

CTCP Sợi Thế Kỷ

(HOSE: STK)

Tích lũy nguồn lực cho tăng trưởng dài hạn

Tăng Tỷ Trọng
(Bảo cáo cập nhật)

Giá mục tiêu: **21.600VND**
(Lợi nhuận +20%)

Công ty TNHH Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.
Lê Hải Ly, ly.lh@miraeasset.com.vn

Khuyến nghị và định giá

Chúng tôi khuyến nghị **Tăng Tỷ Trọng đối với cổ phiếu STK với giá mục tiêu 12 tháng là 21.600 VND (lợi nhuận kỳ vọng 20%)** dựa trên phương pháp P/E, tương ứng với tăng trưởng EPS 36% trong năm 2021 và P/E mục tiêu 11.3 lần (P/E hiện tại: 9.8 lần theo giá thị trường và EPS 12 tháng gần nhất). P/E mục tiêu dựa trên mức P/E bình quân 5 năm gần nhất của STK, phản ánh (1) khả năng cạnh tranh về giá với sợi Trung Quốc giảm, (2) cơ hội phát triển dài hạn của doanh nghiệp dựa trên định hướng mở rộng danh mục sản phẩm cao cấp, tham gia vào chuỗi giá trị của các ngành công nghiệp khác biệt với yêu cầu kỹ thuật cao. Chúng tôi đánh giá cao nền tảng tài chính ổn định của công ty, đặc biệt trong giai đoạn khó khăn do ảnh hưởng dịch bệnh COVID trong 2020. Tỷ suất cổ tức dự kiến duy trì mức 6%/năm.

STK đã giao dịch dưới mức P/E trung bình 5 năm từ 2018 phản ánh áp lực cạnh tranh bởi hoạt động bán phá giá sợi Trung Quốc dưới tác động từ sự kiện tranh chấp thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc. Tuy nhiên, thời điểm hiện tại, chúng tôi đánh giá rủi ro khả năng giá sợi Trung Quốc tiếp tục giảm là thấp khi giá sợi trong năm 2020 đã giao động quanh mức thấp nhất từ năm 2014, dưới tác động từ thuế xuất sang Mỹ tăng mạnh và tình hình dịch bệnh COVID.

Điểm nhấn đầu tư

Mở rộng danh mục khách hàng mới ở phân khúc cao cấp

STK bước đầu đã có đơn hàng từ thị trường Mỹ phục vụ cho ngành sản xuất ô tô với các sản phẩm cao cấp như sợi by-pass, soft package... Tuy tỷ trọng doanh thu (3%) còn ít, chúng tôi kỳ vọng việc đa dạng hóa sản phẩm và thị trường, sẽ giúp công ty gia tăng tính ổn định và cải thiện biên lợi nhuận.

EVFTA đã có hiệu lực từ T8/2020, đưa thuế nhập khẩu sợi của Việt Nam vào EU giảm từ 12% xuống 0%. Với sự chấp nhận từ thị trường Mỹ, chúng tôi kỳ vọng STK có khả năng đáp ứng các tiêu chuẩn và phát triển thêm danh mục khách hàng EU trong các ngành công nghiệp đặc trưng như ô tô, nội thất.

Tăng tỷ trọng sản phẩm có giá trị gia tăng cao

Tỷ trọng doanh thu sợi tái chế dự phóng sẽ tiếp tục tăng lên mức 42% trong năm 2020 (2019~ 35%) và đạt 100% vào năm 2025. Biên LNG dự kiến tăng trưởng tương ứng từ 13% lên 22% trong giai đoạn 2020-2025. Quá trình này được hỗ trợ bởi xu hướng chuyển dịch tỷ trọng nguyên liệu, tập trung sử dụng sợi tái chế của các khách hàng lớn như Adidas, New Balance.

Nền tảng tài chính ổn định, cổ tức cao

Mặc dù tình hình kinh doanh chịu ảnh hưởng tiêu cực từ dịch bệnh, dòng tiền hoạt động kinh doanh của STK đạt gấp 5.5 lần so với cùng kỳ trong 9T2020, góp phần đảm bảo các nghĩa vụ tài chính. Chúng tôi dự phóng tỷ suất cổ tức ở mức 5,6%/năm trong 2020 – 2021 và cải thiện lên 8,5%/năm từ 2022.

