

業界: 小売業

推奨

買い

ペトロベトナム総合サービス株式総公社- (HSX: PET) 成長機会を見せる

現値:	17,700
前理論価格	-
新理論価格:	21,170
配当率	8.8%
上昇率	19.6%

レポート作成日:	02/03/2021
流行中株数(100 万)	85,160
時価総額(10 億ドン)	1,409
過去 6 ヶ月平均売買高:	1,603,490
外国人投資家保有率	8%

株主構成	
PVN	24.22%
Phùng Tuấn Hà	6.5%

業界分析

Phạm Thị Minh Châu
Chauptm@bsc.com.vn

テクニク分析

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn

推奨価格: 19,200 VND

損切り値: 16,310 VND

評価

BSC は DCF と P/E 方法に基づく PET 株の理論価格を 2021 年 3 月 1 日の終値比 19.6%増の 2 万 1,170 億ドンと評価し、PET 株の投資評価を「買い」としております。

業績予測

BSC は 2021 年には、PET の売上高を前年比 28.5%増の 17 兆 8,750 億ドン、税引後利益を同 28.3%増の 1,740 億ドン、EPSfw を 2,007VND /株、Pefw を 1 と予想しております。

投資観点

- 電子販売事業の成長原動力は Iphone 製品から由来する。
- 石油ガス原材料販売事業及び提供・ロジスティクス事業は原油価格が回復の兆しを見せる時に回復すると予想されている。
- 注意べきな要素: 商品の水平的多様化

テクニク観点

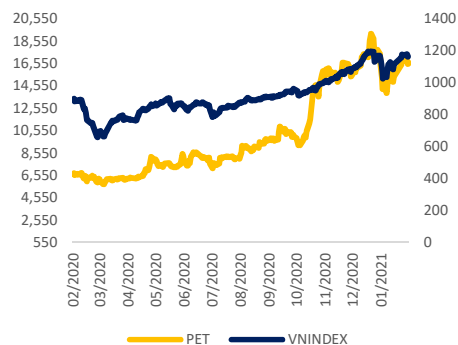
- 買値は 19,200VND /株である。損切り値は 16,300VND /株以下である。

リスク

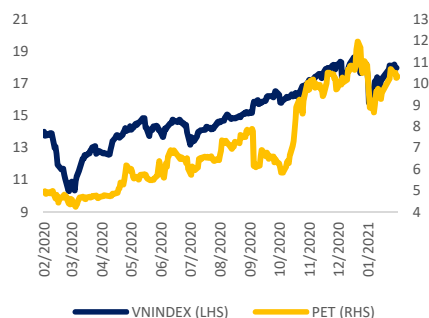
- PET が販売しているブランドの成長余地は飽和状態になっている。
- 新ブランドと契約を署名しない。

企業アップデート

株価の推移



P/E



- 2020 年には、収入は前年比 39%増の 13 兆 9,160 億ドンで、年間計画の 53%を上回った。税引後利益は同 13%増の 1,430 億ドンで、年間計画の 2%を上回った。

	2020	2021	Peer	VN-Index
PE (x)	11.31	8.82	16.61	14.7
PB (x)	1.07	1.03	0.58	2.0
PS (x)	0.1	0.09	0.36	1.5
ROE (%)	21%	12%	3%	14%
ROA (%)	21%	2%	1%	2%
EV/ EBITDA (x)	6.09	9.2	10.74	12.9

	2019	2020	2021	2022
収入	10,008	13,915	17,875	18,275
売上総利益	611	694	853	877
税引後利益	122	135	174	179
EPS	1,410	1,564	2,007	2,066
EPS 成長率	8%	11%	28%	3%
純借入/株主資本	111%	189%	233%	229%

