企業アップデート
2020 年 8 月 27 日– **HSX: VNM**

業界:小売業

推奨	観察	ベトナム乳業株式会社(ビナミルク)(HSX: VNM) モックチャウミルク(Moc Chau Milk)を支援する。			
現値:	117,100	レポート作成日:	27/08/2020	**株主構成**	
前理論価格	118,520	流行中株数(100 万)	1,741.42	SCIC	36.01%
新理論価格:	**122,100**	時価総額(10 億ドン)	203,920	F&N Dairy	17.69%
配当率	4.3%	過去 6 ヶ月平均売買高:	1,177	Platinum Victory	10.62%
上昇率	**4.3%**	外国人投資家保有率	41.3%		

業界分析:

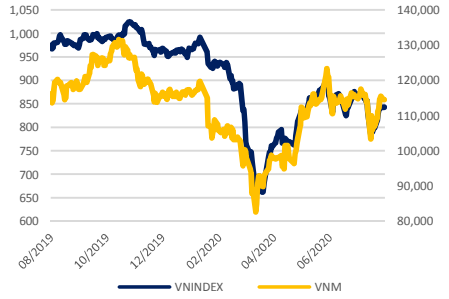
Mã Tuấn Minh Hiển
(消費財・小売,精糖,建設)
hienmtm@bsc.com.vn

テクニック分析:

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

推奨価格: 132,160 VND
損切り値: 107,920 VND

株価の推移



P/E

評価

- BSC は PE 方法と DCF 方法を基づく VNM の投資評価を 2020 年理論価格の 12 万 2,100VND／株で「観察」と推奨しております。

業績予測

- **BSC は 2020 年には、VNM の売上高を前年比 7.2%増の 60 兆 3,860 億ドン、税引後利益を同 6.8%増の 11 兆 3,000 億ドン、EPS を 6,043VND/株、PBfw を 5.9xと予測しております。**

事業傾向

- **モックチャウミルク(Moc Chau Milk)は 2020 年第 3 四半期末に IPO を実施するのは透明性を向上させる。**
- **VNM の現金配当(額面比 20%)と無償増資(額面比 20%)の基準日は 2020 年 9 月 30 日である。**

リスク

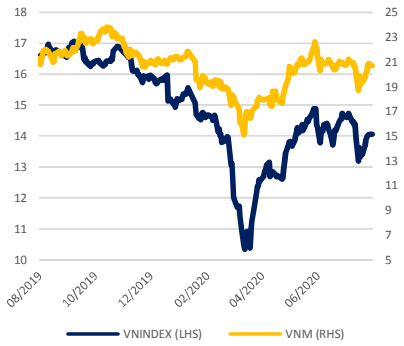
- **新コロナウイルス感染症の流行により輸入原材料価格の変動。**
- **国内成長潜在が減速している。**

企業アップデート

- **2020 年第 2 四半期には、売上高は前年同期比 6.1%増の 15 兆 4,950 億ドンを達した。売上高の成長原動力は国内市場成長(前年同期比 7.6%増)から由来した。**
- **(1) 国内市場成長率を維持する。2020 年第 2 四半期には、売上高は前年同期比 7.6%増の 13 兆 3,640 億ドンで、総収入の 86%を占めた。成長原動力は GTN と合併から由来した。2020 年第 2 四半期には、GTN の収入は前年同期比 9.7%減の 7,349 億ドンで、国内市場収入の 5.5%を占めた。親会社の収入は前年同期比 3.68%増の 12 兆 2,510 億ドンを達した。**
- **(2) 輸出事業では、売上高は前年同期比 7.14%増の 1 兆 3,700 億ドンで、総収入の 8.84%を占めた。成長原動力は中東市場の回復から由来した。**
- **(3)海外で子会社は新コロナウイルス感染症の流行によりマイナスな影響を及ぼした。売上高は前年同期比 15%減の 7,608 億ドンで、総収入の 4.91%を占めた。**

