*業界:小売り業*

| 推奨 | 買い | フーニュアンジュエリー株式会社 (HSX: PNJ)<br>2022 年 – 売上高を計上する時期 |
|---|---|---|

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 現値: | 99,100 | レポート作成日: | 10/05/2022 | **株主構成** | |
| 前理論価格 | 121,400 | 流行中株数(100 万) | 243 | Cao Thị Ngọc Dung | 5.01% |
| 新理論価格: | **122,100** | 時価総額(10 億ドン) | 24,043 | Trần Phương Ngọc Hà | 4.04% |
| 配当率 | 2% | 過去 20 日間平均売買高: | 1,331 | Vietnam Enterprise | 3.61% |
| **上昇率** | **23%** | 外国人投資家保有率 | 0% | | |

***業界分析:***

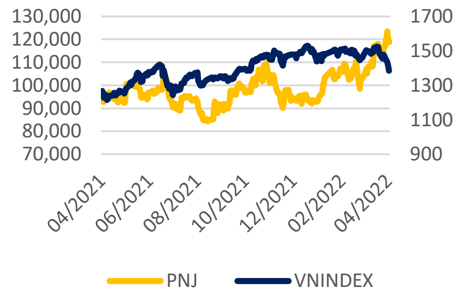
**Phạm Thị Minh Châu**
*(消費財・小売,精糖,建設)*
*chauptm@bsc.com.vn*

***テクニック分析:***

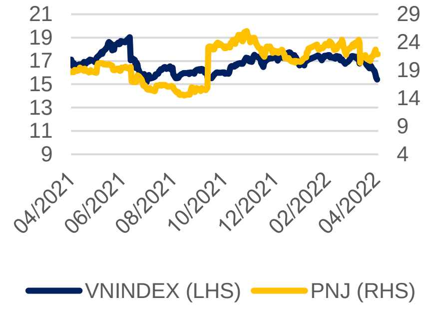
**Vũ Việt Anh**
Anhvv@bsc.com.vn

推奨価格: *N/A*
損切り値: *N/A*

**株価の推移**




**P/E**




## 評価

BSC は DCF 方法と PE 方法を基づく PNJ 株の理論株価を 2022 年 5 月 9 日の終値比 23%増の 12 万 2,100VND/株と評価し、PNJ の投資評価を「買い」と推奨しております。BSC は(1)売上高と税引後利益がそれぞれ前年比 10%増、16%増と期待されている、(2)資本利用コストが一般的な金利の引上げにより 10%から 10.7%に増加するという要素を基づく、前予測比 0.6%増加すると期待しております。

## 業績予測

BSC は 2022 年の売上だを前年比 34%増の 26 兆 1,960 億ドン、税引後利益を同 56%増の 1 兆 6,100 億ドン、EPSfw を 6,154VND／株、Pefwwp16.1xと予想しております。

## 投資観点

- 2021 年の低い基準と市場シェア拡大の期待
- 成長余地は(1)第 2 次と第 3 次都市での店舗数を増加することで市場シェアを拡大する、(2)ERP システムの適用のおかげで製品の再構成と費用の最適化、(3)潜在的な若い顧客セグメントの開拓を含む企業の内部から来ます。

## リスク:

- 消費者のジュエリー購入需要は新型コロナウイルス感染症の影響で、特にショッピングセンターで低下している。
- 利用可能収入は期待より低い。

## 2022 年業績アップデート

2022 年第 1 四半期には、売上高と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 41.2%増の 10 兆 1,430 億ドンで年間計画の 39.3%を達成し、同+40.7%増の 7,210 億ドンで年間計画の 54.6%を達成した。

| | 2021E | 2022F | 2023F | Peer |
|---|---|---|---|---|
| P/E (x) | 25.10 | 16.10 | 13.79 | 15.01 |
| P/B (x) | 4.00 | 2.82 | 2.43 | 1.47 |
| EV/EBITDA (x) | 10.97 | 10.97 | 10.97 | 11.7 |
| ROA (%) | 5.3% | 6.1% | 6.9% | 2.2% |
| ROE (%) | 9.8% | 12.6% | 13.1% | 3.5% |

| | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|
| 収入 | 17,511 | 19,613 | 26,196 | 27,420 |
| 売上総利益 | 3,435 | 3,573 | 4,837 | 5,334 |
| 税引後利益 | 1,069 | 1,033 | 1,610 | 1,880 |
| EPS | 4,038 | 3,949 | 6,154 | 7,186 |
| EPS 成長率 | -18% | -2% | 56% | 17% |

