

推奨

強気

テーゾイジードン投資株式会社(HSX: MWG)  
新型コロナウイルス感染症後の回復

現値:	138,600	レポート作成日:	23/11/2021	株主構成	
前理論価格	140,400	流行中株数(100万)	712.9	RETAIL WORLD INVT CO	10.7%
新理論価格	154,400	時価総額(10億ドン)	98,808	ARISAIG ASIA CONSUME	6.0%
配当率	0%	過去6ヶ月平均売買高	1,705,030	DRAGON CAPITAL	3.0%
上昇率	11.4%	外国人投資家保有率	49%	VIETFUND MANAGEMENT	2.7%

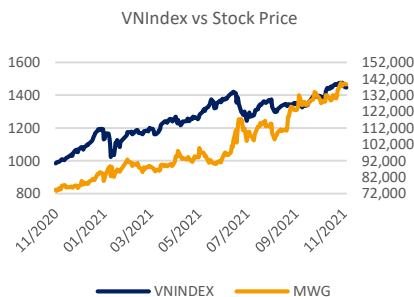
業界分析:

Phan Quốc Bửu  
(不動産業、石油・ガス業、小売業)  
[buupq@bsc.com.vn](mailto:buupq@bsc.com.vn)

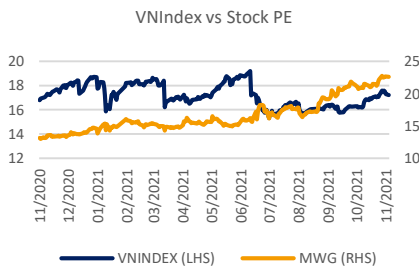
テクニク分析:

Lê Quốc Trung  
[trunglq@bsc.com.vn](mailto:trunglq@bsc.com.vn)  
推奨価格: 158,500 VND  
損切り値: 136,000 VND

株価の推移



P/E



評価

- MWGは2021年9月10日企業アップデートレポートに推奨価格に比べて大幅に上昇し、前理論価格14万400VND/株に接近している。
- BSCはPE方法(50%)とDCF方法(50%)を基づく、MWGの2022年理論価格を2021年11月22日の終値比11.4%増の15万4,400VND/株と評価し、投資評価を「強気」と推奨しております。

業績予測

- BSCは2021年には、MWGの収入を前年比7.9%増の118兆4,040億ドン、税引後利益を同17%増の4兆6,040億ドン、EPS FWを6,459VND/株、PE FWを21.5xと予測しております。
- BSCは2022年には、MWGの売上高を前年比21.2%増の143兆1,210億ドン、税引後利益を同34%増の6兆1,640億ドン、EPS FWを8,647VND/株、PE FWを16.0xと予測しております。

投資観点

- 「Dien May Xanh スーパーミニ」モデルは新型コロナウイルス感染症の流行後、市場シェアの成長の問題を解決するための鍵であり、2022年の成長原動力となるだろう。
- 「Bach Hoa Xanh」店舗チェーンは損益分岐点に徐々に接近し、2022年下半期に損益分岐点を達す見込みだ。
- 「Bach Hoa Xanh」店舗チェーンが損益分岐点に徐々に接近し、2022年下半期に損益分岐点を達すと、MWGがより高いPEで取引を再評価する。

リスク

- 新型コロナウイルス感染症の流行後に購買力を回復する可能性のリスク

- 「Bach Hoa Xanh」店舗チェーンでは、地方での店舗の収入成長率が遅くて、費用最適化の可能が期待をまだ満たさない。

### 企業アップデート

- 2021年上半期には、新型コロナウイルス感染症の流行により影響されたが、MWGは好調な業績を計上し、とりわけ、収入と利益がそれぞれ、前年同期比12%増の63兆1,390億ドン、同26%増の2兆2,080億ドンだった。
- 2021年第3四半期の業績は新型コロナウイルス感染症の流行に影響されたが、ハイライトが「Bach Hoa Xanh」店舗チェーンから来た。
- MWGの業績は2021年第4四半期及び2022年に前向きになる。

	2021F	2022F	Peer	VN-Index		2019	2020F	2021F	2022F
PE (x)	21.5	16.0	17.2	21.9	収入	102,174	108,546	117,070	142,020
PB (x)	5.2	4.1	3.6	1.3	売上総利益	19,488	23,954	27,589	33,636
PS (x)	8.4	7.0	6.0	2.7	税引後利益	3,836	3,919	4,602	6,162
ROE (%)	24.4%	25.9%	21%	8%	EPS	8,468	8,653	6,459	8,647
ROA (%)	9.0%	10.6%	14%	3%	EPS 成長率	33%	2%	-25%	34%
EV/ EBITDA (x)	13.4	10.5	7.3	15.6	純負債/株主資本	129%	97%	73%	53%

