Shinhan Securities



Ngân hàng TMCP Á Châu

[Việt Nam / Ngân hàng]

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

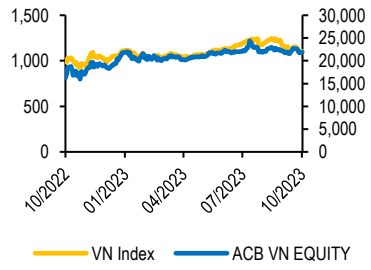
MUA

BC Cập nhật

Giá mục tiêu (2024)	**VND 31,800**
Giá hiện tại (24/10/23)	VND 21,900
Suất sinh lời	45.2%

VNINDEX	1,106
P/E thị trường (23F, x)	11.5
Vốn hóa (tỷ VND)	85,061
SLCP đang lưu hành (triệu)	3,884
SLCP tự do giao dịch(triệu)	2,948
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	75.9
52 tuần cao/thấp(VND)	15,300/24,400
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	7.88
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	183
Sở hữu nước ngoài (%)	1.3
Cổ đông lớn (%) Whistler Investment	4.0

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-0.7	4.1	29.2
Tg đối với VN-Index (%)	6.8	-2.8	18.3



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

Tăng trưởng tín dụng tăng tốc ở Quý 3

Cập nhật với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 31,800 đồng

ACB định hướng chiến lược là ngân hàng bán lẻ hàng đầu tại Việt Nam. Đây cũng là ngân hàng có chiến lược phát triển thận trọng, không đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp. Về chất lượng tài sản, ngân hàng này là một trong những ngân hàng tiên phong hoàn thành chuẩn BASEL III. ACB có mức tăng trưởng tín dụng tốt và ngày một thoàn thiện mô hình kinh doanh của mình. 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 ACB trong năm 2024 tới ở mức 31,800 đồng, tiềm năng tăng giá ở mức 45.2%.

Kết quả kinh doanh Q3/2023

Dư nợ tín dụng 9 tháng năm 2023 của ACB tăng 8.71% so với cuối năm 2022, tăng mạnh so với 4.91% của 6T/2023. Dư nợ tiền gửi khách hàng có mức tăng 7.62%, so với 4.46% cuối Q2/2023. Trái với kỳ vọng của chúng tôi, CASA của ACB giảm từ mức 20.67% tại Q2/2023 xuống về mức 19.37% cuối Q3/2023. Mức sinh lợi tài sản (IAE) của ACB trong Q3/2023 giảm nhanh hơn tốc độ giảm của chi phí vốn (COF), khiến cho NIM của ACB tiếp tục bị thu hẹp trong quý này. Annualized NIM của ACB giảm 16bps QoQ. NIM 12 tháng gần nhất tính đến Q3/2023 giảm nhẹ về mức 4.13%. Thu nhập lãi thuần trong quý 3/2023 đạt 6,209.13 tỷ đồng giảm nhẹ 0.6% QoQ (+2.93% YoY). Tuy mảng kinh doanh phí của ACB giảm 11.9% YoY nhưng ACB hiện thực hóa lãi từ mua bán chứng khoán đầu tư, đạt 882 tỷ đồng (so với cùng kỳ lỗ 1.5 tỷ đồng). Qua đó giúp thu nhập ngoài lãi đạt 2,515 tỷ đồng (+109% YoY). Tổng thu nhập tăng trưởng trong Q3/2023 đạt 8,424 tỷ đồng (+18.8% YoY). Tỷ lệ nợ xấu của ACB cuối Q3/2023 tăng nhẹ lên mức 1.2%, từ mức 1.06% cuối Q2/2023. Chi phí dự phòng trong Q3/2023 được ACB ghi nhận ở mức 521 tỷ đồng (-35% QoQ). LNTT trong Q3/2023 đạt 5,035 tỷ đồng (+12.5% YoY). Xét lũy kế 9 tháng, ACB đạt 15,024 tỷ đồng (+11.3% YoY), đạt 75% kế hoạch cả năm 2023.

