

Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn

[Việt Nam / Dầu khí]

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

MUA

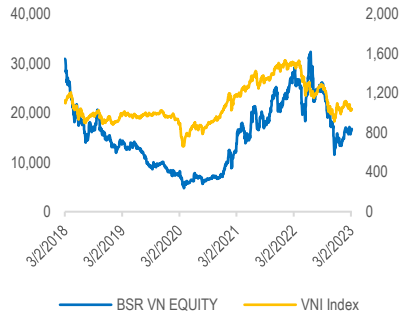
Báo Cáo Cập Nhật

Giá mục tiêu (12 tháng)	**19,300 VND**
Giá hiện tại (19/04/2023)	16,300 VND
Suất sinh lời (%)	18.4%

VNINDEX	1,048
HNXINDEX	206
Vốn hóa (tỷ VND)	50,546
SLCP lưu hành (triệu CP)	3,101
Tự do giao dịch (triệu CP)	244
52-tuần cao/thấp (VND)	33,500/9,900
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	8.36
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	128
Cổ đông lớn (%) Tập đoàn dầu khí Việt Nam	95.76

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	1.3	-22.1	-36.2
So với VN-Index (%)	6.6	-21.1	-10.8

Nguồn: Bloomberg



Mở tài khoản

[Chuyên viên]

Thảo Nguyễn

☎ (84-28) 6299-8004

✉ thao.np@shinhan.com

Ly Bùi – Giám đốc Phân tích

☎ (84-28) 6299-8029

✉ ly.btt@shinhan.com

Nỗ lực chuyển sàn HOSE và dời lịch bảo dưỡng

Duy trì với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 19,300 đồng

Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn (BSR) là một trong hai doanh nghiệp lọc dầu duy nhất đang vận hành tại Việt Nam, chiếm khoảng 35% thị phần. Chúng tôi cập nhật giá mục tiêu của BSR ở mức 19,300 đồng. Trong năm 2023, động lực tăng trưởng của BSR đến từ sự ổn định của crack spread diesel và câu chuyện chuyển sàn HOSE. Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ của Lọc hóa dầu Bình Sơn 2023 và ghi nhận các nội dung, kế hoạch của công ty như sau:

1. Kết quả kinh doanh 2022:

- Trong năm 2022, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của BSR lần lượt đạt 167,126 tỷ đồng (+65.3% y.o.y) và 14,669 tỷ đồng (+119.4% y.o.y). Kết quả kinh doanh ấn tượng nhờ vào sản lượng tiêu thụ tốt và giá dầu tăng cao.
- Công ty đề xuất mức chi trả cổ tức tiền mặt cho năm 2022 là 7%. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng mức trả cổ tức của BSR sẽ thấp trong thời gian tới do nhu cầu về vốn lớn cho dự án mở rộng nhà máy lọc dầu Dung Quất

2. Kế hoạch năm 2023:

- Kế hoạch năm 2023: Tổng doanh thu hợp nhất đạt 95,545 tỷ đồng (-43% y.o.y), lợi nhuận sau thuế đạt 1,623 tỷ đồng (-89% y.o.y).
- **BSR dời việc thực hiện bảo dưỡng lần V từ năm 2023 sang 2024 để đảm bảo nhu cầu trong nước.** Như vậy, BSR năm nay vẫn chạy tối đa công suất và lợi nhuận dự kiến sẽ tăng thêm 1,000 tỷ đồng so với kế hoạch.
- **Dự án nâng cấp và mở rộng nhà máy lọc dầu Dung Quất đang trong giai đoạn chờ Thủ tướng duyệt chủ trương. Bên cạnh đó, BSR sẽ điều chỉnh cơ cấu vốn tối ưu trong bối cảnh lãi suất tăng cao**. Dự kiến dự án sẽ hoàn thành trong năm 2028 nếu sớm được phê duyệt trong năm nay. Dự án sẽ giúp BSR giải quyết 3 vấn đề: (1) đa dạng hóa dầu thô đầu vào và tăng hiệu quả kinh tế, (2) mở rộng thêm 16% công suất và (3) tăng chất lượng tất cả sản phẩm lên EURO 5 (EU5) để đáp ứng yêu cầu của chính phủ và gia tăng khả năng cạnh tranh.
- **Dự kiến niêm yết cổ phiếu BSR lên HOSE trong quý 3/2023**. BSR hiện vẫn đang làm việc với cơ quan liên quan để làm rõ vướng mắc liên quan đến khoản nợ quá hạn. Sau khi đáp ứng được điều kiện này, BSR đáp ứng đủ điều kiện để niêm yết trên sàn HOSE.

