

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam - CTCP (POW VN)

[Việt Nam / Tiện ích]

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

GIỮ

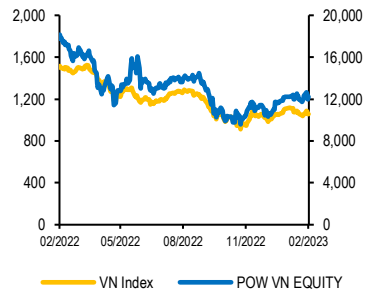
BC Cập nhật

Giá mục tiêu (12 tháng)	**VND 13,100**
Giá hiện tại (27/02/23)	VND 12,000
Suất sinh lời	9%

VNINDEX	1,021
P/E thị trường (23F, x)	9.6
Vốn hóa (tỷ VND)	28,571
SLCP đang lưu hành (triệu)	2,342
SLCP tự do giao dịch(triệu)	470
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	20
52 tuần cao/thấp(VND)	18,600/8,910
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	8.4
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	98
Sở hữu nước ngoài (%)	4.24

Cổ đông lớn (%)	PVN	79.94
	Khác	20.06

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	16.7	-12.2	-32.8
Tg đối với VN-Index (%)	5.4	4.9	-2.5



Nguồn: Bloomberg

Mở tài khoản [Chuyên viên]

Nhựt Nguyễn

☎ (84-28) 6299-7751

✉ nhut.nq@shinhan.com

Ly Bùi – Giám đốc Phân tích

☎ (84-28) 6299-8029

✉ ly.btt@shinhan.com

Nhiệt điện được kỳ vọng quay trở lại

Cập nhật khuyến nghị GIỮ, giá mục tiêu 13,100 đồng

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam - CTCP (HoSE: POW) là doanh nghiệp hàng đầu trong ngành nhiệt điện khí tại Việt Nam. Dựa trên phương pháp FCFF và PB, chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của POW ở mức 13,100 đồng tương ứng với tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng 9%. Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lợi nhuận của POW sẽ tiếp tục tăng trưởng nhờ vào: (1) Sự trở lại của nhà máy nhiệt điện than Vũng Áng 1; (2) Thời tiết bất lợi được dự báo sẽ qua đi. Ngoài ra, POW còn có kế hoạch mở rộng triển vọng với đại dự án NT3 & NT4 và LNG Quảng Ninh.

Kết quả kinh doanh năm 2022

Trong năm 2022, Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam – CTCP ghi nhận doanh thu đạt 28,235 tỷ đồng (+15% YoY) và LNST đạt 2,323 tỷ đồng (+13% YoY). Động lực tăng trưởng đến từ giá bán bình quân tăng 19% YoY bù đắp việc sản lượng đi lùi 3% YoY. Hai nhà máy điện (NMĐ) Nhơn Trạch 1 & 2 đã vượt kế hoạch sản lượng lần lượt 189% YoY và 126% YoY nhờ vào nhu cầu điện tại miền Nam phục hồi mạnh mẽ. Bên cạnh đó, NMĐ Hủa Na và Đakđrinh cũng có sản lượng vượt kế hoạch 144% YoY và 150% YoY nhờ vào thời tiết thuận lợi. Trong khi đó, NMĐ Cà Mau 1&2 chỉ đạt 85% kế hoạch do đại tu nhà máy và thiếu hụt khí, NMĐ Vũng Áng 1 vẫn đang sửa chữa tổ máy 1 và gặp vấn đề thiếu than nên chỉ đạt 76% sản lượng được đề ra.

Về tiến độ thoái vốn CTCP EVN Quốc tế (EIC): POW đã hoàn tất thủ tục thoái vốn EIC và đã chuyển nhượng tổng cộng 57,800 cổ phiếu trên tổng số 2,880,000 cổ phiếu. Tuy nhiên, chứng thư thẩm định giá trị cổ phần của POW tại EIC đã hết hiệu lực nên POW đã dừng việc thoái vốn EIC.