### 企業アップデート

2021年第3四半期には、新型コロナウイルス感染症の流行が携帯チェーンの The Gioi Di Dong 及び家電販売チェーンの Dien May Xanh に影響を及ぼした。

2021年2月と5月に新型コロナウイルス感染症の流行は不必要な消費財にマイナス影響した背景には、MWGは好調な業績を計上した。

- 2021年第3四半期に新型コロナウイルス感染症の流行が複雑になった背景には、MWGの2021年9ヵ月業績はプラス成長を記録した。具体的には、収入と利益はそれぞれ、前年同期比7%増の87兆6,440億ドン、同12%増の3兆3,440億ドンだった。増収増益は(1)2021年第3四半期には、携帯チェーンの The gioi di dong 及び家電販売チェーンの Dien May Xanh の売上総利益率は前年同期比約23%増となり、特に食料チェーンの Bach Hoa Xanh の売上総利益率は同約28%増となり、(2)2021年上半期の利益成長が大きくて、第3四半期の減益を補い、(3)キャッシュフロー管理の効率は財務収入を増加させたということから来た。
- 携帯チェーンの The gioi di dong、家電チェーンの Dien May Xanh と食料チェーンは(1)店舗数の60~70%が一時閉鎖したこと或いは販売を制限したことにより、収入が急減した、(2)電話事業を推進するためにアップル(Apple)製品専門店を開業した、(3)家電販売チェーンの Dien May Xanh スーパーミニチェーンの拡大が新型コロナウイルス感染症の流行にショッピング需要の急激な減少を改善する成長原動力である。

2021年9ヶ月には、家電販売チェーンの Dien May Xanh スーパーミニチェーンの新規店舗数が家電チェーンの Dien May Xanh の総新規店舗数の87%を占め、家電チェーンの Dien May Xanh の総収入に10%を寄与した。

新型コロナウイルス感染症の流行が拡大した背景には、携帯チェーン The Gioi Di Dong 及び家電販売チェーンの Dien May Xanh のオンライン経営事業はプラス成長を計上した。2021年第3四半期には、オンライン経営事業による収入が The Gioi Di Dong 及び Dien May Xanh の総収入の25%を占め、2021年第1四半期の10%から上昇した。

(10億ドン)	2021年 第2四 半期	2020年 第2四 半期	前年同 期比	2021 年上半 期	2020 年上半 期	前年同 期比
収入	24,505	26,022	-6%	87,644	82,289	7%
携帯チェーンの The gioi di dong	4,868	7,499	-35%	15,622	14,466	8%
家電販売チェーンの Dien May Xanh	10,104	12,541	-19%	33,306	31,714	5%
食料チェーンの Bach Hoa Xanh	9,201	5,673	62%	13,372	9,459	41%
売上総利益	6,089	5,750	6%	20,257	17,680	15%
売上総利益率	25.0%	22.4%		23.3%	21.7%	
販売費用	4,270	3,753	14%	12,960	11,075	17%
管理費用	975	840	16%	3,265	2,621	25%
販管費用/売上高	21.4%	17.7%		18.5%	16.6%	
財務収入	289	257	12%	882	551	60%
財務費用	165	132	25%	488	447	9%
税引前利益	969	1,280	-24%	4,429	4,080	9%
法税	229	351	-35%	1,117	1,142	-2%
税引後利益	787	952		3,344	2,980	12%
EPS	1,103	2,002	-45%	4,691	4,180	
純利益率	3.2%	3.7%		3.9%	3.7%	
食料チェーンの Bach Hoa Xanh の赤字(推定)/収入	-0.6%	8.3%		7.9%	8.7%	

収入の成長率	2021年 1月	2021年 2月	2021年 3月	2021年 4月	2021年 5月	2021年 6月	2021年 7月	2021年 8月	2021年 9月
携帯チェーンの The gioi di dong	-21%	21%	7%	41%	17%	6%	-39%	-57%	-9%
家電販売チェーンの Dien May Xanh	-16%	27%	1%	13%	-5%	28%	-14%	-45%	1%
食料チェーンの Bach Hoa Xanh	76%	30%	4%	27%	52%	69%	134%	58%	0%
平均収入/食料チェーンの Bach Hoa Xanh	1.34	0.95	1.12	1.20	1.39	1.47	2.20	1.60	1.00
新規店舗数									
携帯チェーンの The gioi di dong と家電販売チェーンの Dien May Xanh	68	31	23	89	75	41	45	5	14
食料チェーンの Bach Hoa Xanh	30	7	11	36	48	37	31	9	6

