

# CTCP Xây dựng Coteccons

(HOSE: CTD)

## Tìm lại vị thế

**Mua**  
(Bảo cáo cập nhật)Giá mục tiêu:  
**88.300 VND**  
(Upside: +30,0%)Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)  
Trần Duy Lam, lam.td@miraeasset.com.vn

### Định giá và rủi ro

**Định giá:** Chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 88.300 đồng/cp và giữ mức khuyến nghị Mua cho CTCP Xây dựng Coteccons (CTD) dựa theo phương pháp chiết khấu dòng tiền. Quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp của CTD đã dần ổn định:

- Hoạt động đấu thầu tiếp tục khởi sắc trong 6 tháng đầu năm với 39 dự án, tổng giá trị gần 16.000 tỷ đồng.
- Biên lợi nhuận gộp 6T22 cải thiện tốt và đạt 5,4% (+40 bsp YoY).

**Rủi ro:** các công ty xây dựng gặp nhiều khó khăn do tín dụng cho thị trường bất động sản đang bị kiểm soát chặt, năng lực tài chính của các chủ đầu tư suy giảm khiến một số khoản phải thu có thể tiềm ẩn rủi ro trong tương lai. Vì thế, chúng tôi giảm hệ số EV/EBITDA về mức thận trọng là 1,5x.

### Kết quả kinh doanh 6T2022

Doanh thu và lợi nhuận sau thuế lần lượt đạt 5.195 tỷ đồng (+1,5% yoy) và 5,4 tỷ đồng (-94% yoy). Nguyên nhân do CTD phải trích lập dự phòng khoản phải thu 242 tỷ trong Quý 2 cho một dự án của Công ty TNHH Đầu tư BĐS Ngôi Sao Việt (qua đó trích lập 100% cho khoản phải thu này), khiến lợi nhuận sụt giảm mạnh so với cùng kỳ. Ngược lại, hiệu quả từ thu nhập tài chính tăng mạnh đạt 227 tỷ đồng (+97,4% yoy) khi CTD xây dựng danh mục đầu tư bao gồm tiền gửi ngân hàng kỳ hạn từ 1-12 tháng và trái phiếu.

### Dự phóng 2022&2023

Chúng tôi dự phóng CTD tăng trưởng doanh thu ở mức 15% và biên lợi nhuận gộp ở mức 5,5%. Thêm vào đó, việc thay đổi cấu trúc tài chính (tăng nợ vay, đầu tư trái phiếu...) khiến thu nhập tài chính dần trở thành một nguồn thu nhập chiếm tỷ trọng đáng kể cho CTD trong 2 năm tới.

### Dữ liệu quan trọng



|                                     |        |                                 |         |
|-------------------------------------|--------|---------------------------------|---------|
| Giá hiện tại (23/09/2022, đồng)     | 68.000 | Vốn hóa (tỷ đồng)               | 4,882   |
| LNST (2022E, tỷ đồng)               | 144    | Số lượng CP lưu hành (triệu cp) | 74      |
| Kỳ vọng thị trường (2021E, tỷ đồng) | n/a    | Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)   | 66.1    |
| Tăng trưởng EPS (2022E, %)          | 503.7  | Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)          | 52.6    |
| P/E (2022E, x)                      | 45,3x  | Beta (12M)                      | 1.1     |
| P/E thị trường (2021, x)            | 14,3   | Cao nhất 52 tuần (đồng)         | 42,700  |
| Vn-Index                            | 1.219  | Thấp nhất 52 tuần (đồng)        | 116,000 |

### Thay đổi giá cổ phiếu

| (%)       | 1 tháng | 6 tháng | 12 tháng |
|-----------|---------|---------|----------|
| Tuyệt đối | -6.5    | -28.5   | -2.1     |
| Tương đối | -1.3    | -8.8    | 8.9      |

