Ngày 28 tháng 02 năm 2023

Shinhan Securities



CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành (GDT VN)

[Việt Nam / Hàng cá nhân & Gia dụng]

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

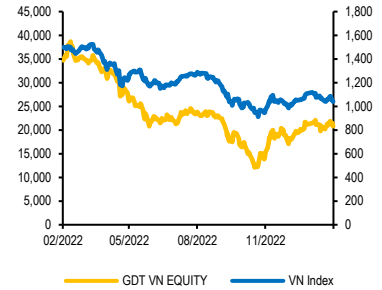
MUA

BC Cập nhật

Giá mục tiêu (12 tháng)	**VND 45,200**
Giá hiện tại (27/02/23)	VND 32,500
Suất sinh lời	39%

VNINDEX		1,021
P/E thị trường (23F, x)		9.6
Vốn hóa (tỷ VND)		692
SLCP đang lưu hành (triệu)		21.3
SLCP tự do giao dịch (triệu)		10
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)		46.8
52 tuần cao/thấp (VND)		54,300/25,900
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)		0.02
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)		1
Sở hữu nước ngoài (%)		19.8
Cổ đông lớn (%)	Hà Thị Huệ	27.58
	America LLC	5.05

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	15.3	-12.6	-33.8
Tg đối với VN-Index (%)	10.2	7.8	-1.9



Nguồn: Bloomberg

Bước chân vững chắc

Cập nhật với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 45,200 đồng

CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành (HoSE: GDT) là công ty hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất và xuất khẩu các mặt hàng đồ dùng nhà bếp, sản phẩm gia dụng và đồ chơi trẻ em làm từ gỗ cao su tại Việt Nam. Dựa trên phương pháp FCFF và DDM, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của GDT ở mức 45,200 đồng tương ứng với tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng 39%. Trong năm 2023, doanh thu và lợi nhuận của GDT kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ vào nhu cầu bền vững của xuất khẩu sản phẩm gỗ cùng với dư địa phát triển của thị trường xuất khẩu. Ngoài ra, việc tái cấu trúc công ty cũng như hoàn tất kế hoạch M&A sẽ thúc đẩy doanh thu và lợi nhuận của GDT trong thời gian tới.

Kết quả kinh doanh năm 2022

Tình hình vĩ mô thế giới trong năm 2022 ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu của khách hàng đối với các mặt hàng đồ gia dụng, nhà bếp bằng gỗ của GDT. Cụ thể, lạm phát tăng cao ở các quốc gia xuất khẩu chính của GDT (Hàn Quốc, Nhật Bản) khiến người tiêu dùng cắt giảm chi tiêu. Lãi suất tăng cao còn ảnh hưởng đến đồng tiền quốc nội ở các quốc gia này bị mất giá, làm tăng giá bán, khiến nhu cầu chi tiêu ở các mặt hàng không thiết yếu giảm.

Năm 2022 tuy là một khó khăn, tuy nhiên, tổng giá trị XK gỗ và sản phẩm gỗ (G&SPG) của Việt Nam tiếp tục đứng thứ 6 về kim ngạch XK hàng hóa, đạt 15.9 tỷ đô (+9% YoY), hoàn thành 99.7% kế hoạch đề ra. Tuy XK G&SPG gặp nhiều thử thách trong năm 2022 nhưng vẫn thể hiện đây là nhóm hàng hóa XK ổn định và bền vững.

KQKD quý 4/2022, CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành vẫn ghi nhận doanh thu tăng 6% YoY và đạt 97.2 tỷ đồng, với biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức 30%. Năm 2022, GDT báo cáo doanh thu lũy kế đạt 399.8 tỷ đồng (+18% YoY), biên lợi nhuận gộp duy trì ở mức cao 33.4%.

Đáng chú ý, yếu tố tỷ giá biến động khiến công ty chịu lỗ tỷ giá năm 2022 tăng gấp 4.8 lần so với năm 2021, ảnh hưởng tới lợi nhuận của GDT. Tuy nhiên, các nỗ lực tái cấu trúc công ty, áp dụng hệ thống ERP vào vận hành, quản lý,... sẽ giúp GDT duy trì đà tăng trưởng trong dài hạn. Lợi nhuận gộp và LNST trong năm 2022 lần lượt ghi nhận 133.6 tỷ đồng (+32% YoY) và 69.1 tỷ đồng (+13% YoY). Công ty hoàn thành 80% doanh thu và 73% LNST kế hoạch năm 2022.

