

業界: 不動産

推奨	買い	ナムロン投資株式会社(HSX: NLG) 案件の譲渡は 2020 年利益を支援する			
現値:	25,000	レポート作成日:	23/06/202	株主構成	
前理論価格	37,420	流行中株数(100万)	0	Nguyễn Xuân Quang	14.6%
新理論価格:	34,600	時価総額(10億ドン)	250	IBEWORTH PTE LTD	10.3%
配当率	4%	過去6ヶ月平均売買高:	6,367	PYN ELITE FUND	5.9%
<u>上昇率</u>	<u>42.5%</u>	外国人投資家保有率	1,319,920	TRẦN THANH PHONG	4.6%
			49%		

### 業界分析:

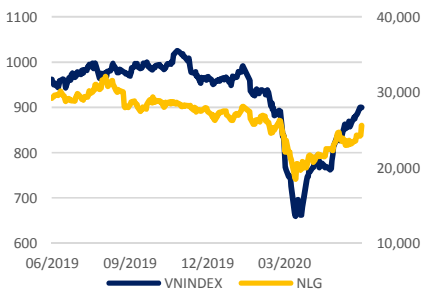
Phan Quốc Bửu  
(不動産, 石油・ガス, 小売)  
[buupq@bsc.com.vn](mailto:buupq@bsc.com.vn)

### テクニク分析:

Nguyễn Tiến Đức  
[ducnt@bsc.com.vn](mailto:ducnt@bsc.com.vn)

推奨価格: 28,000 VND  
損切り値: 22,750 VND

### 株価の推移



### P/E

	2019	2020F	Peer	VN-Index		2018	2019	2020F	2021F
PE (x)	6.9	8.2	9.7	14.1	収入	3,480	2,549	1,438	2,292
PB (x)	1.3	1.1	1.4	1.9	売上総利益	1,503	1,066	473	857
PS (x)	2.1	2.3	2.16	29	税引後利益	763	960	858	1,288

### 評価

- BSC は RNAV 方法に基づく NLG の投資評価を 2020 年理論価格の 3 万 4,600VND/株で「買い」と推奨しております。

### 業績予測

- BSC は 2020 年には、NLG の収入を前年比 43.6%減の 1 兆 4,380 億ドン、親会社株主利益を同 11%減の 8,580 億ドン、EPS を 3,139VND/株、PEfw を 8.2xと予測しております。

### 投資観点

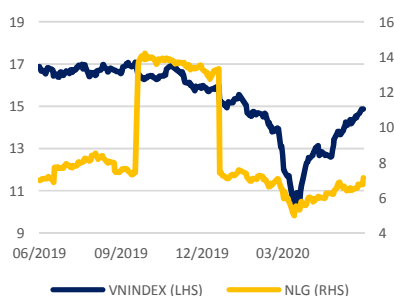
- Akari City 案件、Mizuki Park 案件、SouthGate 案件及び Waterpoint 案件の一部譲渡などの案件は 2021 年~2022 年間に引き渡すことで、NLG は 2021 年~2022 年間に利益を計上するだろう。
- 保有土地は 681 ヘクタールである。

### リスク

- 法的な問題と新型コロナウイルス感染症の流行により新案件販売計画が遅れた。
- 不動産業の一般的なリスク

### 企業アップデート

- 2020 年第 1 四半期業績は前年同期比 46%減となった。収入及び親会社株主利益はそれぞれ、前年同期比 25.3%増の 4,160 億ドン、同 46%減の 736 億ドンだった。
- BSC の推定によると、NLG の販売総額は 2020 年に前年比 10.9%減の 5 兆 2,660 億ドンを達すだろう。
- NLG の業績計画は前年比 14.5%減となる。
- NLG は 2020 年第 2 四半期に転換社債の 5,000 億ドンを発行する予定。

