



BSC10 – BSC30 – BSC50ポートフォリオアップデート

BSC Research – 03/2025

推奨ポートフォリオ: 2025年4月BSC 10ポートフォリオ

企業	銘柄	時価総額 (10億 VND)	%外国人保有率	2025年売上高	%YoY	2025年少株主利益等 控除利益	%YoY	2025年EPS	P/E Fw	P/B fw	ROA 2025	ROE 2025	2025年3月31日の終値	目標価格	% Upside
ダットサイン不動産建設株式会社	DXG	11,415	32.4%	3,147	-33%	224	-15%	309	51.1	1.02	1.1%	2.3%	15,800	23,100	46%
ホアファットグループ株式会社	HPG	171,739	27%	170,341	23%	17,685	47%	2,765	9.8	1.3	7%	13%	26,750	37,500	40%
テーゾイジードン投資株式会社	MWG	84,619	3.8%	146,795	9%	5,040	34%	3,396	17.3	2.7	7%	16%	58,300	78,500	34%
FPT株式会社	FPT	177,999	6.6%	75,392	20%	9,462	20%	5,969	20.5	5.1	12%	22%	121,000	163,000	34%
VPバンク	VPB	150,744	5.3%	72,943	17%	18,920	20%	2,385	8.0	1.0	2%	13%	19,000	24,800	30%
FPTリテール株式会社	FRT	22,480	16.3%	48,599	21%	621	95%	4,557	36.2	8.9	3%	25%	165,000	210,500	28%
ベトインバンク	CTG	222,586	3.2%	92,870	13%	31,051	23%	5,782	7.2	1.2	1%	19%	41,450	50,000	21%
軍隊商業銀行	MBB	147,065	7.5%	65,270	18%	25,563	13%	3,643	6.6	1.3	2%	21%	24,100	27,600	15%
バンベト証券株式会社	VCI	27,360	70.6%	4,472	21%	1,109	22%	1,948	19.6	1.9	4.8%	10%	38,100	44,000	15%
テクコムバンク	TCB	194,283	7.5%	56,917	21%	25,545	19%	3,616	7.6	1.2	2%	16%	27,500	31,200	14%

DXG –成長原動力はDXH RIVERSIDE案件から由来する

理論価格: 23,100VND/株 - Upside +46%

投資観点

投資観点:

(1) DXH Riverside案件は再開されていることで、2025年～2027年の期間における成長原動力になるだろう。

- 新規販売額は2025年から回復し、9兆5,430億ドンを達すと予測されております。Gem Sky World案件とDXH Riverside案件の新規販売額は19兆6,000億ドンを達すと予測されております。
- 2026年にDXH Riverside案件が引き渡すと、純利益は前年比+7.6倍の1兆7,030億ドンを達すと予測されております。

DXH RiversideがDXGの高級マンション事業への進出の始まりとなるだけでなく、将来的にBinh Dương省で4つの大規模な案件を展開し、土地資金を拡大するための大きなリソースを生み出すものになると期待しております。

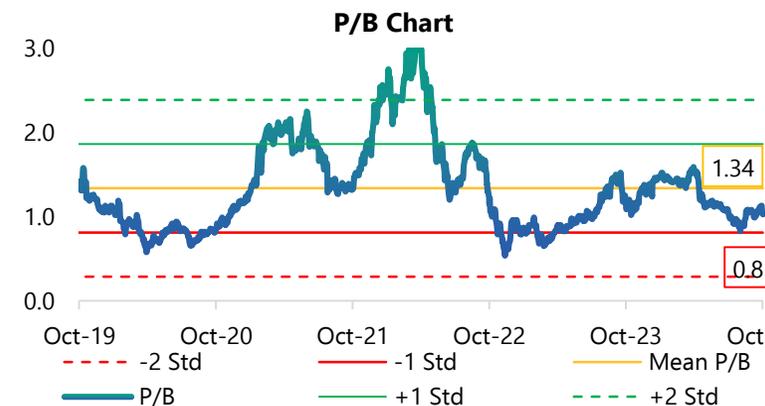
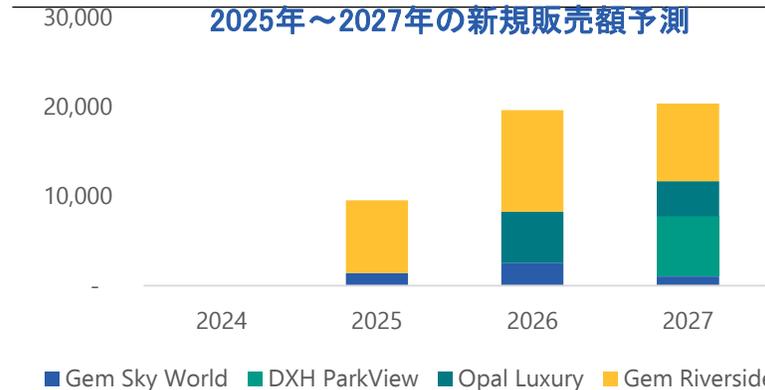
(2) (1) DXH Riversideの顧客との古い契約、(2) Gem Sky Worldでの罰金決定、(3) Giang Điền観光地案件での違反に関連するリスク、(4) 人事異動というリスクと否定的な情報が価格に反映された。