Triển vọng năm 2023

Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lãi ròng hợp nhất của GDT lần lượt đạt 650 tỷ đồng (+62% YoY) và 104 tỷ đồng (+51%). Động lực tăng trưởng chính đến từ việc mua lại công ty Gỗ Đức Tâm. Ngoài ra, trước áp lực lãi vay tăng cao cũng như rủi ro tỷ giá, GDT cũng chủ động tái cấu trúc công ty, giảm mạnh tỷ trọng nợ vay cuối năm 2022. Công ty Gỗ Đức Tâm cũng ghi nhận không còn nợ vay kể từ cuối Q3/2022. Những nỗ lực cải thiện cấu trúc doanh nghiệp trong thời điểm khó khăn này là sự chuẩn bị, hứa hẹn triển vọng tăng trưởng mạnh và bền vững cho GDT trong thời gian tới.

Rủi ro: (1) Rủi ro biến động vĩ mô thế giới kéo dài; (2) Rủi ro tỷ giá; (3) Rủi ro đầu tư mở rộng doanh nghiệp.

Năm	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	**399.8**	**650.3**	**739.6**	**845.4**	**961.1**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	87.8	131.5	156.3	183.7	220.9
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**69.1**	**104.6**	**124.3**	**145.7**	**175.5**
EPS (VND)	3,499	4,911	5,834	6,839	8,240
BPS (VND)	13,812	16,901	18,309	20,991	25,040
OPM	22%	20%	21%	22%	23%
NPM	17%	16%	17%	17%	18%
ROE	**11%**	**9%**	**10%**	**11%**	**11%**
PER (x)	9.2	9.4	7.4	5.9	4.6
PBR (x)	2.3	2.7	2.4	1.9	1.5
EV/EBITDA (x)	6.3	11.5	8.7	7.0	5.4

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mở tài khoản

[Chuyên viên]

Nguyễn Lê Hoài Phúc

☎ (84-28) 6299-8025

✉ phuc.nlh@shinhan.com

Ly Bùi – Giám đốc Phân tích

☎ (84-28) 6299-8029

✉ ly.btt@shinhan.com

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 Notice at the end of this report.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp "Dòng tiền tự do của doanh nghiệp" (FCFF) và "Mô hình chiết khấu cổ tức" (DDM) với tỷ trọng lần lượt là 30%, 70% để định giá GDT. Chúng tôi cập nhật và đưa ra khuyến nghị MUA với mức định giá 45,200 VND tương đương với suất sinh lời 39%.

Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)	
WACC (%)	**11.3**
Lãi suất phi rủi ro (%)	5.0
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	11.13
Beta	0.6
Chi phí nợ (%)	3.0
Chi phí sử dụng vốn (%)	11.7
Tỷ lệ nợ trên vốn	0.04
Giá trị nợ vay (tỷ VND)	29.9

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mô hình định giá FCFF					
Đơn vị: tỷ VND	**2023F**	**2024F**	**2025F**	**2026F**	**2027F**
LN ròng	104.6	124.3	145.7	175.5	203.0
Cộng: Lãi vay sau thuế	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5
Cộng: Khấu hao	8.7	8.9	9.3	9.3	9.9
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-25.9	17.1	16.6	20.0	24.4
Trừ: Vốn đầu tư	2.6	2.4	2.5	2.6	9.7
Dòng tiền tự do (FCFF)	**137.4**	**114.3**	**136.4**	**163.0**	**179.4**
Tỷ lệ chiết khấu	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	123.5	92.3	98.9	106.3	105.1
Tốc độ tăng trưởng dài hạn (%)	1				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	1,031.1				
Giá trị doanh nghiệp	1,557.4				
Nợ vay	29.9				
Tiền và tương đương tiền	46.1				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu đơn vị)	21.3				
Giá mục tiêu (VND)	**73,900**				

