

Tập đoàn Vingroup - CTCP

(HOSE: VIC)

Kỳ vọng bức tốc trong nửa cuối năm

Mua

(Báo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu

VND82,400

Upside +24.8%

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

Trần Tuấn Long, long.tt@miraeasset.com.vn

Quan điểm đầu tư

Kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2022 chưa đạt kỳ vọng do đại dịch

- Quý 2, Vingroup ghi nhận 13.8 nghìn tỷ đồng doanh thu (-63.1% sv ck), chủ yếu do doanh thu từ mảng bất động sản giảm mạnh (từ hơn 26 nghìn tỷ đồng xuống còn 2.4 nghìn tỷ đồng). Tuy nhiên nhờ vào việc bán cổ phần tại một số công ty con, lợi nhuận sau thuế quý 2 vẫn lãi hơn 515 tỷ đồng (-14.3% sv ck).
- Tính trong nửa đầu năm 2022, Vingroup đã đạt 32.1 nghìn tỷ đồng doanh thu (-47.2% sv ck), và 1,027 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (-30% sv ck); như vậy tính đến nay chỉ đạt 23% chỉ tiêu doanh thu và 17% chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế cho năm 2022.

Chúng tôi kỳ vọng ngành bất động sản sẽ vực dậy trong nửa cuối năm nay

- Trong 6 tháng đầu năm, doanh thu từ mảng bất động sản mang về 25.8 nghìn tỷ đồng doanh thu (-33% sv ck), và 16.1 nghìn tỷ đồng lợi nhuận gộp (-27.5% sv ck), do điểm rơi lợi nhuận chủ yếu rơi vào 2 quý nửa cuối năm nay. Do đó, chúng tôi dự báo mảng này vẫn mang về hơn 91 nghìn tỷ đồng trong năm nay nhờ vào việc bàn giao phân khu thấp tầng tại dự án Vinhomes Ocean Park 2.

Mảng cho thuê thương mại kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng trong nửa cuối năm 2022

- Mảng này tiếp tục cho thấy sự hồi phục rõ rệt với lượng khách trong quý 2 đạt xấp xỉ 12 triệu lượt / tháng, còn tổng lượng khách cả quý 2 tăng trưởng 36% so với quý trước. Trong nửa đầu năm, hoạt động cho thuê thương mại mang lại 3.5 nghìn tỷ đồng doanh thu và 1.8 nghìn tỷ đồng lợi nhuận gộp, tăng nhẹ so với cùng kỳ năm trước.
- Trong năm 2023, VRE dự kiến sẽ mở thêm 2 Vincom Mega Mall tại Vinhomes Ocean Park 2 - The Empire và tại Vinhomes Grand Park; ngoài ra cũng sẽ mở thêm Vincom Plaza tại một số địa phương như Hà Giang, Điện Biên Phủ, Quảng Trị, nâng tổng diện tích lên gần 2 triệu m² (tăng khoảng 14% so với quy mô hiện tại).

Mảng xe điện được đặt nhiều kỳ vọng

- Doanh số bán xe của Vinfast giảm nhẹ so với cùng kỳ năm trước (14,695 xe so với 15,938 xe), tuy nhiên điểm tích cực là xe điện VF e34 của hãng lại có doanh số tăng trưởng từng tháng, đạt 2,141 xe trong nửa đầu năm. Tuy vậy, mảng này vẫn báo lỗ gộp 5.3 nghìn tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm (giảm nhẹ so với cùng kỳ), nâng tổng lỗ gộp lũy kế lên đến 53.8 nghìn tỷ đồng. Chúng tôi kỳ vọng tình hình sẽ cải thiện trong cuối năm nay khi các mẫu xe điện VF 8 và VF 9 (tính đến tháng 7 đã có 65,000 đơn đặt chỗ) được bàn giao vào cuối năm nay.

Định giá và khuyến nghị

Khuyến nghị Mua, hạ giá mục tiêu xuống 82,400 đồng / cổ phiếu

- Chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống còn 82,400 đồng vì chúng tôi cho rằng mảng sản xuất xe điện, tuy có nhiều tiềm năng trong tương lai, nhưng sẽ cần nhiều thời gian hơn để hòa vốn so với dự phóng trước đây. Ngoài ra chúng tôi cũng lưu ý đến vấn đề nợ của Vingroup khi tổng nợ đạt 156.8 nghìn tỷ đồng (tăng 28% so với quý trước).

