BSC10 – BSC30 – BSC50ポートフォリオアップデート

BSC Research - 10/2024

推奨ポートフォリオ: 2024年10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	2024の売上高	%YoY	2024年少数株主利益等控除利益	%YoY	EPS 2024	P/E Fw	P/B fw	ROA 2024	ROE 2024	2024年9月30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	12,065	32.2%	2,916	-21%	265	50%	367	45.5	1.2	1.4%	2.6%	16,700	23,000	38%
ハイアン運輸荷役有限会社	HAH	5,151	41.35%	3,610	+38%	417	+8%	3,692	11.2	1.6	7%	12%	40,650	54,000	33%
ベトナム・プロスペリティー銀行(VPバンク)	VPB	159,471	3.9%	62,243	25%	14,830	49%	1,869	10.6	1.1	2%	11%	20,100	26,200	30%
ホアセングループ株式会社	HSG	13,120	37.8%	36,369	15%	731	3,096%	1,222	17.4	1.1	4%	6%	21,300	27,000	27%
テーゾイジードン投資株式会社	MWG	99,556	2.2%	132,968	12%	4,185	2396%	2,859	24	3.6	6%	15%	68,100	82,400	21%
軍隊商業銀行	MBB	140,903	6.8%	54,171	15%	22,561	9%	4,115	6.2	1.2	2%	22%	25,700	31,000	21%
ペトロベトナム・ドリリング	PVD	15,397	14.2%	7,930	36%	768	42%	1,236	22.4	0.8	4.8%	3.3%	27,700	33,500	21%
ペトロベトナム・カマウ肥料株式会社	DCM	20,197	42%	13,535	7%	1,949	76%	3,689	10.3	1.8	13%	18%	38,500	44,500	20%
ソナデジ CHAU DUC 株式会社	SZC	6,624	46.2%	1,210	+48%	235	+7%	1,303	21.7	2.7	3%	7%	37,650	44,500	18%
ベトインバンク	CTG	198,421	3.7%	80,923	15%	23,187	16%	4,318	8.6	1.3	1%	17%	36,950	43,650	18%

ソース: BSC Research

DXG – 希望案件

理論価格: 23,000 VND／株 - Upside +38%

投資観点

企業:DXGは不動産仲介会社として前身で、ホーチミン市、Binh Duong省、Dong Nai省で中級住宅の投資主である。DXSはDXGの子会社(保有率:55.85%)で、全国シェアの33%を占めている不動産仲介会社である。

投資観点:

1.DXGはDXH Riversideプロジェクトが 8 年間にわたって法的な手続きを完了した後、再評価の機会と前向きな見通しが得られることができる。このプロジェクトは2024年9月中旬に建設許可を取得し、財務義務をほぼ完了した。BSCは2025年上半期には販売開始条件に満たすと期待しております。平均販売価格は約9,000万/平方メートルだと推奨されております。

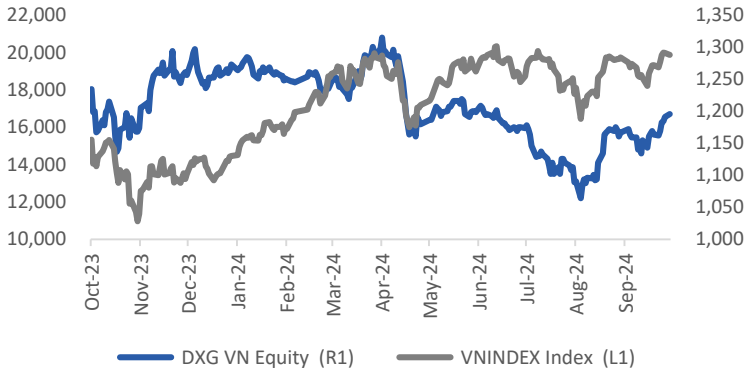
2.販売開始総額は2025年に回復し、9兆4,560億ドンに達すると期待されております。主にDXH Riversideプロジェクトから由来する。

3.魅了な評価:DXGの2025年PBは1.20xであり、業界の平均水準(1.4x)より低い。BSCはDXGがDXH Riversideプロジェクトからのキャッシュフロー及び利益の明るい見通しのおかげで、近い将来に再評価されると信じしております。

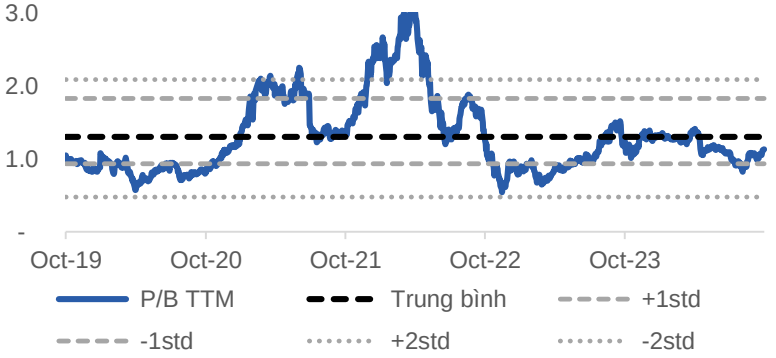
リスク: 2026年後の案件プロジェクトの法的な情報が十分ではないことで、主要な案件の展開進捗が遅い。