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

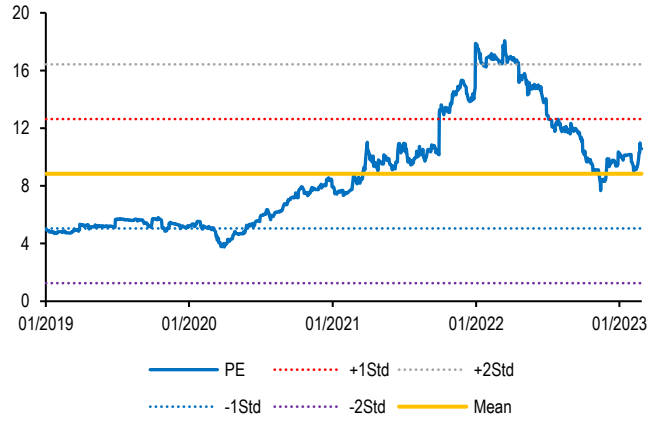
Vì GDT có lịch sử trả cổ tức bằng tiền đều đặn và ở mức cao, nên chúng tôi sử dụng phương pháp DDM và lấy tỷ trọng cao hơn FCFF. Chúng tôi chiết khấu toàn bộ các dòng tiền cổ tức dự phóng mà các cổ đông sẽ được nhận trong các năm dự phóng, với giả định chi trả cổ tức mỗi năm hợp lý (dựa vào lịch sử chi trả của GDT) từ 3,000-4,000 đồng/cổ phiếu giai đoạn 2023-2027.

Mô hình định giá DDM

(Đơn vị: tỷ VND)	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Tiền chi trả cổ tức	59.4	84.4	84.4	84.4	84.4
Giá trị hiện tại của tiền chi trả cổ tức	53.2	67.7	60.6	54.2	48.6
Tốc độ tăng trưởng cổ tức dài hạn	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	416.2				
Tổng giá trị hiện tại các dòng cổ tức	**700.4**				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu đơn vị)	21.3				
Giá mục tiêu (VND)	**32,900**				

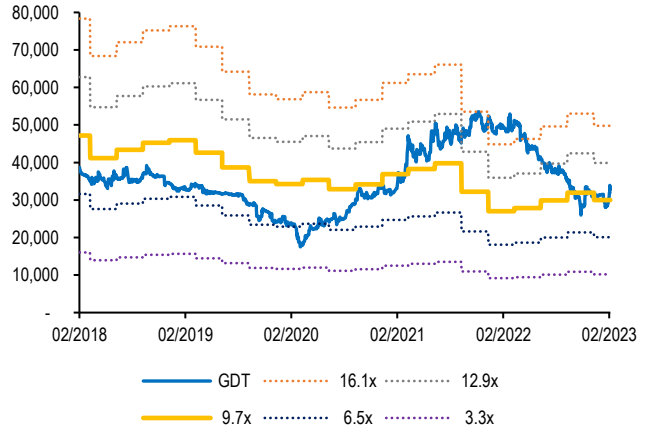
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER 5 năm của GDT



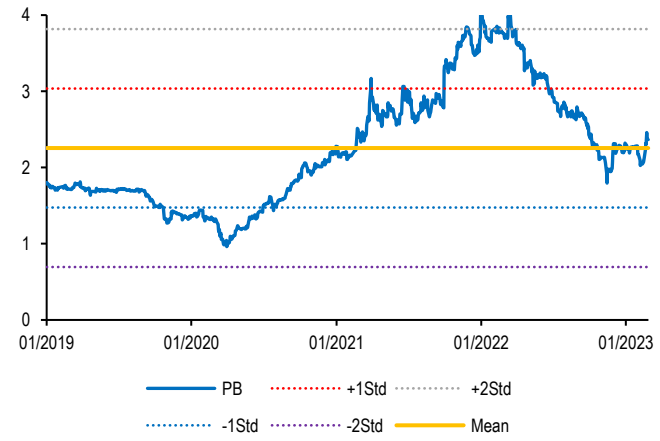
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER của GDT



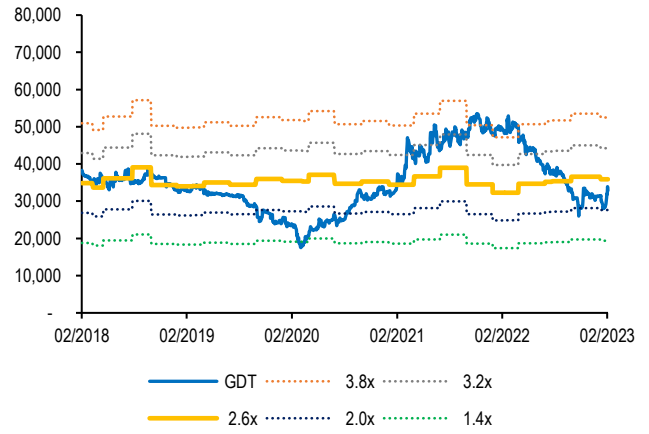
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR 5 năm của GDT



