



Nhân hàng TMCP Quân Đội

[Việt Nam / Ngân hàng]

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

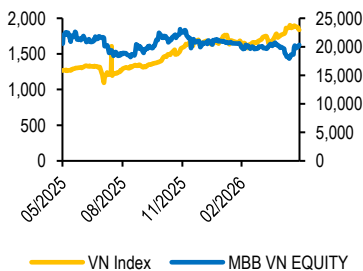
MUA

BC Cập nhật

Giá mục tiêu (12 tháng) **VND 26,300**Giá hiện tại (11/08/26) **VND 20,350**Suất sinh lời **29.2%**

VNINDEX	1,777
P/E thị trường (1F, x)	12.5
Vốn hóa (tỷ VND)	204,899
SLCP đang lưu hành (triệu)	10,069
SLCP tự do giao dịch (triệu)	7,217
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	71.7
52 tuần cao/thấp (VND)	24,426/17,678
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	17.24
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	345
Sở hữu nước ngoài (%)	22.2

Cổ đông lớn (%)	Viettel		14.7
	SCIC		9.8
Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	-5.1	-13.3	0.1
Tg đối với VN-Index (%)	1.4	-11.3	-10.4



Nguồn: Bloomberg

Phương Nguyễn, CFA

(84-28) 6299-9004

phuong.nd@shinhan.com



Scan the QR code or click to track

Nhiều khả năng vượt kế hoạch

Cập nhật với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 26,300 đồng

Nhân hàng TMCP Quân đội (MBB) có nhiều thành tích nổi bật trong những năm hoạt động gần đây, thể hiện qua chất lượng tài sản ổn định, lợi nhuận vượt trội cùng với xếp hạng tín nhiệm được đánh giá cao bởi các tổ chức xếp hạng quốc tế. MBB tiếp tục tập trung phát triển CNTT, chuyển đổi số hướng tới mục tiêu “Trở thành Doanh nghiệp số, Tập đoàn tài chính dẫn đầu”. Trong năm 2025, ban lãnh đạo MBB dự kiến sẽ tập trung nhiều hơn vào phân khúc bán lẻ của danh mục cho vay và tiếp tục cải thiện chất lượng CASA. Với phương pháp thu nhập thẳng dư (RI) và phương pháp so sánh dựa trên chỉ số P/B, chúng tôi cập nhật mức giá mục tiêu cho MBB trong năm 2026 ở mức 26,300 đồng.

Kết quả kinh doanh 6T/2026

Tăng trưởng lãi thuần đạt 31,807 tỷ đồng (+32.2% YoY), NIM giảm nhẹ từ 4.1% cuối Q4/2025 về mức 4.0% cuối Q2/2026. Mật bằng lãi suất tăng và CASA giảm đã đẩy chi phí vốn của ngân hàng tăng nhanh trong 6 tháng đầu năm.

Thu nhập ngoài lãi 6T/2026 giảm 28.8%, do mảng FX, trading và thu nhập lãi từ xử lý rủi ro không thuận lợi. Trong khi đó thu nhập phí tiếp tục tăng trưởng tốt +11.5% YoY nhờ tăng trưởng dịch vụ thẻ.

Tỷ lệ nợ xấu cuối Q2/2026 tăng nhẹ lên mức 1.45% từ mức 1.3% cuối Q4/2025. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cuối Q2/2026 ở mức 93.6%, hầu như không đổi so với Q4/2025.

Tỷ lệ CIR ở mức 28.4%, tiếp tục xu hướng giảm cho thấy ngân hàng kiểm soát chi phí hiệu quả so với đà mở rộng của ngân hàng.

Lợi nhuận trước thuế 6T/2026 ở mức 20,188 tỷ đồng (+27.1% YoY), hoàn thành hơn 51% kế hoạch năm

Triển vọng năm 2026

Chúng tôi giữ nguyên các giả định trong báo cáo gần nhất bao gồm tăng trưởng tín dụng +30%, NIM 3.9%, tỷ lệ bao phủ nợ xấu hơn 100% với NPL quanh mức 1.2% và chi phí tín dụng 1.5%.

