

Công ty cổ phần Cao su Phước Hòa

(HSX: PHR)

Lợi nhuận kỳ vọng từ VSIP 3

Mua

(Báo cáo lần đầu)

Giá mục tiêu:
VND 50,700

(Upside: +24.8%)

CTCP chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.

Nguyễn Đăng Thiện, thien.nd@miraeasset.com.vn

Kết quả kinh doanh 2022

CTCP Cao su Phước Hòa (HSX: PHR) ghi nhận doanh thu và lợi nhuận ròng (LNR) năm 2022 lần lượt đạt 1,711 tỷ (-12.2% CK) và 886.9 tỷ (+86% CK), cao hơn 5% so với dự phóng của chúng tôi nhờ việc doanh thu mảng KCN cao hơn 20% so với dự phóng của chúng tôi, đạt 239bn (-5% CK).

Dự phóng 2023-2024

Mảng cao su – Giá bán thương phẩm dự kiến giảm 11% trong năm 2023

Năm 2022 trong bối cảnh lạm phát cao cũng như Trung Quốc tiếp tục đóng cửa, giá bán cao su trung bình sụt giảm mạnh về mức USD1,450/tấn (-14.7% CK). Từ tháng 11/2022, sau khi Trung Quốc thông báo thông tin mở cửa lại nền kinh tế, giá cao su đã phục hồi từ đáy USD1,117/tấn lên mức USD1,350/tấn trong tháng 2/2023. Tuy nhiên, theo dự báo của ANPRAC, nguồn cung cao su năm 2023 có thể cao hơn nhu cầu từ 2-3%, do đó chúng tôi dự phóng giá cao su trung bình 2023-2024F dao động quanh mức USD1,130-1,140/tấn (-10.3% CK).

Dự phóng sản lượng thương phẩm cao su năm 2023F và 2024F của PHR lần lượt đạt 35,931 tấn (+1.5% CK) và 37,652 tấn (+5% CK). Với kịch bản giá cao su năm 2022 và 2023 lần lượt đạt 37.8 triệu đồng/tấn (-11% CK) và 38.9 triệu đồng/tấn (+3% CK), doanh thu dự phóng cho mảng cao su và chế biến gỗ ở mức 1,583 tỷ (+6.9% CK) trong 2023 và 1,677 tỷ (+7.7% CK) trong 2024.

Mảng KCN – Dự phóng cổ tức/lợi nhuận được chia năm 2023 chủ yếu từ VSIP3

Trong năm 2022, doanh thu ghi nhận mảng cho thuê KCN đạt 239.9 tỷ (-5% CK). Với quỹ đất cho thuê còn lại ở KCN Tân Bình 1 dưới 10ha, chúng tôi dự phóng doanh thu mảng cho thuê KCN chỉ đạt 211 tỷ (-15% CK) trong năm 2023F.

Đến hết năm 2022, NTC dù đã hoàn tất đền bù cho PHR nhưng vẫn chưa được cấp giấy chứng nhận quyền sử dụng đất mới. Chúng tôi ước tính năm 2023, PHR chỉ nhận được 60 tỷ cổ tức từ Nam Tân Uyên. Chúng tôi ước tính nguồn cổ tức chính của PHR nhận trong 2023 chủ yếu đến từ KCN VSIP 3, bao gồm 261 tỷ đền bù chưa thanh toán và 160 tỷ cổ tức từ KCN VSIP3.

Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2023F / 2024F lần lượt đạt 1,775 tỷ (+3.9% CK) / 1,708 tỷ (-3.9% CK). Dự phóng lợi nhuận ròng trừ cổ đông thiểu số tương ứng năm 2023F / 2024F lần lượt đạt 659 tỷ (-28.9% CK) và 827 tỷ đồng (+25.4% CK).

Định giá

Chúng tôi định giá giá trị mỗi cổ phiếu PHR đạt VND 50,700/cp (upside: +24.8%), PE 2023F / 2024F lần lượt là 10.4x / 8.3x, tỷ suất cổ tức 2024F theo thị giá hiện tại ở ổn định trên 7.5%/năm.

