



BSC10 – BSC30 – BSC50ポートフォリオアップデート

BSC Research – 06/2025

推奨ポートフォリオ: 2025年6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5月30日の終値	目標価格	% Upside
ノバランド・グループ不動産投資株式会社	NVL	27,593	39.4%	9,073	91%	(6,455)	-11.6x	(3,310)	(4.3)	0.73	-2%	-9%	14,150	19,500	37%
TNG貿易投資株式会社	TNG	2,345	27%	8,350	8%	342	+8%	2,812	6.9	1.1	5%	16%	19,200	25,300	35%
ベトナム航空総会社	HVN	83,370	43.3%	118,364	11%	8,482	+23%	3,831	10	n/a	11%	n/a	37,650	51,300	35%
ベトナム石油ガス電力総公社	POW	30,679	45.5%	41,393	37%	1,345	21%	574	23.2	0.9	2%	4%	13,100	16,600	27%
ペトロベトナムガス株式会社	GAS	149,931	2.4%	108,710	5%	11,691	11%	4,990	13.0	2.5	15%	17%	65,000	80,200	25%
通信電子技術開発投資株式会社	ELC	22,600	46.4%	1,625	103%	140	46%	1,402	15	1.4	5%	11%	22,600	28,000	24%
ビナケムDAP株式会社	DDV	3,711	48.8%	4,677	14%	354	110%	2,423	10.5	2.2	16%	21%	24,800	30,100	21%
ビンホームズ株式会社	VHM	318,735	37.7%	125,810	23%	36,602	15%	8,893	8.7	1.34	14.3%	5.9%	77,600	92,000	19%
ビンコムリテール株式会社	VRE	53,740	29.6%	9,128	2%	4,413	8%	1,895	12.5	1.2	8%	10%	27,500	31,500	16%
テクコムバンク	TCB	215,125	7.5%	55,156	17%	24,861	16%	3,516	8.7	1.3	2%	16%	30,450	33,100	9%

NVL – 成長潜在

理論価格:19,500 VND/株 - Upside +37%

投資観点

投資観点:

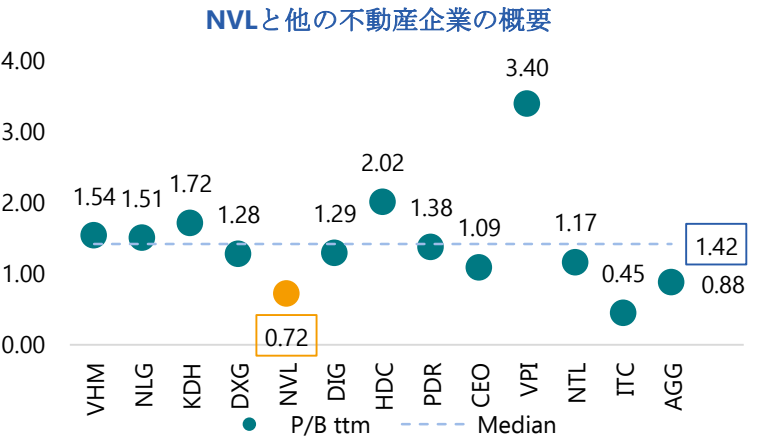
- 1. 案件の法的な問題が解決され、再構成プロセスが順調になる。
- 2. 再構成プロセスが加速されています。NVLは最近Aqua City 有限会社、Thanh My Loi 株式会社、Phuc Hoa不動産有限会社などの子会社における保有率を継続的に引き下げっていますが、議決権を保有しています。BSCの見解では、上記の戦略は、(1)NVLにキャッシュフローをもたらす、(2) プロジェクトを開発するために他の有能な投資家と協力するというグナルを見せているという意義も持っています。
- 3. 魅力的な評価: 法的見通しと案件実施によるキャッシュフローが明確になることのおかげで、NVL株は近い将来に再評価されると予想しています。NVLのPBが0.73である。BSCの目標株価では、NVLのPBが1.0x或いは0.89xである。

リスク: (1) 第三者割当とESOPによる希薄化リスク、(2) 案件の法的が予想よりも遅く完了することで、案件の展開が引き続き遅延する。

	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
P/E (x)	8.5	12.8	45.6	(4.3)	売上高	14,903	11,134	4,757	9,073
P/B (x)	0.79	0.74	0.73	0.73	売上総利益	6,136	4,251	1,322	84
P/S (x)	1.9	2.5	5.8	3.0	少数株主利益等控除後利益	3,225	2,162	606	(6,455)
ROE (%)	8.4%	4.9%	1.1%	-9.3%	EPS	1,670	1,109	311	(3,310)
ROA (%)	1.7%	0.8%	0.2%	-1.8%	EPSの成長率	-58%	-34%	-72%	-1166%

