



## ベトナム個別銘柄レポート

### ペトロベトナムガス株式会社 (GAS)

—国営ペトロベトナムグループ (PVN) 傘下の最優良上場企業—

#### 会社概要

ペトロベトナムガス株式会社 (GAS) は、石油・ガス部門の探査・採掘から川下事業までをグループで手掛けている国営企業ペトロベトナムグループ (PVN) の傘下企業のひとつです。

同社はガス事業を手掛けており、液化石油ガス (LPG)、天然ガス、乾燥ガスの生産販売、輸送、貯蔵、輸出入を行う国内最大手の企業です。

同社が、取り扱っているガスについてみてみますと、クリーンエネルギーとして注目されている乾燥ガスを供給している国内唯一の企業であり、乾燥ガスの 88% が発電所向けに販売されています。

国内で一般的な燃料として利用されている液化石油ガス (LPG) の国内シェアは 8 割近くを占めており、LPG 供給業者として、国内最大手企業です。LPG の国内消費量は、1995 年は僅か 49,500 トンに過ぎませんでしたが、2011 年には 1,250,000 トンに近づいており、国内経済の発展に伴い、LPG 消費の拡大が続いています。

圧縮天然ガス (CNG)、液化天然ガス (LNG) を含む天然ガスもまた、国内唯一の供給企業です。

同社の収益力は高く、ペトロベトナムガス (GAS) がベトナム政府に収めている法人納税額は、毎年 10 位から 20 位の間にランクされています。高額納税企業の上位は、ほぼすべて、未上場の国営企業が並んでいますので、上場企業のなかでは、トップの法人納税額を誇っています。未上場グループ企業を含めた PVN のグループ企業のなかでも三本の指に入る高い純利益を生み出している超優良企業です。

ペトロベトナムグループ(PVN)が持株比率が30%以上100%未満の主要な上場子会社

会社名	ティッカー	上場市場	保有率
ペトロベトナム化学肥料株式会社	DPM	ホーチミン	61.37%
ペトロベトナムガス株式会社	GAS	ホーチミン	96.72%
ペトロベトナム総合サービス株式会社	PET	ホーチミン	35.24%
ペトロベトナムドリル溶液化学製品株式会社	PVC	ハノイ	33.36%
ペトロベトナム・ドリリング株式会社	PVD	ホーチミン	50.33%
PVIホールディングス株式会社	PVI	ハノイ	39.05%
ペトロベトナム・テクニカル・サービス株式会社	PVS	ハノイ	51.33%
ペトロベトナム運輸株式会社	PVT	ホーチミン	58.40%
ペトロベトナム建設株式会社	PVX	ハノイ	54.54%

(PVNのデータに基づき弊社作成)

#### ペトロベトナムガスの上場グループ企業

ペトロベトナムガス (GAS) は、そのグループ企業のなかに、3 社の上場子会社と、1 社の上場孫会社を持っています。

ニュース証券株式会社【関東財務局長(金商)第138号】

加入協会 日本証券業協会

主な事業 金融商品取引業

外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。ベトナム株式への投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%(最低手数料800,000ドン)、が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。



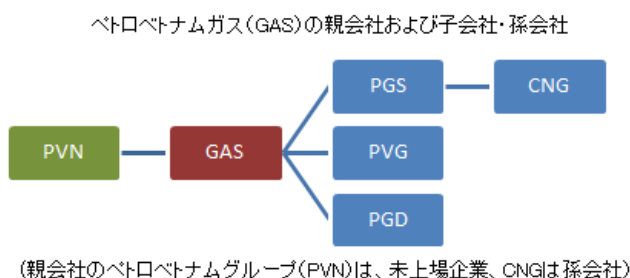
ベトナム個別銘柄レポート

お問い合わせ フリーダイヤル: 0120-411-965  
ホームページアドレス: <http://www.news-sec.co.jp>

ハノイ証券取引所に上場しているのが、ペトロベトナム南部ガス (PGS) とペトロベトナム北部ガス (PVG) の 2 社です。両社ともガスの販売会社であり、PGS は、国内南部を販売テリトリーとし、PVG は、国内北部を販売テリトリーとしています。両社に対するペトロベトナムガス (GAS) の出資比率は、それぞれ 35.26%、35.88%となっています。

