

業界: 工業団地不動産業

推奨 買い

キンバック都市開発株式会社(HSX: KBC)

突破時点

現値:	57,500	レポート作成日:	02/03/2022	株主構成	
前理論価格:	74,900	流行中株数(100万)	569.8	Đặng Thành Tâm	14.96%
新理論価格:	-	時価総額(10億ドン)	33,331	CTCP TC & ĐT Kinh Bắc	8.08%
配当率:	30.5%	過去6ヶ月平均売買高:	9,324,620	VEIL	4.47%
上昇率:		外国人投資家保有率	18.42%	Amersham Industries Limited	2.33%

業界分析:

Lâm Việt
(工業団地区、建設)
vietl@bsc.com.vn

評価

BSC は RNAV 方法に基づく、KBC 株の理論株価を 2022 年 3 月 1 日の終値比 30.5% 増の 7 万 4,900 VND/株と評価し、KBC の投資評価を「買い」と推奨しております。

テクニク分析:

Vũ Việt Anh
anhvv@bsc.com.vn
推奨価格: 76,000 VND
損切り価格: 53,000 VND

業績予測

慎重な観点を基づく、BSC はが KBC の 2022 年業績に Trang Cat 都市区の販売進捗の影響度を評価する為に、2 つのシナリオを出しております。

シナリオ 1: KBC が 2022 年に Trang Cat 都市区の 50 ヘクタールを販売できる場合、BSC が 2022 年売上高及び税引後利益をそれぞれ、前年比+265% 増の 15 兆 7,190 億ドン、同+484% 増の 5 兆 5,760 億ドン、EPSfw を 9,019 VND/株、PEfw を 6.4x、PBfw を 1.41x と予測しております。

シナリオ 2: KBC が 2022 年に Trang Cat 都市区 50 ヘクタールの販売が展開できない場合、BSC が 2022 年売上高及び税引後利益をそれぞれ、前年比+79% 増の 7 兆 7,190 億ドン、同+139% 増の 2 兆 2,820 億ドン、EPSfw を 3,298 VND/株、PEfw を 17.4x、PBfw を 1.7x と予測しております。

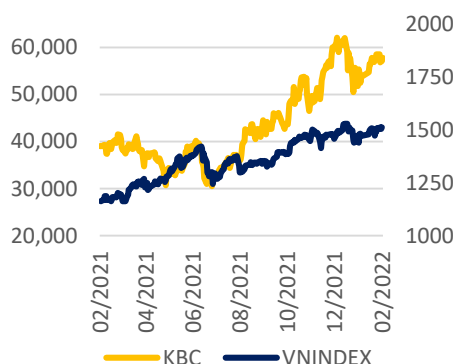
投資観点

- 2022 年~2023 年間における KBC の前向きな業績は(1)工業団地業界の前向きな見通しのおかげで、賃貸価格が高い水準で維持する、(2)土地面積が好立地で引続き拡大されるということから由来する。
- 2022 年に Trang Due 3 工業団地及び Trang Cat 都市区の販売計画を展開できると期待。