### Các chỉ tiêu tài chính và định giá

| Năm tài chính                | 2019H  | 2020H  | 2021H  | 2022E  | 2023F  | 2024F  |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Doanh thu (tỷ đồng)          | 23.733 | 14.558 | 9.078  | 10.440 | 12.006 | 13.206 |
| Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)      | 1.048  | 856    | 275    | 574    | 660    | 792    |
| Biên lợi nhuận gộp (%)       | 4,4%   | 5,9%   | 3,0%   | 5,5%   | 5,5%   | 6,0%   |
| Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng) | 711    | 335    | 24     | 144    | 430    | 548    |
| EPS (VND/CP)                 | 8.859  | 4.164  | 323    | 1.950  | 5.818  | 7.425  |
| ROE (%)                      | 8,7%   | 4,0%   | 0,3%   | 1,7%   | 5,0%   | 6,0%   |
| P/E (x)                      | 5,8x   | 21,2x  | 339,0x | 45,3x  | 15,2x  | 11,9x  |
| P/B (x)                      | 0,5x   | 0,8x   | 1,0x   | 0,8x   | 0,7x   | 0,7x   |

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES &amp; DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

## Một số dự án mới trong Q2/2022

Tính đến 6 tháng đầu năm 2022, CTD đã trúng thầu khoảng 39 dự án với giá trị khoảng 16 ngàn tỷ đồng. Một vài dự án tiêu biểu có giá trị lớn trong Quý 2 vừa qua:

**Bảng 1: Các dự án trúng thầu trong Quý 2/2022**

| Stt            | Tên dự án                  | Chủ đầu tư                  |
|----------------|----------------------------|-----------------------------|
| 1              | Six senses                 | Hai Dung                    |
| 2              | Nova World Phan Thiết-PK4A | Novaland                    |
| 3              | Ecopark CT06               | Ecopark                     |
| 4              | CIS                        | International Canada School |
| 5              | BÃI LỬ                     | Tan A Dai Thanh Group       |
| 6              | HUNG PHÁT                  | BIM                         |
| 7              | DOJI                       | DOJI Land                   |
| 8              | Vinhomes Quận 9 Phân khu 3 | VINGROUP                    |
| 9              | Các dự án khác             |                             |
| <b>Giá trị</b> |                            | <b>~7,6 ngàn tỷ</b>         |

Nguồn: Dữ liệu Công ty, Mirae Asset Vietnam Research

## Định giá

Chúng tôi hạ giá mục tiêu xuống 88.300 đồng/cp và giữ mức khuyến nghị Mua cho CTCP Xây dựng Coteccons (CTD) dựa theo phương pháp chiết khấu dòng tiền. Các công ty xây dựng gặp nhiều khó khăn do tín dụng cho thị trường bất động sản đang bị kiểm soát chặt, năng lực tài chính của các chủ đầu tư suy giảm khiến một số khoản phải thu có thể tiềm ẩn rủi ro trong tương lai. Vì thế, chúng tôi giảm hệ số EV/EBITDA về mức thận trọng là 1,5x.

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

|                         | 2022E  | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| NOPAT                   | 355    | 667    | 833    | 1.029  |
| + Khấu hao              | 98     | 103    | 104    | 104    |
| - Đầu tư TSCĐ           | (50)   | (100)  | (100)  | (100)  |
| Tài sản ngắn hạn        | 10.826 | 11.023 | 10.803 | 11.064 |
| Khoản phải trả ngắn hạn | 7.708  | 8.143  | 8.183  | 8.132  |
| Vốn lưu động            | 3.118  | 2.880  | 2.620  | 2.933  |

|                       |       |     |       |       |
|-----------------------|-------|-----|-------|-------|
| Thay đổi vốn lưu động | 671   | 238 | 260   | (313) |
| Dòng tiền tự do       | 1.074 | 908 | 1,097 | 720   |
| Hệ số chiết khấu      | 0,9   | 0,8 | 0,7   | 0,6   |
| Hiện giá dòng tiền    | 987   | 705 | 719   | 399   |