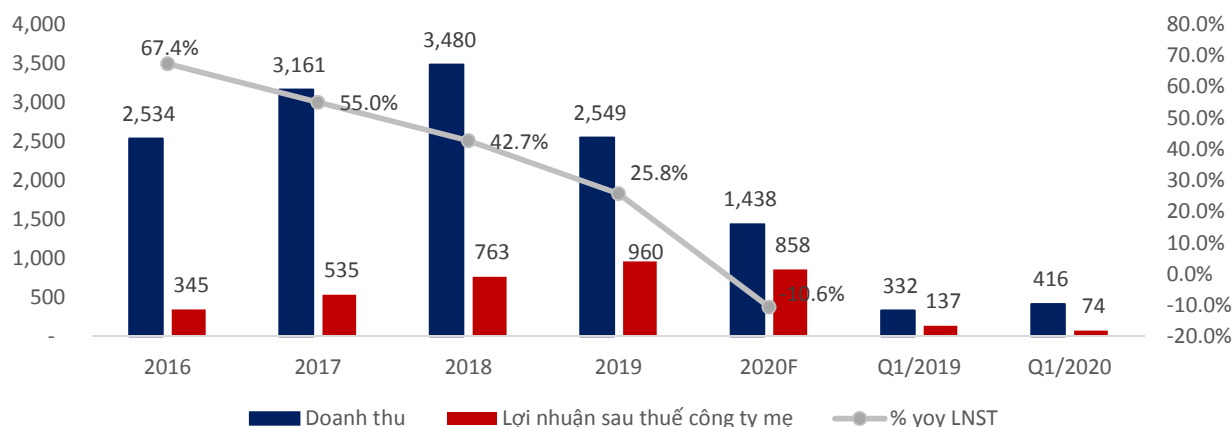


ROE (%)	19.0%	14.5%	15.9%	13.6%	EPS	3,033	3,512	3,139	4,710
ROA (%)	8.9%	7.5%	6.3%	2.4%	EPS 成長率	-6%	16%	-11%	50%
EV/ EBITDA (x)	3.0	4.6	12.3	11.7	純借入/株主資本	22%	17%	22%	23%

### 業績アップデート

2020年第1四半期業績は前年同期比46%減となった。収入及び親会社株主利益はそれぞれ、前年同期比25.3%増の4,160億ドン、同46%減の736億ドンだった。

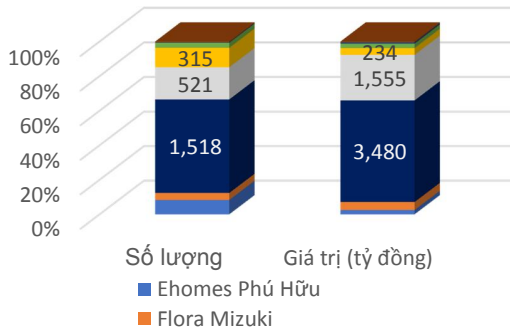
#### 2016年～2020年期間の業績



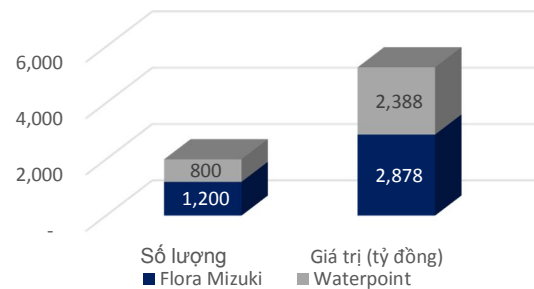
ソース: NLG

2019年の販売総額は前年比では78%上昇したことで、2020年～2022年の期間における利益を計上することを支援するだろう。2019年の販売総額及び販売品量はそれぞれ、前年同期比78%増の5兆9,100億ドン、同38%増の2,806品を達した。NLGはAkari City案件(1,518品)、Southgate案件(521品)及びFlora Novia, Flora Mizuki, EhomeSなど小型案件という重要な案件の販売を開始している。BSCの予測によると、Southgate案件は2020年第3四半期から引き渡され、NLGの利益に寄与するだろう。

2019年の販売前収入



2020年の販売前収入見込み



ソース: NLG, BSC Research

販売開始計画は新型コロナウイルス感染症の流行によりマイナスに影響されている。NLGの計画によると、販売総品は 1,500 品であり、そのうち、Flora Mizuki 案件 1,000 戸及び SouthGate 案件 500 戸を含む。

