

CTCP Thép Nam Kim

(HSX: NKG)

Khó khăn nhất đã qua

Tăng Tỷ Trọng

(Cập nhập)

Giá mục tiêu:

VND17,200

(Upside: +15.9%)

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.

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

Kết quả kinh doanh 1Q23

Trong 1Q23, Nam Kim ghi nhận doanh thu và lợi nhuận ròng (LNR) đạt 4,374 tỷ (-38.8% CK) và -49 tỷ (sv. 506 tỷ trong 1Q22). Sản lượng thép và ống thép trong 1Q23 của Nam Kim lần lượt đạt 154,807 tấn (-17.8% CK) và 39,891 tấn (-8.1% CK), trong đó sản lượng tôn mạ xuất khẩu chiếm 67% tổng sản lượng tôn mạ của NKG. Tuy nhiên, chúng tôi nhìn nhận điểm sáng nhất của Nam Kim chính là việc biên lợi nhuận gộp đã dương trở lại ở mức 3.1% trong 1Q23 nhờ hoàn nhập 145 tỷ dự phòng hàng tồn kho (HTK).

Dự phóng 2023-2024

Dự phóng lợi nhuận năm 2023 – 2024 hồi phục khi giá vốn hàng bán cũng như giá cước tàu biển giảm mạnh

Giai đoạn 2021 – 2022, cước tàu biển tăng mạnh do ảnh hưởng của dịch Covid-19 đã khiến chi phí bán hàng của NKG tăng rất cao. Chúng tôi ước tính chi phí logistic chiếm đến 50% - 65%/chi phí bán hàng của NKG giai đoạn 2021 – 2022. Với việc chỉ số giao nhận hàng hóa container tàu rời BDI đã giảm 71% từ đỉnh 4Q21, chúng tôi dự phóng NKG tăng được 1.9% biên lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh (EBIT) nhờ tiết giảm chi phí logistic trong năm 2023.

Ngoài ra, giá vốn của NKG đã giảm mạnh trong vòng 9 tháng vừa qua. Tại thời điểm cuối 3Q22 và 4Q22, chúng tôi ước tính NKG bán thấp hơn giá hòa vốn khoảng USD90/tấn và USD80/tấn. Tuy nhiên, tại thời điểm 1Q23, chúng tôi ước tính NKG hoàn tất hạ giá vốn và bán đi lượng hàng tồn kho giá cao. Qua đó, từ 2Q23, NKG sẽ tiếp tục hoàn nhập 144 tỷ dự phòng HTK còn lại để hỗ trợ lợi nhuận.

Trong năm 2023, chúng tôi đánh giá sản lượng sẽ tiếp tục suy giảm khi làn sóng đầu tư trên toàn cầu bị ảnh hưởng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng thời điểm xấu nhất cho ngành thép đã qua và thị trường sẽ dần hồi phục từ 2H23 và sản lượng sẽ tăng trưởng trở lại từ năm 2024. Sản lượng dự phóng năm 2023 và 2024 lần lượt đạt 798,770 tấn (-6.9% CK) và 873,680 tấn (+9.4% CK). Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần năm 2023F / 2024F lần lượt 18,852 tỷ (-18% CK) / 21,096 (+11.6% CK). Dự phóng LNR của NKG trong năm 2023F / 2024F lần lượt đạt 461 tỷ (sv -124 tỷ năm 2022) / 679 tỷ (+47% CK).

Định giá

Với cơ cấu tài chính lành mạnh và không có dư nợ dài hạn, lợi nhuận ròng của NKG chủ yếu phụ thuộc vào biến động giá nguyên liệu nhưng hiện nay chúng tôi dự phóng giá HRC đã trở về mức ổn định quanh mức USD550 - 650/tấn trong giai đoạn 2023 - 2024, do đó chúng tôi khuyến nghị Tăng tỷ trọng với cổ phiếu NKG với giá mục tiêu VND 17,200/cp (Upside: +15.9%).

