BÁO CÁO CẬP NHẬT

[Việt Nam] Ngân hàng

14 Tháng 10, 2021

Ngân hàng TMCP Sài Gòn – Hà Nội

(HOSE: SHB)

Chuyển mình

Tăng tỉ trọng
(Báo cáo cập nhật)
Giá mục tiêu: VND35,000
(+16.67%)

Công ty TNHH Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam
Nguyễn Nam Sơn, son.nn@miraeasset.com.vn

Quan điểm đầu tư

Năm bùng nổ lợi nhuận

- Trong 9T 2021, SHB công bố kết quả kinh doanh với nhiều chỉ tiêu tài chính tăng trưởng bứt phá; trong đó, lợi nhuận trước thuế dự kiến đạt 5,055 tỷ đồng (+93.9% yoy) – hoàn thành 86% kế hoạch cả năm. Tổng tài sản cũng tăng 12.5% đạt mức 464 nghìn tỷ đồng.
- Theo SHB, với kết quả 9T 2021, sau nhiều quý liên tục cải thiện, ROA và ROE hiện đang đạt mức lần lượt là 1.5% và 25.6% - tương đương với các Ngân hàng TMCP hàng đầu hệ thống.
- Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) của ngân hàng trong 9T 2021 đã dưới 30%, mức tối ưu, giảm mạnh so với cùng kỳ năm 2020 (40.4%) và cả năm 2020 (35.2%).

Chúng tôi dự phóng cả năm 2021, SHB sẽ vượt kế hoạch lợi nhuận trước thuế (~17%) do có thể có thêm một số thu nhập đột biến trong bối cảnh tăng trích lập dự phòng

- Trong tháng 8 vừa qua, SHB đã thoái vốn SHB Finance (Công ty tài chính tiêu dùng) cho Krungsri – thành viên thuộc Tập đoàn Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), với giá khoảng 3,600 tỷ cho 100% vốn điều lệ, dự kiến ghi nhận khoảng 1,500 tỷ trong năm 2021 (tương đương nhận chuyển nhượng 50% vốn điều lệ) và thanh toán phần còn lại sau 3 năm cho 50% còn lại.
- SHB cũng đang thực hiện việc thoái vốn SHB Lào và SHB Campuchia trong quý 4 2021.
- Kết thúc quý 3 2021, tỷ lệ nợ xấu của SHB đang là 2.1%. SHB cũng đã được Ngân hàng Nhà Nước duyệt mức tăng trưởng tín dụng mới là 10.5% (hiện tổng dư nợ cho vay của SHB đã tăng 8.5% tính tới 1H21). Tuy dự báo SHB sẽ ghi nhận nhiều khoản thu nhập đột biến, nhưng chúng tôi tin SHB sẽ phải trích lập dự phòng khá lớn vào cuối năm để có thể duy trì tỷ lệ nợ xấu ở quanh mức 2% cũng như tỷ lệ nợ xấu bao gồm trái phiếu VAMC ở quanh mức 3% như mục tiêu đã đề ra (trong 1H21, SHB đã xử lý 641.5/ 4,247 tỷ đồng trái phiếu VAMC).

Vùng định giá tương đối hợp lý – động lực từ câu chuyện bán vốn cho đối tác chiến lược

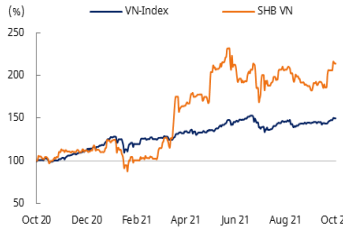
- Gần đây, SHB đã khóa tỷ lệ sở hữu nước ngoài ở mức 10% để chuẩn bị cho công tác chào bán cổ phần cho NĐT nước ngoài và NĐT chiến lược. Theo thông lệ thị trường các năm gần đây, mức giá phát hành sẽ rơi vào khoảng 2.5 – 3 lần giá trị sổ sách đối với các ngân hàng có ROE > 30%. Chúng tôi kì vọng ROE của SHB 2021 đạt 21.6% (17.0% và 14.9% cho 2 năm 2022 và 2023 – không tính phần vốn mới) và do đó mức giá phát hành sẽ không thấp hơn 2.3 lần giá trị sổ sách.