Triển vọng năm 2023

Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng doanh thu và lãi ròng của POW lần lượt đạt 33,995 tỷ (+20% YoY) và 2,522 tỷ (+9% YoY). Động lực tăng trưởng chính đến từ tổng sản lượng được dự phóng đạt 17,373 triệu kWh (+22% YoY) với sự trở lại của NMĐ Vũng Áng từ cuối quý 1/2023 và thời tiết bất lợi (La Nina) được dự báo sẽ qua đi. Giá bán bình quân được dự phóng sẽ giảm nhẹ trong bối cảnh giá nguyên vật liệu đầu vào trên thế giới bắt đầu hạ nhiệt.

Cập nhật tiến độ các dự án mới

Tính đến hết năm 2022, NMĐ NT3 & NT4 đã có 17/18 gói thầu được đăng ký với giá trị trên 22,000 tỷ đồng, trong đó 9 gói thầu đã được hoàn tất và 8 gói thầu đang thực hiện. Vào tháng 1/2023, các nhà thầu EPC đang tiếp tục xử lý nền và hoàn tất thiết kế để triển khai các bước tiếp theo. NMĐ LNG Quảng Ninh đã được cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư cho Liên doanh vào tháng 7/2022. Tháng 11/2022 CTCP Điện khí LNG Quảng Ninh đã được thành lập, PECC1 đang thiết lập cơ sở, báo cáo về nghiên cứu khả thi dự án.

Rủi ro: (1) Giá và nguồn cung của nguyên vật liệu đầu vào; (2) La Nina kéo dài hơn dự kiến; (3) Rủi ro tỷ giá và lãi suất; (4) Sự cạnh tranh của các nguồn phát khác; (5) Nhu cầu tiêu thụ điện tăng trưởng thấp hơn kỳ vọng.

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu (tỷ VND)	**29,732**	**24,561**	**28,235**	**33,995**	**38,230**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	2,855	2,459	2,504	2,831	2,812
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**2,663**	**2,052**	**2,323**	**2,522**	**2,558**
EPS (VND)	999	757	809	915	907
BPS (VND)	12,186	12,228	12,983	13,884	14,791
OPM	10%	10%	9%	8%	7%
NPM	9%	8%	8%	7%	7%
ROE	**11%**	**9%**	**10%**	**11%**	**11%**
PER (x)	11.7	14.8	14.8	13.1	13.2
PBR (x)	1.7	1.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	5.2	6.0	9.8	10.3	11.9

Nguồn: 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 Notice at the end of this report.

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/B và Chiết khấu dòng tiền (DCF) với tỷ trọng 50%-50% để định giá POW. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị GIỮ với mức định giá 13,100 VND tương đương với suất sinh lời 9%.

Chi phí sử dụng vốn bình quân (WACC)

WACC (%)	**15.3**
Lãi suất phi rủi ro (%)	4.5
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	11.1
Beta	1.17
Chi phí nợ (%)	9.00
Chi phí sử dụng vốn (%)	17.5
Tỷ lệ nợ trên vốn	0.3
Giá trị nợ vay (tỷ VND)	9,016

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Mô hình định giá FCF của POW

Đơn vị: tỷ VND	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
LN ròng	2,522	2,558	2,287	2,674	2,960
Cộng: Lãi vay sau thuế	684	1,047	1,876	1,630	1,467
Cộng: Khấu hao	2,885	3,408	5,240	6,639	6,735
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-1,432	467	1,947	1,019	166
Trừ: Vốn đầu tư	1,160	18,730	18,760	1,300	1,350
Dòng tiền tự do (FCFF)	**6,363**	**-12,184**	**-11,304**	**8,624**	**9,646**
Tỷ lệ chiết khấu	0.87	0.75	0.65	0.56	0.49
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	5,536	-9,138	-7,348	4,829	4,727
Tốc độ tăng trưởng dài hạn (%)	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	30,936				
Giá trị doanh nghiệp	29,542				
Nợ vay	9,016				
Tiền và tương đương tiền	8,276				
Lợi ích cổ đông thiểu số	2,702				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ đơn vị)	2.34				
Giá mục tiêu (VND)	**11,154**				

