

## ペトロベトナム・ドリリング株式会社－HSX: PVD

推奨: 買い

目標価格: 23,700

Upside: +24%

## 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-14%減で前四半期比-46%減の1兆5,030億ドン、同-3%減で同-29%減の1,530億ドンだった。

- 収入の減少は、(1) VI PVD リグの大規模保守・修理による移動式掘削リグの稼働率低下(2024年第1四半期の100%に対し、2025年第1四半期は76%)、(2) 第11号Land-rig リグの収入を計上しなかったということのためだ。
- 売上総利益率は18.0%で、稼働率の低下により前年同期の25.75から減少した。
- 販管費用は前年同期比1%減の1,160億ドンだった。販管費用／売上高は同+6.7%増の7.7%となった。
- Landrig 11リグの売却により、その他の利益は500億ドンとなった。

## BSCの評価

- 2025年第1四半期の収入と利益はそれぞれ、旧予想の16%と19%に相当した。2025年第1四半期の業績は予想を下回った。減収は主に掘削リグのメンテナンスによる実際の掘削リグの稼働率を低下したということのためだ。
- 2025年業績計画: PVDは収入と税引後利益がそれぞれ、前年比-22%減の7兆2,000億ドン、同-24%減の5,300億ドンという計画を設定した。
- 2025年業績予測: 原油価格の低迷と掘削リグ賃貸価格があまり上昇しない背景には、BSCは2025年～2026年の期間における掘削リグ賃貸価格の予想をそれぞれ前年比+5%、同+5%から同+0%、同+0%に下方修正しております。また、BSCは第5号PVD掘削リグの効率を低下しており、売却によるLand-rigリグからの収益を消滅しております。2025年には、BSCはPVDの収入を前年比-4%減の8兆9,630億ドン、少数株主等控除利益を同+2%増の7,100億ドンと予測しております。

| 業績         | 2022  | 2023  | 2024  | 2025F |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 売上高        | 5,432 | 5,812 | 9,288 | 8,963 |
| 売上総利益      | 577   | 1,301 | 1,741 | 1,713 |
| 親会社株主税引後利益 | -103  | 579   | 696   | 710   |
| EPS        | -250  | 810   | 996   | 1,005 |

## 企業アップデート

12/06/2025 – HSX: PVD

## 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):         | 19,000  |
| 流行中株数(100万株):      | 555,880 |
| 時価総額(10億VND):      | 10,562  |
| 30日間平均売買代金(100万株): | 8.7     |
| 外国人投資家保有率:         | 5.7%    |

Mở tài  
khoản

## 業績アップデート

### 国際市場での供需状況

- 世界的には、中東市場での需要が減少し、多くのリグが空室状態となっています。影響度は大きくないが、これは東南アジア市場の需給とリグ賃貸価格に影響を与えています。
- インドネシア、マレーシア、タイの市場での需要が安定している。東南アジア市場の需給も依然として安定しています。

### ベトナム市場での供需状況

- 国際市場と逆に、ベトナム市場では、ロットB – Ô Môn、Sur Tử Trắng 2B、Hải Sư Vàng、Lạc Đà Hồngなどの掘削案件での需要成長が予想を上回っている。BSCは、ベトナム市場の需要は2026年以降に急増すると考えております。
- そのため、PVDはベトナム市場に対応するため、新掘削リグへの追加投資を計画しています。

### PVDのリグ稼働率

- PVDの移動式掘削リグの4ヵ所は2025年末までの契約を締結した。PVDI II、PVD III、PVD VIはいずれも2026年末までの契約を締結した。一部の掘削リグは2027年～2028年までの契約も締結した。そのために、原油価格の低下や最近の掘削リグ賃貸価格の下落は締結済みの契約に影響しないだろう。
- 新規購入し、改修しているVIIIリグは現在契約がない。しかし、PVDは2025年9月初に契約を締結する予定であり、価格は予想よりも低いと述べた。BSCは現在、新たな契約価格が前回の予測より5%低くなると予測しております。

| 10億ドン            | 2025         | 2026         | 2027                 | 2028              |
|------------------|--------------|--------------|----------------------|-------------------|
| 移動式掘削リグ(Jack up) |              |              |                      |                   |
| PVD I            | Petronas     | 締結しない        | 締結しない                | 締結しない             |
| PVD II           | Pertamina    | Pertamina    | Pertamina            | Pertamina         |
| PVD III          | Pertamina    | Pertamina    | Pertamina            | Pertamina (1H.28) |
| PVD VI           | Petronas     | Petronas     | 締結しない                | 締結しない             |
| PVD VIII (新規リグ)  | 締結しない        | 締結しない        | 締結しない                | 締結しない             |
| 半潜水型海洋掘削装置(TAD)  |              |              |                      |                   |
| PVD V            | Brunei Shell | Brunei Shell | Brunei Shell (1H.27) | 締結しない             |

