

投資観点

BSC は(1)「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」の利益と評価を上方修正する、(2)2025 年 ESOP 発行の割当比率の 1.3%と相当する流行中株式を調整するという要素を基づく、MWG 株の 2025 年理論価格を 2025 年 2 月 25 日の終値比+34%増の 78,500VND/株と評価し、MWG の投資評価を「買い」としております。

投資観点

- 2025 年業績には、成長率は前年比+34%増加すると期待されており、「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」が MWG の重要な成長原動力になる。
 - 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)」: MWG の利益成長率に大きく寄与し続け、経営事業の利益の 71%を占めている。
 - 「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」: 2025 年の税引後利益は前年比+1.8%増加すると予測されております。
 - 他の事業の最適化: 営業キャッシュフローと Erablue の好調な業績を効果的に管理します。
 - また、無効固定資産の売却期間後、MWG 税引後利益は固定資産の完全減価償却の終わり期間に入ることによってサポートされます。
- 株価は 2025 年 Pefw の 17.x(2021 年~2024 年の期間における平均 PE 水準より低い)で魅力的な水準に割引しているが、2024 年~2026 年の期間における「バックホアサイン(Bach hoa XANH、グリーン百貨)」の評価潜在を十分に反映していないだろう。

事業傾向

MWG は 2025 年に自社株式を購入する予定だ、

2024 年業績のアップデート

2024 年には、Trần Anh デジタルワールド株式会社の解散によりの貿易利点及び資産の売却からの 6,780 億ドンの一時的費用の発生にもかかわらず、売上高と税引後利益はそれぞれ、前年比+14%増の 134

推奨: 強い購入

目標価格: 78,500VND/株

Upside: +35%

BSC の研究・分析センター

Phạm Thị Minh Châu

(リーダ、分析者)

Chauptm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	58,300
流行中株数(100 万株):	1.5
時価総額(10 億 VND):	85,205
30 日間平均売買代金(100 万株):	10.12
外国人投資家保有:	45.2%

兆 3,410 億ドンで年間計画の 107%を達成し、同+2124%増の 3 兆 7,330 億ドンで年間計画の 155.5%を達成した。

それによると、MWG は 2024 年計画を上回ったことで、2024 年定時株主総会の議定によると、MWG は ESOP を発行し、割当比率が 1.3642%であるだろう。

リスク: 業績が予想を下回り、一時的な費用を発生するリスク

	2022	2023	2024	2025F
売上高	133,405	118,280	134,341	146,795
売上総利益	30,782	22,521	27,499	29,619
親会社株主税引後利益	4,100	168	3,766	5,040
EPS	2,763	113	2,538	3,396
EPS 成長率	-16%	-96%	2146%	34%

