

CTCP Tập đoàn Đạt Phương

(HOSE: DPG)

Mua

(Cập nhật)

Giá mục tiêu:

44.733 VND

(Upside: +20,3%)

Đặt nền móng vững chắc cho giai đoạn 2024-2025

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Trần Duy Lam, lam.td@miraeasset.com.vn

KQKD 1H23

CTCP Tập đoàn Đạt Phương (DPG) báo cáo doanh thu 6T23 đạt 1.159 tỷ đồng (-14% YoY) và lợi nhuận gộp 271 tỷ đồng (-41% YoY). Lợi nhuận gộp giảm đáng kể do doanh thu từ bất động sản sụt giảm, khi đây là phân khúc chiếm 31% lợi nhuận gộp năm ngoái. Do đó LNST của công ty mẹ giảm đáng kể xuống còn 87 tỷ đồng từ 210 tỷ đồng (-58% YoY).

Mảng Xây dựng: Trong nửa đầu năm 2023, DPG đã trúng thầu một số hợp đồng xây dựng, chủ yếu là các dự án cơ sở hạ tầng, bao gồm cầu và đường cao tốc. Ban lãnh đạo kỳ vọng phân khúc cơ sở hạ tầng sẽ chiếm phần lớn doanh thu trong năm tài chính 2023. Tuy nhiên, trong khi dự báo tăng trưởng cho doanh thu ở phân khúc này trong năm nay, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ giảm trong 12-24 tháng tới do sự cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ trong phân khúc xây dựng hạ tầng.

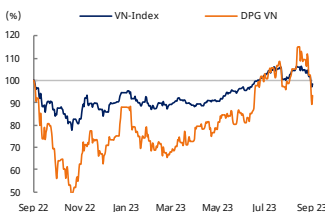
Mảng Năng lượng: Thủy điện vẫn đóng góp lớn nhất vào tổng lợi nhuận gộp, mặc dù lợi nhuận gộp giảm xuống 218 tỷ đồng từ 270 tỷ đồng (-19% YoY). Một đợt hạn hán ngắn nhưng nghiêm trọng trong quý 2 năm nay đã làm cạn kiệt các hồ thủy điện trên cả nước. Kết quả là sản lượng điện được tạo ra từ các nhà máy thủy điện đã giảm đáng kể.

Triển vọng đầu tư 2H23 và định giá

Định giá

- Chúng tôi đã điều chỉnh giảm mức tăng trưởng doanh thu năm 2023 của DPG xuống -7,9% (YoY) từ +2,9% (YoY) trong báo cáo trước đó, với tốc độ tăng trưởng khác nhau cho từng lĩnh vực.
- Cho năm 2023, chúng tôi hạ dự báo doanh thu và LNST của công ty mẹ xuống lần lượt là 3.056 tỷ đồng (-7,9% YoY) và 195 tỷ đồng (-49,2% YoY), với EPS ở mức 3.090 đồng (-48,9% YoY).
- Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá DCF để xác định mức giá hợp lý là 44.733 đồng/cổ phiếu, do đó chúng tôi nâng giá mục tiêu lên 44.733 đồng/cổ phiếu (từ 35.322 đồng). Hầu hết việc định giá lại đến từ việc thay đổi hệ số nhân định giá và giảm lãi suất chiết khấu để phản ánh môi trường lãi suất đang trong xu hướng giảm.

Dữ liệu quan trọng



Giá hiện tại (2/10/2023, đồng)	37.200	Vốn hóa (tỷ đồng)	2.362
LNST (2023E, tỷ đồng)	195	Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	63
Kỳ vọng thị trường (2023E, tỷ đồng)	NA	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	50,7
Tăng trưởng EPS (2023E, %)	-49	Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	1,9
P/E (2023E, x)	14,5	Beta (12M)	1,6
P/E thị trường (2023, x)	13,6	Cao nhất 52 tuần (đồng)	17.250
Vn-Index	1.154	Thấp nhất 52 tuần (đồng)	47.800

Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1M	6M	12M
Tuyệt đối	-7,1	32,5	-5,3
Tương đối	-3,1	24,1	-4,2

Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm tài chính	2020H	2021H	2022H	2023F	2024F	2025F
Doanh thu (tỷ đồng)	2.118	2.545	3.319	3.056	3.344	4.051
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	594	875	921	574	628	888
Biên lợi nhuận gộp (%)	28,1%	34,4%	27,7%	18,8%	18,8%	21,9%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	195	342	383	195	220	332
EPS (VND/CP)	4.392	5.438	6.047	3.090	3.493	5.267
ROE (%)	17,9%	28,2%	26,0%	11,4%	11,8%	15,9%
P/E (x)	7,4	13,8	6,4x	14,5x	12,8x	8,5x
P/B (x)	1,4	3,5	1,5x	1,6x	1,4x	1,3x