Định giá và Khuyến nghị

Tăng tỉ trọng với giá mục tiêu 35,000 đồng/ cổ phiếu

- Chúng tôi khuyến nghị tăng tỉ trọng cổ phiếu SHB với giá mục tiêu 35,000 đồng/ cổ phiếu (+16.67%), được xác định dựa trên phương pháp so sánh theo chỉ số PB.
- Chúng tôi dự phóng dựa trên phần vốn hiện tại của SHB, chưa tính phần tăng vốn do chia cổ tức bằng cổ phiếu đợt 2 (10.5%) và phát hành tăng vốn cho cổ đông hiện hữu (28%)

Các chỉ số chính



Giá hiện tại (13/10/2021, VND)	30,600	Vốn hóa (tỷ đồng)	57,767
PPOP (21F, tỷ đồng)	17,005	SL cổ phiếu (triệu)	1,926
Kỳ vọng PPOP (21F, tỷ VND)	N/A	Tỉ lệ tự do chuyển nhượng (%)	81.1
Tăng trưởng EPS (21F, %)	98.4	Tỉ lệ sở hữu NĐTNN(%)	4.0
P/E (21F, x)	9.99	Beta (12M)	1.1
P/E thị trường (x)	14.0	Thấp nhất 52 tuần (VND)	11,545
VN-Index	1,392	Cao nhất 52 tuần (VND)	33,400

Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1M	6M	12M
Tuyệt đối	15.8	27.9	114.3
Tương đối	12.1	15.5	64.6

Các chỉ tiêu tài chính và định giá (tỷ đồng)

Năm tài chính (31/12)	12/31/2018	12/31/2019	12/31/2020	12/31/2021F	12/31/2022F	12/31/2023F
Thu nhập lãi thuần	5,556	7,830	9,933	13,315	13,988	14,950
Thu nhập ngoài lãi	714	694	523	491	539	603
Lợi nhuận hoạt động	6,742	9,389	12,207	17,005	16,717	17,554
LNST	1,672	2,418	2,607	5,785	5,463	5,602
EPS (VND)	1,390	1,563	1,514	3,004	2,836	2,909
ROE (%)	10.78%	13.88%	12.26%	21.63%	16.99%	14.88%
P/E (x) (@VND30.000)	5.2	3.4	11.2	9.99	10.58	10.31
P/B (x) (@VND30.000)	0.5	0.4	1.2	1.96	1.66	1.43
Giá trị sổ sách (VND)	13,570	15,377	13,727	15,294	18,102	20,983

Nguồn: Bloomberg (13/10/2021), Mirae Asset Vietnam dự phóng

Hình 1: Tương quan giữa SHB và các Ngân hàng khác trong năm 2020 và các chỉ số tài chính quan trọng

Tên	Vốn hóa (VND tỷ)	EPS LTM (VND)	Giá hiện tại	LLR (%)	LDR (Pure %)	NPL (%)	CAR	NIM (%)	ROE (%)	ROA (%)	P/B	P/E	Vốn Chủ sở hữu (VND tỷ)	Tổng tài sản (VND tỷ)
Ngân hàng Quốc doanh														
VCB	359,761	5,534	97,000	368.0	81.4	0.6	9.56	3.00	21.12	1.65	3.43	17.53	94,095	1,326,230
BID	160,479	2,464	39,900	89.2	97.2	1.8	8.61	2.60	12.56	0.64	1.97	16.19	79,647	1,516,686
CTG	147,537	3,417	30,700	132.0	100.0	0.9	> 9.00	2.99	18.97	1.21	1.59	8.99	85,411	1,341,436
Trung Bình					**92.8**	**1.1**		**2.87**	**17.55**	**1.17**	**2.33**	**14.24**		
Top Ngân hàng TMCP														
TCB	183,972	4,613	52,400	171.0	100.0	0.5	16.08	4.97	21.50	3.59	2.21	11.36	74,615	439,603
VPB	163,817	2,807	36,850	45.3	124.6	3.4	11.71	8.80	23.01	2.91	2.71	13.13	52,794	419,027
MBB	108,060	2,764	28,600	134.1	83.8	1.1	10.42	4.91	21.50	2.21	2.03	10.35	50,099	494,982
HDB	51,200	2,643	25,700	82.1	96.6	1.3	12.10	4.70	22.40	1.84	1.96	9.72	24,704	319,127
ACB	88,084	3,589	32,600	160.3	87.6	0.6	11.10	3.79	27.23	2.23	2.18	9.08	35,448	444,530
TPB	49,679	4,199	42,400	134.2	103.5	1.2	12.95	4.71	24.68	2.02	2.24	10.10	16,744	206,315
VIB	56,224	3,753	36,200	59.1	112.8	1.7	10.12	4.51	32.14	2.47	2.67	9.65	17,974	244,676
Trung Bình					**101.3**	**1.4**		**5.20**	**24.64**	**2.47**	**2.29**	**10.48**		
Trung vị tất cả ngân hàng											**2.19**	**10.22**		
SHB (*)	57,767	1,934	30,000	61.4	100.68	1.83	10.08	2.89	15.50	0.90	2.17	15.51	24,036	412,680
Dự phóng SHB cuối 2021								3.48	21.63	1.36				

