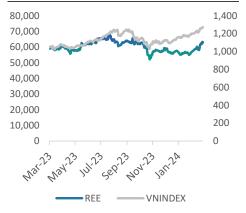


推奨	買い	リー冷蔵電気工業 回復見通し	リー冷蔵電気工業株式会社(HOSE: REE) 回復見通し							
現値:	64,600	レポート作成日:	14/03/2024	株主構成						
前理論価格:	65,600	流行中株数(100万)	408.7	Platinum Victory Pte Ltd	34.89%					
新理論価格:	75,300	時価総額(10 億ドン)	23,337	Nguyễn Thị Mai Thanh	12.20%					
配当率:	<u>1.8%</u>	過去 10 日間平均売買高 外国人投資家保有率	800,000	Nguyễn Ngọc Hải	5.50%					
上昇率:	<u>19%</u>	介四人仅具系体有学	49%	HFIC	5.30%					

業界分析:

Nguyen Dan Truong (石油・ガス- 電気 - 化学) truongnd@bsc.com.vn

株価の推移



P/E の推移



評価

BSC は SOTP 方法を基づく REE 株の理論株価を 2024 年 3 月 14 日の終値比 19%増の 7 万 5,300VND/株と評価し、REE の投資評価を「買い」と推奨しております。

BSC は下記の仮定を修正した後、目標価格を前レポート比+15%増の7万5,300VND/株に上方修正しております。

- エネルギー事業による収入は前レポート比+13%と上方修正された。低い金利により、電気工場でのWACC(加重平均資本コスト)は1.5ppt~2ppt 低下する。
- オフィス事業による収入が前レポート比+16%と上方修正された。 (1) Etown 6ビルの評価方法を簿価方法から投資利益率(ROI)に変更する、(2)低い金利により、要求収益率が 7.0%から 6.5%に低下する。

業績予測

2024 年には、収入及び売上総利益はそれぞれ、前年比+12%増の 9 兆 6.260 億ドン、同+30%増の 2 兆 8.430 億ドンとなる。

- エネルギー事業が低い水準から回復する。
 - 水力発電事業はラニーニャ現象のおかげで、2024年7月から発電量が増加する。
 - 火力発電事業: Pha Lai 火力発電所の S6 タービン発電機の 修理を完成した。
- (1)低い金利、(2)借入残高の減少のおかげで、利益へ 6.6%を寄 与する。
- オフィス賃貸事業について、Etown 6 ビルが 2024 年 3 月からオフィス賃貸し始めた。平均賃貸は前年同期比+2.5%増となった。
- Light Square 住宅地の第1段階が利益を計上する。

リスク

不動産市場が引き続き低迷になるのは M&E 事業及び Light Square 居住区の引渡し進捗に影響を及ぼす。



- 環境問題は Pha Lai 火力発電所が普通状態に戻す発電を中断する可能性がある。
- 賃貸オフィスの入居率は予測より低い。

	2022	2023	2024F	2025F
PE (x)	8.40	11.64	8.96	7.71
PB (x)	1.45	1.23	1.04	0.90
P/S (x)	2.40	2.97	2.65	2.47
ROE (%)	20	14	16	15
ROA (%)	11	8	10	10

	2022	2023	2024F	2025F
売上高	9,378	8,579	9,626	10,332
売上総利益	4,336	3,720	4,212	4,337
少数株主利益等控除利益	2,693	2,189	2,843	3,306
EPS	7,554	5,341	6,939	8,068
EPS 成長率	26%	-29%	30%	16%