## 2022 年第 1 四半期業績 –期待を超え

| 収入構成 | 2021 | 2020 | %YoY | Q1/2022 | Q1/2021 | %YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 小売り事業 | 11,513 | 10,454 | 10.1% | 5,711 | 3,998 | 43% |
| %収入 | 59% | 60% | | 56.3% | 55.7% | |
| 卸事業 | 2,648 | 2,767 | -4.3% | 1,095 | 977 | 12% |
| %収入 | 14% | 16% | | 10.8% | 13.6% | |
| **ゴールドバーガー事業** | 5,021 | 3,870 | 29.7% | 3,205 | 1,993 | 61% |
| %収入 | 26% | 22% | | 31.6% | 27.8% | |
| その他 | 431 | 420 | 2.7% | 132 | 215 | -39% |
| %収入 | 2% | 2% | | 1.3% | 3.0% | |

| | 2021 | 2020 | %YoY | Q1/2022 | Q1/2021 | %YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **売上高** | 19,613 | 17,511 | 12.0% | 10,143 | 7,182 | 41% |
| 売上総利益 | 3,573 | 3,435 | 4.0% | 1,761 | 1,325 | 33% |
| 売上総利益率 | 18.2% | 19.6% | | 17.4% | 18.5% | |
| 販売費用 | (1,694) | (1,421) | 19.2% | (642) | (503) | 28% |
| 管理費用 | (473) | (506) | -6.5% | (176) | (153) | 15% |
| 管販売用/売上高 | 11.04% | 11.00% | | 8% | 9% | |
| 経営事業による利益 | 1,407 | 1,508 | -6.7% | 943 | 669 | 41% |
| 経営事業による利益率 | 7.2% | 8.6% | | 9.29% | 9.31% | |
| 金融活動による収入 | 17 | 3 | 456.3% | 5 | 6 | -8% |
| 財務費用 | (118) | (162) | -26.9% | (35) | (25) | 36% |

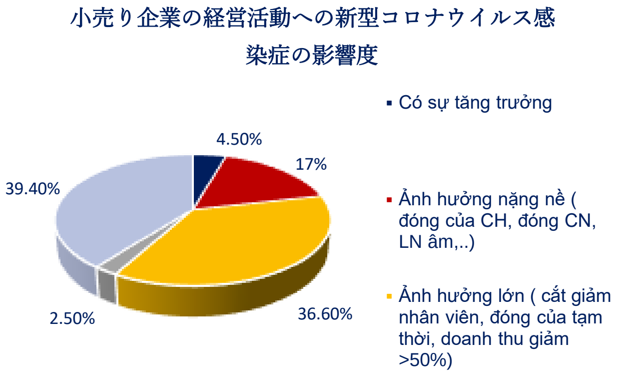
| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 他の収入 | (16) | (3) | 423.4% | (0) | (1) | -90% |
| 税引前利益 | 1,288 | 1,346 | -4.3% | 913 | 648 | 41% |
| **税引後利益** | 1,034 | 1,069 | -3.3% | **721** | **513** | 41% |
| 税引後利益率 | 5.3% | 6.1% | | 7.11% | 7.14% | |

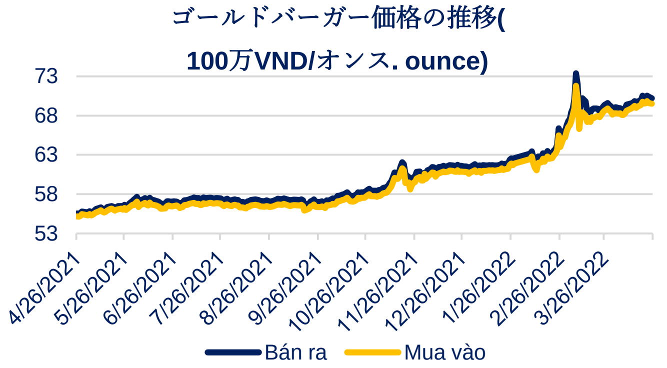
ソース: BSC Research

2022 年第 1 四半期には、売上高と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 41.2%増の 10 兆 1,430 億ドンで年間計画の 39.3%を達成し、同+40.7%増の 7,210 億ドンで年間計画の 54.6%を達成した