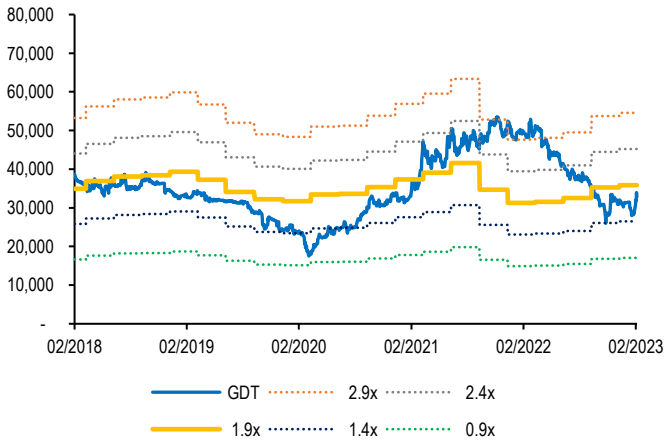
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR của GDT



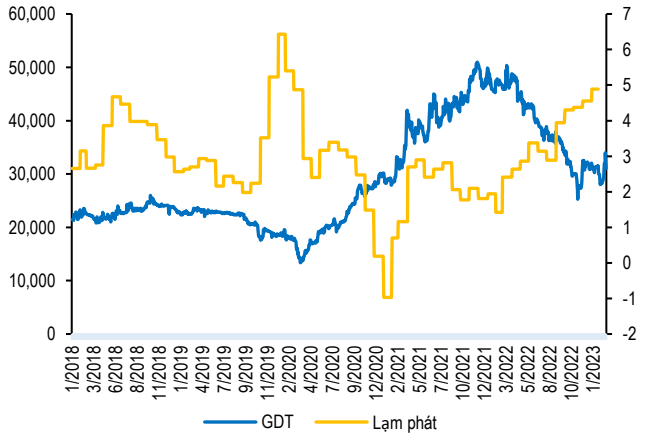
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PSR của GDT



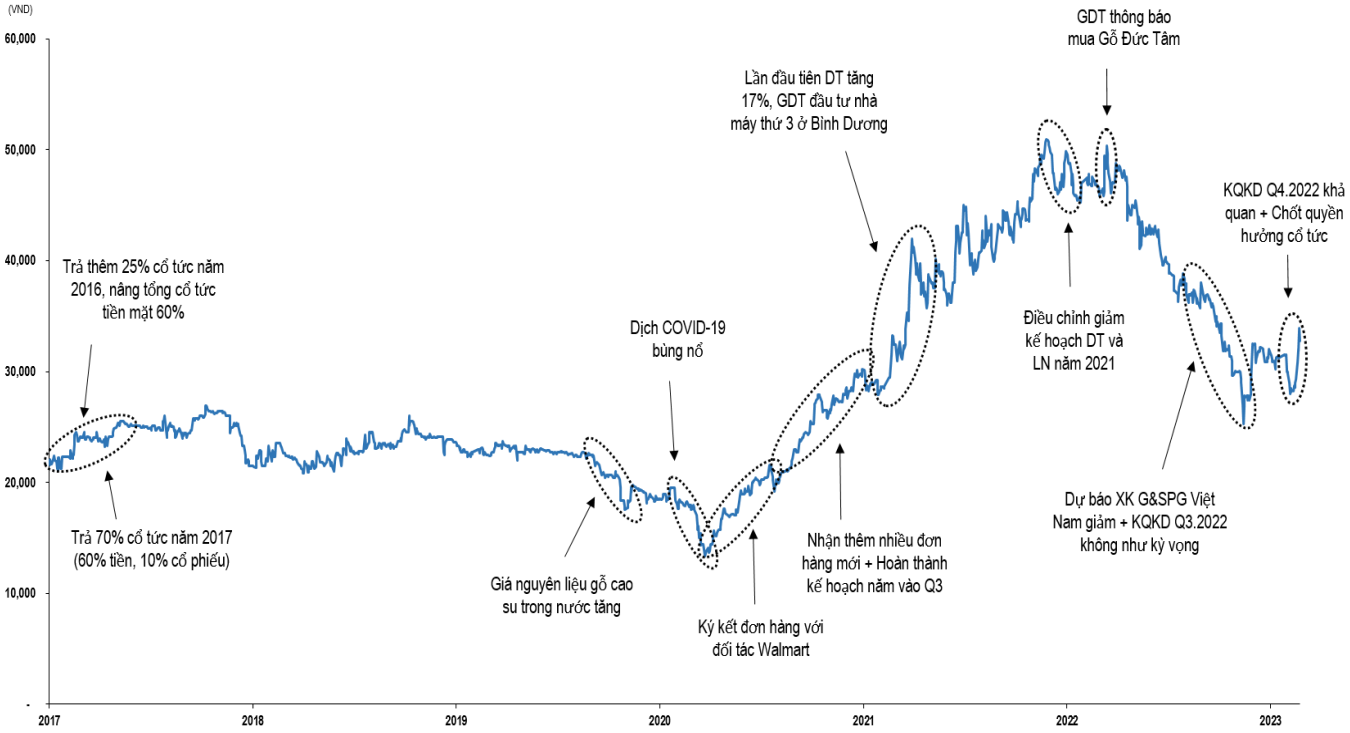
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tương quan giá cổ phiếu và Tỷ lệ lạm phát của Việt Nam



