

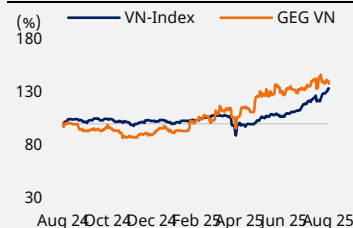
Equity Research
15/08/2025(Cập nhật) **Tăng Tỷ Trọng**

Giá mục tiêu (VND)	▲ 19,300
Thị giá (15/08/2025, VND)	16,750
Lợi nhuận kỳ vọng	15.2%

Lợi nhuận HĐKD (25F, tỷ đồng)	1,662
Kỳ vọng thị trường (25F, tỷ đồng)	Na
Tăng trưởng EPS (25F, %)	703
Kỳ vọng thị trường (25F, %)	Na
P/E (25F, x)	8.9
P/E thị trường (x)	15.2
VNIndex	1,641

Vốn hóa (tỷ đồng)	6,073
SLCP đang lưu hành (triệu)	358
% tự do chuyển nhượng (%)	35.5
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	46.5
Beta (12T)	0.8
Thấp nhất 52 tuần (VND)	10,450
Cao nhất 52 tuần (VND)	18,450

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	5.5	36.2	40.8
Tương đối	-6.8	7.6	7.5



CTCP Chứng khoán Mirae Asset (Vietnam)

Hồ Hoàng Sang

sang.hh@miraeeasset.com.vn

GEG • Tiện ích Điện

CTCP Điện Gia Lai

Đẩy mạnh đầu tư cho triển vọng dài hạn

KQKD 6 tháng năm 2025

Doanh thu hợp nhất 6 tháng đầu năm 2025 của GEG đạt 1,737 tỷ đồng (+42% CK), trong khi lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ (LNR) tăng mạnh lên 544 tỷ đồng (+391% CK). Sản lượng điện thương phẩm đạt 606 triệu kWh (-7% CK) với doanh thu tương ứng 1,697 tỷ đồng (+38% CK). Cơ cấu đóng góp theo nguồn phát như sau:

- Điện gió: Sản lượng 333 triệu kWh (+16% CK), chiếm 55% tổng sản lượng và mang lại 1,103 tỷ đồng doanh thu (+73% CK).
- Điện mặt trời: Sản lượng 200 triệu kWh (-6% CK), doanh thu 458 tỷ đồng (-4% CK).
- Thủy điện: Sản lượng ước đạt 73 triệu kWh (+35% CK) nhờ thời tiết thuận lợi, tương ứng doanh thu 136 tỷ đồng (+23% CK).

GEG ghi nhận kết quả kinh doanh 6T2025 tích cực nhờ ba yếu tố chính: 1) Áp dụng cơ chế giá mới cho Nhà máy điện gió TPD1 từ Q1/2025; 2) Ghi nhận khoản thu hồi tố trong Q1/2025; và 3) Hoàn tất thoái vốn khỏi CTCP Thủy điện Trường Phú trong Q2/2025.

Nhờ đó, GEG đã vượt kế hoạch lợi nhuận trước thuế (LNTT) và lợi nhuận sau thuế (LNST) lần lượt 2% và 12% so với mục tiêu năm (kế hoạch LNTT: 777 tỷ đồng, LNST: 687 tỷ đồng)

Tính đến cuối quý 2/2025, GEG tiếp tục giảm nợ vay, với tổng dư nợ vay chịu lãi giảm còn 8,472 tỷ đồng, tương ứng giảm 15% CK và 7% so với quý trước.

Dự phóng KQKD 2025

Chúng tôi dự phóng tổng sản lượng điện năm 2025 đạt 1,374 triệu kWh (+2% CK), bao gồm: 372 triệu kWh (-3% CK) từ điện mặt trời, 653 triệu kWh (+1% CK) từ điện gió, và 348 triệu kWh (+10% CK) từ thủy điện, nhờ điều kiện thời tiết thuận lợi. Doanh thu dự kiến đạt 3,021 tỷ đồng (+30% CK) và lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ đạt 907 tỷ đồng (+690% CK).

Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi giữ quan điểm tích cực về triển vọng tăng trưởng của GEG trong các năm tới, được hỗ trợ bởi 1) nhu cầu tiêu thụ điện tăng mạnh trong tương lai; và 2) chính phủ đẩy nhanh quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế xanh, qua đó định vị năng lượng tái tạo là trụ cột quan trọng của hệ thống điện quốc gia. Tuy nhiên, nhà đầu tư có thể đối mặt với rủi ro pha loãng cổ phiếu và đòn bẩy tài chính cao. Chúng tôi giữ khuyến nghị Tăng tỷ trọng, đồng thời nâng giá mục tiêu lên 19,300 đồng (từ 18,300 đồng).

FY (31/12)	FY22	FY23	FY24	FY25F	FY26F
Doanh thu (tỷ đồng)	2,093	2,163	2,325	3,021	2,706
Lợi nhuận HĐKD (tỷ đồng)	851	961	938	1,662	1,217
Biên lợi nhuận HĐKD (%)	41%	44%	40%	55%	45%
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	316	137	115	907	509
EPS (VND)	818	338	272	2,183	1,176
ROE (%)	8.2%	3.2%	2.6%	14.6%	7.4%
P/E (x)	16.1	40.8	47.7	8.9	16.5
P/B (x)	1.4	1.5	1.4	1.5	1.4
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0	0	0

Ghi chú: Lợi nhuận ròng là lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ theo BCTC hợp nhất

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Vietnam Research

Please see analyst certifications and important disclosures & disclaimers in Appendix 1 at the end of the report.

KQKD quý 2/2025

Trong Q2/2025, doanh thu hợp nhất của GEG đạt 624 tỷ đồng (+28% CK), trong khi LNR đạt 166 tỷ đồng (+683% CK). Sản lượng điện và doanh thu lần lượt đạt 276 triệu kWh (+11% CK) và 598 tỷ đồng (+23% CK). Cụ thể:

- Điện gió sản xuất 129 triệu kWh (+16% CK), chiếm 47% tổng sản lượng trong quý 2/2025, tương ứng doanh thu 279 tỷ đồng (+47% CK).
- Điện mặt trời đạt sản lượng 108 triệu kWh (-3% CK), tương ứng doanh thu 249 tỷ đồng (-2% CK).
- Ngược lại, nhờ thời tiết thuận lợi, thủy điện ước đạt sản lượng 40 triệu kWh (+54% CK, mang lại doanh thu 70 tỷ đồng (+46% CK).

Trong Q2, GEG đã hoàn tất việc chuyển nhượng 25% cổ phần tại CTCP Thủy điện Trường Phú, ghi nhận khoản lãi tài chính 112 tỷ đồng. Tổng doanh thu hoạt động tài chính đạt 119 tỷ đồng (+1210% CK). Đồng thời, chi phí lãi vay giảm 3% CK xuống còn 158 tỷ đồng.

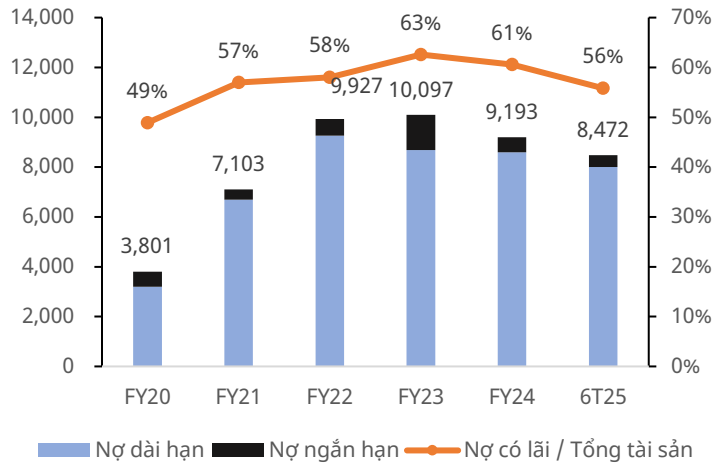
Bảng 1: Kết quả kinh doanh 6 tháng năm 2025