Theo đó, lợi nhuận trước thuế năm 2026 đạt 39,995 tỷ đồng, tăng 16.7% YoY. Tính tới hiện tại, KQKD của MBB thể hiện tốt hơn ở thu nhập lãi thuần và chi phí trích tín dụng nhưng thể hiện kém hơn ở thu nhập ngoài lãi.

Rủi ro: (1) Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục gặp áp lực và làm giảm NIM. (2) Lãi suất cho vay tăng có thể gây áp lực lên chất lượng tài sản của ngân hàng trong các năm tiếp theo

Năm	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập từ lãi (tỷ VND)	36,023	40,964	41,152	51,610	67,627
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	9,570	7,433	14,261	16,083	18,754
Tổng thu nhập (tỷ VND)	45,593	48,397	55,413	67,693	86,381
Các chi phí hoạt động và chi phí dự phòng	(22,863)	(21,000)	(26,584)	(33,425)	(46,386)
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	22,729	26,306	28,829	34,268	39,995
Tăng trưởng tín dụng (%)	25.0%	28.0%	24.7%	36.7%	30%
NIM (%)	5.7%	4.8%	4.2%	4.1%	3.9%
ROE	25.6%	23.9%	21.5%	21.1%	20.5%

Nguồn: Finpro, 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

Nhận định về kết quả kinh doanh 6T2026

Tận dụng room tín dụng, đẩy mạnh KHDN/FDI và tài trợ hạ tầng, duy trì tăng trưởng bán lẻ

Tăng trưởng tín dụng 6T/2026 của MBB đạt 13.2%, tốt hơn mức tăng chỉ 8.7% của các ngân hàng niêm yết trên HOSE. Mảng bán lẻ tăng 7% (số lượng khách hàng tăng 7.7%), trong khi mảng KHDN tăng 18.4%. Tăng trưởng KHDN có sự đóng góp từ khối FDI, là mảng kinh doanh mới của MBB. MBB cũng đã tham gia tài trợ cho các dự án hạ tầng quốc gia, trong đó có tổ hợp phục vụ APEC; ngân hàng đang xem xét tham gia tài trợ các dự án hạ tầng khác như sân bay và đường sắt.

Về cơ cấu kỳ hạn cho vay, cho vay kỳ hạn trung và dài hạn của MBB tăng mạnh 26% Ytd. Tỷ trọng cho vay trung và dài hạn trong cơ cấu cho vay của MBB tăng từ 44.4% cuối Q4/2025 lên 49.5% cuối Q2/2026.

Số lượng khách hàng bán lẻ của MBB hiện đạt 37.8 triệu khách hàng (+7.7% YTD) và ngân hàng hướng tới mục tiêu 40 triệu khách hàng.

NPL tăng nhẹ, chủ yếu từ bán lẻ

Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất cuối Q2/2026 ở mức 1.45%, thấp hơn mức tổng các ngân hàng trên HOSE ở mức 2%. Nợ xấu tăng chủ yếu ở phân khúc bán lẻ trong bối cảnh thanh khoản thị trường suy yếu. Đối với phân khúc doanh nghiệp, nợ xấu tập trung ở các doanh nghiệp lĩnh vực xây lắp và thương mại quy mô nhỏ. Đáng chú ý, nợ xấu đối với cho vay kinh doanh bất động sản hiện ở mức 0%.

Nhu cầu tín dụng duy trì cao, trong khi chi phí vốn tiếp tục tăng; chúng tôi thận trọng với NIM FY2026

Tăng trưởng huy động (tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá) của MBB đạt 8% trong 6T/2026, chậm hơn so với mức tăng trưởng tín dụng trong cùng kỳ (ở mức 13.2%).

MBB dự kiến sẽ phát hành thêm trái phiếu cấp 2 khoảng 10,000-15,000 tỷ đồng trong nửa cuối 2026 để bổ sung vốn, CAR mục tiêu dài hạn quanh mức 10.5%.

Kết quả kinh doanh 6T/2026 đồng thuận với dự báo cả năm của chúng tôi

Kết quả kinh doanh 6T/2026 nhìn chung phù hợp với dự báo FY2026 của chúng tôi. Mặc dù các giả định của chúng tôi thận trọng hơn, với NIM thấp hơn và chi phí tín dụng cao hơn, PBT 2026 của MBB theo ước tính của chúng tôi có thể đạt gần VND40,000 tỷ đồng (+17% YoY), cao hơn mục tiêu lợi nhuận VND39,400–39,500 tỷ đồng mà ban lãnh đạo đặt ra đầu năm.

