

# CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả

(HOSE: HHV)

## Tăng trưởng từ nội lực

Mua  
(Cập nhật)

Giá mục tiêu:  
**16.346 VND**  
(Upside: +32,3%)

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)  
Trần Duy Lam, lam.td@miraeasset.com.vn

### Triển vọng FY24 & Định giá

Kể từ báo cáo gần nhất, chúng tôi đã cập nhật mô hình và điều chỉnh dự báo của mình như sau:

#### Triển vọng

- Mảng BOT:** chúng tôi tăng dự báo doanh thu thêm 19%, từ 2.008 tỷ đồng lên 2.389 đồng nhờ chính phủ chấp thuận tăng giá vé trung bình 15% tại 4 trạm BOT. Nhờ đó, lợi nhuận gộp tăng thêm 264 tỷ đồng.
- Mảng xây dựng:** Chúng tôi tăng dự báo doanh thu thêm 16,5%, từ 1.168 tỷ đồng lên 1.361 tỷ đồng do lượng back-log lớn, khi mảng này tiếp tục tăng trưởng. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống còn 8,5% khiến lợi nhuận giảm nhẹ ở mức 36 tỷ đồng.

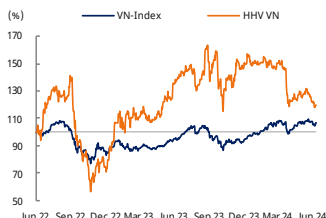
#### Định giá

Chúng tôi điều chỉnh dự báo doanh thu và LNST của công ty mẹ lần lượt là 3.805 tỷ đồng (+41,7% YoY) và 441 tỷ đồng (+36,9% YoY), với EPS là 1.209 đồng. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua đối với HHV và hạ giá mục tiêu xuống 16.346 đồng/cổ phiếu (từ 21.250 đồng), dựa trên phương pháp định giá DCF.

### Tổng quan FY23

- CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HHV) báo cáo doanh thu năm 2023 là 2.686 tỷ đồng (+28,2% YoY) và LNST của công ty mẹ là 322 tỷ đồng (+22,0% YoY). Doanh thu tăng đột biến đến từ Xây dựng khi tốc độ tăng trưởng của mảng này tăng gần gấp đôi (+98% YoY) so với năm ngoái nhờ lượng tồn đọng từ các tuyến cao tốc Bắc – Nam. Mặt khác, mặc dù mảng BOT có mức tăng trưởng khiêm tốn 6% (YoY) và chiếm 14,8% mức tăng trưởng về giá trị tuyệt đối nhưng lại chiếm đến 90% lợi nhuận gộp. Trong đó, các trạm thu phí QL1 và BG-LS có mức tăng lớn nhất, với lượng xe cộ lần lượt là 19% và 21%.
- Cập nhật quý 1 năm 24: Công ty báo cáo doanh thu 690 tỷ đồng (+28% YoY) và LNST đạt 96 tỷ đồng (+31% YoY). Trong đó, BOT và Xây dựng chiếm lần lượt 69% và 28% doanh thu

### Dữ liệu quan trọng



Giá hiện tại (3/7/2024, đồng)	12.350	Vốn hóa (tỷ đồng)	5.084
LNST (2024F, tỷ đồng)	441	Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	412
Kỳ vọng thị trường (2024E, tỷ đồng)	1.272	Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	74,9
Tăng trưởng EPS (2024E, %)	20	Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	8,2
P/E (2024E, x)	14,7	Beta (12M)	1,4
P/E thị trường (2024, x)	15,0	Cao nhất 52 tuần (đồng)	11.706
Vn-Index	1.270	Thấp nhất 52 tuần (đồng)	17.372