(tỷ đồng)	Q2/2024	Q2/2025	CK	6T2024	6T2025	CK
Doanh thu hợp nhất	488	624	28%	1,227	1,737	42%
Doanh thu bán điện	486	598	23%	1,221	1,697	39%
Doanh thu khác	2	26	1299%	6	40	599%
Giá vốn hàng bán	(276)	(351)	28%	(597)	(638)	7%
Lợi nhuận gộp	212	273	29%	630	1,099	74%
Chi phí bán hàng	(0)	0		(0)	0	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(29)	(37)	29%	(73)	(82)	13%
Lãi/(lỗ) từ HĐKD	183	236	29%	557	1,017	82%
Doanh thu HĐ tài chính	9	119	1210%	18	127	588%
Chi phí tài chính	(169)	(172)	2%	(414)	(360)	-13%
Thu nhập lãi (lỗ) khác	(2)	1		(4)	5	
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	21	184	775%	158	789	401%
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(20)	(26)	31%	(30)	(19)	-38%
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	1	158	16387%	127	771	506%
LNST của CĐ không kiểm soát	(20)	(8)		16	227	
LNST của công ty mẹ	21	166	683%	111	544	391%

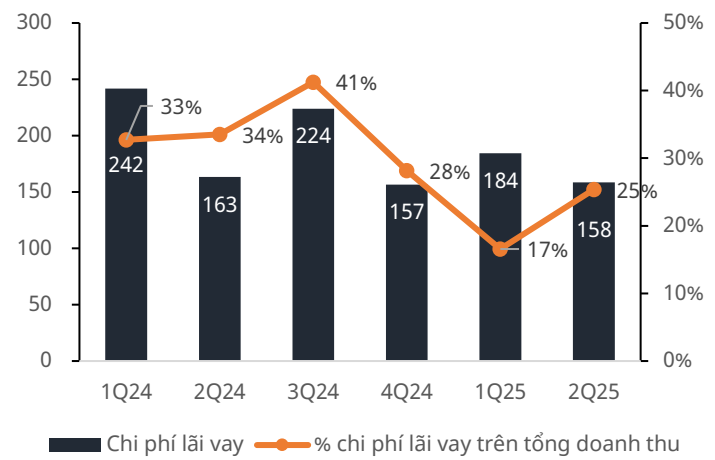
*GEG ghi nhận doanh thu 21 tỷ đồng từ hợp đồng xây dựng

Nguồn: GEG, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 1. Tổng nợ chịu lãi (tỷ đồng)

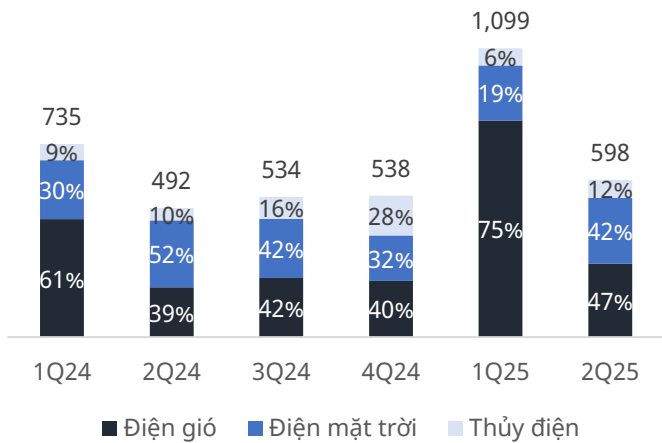


Hình 2. Chi phí lãi vay (tỷ đồng)