ソース: BSC Research

一般的な株式情報	30/05/2025
終値(VND/株)	14,150
時価総額(10億VND)	38,027
30日間平均売買高(千株)	11.9
外国人投資家の保有率	39.4%



HVN – 明るい見通し

理論価格:51,000VND/株 - Upside +35%

投資観点

投資観点:

- 1.コア事業の収益は以下の要素のおかげで前年比+118%増となる。
- 2025年の席利用率は(1)観光客数が大きく回復し、とりわけ、2025年4ヶ月には中国が前年同期比+57%増で2019年比+14%増の19万5,400人、インドが同+29%増で同+296%増の20万3,000人である；(2)政府はビザ免除や航空インフラの開発・改良など多くの政策を通じて観光の促進に努めているという要素のおかげで、前年同期比+1%増の82%となる。
 - 2025年の飛行率は前年比11%増の510億座席/キロである。この増加は(1)ベトナム航空が回復需要に応えるため路線を増設している、(2)ベトナム航空が2024年後半に新型航空機2機を受領したということから由来した。
 - 2025年の売上総利益率は席利用率の改善、(2)JETA1が低い水準で維持している(前年比-5%減で2024年の平均水準比-11%減)という要素のおかげで、前年比+3%増の16.5%となる。

2. HVNの2025年EV/EBITDAR FWは4.6xである。

事業傾向:(1) コロナ禍による巨額の損失の後、コア事業のが改善する；(2)事業の好調な業績と新株発行のおかげで、2025年に株主資本がプラスになると予想される。

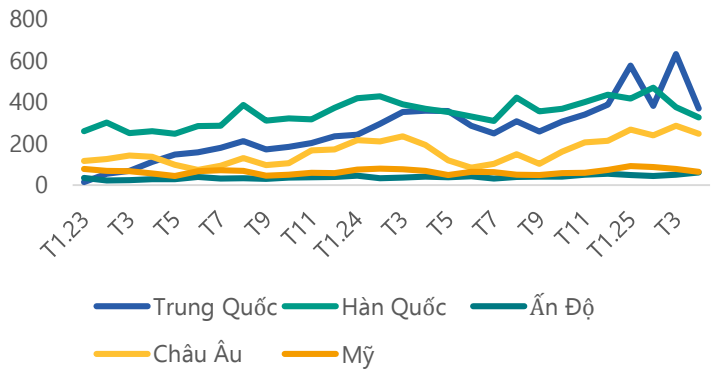
	2022	2023	2024	2025F
PE	n/a	n/a	13	12
PB	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
ROA (%)	-19%	-10%	12%	11%

ソース: BSC Research

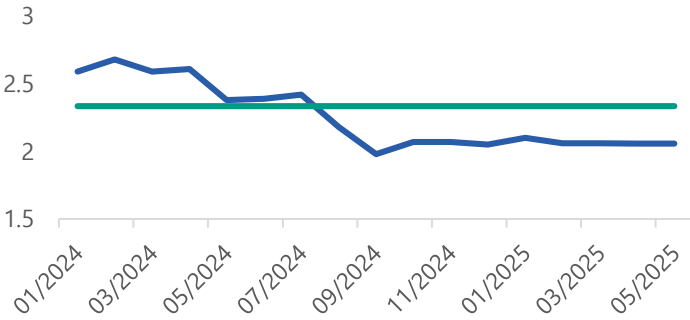
	2022	2023	2024	2025F
売上高	70,410	91,540	105,787	118,364
売上総利益	(2,876)	3,885	13,826	20,990
少数株主利益等控除後利益	(11,298)	(5,930)	6,883	8,482
EPS	(5,102)	(2,678)	3,108	3,831
EPSの成長率	-12%	-48%	n/a	23%

一般的な株式情報	30/05/2025
終値(VND/株)	37.65
時価総額(10億VND)	83,370
30日間平均売買高(千株)	2.9
外国人投資家の保有率	5.7%

観光客数が大きく回復し(1000席)



JET A1価格は2024年の平均水準を下回った (USD/Gallon)



TNG – 困難を超える

理論価格:25,300VND/株 - Upside +31%

投資観点

投資観点:

1業績は前年比+8%増加すると期待されております。

- TNGは、(1) Decathlon, Sportmaster, LTAGからの受注増加により、ヨーロッパ市場への受注が多様化(2025年受注構成の60%)していること;(2)米国向け受注が26%を占め、基本的に顧客からのキャンセルがないこと;(3)関税情勢が大幅に緩和し、ベトナムが以前よりもはるかに有利な税率で交渉する可能性が高いことなどという要素のおかげで、2025年末まで受注を締結している。
- TNGは追加税の1~2%を顧客と負担するが、(1)工場の労働生産性向上と自動化、(2)高付加価値製品の商品への注力、(3)長期契約を結んでいるため原材料価格が安定していることなどで、一部相殺される。