BSC の推定によると、NLG の販売総額は 2020 年に前年比 10.9% 減の 5 兆 2,660 億ドンを達すだろう。そのうち、Flora Mizuki 案件 1,200 戸が 2020 年 10-12 月期に販売される予定。第 1 期 WaterPoint 案件の Valora800 戸が 2020 年 4-6 月期に販売される予定。Akari City 案件の次期は 2021 年に販売される予定。

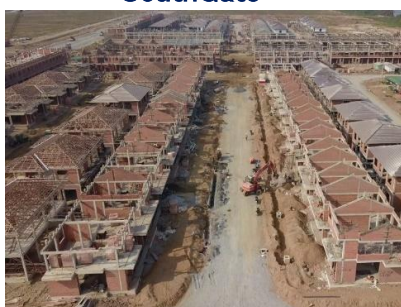
また、NLG のオンライン販売案件試験が成功した。2020 年 1-3 月期には、NLG はオンライン販売モデルを通じる Akari City 案件の 100 品及び SouthGate 案件の 90 品を販売した。

案件進捗および 2020 年販売計画

案件	建設進捗	販売計画
<p>Akara City</p>	<p>26 階うちの 12 階に建設している。</p>	<p>第 1 期の 180 戸の 10%、第 2 期が 202</p>

1年  
に  
販  
売  
を  
開  
始  
す  
る。

### SouthGate



インフラストラクチャの完成。Sales Gallery、Show Village、Country Club の3ヘクタール、及び Service Hub の2ヘクタール以上が完成している。Riveva 棟及び Aquaria 棟の製品は、2020年第3四半期から引き渡される見込みだ。

NL  
Gは  
202  
0年  
下  
半  
期  
に  
500  
戸  
を  
販  
売  
す  
る  
予  
定。

### Mizuki Park



第1期 Flora 棟の1,400戸を引き渡した。

202  
0年  
10  
-  
12  
月  
期  
に  
第2  
期  
Flor  
a 棟  
の  
1,00  
0戸  
を  
販  
売

---

		する 予定。 案件の 一部を 譲渡刷 る予定。 2020年 第3 四半期 及び第 4 四半期 に財務 利益の 7,250 億 ドルを 計上す る見込 みだ。
WaterFront 及び Đại Phước - Đồng Nai	土地配分、土地利用税の支払い、1/500 計画の承認、レッドブ ック証明書に関する決定があった	

---

Nam Long Hải Phòng 規模: 別荘の850戸、アパートの2,200戸。

ソース: BSC Research

NLGは2020年業績を前年比14.5%減と計画した。定期株主総会には、NLGは収入を前年比40.3%減の1兆5,200億ドン、親会社株主利益を同14.5%減の8,220億ドンと計画することを承認した。

NLGは2020年4-6月期に社債の5,000億を発行する予定。社債期間は36ヶ月であり、利息は10.5%/年である。

2020年の利益は(1) Waterpoint 案件の第1期、Mizuki Park 案件及び Novia 案件及び案件譲渡から由来する。BSCは2020年には、収入を前年比43.6%減の1兆4,380億ドン、親会社株主帰属利益を同11%減の8,580億ドン、EPSを3,139VND/株、Pefwを8.2xと予測しております。

Akari City 案件、Mizuki Park 案件、SouthGate 案件及び Waterpoint 案件の一部譲渡などの案件は2021年~2022年間に引き渡すことで、NLGは2021年~2022年間に利益を計上するだろう。BSCは2021年には、NLGの収入を前年比59%増の2兆2,900億ドン、親会社株主帰属利益を同49%増の1兆2,750億ドン、EPSを4,665VND/株、PEfwを5.5xと予測しております。

単位:10億ドン	2017A	2018A	2019E	2020F	2021F
収入	3,161	3,480	2,546	1,437	2,290
前年比	25%	10%	-27%	-44%	59%
売上原価	1,866	1,976	1,480	964	1,432
売上総利益	1,295	1,503	1,066	473	857
販売費用	219	252	119	36	57

