

推奨 買い

Vương Chí Tâm, FRM (業界分析)

tamvc@bsc.com.vn

目標価格	90,000
終値	67,400
Upside	33.5%

Nguyễn Tiến Đức (PTKT)

ducnt@bsc.com.vn

目標価格	81,630
損切値	64,000

市場データ

発行済株式数 (100万株)	3,709
時価総額(10億 ドン)	250,720
過去52週間の最高値 (V)	95,000
過去10日の売買高 (株)	1,478,452
外国人投資家の保有率	2.5%

大口株主

SBV	74.8%
Mizuho Bank	15.0%
GIC Private Ltd.	2.6%
他の株主	7.7%

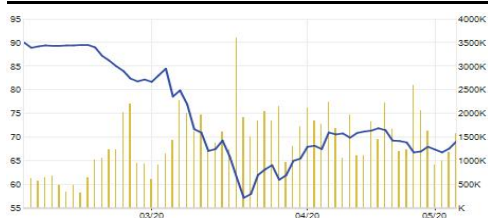
指標

	VCB	Peers	VNI
ROAA	1.6%	1.6%	2.4%
ROAE	22.8%	17.7%	13.7%
P/E	13.8	5.9	12.5
P/B	2.9	1.1	1.7

企業概要

VCB là ngân hàng đi đầu về chất lượng tài sản, thích hợp với các nhà đầu tư dài hạn.

株価の推移



[Link](#)

資産質がトップ

評価

BSCは2020年にVCB株の理論株価を現値比33.5%増の9万VND/株と評価し、VCBの投資評価を「買い」と推奨しております。この予測は(1)

高い利益性と良い資産質、(2)保険商品販売事業は今後VCBの利益を増加させること及び(3)株価が過去比大きく下落したことから由来した。

業績予測

BSCは、VCBの総営業収益(TOI)を前年比7%減の51兆360億ドン、税引前利益を同16.7%減の25兆7,860億ドン、簿価を2万6,022VND/株と予測しております。

事業傾向

銀行業の資産質が低下している背景には、資産の質は適切に管理されています。

FWDの保険商品販売事業による他の収入を計上する。

投資リスク

新型コロナウイルス感染症の流行は業績と資産の質に影響を与えます。

投資観点

(1)良好な資産質、高い利益性。

(2)サービス料による収入はFWDと保険商品販売契約書を署名することのおかげで、上昇する。

(3)2020年には、戦略パートナーを探し続けます。

前レポート比変更点

(1)

BSCは、VCBの総営業収益(TOI)を前年比では7%減と修正しております。

(2)資産質は高い水準で維持しているが、新型コロナウイルス感染症の流行により悪影響される可能性がある。

2020年第1四半期業績のアップデート

(1)税引前利益は前年同期比11.1%減となり、そのうち、貸付成長率は年初比2.8%増となり、NIMが2019年末比-13bps減となった。

(2)資産質は新型コロナウイルス感染症の流行により僅かに減少した。

(3)2020年業績計画。利益は前年比26%増の26兆ドンである。

企業アップデート

前レポート比変更点

- BSCは、VCBの総営業収益(TOI)を前年比では7%減と修正しております。

- BSCは、VCBの税引前利益を同16.6%減と修正しております。

- 資産質は高い水準で維持しているが、新型コロナウイルス感染症の流行により悪影響される可能性がある。

(1)VCBの税引前利益(PBT)は前年比11.1%減となった。そのうち、

- 貸付成長率は+1.8%である。NIMが2019年末比-

13bps減となった。2020年には、TCBの付与される貸付比率は13%である。しかし、新型コロナウイルス感染症の流行による、VCBの貸付比率は10%で留まる可能性がある。

- 非金利収は前年同期比0.5%減となった。そのうち、サービス手数料による収入は同5.4%増となった。2020年第1四半期には、VCBは国債販売により収益を計上していなかった。

- 総営業収益(TOI)の成長率は-

4.4%減となり、経営費用と引当金費用がそれぞれ前年比12%増となり、同42.9%増となった。そのために、税引前利益は前年同期比11.1%減となった。

(2)貸付の40%は新型コロナウイルス感染症の流行による影響されていると推定しております。

そのために、2020年第1四半期には、VCBは新型コロナウイルス感染症の流行に影響された個人顧客及び企業顧客をサポートするために78兆VND相当のサポートパッケージを提供した。VCBはVND建て短期貸付金利を1%に、VND建て中長期貸付金利を-1.5%に、USD建て短期貸付金利を-0.5%に、USD建て中長期貸付金利を-0.75%に引き下げた。現在、VCBの実行額は約45兆VNDだった。

(3)