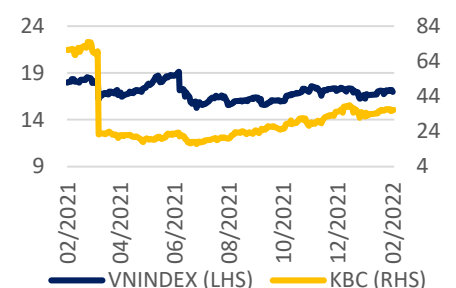
リスク

- 新規案件の承認及び展開が遅くなる。
- 新規案件の土地収用の補償費用が利益率に影響を及ぼす。

株価の推移



P/E



企業アップデート

- 2021年には、新型コロナウイルス感染症の流行が工業団地区の賃貸進捗に影響を及ぼしたこと為、KBCは年間計画を達成しなかったが、好調な業績を計上した。2021年の売上高及び前年比+100%増の4兆3,090億ドンで、年間計画の74.6%を達成し、税引後利益が同+199%増の9,550億ドンで、年間計画の47.7%を達成した。
- 2021年には、KBCは工業団地区用土地面積113.8ヘクタールを賃貸した。そのうち、Quang Chau工業団地区(56.6ヘクタール)、Nam Son Hap Linh工業団地区(33.8ヘクタール)、Tan Phu Trung工業団地区(22ヘクタール)を賃貸し、Trang Due都市区(4.4ヘクタール)を引き渡した。
- 2022年臨時株主総会には、KBCはTrang Cat都市区、Trang Due工業団地区、Hung Yen省及びLong An省での産業クラスターなどの重要な案件への資金を誘致する為、株式配当及び第三者割当増資計画を承認した。

	2020	2021	2022F	Peer
PE (x)	119.1	41.7	6.4	17.9
PB (x)	2.8	1.9	1.4	3.2
PS (x)	12.4	6.2	1.7	4.3
ROE (%)	3.0%	5.9%	25.6%	15.6%
ROA (%)	1.3%	3.1%	13.6%	6.0%
EV/ EBITDA (x)	64.7	15.2	4.1	12.0

	2019	2020	2021	2022F
収入	3,210	2,151	4,309	15,719
売上総利益	1,847	689	2,466	8,963
税引後利益	1,041	320	955	5,576
EPS	1,931	477	1,361	9,091
EPS 成長率	23%	-75%	185%	563%
純負債/株主資本	19%	73%	59%	55%

企業アップデート

2021年には、KBCの売上高及び税引後利益はそれぞれ、前年比2倍増、同3倍増となった。これはKBCの大きな成長を見せていた。好調な業績は(1)FDI企業の生産シフト傾向から恩恵を受けたことのおかげで、工業団地用土地の賃貸進捗が速くなった、(2)Hai Phong県でのTrang Due都市区の入居率及び販売価格が期待より高いということから由来した。2021年の売上高及び税引後利益はそれぞれ、前年比+100%増の4兆3,090億ドン、年間計画の74.6%を達成し、同199%増の9,550億ドンで、年間計画の47.7%を達成した。KBCの2021年業績成長率が高い水準を達したが、新型コロナウイルス感染症の流行が企業の土地賃貸に関する交渉、実地調査にマイナス影響を与えたことで、年間計画を達成しなかった。

具体的には、KBCが賃貸した工業団地区用土地面積はQuang Chau工業団地区(56.6ヘクタール)、Nam Son Hap Linh工業団地区(33.8ヘクタール)、Tan Phu Trung工業団地区(22ヘクタール)を含んだ113.8ヘクタールで、2020年の59.5ヘクタールからの91%増となった。工業団地賃貸事業による収入は前年比102%増の3兆990億ドンで、総収入の72%を占めた。売上総利益率は63.2%で、前年の25.5%から上昇したのはQuang Chau工業団地及びTan Phu Trung工業団地の賃貸価格がそれぞれ、17%、31%増となったことから由来した。

都市区開発事業について、KBCは2021年には、Trang Due都市区の4.5ヘクタールを引き渡し、都市区開発事業による収入を前年比+162%増の5,150億ドンと計上した。しかし、KBCはPhuc Ninh都市区での残り土地7.3ヘクタールからの収入を計上できない。

借入コストが前年比+147%増の 4,820 億ドンで、財務費用の 90%を占めた。2021 年には、KBC は Hung Yen 省及び Long An 省での産業クラスターなどの新規案件へ投資し、Trang Due 3 工業団地区の土地収用を補償する為に、社債の 2 兆 4,000 億ドンを発行した。BSC は社債の負債が総借入構成の 58%を占めていると注意しております。そのうち、社債の負債の 19%が 2022 年に償還し、残り分が 2023 年に償還する。インタレスト・カバレッジ・レシオ (interest cover ratio) が 3.8、負債／資金の比率が 11%である。BSC は元金及び借入コストを返済することに対して圧力が低いと考えております。