Triển vọng năm 2023-2024

Với tín hiệu khả quan của tăng trưởng tín dụng trong Q3/2023 của ACB, nợ xấu tăng chậm hơn so với toàn ngành, thu nhập từ hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư hưởng lợi từ mặt bằng lãi suất giảm có thể giúp LNTT của ACB năm 2023 đạt ở mức 18,627 tỷ đồng (+9% YoY). Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ tốt hơn cho năm 2024, NIM sẽ duy trì và có thể tăng nhẹ giúp cho LNTT năm sau của ACB đạt 22,553 tỷ đồng (+21% YoY).

Rủi ro: (1) Tăng trưởng kinh tế chậm hơn dự báo ; (2) Nợ xấu tăng nhanh gây áp lực lên chi phí trích lập dự phòng rủi ro.

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập từ lãi (tỷ VND)	14,582	18,945	23,534	26,022	29,386
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	3,579	4,619	5,257	6,964	8,803
Tổng thu nhập (tỷ VND)	**18,161**	**23,564**	**28,790**	**32,986**	**38,188**
Các chi phí hoạt động và chi phí dự phòng	(8,565)	(11,566)	(11,676)	(14,359)	(15,635)
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	**9,596**	**11,998**	**17,114**	**18,627**	**22,553**
Tăng trưởng tín dụng (%)	15.92%	16.19%	14.31%	12.00%	14.00%
NIM (%)	3.66%	4.01%	4.26%	4.20%	4.24%
ROE	24.31%	23.90%	26.49%	**23.80%**	**24.81%**

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)	18,670	*9.3%*	26,022	10.6%	29,386	12.9%	Chúng tôi kỳ vọng NIM của ACB trong Q4 có thể cải thiện nhẹ. Tăng trưởng tín dụng tiếp tục đà cải thiện của Q3 giúp cho thu nhập lãi thuần năm 2023 của ACB tăng khoảng 10.6%. Năm 2024, thu nhập từ lãi của ACB có thể đạt mức tăng trưởng 12.9% YoY.
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	5,698	*50.55%*	6,964	32.5%	8,803	26.4%	Thu nhập ngoài lãi của ACB năm 2024 tăng trưởng tốt hơn nhờ vào sự phục hồi của doanh thu phí giúp tăng trưởng 26.4% YoY.
Tổng thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	24,368	*16.8%*	32,986	14.6%	38,188	15.8%	Tổng thu nhập hoạt động năm 2024 phục hồi tốt và đạt mức tăng khoảng 15.8% YoY.
LNTT (tỷ đồng)	15,024	*11.3%*	18,627	8.8%	22,553	21.1%	Áp lực trích lập dự phòng nợ xấu của ACB năm 2024 có thể sẽ giảm bớt giúp cho LNTT đạt mức tăng trưởng dương 21.1% YoY.
LNST (tỷ đồng)	12,038	*11.3%*	14,902	8.9%	18,042	21.1%	
Tỷ lệ nợ xấu- NPL (%)	1.2%		1.2%		1.0%		Nợ xấu của ACB trong 2 quý gần nhất đều tăng chậm hơn với trung bình ngành. Với diễn biến trên, chúng tôi giả định nợ xấu năm 2023 duy trì ở mức 1.2% trước khi giảm về mức 1% trong năm 2024.
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu – LLR (%)	94.6%		100%		100%		Tỷ lệ bao phủ nợ xấu được chúng tôi giả định quanh mức 100%.
Tăng trưởng tín dụng – Ytd (%)	*8.7%*		*12.0%*		*17.0%*		Tăng trưởng tín dụng của ACB năm 2024 được dự phóng đạt mức 17.0%, quay trở lại mức tăng trưởng tín dụng bình quân.
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng – Ytd (%)	*7.6%*		*11.0%*		*15.0%*		
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần – NIM (TTM %)	*4.13%*		*4.20%*		*4.24%*		Tỷ lệ CASA cải thiện cùng mặt bằng lãi suất duy trì mức thấp ở nửa đầu năm 2024 có thể giúp NIM của ACB cải thiện dần và đạt mức 4.24%.

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 40%-60%.

Mức giá mục tiêu cho cổ phiếu cho năm 2024 ở mức 31,800 đồng.

1) Trong ngắn hạn, chúng tôi thận trọng sử dụng chỉ số P/B ở mức 1.4x (dưới mức trung bình giao dịch 5 năm) để định giá cho cổ phiếu ACB do tâm lý nhà đầu tư còn thận trọng. Với dự phóng BVPS cho năm 2024 ở mức 20,250 đồng, mức giá mục tiêu cho năm 2024 của ACB được chúng tôi kỳ vọng rơi vào mức giá 28,350 đồng.