BSCは、VCBの総営業収益(TOI)を前年比では9.5%減と修正しております。BSCは、VCBが現在のような金利を引き下げているのはVCBのNIMに影響させると考えております。そのために、BSCはNIMを2019年末比-13bps減と下方修正しております。BSCは総営業収益(TOI)を前レポート比-7%減と修正しております。

(4)資産質は新型コロナウイルス感染症の流行により悪影響される可能性がある。

2020年の不良債権比率は2019年第4四半期比+4bps増の0.82%で留まります。2グループ不良債権比は同+34bps増の0.67%となった。VCBは資産質の減少により2020年第1四半期に貸倒引当金を増加した。

VCBの貸付構成は、中小型企业と個人顧客が貸付割合の1/2を占め、それぞれ、9%と42%を占めている。これは新型コロナウイルス感染症の流行に大きく影響された顧客グループである。しかし、2020年第1四半期には、VCBは高い貸付基準で資産の質を非常によく管理した。

預貸率(LDR)は81%で留まっている。

中長期貸付用短期資本比率は30%で留まり、CAR Basel IIIは10.4%で留まっている。

(5)2020年計画。

VCBは2020年には、収益を前年比26%増の26兆ドンと設定しています。これは新型コロナウイルス感染症が発生する前に設定された収益だった。

(6)2020年業績予測

BSCは、2020年には、VCBの総営業収益(TOI)を前年比11.6%増の51兆360億ドン、税引前利益を同11.5%増の25兆7,860億ドン、簿価を2万947VND/株と予測しております。この予測は以下の仮定を基づく。

- VCBの貸付成長率は年初比9.6%増となる。

- 平均貸付金利は-0.2%を引き下がる。

- 不良債権比率は0.9%で、2019年の0.8%から増加する。

- 引当金費用は前年比24%増の8兆4,000億ドンである。

銀行業の2020年見通し

事業環境 **不安定**

- 国内総生産（GDP）成長率は新型コロナウイルス感染症の影響により2020年に3～4%上昇する。
。政府と銀行は2020年第1四半期にサポートパッケージを開始した。
- 米中貿易交渉の緊張度が緩和される。
- EVFTA協定が正式に署名されたのはヨーロッパへ輸出することをサポートする。
- CPIは豚肉価格の上がり及び原油価格の下がりにより大幅に上昇する。
- BSCは新型コロナウイルス感染症の影響により貸付成長率予測を10%に下方修正する。
- 銀行間金利及び国債利息は低水準で維持する。
- 為替レートは安定的な水準で留まる。

資産質 **不安定**

- 新型コロナウイルス感染症の影響により、BSCは各銀行の資産質が低下する可能性があると考えております。理由は(1)中小型企业が困難を直面している、(2)経済成長率が減少することから由来する。
- 殆どの大手な銀行はBasel II標準を適用した。自己資本比率(CAR)は高い水準で留まっている。
- 各銀行はリスクがある業界に対す貸付割合を段々減少し、中長期的な預金を強化する。また、不良債権処理も強化されている。
- 貸付規模を増加しているのは中期的な資産質へ影響することができます。

利益性 **向上**

- 多くの銀行は新型コロナウイルス感染症の影響により困難を直面している企業をサポートするために貸付金利を1～2%に引き下げた。2020年の平均金利はBSCの予測より0.5%高くなる可能性がある。BSCは貸付金利が0.1%に引き下げると、銀行システムのNIIが1%に低下すると推定しております。
- 非利息収入は影響されるだろう。
- 各銀行は費用の削減を強化し、業界全体のCIRを減少させる。
- 引当金の費用は資産質の改善のおかげで減少し、利益を増加させる。

評価 **平均** 一般的な価格は年初比20%減となり、VNインデックスの下落と併に下落した。

ソース: BSC Research

銀行業の利益敏感度

BSCは銀行業の平均金利が0.3%減となる；銀行業の2020年不良債権比率が0.4%増の1.9%であると仮定すると、銀行業の税引前利益は前年比4～8%減少する。

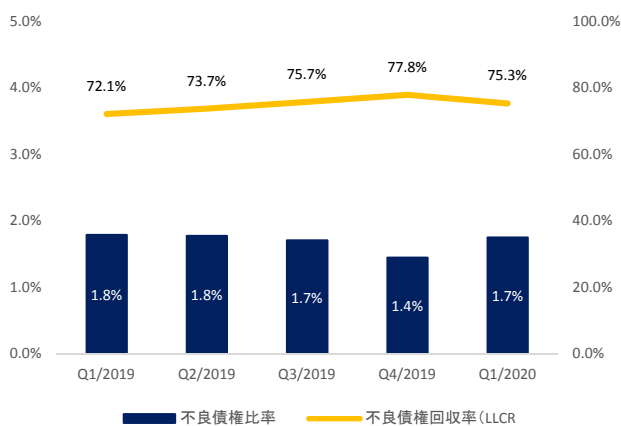
		銀行業の不良債権変更					
		PBT	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%
金利変更	-0.5%	7.3%	4.2%	1.1%	-2.1%	-5.2%	
	-0.4%	4.6%	1.3%	-1.8%	-5.0%	-8.1%	
	-0.3%	1.6%	-1.6%	-4.8%	-7.9%	-11.0%	
	-0.2%	-1.5%	-4.5%	-7.7%	-10.9%	-13.9%	
	-0.1%	-4.4%	-7.4%	-10.6%	-13.7%	-16.9%	