	2019	2020F	Peer	VN-Index
P/E (x)	23.5	19.1	37.20	14.10

	2018	2019	2020F	2021F
収入	52,562	56,318	60,386	64,345



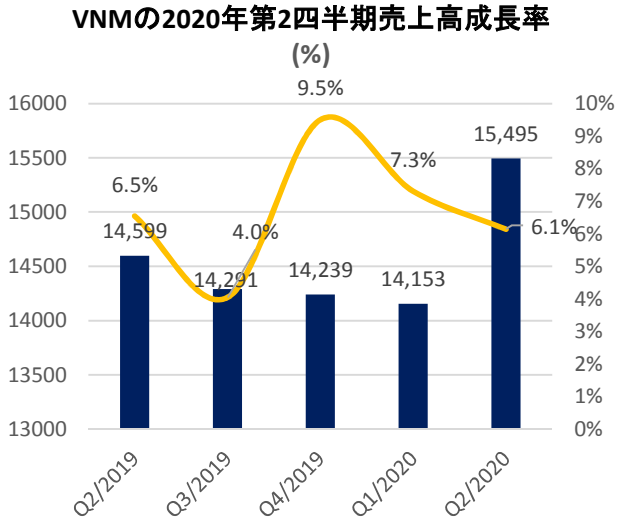
P/B (x)	7.5	5.8	11.30	1.90
EV/EBITDA (x)	13.5	8.7	20.50	1.40
ROS (%)	18.7%	19%	7.5%	13.6%
ROA (%)	22.4%	23%	13.5%	2.4%
ROE (%)	35.5%	33%	27.6%	11.7%

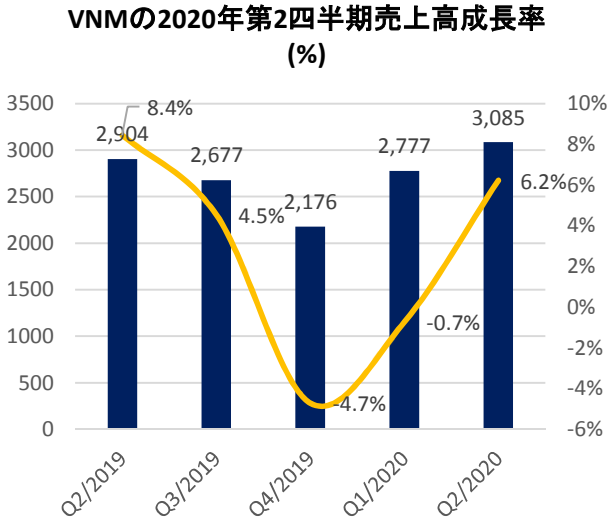
売上総利益	24,611	26,572	28,289	30,208
税引後利益	10,206	10,554	11,329	12,061
EPS	5,295	5,478	6,043	6,434
EPS 成長率	46.8%	47.2%	46.8%	46.9%
純借入/株主資本	3.4%	11.6%	12.6%	11.6%

企業アップデート

2020 年上半期には、成長原動力は国内市場の成長から由来した。

2020 年上半期には、VNM の売上高は前年同期比 6.7%増の 29 兆 6,490 億ドンで、年間計画の 49.8%を達成した。税引後利益は同 2.5%増の 5 兆 8,610 億ドンで、年間計画の 54.8%を達成した。2020 年第 2 四半期には、売上高は前年同期比 6.1%増の 15 兆 4,950 億ドンを達した。





ソース: VNM, BSC Research.

VNM の 2020 年第 2 四半期売上高の構成

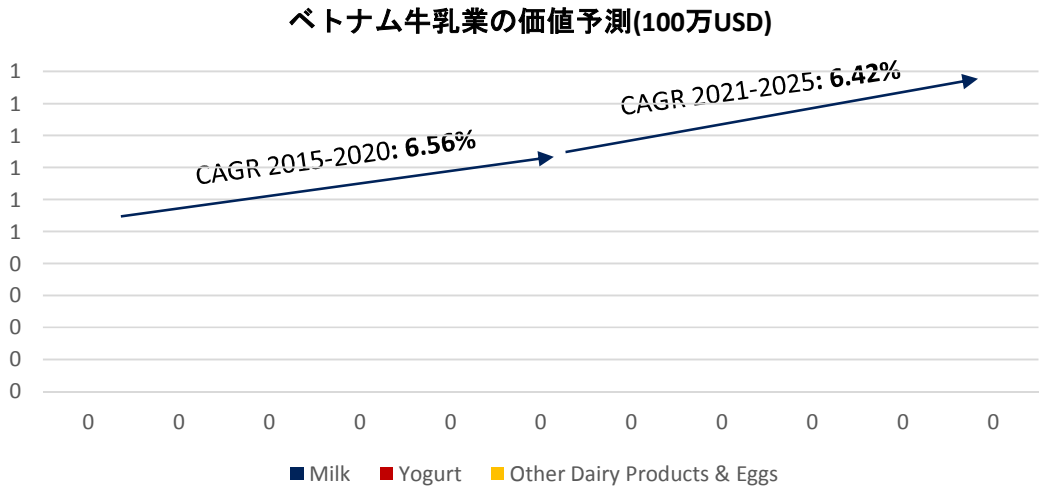
VNM の売上高構成	1Q2019	2Q2019	3Q2019	4Q2019	1Q2020	2Q2020