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

**Bảng 3: Chi phí sử dụng vốn**

|                              |              |
|------------------------------|--------------|
| Lãi suất phi rủi ro          | 6,0%         |
| Lợi nhuận kỳ vọng            | 20,0%        |
| Phần bù rủi ro               | 14,0%        |
| Beta( b)                     | 1,12         |
| Chi phí VCSH                 | 21,7%        |
| Lãi suất vay                 | 8,6%         |
| Thuế TNDH                    | 20,0%        |
| Tỷ lệ Nợ vay/Tổng vốn đầu tư | 15%          |
| Tỷ lệ VCSH/Tổng vốn đầu tư   | 85%          |
| <b>WACC</b>                  | <b>19,4%</b> |

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

**Bảng 4: Định giá theo phương pháp chiết khấu dòng tiền (tỷ đồng)**

|                          |       |                                    |            |
|--------------------------|-------|------------------------------------|------------|
| EBITDA năm cuối (2025F)  | 1.390 | Giá trị doanh nghiệp               | 3.926      |
| EV/EBITDA                | 1,5x  | Trừ: tổng nợ                       | 1.500      |
| Giá trị năm cuối (2025F) | 2.015 | Trừ: cổ phiếu ưu đãi               | 0          |
| Hiện giá năm cuối        | 1.116 | Trừ: lợi ích cổ đông thiểu số      | 55         |
| % Năm cuối/Giá trị DN    | 28%   | Cộng: Tiền mặt + ĐTTC              | 4.151      |
| Hiện giá dòng tiền       | 2.810 | Giá trị hợp lý VCSH                | 6.522      |
| % Dòng tiền/Giá trị DN   | 72%   | Số lượng cổ phiếu đang lưu hành    | 73.859.473 |
| Giá trị doanh nghiệp     | 3.926 | Giá trị hợp lý 1 cổ phiếu (VND/cp) | 88.302     |

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

**CTCP Xây dựng Coteccons (HOSE: CTD)**

**Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)**

| (Tỷ đồng)                        | 2021H | 2022E  | 2023F  | 2024F  |
|----------------------------------|-------|--------|--------|--------|
| Doanh thu thuần                  | 9,078 | 10,440 | 12,006 | 13,206 |
| Giá vốn hàng bán                 | 8,803 | 9,865  | 11,345 | 12,414 |
| Lợi nhuận gộp                    | 275   | 574    | 660    | 792    |
| Lãi từ HĐTC                      | 277   | 353    | 357    | 415    |
| Chi phí tài chính                | 13    | 89     | 60     | 60     |
| SG&A                             | 516   | 658    | 420    | 462    |
| Lợi nhuận hoạt động              | (7)   | 180    | 537    | 685    |
| Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh) | (7)   | 180    | 537    | 685    |
| Lợi nhuận ngoài HĐKD             | 45    | -      | -      | -      |
| Lợi nhuận trước thuế             | 38    | 180    | 537    | 685    |
| Thuế TNDN                        | 14    | 36     | 107    | 137    |
| Lợi nhuận sau thuế               | 24    | 144    | 430    | 548    |
| Cổ đông công ty mẹ               | 24    | 144    | 430    | 548    |
| Cổ đông thiểu số                 | -     | -      | -      | -      |
| EBITDA                           | 407   | 542    | 937    | 1,145  |
| FCF (Dòng tiền tự do)            | 242   | 1,074  | 908    | 1,097  |
| EBITDA Margin (%)                | 4.5%  | 5.2%   | 7.8%   | 8.7%   |
| Biên lợi nhuận hoạt động (%)     | -0.1% | 1.7%   | 4.5%   | 5.2%   |
| Biên lợi nhuận ròng (%)          | 0.3%  | 1.4%   | 3.6%   | 4.2%   |

**Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)**

| (Tỷ đồng)                           | 2021H  | 2022E  | 2023F   | 2024F   |
|-------------------------------------|--------|--------|---------|---------|
| Tài sản ngắn hạn                    | 13,876 | 14,977 | 15,853  | 16,445  |
| Tiền và tương đương tiền + ĐTTTC NH | 3,285  | 4,151  | 4,830   | 5,642   |
| Phải thu khách hàng                 | 8,156  | 8,008  | 8,223   | 7,960   |
| Khoản phải thu khác                 | 1,055  | 1,716  | 1,645   | 1,447   |
| Dự phòng                            | (661)  | (922)  | (1,042) | (1,174) |
| Hàng tồn kho                        | 1,692  | 1,622  | 1,736   | 2,062   |
| Tài sản ngắn hạn khác               | 349    | 402    | 462     | 508     |
| Tài sản dài hạn                     | 1,174  | 1,125  | 1,123   | 1,118   |
| Tài sản cố định                     | 531    | 483    | 480     | 476     |
| Tài sản dài hạn khác                | 642    | 642    | 642     | 642     |
| Nợ phải trả                         | 6,802  | 7,708  | 8,143   | 8,183   |
| Phải trả người bán                  | 3,261  | 2,703  | 2,797   | 2,721   |
| Người mua trả tiền trước            | 1,413  | 2,002  | 1,974   | 1,809   |
| Chi phí phải trả ngắn hạn           | 1,768  | 1,081  | 1,088   | 1,020   |
| Các khoản phải trả khác             | 356    | 419    | 482     | 530     |
| Nợ vay                              | -      | 1,500  | 1,800   | 2,100   |
| Vốn chủ sở hữu                      | 8,248  | 8,393  | 8,831   | 9,379   |
| Vốn điều lệ                         | 793    | 794    | 802     | 802     |
| Thặng dư vốn cổ phần                | 3,039  | 3,039  | 3,039   | 3,039   |
| Cổ phiếu quỹ                        | (621)  | (621)  | (621)   | (621)   |
| Quỹ đầu tư phát triển               | 4,667  | 4,667  | 4,667   | 4,667   |
| Lợi nhuận giữ lại                   | 315    | 459    | 889     | 1,437   |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | 55     | 55     | 55      | 55      |
| Tổng nguồn vốn/Tổng tài sản         | 15,050 | 16,101 | 16,974  | 17,562  |

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

| (Tỷ đồng)                      | 2021H | 2022E | 2023F | 2024F |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| LNST                           | 24    | 144   | 430   | 548   |
| Chi phí không bằng tiền        | 105   | 98    | 103   | 104   |
| Khấu hao                       |       |       |       |       |
| Khấu trừ                       |       |       |       |       |
| Trước thay đổi vốn lưu động    | 252   | 242   | 532   | 653   |
| Tăng giảm phải thu             | 378   | (306) | (83)  | 546   |
| Tăng giảm tồn kho              | (198) | 71    | (114) | (326) |
| Tăng giảm phải trả             | (60)  | (593) | 136   | (261) |
| Tăng giảm khoản mục khác       | -     | -     | -     | -     |
| LCTT từ hoạt động kinh doanh   | 421   | (969) | 470   | 613   |
| Tăng giảm Tài sản cố định      | (47)  | (50)  | (100) | (100) |
| Tăng giảm Tài sản vô hình      | -     | -     | -     | -     |
| Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác  | (860) | (383) | -     | -     |
| Tăng giảm Tài sản dài hạn khác | -     | -     | -     | -     |
| LCTT từ hoạt động đầu tư       | (681) | (433) | (100) | (100) |
| Phát hành cổ phiếu             | -     | 1     | 8     | -     |
| Mua lại cổ phiếu quỹ           | -     | -     | -     | -     |
| Cổ tức đã trả                  | (74)  | -     | -     | -     |
| Tiền thu từ đi vay/Trả nợ vay  | -     | 1,500 | 300   | 300   |
| LCTT từ hoạt động tài chính    | (253) | 1,501 | 308   | 300   |
| LCTT trong kỳ                  | (512) | 483   | 678   | 813   |
| Số dư đầu kỳ                   | 1,397 | 885   | 1,367 | 2,046 |
| Số dư cuối kỳ                  | 885   | 1,367 | 2,046 | 2,858 |