ソース: BSC Research

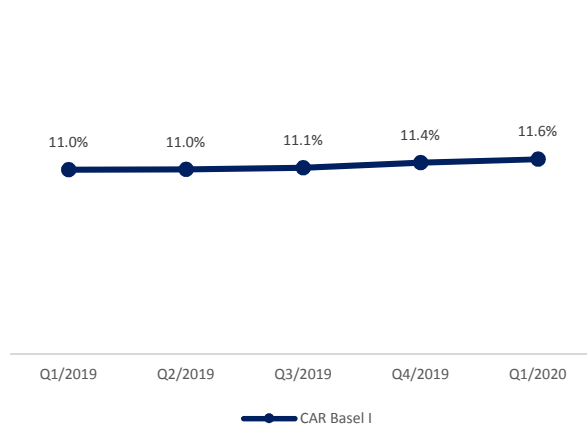
銀行業の指標

貸付	6,827,140	6,985,654	7,211,175	7,437,086	7,742,014	7,888,910	8,195,393	8,301,933
成長率	4.9%	7.3%	10.8%	3.1%	7.4%	9.4%	13.6%	1.3%
M2	8,879,582	8,933,435	9,211,848	9,478,157	9,866,484	10,140,735	10,573,725	10,737,618
成長率	8.4%	9.0%	12.4%	2.9%	7.1%	10.1%	14.8%	1.6%
預金	7,825,700	7,906,796	8,127,099	8,315,168	8,729,298	8,951,447	9,375,807	9,520,565
成長率	8.5%	9.6%	12.6%	2.3%	7.4%	10.1%	15.4%	1.5%
貸付/預金	87.2%	88.4%	88.7%	89.4%	88.7%	88.1%	87.4%	87.2%
CAR Basel I	11.9%	12.4%	11.4%	11.0%	11.0%	11.1%	11.4%	11.6%
不良債権比率	1.5%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.4%	1.7%
不良債権回収率 (LLCR)	77.0%	75.2%	69.7%	72.1%	73.7%	75.7%	77.8%	75.3%
財務レバレッジ	14.7	14.4	14.7	14.0	14.2	13.9	13.5	12.9
総営業収益(TOI)成長	20.5%	18.4%	7.4%	10.2%	21.1%	23.6%	27.7%	16.3%
貸倒引当金費用	5.9%	15.2%	-9.8%	3.0%	25.8%	21.0%	24.1%	33.4%
税引前利益(PBT)	44.6%	17.6%	19.2%	11.3%	25.4%	46.1%	40.2%	6.1%
ROAA %	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%
ROAE %	15.9%	16.2%	18.6%	16.4%	16.4%	17.4%	18.5%	17.1%