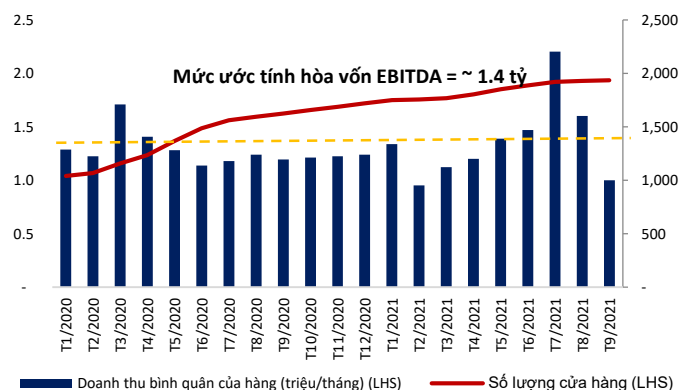
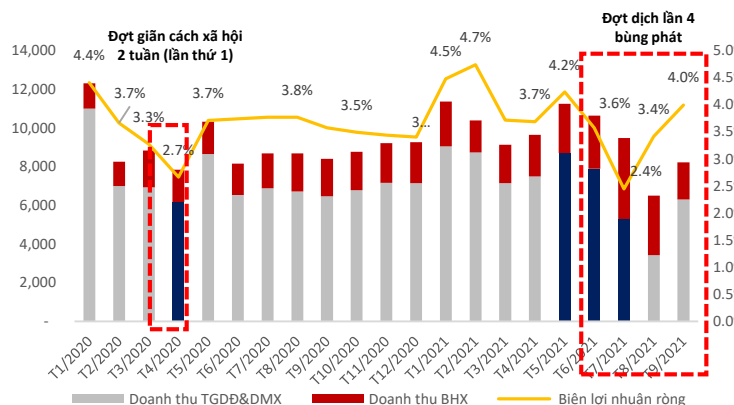
2021年第3四半期には、ハイライトが「Bach Hoa Xanh」店舗チェーンから来た。

2021年5月から9月まで新型コロナウイルス感染症の流行が南部で複雑になったのはMWGの不必要な製品に多少影響した。

BSCの推定によると、2021年第3四半期には、食料チェーンのBach Hoa Xanhは損益分岐点を初めて達した。具体的には、食料チェーンのBach Hoa Xanhの純利益率が0.58%を計上し、EBITDAの5%以上と相当した。この業績は(1)店舗の平均月収が16億ドンを達し、主に7月及び8月に集中した。この時間には、多くの人が商品を蓄積し、伝統的な市場が南部で閉鎖された、(2)注文取消及び損失後の売上総利益率が28%で、2021年第1四半期の25%から上昇したということから由来した。

携帯チェーン The gioi di dong と家電販売チェーン Dien May Xanh が新型コロナウイルス感染症の第4波が拡大した後、大きく回復した。

新型コロナウイルス感染の第4波が拡大した後、食料チェーンのBach Hoa Xanhの収入が減少した。



## 家電販売チェーンの Dien May Xanh 及び携帯チェーン The Gioi Di Dong が MWG の 2021 年第 4 四半期利益成長の原動力となった。

2021 年 10 月には、「リベンジ消費」のおかげで、収入及び利益が急増した。それによると、MWG の 10 月の収入及び税引前利益はそれぞれ、前年同期比+39%増の 12 兆 1,860 億ドン、同+86%増の 5,680 億ドンだった。現在まで、これは最高の利益と 2 番目高い収益を計上した月である。そのうち、家電販売チェーンの Dien May Xanh 及び携帯チェーン The Gioi Di Dong の収入が前年同期比+52%増の 10 兆 2,000 億ドンを達し、MWG の増収増益に主に寄付した。純利益成長は(1)家電販売チェーンの Dien May Xanh 及び携帯チェーン The Gioi Di Dong の売上総利益率が改善された、(2)収入が急増したということから由来した。固定費用がそのまま維持すると共に、収入の急増は売上総利益率を改善した。社会隔離措置が緩和された後、買い物需要が増加したが、供給源が不足になった背景には、MWG の管理部の良い関係及び市場と敏感のおかげで、好調な業績を達することが出来た。BSC は家電販売チェーンの Dien May Xanh 及び携帯チェーン The Gioi Di Dong が 11 月及び 12 月に好調な業績を記録し続けることと評価しております。

