

推奨 **観察** **ティエンフォン技術株式会社 (HSX: ITD)**

現値:	11,900	レポート作成日:	02/03/2021	株主構成	
前理論価格:	-	流行中株数(100万)	18,992	Phạm Uyên Nguyễn	7.99%
新理論価格:	-	時価総額(10億ドン)	226	CT TNHH TMDV Kiều Phong	6.29%
配当率:	10%	過去10日間平均売買高	61,050	Nguyễn Vĩnh Thuận	5.49%
上昇率:	N/A%	外国人投資家保有率	0.91%	Doãn Thị Bích Ngọc	5.32%

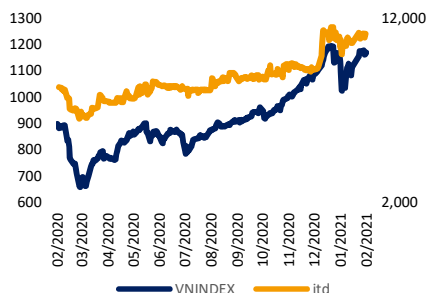
業界分析:

Nguyễn Thị Cẩm Tú, CFA
Tuntc@bsc.com.vn

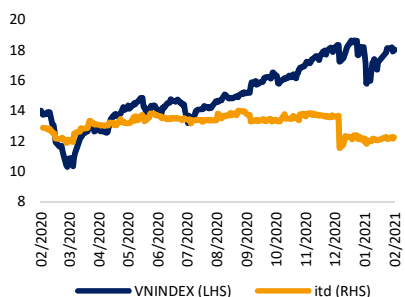
テクニク分析:

Nguyễn Tiến Đức
ducnt@bsc.com.vn
 推奨価格: 14,590 VND
 損切り値: 10,430 VND

価格の推移



P/E



評価

ITD の 2021 年 3 月 1 日の終値が 1 万 1,900VND で、P/E を 7.5 と相当し、直近の 3 年間の評価と相当、通信情報業の PE に比べて 52% 低かった。

投資観点

ITD はスマート交通業界では、2015 年～2016 年公共投資時期における好調な業績を達した大手企業の一つです。BSC は ITD が 2020 年～2021 年公共投資時期から恩恵を受けると期待しております。

テクニク観点

投資家は株価の 14,500VND/株で買い、株価の 10,500VND/株未満で損切りを検討するべきだ。

リスク

- 案件に引当金を繰り入れる。
- 政府及び企業の投資政策・実行進捗に存在する。

企業アップデート

2020 年～2021 年度の 9 ヶ月 (2020 年 4 月 1 日～2020 年 12 月 31 日) には、ITD の収入及び税引後利益はそれぞれ、前年比 62% 増の 4,070 億ドン、同 136% 増の 330 億ドンを達した。増収増益は (1) 電気・自動化・測定分野の収入及び売上総利益がそれぞれ同 187% 増、同 125% 増となり; スマート交通事業の収入及び売上総利益がそれぞれ同 174% 増、同 187% 増となった、(2) 販売管理費用の削減 (7.6ppt 減) ということから由来した。

- BSC は政府から公共投資の強化への期待として、電気・自動化・測定事業及びスマート交通事業が 2020 年～2021 年度及び 2021 年～2022 年度における ITD の収入成長に大きく寄付すると考えております。

- BSC は ITD が次の四半期にノンストップ自動料金収受システムを設置すると期待しております。2020年12月27日までに、Viettel 総会社が 33 ヲ所でこのシステムを設置した。

	2019	2020	Peer	VN-Index
PE (x)	5.9	8.8	18.3	16.9
PB (x)	0.6	0.6	1.3	2.2
PS (x)	0.4	0.4	0.7	1.7
ROE (%)	8%	11%	10%	13%
ROA (%)	5%	5%	4%	2%
EV/ EBITDA (x)	6.0	5.7	10.7	15.6

	2017	2018	2019年 9ヶ月 (4月1 日~12 月31 日)	2020年 9ヶ月 (4月1 日~12 月31 日)
売上高	404	445	251	407
売上総利益	145	133	67	101
税引後利益	53	45	14	33
EPS	1,793	1,790	407	1,103
EPS 成長率	-47%	0%		171%
純借入/株主資本	44%	58%	65%	86%