管理費用	195	239	306	288	367
営業利益	881	1,013	642	149	433
金融活動収益	95	129	120	753	199
金融活動費用	29	37	44	74	90
合併・関連会社関連収益	(3)	14	126	195	993
税引前利益	950	1,128	1,226	1,024	1,535
法人税合計額	483	411	214	166	260
税引後利益	535	763	960	858	1,275
前年比	55%	43%	26%	-11%	49%
<b>EPS(VND/株)</b>	<b>4,074</b>	<b>4,037</b>	<b>3,074</b>	<b>2,390</b>	<b>2,390</b>
売上総利益率	40.96%	43.21%	41.89%	32.93%	37.44%
純利益率	16.91%	21.94%	37.67%	59.67%	55.64%
ROE	18.58%	16.60%	19.00%	14.51%	17.74%

ソース: BSC Research

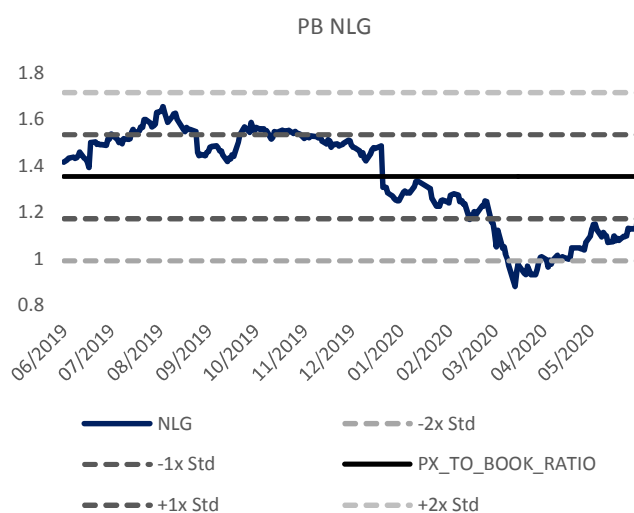
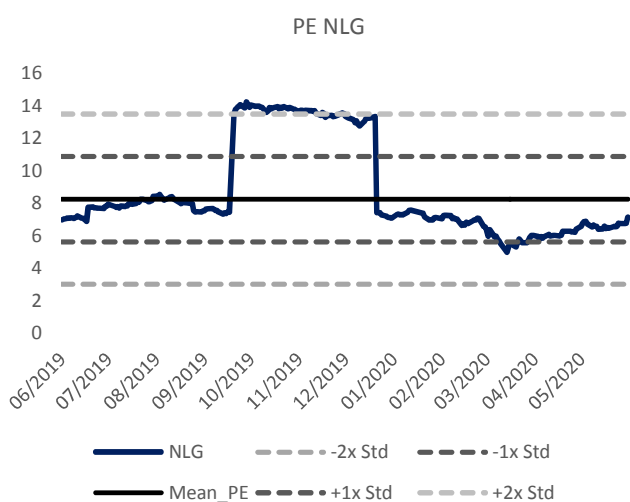
## 評価

BSC は RNAV 方法に基づく NLG の投資評価を 2020 年理論価格の 3 万 4,600VND/株で「買い」と推奨しております。

VALUATION				
bVND	Phương pháp	Tổng giá trị NAV	Tỷ lệ sở hữu	>NLG
<b>Các dự án</b>				<b>8,559</b>
Paragon Đại Phước	BV	1,703	70%	1,192
Vssip Hải Phòng	MV	856	50%	428
Mizuki Park	DCF	3,545	50%	1,772
Waterpoint GĐ 1	DCF	2,111	50%	1,055
Waterpoint Phase 2	MV	2,100	100%	2,100
Akari City	DCF	2,929	50%	1,465
Novia	DCF	158	100%	158
Dự án khác	BV	388	100%	388
(+) Tiền mặt		2,084		2,084
(-) Nợ		1,007		1,007
<b>Tổng giá trị NAV</b>				<b>9,636</b>
<b>Tỷ lệ chiết khấu rủi ro</b>				<b>8,672</b>
Số lượng cổ phiếu lưu hành				250,488,124
<b>Giá trị hợp lý</b>				<b>34,621</b>
<b>Giá cổ phiếu</b>	<b>6/15/2020</b>			<b>25,000</b>
<b>Tiềm năng tăng giá</b>				<b>38.48%</b>
WACC		13%		