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dựa trên phương pháp P/B, chúng tôi thu thập dữ liệu từ các doanh nghiệp trong ngành năng lượng tại Việt Nam và khu vực châu Á – Thái Bình Dương. Trung bình P/B của các doanh nghiệp ngành điện trong thống kê (ngoại trừ POW) là 1.08x. Kết hợp dự phóng BVPS forward của POW ở mức 13,884 đồng, chúng tôi kỳ vọng giá mục tiêu 12 tháng của POW ở mức 15,000 đồng.

So sánh các doanh nghiệp trong ngành

Mã chứng khoán	PB	Vốn hóa (triệu USD)	Tăng trưởng EPS (%)	ROA (%)	ROE (%)
600780 CH Equity	1.45	1,364.73	(37.96)	9.89	14.80
POWR IJ Equity	0.99	715.24	21.28	6.09	11.80
MFCB MK Equity	1.25	775.94	38.27	12.78	20.84
MLK MK Equity	0.52	749.38	(9.04)	1.17	4.32
FGEN PM Equity	0.52	1,150.24	(4.11)	4.36	10.01
TPIPP TB Equity	0.89	816.76	(32.87)	5.68	9.01
PGV VN Equity	1.22	877.05	(25.72)	3.49	13.68
NT2 VN EQUITY	1.82	340.12	38.19	10.49	16.27
Trung bình (trừ POW)	1.08				
BVPS forward (VND)	13,884				
Giá mục tiêu (VND)	15,000				

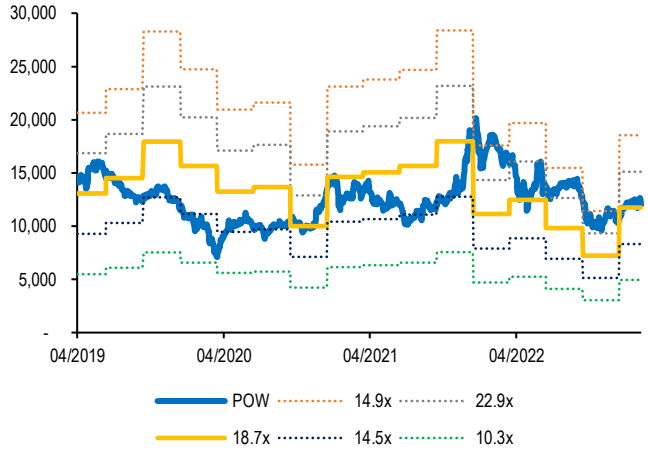
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của POW



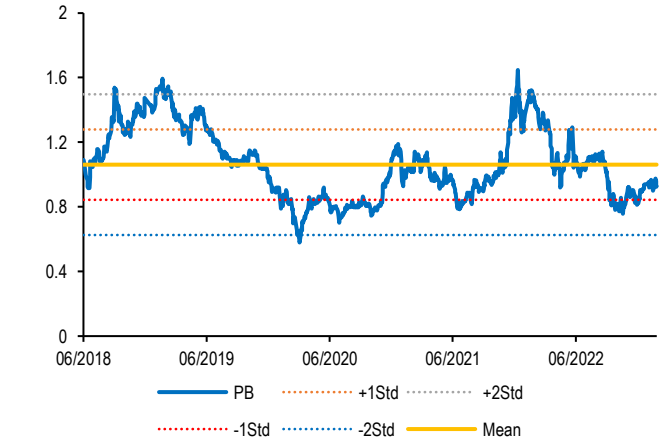
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của POW