2021 年第 4 四半期には、既存顧客は投資主を通して、新規顧客に土地を又貸した。KBC は賃貸の差額 1,120 億ドンを収入に計上し、他の費用を支払った。

10 億ドン	Q4/2021	Q4/2020	% YoY	2021	2020	%YoY
売上高	1,232	1,225	1%	4,309	2,151	100%
工業団地区賃貸及び関連サービス供給事業	1,064	1,091	-2%	3,404	1,814	88%
都市区引渡し事業	107	75	43%	515	196	162%
工場賃貸及び販売事業	61	57	6%	390	140	177%
売上総利益	735	187	294%	2,466	689	314%
売上総利益率	60%	15%		57%	32%	
販売費用	70	28	154%	(190)	(52)	264%
一般管理費	176	106	65%	(431)	(271)	59%
販管費用／売上高の比率	20%	11%		14%	15%	
EBIT	489	53	830%	1,845	366	404%
EBIT 率	47%	4%		43%	17%	
財務事業による収入	52	288	-82%	163	314	-48%
財務費用	132	75	76%	(535)	(230)	53%
他の純収入	(116)	(1)		(121)	1	
税引前利益	302	265	14%	1,365	453	201%
税引後利益	222	201	11%	955	320	199%
純利益率	18%	16%		22%	15%	

2022 年業績見通し

1. 工業団地経営事業は生産シフト傾向から恩恵を引続き受ける。

工業団地不動産事業の 2022 年見通しは(1)取引進捗が新型コロナウイルス感染症の流行により影響されない、(2)交通インフラが「流通の隘路」という問題を解消する、(3)需要の増加及び供給源不足のおかげで、賃貸価格が高い水準で維持するということを基づく、明るいと予測される。

現在、KBC は Bac Ninh 省、Bac Giang 省、Hai Phong 省、Long An 省、ホーチミン市での戦略的な位置で商品用総面積 1053 ヘクタールを所有している。また、KBC は全国の大都市で土地面積を拡大する計画だ。特に、Long An での土地面積の 500 ヘクタールを 2022 年に拡大し、将来に 3,000 ヘクタール拡大する。

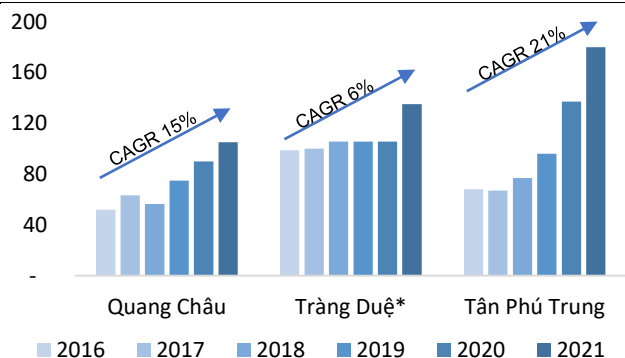
案件	KBCの保有率	位置	規模(ヘクタール)	商品用面積	入居率	賃貸価格(USD/m2/周期)
法律の手続き完成した潜在的な工業団地						
Quang Chau 工業団地 (拡大分を含む)	88%	Bac Giang	516	371	81%	110
Nam Son Hap Linh 工業団地	100%	Bac Ninh	300	204	17%	110
Tan Phu Trung 工業団地	72%	ホーチミン市	542	314	64%	90
Hung Yen での産業クラスター	69%	Hung Yen	375	244	0%	N/A
Trang Due 3 工業団地	87%	Hai Phong	687	456	0%	135
投資方針を承認しない工業団地						
Long An での産業クラスター	82%	Long An	220	-	-	-
Le Minh Xuan 2	25%	Binh Chanh	320	-	-	-
Nhon Hoi A	35%	Binh Dinh	630	227	-	-
Dai Dong Hoan Son 第2期	22%	Bac Ninh	96	-	-	-
Nam Tan Tap	41%	Long An	245	-	-	-