I. 業績アップデート

(10 憶ドン)	4Q.2023	%YoY	2023	%YoY	予想に 比べて 2023 年 業績	評価
収入	2,065	-33%	8,570	-9%	96%	2023 年第 4 四半期の業績:
-冷蔵電気	573	-51%	2,653	-6%	93%	収入は前年同期比-33%減の 2 兆 650 憶ドン
-オフィス	247	-6%	1,048	1%	99%	となった。
-不動産	_		-		0%	-冷蔵電気事業による収入は前年同期比-51% 減となった。原因は(1)不動産市場の困難、
-エネルギー	1,237	-20%	4,801	-10%	98%	(2) 2023 年第 2 四半期から、同社が Fujitsu ブ
-清水	8	-91%	67	-56%	74%	ランド品から Reetech 品に変更していること
原価	(1,143)	-33%	(4,859)	-4%	91%	で、売上を回復する為に時間がかかるというこ
売上総利益	922	-33%	3,710	-14%	104%	とのためだ。
財務事業による 収入	65	48%	230	23%	90%	-エネルギー事業による収入は前年同期比- 20%減となった。減収は(1)石炭価格下落により、電気価格が前年同期比-44%減となった、
財務費用	(228)	-7%	(1,016)	8%	106%	(2)ラニーニャ現象の影響により、水文状況が
借入コスト	(216)	-8%	(939)	6%	103%	順調に進んでいない、(3)2024年の乾季に対
販売費用	(30)	10%	(93)	5%	111%	応する為に、水力発電所が水を蓄える必要が
販管費用	(315)	4%	(663)	15%	140%	あるという原因から由来した。
経営活動事業に よる利益	414	-5 1%	2,169	-26%	94%	2023 年第 4 四半期には、REE は冷蔵電気事
連結会社からの 損益	267	-15%	874	-19%	101%	業の顧客に関する貸倒引当金を増えたことで、販管費用/収入の比率は17%で、前年同期の11%からトラーナ
税引前利益	681	-36%	3,056	-21%	95%	の 11%から上昇した。
法税	38	-59%	270	-26%	101%	連結会社からの利益は前年同期比-15%減と
税引後利益	643	-34%	2,786	-21%	95%	なった。ほとんどの利益が水力発電会社から
少数株主持分	139	-44%	599	-27%	95%	寄与された。
少数株主利益等 控除利益	504	-30%	2,188	-19%	95%	少数株主利益等控除利益は前年同期比-30%
-冷蔵電気	(76)	N/a	(8)	N/a	N/a	減の 5,040 憶ドンとなった。

2024年3月14日-HSX: REE



-オフィス	125	11%	533	3%	98%
-不動産	16	267%	30	-51%	179%
-エネルギー	384	-18%	1,315	-20%	102%
-清水	62	-32%	324	-4%	95%
		Thay đổi		Thay đổi	
売上総利益率	45%	0%	43%	-3%	
販管費用/収入	17%		9%		
の比率		6%		2%	
純利益率	24%	1%	26%	-3%	
-冷蔵電気	-13%	-17%	0%	-5%	
-オフィス	51%	8%	51%	1%	
-不動産					
-エネルギー	31%	1%	27%	-3%	
-清水					

2023 年業績:

2023年の収入及び少数株主利益等控除利益 はそれぞれ、8 兆 5,700 憶ドン、2 兆 1,880 憶ド ンとなった。

推定利益と実際利益の格差は管理費用が 6,630 憶ドンに達し、予想比 40%高となった。 原因は REE が冷蔵電気事業に関する貸倒引 当金を増えたことから由来した。

ソース: REE, BSc Research

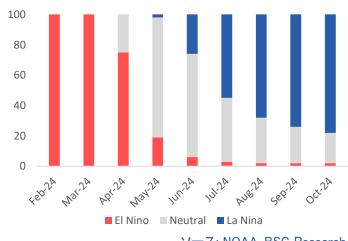
II. 2024 年の業績見通し

- 1. エネルギー事業は低い水準から回復する。
- ラニーニャ現象のおかげで、水力発電事業は 2024 年 6 月から回復する。

2024年6月から、エルニーニョ現象が弱くなって、ラニーニャ現象が強まると予測されていることで、水力発電所 の発電量は前年同期比増加する。水力発電事業の最も困難時期は毎年乾季(5月~6月)で起こる。

2024 年上半期には、水力発電所は乾季向けの水を蓄える為に、秋・春蒔きには水量を削減することのおかげ で、業績が前年同月比悪くないと予測されている。2024年2月25日の時点で、水力発電用湖の上流の水位が 死水位より1~2メートル高となった。





ソース: NOAA, BSC Research

水力発電用湖の上流の水位が死水位より1~2メートル高と なった。



ソース: REE, BSC Research

2024年3月14日-HSX: REE



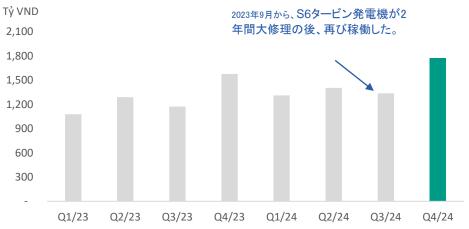
借入構成には、水力発電事業は最も割合を占めている。そのために、借入コストが減少したら、この事業は恩恵を受けるだろう。

