

第1電気建設株式会社 – HSX: PC1

推奨: 買い

目標価格: 26,700VND

Upside: 28%

2025年定時株主総会

2025年業績計画

	2025年計画	前年比	BSCの予測比	BSCの2025年予想
収入	13,395	33%	5%	12,781
税引後利益	836	18%	7%	781
配当率	現金または株式配当 : 15%			

業績	2022	2023	2024	2025F
売上高	8,358	7,694	10,078	12,781
売上総利益	1,595	1,448	2,083	2,257
少数株主等控除利益	460	37	438	555
EPS	1,701	119	1,225	1,553

企業アップデート

29/04/2025 – HSX: PC1

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): 20,850

流行中株数(100万株): 357.6

時価総額 (10億ドン): 7,456

30日間平均売買代金(100万株): 1.62

外国人投資家保有率:: 16.56%

Mở tài
khoản

2025年第1四半期業績アップデート

収入は前年同期比-14%減の1兆8,590億ドン、少数株主等控除利益が同-32%減の550億ドンに達した。

- ・ 建設事業による収入が同+29%増となった。
- ・ 工業生産による収入が同-37%減となった。
- ・ エネルギー事業による収入が同+21%増となった。
- ・ 鉱業による収入は同-57%減となった。

売上総利益率が同4.4ppt増の24.6%に達した。

- ・ 建設事業の売上総利益率が同-3ppt減の6.4%に達した。
- ・ 鉱業の売上総利益率が同-5ppt減の22%に達した。原因は販売価格が同-10%下落したということです。
- ・ エネルギー事業の売上総利益率が同+13%増の64%に達した。

財務費用が同-23%減となった。原因は(1)金利が低下した、(2)為替レートによる損額が減少したということから由来した。

関連会社の利益が150億ドンの赤字を計上した。主にWestern Pacific会社が30億ドンの赤字を計上した。

2025年第1四半期には、収入及び少数株主等控除利益がそれぞれ、BSCの2025年予測の15%、10%を達成した。

BSCの評価

BSCは工業団地用不動産事業、商業用不動産事業、ニッケン鉱業に対して慎重的な観点を維持している。

- ・ 工業団地用不動産事業(第2Nomura工業団地及びWestern Pacific関連会社)：

4月初旬の米国の相互関税情報を受けた後、ベトナムの工場への投資予定外国企業は計画を停止している。そのため、この事業のポテンシャルを適切に評価するには、米国とベトナムの間の関税交渉に関する情報をもっと取材する必要がある。

- ・ 商業用不動産事業：案件がハノイ中心部から20キロメートル離れた立地に位置するが、販売価格が高い(100～150億 VND/製品)ため、2025年に案件数の50%が引き渡され、残りが2026年に引き渡されると期待される。
- ・ ニッケル鉱山事業：(1)ニッケルではなく、LFP電池の採用率がますます上昇している、(2)インドネシア政府と中国政府がニッケル鉱山を引き続き促進し、2025年には世界で約10万～15万トンの供給過剰が続くと予想されることで、慎重な観点を出している。

企業アップデート

29/04/2025 – HSX: PC1

推奨:	買い
目標価格:	26,700
Upside:	28%

企業情報

現値(VND/株)	20,850
流行中株数(100万株)	357.6
時価総額(10億ドン)	7,456
30日間平均売買代金(100万株)	1.62
外国人投資家保有率:	16.56%

BSCの推奨

BSCはPC1株の2025年理論価格を2025年4月29日の終値比+28%増の26,700VND/株と評価し、PC1の投資評価を「買い」としております

2025年業績予測

収入は前年同期比+27%増の12兆7,810億ドン、少数株主等控除利益が同+20%増の5,590億ドンに達した。

	単位	2023	2024	2025F	%YoY 2025	評価
新規案件価値	10億VND	3,536	6,710	6,039	-10%	
発電量	100万 kwh	852	1,084	1,037	-4%	
ニッケル産量	t	20,000	65,000	48,750	-25%	
財務						
収入	10億 VND	7,694	10,078	12,781	27%	
売上総利益	10億 VND	1,448	2,083	2,257	8%	
少数株主等控除利益	10億 VND	37	438	555	27%	