  Chúng tôi cho rằng BSR đã đưa ra kế hoạch lợi nhuận thận trong cho năm 2023. Chúng tôi dự phóng năm 2023, doanh thu BSR đạt 140,842 tỷ (-16%) và lợi nhuận sau thuế đạt 8,596 tỷ (-40.3%)

Rủi ro: (1) Giá dầu biến động khó lường và (2) Công ty phải đối mặt với sự cạnh tranh gay gắt với các loại xăng dầu nhập khẩu.

Năm	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
Doanh thu (tỷ VND)	**167,123**	**140,842**	**109,689**	**115,134**	**108,304**
LN từ HĐKD (tỷ VND)	14,470	8,253	3,389	3,046	3,123
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	**14,394**	**8,596**	**4,557**	**4,573**	**4,958**
EPS (đồng)	4,661	2,717	1,440	1,445	1,567
BPS (đồng)	16,443	19,215	20,685	22,160	23,759
OPM	8.7%	5.9%	3.1%	2.6%	2.9%
NPM	8.6%	6.1%	4.2%	4.0%	4.6%
ROE	**28.3%**	**14.4%**	**7.1%**	**6.6%**	**6.7%**
PER (x)	4.2	7.2	13.6	13.5	12.5
PBR(x)	1.2	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	3.6	6.1	11.2	11.7	11.3

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

Duy trì khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 19,300 đồng

Chúng tôi áp dụng phương pháp định giá Chiết khấu dòng tiền (DCF) để định giá BSR. Chúng tôi khuyến nghị mua và giá mục tiêu đạt 19,300 đồng tương ứng với mức tăng 18.4%.

Phương pháp định giá

Chúng tôi giả định giá dầu trung bình giao dịch ở mức 88 USD/thùng trong năm 2023 và chưa đưa dự án Dung Quất mở rộng vào dự phóng.

Phương pháp định giá DCF					
(Đơn vị: tỉ VND)	**2023F**	**2024F**	**2025F**	**2026F**	**2027F**
LN ròng công ty mẹ	8,424	4,466	4,482	4,859	3,590
Cộng: lãi vay sau thuế	278	309	288	292	271
Cộng: Khấu hao	2,245	2,347	2,456	2,572	2,698
Trừ: Thay đổi vốn lưu động	-2,681	-2,972	513	-645	-1,504
Trừ: Vốn đầu tư	898	939	1,228	1,286	1,619
Dòng tiền tự do (FCFF)	12,730	9,155	5,485	7,082	6,444
Giá trị hiện tại của dòng tiền tự do	28,221				
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	0%				
Giá trị hiện tại của giá trị dài hạn	16,637				
Giá trị doanh nghiệp	**44,588**				
Nợ	8,954				
Tiền và tương đương tiền	25,025				
Giá trị vốn chủ sở hữu	**60,659**				
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	3,100				
Giá mục tiêu (VND)	**19,300**				

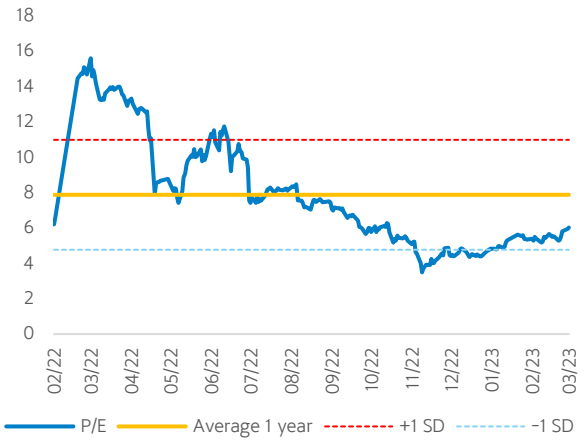
WACC	**15.9%**
Lãi suất phi rủi ro	3.5%
Phần bù rủi ro vốn cổ phần	11.13%
Beta	1.89
Chi phí nợ	8%
Chi phí sử dụng vốn	17.5%
Tỷ lệ nợ trên vốn	17.6%
Giá trị nợ vay (tỷ đồng)	8,954