Dữ liệu quan trọng

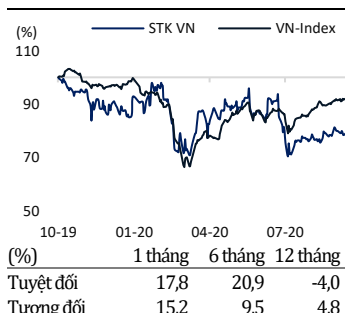
Lợi nhuận HĐSXKD (21F, tỷ)	168	Vốn hóa (tỷ)	1.221
Lợi nhuận HĐSXKD thị trường (21F, tỷ)		Cổ phiếu đang lưu hành (triệu)	68
Tăng trưởng EPS (21F, %)	26	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	56,6
Tăng trưởng EPS thị trường (21F, %)	8,0	Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	7,1
P/E (21F, x)	10,0	Hệ số Beta (12T)	0,9
P/E thị trường (x)	16,0	Thấp nhất 52 tuần	13.100
VN Index	933,7	Cao nhất 52 tuần	19.600

Lợi nhuận và mức định giá các năm

FY (31/12)	2017	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Doanh thu (tỷ)	1.989	2.408	2.229	1.636	1.906	2.051
Lợi nhuận HĐSXKD (tỷ)	104	202	248	117	168	222
Tỷ suất LNHĐSXKD (%)	5,3	8,4	11,1	7,2	8,8	10,8
Lợi nhuận sau thuế (tỷ)	100	178	214	99	134	178
EPS (VND)	1.662	2.976	3.163	1.400	1.901	2.515
ROE (%)	13,5	21,1	21,5	9,0	11,8	14,9
P/E (x)	10,6	5,9	5,6	12,6	9,3	7,0
P/B (x)	1,4	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0
Lợi tức cổ tức (%)	4,5	8,5	8,5	5,6	5,6	8,5

Lưu ý: Lợi nhuận được đề cập là lợi nhuận có thể phân phối cho cổ đông công ty

Nguồn: Dữ liệu Công ty, ước tính của Phòng Phân tích MASVN



Luận điểm đầu tư

Mở rộng khách hàng mới ở phân khúc cao cấp

Với chiến lược tập trung phát triển danh mục sản phẩm cao cấp, có biên lợi nhuận cao như sợi by-pass, soft package..., STK bước đầu đã có đơn hàng từ thị trường Mỹ phục vụ cho ngành sản xuất ô tô (sợi AAA). Tuy tỷ trọng doanh thu (3%) và số lượng khách hàng còn ít, chúng tôi kỳ vọng việc đa dạng hóa sản phẩm và thị trường, đặc biệt thâm nhập vào chuỗi giá trị ngành hàng tiêu dùng lâu bền (durable goods) có yêu cầu kỹ thuật cao hơn so với ngành hàng tiêu dùng khác (non-durable goods) như may mặc, sẽ giúp công ty gia tăng tính ổn định và cải thiện biên lợi nhuận trong thời gian tới.

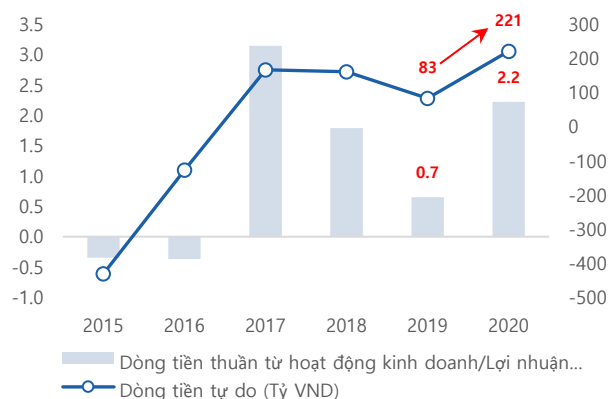
EVFTA đã có hiệu lực từ tháng 8/2020, đưa thuế nhập khẩu sợi của Việt Nam vào Châu Âu (EU) giảm từ 12% xuống 0%. Điều này tạo cơ hội cho các doanh nghiệp Việt Nam tiếp cận với các ngành công nghiệp đặc trưng như ô tô, nội thất tại thị trường này. Với sự chấp nhận từ thị trường Mỹ, chúng tôi kỳ vọng STK có khả năng đáp ứng các tiêu chuẩn khắt khe và phát triển thêm danh mục khách hàng EU.

