Shinhan Securities



Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam

[Việt Nam / Ngân hàng]

Bloomberg Code (TCB VN) | Reuters Code (TCB.HM)

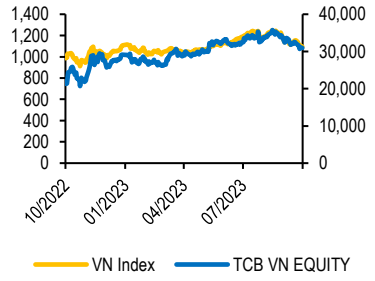
MUA

BC Cập nhật

Giá mục tiêu (2024)	**VND 50,050**
Giá hiện tại (23/10/23)	VND 30,900
Suất sinh lời	62.0%

VNINDEX	1,094
P/E thị trường (23F, x)	11.4
Vốn hóa (tỷ VND)	108,683
SLCP đang lưu hành (triệu)	3,517
SLCP tự do giao dịch(triệu)	2,632
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	74.8
52 tuần cao/thấp(VND)	19,300/36,150
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	5.0
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	180
Sở hữu nước ngoài (%)	1.3
Cổ đông lớn (%)	Masan 14.91

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-4.3	7.7	34.9
Tg đối với VN-Index (%)	3.8	2.7	24.0



Nguồn: Bloomberg

Phương Nguyễn

☎ (84-28) 6299-9004
✉ phuong.nd@shinhan.com

Ly Bùi - Giám đốc Phân tích

☎ (84-28) 6299-8029
✉ ly.btt@shinhan.com





Thu nhập từ lãi đã bắt đầu cải thiện

Cập nhật với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 50,050 đồng

Techcombank là một trong những ngân hàng cổ phần lớn nhất ở Việt Nam với những thành công đáng kể. TCB luôn chú trọng phát triển công nghệ để dẫn đầu trong hành trình số hóa của ngành tài chính. TCB tập trung phát triển ở phân khúc cho vay phát triển bất động sản và vay mua nhà, chúng tôi đánh giá về tương lai đây là phân khúc còn nhiều tiềm năng phát triển. Với phương pháp thu nhập thặng dư (RI) và phương pháp so sánh dựa trên chỉ số P/B, chúng tôi cập nhật mức giá mục tiêu cho TCB trong cả năm 2024 tới ở mức 50,050 đồng, tiềm năng tăng giá ở mức 62.0%.

Kết quả kinh doanh Q3/2023

Dư nợ tín dụng 9 tháng năm 2023 của TCB tăng 13.5% so với cuối năm 2022, dư nợ tiền gửi khách hàng có mức tăng 14.1%. Nợ xấu của TCB tiếp tục chịu áp lực và tăng lên mức 1.4%. Tuy vậy, điểm tích cực ở báo cáo lần này là dư nợ nhóm 2 của TCB đã giảm gần 35% so với quý trước đó, kết thúc chuỗi 5 quý tăng liên tiếp. Thu nhập lãi thuần trong quý 3 tăng mạnh hơn 15% so với quý trước đó nhờ chi phí vốn giảm đáng kể. Chi phí vốn trong quý 3 (annualize) giảm xuống 4.91%, từ mức 5.41% của quý 2. NIM annualize của TCB cũng có sự cải thiện từ mức 4.28% trong Q2/2023 lên mức 4.77% trong Q3/2023. Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tốt nhờ vào mảng kinh doanh từ phí và ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư. Chi phí dự phòng của TCB trong quý này tăng mạnh do diễn biến không tốt của nợ xấu, TCB ghi nhận hơn 944 tỷ đồng (+17% qoq). Xét lũy kế 9 tháng năm 2023, LNTT của TCB đạt 17,115 tỷ đồng (-17.8% yoy), đạt gần 78% kế hoạch lợi nhuận của năm.