リスク: Gem Sky World案件とDXH Riverside案件での販売価格は予想通りではなくて、RNAVの評価と予測に影響を与えています。

	2023	2024	2025F	2026F		2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	56.2	45.2	51.1	6.7	売上高	3,725	4,733	3,147	12,358
P/B (x)	1.21	1.09	1.02	0.88	売上総利益	1,710	2,285	1,669	7,127
P/S (x)	3.1	2.4	3.6	0.9	税引き後利益	172	253	224	1,703
ROE (%)	1.1%	2.5%	2.3%	14.9%	EPS	281	350	309	2,358
ROA (%)	0.5%	1.3%	1.1%	5.9%	EPS成長率	-20%	30%	-16%	662%

ソース: BSC Research

一般的な株式情報	2025年3月31日のアップデート
終値(VND/株)	15,800
時価総額(10億VND)	13,759
6カ月平均売買高(千株)	18.7
外国人投資家の保有率	32.4%



HPG –鉄鋼業界のトップ企業

理論価格:37,500VND/株 - Upside +40%

投資観点

投資観点:

- 2025年～2026年の期間におけるHPGの鉄鋼産量はそれぞれ、前年比+24%増、同+40%増となる。この増加は(1)競争性がある生産費用、(2)大規模な販売システム、(3)ベトナムが2025年2月に中国からのHRC鉄鋼に対する一時的な反ダンピング税を承認し、2025年第3四半期から正式に適用する予定だ。
- 2025年のP/Bfwdは1.3xであり、2026年のfwdは1.1xである。
- ベトナムは2025年2月にHRC鉄鋼に対す一時的な反ダンピング税を承認してから、HRC価格が上昇し、HPGの売上総利益率が改善されるだろう。BSCは2025年の平均HRC価格が2月比+7%増の550ドル/tであると期待しております。

2025年業績の予測

- 2025年には、BSCは(1)産量が同+24%増とおなり、(2)販売量が同+4%増となるという仮定を基づく、HPGの売上高を前年比+23%増の170兆3,410億ドン、少数株主等控除利益を同+47%増の17兆6,850億ドン、EPSを2,765VND/株、Pefwdを9.8x、PBfwdを1.3xと予測しております。

CATALYSTS:鉄鋼価格の上昇は(1)中国が経済刺激策を発行し、(2)国内の不動産市場が回復することから由来します。

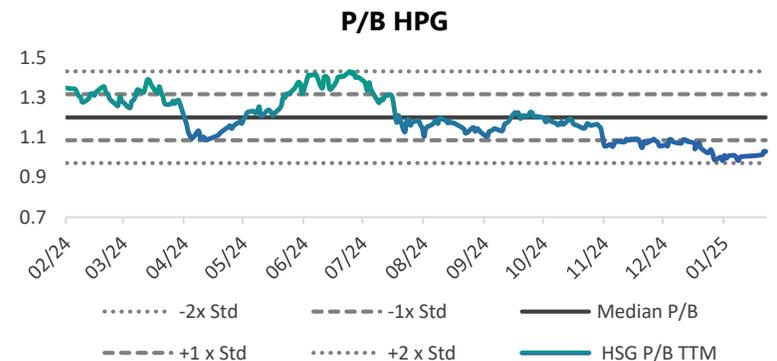
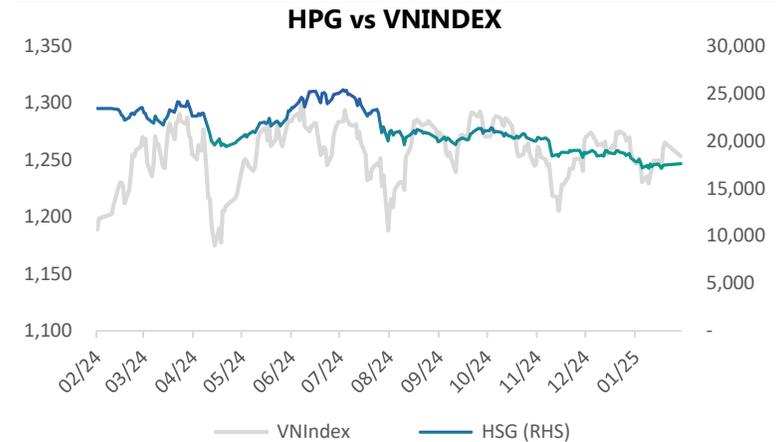
	2023	2024F	2025F	2026F
PE	23.2	14.6	9.8	8.3
PB	1.5	1.5	1.3	1.1
PS	0.8	1.3	1.27	1.02
ROE (%)	7%	10%	13%	14%
ROA (%)	4%	5%	7%	7%

	2023	2024F	2025F	2026F
売上高	118,953	138,855	170,341	232,690
売上総利益	12,938	18,498	28,790	34,903
少数株主利益等控除後利益	6,835	12,020	17,685	21,048
EPS	1,175	1,879	2,765	3,291
EPSの成長率	-19%	60%	47%	19%