Dữ liệu



Lợi nhuận HĐKD (23F, tỷ đồng)	584	Vốn hóa (tỷ đồng)	3,949
Kỳ vọng thị trường LN HĐKD (23F, tỷ đồng)	559	Số lượng CP lưu hành (triệu)	263
Giá hiện tại (24/05/2023)	14,800	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	64.5
EPS (23F, %)	NA	Tỷ lệ sở hữu CE nước ngoài (%)	11.8
P/E (23F, x)	11.2	Beta (12M)	1.8
P/E thị trường (23F, x)	12.6	Thấp 25 tuần	6,890
VN-Index	1,062	Cao 52 tuần	26,667

Thay đổi giá CP

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	8.3	51.5	-36.5
Tương đối	6.2	42.0	-22.7

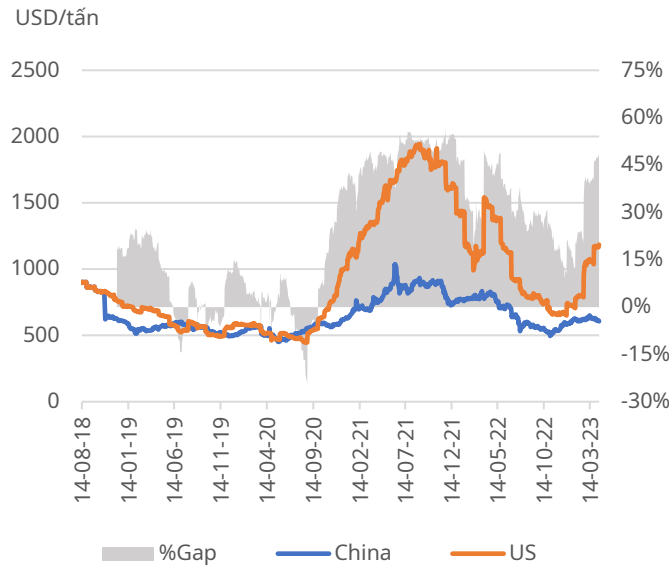
Kết quả kinh doanh và dự phóng

FY (31/12)	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24
Doanh thu thuần (VND tỷ)	12,177	11,560	28,173	23,071	18,853	21,040
Lợi nhuận HĐKD (VND tỷ)	63	509	2,739	154	584	884
Biên Lợi nhuận HĐKD (%)	0.5%	4.4%	9.7%	0.7%	3.1%	4.2%
LNST (VND tỷ)	47	295	2,226	-125	404	647
EPS (VND)	180	1,121	8,453	-474	1,534	2,458
ROE (%)	1.6%	9.3%	38.9%	-2.3%	7.6%	11.6%
P/E (x)	26.5x	8.3x	3.8x	-25.7x	11.2x	7.0x
P/B (x)	0.5x	0.9x	1.5x	0.6x	0.9x	0.9x
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	0%	0%	3%	10%	10%

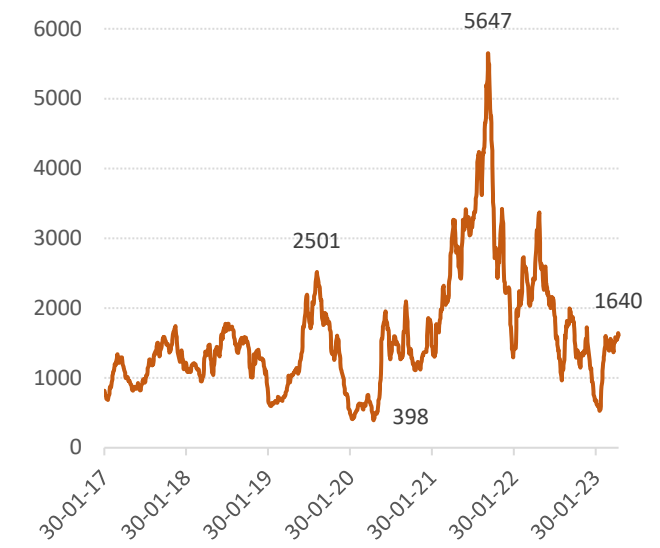
Ghi chú: LNST thể hiện LNST của cổ đông công ty mẹ đã điều chỉnh