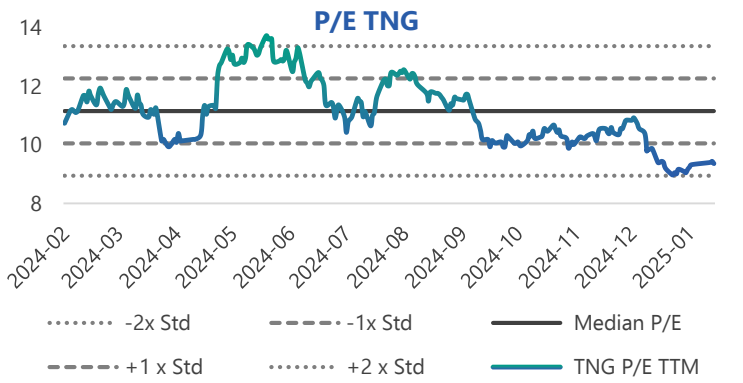
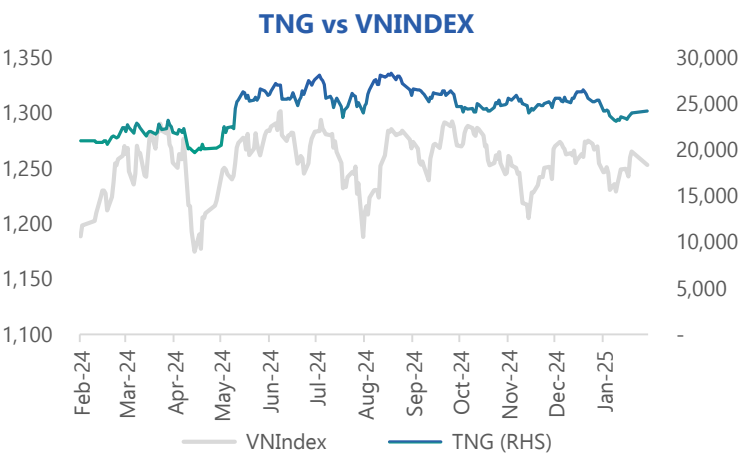
2. TNGの株価は最高値から28%を割引された。2025年Pefwは6.9xであり、5年間の平均水準の8.5xより低くて、繊維・アパレル業の平均水準の9.xより低い。

事業傾向:ベトナム政府が、競争力のある水準から地域の競争相手に対して有利なシナリオまで、相互税の交渉を成功させると予想されます。

	2022	2023	2024	2025F
PE	8.1	10.5	7.5	6.9
PB	0.9	1.7	1.3	1.1
PS	0.2	0.45	0.30	0.28
ROE (%)	18%	12%	17%	16%
ROA (%)	6%	4%	5%	5%

	2022	2023	2024	2025F
売上高	6,772	7,096	7,736	8,350
売上総利益	999	982	1,178	1,250
少数株主利益等控除後利益	293	226	316	342
EPS	2,787	2,127	2,588	2,812
EPSの成長率	11%	-24%	22%	9%

一般的な株式情報	30/05/2025
終値(VND/株)	19,200
時価総額(10億VND)	2,345
6ヵ月平均売買高(千株)	0.96
外国人投資家の保有率	46.4%



POW – 突破

理論価格:16,600VND/株 - Upside +27%

投資観点

概要: POWは、ガス・石炭・水力発電を含む4,205MWの設計上の最大生産能力を持つ7つの発電所を管理・運営しています。POWのすべての発電所は、Siemens, GE/Alstom, Toshibaという世界有数のサプライヤーの先進技術と機械設備を導入しています。

業績のアップデート: 収入と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+31%増の4兆2,450億ドンで年間計画の20%を達成し、同+60%増の4,450億ドンで年間計画の35%を達した。

投資観点:

- BSCはPOWの発電量を2026年で前予想比+6%に、2027年で同+9%に上方修正しております。2025年4月に承認された第8号電気計画によると、国会は、2025年のGDP成長率目標を8%に、2026年～2030年の期間における10%に設定するために、電力需要が年率10%～13%に増加するだろう。
- EVNIに売却する最低発電量の比率は90%に戻っていることで、売上総利益率は8.5%になる。
- 2025年第4四半期以降、第2号Nhon Trach発電所の減価償却費は90%を減少する。具体的には、減価償却費が6,900億ドン/年間から700億ドン/年に減少するのはPOWの利益を支援するだろう。

