

## CTCP Dược phẩm Imexpharm

(HOSE: IMP)

## Lợi nhuận kỳ tích nhờ chiến lược khác biệt

**MUA**

(Báo cáo cập nhật)

**Giá mục tiêu**  
**VND62,500**  
(LNKV +20.3%)Công ty TNHH chứng khoán Mirae Asset Việt Nam.  
Nguyễn Đăng Thiện, thien.nd@miraeasset.com.vn

## Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu IMP và điều chỉnh tăng giá mục tiêu 12% lên mức VND62,500 ([Báo cáo cập nhật IMP - MUA](#)) với PE forward FY21 ở mức 16x. Giai đoạn 2020 – 2021, chúng tôi điều chỉnh dự phóng lợi nhuận ròng (LNR) tăng trung bình 5%, dựa trên tỷ trọng chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (SG&A)/doanh thu trong 9T2020 kiểm soát tốt hơn chúng tôi kỳ vọng.

## Luận điểm đầu tư

**Kết quả đấu thầu thuốc kênh bệnh viện nhóm 1 và 2 thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận bền vững.** Theo thông tư 11/2018/TT-BYT và thông tư 32/2018/TT-BYT, các dòng thuốc đấu thầu cho nhóm 1 và 2 kênh bệnh viện (ETC) phải đảm bảo điều kiện lưu hành ít nhất ba năm trên thị trường. Trong năm 2020, các sản phẩm của IMP đã đáp ứng thời gian lưu hành, qua đó giúp IMP đẩy mạnh hoạt động đấu thầu kênh ETC. Tổng hợp kết quả đấu thầu trên Cổng thông tin đấu thầu quốc gia, lũy kế 10T2020, IMP đã trúng thầu VND606 tỷ (+438% YoY) trên kênh ETC. Chúng tôi dự phóng doanh thu kênh ETC năm 2020 và 2021 lần lượt đạt VND743 tỷ (+56% YoY) và VND898 tỷ (+21% YoY), chiếm 50% và 53% tổng doanh thu của IMP trong năm 2020 và 2021 (2019 ~ 34%).

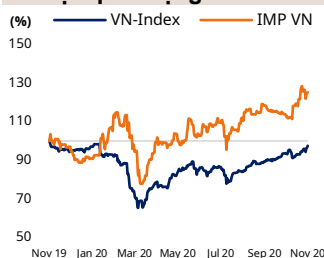
**Kiểm soát tỷ trọng chi phí SG&A/doanh thu, cải thiện biên LNR.** Chúng tôi cho rằng IMP sẽ tiếp tục tăng tỷ trọng kênh ETC, qua đó giúp IMP tiết giảm tỷ trọng chi phí SG&A/doanh thu. Chúng tôi ước tính tỷ trọng SG&A/doanh thu năm 2020 và 2021 lần lượt đạt 23.2% và 22.6% (2019 ~ 24%), giúp LNR tăng trưởng nhanh hơn so với doanh thu.

**Kênh OTC quay lại đã tăng trưởng từ năm FY21 nhờ các dòng thuốc mới từ nhà máy IMP 2 và IMP 4.** Từ năm 2021, chúng tôi cho rằng nhà máy Dược CNC Bình Dương (IMP 4) và nhà máy Vĩnh Lộc (IMP 2) sẽ bắt đầu vận hành thương mại. Tuy nhiên, một số sản phẩm thuốc tiêu chuẩn EU-GMP chưa đủ thời gian lưu hành ba năm cần tiêu thụ ở thị trường OTC, tạo động lực tăng trưởng trở lại cho kênh OTC từ năm 2021. Chúng tôi ước tính doanh thu kênh OTC năm 2020 và 2021 lần lượt đạt VND742 tỷ (-18% YoY) và VND796 tỷ (+7.2% YoY).

