

ペトロベトナムガス株式会社- HSX: GAS

推奨:

買い

目標価格: 80,200

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+10%増で前四半期比+3%増の25兆6,750億ドン、同+10%増で同+35%増の2兆7,570億ドンだった。そのうち、

- 売上総利益率は15.9%で、前年同期の15.8%から増加した。
- 販管費用は前年同期比+14%増の9,180億ドンだった。販管費用/売上高は3.5%だった。GASは3四半期連続で平均6,400億ドン/四半期を貸倒引当金に繰入れたが、今回初めて繰入れなかった。

2025年5ヵ月の業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、46兆5,040億ドン、5兆8,890億ドンだった。

- 収入と少数株主等控除利益の力強い成長は、(1) 引当金を戻し入れした、(2) 国際市場の好調な結果ということから由来した。

BSCの評価

- 2024年第1四半期の業績はBSCの予想とほぼ一致し、収入予想の22%、利益予想の23%を達成した。しかし、ガスとLNGの販売収入は予想を上回ったが、LPGの販売収入が予想を下回った。2025年第1四半期には、GASは引当金を繰り入れしなかった。
- 2025年計画: GASは収入及び税引後利益がそれぞれ、前年比-29%減の74兆VND、同-50%減の5兆3,000億ドンを達すと計画を設定しております。
- 2025年業績予測: BSCは収入を前年比+5%増の108兆7,100億ドン、少数株主等控除利益を同+26%増の13兆1,310億ドンと予測しております。

業績	2022	2023	2024	2025F
売上高	100,724	89,954	103,564	108,710
売上総利益	21,315	16,925	17,654	17,688
親会社株主税引後利益	14,798	11,606	10,398	13,131
EPS	7,649	4,972	4,354	5,605

企業アップデート

10/06/2025 - HSX: GAS

BSCの研究・分析センター

Nguyễn Cẩm Tú, CFA

(分析者)

tuntc@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	63,300
流行中株数(100万株):	2,342
Vốn hoá (Tỷ VND):	149,931
30日間平均売買代金(100万株):	0.7
外国人投資家保有率:	2.4%

業績アップデート

天然ガス: 長期的な下落傾向が続けている。

- ・ 減少: 国内ガス資源は減少傾向にあり、GASは探査を継続しています。
- ・ 国内の天然ガス供給は引き続き減少しています。GASはガス資源の改善を目指して探査を継続します。しかしBSCはロットB Ô Môn鉱区のガス資源が2027年から採掘されると、天然ガス供給が改善されると考えております。
- ・ 2027年以降に展開予測される鉱山案件: Sur Tư Trắng鉱山、ロットBÔ Môn鉱区、Nam Du – U Minh鉱区、Đầm Dơi鉱区。

LNGガス: 成長原動力は第3号Nhơn Trạch火力発電所と第4号Nhơn Trạch火力発電所から由来すると期待。

- ・ LNG(液化天然ガス)は減少している国内ガス源を代替する重要な製品である。
- ・ GASは、LNGインフラへの投資を継続しております。具体的には(1) Thị Vải倉庫(貯蔵能力を300万tに引き上げ2028年末までに完成予定)、(2) 2025年第3四半期に法的手続きを完了する予定であるSơn Mỹ LNG港湾倉庫はSơn Mỹ発電所コンプレックス及び近隣の発電所にLNGを供給します。
- ・ GASは現在、LNG輸入について米国のパートナーと交渉している。

GASは、2026年～2030年の期間にかけて63兆ドン相当の基本建設投資計画を発表した。その大部分は、(1) LNG港湾倉庫(4つのLNGセンター: Thị Vải, Sơn Mỹ, Bắc Bộ, Trung Bộ)、(2) Sur Tư Trắng鉱山、ロットBÔ Môn鉱区などの新規案件向けのガスパイプラインシステムに集中する見込みだ。また、一部は、(1) ガス田開発への投資、(2) ガス・LNG発電所への投資するだろう。

