

ナムキム鉄鋼株式会社 (HSX: NKG)

推奨: 買い

目標価格: 17,500VND

Upside: +22%

2024年第4四半期業績アップデート

2024年第4四半期には、NKGの売上高が前年同期比+1%増の4兆4,990憶ドン、親会社株主帰属の純利益が同-18%減の180憶ドンに達した。そのうち

- 鉄鋼の消費量が同+5%増となった。輸出量が同+22%増となり、国内消費量が同+4%増となった。
- 平均販売価格が同-4%低下した。
- 売上総利益率が同+0.6ppt増の6.7%に達した。
- 販売費用が同+27%増となった。原因はNKGがY輸出コストを増やしたということから由来した。
- 財務費用が同+134%増となった。短期的借入が同+32%増となるだけでなく、為替レート格差により、コストが増加したという原因となった。

NKGの業績が低下したのは為替レートが上昇し、輸出コストが増加することから由来した。

NKGの親会社株主帰属の純利益が前四半期比-22%減となった原因は

- 販売価格が前四半期比-6%減となった。
- 財務費用が同+99%増となり、販売費用が同+39%増となった。

2024年第4四半期の業績の評価:

- 2024年には、NKGの売上高が前年同期比+11%増の20兆7,080憶ドン、親会社株主帰属の純利益が同+271%増の4,530憶ドンに達した。
- NKGの業績はBSCの予想より13%低となった。原因は輸出に関する販売費用及び財務費用が予想を上回ったということです。

	2022	2023	2024	2025F
売上高	23,071	18,596	20,609	21,074
売上総利益	1,481	1,112	1,832	2,104
親会社株主帰属の純利益	-125	178	455	442
EPS	-474	446	1,434	988

企業アップデート
26/02/2025 – HSX: NKG

BSCの研究・分析センター

Phạm Quang Minh

(分析者)

minhpq@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	14,350
流行中株数(100万株):	448
時価総額 (10億VND):	6,467
30日間平均売買代金(100万株):	5.2
外国人投資家保有率:	8%

2025年業績の見通し

- NKGの鉄鋼の輸出量は(1)EUに輸出されるベトナムの亜鉛めっき鋼板製品は、2025年下半期に反ダンピング税の対象となります。(2)世界的な鉄鋼供給過剰と各国の保護と国産化の傾向により、亜鉛めっき鋼板の輸出はさらに困難になるでしょう。
- 不動産市場が回復していることで、国内鉄鋼産量は前年比+15%増となると予測される。

投資観点

NKGの株価は2024年6月の最高値から31%下落した。NKGの2025年P/B FWD=1xで取引している。鉄鋼周期には、このP/Bは平均レベルである。BSCはこの時点がNKGを買うことに合う時間だと評価しております。

NKGのP/B – 鉄鋼周期の平均P/B = 1x



ソース: BSC Research

企業アップデート

24/02/2025 – HSX: NKG

推奨:

目標価格: 17,500

Upside: +22%

企業アップデート

現値(VND/株): 14,350

流行中株数(100万株): 448

時価総額(10億VND): 6,467

30日間平均売買代金(100万株): 5.2

外国人投資家保有率: 8%

HRC アンチダンピング税の影響に関する最新情報

2月には、商工省は熱間圧延コイル(HRC)に対する反ダンピング税の適用を承認した。現在、中国の鋼材価格が480-490 USD/t、ホアパット鋼材の価格が509 - USD/tである。19.38%~27.83%の反ダンピング税を課した後、中国からベトナムに輸入HRC価格が570ドル~614ドルとなった。BSCはHPGやFHSなどの国内メーカーが国内HRC価格を引き上げる余地があると考えている。これは、今後の NKG の輸出優位性に影響を与える可能性がある。

リスク: 長期には、輸入課税により、米国市場への輸出は困難に直面する可能性がある。

2025年業績予測

- 2025年には、NKGの売上高が前年同期比+2%増の21兆470億ドン、親会社株主帰属の純利益が同-2%減の4,420億ドンに達した。鉄鋼産量は前年比+0%増の10万t、売上総利益率が10%に達する。
- 国内鉄鋼産量は前年比+15%、輸出量は同-10%となる。