Nền tảng tài chính ổn định, cổ tức cao

Mặc dù tình hình kinh doanh chịu ảnh hưởng tiêu cực từ dịch bệnh, dòng tiền hoạt động kinh doanh của STK vẫn đạt gấp 5,5 lần so với cùng kỳ trong 9T2020, góp phần đảm bảo các nghĩa vụ tài chính. Tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu giảm liên tục từ 2017, đạt 56% tại thời điểm 30/9/2020 (30/9/2019 ~ 77%).

Tỷ suất cổ tức của STK trong 3 năm lên đến 8,5%/năm. Với tình hình hiện nay, chúng tôi dự phóng tỷ suất cổ tức duy trì tối thiểu ở mức 5,6%/năm trong 2020 – 2021 và cải thiện lên mức 8,5%/năm từ 2022.

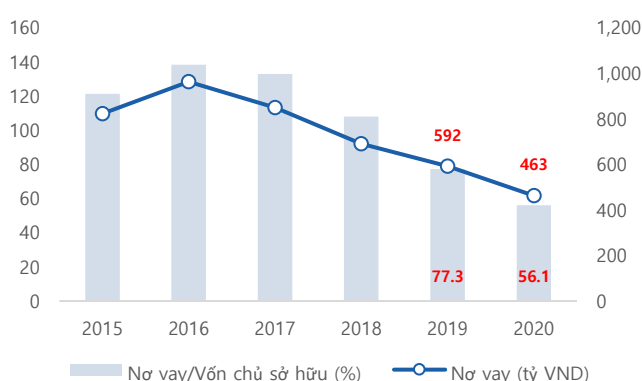
Hình 1: Dòng tiền 12 tháng *



*số liệu của 12 tháng gần nhất tính đến ngày 30/9 các năm

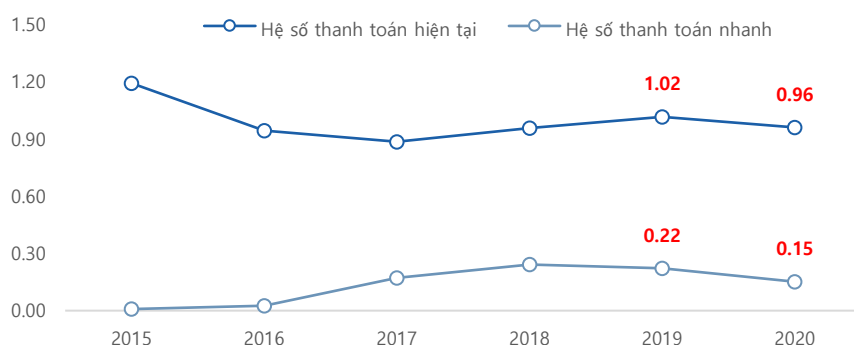
Nguồn: Bloomberg

Hình 2: Nợ vay thời điểm 30/9



Nguồn: Bloomberg

Hình 3: Thanh khoản 12 tháng



*số liệu của 12 tháng gần nhất tính đến ngày 30/9 các năm

Nguồn: Bloomberg

Cập nhật và dự phóng kết quả kinh doanh

Xuất khẩu sợi polyester của toàn ngành sụt giảm trong 9T2020

Ngành sợi polyester của Việt Nam bị ảnh hưởng nặng nề hơn ngành dệt may nói chung do (1) sợi polyester ít được hưởng lợi từ xu thế sản xuất khẩu trang và đồ bảo hộ y tế, được xem là liều thuốc trong giai đoạn COVID, và (2) áp lực cạnh tranh bán phá giá ngày càng lớn từ một số doanh nghiệp sợi có xuất xứ từ Trung Quốc, chủ yếu ở phân khúc thấp cấp (low-end). Trong 9T2020, xuất khẩu sợi polyester của Việt Nam giảm 13% về giá trị và 24% về giá bán so với cùng kỳ năm 2019.

Kết quả kinh doanh STK bị ảnh hưởng mạnh trong 2020

Lũy kế 9T2020, STK ghi nhận doanh thu và lợi nhuận sau thuế (LNST) giảm lần lượt 28% và 53% so với cùng kỳ, đạt 1.198 tỷ VND và 75 tỷ VND. Biên lợi nhuận gộp đạt 13%, giảm từ 16% của năm 2019. Trong đó, biên lợi nhuận của dòng sợi nguyên sinh sụt giảm mạnh từ 13% trong 2019 về 9% trong 9T2020 do ảnh hưởng kép từ thị trường tiêu thụ khó khăn và tình trạng bán phá giá sợi của các đơn vị Trung Quốc.