企業業績のアップデート

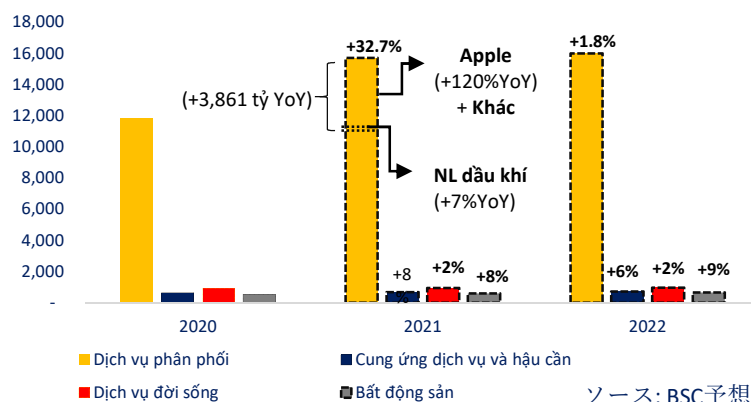
10 億ドン	Q4/20	Q4/19	% YoY	2020	2019	% YoY	評価
売上高	4,189	2,626	60%	13,916	10,008	39%	- 2020 年には、収入は前年比 39%増の 13 兆 9,160 億ドンで、年間計画の 53%を上回った。税引後利益は同 13%増の 1,430 億ドンで、年間計画の 2%を上回った。 - しかし、売上総利益率は 1.12 ppt と小幅減少した。 - 販管費用／売上高は-1.52%減となった。
売上総利益	214	131	63%	695	611	14%	
売上総利益率	5.10%	5.00%		4.99%	6.11%		
販売費用	89	50	78%	252	224	13%	
一般的な管理費用	61	101	-40%	198	251	-21%	
販管費用/売上高の割合	3.58%	5.75%		3.23%	4.75%		
EBIT	64	(20)		245	136	80%	
資産運用による収益	14	10	40%	44.0	37.7	17%	
財務費用	(21)	(14)	50%	(86.1)	(73.1)	18%	
税引前利益	60	38	58%	210	185	14%	
税引後利益	31	17	82%	143	127	13%	
税引後利益率	0.74%	0.65%		1.03%	1.27%		
EPS				1,564	1,410		

ソース: BSC Research

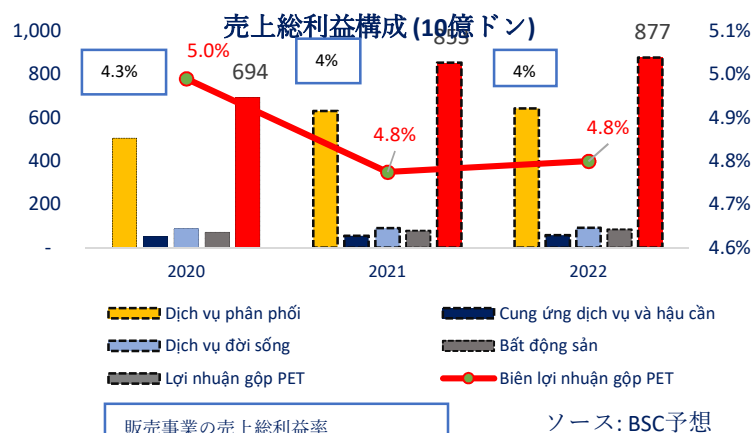
2021 年見通し – 成長機会を見せている

BSC は 2021 年には、PET の売上高を前年比 28.5%増の 17 兆 8,750 億ドン、税引後利益を同 28.3% 増の 1,740 億ドン、EPSfw を 2,007VND/株、Pefw を 1 と予想しております。

PETのコア事業の収入構成 (10億ドン)