	2021	2022	2023	2024	2025	%YoY2024	%YoY2025
仮定							
産量 (t)	1,083,621	875,231	860,294	1,012,794	1,009,564		
% YoY	54%	-19%	-2%	18%	0%		
販売価格 (VND/キロ)	25,999	26,360	21,616	20,445	20,875		
% YoY	58%	1%	-18%	-5%	2%		
売上総利益率 (%)	15.2%	6.4%	6.0%	8.9%	10%		
売上高	28,173	23,071	18,596	20,609	21,074	11%	2%
原価	(23,904)	(21,590)	(17,484)	(18,777)	(18,970)	7%	1%
売上総利益	4,270	1,481	1,112	1,832	2,104	65%	15%
販売費用	(1,398)	(1,202)	(609)	(1,018)	(1,054)	67%	4%
管理費用	(123)	(186)	(130)	(120)	(125)	-8%	4%
経営活動による収益	2,749	93	373	694	925	86%	33%
金融事業による収入	199	303	230	341	238	48%	-30%
財務費用	(397)	(503)	(426)	(477)	(621)	12%	30%
借入コスト	(244)	(262)	(293)	(208)	(199)	-29%	-4%
関連会社からの利益	-	-	-	-	-		
他の損益	11	(0)	(0)	1	1		
税引前利益	2,562	(107)	177	558	543	216%	-3%
法税	20	(18)	1	(104)	(101)	-12243%	-3%
税引後利益	2,582	(125)	178	455	442	156%	-3%
少数株主持分	-	-	-	-	-		
少数株主利益等控除利益	2,582	(125)	178	455	442	156%	-3%

ソース: BSC Research

企業アップデート

24/02/2025 - HSX: NKG

推奨:

目標価格: 17,500

Upside: +22%

企業アップデート

現値(VND/株): 14,350

流行中株数(100万株): 448

時価総額(10億VND): 6,467

30日間平均売買代金(100万株): 5.2

外国人投資家保有率: 8%

業績

	Q4.2023	Q4.2023	%QoQ	%YoY	2023	2024	%YoY
収入	4,466	4,466	5%	1%	18,621	20,708	11%
割引	(7)	(7)	6%	340%	(25)	(98)	290%
売上高	4,459	4,459	5%	0%	18,596	20,609	11%
原価	(4,186)	(4,186)	3%	0%	(17,484)	(18,777)	7%
売上総利益	273	273	33%	10%	1,112	1,832	65%
金融事業による収入	43	43	-45%	134%	230	341	48%
財務費用	(89)	(89)	5%	90%	(426)	(477)	12%
借入コスト	(60)	(60)	-1%	13%	(293)	(208)	-29%
関連会社からの収益	-	-			-	-	
販売費用	(175)	(175)	27%	9%	(609)	(1,018)	67%
管理費用	(23)	(23)	-29%	18%	(130)	(120)	-8%
経営活動による収益	30	30	1%	-48%	177	558	215%
他の収入	(0)	(0)	1116%	-230%	(0)	1	-300%
税引前利益	30	30	2%	-48%	177	520	194%
法税	(8)	(8)	29%	-128%	(55)	(106)	92%
税引後利益	22	22	-5%	-18%	122	453	271%
少数株主持分	-	-			-	-	
少数株主利益等控除利益	22	22	-5%	-18%	122	453	271%
収入							
国内	1,811	1,811	14%	15%	7,585	7,297	-4%
輸出	2,655	2,655	-1%	-9%	11,036	13,410	22%
産量 (t)	222,017	222,017	7%	5%	860,294	1,012,794	18%
国内	96,527	96,527	18%	17%	348,581	392,199	13%
輸出	125,490	125,490	0%	-5%	511,713	620,595	21%
販売価格 (VND/キロ)	20,085	20,085	-2%	-4%	21,616	20,349	-6%
国内	18,767	18,767	-3%	-2%	21,760	18,605	-14%
輸出	21,157	21,157	0%	-4%	21,567	21,608	0%
1年BSC Research 売上総利益率	1,231	1,231	-24%	5%	1,419	1,797	27%

企業アップデート

24/02/2025 – HSX: NKG

推奨:

目標価格: 17,500

Upside: +22%

企業アップデート

現値(VND/株): 14,350

流行中株数(100万株): 448

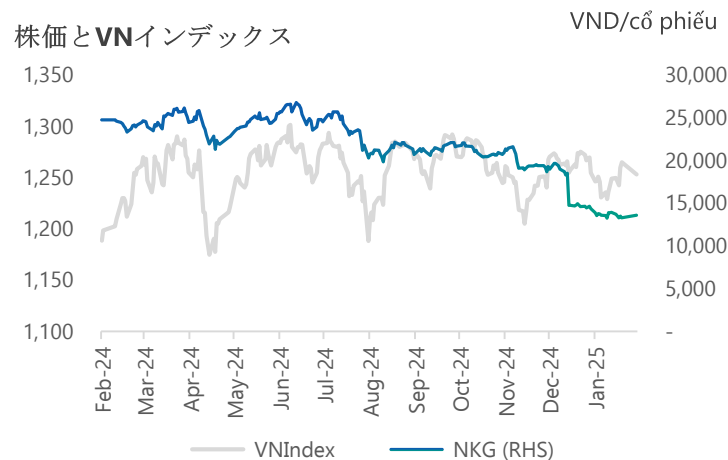
時価総額(10億VND): 6,467

30日間平均売買代金(100万株): 5.2

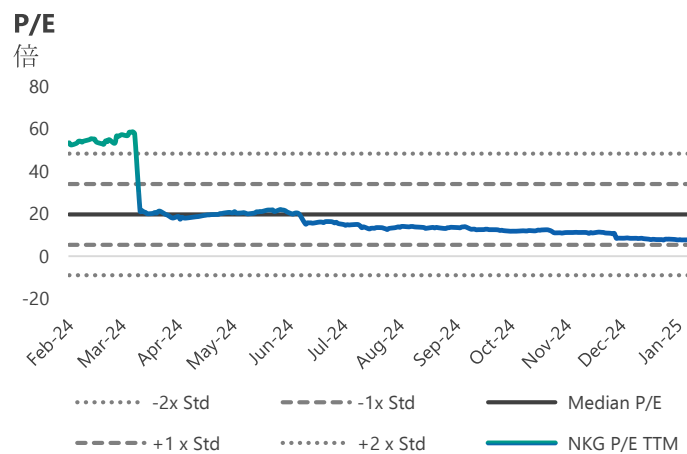
外国人投資家保有率: 8%

BSCの推奨

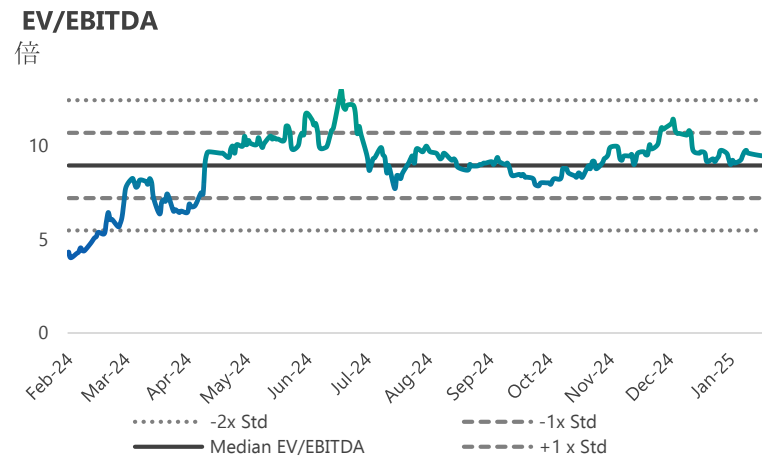
BSCはNKG株の2025年理論価格を2025年2月26日の終値比22%増の1万6,800VND/株と評価し、NKGの投資評価を「買い」と推奨しております。



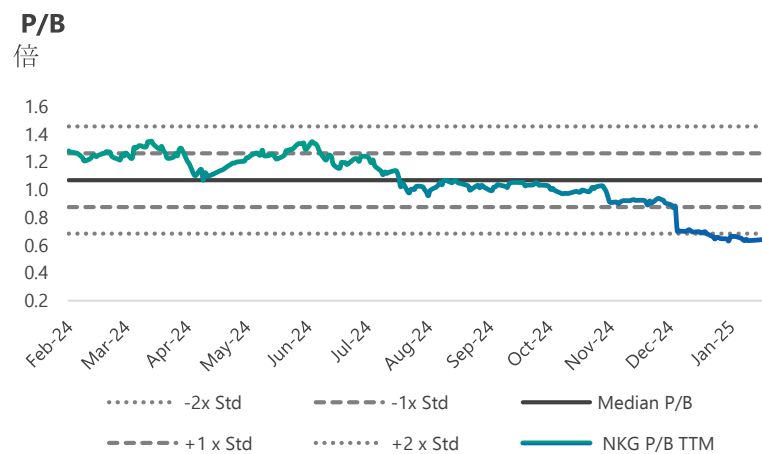
Nguồn: Bloomberg, BSC Research



Nguồn: Bloomberg, BSC Research



Nguồn: Bloomberg, BSC Research



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

24/02/2025 - HSX: NKG

推奨:
 目標価格: 17,500
 Upside: +22%

企業アップデート

現値(VND/株): 14,350
 流行中株数(100万株): 448
 時価総額(10億VND): 6,467
 30日間平均売買代金(100万株): 5.2
 外国人投資家保有率: 8%

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.