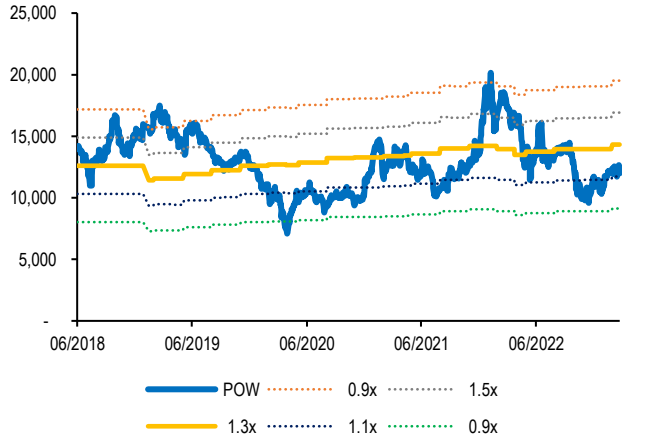
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của POW



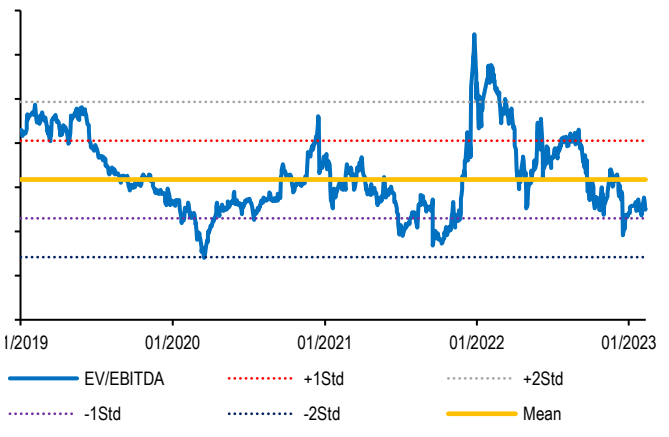
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của POW



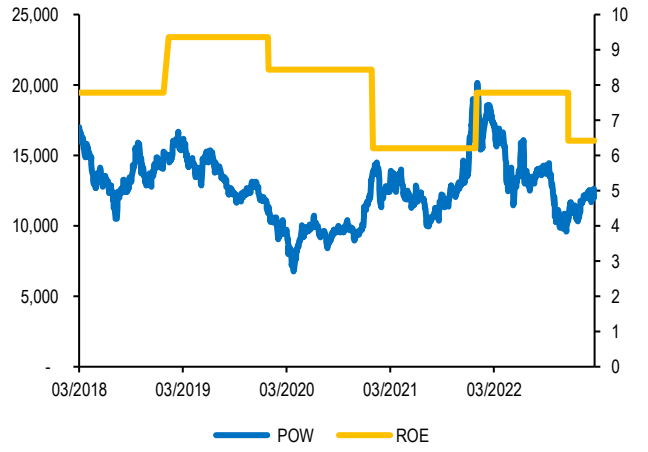
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của POW