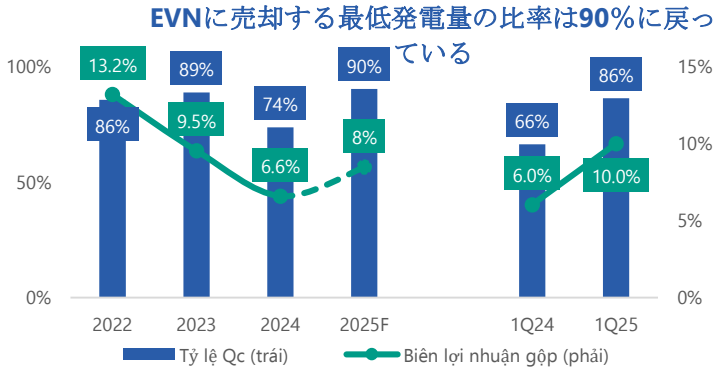
リスク: (1) 経済回復の遅れにより電力需要の伸びが予想より鈍化する、(2) 工場の技術的問題により発電活動が中断される。

	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	12.1	26.1	30.1	23.2
P/B (x)	0.75	1.0	1.0	0.9
P/S (x)	0.88	1.2	1.1	0.8
ROE (%)	8%	4%	4%	4%
ROA (%)	5%	2%	2%	2%

	2022	2023	2024	2025F
売上高	28,224	28,329	30,306	41,393
売上総利益	3,726	2,704	1,998	3,476
税引き後利益	2,061	1,038	1,112	1,345
EPS	880	443	475	574
EPS成長率	15%	-50%	7%	21%

一般的な株式情報 30/05/2025

終値(VND/株)	13,100
時価総額(10億VND)	30,678
6ヵ月平均売買高(千株)	10.17
外国人投資家の保有率	45.5%



GAS – LPGとLNGが伝統的なガス価格の下落を相殺

理論価格:80,200VND/株 - Upside +25%

投資観点

GASはガス及び伝統的なガス製品の集積・輸送・配給分野における独占企業です。GASはベトナム電力業の再構成において重要な役割を果たしており、13以上のLNG発電案件の投入ガス源であるLNGの輸出入ライセンスを取得した最初の企業です。

2025年定期株主総会には、2025年5ヵ月の税引後利益は5兆9,000億ドンを達した。第2四半期の2ヶ月での税引後利益は前四半期比+19%増の3兆2,000億ドンだった。

投資観点

- 1. LNG生産量が天然ガスの減少を相殺 する。LNG生産量は、第3号Nhon Trach発電所の稼働開始のおかげで2024年と比較して倍増すると予想されています。
- 2. 貸倒引当金は計上されていない。BSCは、GASが2025年にPOWに関する貸倒引当金を計上しないと予想している
- 3. 妥当な評価: GASのPEは13・xで、過去4年間の平均PEより9%割安です。

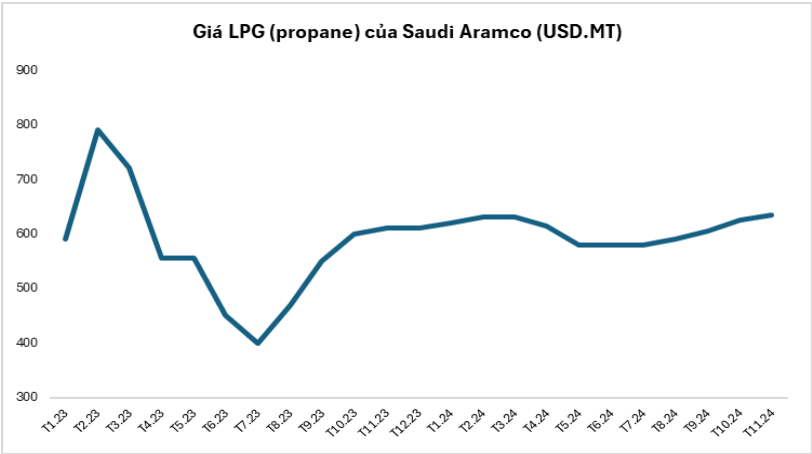
リスク: (1)原油・ガス価格の下落がGASの利益率に影響する、(2)ブロックB-Ô Môn案件の進捗が遅れる

	2023	2024	2025	VN-Index		2022	2023	2024	2025F
PE (x)	17.1	13.8	13.0	14.8	売上高	100,724	89,954	103,604	108,710
PB (x)	2.8	2.5	2.5	1.9	売上総利益	21,315	16,925	17,654	17,688
PS (x)	1.9	1.8	1.8	1.3	税引き後利益	14,798	11,606	10,398	11,691
ROE (%)	18.6%	16%	17%	13%	EPS	7,649	4,972	4,354	4,990
ROA (%)	13.8%	14%	15%	2%	EPS成長率	76%	-35%	-12%	15%

一般的な株式情報

30/05/2025

終値(VND/株)	64,000
時価総額(10億VND)	149,931
6ヵ月平均売買高(千株)	0.7
外国人投資家の保有率	2.4%



ELC –成長原動力はITS事業から由来する。

理論価格:28,000VND/株 - Upside +24%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