付録

業績(10 億ドン)	2022	2023	2024	2025	キャッシュフロー会計(10 億ドン)	2022	2023	2024	2025
売上高	133,405	118,280	134,341	146,795	税引後利益	6,056	690	4,870	6,669
売上原価	(102,623)	(95,759)	(106,842)	(117,176)	原価償却及び割当て	3,582	3,381	2,913	2,192
売上総利益	30,782	22,521	27,499	29,619	流動資本変更	761	1,836	3,224	(2,096)
販売費用	(21,790)	(20,917)	(19,850)	(20,369)	他の調整	(3,128)	(2,298)	(2,100)	(2,768)
管理費用	(2,348)	(1,196)	(3,566)	(3,659)	営業活動からキャッシュフロー	7,924	3,438	8,564	5,215
経営活動による損益	6,644	407	4,084	5,592	固定資産購入額	(4,412)	(523)	(304)	(1,127)
金融活動事業による収入	1,313	2,167	2,377	2,482	他の投資	6,014	(10,308)	(10,640)	(2,500)
財務費用	(1,383)	(1,556)	(1,188)	(1,231)	投資活動からキャッシュフロー	1,602	(10,831)	(10,943)	(3,627)
借入費用	(1,362)	(1,448)	(1,137)	(1,186)	配当金	(732)	(731)	(731)	(743)
合併・関連会社関連収益	-	-	(45)	20	借入から金額	(8,062)	8,440	1,726	81
他の収益	(518)	(328)	(401)	(193)	他の未収金	(8,606)	7,700	2,757	(527)
税引前利益	6,056	690	4,870	6,669	投資活動からキャッシュフロー	(8,606)	7,700	2,757	(446)
法人税額	(1,955)	(522)	(1,092)	(1,581)	初期キャッシュフロー	4,142	5,061	5,366	5,697
税引後利益	4,102	168	3,778	5,088	中期キャッシュフロー	920	306	378	1,143
少数株主持分	2	0	11	48	最後期キャッシュフロー	5,062	5,368	5,744	6,841
少数株主利益等控除利益	4,100	168	3,766	5,040	指数 (%)	2022	2023	2024	2025
EBITDA	10,233	3,794	7,003	7,789	支払能力				
EPS	2,763	113	2,538	3,396	流動比率	1.72	1.69	1.56	1.66
バランスシート(10 億ドン)	2022	2023	2024	2025	当座比率	0.70	0.96	1.02	1.09
現金及び現金相当	5,061	5,366	5,697	6,841	資本構成				
短期資産	10,059	18,937	28,524	31,024	借入/ 総資産	0.30	0.42	0.39	0.36
短期未収金	3,072	5,159	8,764	9,576	借入/ 株主資本	0.69	1.08	0.98	0.85
棚卸資産	25,696	21,824	22,245	24,509	稼働能力				
他の短期資産	743	661	544	595	棚卸資産回転期間	69.6	66.8	60.0	60.5
短期資産	44,631	51,947	65,774	72,545	売掛金回収期間	8.3	15.8	23.7	23.7
有形資産	9,728	6,500	3,587	2,514	買掛金回収期間	31.1	30.2	31.2	31.2
割引	(11,188)	(13,708)	(15,651)	(17,877)	現金回収期間	46.8	52.4	52.5	53.0
長期的な投資	241	747	242	242	利益性				
他の長期的な資産	671	452	202	202	売上総利益率	23.1%	19.0%	20.5%	20.2%
長期的な資産	11,203	8,161	4,445	3,428	税引後利益	3.1%	0.1%	2.8%	3.4%
総資産	55,834	60,108	70,219	75,973	ROE	17.1%	0.7%	13.6%	15.6%
買掛金	8,746	7,927	9,138	10,021	ROA	7.3%	0.3%	5.4%	6.6%
短期借入	10,688	19,129	27,300	27,382	評価				
他の短期借入	6,566	3,706	5,659	5,807	PE	21.14	516.82	23.01	17.19
短期借入合計	26,000	30,762	42,097	43,702	PB	3.57	3.66	3.08	2.69
長期借入	5,901	5,985	-	-	成長率				
長期借入総額	5,901	5,985	-	-	売上高	8.5%	-11.3%	13.6%	9.3%
負債総額	31,902	36,747	42,097	43,702	EBIT	12.7%	-93.9%	9.03	0.37
出資金	14,639	14,634	14,622	14,838	税引前利益	-6.4%	-88.6%	606.2%	36.9%
株式会社化による資本剰余金	558	558	558	558	EPS	-	-95.9%	21.46	0.34
未処分利益	8,724	8,160	12,582	16,874		16.3%			
株主資本総額	23,918	23,346	27,758	32,270					
総資本	55,820	60,093	69,855	75,973					

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。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited..

BSC 本社

F8&9 Thái Holdings

210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

BSC ホーチミン 支店

F4, F9 President Place

93 Nguyễn Du, Bến Nghé, 1Dist, Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885

Fax: +84838218510

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

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>



推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long

分析・研究部の部長

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

分析・研究部の副部長
マクロ – 市場

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

分析・研究部の副部長
定量

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

分析・研究部の副部長
業界・企業

Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh

リーダー、分析者

Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

分析者

Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh

リーダー、分析者

Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt

分析者

Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy

分析者

Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú

リーダー、分析者

Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thùy Linh

分析者

Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

分析者

Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics 業

Phạm Thị Minh Châu

リーダー、分析者

Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

分析者

Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

分析者

Huytnt@bsc.com.vn