2) Đối với phương pháp thu nhập thặng dư, mức giá cổ phiếu cho năm 2024 rơi vào mức 36,920 đồng.

Chi phí vốn	
Chi phí vốn (%)	**15.4**
Lãi suất phi rủi ro (%)	3.0
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9.57
Beta	1.3

Phương pháp RI

(Đơn vị: tỉ VND)	**2023F**	**2024F**	**2025F**	**2026F**	**2027F**
Chi phí vốn (%)	**15.4**	**15.4**	**15.4**	**15.4**	**15.4**
Chi phí vốn sau 2027					**15.4**
LNST	14,902	18,042	21,692	25,705	30,117
Lợi nhuận thặng dư (RI)	5,233	6,813	8,355	9,681	10,769
Giá trị hiện tại RI	**5,233**	**5,902**	**6,270**	**6,293**	**6,064**

Lợi nhuận thặng dư dài hạn	**92,490**
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.00%
Giá trị hiện tại dài hạn	52,078
Giá trị hiện tại RI	24,528
Vốn ban đầu	66,792
Tổng giá trị	**143,398**
Số lượng cổ phiếu (tỷ)	3.9
Giá mục tiêu (VND)	**36,920**

Định giá cổ phiếu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
Thu nhập thặng dư (RI)	40%	**36,920**
P/B target (1.4x)	60%	**28,350**
Giá mục tiêu (VND)	**31,778**	

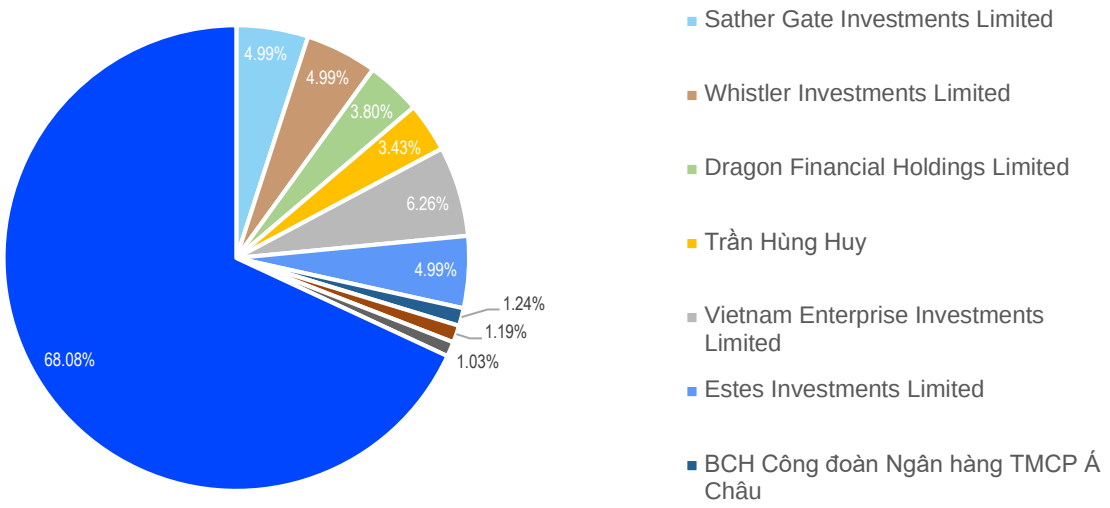
Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