Dữ liệu



Lợi nhuận HĐKD (23F, tỷ đồng)	247	Vốn hóa (tỷ đồng)	5,494
Kỳ vọng thị trường LN HĐKD (23F, tỷ đồng)	254	Số lượng CP lưu hành (triệu)	135
Giá hiện tại (08/03/2023)	40,650	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	31.9
EPS (23F, %)	-28.9	Tỷ lệ sở hữu CE nước ngoài (%)	13.6
P/E (23F, x)	10.4	Beta (12M)	1.3
P/E thị trường (23F, x)	13.5	Thấp 25 tuần	30,600
VN-Index	1,049	Cao 52 tuần	90,700

Thay đổi giá CP

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-6.8	-41.6	-50.8
Tương đối	-0.6	-22.6	-20.4

Kết quả kinh doanh và dự phóng

FY (31/12)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24
Doanh thu (VND tỷ)	1,639	1,632	1,945	1,709	1,775	1,709
Lợi nhuận HĐKD (VND tỷ)	235	275	370	244	247	153
Biên Lợi nhuận HĐKD (%)	14.4%	16.9%	19.0%	14.3%	13.9%	8.9%
LNST (VND tỷ)	488	1,125	513	927	659	827
EPS (VND)	3,320	7,985	3,524	6,546	4,672	5,826
ROE (%)	19.3%	35.2%	17.2%	28.2%	18.6%	21.3%
P/E (x)	9.0x	6.6x	20.6x	5.7x	10.4x	8.3x
P/B (x)	0.8x	1.1x	1.8x	0.8x	1.1x	1.0x
Tỷ suất cổ tức (%)	6.2%	4.6%	8.3%	5.1%	7.7%	8.9%

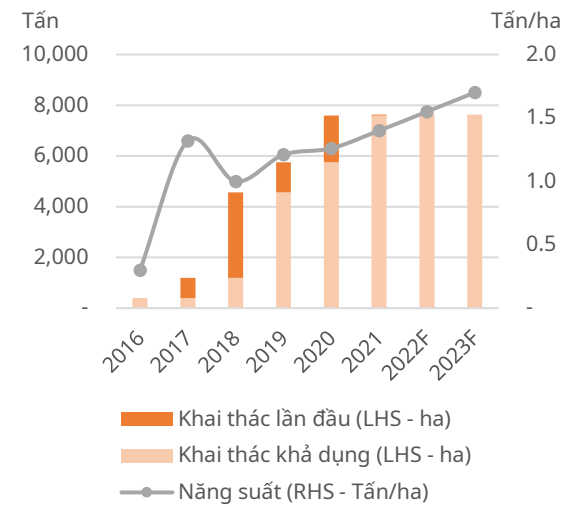
Ghi chú: LNST thể hiện LNST của cổ đông công ty mẹ đã điều chỉnh

Nguồn: PHR, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 1. Giá cao su thế giới giai đoạn 2019 – 02/2023 (Đơn vị: USD cent/Kg)

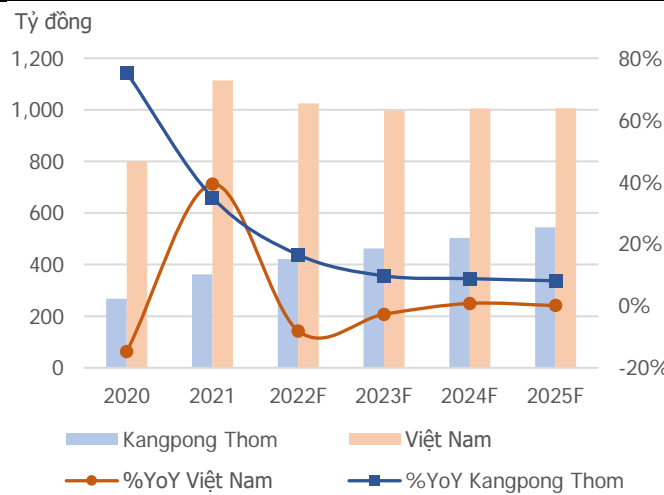


Hình 2: Diện tích đưa vào khai thác & Dự phóng năng suất trung bình hàng năm ở vườn Kangpong Thom