投資観点:

2025年業績は締結した契約のおかげで前年比+40%増加すると期待されております。具体的は以下の通りだ。

- 1. 締結済みの契約額および2025年第1四半期末までに計上される見込みの金額は8,000億ドンだった。
- 2. ELCの合併会社は、総額約1兆9,389億ドンのロンタイン空港向けシステム機器の建設、設置、供給を行うパッケージ5.11を落札した。このうち、ELCはプロジェクト価値の20%（約4,000億VND）を占め、建設プロセスは15か月かかります。
- 3. 2025年に南北高速道路案件から（約3000億ドン）の一部を計上すると予想されております。その理由は(1)まだITSを導入していない第1期南北高速道路案件の5つの案件は5月と6月に入札が終了し、契約が締結される予定であること、(2)ELCは案件5件のうち3件（2000億VND/案件）を落札すると予想していることということだ。

ELCの2025年PEが15.xxである。

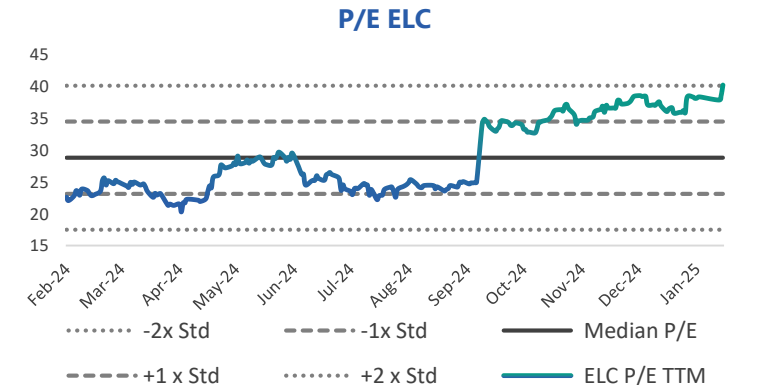
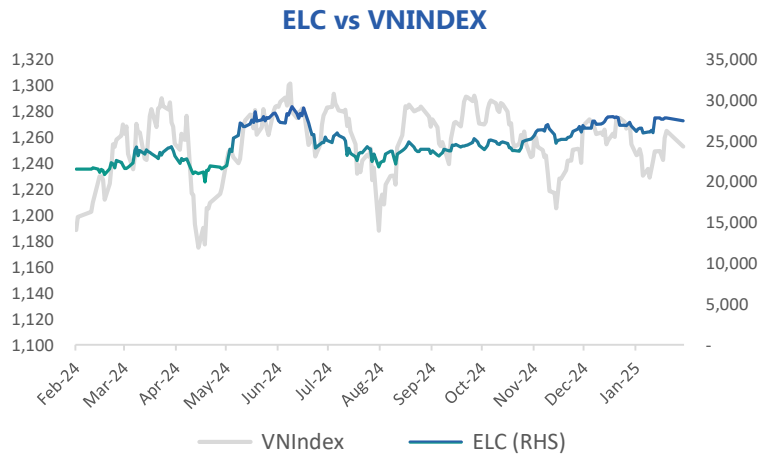
事業傾向第1期と第2期南北高速道路案件のITS建設の入札は、2025年5月～8月に完了する予定です。BSCは、案件の落札と承認の発表後に株価が急上昇する傾向があるにご注意させております。

	2022	2023	2024	2025F
PE	55.2	22.4	18.1	15.0
PB	1.9	1.5	1.4	1.4
PS	2.00	1.76	2.16	1.30
ROE (%)	3%	7%	8%	10%
ROA (%)	3%	4%	5%	5%

	2022	2023	2024	2025F
売上高	863	980	800	1,625
売上総利益	140	194	244	331
少数株主利益等控除後利益	31	77	95	140
EPS	380	937	1,160	1,402
EPSの成長率	-35%	146%	24%	21%

ソース: BSC Research

一般的な株式情報	30/5/2025
終値(VND/株)	22,600
時価総額(10億VND)	2,260
30日間平均売買高(千株)	0.96
外国人投資家の保有率	46.4%



DDV – 利益成長率は大きく上昇

理論価格:30,100VND/株 - Upside +21%

投資観点

企業概要:DDVは、ベトナムで初めてDAP肥料を生産する企業です。DDVの市場シェアは約30%を占め、DDVの製品は全国で消費されています。

業績アップデート:2025年第1四半期業績:売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+48.7%増の1兆1,560億ドン、同+361.8%増の1,220億ドンだった。売上総利益率は(1)平均販売価格が前年同期比+10.5%増となった、(2)消費量が同+22.8%ぞうとなったという要素のおかげで、16.3%となった。