Nguồn: BCTC 2020 đã kiểm toán của các ngân hàng, Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research tổng hợp (ngày 13/10/2021)

(*) số liệu Vốn chủ SH và Tổng tài sản tính tại 30/06/2021 của SHB do SHB chưa phát hành báo cáo chính thức

Chúng tôi đánh giá SHB với các động lực đến từ 1) thu nhập đột biến năm 2021, 2) tiềm năng tăng trưởng thu nhập do quy mô tài sản lớn và NIM cải thiện, 3) tích cực xử lý nợ xấu cũ và 4) kế hoạch bán vốn trong 2021 – 2022 sẽ là những động lực giúp cổ phiếu SHB tăng giá trong tương lai.

Với dự phóng EPS 2021 là VND3,004 và giá trị sổ sách cuối năm 2021 là VND15,294 (tính theo vốn điều lệ hiện tại của SHB và 19,260 tỷ - chưa tính phần tăng vốn đợt 2 bằng chia cổ tức bằng cổ phiếu 10.5% và phát hành cho cổ đông hiện hữu với tỷ lệ 28% dự kiến thực hiện tháng 11 và 12 năm 2021), chúng tôi đưa ra khuyến nghị tăng tỉ trọng với giá mục tiêu 12 tháng là 35,000 đồng/ cổ phiếu (lợi nhuận kỳ vọng +16.67%) tương đương với 2021 Forward PE là 11.65x và 2021 Forward PB là 2.3x, thể hiện sự kì vọng vào việc SHB sẽ phát hành cho NĐT chiến lược với mức định giá tương đương 2.3 lần giá trị sổ sách tính theo vốn điều lệ hiện tại.

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn – Hà Nội (SHB VN)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2020	2021F	2022F	2023F
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	31,287	33,338	37,637	42,342
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(21,354)	(20,023)	(23,648)	(27,392)
Thu nhập lãi thuần	**9,933**	**13,315**	**13,988**	**14,950**
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	749	819	979	1,206
Chi phí hoạt động dịch vụ	(226)	(328)	(441)	(603)
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	**523**	**491**	**539**	**603**
Lãi/(lỗ) thuần từ HĐKD ngoại hối và vàng	125	133	150	169
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán KD	-	-	-	-
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	1,293	1,300	1,040	832
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	349	1,765	1,000	1,000
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	(15)	-	-	-
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	**12,207**	**17,005**	**16,717**	**17,554**
Chi phí hoạt động	(4,299)	(4,444)	(4,751)	(5,093)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh	**7,908**	**12,560**	**11,966**	**12,461**
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(4,640)	(5,697)	(5,138)	(5,458)
Tổng lợi nhuận trước thuế	**3,268**	**6,864**	**6,828**	**7,003**
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(661)	(1,079)	(1,366)	(1,401)
Lợi nhuận sau thuế	**2,607**	**5,785**	**5,463**	**5,602**
Lợi ích của cổ đông thiểu số				
Cổ đông của Công ty mẹ	**2,607**	**5,785**	**5,463**	**5,602**
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	**1,514**	**3,004**	**2,836**	**2,909**

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2020	2021F	2022F	2023F
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	1,620	1,338	1,484	1,659
Tiền gửi tại SBV	14,806	9,544	10,585	11,835
Tiền gửi và cho vay các TCTD khác	31,251	31,251	33,563	33,563
Cho vay khách hàng	302,199	331,972	372,735	429,956
Cho vay khách hàng	305,637	337,729	378,257	434,995
Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng	(3,438)	(5,758)	(5,522)	(5,039)
Hoạt động mua nợ	-	-	-	-
Chứng khoán đầu tư	28,640	29,900	22,845	23,810
Góp vốn, đầu tư dài hạn	133	133	133	133
Tài sản cố định	4,866	6,586	6,210	5,835
Tài sản Có khác	29,164	29,269	42,607	42,684
Tổng tài sản	**412,680**	**439,992**	**490,162**	**549,477**
Tổng nợ phải trả	**388,643**	**410,535**	**455,297**	**509,061**
Tiền gửi và vay các TCTD khác	38,962	36,274	40,229	44,981
Tiền gửi của khách hàng	303,582	324,832	360,564	403,832
Vốn tài trợ của CP và các TCTD khác	3,513	3,769	4,180	4,673
Phát hành giấy tờ có giá	31,034	34,137	37,551	41,306
Các khoản nợ khác	11,552	10,882	12,069	13,494
Vốn chủ sở hữu	24,036	29,457	34,865	40,415
Vốn điều lệ	17,510	19,260	19,260	19,260
Lợi nhuận chưa phân phối	4,323	7,607	12,741	18,011
Thặng dư vốn cổ phần	102	102	102	102
Quỹ của tổ chức tín dụng	2,204	2,493	2,767	3,047
Tổng nguồn vốn	**412,680**	**439,992**	**490,162**	**549,477**