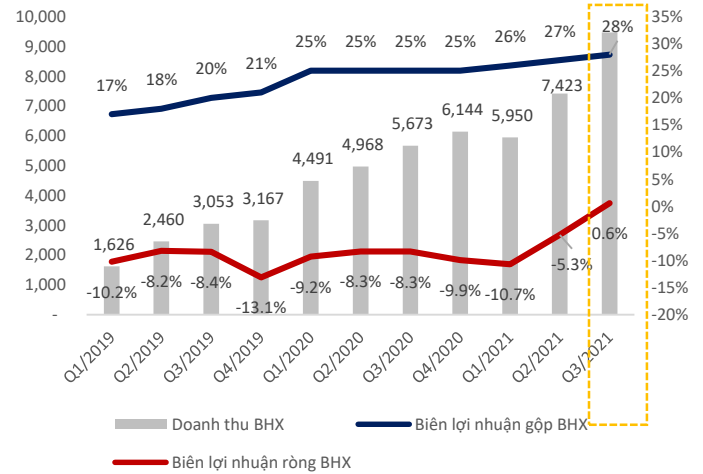
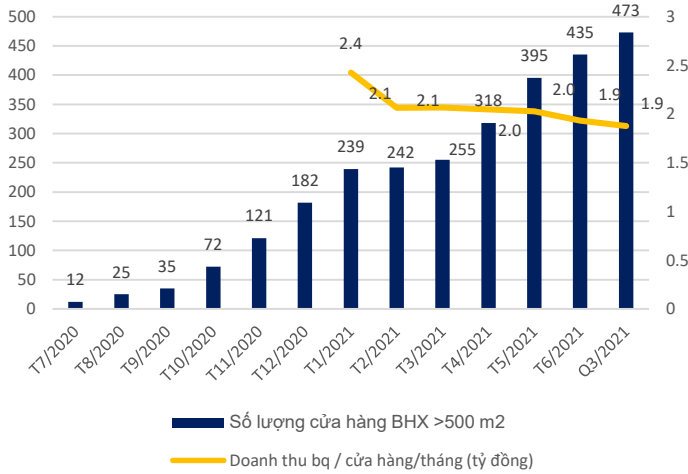
しかし、食料チェーンの Bach Hoa Xanh は店舗平均月収の改善に関する困難を短期的に直面している。食料チェーン Bach Hoa Xanh の 9 月及び 10 月の各店舗収入は 1 兆ドンのみだった。原因は(1)新型コロナウイルス感染症の流行が南部における重要な地域で拡大したことで、多くの労働者が田舎に戻った、(2)伝統的な市場が営業を再開し、飲食店での店内飲食も再開されたことで、生物の買い物需要が減少したということです。

BSC の評価によると、コスト削減及びチェーン運用の最適化は MWG が 2021 年第 4 四半期及び 2022 年に損益分岐点を達するための原動力となる。MWG の管理部によると、食料チェーンの Bach Hoa Xanh には、店舗の平均月収が新型コロナウイルス感染症前の水準(12 億~13 億ドン/月)に回復する為に、長い時間がかかるだろう。そのために、BSC は食料チェーンの Bach Hoa Xanh が 2022 年に損益分岐点を達するために、コスト削減及びチェーン運用の最適化が重要な戦略だと考えております。食料チェーンの Bach Hoa Xanh はコスト削減の為に、(1)署名した敷地で新規店舗のみを開始し、2021 年末時点で 2,000 か所の店舗を建設し、運用する目的に向ける、(2)店員の作業の効率を向上させ、チェーン運用システムを最適化する、(3)プライベートブランド及び独占販売の割合を増やすという戦略を立てる。

また、BSC は(1)新規店舗オープンが進捗が遅くなっている際に、MWG が 2022 年には流通システム及び運用システムを改善する、(2)食料チェーン Bach Hoa Xanh モデルを大規模の面積 500m<sup>2</sup> 以上に変更する、(3)供給者との交渉を通して、投入費用を最適化するということの余地が残ると評価しております。BSC は食料チェーン Bach Hoa Xanh が 2022 年下半期に損益分岐点を達すると期待しております。

食料チェーンの Bach Hoa Xanh モデル(面積 500m<sup>2</sup> 以上)の急速な変更は 2022 年~2023 年の期間における成長の前提となっている。