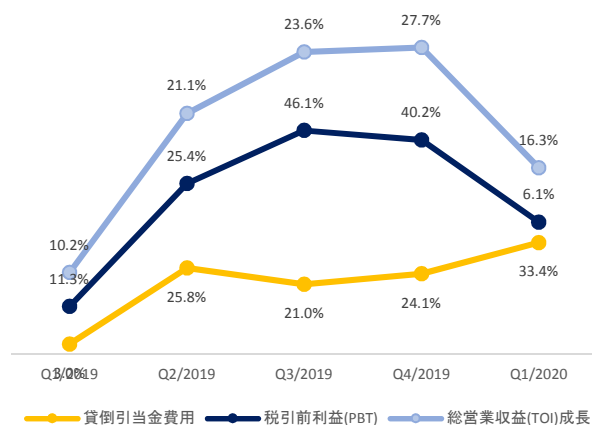
資産質



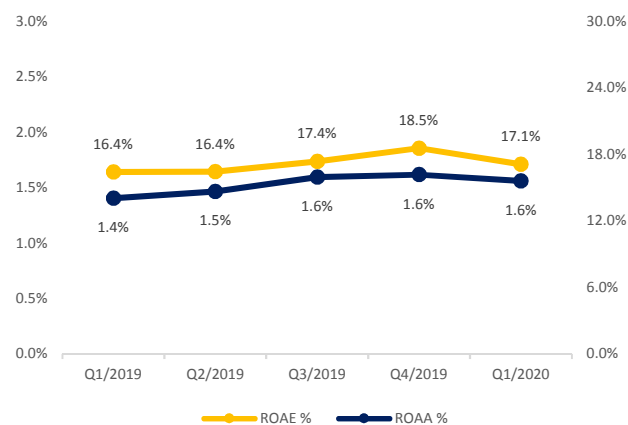
CAR



業績



利益性



上場企業の2020年第1四半期業績

規模									
資本金	16,627	37,089	40,220	37,234	24,370	18,852	9,810	8,566	25,300
株主資本	29,412	85,072	79,269	78,811	43,984	27,547	21,388	13,863	44,524
総資産	387,396	1,144,270	1,446,044	1,222,652	406,803	459,076	231,774	176,632	393,209
貸付シェア	3.3%	9.2%	13.3%	11.4%	3.2%	3.7%	2.0%	1.3%	3.5%
預金シェア	3.6%	10.2%	13.1%	10.9%	3.5%	4.4%	2.1%	1.6%	3.5%
成長率									
%貸付	1.8%	2.8%	-2.7%	-0.4%	-1.4%	3.5%	5.9%	9.5%	7.9%
%総資産	1.0%	-6.4%	-2.9%	-1.5%	-1.1%	1.2%	1.0%	7.4%	4.2%
%預金	1.5%	0.6%	-1.2%	0.3%	-11.7%	1.2%	5.4%	-3.0%	0.8%
%TOI	25.4%	4.4%	5.9%	10.9%	16.2%	9.6%	27.8%	27.5%	24.4%
%貸倒引当金前純利益	19.3%	-0.1%	1.9%	15.2%	26.5%	-5.8%	16.2%	32.3%	32.8%
%税引前利益(PBT)	12.8%	-11.1%	-28.0%	-5.7%	-9.4%	-6.9%	13.5%	18.4%	63.3%
%税引前利益(PBT)									
2グループ不良債権	0.3%	0.7%	2.3%	0.9%	1.9%	0.5%	1.6%	2.7%	5.2%
不良債権比率	0.7%	0.8%	1.7%	1.8%	1.6%	2.0%	1.5%	1.9%	3.0%
VAMCへ売却した不良債権を含む	0.7%	0.8%	1.7%	1.8%	1.6%	10.4%	1.5%	1.9%	3.0%
不良債権引当金/貸付金残高合計	1.0%	1.9%	1.5%	1.4%	1.6%	1.3%	1.1%	1.4%	1.6%
不良債権回収率 (LLCRs)	148.3%	235.0%	86.1%	77.3%	97.6%	68.2%	74.5%	76.0%	52.0%
不良債権引当金/2~5グループ不	99.3%	129.3%	37.5%	52.6%	44.5%	54.6%	35.6%	31.5%	19.1%
未収金の利益・手数料/貸付	1.1%	1.1%	1.3%	0.8%	1.4%	6.1%	2.2%	1.7%	2.1%
流動性リスクと自己資本比率(CAR)									
預貸率(LDR)	79.1%	77.9%	87.8%	88.4%	74.1%	73.3%	74.4%	63.8%	78.7%
流動資産/預金	33.6%	40.1%	28.7%	29.6%	58.0%	26.8%	51.2%	74.2%	49.7%
インターバンクから預金/預金総	3.8%	4.1%	6.2%	8.0%	19.2%	0.9%	20.6%	31.3%	18.3%
財務レバレッジ	13.2	13.5	18.2	15.5	9.2	16.7	10.8	12.7	8.8
経営効率									
総営業収益(TOI)	4,378	12,285	11,339	10,685	6,339	3,883	3,151	2,430	9,906
税引前利益	1,925	5,223	1,814	2,974	2,196	988	1,251	1,009	2,911
普通預金	16.5%	29.4%	15.0%	14.9%	33.1%	15.7%	12.1%	13.9%	12.2%
%平均総金利	8.9%	6.5%	7.4%	7.0%	8.3%	9.1%	10.2%	8.2%	14.7%
%資金コスト	5.0%	3.3%	5.0%	4.5%	3.7%	5.2%	4.9%	4.5%	6.1%
NIM (%)	3.5%	3.3%	2.6%	2.7%	4.8%	3.1%	5.0%	4.0%	8.9%
不良債権引当金/引当金前利益	4.6%	29.2%	76.9%	59.6%	48.8%	29.7%	19.0%	24.3%	56.0%
CIR	52.2%	35.3%	36.4%	38.1%	38.0%	64.7%	46.0%	39.7%	33.0%
ROAA (%)	1.6%	1.5%	0.5%	0.8%	1.9%	0.5%	1.6%	1.9%	2.4%
ROAE (%)	21.6%	21.1%	10.1%	12.0%	18.2%	8.8%	17.7%	23.9%	21.1%
評価									
EPS	3,710	4,849	1,971	2,510	3,134	1,271	3,766	3,760	3,621
簿価(VND/株)	17,689	22,937	19,709	21,166	18,048	14,612	21,802	16,184	17,599
PER	5.8x	13.9x	16.4x	8x	4.8x	6.8x	5.7x	4.5x	5.3x
PBR	1.1x	2.9x	1.9x	1x	0.9x	0.6x	1.1x	1x	1.1x