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	16,700
時価総額(10億VND)	12,065
6ヶ月平均売買高(千株)	13.1
外国人投資家の保有率	32.2%

株価の推移



2019年-2024年期間におけるDXGのP/B



	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	68.6	57.9	45.5	35.9
P/B (x)	1.31	1.28	1.25	1.20
ROE (%)	3.3%	1.1%	2.6%	2.6%
ROA (%)	1.5%	0.5%	1.4%	1.1%

	2022	2023A	2024F	2025F
売上高	5,581	3,706	2,916	3,134
売上総利益	2,945	1,693	1,578	1,555
税引き後利益	149	176	265	336
EPS	243	288	367	466

ソース: BSC Research

HAH – 2025年業績が大きく回復すると期待

理論価格: 54,000VND/株 - Upside +33%

投資観点

企業: HAH はベトナム大手海運会社であり、主に国内及びアジア内航路に注力しています。継続的な努力により、HAHは現在世界最大のコンテナ船隊のトップ 100 に入っています。

投資観点:

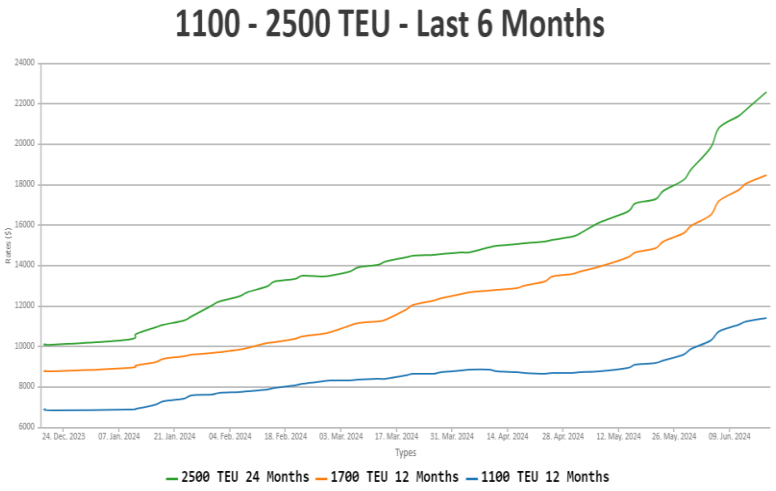
BSCはHAHの2024年下半期と2025年の業績が以下の要素を基づく大きく回復すると期待しております。

1. 定期賃貸活動は改善される。この回復は(1) 2024年5月と8月に新たに2隻の受入船が2025年に定期賃貸される予定だ、(2)定期賃貸価格が1万5,000～2万ドル/日間の周りに推移するということのためだ。
2. 自社運航事業は回復傾向を維持した。この回復は(1) 需要の回復及びCai Mep Thi Vai港湾で商品集結傾向により、産量が増加する、(2) 新規航路を開始する、(2)ONEと合弁、(4)自社運航の運賃が前年比4%増と期待されているということから由来している。
3. 2025年の売上総利益率は(1)定期賃貸費と自社運航費の改善、(2)HAH の定期賃貸時間が延長されるという要素のおかげで前年比2ppt増となる。

周期の長い業界の初期回復期に購入するための手頃な価格。 2025年のEV/EBITDA FWは3.3xであり、前周期の6xより低い。

リスク: (1)定期賃貸費がBSCの期待より低い、(2)船賃貸の需要がBSCの予想よりも少ない。

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	40,650
時価総額(10億VND)	5,151
6ヵ月平均売買高(千株)	2.48
外国人投資家の保有率	41.35%



	2023	2024F	2025F	Peers
PE	7.8	11.2	9.1	16
PB	1.1	1.6	1.5	1.47
ROE (%)	12%	11%	13%	12%
ROA (%)	7%	7%	8%	5%

ソース: BSC Research

	2022	2023	2024F	2025F
売上高	3,206	2,613	3,610	4,241
売上総利益	1,422	611	877	1,112
少数株主利益等控除後利益	829	385	417	551
EPS	12,142	5,636	3,692	4,561
EPSの成長率	33%	-54%	-34%	24%

VPB – 基盤が引き続き改善される。

理論価格: 26,200 VND／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しての貸付は高い割合を占めている。

投資観点:

1. 利益は大きく回復する。2024年上半期には、税引前利益は前年同期比+68%増の8兆7,000億ドン、予想の49%を達成した。BSCはVPBが2024年の税引後利益が前年比+65%増の17兆8,000層ドンに達し、利益の成長力を回復させ、と予測されている。
2. 魅力的な現金配当。SMBCに第三者割当増資を実施した後、次の5年間に現金配当10%を維持すると予測される。
3. 魅了的な評価:VPBのP/B 2024Fが1.1xであり、他の銀行(P/B=1.3x)より低い。