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

Sự kiện quan trọng của GDT



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

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Tổng tài sản	**373**	**393**	**494**	**539**	**616**
Tài sản ngắn hạn	220	259	357	406	487
Tiền và tương đương tiền	8	22	81	118	149
Đầu tư TC ngắn hạn	91	24	32	43	58
Các khoản phải thu	27	115	96	74	84
Hàng tồn kho	94	97	148	171	197
Tài sản ngắn hạn khác	8	6	12	13	14
Tài sản dài hạn	152	134	137	133	128
Tài sản cố định	97	97	130	127	122
Tài sản đầu tư	22	0	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	34	37	6	6	6
Tổng nợ	**116**	**112**	**146**	**162**	**183**
Nợ ngắn hạn	111	108	140	156	176
Khoản phải trả	15	24	38	43	47
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	61	30	28	30	28
Khác	36	54	74	83	101
Nợ dài hạn	4	4	6	6	6
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	0	0	0	0	0
Khác	4	4	6	6	6
Vốn chủ sở hữu	**265**	**294**	**360**	**390**	**447**
Vốn góp chủ sở hữu	180	197	217	217	217
Thặng dư vốn	6	6	5	5	5
Vốn khác	15	-3	2	-3	-3
Lợi nhuận giữ lại	64	94	137	171	228
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	0	0	0	0	0
*Nợ vay	61	30	28	30	28
*Nợ ròng (tiền)	(39)	(16)	(85)	(132)	(178)

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	**339**	**400**	**650**	**740**	**845**
Tăng trưởng (%)	(15.9)	(17.4)	27.0	10.6	17.9
Giá vốn hàng bán	(237)	(266)	(456)	(511)	(584)
Lợi nhuận gộp	**101**	**134**	**195**	**228**	**262**
Biên lợi nhuận gộp (%)	29.9	33.4	29.9	30.8	31.0
Chi phí BH & QLDN	(38)	(51)	(70)	(84)	(91)
LN từ HĐKD	**63.5**	**82**	**125**	**144**	**171**
Tăng trưởng (%)	(26.7)	29.6	51.3	15.9	18.3
Biên LN từ HĐKD (%)	18.7	20.6	19.2	19.5	20.2
LN khác	13	4	7	12	12
Thu nhập tài chính	17	15	14	17	19
Chi phí tài chính	(4)	(10)	(7)	(5)	(6)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(1)	(2)	(1)	(1)	(1)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	(0.2)	(1.2)	(0.4)	(0.5)	(1.1)
LNTT	**76**	**87**	**131**	**156**	**183**
Thuế TNDN	(16)	(18)	(27)	(32)	(37)
LNST	**61**	**69**	**105**	**124**	**146**
Tăng trưởng (%)	(24.0)	13.7	51.3	18.8	17.2
Biên lợi nhuận ròng (%)	18.0	17.3	16.1	16.8	17.2
LNST cổ đông công ty mẹ	61	69	105	124	146
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0	0
LN trước thuế và lãi vay	**77**	**88**	**132**	**156**	**183**
Tăng trưởng (%)	(23.4)	14.4	49.4	18.5	17.1
Biên LN (%)	22.8	22.1	20.3	21.2	21.7
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	**84**	**96**	**141**	**165**	**193**
Tăng trưởng (%)	(20.8)	14.5	46.9	17.5	16.4
Biên LN (%)	24.7	24.0	21.7	22.4	22.8