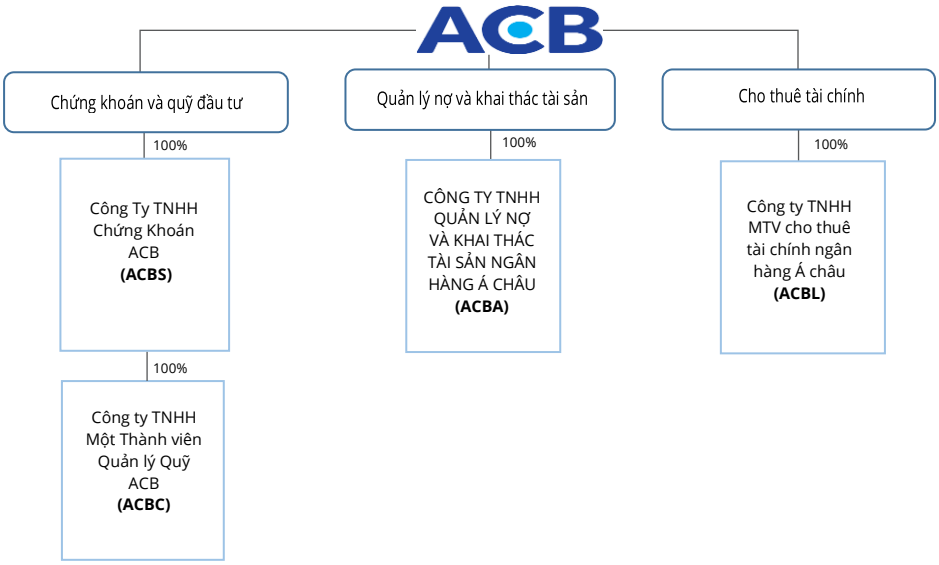
Lịch sử công ty

ACB được thành lập theo giấy phép số 0032/NH-GP cấp vào ngày 24 tháng 4 năm 1993 và chính thức đi vào hoạt động vào 13 tháng 5 năm 1993. ACB niêm yết tại Trung tâm Giao dịch Chứng khoán Hà Nội, sau là Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) vào ngày 21 tháng 11 năm 2006. Ngày 09 tháng 12 năm 2020, ACB chính thức chuyển sang giao dịch sang Sở giao dịch Chứng Khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE).

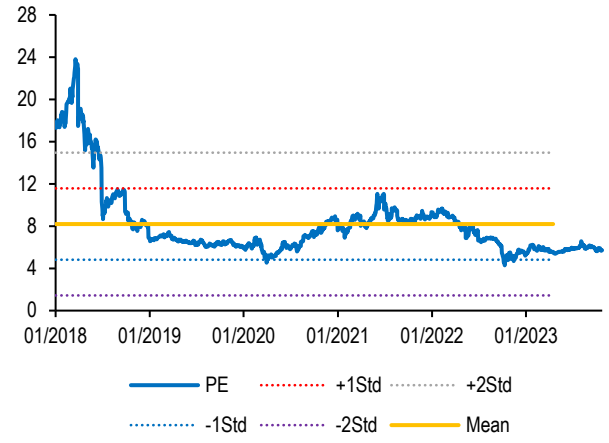
Cơ cấu cổ đông của ACB cuối Q2/2023



Hệ thống công ty con

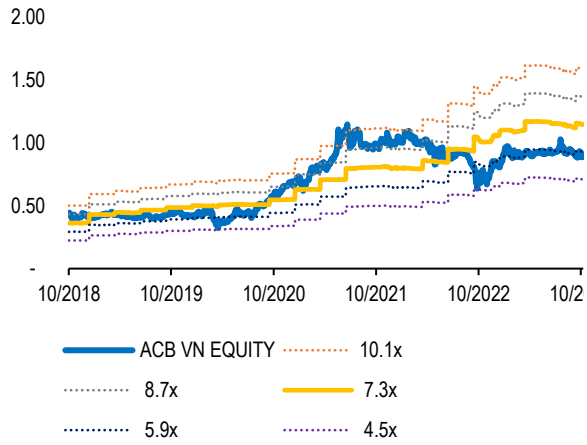


PER của ACB



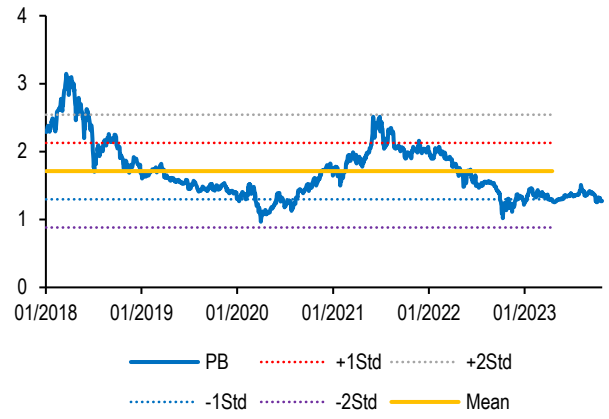
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của ACB