また、ベトナム電力グループ(Vietnam Electricity=EVN)がコスト削減という目標に向けて、発電所からの契約による発電量を増える背景には、電気販売価格が前年同月比-3%減となると予測される。

火力発電事業: Pha Lai 火力発電所の S6 タービン発電機の修理を完成した。

2023 年 9 月から、Pha Lai 火力発電所は S6 タービン発電機(発電出力:300MW、総出力の 28%を占める)は 2 年間修理の後、再び稼働した。2024 年、火力発電所のタービン発電機は正常が稼働し、大修理に関する特別なコストが減少すると期待されている。Pha Lai 火力発電所の少数株主利益等控除利益が前年比+56%増の6,780 憶ドンで、REE の特別な少数株主利益等控除利益へ 1,610 憶ドンを寄与する。

Pha Lai 火力発電所の収入は 2023 年第 4 四十半期から回復した。



ソース: PPC, BSC Research

2. 低い金利及びエネルギー会社の債務返済のおかげで、借入コストが減少した。

2024年には、REEの借入額/総資産の比率は25%、2023年の31%から低下すると推定される。原因は水力発電案件(VSH, TBC)の借入額を決済したことから由来した。同時に、財務費用/収入の比率が7.1%で、10.9%から低下し、2024年に費用の2,470億ドンを節約する可能性がある。



2024年に、財務費用は急減する可能性がある。



ソース: REE, BSC Research

BSC Equity Research Bloomberg: RESP BSCV Trang | 4



3. オフィス賃貸事業: 2024 年 3 月から Etown 6 ビルが賃貸し始めた。平均賃貸価格は前年同期比+2.5% 増となった。

Savills のレポートによると、金融、保険及び不動産会社が引き続き募集しているのはオフィスが入居率を例年通り高い水準で維持するとサポートする。2024 年~2026 年期間には、ホーチミン市場での大規模オフィス供給源が展開される見込みなどで、平均賃貸価格が-1%安/年となる。

BSC は 2024 年には、REE のオフィス賃貸価格が前年同期比+2.5%増、以前より縮小すると予測しております。原因は(1)REE の平均賃貸価格が市場に比べて 12~15%低い、(2)ESG(Environmental, Social, Governance)基準を満たすオフィス賃貸傾向はますます強くなるということから由来した。

Etown 6 ビル・A ランクオフィス(賃貸面積:3万6,800平方メートル)は2024年3月から引渡す見込みです。REE の総賃貸面積が前年同期比+24.3%増の18万4,000平方メートルで、14万8,000平方メートルから増加する。BSCはEtown 6 ビルの2024年入居率が65%に達すると推定しております。

REE の平均オフィス賃貸価格は前年比+2.5%増となる。





4. 不動産事業: Light Square 居住区からの収入を計上する。

Light Square 居住区の第 1 段階はタウンハウス、ショップハウス、邸宅という 45 の製品を含む。2024 年 2 月の 平均販売価格は 1 戸あたり約 130 ~ 280 憶ドンです。第 1 段階は 2024 年 3 月に完成する見込みです。従って、REE は 2024 年第 2 四半期から収入を計上する可能性がある。BSC は下記の要素を基づく、REE の 2024 年収入及び少数株主利益等控除利益がそれぞれ、5,690 憶ドン、1,140 憶ドンを計上すると推定しております。

- 低い金利は住宅買い手をサポートする。
- これは競売土地なので、多くの法的問題に直面しない。
- しかし、Thai Binh 省での高級区分不動産市場は入居率がハノイなどの大都市に比べて低い。

2024年3月14日-HSX: REE



2024年1月には、Light Square 居住区の第1段階は建設進捗の82%に達成した。



ソース: REE

第2段階は30階ビルを建設し、2026年から収入を計上すると予測される。

Light Square 居住区案件の収入を計上する時間(10 憶ドン)