Các chỉ số chính



Giá hiện tại (15/08/2022, VND)	66,400	Vốn hóa (tỷ đồng)	251,720
LNST (22F, tỷ đồng)	1,732	SL cổ phiếu (triệu)	3,814
Kỳ vọng thị trường (22F, tỷ đồng)	NA	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	24.7
Tăng trưởng EPS (22F, %)	-	Tỷ lệ số hữu NĐTNN(%)	12.2
P/E (22F, x)	310.6	Beta (12M)	0.7
P/E thị trường (x)	15.0	Thấp nhất 52 tuần (VND)	64,000
VN-Index	1,272	Cao nhất 52 tuần (VND)	109,600

Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1M	6M	12M
Tuyệt đối	-5.2	-20.6	-32.9
Tương đối	-13.0	-4.9	-25.7

Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm ()	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
Doanh thu (tỷ đồng)	89,350	121,894	130,036	110,490	125,688	146,783
LN hoạt động (tỷ đồng)	11,551	11,471	10,625	(3,344)	3,120	9,334
Biên LN hoạt động (%)	12.9	9.4	8.2	(3.0)	2.5	6.4
LNST (tỷ đồng)	4,462	3,824	7,546	5,465	(2,514)	1,732
EPS (VND)	1,334	1,143	2,084	1,503	(685)	375
ROE (%)	15.0	9.1	11.7	7.1	(2.8)	1.2
P/E (x)	42.6	74.1	49.0	64.0	-	310.6
P/B (x)	6.0	5.5	4.9	4.5	3.5	3.0

Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam dự phóng

Tập đoàn Vingroup – CTCP (HOSE: VIC)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
Doanh thu thuần	130,036	110,490	125,688	146,783
Giá vốn hàng bán	(92,485)	(93,177)	(91,623)	(111,775)
Lợi nhuận gộp	37,551	17,313	34,065	35,008
Lãi từ hoạt động tài chính	14,001	31,068	16,046	14,737
Lỗ từ hoạt động tài chính	(8,181)	(12,805)	11,364	(10,783)
Chi phí bán hàng	(14,248)	(7,254)	6,910	(7,457)
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(12,677)	(13,403)	24,034	(22,017)
Lợi nhuận hoạt động	15,756	14,655	7,761	9,334
Lãi / Lỗ khác	(119)	(712)	(4,614)	(674)
Lợi nhuận trước thuế	15,637	13,943	3,146	8,661
Thuế TNDN	(8,653)	(11,169)	9,106	(6,928)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	-	-	-	-
Lợi nhuận khác	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	7,717	4,546	(7,558)	1,732
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	7,717	4,546	(7,558)	1,732
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	171	919	5,044	-
Lợi nhuận sau thuế	7,717	4,546	(7,558)	1,732
Cổ đông công ty mẹ	7,546	5,465	(2,514)	1,451
Cổ đông thiểu số	171	(919)	(5,044)	281
EBITDA	31,241	36,121	32,969	48,189
FCF (Dòng tiền tự do)	(33,491)	(2,467)	(59,278)	(6,334)
EBITDA Margin (%)	24.0%	32.7%	26.2%	32.8%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	0.0%	0.0%	6.2%	6.4%
Biên lợi nhuận ròng (%)	0.0%	0.0%	-6.0%	1.2%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
LCTT từ hoạt động kinh doanh	15,967	15,955	(14,206)	24,538
LNTT	15,637	13,943	3,146	8,661
Chi phí không bằng tiền	(1,041)	755	19,283	33,889
Khấu hao	8,338	10,064	14,920	35,933
Khấu trừ				
Khác	(9,379)	(9,308)	4,364	(2,044)
Thay đổi vốn lưu động	1,371	1,257	(36,636)	(15,053)
Tăng giảm phải thu	(14,140)	3,333	(14,045)	10,012
Tăng giảm tồn kho	(16,411)	16,939	12,890	(16,640)
Tăng giảm phải trả	39,864	(9,605)	(24,749)	(1,497)
Thuế TNDN	(7,942)	(9,410)	(10,731)	(6,928)
LCTT hoạt động đầu tư	(59,866)	(16,214)	(22,384)	(30,921)
Tăng giảm Tài sản cố định	(54,753)	(26,294)	(36,761)	(33,081)
Tăng giảm Tài sản vô hình	21,651	5,780	685	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	(27,526)	3,177	12,027	2,161
Tăng giảm Tài sản dài hạn khác	762	1,123	1,666	-
LCTT hoạt động tài chính	48,789	11,216	25,672	(1,698)
Tăng giảm nợ phải trả	37,525	2,292	6,933	11,487
Phát hành cổ phiếu	24,156	8,975	20,462	-
Cổ tức đã trả	(2,189)	(7)	(1,718)	-
Khác	(10,704)	(43)	(4)	(13,184)
LCTT trong kỳ	4,890	10,957	(10,918)	(8,080)
Số dư đầu kỳ	13,557	18,447	29,404	18,352
Số dư cuối kỳ	18,447	29,404	18,352	10,272