企業概要

ティエンフォン技術株式会社は情報技術及びコントロールの応用センターという前身会社として、1994年に設立した。会社の営業種目は(1)電気・自動化・測定業界、(2)電気・工業電気業界、(3)スマート交通業界、(4)テレコム・インフォマティクス業界である。

ITD の事業

事業	内容
電気・自動化・測定	工場での電気システムや設備を測定、自動化する技術ソリューション、サービスを提供する。
電気・工業電気	生産経営活動向けの電気インフラを提供、設置する。
スマート交通	国道、高速道路、都市部での交通を監視、運用、管理する情報技術システムを提供、設置する。
テレコム・インフォマティク	企業及び政府管理のためのテクノロジー、サービスを提供する。

ソース: ITD

同社はグループモデルで運用され、9 社の子会社があります。

社名	主要な事業	分野	2020年9月 31日時点の 投資額 (10億ドン)	2020年9月 31日時点の 保有率 (%)
Tan Tien 自動テクノロジー株式会社	自動化	電気 - 自動化	18.8	90.13
Sieu Tinh IT 株式会社	自動認識技術 (bar code, RFID)	テレコム・インフォマティク	9.9 tỷ	98.8

Thach Anh 電気機械株式会社	中高圧グリッド機器	電気・工業	70.4	69.1
Innovative Software Development 有限会社	IT ソフト	テレコム・インフォマティック スマート交通	9	100
ティエンフォン技術株式会社	ソフトソリューション設立	テレコム・インフォマティック	20	100
グローバル電力技術株式会社	ベアストランシーバ基地局のサービス、データセンターインフラ管理システム	テレコム・インフォマティック 電気・工業 電気・自動化	92	48.0
Global Stem 有限会社	データセンターインフラ管理システム	テレコム・インフォマティック	15	31.6
In No 株式会社	ソフト生産	テレコム・インフォマティック	15	47.9
グローバルインフラ株式会社	設備、機械、ベアストランシーバ基地局の賃貸	電気・工業	30	48

ソース: ITD

ITD はスマート交通システム設置分野における利点があり、2015 年～2016 年公共投資時期に好調な業績を達し、全国最大の市場シェアを占めた。同社は Ha Noi-Hai Phong 高速道路のスマート交通システム案件、Ho Chi Minh-Trung Luong 高速道路のスマート交通システム案件などの案件を実施したことから経験を積んだ。

企業アップデート

ITD の 2020 年～2021 年度の 9 ヶ月 (2020 年 4 月 1 日～2020 年 12 月 31 日) の業績

10 億ドン	2020 年 第 3 四 半期	2019 年 第 3 四 半期	% YoY	2020 年 9 ヶ月	2019 年 9 ヶ月	% YoY	評価
売上高	205	136	51%	407	251	62%	- 2020 年 9 ヶ月 (4 月 1 日～12 月 31 日) の売上高は前年同期比+136% 増となったのは (1) 電気・自動化分野及びスマート交通分野が好調に成長し、(2) 2019 年 9 ヶ月の業績が低迷したということから由来した。 - 2020 年第 3 四半期には、売上高が前年同期比 51% 増で、売上総利益率が同 2.4ppt 増となったのはスマート交通事業の利益が 240 億ドンで、前年同期のマイナス 30 億ドンから増加したこと由来した。BSC によると、政府の投資実行額が前年同期比+35.8% 増となったことのおかげで、スマート交通分野が好調に成長した。 - 2020 年 9 ヶ月の純利益率は販管費用システムの再構成のおかげで、前年同期比+2.5ppt 上昇した。
売上総利益	56	34	65%	101	67	51%	
売上総利益率	27.2%	24.8%		24.8%	26.7%		
販売費用	(11)	(13)	-19%	(32)	(35)	-9%	
管理費用	(17)	(8)	117%	(31)	(23)	35%	
販管費 / 売上高	13.6%	10.6%		15.5%	23.1%		
EBIT	29	13	123%	41	16	156%	
資産運用による収益	1	1	0%	3	9	-67%	
財務費用	(1)	(1)	0%	(3)	(3)	0%	
税引前利益	28	13	115%	38	18	111%	
税引後利益	25	11	127%	33	14	136%	
税引後利益率	12.1%	8.3%		8.1%	5.6%		