一般的な株式情報

2025年3月31日の
アップデート

終値(VND/株)	26,750
時価総額(10億VND)	171,739
6ヵ月平均売買高(千株)	28.3
外国人投資家の保有率	22%



FPT -AI傾向がデジタルトランスフォーメーションを推進する

理論価格:163,000VND/株 - Upside +34%

投資観点

投資観点:

BSCは、FPTが年間平均成長率の20%を維持すると期待しております。主な成長原動力は以下の要素から由来する。

- IT事業は前年比+20%増となる。この増加は(1)デジタルトランスフォーメーションの需要が日本市場とアジア太平洋(APAC)市場で高まって、2024年~2026年の期間におけるCAGRが+20増となる見込みだ; (2)米国市場では、トランプ大統領の法人税減税政策が2025年に市場回復を支える要素になると見込まれる; (3)コスト面での競争優位性(中国やインドよりも20%低い)があり、出力品質も確保しているということから由来する。
- AI工場を建設するための Nvidiaグループ との戦略的パートナーシップのおかげで、FPTは(1)国際市場でのより多くの顧客に誘致するためにサービスとブランド地位を向上する、(2) FPT の次の成長原動力となり、2026年から20%の税引き後利益率で1億ドルの収益に寄与し始めると予測されている。
- 教育事業は前年比+20%増となる。この増加は(1)2025年には、多くの新しく建設された学校やキャンパス(主に高校)が運営を開始する、(2)IT教育と高度なカリキュラムに対する高い需要がFPTの学生誘致に役立つということから由来している。

- リスク
- FPTの海外市場におけるIT需要はBSCの予想を下回る
- AI工場案件の入居率はBSCの予想よりも低い。

	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	20.0	25.1	21.7	20.5
P/B (x)	5.0	4.6	5.6	5.1
ROA (%)	10%	11%	12%	12%
ROE (%)	21%	22%	22%	22%

	2022	2023	2024	2025F
売上高	44,010	52,618	62,962	75,392
売上総利益	17,167	20,330	23,799	28,844
少数株主利益等控除後利益	5,310	6,471	7,849	9,462
EPS	4,841	5,000	4,940	5,969

ソース: BSC Research

一般的な株式情報

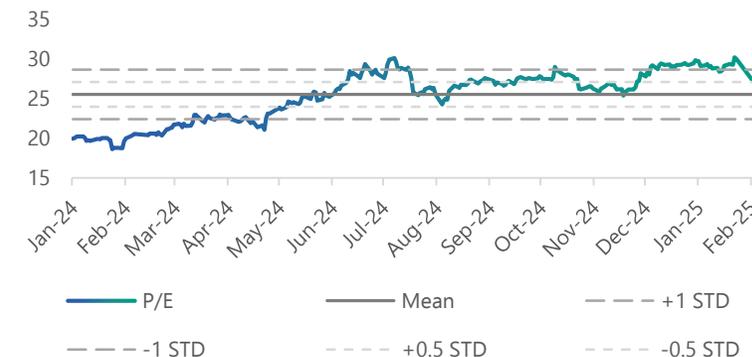
2025年3月31日
のアップデート

終値(VND/株)	121,000
時価総額(10億VND)	177,999
6ヵ月平均売買高(千株)	5.40
外国人投資家の保有率	6.59%

FPT vs VN-index



P/E FPT



MWG –信頼を挑戦する

理論価格: 78,500VND/株 - Upside +34%

投資観点

2024年業績のアップデート:売上高及び税引後利益はそれぞれ、前年比+14%増の134兆3,410億ドン、年間計画の107%を達成し、同+2124%増の3兆7,330億ドン、年間計画の155.5%を達成した。

投資観点:

I) 2025年の業績は前年比+34%増となると予測されている。食品販売チェーン「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」はMWGの原動力となる。(1)携帯端末販売店チェーン「thegioididong.com」と家電販売店チェーン「ディエンマイサイン(Dien may XANH=グリーン家電)」: 製品質を向上し、シェアを拡大していることで、MWGの利益に71%を寄与する、(2)Bach hoa XANHの税引後利益率が前年比+1.8%増となる、(3)他の事業の最適化: 企業のキャッシュフローを有効的に管理し、Erablueの業績が好調になる。

II) 株価は魅力的な水準で割引しており、2025年のPefwが17.xであり、2021年～2024年の期間における平均水準より低い。

Catalyst: MWGは2025年に自社株を購入する。

リスク: 業績は競争圧力と経済情勢により予想を下回る; 1回限りの費用

	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	21	522	24	17
P/B (x)	3.6	3.7	3.1	2.7
P/S (X)	0.7	0.7	0.7	0.6
ROA (%)	7%	0%	5%	7%
ROE (%)	17%	1%	13%	16%

