

## 第16リコジ株式会社- HSX: LCG

推奨: 観察

目標価格: 11,500VND

Upside: +6%

## 企業アップデート

2024年第4四半期には、LCGの売上高及び少数株主利益等控除利益がそれぞれ、前年同期比-3%減の8,040億ドンに達し、同-42%減の380億ドンに達した。そのうち、

- 売上高には、(1)建設業の売上高が同+9%増の7,800億ドンに達した、(2)他の収入が同-74%減の240億ドンに達した。
- 売上総利益率は同-5ppt減の15%に達した。原因は2023年第4四半期には、Nha Trang - Van Phong案件が高い売上総利益率を計上したということから由来した。
- 財務費用が同+198%となったのは公共投資案件への短期借入金が同+69%増となったから由来した。

2024年には、LCGの売上高及び少数株主利益等控除利益がそれぞれ、前年同期比+25%増の2,513億ドンに達し同+28%減の1,320億ドンに達した。そのうち、

- 売上高は同+25%増となった。(1)建設事業の売上高が同+34%増の2億4,490億ドンに達した、(2)不動産事業の売上高が同-95%減の10億9,000万ドンに達した、(3)他の収入が同-60%減の640億ドンに達した。
- 売上高は同-1ppt減の13%に達した。
- 金融事業による収入は同+164%増となった。

	2022	2023	2024	2025F
売上高	1,006	2,008	2,513	2,166
売上総利益	129	285	332	296
親会社株主帰属利益	193	120	132	103
EPS	1,008	628	689	535

企業アップデート  
12/03/2025 - HSX: LCG

## BSC の研究・分析センター

Vũ Công Hoàng Duy  
(分析者)

Duyvch@bsc.com.vn

## 企業情報

現値(VND/株):	10,900
流行中株数(100万株):	193
時価総額 (10億VND):	2,103
30日間平均売買代金(100万株):	4.8
外国人投資家保有率:	2.4%



## BSCの評価:

LCGの業績はBSCの予測より低い。

それで、2025年には、BSCはLCGの売上高が前年比-14%減の2兆1,660億ドンに達し、少数株主利益等控除利益が同-22%減の1,030億ドンに達し、EPS FWD 2025 = 535 VND/株, P/E FWD = 20.x、P/B FWD = 0.8xだと予測しております。

### 1. 建設事業の収入は同-14%減の2兆1,000億ドンに達した。

・計画によると、LCGは Vung Ang – Bung案件 (2,170億ドン), Nha Trang – Van Phong案件 (2,740億ドン), Tan Phuc – Vong Phan案件 (3,800億ドン), Vinh Dai 4 – Hung Yen (3,760億ドン) và Huu Nghi – Chi Lang高速道路 (3,510億ドン)という案件など展開する予定です。

・風力発電と水上太陽光発電プロジェクトは(1)多くの法的手続き、(2)国家電力開発計画に追加されていない、(3)明確な電力価格メカニズムがまだ不明という要素を基づく、2025年に建設を開始できない。

### 2. 売上総利益率は13%に達すると予測されている。

## 2025年業績見通し

2024年末までに、電力プロジェクト2件を除くと、未実施契約書の総額は3兆4,610億ドンに達した。この未実施契約書の総額は次の2年間に仕事量を保証できる。

評価:P/B FWD 2025 = 0.8x, P/E FWD 2025 = 20.x。BSCは2025年には、政府が公共投資を強化することで、LCGの業績が前向きになると期待しております。

## リスク

1. 原材料不足により、案件の展開進捗が期待より遅い
2. 投入原価は高くなって、利益率に影響を与える。

## 企業アップデート

12/03/2025 – HSX: LCG

推奨:	THEO DÕI
目標価格:	11,500
Upside:	+6%

## 企業アップデート

現値(VND/株):	10,900
流行中株数(100万株):	193
時価総額 (10億VND):	2,103
30日間平均売買代金(100万株):	4.8
外国人投資家保有率:	2.4%