MWG の損益分岐点への道は直近の 2 年間に大きな進捗を遂げた。



ソース: BSC Research, MWG

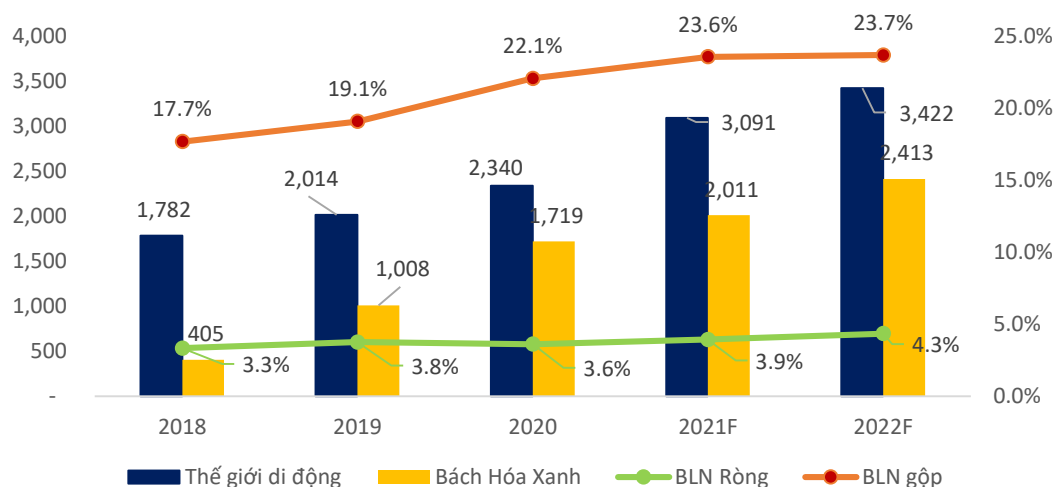
**2021 年業績予測:** BSC は(1)携帯チェーンの The gioi di dong 及び家電販売チェーンの Dien May Xanh の好調な業績、(2)食料チェーンの Bach Hoa Xanh が 2021 年第 3 四半期に損益分岐点を達すということに基づく、2021 年業績予測を上方修正しております。

2021 年には、BSC は最近のレポートに比べて、MWG の税引後利益予測を 9.6%に上方修正し、収入をそのまま維持しております。それによると、BSC は 2021 年には、MWG の収入を前年比 7.9%増の 118 兆 4,040 億ドン、税引後利益を同 17%増の 4 兆 6,040 億ドン、EPS FW を 6,459VND/株、PE FW を 21.5x と予測しております。

- 経済活動が 2021 年第 4 四半期に「新普通状態」に戻すと仮定を基づく携帯チェーン The gioi di dong と家電販売チェーン Dien May Xanh の総収入は前年比 1%増加する。食料チェーン Bach Hoa Xanh の収入は前年比 46.4%増となり、MWG の総収入に 26.3%を寄与する。
- 2021 年に家電販売チェーン Dien May Xanh と食料チェーン Bach Hoa Xanh の新規店舗数はそれぞれ、715 店舗と 281 店舗である。
- 販管費用/売上高の比率は 18.1%で、2020 年の 17.1%から上昇する。
- 売上総利益率は 23.6%で、2020 年の 22.1%から上昇する。

2022 年には、BSC は 2022 年には、MWG の売上高を前年比 21.2%増の 143 兆 1,210 億ドン、税引後利益を同 34%増の 6 兆 1,640 億ドン、EPS FW を 8,647VND/株、PE FW を 16.0x と予測しております。

店舗数及び利益率



単位: 10 億ドン	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
収入	86,516	102,174	108,546	117,070	142,020
前年比	30%	18%	6%	8%	21%
売上総利益	15,292	19,488	23,954	27,589	33,636
前年比	37%	27%	23%	15%	22%
売上総利益率	17.7%	19.1%	22.1%	23.6%	23.7%
販売費用	9,660	12,437	15,334	18,060	21,549
管理費用	1,762	2,074	3,404	3,979	4,827
販管費用/売上高	13%	14%	17%	19%	18%
財務収入	342	631	794	1,234	1,300
財務費用	437	570	594	683	654
税引前利益	3,788	5,057	5,413	6,101	7,906
法税	906	1,217	1,490	1,495	1,739
税引後利益	2,881	3,838	3,921	4,604	6,164
前年比	30.6%	33.2%	2.2%	17.4%	33.9%
EPS	6,357	8,468	8,653	6,459	8,647
純利益率	3.3%	3.8%	3.6%	3.9%	4.3%
ROE	32%	32%	25%	24%	26%