ソース: BSC Research

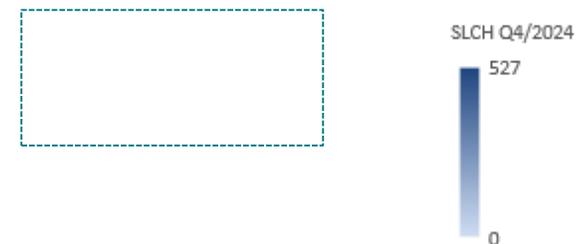
	2022	2023	2024	2025F
売上高	133,405	118,280	134,341	146,795
売上総利益	30,782	22,521	27,499	29,619
少数株主利益等控除後利益	4,100	168	3,722	5,040
EPS	2,763	113	2,508	3,396
EPSの成長率	-16%	-96%	2120%	35%

一般的な株式情報

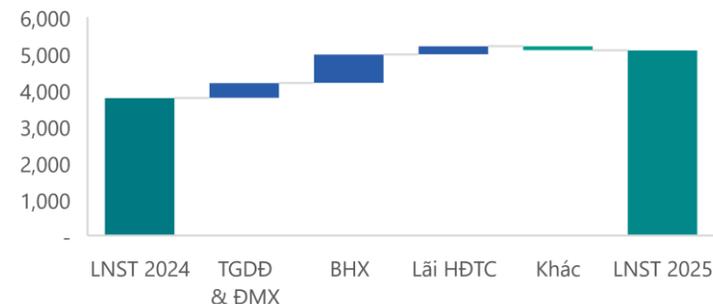
2025年3月31日のアップデート

終値(VND/株)	59,000
時価総額(10億VND)	87,397
6ヵ月平均売買高(千株)	5.5
外国人投資家の保有率	3.8%

BHXは2025年に店舗の200~300カ所を新規オープンする



MWGの2025年利益構成



VPB - 基盤が引き続き改善される

理論価格: 24,800VND/株 - Upside +30%

投資観点

企業: VPB は現在銀行業界には自己資本が2 番目、自己資本比率(CAR)が1番目でランキングされている。この銀行はFECredit、OPES、VPB AMC、VPBankS など製品を提供し、包括的なエコシステムを運用している。VPBの目標顧客は中・低所得者及び中小企業である。個人消費及び不動産に対する貸付は高い割合を占めている。

投資観点:

- ROAEが引き続き回復しています。個人向け融資の需要は実際には回復していないものの、FECredit は資産の質の向上、引当金コストの削減などの再編プロセスから好調な業績を計上し、その後利益を計上するだろう。また、BSC は、VPB が 2025 年～ 2026 年の期間における年間 20% を超える平均利益成長率を維持し、ROAE を引き続き向上すると予想しております。
- 高い資本源により現金配当政策を維持されている。BSCは、優れたCARを基づく、VPBが今後1~2年以内に最低1,000VND/株の現金配当を支払い、現在の株価と比較して5%以上の利益率をもたらすとの予想を維持している。
- 株価は大きく割引されている。2025年のPBは1.0xであり、ROAEが引き続き改善されている。VPB は同行の資本潜在力に比べて妥当な価格がまだ支払われていない。

リスク: (1) 貸付需要が弱いことで、NIMが期待より低い、(2) 消費低迷により小売信用が予想よりも遅く成長している、(3) 信用費用が予想より遅く減少しない。

	2022	2023	2024	2025F
P/B (x)	1.2x	0.9x	1.1x	1.0x
ROAE (%)	20.7%	8.6%	11.4%	12.8%
NIM (%)	7.7%	5.7%	5.9%	5.9%
CIR (%)	27.0%	28.0%	23.0%	23.1%
NPL (%)	5.7%	5.0%	4.2%	4.1%
LLCR (%)	54.4%	51.9%	55.9%	48.1%

	2022	2023	2024	2025F
収益 (10億 VND)	57,797	49,739	62,255	72,943
税引前利益(10億VND)	21,220	10,804	20,013	23,926
EPS (VND/株)	2,718	1,433	1,989	2,385
簿価(VND/株)	14,485	19,347	17,886	19,271
信用(%YoY)	24.9%	25.5%	18.2%	25.5%
預金(%YoY)	13.5%	33.6%	12.7%	26.2%

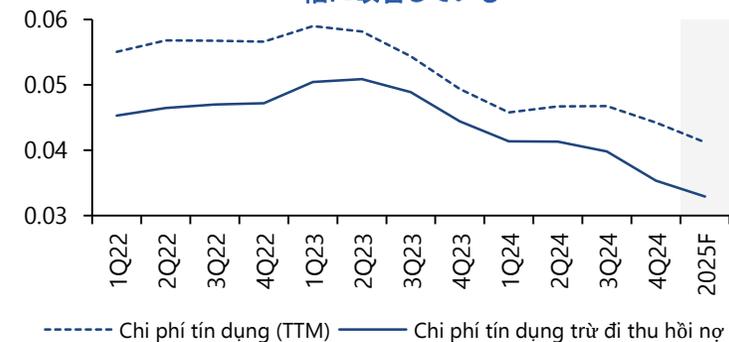
一般的な株式情報

2025年3月31日の
アップデート

終値(VND/株)	19,000
時価総額(10億VND)	150,744
6ヵ月平均売買高(千株)	21.6
外国人投資家の保有率	5.3%



信用コスト(連結)から債権回収を差し引いた額は大幅に改善している



FRT –案件の展開のおかげで成長する

理論価格:210,500VND/株 - Upside +28%

投資観点

投資観点:

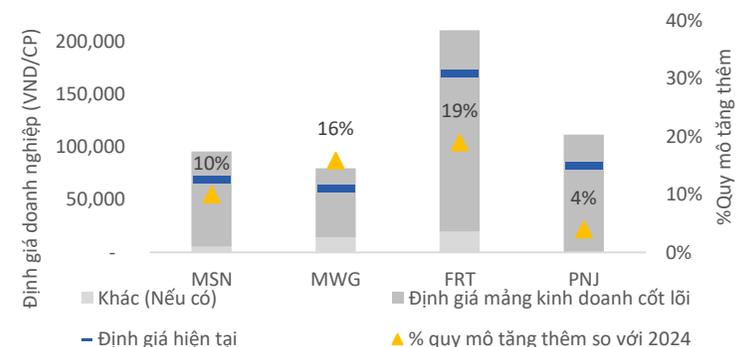
- (1) FRTの2025年税引前利益は前年比+77%増加すると期待しております。この増加は(1)Long Chau 薬局チェーンでの税引前利益が前年比+36%増となる; (2)「FPTショップ(FPT Shop)」は製品ポートフォリオ及び店舗の再構成の期間後、プラスな利益を計上するということから由来する。
- (2) Long Chau 薬局チェーンはFRTの中期的な成長原動力である。2024年～2028年の期間におけるLong Chau 薬局チェーンでの収入のCAGRが38.6%/年以上であると予測されております。
- (3) 株価は保有率を高めるために合理的な株価に割り引かれています。株価は直近のピークから-20%下落し、年初比-11%で下落したが、好調な業績が引き続き計上されていると予想されています。

- 事業傾向: Long Chau 薬局チェーンが第三者割当による新株発行を実施することで、FRTが再評価されると期待しております。
- リスク: 業績は競争圧力と経済的背景により予想を下回る。

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	57.6	NA	70.8	36.2
P/B (x)	9.7	14.1	11.8	8.9
ROA (%)	4%	NA	2%	3%
ROE (%)	19%	NA	15%	25%

	2022	2023	2024	2025
売上高	30,166	31,850	40,104	48,599
売上総利益	4,703	5,162	7,583	9,652
親会社株主利益	390	(346)	318	621
EPS	2,865	(2,537)	2,330	4,557

一般的な株式情報	2025年3月31日のアップデート
終値(VND/株)	165,000
時価総額(10億VND)	22,480
6ヵ月平均売買高(千株)	506,990
外国人投資家の保有率	16.3%



CTG –突破準備

理論価格:50,000VND/株 – UPSIDE +21%

投資観点

企業: CTGは国営銀行4行の一つである。現在まで、国家銀行はCTGの株式の64.5%を保有している。CTGは産業及び商業の企業に貸付という伝統的な分野から製造業を中心とした小売企業に移転している。

投資観点:

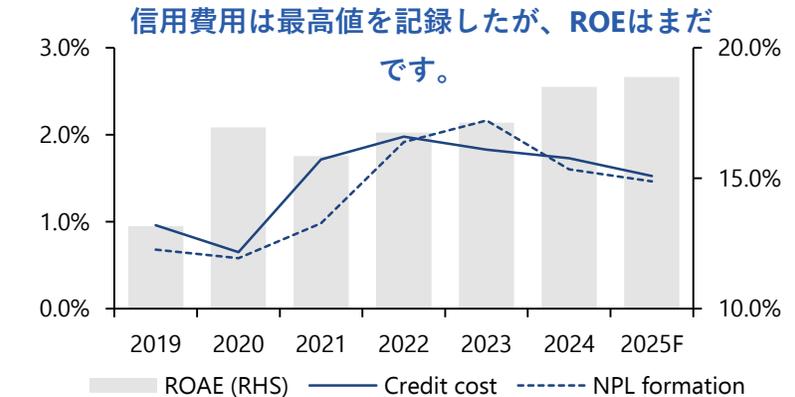
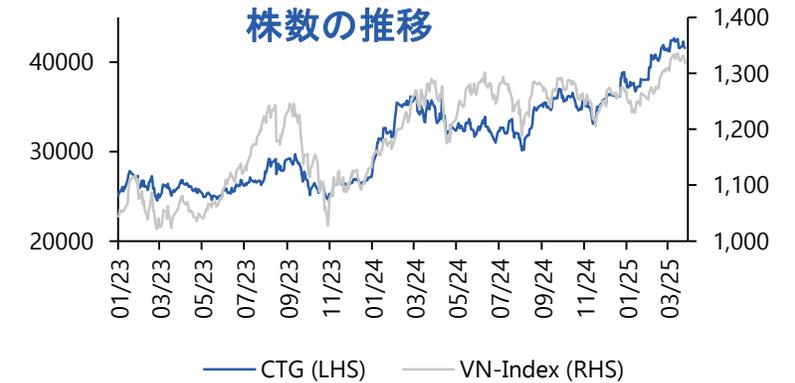
1. 業界の圧力にもかかわらず、NIMは安定を維持すると予想されております。CTG小売り向け貸付比率は年初比+2bps増となり、業界の一般的な傾向に反している。BSCは、これが銀行が2025年にNIM(約2.9%)を安定的に維持するための前提であると考えております。
2. 信用コストは2025年に低下し、収益成長を促進すると予想されます。2024年第4四半期からの前期むな兆しでは、BSCは信用コストが2025年から低下周期に入り、前年比-20bps減と予測しております。それによると、CTGの2025年税引前利益を前年比+23%増と予測されております。不良債権の回収は、今後もCTGに特別な収益をもたらす要素となるだろう。
3. 株価の評価を高める潜在がある。CTGの2025年のP/B fwは1.2xで評価されている。この評価は民間銀行に比べて格差が大きい

