

通信電子技術開発投資株式会社- HSX: ELC

推奨: 買い

目標価格: 28,000

Upside: +26%

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-43%減の610億ドン、同-34%減の50億ドンだった。

2025年第1四半期業績は前年同期比減少した。原因は以下の通りだ。

1. 2025年第1四半期には、ELCはソフト提供、通信設備、カメラなどの小さい規模案件から収入を計上した。
2. ITS、国家安全保障、通信などのELCの締結済契約 は2025 年下半年に計上される。

2025年第1四半期の業績はそれほど楽観的ではなかったが、BSCは、2025年に計上すると予想される多数の締結済み及び締結予定の契約により、2025年業績予測を維持しています。

2025年定期株主総会のアップデート

2025年には、ELCは売上高と少数株主等控除利益がそれぞれ、前年比+45%増の1兆1,600億ドン、同+27%増の1,260億ドンを達するという計画を承認した。また、南北高速道路案件の第1期の入札が終了し、予定されている契約が締結されれば、ELCは業績計画を上方修正する可能性がある。明細は以下の通り。

1. 2025年第1四半期末では、ELCは大規模がある契約を締結しており、2025年には総額の8,000億ドン(前年比100%増)を計上すると予想しております。

業績	2022	2023	2024	2025F
売上高	863	980	800	1,625
売上総利益	140	194	246	331
親会社株主税引後利益	31	77	96	140
EPS	380	937	1,167	1,402

企業アップデート

08/05/2025 - HSX: ELC

BSCの研究・分析センター

Trần Lâm Tùng

(分析者)

tungtl@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	22,300
流行中株数(100万株):	100
時価総額(10億VND):	2,133
30日間平均売買代金(100万株):	0.504
外国人投資家保有率::	2.56%

2025年定期株主総会のアップデート

- ELCの合併会社は、総額約1兆9,389億ドンのLongThanh空港大規模案件の空港管理システム機器の建設・設置・供給に関するパッケージ5.11を落札した。このうち、ELCが担当する事業は案件の総価値の約20%（約4,000億ドン）を占めると推定されている。同案件の実施期間は約15ヶ月以内である。
- 第1期南北高速道路案件はまだITSシステムを導入しておらず、入札と工事契約の締結は5月と6月に完了する予定である。
- 12つの高速道路を含む南北高速道路案件の第2期も入札され、2025年7月に完成する予定だ。ELCは案件12件うちの6件を落札すると予想しています。しかし、もし落札する場合、建設活動と収入が2026年と2027年に計上されると考えております。

ELCが2025年第1四半期に入札に参加した第1期南北高速道路案件

順番	案件	現状	長さ
1	Mai Sơn - Quốc lộ 45	運用中だが、ITSはまだ導入されていない	63,27 km
2	Quốc lộ 45 - Nghi Sơn	用中だが、ITSはまだ導入されていない	43,28 km
3	Nghi Sơn - Diễn Châu	用中だが、ITSはまだ導入されていない	43,5 km
4	Vĩnh Hảo - Phan Thiết	用中だが、ITSはまだ導入されていない	100,8 km
5	Phan Thiết - Dầu Giây	用中だが、ITSはまだ導入されていない	99 km

ソースBSC Research

ELC が締結した契約と 2025 年に利益を計上すると期待される契約

順番	案件	価値
1	Phú Thọ省のITS建設	2,000億ドン
2	公安省への設備提供	1,000億ドン以上
3	Viettelへの通信設備提供	3,000億ドン

ソースBSC Research

企業アップデート

08/05/2025 – HSX: ELC

推奨: 買い
目標価格: 28,000
Upside: +26%

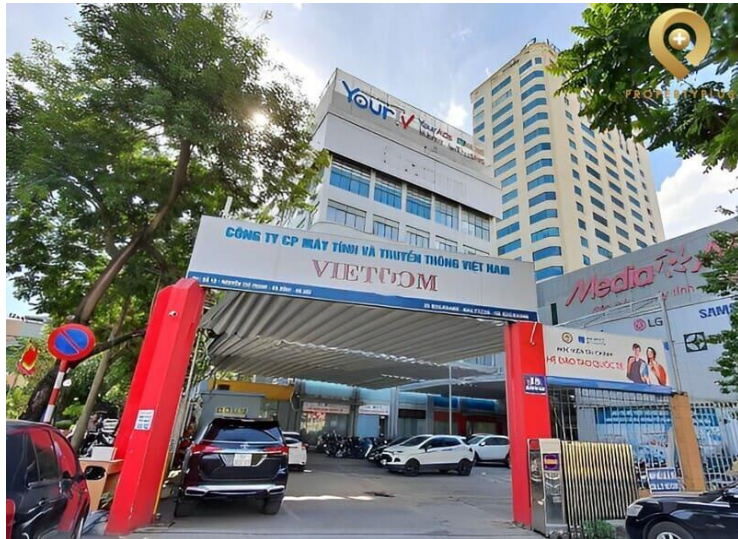
企業情報

現値(VND/株): 22,300
流行中株数(100万株): 100
時価総額(10億VND): 2,133
30日間平均売買代金(100万株): 0.504
外国人投資家保有率: 2.56%

他の情報:

1. 18 Nguyen Chi Thanh での賃貸オフィスビル案件:現在、SCIC が再構成を実施していることでまだ承認されていないため、SCIC の売却は依然として遅れている。ELCは建設・計画許可の申請を完了しており、SCICが Vietcom 株式の残りの資本の売却を完了次第、建設を開始する予定です。現在、同案件の土地リースもさらに30年間延長されている。
2. Tay Ho Tay案件:ELCはMBH株式会社と合併し、THT社からこの案件を2,150億ドンで買収した(ELCとMBHがそれぞれ50%ずつ支払い)。面積は7,500m2である。

