	88,6x
CTD	683	54.900	75,6x
DPG	4.267	38.900	8,7x
FCN	211	15.450	73,5x

Nguồn: FiinPro, Mirae Asset Vietnam Research; (\*)Giá đóng cửa ngày 13/10/2023

**Bảng 2: Bản định giá theo tứ phân vị**

	P/E
Maximum	88,6x
75th percentile	74,6x
Median	26,7x
25th percentile	19,7x
Minimum	8,7x

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

**Bảng 3: Giá trị hợp lý cổ phiếu**

Phân khúc	Tỷ trọng	P/E	EPS Forward	Giá mục tiêu (VND/cp)
Xây dựng	100%	26,7x	1.067	28.494
Thị giá				25.600
<b>Upside</b>				<b>+11,7%</b>

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research, Giá đóng cửa ngày 13/10/2023

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

### Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2022H	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	8,453	14,059	15,242	17,038
Giá vốn hàng bán	7,536	12,497	13,986	15,575
Lợi nhuận gộp	917	1,562	1,256	1,464
Lãi từ HĐTC	1,080	344	310	276
Chi phí tài chính	765	680	729	750
SG&A	280	422	457	511
Lợi nhuận hoạt động	924	804	380	478
Thu nhập từ công ty LDKL	61	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	985	804	380	478
Thuế TNDN	55	161	76	96
Lợi nhuận sau thuế	931	643	304	382
Cổ đông thiểu số	148	123	183	153
Cổ đông công ty mẹ	782	520	122	229
EBITDA	946	1,425	1,094	1,257
EBITDA Margin (%)	11.2%	10.1%	7.2%	7.4%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	10.9%	5.7%	2.5%	2.8%
Biên lợi nhuận ròng (%)	11.0%	4.6%	2.0%	2.2%

### Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2022H	2023F	2024F	2025F
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>19,975</b>	<b>21,338</b>	<b>23,129</b>	<b>24,872</b>
Tiền và tương đương tiền + ĐTTC NH	3,326	3,471	3,714	3,998
Phải thu khách hàng	2,343	3,081	3,341	3,734
Ứng trước người bán	5,564	5,007	6,264	7,002
Khoản phải thu ngắn hạn khác	2,281	3,081	3,341	3,734
Dự phòng	(1,129)	(1,002)	(935)	(934)
Hàng tồn kho	7,080	7,190	6,897	6,827
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>12,025</b>	<b>12,290</b>	<b>12,645</b>	<b>13,090</b>
Tài sản cố định	2,684	2,749	2,904	3,149
Bất động sản đầu tư	245	245	245	245
TSDDDH	7,486	7,686	7,886	8,086
Đầu tư dài hạn	1,124	1,124	1,124	1,124
Phải trả người bán	2,502	4,109	4,598	5,120
Ứng trước từ khách hàng	2,529	2,909	3,256	3,625
Thuế, CP nhân viên & Chi phí khác	1,440	2,208	2,471	2,751
Phải trả ngắn hạn khác	947	1,027	1,150	1,280
Tổng nợ vay	13,514	11,620	12,147	12,501
Phải trả dài hạn khác	1,137	1,137	1,137	1,137
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>9,931</b>	<b>10,618</b>	<b>11,016</b>	<b>11,546</b>
Vốn điều lệ	4,859	5,345	5,345	5,345
Quỹ đầu tư phát triển	137	137	137	137
Lợi nhuận giữ lại	1,683	1,762	1,977	2,354
Lợi ích cổ đông thiểu số	3,075	3,197	3,380	3,533
<b>Tổng nguồn vốn/Tổng tài sản</b>	<b>31,999</b>	<b>33,628</b>	<b>35,774</b>	<b>37,961</b>

### Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2022H	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước thuế	859	497	662	859
Khấu hao	285	295	305	285
Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư	(399)	(427)	(460)	(399)
Chi phí lãi vay	680	729	750	680
LN từ HĐKD trước thay đổi VLĐ	1,425	1,094	1,257	1,425
Tăng/giảm khoản phải thu	(1,109)	(1,842)	(1,527)	(1,109)
Tăng/giảm hàng tồn kho	(110)	293	70	(110)
Tăng/giảm khoản phải trả	2,835	1,221	1,303	2,835
Lãi vay đã trả	(680)	(729)	(750)	(680)
Thuế TNDH đã trả	(172)	(99)	(132)	(172)
Tiền chi khác cho HĐKD	-	-	-	-
Lưu chuyển thuần từ HĐKD	2,189	(62)	221	2,189
Đầu tư TSCĐ	(350)	(450)	(550)	(350)
Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	(200)	(200)	(200)	(200)
Lãi vay/cổ tức được nhận	399	427	460	399
Lưu chuyển thuần từ HĐĐT	(151)	(223)	(290)	(151)
Phát hành cổ phiếu	-	-	-	-
Nhận/Trả nợ vay	(1,894)	527	354	(1,894)
Cổ tức đã trả	-	-	-	-
Lưu chuyển thuần từ HĐTC	(1,894)	527	354	(1,894)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	144	243	285	144
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1,710	1,855	2,097	1,710
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1,855	2,097	2,382	1,855

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

	2022H	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	17.7x	26.7x	114.1x	60.7x
P/B (x)	2.0x	2.0x	2.1x	2.2x
P/CF (x)	-	5.6x	88.3x	38.1x
EPS (VND/share)	1,607	1,067	250	470
BVPS (VND/share)	14,111	14,278	13,626	13,194
CFPS (VND/share)	-	5,068	323	747
DPS (VND/share)	900	900	900	900
Tỷ lệ cổ tức	9%	9%	9%	9%
Tăng trưởng doanh thu	47.0%	66.3%	8.4%	11.8%
Tăng trưởng EBITDA (%)	0.0%	-165.2%	6.0%	-6.4%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	10.6%	70.3%	-19.6%	16.5%
Tăng trưởng EPS	69.2%	-33.6%	-76.6%	88.0%
Số ngày bình quân khoản phải thu	111	80	80	80
Số ngày bình quân khoản phải trả	105	120	120	120
Số ngày bình quân hàng tồn kho	255	210	180	160
ROE (%)	10.7%	6.4%	3.0%	3.8%
ROA (%)	3.0%	2.0%	0.9%	1.1%
ROIC (%)	4.4%	2.8%	1.4%	1.7%
Nợ vay/Tổng Tài sản (%)	42%	35%	35%	34%
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	136%	115%	121%	126%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	0.8x	1.7x	1.1x	1.3x
Tỷ lệ khả năng trả nợ (x)	0.2x	0.2x	0.1x	0.1x

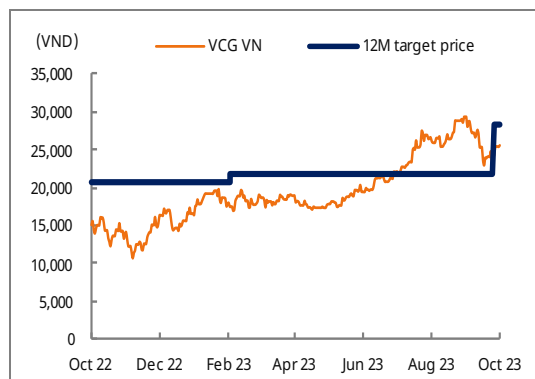
Nguồn: BCTC Công ty. Mirae Asset Vietnam Research

## 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)	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	Nắm 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