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 Tập đoàn Đạt Phương (DPG) báo cáo doanh thu 6T23 đạt 1.159 tỷ đồng (-14% YoY) và lợi nhuận gộp 271 tỷ đồng (-41% YoY). Lợi nhuận gộp giảm đáng kể do doanh thu từ bất động sản sụt giảm, khi đây là phân khúc chiếm 31% lợi nhuận gộp năm ngoái. Do đó LNST của công ty mẹ giảm đáng kể xuống còn 87 tỷ đồng từ 210 tỷ đồng (-58% YoY).

Mảng Xây dựng

Trong nửa đầu năm 2023, DPG đã trúng thầu một số hợp đồng xây dựng, chủ yếu là các dự án cơ sở hạ tầng, bao gồm cầu và đường cao tốc. Ban lãnh đạo kỳ vọng phân khúc cơ sở hạ tầng sẽ chiếm phần lớn doanh thu trong năm tài chính 2023. Tuy nhiên, trong khi dự báo tăng trưởng cho doanh thu ở phân khúc này trong năm nay, chúng tôi kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp sẽ giảm trong 12-24 tháng tới do sự cạnh tranh gay gắt từ các đối thủ trong phân khúc xây dựng hạ tầng.

Bảng 1: Một số gói thầu đáng chú ý (Tỷ đồng)

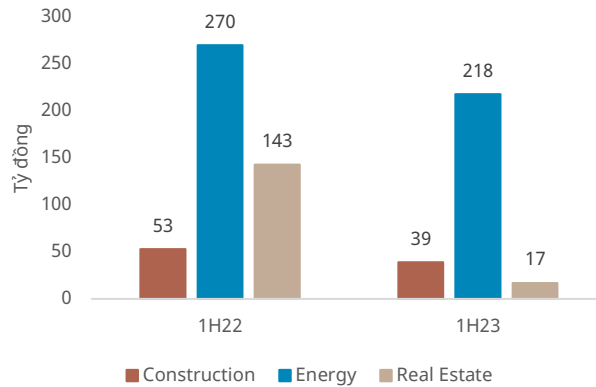
Gói thầu	Thời gian	Giá trị
XL-03: Khánh Hòa-Buôn Ma Thuột (Thành phần 2, GĐ 1)	2023	N/A
Cầu Sông Đáy	2023	1,174
Cầu Vạn Lý	2023	467
XL-CD-02: Cầu Đuống	2023	372
Gói thầu số 17: Nâng cấp QL51	2023	338
Cầu Cửa Lấp 2	2023	329

Nguồn: Dữ liệu Công ty, Mirae Asset Vietnam Research

Năng lượng

Thủy điện vẫn đóng góp lớn nhất vào tổng lợi nhuận gộp, mặc dù lợi nhuận gộp giảm xuống 218 tỷ đồng từ 270 tỷ đồng (-19% YoY). Một đợt hạn hán ngắn nhưng nghiêm trọng trong quý 2 năm nay đã làm cạn kiệt các hồ thủy điện trên cả nước. Kết quả là sản lượng điện được tạo ra từ các nhà máy thủy điện đã giảm đáng kể.

Bảng 1: Lợi nhuận gộp theo phân khúc



Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

Triển vọng đầu tư 2H23 và định giá

Triển vọng

Chúng tôi đã điều chỉnh giảm mức tăng trưởng doanh thu năm 2023 của DPG xuống -7,9% (YoY) từ +2,9% (YoY) trong báo cáo trước đó, với tốc độ tăng trưởng khác nhau cho từng lĩnh vực

- **Xây dựng:** Chúng tôi duy trì kỳ vọng như báo cáo gần nhất với mức tăng trưởng khoảng 20% cho mảng xây dựng và hạ dự báo tỷ suất lợi nhuận gộp xuống 5,5%–6% từ mức 7%.
- **Năng lượng:** Chúng tôi giữ nguyên dự báo trước đây cho phân khúc năng lượng. Như đã đề cập ở trên, mặc dù điện năng sản xuất và doanh thu giảm đôi chút trong 6T23 nhưng sản lượng điện từ các nhà máy thủy điện có xu hướng đạt đỉnh trong quý 4. Vì vậy, sự biến động về thu nhập là không đáng kể.
- **Bất động sản:** Thị trường BĐS vẫn yếu hơn chúng tôi dự đoán, với doanh thu từ mảng này chỉ rất khiêm tốn trong báo cáo 6T23. Do đó, đối với dự án Casamia Balanca (Cồn Tiên), chúng tôi cắt giảm gần như hoàn toàn doanh thu dự phóng cho năm nay và chuyển ghi nhận doanh thu sang năm 2024.