そのうち、2022 年第 1 四半期小売り事業と卸事業の収入はそれぞれ、前年同期比 43.2%増、同 12.3%増となった。のこ増加は(1)ほとんどのエベント特に結婚式は普通な状態を戻し、買い物の需要も再増加した。(2)市場のガップは多くのジュエリー企業が財務問題のために市場を撤退したということのためだ。

(2) 2022 年第 1 四半期には、急速なインフレと世界的な地政的不安定によりゴールド価格が 2022 年初から新なピークを連続で記録した背景には、世界的な**ゴールドバーガー事業**事業の収入は前年同期比 61.1%増となった。




ソース: SAPO, BSC

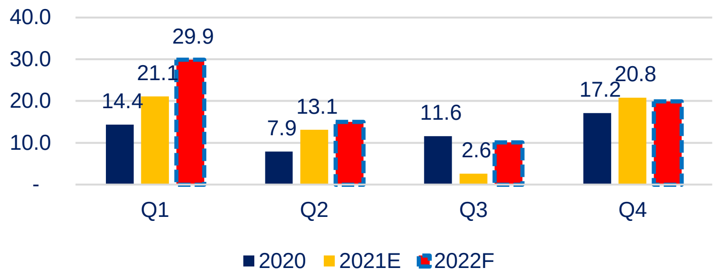
2022 年第 1 四半期の利益率は 9.3%で、前年同期と相当した。原因は(1)2022 年第 1 四半期の売上総利益率が 17.4%で、前年同期の 18.5%から減少した、(2)管販費用/売上高の比率が 7.2%で、前年同期の 8.6%から減少したということのためだ。

財務費用は前年同期比 36%増となった。

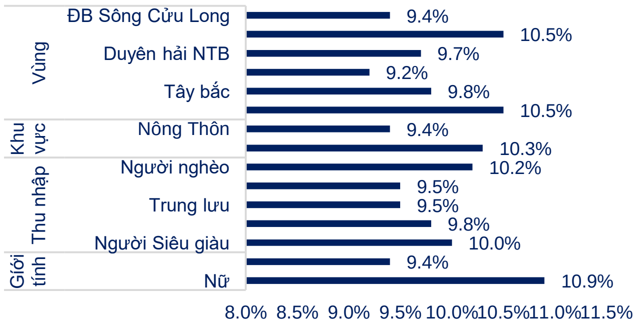
2022 年第 1 四半期末の時点では、PNJ の店舗数は全国で 340 ヵ所である。

また、2022 年第 2 四半期には、PNJ は 2022 年定期株主総会で収入と税引後利益がそれぞれ、前年比 32.2%増の 25 兆 8,350 億ドン、同 28.2%増の 1 兆 3,190 億ドン、配当の 20%と計画を設定するという計画を承認した。

2020年～2022年の期間における四半期刊収入/新型コロナウイルス感染症の流行後変更した店舗数




新型コロナウイルス感染症の流行後収入の減少率




ソース: ADB, ourworldindata.com, PNJ, BSC research

## PNJ の 2022 年見通し:

| | 2020 | 2021 | 予測 | 2022F | 2023F |
|---|---|---|---|---|---|
| 小売事業の収入 | 10,454 | 11,513 | 14,437 | 15,711 | 17,508 |
| %前年比 | 10% | 10% | 25% | 36% | 11% |
| 卸事業の収入 | 2,767 | 2,648 | 3,027 | 3,234 | 3,299 |
| %前年比 | -23% | -4% | 14% | 22% | 2% |
| ゴールドバーが事業の収入 | *3,870* | *5,021* | *6,008* | *6,816* | *6,134* |
| %前年比 | 11% | 30% | 20% | 36% | -10% |
| その他 | *420* | *431* | *403* | *435* | *479* |
| %前年比 | 10% | 3% | -7% | 1% | 10% |
| 売上高 | 17,511 | 19,613 | 23,874 | 26,196 | 27,420 |
| %前年比 | 3% | 12% | 22% | 34% | 5% |
| 売上総利益 | 3,435 | 3,573 | 4,494 | 4,837 | 5,334 |
| 売上総利益率 | 19.6% | 18.2% | 18.80% | 18.5% | 19.5% |
| 販売費用 | (1,421) | (1,694) | -2,041 | (2,105) | (2,258) |
| 管理費用 | (506) | (472) | -593 | (625) | (654) |
| SG&A/Rev | 11.0% | 11.0% | 11.00% | 10.4% | 10.6% |
| EBIT | 1,508 | 1,407 | 1,861 | 2,107 | 2,422 |
| EBIT 率 | 8.6% | 7.2% | 7.8% | 8.0% | 8.8% |
| 財務収入 | 3 | 16 | 13 | 17 | 14 |
| *財務費用* | *(162)* | *(118)* | *-132* | *(118)* | *(94)* |
| *他の収入* | *(3)* | *(18)* | *-18* | *0* | *0* |
| 税引前利益 | 1,346 | 1,287 | 1,724 | 2,006 | 2,343 |
| 税引後利益 | 1,069 | 1,033 | 1,383 | 1,610 | 1,880 |
| 税引後利益率 | 6.1% | 5.3% | 6% | 6.1% | 6.9% |
| %前年比 | -10% | -3% | 34% | 56% | 17% |