## 企業アップデート

12/06/2025 – HSX: PVD

|         |        |
|---------|--------|
| 推奨:     | 買い     |
| 目標価格:   | 23,700 |
| Upside: | +24%   |

### 企業情報

|                    |         |
|--------------------|---------|
| 現値(VND/株):         | 19,000  |
| 流行中株数(100万株):      | 555,880 |
| 時価総額(10億VND):      | 10,562  |
| 30日間平均売買代金(100万株): | 8.7     |
| 外国人投資家保有率::        | 5.7%    |

## BSCの2025年業績予測

- 2025年業績予測: 原油価格の低迷と掘削リグ賃貸価格があまり上昇しない背景には、BSCは2025年～2026年の期間における掘削リグ賃貸価格の予想をそれぞれ前年比+5%、同+5%から同+0%、同+0%に下方修正しております。また、BSCは第5号PVD掘削リグの効率を低下しており、売却によるLand-rigリグからの収益を消滅しております。
- 2025年には、BSCはPVDの収入を前年比-4%減の8兆9,630億ドン、少数株主等控除利益を同+2%増の7,100億ドンと予測しております。

| 10億ドン     | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | %YoY |
|-----------|-------|-------|-------|-------|------|
| 売上高       | 5,432 | 5,812 | 9,288 | 8,963 | -4%  |
| リグサービス    | 3,535 | 4,070 | 5,635 | 5,970 | +6%  |
| 貿易        | 114   | 154   | 1,207 | 889   | -26% |
| 技術サービス    | 1,896 | 1,579 | 2,447 | 2,103 | -14% |
| 売上総利益     | 577   | 1,301 | 1,741 | 1,713 | -2%  |
| 売上総利益率    | 10.6% | 22.4% | 18.7% | 19.1% |      |
| 販売費用      | -18   | -24   | -35   | -36   | +2%  |
| 管理費用      | -493  | -520  | -596  | -672  | +12% |
| 金融活動による収入 | 118   | 134   | 152   | 135   | -11% |
| 財務費用      | -313  | -392  | -396  | -293  | -26% |
| 連結会社からの利益 | 45    | 66    | 49    | 40    | -18% |
| 税引前利益     | -139  | 656   | 932   | 937   | 0%   |
| 税引後利益     | -155  | 641   | 694   | 703   | 1%   |
| 少数株主等控除利益 | -103  | 579   | 696   | 710   | 2%   |

## 企業アップデート

12/06/2025 - HSX: PVD

推奨: 買い  
目標価格: 23,700  
Upside: +24%

## 企業情報

現値(VND/株): 19,000  
流行中株数(100万株): 555,880  
時価総額(10億VND): 10,562  
30日間平均売買代金(100万株): 8.7  
外国人投資家保有率: 5.7%

## BSCの推奨

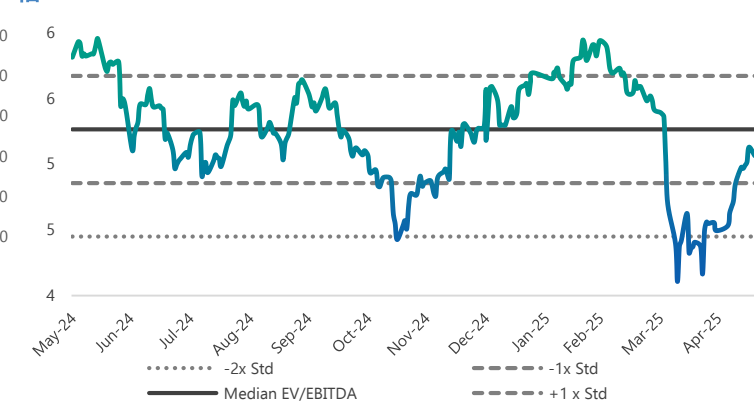
BSCはPVD株の2025年理論価格を2025年6月11日の終値比+24%増の23,700VND/株と評価し、PVDの投資評価を「買い」としております。