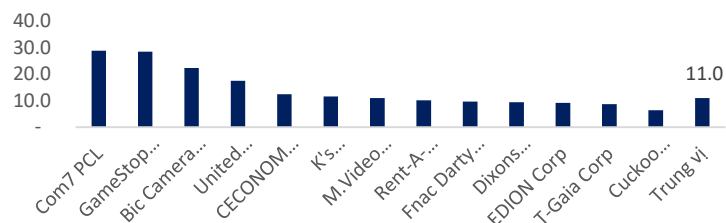
ソース: BSC Research

評価: 「Bach Hoa Xanh」店舗チェーンが損益分岐点に徐々に接近すると、MWG はより高い PE で取引を再評価する。

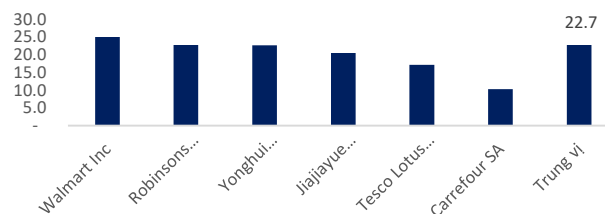
- MWG は 2021 年 9 月 10 日企業アップデートレポートに推奨価格に比べて大幅に上昇し、前理論価格 14 万 400VND/株に接近している。
- BSC は PE 方法(50%)と DCF 方法(50%)を基づく、MWG の 2022 年理論価格を 2021 年 11 月 22 日の終値比 11.4%増の 15 万 4,400VND/株と評価し、投資評価を「強気」と推奨しております。

- BSC は「Bach Hoa Xanh」店舗チェーンが損益分岐点に徐々に接近し、2022 年下半期に損益分岐点を達すと、MWG がより高い PE で取引を再評価すると考えております。

電子製品小売グループ



食品小売グループ



ソース: BSC Research, Bloom Berg

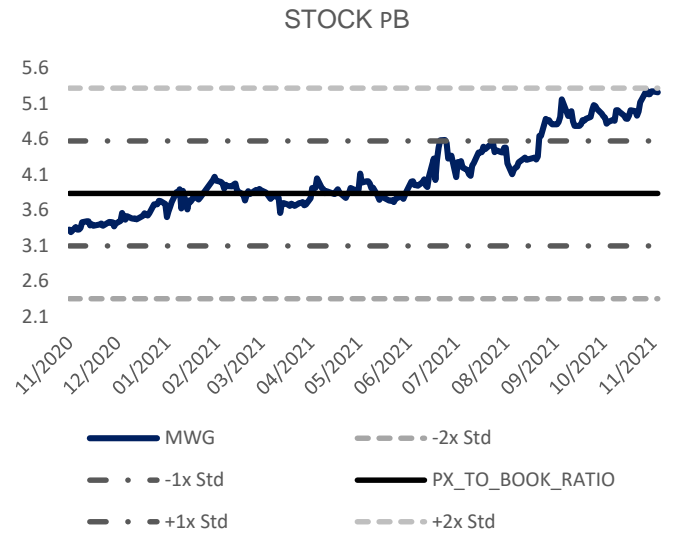
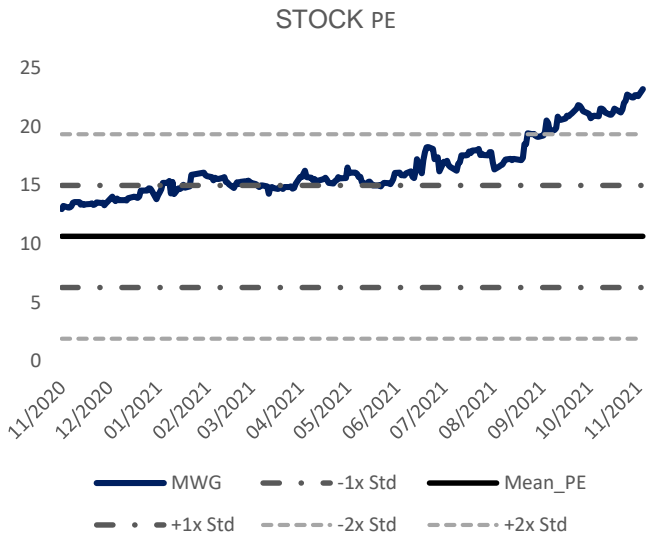
キャッシュフロー割引表	2021	2022	2023	2024	2025
FCFF	1,258	6,108	7,143	5,794	7,397
5年間のキャッシュフローの総価値	21,627	20,381	14,915	9,134	4,895
最後の価値	93,807	93,807	73,475	73,475	73,475
最後価値の割引	92,830	83,946	59,459	53,766	48,621
割引の総価値	114,457				
債務控除	19,491				
現金プラス	14,198				
企業の総価値	109,164				
流行中株数(100万株)	712.9				
合理的な価格(VND/株)	153,125				