Triển vọng cho giai đoạn 2023-2024

Với diễn biến mặt bằng lãi suất tiền gửi giảm nhiều so với cuối năm 2022 và sự phục hồi CASA của TCB, chúng tôi kì vọng chi phí vốn của ngân hàng sẽ tiếp tục được đà giảm cho phần còn lại của 2023 và nửa đầu năm 2024. Nhờ đó, NIM sẽ có những diễn biến tích cực hơn cho giai đoạn Q4/2023-2024. Với dư nợ nhóm 2 giảm cuối Q3/2023, chúng tôi kì vọng nợ xấu sẽ bớt áp lực và bắt đầu giảm trong nửa đầu năm 2024. LNTT năm 2023 của TCB có thể đạt 22,524 tỷ đồng, đạt kế hoạch lợi nhuận đề ra từ đầu năm. Năm 2024, với mức nền thấp của năm trước, chúng tôi dự phòng LNTT của TCB tăng trưởng 28.8%, đạt 29,013 tỷ đồng cho cả năm.

Rủi ro: (1) Thị trường bất động sản phục hồi chậm hơn dự kiến; (2) Lãi suất cho vay giảm nhanh hơn đà giảm của chi phí vốn khiến cho NIM tiếp tục bị thu hẹp. (3) Nợ xấu tăng nhanh.

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập từ lãi (tỷ VND)	18,751	26,699	30,290	28,614	34,350
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	8,627	10,378	10,612	11,454	14,357
Tổng thu nhập (tỷ VND)	**27,379**	**37,076**	**40,902**	**40,069**	**48,707**
Các chi phí hoạt động và chi phí dự phòng	(11,578)	(13,838)	(15,334)	(17,575)	(19,694)
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	**15,800**	**23,238**	**25,568**	**22,524**	**29,013**
Tăng trưởng tín dụng (%)	24.04%	26.49%	12.53%	15.5%	17.00%
NIM (%)	4.89%	5.71%	5.29%	4.27%	4.66%
ROE	**18.03%**	**21.53%**	**19.52%**	**14.5%**	**16.03%**

Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure

Dự phóng kết quả kinh doanh 2023-2024

Năm	9M2023	% yoy	2023F	% yoy	2024F	%yoy	Chú thích
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	20,094	*-14.4%*	28,614	-5.5%	34,350	20.0%	Chúng tôi tiếp tục điều chỉnh giảm NIM năm 2023 xuống mức 4.27% do chi phí vốn không giảm nhanh như kỳ vọng. NIM năm 2024 sẽ cải thiện lên mức 4.43% và đạt mức tăng trưởng tín dụng 17%. Với giả định trên, thu nhập lãi thuần của TCB năm 2024 tăng trưởng ở mức 20%
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	8,950	*13.3%*	11,454	7.9%	14,357	25.3%	Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tốt nhờ mức nền thấp. Hoạt động IB và Bancasurance phục hồi tốt hơn cùng với xu hướng không dùng tiền mặt giúp thu nhập phí thanh toán tiếp tục đà tăng trưởng.
Tổng thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	29,044	*-7.4%*	40,069	-2.0%	48,707	21.6%	
LNTT (tỷ đồng)	17,115	*-17.8%*	22,524	-11.9%	29,013	28.8%	Chúng tôi kỳ vọng, chi phí dự phòng sẽ bớt gặp áp lực tăng mạnh trong năm 2024. Cùng với chi phí hoạt động được kiểm soát tốt giúp LNTT TCB tăng trưởng khoảng 28.8% cho năm 2024.
LNST (tỷ đồng)	13,709	*-18.7%*	18,019	-11.8%	23,211	28.8%	
Tỷ lệ nợ xấu- NPL (%)	1.40%		1.5%		1.30%		Nợ xấu của TCB cuối năm 2023 có thể đạt mức 1.5% trước khi hạ về mức 1.3% khi kinh tế phục hồi trở lại
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu – LLR (%)	93%		94%		101%		Tỷ lệ bao phủ nợ xấu được chúng tôi giả định quanh mức 100%
Tăng trưởng tín dụng – Ytd (%)	*13.5%*		*15.5%*		*17.0%*		Tăng trưởng tín dụng của TCB năm 2024 được dự phóng đạt mức 17.0%, nhờ các hoạt động kinh tế có sự cải thiện.
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng – Ytd (%)	*14.1%*		*16.0%*		*15.0%*		
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần – NIM (TTM %)	*4.11%*		*4.27%*		*4.43%*		

Định giá và khuyến nghị

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư (RI) và phương pháp định giá theo P/B và với tỷ trọng lần lượt ở mức 60%-40%.