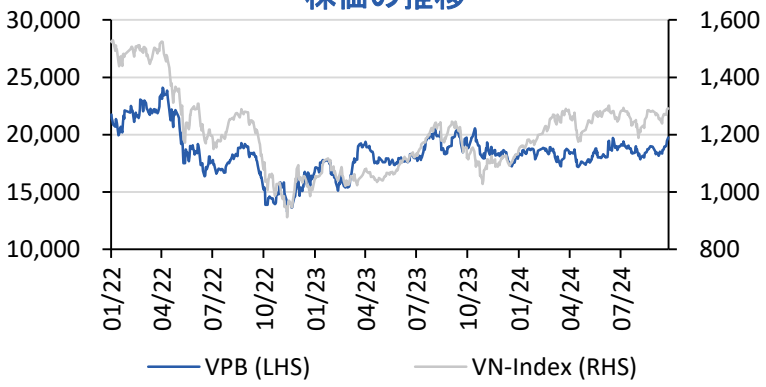
リスク:(1)貸付需要が弱いことで、NIMが期待より低い、(2)資産質が小売り事業から大きく圧力を受ける、(3)FECreditの利益が予想より遅く回復する。

	2022	2023	2024F	2025F
P/B (x)	1.2	1.0	1.1	1.0
ROAE (%)	20.7	8.6	10.7	12.9
NIM (%)	7.7	5.7	6.0	6.0
CIR (%)	27.0	28.0	25.1	24.6
NPL (%)	5.7	5.0	4.5	4.0
LLCR (%)	54.4	52.1	56.6	56.2

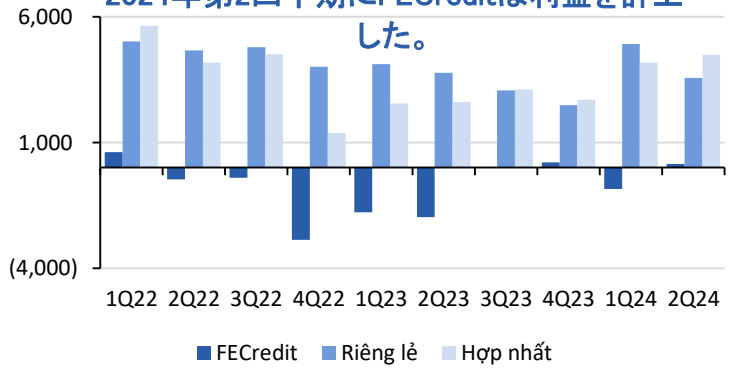
	2022	2023	2024F	2025F
収益 (10億 VND)	57,797	49,743	62,243	76,502
税引前利益(10億 VND)	21,220	10,987	18,398	23,806
EPS (VND/株)	2,719	1,445	1,869	2,400
簿価(VND/株)	14,486	19,359	17,838	19,239
信用(%YoY)	24.9	25.5	23.8	26.4
預金(%YoY)	13.5	33.6	23.2	28.6

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	20,100
時価総額(10億VND)	159,471
30日間平均売買高(千株)	28.8
外国人投資家の保有率	3.9%

株価の推移



2024年第2四半期にFECreditは利益を計上した。



ソース: BSC Research

HSG –将来に回復見通し

理論価格:27,000VND/株 - Upside +27%

投資観点

投資観点:

1. 2025年のPBfwdは1.02xである。
2. 2025年には、HSGの鉄鋼消費量は(1)国内市場の回復、(2)中国からの亜鉛めっき鋼板に反ダンピング税を課すことでHSGの国内市場での鉄鋼販売量が増加するという要素のおかげで、前年比10～15%増になると期待されております。

業績予測:

2024年には、BSCは(1)消費量が前年比+28%増の180万tである(2)売上総利益率が11.2%であるという仮定を基づく、HSGの売上高を前年比15%増の36兆8,680億ドン、少数株主利益等控除後利益を同3,096%増の7,310億ドン、EPSfwdを1,222VND/株、PEFWDを17.4x、PBfwdを1.1xと予測しております。

2025年には、BSCは(1)消費量が前年比+10%増の199万tである、(2)売上総利益率が11.2%であるという仮定を基づく、HSGの売上高を前年比8%増の39兆8,340億ドン、少数株主利益等控除後利益を同11%増の8,140億ドン、EPSfwdを1,360VND/株、PEFWDを15.7x、PBfwdを1.0xと予測しております。

Catalysts:(1)商工省は2024年10月に中国と韓国のカラー鋼板に対する審査結果を発表した。それによると、BSCは商工省がカラー鋼板に対するアンチダンピング税の賦課を引き続き延長すると予想しております。

