

フータイ株式会社- HSX: PTB

推奨: 買い

目標価格: 79,200

Upside: +31%

業績アップデート

2024年第4四半期業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+25%増の1兆9,360億ドン、同+77%増の920億ドンだった。

(1)増収は以下の要素から由来した。

木材輸出額は前年同期比+38%増の1兆160億 VNDであり、最も上昇した木材製品は米国、EUなどの主要市場における屋外用木製テーブルと椅子、屋内用木製家具だった。一方、国内市場に回復の明確な兆候が見られない中、国産木材販売額は前年同期比+6%増の630億ドンだった。

自動車販売額は前年同期比+34%増の3,110億ドンだった。原因はトヨタブランドの市場シェアが2024年第3四半期半ば以降回復していることのためだ。

(2)少数株主等控除利益の増加は以下の要素から由来した。

売上総利益率は前年同期比-2.8%減の16%となった。原因は(1)石事業の売上総利益率が前年同期比-29%減の-1.5%となり、輸出販売価格が同-18%減となった; (2)木材事業の売上総利益率が前年同期比+9%増の26.7%となった。

金融活動による収入は前年同期比+252%増の290億ドンだった。財務費用は前年同期比-34%減の210億ドンだった。他の純収入は380億ドン(前年同期の110億ドンの赤字)を達した。

2024年業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年比+15%増の6兆4,660億ドン、同+27%増の3,710億ドンだった。

BSC は、PTB の業績が特に木材輸出事業にBSCの予想とほぼ一致していると評価しております。売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、BSCの予想の107%と97%を達成した。その差は(1)2024年第4四半期の木材輸出収益が予想より10%高かった; (2)2024年の売上総利益率が19%で、BSCの予想より2%低かったということから由来した。

業績	2021	2022	2023	2024	2025F
売上高	6,492	6,887	5,619	6,037	7,512
売上総利益	1,453	1,540	1,152	1,311	1,680
親会社株主税引後利益	512	487	292	383	556
EPS	7,651	7,284	4,371	5,723	8,314

企業アップデート

18/02/2025 - HSX: PTB

BSCの研究・分析センター

Trần Lâm Tùng

(分析者)

tungtl@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	60,500
流行中株数(100万株):	67
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,070
30日間平均売買代金(100万株):	0.244
外国人投資家保有率:	23.5%

2025年見通し及び投資観

BSCはPTB株の2025年投資見通しを「有望」と評価し、PTBの投資評価を「買い」としております。

BSCはPTBの木材製品輸出活動が2025年に回復すると評価しております。

PTBの2024年第4四半期木材製品輸出事業はBSCの予想の通りに回復している。

米国の家具市場は回復しており、2025年も回復が続くと予想されています。その理由は、(1) 米国の住宅ローン金利が引き下げており、FRBの利下げ後も引き続き低下すると予想されていること、(2) 輸出市場での消費が2025年下半期に回復すると予想されているということから由来した。

米市場での2024年家具在庫は前年同期比-1%減の100億ドルだった。

ベトナムの木製品に対する米国の関税リスクについては、BSCは、(1) 木製品に課せられる税金は主に中国からの商品を保護するための租税回避防止税であること、(2) PTBの木材製品が国産の原材料を使用しているため、原産地の証明が容易であることからという要素を基づく、影響は大きくないと考えております。

Phú Tài Central Life案件は計画の通りに引き渡すと期待され、PTBの業績に大きな収益を計上するだろう。

同案件は計画の通りに行い、2025年下半期に引き渡すと期待されております。

2024年の販売は、(1) Quy Nhơn市での良い立地、(2) 案件の完全な法的地位のおかげで、購入者が住宅の引き渡し後すぐに証明書を取得できるという要素を基づく、ほぼ完売しています。

米国の家具市場は回復傾向を維持している。

単位:100万USD



ソース: Fred

Phú Tài Central Life案件は2024年12月に屋根を完成する予定



ソースn: PTB

企業アップデート

18/02/2025 – HSX: PTB

推奨:	買い
目標価格:	79,200
Upside:	+31%

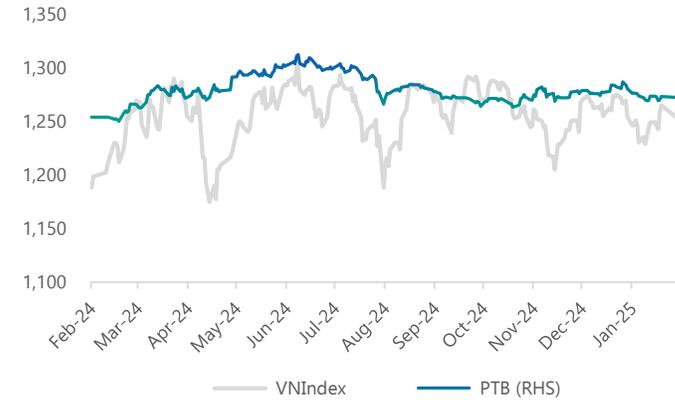
企業情報

現値(VND/株):	60,500
流行中株数(100万株):	67
Vốn hoá (Tỷ VND):	4,070
30日間平均売買代金(100万株):	0.244
外国人投資家保有率:	23.5%