ホーチミン証券取引所に上場しているのは、ペトロベトナム低圧ガス販売 (PGD) とベトナム CNG (CNG) の 2 社です。PGD は、港湾などにあるガス貯蔵施設から国内の工業団地にガスパイプラインを敷設し、低圧ガスを販売しているユニークな企業です。GAS の出資比率は 50.50%です。

CNG は、国内南部地域の販売を担当している PGS の子会社です。CNG は圧縮天然ガス (CNG) を販売しています。PGS の出資比率は 60.34%です。



ペトロベトナムガス (GAS) の上場子会社 4 社の 2013 年年初来 9 ヶ月間の売上及び税引前利益と、各社が年次株主総会で設定した 2013 年の年間目標と比較してみますと、PVG を除く 3 社の税引前利益は、年間目標を達成する可能性が高くなっています。

ペトロベトナムガス(GAS)の上場子会社4社の2013年第3四半期及び年初来9ヶ月間累計の収益計算書

項目	第3四半期			年初来9ヶ月間累計			年間目標(2013年)	
	2013年	2012年	伸び率(%)	2013年	2012年	伸び率(%)	2013年	進捗率(%)
	2013/9/30	2012/9/30		2013/9/30	2012/9/30			
<b>ペトロベトナム南部ガス(PGS)</b>								
売上高・営業収益	1,815,091	1,452,467	24.97%	4,836,810	4,758,573	1.64%	6,024,260	80.29%
税引前利益	78,184	67,084	16.55%	227,276	160,015	42.03%	209,600	108.43%
<b>ペトロベトナム北部ガス(PVG)</b>								
売上高・営業収益	910,187	814,427	11.76%	2,794,631	3,229,844	-13.47%	-	-
税引前利益	4,993	19,814	-74.80%	24,291	23,950	1.43%	-	-
<b>ペトロベトナム低圧ガス(PGD)</b>								
売上高・営業収益	1,721,095	1,410,288	22.04%	4,768,538	4,058,047	17.51%	6,381,720	74.72%
税引前利益	80,036	-225,896	-	271,120	285,056	-4.89%	172,600	157.08%
<b>ベトナムCNG(CNG)</b>								
売上高・営業収益	261,154	211,251	23.62%	708,941	568,213	24.77%	885,730	80.04%
税引前利益	31,439	29,052	8.21%	105,678	102,149	3.45%	133,960	78.89%

(データはブルームバーグ、単位は100万ドン)

ニュース証券株式会社【関東財務局長(金商)第138号】  
加入協会 日本証券業協会  
主な事業 金融商品取引業

外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。ベトナム株式への投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%(最低手数料800,000ドン)、が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。



ベトナム個別銘柄レポート

お問い合わせ フリーダイヤル: 0120-411-965

ホームページアドレス: http://www.news-sec.co.jp

ペトロベトナムガス (GAS) の 2013 年第 3 四半期及び年初来 9 ヶ月間累計決算の状況

ペトロベトナムガス (GAS) の 2013 年第 3 四半期の売上は前年同期比 4.3%増の 17 兆 669 億ドン、売上原価は同 1.2%増の 12 兆 7398 億ドン、売上総利益は同 14.6%増の 4 兆 3271 億ドン、税引前利益は同 17.8%増の 3 兆 7420 億ドン、純利益は同 20.4%増の 509 億ドンとなっています。

GAS の 2013 年年初来 9 ヶ月間累計の売上は前年同期比 8.4%減の 48 兆 8692 億ドン、売上原価は同 16.7%減の 35 兆 3371 億ドン、売上総利益は同 23.7%増の 13 兆 5321 億ドン、税引前利益は同 39.2%増の 12 兆 8251 億ドン、純利益は同 43.2%増の 10 兆 1900 億ドンとなっています。