1. 鉄鋼価格が上昇する理由は(1)中国が不動産市場支援政策を導入している、(2)10月～11月のシーズンに代理店が商品を入荷するということから由来する。

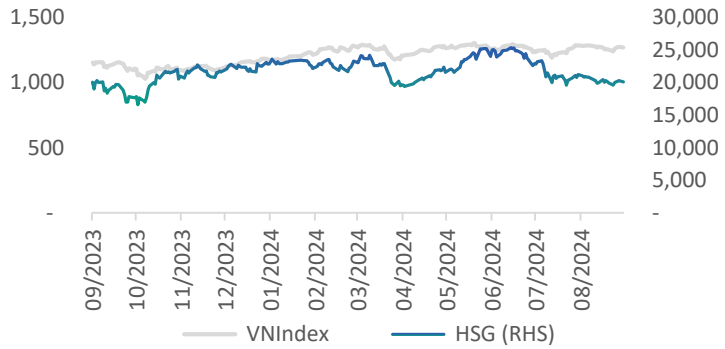
	2023	2024F	2025F	Peers
PE	13.9	21.7	28.6	12.9
PB	1.8	2.7	2.1	1.8
PS	3.1	5.8	5.6	4.9
ROE (%)	13%	13%	7%	14%
ROA (%)	3%	3%	2%	5%

	2022	2023	2024F	2025F
売上高	49,711	31,651	36,369	39,295
売上総利益	4,939	3,028	4,071	4,408
税引後利益	251	23	731	814
EPS	420	38	1,222	1,360
EPS成長率	-95%	-91%	3096%	11%

ソース: BSC Research

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	21,300
時価総額(10億VND)	13,120
30日間平均売買高(千株)	10.7
外国人投資家の保有率	37.8%

株価の推移



中国のHRC価格 (USD/t)

MWG –業績は回復傾向にあり、2024年下半期に利益を計上する

理論価格:82,400VND/株 - Upside +21%

投資理論

2024年8月業績アップデート:2024年8月の収入は前年同期比15%増の11兆4,260億VNDだった。そのうち、（1）（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)」: 収益は前年同期比9%増となり、(2)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)」の利益率が前年同期比26%増の21億6,000万VND/月/店舗だった。また、8月には、品販売チェーン「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」は新規店舗の17ヵ所をオーペンし、現在の店舗数が1,721店舗である。

⇒ 収入/店舗の比率を効果的に維持して、「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」の成功モデルを複製することで、「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」の評価を高める可能性に関するボトルネックが引き続き緩和されている

投資観点:

2024年の業績は主な障壁が徐々に解消されていることのおかげで、前年比+2395%増加すると予想されております。明細は以下の通りだ。

(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)」: 利益率が6%で、前年の3.6%から増加する

(2) 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)」の利益率が前年比+0.3%増加する見込み。

(3)他の事業を最適化する。企業の営業キャッシュ フローを効果的に制御する。

事業傾向: MWGは2024年10月～2025年4月のポートフォリオ見直しにVN-Diamondに新規組み入れられる見込み

リスク: 競争圧力及び経済の困難により、業績は予想より低い。

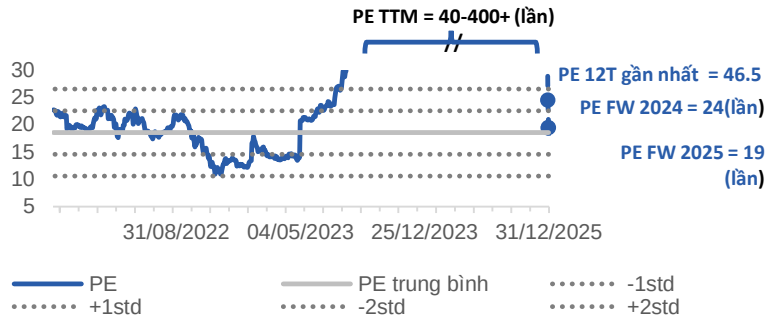
	2022	2023	2024	2025F
P/E (x)	24	593	24	19
P/B (x)	4.2	4.3	3.6	3.1
ROA (%)	7%	0%	6%	8%
ROE (%)	17%	1%	15%	16%

	2022	2023	2024	2025F
売上高	133,405	118,280	132,968	140,033
売上総利益	30,782	22,521	28,590	30,318
少数株主利益等控除後利益	4,100	168	4,185	5,273
EPS	2,801	115	2,859	3,602