Với nỗ lực tăng tỷ trọng sản phẩm giá trị gia tăng, tỷ trọng doanh thu sợi tái chế đã cải thiện lên 46% trong Q3/2020, và 38% tổng doanh thu trong 9 tháng đầu năm.

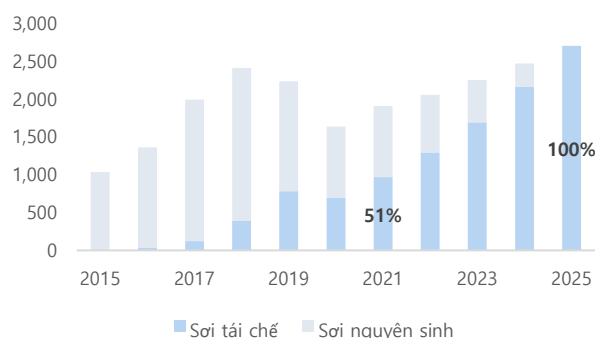
Chúng tôi kỳ vọng doanh thu và LNST trong Q4/2020 của STK sẽ đạt 439 tỷ VND và 24 tỷ VND, giảm lần lượt 24% và 55% so với cùng kỳ (CK). Theo đó, cả năm 2020, doanh thu dự phóng đạt 1.636 tỷ VND (-27% CK) và LNST đạt 99 tỷ đồng (-54% CK). Doanh thu sợi tái chế dự kiến chiếm 42% tổng doanh thu, tăng so với mức 35% trong 2019.

Phục hồi nhẹ trong năm 2021

Dự phóng của chúng tôi dựa trên giả định tình hình dịch bệnh sẽ dần ổn định và được kiểm soát hoàn toàn trong nửa đầu năm 2021.

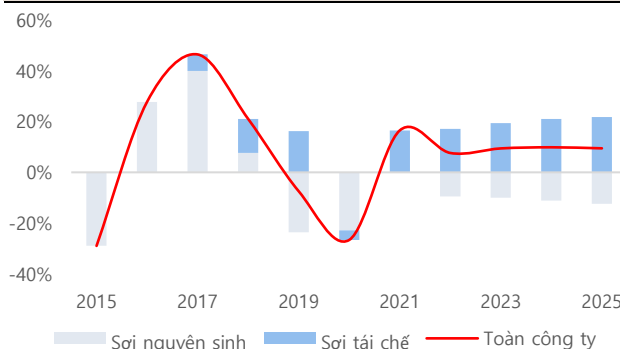
Chúng tôi kỳ vọng doanh thu của STK trong năm 2021 đạt 1.906 tỷ đồng (+17% CK) trên nền tăng trưởng của năm 2020. Xu hướng tăng tỷ trọng sợi tái chế sẽ hỗ trợ biên lợi nhuận gộp của toàn công ty. Biên lợi nhuận của doanh nghiệp trong năm 2021 ước đạt 15,1% (dự phóng 2020: 13%). Biên lợi nhuận ròng có khả năng cải thiện lên mức 7,1% (dự phóng 2020: 6,1%).