売上高	**13,189**	**14,599**	**14,291**	**14,239**	**14,153**	**15,495**
前年同期比	*8.8%*	*6.5%*	*4.0%*	*9.5%*	*7.3%*	*6.1%*
国内売上高	**11,212**	**12,425**	**12,184**	**11,734**	**12,092**	**13,364**
%前年同期比	*7.8%*	*5.3%*	*4.5%*	*7.8%*	*7.9%*	*7.6%*
% 比率	*85.0%*	*85.1%*	*85.3%*	*82.4%*	*85.4%*	*86.2%*
+ GTN	**623**	**814**	**835**	**704**	**633**	**735**
%前年同期比	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*0.0%*	*1.6%*	*-9.7%*
% 比率	*5.6%*	*6.6%*	*6.8%*	*6.0%*	*5.2%*	*5.5%*
輸出額	**1,006**	**1,279**	**1,240**	**1,651**	**1,081**	**1,370**
%前年同期比	*7.9%*	*15.2%*	*1.1%*	*33.0%*	*7.5%*	*7.1%*
% 比率	*7.6%*	*8.8%*	*8.7%*	*11.6%*	*7.6%*	*8.8%*
子会社	**972**	**895**	**867**	**854**	**980**	**761**
%Y/Y	*24.0%*	*13.4%*	*2.1%*	*-3.2%*	*0.8%*	*-15.0%*
% 比率	*7.4%*	*6.1%*	*6.1%*	*6.0%*	*6.9%*	*4.9%*
売上総利益	**6,155**	**7,014**	**6,723**	**6,680**	**6,606**	**7,138**
%前年同期比	*12.2%*	*8.4%*	*3.5%*	*8.4%*	*7.3%*	*1.8%*
%売上総利益率	*46.7%*	*48.0%*	*47.0%*	*46.9%*	*46.7%*	*46.1%*
国内	**5,248**	**5,999**	**5,731**	**5,456**	**5,704**	**6,094**
%GM	*46.8%*	*48.3%*	*47.0%*	*46.5%*	*47.2%*	*45.6%*
+ GTN	**105**	**120**	**126**	**122**	**166**	**195**
%売上総利益率	*16.8%*	*14.7%*	*15.1%*	*17.3%*	*26.3%*	*26.5%*
輸出	**617**	**784**	**808**	**990**	**673**	**828**
%売上総利益率	*61.4%*	*61.3%*	*65.2%*	*59.9%*	*62.3%*	*60.4%*
子会社	**290**	**231**	**184**	**234**	**229**	**216**
%売上総利益率	*29.8%*	*25.8%*	*21.3%*	*27.5%*	*23.3%*	*28.4%*

(1) 国内市場の成長率を維持している。2020 年第 2 四半期には、売上高は前年同期比 7.6%増の 13 兆 3,640 億ドンで、総収入の 86%を占めた。主な清祥原動力は以下の要素から由来した。

(1.1) GTN との合併。2020 年第 2 四半期には、収入は前年同期比 9.7%減の 7,349 億ドンで、国内収入比率の 5.5%を占めた。GTN の収入の減少は賃貸事業などの非コア事業から回収したことから由来した。しかし、モックチャウミルク(Moc Chau Milk)の収入は前年同期比 2.3%増の 7,347 億ドンを計上した。また、VNM とモックチャウミルク(Moc Chau Milk)は 2021 年に Moc Chau である第 2 工場を建設する計画がある。

(1.2) 親会社の収入は前年同期比 3.68%増の 12 兆 2,510 億ドンを達した。2020 年下半期には、BSC は VNM が新コロナウイルス感染症の後で国内消費を刺激するためにマーケティング及びプロモーション戦略を引き続き維持し、学校向けミルクプログラムを再開始すると期待しております。そのために、BSC は 2020 年～2021 年の期間における国内市場の成長率は 3～5%で維持すると評価しております。



ソース: Statista.