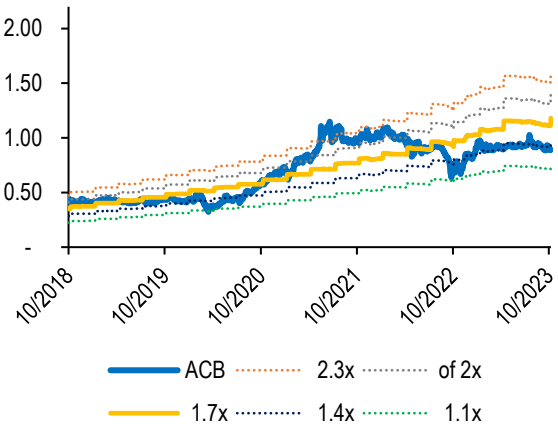
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của ACB



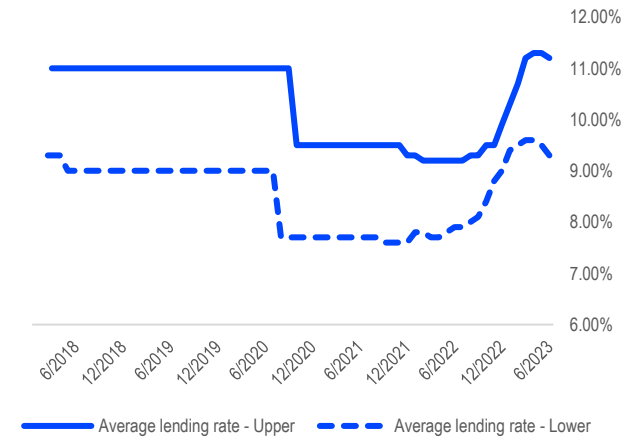
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của ACB



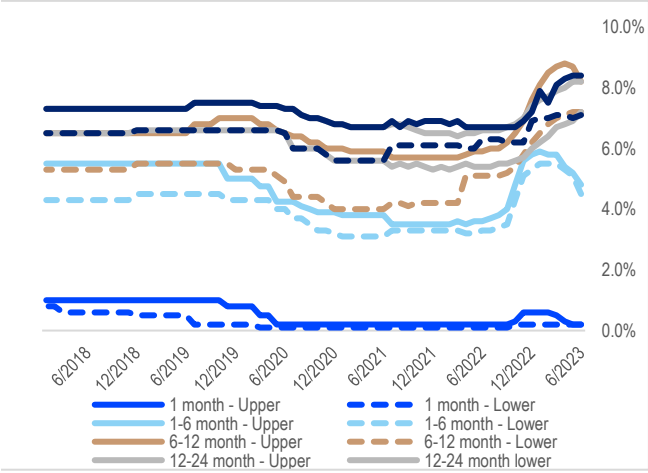
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất cho vay bình quân tại Việt Nam



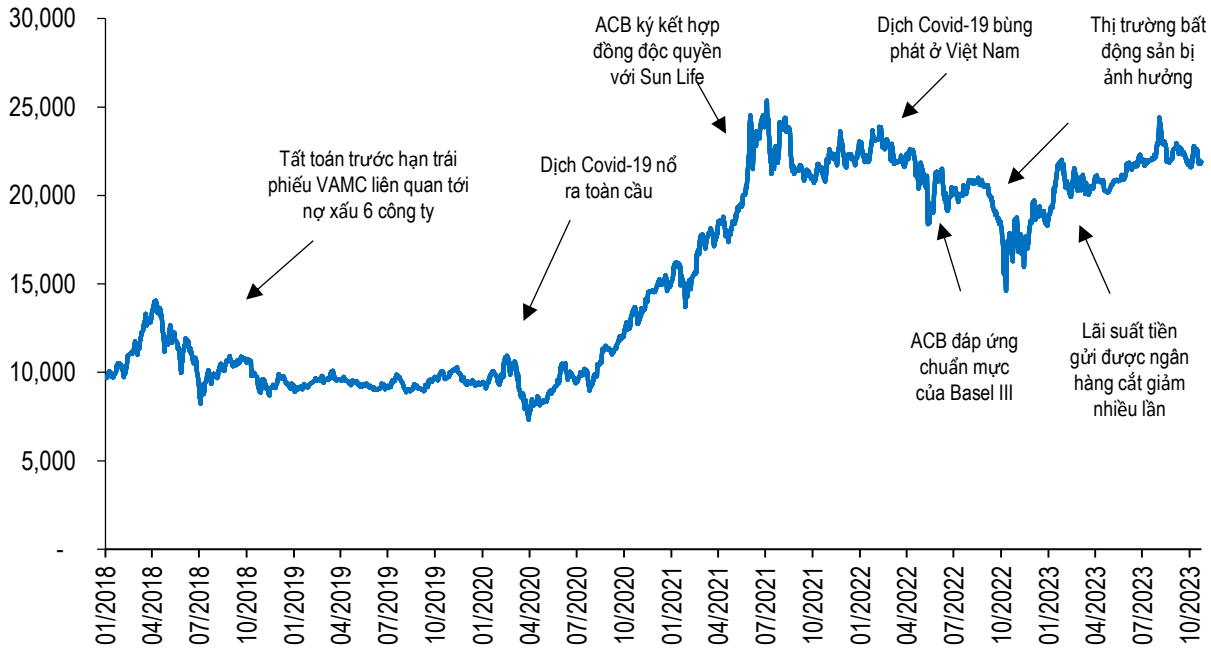
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất huy động bình quân tại Việt Nam