### Thay đổi giá cổ phiếu

(%)	1 tháng	6 tháng	12 tháng
Tuyệt đối	1,1	-14,7	4,1
Tương đối	-2,3	-28,9	-11,8

### Các chỉ tiêu tài chính và định giá

Năm tài chính	2021H	2022H	2023E	2024F	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ đồng)	1.861	2.095	2.686	3.805	4.288	4.695
Lợi nhuận gộp (tỷ đồng)	830	944	1.080	1.664	1.776	1.893
Biên lợi nhuận gộp (%)	44,6	45,1	40,2	43,7	41,4	40,3
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	269	264	322	441	469	506
EPS (VND/CP)	881	859	1.010	1.209	893	871
ROE (%)	4,2	3,9	6,1	7,8	6,6	6,4
P/E (x)	26,7	9,6	16,9	14,7	18,3	18,8
P/B (x)	1,1	0,4	0,7	1,2	1,1	1,0

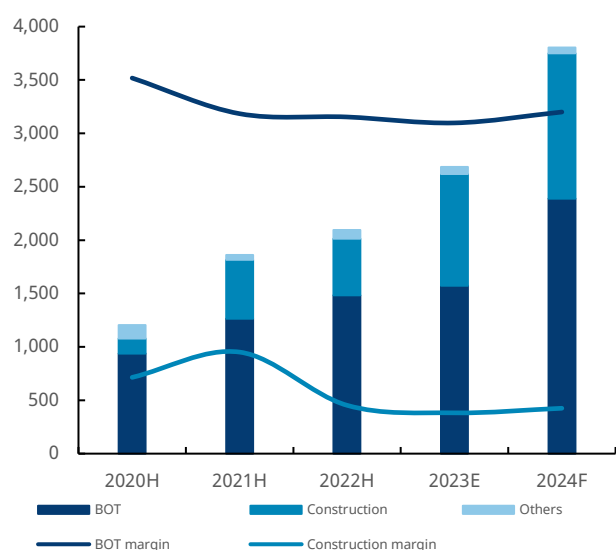
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

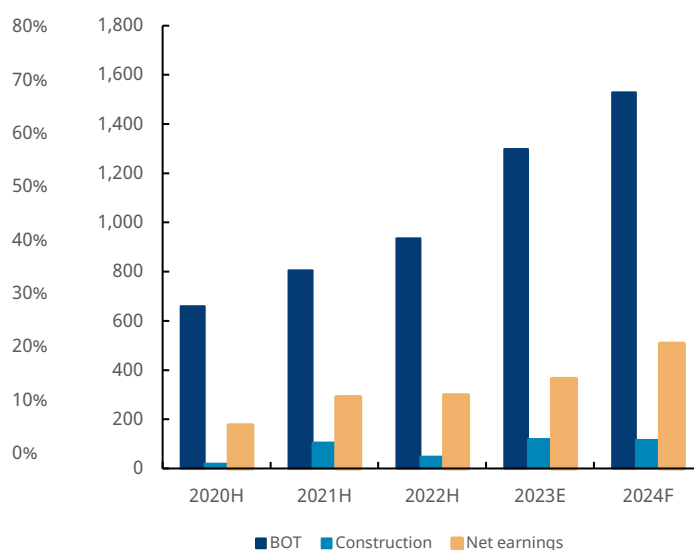
## Tổng quan FY23

CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HHV) báo cáo doanh thu năm 2023 là 2.686 tỷ đồng (+28,2% YoY) và LNST của công ty mẹ là 322 tỷ đồng (+22% YoY). Doanh thu tăng đột biến đến từ Xây dựng khi tốc độ tăng trưởng của mảng này tăng gần gấp đôi (+98% YoY) so với năm ngoái nhờ lượng back-log từ các tuyến cao tốc Bắc – Nam. Mặt khác, mặc dù mảng BOT có mức tăng trưởng khiêm tốn 6% (YoY) và chiếm 14,8% mức tăng trưởng về giá trị tuyệt đối nhưng lại chiếm đến 90% lợi nhuận gộp. Trong đó, các trạm thu phí QL1 và BG-LS có mức tăng lớn nhất, với lượng xe cộ lần lượt là 19% và 21%..