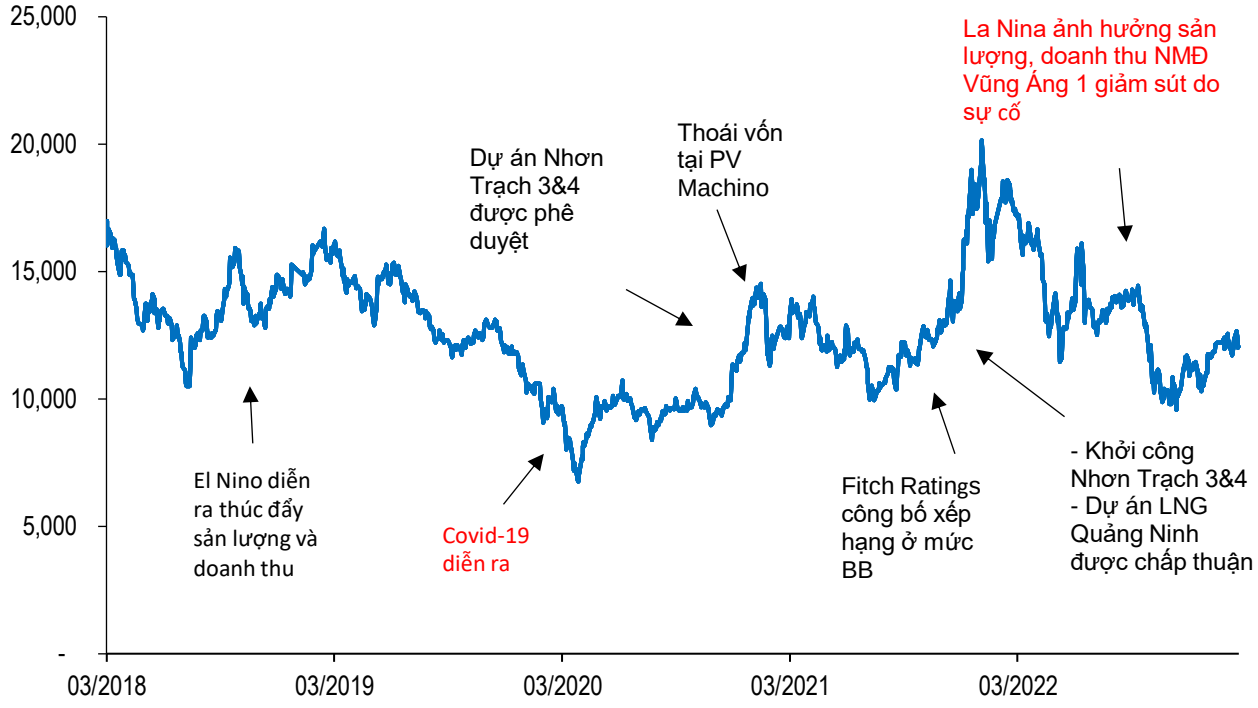
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tương quan giá của POW và ROE



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

Sự kiện quan trọng của POW



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	**54,050**	**52,977**	**56,642**	**60,775**	**74,435**
Tài sản ngắn hạn	16,897	18,420	24,685	15,862	16,694
Tiền và tương đương tiền	7,070	8,224	8,277	3,283	4,078
Đầu tư TC ngắn hạn	789	531	1,624	680	765
Các khoản phải thu	7,196	5,799	12,284	8,499	9,557
Hàng tồn kho	1,728	1,838	2,086	2,380	2,294
Tài sản dài hạn	37,153	34,557	31,957	44,913	57,741
Tài sản cố định	34,548	31,835	29,123	27,398	42,720
Chi phí xây dựng cơ bản	251	405	937	15,609	12,297
Tài sản dài hạn khác	2,354	2,317	1,897	1,906	2,724
Tổng nợ	**22,784**	**21,852**	**23,535**	**25,180**	**36,282**
Nợ ngắn hạn	16,480	16,811	18,307	15,022	15,526
Khoản phải trả	9,462	12,043	12,672	11,219	11,469
Vay và nợ thuê tài chính ngắn	7,019	4,769	5,635	3,803	4,057
Khác	4,813	4,803	5,322	5,440	4,970
Nợ dài hạn	6,304	5,040	5,229	10,158	20,756
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	5,391	3,689	3,382	8,312	18,910
Khác	913	1,351	1,847	1,846	1,846
Vốn chủ sở hữu	**31,267**	**31,125**	**33,106**	**35,595**	**38,153**
Vốn góp chủ sở hữu	23,419	23,419	23,419	23,419	23,419
Thặng dư vốn	0	0	0	0	0
Vốn khác	5,119	5,218	6,985	9,096	11,219
Lợi nhuận giữ lại	4,302	3,010	3,308	5,418	7,541
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	2,729	2,488	2,702	3,080	3,515
*Nợ vay	12,410	8,458	9,017	12,115	22,967
*Nợ ròng (tiền)	4,551	(297)	(884)	8,152	18,124