ソース: 銀行の財務諸表, BSC Research

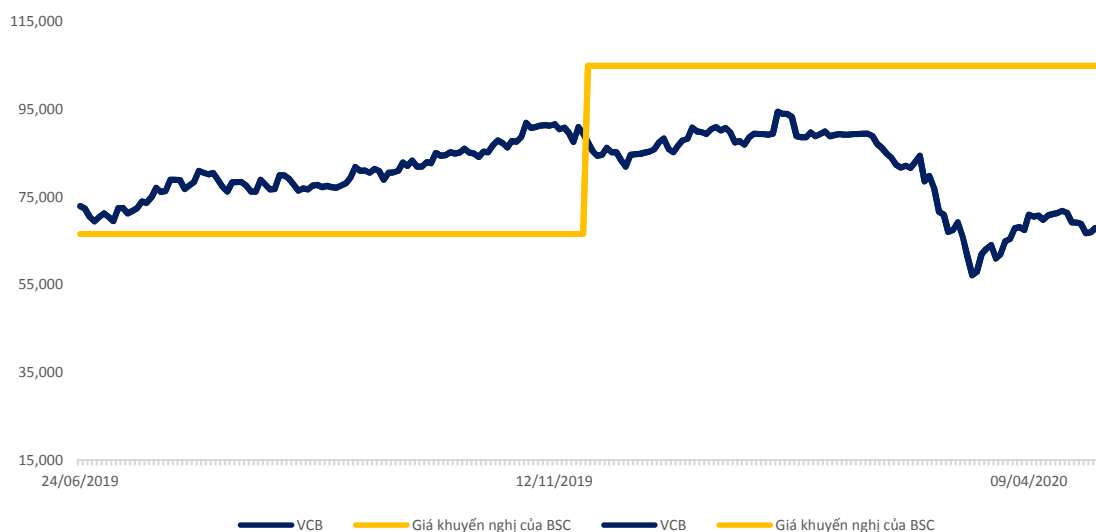
VCBの2020年第1四半期業績

利息収入	9,034	8,499	6.3%	<p>利息収入は前年比6.3%増となった。そのうち、貸付成長率が年初比2.8%増となり、NIMが-12bps減となった。</p> <p>非金利収は僅かに減少した。サービス料による収入の成長率は新型コロナウイルス感染症の流行により減速している。</p> <p>税引前利益は前年同期比11.1%減となった。原因は経営活動費用(OPEX)が同26%増となり、引当金費用が同43%増となったことから由来した。</p> <p>資産質は良好な水準で維持している。不良債権比率は0.8%であり、不良債権回収比率は235%である。</p> <p>Basel CAR IIIは10.4%である。中長期貸付用短期資本比率は29%で留まっている。預貸率(LDR)は81%で留まっている。</p>
非利息収入	3,251	3,269	-0.5%	
そのうち: サービス料による収入	1,127	1,069	5.4%	
総営業収益(TOI)	12,285	11,768	4.4%	
経営活動費用	-4,910	-4,384	12.0%	
引当金前利益	7,375	7,384	-0.1%	
引当金費用	-2,152	-1,506	42.9%	
税引前利益	5,223	5,878	-11.1%	
普通預金の比率(casa)	29.4%	29.8%	-0.4%	
貸付成長率(%)	2.8%	5.2%	-2.4%	
2グループ不良債権比率	0.7%	0.6%	9 bps	
不良債権比率	0.8%	1.0%	-21 bps	
問題がある不良債権比率(%)	-0.4%	-0.1%	-31 bps	
不良債権回収率(LLCR)	235.0%	169.2%	65.8%	
預貸率(LDR)	77.9%	76.1%	1.8%	
純金利マージン(NIM)	3.3%	3.4%	-13 bps	
CIR	35.3%	33.9%	3.8%	
ROAA	1.5%	1.5%	0.0%	
ROAE	21.1%	23.2%	-3.7%	