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

Sự kiện quan trọng của ACB



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	**444,530**	**527,770**	**607,875**	**675,624**	**752,392**
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	6,968	7,510	8,461	15,500	6,878
Tiền gửi tại NHNN	16,617	32,350	13,658	7,939	8,734
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	31,671	49,819	85,971	94,942	104,662
Chứng khoán kinh doanh	6,168	11,260	1,131	1,528	2,043
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	54	227	100	100	100
Cho vay khách hàng	308,529	356,051	408,857	457,864	521,965
Hoạt động mua nợ	-	-	-	-	-
Chứng khoán đầu tư	63,399	59,475	75,535	82,524	91,478
Góp vốn, đầu tư dài hạn	99	172	147	162	178
Tài sản cố định	3,783	3,763	3,981	4,352	4,755
Bất động sản đầu tư	349	216	177	177	177
Tài sản Có khác	6,893	6,929	9,858	10,538	11,423
Tổng nợ	**409,082**	**482,869**	**549,437**	**608,832**	**673,740**
Nợ chính phủ và NHNN	-	-	506	607	728
Tiền gửi và vay các TCTD khác	23,875	54,394	67,841	75,409	85,870
Tiền gửi của khách hàng	353,196	379,921	413,953	459,488	510,031
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	-	-	-	-	-
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của CP và TCTD khác	117	86	60	60	60
Phát hành giấy tờ có giá	22,050	30,548	44,304	55,380	63,688
Các khoản nợ khác	9,844	17,920	22,772	17,888	13,362
Vốn chủ sở hữu	**35,448**	**44,901**	**58,439**	**66,792**	**78,653**
Vốn của tổ chức tín dụng	21,887	27,291	34,046	34,046	34,046
Quỹ của tổ chức tín dụng	5,742	7,164	9,220	10,272	12,223
Lợi nhuận chưa phân phối	7,819	10,445	15,172	22,474	32,383
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng cộng nguồn vốn	**444,530**	**527,770**	**607,875**	**675,624**	**752,392**

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi	31,856	33,714	40,699	46,721	52,752
Chi phí lãi	(17,274)	(14,769)	(17,165)	(20,699)	(23,366)
Thu nhập lãi thuần	**14,582**	**18,945**	**23,534**	**26,022**	**29,386**
Từ hoạt động dịch vụ	1,695	2,894	3,526	4,092	4,833
Từ hoạy động kinh doanh ngoại hối vàng	687	872	1,048	1,363	1,772
Từ mua bán chứng khoán kinh doanh	167	450	(388)	183	220
Từ mua bán chứng khoán đầu tư	732	244	21	21	21
Từ hoạt động khác	280	139	990	1,246	1,899
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	19	20	59	59	59
Tổng thu nhập ngoài lãi	**3,579**	**4,619**	**5,257**	**6,964**	**8,803**
Tổng thu nhập hoạt động	**18,161**	**23,564**	**28,790**	**32,986**	**38,188**
Chi phí hoạt động	(7,624)	(8,230)	(11,605)	(12,661)	(14,063)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước dự phòng rủi ro tín dụng (PPOP)	10,537	15,334	17,185	20,325	24,125
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(941)	(3,336)	(71)	(1,698)	(1,572)
Tổng lợi nhuận trước thuế	**9,596**	**11,998**	**17,114**	**18,627**	**22,553**
Thuế TNDN	(1,913)	(2,395)	(3,426)	(3,725)	(4,511)
Tổng lợi nhuận sau thuế	**7,683**	**9,603**	**13,688**	**14,902**	**18,042**
LNST thuộc về công ty mẹ	7,683	9,603	13,688	14,902	18,043