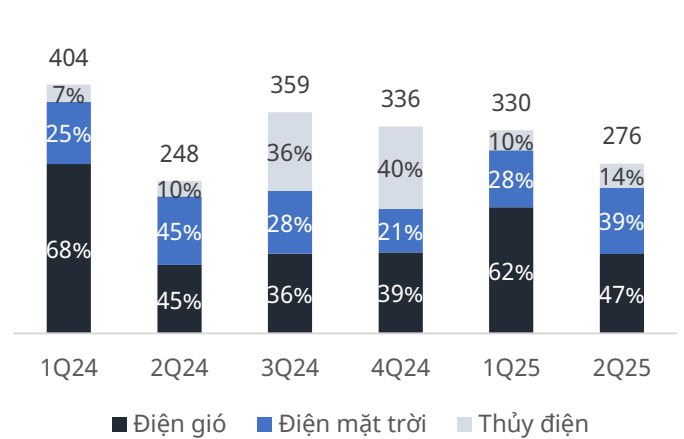


Nguồn: GEG, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 3. Cơ cấu doanh thu theo nguồn phát (tỷ đồng)



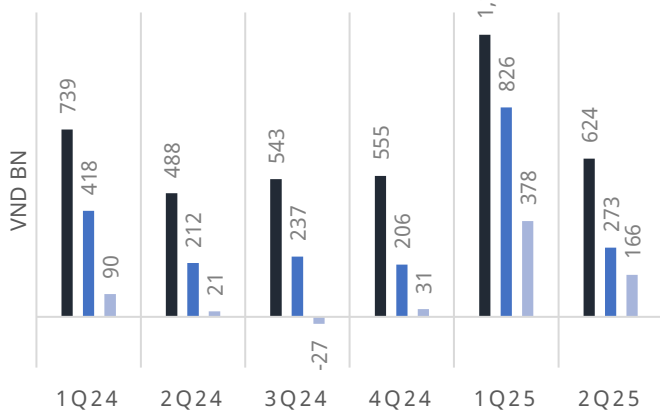
Hình 4. Tổng sản lượng (triệu kWh) và cơ cấu nguồn điện



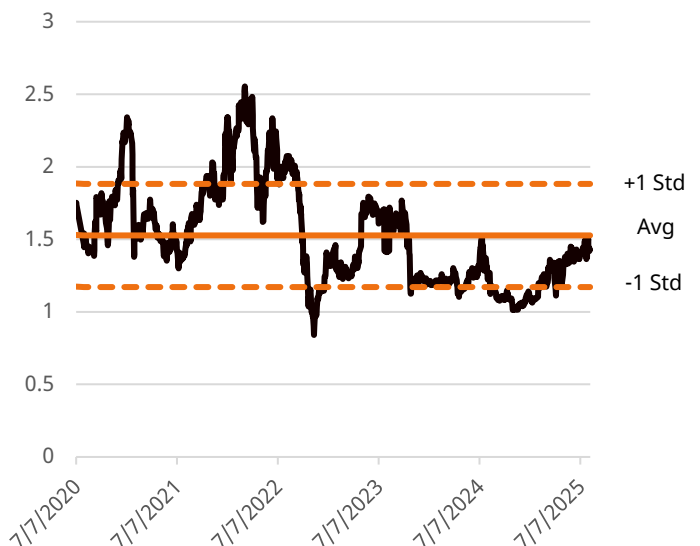
Nguồn: GEG, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 5. KQKD theo quý

