

ペトロリメックス・ペトロケミカル株式会社(HNX: PLC)

推奨: NA

目標価格: N/A

Upside: N/A

業績アップデート

2025年第1四半期業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+137%増で前四半期比+79%増の3兆7,950億ドン、同+110%増で同+58%増の320億ドンだった。

- 売上総利益率は潤滑剤事業及びアスファルト事業の好調な寄与のおかげで前四半期比+1.6bps増の13%だった。
 - (i) 潤滑剤事業: 売上高は前年同期比+10%増の4,620億ドンだった。売上総利益率は前年同期比+3.7bps増で前四半期比-3.6bps減の25.9%となった
 - (ii) 化学事業: 売上高は前年同期比+11%増の5,170億ドンだった。売上総利益率は6.4%となった。
 - (iii) アスファルト事業: 売上高は前年同期比+31%増の9,190億ドンだった。売上総利益率は前年同期比+1bps増で前四半期比+3.6bps増の10.3%となった。
- 管販費用は前年同期比+25%増で前四半期比+30%増の2,050億ドンだった。管販費用/売上高は前年同期比+0.5bps増の10.7%となった。

BSC の評価:

2025年第1四半期業績はBSCの予想より高かった。原因は売上総利益率が予想の2bpsを上回ったということのためだ。

2025年業績予測: BSCはPLCの収入を前年比+5%増の7兆2,610億ドン、少数株主等控除利益を同+84%増の790億ドンと予測しております。

2025年見通し

- アスファルト事業: 交通インフラ建設案件の需要増加により、2024年の低い水準から改善すると予想されております。しかし、輸入品からの競争圧力は依然として大きな要因となっている。
- 潤滑剤事業: 収入と利益率は以下の要素を基づく、2025年に引き続き改善すると予想されております。
 - (i) 経済回復、潤滑油の需要増加;
 - (ii) 直接販売の増加による経営効率を最適化するために直接販売の比率を増加する;
- 化学事業: 国産ブランドの競争圧力により困難を引き続き直面するだろう。

業績	2022	2023	2024	2025F
売上高	8,601	7,961	6,932	7,261
売上総利益	1,089	971	823	834
少数株主等控除利益	133	102	43	79
EPS	1,649	1,173	534	981

企業アップデート

29/04/2025 – HNX: PLC

BSCの研究・分析センター

Lưu Thuỳ Linh

(分析者)

Linhlt2@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	23,900
流行中株数(100万株):	80.8
時価総額(10億VND):	1,931
30日間平均売買代金(100万株):	0.28
外国人投資家保有率::	0.46%

Mở tài
khoản

2025年定期株主総会のアップデート

2025年業績計画:

- 税引前利益は前年比+100%増の1,400億ドンを達す。
- 最低配当率: 額面比12% (現金配当とか株式配当)

再構成・保有:

- 再構成運営委員会が完了した。ペトロリメックスの保有率を79.07%から51~65%に低下する計画を設定している。PLCは戦略的株主の資本を誘致するために増資計画を検討しており、2025年第2四半期に発表される予定である。
- ペトロリメックス化学有限会社の株式化に向けた再構成。

事業別アップデート:

(i)アスファルト事業:

- 市場シェアは30%以上維持しており、販売量が前年同期比-13%減の23万tであり、2024年の税引前利益が需要の低迷、競争の激化、中東からの輸入価格の下落により大幅に減少する見込み。
- 2025年第1四半期: 販売量が年間計画の25%を達成しており、税引前利益が110億ドンを達した。2025年第2四半期: 販売量が2万5,000万tであり、収入が3,000億ドンを達すと予測される。

(ii)潤滑剤事業:

- 2024年は198億ドンのリサイクル費用に影響された。この費用を除けば、2024年の利益は1000億ドン以上に達する見込みだ。
- 2025年第1四半期: 販売量は年間計画の26%を達し、税引前利益が280億ドンを達した。
- Petrolimexシステム外のチャネルは20~25%成長し、その割合を28%から30%以上に引き上げることを目指しています。