- 2020年9ヶ月には、ITDは125億ドンの引当金を繰り入れたが、前年同期に100億ドンの引当金を戻し入れた。

EPS 946 351 1,103 407 171%

2020年9ヶ月(2020年4月1日~2020年12月31日)の収入及び売上総利益(10億ドン)

10億ドン	収入						売上総利益					
	2020年 第3四 半期	2019年 第3四 半期	前年同 期(%)	2020年 9ヶ月	2019年9 ヶ月	前年同 期(%)	2020年 第3四 半期	2019年 第3四 半期	前年同 期(%)	2020年 9ヶ月	2020年 9ヶ月	前年同 期(%)
電気・自動化・ 測定**	39	33	20%	127	44	187%	7	4	76%	16	7	125%
電気	45	43	4%	90	91	-1%	20	6	226%	39	34	15%
スマート交通 ***	97	26	272%	117	43	174%	24	(3)	N/A	30	11	184%
テレコム・インフ オマティック	24	34	-31%	73	74	-1%	5	7	-30%	16	15	7%

ソース: BSC Research

*ITDの年度: 2020年4月1日~2021年3月31日

**電気・自動化業界・測定: 自動車の荷重を制御するための機器のデザイン、供給及び設置。

***スマート交通業界: 交通システムを運用、管理する為にテクノロジーを設置及び適用。

業績の見通し

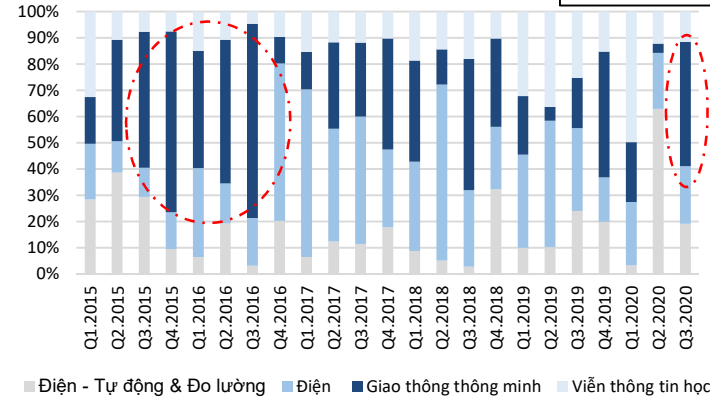
BSCは2020年~2021年度と2021年~2022年度には、ITDの業績が順調に伸びると期待しております。

(1) 政府からのテクノロジー投入パッケージのおかげで、スマート交通事業が回復する。

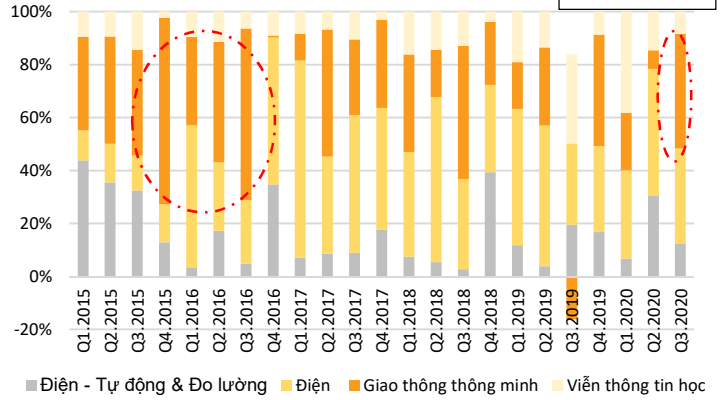
+BSCはスマート交通事業で最大の市場シェアを占めるITDが北南高速道路案件の入札に参加すると期待しております。ITDは落札する場合、11通路向けのテクノロジー入札総額の4兆ドンから一部の恩恵を受けるだろう。以前、政府が公共投資の実行額を増える時、ITDが業績な好調を達した。

+BSCは第2四半期にITDがノンストップ自動料金収受システムを設置すると期待しております。2020年12月27日までに、Viettel 総会社が33カ所でこのシステムを設置した。