■ Doanh thu thuần ■ Lợi nhuận gộp ■ LN của Cổ đông của Công ty mẹ



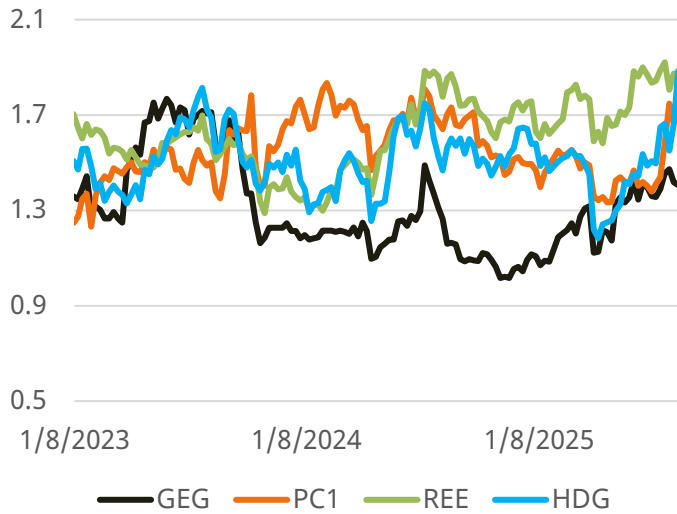
Hình 6. P/B 5 năm



Nguồn: GEG, Mirae Asset Vietnam Research

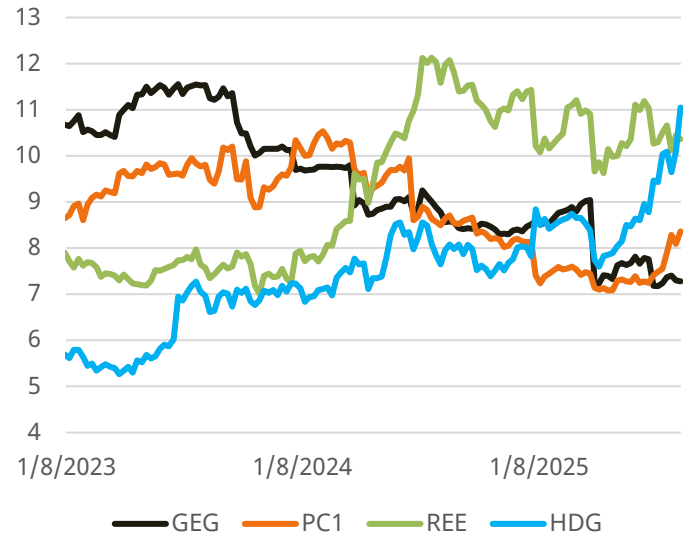
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 7. Chỉ số P/B GEG vs



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Hình 8. Chỉ số EV/EBITDA GEG vs



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Cập nhật các dự án năng lượng tái tạo của GEG

GEG đang tái khởi động Dự án Điện Mặt trời Đức Huệ 2 (49MWp) và đẩy mạnh Dự án Điện gió VPL2 (30MW), với mục tiêu mở rộng danh mục năng lượng tái tạo.

Bên cạnh đó, trong tháng 6/2025, Ủy ban Nhân dân tỉnh Đồng Tháp (trước đây là tỉnh Tiền Giang) đã ban hành Quyết định số 1719, phê duyệt chủ trương đầu tư và chỉ định nhà đầu tư cho Công ty Cổ phần Năng lượng Tái tạo Tân Thành, công ty con của GEG, để phát triển Dự án Nhà máy Điện gió Tân Thành. Khi các dự án điện gió VPL2 và Tân Thành đi vào hoạt động, tổng công suất điện gió của công ty sẽ đạt 360MW (+57% so với hiện tại). Chi tiết về dự án điện gió Tân Thành như sau:

- Dự án đã được phê duyệt trong quy hoạch điện 8 với công suất thiết kế 100MW, sản lượng điện ước tính đạt 264 triệu kWh/năm.
- Tận dụng hạ tầng và tài sản sẵn có từ cụm điện gió Tân Phú Đông đang vận hành, giúp tối ưu hóa chi phí đầu tư và chi phí vận hành, từ đó nâng cao hiệu quả tài chính.
- Tổng vốn đầu tư dự kiến là 4,700 tỷ đồng, với thời gian hoạt động 45 năm kể từ ngày được phê duyệt. Dự kiến khởi công vào tháng 9/2026, hoàn thành toàn bộ và đưa vào vận hành thương mại vào tháng 7/2028.