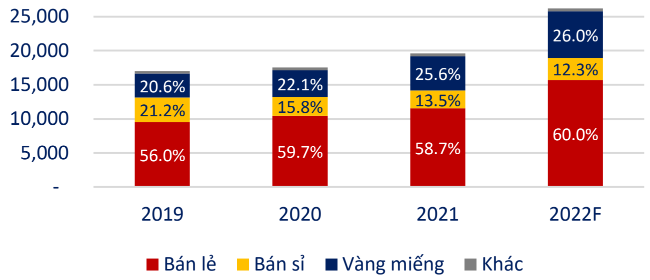
| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| EPS | 4,305 | 4,209 | 5,637 | 6,154 | 7,186 |
| P/E | 23.0 | 23.5 | 17.6 | 16.1 | 13.8 |
| P/B | 4.3 | 3.7 | 3.7 | 2.8 | 2.4 |

ソース: BSC

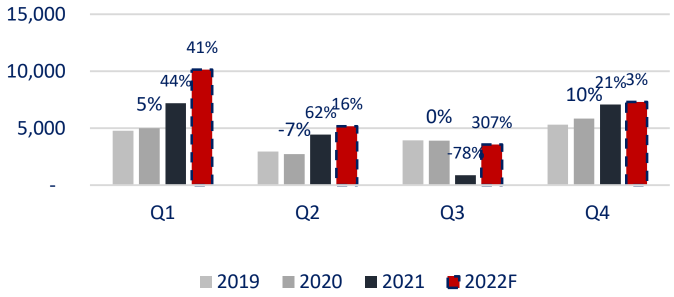
**BSC は 2022 年には、売上高を前年比 34%増の 26 兆 1,960 億ドン年間計画の 101%で、同 56%増の 1 兆 6,100 億ドン同 122%の達成、EPSfw を 6,154VND／株、Pefw を 16.1xと予測しております。**

また、BSC は(1)2021 年第 1 四半期業績が前年同期比 41%増となった、(2)販管費用／売上高の比率が 10.4%で、前年同期の 11%から減速したという要素のおかげで、売上高と税引後利益をそれぞれ前年比 10%増、16%増と予想しております。

**年間を経てPNJの収入構成**




**2019年～2022年の期間における四半期別収入の推移**




ソース: PNJ, BSC Research

BSC は以下の仮定を基づくPNJ の業績を予想しております。

(1) **2022 年の小売事業の収入／既存店舗の成長率は 25.9%で、前年の 4.6%から上昇した。**

(2) 売上総利益は 18.5%で、2021 年の 18.2%から上昇したが、前予想の 18.8%より低かった。原因はゴールドバーガー小売事業の比率が 2022 年に 24.9%から 25.8%に変更したということのためだ。

