

ビンズオン環境・水株式会社- HSX: BWE

推奨: ホールド | 目標価格: 42,100 | Upside: 7%

2025年定期株主総会の概要

2025年業績計画

1. コア事業

- ・ 収入と税引後利益はそれぞれ、前年比+31%増の5兆2,200億ドン、同-3%減の6,400億ドンである。
- ・ 2025年第1四半期: 同社は2024年に廃水処理による未収収益の1460億ドンを計上する手続きを完了する予定。
- ・ 2025年の水道料金の値上げに関する具体的な情報はない。
- ・ 2025年には、Gia Tân水道会社は損益分岐点を達すために努力する。

2. 財務状況

BWEは4,000万ドルの融資をベトナムドンに組み換え、残りの融資期間にわたって7%の固定金利でさらに4,000万ドルの融資を継続する予定だ。これにより、同社は2024年のような為替差損のリスクを軽減できるようになるだろう。

3. 現金配当率は額面比13%である。

4. 投資-BWEは新株を発行せずに、株主資本と負債で子会社の生産能力拡大を強化している。

- ・ Đồng Nai地域:
 - 総投資額の6,000億VNDでGia Tân水工場の水処理能力を4万m3から10万m3に拡大する。
 - BWEはLong Thành水上高速道路案件に参加しており、投資家選定段階に達しており、結果は2025年6月に発表される予定である。
- ・ Bình Phước地域: 総投資額の1,200億VNDでChơn Thành水工場の水処理能力を3万m3から6万m3に拡大し、2025年第2四半期に稼働する予定。
- ・ Cần Thơ地域: 総投資額の1,000億ドンで5万m3の処理能力を持つSài Gòn - Mekong水処理場(Biwase Cần Thơの傘下)が完成する。
- ・ Long An地域: 総投資額の1兆4,600億ドンで6万m3の処理能力を持つNhị Thành 3水処理場(Biwase Long Anの傘下)が完成する。
- ・ Bình Dương地域: 発電量の12MWで廃棄物発電工場案件は省から投資承認を受け、総投資額が1兆3,000億ドンである。

業績	2022	2023	2024	2025F
売上高	3,484	3,526	3,959	4,263
売上総利益	1,420	1,562	1,694	1,809
親会社株主税引後利益	741	680	642	696
EPS	3,841	3,525	2,920	3,165

企業アップデート

04/04/2025 - HSX: BWE

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):	40,450
流行中株数(100万株):	219.9
時価総額(10億VND):	8,896
30日間平均売買代金(100万株):	0.265
外国人投資家保有率::	11.37%

Mở tài
khoản

BSCの評価

税引後利益(6,400億ドン)の計画はBSCの予想(8,240億ドン)より22%低くなる。原因はBWEが為替レートと金利に関するリスクを懸念し、2025年に水道料金を値上げができないということのためだ。BWEの投資:BWEはGia Tân (Đồng Nai)水処理所、Nhị Thành (Long An)水処理所の水処理能力を拡大することに集中する。

Bình Dương省での水道料金値上げに関する問題は2024年第3四半期から延期されており、まだ確実な兆候は見られないため、2025年の水道料金値上げを2.5%から0%に下方修正しております。

2025年初から株式の投資効率は年初比-11%減となった。また、VNインデックスは年初比-4.5%減となった。そのために、BSCはが投資家にとってBWE株の魅力が薄れていると考えています。

BSCの仮定変更

	Đơn vị	2023	2024	2025F	%YoY 2025	Nhận xét
経営活動						
Bình Dương省で浄水生産量	Triệu M3	183.1	200.0	206.8	3.4%	
平均販売価格	VND/M3	12,004	12,094	12,094	0.0%	
財務						
総収入	Tỷ VND	3,526	3,957	4,263	8%	
売上総利益	Tỷ VND	1,562	1,711	1,809	6%	
税引後利益	Tỷ VND	688	664	696	8%	