(*)2022年から賃貸開始期待

ソース: KBC, BSC Research

Hai Phong 市の管理機関は Trang Due 3 工業団地の設立手続きの完成を集中し、計画投資省の承認を待っている。KBC の管理部によると、2022年2月末時点まで、KBC は Trang Due 3 工業団地の3分の1(200ヘクタール)の補償を完了し、土地135ヘクタールを賃貸する基本合意書(MOU)を署名した。BSC は Trang Due 3 工業団地が投資計画を早く承認され、2022年に土地賃貸開始すると期待しております。

KBC の工業団地区の賃貸価格は大幅に上昇した。



(*) Giai đoạn 2019-2020, KCN Trảng Duệ 1&2 đã lấp đầy 100%

Giá cho thuê năm 2021 là giá ký MOU tại KCN Trảng Duệ 3

ソース: KBC, BSC Research

Trang Due 3 工業団地は空港、港湾、高速道路をつながる好立地にある。



ソース: KBC, BSC Research

KBC は Hung Yen 省及び Long An 省での産業クラスターの土地収用を補償している。Hung Yen 省での産業クラスターが投資計画を承認された後、最初の顧客と基本合意書(MOU)を承認し始めた。この産業クラ

スターの土地が2023年に賃貸し、収入を計上する見込みです。2021年第4四半期には、KBCはLe Minh Xuan 2工業団地株式会社、Sai Gon - Nhon Hoi工業団地株式会社、Long An Saigontel株式会社という3つ会社における保有率を引き上げてから、関連会社を計した。

新型コロナウイルス感染症の流行により、基本合意書(MOU)を署名した顧客の土地引き渡し計画が遅くなり、2022年まで延長された。BSCは大きな経営可能土地面積及び賃貸価格の高騰のおかげで、KBCが中長期に引き続き成長すると信じております。

2. Trang Cat 工業団地の一部の土地が販売されるのは KBC の 2022 年成長を促進する原動力となる。

管理部によると、交渉が順調に進んでいる。KBCはTrang Cat工業団地での商品用土地50ヘクタールを引き渡すと期待している。BSCの推定によると、この案件の総費用/商品用面積(NSA)が696万VND/m²、販売価格が2,000万VND/m²、売上総利益率が65%となる。

長期的には、KBCは既存工業団地用土地面積の開拓を集中し、戦略的な位地での工業団地を開発し、将来に工業大都市を建設する目標に向けている。

案件	KBCの保有率	位地	規模(ヘクタール)	商品用土地面積(ヘクタール)	進捗
Trang Cat 工業団地	100%	Hai Phong	584.9	250.0	土地50ヘクタールを交渉している。
Trang Due 工業団地	87%	Hai Phong	42.1	12.3	経営を展開している。
Phuc Ninh 工業団地	100%	Bac Ninh	114.6	41.9	顧客に引き渡す前に、インフラ費用を再評価している。
社会住宅 43.52ヘクタール	82%	Long An	43.5	N/A	まだ展開しない。

ソース: KBC, BSC Research

3. 2022年業績計画及び株主資本規模を10億ドルに上げる目標

2022年第1次の突然な株主総会には、取締役会は(1)2022年業績計画:売上高が前年比+127%増の9兆8,000億ドン、税引後利益が同+371%増の4兆5,000億ドンを達する、(2)株式配当案(株式割当:3対1)、(3)第三者割当増資案(最多1,500億株)という計画を承認した。それによると、KBCは2022年に株主資本を1兆USDに引き上げるという目標を設定した。KBCは借入せずに、増資を強化した。BSCはこれがポジティブなシグナルだと評価しております。

業績予測

BSCは慎重的な観点に基づき、Trang Cat 都市区の販売展開の進捗及び2022年業績予測を評価する為に、二つのシナリオを設定した。

シナリオ 1:2022年にKBCがTrang Cat工業団地500ヘクタールを販売できる場合、BSCが2022年売上高及び税引後利益はそれぞれ、前年比+265%増の15兆7,190億ドン、同+484%増の5兆5,760億ドン、EPSfwを9,019VND/株、PEfwを6.4x、PBfwを1.41xと予測しております。