Light Square の			
第1段階	569	466	
合計	569	466	

ソース: BSC Research





III. 2024 年業績予測

(10 憶ドン)	2023	2024F(新)	%YoY	2024 (前予 測)	Dự báo mới∕ cũ	評価
収入	8,579	9,626	12%	9,573	1%	2024 年には、BSC は REE の収入が前年比+12%増
-冷蔵電気	2,653	2,825	6%	2,995	-6%	の9兆6,260憶ドンに達すると予測しております。
-オフィス	1,048	1,283	22%	1,275	1%	-事業による収入は同+22%増となる。
-不動産	_	569		229	149%	 1)Etown 6ビルが賃貸開始し、2024年の入居率が
-エネルギー	4,801	4,899	2%	5,024	-2%	65%に達する。
-清水	67	50	-25%	50	0%	2)平均賃貸価格が+2.5%増となる。
原価	4,859	5,414	11%	5,659	-4%	
売上総利益	3,720	4,212	13%	3,914	8%	- Light Square 居住区の第 1 段階の一部を引渡する
財務事業による収入	230	291	26%	334	-13%	ことで、不動産事業による収入が 5,690 憶ドンを計上する。
財務費用	1,016	752	-26%	767	-2%	-オフィス事業による収入が前年比+22%増となる。
借入コスト	939	692	-26%	726	-5%	
販売費用	93	106	14%	105	1%	1)平均電気販売価格は前年比-3%減となった。原因
管理費用	663	606	-9%	517	17%	はベトナム電力グループ(Vietnam Electricity=EVN)
経営活動事業によ る利益	2,178	3,039	40%	2,858	6%	が発電所からの契約による発電量を増えるということのためだ。
連結会社からの損 益	874	1,055	21%	1,010	4%	2)ラニーニャ現象が 2024 年 7 月から強くなることの おかげで、2024 年下半期から湖水量が回復する。従
税引前利益	3,057	4,094	34%	3,869	6%	って、発電量は前年同期比+5%増となる。
法税	270	450	67%	314	43%	
税引後利益	2,787	3,644	31%	3,554	3%	
少数株主持分	599	801	34%	764	5%	 借入コストが前年比−26%減となる。
少数株主利益等控 除利益	2,189	2,843	30%	2,790	2%	1) 金利が引き下げる。 2) 借入残高の減少のおかげで、利益へ 6.6%を寄与
-冷蔵電気	(8)	80	N/A	121	-34%	する。
-オフィス	533	646	21%	667	-3%	
-不動産	30	144	374%	26	455%	関連会社からの利益は前年比+23%となる。
-エネルギー	1,315	1,623	23%	1,565	4%	1) Pha Lai 火力発電所の S6 タービン発電機が修理を完成した後、再稼働する。
-清水	324	363	12%	364	0%	」で元成した後、中稼働する。 」2) エネルギー会社の借入コストが減少する。
			変更幅		変更幅	3) 水力発電事業はエルニーニョ現象現象のおかげ
売上総利益率	43%	44%	0.4%	41%	2.9%	で、2024年7月から発電量が増加する。
販管費用/収入の 比率	-8.8%	-7.4%	1.4%	-6.5%	-0.9%	貸倒引当金を減らすことのおかげで、販管費用/収入の比率は 7.5%で、前年の 8.8%から低下する。
純利益率	26%	30%	4.0%	29%	0.4%	小粉种子和并体物及和并让参左比,2027增多23世
-冷蔵電気	0%	3%	3.1%	4%	-1.2%	少数株主利益等控除利益は前年比+30%増の2兆 8,430 憶ドンとなった。
-オフィス	51%	50%	-0.5%	52 %	-2.0%	0,100 (B) > C.O.) (C)
-不動産		25%	25.4%	11%	14.0%	BSC は 2024 年業績予測を前レポートに比べて下記
-エネルギー -清水	27 % -	33%	5.8%	31%	2.0%	の通りに修正しております。 - 不動産案件の建設進捗が期待より速いなので、不動産事業による収入を前レポート比+150%増と上方修正しております。



-不動産市場が遅く回復し、M&E 事業に関する不良 債権販管費用/収入の比率は前レポート比+0.9ppt と上方修正しております。

ソース: REE、BSC Research

IV. 評価

BSC は SOTP 方法を基づく REE 株の理論株価を 2024 年 3 月 14 日の終値比 19%増の 7 万 5,300VND/株と評価し、REE の投資評価を「買い」と推奨しております。

BSC は下記の仮定を修正した後、目標価格を前レポート比+15%増の7万 5,300VND/株に上方修正しております。

- エネルギー事業 に よ る 収 入 を + 13% と 上 方 修 正 し て お り ま す 。 低い金利の背景には、電気工場での WACC(加重平均資本コスト)は 1.5ppt から 2ppt 低下する。
- オフィス事業 に よ る 収 入 は が+16% と 上 方 修 正 し て お り ま す 。(1) Etown 6 ビルの評価方法を簿価方法から投資利益率(ROI)に変更する、(2)低い金利の背景には、要求収益率が 7.0%から 6.5%に低下する。