Hình 1: Doanh thu theo phân khúc (Tỷ đồng)



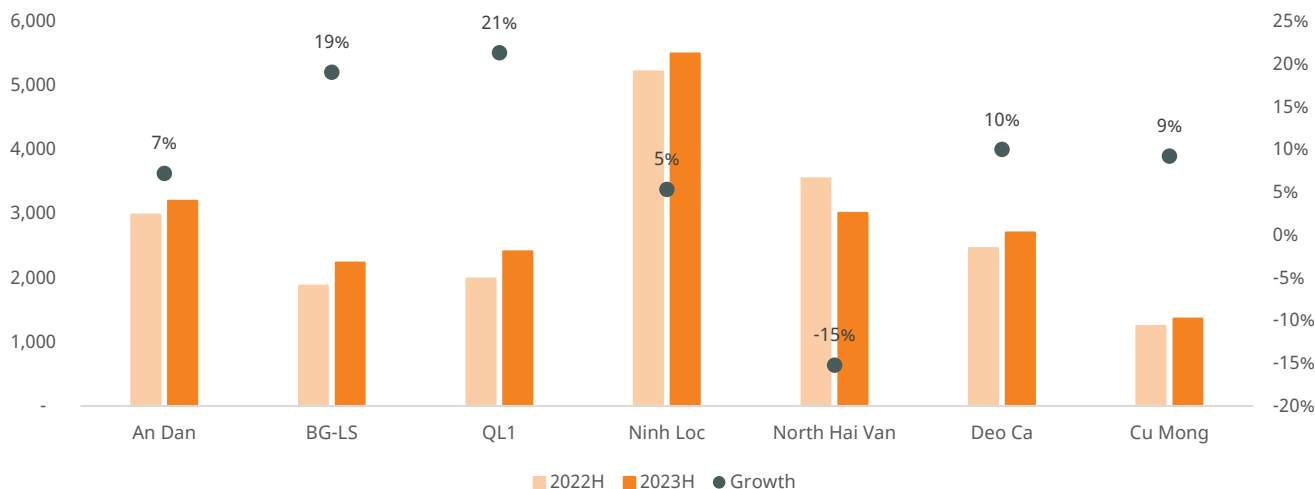
Hình 2: LNG theo phân khúc (Tỷ đồng)



Source: Company data, Mirae Asset Vietnam Research

Source: Company data, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 3: Lưu lượng xe cộ theo trạm (Nghìn lượt)



Source: Company data, Mirae Asset Vietnam Research

## Triển vọng FY24 & Định giá

Kể từ báo cáo trước, chúng tôi đã sửa đổi mô hình và điều chỉnh dự báo của mình như sau:

### Triển vọng

- **Mảng BOT:** Chúng tôi tăng dự báo doanh thu thêm 19%, từ 2.008 tỷ đồng lên 2.389 đồng nhờ chính phủ chấp thuận tăng giá vé trung bình 15% tại 4 trạm BOT. Nhờ đó, lợi nhuận gộp tăng thêm 264 tỷ đồng.
- **Mảng xây dựng:** Chúng tôi tăng dự báo doanh thu thêm 16,5%, từ 1.168 tỷ đồng lên 1.361 tỷ đồng do lượng tồn đọng lớn, khi mảng này tiếp tục mở rộng. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận gộp giảm xuống còn 8,5%, khiến lợi nhuận giảm nhẹ 36 tỷ đồng.
- Trong năm tài chính 24, HHV khởi công hai dự án cơ sở hạ tầng quy mô lớn là Đồng Đăng – Trà Lĩnh (động thổ vào tháng 1) và Hữu Nghị – Chi Lăng (tháng 4). Các dự án này dự kiến sẽ hoàn thành và đi vào hoạt động sau 24 tháng kể từ bây giờ. Theo đó, mặc dù thu nhập từ các dự án này chưa được đưa vào tính toán của chúng tôi, nhưng chúng tôi đã đưa việc huy động vốn vào danh mục đầu tư dài hạn vào bảng cân đối kế toán để phản ánh sự phát triển của các dự án.