Nguồn: BCTC Công ty, Mirae Asset Vietnam dự phóng

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022
Tài sản ngắn hạn	197,393	166,014	161,374	157,286
Tiền và tương đương tiền	18,447	29,404	18,352	10,272
Phải thu ngắn hạn	63,872	52,396	72,187	57,292
Tồn kho	83,809	62,495	50,425	67,065
Khác	31,265	21,719	20,410	22,656
Tài sản dài hạn	206,348	256,490	267,010	265,619
Các khoản phải thu dài hạn	1,464	7,380	599	3,148
Tài sản cố định hữu hình	108,269	125,640	130,696	140,385
Tài sản dài hạn khác	96,615	123,470	135,715	122,086
Tổng tài sản	403,741	422,504	428,384	422,904
Nợ ngắn hạn	181,293	169,223	146,445	142,339
Phải trả ngắn hạn	70,428	61,961	60,210	58,713
Vay nợ ngắn hạn	32,996	25,972	20,037	22,393
Nợ ngắn hạn khác	77,869	81,289	66,198	61,233
Nợ dài hạn	101,859	117,428	122,367	132,446
Nợ vay dài hạn	84,430	98,309	102,011	112,212
Nợ dài hạn khác	17,428	19,119	20,356	20,233
Tổng nợ	283,152	286,651	268,813	274,785
Vốn chủ sở hữu	120,589	135,853	159,572	148,119
Vốn góp chủ sở hữu	34,309	34,448	38,676	38,676
Cổ phiếu quỹ	(2,284)	(2,284)	(1,344)	(1,344)
Lợi nhuận giữ lại	3,120	4,360	4,718	6,450
Khác	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	120,589	135,853	159,572	148,119

Các chỉ số chính

	2019	2020	2021	2022
P/E (x)	50.2	67.0	(133.7)	310.6
P/CF (x)	17.6	17.6	(22.2)	(71.1)
P/B (x)	3.2	2.7	2.3	3.0
EV/EBITDA (x)	17.3	15.2	18.6	13.1
EPS (VND)	2,433	1,691	(685)	375
CFPS (VND)	(9,761)	(716)	(15,327)	(1,638)
BPS (VND)	35,148	39,437	41,259	38,298
DPS (VND)	-	-	-	-
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Lợi suất cổ tức (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tăng trưởng doanh thu	6.7%	-14.9%	13.6%	16.7%
Tăng trưởng EBITDA (%)	37.6%	15.6%	-8.7%	46.2%
Tăng trưởng LN HĐKD (%)	15.7%	-7.0%	-47.0%	20.3%
Tăng trưởng EPS (%)	89.2%	-30.5%	-140.5%	-154.8%
Vòng quay phải thu (x)	2.3	1.9	2.0	2.3
Vòng quay tồn kho (x)	(1.3)	(1.3)	(1.6)	1.9
Vòng quay phải trả (x)	(5.7)	(5.2)	(4.8)	5.8
ROA (%)	1.9%	1.1%	-1.8%	0.4%
ROE (%)	6.4%	3.3%	-19.5%	1.2%
ROIC (%)	3.2%	1.7%	-2.7%	0.6%
Nợ/Vốn chủ sở hữu (%)	234.8%	211.0%	168.5%	185.5%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	1.1	1.0	7.4	1.1
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	97.4%	91.5%	76.5%	90.9%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	3.2	2.3	1.8	4.2

APPENDIX 1

Important Disclosures & Disclaimers

2-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
Tập đoàn Vingroup – CTCP	16/08/2022	Mua	82,400
Tập đoàn Vingroup – CTCP	12/04/2022	Mua	97,700
Tập đoàn Vingroup – CTCP	23/11/2020	Tăng tỷ trọng	119,500
Tập đoàn Vingroup – CTCP	01/06/2020	Năm giữ	98,200



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 Vietnam 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.

Disclosures

As of the publication date, Mirae Asset Vietnam 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.

Analyst Certification

The research analysts who prepared this report (the "Analysts") are registered with the Korea Financial Investment Association and are subject to Korean securities regulations. They are neither registered as research analysts in any other jurisdiction nor subject to the laws or regulations thereof. Each Analyst responsible for the preparation of this report certifies that (i) all views expressed in this report accurately reflect the personal views of the Analyst about any and all of the issuers and securities named in this report and (ii) no part of the compensation of the Analyst was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this report. Mirae Asset Vietnam Co., JSC. ("Mirae Asset Vietnam") 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. Like all employees of Mirae Asset Vietnam, 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 Mirae Asset Vietnam except as otherwise stated herein.

Disclaimers

This report was prepared by Mirae Asset Vietnam, a broker-dealer registered in the Republic of Korea and a member of the Korea Exchange. 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 Mirae Asset Vietnam 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 Korean language. In case of an English translation of a report prepared in the Korean language, the original Korean 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 or regulations or subject Mirae Asset Vietnam or any of 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 Mirae Asset Vietnam 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.

Mirae Asset Vietnam 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. Mirae Asset Vietnam may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. Mirae Asset Vietnam, 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. Mirae Asset Vietnam 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 Mirae Asset Vietnam. For further information regarding company-specific information as it pertains to the representations and disclosures in this Appendix 1, please contact compliance@miraeasset.us.com or +1 (212) 407-1000

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 Vietnam 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 Vietnam 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 Vietnam. 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 Vietnam 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 Vietnam and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

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