## 2024年業績

	Q4.2023	Q4.2024	%YoY	2023	2024	%YoY	2025F
売上高	833	804	-3%	2,008	2,513	25%	2,166
原価	-664	-682	3%	-1,723	-2,181	27%	-1,870
<b>売上総利益</b>	<b>169</b>	<b>122</b>	<b>-28%</b>	<b>285</b>	<b>332</b>	<b>17%</b>	296
金融事業による収入	4	4	20%	14	37	164%	27
財務費用	-8	-22	198%	-58	-70	21%	-65
借入コスト	-7	-18	144%	-51	-61	21%	-65
関連会社の利益	0	0	0%	0	5	100%	0
販売費用	0	0	0%	0	0	0%	0
管理費用	-79	-49	-37%	-107	-132	23%	-130
経営活動による収入	87	55	-37%	134	172	29%	134
他の収入	-1	0	-114%	2	0	-89%	0
税引前利益	85	55	-36%	135	172	27%	134
法税	-22	-18	-18%	-34	-41	22%	-32
<b>税引後利益</b>	<b>63</b>	<b>37</b>	<b>-42%</b>	<b>102</b>	<b>131</b>	<b>29%</b>	102
少数株主持分	-1	-1	-29%	-2	-1	-52%	-1
<b>少数株主利益等控除利益</b>	<b>65</b>	<b>38</b>	<b>-42%</b>	<b>104</b>	<b>132</b>	<b>28%</b>	103
建設	718	780	9%	1,824	2,449	34%	2,100
不動産	1	0	-100%	23	1	-95%	1
その他	92	24	-74%	161	64	-60%	65
<b>売上総利益率</b>	<b>20%</b>	<b>15%</b>	<b>-5%</b>	<b>14%</b>	<b>13%</b>	-1%	13%
建設	15%	15%	0%	14%	13%	-1%	13%
不動産	-96%	100%	196%	36%	40%	4%	0%
その他	34%	18%	-16%	12%	16%	5%	14%
<b>純利益率</b>	<b>8%</b>	<b>5%</b>	<b>-3%</b>	<b>5%</b>	<b>5%</b>	<b>0%</b>	5%

ソース: BSC Research

## 企業アップデート

12/03/2025 - HSX: LCG

推奨:	THEO DÕI
目標価格:	11,500
Upside:	+6%

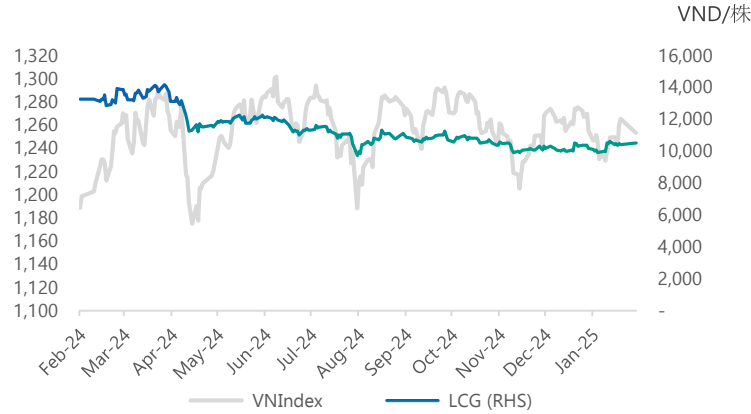
## 企業アップデート

現値(VND/株):	10,900
流行中株数(100万株):	193
時価総額(10億VND):	2,103
30日間平均売買代金(100万株):	4.8
外国人投資家保有率:	2.4%

# BSCの推奨

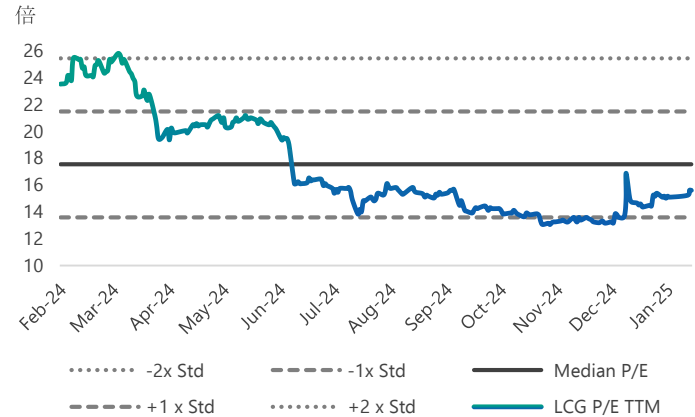
BSCはNKG株の2025年理論価格を2025年3月11日の終値比6%増の1万1,500VND/株と評価し、LCGの投資評価を「観察」と推奨しております。