Nếu MBB kiểm soát tốt chi phí tín dụng trong 2H2026, ngân hàng có khả năng vượt mốc VND40,000 tỷ đồng PBT trong năm 2026.

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.

Mức giá mục tiêu cho cổ phiếu cho năm 12 tháng tới ở mức 26,300 đồng/cp. Giá mục tiêu điều chỉnh giảm từ tăng lãi suất phi rủi ro, phần bù rủi ro và P/B mục tiêu. Các yếu tố về hoạt động kinh doanh không có thay đổi so với báo cáo trước.

- Chúng tôi sử dụng P/B mục tiêu 1.4x, mức trung bình giao dịch 5 năm gần nhất. Trên cơ sở BVPS 12 tháng tới ước đạt 18,608 đồng/cp, giá mục tiêu của MBB được xác định ở mức 26,051 đồng/cp.
- Đối với phương pháp thu nhập thặng dư, giá cổ phiếu năm 2026 ước tính là 26,570 đồng.

Chi phí vốn

Chi phí vốn (%)	13.7
Lãi suất phi rủi ro (%)	4.5
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	8.46
Beta	1.1

Phương pháp RI

(Đơn vị: tỷ VND)	6M2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Chi phí vốn (%)	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2
Chi phí vốn sau 2030					13.2
LNST	15,142	36,351	43,235	55,016	60,213
Lợi nhuận thặng dư (RI)	4,424	10,661	12,522	18,104	16,030
Giá trị hiện tại RI	4,149	8,792	9,082	11,546	8,991

Lợi nhuận thặng dư dài hạn	121,571
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.00%

Giá trị hiện tại dài hạn	68,184
Giá trị hiện tại RI	42,559
Vốn ban đầu	156,763
Tổng giá trị	267,506
Số lượng cổ phiếu (tỷ)	10.07
Giá mục tiêu (VND)	26,570

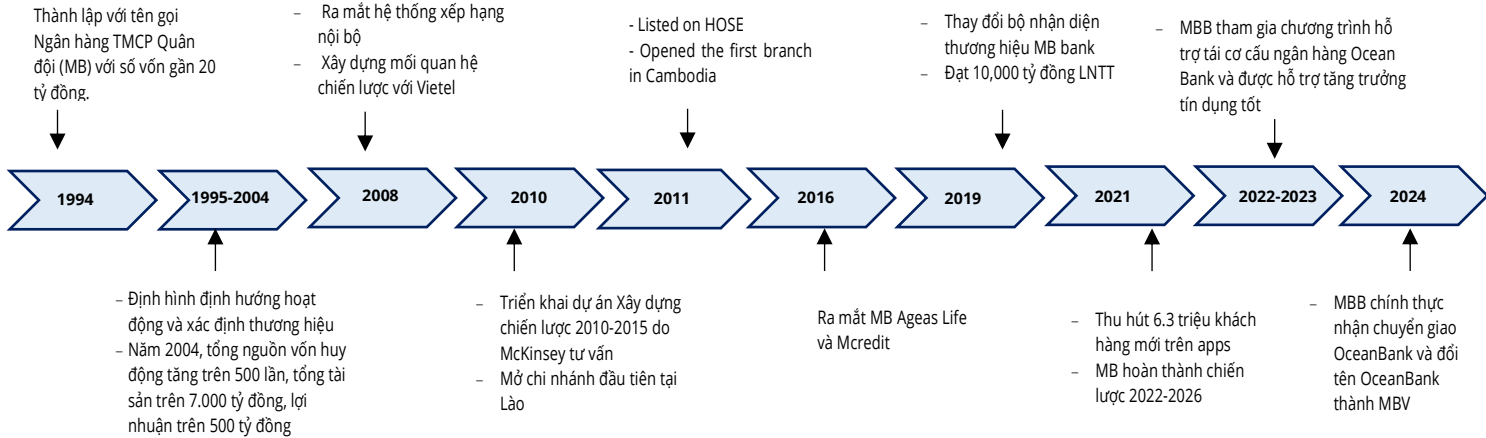
Định giá cổ phiếu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
Thu nhập thặng dư (RI)	60%	26,570
P/B target (1.4x)	40%	26,051
Giá mục tiêu (VND)		26,362