投資観点:

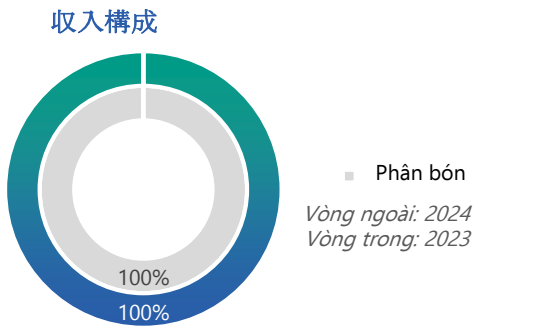
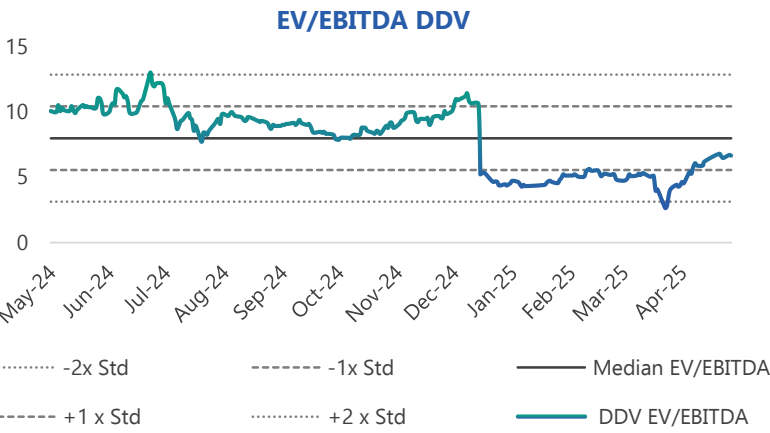
1. BSCは新利益率を2025年から維持しております。BSCは2025年収益を前予想比+54%に上方修正しております。そのうち、(1)DAP事業はDDVの成長原動力になっている、(2)NH₃事業は利益の成長率に寄与したばかりだ。
- 2.財務状況は良好で、現金残高は豊富である。負債はなく、現金及び短期金融投資は1兆4,000億ドン以上であり、総資産の55%以上を占めている。
- 3.評価:BSCはEV/EBITDA方法に基づく、DDV株の理論価格を3万100VND/株と評価し、DDVの投資評価を「買い」と推奨しております。

リスク:

- (1)中国がDAP輸出量を増加するのは平均販売価格の下落圧力をかける。
- (2)アパタイト供給の混乱や硫黄価格の高騰の可能性を含む投入原材料のリスク
- (3) NH₃事業からの利益は予想比低下する可能性がある。

	2023	2024	2025F	VN-Index		2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	32.7	16.4	10.5	14.3	売上高	3,270	3,210	3,365	4,677
P/B (x)	1.4	1.6	2.2	1.7	売上総利益	490	262	363	622
P/S (x)	0.7	0.8	0.8	1.7	税引き後利益	357	70	168	354
ROE (%)	4%	9%	21%	12%	EPS	2,377	481	1,152	2,423
ROA (%)	3%	8%	16%	2%	EPS成長率	82%	-80%	140%	110%

一般的な株式情報	30/05/2025
終値(VND/株)	24,800
時価総額(10億VND)	3,711
30日間平均売買高(千株)	2.8
外国人投資家の保有率	49%



VHM –郊外都市建設

理論価格: 92,000 VND/株 - Upside +18.6%

投資家観点

2025年第1四半期業績のアップデート:

- 売上高は前年同期比+91%増の15兆6,980億ドン、少数株主等控除利益は同+204%増の2兆6,890億ドンだった。この目覚ましい成長は、(1) OCP2とOCP3ビンホームズ、Vinhomes Royal Islandで販売した商品の引き渡し、(2)主にCo Loaビンホームズで提供したコンサルティングサービスのおかげで、売上高が7兆1,440億ドンで、総収入の45.5%を占めています。特に、不動産事業の収入はすべて小売業から由来したが、売上総利益率は2024年の平均38.4%から26.3%に減速した。これは主に2024年の不動産市場が低迷する背景にはOCP2とOCP3で実施される販売割引政策から由来した。
- 2025年第1四半期での新規販売額は前年同期比+116%増の35兆VNDであり、そのうち、Vinhomes Wonder Park案件での新規販売額が28兆VNDだった。2025年第1四半期末時点での新規販売総額は120兆VNDだった。

投資観点: BSCはVHM株の理論価格を9万2,000VND/株と評価し、VHMの投資評価を「買い」と推奨しております。

	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	11.7	10.1	10.0	8.7
P/B (x)	2.19	1.78	1.57	1.34
P/S (x)	5.1	3.1	3.1	2.5
ROE (%)	19.6%	18.4%	15.9%	14.3%
ROA (%)	8.1%	7.5%	6.2%	5.9%