(iii)化学事業:

- 2024年には、460億ドンの赤字を計上した。
- 2025年業績計画: 収入と税引前利益はそれぞれ、2兆2,000億ドンと20億ドンを達す計画がある。2025年第1四半期: 税引前利益がほぼ10億ドンを達したが、2025年第2四半期が原油価格と為替レートの変更に圧力を受けるだろう。

企業アップデート

29/04/2025 – HNX: PLC

推奨: NA

目標価格: N/A

Upside: N/A

企業情報

現値(VND/株):	23,900
流行中株数(100万株):	80.8
時価総額(10億VND):	1,931
30日間平均売買代金(100万株):	0.28
外国人投資家保有率:	0.46%

2025年定期株主総会のアップデート

BSCの評価:

- 2025年税引前利益が前年比+100%増加するという計画は2024年の低い水準から回復する。
- 潤滑剤事業はPLCの成長原動力になる。
- アスファルト事業は公共投資から恩恵を受けると期待されております。
- 化学事業:原油価格と為替レートにより困難を引き続き直面するだろう。
- ペトロリメックスの保有率を低下するのは戦略的な株主を誘致し、PLCの管理能力を向上するだろう。
- ペトロリメックス化学有限会社の株式化は企業管理を向上し、戦略的な株主を誘致するだろう。

リスク

- リスク:原油価格と為替レートの上昇で、売上総利益率は減少する。
- リスク:(1)アスファルト事業:安価な輸入品との競争、(2)潤滑剤事業と化学品事業:国内市場での熾烈な競争により、収入と売上総利益が予想を下回る。

企業アップデート

29/04/2025 – HNX: PLC

推奨: N/A

目標価格: N/A

Upside: N/A

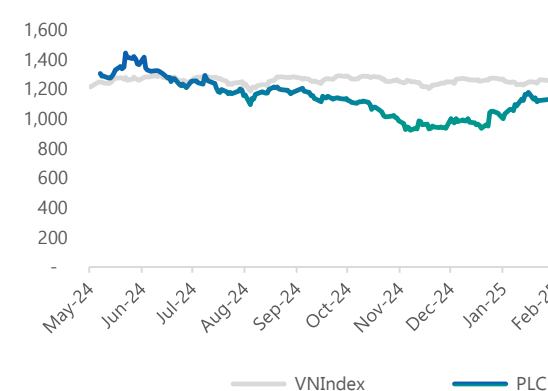
企業情報

現値(VND/株):	23,900
流行中株数(100万株):	80.8
時価総額(10億VND):	1,931
30日間平均売買代金(100万株):	0.28
外国人投資家保有率:	0.46%

BSCの推奨

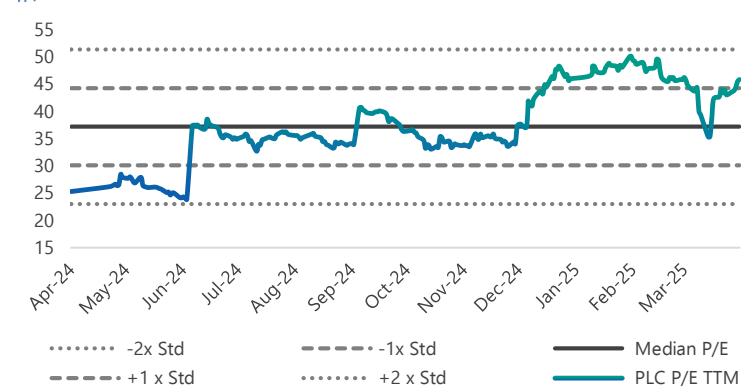
- 現在、BSCはPLCの投資評価をまだ推奨しない。PLCのP/E TTMは32.4xであり、5年間の平均水準比+91%増となっている。PLCのP/B TTMは1.5xであり、5年間の平均水準比-3%減となっている。