Mức giá mục tiêu cho cổ phiếu cho năm 2024 ở mức 50,050 đồng.

1) Trong ngắn hạn, chúng tôi thận trọng sử dụng chỉ số P/B ở mức 1.0x (dưới mức trung bình giao dịch 5 năm) để định giá cho cổ phiếu TCB do tâm lý nhà đầu tư còn thận trọng. Với dự phóng BVPS cho năm 2024 ở mức 43,875 đồng, mức giá mục tiêu cho năm 2024 của TCB được chúng tôi kỳ vọng rơi vào mức giá 43,875 đồng.

2) Đối với phương pháp thu nhập thặng dư, mức giá cổ phiếu cho 12 tháng tiếp theo rơi vào mức 54,167 đồng.

Chi phí vốn	
Chi phí vốn (%)	**15.2**
Lãi suất phi rủi ro (%)	3.0
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9.57
Beta	1.26

Phương pháp RI

(Đơn vị: tỉ VND)	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Chi phí vốn (%)	15.2%	15.2%	15.2%	15.2%	15.2%
Chi phí vốn sau 2027					15.2%
LNST	18,019	23,211	33,013	38,467	46,729
Lợi nhuận thặng dư (RI)	-612	1,466	7,015	7,057	8,864
Giá trị hiện tại RI	**-612**	**1,272**	**5,283**	**4,613**	**5,028**

Lợi nhuận thặng dư dài hạn	**77,217**
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.00%

Giá trị hiện tại dài hạn	43,802
Giá trị hiện tại RI	15,585
Vốn ban đầu	131,280
Tổng giá trị	190,667
Số lượng cổ phiếu (tỷ)	3.52
Giá mục tiêu	**54,167**

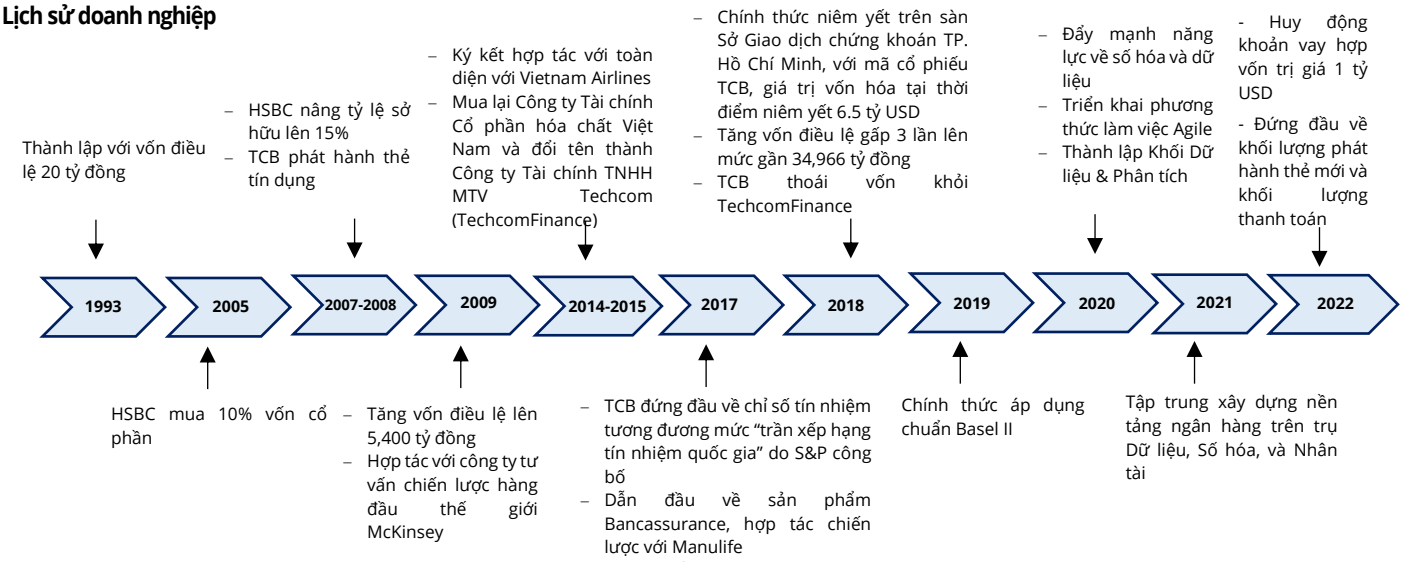
Định giá cổ phiếu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
Thu nhập thặng dư (RI)	60%	54,167
P/B target (1.0x)	40%	43,875
Giá mục tiêu (VND)	**50,050**	