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Doanh thu thuần	**29,732**	**24,561**	**28,235**	**33,995**	**38,230**
Tăng trưởng (%)	*-15.9*	*-17.4*	*15.0*	*20.4*	*12.5*
Giá vốn hàng bán	(25,152)	(22,021)	(24,468)	(29,589)	(33,432)
Lợi nhuận gộp	**4,580**	**2,540**	**3,767**	**4,406**	**4,798**
Biên lợi nhuận gộp (%)	*15.4*	*10.3*	*13.3*	*13.0*	*12.6*
Chi phí BH & QLDN	(1,209)	(140)	(1,124)	(1,025)	(1,150)
LN từ HĐKD	**3,371**	**2,400**	**2,643**	**3,381**	**3,648**
Tăng trưởng (%)	*(8.4)*	*(13.9)*	*1.8*	*13.1*	*(0.7)*
Biên LN từ HĐKD (%)	*11.3*	*9.8*	*9.4*	*9.9*	*9.5*
LN khác	(539)	(83)	(140)	(623)	(874)
Thu nhập tài chính	440	690	435	204	288
Chi phí tài chính	(999)	(653)	(636)	(797)	(1,177)
Trong đó: Chi phí lãi vay	(809)	(510)	(437)	(752)	(1,151)
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	20	(120)	61	(30)	15
LNTT	**2,875**	**2,339**	**2,564**	**2,771**	**2,842**
Thuế TNDN	(212)	(287)	(241)	(249)	(284)
LNST	**2,663**	**2,052**	**2,323**	**2,522**	**2,558**
Tăng trưởng (%)	*(6.7)*	*(22.9)*	*13.2*	*8.6*	*1.4*
Biên lợi nhuận ròng (%)	*9.0*	*8.4*	*8.2*	*7.4*	*6.7*
LNST cổ đông công ty mẹ	2,365	1,799	1,894	2,144	2,123
Lợi ích CĐTS	298	253	429	378	435
LN trước thuế và lãi vay	**3,684**	**2,849**	**3,001**	**3,523**	**3,993**
Tăng trưởng (%)	*(14.7)*	*(22.7)*	*5.3*	*17.4*	*13.3*
Biên LN (%)	*12.4*	*11.6*	*10.6*	*10.4*	*10.4*
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	**6,481**	**5,633**	**5,802**	**6,408**	**7,401**
Tăng trưởng (%)	*(12.3)*	*(13.1)*	*3.0*	*10.4*	*15.5*
Biên LN (%)	*21.8*	*22.9*	*20.5*	*18.8*	*19.4*

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tiền từ HĐKD	**7,908**	**5,147**	**3,178**	**6,617**	**5,192**
Lợi nhuận ròng	2,663	2,052	2,323	2,522	2,558
Khấu hao	2,797	2,784	2,801	2,885	3,408
(Lãi) từ HĐ đầu tư	(441)	(619)	(397)	(222)	(307)
Thay đổi vốn lưu động	3,009	2,155	(4,968)	1,432	(467)
Thay đổi khác	(120)	(1,225)	3,419	-	-
Tiền từ HĐ đầu tư	**149**	**563**	**(3,367)**	**(14,709)**	**(15,249)**
Thay đổi tài sản cố định	204	247	199	(981)	(18,476)
Thay đổi tài sản đầu tư	(128)	67	(1,096)	944	(85)
Khác	73	249	(2,470)	(14,672)	3,312
Tiền từ HĐ tài chính	**(6,072)**	**(4,555)**	**241**	**3,098**	**10,852**
Thay đổi vốn cổ phần	125	-	-	-	-
Tiền đi vay/(trả) nợ	(5,172)	(3,845)	440	3,098	10,852
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	(1,025)	(710)	(199)	-	-
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	**1,985**	**1,155**	**52**	**(4,994)**	**795**
Tổng tiền đầu năm	5,083	7,070	8,224	8,277	3,283
Thay đổi trong tỷ giá	-	-	-	-	-
Tổng tiền cuối năm	7,070	8,224	8,277	3,283	4,078