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Bảng phân tích trường hợp khi giá dầu thay đổi

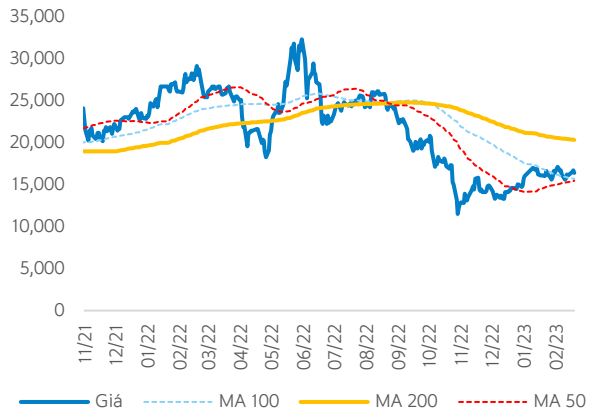
Giả định					
			Trường hợp trung bình		
Giá dầu (USD/thùng)	68	78	**88**	98	108
Sự thay đổi giá dầu so với giá dầu tiêu chuẩn (%)	-22.7%	-11.4%		11.3%	22.7%
Định giá					
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)	16,500	17,900	**19,300**	21,398	22,747
Giá mục tiêu thay đổi so với giá mục tiêu của trường hợp tiêu chuẩn (%)	-18.1%	-8.9%		9.7%	16.6%
P/E	3.5	3.8	**4.2**	4.6	5

PER của BSR 1 năm qua



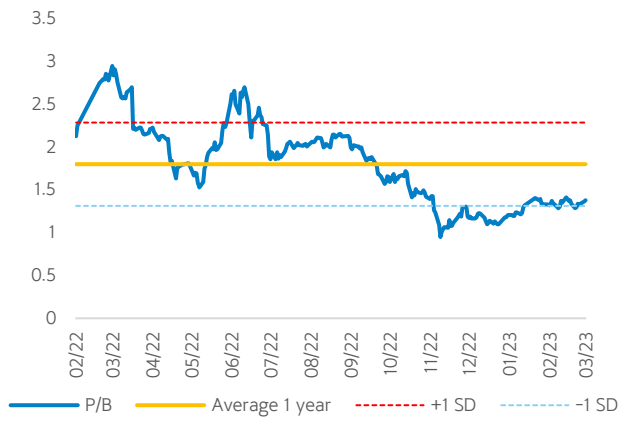
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu BSR và đường trung bình MA



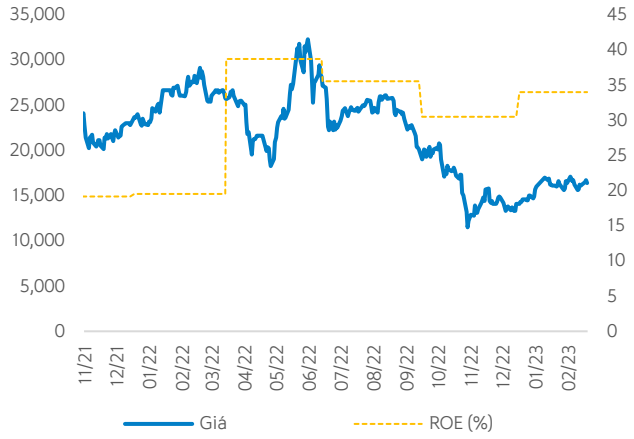
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của BSR 1 năm qua



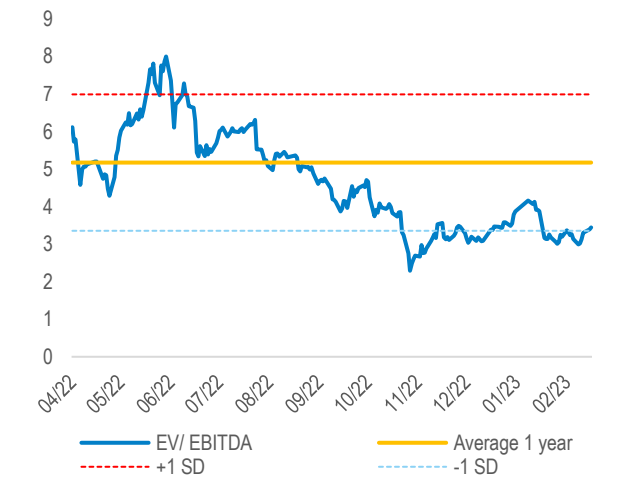
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu BSR tương quan với ROE