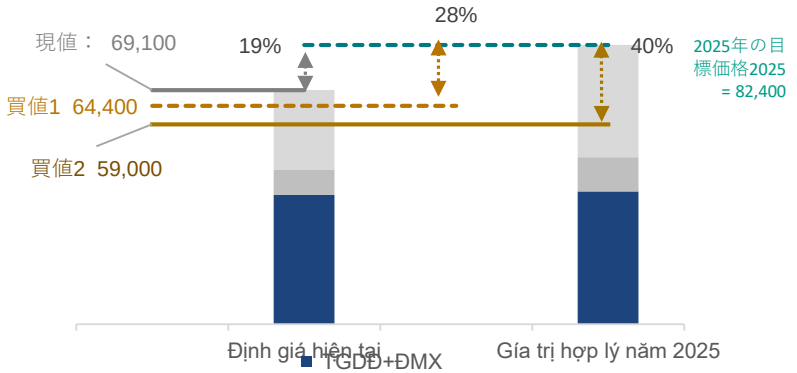
ソース: BSC Research

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	68,100
時価総額(10億VND)	99,556
6ヵ月の平均売買高(千株)	7.8
外国人投資家の保有率	2.2%

株価の推移



MWGの2024年収益と評価のシナリオを仮定しております。



MBB –長期的な競争上の優位性

理論価格:31,000 VND/株 – UPSIDE +21%

投資家観点

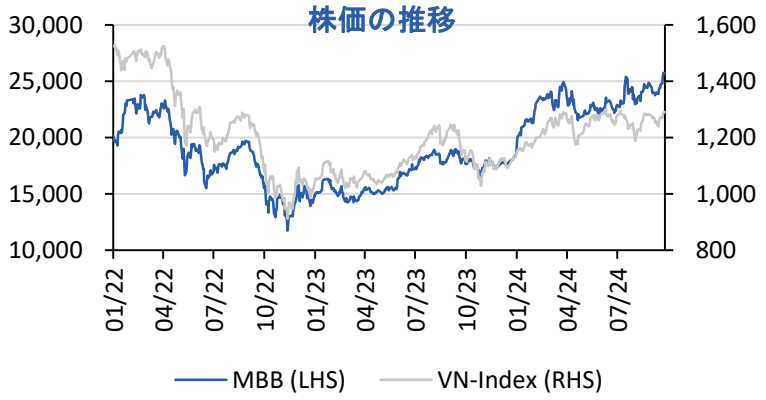
企業:MBB は金融分野で事業を展開する 子会社の6社を含む多機能銀行モデルを構築しています。MBBの利点は軍事企業がMBB株の保有率の 34% 以上占めている特別な株主構造 による軍関係の顧客がある。MBBのCASAは銀行業で最大水準を記録しており、多くの顧客を誘致している。

投資観点:

1. 長期的な競争上の優位性。2024年～2028年の期間では、BSCは、MBBが(1) 脆弱な信用機関の再構成に参加する特権のおかげで、信用成長率が20%近くに達し、(2) NIM(連結)が4.5%に達する、(3) 平均 ROAE が 19.4% に達すと予測しております。
2. 魅了な評価:銀行株が上昇した後、MBBの2024年P/BとROAEはそれぞれ1.1x、20%以上である。

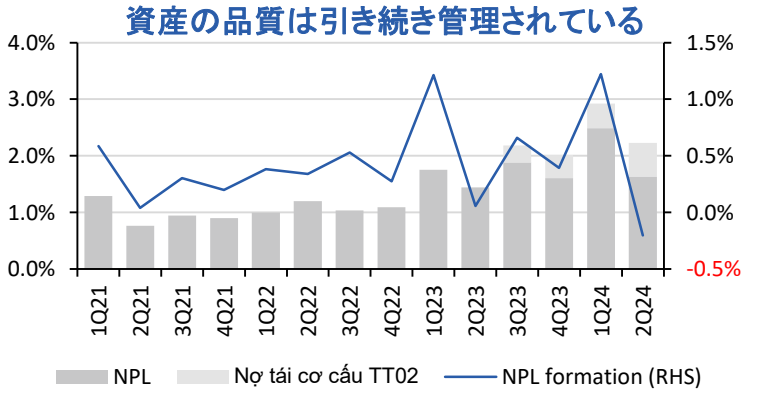
リスク: (1) 不良債権発生の圧力が高いなので、貸付費用が予測より高い; (2) NIMは消費金融事業と銀行業の金利競争の影響により期待より遅く回復する。

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	25,700
時価総額(10億VND)	135,878
30日間平均売買高(千株)	14.9
外国人投資家の保有率	6.8%



	2022	2023	2024F	2025F
P/B (x)	1.0	1.0	1.2	1.1
ROAE (%)	25.8	24.5	21.6	20.5
NIM (%)	5.8	4.9	4.4	4.6
CIR (%)	32.5	31.5	31.7	31.5
NPL (%)	1.1	1.6	1.5	1.4
貸付コスト(%)	238.0	117.0	101.6	89.3

	2022	2023	2024F	2025F
経常収益 (10億 VND)	45,593	47,306	54,171	65,082
税引前利益(10億 VND)	22,729	26,306	28,715	33,876
BVPS (VND)	3,856	3,966	4,115	4,385
信用 (%YoY)	16,751	17,786	21,243	23,575
預金(%YoY)	25.1	28.1	19.2	20.7
経常収益 (10億 VND)	19.6	28.5	17.3	18.7