ベトナムのミルク業見通しについては、Statista の予測によると、ベトナムミルク業の価値が 2025 年に 68 億ドルで、年平均成長率（CAGR）が 6.425/年である。そのうち、重要な成長原動力は人々のミルク消費需要から由来し、CAGR が+5.71%/年の見込みだ。そのために、BSC は 2021 年～2025 年の期間における VNM の CAGR が 6～7%/年であると期待しております。

（2）輸出事業は中東市場の回復及び中国とヨーロッパへの拡大のおかげで、順調に上昇した。売上高は前年同期比 7.14%増の 1 兆 3,700 億ドンで、総収入の 8.84%を占めた。この増加は中東市場への輸出額が 2,000 億ドルを達したことから由来した。VNM は中国へ加糖練乳を輸出し、韓国へナッツミルクとミルクティーを引き続き輸出している。また、VNM は 2020 年 6 月にヨーロッパ・アジア経済同盟国にミルクを輸出することを許可された。

（3）海外で子会社は新コロナウイルス感染症の流行によりマイナスな影響を及ぼした。売上高は前年同期比 15%減の 7,608 億ドンで、総収入の 4.91%を占めた。

2020 年第 2 四半期には、売上総利益率は 46.1%で、前年同期の 48%から減速した。減少の原因は以下の通り。

（1）GTN との合併は VNM の売上総利益率（連結）を減少させた。しかし、GTN の売上総利益率は 26.48%で、前年同期の 14.45%から増加した。Moc Chau ミルクの売上総利益率は 28.9%で、前年同期の 17.7%から増加した。BSC は GTN の 2020 年下半期売上総利益率が 27～30%に向上されると評価しております。

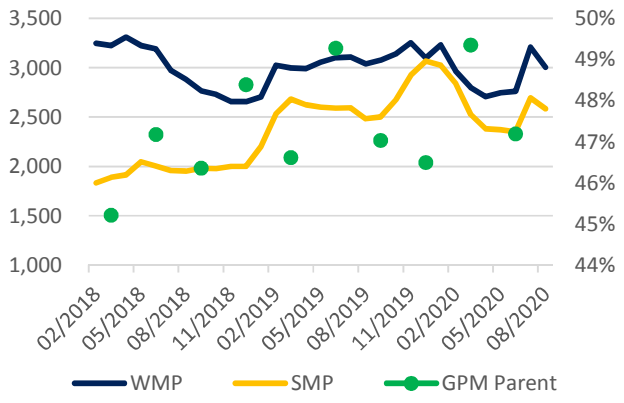
また、VNM と GTN はそれぞれ、モックチャウミルク(Moc Chau Milk)はの 2,950 万株と 970 万株の購入を発表した。そのために、モックチャウミルク(Moc Chau Milk)は第 2 工場を建設し、今後 3～5 年間で 4000 頭規模の酪農場を拡大するために、1 兆 1,000 億ドンを調達する。

VNM の GTN 株保有率が 75%である　GTN の VLC 株保有率が 74.49%だ VLC の MCM 株保有率が 51% だ

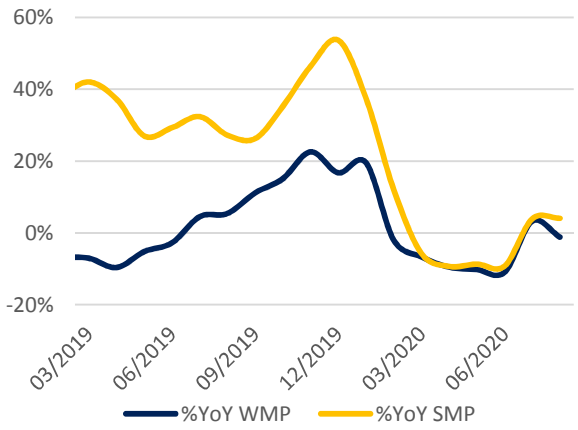


(2) 新コロナウイルス感染症の流行により輸入原材料価格の変動。WMP と SMP 原材料輸入価格が 2019 年第 3 四半期と第 4 四半期より高かったことで、2020 年上半期の原材料費用が増加した。VNM 単位では、2020 年第 2 四半期の売上総利益率は 47.2%で、前年同期の 49.3%から減速した。現在、原材料費用は生産費用の 55%を占めている。