GAS が計画している 2013 年の事業目標に対する進捗率を見てみますと、2013 年第 3 四半期末時点での売上の進捗率は 87.66%、税引前利益の進捗率は 135.67%となっています。売上はオンラインを上回り、税引前利益は、2013 年の通期目標を既に 35.67%上回っています。

GASの2013年第3四半期及び年初来9ヶ月間累計の収益計算書

項目	第3四半期			年初来9ヶ月間累計			年間目標(2013年)	
	2013年 2013/9/30	2012年 2012/9/30	伸び率(%)	2013年 2013/9/30	2012年 2012/9/30	伸び率(%)	2013年	進捗率(%)
売上高・営業収益	17,066,936	16,362,384	4.31%	48,869,231	53,340,831	-8.38%	55,751,000	87.66%
売上原価	12,739,833	12,587,616	1.21%	35,337,146	42,399,770	-16.66%	-	-
売上総利益	4,327,103	3,774,768	14.63%	13,532,085	10,941,062	23.68%	-	-
販管費・その他営業費用	765,200	711,805	7.50%	2,259,055	2,234,362	1.11%	-	-
営業利益	3,561,903	3,062,964	16.29%	11,273,030	8,706,699	29.48%	-	-
税引前利益	3,742,014	3,177,528	17.76%	12,825,113	9,212,844	39.21%	9,453,000	135.67%
純利益	2,989,030	2,483,254	20.37%	10,189,973	7,090,239	43.72%	-	-
EPS(ドン)	1.575	1.310	20.19%	5.373	3.741	43.61%	-	-
加重平均株式数(100万株)	1897.8	1895.0	-	1897.8	1895.0	-	-	-

(データはブルームバーグ、単位は100万ドン)

GASの2013年第3四半期及び2012年通期のバランスシート

	2013/9/30	2012/12/31		2013/9/30	2012/12/31
資産			負債及び自己資本		
現金及び現金同等物	18,276,677	12,753,085	買掛金	11,014	13,802
短期投資	58,850	68,900	短期借入金	10,739	74,328
売掛金・受取手形	4,832,815	4,632,061	その他流動負債	26,151	35,188
棚卸資産	1,307,708	1,613,862	流動負債総額	47,904	123,318
その他流動資産	1,462,839	1,304,017	長期借入金	173,515	119,377
流動資産総額	25,938,889	20,371,924	その他固定負債	0	0
総長期投資	281,600	792,192	固定負債合計	173,515	119,377
固定資産純額	19,611,611	20,976,695	負債合計	221,418	242,695
固定資産総額	35,632,505	34,609,154	少数株主持分	0	0
減価償却累計額	16,020,894	13,632,460	資本金・払込剰余金	200,000	200,000
その他固定資産	2,524,617	3,005,371	剰余金・その他持分	476,116	346,586
固定資産合計	22,417,828	24,774,257	自己資本合計	676,116	546,586
資産合計	48,356,717	45,146,181	総資本(負債+資本)	897,534	789,281

(データはブルームバーグ、単位は100万ドン)

2013 年第 3 四半期のバランスシートを見てみますと、昨年末と比較して現金及び現金同等物が大幅に伸びており、流動比率は 3.60、当座比率は 3.21 となっており、流動性リスクが極めて低いことを示しています。収益性に関しましても、売上高利益率は 25.35%、税引前利益率は 21.93%、株主資本利益率 (ROE) は 42.51%と非常に高い収益性を持っています。

ニュース証券株式会社【関東財務局長(金商)第138号】

加入協会 日本証券業協会

主な事業 金融商品取引業

外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。ベトナム株式への投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%(最低手数料800,000ドン))、が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。