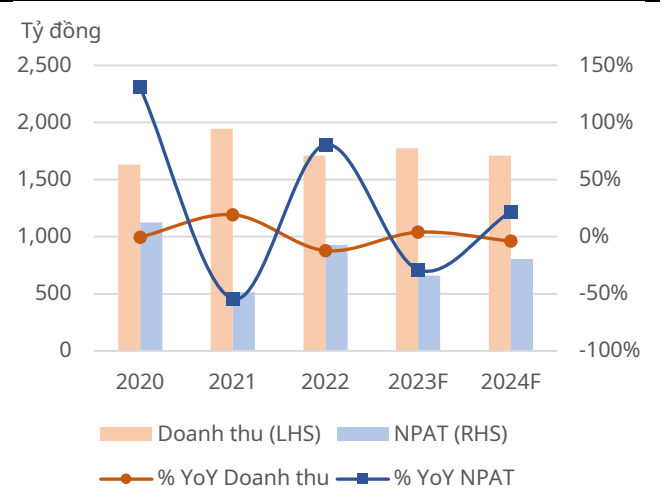


Nguồn: Ffpro, Statista, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

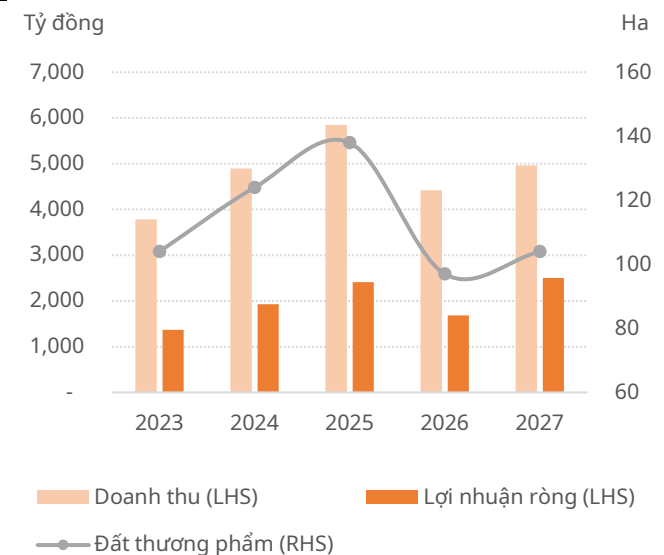
Hình 3. Doanh thu dự phóng mảng cao su ở Việt Nam và Campuchia



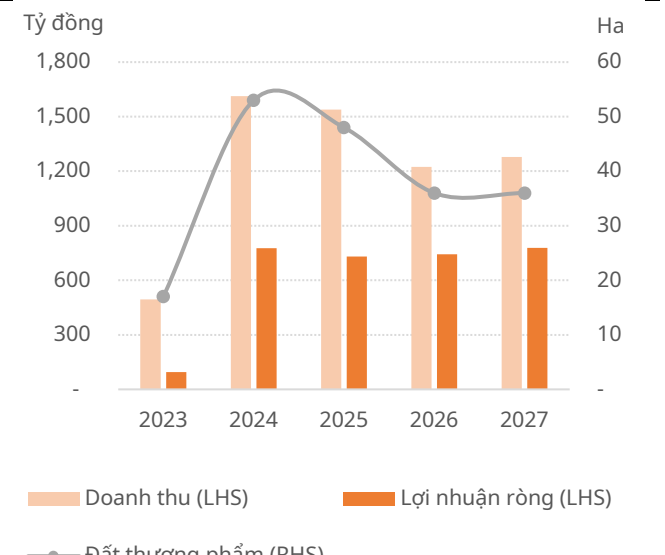
Hình 4. Dự phóng doanh thu PHR giai đoạn FY17-24