New Zealand からWMP – SMP輸入価格 (USD/MT)



原材料価格の変動(%)

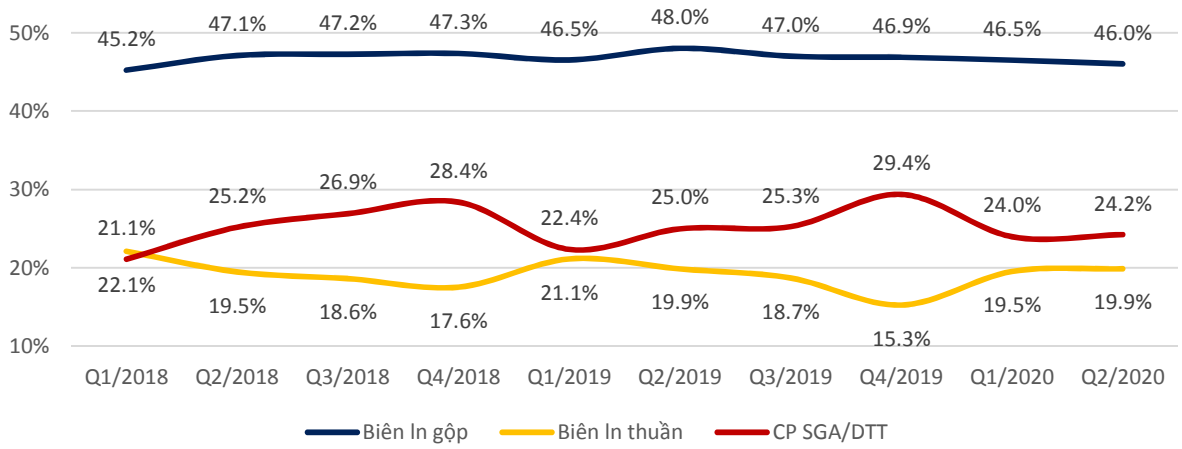


BSC は 2020 年上半期の原材料用牛乳価格が前年同期比では 6～10%減少したことで、VNM の 2020 年下半期売上総利益率は 47～48%を達すと期待しております。

販管費用/売上高の比率は 24.2%で、前年同期の 25%から減速した。2020 年 6 ヶ月には、VNM の広告・市場調査の費用は前年同期比 33%減の 6,025 億ドンだった。また、VNM は販売活動をサポートするためにプロモーションを強化し、プロモーション費用が前年同期比 14%増の 4 兆 6,630 億ドンとなった。BSC は 2020 年下半期には、VNM が顧客を誘致するために広告プログーラムを引き続き維持することで、販管費用/売上高の比率が 25%に増加する可能性がある。

また、金融活動による収入が前年同期比 75.8%増の 3,350 億ドンを達したことで、税引後利益が同 6.2%増の 3 兆 840 億ドンを達した。

VNMの利益率と管販費用比率の変動(%)



ソース: VNM, BSC Research.

2020 年業績予測

BSC は 2020 年には、VNM の売上高を前年比 7.2%増の 60 兆 3,860 億ドン、税引後利益を同 6.8%増の 11 兆 3,000 億ドン、EPS を 6,043VND/株、Pefw を 19.3x、PBfw を 5.9xと予測しております。

BSC は以下の仮定を基づく VNM の 2020 年税引後利益成長率を前回の予想+4.6%から+6.8%に上方修正しております。

(1) GTN の売上総利益率は前年比+29%で、前回の仮定+23%から増加した。

(2) 販管費用/売上高の比率は 25.1%で、前回の仮定の 25.5%から減速した。

(3) 金融事業による収入は前年比 12%増の 9,070 億ドンを達します。この増加は預金 4 兆 VND の利息から由来する。

2020 年下半期には、VNM が国内市場成長率を維持し、GTN と Moc ChauMilk のコア事業を向上し、中国、韓国、日本などの東南アジア諸国での輸出市場を拡大するためにマーケティング及びプロモーション戦略を集中するだろう。