ソース: BSC Research, BCTC ngân hàng

株価の推移

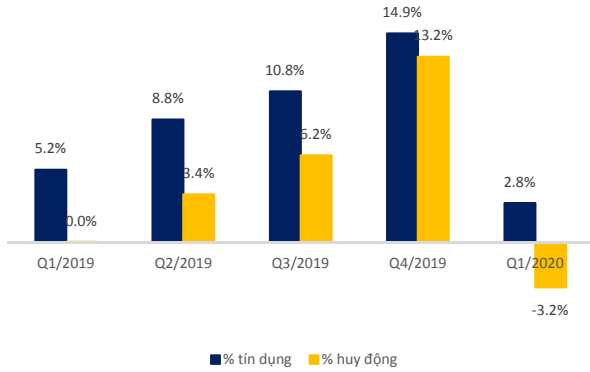
Biến động giá VCB so với khuyến nghị BSC



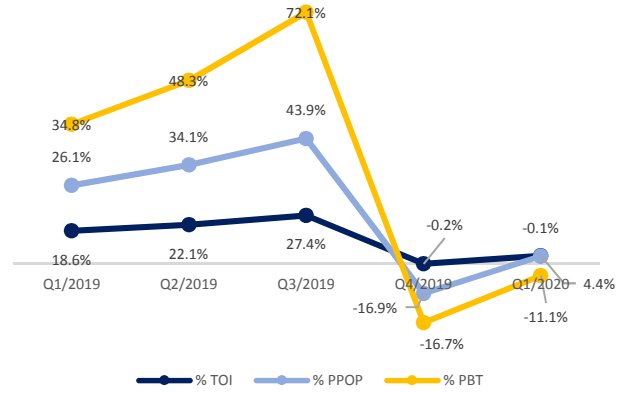
ソース: BSC Research, Bloomberg

成長率

規模成長率(年初比)