- 工業団地事業:Quang Chau工業団地40ヘクタール、Tan Phu Trung工業団地40ヘクタール、Nam Son Hap Linh工業団地50ヘクタール、Trang Due 3工業団地80ヘクタールを賃貸する。
- 都市区事業:Trang Cat都市区50ヘクタールを販売し、総額の80%を計上する。Phuc Ninh都市区4.2ヘクタール、Trang Due都市区3.7ヘクタールを引き渡す。

単位: 10 億ドン	2018A	2019A	2020A	2021	2022F	2023F
売上高	2,491	3,210	2,151	4,309	15,719	16,673
% YoY	98%	29%	-33%	100%	265%	6%
売上原価	(1,022)	(1,363)	(1,462)	(1,843)	(6,755)	(7,038)
売上総利益	1,469	1,847	689	2,466	8,963	9,635
販管費用	(142)	(142)	(52)	(190)	(557)	(587)
一般管理費用	(165)	(172)	(271)	(431)	(1,264)	(1,330)
EBIT	1,162	1,533	366	1,845	7,142	7,718
財務事業による収入	92	80	314	163	233	327
財務費用	(194)	(223)	(230)	(535)	(517)	(650)
税引前利益	1,047	1,364	453	1,365	6,872	7,410
法人税	(238)	(323)	(133)	(410)	(1,296)	(1,373)
税引後利益	809	1,041	320	955	5,576	6,037
少数株主持分	63	122	96	171	384	371
親会社の税引後利益	746	918	224	784	5,192	5,666
% YoY	28%	23%	-76%	250%	563%	9%
EPS(ドン)	1,569	1,931	477	1,361	9,019	9,841
売上総利益率	59%	58%	32%	57%	57%	58%
純利益率	32%	32%	15%	22%	35%	36%
ROE	8%	10%	3%	6%	26%	22%

ソース: BSC Research

シナリオ 2: 2022 年に、KBC が Trang Cat 都市区 50 ヘクタールの販売が展開できない場合、BSC は 2022 年売上高及び税引後利益がそれぞれ、前年比+79%増の 7 兆 7,190 億ドン、同+139%増の 2 兆 2,820 億ドン、EPSfw を 3,298VND/株、PEfw を 17.4x、PBfw を 1.7x と予測しております。

- 工業団地事業: Quang Chau 工業団地 40 ヘクタール、Tan Phu Trung 工業団地 40 ヘクタール、Nam Son Hap Linh 工業団地 50 ヘクタール、Trang Due 3 工業団地 80 ヘクタールを賃貸する。
- 都市区事業: Phuc Ninh 都市区 4.2 ヘクタール、Trang Due 都市区 3.7 ヘクタールを引き渡す。

単位: 10 億ドン	2018A	2019A	2020A	2021	2022F	2023F
収入	2,491	3,210	2,151	4,309	7,719	17,373
前年同期比	98%	29%	-33%	100%	79%	125%
売上原価	(1,022)	(1,363)	(1,462)	(1,843)	(3,791)	(7,312)
売上総利益	1,469	1,847	689	2,466	3,927	10,061
販管費用	(142)	(142)	(52)	(190)	(313)	(608)
一般管理費用	(165)	(172)	(271)	(431)	(709)	(1,379)
EBIT	1,162	1,533	366	1,845	2,906	8,074
財務事業による収入	92	80	314	163	181	245
財務費用	(194)	(223)	(230)	(535)	(463)	(570)
税引前利益	1,047	1,364	453	1,365	2,638	7,762
法人税	(238)	(323)	(133)	(410)	(356)	(1,394)
税引後利益	809	1,041	320	955	2,282	6,369
少数株主持分	63	122	96	171	384	371
親会社の税引後利益	746	918	224	784	1,898	5,998
前年同期比	28%	23%	-76%	250%	142%	216%
EPS(ドン)	1,569	1,931	477	1,361	3,298	10,418
売上総利益率	59%	58%	32%	57%	51%	58%
純利益率	32%	32%	15%	22%	30%	37%
ROE	8%	10%	3%	6%	12%	26%