Dự án	Diện tích (ha)	Thời gian mở bán dự án dự kiến	Số lượng sản phẩm	Tỷ lệ bán hàng	2018	2019	2020	2021	2022	2023 trở đi
Nguyễn Sơn	11	Q4/2017	1,790	100%						
Novia (Areco)	1.1	Q3/2018	581	100%						
Mizuki Park	26.4	Q4/2017	4,231	30%						
Akari City	8.8	Q3/2019	5,228	N/A						
Waterpoint (GD 1) - South Gate	165	Q3/2019	9,006	N/A						
WaterPoint (GD 2)	190	2021	6,538	N/A						
Vssip Hải Phòng	170	2021	3,096	N/A						
Paragon Đại Phước	21.4	2021	587	N/A						
Cần Thơ	43	2022	1,531	N/A						
WaterFront	45	2022	6,906	N/A						
<b>Tổng cộng</b>	<b>681.7</b>		<b>32,588</b>				<b>980</b>	<b>2,037</b>	<b>4,973</b>	<b>27,931</b>

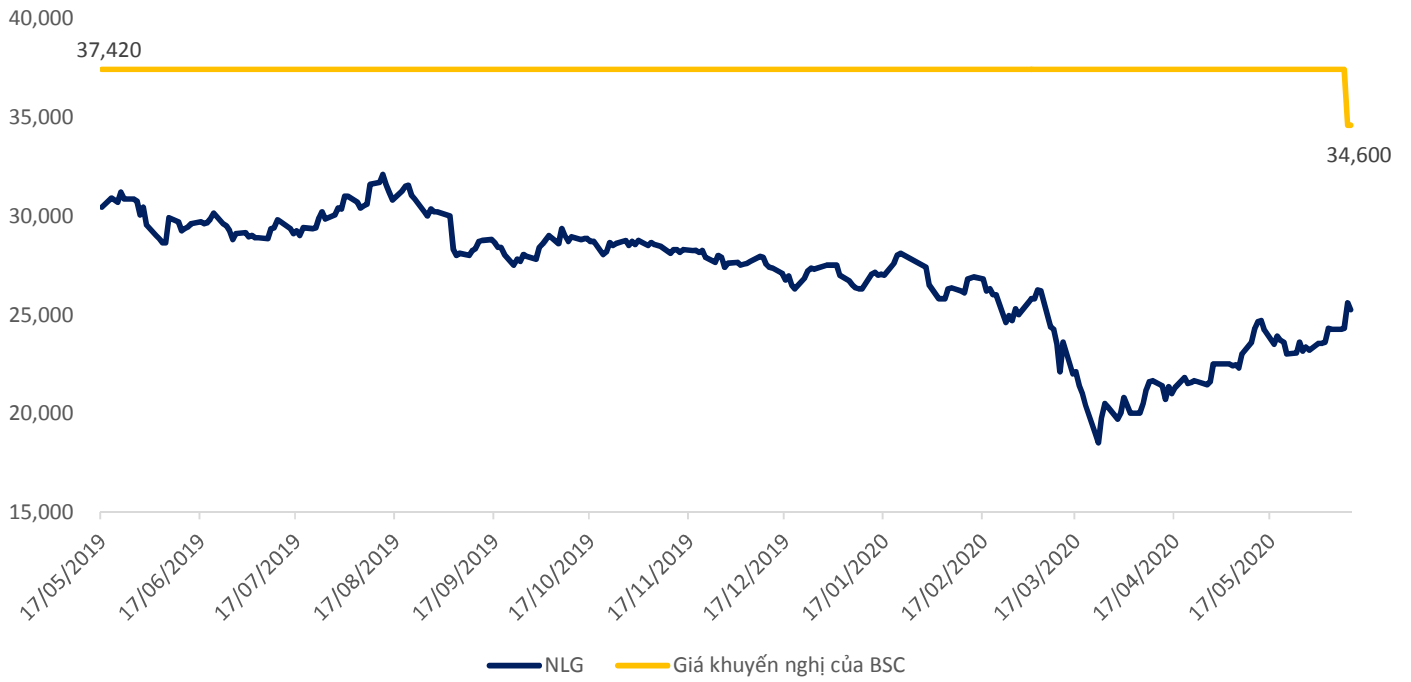
*Số lượng sản phẩm bàn giao dự kiến theo năm*