ソース: PC1, BSC Research

リスク: 1) 不動産案件の法的な問題、2) 米国の関税措置は工業団地用不動産案件に影響を与える

企業アップデート

29/04/2025 – H5X: PC1

推奨:	買い
目標価格:	26,700
Upside:	28%

企業情報

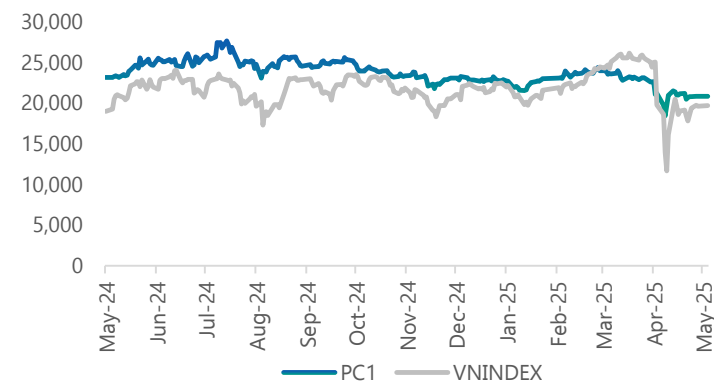
現価(VND/株)	20,850
流行中株数(100万株)	357.6
時価総額 (10億ドン)	7,456
30日間平均売買代金(100万株)	1.62
外国人投資家保有率:	16.56%

BSCの推奨

BSCはPC1株の2025年理論価格を2025年4月29日の終値比+28%増の26,700VND/株と評価し、PC1の投資評価を「買い」としております。

PC1とVnIndex

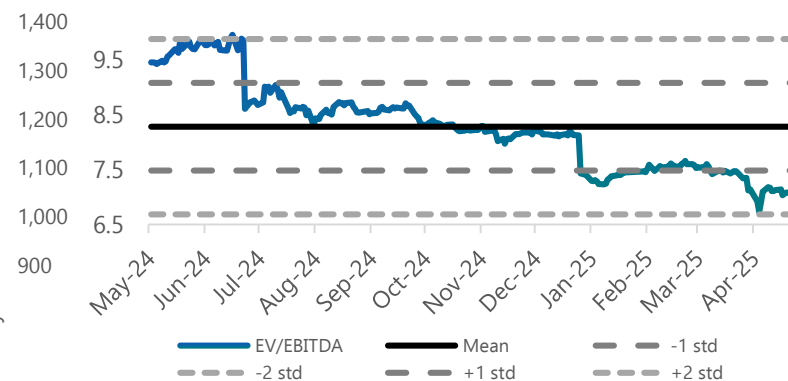
VND/株



ソース: Bloomberg, BSC Research

PC1のEV/EBITDA

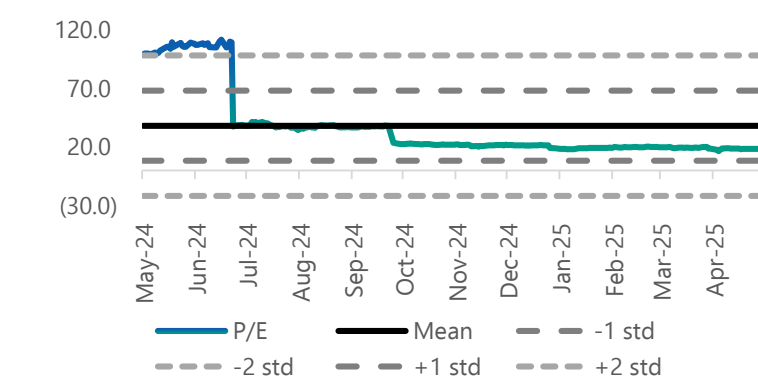
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

PC1のP/E

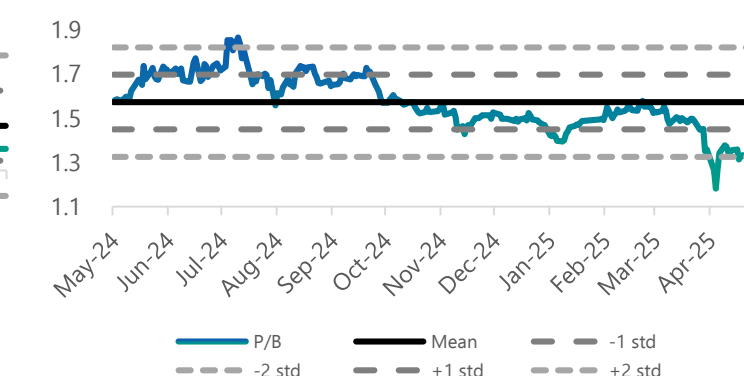
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

