

ペトロベトナム・第2ニョンチャック電力株式会社 (NT2)

推奨:

買い

目標価格:

25,000VND

Upside: +24%

企業アップデート

2024年第4四半期業績: 売上高が前年同期比+49%増、前四半期比+5%増の1兆7,910億ドン, 少数株主等控除利益が同-73%減、同+42%の620億ドンとなった。

2024年業績: 売上高は前年比-7%減の5兆9,510億ドン, 少数株主等控除利益は同-85%減の720億ドンとなった。

2024年第4四半期のハイライト:

- ・ ガス提供供給源の回復のおかげで、発電量は前年同期比+98%増となった。
- ・ 売上総利益率は同-15ppt減の4%に達した。

BSCの評価

NT2の2024 年の業績はBSC の収入予測の 98%、収益予測の26%を達成した。工場の固定費が非常に大きいため発電量が10%減少すると利益に大きく影響する。そのために、2024 年の業績に対しては、BSCは悲観的に評価していない。

EVN の現在の財務状況を見ると、NT2 が 2025 年に 1,550 億ドンの収益を得る可能性は低い、2026 年まで待たなければならない可能性があると考えられる。

リスク: (1)突然のガス不足は工場の生産活動に影響を及ぼする、(2)景気回復の遅れにより予想よりも発電量が予測より低い。

業績	2022	2023	2024	2025F
売上高	8,788	6,383	5,951	7,430
売上総利益	1,082	509	36	610
NPATMI	883	496	73	478
EPS	3,069	1,723	250	1,661

企業アップデート

13/02/2025 – HSX: NT2

BSCの研究・分析センター

Nguyễn Dân Trường

(分析者)

truongnd@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	21,300
流行中株数(100万株):	287.9
時価総額 (10億ドン):	6,131
30日間平均売買代金(100万株):	0.337
外国人投資家保有率::	13.62%

2025年業績の見通し

- (1) 設備容量よりも負荷が速く増加する、(2) 水力発電量予測が前年比-8% 減少するということで、火力発電所の調達量が増加すると期待されている。
- BOT Phu My 2.2 が EVN に引き渡された後、第2Nhon Trach 工場がガス供給を追加される可能性がある。同工場の発電量は前年比 19% 増加する可能性がある。
- Sản lượng Qc kế hoạch đạt khoảng 2,900 triệu kwh (+32% YoY) – tỷ lệ Qc tăng lên mức 93% từ mức 82% của năm 2024 (lợi nhuận của NT2 tỷ lệ thuận với sản lượng Qc). 契約書発電量が前年比+32%増の29億kwhに達する。

配当利回りは7.6%で、国有銀行の12カ月普通預金金利（6%）より1%高い。

2025年予測

2025年予測：前予測：売上高及び少数株主等控除利益がそれぞれ、前年同期比+25%増の7兆4,300億ドン、同+564%増の4,780億ドンに達する。しかし、BSCはこの予測を下方修正しております。

	単位	2023	2024	2025F	%YoY 2025	予測修正
発電量	10億 kwh	2,894	2,711	3,227	19%	
金融						
総収入	10億 VND	6,383	5,951	7,430	25%	
売上総利益	10億 VND	509	36	610	1594%	
税引後利益	10億 VND	496	72	478	564%	

ソース: NT2, BSC Research

企業アップデート

13/02/2025 – HSX: NT2

BSCの研究・分析センター

Nguyễn Dân Trường

(分析者)

truongnd@bsc.com.vn

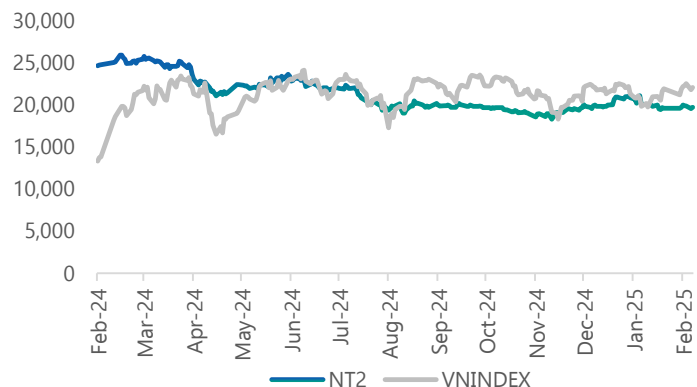
企業情報

現値(VND/株):	21,300
流行中株数(100万株):	287.9
時価総額 (10億ドン):	6,131
30日間平均売買代金(100万株):	0.337
外国人投資家保有率:	13.62%