10 憶ドン	方法	NAV	保有率	NAV への 寄与率	前評価	変動幅 (%)
エネルギー事業				20,003	17,775	13%
水力発案件	DCF	39,623	23-52%	15,544	13,473	15%
-VSH ヴィンソンーソンヒン水力発電株 式会社	DCF	13,840	<i>53%</i>	7,277	6,575	11%
ファーライ火力発電株式会社	DCF 及び EV/EBITDA	4,963	23.7%	1,177	1,132	4%
ニンビン火力発電株式会社	P/E	250	29.4%	73	81	-9%
屋上の太陽光発電	DCF	1,084	98%	1,062	1,083	-2%
風力発電案件	DCF	2,432	50-100%	1,935	1,825	6%
チャビン農村電力開発株式会社	DCF	320	66%	211	198	7%
清水事業				2,923	2,761	6%
水道会社	P/E	2,923 8.0	100%	2,923	2,761	6%
目標 P/E 冷蔵電気		0.0		696	1,068	-35%
Ree tech 及び M&E 目標 P/E	P/E	696 8.0	100%	696	1,068	−35 %
オフィス賃貸				9,933	8,573	16%
既存ビル要求収益率	Cap rate 6.5%	9,933	100%	9,933	·	
商業用不動産				425	337	26%
Saigon Res (SGR)	Book value	925	29%	267	267	0%
Bo Xuyen 案件	RNAV	210	75%	158	70	126%
企業の価値				33,979	30,539	11%
(+)現金及び短期投資				3,832	3,300	
(-) 借入額				6,959	6,949	

企業アップデート

2024年3月14日-HSX: REE



株主資本総額	30,853 26,889
流行中株数(100 万株)	409.7 409.7
目標価格(ドン/株)	75,300 65,600 14.8%
時価	64,300
上昇率	17.1%
配当率	1.8%
利益率	18.9%

ソース:BSC Research



Pha Lai 火力発電所の目標 EV/EBITDA

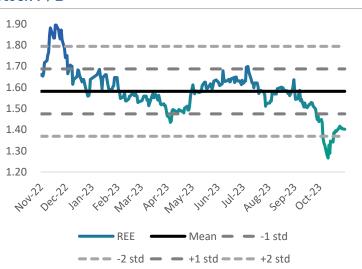
	時価総額(10 憶			純債務/株主資本	TTM		
社名	ドル)	ROA (%)	ROE (%)	の比率 (%)	EV/EBITDA	TTM PE	TTM PB
HND	287	6.5	8.7	9	5	12.7	1.1
QTP	260	9	12.4	5	3	8.24	1
NT2	294	12.5	19.4	-15	6	18.3	1.7
FGEN PM	1175	4.8	11	26	3	3.12	0.51
Shenergy Jilin	4060	1.2	3.5	78	11	14.45	1.08
Electric JSW	1760	1	6.2	222	10.7	12.36	0.96
Energy	7720	3.7	8.2	107	25	58.12	4.61
Ratch TB	2030	3	6.9	57	16	13.5	0.62
Median	1467.5	4.25	8.45	41.5	8.34	13.1	1.04
PPC	177	9	10	-3	16	8.9	0.84

ソース: Bloomberg、BSC Research (2024年3月13日時点でのアップデート)

Stock PE



Stock P/B



ソース: Bloomberg, BSC Resarch



付録

業績(10 憶ドン)	2020	2021	2022	2023	2024F
売上高	5,644	5,815	9,378	8,905	9,573
売上原価	4,034	3,500	5,042	5,314	5,659
売上総利益	1,610	2,315	4,336	3,591	3,914
販売費用	83	85	89	84	105
企業管理費用	284	370	578	472	517
営業利益/損失	1,244	1,860	3,669	3,035	3,292
金融活動収益	222	466	187	258	343
金融活動費用	475	707	942	962	767
借入費用	416	663	883	914	726
合弁·関連会社関連収益	915	774	1,077	861	1,010
他の収益	22	13	(107)	18	0
税引前利益	1,924	2,400	3,879	3,210	3,878
法人税額	210	264	363	266	314
税引後利益	1,714	2,135	3,515	2,944	3,563
少数株主持分	85	280	823	631	764
少数株主利益等控除利 益	1,628	1,855	2,693	2,314	2,799
EBITDA	1,565	2,753	4,895	4,271	4,545
EPS	5,251	5,983	7,554	5,646	6,831