Hình 4: Cơ cấu doanh thu của STK



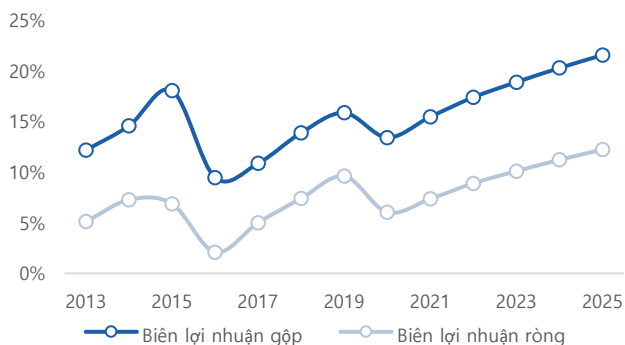
Nguồn: STK, Phòng Phân tích MASVN

Hình 5: Cơ cấu tăng trưởng doanh thu của STK



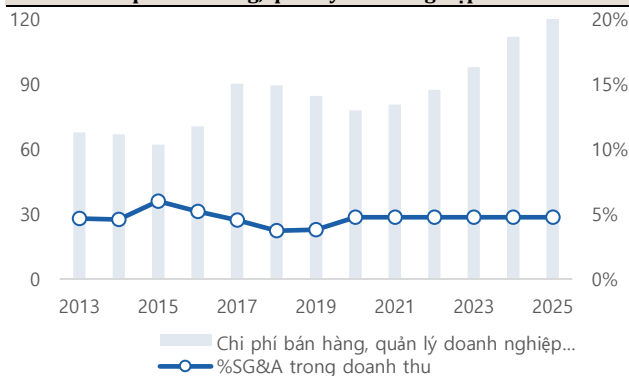
Nguồn: STK, Phòng Phân tích MASVN

Hình 6: Biên lợi nhuận qua các năm



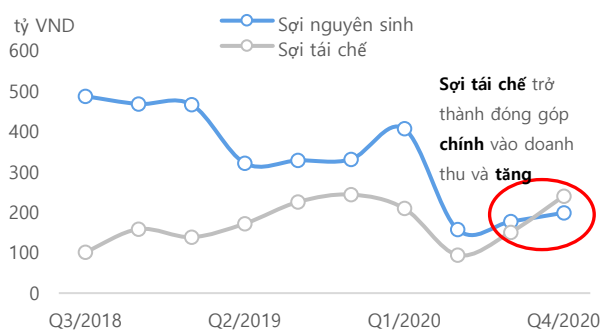
Nguồn: STK, Phòng Phân tích MASVN

Hình 7: Chi phí bán hàng, quản lý doanh nghiệp



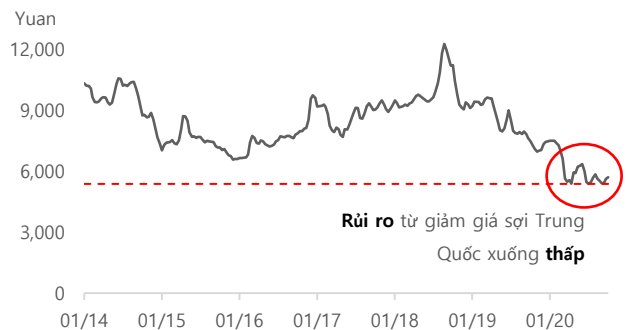
Nguồn: STK, Phòng Phân tích MASVN

Hình 8: Biến động cơ cấu doanh thu theo quý



Nguồn: STK

Hình 9: Lịch sử giá sợi Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg

Rủi ro

- Việc thâm nhập vào các ngành công nghiệp đặc trưng như ô tô đòi hỏi nhiều thời gian tìm hiểu và tiếp cận thị trường mục tiêu.
- Dịch bệnh COVID tác động làm giảm sức mua trên thị trường tiêu dùng toàn cầu, đặc biệt đối với các mặt hàng không thiết yếu thuộc phân khúc trung và cao cấp, trong đó có các khách hàng chính của STK là Adidas, New Balance. Trường hợp diễn biến dịch bệnh tiêu cực hơn so với giả định của chúng tôi, STK sẽ cần nhiều thời gian hơn để các đơn hàng trở lại giai đoạn trước đây.
- Hoạt động bán phá giá của sợi Trung Quốc vẫn đang tiếp diễn ảnh hưởng đến giá bán của ngành sợi nói chung.

Hình 10: Lịch sử P/E của cổ phiếu STK



Nguồn: Bloomberg

CTCP Sợi Thế Kỷ (STK VN)

Báo cáo kết quả kinh doanh (Tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2020F	2021F	2022F	2023F
Doanh thu	1.636	1.906	2.051	2.245
Giá vốn hàng bán	-1.416	-1.618	-1.700	-1.824
Lợi nhuận gộp	220	288	351	420
Chi phí hoạt động	-78	-91	-98	-107
Thu nhập tài chính thuần	-25	-29	-31	-34
Lãi (lỗ) từ công ty liên kết	0	0	0	0
Lợi nhuận HĐSXKD (điều chỉnh)	117	168	222	279
Lợi nhuận HĐSXKD	117	168	222	279
Lợi nhuận khác	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	117	168	222	279
Thuế TNDN	-18	-34	-44	-56
Lợi nhuận sau thuế	99	134	178	224
EPS (VND)	1.400	1.901	2.515	3.161

Tăng trưởng và BLN (%)