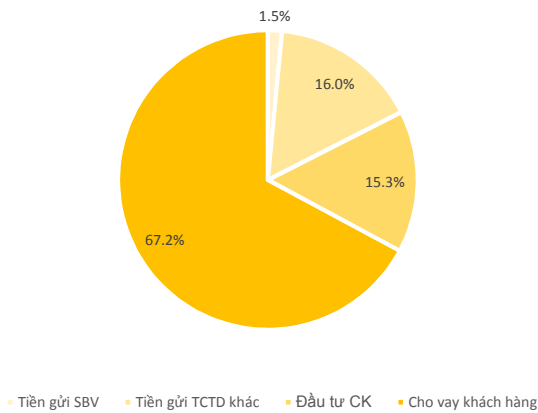


収益成長率

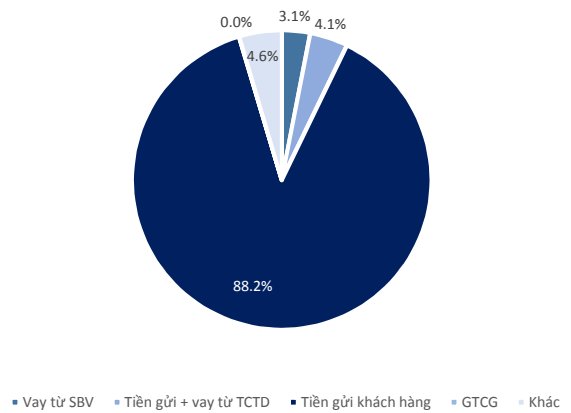


資産構成

資産構成

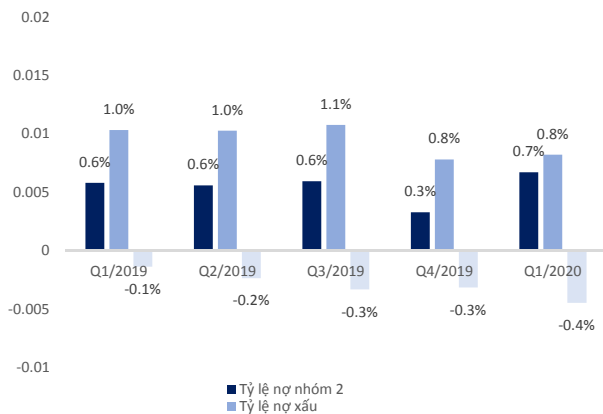


預金構成

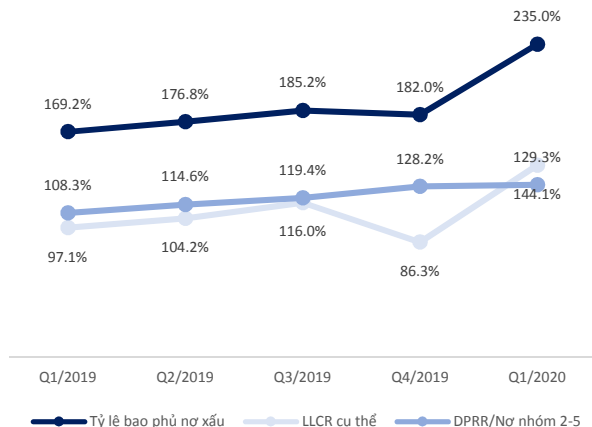


資産質

資産質

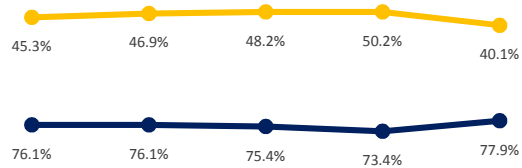


引当金比率

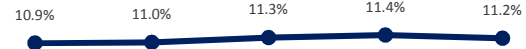


自己資本比率(CAR)及び流動性

流動性比率



CAR



Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

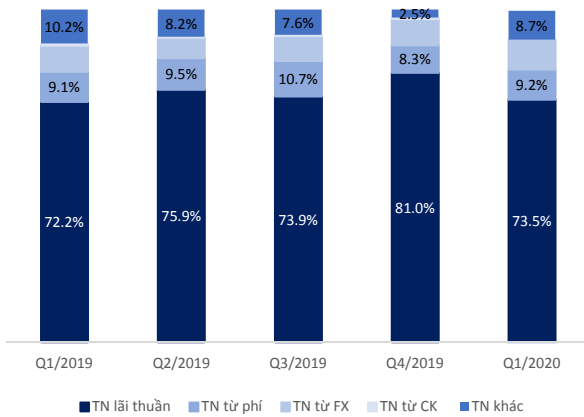
● LDR ● TS lòng/Tiền gửi KH

Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

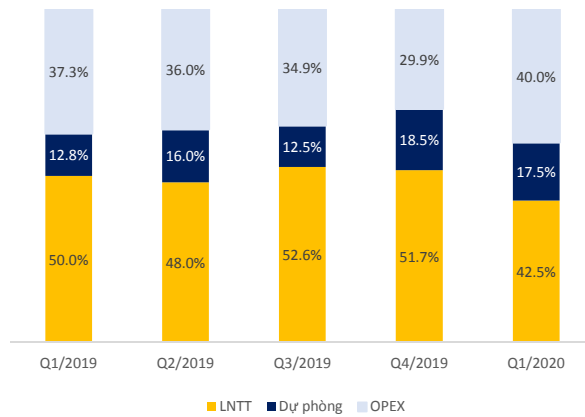
● CAR Basel I

経営効率

収入源に基づく総営業収益(TOI)



費用に基づく総営業収益(TOI)



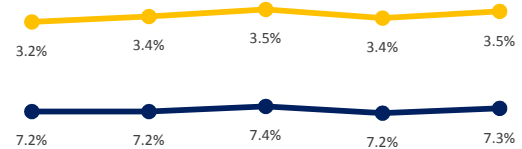
Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

■ TN lãi thuần ■ TN từ phí ■ TN từ FX ■ TN từ CK ■ TN khác

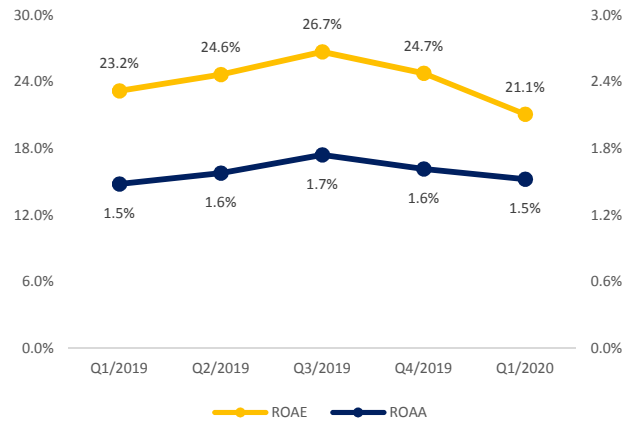
Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

■ LNTT ■ Dự phòng ■ OPEX

流動性比率



利益性



Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

● Lãi suất cho vay ● Trả lãi tiền gửi

Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

● ROAE ● ROAA

ソース: VCB, BSC Research

業績予測

利息収入	28,409	34,577	37,577
サービス事業による純利益	3,402	4,307	4,265
外貨営業による純利益	2,266	3,378	3,432
有価証券の投資による純利益	-	7	7
他の事業による純利益	3,234	3,070	5,357
総営業収入	39,278	45,730	51,036
営業費用	(13,611)	(15,818)	(16,843)
貸倒引当金前純収益	25,667	29,913	34,193
貸倒引当金費用	(7,398)	(6,790)	(8,406)
税引前利益	18,269	23,122	25,786
法人税費用	(3,647)	(4,596)	(5,126)
税引後利益	14,622	18,526	20,661
少数株主持分	(16)	(15)	(17)
親会社株主利益	14,606	18,511	20,644