ソース: BSC Research

PVD –新リグへの投資から期待

理論価格: 33,500 VND/株 - Upside +21%

Report Link

投資理論

企業:PVDは、掘削リグ・掘削関連サービスの専門サプライヤーであり、陸上と海洋の掘削活動に人材を提供しています。

投資観点

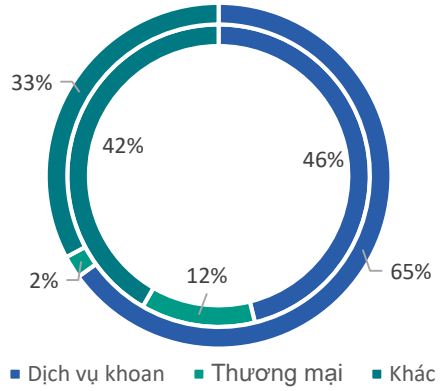
- 移動式掘削リグの効率は高い水準で維持している。2024年下半期と2025年の期間には、 PVD 11 リグを除くPVDのリグ6基うちの5基が十分に稼働されています。 BSC は、締結されたすべての契約は長期契約（12 か月以上）であることで、2024年と2025年の期間におけるリグの稼働効率は約 99% になると予想されております 。
- 2024年下半期と2025年の期間における移動式掘削リグの賃貸価格は高い水準で留まると予測されております。BSCはPVDのリグの賃貸価格が前年比+30%増の10万3,200ドル/日間であると予測しております

事業傾向: (I) B – O Mon区はFIDを受ける;(ii)PVDは新リグを購買する

リスク: (1)原油価格の激しい変動は賃貸価格とPVDの利益に影響を与える; (2)上流での石油・ガス案件の進捗は予定より遅れる。

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	27,700
時価総額(10億VND)	15,397
30日間の平均売買高(千株)	5.70
外国人投資家の保有率	14.2%

収入構成



	2022	2023	2024F	VN-Index
PE	-90.0	30.0	22.2	13.7
PB	0.7	1.1	0.8	1.6
PS	1.8	2.9	2.0	1.3
ROE (%)	-1.1%	3.7%	4.8%	16%
ROA (%)	-0.7%	2.6%	3.3%	5%

	2021	2022	2023	2024F
売上高	3,995	5,432	5,812	7,930
売上総利益	371	578	1,301	1,786
少数株主利益等控除後利益	20	-99	541	768
EPS	-36	-242	803	1,236
売上高	-113%	572%	N/A	53%

ソース: BSC Research

DCM – 第8電気計画の会議とVAT法の承認と期待

理論価格: 44,500VND/株 - Upside +20%

投資理論

企業: ペトロベトナム・カマウ肥料株式会社は生化学会社である。DCMは肥料やその他の化学品を生産し、化学試験分析を提供している。

2024年第2四半期の業績アプデ—ト: 売上高は前年同期比17.4%増、前四半期比39%増の3兆8,630億ドンだった。売上総利益は前年同期比64.7%増の6,100億ドンだった

投資観点:

1. 利益は大きく成長して、2023年～2025年のCAGRは45%/年である。この増加は（1） 減価償却 費用が年間9,000億VND大幅に減少し、投入ガス価格の上昇を相殺している、（2） VAT法が2025 年に適用されると、DCM が投入税の還付を受けて、資本コストが削減されると期待されております
2. 健全な財務健全性、多額の現金。負債はなく、時価総額の65%を占める現金と短期金融投資の11兆5,000億VNDを保有している

3.評価：BSCはEV/EBITDA方法を基づく、DCM株の理論価格を3万8,400VND/株と評価し、DCMの投資評価を「買い」と推奨しております。

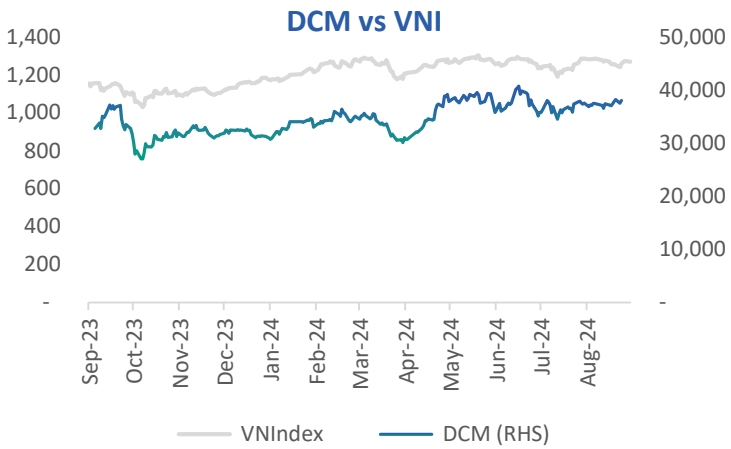
リスク: （1）需要がゆっくりと回復することで、販売量が減少する、（2）投入ガスの価格は上昇する、**(3)** :肥料付加価値税法が承認されない