Nguồn: NKG, Mirae Asset Vietnam Research

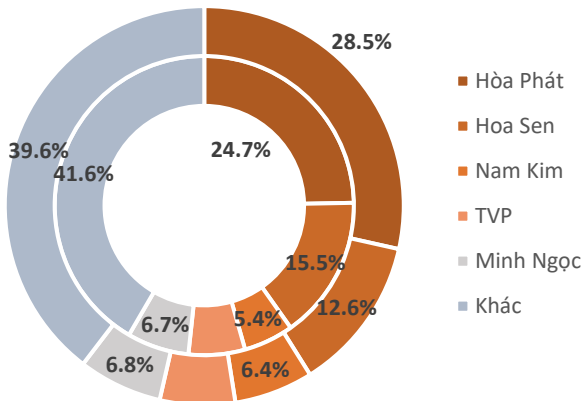
Hình 1. Chênh lệch giá HRC giữa Mỹ và Trung Quốc



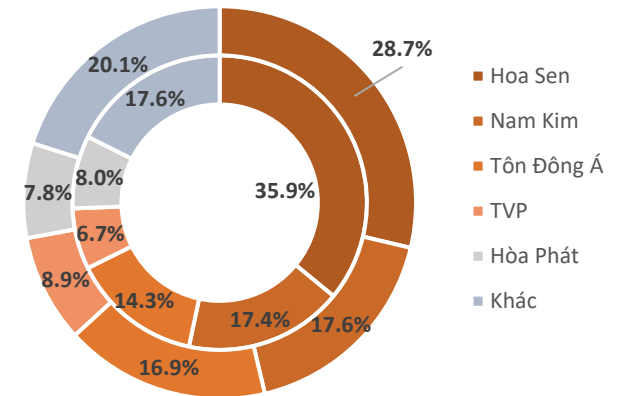
Hình 2. Chỉ số cước vận tải biển BDI giai đoạn 2017 – T5/2023



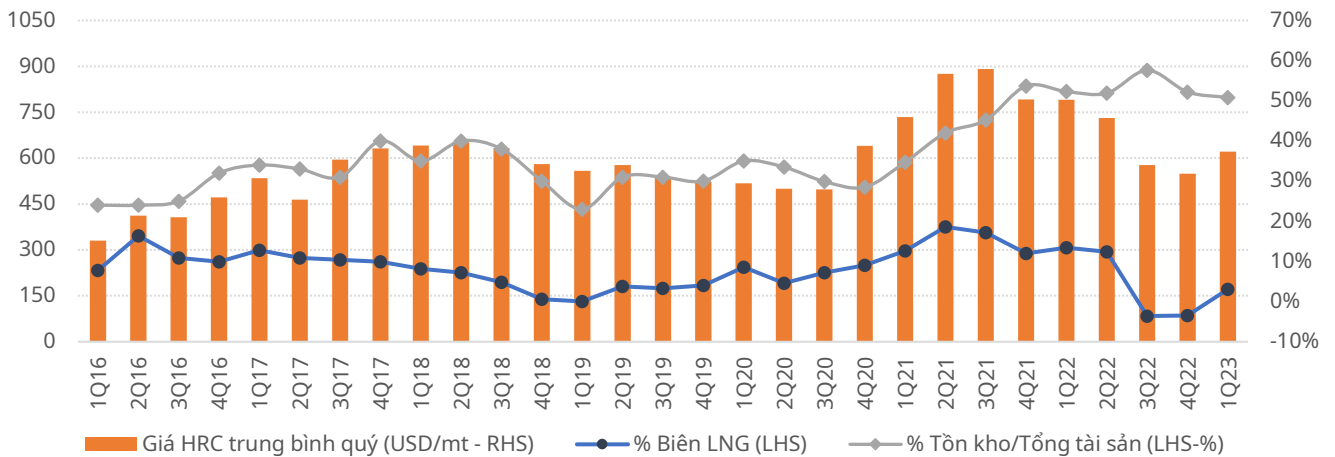
Hình 3. Thị phần mảng ống thép năm 2021 (Vòng trong) và năm 2022 (Vòng ngoài)