PETの



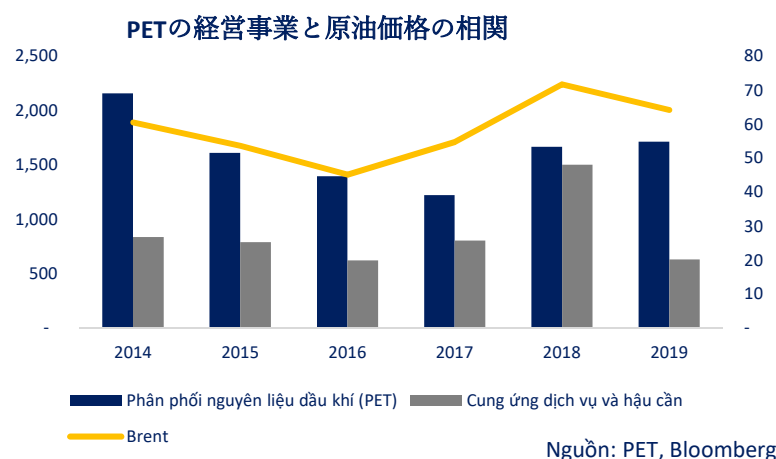
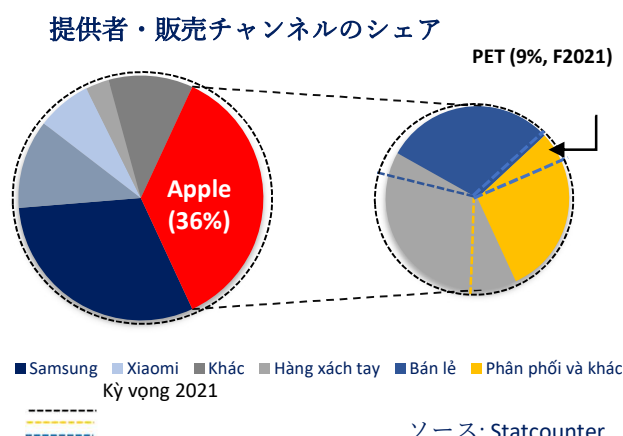
10 億ドン	2020	2021	2022	評価
売上高	13,915	17,875	18,275	(1) 販売サービス事業は前年比 32.7% 増となり、総収入の 84%を占めている。
売上総利益	694	853	877	
売上総利益率	4.99%	4.77%	4.80%	(1.1) 電子販売事業の成長は 2020 年 6 月に Apple 契約の署名から由来した。
販売費用	252	319	327	(1.2) 石油・ガス原材料販売事業が前年比 7%増加すると期待されております。
一般的な管理費用	198	273	280	(2) 他の事業は総収入の 25%を占め、原油価格の上昇及び新型コロナウイルス感染症の流行が効果的に封じ込まれることのおかげで、回復すると予想されております。
販管費用/売上高の割合	3.24%	3.32%	3.32%	
EBIT	244	261	271	
資産運用による収益	44	71	70	
財務費用	86	96	97	
税引前利益	209	244	252	
税引後利益	135	174	179	
税引後利益率	0.97%	0.97%	0.98%	
EPS(VND/株)	1,564	2,007	2,066	
P/E fw	11.3	8.8	8.6	
ROE	9.4%	11.7%	11.6%	

ROA 2.0% 2.1% 2.2%

ソース: BSC Research

* 携帯電話販売事業: PET は Apple と新販売契約を通じて、2020 年第 3 四半期からハイエンド分野の市場シェアを発展し始めた。

* 石油・ガス販売サービス事業は回復すると期待されております。



評価

BSC は DCF と P/E 方法に基づく PET 株の理論価格を 2021 年 3 月 1 日の終値比 19.6%増の 2 万 1,170 億ドンと評価し、PET 株の投資評価を「買い」としております。

評価方法	評価(VND/株)	割合(%)	寄与(VND/株)
DCF	21,758	50%	10,879
P/E	20,580	50%	10,290
理論価格(VND/株)			21,170
2021 年 3 月 1 日の終値			17,700
配当の割当比率			8.8%
TSR			19.6%
P/E			6.1
DCF 方法			
平均資本利用費用(%)	FCFF (10 億ドン)		1,667