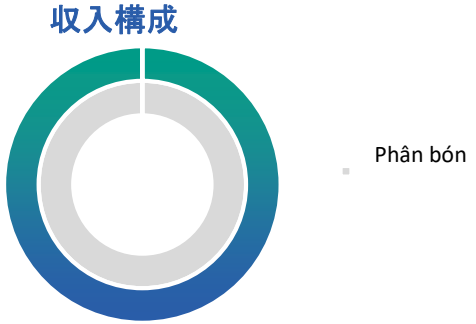
	2023	2024F	2025F	VN-Index
P/E (x)	15.5	10.3	8.7	14.3
P/B (x)	1.7	1.8	1.7	1.7
P/S (x)	1.4	1.4	1.4	1.7
ROE (%)	11%	18%	20%	12%
ROA (%)	8%	13%	15%	2%

	2022	2023	2024F	2024F
売上高	15,925	12,602	13,535	14,245
売上総利益	5,703	1,982	2,885	3,523
税引後利益	4,316	1,107	1,949	2,320
EPS	7,701	2,091	3,689	4,391
EPS成長率	151%	−73%	76%	19%

ソース: BSC Research

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	38,500
時価総額(10億VND)	20,196
30日間平均売買高(千株)	4.4
外国人投資家の保有率	42%





外線: 2023年;内線: 2022年

SZC – 明るい見通し

理論価格:44,500VND/株 - Upside +18%

Link báo cáo

投資観点

Electronic Tripod案件の 18 ヘクタールの売却のおかげで、2024 年第 3 四半期の事業見通しは明るい。

投資観点:

1. BSCは、(1) Tripodエコシステムからの恩恵を受け、(2) Ba Ria Vung Tau県におけるFDIの増加、(3) Ba Ria Vung Tau県での既存の工業団地からの土地資金はい大きく残っていないという要素を基づく、SZCは今後2年間で年間30～40ヘクタールの土地をリースすると予想している。
2. Chau Duc工業団地区の賃貸価格は、(1) 完全な交通インフラ、(2) Ba Ria Vung Tau県の賃貸価格が南部に比べて比較的安いという要素のおかげで、今後 2 年間で 12% 上昇し続けると予想されます。
3. Huu Phuoc 1 住宅地区の引き渡し時期は、2.8 ヘクタールの土地の開墾、インフラの受け入れ、引き渡しのための十分な条件のおかげで、2025 年になります。

業績予測:

2024年には、BSCはSZCの売上高を前年比48%増の1兆2,100億ドン、少数株主利益等控除後利益を同+8%増の2,370億ドン、EPSを1,316VND/株、Peを28.6、PBを2.1と予測しております。

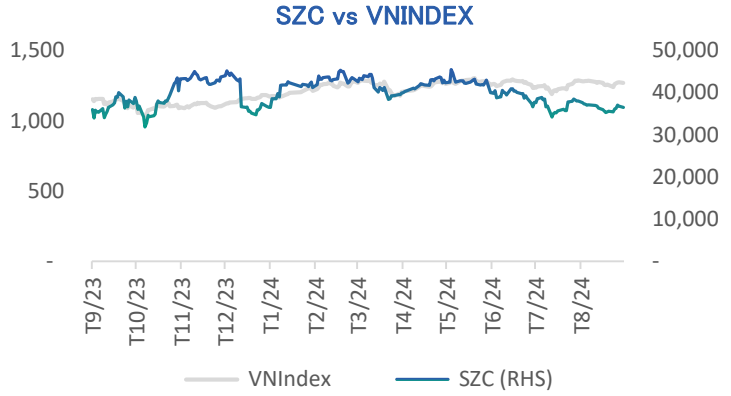
2025年には、BSCはSZCの売上高を前年比+14%増の1兆3,850億ドン、少数株主利益等控除後利益を同+122%増の5,260億ドン、EPSを2,920VND/株、Peを12.9x、PBを1.8xと予測しております。

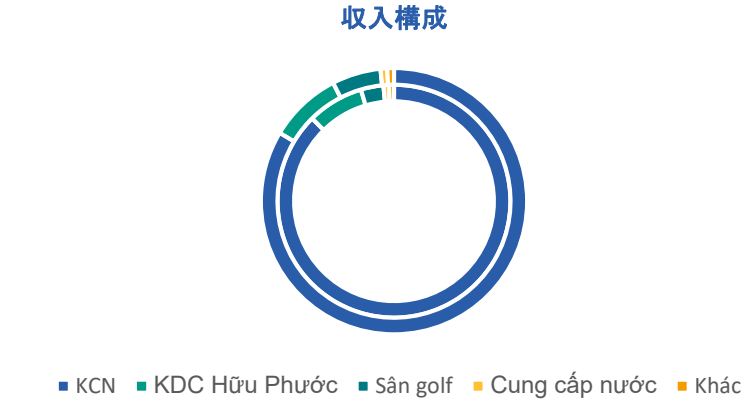
	2023	2024F	2025F	Peers
PE	13.9	21.7	28.6	12.9
PB	1.8	2.7	2.1	1.8
PS	3.1	5.8	5.6	4.9
ROE (%)	13%	13%	7%	14%
ROA (%)	3%	3%	2%	5%