リスク: (1) 貸付需要が遅く回復したら、NIMが予想より低い、(2) 不良債権が引き続き増加したら、貸付コストは予想より高い。

	2022	2023	2024	2025F
P/B (x)	1.2	1.2	1.4	1.2
ROAE (%)	16.7	17.1	18.5	18.9
NIM (%)	3.0	2.9	2.9	2.9
CIR (%)	29.6	29.0	27.5	27.6
NPL (%)	1.2	1.1	1.2	1.2
LLCR (%)	186.2	167.2	170.7	173.6

	2022	2023	2024	2025F
収入 (10億 VND)	64,117	70,548	81,909	92,870
税引前利益 (10億 VND)	20,946	24,990	31,758	38,914
EPS (VND)	3,491	3,706	4,719	5,782
BVPS (VND)	22,354	23,279	27,742	33,524
信用 (%YoY)	12.1	15.5	16.8	16.0
預金 (%YoY)	9.3	13.9	15.2	17.1

一般的な株式情報	2025年3月31日のアップデート
終値(VND/株)	41,450
時価総額(10億VND)	222,586
6カ月平均売買高(千株)	6.4
外国人投資家の保有率	3.2%



MBB –貸付成長率の上昇

理論価格:27,600VND/株 – UPSIDE +15%

投資家観点

企業: MBB は金融分野で事業を展開する 子会社の6社を含む多機能銀行モデルを構築しています。MBBの利点は軍事企業がMBB株の保有率の 34% 以上占めている特別な株主構造 による軍関係の顧客がある。MBBのCASAは銀行業で最大水準を記録しており、多くの顧客を誘致している。

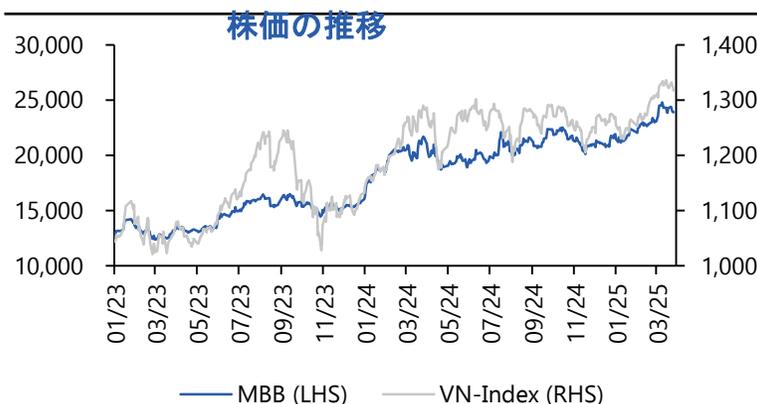
投資観点:

- 貸付の成長率は大きく上昇すると予測されています。バランスシート規模の成長は、2025年にMBBの主な原動力となるだろう。MBBは正式にMBV(改名後のオーシャンバンク)を買収した後、貸付成長率は最大35%まで上昇すると予想されます。また、MBVに良質の債権を売却することで、MBBは補償としてベトナム国家銀行から0%の金利で借り換えローンを受け取ることになる。2024年は高い利益を記録するものの、BSCはMBBの2025年税引前利益が前年比12%増の32兆4,000億ドンに達すると予測しております。2025年の主な成長原動力は、利息収入が前年比24%増の50兆9,000億ドンであると予測されるということから由来する。
- 魅了的な評価、安定的な配当政策。MBBの2025年PBは1.2xであるが、PBttmは1.3xである。
リスク: (1) 借入の圧力が高くなることで、NIMが予測より低い; (2)不良債権は期待より高い。