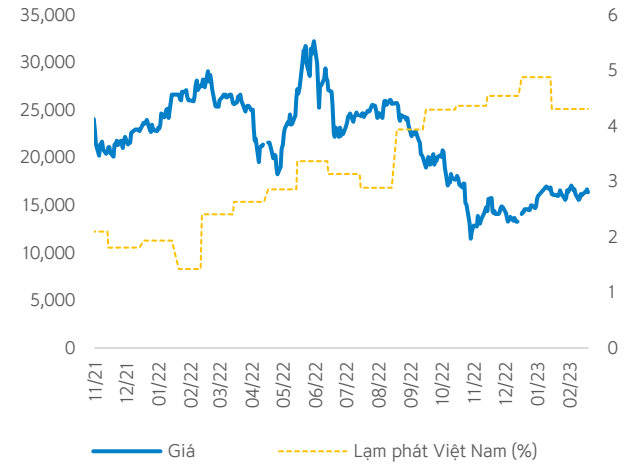
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

EV/EBITDA của BSR 1 năm qua



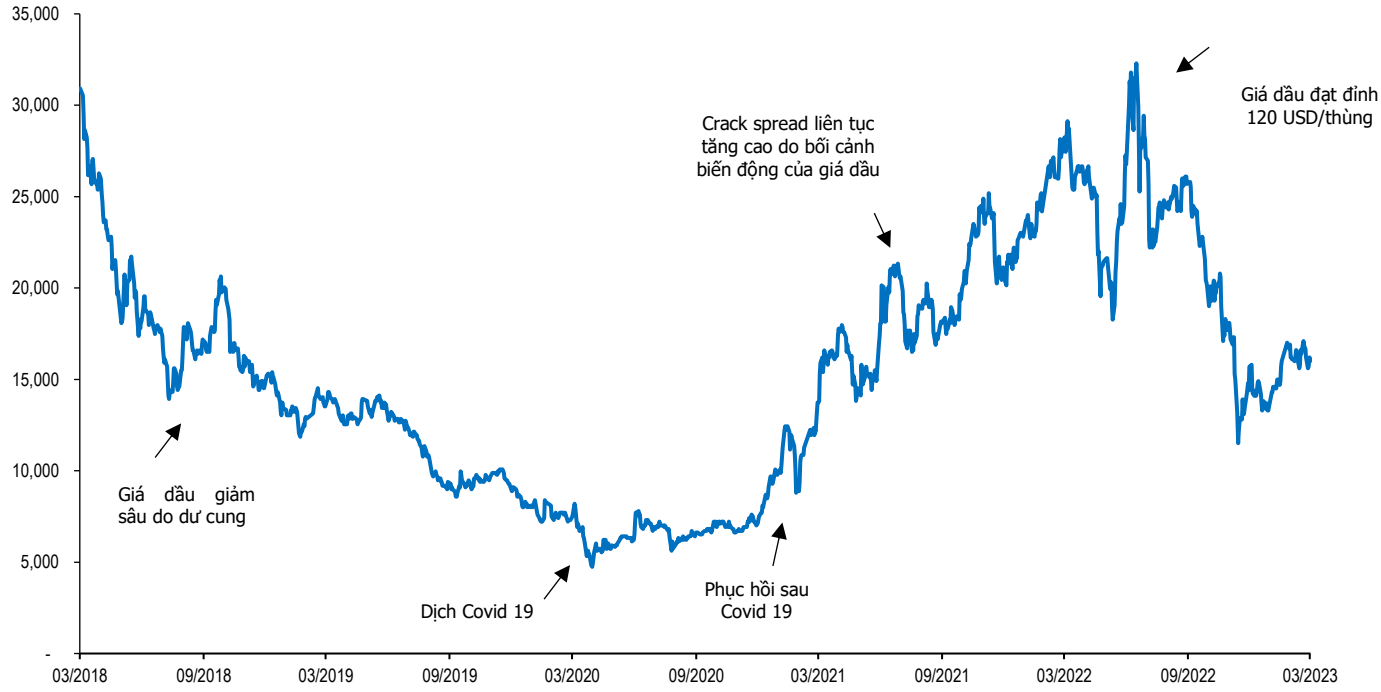
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Giá cổ phiếu BSR tương quan với lạm phát