リスク

- ・ 原油・ガス価格の下落がGASの売上総利益率に影響する。
- ・ ロットBÔ Môn案件、第3号Nhơn Trạch火力発電所と第4号Nhơn Trạch火力発電所などの重要な案件の進捗が遅延する。

企業アップデート

10/06/2025 – HSX: GAS

推奨:	買い
目標価格:	80,200
Upside:	+26%

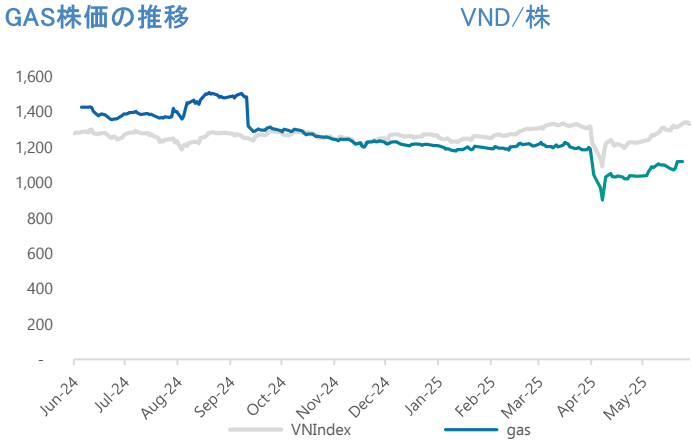
企業情報

現値(VND/株):	63,300
流行中株数(100万株):	2,342
Vốn hoá (Tỷ VND):	149,931
30日間平均売買代金(100万株):	0.7
外国人投資家保有率:	2.4%

BSCの推奨

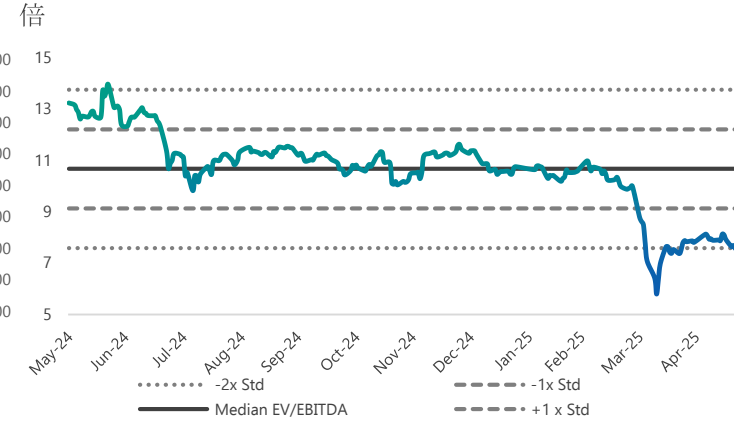
BSC BSCはGAS株の2025年理論価格を2025年6月9日の終値比+26%増の80,200VND/株と評価し、GASの投資評価を「買い」としております。