Đơn vị: Tỷ đồng	FY 2019	FY 2020E	FY 2021E	FY 2022E	FY 2023E
Doanh thu thuần	**56,318**	**60,386**	**64,345**	**68,994**	**74,489**
%yoy	*7.1%*	*7.2%*	*6.6%*	*7.2%*	*8.0%*
Nội địa	47,555	48,653	52,118	56,206	61,067
+ GTN		2,648	2,774	2,913	3,058
Xuất khẩu	5,175	5,318	5,479	5,661	5,868
Công ty con	3,588	3,768	3,975	4,215	4,496
Lợi nhuận gộp	**26,572**	**28,183**	**30,208**	**32,418**	**35,001**
Nội địa	22,434	23,269	24,838	26,679	29,005
+ GTN		768	943	1,136	1,193
Xuất khẩu	3,199	3,106	3,386	3,499	3,627
Công ty con	939	1,039	1,041	1,104	1,177
Biên lợi nhuận gộp	**47.2%**	**46.8%**	**46.9%**	**47.0%**	**47.0%**
Nội địa	47.2%	46.82%	47.0%	47.0%	47.1%
+ GTN		29.0%	34.0%	39.0%	39.0%
Xuất khẩu	62%	62%	62%	62%	62%
Công ty con	26.2%	26.2%	26.2%	26.2%	26.2%
DT tài chính	807	907	1,041	1,119	1,237
CP tài chính	(187)	(250)	(259)	(227)	(165)
CP BH&QLDN	(14,390)	(15,185)	(16,341)	(17,591)	(19,067)
CP SGA/DTT	*25.6%*	*25.1%*	*25.4%*	*25.5%*	*25.6%*
Thu nhập khác	(1)	(21)	(21)	(21)	(21)
LNTT	**12,796**	**13,735**	**14,622**	**15,692**	**16,980**
CP Thuế	**(2,241)**	**(2,406)**	**(2,561)**	**(2,749)**	**(2,974)**
LNST	**10,554**	**11,329**	**12,061**	**12,943**	**14,005**
LNST&CDTS	**10,581**	**11,300**	**12,030**	**12,910**	**13,970**
%yoy	*3.5%*	*6.8%*	*6.5%*	*7.3%*	*8.2%*
EPS (-QKT&PL)	**5,478**	**6,043**	**6,434**	**6,904**	**7,471**

Nguồn: BSC.

評価

BSC は PE 方法と DCF 方法を基づく VNM の投資評価を 2020 年理論価格の 12 万 2,100VND／株で「観察」と推奨しております。

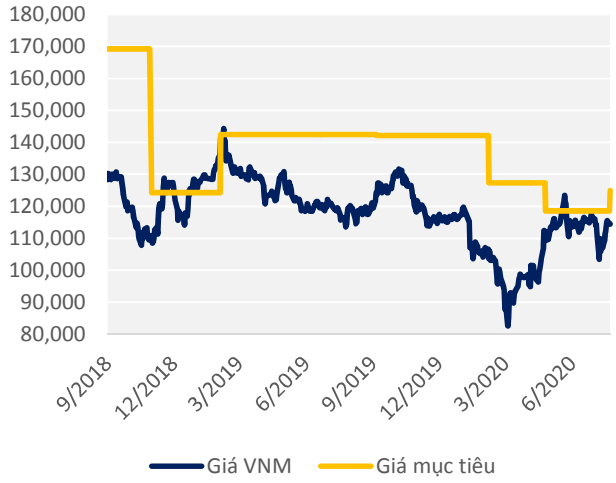
Phương pháp định giá			
P/E (50%)		**DCF (50%)**	
		Terminal Value (tỷ)	213,235
		WACC	9.0%
		g	1.0%
		PV(Terminal Value)	146,523
		PV(FCFF) 2020-2024F	55,770
		Tổng dòng tiền (tỷ)	202,292
		(Điều chỉnh)	12,677
EPS FW:	6,043	Giá trị VCSH (tỷ)	214,969
P/E mục tiêu:	20.0 x	Số lượng CP (triệu)	1,741.39
Giá mục tiêu:	**120,870**	**Giá mục tiêu:**	**123,447**
Giá mục tiêu:	**122,100**		
Upside	**4.3%**		

Nguồn: BSC Research.