### Định giá

- Chúng tôi điều chỉnh dự báo doanh thu và LNST của công ty mẹ lần lượt là 3.805 tỷ đồng (+41,7% YoY) và 441 tỷ đồng (+36,9% YoY), với EPS là 1.209 đồng.
- Chúng tôi lưu ý rằng HHV đang có kế hoạch phát hành 170 triệu cổ phiếu mới, bao gồm 20 triệu để trả cổ tức bằng cổ phiếu, 73 triệu cho phát hành riêng lẻ và 76 triệu để phát hành mới (Q4/24). Tuy nhiên, chúng tôi đã có quan điểm thận trọng hơn một chút khi đưa 55% lượng phát hành cổ phiếu mới vào dự báo cho năm tài chính 2024. Phần còn lại sẽ được chuyển sang năm sau.
- **Do đó, giá cổ phiếu và EPS sẽ bị ảnh hưởng lớn bởi việc pha loãng cổ phiếu, vì dự báo của chúng tôi về tổng số cổ phiếu đang lưu hành tăng 23%, từ 411 triệu lên 507 triệu vào cuối năm 2024.**
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua đối với HHV và hạ giá mục tiêu xuống 16.346 đồng/cổ phiếu (từ 21.250 đồng), dựa trên phương pháp định giá DCF. Chúng tôi lưu ý rằng đây là mức giá cổ phiếu dự kiến sau 94 triệu cổ phiếu phát hành mới trong năm nay.

**Bảng 1: Dòng tiền tự do công ty (Tỷ đồng)**

	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F
NOPAT	1,379	1,464	1,565	1,653	1,994
+ Khấu hao.	525	582	644	711	902
- Capex	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)
Tài sản ngắn hạn	1,177	1,362	1,454	1,625	1,917
Phải trả ngắn hạn	2,743	3,139	3,418	3,748	4,287
Vốn lưu động	(1,566)	(1,778)	(1,964)	(2,123)	(2,370)
Thay đổi vốn lưu động	229	212	186	159	247
Dòng tiền tự do công ty	1,983	2,109	2,245	2,374	2,992
Thời gian	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5
Hệ số chiết khấu	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7
Hiện giá dòng tiền	1,910	1,882	1,857	1,821	2,128

Nguồn: Company data, Mirae Asset Vietnam Research

**Bảng 2: Định giá theo Phương pháp Chiết khấu dòng tiền (Tỷ đồng)**

EBITDA năm cuối(2028F)	3,248	Giá trị doanh nghiệp	26,454
EV/EBITDA	7.3x	Trừ: nợ vay	19,718
Giá trị DN năm cuối (2028F)	23,708	Trừ: cổ phiếu ưu đãi	0
Hiện giá doanh nghiệp năm cuối	16,857	Trừ: Lợi ích cổ đông thiểu số	1,303
% giá trị doanh nghiệp	64%	Cộng: Tiền&Tương đương tiền	2,498
Hiện giá dòng tiền	9,597	Vốn hóa công ty	7,931
% giá trị doanh nghiệp	36%	Số lượng cổ phiếu hiện hành	485,165,079
Giá trị doanh nghiệp	26,454	Giá trị hợp lý (đồng/cổ phiếu)	16,346

Nguồn: Mirae Asset Vietnam Research

CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả (HOSE: HHV)

Báo cáo kết quả HĐKD (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2023H	2024F	2025F	2026F
Doanh thu thuần	2,686	3,805	3,769	4,145
Giá vốn hàng bán	1,605	2,141	2,326	2,604
Lợi nhuận gộp	1,080	1,664	1,444	1,541
Lãi từ HĐTC	26	25	25	25
Chi phí tài chính	667	1,051	886	939
Lãi/lỗ từ công ty LDLK	49	50	50	60
SG&A	61	91	90	99
Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh	427	596	543	588
Lợi nhuận khác	(5)	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	425	596	543	588
Thuế TNDN	123	89	81	88
Lợi nhuận sau thuế	364	507	461	500
Cổ đông thiểu số	42	66	60	65
Cổ đông công ty mẹ	322	441	401	435
EBITDA	1,377	2,148	1,866	2,014
EBITDA Margin (%)	51.3%	56.5%	49.5%	48.6%
Biên lợi nhuận hoạt động (%)	40.2%	43.7%	41.4%	40.3%
Biên lợi nhuận ròng (%)	15.9%	15.7%	14.8%	14.6%