Hình 5. Dự phóng doanh thu/lợi nhuận và diện tích đất thương phẩm của KCN VSIP 3 giai đoạn 2023 - 2027



Hình 6. Dự phóng doanh thu/lợi nhuận và diện tích đất thương phẩm của KCN NTC 3 giai đoạn 2023 - 2027



Nguồn: Ffpro, Statista, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

CTCP Cao su Phước Hòa (HOSE: PHR)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	1,945	1,709	1,775	1,709
Giá vốn hàng bán	(1,429)	(1,318)	(1,393)	(1,426)
Lợi nhuận gộp	516	391	382	283
Chi phí bán hàng và QLDN	(147)	(146)	(135)	(130)
Lợi nhuận hoạt động	370	244	247	153
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	370	244	247	153
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	184	218	302	582
Lãi/ Lỗ từ hoạt động tài chính	197	188	270	540
Lãi/ lỗ từ liên kết liên doanh	(13)	30	32	42
Lợi nhuận trước thuế	597	1,129	770	957
Thuế TNDN	(84)	(201)	(110)	(130)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	513	928	660	827
Lợi nhuận khác	-	-	-	1
Lợi nhuận sau thuế	513	927	659	827
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	477	887	633	789
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	36	40	26	38
Lợi nhuận sau thuế	513	927	659	827
Cổ đông công ty mẹ	477	887	633	789
Cổ đông thiểu số	36	40	26	38
EBITDA	482	378	381	301
FCF (Dòng tiền tự do)	355	170	84	326
EBITDA Margin (%)	24.8%	22.1%	21.5%	17.6%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	19.0%	14.3%	13.9%	8.9%
Biên lợi nhuận ròng (%)	26.4%	54.3%	37.1%	48.4%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

LCTT từ hoạt động kinh doanh	254.6	790.1	333.4	573.0
LNTT	597.5	1,128.6	769.6	956.7
Chi phí không bằng tiền	112.8	133.9	133.9	148.7
Khấu hao	112.8	133.9	133.9	148.7
Khấu trừ	0	0	0	0
Khác	0	0	0	0
Thay đổi vốn lưu động	51.9	(20.1)	(105.2)	(53.1)
Tăng giảm phải thu	(8.5)	37.5	(35.6)	13.8
Tăng giảm tồn kho	(22.2)	12.6	(64.7)	(75.0)
Tăng giảm phải trả	241.2	35.6	105.3	137.8
Các khoản thay đổi khác	(158.6)	(105.8)	(110.2)	(129.7)
LCTT hoạt động đầu tư	315.0	(241.0)	(12.6)	221.1
Tăng giảm Tài sản cố định	(114.9)	(136.8)	(106.1)	(116.7)
Tăng giảm Tài sản vô hình	(0.6)	0	0	0
Tăng giảm Mua/Bán công cụ nợ	193.6	(313.6)	93.5	337.8
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	236.9	209.4	0	0
LCTT hoạt động tài chính	(858.1)	(522.5)	(419.5)	(449.9)
Tăng giảm nợ phải trả	(222.0)	(160.9)	(13.0)	24.4
Phát hành cổ phiếu	0	0	0	0
Cổ tức đã trả	(636.2)	(361.6)	(406.5)	(474.2)
Khác	0.1	0	0	(0.1)
Tăng (Giảm) tiền thuần trong năm	(288.5)	26.6	(98.8)	344.3
Số dư đầu kỳ	428.0	139.2	165.8	67.0
Số dư cuối kỳ	139.5	165.8	67.0	411.3