Nguồn: BCTC Công ty, Mirae Asset Vietnam Research

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

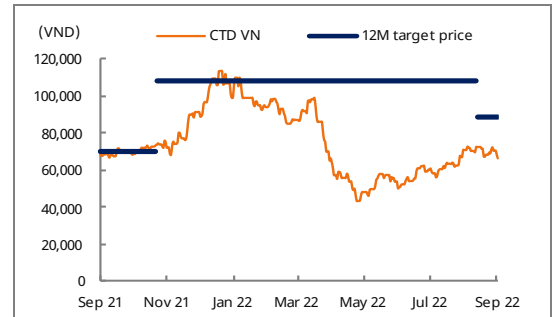
|                                  | 2021H   | 2022E   | 2023F   | 2024F   |
|----------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| P/E (x)                          | 339.0x  | 45.3x   | 15.2x   | 11.9x   |
| P/CF (x)                         | 27.0x   | 6.1x    | 7.2x    | 5.9x    |
| P/B (x)                          | 1.0x    | 0.8x    | 0.7x    | 0.7x    |
| EPS (đồng/cổ phiếu)              | 323     | 1,950   | 5,818   | 7,425   |
| BVPS (đồng/cổ phiếu)             | 111,666 | 113,633 | 119,558 | 126,983 |
| DPS (đồng/cổ phiếu)              | -       | -       | -       | -       |
| Tăng trưởng doanh thu            | -37.6%  | 15.0%   | 15.0%   | 10.0%   |
| Tăng trưởng EBITDA (%)           | -83%    | 33.2%   | 72.9%   | 22.3%   |
| Tăng trưởng lợi nhuận gộp        | -68%    | 108.6%  | 15.0%   | 20.0%   |
| Tăng trưởng EPS                  | -92%    | 503.7%  | 198.4%  | 27.6%   |
| Số ngày bình quân khoản phải thu | 316     | 280     | 250     | 220     |
| Số ngày bình quân khoản phải trả | 136     | 100     | 90      | 80      |
| Số ngày bình quân hàng tồn kho   | 66      | 60      | 56      | 61      |
| ROE (%)                          | 0.3%    | 1.7%    | 5.0%    | 6.0%    |
| ROA (%)                          | 0.2%    | 0.9%    | 2.6%    | 3.2%    |
| ROIC (%)                         | 0.3%    | 1.4%    | 3.9%    | 4.6%    |
| Nợ vay/Tổng Tài sản (%)          | 0%      | 9%      | 11%     | 12%     |
| Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)        | 0%      | 18%     | 20%     | 22%     |
| Khả năng thanh toán lãi vay (x)  | 23.4x   | 5.0x    | 13.9x   | 17.3x   |
| Tỷ lệ khả năng trả nợ (x)        | -       | 0.2x    | 0.6x    | 0.7x    |

# Appendix 1

## Important disclosures and disclaimers

### Two-year rating and TP history

| Company (Code)                      | Date       | Rating  | Target Price |
|-------------------------------------|------------|---------|--------------|
| CTCP Xây dựng Coteccons (HOSE: CTD) | 23/09/2022 | Mua     | 88.300       |
| CTCP Xây dựng Coteccons (HOSE: CTD) | 15/12/2021 | Mua     | 108.100      |
| CTCP Xây dựng Coteccons (HOSE: CTD) | 06/08/2021 | Năm giữ | 70.000       |
| CTCP Xây dựng Coteccons (HOSE: CTD) | 15/03/2021 | Mua     | 94.700       |



### 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