## Cập nhật và dự phóng kết quả kinh doanh

IMP công bố kết quả kinh doanh 9T2020 với doanh thu đạt VND828 tỷ (-0.4% YoY) và LNR đạt VND139 tỷ (+26% YoY). Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2020 đạt VND1,486 tỷ (+6% YoY) và 2021 đạt VND1,694 tỷ (+14% YoY). Tỷ trọng chi phí SG&A dự kiến kiểm soát ở mức 23.2% trong 2020 và 22.6% trong 2021 (2019 ~ 24%). Theo đó, LNR năm 2020 ước đạt VND205 tỷ (+26% YoY) và 2021 đạt VND250 tỷ (+22% YoY).

## Dữ liệu quan trọng



Lợi nhuận HDKD (20F, tỷ đồng)	246	Vốn hóa (tỷ đồng)	3,467
Kỳ vọng thị trường LN HDKD (20F, tỷ đồng)	244	Số lượng CP lưu hành (triệu)	67
Tăng trưởng EPS (20F, %)	26	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	32.4
Tăng trưởng EPS thị trường (20F, %)	-3	Tỷ lệ sở hữu CE nước ngoài (%)	49.0
P/E (20F, x)	16.8	Beta (12M)	0.6
P/E thị trường (20F, x)	15.9	Tháp 25 tuần	30,115
VN-Index	952	Cao 52 tuần	54,000

## Thay đổi giá CP

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	10	27	24
Tương đối	7	13	28

## Kết quả kinh doanh và dự phóng

FY (31/12)	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22
Doanh thu (tỷ đồng)	1,185	1,402	1,486	1,694	1,956
Lợi nhuận HDKD (tỷ đồng)	169	203	246	303	355
Biên Lợi nhuận HDKD (%)	14.3%	14.5%	16.6%	17.9%	18.1%
LNST (tỷ đồng)	139	162	205	250	294
EPS (VND)	2,126	2,423	3,108	3,823	4,526
ROE (%)	11.7%	11.6%	13.8%	14.8%	15.1%
P/E (x)	22.0x	16.6x	19.6x	16.0x	13.6x
P/B (x)	2.6x	2.5x	2.4x	2.2x	2.1x
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	2.6%	1.6%	3.2%	4.0%

Ghi chú: Kết quả kinh doanh ghi nhận theo chuẩn mực kế toán VAS; LNST thể hiện LNST của cổ đông công ty mẹ