### 株価の推移



NLG株価の推移



## テクニク分析

### NLG - ナムロン投資株式会社

#### テクニクハイライト

- ❖ 現在傾向: 上昇傾向
- ❖ MACD 指標: シグナル線の上にある。
- ❖ RSI 指標: レベル 50 の上にある。
- ❖ MA: EMA12 は EMA26 の下にある。

#### 評価

NLG はサポート線に株価の 17.5 で接近した後、中期的な上昇傾向にある。NLG の売買高は直近の週間に段々増加している傾向がある。RSI 指標がレベル 50 を上回ったのは上昇傾向が引き続き維持されると示した。また、EMA12 は EMA26 を下割っているが、ギャップが縮小されて上昇傾向があるのは NLG の上昇傾向をサポートしている。市場は活発に引き続き取引すれば、NLG は過去最高値を戻す可能性がある。

**推奨:** 投資家は株価の 24-24.5 で買い、株価の 28 で利益確定売を検討するべきだ。損切り値は株価の 22.75 の下である。



ソース: BSC, iTrade テクニク分析

## 付録

業績(10億ドン)	2018	2019	2020F	2021F
売上高	3,480	2,546	1,437	2,290
売上原価	1,976	1,480	964	1,432
売上総利益	1,503	1,066	473	857
販売費用	-252	-119	-36	-57
企業管理費用	-239	-306	-288	-367
<b>営業利益/損失</b>	<b>1,013</b>	<b>642</b>	<b>149</b>	<b>433</b>
金融活動収益	129	120	753	213
金融活動費用	-37	-44	-74	-90
借入費用	-36	-40	-61	-77
合併・関連会社関連収益	14	126	195	993
他の収益	9	383	0	0
税引前利益	1,128	1,226	1,024	1,550
法人税額	-241	-219	-166	-262
<b>税引後チエキ</b>	<b>887</b>	<b>1,007</b>	<b>858</b>	<b>1,288</b>
少数株主持分	124	47	0	0
少数株主利益等控除利益	763	960	858	1,288
EBITDA	1,026	657	185	482
EPS	3,033	3,512	3,139	4,710

バランスシート(10億ドン)	2018	2019	2020F	2021F
<b>現金及び現金相当</b>	<b>2,084</b>	<b>1,894</b>	<b>3,613</b>	<b>3,336</b>
短期投資	16	73	73	73
短期未収金	1,833	1,500	940	1,499
棚卸資産	3,261	4,205	3,777	4,890
その他流動資産	126	109	62	98
<b>他流動資産</b>	<b>7,320</b>	<b>7,782</b>	<b>8,465</b>	<b>9,896</b>
有形資産	52	71	205	428
原価償却	13	16	36	49
建設中非流動資産	10	287	287	287
長期投資	1,684	1,808	1,808	1,808
他の非流動資産	271	288	162	259
<b>非流動資産</b>	<b>2,254</b>	<b>3,006</b>	<b>3,015</b>	<b>3,334</b>
<b>総資産</b>	<b>9,574</b>	<b>10,788</b>	<b>11,481</b>	<b>13,230</b>
買掛金	270	175	49	234
短期借入	201	63	51	325
他の短期借入	2,222	2,661	2,409	2,578
<b>短期借入総額</b>	<b>2,694</b>	<b>2,899</b>	<b>2,509</b>	<b>3,137</b>
長期借入	806	806	1,275	1,353
他の長期借入	790	883	883	883
長期借入	1,596	1,689	2,158	2,236
<b>負債総額</b>	<b>4,290</b>	<b>4,588</b>	<b>4,667</b>	<b>5,372</b>