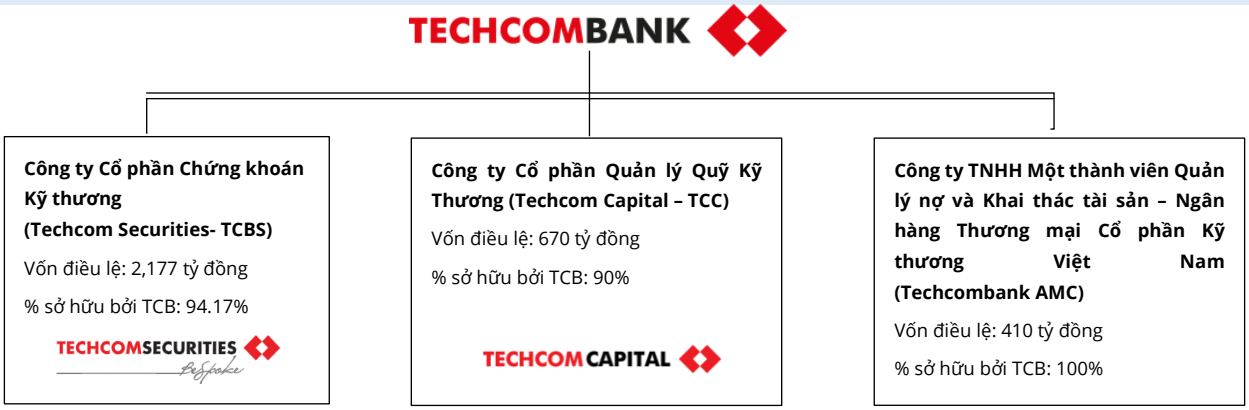
Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

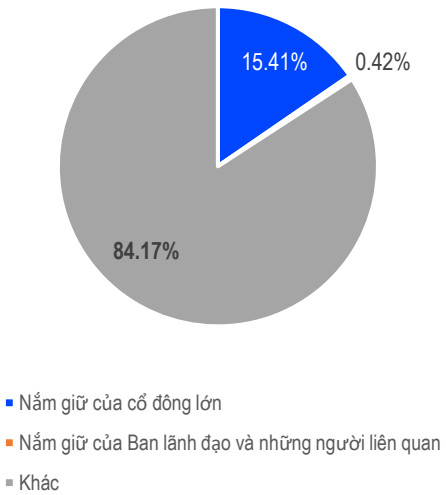
Lịch sử doanh nghiệp



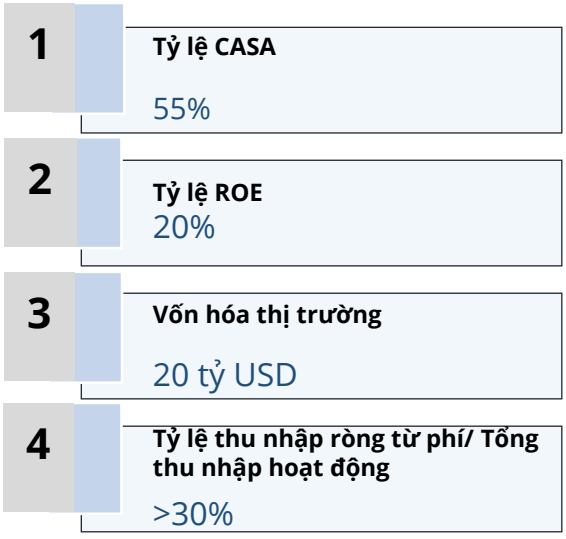
Cơ cấu tổ chức



Cơ cấu sở hữu cổ đông (tính đến cuối Q2/2023)