Nguồn: IMP, Mirae Asset VN Research dự phóng

## Điều chỉnh dự phóng & Cập nhật kết quả kinh doanh 3Q20

**Bảng 1: Cập nhật dự phóng**

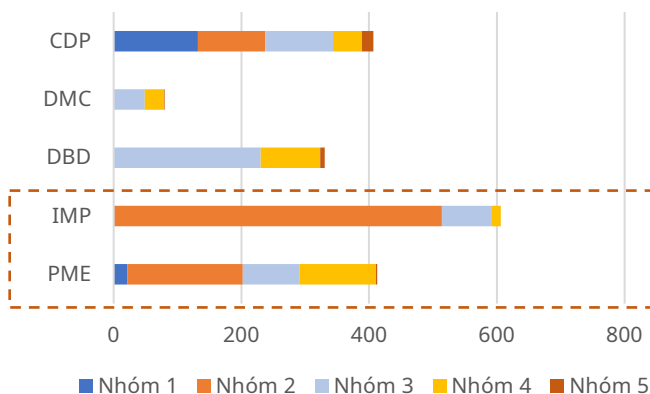
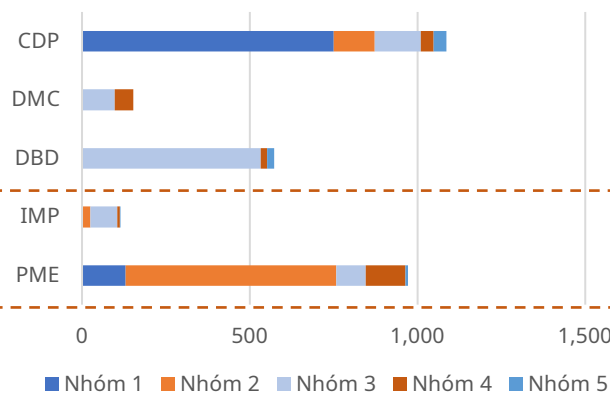
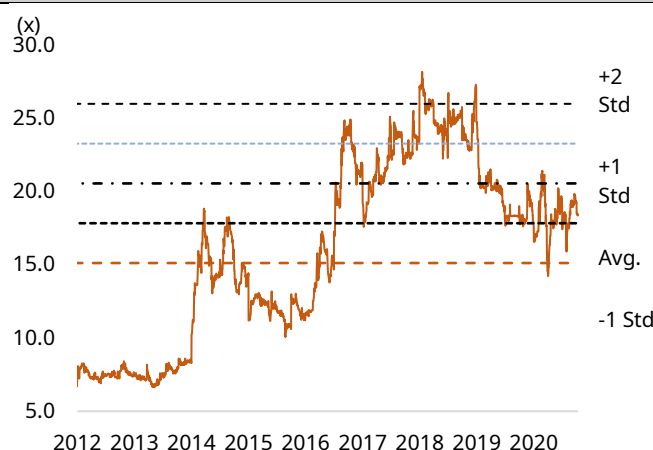
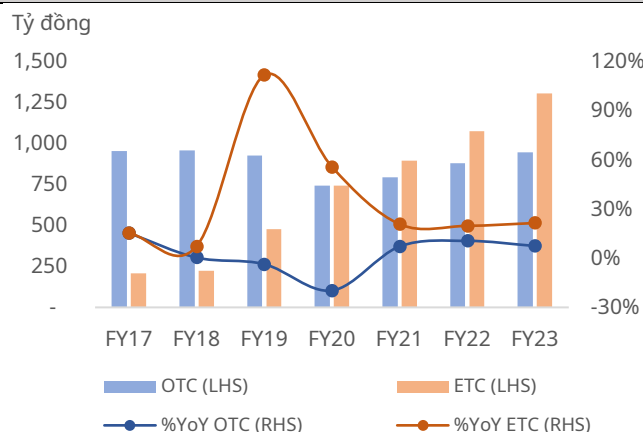
Tỷ đồng	Dự phóng BC trước		Dự phóng cập nhật		% thay đổi		Nhận định
	20F	21F	20F	21F	20F	21F	
Doanh thu	1,610	1,885	1,486	1,694	-7.7%	-10%	Doanh thu kênh OTC không tăng trưởng như kỳ vọng. Kỳ vọng phục hồi từ FY21 nhờ thuốc mới từ nhà máy IMP 2&4.  Kỳ vọng với việc tăng tỷ trọng kênh ETC sẽ tiếp tục làm giảm chi phí SG&A.
Lợi nhuận từ HDKD	234	288	246	303	5.1%	5.2%	
Biên LN HDKD (%)	14.5%	15.3%	16.6%	17.9%	14.5%	17.0%	
LNTT	245	297	257	313	4.9%	5.4%	
LNST	195	237	205	250	5.1%	5.5%	

Nguồn: Fiinpro, IMP, Mirae Asset VN Research

**Bảng 2: Kết quả kinh doanh 3Q20**

Tỷ đồng	3Q19 (1)	2Q20 (2)	3Q20		Tăng trưởng	
			KQ sơ bộ (3)	MAS Vietnam (4)	YoY (3/1)	(4/2)
Doanh thu	328	289	290	337	-11.6%	16.6%
Lợi nhuận từ HDKD	44	57	57	62	29.5%	8.8%
Biên LN HDKD (%)	13.4%	19.7%	19.7%	18.4%	47.0%	-6.6%
LNTT	51	59	59	56	15.7%	-5.1%
LNST	42	47	47	45	11.9%	-4.3%