キャッシュフロー会計(10億ドン)	2018	2019	2020F	2021F
税引後利益	6,244	7,105	1,894	7,105
原価償却及び割当て	2,705	2,749	2,726	2,726
流動資本変更	(287)		(6,352)	8,352
他の修正	(3,552)	(2,494)	(2,872)	(4,552)
営業活動からキャッシュフロー	4,391	5,104	(5,578)	6,352
固定資産購入額	(2,638)	(3,178)	(241)	(2,638)
他の投資金	(1,228)	(2,833)	(4,520)	(4,520)
投資活動からキャッシュフロー	(3,867)	(6,011)	(4,761)	(4,761)
配当金	(1,304)	(390)	-	-
借入から金額	(12,971)	3,236	9,311	(5,735)
他の未収金	(9)	-	-	-
金融活動からキャッシュフロー	(3,357)	3,117	9,311	(5,735)
初期キャッシュフロー	7,417	4,586	6,801	5,735
内期キャッシュフロー	(2,832)	2,210	(1,027)	(3,867)
最後期キャッシュフロー	4,586	6,801	5,778	1,868

指数(%)	2018	2019	2020F
<b>支払能力</b>			
流動比率	2.72	2.68	3.37
当座比率	1.51	1.23	1.87

資本構成	2018	2019	2020F
負債比率/総資産	40%	40%	40%
負債比率/株主資本	22%	17%	22%

稼働能力	2018	2019	2020F
棚卸資産回転期間	660	921	1512
売掛金回収期間	126	239	310
買掛金回収期間	1539	1800	536
現金回転率	722	1124	1745

利益性	2018	2019	2020F
売上総利益率	43.2%	41.9%	32.9%
税引後利益率	21.9%	37.7%	59.7%
ROE	16.6%	19.0%	14.5%
ROA	8.0%	8.9%	7.5%

### 評価

## 企業アップデート

2020年6月23日 - HSX: NLG



出資金	2,391	2,597	2,597	2,597
株式会社化による資本剰余金	989	989	989	989
未処分利益	1,294	1,839	2,695	3,980
他の株主資本	-73	-370	-368	-366
少数株主持分	684	1,145	1,145	1,145
<b>株主資本総額</b>	<b>5,285</b>	<b>6,199</b>	<b>7,058</b>	<b>8,345</b>
<b>総資本</b>	<b>9,574</b>	<b>10,788</b>	<b>11,724</b>	<b>13,717</b>
流行中株数	2,391	2,597	2,597	2,597

PE	8.0	6.9	8.2
PB	1.3	1.3	1.1

### 成長率(前年同期比)

売上高	10.1%	-26.8%	-43.6%
税引後利益	29.1%	25.2%	10.4%
税引前利益	18.7%	8.7%	-16.5%
EPS	-6.2%	15.8%	-10.6%

ソース: BSC Research.

いくつかの財務指標

	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
売上高	332	603	389	1,221	416
売上総利益	96	249	240	482	157
財務収入	16	41	42	22	15
財務費用	(14)	(21)	(7)	(2)	(3)
借入利息	(14)	(21)	(7)	(1)	(3)
販売費用	(22)	(33)	(18)	(46)	(7)
管理費用	(65)	(69)	(77)	(94)	(69)
営業利益/損失	18	171	177	477	130
他の収入	137	1	1	244	10
税引前利益	155	172	178	721	140
税引後利益	151	133	163	560	117
少数株主持分	6	13	16	12	7
親会社株主利益	145	121	146	548	110
EPS	632	558	627	2,155	450

短期資産	7,731	7,702	7,531	7,782	7,781
現金及び現金相当	1,592	1,810	1,530	1,894	1,424
短期未収金	1,035	1,217	1,136	1,500	1,823
在庫	4,893	4,526	4,701	4,205	4,362
他の短期資産	129	106	120	109	117
長期資産	2,492	2,603	2,780	3,006	3,149
長期未収金	383	410	383	361	450
固定資産	59	57	67	71	79
進行中である長期資産	3	6	172	287	300
他の長期資産	294	274	283	288	290
総資産	10,222	10,305	10,311	10,788	10,931
買掛金	4,454	4,703	4,546	4,588	4,624
短期負債	2,788	2,794	2,579	2,899	2,955
短期借入	190	155	137	63	80
長期負債	1,667	1,909	1,967	1,689	1,669
長期借入	639	770	792	806	812
株主資本	5,768	5,602	5,766	6,199	6,307
出資資本	2,391	2,391	2,597	2,597	2,597
未処分利益	-	-	-	-	-
総資本	10,222	10,305	10,311	10,788	10,931