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

Những sự kiện quan trọng của BSR



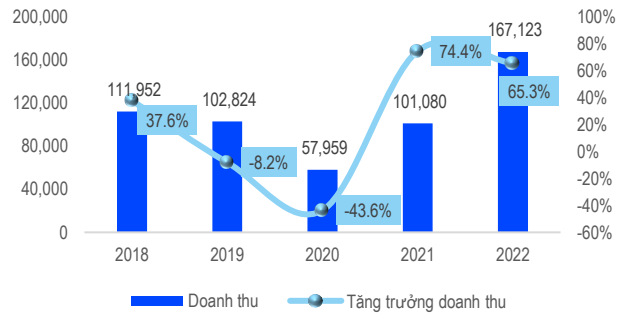
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Tổng quan doanh nghiệp

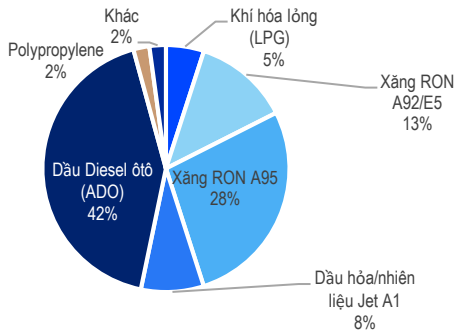
Lịch sử doanh nghiệp

Công ty TNHH MTV Lọc hóa dầu Bình Sơn được thành lập vào năm 2008. BSR được tập đoàn Dầu khí Việt Nam giao quản lý và vận hành NMLD Dung Quất năm 2008. Dự án NMLD Dung Quất là công trình trọng điểm quốc gia về dầu khí. Năm 2018, công ty được niêm yết trên sàn Upcom với mã chứng khoán BSR. BSR là một trong hai doanh nghiệp lọc dầu duy nhất vận hành tại Việt Nam, chiếm khoảng 35% thị phần. Các dòng sản phẩm chủ đạo là xăng 92/95, dầu diesel, khí hóa lỏng và hạt nhựa propylene (PP). Trong đó, xăng dầu và diesel là sản phẩm chính, chiếm 90% sản lượng và doanh thu của BSR.

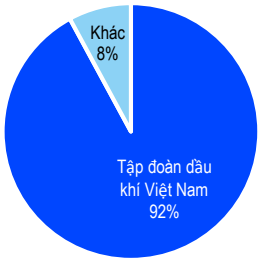
Doanh thu (tỷ đồng)



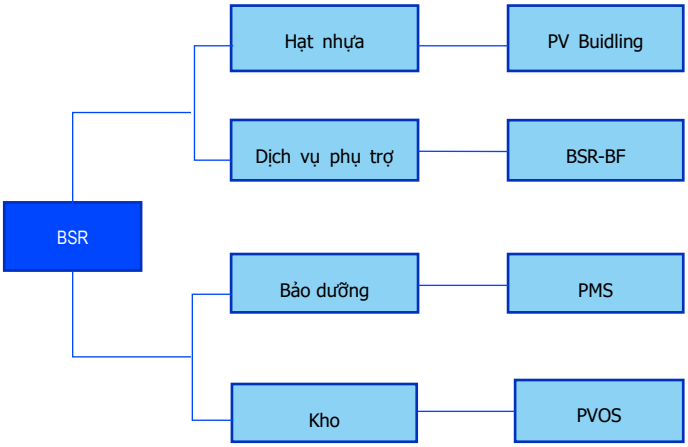
Cơ cấu doanh thu của BSR năm 2022 (%)