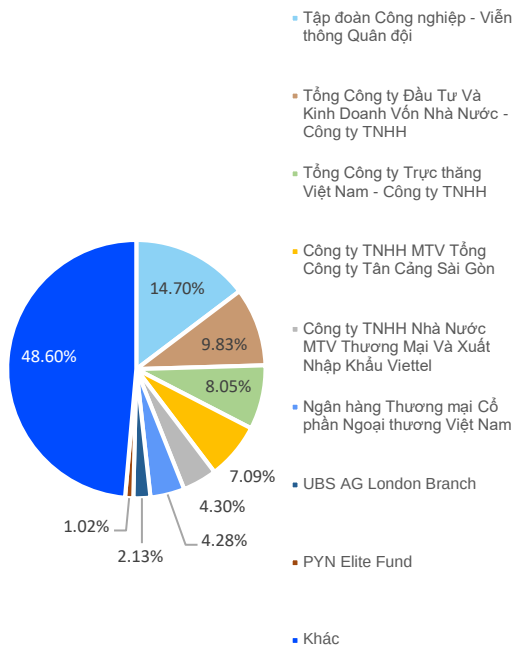
Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

Lịch sử doanh nghiệp

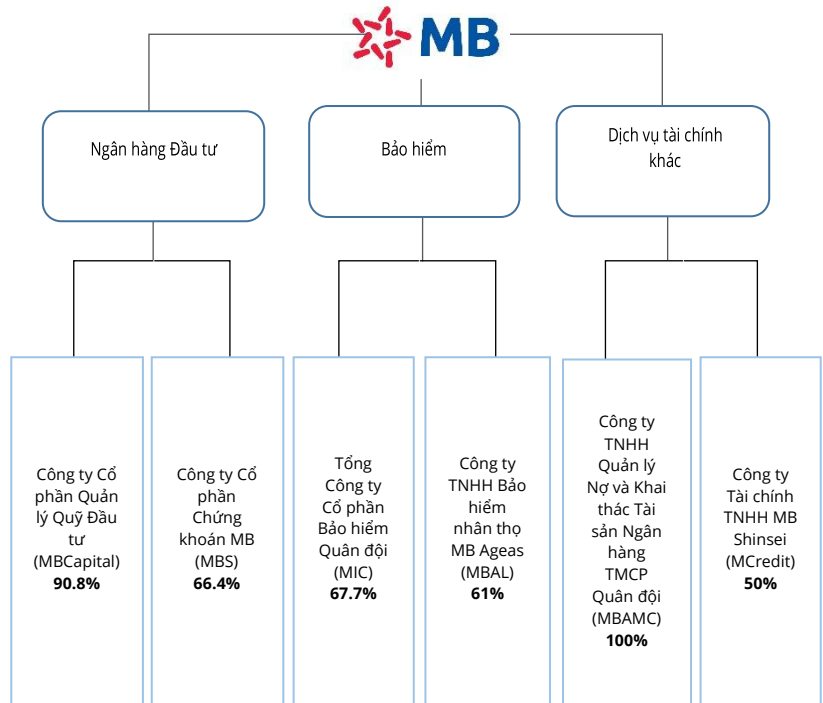


Cơ cấu cổ đông cuối Q2/2026



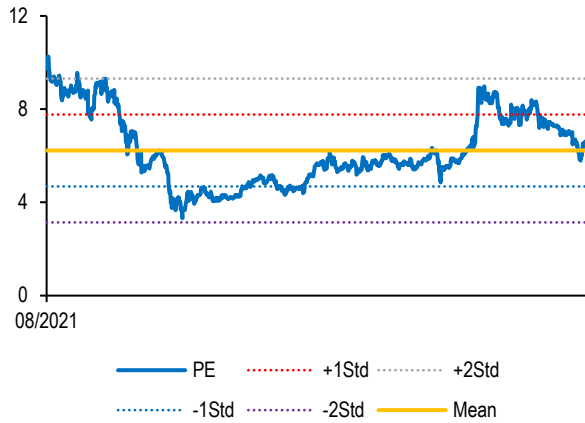
Cơ cấu công ty con

MBB sở hữu nhiều công ty con hoạt động trong lĩnh vực tài chính và phi tài chính, bao gồm:



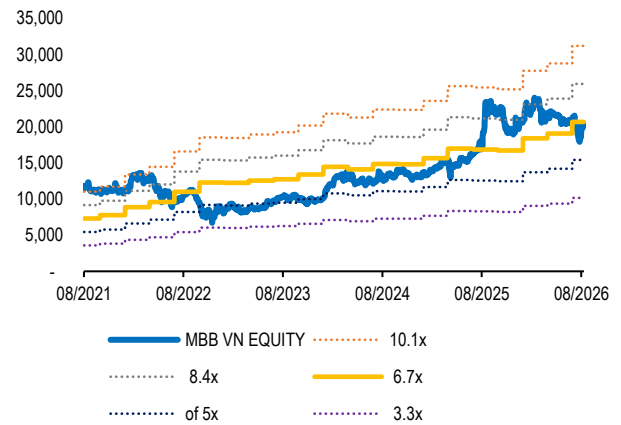
Nguồn: Dữ liệu công ty, Fiiopro, Shinhan Securities Company

PER của MBB



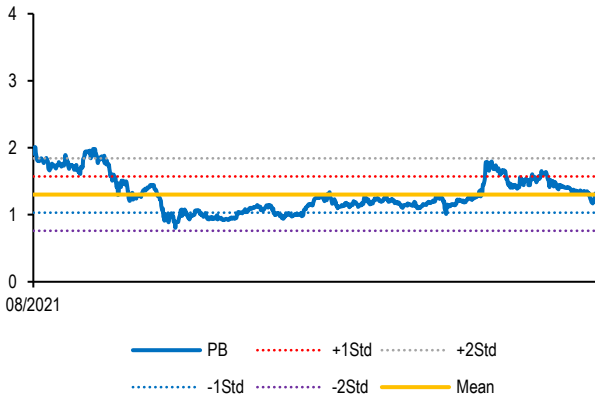
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của MBB



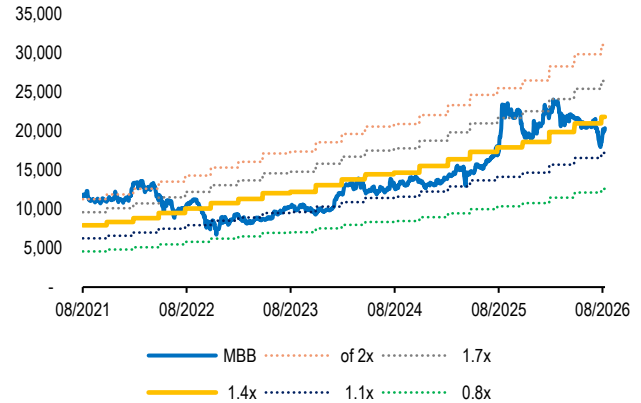
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của MBB



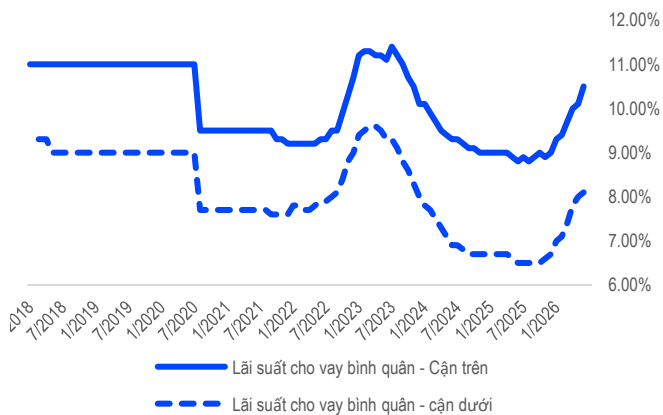
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của MBB