事業別収入構成

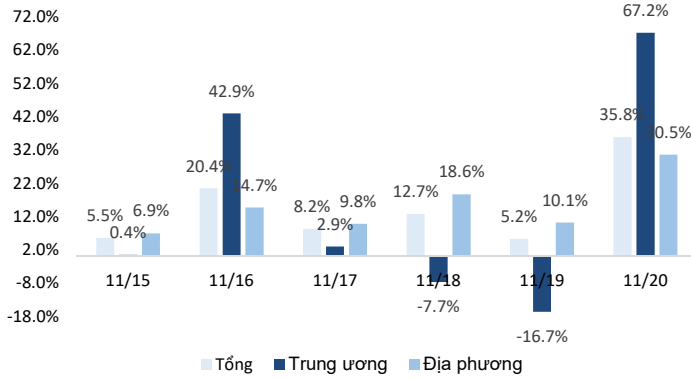


事業別利益構成

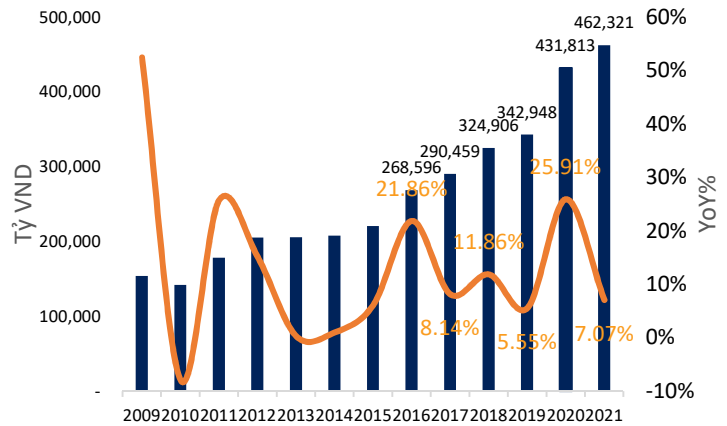


ソース: ITD

国家予算の実行額(年初比、前年同期比)



国家予算の実行額(推定)

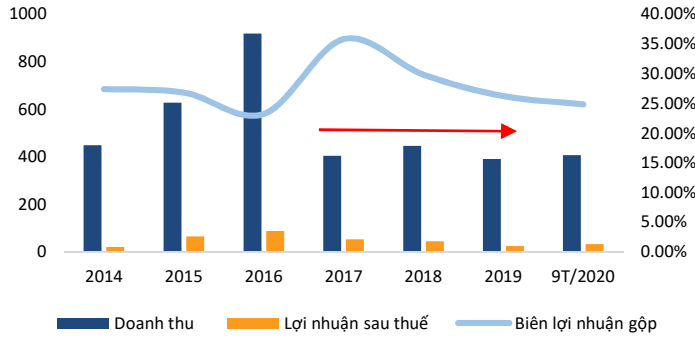


ソース: BSC Research

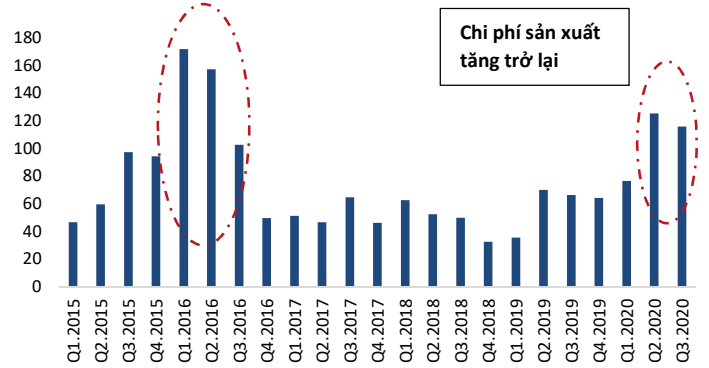
(2) ITD の業績は過去の低水準から回復すると期待されている。

ITD の 2016 年収入と利益が最高水準を記録した後、契約価値の急落に次の 3 年連続で減少した。BSC は以前の低業績及び落札額への期待として、2020 年～2021 年及び 2021 年～2022 年という営業年度には、ITD が大きな成長率を計上すると期待しております。