Cơ cấu cổ đông 15/03/2023



Mô hình kinh doanh



Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Company

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Tổng tài sản	66,796	77,796	90,278	89,385	95,518
Tài sản ngắn hạn	44,544	57,779	69,266	69,690	76,959
Tiền và tương đương tiền	16,346	22,853	38,408	44,822	50,912
Đầu tư TC ngắn hạn	4,190	2,172	2,172	2,172	2,172
Các khoản phải thu	13,601	16,324	14,084	10,969	11,513
Hàng tồn kho	10,358	16,349	14,521	11,647	12,281
Tài sản dài hạn	22,251	20,017	19,944	19,811	19,857
Tài sản cố định	20,136	18,075	18,002	17,869	17,915
Chi phí xây dựng cơ bản	1,206	1,275	1,275	1,275	1,275
Tài sản dài hạn khác	910	667	667	667	667
Tổng nợ	29,232	26,881	30,595	25,054	26,522
Nợ ngắn hạn	26,940	25,600	29,014	23,273	24,541
Khoản phải trả	9,450	10,004	8,713	6,988	7,369
Vay và nợ thuê tài chính ngắn hạn	9,829	8,954	13,756	11,033	11,635
Khác	7,661	6,641	6,545	5,252	5,538
Nợ dài hạn	2,291	1,281	1,581	1,781	1,981
Vay và nợ thuê tài chính dài hạn	943	0	300	500	700
Khác	1,349	1,281	1,281	1,281	1,281
Vốn chủ sở hữu	37,564	50,915	59,683	64,331	68,995
Vốn góp chủ sở hữu	31,005	31,005	31,005	31,005	31,005
Thặng dư vốn	0	0	0	0	0
Vốn khác	3	5,599	5,599	5,599	5,599
Lợi nhuận giữ lại	6,562	14,376	22,972	27,529	32,102
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	-6	-65	107	198	289
*Nợ vay	10,772	8,954	14,056	11,533	12,335
*Nợ ròng (tiền)	-9,763	-16,071	-26,525	-35,461	-40,749

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Doanh thu thuần	101,080	167,123	140,842	109,689	115,134
Tăng trưởng		65.3%	-15.7%	-22.1%	5.0%
Giá vốn hàng bán	93,381	151,233	130,688	104,819	110,533
Lợi nhuận gộp	7,699	15,890	10,155	4,870	4,601
Biên lợi nhuận gộp	7.6%	9.5%	7.2%	4.4%	4.0%
Chi phí BH & QLDN	1,188	1,421	1,901	1,481	1,554
LN từ HĐKD	6,511	14,470	8,253	3,389	3,046
Tăng trưởng		122.2%	-43.0%	-58.9%	-10.1%
Biên LN từ HĐKD	6.4%	8.7%	5.9%	3.1%	2.6%
LN khác	396	743	809	1,369	1,729
Thu nhập tài chính	1,015	1,664	1,771	2,365	2,702
Chi phí tài chính	619	920	963	996	974
Trong đó: Chi phí lãi vay	407	253	295	328	306
Lợi nhuận ròng từ HĐKD khác	34	86	74	86	86
LNTT	6,941	15,299	9,136	4,844	4,861
Thuế TNDN	257	905	540	287	288
LNST	6,684	14,394	8,596	4,557	4,573
Tăng trưởng		115.4%	-40.3%	-47.0%	0.4%
Biên lợi nhuận ròng	6.6%	8.6%	6.1%	4.2%	4.0%
LNST cổ đông công ty mẹ	6,716	14,450	8,424	4,466	4,482
Lợi ích CĐTS	-32	-56	172	91	91
LN trước thuế và lãi vay	7,347	15,552	9,432	5,172	5,167
Tăng trưởng		111.7%	-39.4%	-45.2%	-0.1%
Biên LN	7.3%	9.3%	6.7%	4.7%	4.5%
LN trước thuế, lãi vay và khấu hao	9,899	17,745	11,677	7,519	7,623
Tăng trưởng		79.3%	-34.2%	-35.6%	1.4%
Biên LN	9.8%	10.6%	8.3%	6.9%	6.6%