(3) **店舗チェーンの拡大。2022 年末時点での店舗数は 371 ヵ所であると期待されております。**

**2022 年 3 月のマーケティング キャンペーン**

*ソース: PNJ, BSC Research.*

## 評価

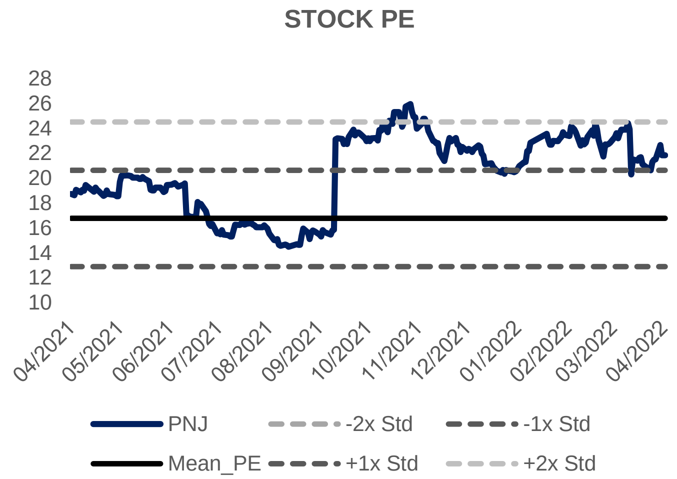
BSC は DCF 方法と PE 方法を基づく PNJ 株の理論株価を 2022 年 5 月 9 日の終値比 23%増の 12 万 2,100VND/株と評価し、PNJ の投資評価を「買い」と推奨しております。BSC は（1）売上高と税引後利益がそれぞれ前年比 10%増、16%増と期待されている、（2）資本利用コストが一般的な金利の引上げにより 10%から 10.7%に増加するという要素を基づく、前予測比 0.6%増加すると期待しております。

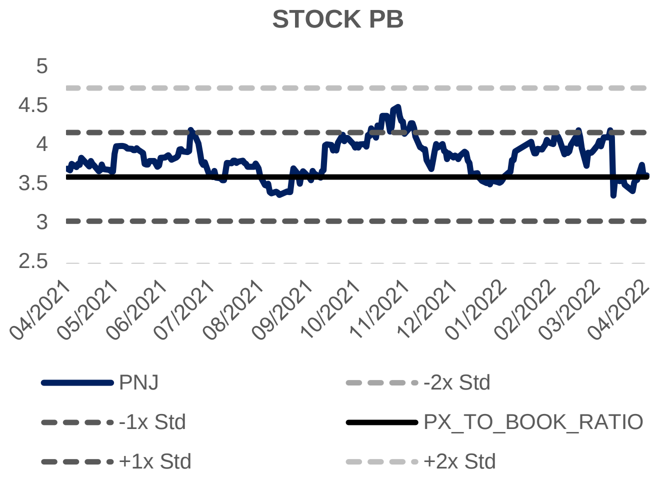
| DCF 方法 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|---|---|---|---|---|
| FCFF | 1,755 | 1,212 | 1,591 | 2,135 | 2,569 |
| 5 年間のフリーキャッシュフロー割引の合計値 | 1,607 | 1,003 | 1,189 | 1,443 | 1,569 |
| 最後の価値 | 38,850 | | | | |
| 最後価値割引 | 23,722 | | | | |
| 割引総価値 | 30,533 | | | | |
| (–) 負債 | –1,786 | | | | |
| (+) 現金 | 2,116 | | | | |
| 企業の総価値 | 30,863 | | | | |
| 流行中株数(100 万株) | 243 | | | | |
| **合理的な価値** | **127,212** | | | | |
| **P/E 方法** | | | | | |
| EPS の希薄化 | 6,154 | | | | |
| 目標 P/E | 19.0 | | | | |
| **合理的な価格** | **116,919** | | | | |