Các chỉ số chính

	2020	2021F	2022F	2023F
Định giá				
Trung bình SL Cổ phiếu (triệu)	1,477	1,839	1,926	1,926
SL Cổ phiếu cuối năm (triệu)	1,751	1,926	1,926	1,926
EPS (VND)	1,514	3,004	2,836	2,909
Tăng trưởng EPS	-3.13%	98.38%	-5.57%	2.55%
Giá trị sổ sách (VND)	13,727	15,294	18,102	20,983
PE foward (@VND35,000)		11.65	12.34	12.03
PB foward (@VND35,000)		2.29	1.93	1.67
Tỉ lệ an toàn vốn				
CAR	10.08%	N/A	N/A	N/A
VCSH/ Tổng tài sản	5.8%	6.7%	7.1%	7.4%
Đòn bẩy (x)	17.2	14.9	14.1	13.6
Chất lượng tài sản				
Tài sản rủi ro/ tổng tài sản	84.8%	85.2%	84.8%	85.9%
NPLs (3-5)	1.83%	3.65%	1.93%	1.73%
NPLs (2-5)	4.02%	6.65%	4.43%	3.73%
LLR (3-5)	61.4%	46.7%	75.7%	66.8%
LLR (2-5)	28.0%	25.6%	33.0%	31.0%
Tỉ lệ xóa nợ/ tổng dư nợ	0.97%	1.00%	1.42%	1.37%
% NPL trước khi xóa nợ trong kì	2.81%	4.65%	3.35%	3.10%
Tỉ lệ hình thành NPL	1.15%	2.99%	0.09%	1.42%
Chi phí tín dụng (% tổng dư nợ)	1.63%	1.77%	1.44%	1.34%

	2020	2021F	2022F	2023F
Tăng trưởng				
Tổng tài sản	13.0%	6.6%	11.4%	12.1%
Dư nợ tín dụng	15.3%	10.5%	12.0%	15.0%
Huy động khách hàng	17.1%	7.0%	11.0%	12.0%
Vốn chủ sở hữu	29.9%	22.6%	18.4%	15.9%
LNTT	8.0%	110.0%	-0.5%	2.5%
LNST	7.8%	121.9%	-5.6%	2.5%
Lợi nhuận thuần từ HĐ kinh doanh	45.4%	58.8%	-4.7%	4.1%
Khả năng sinh lời và hiệu quả hoạt động				
ROA	0.67%	1.4%	1.2%	1.1%
ROE	12.26%	21.6%	17.0%	14.9%
Chi phí huy động	5.97%	5.15%	5.61%	5.84%
Gross yield	9.10%	8.71%	9.03%	9.13%
NIM	2.89%	3.48%	3.36%	3.22%
NII/ TOI	81.4%	78.3%	83.7%	85.2%
CIR	35.2%	26.1%	28.4%	29.0%
Dự phòng rủi ro/ TOI	38.0%	33.5%	30.7%	31.1%

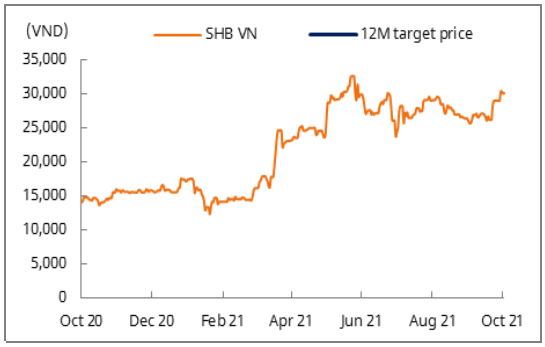
Nguồn: BCTC Công ty, Mirae Asset Vietnam dự phóng

APPENDIX 1

Important Disclosures & Disclaimers

Two-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
Ngân hàng TMCP Sài Gòn – Hà Nội	14/10/2021	Tăng tỷ trọng	35,000



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., Ltd. ("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 Vietnam Co., Ltd. (Seoul)
Global 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 (HK) Ltd.
Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

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 Securities (USA) Inc.
810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.
555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM
Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brasil
Tel: 55-11-2789-2100

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 (Singapore) Pte. Ltd.
6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC
7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

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

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)

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

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