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	2,738.4	3,035.2	3,173.2	3,720.0
Tiền và TDT & Đầu tư ngắn hạn	140	166	67	411
Phải thu ngắn hạn	67.2	60.0	90.5	76.9
Tồn kho	338.4	324.1	388.8	463.8
Khác	2,192.8	2,485.1	2,626.9	2,768.3
Tài sản dài hạn	3,288.7	3,282.6	3,302.6	3,323.0
Tài sản cố định hữu hình	2,476.9	2,496.5	2,481.6	2,463.2
Đầu tư liên kết liên doanh	215.0	242.3	242.3	242.3
Tài sản dài hạn khác	596.8	543.8	578.7	617.5
Tổng tài sản	6,027.1	6,317.8	6,475.8	7,043.0
Nợ ngắn hạn	1,191.7	1,282.1	1,133.0	1,291.5
Phải trả ngắn hạn	50.0	77.0	68.3	69.9
Vay nợ ngắn hạn	175.9	118.5	105.5	129.9
Nợ ngắn hạn khác	965.8	1,086.6	959.2	1,091.7
Nợ dài hạn	1,726.2	1,599.4	1,648.6	1,699.8
Nợ vay dài hạn	241.8	145.6	145.6	145.6
Nợ dài hạn khác	1,484.4	1,453.8	1,503.0	1,554.2
Tổng nợ	2,917.9	2,881.5	2,781.6	2,991.3
Vốn chủ sở hữu	1,667	1,877	2,077	2,364
Vốn góp chủ sở hữu	1,355	1,355	1,355	1,355
Thặng dư cổ phần	21	21	21	21
Lợi nhuận giữ lại	291.2	500.9	701.1	987.6
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	1,442	1,559	1,617	1,688
Tổng nguồn vốn	3,109.2	3,436.3	3,694.2	4,051.7

Các chỉ số chính

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	20.6x	5.7x	10.4x	8.3x
P/CF (x)	41.6x	6.7x	20.6x	0.0x
P/B (x)	1.8x	0.8x	1.1x	1.0x
EV/EBITDA (x)	20.2x	20.8x	20.8x	26.8x
EPS (VND)	3,524	6,546	4,672	5,826
CFPS (VND)	5,831	2,461	4,229	6,392
BPS (VND)	44,474	46,620	47,787	51,985
DPS (VND)	4,500	2,000	3,000	3,500
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	124.0%	39.0%	62.0%	57.0%
Lợi suất cổ tức (%)	8.3%	5.1%	7.7%	8.9%
Tăng trưởng doanh thu	19.2%	-12.2%	3.9%	-3.8%
Tăng trưởng EBITDA (%)	27.5%	-21.6%	0.7%	-20.9%
Tăng trưởng EBIT (x)	34.2%	-33.9%	1.1%	-38.2%
Tăng trưởng EPS (x)	-54.4%	80.6%	-28.9%	25.4%
Ngày phải thu (ngày)	13	13	19	16
Ngày tồn kho (ngày)	87	90	102	99
Ngày phải trả (ngày)	13	21	18	18
ROA (%)	8.5%	14.7%	10.2%	11.7%
ROE (%)	17.2%	28.2%	18.6%	21.3%
ROIC (%)	10.9%	6.9%	6.5%	3.7%
Nợ/ Vốn chủ sở hữu (%)	97.6%	87.7%	78.6%	76.9%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	230.0%	240.0%	280.0%	290.0%
Nợ ròng/ Vốn chủ sở hữu (%)	-9.0%	0.0%	-10.0%	0.0%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	18.8x	14.7x	16.2x	9.2x

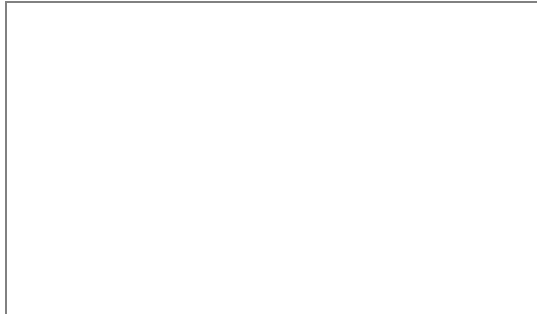
Nguồn: PHR, Mirae Asset Vietnam Research

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
-----------------------	------	-------------	--------------



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

- * Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
- * Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
- * Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, ví mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phân quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc

một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

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 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