ソース: BWE, BSC Research

BSCの仮定変更

2025年:BSCはBWEの少数株主等控除利益を前予想値比15.5%減の6,960億ドン(前年比+8%増)に下方修正しております。そのうち、

- 2025年の水道料金値上げを2.5%から0%に下方修正しております。
- 財務費用を3,390億ドンから4,830億ドン(前年比-2%減)に増加する。

企業アップデート

04/04/2025 – HSX: BWE

推奨:	ホルード
目標価格:	42,100
Upside:	7%

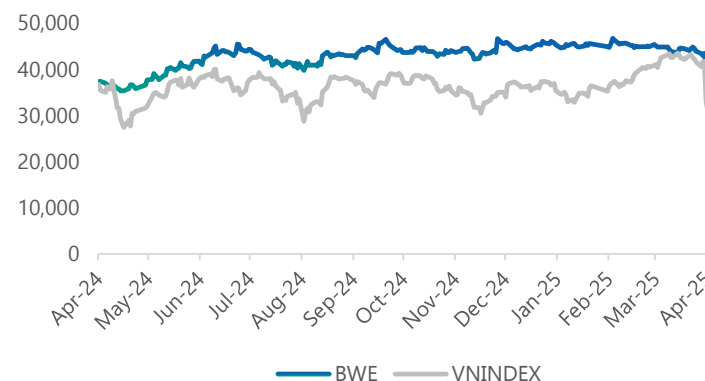
企業情報

現値(VND/株):	40,450
流行中株数(100万株):	219.9
時価総額(10億VND):	8,896
30日間平均売買代金(100万株):	0.265
外国人投資家保有率::	11.37%

BSCの推奨

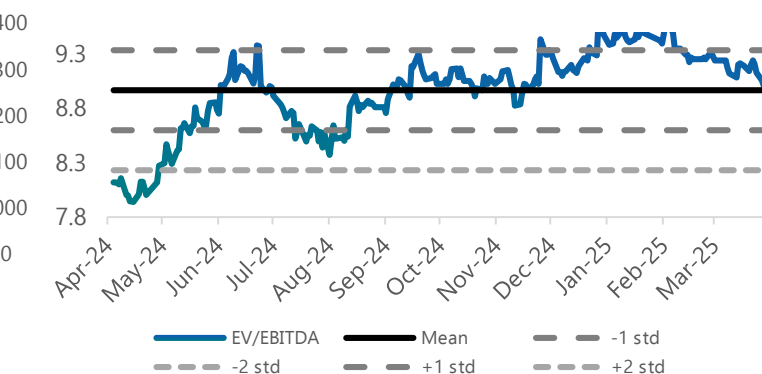
BSCはBWE株の2025年理論価格を2025年4月4日の終値比+7%増の46,900VND/株と評価し、BWEの投資評価を「ホールド」としております。

BWE株価の推移
VND/株



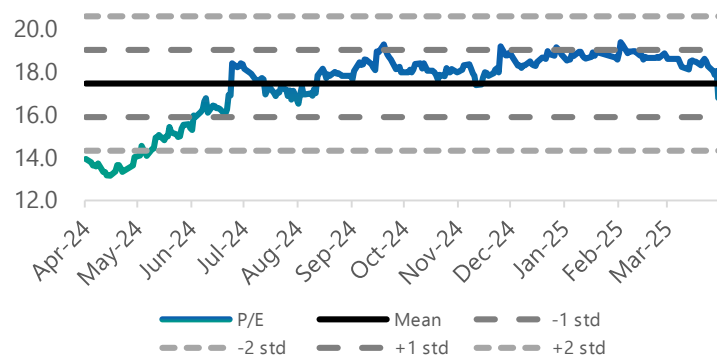
ソース: Bloomberg, BSC Research

EV/EBITDA
倍



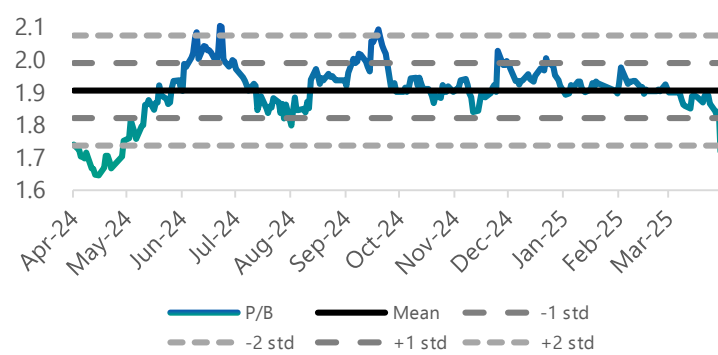
ソース: Bloomberg, BSC Research

P/E
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

P/B
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

04/04/2025 - HSX: BWE

推奨: ホールド
目標価格: 42,100
Upside: 7%

企業情報

現値(VND/株):	40,450
流行中株数(100万株):	219.9
時価総額(10億VND):	8,896
30日間平均売買代金(100万株):	0.265
外国人投資家保有率::	11.37%

2024年第4四半期業績

	単位	Q4/2024	% QoQ	% YoY	2024	% YoY
売上高	10億VND	1,191	26%	6%	3,959	12%
-きれいな水供給		666	3%	6%	2,611	12%
-廃棄物処理		276	132%	-14%	658	-7%
-廃水処理		-	0%	-100%	1	-99%
- その他		246	37%	46%	687	63%
きれいな水の産量	100万M3	50.8	2%	10%	200.0	9%
平均番倍価格	VND/M3	11,909	3%	-5%	11,835	-1%
売上総利益	10億VND	496	26%	4%	1,694	9%
売上総利益率	%	42%	0%	-1%	43%	-1%
-きれいな水供給		58%	3%	5%	54%	-1%
-廃棄物処理		17%	11%	-5%	21%	-2%
-廃水処理		0%	0%	0%	16%	-2%
- その他		26%	7%	-30%	23%	0%
管販費用/収入	%	15%	-3%	0%	16%	0%