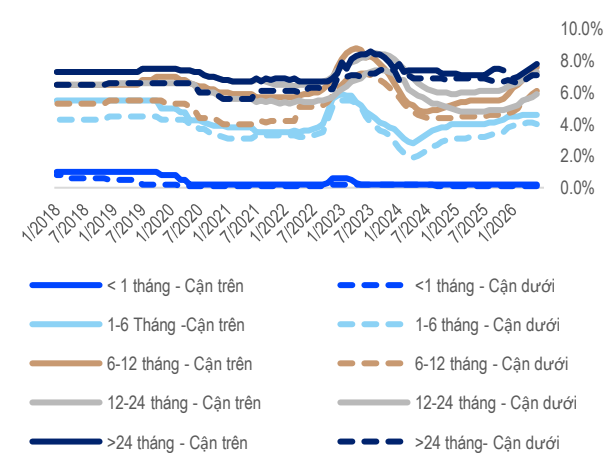
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

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 MBB



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

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	2026F
Tổng tài sản	728,532	944,954	1,128,801	1,615,764	1,972,026
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3,744	3,675	3,349	4,966	11,978
Tiền gửi tại NHNN	39,655	66,322	29,825	68,494	-
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	32,937	46,344	76,786	182,924	290,096
Chứng khoán kinh doanh	4,106	44,251	7,932	4,653	5,592
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	70	141	-	-	-
Cho vay khách hàng	448,599	599,579	765,048	1,070,869	1,392,851
Hoạt động mua nợ	1,007	1,790	952	2,444	2,444
Chứng khoán đầu tư	159,580	147,923	209,637	225,575	203,111
Góp vốn, đầu tư dài hạn	625	616	609	468	468
Tài sản cố định	5,074	4,854	5,430	5,617	5,826
Bất động sản đầu tư	236	240	234	223	223
Tài sản Cố khác	32,901	29,218	28,998	49,531	59,438
Tổng nợ	648,919	848,242	1,011,741	1,473,741	1,802,973
Nợ chính phủ và NHNN	32	9	8,156	47,475	47,475
Tiền gửi và vay các TCTD khác	65,117	99,810	110,170	248,017	227,257
Tiền gửi của khách hàng	443,606	567,533	714,154	921,368	1,197,779
Các công cụ tài chính. Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của CP và TCTD khác	2,003	2,800	2,985	4,611	5,764
Phát hành giấy tờ có giá	96,578	126,463	128,964	187,236	243,407
Các khoản nợ khác	41,584	51,628	47,312	65,034	81,292
Vốn chủ sở hữu	79,613	96,711	117,060	142,023	169,053
Vốn của tổ chức tín dụng	47,597	54,938	56,296	83,966	83,966
Quỹ của tổ chức tín dụng	9,289	12,194	14,997	19,391	23,770
Lợi nhuận chưa phân phối	19,064	25,560	40,718	32,577	54,763
Lợi ích của cổ đông thiểu số	3,664	3,973	4,911	5,886	6,554
Tổng cộng nguồn vốn	728,532	944,954	1,128,801	1,615,764	1,972,026

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	2026F
Thu nhập lãi	52,486	69,143	69,062	89,088	122,185
Chi phí lãi	(16,463)	(30,459)	(27,910)	(37,478)	(54,558)
Thu nhập lãi thuần	36,023	38,684	41,152	51,610	67,627
Từ hoạt động dịch vụ	4,136	4,085	4,368	6,579	8,726
Từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	1,704	1,210	2,000	1,757	3,740
Từ mua bán chứng khoán kinh doanh	141	542	1,756	668	67
Từ mua bán chứng khoán đầu tư	1,315	300	2,803	1,590	643
Từ hoạt động khác	2,142	2,428	3,281	5,314	5,404
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	132	57	53	174	174
Tổng thu nhập ngoài lãi	9,570	8,622	14,261	16,083	18,754
Tổng thu nhập hoạt động	45,593	47,306	55,413	67,693	86,381
Chi phí hoạt động	(14,816)	(14,913)	(17,007)	(19,681)	(23,617)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước dự phòng rủi ro tín dụng (PPOP)	30,777	32,393	38,406	48,012	62,764
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(8,048)	(6,087)	(9,577)	(13,744)	(22,769)
Tổng lợi nhuận trước thuế	22,729	26,306	28,829	34,268	39,995
Thuế TNDN	(4,574)	(5,252)	(5,878)	(6,885)	(7,999)
Tổng lợi nhuận sau thuế	18,155	21,054	22,951	27,383	31,996
LNST thuộc về công ty mẹ	17,483	20,772	22,634	26,779	31,290