ソース: BSC Research

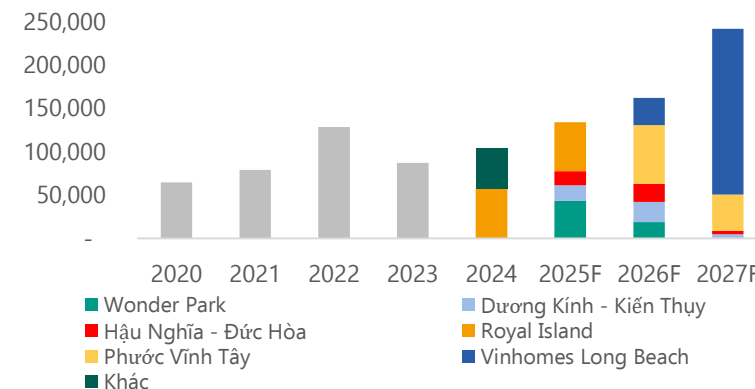
	2022	2023	2024	2025F
売上高	62,393	103,557	102,323	125,810
売上総利益	30,696	35,707	32,967	43,456
少数株主利益等控除後利益	28,831	33,371	31,801	36,602
EPS	6,611	7,654	7,731	8,893
EPSの成長率	-26%	16%	1%	15%

一般的な株式情報

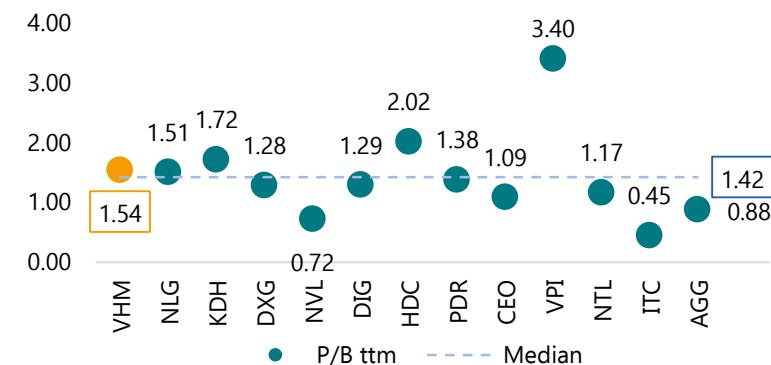
30/05/2025

終値(VND/株)	77,600
時価総額(10億VND)	318,735
30日間平均売買高(千株)	9.7
外国人投資家の保有率	37.7%

2025年～2027年の期間における新規販売額



VHM と他の企業



VRE –成長原動力はVINGROUPエコシステムから由来する

理論価格: 31,500 VND/株 - Upside +15.5%

投資観点

2025年業績アップデート: 2025年業績計画は売りげ高を前年比+6.5%増の9兆5,200億ドン、少数株主等控除利益を同+15%増の4兆7,000億ドンと設定されております。

投資観点:

- 魅了な評価: VREは前回のレポートに比べて+30%上昇したが、2025年のEV/EBITDAの 9.6倍で取引しており、東南アジア地域の同業他社の14.0～15.5倍を下回っています。
- VHM の案件展開計画に沿って、今後 5 年間で商業用面積が大幅に増加すると予想されています。2025年には、VREはVMM Ocean Park、VMM Royal Island及びVCP Vinhの3つの新しいショッピングモールを運営する予定だ。その時、総商業床面積は前年比6.5%増の196万1000m2である見込みです。VHMの案件販売計画に基づくと、今後3～5年でVREはThe Global Gate, Wonder Park, Long Beachなどのホーチミン市・ハノイの大都市圏とHải Phòng – Long An – Quảng Ninhの工業地帯に集中して6～7件の新規案件を開設すると予想されます。

リスク: ショッピングモールを運営する期間は予定より遅くて、投資費用は高い。

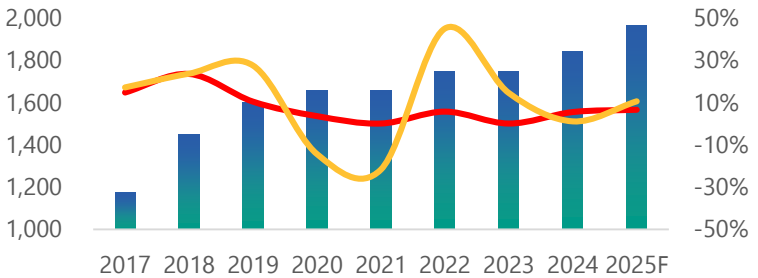
	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	23.0	14.3	15.4	14.3
P/B (x)	1.84	1.63	1.47	1.33
EV/EBITDA (x)	13.2	10.2	11.9	10.9
ROE (%)	8.2%	11.7%	9.8%	9.5%
ROA (%)	6.4%	9.3%	7.4%	7.6%