売上高の成長率 (%)	-38%	-31%	-71%	50%	25%
売上総利益率	28.8%	41.4%	61.5%	39.4%	37.7%
借入費用/売上高	4.2%	3.5%	1.7%	0.1%	0.7%
販売費用/売上高	6.6%	5.5%	4.7%	3.8%	1.7%
管理費用/売上高	19.7%	11.5%	19.8%	7.7%	16.5%

NLG の収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 25.3% 増の 4,160 億ドン、同 46% 減の 736 億ドンを達した。

棚卸資産は 2019 年第 4 四半期比 3.74% 増となった。

借入は前年同期と相当した。

NLG の売上総利益率は大きく変動し、案件譲渡事業の収入比率に依存している。

## いくつかの基本的な財務指標

1. 支払い可能	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
流動比率	2.77	2.76	2.92	2.68	2.63
当座比率	0.65	0.70	0.66	0.72	0.54
<b>2. 資本構成</b>					
短期資産/総資産	0.76	0.75	0.73	0.72	0.71
長期資産/総資産	0.24	0.25	0.27	0.28	0.29
負債比率/総資産	0.44	0.46	0.44	0.43	0.42
負債比率/株主資本	0.77	0.84	0.79	0.74	0.73
短期負債/総資産	0.27	0.27	0.25	0.27	0.27
長期負債/総資産	0.06	0.07	0.08	0.07	0.07
<b>3. 稼働能力</b>					
棚卸資産回転率	0.45	0.46	0.31	0.33	0.34
売掛金回転率	3.5	3.2	2.0	1.7	1.7
買掛金回転率	3.31	2.06	1.78	1.22	1.65
在庫日	808.4	787.7	1,168.9	1,122.2	1,079.8
売掛日	105.1	115.1	178.8	216.4	217.9
買掛日	110.2	177.6	204.9	298.6	221.2
現金回転率	803.4	725.2	1,142.8	1,039.9	1,076.4
<b>4. 利益性</b>					
税引後利益/売上高(%)	45.5%	22.1%	41.8%	45.8%	28.1%
税引後利益/株主資本(%)	2.6%	2.4%	2.8%	9.0%	1.9%
税引後利益/総資産	1.5%	1.3%	1.6%	5.2%	1.1%
資産運用による収益 /売上	5.5%	28.4%	45.4%	39.0%	31.3%
<b>5. DuPont モデル</b>					
総資産/株主資本	1.77	1.84	1.79	1.74	1.73
収入/総資産	0.03	0.06	0.04	0.11	0.04
EBIT/収入	0.51	0.32	0.47	0.59	0.34
EBT/EBIT	0.92	0.89	0.96	1.00	0.98
利鞘/税引前利益	0.97	0.78	0.92	0.78	0.83
<b>6. 評価</b>					
PE	7.8	8.4	12.8	8.0	7.8
PB	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
EPS	632	558	627	2,155	450
簿価	23,500	23,697	39,635	41,471	42,018
<b>7. 成長率(前年同期比)</b>					
総資産	24%	10%	13%	7%	-100%
負債	14.1%	17.1%	-0.6%	7.0%	3.8%
売上高	-38.4%	-30.8%	-70.7%	50.1%	25.3%
売上総利益率	-47.2%	-31.3%	-62.4%	51.4%	64.1%
税引後利益	140.4%	-43.4%	-63.8%	310.6%	-22.6%
EPS	-84.2%	-95.0%	-97.1%	-62.2%	-92.9%

流動比率と当座比率は安全的な水準で留まっている。

資産構成は安全的な水準で留まった。流動資産は資産構成の75.6%を占めている。

棚卸資産は流動資産の63.3%を占めている。

短期借入と長期借入/総資産の比率は低水準で維持し、総資産の34%を占めた。

NLGのROEは19%で維持している。

NLGのPBは1.3xである。

## 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 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

<https://www.bsc.com.vn>  
<https://www.facebook.com/BIDVSecuritie>

Bloomberg: BSCV <GO>