Tăng trưởng doanh thu	(26,6)	16,5	7,6	9,4
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	(37,9)	30,8	22,1	19,7
Tăng trưởng EBIT	(51,1)	38,3	29,3	24,0
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	(53,8)	35,8	32,3	25,7
Tăng trưởng EPS	(55,7)	35,8	32,3	25,7
Biên lợi nhuận gộp	13,4	15,1	17,1	18,7
Biên lợi nhuận EBIT	8,5	10,1	12,1	13,7
Biên lợi nhuận ròng	6,1	7,1	8,7	10,0

Báo cáo dòng tiền (Tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	166	308	262	288
Lợi nhuận ròng	117	168	222	279
Khấu hao	132	130	130	130
Khác	6	0	0	0
Thay đổi trong vốn lưu động	-90	10	-91	-121
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	30	-50	-50	-50
Đầu tư tài sản cố định	-50	-50	-50	-50
Các hoạt động đầu tư khác	80	0	0	0
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-316	-23	-70	-58
Cổ tức	-71	-71	-106	-106
Tăng vốn chủ sở hữu	0	0	0	0
Tăng nợ vay	-246	48	36	48
Tiền mặt đầu kỳ	150	30	265	406
Tiền mặt cuối kỳ	30	265	406	587

Nguồn: Dữ liệu Công ty, Phòng Phân tích MASVN

Bảng cân đối kế toán (Tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023
Tài sản ngắn hạn	569	834	1.018	1.257
Tiền & tương đương tiền	30	265	406	587
Khoản phải thu	84	86	92	101
Hàng tồn kho	433	457	492	539
Tài sản ngắn hạn khác	22	27	27	31
Tài sản dài hạn	1.119	1.056	993	930
Tài sản cố định ròng	967	887	807	727
Đầu tư	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	152	169	186	203
Tổng tài sản	1.688	1.891	2.011	2.187
Nợ ngắn hạn	562	727	785	854
Khoản phải trả	140	191	205	224
Nợ ngắn hạn	409	476	513	561
Nợ ngắn hạn khác	13	60	67	68
Nợ dài hạn	20	0	0	0
Nợ dài hạn	20	0	0	0
Nợ dài hạn khác	0	0	0	0
Tổng nợ	582	727	785	854
Cổ phần kiểm soát	1.106	1.163	1.226	1.333
Vốn góp chủ sở hữu	707	707	707	707
Thặng dư vốn cổ phần	35	35	35	35
Lợi nhuận chưa phân phối	364	421	484	590
Cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Vốn chủ sở hữu	1.106	1.163	1.226	1.333
BVPS (VND)	15.644	16.450	17.339	18.842

Dự báo/Định giá (Tóm tắt)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	12,6	9,3	7,0	5,6
P/CF (x)	7,5	4,1	4,8	4,3
P/B (x)	1,1	1,1	1,0	0,9
EV/EBITDA (x)	4,6	3,9	3,3	2,9
EPS (VND)	1.400	1.901	2.515	3.161
CFPS (VND)	2.346	4.357	3.700	4.073
BPS (VND)	15.644	16.450	17.339	18.842
DPS (VND)	1.000	1.000	1.500	1.500
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	71,4	52,6	59,6	47,4
Lợi tức cổ tức (%)	5,6	5,6	8,5	8,5
Vòng xoay khoản phải thu (x)	17,9	22,4	23,0	23,2
Vòng xoay hàng tồn kho (x)	3,4	4,3	4,3	4,4
Vòng xoay khoản phải trả (x)	7,2	9,9	8,8	8,7
ROA (%)	5,3	7,5	9,1	10,7
ROE (%)	9,0	11,8	14,9	17,5
ROIC (%)	6,0	8,5	10,5	12,3
Nợ/Vốn CSH (%)	52,6	62,5	64,0	64,1
Tỷ lệ thanh toán hiện thời (%)	101,4	114,8	129,8	147,2
Nợ ròng/Vốn CSH (%)	36,1	18,2	8,7	(1,9)
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	6,5	8,1	9,7	11,0

APPENDIX 1

Important Disclosures & Disclaimers

2-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
----------------	------	--------	--------------

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 Daewoo 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 Daewoo 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 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) LLC (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 Daewoo International Network

Mirae Asset Daewoo 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. Suites 1109-1114, 11th Floor Two International Finance Centre 8 Finance Street, Central Hong Kong China 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	