Nguồn: Fiinpro, IMP, Mirae Asset VN Research

**Hình 1a. Kết quả đấu thầu kênh ETC trong 10T2020 (tỷ đồng)**

**Hình 1a. Kết quả đấu thầu kênh ETC trong năm 2019 (tỷ đồng)**

**Hình 2a. Lịch sử giao dịch theo P/E của IMP**

**Hình 2b. Tăng trưởng doanh thu kênh OTC vs ETC**


Nguồn: Statista, Bloomberg, Mirae Asset VN Research

## CTCP Dược phẩm Imexpharm (HOSE: IMP)

## Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2019	2020F	2021F	2022F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1,402</b>	<b>1,486</b>	<b>1,694</b>	<b>1,956</b>
Giá vốn hàng bán	(875)	(895)	(1,008)	(1,155)
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>527</b>	<b>591</b>	<b>686</b>	<b>801</b>
Chi phí bán hàng và QLDN	(325)	(345)	(383)	(446)
<b>Lợi nhuận hoạt động</b>	<b>203</b>	<b>246</b>	<b>303</b>	<b>355</b>
<b>Lợi nhuận hoạt động (điều chỉnh)</b>	<b>203</b>	<b>246</b>	<b>303</b>	<b>355</b>
Lợi nhuận ngoài HĐKD chính	(4)	(1)	(2)	(3)
Lãi/Lỗ từ hoạt động tài chính	(4)	(1)	(2)	(3)
Lãi/Lỗ từ liên kết liên doanh	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>202</b>	<b>257</b>	<b>313</b>	<b>369</b>
Thuế TNDN	(40)	(52)	(63)	(75)
Lợi nhuận từ hoạt động thường xuyên	162	205	250	294
Lợi nhuận khác	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>162</b>	<b>205</b>	<b>250</b>	<b>294</b>
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	162	205	250	294
Lợi nhuận cổ đông thiểu số	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>162</b>	<b>205</b>	<b>250</b>	<b>294</b>
Cổ đông công ty mẹ	162	205	250	294
Cổ đông thiểu số	-	-	-	-
EBITDA	244	338	395	450
FCF (Dòng tiền tự do)	162	214	260	315
EBITDA Margin (%)	17%	23%	23%	23%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	15%	17%	18%	18%
Biên lợi nhuận ròng (%)	12%	14%	15%	15%

## Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2019	2020F	2021F	2022F
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>780</b>	<b>835</b>	<b>780</b>	<b>978</b>
Tiền và tương đương tiền	75	186	382	279
Phải thu ngắn hạn	330	290	330	418
Tồn kho	352	327	352	367
Khác	23	32	(284)	(86)
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>1,067</b>	<b>939</b>	<b>1,067</b>	<b>1,070</b>
Tài sản cố định hữu hình	967	863	967	983
Đầu tư liên kết liên doanh	51	40	51	51
Tài sản dài hạn khác	49	36	49	36
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1,847</b>	<b>1,774</b>	<b>1,847</b>	<b>2,048</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>262</b>	<b>327</b>	<b>452</b>	<b>600</b>
Phải trả ngắn hạn	91	156	165	202
Vay nợ ngắn hạn	38	41	140	233
Nợ ngắn hạn khác	133	130	147	165
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>26</b>	<b>47</b>	<b>50</b>	<b>53</b>
Nợ vay dài hạn	-	-	-	-
Nợ dài hạn khác	26	47	50	53
<b>Tổng nợ</b>	<b>288</b>	<b>374</b>	<b>502</b>	<b>653</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,559</b>	<b>1,674</b>	<b>1,795</b>	<b>1,929</b>
Vốn góp chủ sở hữu	494	642	642	642
Thặng dư cổ phần	601	502	502	502
Lợi nhuận giữ lại	464	530	651	785
Lợi nhuận cổ đông không kiểm soát	-	-	-	-
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>1,847</b>	<b>1,774</b>	<b>1,847</b>	<b>2,048</b>