LCGの株価及びVNインデックス



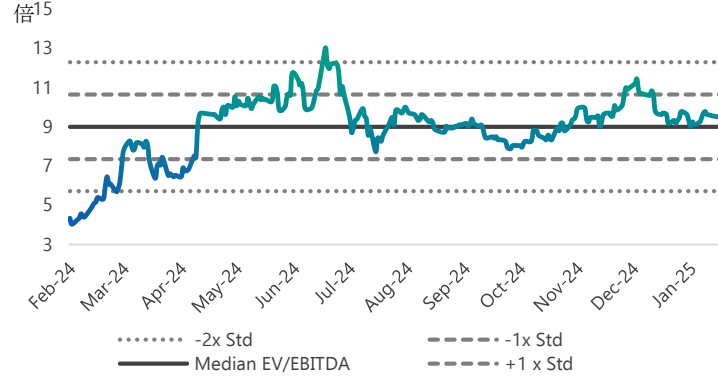
Bloomberg, BSC Research

P/E



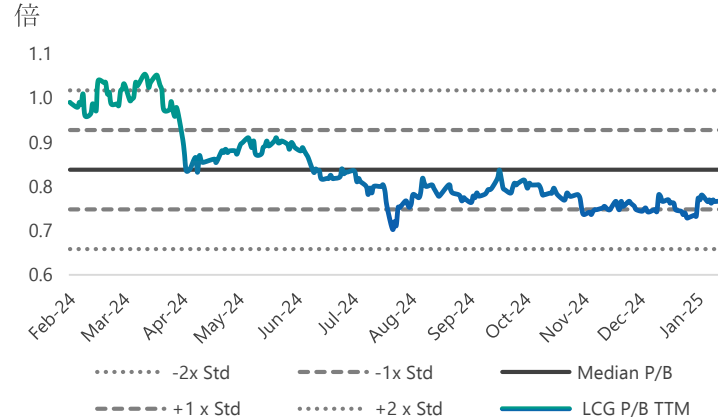
Bloomberg, BSC Research

EV/EBITDA



Bloomberg, BSC Research

LCG



Bloomberg, BSC Research

## 企業アップデート

12/03/2025 - HSX: LCG

推奨:	THEO DỐI
目標価格:	11,500
Upside:	+6%

## 企業アップデート

現値(VND/株):	10,900
流行中株数(100万株):	193
時価総額(10億VND):	2,103
30日間平均売買代金(100万株):	4.8
外国人投資家保有率:	2.4%

# 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](mailto: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](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

**Đỗ Thu Phương**  
分析・研究部の副部長  
定量  
[Phuongdt@bsc.com.vn](mailto:Phuongdt@bsc.com.vn)

**Phan Quốc Bửu**  
分析・研究部の副部長  
業界・企業  
[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### 銀行・金融業

**Dương Quang Minh**  
リーダー、分析者  
[Minhdq@bsc.com.vn](mailto:Minhdq@bsc.com.vn)

**Đoàn Minh Trí**  
分析者  
[Tridm@bsc.com.vn](mailto: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](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

**Lâm Việt**  
分析者  
[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

**Nguyễn Công Hoàng Duy**  
分析者  
[Duyrch@bsc.com.vn](mailto: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](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

**Lưu Thuỳ Linh**  
分析者  
[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

**Nguyễn Dân Trường**  
分析者  
[Truongnd@bsc.com.vn](mailto: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](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

**Trần Lâm Tùng**  
分析者  
[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

**Trần Nguyễn Tường Huy**  
分析者  
[Huytnt@bsc.com.vn](mailto: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.