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2023H	2024F	2025F	2026F
Tài sản ngắn hạn	1,176	2,940	3,993	4,503
Tiền và tương đương tiền + ĐTTC NH	373	1,763	2,774	3,198
Phải thu khách hàng	400	428	425	467
Khoản phải thu ngắn hạn khác	303	402	399	439
Hàng tồn kho	77	324	373	377
Tài sản NH khác	36	36	36	36
Tài sản dài hạn	35,604	37,414	39,034	39,728
Phải thu dài hạn	405	774	780	775
Tài sản cố định	28,329	27,953	27,640	27,278
TSDDDH + ĐTDH	497	1,244	1,991	1,991
Chi phí trả trước dài hạn	6,373	7,443	8,623	9,684
Nợ phải trả	28,047	29,544	30,262	30,967
Phải trả ngắn hạn	1,106	1,349	1,434	1,570
Ứng trước người bán + chi phí NH	444	749	766	817
Phải trả NH & DH khác	1,458	1,903	1,906	2,130
Tổng nợ vay	20,284	19,718	19,151	18,385
Vốn chủ sở hữu	5,460	7,537	9,492	9,991
Vốn điều lệ	3,294	5,069	6,563	6,563
Lợi nhuận giữ lại	922	1,157	1,558	1,993
Lợi ích cổ đông thiểu số	1,237	1,303	1,363	1,428
Nguồn kinh phí hình thành TSCĐ	3,273	3,273	3,273	3,273
Tổng nguồn vốn/Tổng tài sản	36,780	40,354	43,027	44,231

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	2023H	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận trước thuế	425	596	543	588
Khấu hao	311	525	463	512
Dự phòng	-	-	-	-
Lãi/lỗ từ hoạt động đầu tư	(70)	(25)	(25)	(25)
Chi phí lãi vay	662	1,051	886	939
LN từ HĐKD trước thay đổi VLĐ	1,328	2,148	1,866	2,014
Tăng/giảm khoản phải thu	62	(496)	1	(77)
Tăng/giảm hàng tồn kho	83	(247)	(49)	(4)
Tăng/giảm khoản phải trả	183	993	105	410
Lãi vay đã trả	(1,202)	(1,051)	(886)	(939)
Thuế TNDH đã trả	(61)	(89)	(81)	(88)
Tiền chi khác cho HĐKD	-	-	-	-
Lưu chuyển thuần từ HĐKD	393	1,257	957	1,315
Đầu tư TSCĐ	(113)	(150)	(150)	(150)
Đầu tư góp vốn vào đơn vị khác	(4)	(747)	(747)	-
Lãi vay/cổ tức được nhận	25	25	25	25
Lưu chuyển thuần từ HĐĐT	(92)	(872)	(872)	(125)
Phát hành cổ phiếu	0	1,570	1,493	-
Nhận/Trả nợ vay	(383)	(566)	(567)	(766)
Cổ tức đã trả	-	-	-	-
Lưu chuyển thuần từ HĐTC	(388)	1,004	926	(766)
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	(86)	1,390	1,012	424
Tiền và tương đương tiền đầu kỳ	382	296	1,686	2,697
Tiền và tương đương tiền cuối kỳ	296	1,686	2,697	3,121

Nguồn: BCTC Công ty. Mirae Asset Vietnam Research

Các chỉ số định giá/dự phóng (tóm tắt)