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

LCTT từ hoạt động kinh doanh	69	85	251	293
LNTT	202	257	313	369
Chi phí không bằng tiền	-	-	-	-
Khấu hao	41	91	92	95
Khấu trừ	-	-	-	-
Khác	(42)	(52)	(63)	(75)
Thay đổi vốn lưu động	(140)	(20)	(87)	(89)
Tăng giảm phải thu	(71)	(88)	(57)	(64)
Tăng giảm tồn kho	(25)	(14)	(51)	(68)
Tăng giảm phải trả	17	65	10	37
Các khoản thay đổi khác	(53)	(174)	7	(1)
<b>LCTT hoạt động đầu tư</b>	<b>(123)</b>	<b>(107)</b>	<b>(29)</b>	<b>(22)</b>
Tăng giảm Tài sản cố định	(133)	(107)	(33)	(31)
Tăng giảm Tài sản vô hình	9	-	-	-
Tăng giảm Mua/Bán công cụ nợ	7	-	-	-
Tăng giảm Đầu tư dài hạn khác	(6)	-	4	9
<b>LCTT hoạt động tài chính</b>	<b>(61)</b>	<b>102</b>	<b>(30)</b>	<b>(68)</b>
Tăng giảm nợ phải trả	(38)	(3)	(99)	(55)
Phát hành cổ phiếu	-	-	-	-
Cổ tức đã trả	(99)	(49)	(128)	(161)
Khác	76	154	197	148
<b>Tăng (Giảm) tiền thuần trong năm</b>	<b>(115)</b>	<b>80</b>	<b>192</b>	<b>204</b>
LCTT trong kỳ	190	106	190	75
Số dư đầu kỳ	75	186	382	279

## Các chỉ số chính

	2019	2020F	2021F	2022F
P/E (x)	16.6x	19.6x	16.0x	13.6x
P/CF (x)	45.0x	47.3x	16.0x	13.7x
P/B (x)	2.5x	2.4x	2.2x	2.1x
EV/EBITDA (x)	11.2x	12.0x	10.5x	9.4x
EPS (VND)	2,529	3,189	3,893	4,586
CFPS (VND)	1,320	3,910	4,569	5,406
BPS (VND)	24,282	26,074	27,966	30,050
DPS (VND)	1,430	1,000	2,000	2,500
Tỷ lệ lợi nhuận trả cổ tức (%)	61.0%	24.0%	51.0%	55.0%
Lợi suất cổ tức (%)	2.6%	1.6%	3.2%	4.0%
Tăng trưởng doanh thu	18.4%	6.0%	14.0%	15.5%
Tăng trưởng EBITDA (%)	22.2%	38.2%	16.9%	14.1%
Tăng trưởng EBIT (x)	19.9%	21.4%	22.9%	17.1%
Tăng trưởng EPS (x)	17.1%	26.1%	22.1%	17.8%
Vòng quay phải thu (ngày)	66.0x	73.0x	70.0x	68.0x
Vòng quay tồn kho (ngày)	147.0x	150.0x	151.0x	154.0x
Vòng quay phải trả (ngày)	38.0x	64.0x	60.0x	64.0x
ROA (%)	8.8%	10.0%	10.9%	11.4%
ROE (%)	11.6%	13.8%	14.8%	15.1%
ROIC (%)	12.7%	14.4%	15.7%	16.4%
Nợ/ Vốn chủ sở hữu (%)	18.5%	22.3%	27.9%	33.8%
Tỷ lệ thanh toán hiện hành (%)	300.0%	300.0%	280.0%	270.0%
Nợ vay/ Vốn chủ sở hữu (%)	2.4%	2.5%	7.8%	12.1%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	54.5x	209.4x	199.0x	107.0x

Nguồn: IMP, Mirae Asset VN Research

## APPENDIX 1

### IMPortant Disclosures & Disclaimers

#### 2-Year Rating and Target Price History

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP VN Equity)	11/19/20	Buy	VND62,500
CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP VN Equity)	07/11/20	Trading Buy	VND55,800
CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP VN Equity)	04/27/20	Buy	VND66,600
CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP VN Equity)	12/20/19	Trading Buy	VND60,500
CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP VN Equity)	10/20/19	Trading Buy	VND57,500
CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP VN Equity)	04/27/19	Buy	VND66,600

#### 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.

#### Equity Ratings Distribution & Investment Banking Services

	Buy	Trading Buy	Hold	Sell
Equity Ratings Distribution	74.13%	15.92%	9.95%	0.00%
Investment Banking Services	75.00%	11.11%	13.89%	0.00%

\* Based on recommendations in the last 12-months (as of March 31, 2016)

#### 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. Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (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.

#### **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 Daewoo 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 Daewoo 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 Daewoo. 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 Daewoo 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 Daewoo and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.

**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 (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  
Olímpia  
Sao Paulo - SP  
04551-060  
Brasil  
Tel: 55-11-2789-2100

**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)

**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)