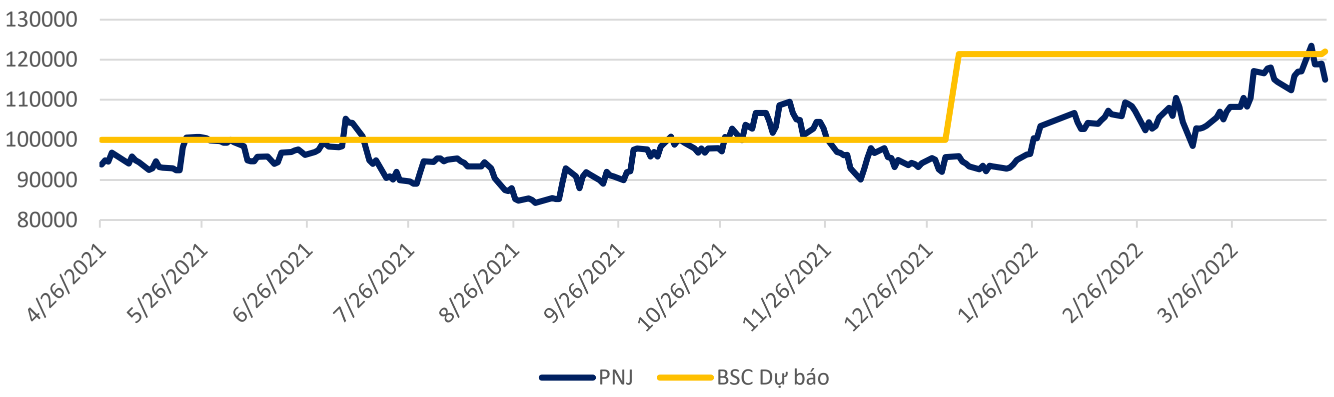
| 方法 | 価格 | 割合 | 平均価格 | | 資本利用費用 |
|---|---|---|---|---|---|
| DCF | 127,212 | 50% | 63,606 | Rf | 3% |
| P/E | 116,919 | 50% | 58,460 | Beta | 1.20 |
| **目標価格** | | | **122,100** | Ke | 14% |
| 現値 | | | 99,100 | Kd | 5% |
| Upside | | | 23% | E/A | 31% |
| **推奨** | | | **買い** | D/A | 69% |
| 配当率 | | | 2.0% | 税 | 20% |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 5 年間の P/E | 17.1 | WACC | 10.7% |
| 業界の平均 P/E(Trailing) | 15 | g | 3.8% |

ソース：BSC




## 同業界の企業

| Ticker | Name | Curr Adj Mkt Cap | P/E | P/B | P/S | ROE LF | ROA LF | EV/EBITDA T12M | Overridable Adjusted Beta |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Median | Median | 16,159,605 | 15.0 | 1.5 | 0.9 | 6.3% | 3.5% | 11.7 | 0.7 |
| 002574 CH Equity | Zhejiang ming jewelry co-a | 9,233,267 | #N/A N/A | 0.8 | 0.8 | -4.9% | -3.7% | #N/A N/A | 0.6 |
| RJEX IN Equity | Rajesh exports ltd | 57,294,104 | 22.6 | 1.7 | 0.1 | 7.8% | 3.1% | 11.7 | 0.7 |
| RENGL IN Equity | Renaissance global ltd | 4,234,117 | 30.0 | 1.7 | 0.7 | 5.5% | 2.6% | 8.5 | 0.8 |
| 600687 CH Equity | Gansu gangtai hd group co-a | #N/A N/A | #N/A N/A | #N/A N/A | #N/A N/A | -134.9% | -39.3% | #N/A N/A | 0.9 |
| 002345 CH Equity | Guangdong chj industry co-a | 14,313,465 | 11.7 | 1.1 | 0.9 | 9.9% | 6.3% | #N/A N/A | 0.5 |
| 002740 CH Equity | Fujian ideal jewellery ind-a | 6,897,616 | #N/A N/A | 2.1 | 1.6 | -92.4% | -46.6% | #N/A N/A | 1.1 |
| 200168 CH Equity | Guangdong jadiete holdings-b | #N/A N/A | #N/A N/A | #N/A N/A | #N/A N/A | -18.0% | -12.0% | #N/A N/A | 0.5 |
| 1815 HK Equity | Csmall group ltd | 2,246,605 | 133.1 | 0.5 | 1.7 | 0.0% | 0.0% | 72.5 | 0.5 |
| 002867 CH Equity | Chow tai seng jewellery co-a | 50,067,627 | 10.8 | 2.4 | 1.7 | 23.8% | 19.1% | #N/A N/A | 1.1 |
| 002731 CH Equity | Shenyang cuihua gold and s-a | 12,198,620 | 103.3 | 2.7 | 0.9 | 2.7% | 1.0% | #N/A N/A | 0.7 |
| PDJ TB Equity | Pranda jewelry pub co ltd | 1,136,548 | 12.3 | 0.8 | 0.6 | 6.3% | 3.5% | 7.6 | 0.6 |
| TTAN IN Equity | Titan co ltd | 669,554,386 | 229.3 | 29.8 | 11.1 | 13.7% | 6.5% | 81.5 | 1.1 |
| TIF US Equity | Tiffany & co | #N/A N/A | #N/A N/A | #N/A N/A | #N/A N/A | 9.0% | 4.4% | 16.3 | 0.3 |
| 1929 HK Equity | Chow tai fook jewellery grou | 382,297,484 | 17.7 | 4.1 | 1.5 | 24.5% | 10.1% | 13.5 | 0.8 |

| | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 900905 CH Equity | Lao feng xiang co ltd-b | 62,769,678 | 6.0 | 1.3 | 0.2 | 22.5% | 9.0% | #N/A N/A | 0.7 |
| 590 HK Equity | Juk fook holdings intl ltd | 30,969,268 | 7.7 | 0.9 | 1.0 | 12.5% | 9.4% | 4.4 | 0.8 |
| 116 HK Equity | Chow sang sang hldg | 18,005,745 | 8.3 | 0.5 | 0.3 | 5.2% | 3.7% | 5.1 | 0.8 |
| PNJ VN Equity | Phu nhuan jewelry jsc | 27,872,155 | 21.1 | 3.5 | 1.2 | 18.0% | 12.7% | 14.9 | 0.8 |

ソース：BSC, Bloomberg

# 付録

| 業績(10 億ドン) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|
| 売上高 | 17,511 | 19,613 | 26,196 | 27,420 |
| 売上原価 | (14,076) | (16,040) | (21,360) | (22,086) |
| 売上総利益 | 3,435 | 3,573 | 4,837 | 5,334 |
| 販売費用 | (1,421) | (1,694) | (2,105) | (2,258) |
| 企業管理費用 | (506) | (472) | (625) | (654) |
| 営業利益／損失 | 1,508 | 1,407 | 2,107 | 2,422 |
| 金融活動収益 | 3 | 16 | 17 | 14 |
| 金融活動費用 | (162) | (118) | (118) | (94) |
| 借入費用 | (154) | (104) | (110) | (85) |
| 営業利益／損失 | - | - | - | - |
| 他の収益 | (3) | (18) | 0 | 0 |
| 税引前利益 | 1,346 | 1,287 | 2,006 | 2,343 |
| 法人税額 | (277) | (254) | (396) | (463) |
| 税引後利益 | 1,069 | 1,033 | 1,610 | 1,880 |
| 少数株主持分 | - | - | - | - |
| 少数株主税引後利益 | 1,069 | 1,033 | 1,610 | 1,880 |
| EBITDA | 1,578 | 1,482 | 2,191 | 2,513 |
| EPS | 4,305 | 4,209 | 6,154 | 7,186 |

| キャッシュフロー会計(10 億ドン) | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|
| 税引後利益 | 1,346 | 1,287 | 2,006 |
| 原価償却及び割当て | 70 | 75 | 84 |
| 流動資本変更 | 346 | (1,801) | 111 |
| 他の修正 | (424) | (356) | (506) |
| 営業活動からキャッシュフロー | 1,496 | (717) | 1,777 |
| | | | |
| 固定資産購入額 | (84) | (63) | (137) |
| 他の投資金 | (0) | 14 | 1 |
| 投資活動からキャッシュフロー | (84) | (49) | (136) |
| | | | |
| 配当金 | (355) | (177) | (384) |
| 借入から金額 | (775) | 880 | (936) |
| 他の未収金 | (1,085) | 702 | 1,027 |
| 金融活動からキャッシュフロー | (1,085) | 702 | 91 |
| | | | |
| 初期キャッシュフロー | 95 | 422 | 358 |
| 内期キャッシュフロー | 327 | (65) | 1,732 |
| 最後期キャッシュフロー | 422 | 358 | 2,089 |