Hình 4. Thị phần mảng tôn mạ năm 2021 (Vòng trong) và năm 2022 (Vòng ngoài)



Hình 5. Tương quan giữa giá HRC, biên LNG và tỷ trọng hàng tồn kho/tổng tài sản của NKG



Nguồn: Bloomberg, Finpro, VSA, Mirae Asset Vietnam Research

CTCP Thép Nam Kim (HOSE: NKG)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	28,173	23,071	18,853	21,040
Giá vốn hàng bán	(23,914)	(21,529)	(17,495)	(19,357)
Lợi nhuận gộp	4,259	1,542	1,358	1,683
Chi phí bán hàng và QLDN	(1,521)	(1,388)	(773)	(800)
Lợi nhuận hoạt động	2,739	154	584	884
Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)	2,739	154	584	884
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	(177)	(200)	(131)	(122)
Lãi/ Lỗ từ hoạt động tài chính	(198)	(200)	(131)	(122)
Lãi/ lỗ từ liên kết liên doanh	21	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	2,562	(46)	453	761
Thuế TNDN	(337)	(21)	(49)	(114)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	2,225	(67)	404	647
Lợi nhuận khác	-	-	1	1
Lợi nhuận sau thuế	2,226	(125)	404	647
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	2,226	(125)	404	647
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế	2,226	(125)	404	647
Cổ đông công ty mẹ	2,226	(125)	404	647
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
EBITDA	3,118	532	905	1,145
FCF (Dòng tiền tự do)	(813)	(479)	1,591	299
EBITDA Margin (%)	11.1%	2.3%	4.8%	5.4%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	9.7%	0.7%	3.1%	4.2%
Biên lợi nhuận ròng (%)	7.9%	-0.5%	2.1%	3.1%

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

LCTT từ hoạt động kinh doanh	(318)	(827)	1,274	261
LNTT	2,547	(46)	453	761
Chi phí không bằng tiền	811	247	30	261
Khấu hao	379	377	320	261
Khấu trừ	-	-	-	-
Khác	432	(130)	(290)	-
Thay đổi vốn lưu động	(3,445)	(847)	1,033	(455)
Tăng giảm phải thu	(1,213)	547	(90)	(334)
Tăng giảm tồn kho	(6,331)	1,350	1,620	(494)
Tăng giảm phải trả	4,099	(2,744)	(497)	373
Các khoản thay đổi khác	(231)	(181)	(242)	(306)
LCTT hoạt động đầu tư	(304)	33	186	(66)
Tăng giảm Tài sản cố định	(140)	(210)	(67)	(67)
Tăng giảm Tài sản vô hình	-	13	1	1
Tăng giảm Mua/Bán công cụ nợ	23.24	23.46	22	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	(187)	207	230	-
LCTT hoạt động tài chính	1,155	1,048	(1,448)	(1,170)
Tăng giảm nợ phải trả	-	-	-	-
Phát hành cổ phiếu	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	-	(222)	(395)	(395)
Khác	1,155	1,270	(1,053)	(775)
Tăng (Giảm) tiền thuần trong năm	533	254	11	(975)
Số dư đầu kỳ	666	1,003	1,006	1,017
Số dư cuối kỳ	1,199	1,257	1,017	42