Định giá

- Cho năm 2023, chúng tôi hạ dự báo doanh thu và LNST của công ty mẹ xuống lần lượt là 3.056 tỷ đồng (-7,9% YoY) và 195 tỷ đồng (-49,2% YoY), với EPS ở mức 3.090 đồng (-48,9% YoY).
- Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá DCF để xác định mức giá hợp lý là 44.733 đồng/cổ phiếu, do đó chúng tôi nâng giá mục tiêu lên 44.733 đồng/cổ phiếu (từ 35.322 đồng). Hầu hết việc định giá lại đến từ việc thay đổi hệ số nhân định giá và giảm lãi suất chiết khấu để phản ánh môi trường lãi suất đang trong xu hướng giảm.

Bảng 2: Dòng tiền tự do công ty (Tỷ đồng)

	2023F	2024F	2025F
NOPAT	406	426	570
+ Khấu hao	135	134	135
+ Đầu tư TSCĐ	(193)	(242)	(224)
Tài sản ngắn hạn	1.867	1.979	2.309
Khoản phải trả ngắn hạn	1.428	1.526	1.768
Vốn lưu động	439	453	540
Thay đổi trong VLĐ	259	(14)	(87)
Dòng tiền tự do công ty	607	305	393
Hệ số chiết khấu	1,0	0,9	0,8
Hiện giá dòng tiền	578	263	307

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

Bảng 3: Định giá theo Phương pháp DCF (Tỷ đồng)

EBITDA năm cuối (2025F)	807	Giá trị doanh nghiệp	4.305
EV/EBITDA	5,0x	Trừ: total debt	2.684
Giá trị năm cuối (2025F)	4.037	Trừ: preferred stock	0
Hiện giá	3.157	Trừ: Non-controlling interest	603
%/giá trị doanh nghiệp	73%	Cộng: Cash & ST investment	1.800
Hiện giá dòng tiền	1.148	Giá trị hợp lý VCSH	2.818
%/giá trị doanh nghiệp	27%	Số lượng cổ phiếu hiện hành	62.999.554
Giá trị doanh nghiệp	4.305	Giá trị hợp lý 1 cổ phiếu (VND/cp)	44.733

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

CTCP Tập đoàn Đạt Phương

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh (Tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2022H	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	3.319	3,056	3,344	4,051
Giá vốn hàng bán	2.398	2,481	2,716	3,163
Lợi nhuận gộp	921	574	628	888
Lãi từ HĐTC	36	27	32	39
Chi phí tài chính	182	190	181	181
SG&A	190	109	132	215
Lợi nhuận hoạt động	585	302	347	531
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	585	302	347	531
Lợi nhuận ngoài HĐKD	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	584	302	347	531
Thuế TNDN	65	39	49	81
Lợi nhuận sau thuế	519	264	298	450
Cổ đông thiểu số	136	69	78	118
Cổ đông công ty mẹ	383	195	220	332
EBITDA	865	600	630	807
FCFF	(372)	607	305	393
EBITDA Margin (%)	26,0%	19,6%	18,8%	19,9%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	17,6%	9,9%	10,4%	13,1%
Biên lợi nhuận ròng (%)	15,6%	8,6%	8,9%	11,1%

Bảng cân đối kế toán (Tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2022H	2023F	2024F	2025F
Tài sản ngắn hạn	3,293	3,667	3,880	4,385
Tiền, TĐT&ĐTNH	1,376	1,800	1,901	2,077
Các khoản phải thu NH	603	670	676	801
Các khoản phải thu NH khác	149	85	92	109
Hàng tồn kho	1,092	1,040	1,138	1,326
TSNH khác	73	73	73	73
Tài sản dài hạn	2,846	2,904	3,012	3,101
Tài sản cố định	2,422	2,480	2,587	2,677
Tài sản dở dang dài hạn	425	425	425	425
Nợ phải trả	3,932	4,163	4,249	4,457
Các khoản phải trả ngắn hạn	358	461	468	536
KH trả tiền trước ngắn hạn	665	768	841	979
Thuế, phải trả NLD & PTNH	129	156	171	199
Các khoản phải trả khác	118	93	98	105
Nợ ngắn hạn + Nợ dài hạn	2,661	2,684	2,671	2,637
Vốn chủ sở hữu	2,207	2,408	2,643	3,029
Vốn điều lệ	630	630	630	630
Thặng dư vốn cổ phần	(19)	(19)	(19)	(19)
Quỹ đầu tư phát triển	47	47	47	47
Thu nhập dũ lại	1,015	1,147	1,304	1,573
Lợi ích cổ đông thiểu số	534	603	681	799
Tổng tài sản	6,139	6,571	6,891	7,486