18 Nguyen Chi Thanh でのElcom ビール



ソース: BSC Research

Tây Hồ Tây – Hà NộiでのH1CC1 土地



ソース: BSC Research

企業アップデート

08/05/2025 – HSX: ELC

推奨:	買い
目標価格:	28,000
Upside:	+26%

企業情報

現値(VND/株):	22,300
流行中株数(100万株):	100
時価総額(10億VND):	2,133
30日間平均売買代金(100万株):	0.504
外国人投資家保有率:	2.56%

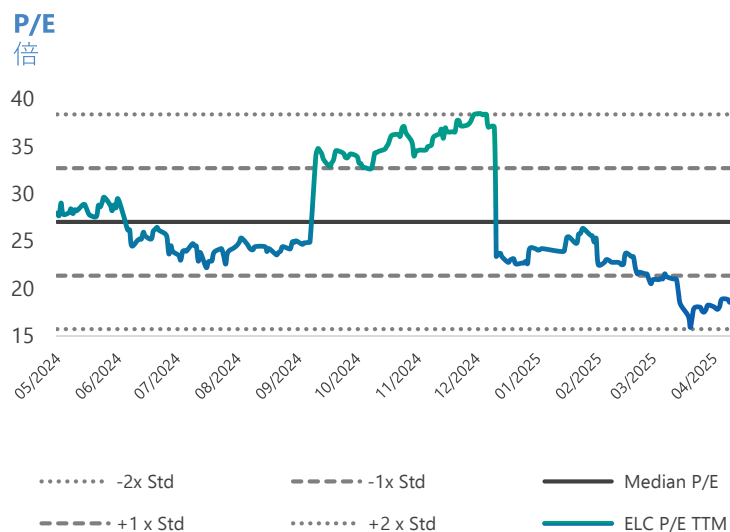
BSCの推奨

BSCはELC株の2025年理論価格を2025年5月8日の終値比+26%増の28,000VND/株と評価し、ELCの投資評価を「買い」としております。

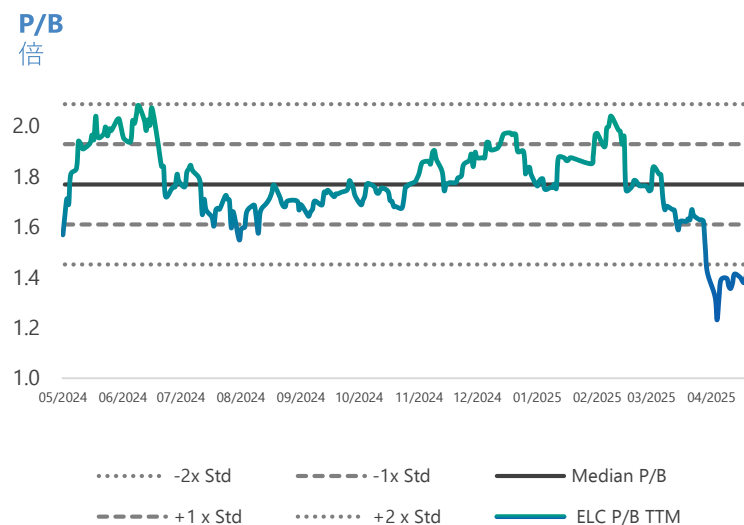
企業アップデート

08/05/2025 – HSX: ELC

推奨:	買い
目標価格:	28,000
Upside:	+26%



ソース: Bloomberg, BSC Research



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業情報

現値(VND/株):	22,300
流行中株数(100万株):	100
時価総額(10億VND):	2,133
30日間平均売買代金(100万株):	0.504
外国人投資家保有率:	2.56%

付録：業績

ELC_10億 VND	Q1.2024	Q1.2025	% YoY	2024	2025	% YoY
売上高	107	61	-43%	800	1,625	103%
売上原価	(86)	(36)	-58%	(554)	(1,294)	134%
売上総利益	21	25	19%	246	331	34%
売上総利益率	19.9%	41.5%	21.5%	30.7%	20.4%	-10.4%
金融活動による収入	10	9	-8%	24	37	52%
財務費用	1	(4)	-564%	(13)	(7)	-44%
借入コスト	(0)	(4)	1822%	(3)	(3)	7%
連結会社からの利益	-	-		-	0	
販売費用	(8)	(10)		(49)	(76)	56%
管理費用	(16)	(17)	7%	(89)	(109)	23%
経営活動からの利益	8	4	-52%	120	175	46%
他の収入	(0)	(0)	-84%	(3)	(3)	-7%
税引前利益	8	4	-53%	117	172	-100%
法税	(1)	(1)	14%	(16)	(27)	-100%
税引後利益	7	3	-54%	101	146	44%
少数株主持分	0	(1)	-1411%	5	6	18%
少数株主等控除利益	7	5	-34%	96	140	45%
純利益率	7%	5%	-1%	13%	0%	-13%

企業アップデート

08/05/2025 – HSX: ELC

推奨: 買い
目標価格: 28,000
Upside: +26%

企業情報

現値(VND/株): 22,300
流行中株数(100万株): 100
時価総額(10億VND): 2,133
30日間平均売買代金(100万株): 0.504
外国人投資家保有率: 2.56%

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.