PE 方法	2021	2022	2023	2024	2025
EPS	6,459	8,647	11,372	13,625	15,981
PE	18	18	18	18	18
合理的な価格 (VND/株)	116,300	155,600	204,700	245,300	287,700

方法	価格	比率	平均価格	WACC	
FCFF	153,125	50%	76,563	Rf	4.00%
P0/E0	155,600	50%	77,800	Beta	1.00
		100%	154,400	Ke	14.96%
		現価格	138,600	Kd	3.00%
		Upside	11.4%	E/A	65.38%
		推奨	買い	D/A	34.62%
				Tax rate	23%

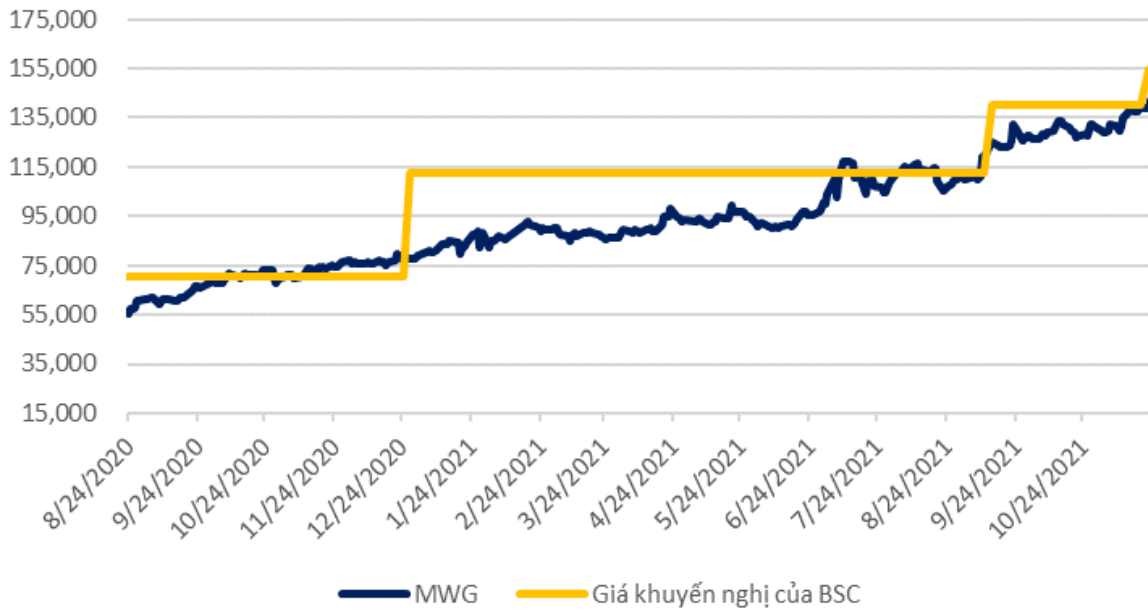


WACC 10.58%  
G 3%



## 株価の推移

### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ BSC



## 付録

業績(10億ドン)	2019	2020F	2021F	2022F
売上高	102,174	108,546	117,070	142,020
売上原価	82,686	84,592	89,481	108,384
売上総利益	19,488	23,954	27,589	33,636
販売費用	-12,437	-15,334	-18,060	-21,549
企業管理費用	-2,074	-3,404	-3,979	-4,827
<b>営業利益/損失</b>	<b>4,977</b>	<b>5,216</b>	<b>5,550</b>	<b>7,260</b>
金融活動収益	631	794	1,234	1,300
金融活動費用	-570	-594	-683	-654
借入費用	-568	-591	-682	-653
合併・関連会社関連収益	0	0	0	0
他の収益	19	-3	0	0
税引前利益	5,057	5,413	6,101	7,906
法人税額	-1,217	-1,490	-1,495	-1,739
<b>税引後利益</b>	<b>3,838</b>	<b>3,921</b>	<b>4,604</b>	<b>6,164</b>
少数株主持分	2	2	2	2
少数株主利益等控除利益	3,836	3,919	4,602	6,162
EBITDA	6,420	7,412	8,410	10,310
EPS	8,468	8,653	6,459	8,647