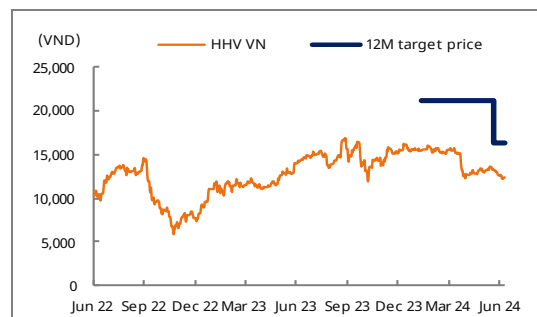
	2023H	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	1,010	1,209	893	871
P/B (x)	16,578	14,868	15,169	16,170
P/CF (x)	111	3,913	3,626	3,860
EPS (VND/share)	-	-	-	-
BVPS (VND/share)	16.9x	14.7x	18.3x	18.8x
CFPS (VND/share)	0.7x	1.2x	1.1x	1.0x
DPS (VND/share)	146x	4.5x	4.5x	4.2x
Tỷ lệ cổ tức	-	-	-	-
Tăng trưởng doanh thu	28%	-29%	-1%	10%
Tăng trưởng EBITDA (%)	8%	56%	-13%	8%
Tăng trưởng lợi nhuận gộp	6%	54%	-13%	7%
Tăng trưởng EPS	3%	20%	-39%	-10%
Số ngày bình quân khoản phải thu	41	41	41	41
Số ngày bình quân khoản phải trả	39	39	39	39
Số ngày bình quân hàng tồn kho	45	55	58	53
ROE (%)	6.1%	7.8%	6.6%	6.4%
ROA (%)	0.9%	1.3%	1.3%	1.4%
ROIC (%)	1.3%	1.8%	1.9%	2.1%
Nợ vay/Tổng Tài sản (%)	55%	49%	45%	42%
Nợ vay/Vốn chủ sở hữu (%)	371%	262%	202%	184%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	1.6x	1.5x	1.6x	1.6x
Tỷ lệ khả năng trả nợ (x)	0.4x	0.6x	0.6x	0.6x

# Appendix 1

## Important disclosures and disclaimers

### Two-year rating and TP history

Company (Code)	Date	Rating	Target Price
CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả	3/7/2024	Mua	16.346
CTCP Đầu tư Hạ tầng Giao thông Đèo Cả	24/01/2024	Mua	21.250



### Stock ratings

Buy	Expected 12-month performance: +20% or greater
Trading Buy	Expected 12-month performance: +10% to +20%
Hold	Expected 12-month performance: -10% to +10%
Sell	Expected 12-month performance: -10% or worse

### Sector ratings

Overweight	Expected to outperform the market over 12 months
Neutral	Expected to perform in line with the market over 12 months
Underweight	Expected to underperform the market over 12 months

Rating and TP history: Share price (—), TP (—), Not Rated (■), Buy (▲), Trading Buy (■), Hold (●), Sell (◆)

\* Our investment rating is a guide to the expected return of the stock over the next 12 months.

\* Outside of the official ratings of Mirae Asset Co., Ltd., analysts may call trading opportunities should technical or short-term material developments arise.

\* The TP was determined by the research analyst through valuation methods discussed in this report, in part based on estimates of future earnings.

\* TP achievement may be impeded by risks related to the subject securities and companies, as well as general market and economic conditions.

### 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) 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 Securities International Network**

<b>Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)</b> 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	<b>Mirae Asset Securities (HK) Ltd.</b> Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	<b>Mirae Asset Securities (UK) Ltd.</b> 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom  Tel: 44-20-7982-8000
<b>Mirae Asset Securities (USA) Inc.</b>  810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA  Tel: 1-212-407-1000	<b>Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.</b>  555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA  Tel: 1-213-262-3807	<b>Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM</b> Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
<b>PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia</b> Equity Tower Building Lt. 50 Sudirman Central Business District Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Tel: 62-21-515-3281	<b>Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.</b> 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore  Tel: 65-6671-9845	<b>Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC</b> 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)
<b>Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC</b>  #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia  Tel: 976-7011-0806	<b>Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd</b> 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China  Tel: 86-10-6567-9699	<b>Beijing Representative Office</b>  2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China  Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)
<b>Shanghai Representative Office</b> 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China  Tel: 86-21-5013-6392	<b>Ho Chi Minh Representative Office</b> 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam  Tel: 84-8-3910-7715	<b>Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited</b> Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India  Tel: 91-22-62661336