VNMのPE (x)



VNM株価と目標価格(VND)



VNM と同業界の企業

Tên công ty	Mã	Vốn hóa (tỷ)	DTT (tỷ)	LNST (tỷ)	D/E (%)	P/E (x)	P/B (x)	Biên ròng (%)	ROA (%)	ROE (%)
NESTLE (MALAYSIA) BERHAD	NESZ MK	182,367	30,944	3,738	69.63	53.0	38.5	12.08	22.10	71.63
INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR T	ICBP IJ	185,840	69,469	8,245	8.81	20.3	4.1	11.87	13.79	21.48
CHAROEN POKPHAND FOODS PUB	CPF TB	207,941	398,616	10,780	152.56	13.8	1.4	2.59	2.92	10.70
DALI FOODS GROUP CO LTD	3799 HK	197,377	71,877	12,920	0.12	15.5	3.6	17.97	20.11	24.24
SAN MIGUEL FOOD AND BEVERAGE	FB PM	181,279	139,429	8,513	44.34	20.8	4.8	5.83	8.75	23.22
WANT WANT CHINA HOLDINGS LTD	151 HK	213,098	67,049	12,197	61.56	17.5	4.2	18.19	13.08	27.24
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	BRIT IN	289,690	37,529	4,432	3.64	66.5	21.2	11.81	20.28	30.27
JONJEE HIGH-TECH INDUSTRIA-A	600872 CH	192,147	15,720	2,421	13.78	78.4	13.9	15.40	12.33	18.94
GUANGDONG HAID GROUP CO-A	002311 CH	344,262	160,102	5,581	39.70	49.3	10.0	3.49	8.25	20.58
VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC	**VNM VN**	**201,129**	**56,318**	**10,607**	**18.41**	**20.9**	**6.7**	**16.98**	**25.02**	**32.55**
	Trung bình	221,556	110,082	7,647	43.79	37.2	11.3	11.03	13.51	27.59
	Trung vị	197,377	69,469	8,245	39.70	20.8	4.8	11.87	13.08	23.22

Nguồn: BBG

VNM – ビナミルク

テクニックハイライト:

– 現在傾向:累積傾向

– MACD 指標:シグナル線の上にある。

– RSI 指標:レベル 50 の上にある。

– MA: EMA12 は EMA26 の上にある。

評価:VNM は 4 月初で回復した後、直近の 2 ヶ月に株価の 115 で累積している。直近の数週間には、売買高が安定的な水準で維持している。テクニック指標はポシティプな状態で留まっている。RSI がレベル 50 の上にあり、買われ過ぎゾーンにまだ入っていないのは中期上昇傾向が続けるとしめした。BSC の評価によると、VNM は株価の 122 のマイナス圏で引き続き推移する可能性がある。一般的な市場はポシティプな状態を維持すれば、VNM は過去の最高値を戻す可能性が高い。

推奨:投資家は株価の 115–117 で買い、株価の 132 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 107.5～108 の下である。

テクニック分析



ソース: BSC, iTrade のテクニック

付録

業績(10 億ドン)	2018	2019	2020F	2021F
売上高	**52,562**	**56,318**	**60,386**	**64,345**
売上原価	(27,951)	(29,746)	(32,097)	(34,067)
売上総利益	**24,611**	**26,572**	**28,289**	**30,208**
販売費用	(12,266)	(12,993)	(13,688)	(14,682)
企業管理費用	(1,133)	(1,396)	(1,497)	(1,659)
営業利益／損失	11,212	12,182	13,105	13,867
金融活動収益	760	807	907	1,041
金融活動費用	(118)	(187)	(250)	(259)
借入費用	51	109	190	199
合弁・関連会社関連収益	22	(6)	(6)	(6)
他の収益	175	(1)	(21)	(21)
税引前利益	**12,052**	**12,796**	**13,735**	**14,622**
法人税額	(1,846)	(2,241)	(2,406)	(2,561)
税引後利益	**10,206**	**10,554**	**11,329**	**12,061**
少数株主持分	22	27	29	31
少数株主利益等控除利益	**10,227**	**10,581**	**11,300**	**12,030**