CTCP Điện Gia Lai

Kết quả hoạt động kinh doanh (tóm tắt)

(tỷ đồng)	FY23	FY24	FY25F	FY26F
Doanh thu thuần	2,163	2,325	3,021	2,706
Giá vốn hàng bán	(1,043)	(1,252)	(1,209)	(1,340)
Lợi nhuận gộp	1,121	1,073	1,813	1,366
Chi phí bán hàng	(1)	(0)	0	0
Chi phí quản lý doanh nghiệp	(158)	(135)	(151)	(149)
Lãi/(lỗ) từ HĐKD	961	938	1,662	1,217
Doanh thu HĐTC	106	43	141	57
Chi phí tài chính	(871)	(801)	(705)	(687)
Thu nhập khác, ròng	(2)	2	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	195	181	1,098	588
Chi phí thuế	(52)	(89)	(77)	(59)
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	143	92	1,021	529
LNST cổ đông không kiểm soát	(6)	23	(115)	(20)
LNST cổ đông công ty	137	115	907	509

Bảng cân đối kế toán (tóm tắt)

(tỷ đồng)	FY23	FY24	FY25F	FY26F
Tài sản ngắn hạn	1,458	1,382	2,292	3,455
Tiền và tương đương tiền	229	164	538	1,267
Đầu tư ngắn hạn	233	239	237	237
Các khoản phải thu	829	823	1,159	1,557
Hàng tồn kho, ròng	127	119	207	260
Tài sản lưu động khác	40	36	151	135
Tài sản dài hạn	14,674	13,791	13,121	12,410
Phải thu dài hạn khác	41	29	29	29
Tài sản hữu hình	14,019	13,207	12,538	11,827
TSCĐ thuê tài chính	23	66	66	66
Tài sản vô hình	25	21	21	21
Tài sản dở dang dài hạn	359	268	268	268
Đầu tư dài hạn	168	174	174	174
Tài sản dài hạn khác	38	24	24	24
Tổng tài sản	16,132	15,172	15,413	15,866
Nợ ngắn hạn	1,679	785	902	934
Phải trả người bán	75	32	33	37
Phải trả khác	121	84	121	104
Vay ngắn hạn	1,415	597	573	561
Quỹ khen thưởng, phúc lợi	69	72	175	232
Nợ dài hạn	8,686	8,624	7,888	7,881
Vay dài hạn	8,682	8,596	7,860	7,853
Phải trả khác	4	28	28	28
Tổng nợ phải trả	10,365	9,409	8,790	8,816
Vốn chủ sở hữu	5,767	5,763	6,623	7,050
Cổ phiếu phổ thông	3,412	3,583	3,583	3,583
Cổ phiếu ưu đãi	642	642	642	642
Thặng dư vốn CP	21	21	21	21
Lãi chưa phân phối	179	82	787	1,154
Quỹ đầu tư phát triển	96	96	136	176
Lợi ích cổ đông không kiểm soát	1,417	1,339	1,454	1,474

Lưu chuyển tiền tệ (tóm tắt)

(tỷ đồng)	FY23	FY24	FY25F	FY26F
Lưu chuyển tiền từ HĐSXKD	1,063	880	1,253	790
Lợi nhuận/(lỗ) trước thuế	195	182	1,098	588
Điều chỉnh				
Khấu hao TSCĐ và BĐSĐT	697	804	762	766
Chi phí dự phòng	0	37	0	0
Các khoản điều chỉnh khác	(137)	(150)	(106)	(116)
Thay đổi các khoản phải thu	325	4	(336)	(398)
Thay đổi hàng tồn kho	25	(29)	(88)	(53)
Thay đổi tài sản khác	(3)	(5)	(115)	16
Thay đổi các khoản phải trả	(41)	37	1	4
Thay đổi phải trả khác	0	1	37	(17)
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	(1,363)	38	(60)	1
Chi phí tài sản cố định	(1,578)	(82)	(92)	(55)
Tiền cho vay, mua công cụ nợ	(142)	0	0	0
Khác	331	100	3	0
Tiền thu lãi cho vay, cổ tức	26	19	29	57
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	195	(983)	(819)	(63)
Tiền thu từ phát hành cổ phiếu	114	0	0	0
Vay nợ	169	(891)	(760)	(19)
Trả cổ tức	(84)	(76)	(59)	(44)
Tiền trả nợ gốc thuê tài chính	(4)	(16)	0	0
Lưu chuyển tiền thuần	(105)	(65)	374	729
Tiền và tương đương tiền ĐK	334	229	164	538
Tiền và tương đương tiền CK	229	164	538	1,267