総資産	1,074,027	1,222,719	1,340,798
現金、金、銀、宝石	12,792	13,778	15,250
中央銀行での預金額	10,846	34,684	37,874
他の金融機関で預金・貸付	250,228	249,470	294,735
有価証券の売買	2,655	1,801	1,801
デリバティブとその他の金融資産	276	98	98
貸付	621,573	724,290	797,362
有価証券の投資	149,296	167,530	159,500
出資、長期投資	2,476	2,464	3,416
固定資産	6,527	6,710	7,056
他の資産	17,357	21,892	23,705
買掛金と株主資本	1,074,027	1,222,719	1,340,798
総買掛金	1,011,847	1,141,836	1,244,286
政府と中央銀行から借入額	90,685	92,366	109,861
他の金融機関の預金と貸付	76,524	73,617	80,197
顧客の預金	801,929	928,451	1,004,693
デリバティブと他の債務	-	-	-
有価証券	21,461	21,384	21,384
他の債務	21,222	25,998	28,131
株主資本	62,179	80,883	96,511

1. 規模

貸付シェア	8.9%	9.1%	9.2%
預金シェア	10.9%	10.7%	10.5%

II. 資産質

1. 自己資本比率(CAR)

CAR Basel I	11.0%	10.0%	10.6%
株主資本/総資産	5.8%	6.6%	7.2%
財務レバレッジ	17.3	15.1	13.9

2. 資産質

2グループ不良債権	0.6%	0.3%	0.4%
不良債権比率	1.0%	0.8%	0.9%

VAMCへ売却した不良債権を含む不良債権比率	1.0%	0.8%	0.9%
------------------------	------	------	------

問題がある不良債権比率	0.0%	-0.3%	-0.6%
-------------	------	-------	-------

不良債権回収率	165.4%	179.5%	205.3%
---------	--------	--------	--------

不良債権引当金/2~5グループ不良債権	102.9%	124.5%	141.6%
---------------------	--------	--------	--------

3. 流動比率

預貸率(LDR)	71.5%	73.4%	75.4%
流動資産/総資産	39.6%	38.2%	38.0%
流動資産/預金	53.1%	50.3%	50.7%
インターバンクから預金/預金総額	7.6%	6.4%	6.4%

III. 利益性

% 信用	14.6%	16.0%	9.6%
------	-------	-------	------

普通預金(CASA)の比率	30.3%	30.8%	34.3%
---------------	-------	-------	-------

平均総金利	5.4%	6.1%	5.9%
-------	------	------	------

平均預金金利	2.8%	3.1%	3.1%
--------	------	------	------

純金利	2.7%	3.0%	2.9%
-----	------	------	------

NIM	2.8%	3.1%	3.0%
-----	------	------	------

貸倒引当金費用/引当金前利益	28.8%	22.7%	24.6%
----------------	-------	-------	-------

CIR	38.1%	36.8%	35.1%
-----	-------	-------	-------

ROAA	1.4%	1.6%	1.6%
------	------	------	------

ROAE	25.1%	25.6%	22.7%
------	-------	-------	-------

RORWA	1.9%	2.0%	2.0%
-------	------	------	------

IV. 評価

EPS	4,060	4,991	5,566
-----	-------	-------	-------

BVPS	17,283	21,808	26,022
------	--------	--------	--------

V. 成長率

企業アップデート

VCBーベトコムバンク

BSC

資本金	35,978	37,089	37,089	% 総資産	3.7%	13.8%	9.7%
資本剰余金	-	4,995	4,995	% 貸付	16.3%	16.3%	10.7%
金庫株	-	-	-	% 預金	13.2%	15.8%	8.2%
他の資本	345	345	345	% 総営業収益(ROI)	33.6%	16.4%	11.6%
未処分利益	16,139	26,055	38,594	% 税引前利益	61.1%	26.6%	11.5%

ソース:銀行の財務諸表, BSC Research

テクニク分析

テクニクハイライト:

- ・現在傾向:回復傾向
- ・MACD指標:シグナル線の下にある。
- ・RSI指標:レベル50の下にある。
- ・MA:EMA12はEMA26の下にある。

評価:VCBは一般的な市場の下落傾向と共に大幅に下落した後、回復している傾向にある。テクニク指標はネガティブな状態にある。直近の数日には、売買高は減少する傾向がある。VCBは株価の72~73を上回れば、株価の77.5まで上昇する可能性がある。

推奨:VCBの最近サポート線は株価の67.5である。BSCはVCBの投資評価を「長期ホールド」と推奨しております。損切り値は株価の64の下である。



Nguồn: BSC Research, PTKT iBoard

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

BSC 本社

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC ホーチミン支店

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