ITDの業績



生産費用

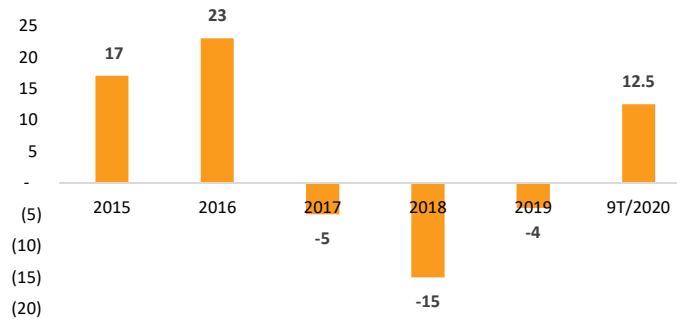


ソース: ITD

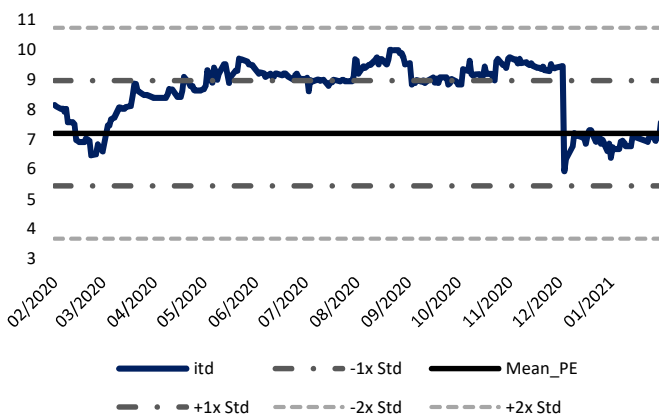
リスク

引当金繰入のリスク: パートナーが契約を決済しなくて、あるいは遅く決済する場合、ITD がリスクを直面する可能性がある。2020年9ヶ月には、同社は125億ドンの引当金を繰り入れたが、前年同期に40億ドンの引当金を戻し入れた。

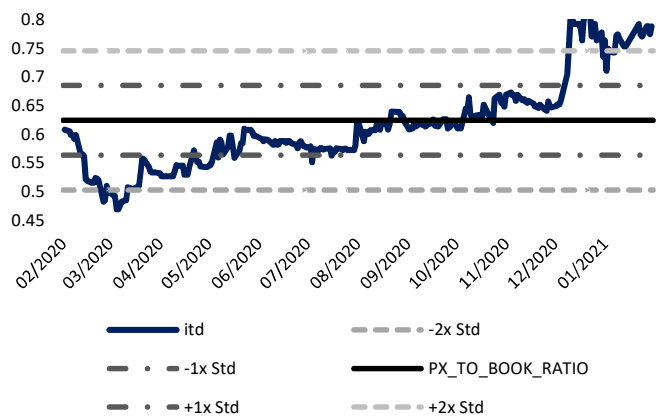
ITDの引当金繰入及び引当金戻入



ITDのPE



ITDのPB



テクニク観点

ITD (ティエンフォン技術株式会社)

目標値: 14,590VND

損切り値: 10,430VND

テクニクハイライト:

- ・現在傾向: 上昇傾向
- ・MACD 指標: シグナル線の下にある。
- ・RSI 指標: 買われ過ぎゾーンにある。
- ・MA: EMA12 は EMA26 の上にある。

ITD が 2020 年 4 月初から中期的な上昇傾向にあり、2019 年の最高値を上回って、ダブルボトムモデルを形成しているのは長期的にポジティブな傾向を示した。直近の数週間に、売買高が増加していた。RSI 指標が買われ過ぎゾーンにあるが、テクニク指標が上昇傾向をサポートしていることで、ITD が過去最高値を更新する可能性がある。フィボナッチ分析に基づく、ITD はフィボナッチ 161.8%に向けて上昇する可能性がある。

推奨: 投資家は株価の 14.5 で買い、株価の 10.5 で損切ることを検討するべきだ。



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
Quận 1, Tp.Hồ Chí Minh
Tel: +84838218885
Fax: +84838218510

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

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