Nguồn: GEG, Mirae Asset Securities Research

Dự báo/Định giá (tóm tắt)

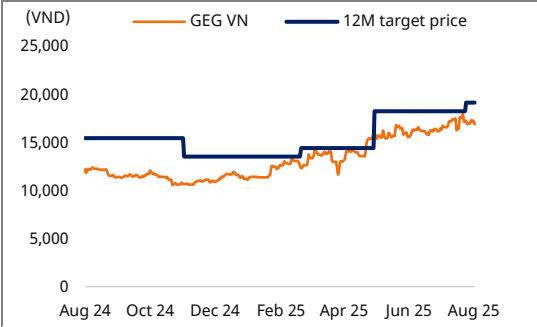
	FY23	FY24	FY25F	FY26F
P/E (x)	40.8	47.7	8.9	16.5
P/CF (x)	N/A	3.6	3.9	4.8
P/B (x)	1.51	1.45	1.55	1.43
EV/EBITDA (x)	10	9	5.96	6.90
EPS (W)	338	272	2,183	1,176
CFPS (W)	-4,911	-691	5,014	4,063
BPS (W)	9,146	8,951	12,552	13,602
DPS (W)	0	0	0	0
Tỷ lệ chi trả cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%
Tỷ suất cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%
Tăng trưởng doanh thu (%)	3%	7%	30%	-10%
Tăng trưởng EBITDA (%)	10%	5%	39%	-18%
Tăng trưởng lợi nhuận HĐKD (%)	13%	-2%	77%	-27%
Tăng trưởng EPS (%)	-59%	-20%	703%	-46%
Vòng quay khoản phải thu (x)	5.2	5.2	3.0	2.0
Vòng quay hàng tồn kho (x)	7.4	8.9	7.4	5.7
Vòng quay các khoản phải trả (x)	1.6	23.4	39.7	39.9
ROA (%)	0.8%	0.7%	5.9%	3.3%
ROE (%)	3.2%	2.6%	14.6%	7.4%
ROIC (%)	1.7%	3.1%	10.0%	7.2%
Nợ trên vốn chủ sở hữu (%)	180%	163%	133%	125%
Hệ số thanh toán hiện hành (%)	87%	176%	254%	370%
Nợ ròng trên VCSH (%)	167%	153%	116%	98%
EBIT / Lãi vay (x)	1.1	1.2	2.4	1.8

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
CTCP Điện Gia Lai	15/08/2024	Mua	15,500
CTCP Điện Gia Lai	15/11/2024	Mua	13,600
CTCP Điện Gia Lai	05/03/2025	Mua	14,500
CTCP Điện Gia Lai	13/05/2025	Tăng tỷ trọng	18,300
CTCP Điện Gia Lai	11/08/2025	Tăng tỷ trọng	19,200



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Năm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phân quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán

bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành. Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul) One-Asia Equity Sales Team Mirae Asset Center 1 Building 26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539 Korea Tel: 82-2-3774-2124	Mirae Asset Securities (HK) Ltd. Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom Tel: 44-20-7982-8000
Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA Tel: 1-212-407-1000	Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA Tel: 1-213-262-3807	Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia Equity Tower Building Lt. 50 Sudirman Central Business District Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Tel: 62-21-515-3281	Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore Tel: 65-6671-9845	Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)
Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia Tel: 976-7011-0806	Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699	Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)
Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China Tel: 86-21-5013-6392	Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3910-7715	Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India Tel: 91-22-62661336