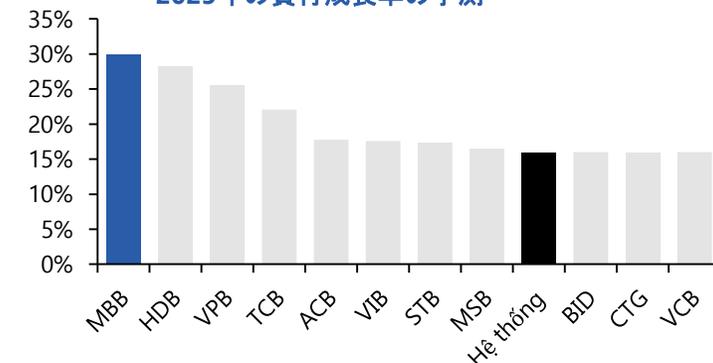
一般的な株式情報

2025年3月31日の
アップデート

終値(VND/株)	24,100
時価総額(10億VND)	147,065
6ヵ月平均売買高(千株)	20.0
外国人投資家の保有率	6.8%



2025年の貸付成長率の予測



	2022	2023	2024	2025F
P/B (x)	1.0	1.0	1.2	1.2
ROAE (%)	25.8	24.5	22.1	20.7
NIM (%)	5.8	4.9	4.1	4.1
CIR (%)	32.5%	31.5%	30.7%	31.9%
NPL (%)	1.1%	1.6%	1.6%	1.5%
LLCR (%)	238.0%	117.0%	92.2%	89.2%

	2022	2023	2024	2025F
経常収益 (10億 VND)	45,593	47,306	55,413	65,270
税引前利益(10億 VND)	22,729	26,306	28,829	32,402
BVPS (VND)	3,856	3,966	3,709	3,643
信用 (%YoY)	16,751	17,786	18,378	19,189
預金(%YoY)	25.1%	28.1%	24.5%	30.0%
経常収益 (10億 VND)	19.6%	28.5%	21.5%	31.3%

VCI – 明るい見通し

理論価格:44,000VND/株 - Upside +15%

投資家観点

企業概要

VCIは、証券仲介、金融サービス、投資銀行業務、資産管理、企業コンサルティングを含む包括的なエコシステムを備えたベトナムの大手証券会社です。現在、VCIの資本金は業界でトップ6であり、市場シェアがトップ5である。

- 投資観点
- ベトナム株式市場の明るい見通しは(1)市場の売買代金が低い金利及び経済の成長見通しのおかげで改善される;(2)株価が魅力的な水準で留まっているということから由来する。
- 資本金が連続で増加していることで、市場シェアが大きく回復している。2024年には、VCIは資本金をほぼ2倍にし、株主資本を約13兆ドンに増加した。そのために、VCIの競争力が高まっている。BSCはVCIの2025年ブローカ業務及び証拠金貸付がプラス成長を計上すると予測しております。
- Catalyst:
- KRXシステムは早期に導入すると、売買代金と売買高が改善される。
- 市場をフロンティア市場から新興市場へアップグレードする見通し
- リスク
- 激しい競争によりブローカ業務とマージン事業の利益が減少する;(2)自己勘定取引による利益変動リスク

	2022	2023	2024	2025F		2022	2023	2024	2025F
PE (x)	9.9	37.9	18.2	19.6	売上高	3,156	2,472	3,696	4,472
PB (x)	1.6	2.5	1.8	1.9	売上総利益	1,758	1,409	1,978	2,455
PS (x)	3.2	7.6	6.5	6.1	税引前利益	1,060	570	1,089	1,386
ROE (%)	13.3%	7.1%	9.0%	10.1%	EPS	1,999	867	1,540	1,948
ROA (%)	5.6%	3.1%	4.2%	4.8%	EPS成長率	-55.6%	-56.6%	+77.6%	+26.5%