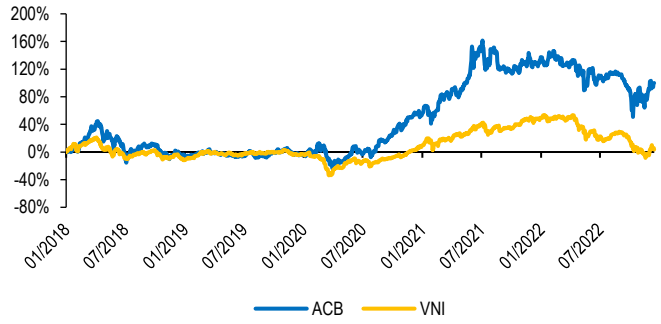
Chỉ số tài chính

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng (% YoY)					
Dư nợ cho vay	15.92	16.19	14.31	12.00	14.00
Tiền gửi của khách hàng	14.63	7.57	8.96	11.00	11.00
Vốn chủ sở hữu	27.67	26.67	30.15	14.29	17.76
Tổng tài sản	15.91	18.73	15.18	11.15	11.36
Thu nhập lãi thuần	20.39	29.92	24.22	10.57	12.92
Thu nhập ngoài lãi	-10.19	29.06	13.80	32.48	26.40
PPOP	35.27	45.53	12.07	18.27	18.69
LNTT	27.67	25.03	42.64	8.84	21.08
LNST	27.84	24.99	42.54	8.87	21.08
Lợi nhuận (%)					
NIM	3.66	4.01	4.26	4.20	4.24
ROA	1.86	1.98	2.41	2.32	2.53
ROE	24.31	23.90	26.49	23.80	24.81
Thanh khoản (%)					
Tổng dư nợ/Tổng tiền gửi (Pure LDR)	88.2	95.3	99.9	100.8	103.6
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ đòn bẩy (x)	12.54	11.75	10.40	10.12	9.57
Tỷ lệ NPL (%)	0.59	0.77	0.74	1.20	1.00
Tỷ lệ LLR (%)	160.3	209.4	159.3	100	100
Dự phòng/Dư nợ tín dụng (%)	0.95	1.62	1.17	1.18	1.18
Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay (%)	0.30	0.92	0.02	0.37	0.30
Chi phí tín dụng/Dư nợ tín dụng (%)	0.30	0.92	0.02	0.37	0.30
Giá trị trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	3,554	3,554	4,053	4,412	5,342
BPS	16,399	16,618	17,303	19,776	23,288
PPOP/share	4,875	5,675	5,088	6,018	7,143

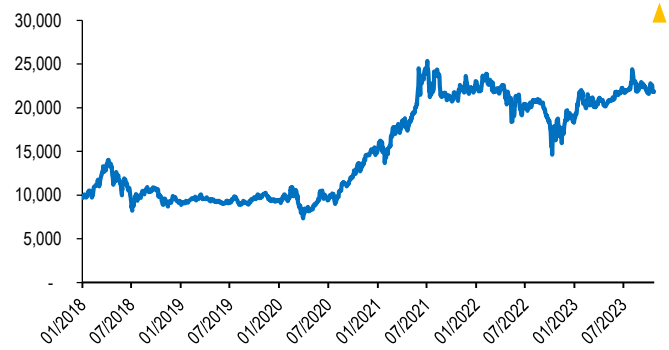
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu (VND)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			Trung bình	Cao/Thấp
30/04/2023 (BC lần đầu)	MUA	29,200	47.0	20/91
25/10/2023 (BC cập nhật)	MUA	31,800	60.2	30/107

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: VCB 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