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

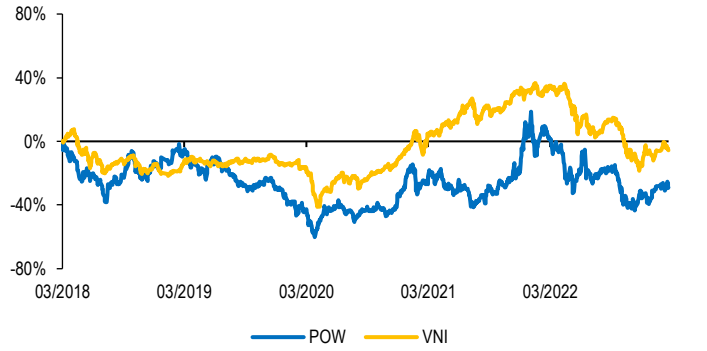
Các chỉ số chính

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
EPS (đồng)	999	757	809	915	907
BPS (đồng)	12,186	12,228	12,983	13,884	14,791
PER (x)	11.7	14.8	14.8	13.1	13.2
PBR (x)	1.7	1.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	5.2	6.0	9.8	10.3	11.9
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	20.0	39.0	0.0	0.0	0.0
Lãi cổ tức (%)	3.5	4.0	0.0	0.0	0.0
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA (%)	21.8	22.9	20.5	18.8	19.4
Biên LN từ HĐKD (%)	11.3	9.8	9.4	9.9	9.5
Biên LNST (%)	9.0	8.4	8.2	7.4	6.7
ROA (%)	4.9	3.9	4.1	4.1	3.4
ROE (%)	8.5	6.6	7.02	7.1	6.7
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu (%)	39.7	27.2	27.2	34.0	60.2
Nợ vay ròng/ EBITDA (%)	70.2	(5.3)	(15.2)	127.2	244.9
Tỷ số thanh toán tiền mặt (%)	47.7	52.1	54.1	26.4	31.2
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	4.6	5.6	6.9	4.7	3.5
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	6.7	4.1	3.9	5.2	6.2
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	15.9	12.4	12.5	13.3	14.3
Số ngày khoản phải thu (ngày)	3.7	3.8	3.1	3.3	4.2

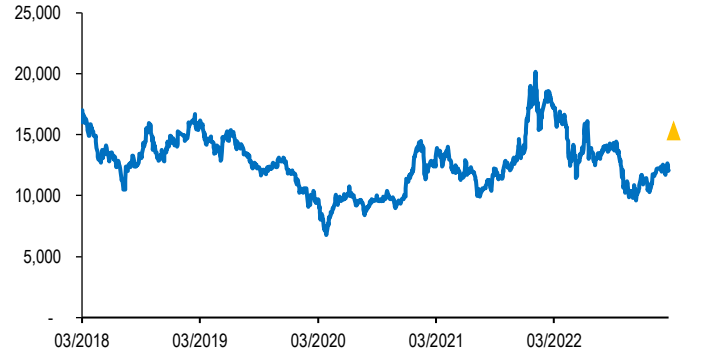
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Tổng Công ty Điện lực Dầu khí Việt Nam (POW VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu (VND)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%) Trung bình	Cao/Thấp
01/12/2022 (BC lần đầu)	MUA	14,500	10.2	-26.5/55.0
28/02/2023 (BC cập nhật)	GIỮ	13,100	7.9	-27.8/32.5

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: Nhut 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: POW 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