| バランスシート(10 億ドン) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|---|---|---|---|
| **現金及び現金相当** | 422 | 358 | 2,089 | 2,734 |
| 短期投資 | - | - | - | - |
| 短期未収金 | 100 | 110 | 147 | 139 |
| 棚卸資産 | 6,545 | 8,687 | 9,060 | 9,863 |
| その他流動資産 | 77 | 66 | 88 | 92 |
| **他流動資産** | 7,144 | 9,220 | 11,411 | 12,880 |
| 有形資産 | - | - | - | - |
| 原価償却 | (319) | (374) | (374) | (374) |
| 建設中非流動資産 | - | - | - | - |
| 長期投資 | - | - | - | - |
| 他の非流動資産 | 297 | 302 | 302 | 302 |
| **非流動資産** | 1,339 | 1,327 | 1,380 | 1,433 |
| **総資産** | 8,483 | 10,547 | 12,790 | 14,313 |
| 買掛金 | 482 | 689 | 976 | 1,009 |
| 短期借入 | 1,839 | 2,722 | 1,786 | 1,697 |
| 他の短期借入 | 795 | 984 | 1,240 | 1,323 |
| **短期借入総額** | 3,232 | 4,521 | 4,245 | 4,408 |
| 長期借入 | - | - | - | - |
| 他の長期借入 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 長期借入総額 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| **負債総額** | 3,242 | 4,530 | 4,254 | 4,417 |
| 出資金 | 2,276 | 2,276 | 2,426 | 2,426 |
| 株式会社化による資本剰余金 | 991 | 991 | 2,252 | 2,252 |
| 未処分利益 | 1,605 | 1,954 | 3,062 | 4,422 |
| 他の株主資本 | - | - | - | - |

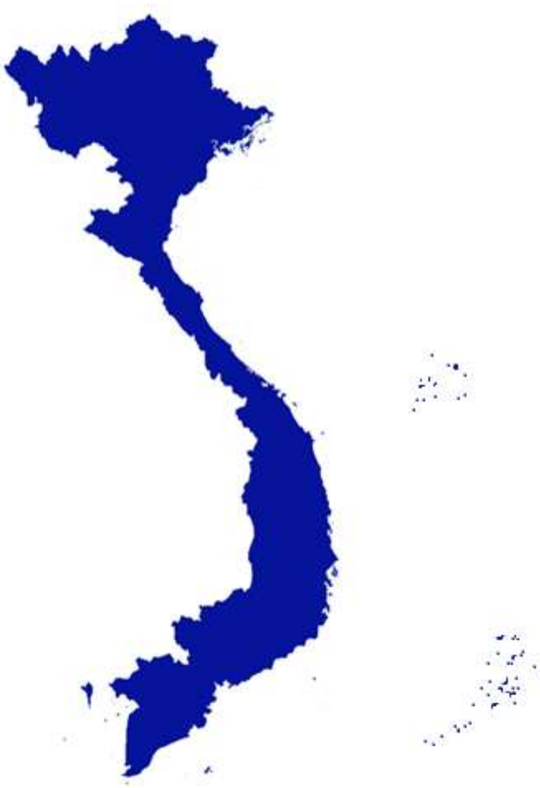
| 指数(%) | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|
| **支払能力** | | | |
| 流動比率 | 2.21 | 2.04 | 2.69 |
| 当座比率 | 0.16 | 0.10 | 0.53 |
| | | | |
| **資本構成** | | | |
| 負債比率/総資産 | 0.22 | 0.26 | 0.14 |
| 負債比率/株主資本 | 0.35 | 0.45 | 0.21 |
| | | | |
| **稼動能力** | | | |
| 棚卸資産回転期間 | 135.1 | 160.0 | 125.0 |
| 売掛金回収期間 | 2.1 | 2.0 | 2.0 |
| 買掛金回収期間 | 12.5 | 15.7 | 16.7 |
| 現金回転率 | 124.7 | 146.4 | 110.4 |
| | | | |
| **利益性** | | | |
| 売上総利益率 | 19.6% | 18.2% | 18.5% |
| 税引後利益率 | 6.1% | 5.3% | 6.1% |
| ROE | 20.4% | 17.2% | 18.9% |
| ROA | 12.6% | 9.8% | 12.6% |
| | | | |
| **評価** | | | |
| PE | 23.02 | 23.54 | 16.10 |
| PB | 4.30 | 3.75 | 2.82 |
| | | | |
| **成長率(前年同期比 )** | | | |

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 少数株主持分 | - | - | - | - | 売上高 | 3.0% | 12.0% | 33.6% |
| **株主資本総額** | 5,242 | 6,017 | 8,536 | 9,896 | 税引後利益 | -6.8% | -6.7% | 49.8% |
| **総資本** | 8,483 | 10,547 | 12,790 | 14,313 | 税引前利益 | -10.4% | -4.4% | 55.8% |
| 流行中株数 | 228 | 228 | 243 | 243 | EPS | -12.4% | -2.2% | 46.2% |

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 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: RESPBSCV <GO>**