Lưu chuyển tiền tệ

Năm (Tỷ đồng)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Tiền từ HĐKD	425	7,433	13,350	9,784	6,424
Lợi nhuận ròng	6,716	14,450	8,424	4,466	4,482
Khấu hao TSCĐ	2,552	2,193	2,245	2,347	2,456
(Lãi) từ HĐ đầu tư					
Thay đổi vốn lưu động	1,295	-9,211	2,681	2,972	-513
Thay đổi khác	-10,138	0	0	0	0
Tiền từ HĐ đầu tư	-753	-433	-898	-939	-1,228
Thay đổi tài sản cố định	-170	-123	-898	-939	-1,228
Thay đổi tài sản đầu tư	-583	-242	0	0	0
Khác	0	-68	0	0	0
Tiền từ HĐ tài chính	4,770	-1,877	3,103	-2,432	893
Thay đổi vốn cổ phần	0	-59	172	91	91
Tiền đi vay/(trả) nợ	4,772	-1,817	5,102	-2,523	801
Cổ tức, lợi nhuận đã trả cho CSH	-2	0	-2,170	0	0
Lưu chuyển tiền thuần trong năm	4,442	5,123	15,555	6,414	6,090
Tổng tiền đầu năm	12,793	16,346	22,853	38,408	44,822
Thay đổi trong tỷ giá					
Tổng tiền cuối năm	17,235	21,469	38,408	44,822	50,912

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

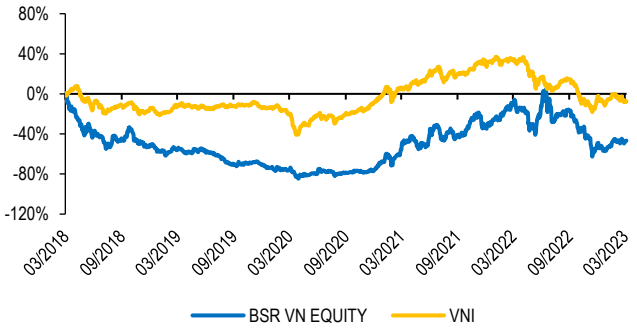
Chỉ số tài chính

Năm	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (đồng)	2,166	4,661	2,717	1,440	1,445
BPS (đồng)	12,117	16,443	19,215	20,685	22,160
DPS (đồng)	0	0	700	0	0
PER (x)	9.0	4.2	7.2	13.6	13.5
PBR (x)	1.6	1.2	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (x)	6.5	3.6	6.1	11.2	11.7
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	26%	0%	0%
Lãi cổ tức	0.0%	0.0%	1.6%	0.0%	0.0%
Khả năng sinh lời					
Biên EBITDA	9.8%	10.6%	7.5%	5.2%	4.8%
Biên LN từ HĐKD	6.4%	8.7%	5.9%	3.1%	2.6%
Biên LNST	6.6%	8.6%	6.1%	4.2%	4.0%
ROA	10.0%	18.5%	9.5%	5.1%	4.8%
ROE	17.8%	28.3%	14.4%	7.1%	6.6%
Khả năng tài chính					
Nợ vay /Vốn chủ sở hữu	28.7%	17.6%	23.6%	17.9%	17.9%
Nợ vay ròng/ EBITDA	98.6%	90.6%	252.6%	618.3%	740.7%
Tỷ số thanh toán tiền mặt	60.7%	89.3%	132.4%	192.6%	207.5%
Khả năng thanh toán lãi vay (x)	16.0	57.1	27.9	10.3	9.9
Hiệu quả hoạt động (%)					
Số ngày vốn lưu động (ngày)	53	51	53	53	53
Số ngày hàng tồn kho (ngày)	40	39	41	41	41
Số ngày khoản phải thu (ngày)	49	36	37	37	37

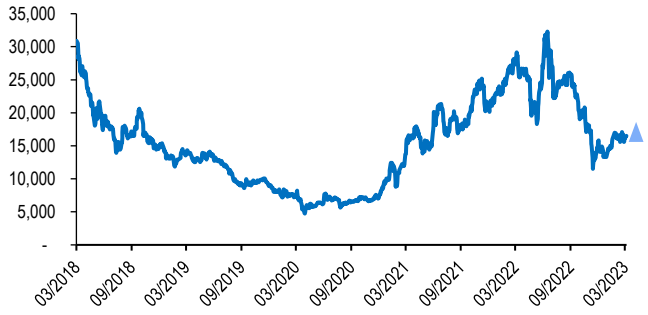
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn (BSR VN)

Biến động giá cổ phiếu



Giá mục tiêu (VNĐ)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%) TB	Max/Min
15/03/2023 (BC lần đầu)	MUA	19,300	-11	-41.7/9.6
20/04/2023 (BC cập nhật)	MUA	19,300	-11	-41.7/9.6

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: Thao 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 equity securities of the following companies mentioned in this report: BSR 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 equity 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
70, 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