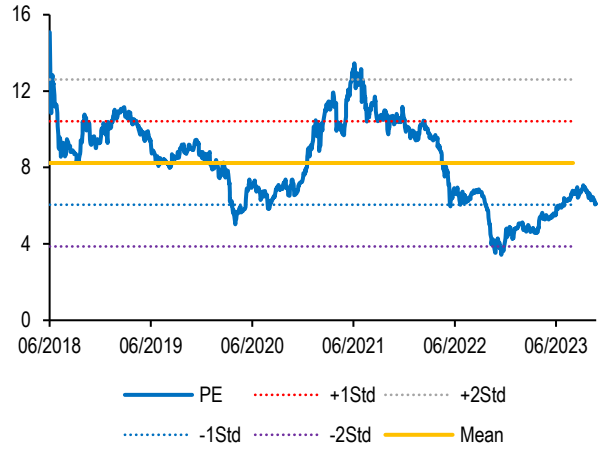


Chiến lược giai đoạn 2021-2025



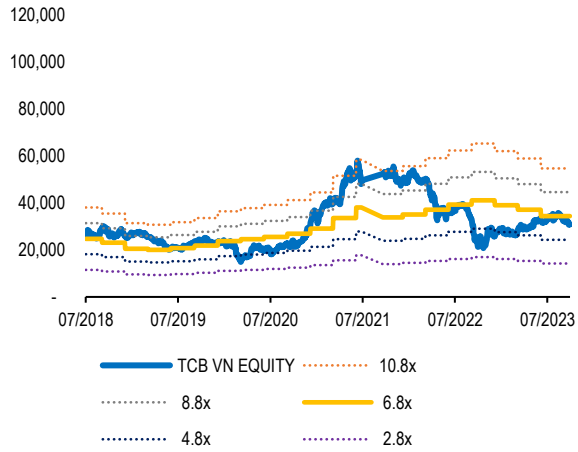
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của TCB



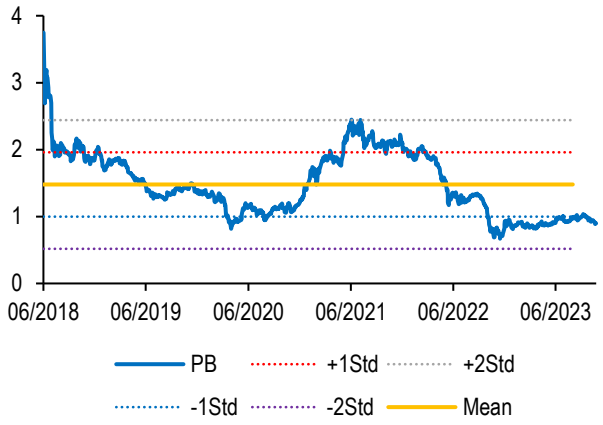
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của TCB



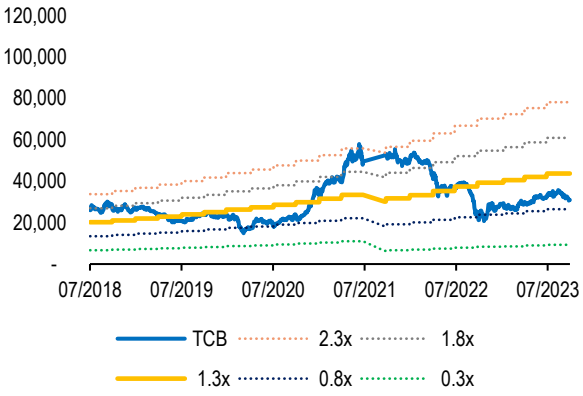
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của TCB



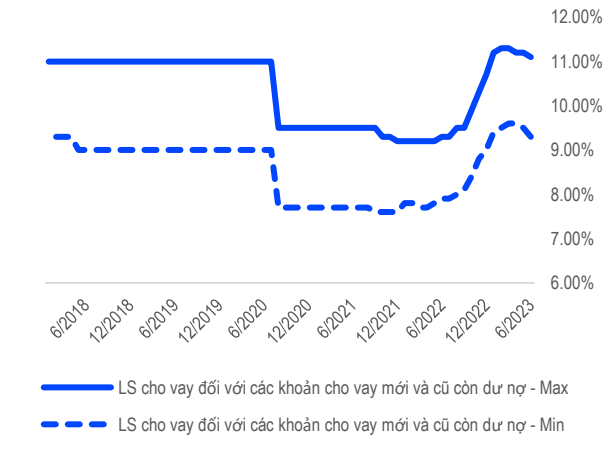
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của TCB