キャッシュフロー会計(10 億ドン)	2018	2019	2020F
税引後利益	**12,052**	**12,796**	**13,735**
原価償却及び割当て	1,627	1,948	2,055
流動資本変更	**(1,740)**	**388**	**(2,033)**
他の修正	(3,180)	(3,234)	(3,188)
営業活動からキャッシュフロー	**8,140**	**11,410**	**9,587**
	-	-	-
固定資産購入額	(3,186)	(2,158)	(1,796)
他の投資金	2,141	(4,590)	(3,000)
投資活動からキャッシュフロー	**(1,045)**	**(6,748)**	**(4,796)**
	-	-	-
配当金	(7,256)	(7,836)	(5,650)
借入から金額	724	4,194	818
他の未収金	(3)	127	(14)
金融活動からキャッシュフロー	**(6,535)**	**(3,516)**	**4,846)**
	-	-	-
初期キャッシュフロー	**963**	**1,523**	**2,665**

EBITDA	12,839	14,131	15,160	16,124
EPS	5,295	5,478	6,043	6,434

バランスシート(10 億ドン)	2018	2019	2020F	2021F
現金及び現金相当	**1,523**	**2,665**	**2,607**	**3,773**
短期投資	8,674	12,436	16,363	16,363
短期未収金	4,639	4,503	5,632	6,178
棚卸資産	5,526	4,983	5,640	6,328
その他流動資産	198	134	144	154
他流動資産	**20,560**	**24,722**	**30,386**	**32,795**
有形資産	13,048	13,744	13,239	12,456
原価償却	(9,905)	(12,484)	-	-
建設中非流動資産	868	944	1,190	1,565
長期投資	90	62	62	62
他の非流動資産	1,325	3,071	2,910	2,910
非流動資産	**17,345**	**22,344**	**19,646**	**19,237**
総資産	**37,904**	**47,066**	**50,032**	**52,033**
買掛金	3,991	3,648	3,145	3,338
短期借入	1,060	5,351	6,110	5,862
他の短期借入	5,081	4,809	5,075	5,461
短期借入総額	**10,640**	**14,443**	**14,869**	**11,679**
長期借入	216	123	182	182
他の長期借入	239	403	377	377
長期借入総額	455	526	559	559
負債総額	**11,095**	**14,969**	**15,429**	**12,239**
出資金	26,271	17,417	17,417	17,417
株式会社化による資本剰余金	-	-	-	-
未処分利益	7,155	7,875	12,126	16,651
他の株主資本	-	-	-	-
少数株主持分	490	2,227	2,227	2,227
株主資本総額	**26,271**	**29,731**	**34,603**	**39,794**
総資本	**37,366**	**44,700**	**50,032**	**52,033**
流行中株数	2,627	1,742	1,742	1,742

内期キャッシュフロー	**560**	**1,146**	**(55)**
最後期キャッシュフロー	**1,523**	**2,665**	**2,607**

指数(%)	2018	2019	2020F
支払能力			
流動比率	1.93	1.71	2.04
当座比率	1.39	1.36	1.65
資本構成			
負債比率/総資産	4.9%	18.4%	18.2%
負債比率/株主資本	3.4%	11.6%	12.6%
稼動能力			
棚卸資産回転期間	38.3	32.2	34.0
売掛金回収期間	32.2	29.1	34.0
買掛金回収期間	52.1	44.8	35.8
現金回転率	18.4	16.6	32.3
利益性			
売上総利益率	46.8%	47.2%	46.8%
税引後利益率	19.4%	18.7%	18.7%
ROE	38.8%	35.5%	32.7%
ROA	26.9%	22.4%	22.6%
評価			
PE	27.3	23.5	19.1
PB	9.6	7.5	5.8
成長率(前年同期比)			
売上高	3.0%	7.1%	7.2%
税引後利益	-1.9%	8.7%	7.6%
税引前利益	-0.7%	3.4%	7.3%
EPS	-16.7%	3.5%	10.3%

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:　+84 4 3935 2722
Fax:　+84 4 2220 0669

BSC 支店

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel:　+84 8 3821 8885
Fax:　+84 8 3821 8510

https://www.bsc.com.vn
https://www.facebook.com/BIDVSecuritie