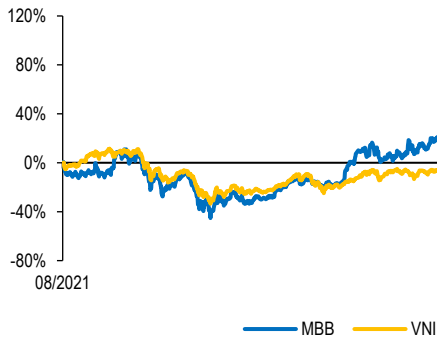
Chỉ số tài chính

Năm	2022	2023	2024	2025	2026F
Tăng trưởng (% YoY)					
Dư nợ cho vay	26.69	32.67	27.10	39.57	30.00
Tiền gửi của khách hàng	15.31	27.94	25.83	29.02	30.00
Vốn chủ sở hữu	27.41	21.48	21.04	21.32	20.13
Tổng tài sản	19.99	29.71	19.46	43.14	22.15
Thu nhập lãi thuần	37.50	7.39	6.38	25.41	31.03
Thu nhập ngoài lãi	(10.86)	(9.90)	65.40	12.78	16.61
PPOP	25.33	5.25	18.56	25.01	30.73
LNST	37.53	15.74	9.59	18.87	16.71
LNST	37.32	15.97	9.01	19.31	16.85
Lợi nhuận (%)					
NIM	5.60	4.83	4.24	4.06	3.89
ROA	2.7	2.5	2.2	2.0	1.8
ROE	25.6	23.9	21.5	21.1	20.5
Thanh khoản (%)					
Tổng dư nợ/Tổng tiền gửi (Pure LDR)	103.83	107.67	108.75	117.65	117.65
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ đòn bẩy (x)	9.15	9.77	9.64	11.38	11.57
Tỷ lệ NPL (%)	1.09	1.60	1.62	1.29	1.20
Tỷ lệ LLR (%)	238.03	116.98	92.25	93.75	111.20
Dự phòng/Dư nợ tín dụng (%)	2.36	1.77	1.43	1.19	1.14
Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay (%)	1.95	1.14	1.38	1.48	1.83
Chi phí tín dụng/Dư nợ tín dụng (%)	1.59	0.94	1.31	1.43	1.59
Giá trị trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	1,803	2,091	2,280	2,720	3,178
BPS	7,908	9,606	11,627	14,106	16,946
PPOP/share	3,057	3,217	3,815	4,769	6,234

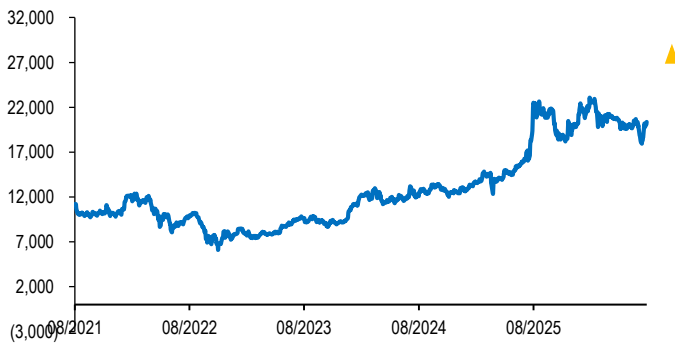
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Ngân hàng TMCP Quân Đội (MBB VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu (VND)



Ngày (dd/mm/yyyy)	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%)	
			Trung bình	Cao/Thấp
30/11/2022 (BC lần đầu)	MUA	16,688	64.8	30/123
01/11/2023 (BC cập nhật)	MUA	19,512	92.7	52/161
12/04/2024 (BC cập nhật)	MUA	18,830	19.8	12.8/27.8
11/02/2025 (BC cập nhật)	MUA	19,934	46.2	32.5/63.2
04/02/2026 (BC cập nhật)	MUA	29,220	54	15.4/131
08/12/2026 (BC cập nhật)	MUA	26,300	28	13.6/46.5

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: **MBB 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, Yongsongpo-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,
 Lujiazui 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