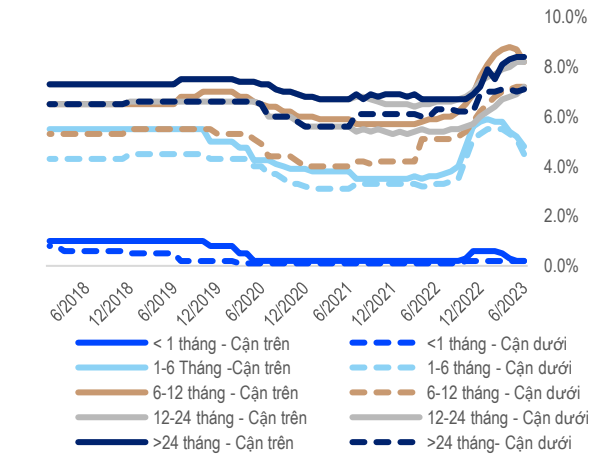
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất cho vay bình quân tại Việt Nam



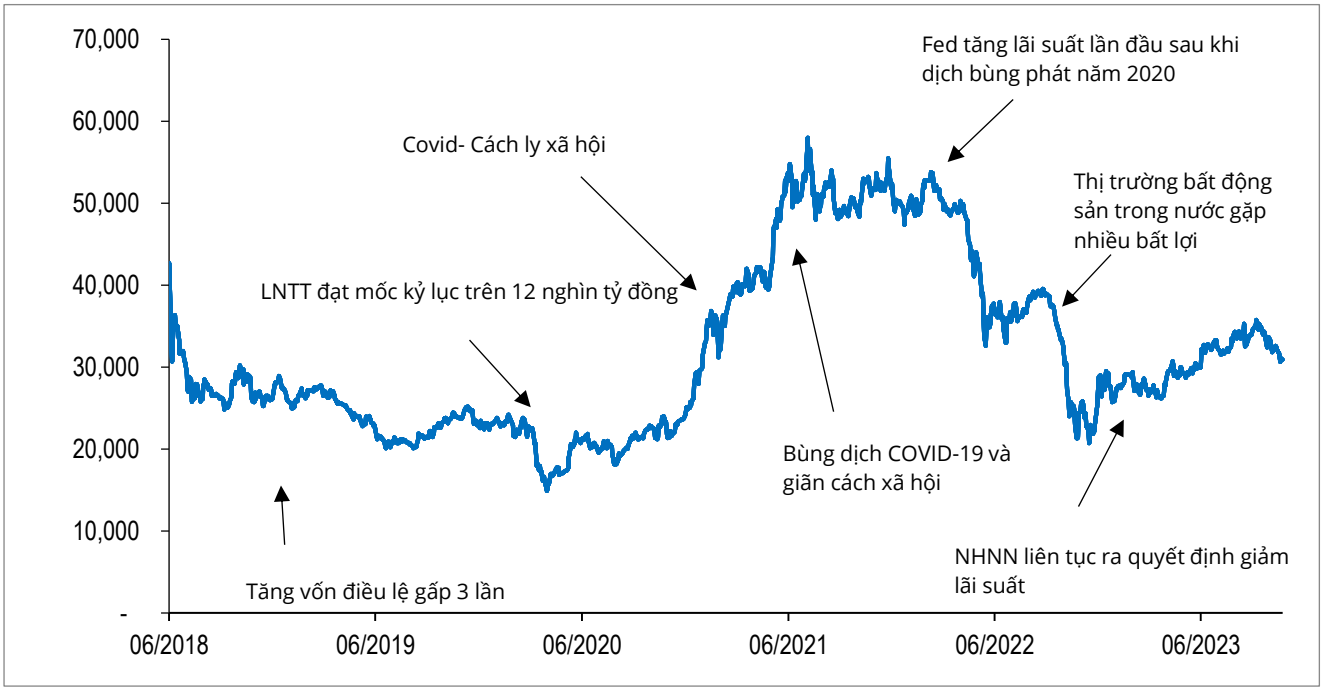
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất huy động bình quân tại Việt Nam



Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện quan trọng của TCB



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tổng tài sản	**439,603**	**568,729**	**699,033**	**806,748**	**926,287**
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3,664	3,579	4,216	6,301	5,699
Tiền gửi tại NHNN	10,253	4,909	11,476	21,732	17,742
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	28,995	70,515	82,874	92,476	102,517
Chứng khoán kinh doanh	8,348	5,071	961	1,249	1,624
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	294	-	-	-
Cho vay khách hàng	275,310	343,606	415,752	478,880	560,809
Hoạt động mua nợ	-	133	108	108	108
Chứng khoán đầu tư	84,447	97,586	103,652	118,779	139,423
Góp vốn, đầu tư dài hạn	12	13	13	14	14
Tài sản cố định	4,613	7,224	8,411	9,077	9,794
Bất động sản đầu tư	1,125	1,089	1,053	1,053	1,053
Tài sản Có khác	22,836	34,711	70,517	77,080	87,505
Tổng nợ	**364,988**	**475,687**	**585,608**	**675,468**	**771,968**
Nợ chính phủ và NHNN	-	1	8	9	11
Tiền gửi và vay các TCTD khác	47,485	112,459	167,563	181,255	208,443
Tiền gửi của khách hàng	277,459	314,753	358,404	415,748	478,111
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	267	-	1,851	1,851	1,851
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của CP và TCTD khác	-	-	-	-	-
Phát hành giấy tờ có giá	27,900	33,680	34,007	57,811	69,374
Các khoản nợ khác	11,878	14,796	23,775	18,793	14,179
Vốn chủ sở hữu	**74,615**	**93,041**	**113,425**	**131,280**	**154,318**
Vốn của tổ chức tín dụng	35,526	35,586	36,205	36,761	37,317
Quỹ của tổ chức tín dụng	6,790	9,156	11,609	13,626	16,422
Lợi nhuận chưa phân phối	31,816	47,453	64,483	79,513	98,873
Lợi ích của cổ đông thiểu số	484	847	1,129	1,381	1,706
Tổng cộng nguồn vốn	**439,603**	**568,729**	**699,033**	**806,748**	**926,287**

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi	29,002	35,503	44,753	52,956	58,917
Chi phí lãi	(10,251)	(8,805)	(14,463)	(24,342)	(24,567)
Thu nhập lãi thuần	**18,751**	**26,699**	**30,290**	**28,614**	**34,350**
Từ hoạt động dịch vụ	4,525	6,382	8,527	9,611	12,037
Từ hoạy động kinh doanh ngoại hối vàng	1	231	(275)	(358)	(465)
Từ mua bán chứng khoán kinh doanh	321	152	(242)	354	424
Từ mua bán chứng khoán đầu tư	1,497	1,804	426	426	426
Từ hoạt động khác	2,279	1,803	2,167	1,413	1,927
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	4	4	9	9	9
Tổng thu nhập ngoài lãi	**8,627**	**10,378**	**10,612**	**11,454**	**14,357**
Tổng thu nhập hoạt động	**27,379**	**37,076**	**40,902**	**40,069**	**48,707**
Chi phí hoạt động	(8,967)	(11,173)	(13,398)	(14,619)	(16,154)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước dự phòng rủi ro tín dụng (PPOP)	18,411	25,903	27,504	25,449	32,554
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2,611)	(2,665)	(1,936)	(2,925)	(3,540)
Tổng lợi nhuận trước thuế	**15,800**	**23,238**	**25,568**	**22,524**	**29,013**
Thuế TNDN	(3,218)	(4,823)	(5,131)	(4,505)	(5,803)
Tổng lợi nhuận sau thuế	**12,582**	**18,415**	**20,436**	**18,019**	**23,211**
LNST thuộc về công ty mẹ	12,325	18,052	20,150	17,767	22,886