PLCの推移
倍



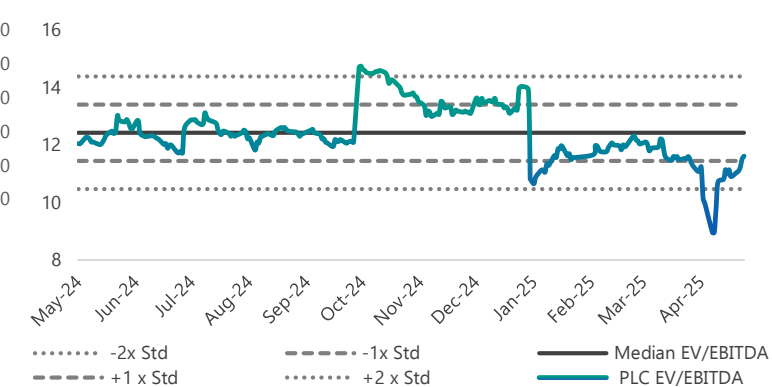
ソース: Bloomberg, BSC Research

P/E
倍



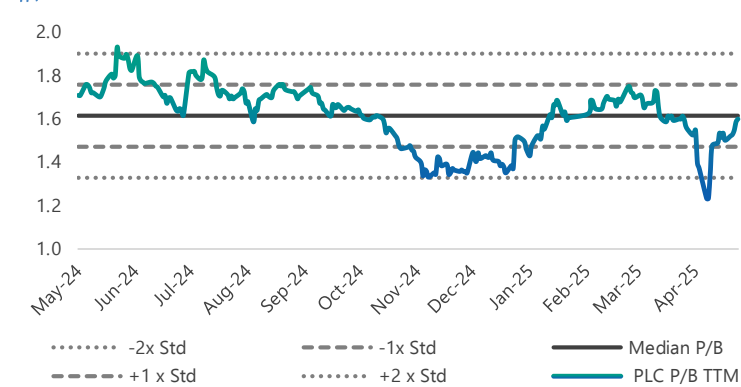
ソース: Bloomberg, BSC Research

EV/EBITDA
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

P/B
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

29/04/2025 – HNX: PLC

推奨: N/A

目標価格: N/A

Upside: N/A

企業情報

現値(VND/株): 23,900

流行中株数(100万株): 80.8

時価総額(10億VND): 1,931

30日間平均売買代金(100万株): 0.28

外国人投資家保有率: 0.46%

2025年第1四半期業績

10億VND	Q1.2025	%QoQ	%YoY	Q1.2024	Q4.2024
売上高	1,912	30%	20%	1,599	1,468
売上原価	(1,663)	27%	19%	(1,395)	(1,309)
売上総利益	248	57%	22%	204	159
金融活動による収入	22	-31%	109%	10	31
財務費用	(26)	23%	-15%	(30)	(21)
借入コスト	(24)	10%	32%	(18)	(22)
連結会社からの利益	-			-	-
販売費用	(164)	40%	24%	(133)	(117)
管理費用	(40)	2%	32%	(30)	(40)
経営活動からの利益	40	223%	91%	21	12
他の収入	(0)	-67%	-72%	(1)	(1)
税引前利益	40	217%	91%	21	13
税率	(1)	-67%	45%	(1)	(3)
税引後利益	32	378%	106%	15	7
少数株主持分	-			-	-
少数株主等控除利益	32	378%	106%	15	7

指数

売上総利益率	13.0%	+2.2 bsp	+0.2 bsp	12.7%	10.8%
陣利益率	1.6%	+1.2 bsp	+0.7 bsp	1.0%	0.4%
管販費用/収入	10.7%	+0.0 bsp	+0.5 bsp	10.2%	10.7%

ソース: PLC, BSCResearch

企業アップデート

29/04/2025 – HNX: PLC

推奨: N/A

目標価格: N/A

Upside: N/A

企業情報

現値(VND/株): 23,900

流行中株数(100万株): 80.8

時価総額(10億VND): 1,931

30日間平均売買代金(100万株): 0.28

外国人投資家保有率: 0.46%

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.