Nguồn: NKG, Mirae Asset Vietnam Research

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F
Tài sản ngắn hạn	12,219	10,476	9,166	9,263
Tiền và TDT & Đầu tư ngắn hạn	1,199	1,257	1,017	42
Phải thu ngắn hạn	1,905	1,517	1,607	1,941
Tồn kho	8,702	7,352	5,731	6,225
Khác	413	350	811	1,055
Tài sản dài hạn	3,164	3,046	2,751	2,556
Tài sản cố định hữu hình	2,947	2,808	2,513	2,319
Đầu tư liên kết liên doanh	8	8	8	8
Tài sản dài hạn khác	209	230	230	229
Tổng tài sản	15,383	13,522	11,917	11,819
Nợ ngắn hạn	9,602	8,109	6,537	6,187
Phải trả ngắn hạn	4,879	2,544	2,047	2,420
Vay nợ ngắn hạn	3,773	5,111	4,058	3,283
Nợ ngắn hạn khác	950	454	432	484
Nợ dài hạn	57	35	35	35
Nợ vay dài hạn	46	3	3	3
Nợ dài hạn khác	11	32	32	32
Tổng nợ	9,659	8,144	6,572	6,222
Vốn chủ sở hữu	5,723	5,378	5,345	5,597
Vốn góp chủ sở hữu	2,184	2,633	2,633	2,633
Thặng dư cổ phần	786	786	786	786
Lợi nhuận giữ lại	2,753	1,959	1,926	2,178
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-
Tổng nguồn vốn	5,723	5,378	5,345	5,597

Các chỉ số chính

	2021	2022	2023F	2024F
P/E (x)	3.8x	-25.7x	11.2x	7.0x
P/CF (x)	-11.8x	-5.5x	17.3x	0.0x
P/B (x)	1.5x	0.6x	0.9x	0.9x
EV/EBITDA (x)	4.1x	16.1x	9.5x	6.8x
EPS (VND)	8,453	-474	1,534	2,458
CFPS (VND)	-1,455	(3,142)	992	1,075
BPS (VND)	20,822	19,349	19,252	20,012
DPS (VND)	-	1,300	1,500	1,500
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	0.0%	-178.0%	98.0%	61.0%
Lợi suất cổ tức (%)	0.0%	3.4%	10.0%	10.0%
Tăng trưởng doanh thu	143.7%	-18.1%	-18.3%	11.6%
Tăng trưởng EBITDA (%)	252.1%	-83.0%	70.2%	26.6%
Tăng trưởng EBIT (x)	437.8%	-94.4%	279.3%	51.2%
Tăng trưởng EPS (x)	654.1%	NA	423.6%	60.2%
Ngày phải thu (ngày)	19	17	30	32
Ngày tồn kho (ngày)	133	124	100	98
Ngày phải trả (ngày)	74	43	43	46
ROA (%)	14.5%	-0.9%	3.4%	5.5%
ROE (%)	38.9%	-2.3%	7.6%	11.6%
ROIC (%)	28.7%	1.5%	6.2%	9.9%
Nợ/ Vốn chủ sở hữu (%)	168.8%	151.4%	123.0%	111.2%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	130.0%	130.0%	140.0%	150.0%
Nợ ròng/ Vốn chủ sở hữu (%)	50.0%	80.0%	60.0%	60.0%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	11.2x	0.6x	2.6x	4.9x

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 của 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

<p>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</p> <p>Tel: 82-2-3774-2124</p>	<p>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</p>	<p>Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom</p> <p>Tel: 44-20-7982-8000</p>
<p>Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA</p> <p>Tel: 1-212-407-1000</p>	<p>Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA</p> <p>Tel: 1-213-262-3807</p>	<p>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</p>
<p>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</p>	<p>Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore</p> <p>Tel: 65-6671-9845</p>	<p>Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam</p> <p>Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)</p>
<p>Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia</p> <p>Tel: 976-7011-0806</p>	<p>Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China</p> <p>Tel: 86-10-6567-9699</p>	<p>Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China</p> <p>Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)</p>
<p>Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China</p> <p>Tel: 86-21-5013-6392</p>	<p>Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam</p> <p>Tel: 84-8-3910-7715</p>	<p>Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India</p> <p>Tel: 91-22-62661336</p>