ソース: BSC Research

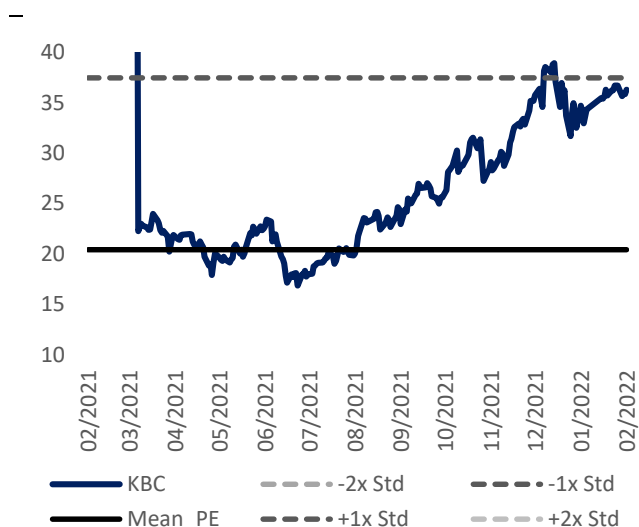
評価及び推奨

BSC は RNAV を基づく、KBC 株の理論株価を 2022 年 3 月 1 日の終値比 30.5%増の 7 万 4,900VND/株と評価し、KBC の投資評価を「買い」と推奨しております。

評価				
10 億ドン	方法	総額	保有率	KBC
工業団地				13,568
Quang Chau 工業団地	RNAV	1,036	88%	912
Tan Phu Trung 工業団地	RNAV	2,417	72%	1,750
Nam Son Hap Linh 工業団地	RNAV	1,841	100%	1,841
Trang Due 3 工業団地	RNAV	5,060	87%	4,377
Hung Yen 省での産業クラスター	RNAV	1,052	69%	722
Long An 省での産業クラスター	RNAV	1,795	82%	1,478
関連会社の案件及び他の資産	BV	2,091		2,488
都市区				31,555
Trang Due 都市区	RNAV	544	87%	470
Phuc Ninh 都市区	RNAV	3,937	100%	3,937
Trang Cat 都市区	RNAV	27,148	100%	27,148
(+) 現金及び				7,070
(-) 負債				(9,512)
再評価総額				42,681
株数 (10 億)				569.8
現価				57,500
配当利回り				-
目標株価				74,900
上昇率				30.5%
WACC				11.0%

ソース: BSC Research

Stock PE



Stock PB



ソース: Bloomberg, BSC Research

付録

業績(10億ドン)	2019	2020	2021	2022F
売上高	3,210	2,151	4,309	15,719
売上原価	(1,363)	(1,462)	(1,843)	(6,755)
売上総利益	1,847	689	2,466	8,963
販売費用	(142)	(52)	(190)	(557)
企業管理費用	(172)	(271)	(431)	(1,264)
営業利益/損失	4,887	3,936	6,772	24,295
金融活動収益	80	314	163	233
金融活動費用	(27)	(35)	(53)	-
借入費用	(196)	(195)	(482)	(517)
合併・関連会社関連収益	0	3	13	13
他の収益	(27)	1	(121)	1
税引前利益	1,364	453	1,365	6,872
法人税額	(323)	(133)	(410)	(1,296)
税引後利益	1,041	320	955	5,576
少数株主持分	122	96	171	384
少数株主税引後利益	918	224	784	5,192
EBITDA	4,940	4,025	6,848	24,377
EPS	1,931	477	1,361	9,019

キャッシュフロー会計(10億ドン)	2019	2020	2021	2022F
税引後利益	1,364	453	1,365	6,872
原価償却及び割当て	53	89	76	82
流動資本変更	462	(2,988)	(1,923)	(5,410)
他の調整	(341)	(468)	(447)	(1,665)
営業活動からキャッシュフロー	1,539	(2,913)	(929)	(121)
固定資産購入額	(275)	(213)	(211)	127
他の投資額	200	(267)	(3,338)	69
投資活動からキャッシュフロー	(75)	(480)	(3,549)	197
配当金	(455)	(62)	(19)	(19)
借入から金額	(582)	3,853	1,426	2,435
他の未収金	-	(0)	4,583	-
金融活動からキャッシュフロー	(1,037)	3,791	5,991	2,416
初期キャッシュフロー	224	652	1,050	2,562
中期キャッシュフロー	428	398	1,512	2,492
最後期キャッシュフロー	652	1,050	2,562	5,054