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Tiền từ HĐKD	**34**	**(7)**	**126**	**95**	**120**
Lợi nhuận trước thuế	76	87	131	156	183
Khấu hao	6	7	9	9	9
(Lãi) từ HĐ đầu tư	(13)	(16)	(11)	(14)	(15)
Thay đổi vốn lưu động	(14)	(54)	26	(17)	(17)
Thay đổi khác	(21)	(31)	(29)	(39)	(39)
Tiền từ HĐ đầu tư	**38**	**102**	**1**	**31**	**(1)**
Thay đổi tài sản cố định	(5)	(14)	(3)	(2)	(3)
Thay đổi tài sản đầu tư	29	100	(8)	19	(14)
Thay đổi khác	15	16	11	14	16
Tiền từ HĐ tài chính	**(65)**	**(84)**	**(69)**	**(89)**	**(89)**
Thay đổi vốn cổ phần	8	18	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ	(2)	(62)	(7)	1	(1)
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	(71)	(39)	(61)	(89)	(88)
Thay đổi khác	(1)	(1)	-	-	-
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	**7**	**12**	**58**	**37**	**31**
Tổng tiền đầu năm	1	8	22	81	118
Thay đổi trong tỷ giá	0.2	1.8	0.5	0.2	0.3
Tổng tiền cuối năm	8	22	81	118	149

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

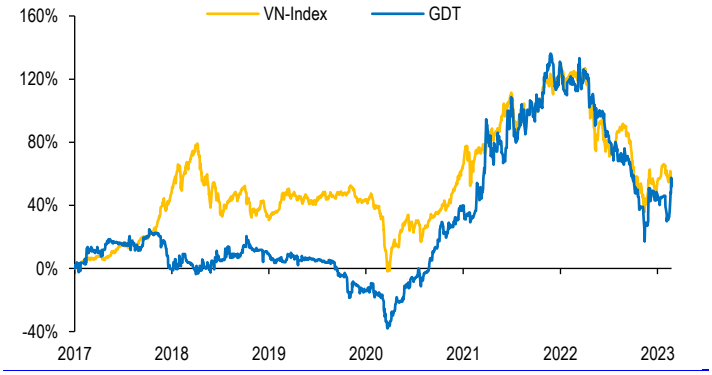
Các chỉ số chính

Năm	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (đồng)	3,340	3,499	4,911	5,834	6,839
BPS (đồng)	12,459	13,812	16,901	18,309	20,991
PER (x)	14.9	9.2	9.4	7.4	5.9
PBR (x)	4.0	2.3	2.7	2.4	1.9
EV/EBITDA (x)	10.1	6.3	11.5	8.7	7.0
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	117	86	57	68	58
Lãi cổ tức (%)	8	10	4	6	6
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	24.7	24.0	21.7	22.4	22.8
Biên LN từ HĐKD (%)	18.7	20.6	19.2	19.5	20.2
Biên LNST (%)	18.0	17.3	16.1	16.8	17.2
ROA (%)	16.3	17.6	21.2	23.0	23.7
ROE (%)	22.9	23.5	29.0	31.8	32.6
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu (%)	22.9	10.2	7.7	7.6	6.3
Nợ vay ròng/ EBITDA (%)	(46.1)	(16.9)	(60.4)	(79.6)	(92.5)
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	89.3	42.7	80.7	103.6	117.1
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	81.3	50.6	133.4	241.4	265.6
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	76	101	80	68	60
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	127	131	123	127	127
Số ngày khoản phải thu (ngày)	28	25	27	27	27

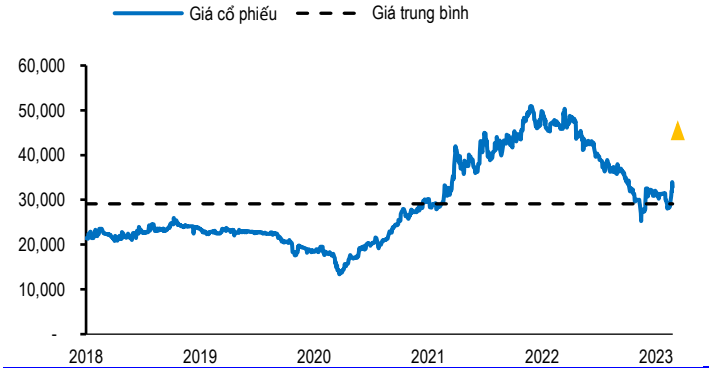
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

CTCP Chế biến Gỗ Đức Thành (GDT 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	52,200	4.6	-9.5/28.9
27/02/2023 (BC cập nhật)	MUA	46,100	24.2	-8.4/82.4

Lưu ý: Tính toán chênh lệch 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: Phuc 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: GDT 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