ソース: BSC Research

	2022	2023	2024	2025F
売上高	7,309	9,791	8,939	9,128
売上総利益	3,764	5,346	4,755	5,044
少数株主利益等控除後利益	2,736	4,409	4,096	4,413
EPS	1,174	1,893	1,759	1,895
EPSの成長率	108%	61%	-7%	8%

一般的な株式情報	30/05/2025
終値(VND/株)	27,500
時価総額(10億VND)	61,466
30日間平均売買高(千株)	8.9
外国人投資家の保有率	29.6%

収入成長率は商業床面積と共に上昇している



■ Diện tích sàn
■ % YoY tăng trưởng GFA
■ % YoY tăng trưởng doanh thu cho thuê TTM
ショッピングモールの運営時期はVHM が実施する主要案件の最終年にあたります

Dự án	Vị trí	Quy mô (ha)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Grand Park	HCMC	271								
Ocean Park 1, 2, 3	Hưng Yên	1,172								
Golden Avenue	Bắc Giang	116								
Royal Island	Hải Phòng	865								
The Global Gate	Hà Nội	290								
Wonder Park	Hà Nội	133								
Hậu Nghĩa - Đức Hòa	Long An	197								
Dương Kinh - Kiến Thụy	Hải Phòng	240								
Phước Vĩnh Tây	Long An	1,089								
Long Beach Cần Giờ	HCMC	2,870								
IUT Hóc Môn	HCMC	880								
Apollo City	Quảng Ninh	5,489								

TCB – 2025年に前向きな見通し

理論価格:33,100 VND/株 – UPSIDE +9%

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:

- 1. 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
 - 2. 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。
 - 3. 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。

	2023	2024	2025F	2026F		2023	2024	2025F	2026F
P/B (x)	0.9	1.2	1.3	1.2	収入 (10億 VND)	40,061	46,990	55,156	65,447
ROAE (%)	14.8	15.6	16.1	17.0	税引前利益 (10億 VND)	22,888	27,538	31,810	38,248
NIM (%)	4.0	4.2	4.2	4.3	EPS (VND)	5,111	3,046	3,516	4,218
CIR (%)	33.1	32.7	32.5	32.1	BVPS (VND)	36,990	20,583	23,115	26,580
NPL (%)	1.2	1.1	1.1	1.1	信用 (%YoY)	21.6	21.7	19.9	18.6
LLCR (%)	102.1	113.9	115.6	113.2	預金 (%YoY)	37.4	24.9	19.9	21.7

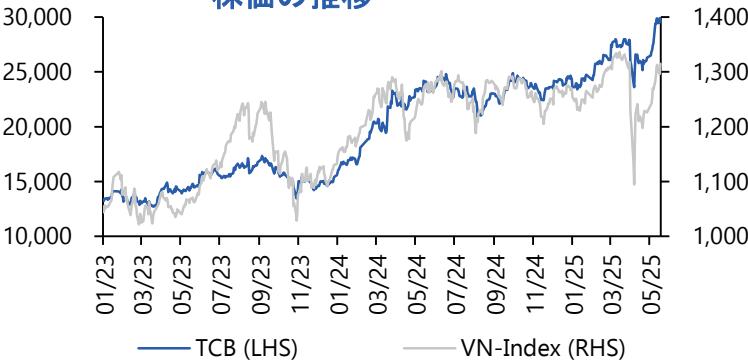
ソース: BSC Research

一般的な株式情報

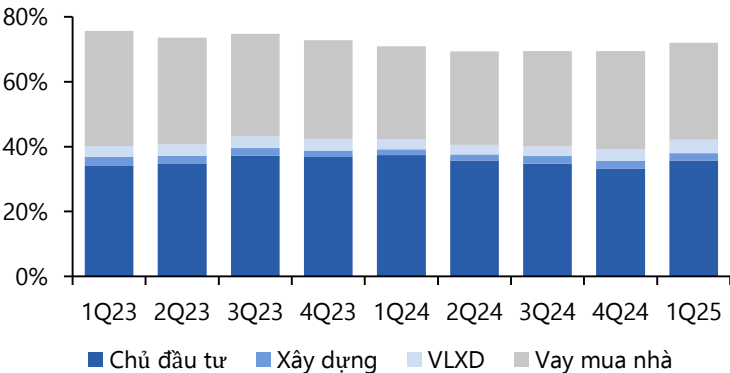
30/05/2025

終値(VND/株)	30,450
時価総額(10億VND)	215,125
30日間平均売買高(千株)	22.4
外国人投資家の保有率	7.5%

株価の推移



事業別負債構成



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。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