ソース: BSC Research

	2022	2023	2024F	2025F
売上高	859	818	1,210	1,385
売上総利益	310	350	398	754
少数株主利益等控除後利益	198	219	237	526
EPS	1,980	1,824	1,316	2,927
EPSの成長率	-39%	-8%	-28%	122%

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	37,650
時価総額(10億VND)	6,624
6ヵ月の平均売買高(千株)	0.8
外国人投資家の保有率	46.22%





Vòng ngoài 2023, vòng trong 2022

CTG –突破準備

理論価格:43,700VND/株 – UPSIDE +18%

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。

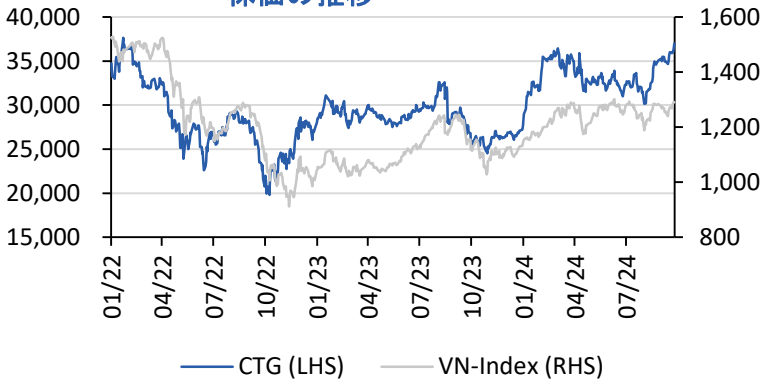
投資観点:

1. NIM と貸付成長は前向きな見通しを見せている。貸付と預金構成には、CTGは小売業の割合を拡大している。BSCは2024年～2025年期間のNIMがそれぞれ、前年比+6bps増、同+3bps増となり、貸付成長率がそれぞれ、前年比+15.1%増、同+14%増と予測しております
2. 2025年～2026年期間の利益成長率ポテンシャル。BSCは貸付コストが2025年に減少し始め、利益成長率が23%／年に達すると期待しております。不良債権回収は今後とも特別な利益を相次いでもたらすだろう
3. CTGの2024年のP/B fwは1.3x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くない。

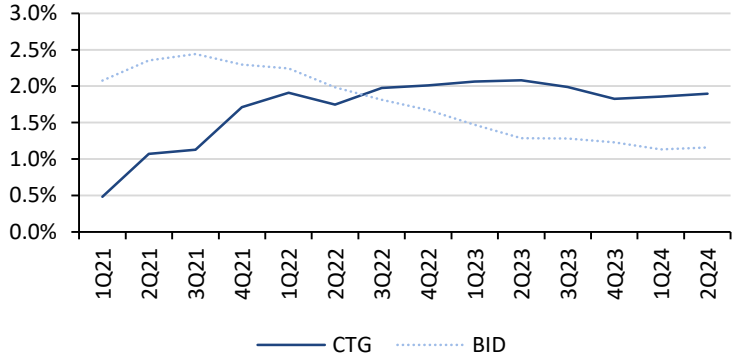
リスク: (1)貸付需要が遅く回復したら、 NIMが予想より低い、(2)不良債権が引き続き増加したら、貸付コストは予想より高い。

一般的な株式情報	2024年9月30日のアップデート
終値(VND/株)	36,950
時価総額(10億VND)	198,421
30日間平均売買高(千株)	8.8
外国人投資家の保有率	3.7%

株価の推移



2025年から貸付コストが減少すると予測



	2022	2023	2024F	2025F
P/B (x)	1.2	1.2	1.3	1.1
ROAE (%)	16.7	17.1	17.0	18.0
NIM (%)	3.0	2.9	3.0	3.0
CIR (%)	29.6	29.0	28.3	27.8
NPL (%)	1.2	1.1	1.0	1.0
LLCR (%)	186.2	167.2	166.4	156.6

	2022	2023	2024F	2025F
収入 (10億 VND)	64,117	70,548	80,923	92,740
税引前利益 (10億 VND)	20,946	24,990	29,112	36,777
EPS (VND)	3,491	3,706	4,318	5,455
BVPS (VND)	22,354	23,279	27,597	33,052
信用 (%YoY)	12.1	15.5	15.1	14.0
預金 (%YoY)	9.3	13.9	13.8	14.9

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。

© 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