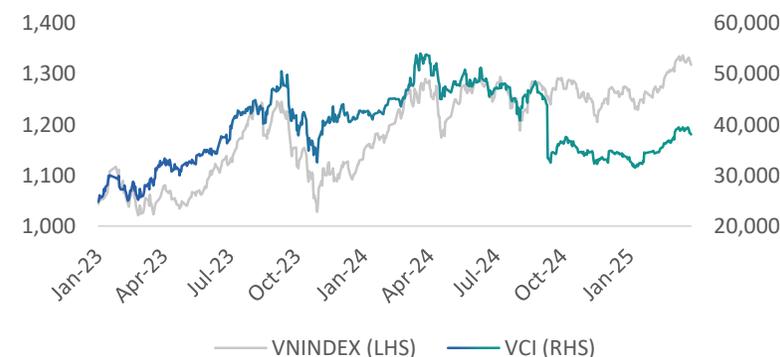
ソース: BSC Research

一般的な株式情報

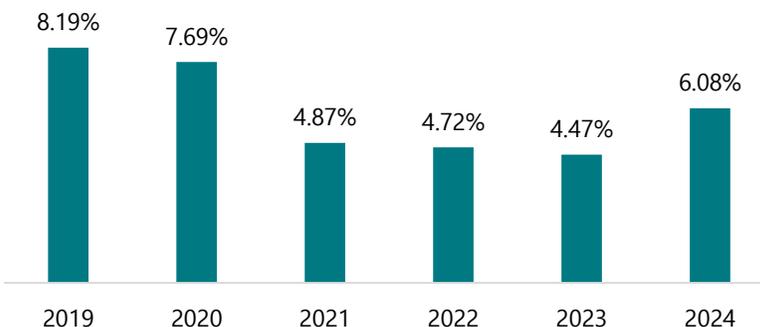
2025年3月31日のアップデート

終値(VND/株)	38,100
時価総額(10億VND)	27,360
6ヵ月平均売買高(千株)	190.65
外国人投資家の保有率	70.6%

株価の推移



ホーチミン市場でのVCIの市場シェア



TCB – 2025年に前向きな見通し

理論価格:31,300VND/株 – UPSIDE +14%

投資観点

企業:TCBはデジタルトランスフォーメーションのパイオニア銀行であり、エコシステムに焦点を当てた異なる戦略を採用していることで、CASA 比率が常に業界トップとなっている。TCBS が債券発行コンサルティング事業における最大の市場 シェアを保有し、投資銀行業務を推進します。そのために、TCB の不動産融資と社債投資の割合は業界で最も高い水準にある。

投資観点:

- NIMは大きく回復する。次の2~3年には、(1)CASAの成功的な調達、(2)柔軟な金利政策からの利益を計上する時間が2025年~2026年期間である見込みという要素のおかげで、NIMの改善ポテンシャルは多いと予測されている
- 2025 年は TCB にとって重要な年となる可能性がある。TCBの取締役会は、2025年までにTCBの資本金を200億ドル、TCBSの資本金を50億ドルにするという目標を設定しました(現在の資本金がそれぞれ、約70億ドルと20億ドルだ)。資本圧力がなくても、TCBS の第三者割当増資の実施や IPO は、銀行が市場で再評価される手段となる可能性がある。
- 魅力的な評価:2024年のP/B FW = 1.1xで、個人銀行のP/E FW(0.9x)に比べて低です。

リスク:(1) NIMの回復が予想より遅くなる; (2) 信用費用が予想より高い; (3) 集中的なリスク。

	2022	2023	2024	2025F		2022	2023	2024	2025F
P/B (x)	0.8	0.9	1.2	1.1	収入 (10億 VND)	40,902	40,061	46,990	56,917
ROAE (%)	19.7	14.8	15.6	16.4	税引前利益 (10億 VND)	25,568	22,888	27,538	32,684
NIM (%)	5.3	4.0	4.2	4.3	EPS (VND)	5,736	5,111	3,046	3,616
CIR (%)	32.8	33.1	32.7	32.2	BVPS (VND)	31,966	36,990	20,583	23,590
NPL (%)	0.7	1.2	1.1	1.1	信用 (%YoY)	12.5%	21.6%	21.7%	22.1%
LLCR (%)	157.3	102.1	113.9	118.7	預金 (%YoY)	12.6%	37.4%	24.9%	22.1%

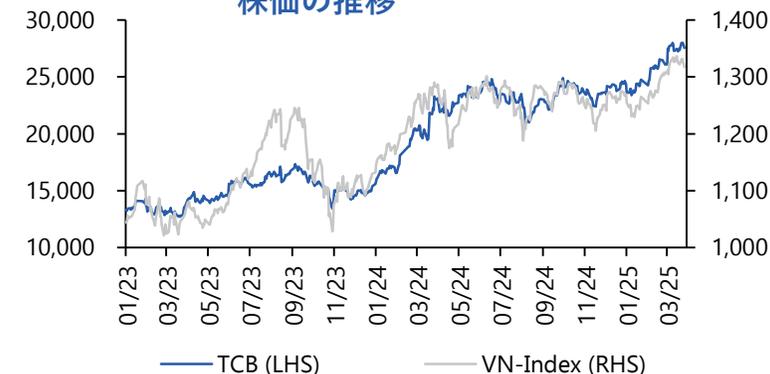
ソース: BSC Research

一般的な株式情報

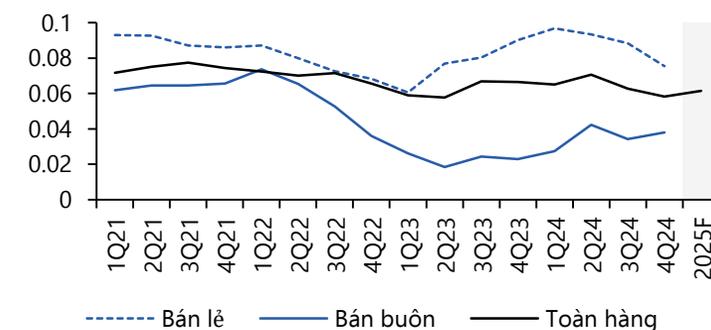
2025年3月31日の
アップデート

終値(VND/株)	27,500
時価総額(10億VND)	194,283
6ヵ月平均売買高(千株)	13.0
外国人投資家の保有率	7.5%

株価の推移



NIMは徐々に回復している



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。

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

Bloomberg: RESP BSC ResearchV <GO>

分析部

hn.ptnc@bsc.com.vn

法人顧客

hn.tvdt.khtc@bsc.com.vn

個人顧客

i-center@bsc.com.vn