GAS株価の推移



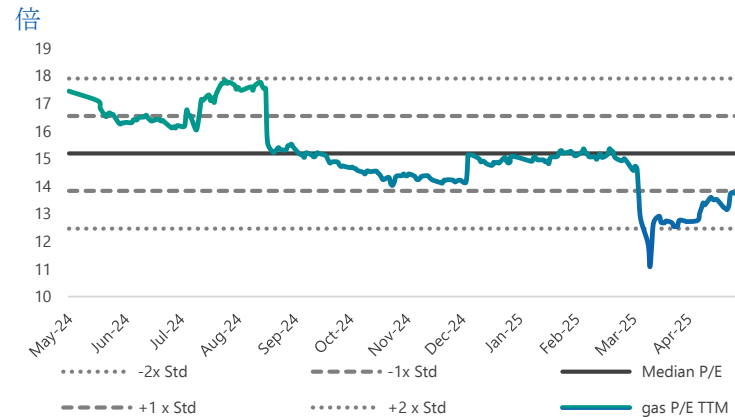
ソース Bloomberg, BSC Research

GASのEV/EBITDA



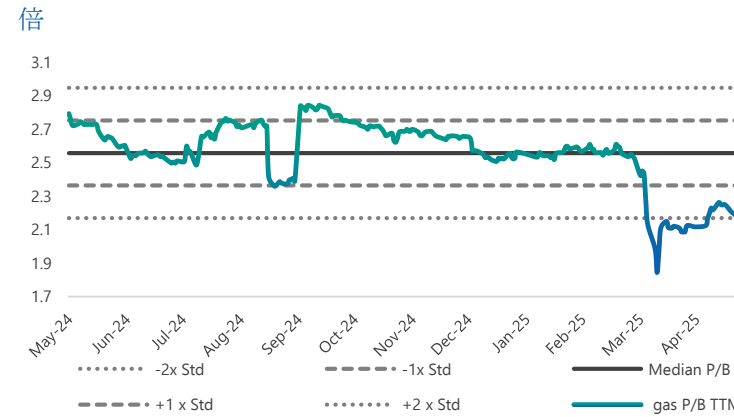
ソース: Bloomberg, BSC Research

GASのP/E



ソース Bloomberg, BSC Research

GASのP/B



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

10/06/2025 – HSX: GAS

推奨: 買い
目標価格: 80,200
Upside: +26%

企業情報

現値(VND/株): 63,300
流行中株数(100万株): 2,342
Vốn hoá (Tỷ VND): 149,931
30日間平均売買代金(100万株): 0.7
外国人投資家保有率: 2.4%

2025年第1四半期業績

	単位	Q1/2025	Q1/2024	%YoY
収入	10憶 VND	25,675	23,314	10%
LNGを含む乾燥ガス	10憶 VND	11,022	9,329	18%
LPG	10憶 VND	13,324	13,010	2%
CNG	10憶 VND	186	186	0%
コンデンセート	10憶 VND	260	283	-8%
ガスとコンデンセート 輸送	10憶 VND	562	323	73%
オフィス賃貸	10憶 VND	29	27	7%
その他	10憶 VND	286	153	86%
販売量	単位	5T/2025		
LNGを含む乾燥ガス	10憶 m3	2,627		
コンデンセート	1000t	28		
LPG	100万t	1,312		

ソース: GAS, BSC Research

企業アップデート

10/06/2025 – HSX: GAS

推奨: 買い
目標価格: 80,200
Upside: +26%

企業情報

現値(VND/株): 63,300
流行中株数(100万株): 2,342
Vốn hoá (Tỷ VND): 149,931
30日間平均売買代金(100万株): 0.7
外国人投資家保有率: 2.4%

2025年第1四半期業績

10億ドン	Q1.2025	%YoY	% QoQ	Q1.2024	Q4.2024
売上高	25,675	10%	3%	23,315	24,945
売上原価	(21,586)	10%	3%	(19,624)	(20,901)
売上総利益	4,090	11%	1%	3,691	4,044
金融活動による収入	357	-23%	-15%	463	420
財務費用	(118)			(181)	(141)
借入コスト	(55)			(108)	(57)
連結会社からの利益	0			0	13
販売費用	(600)	2%	-10%	(585)	(669)
管理費用	(318)	46%	-71%	(218)	(1,098)
経営活動からの利益	3,412	8%	33%	3,368	2,568
他の収入	17			3	11)
税引前利益	3,429	8%	34%	3,172	2,558
税率	(666)			(628)	(506)
税引後利益	3,763	8%	35%	2,544	2,052
少数株主持分	6			32	8
少数株主等控除利益	3,757	10%	35%	2,512	2,044

指数

売上総利益率	15.9%	+0.1 đpt	-0.3 đpt	15.8%	16.2%
陣利益率	10.7%	+0.1 đpt	+2.5 đpt	10.8%	8.2%
管販費用/収入	3.5%	+0.1 đpt	-3.6 đpt	3.4%	7.1%

ソース: GAS, BSC Research

企業アップデート

10/06/2025 – HSX: GAS

推奨: 買い
目標価格: 80,200
Upside: +26%

企業情報

現値(VND/株): 63,300
流行中株数(100万株): 2,342
Vốn hoá (Tỷ VND): 149,931
30日間平均売買代金(100万株): 0.7
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

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.