Beta	0.98	FCF の現価値	1,452
非リスク金利	4%	売却の価値	2,622
市場プレミアム	11.3%	FCF の現価値の合計	3,301
株主資本費用	15%	(+) 現金と短期投資	1,751
債務費用	4.0%	(-) 短長期的な債務	3,167
法税	32%	(-) 少数株主持分	7
%債務	42.6%	EV	1,884
% 株主資本	57.4%	流行中株数(100 万株)	87
WACC	9.5%	株価	21,800

P/E 方法

2020 年の EPS(VND／株)	2,007
目標 P/E	10

2020 年の理論価格 (VND／株)	20,600
---------------------	--------

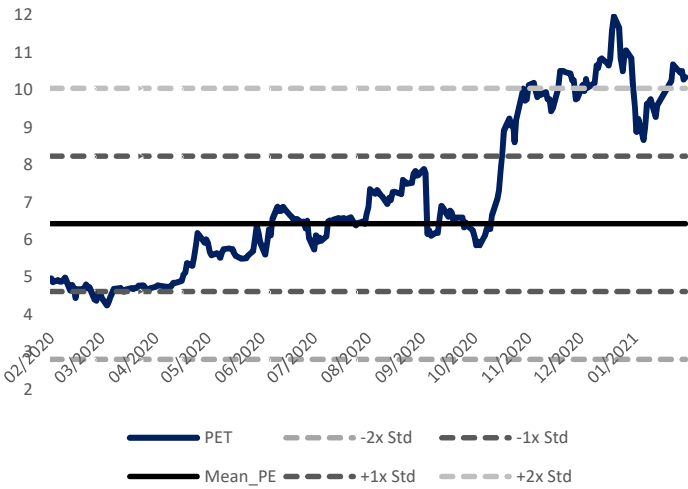
ソース: BSC Research

同業界の企業

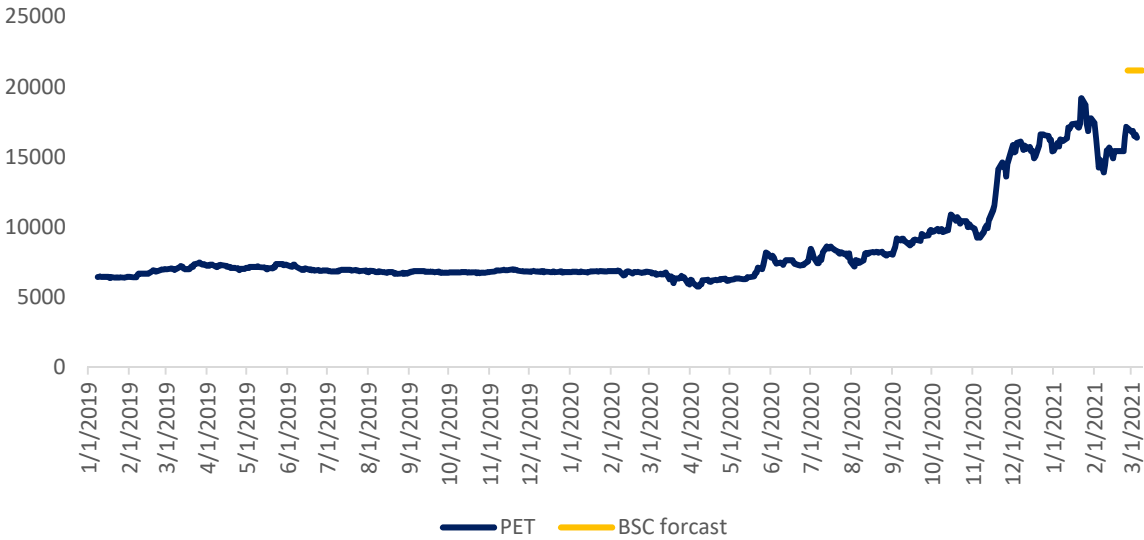
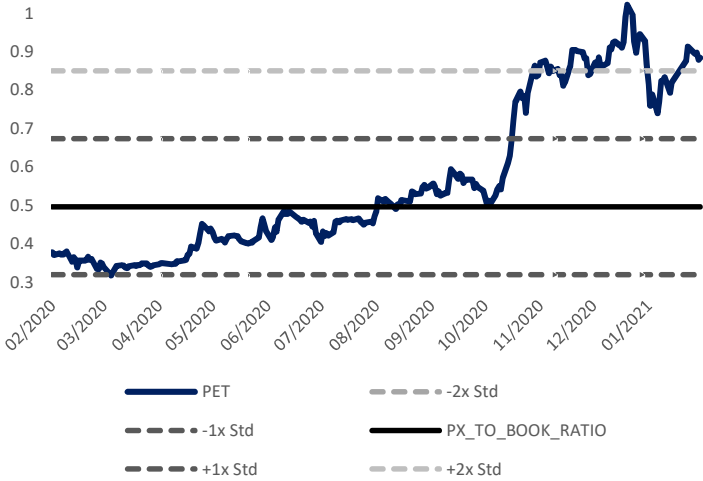
銘柄	時価総額	P/E fw	P/B fw	P/S fw	ROA	ROE	EV/EBITDA T12M
PET	1,479	11.05	0.94	0.11	2.32%	8.20%	8.31
PSD	508	9.98	1.50	0.06	2.33%	14.95%	11.05
MWG	62,834	15.64	4.03	0.58	8.92%	28.36%	9.88
DGW	4,309	16.9	3.77	0.34	9.25%	24.46%	16.13
FRT	2,247	90.9	1.85	0.15	0.41%	1.97%	52.38
3528 TT Equity	2,330	12.91	1.94	0.57	6.25%	15.3%	11.19
VST MK Equity	2,788	13.35	1.47	0.24	6.64%	11.46%	5.8
1723 HK Equity	3,621	7.2	8.18	6.99	13.96%	15.75%	44.53
INDES TI Equity	4,229	10.25	2.58	0.15	5.24%	30.86%	6.58
3028 TT Equity	4,168	9.28	1.07	0.16	2.28%	7.71%	23.82