ソース: BWE, BSC Research

企業アップデート

07/02/2025 – HSX: BWE

推奨: [ホルード](#)

目標価格: 42,100

Upside: 7%

企業情報

現值(VND/株): 40,450

流行中株数(100万株): 219.9

時価総額(10億VND): 8,896

30日間平均売買代金(100万株): 0.265

外国人投資家保有率: 11.37%

2024年第4四半期と2024年業績

(10億VND)	Q4.2024	% QoQ	%YoY	2023	2024	%YoY
きれいな水の産量	50.8	2%	10%	183.1	200.0	9%
平均番倍価格	11,909	3%	-5%	12,004	11,835	-1%
売上高	1,191	26%	6%	3,526	3,959	12%
-きれいな水供給	666	3%	6%	2,321	2,611	12%
-廃棄物処理	276	132%	-14%	711	658	-7%
-廃水処理	-		-100%	72	1	-99%
- その他	246	37%	46%	422	687	63%
売上総利益	496	26%	4%	1,561	1,694	9%
販売費用	108	8%	4%	370	388	5%
管理費用	73	3%	0%	212	261	23%
EBIT	315	41%	4%	979	1,045	7%
金融活動による収入	16	-70%	-16%	126	132	5%
財務費用	193	144%	11%	394	494	25%
借入費用	111	59%	-14%	345	328	-5%
連結会社からの損益	26	86%	18%	39	42	8%
税引前利益	172	-20%	0%	760	739	-3%
税引後利益	153	-20%	1%	681	662	-3%
少数株主等控除利益	145	-20%	0%	673	640	-5%
指数		Thay đổi	Thay đổi			Thay đổi
売上総利益率	42%	0%	-0.8%	44%	43%	-1%
-きれいな水供給	58%	3%	5%	55%	54%	-1%
-廃棄物処理	17%	11%	-5%	23%	21%	-2%
-廃水処理	0%	0%	0%	18%	16%	-2%
- その他	26%	7%	-30%	23%	23%	0%
管販費用/収入	15.2%	-3%	-0.5%	17%	16.4%	0%

ソース: BWE, BSC Research

企業アップデート

07/02/2025 – HSX: BWE

推奨:	ホルード
目標価格:	42,100
Upside:	7%

企業情報

現値(VND/株):	40,450
流行中株数(100万株):	219.9
時価総額(10億VND):	8,896
30日間平均売買代金(100万株):	0.265
外国人投資家保有率::	11.37%

2025年業績予測

(10億VND)	2023	2024	% YoY	2025F	% YoY
れいな水の産量	183.1	200	9.2%	206.8	3.4%
平均番倍価格	12,004	12,094	0.7%	12,094	0.0%
売上高	3,526	3,957	12.2%	4,263	7.7%
-きれいな水供給	2,321	2,611	12.5%	2,773	6.2%
-廃棄物処理	711	658	-7.5%	741	12.7%
-廃水処理	72	1	-98.6%	249	NA
-その他	422	687	62.8%	499	-27.3%
売上総利益	1,562	1,711	9.5%	1,809	5.7%
販売費用	370	388	4.9%	418	7.7%
管理費用	212	261	23.1%	277	6.0%
EBIT	980	1,045	6.6%	1,114	6.6%
金融活動による収入	126	132	4.8%	141	7.1%
財務費用	394	494	25.4%	483	-2.1%
-入費用	344	328	-4.7%	382	16.6%
連結会社からの損益	39	42		28	
税引前利益	760	735	-3.3%	811	10.3%
税引後利益	688	664	-3.5%	721	8.6%
少数株主等控除利益	688	664	-6.7%	696	8.4%
指数					
			Thay đổi		Thay đổi
売上総利益率	44.3%	43.2%	-1.1%	42.4%	-0.8%
-きれいな水供給	56%	58%	1.6%	55%	-2.5%
-廃棄物処理	16%	10%	-5.7%	18%	7.7%
-廃水処理	15%	-200%	-215.3%	17%	217.3%
-その他	34%	19%	-15.0%	22%	3.4%
管販費用/収入	17%	16%	-0.1%	16.3%	-0.1%

ソース: BWE, BSC Research

企業アップデート

04/04/2025 – HSX: BWE

推奨: ホルード
目標価格: 42,100
Upside: 7%

企業情報

現値(VND/株): 40,450
流行中株数(100万株): 219.9
時価総額(10億VND): 8,896
30日間平均売買代金(100万株): 0.265
外国人投資家保有率:: 11.37%

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
Minhpq@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.