バランスシート(10 億ド ン)	2020	2021	2022	2023	2024F
短期投資	6,009	6,806	8,573	11,731	14,557
現金及び現金相当	652	1,831	1,151	5,665	6,650
短期投資	1,329	914	1,749	1,749	1,749
短期未収金	3,082	2,987	4,013	3,147	4,348
棚卸資産	808	800	1,409	919	1,559
他の短期資産	139	275	251	251	251
非流動資産	14,522	25,021	25,341	25,391	24,945
有形固定資産	2,585	16,058	15,842	15,079	14,747
建設中非流動資産	276	406	549	767	708
長期投資	9,287	6,261	6,491	6,491	6,491
他の非流動資産	2,374	2,296	2,459	3,054	2,999
総資産	20,530	31,827	33,915	37,122	39,502
短期借入総額	3,443	4,062	4,086	4,705	4,714
買掛金	633	660	650	730	739
短期借入	1,265	1,234	1,455	1,993	1,993
他の短期借入	1,546	2,169	1,981	1,981	1,981
長期借入総額	4,874	11,407	10,625	10,270	9,078
長期借入	4,335	10,740	9,946	9,591	8,399
長期前受収益	265	0	1	1	1
他の長期借入	275	667	678	678	678
負債総額	8,318	15,469	14,711	14,974	13,791
出資金	3,101	3,101	3,565	4,098	4,098
株式会社化による資本 剰余金	1,050	1,050	1,050	1,050	1,050
未処分利益	7,115	8,964	10,705	12,485	15,284
他の株主資本	187	187	187	187	187
少数株主持分	760	3,056	3,697	4,328	5,092
株主資本総額	12,213	16,358	19,204	22,148	25,711
総資本	20,530	31,827	33,915	37,122	39,502
流行中株数(100 万株)	310	310	356	410	410

キャッシュフロー会計(10 億ドン)	2020				
税引後利益	1,714	2,135	3,515	2,944	3,563
原価償却及び割当て	322	893	1,225	1,236	1,253
流動資本変更	(437)	(747)	(1,268)	1,436	(1,832)
他の変動	(985)	(757)	(1,904)	0	0
営業活動からキャッシュフロー	613	1,525	1,569	5,617	2,984
固定資産購入額	(1,394)	(3,912)	(738)	(715)	(893)
他の投資	580	1,066	(17)	0	0
投資活動からキャッシュフロー	(827)	(2,013)	(768)	(635)	(807)
配当金	(604)	(86)	(574)	0	0
借入から金額	(84)	1,632	(908)	(468)	(1,192)
他の未収金	15	121	1	0	0
投資活動からキャッシュフロー	(674)	1,667	(1,481)	(468)	(1,192)
初期キャッシュフロー	1,540	652	1,831	1,151	5,665
中期キャッシュフロー	(888)	1,179	(680)	4,514	985
最後期キャッシュフロー	652	1,831	1,151	5,665	6,650

指数	2020				
支払能力					
流動比率	1.7	1.7	2.1	2.5	3.1
当座比率	1.0	1.2	1.4	2.0	2.4
資本構成					
借入/ 総資産	41%	49%	43%	40%	35%
借入/ 株主資本	68%	95%	77%	68%	54%
稼動能力					
棚卸資産回転期間	81.2	83.8	79.9	79.9	79.9
売掛金回収期間	72.9	106.2	91.4	91.4	91.4
買掛金回収期間	52.6	67.4	47.4	47.4	47.4
現金回転率	101.6	122.6	124.0	124.0	124.0
利益性					
売上総利益率	29%	40%	46%	40%	41%
税引後利益率	30%	37%	37%	33%	37%
ROE	14.70%	14.95%	19.77%	14.24%	14.89%
ROA	8.53%	8.16%	10.69%	8.29%	9.30%
評価					
PE	12.2	12.0	7.6	8.0	6.6
PB	1.7	1.7	1.3	1.1	0.9
成長率(前年同期比)					
売上高	15%	3%	61%	-5%	7%
EBIT	0%	31%	55%	-13%	12%
税引前利益 税引前利益	0%	25%	62%	-17%	21%
EPS 成長率	-1%	14%	26%	-25%	21%



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