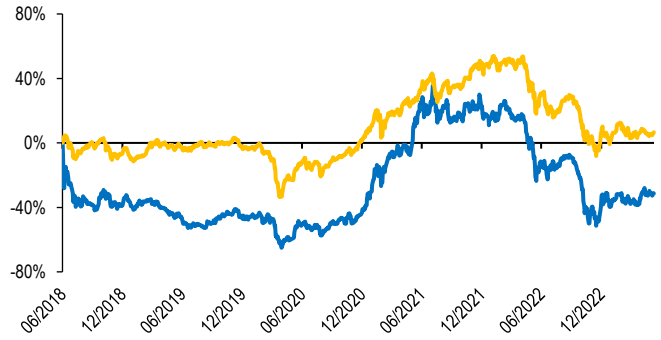
Chỉ số tài chính

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng (% YoY)					
Dư nợ cho vay	24.04	26.49	12.53	15.50	17.00
Tiền gửi của khách hàng	19.96	13.44	13.87	16.00	15.00
Vốn chủ sở hữu	20.21	24.70	21.91	15.74	17.55
Tổng tài sản	14.57	29.37	22.91	15.41	14.82
Thu nhập lãi thuần	31.52	42.38	13.45	-5.53	20.05
Thu nhập ngoài lãi	26.68	20.29	2.26	7.93	25.35
PPOP	33.85	40.69	6.18	-7.47	27.92
LNTT	23.07	47.08	10.02	-11.91	28.81
LNST	23.04	46.36	10.97	-11.83	28.81
Lợi nhuận (%)					
NIM	4.89	5.71	5.29	4.27	4.43
ROA	2.99	3.58	3.18	2.36	2.64
ROE	18.03	21.53	19.52	14.52	16.03
Thanh khoản (%)					
Tổng dư nợ/Tổng tiền gửi (Pure LDR)	100.0	110.4	117.3	116.8	118.9
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ đòn bẩy (x)	5.89	6.11	6.16	6.15	6.00
Tỷ lệ NPL (%)	0.47	0.66	0.91	1.50	1.30
Tỷ lệ LLR (%)	171.0	162.9	125.0	93.7	101.1
Dự phòng/Dư nợ tín dụng (%)	0.80	1.08	1.13	1.41	1.31
Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay (%)	0.94	0.77	0.46	0.60	0.62
Chi phí tín dụng/Dư nợ tín dụng (%)	0.81	0.65	0.42	0.55	0.57
Giá trị trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	3,590	5,245	5,810	5,123	6,599
BPS	21,151	26,259	31,927	36,932	43,390
PPOP/share	5,253	7,378	7,820	7,236	9,256

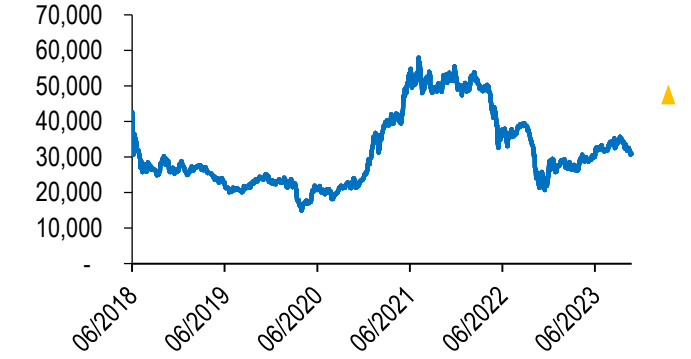
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Ngân hàng Thương mại cổ phần Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu (VND)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%) Trung bình	Cao/Thấp
09/09/2022 (BC lần đầu)	MUA	58,700	127.5	47/208
07/03/2023 (BC cập nhật)	MUA	43,700	67.9	9/164
04/08/2023 (BC cập nhật)	MUA	44,000	53.6	0.1/107.3
23/10/2023 (BC cập nhật)	MUA	50,050	27.8	138/259

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu	Ngành
◆ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên ◆ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15% ◆ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%	◆ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA ◆ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ ◆ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Phuong Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common securities of the following companies mentioned in this report: TCB VN
- Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or securities of the companies mentioned in this report.
- Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. 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 Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000