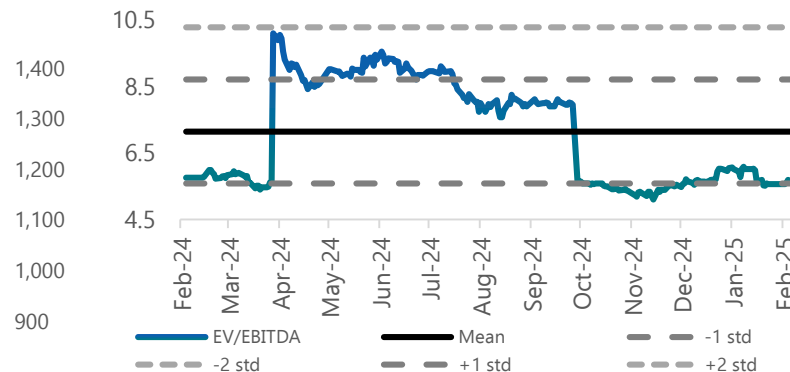
BSCの推奨

BSCはNT2株の2025年理論価格を2025年2月13日の終値比+24%増の25,000VND/株と評価し、PVSの投資評価を「買い」としております

NT2の株価
VND/株

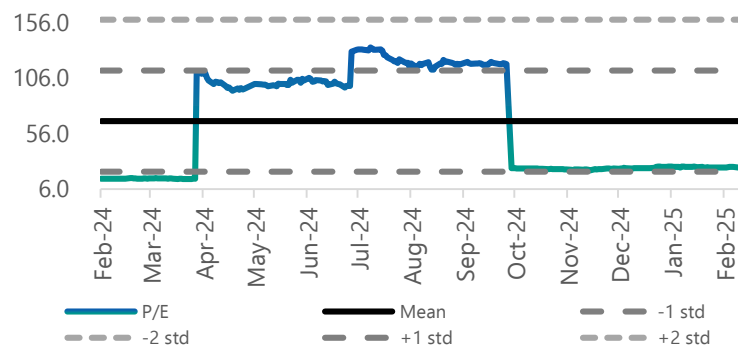


NT2のEV/EBITDA
倍



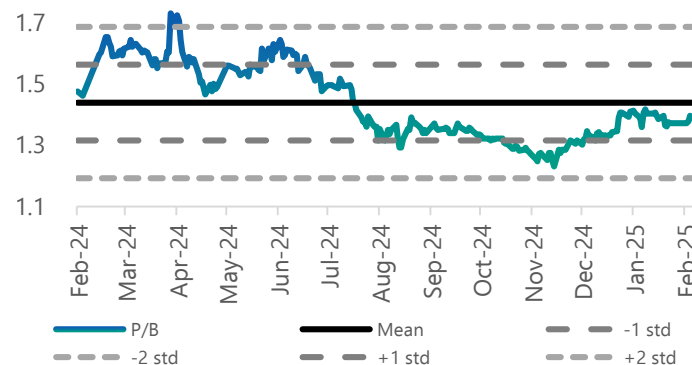
Nguồn: Bloomberg, BSC Research

NT2のPE
倍



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

NT2のPB
倍



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

13/02/2025 – HSX: NT2

BSCの研究・分析センター

Nguyễn Dân Trường

(分析者)

truongnd@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	21,300
流行中株数(100万株):	287.9
時価総額(10億ドン):	6,131
30日間平均売買代金(100万株):	0.337
外国人投資家保有率:	13.62%

2024年第4四半期業績

	単位	Q4/2024	% QoQ	% YoY	2024	% YoY
売上高	10億VND	1,791	5%	49%	5,951	-7%
発電量	10万kwh	790	6%	98%	2,711	-6%
平均販売価格	VND/kwh	2,267	-2%	-24%	2,195	0%
売上総利益	10億VND	72	20%	-68%	36	-93%
売上総利益率	%	4.0%	1%	-15%	0.6%	-7%
販管費用/収入	%	1.2%	0%	2%	1.3%	1%

ソース: NT2, BSC Research

企業アップデート
13/02/2025 – HSX: NT2

BSCの研究・分析センター

Nguyễn Dân Trường

(分析者)

truongnd@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	21,300
流行中株数(100万株):	287.9
時価総額 (10億ドン):	6,131
30日間平均売買代金(100万株):	0.337
外国人投資家保有率:	13.62%

2024年及び2024年第4四半期の業績

(10億 VND)	Q4.2023	Q4.2024	% QoQ	% YoY	2024	% YoY
発電量 (10万 kwh)	400	790	6%	98%	2,711	-6%
平均販売価格 (VND/kwh)	3,003	2,267	-2%	-24%	2,195	0%
売上高	1,201	1,791	5%	49%	5,951	-7%
-電気	1,201	1,791	5%	49%	5,951	-7%
-為替レート	-	-	-	-	-	-
売上総利益	227	72	20%	-68%	36	-93%
金融事業による収入	32	35	30%	9%	100	-6%
金融費用	12	10	-17%	-17%	39	13%
-借入コスト	12	10	-9%	-17%	35	2%
販売費用	-	-	-	-	-	-
管理費用	(10)	21	-16%	-310%	79	78%
経営活動による収入	257	76	52%	-70%	18	-97%
他の損益	-	-	-100%	-	72	-
税引前利益	257	76	49%	-70%	90	-83%
税金	16	12	100%	-25%	18	-56%
税引後利益	241	64	42%	-73%	72	-85%
少数株主	-	-	-	-	-	-
少数株主持分	241	64	42%	-73%	72	-85%
			増減率	増減率		増減率
売上総利益率	18.9%	4.0%	1%	-15%	0.6%	-7%
販管費用／収入の比率	-0.8%	1.2%	-0.3%	2.0%	1.3%	1%

ソース: NT2, BSC Research

企業アップデート

13/02/2025 – HSX: NT2

BSCの研究・分析センター

Nguyễn Dân Trường

(分析者)

truongnd@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株): 21,300

流行中株数(100万株): 287.9

時価総額 (10億ドン): 6,131

30日間平均売買代金(100万株): 0.337

外国人投資家保有率: 13.62%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上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
Minhpg@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyngch@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 Thuỳ 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

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.