BSCの推奨

BSCは(1) 目標PEが9.5xである; (2) 2025年の前向きな見通しが業績の回復とCentral Life案件から由来するという要素に基づく、PTB株の2025年理論価格を2025年2月18日の終値比+31%増の79,200VND/株と評価し、PTBの投資評価を「買い」としております。

株価の推移



ソース Bloomberg, BSC Research

EV/EBITDA



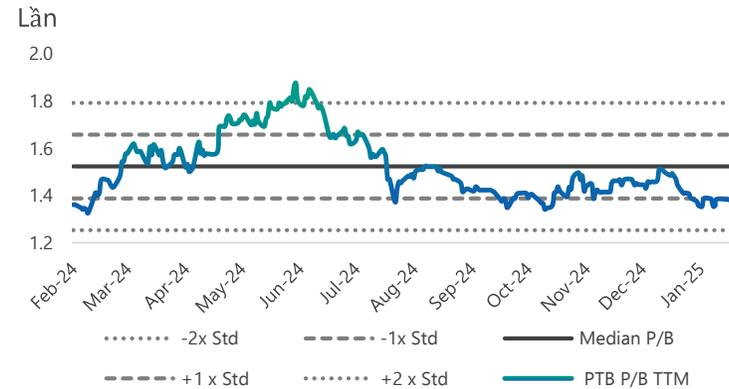
ソース Bloomberg, BSC Research

P/E



ソース Bloomberg, BSC Research

P/B



ソース Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

12/02/2025 – HSX: PTB

推奨: **買い**
 目標価格: **79,200**
 Upside: **+31%**

企業情報

現値(VND/株): **60,500**
 流行中株数(100万株): **67**
 Vốn hoá (Tỷ VND): **4,070**
 30日間平均売買代金(100万株): **0.244**
 外国人投資家保有率: **23.5%**

付録：業績

PTB_10億VND	Q4.2023	Q4.2024	% YoY	2023	2024	% YoY
売上高	1,548	1,936	25%	5,619	6,466	15%
石製品	484	469	-3%	1,778	1,778	0%
木材製品	783	1,080	38%	2,785	3,629	30%
自動車	232	312	34%	877	882	1%
不動産	19	41	119%	58	70	21%
自動車修理サービス	24	25	5%	108	95	-12%
他のサービス	7	0	-95%	13	2	-87%
売上総利益	291	310	7%	1,152	1,224	6%
売上総利益率	18.8%	16.0%	-2.8%	21%	19%	-2%
石製品	27%	-2%	-29%	29%	15%	-14%
木材製品	17.2%	26.7%	9%	20%	24%	4%
自動車	3%	4%	0%	2%	3%	1%
不動産	30%	31%	1%	36%	32%	-4%
自動車修理サービス	21%	21%	0%	23%	21%	-1%
他のサービス	78%	n/a	n/a	80%	n/a	n/a
金融活動による収入	8	29	252%	30	77	157%
債務費用	(32)	(21)	-34%	(143)	(96)	-33%
そのうち:借入コスト	(27)	(18)	-34%	(117)	(78)	-33%
連結会社からの損益	(7)	0		(7)	1	-114%
販売費用	(127)	(148)		(439)	(497)	13%
管理費用	(52)	(86)	66%	(206)	(264)	28%
経営活動の収益	82	84	3%	386	445	15%
他の収入	(11)	38		(21)	27	
税引前利益	70	123	74%	365	472	29%
法税額	(18)	(29)	58%	(71)	(93)	30%
税引後利益	52	94	79%	294	379	29%
少数株主持分	0	2		2	8	
少数株主等控除利益	52	92	77%	292	371	27%
純利益率	3%	5%	1%	5%	6%	1%

企業アップデート

18/02/2025 – HSX: PTB

推奨: **買い**
 目標価格: 79,200
 Upside: +31%

企業情報

現値(VND/株): 60,500
 流行中株数(100万株): 67
 Vốn hoá (Tỷ VND): 4,070
 30日間平均売買代金(100万株): 0.244
 外国人投資家保有率: 23.5%

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 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.