バランスシート(10億ドン)	2019	2020	2021	2022F
短期資産	13,912	21,403	26,435	36,261
現金及び現金相当	652	1,050	2,562	5,054
短期投資	3	1,940	2,016	2,016
短期未収金	5,493	6,638	10,150	15,839
棚卸資産	7,548	11,534	11,461	13,106
その他流動資産	216	242	246	246
有形資産	2,521	2,383	4,170	4,872
原価償却	254	256	249	248
建設中非流動資産	822	869	1,102	947
長期投資	433	394	191	218
他の非流動資産	1,012	863	2,629	3,459
総資産	16,433	23,786	30,605	41,133
短期借入総額	4,067	6,962	6,652	9,675
買掛金	371	155	152	200
短期借入	804	1,547	1,435	1,929
他の短期借入	2,893	5,260	5,064	7,546
長期借入総額	1,984	6,171	7,781	9,709
長期借入	1,122	4,218	5,642	7,583
長期未実現収益	5	5	5	5
他の長期負債	858	1,948	2,134	2,122
負債総額	6,052	13,133	14,432	19,384
出資金	4,757	4,757	5,757	5,757
株式会社化による資本剰余金	989	989	3,397	3,397
未処分利益	4,099	4,316	5,100	10,292
他の株主資本	(362)	(362)	(360)	(362)
少数株主持分	898	953	2,280	2,664
株主資本総額	10,381	10,653	16,175	21,749
総資本	16,433	23,786	30,607	41,133
流行中株数(100万)	476	476	576	576

指数(%)	2019	2020	2021	2022F
支払能力				
流動比率	3.4	3.1	4.0	3.7
当座比率	1.6	1.4	2.3	2.4
資本構成				
負債比率/総資産	12%	24%	23%	23%
負債比率/株主資本	16%	17%	11%	8%
稼働能力				
棚卸資産回転期間	2,021	2,880	2,270	708
売掛金回収期間	625	1,126	860	368
買掛金回収期間	287	752	550	167
現金回転率	2,358	3,254	2,580	909
利益性				
売上総利益率	58%	32%	57%	57%
税引後利益率	32%	15%	22%	35%
ROE	10%	3.0%	5.9%	25.6%
ROA	6%	1.3%	3.1%	13.6%
評価				
PE	29.7	120.4	42.2	6.4
PB	2.84	2.78	1.94	1.41
成長率				
売上高	29%	-33%	100%	265%
EBIT	32%	-76%	404%	287%
税引前利益	29%	-69%	199%	484%
EPS	23%	-75%	185%	563%

ソース: KBC, BSC Research

テクニク分析

目標価格: 76.0

損切り価格: 53.0

テクニクハイライト:

- ・現在傾向: 累積傾向
- ・MACD 指標: シグナル線の上にあるが、横に推移する傾向がある。
- ・RSI 指標: 中立ゾーン、RSI50 の周りにある。

KBC が株価の 56~58.5 の範囲で累積している傾向にある。株価線が MA20 と MA50 の上にあるが、MA50 が MA20 の下にある。MA20 が MA50 を上回るシグナルを見せている。売買高は株式の値上がりと共に 20 日の平均水準を上回った。MACD がシグナル線の上にあるが、RSI 指標が株価の 50 の周りに推移する傾向がある。最近の抵抗線は株価の 59~62 の範囲に推移する。

推奨: 投資家は株価の 57.5 で買い、株価の 76.0 で利益確定売ることを検討することができます。損切り値は株価の 53.0 の下である。



ソース: BSC Research

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: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC ホーチミン 支店

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>