Báo cáo Lưu chuyển tiền tệ (Tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2022H	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận trước thuế	584	302	347	531
Khấu hao	135	135	134	135
Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư	(37)	(27)	(32)	(39)
Chi phí lãi vay	181	190	181	181
LN từ HĐKD trước thay đổi VLĐ	863	600	630	807
Tăng/giảm khoản phải thu	(138)	(2)	(14)	(142)
Tăng/giảm hàng tồn kho	(535)	52	(98)	(187)
Tăng/giảm khoản phải trả	373	209	98	242
Lãi vay đã trả	(181)	(190)	(181)	(181)
Thuế TNDH đã trả	(42)	(39)	(49)	(81)
Tiền chi khác cho HĐKD	(8)	-	-	-
Lưu chuyển thuần từ HĐKD	333	631	387	458
Đầu tư TSCĐ	(238)	(193)	(242)	(224)
Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	(4)	-	-	-
Lãi vay/cổ tức được nhận	33	27	32	39
Lưu chuyển thuần từ HĐĐT	(81)	(166)	(210)	(185)
Phát hành cổ phiếu	18	-	-	-
Nhận/Trả nợ vay	(60)	22	(13)	(34)
Cổ tức đã trả	(85)	(63)	(63)	(63)
Lưu chuyển thuần từ HĐTC	(127)	(41)	(76)	(97)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	125	424	101	175
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	1.046	1,171	1,595	1,696
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	1.171	1,595	1,696	1,872

Chỉ số định giá/Dự phóng (Tóm tắt)

	2022H	2023F	2024F	2025F
P/E (x)	6.4x	14.5x	12.8x	8.5x
P/B (x)	1.5x	1.6x	1.4x	1.3x
P/CF (x)	-	4.6x	9.2x	7.2x
EPS (VND/cổ phiếu)	6,047	3,090	3,493	5,267
BVPS (VND/ cổ phiếu)	26,555	28,645	31,138	35,405
CFPS (VND/ cổ phiếu)	-	9,630	4,839	6,239
DPS (VND/ cổ phiếu)	1,000	1,000	1,000	1,000
Tỷ suất cổ tức(%)	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
Tăng trưởng doanh thu(%)	30.4%	-7.9%	9.4%	21.2%
Tăng trưởng EBITDA(%)	8.7%	-30.6%	5.0%	28.1%
Tăng trưởng biên LNG (%)	5.2%	-37.6%	9.3%	41.5%
Tăng trưởng EPS (%)	11.2%	-48.9%	13.0%	50.8%
DSO (ngày)	56	68	62	62
DIO (ngày)	126	153	153	153
DPO (ngày)	55	68	63	62
ROE (%)	26.0%	11.4%	11.8%	15.9%
ROA (%)	8.6%	4.2%	4.4%	6.3%
ROIC (%)	11.1%	2.9%	3.2%	4.6%
Nợ/Tổng tài sản(%)	43%	41%	39%	35%
Nợ/VCSHy (%)	121%	111%	101%	87%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	4.0x	2.5x	2.7x	3.7x
Khả năng trả nợ (x)	0.6x	0.3x	0.3x	0.4x

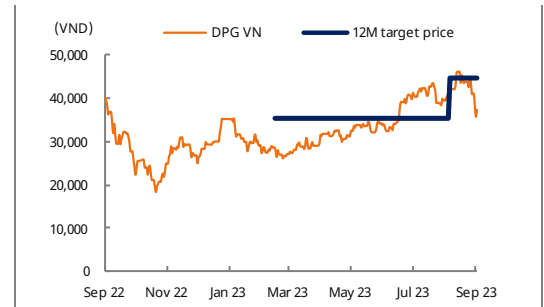
Nguồn: Dữ liệu Công ty, Mirae Asset Vietnam Research forecasts

Appendix 1

Important disclosures and disclaimers

Two-year rating and TP history

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
CTCP Tập đoàn Đạt Phương (DPG)	2/10/2023	Mua	VND44.733
CTCP Tập đoàn Đạt Phương (DPG)	31/03/2023	Mua	VND35.322



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.

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