ベトナム個別銘柄レポート

お問い合わせ フリーダイヤル: 0120-411-965

ホームページアドレス: <http://www.news-sec.co.jp>

株価動向

ペトロベトナムガス (GAS) は、最も直近の大型上場で、昨年 5 月 21 日、ホーチミン証券取引所に新規上場されました。

全ての発行済株数が上場されましたが、親会社の PVN が GAS の発行済株式総数の 96.72%を保有しているために、取引所での浮動株は僅か 3.88%しかありません。そのために、GAS は時価総額が最も大きい銘柄でありながら、現在、VN30 指数の構成銘柄に採用されていません。

また、直近 1 年間の株価をみてみますと、GAS の株価は、右肩上がりの上昇トレンドが続いたあと、高値圏でのもちあいが続いています。VN 指数と相対比較しましても、今年 4 月以降、GAS の株価は VN 指数を大幅にアウトパフォームしています。

時価総額上位 5 社のうち、銀行株 2 銘柄を除く 3 銘柄に共通しているのは、ROE の高さです。今年、ビナミルクを含め、外国人投資家が買い越した好業績の大型優良株のチャートは、GAS とよく似たチャートになっていることは大変興味深い現象です。

GAS も含めた大型優良株の企業業績は高収益を維持しています。これらブルーチップの株価が、もちあい状態から抜け出すか否かは、企業収益の成長に加え、現在、政府で検討されている外国人持株比率の引き上げなどの市場改革が鍵を握っていると考えています。

基本情報 (2013年12月3日現在)

直近株価 (2013/12/3) ドン	65,000	PER (2012年)	12.56
52週高値 (2013/8/19) ドン	72,000	PER (2013年)	11.04
52週安値 (2012/12/24) ドン	38,000	発行済株式数(百万株)	1,895.0
騰落率 (1ヶ月)	1.56%	時価総額(百万ドン)	123,175,000
騰落率 (3ヶ月)	1.55%	株主構成 (2013年12月2日現在)	
騰落率 (6ヶ月)	11.63%	政府保有率(%)	96.72
騰落率 (12ヶ月)	80.00%	ペトロベトナムグループ	96.72
配当金 (2012年)	4,000	国内投資家保有率(%)	1.11
配当利回り	6.15%	外国人投資家保有率(%)	2.17

(データはブルームバーグ、ホーチミン証券取引所)

時価総額上位 5 社 (12月3日現在)

銘柄名	時価総額	ROE
ペトロベトナムガス (GAS)	123,170	38.71
ビナミルク (VNMD)	117,520	43.45
ベトナム銀行 (VCB)	65,810	9.84
ベトナム銀行 (CTG)	64,410	16.12
ビングループ (VIC)	63,610	47.70

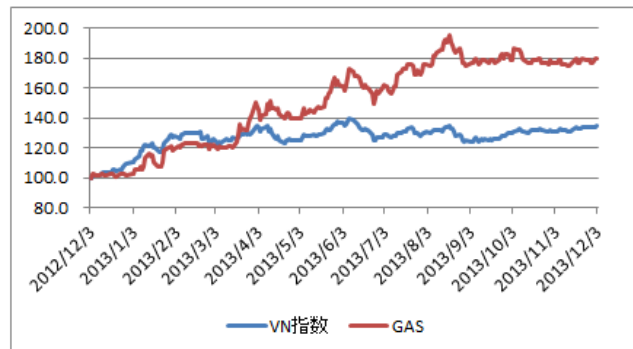
(データはブルームバーグ、ホーチミン証券取引所)  
(単位:時価総額は10億ドン、ROEは直近12ヶ月)

GAS 日足 (2012年12月3日~2013年12月3日)



(データはブルームバーグ、単位はベトナムドン)

GASの株価とVN指数の相対比較チャート



(データはブルームバーグ、単位はベトナムドン、2012/12/3を100として)

海外株調査室 小畑 直樹

ニュース証券株式会社【関東財務局長(金商)第138号】

加入協会 日本証券業協会

主な事業 金融商品取引業

外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。ベトナム株式への投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%(最低手数料800,000ドン))、が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。