バランスシート(10億ドン)	2019	2020F	2021F	2022F
<b>現金及び現金相当</b>	<b>3,177</b>	<b>7,348</b>	<b>5,698</b>	<b>5,698</b>
短期投資	3,075	8,057	7,000	7,000
短期未収金	1,815	1,703	2,596	2,596
棚卸資産	25,745	19,422	19,885	19,885
その他流動資産	1,199	895	954	954
<b>流動資産</b>	<b>35,012</b>	<b>37,426</b>	<b>36,132</b>	<b>36,132</b>
有形資産	5,404	7,295	8,669	8,669
原価償却	1,443	2,196	2,860	3,050
建設中非流動資産	87	133	133	133
長期投資	56	53	5,000	5,000
他の非流動資産	774	794	856	856
<b>非流動資産</b>	<b>6,696</b>	<b>8,714</b>	<b>15,097</b>	<b>15,097</b>
<b>総資産</b>	<b>41,708</b>	<b>46,139</b>	<b>51,229</b>	<b>51,229</b>
買掛金	12,055	8,659	7,495	7,495
短期借入	13,031	15,625	15,098	15,098
他の短期借入	3,356	5,247	5,369	5,369
<b>短期借入総額</b>	<b>28,442</b>	<b>29,531</b>	<b>27,963</b>	<b>27,963</b>
長期借入	1,122	1,127	4,392	4,392
他の長期借入	-	-	-	-
長期借入	1,122	1,127	4,392	4,392
<b>負債総額</b>	<b>29,565</b>	<b>30,658</b>	<b>32,355</b>	<b>32,355</b>
出資金	4,435	4,532	7,129	7,129
株式会社化による資本剰余金	555	558	558	558
未処分利益	7,150	10,390	11,185	11,185
他の株主資本	-	-	-	-
少数株主持分	8	9	9	9
<b>株主資本総額</b>	<b>12,135</b>	<b>15,472</b>	<b>18,865</b>	<b>18,865</b>
<b>総資本</b>	<b>41,707</b>	<b>46,139</b>	<b>51,229</b>	<b>51,229</b>
流行中株数	444	453	713	713

キャッシュフロー会計(10億ドン)	2019	2020F	2021F	2022F
税引後利益	3,838	3,921	4,604	4,604
原価償却及び割当て	1,443	2,196	2,860	2,860
流動資本変更	(6,657)	4,617	(2,518)	(2,518)
他の修正	(798)	(597)	-	-
<b>営業活動からキャッシュフロー</b>	<b>(1,286)</b>	<b>10,793</b>	<b>4,947</b>	<b>7,490</b>
固定資産購入額	(3,067)	(3,911)	(4,234)	(4,234)
その他の投資額	(2,752)	(4,665)	(3,890)	-
<b>投資活動からキャッシュフロー</b>	<b>(5,818)</b>	<b>(8,574)</b>	<b>(8,124)</b>	<b>(1,904)</b>
配当金	(658)	(679)	(1,212)	(1,212)
借入から金額	7,104	2,594	2,739	(836)
他の未収金	86	99	-	-
<b>金融活動からキャッシュフロー</b>	<b>1,443</b>	<b>2,196</b>	<b>2,860</b>	<b>2,860</b>
初期キャッシュフロー	3,838	3,921	4,604	4,604
中期キャッシュフロー	(572)	4,233	(1,650)	(1,650)
最後期キャッシュフロー	3,838	3,921	4,604	4,604

指数(%)	2019	2020F	2021F	2022F
<b>支払能力</b>				
流動比率	1.23	1.27	1.29	1.41
当座比率	0.33	0.61	0.58	0.64

資本構成	2019	2020F	2021F	2022F
負債比率/総資産	129%	97%	73%	53%
負債比率/株主資本	34%	36%	38%	32%

稼働能力	2019	2020F	2021F	2022F
棚卸資産回転期間	76	95	97	80
売掛金回収期間	6	6	7	7
買掛金回収期間	46	37	33	27
現金回転率	36	65	71	60

利益性	2019	2020F	2021F	2022F
売上総利益率	19.1%	22.1%	23.6%	23.7%
税引後利益率	3.8%	3.6%	3.9%	4.3%
ROE	31.6%	25.3%	24.4%	25.9%
ROA	9.2%	8.5%	9.0%	10.6%

評価	2019	2020F	2021F	2022F
PE	16.4	16.0	21.5	16.0
PB	5.1	4.1	5.2	4.1

成長率(前年同期比)	2019	2020F	2021F	2022F
売上高	18.1%	6.2%	7.9%	21.3%
EBIT	28.6%	4.8%	6.4%	30.8%
税引前利益	33.5%	7.1%	12.7%	29.6%
EPS	33.2%	2.2%	-25.4%	33.9%

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。

### 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

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

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