3209 TT Equity	3,797	10.25	1.48	0.1	3.26%	14.98%	12.12
3583 TT Equity	4,235	21.3	1.91	1.59	5.92%	9.09%	8.18
OPIL IN Equity	4,818	3.1	6.53	4.13	-11.86%	-30.47%	#N/A N/A
ASB PW Equity	3,808	4.53	1.22	0.07	5.14%	30.02%	2.11
3991 HK Equity	3,627	7.85	0.65	0.06	4.23%	15.05%	3.54
Median	3,808	10.25	1.91	0.16	4.23%	11.46%	10.47

ソース: Finnpro, Bloomberg

STOCK PE



STOCK PB



Nguồn: BSC Research

テクニク分析

理論価格: 19,200 VND

損切り値: 16,310 VND

テクニクハイライト:

- 現在傾向: 上場傾向
- MACD 指標: シグナル線の下にある。
- RSI 指標: レベル 50 を段々上回っているが、買われ過ぎゾーンにまだ入っていない。
- MA: EMA12 は EMA26 の上にある。

評価: PET は 2020 年 4 月初から中期的な上昇傾向にあり、この傾向を段々完了している。直近の週間には、売買高は減少している傾向がある。RSI 指標がレベル 50 を段々上回っているが、買われ過ぎゾーンにまだ入っていないのは PET が短期的に上昇傾向を維持する可能性があると示した。

推奨: 買値: 19200VND/株、損切り値: 16,300VND/株。



ソース: BSC, PTKT iTrade

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。

BSC 本社

Tầng 10&11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84439352722
Fax: +84422200669

BSC ホーチミン 支店

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