PC1のP/B

倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

29/04/2025 - HSX: PC1

推奨: 買い
目標価格: 26,700
Upside: 28%

企業情報

現値(VND/株)	20,850
流通中株数(100万株)	357.6
時価総額(10億ドン)	7,456
30日間平均売買代金(100万株)	1.62
外国人投資家保有率:	16.56%

2025年第1四半期業績

(10億VND)	1Q2024	1Q2025	% YoY	% QoQ	2025F	計画完成率
収入	2,165	1,859	-14%	-26%	12,781	15%
建設	564	730	29%	-41%	6,466	11%
工業生産	287	180	-37%	-21%	1,383	13%
エネルギー	355	431	21%	-15%	1,666	26%
工業団地運用	120	132	10%	-15%	614	21%
鉱業	528	228	-57%	-16%	1,210	19%
売上総利益	439	458	4%	-20%	2,257	20%
販売費用	(12)	(18)	45%	-32%	(100)	18%
一般管理費	(92)	(80)	-13%	-57%	(575)	14%
EBIT	334	360	8%	0%	1,582	23%
金融事業による収入	44	37	-16%	-41%	154	24%
財務費用	(270)	(208)	-23%	-29%	(795)	26%
-借入コスト	(181)	(166)	-8%	-9%	(700)	24%
関連会社による損益	49	(15)			20	
税引前利益	157	163	4%	1%	946	17%
税引後利益	129	145	12%	15%	776	19%
少数株主等控除利益	81	55	-32%	-10%	555	10%
販管費用/収入の比率	4.8%	5.3%	Thay đổi 0.4%	Thay đổi -3.1%	5.3%	
売上総利益率	20.3%	24.6%	4.4%	2.0%	18%	
建設	9%	6.4%	-3.0%	-0.6%	8.0%	
エネルギー	10%	12.8%	2.7%	-1.3%	9.9%	
工業団地運用	50%	64%	13.2%	1.4%	55%	
鉱業	18%	22%	3.6%	2.7%	22%	
エネルギー	41%	36%	-5%	-7.7%	30%	

ソース: PC1, BSC Research

企業アップデート

29/04/2025 – HSX: PC1

推奨: 買い
目標価格: 26,700
Upside: 28%

企業情報

現値(VND/株): 20,850
流通中株数(100万株): 357.6
時価総額(10億ドン): 7,456
30日間平均売買代金(100万株): 1.62
外国人投資家保有率: 16.56%

2025年業績予測

(10億 VND)	Q1/2025	2025F	% YoY	2026F	% YoY
収入	1,859	12,781	27%	14,518	14%
建設	730	6,466	75%	6,252	-3%
工業生産	180	1,383	-5%	1,383	0%
エネルギー	431	1,666	-2%	1,674	0%
工業団地運用	132	614	3%	1,294	111%
鉱業	228	1,210	-29%	1,272	5%
売上総利益	458	2,257	8%	3,102	37%
販売費用	(18)	(100)	27%	(113)	14%
管理費用	(80)	(575)	18%	(653)	14%
EBIT	360	1,582	4%	2,335	48%
金融事業による収入	37	154	-17%	166	8%
財務費用	(208)	(795)	-14%	(716)	-10%
-借入コスト	(166)	(700)	-7%	(626)	-11%
関連会社の損益	(15)	20	0	13	0
税引前利益	163	946	14%	1,784	88%
税引後利益	145	776	14%	1,463	88%
少数株主等控除利益	55	555	27%	1,153	108%
Thay đổi					
販管費用/収入の比率	5.3%	5.3%	-0.3%	5.3%	0.0%
Thay đổi					
売上総利益率	24.6%	17.7%	-3.0%	21.4%	3.7%
建設	6.4%	8.0%	1.0%	9.0%	1.0%
工業生産	12.8%	9.9%	0.0%	9.9%	0.0%
エネルギー	63.6%	54.8%	-0.8%	52.6%	-2.2%
工業団地運用	22.0%	22.0%	-2.7%	36.8%	14.8%
鉱業	36.0%	30.1%	-2.4%	30.6%	0.5%

ソース: PC1, BSC Research

企業アップデート

29/04/2025 – HSX: PC1

推奨:	買い
目標価格:	26,700
Upside:	28%

企業情報

現値(VND/株)	20,850
流行中株数(100万株)	357.6
時価総額(10億ドン)	7,456
30日間平均売買代金(100万株)	1.62
外国人投資家保有率:	16.56%

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
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.