PVD株価の推移



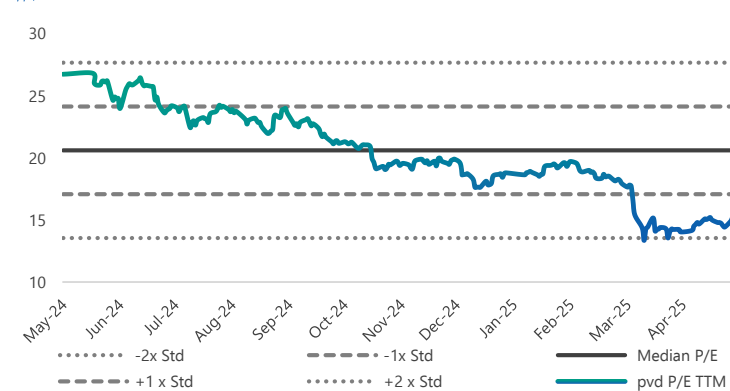
ソース: Bloomberg, BSC Research

EV/EBITDA 倍



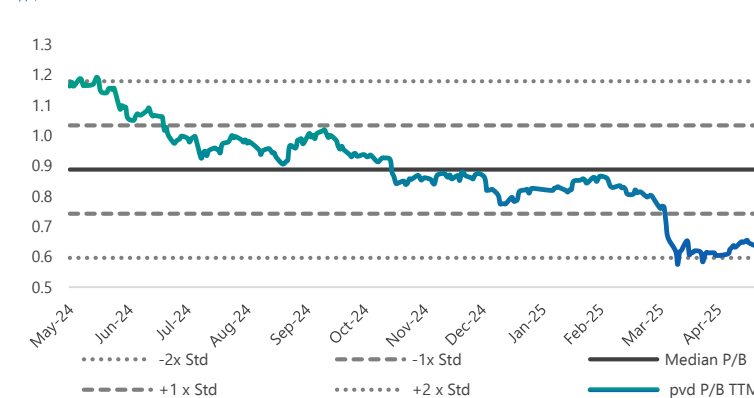
ソース: Bloomberg, BSC Research

PVDのP/E 倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

PVDのP/B 倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

## 企業アップデート 12/06/2025 – HSX: PVD

推奨: 買い  
目標価格: 23,700  
Upside: +24%

### 企業情報

現値(VND/株): 19,000  
発行中株数(100万株): 555,880  
時価総額(10億VND): 10,562  
30日間平均売買代金(100万株): 8.7  
外国人投資家保有率: 5.7%

## 2025年第1四半期業績

| 10億ドン     | Q1.2025 | %YoY | % QoQ | Q1.2024 | Q4.2024 |
|-----------|---------|------|-------|---------|---------|
| 売上高       | 1,503   | -14% | -46%  | 1,756   | 2,789   |
| 売上原価      | (1,233) | -6%  | -49%  | (1,305) | (2,430) |
| 売上総利益     | 270     | -40% | -25%  | 450     | 359     |
| 金融活動による収入 | 44      | -23% | -15%  | 27      | 37      |
| 財務費用      | (84)    |      |       | (123)   | (41)    |
| 借入コスト     | (51)    |      |       | (70)    | (47)    |
| 連結会社からの利益 | 31      |      |       | (10)    | 37      |
| 販売費用      | (5)     | 232% | -78%  | (1)     | (22)    |
| 管理費用      | (111)   | -4%  | -32%  | (116)   | (163)   |
| 経営活動からの利益 | 146     | -36% | -29%  | 227     | 206     |
| 他の収入      | 50      |      |       | (11)    | 50      |
| 税引前利益     | 196     | -9%  | -24%  | 216     | 257     |
| 税率        | (53)    |      |       | (67)    | (56)    |
| 税引後利益     | 143     | -4%  | -39%  | 149     | 232     |
| 少数株主持分    | 10      |      |       | 9       | 16      |
| 少数株主等控除利益 | 153     | -3%  | -29%  | 158     | 216     |

## 指数

|         |       |          |          |       |       |
|---------|-------|----------|----------|-------|-------|
| 売上総利益率  | 18.0% | -7.7 dpt | +5.1 dpt | 25.7% | 12.9% |
| 陣利益率    | 10.2% | +1.2 dpt | +2.4 dpt | 9.0%  | 7.8%  |
| 管販費用/収入 | 7.7%  | -1.0 dpt | -1.0 dpt | 6.7%  | 6.7%  |

## 企業アップデート

12/06/2025 – HSX: PVD

推奨: 買い  
目標価格: 23,700  
Upside: +24%

## 企業情報

現値(VND/株): 19,000  
流行中株数(100万株): 555,880  
時価総額(10億VND): 10,562  
30日間平均売買代金(100万株): 8.7  
外国人投資家保有率: 5.7%

ソース: PVD, BSC Research

# 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](mailto: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](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

Đỗ Thu Phương  
分析・研究部の副部長  
定量  
[Phuongdt@bsc.com.vn](mailto:Phuongdt@bsc.com.vn)

Phan Quốc Bửu  
分析・研究部の副部長  
業界・企業  
[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### 銀行・金融業

Dương Quang Minh  
リーダー、分析者  
[Minhdq@bsc.com.vn](mailto:Minhdq@bsc.com.vn)

Đoàn Minh Trí  
分析者  
[Tridm@bsc.com.vn](mailto: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](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)

Lâm Việt  
分析者  
[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)

Nguyễn Công Hoàng Duy  
分析者  
[Duyngch@bsc.com.vn](mailto: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](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)

Lưu Thuỳ Linh  
分析者  
[Linhlt2@bsc.com.vn](mailto:Linhlt2@bsc.com.vn)

Nguyễn Dân Trường  
分析者  
[Truongnd@bsc.com.vn](mailto: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](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)

Trần Lâm Tùng  
分析者  
[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)

Trần Nguyễn Tường Huy  
分析者  
[Huytnt@bsc.com.vn](mailto: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.

