

ペトロベトナムガス (GAS)



《企業紹介》

同社はベトナム国内最大のガス事業者である。ペトロベトナムグループ（ベトナム国営石油会社）が全株式の 95%超を保有している。ベトナム領内における天然ガス田の優先開発権を有するほか、液化天然ガス（LNG）の輸出入許可を与えられており、天然ガスの生産から販売までの一貫したサプライチェーンを自社内に確立している。このような強みを背景として、ベトナムの天然ガスの卸売市場を独占しており、液化石油ガス（LPG）の卸売市場でも 7 割程度のシェアを有している。

《2025 年 4－6 月期決算》

2025 年 4－6 月期の売上高は前年同期比 0.1%増の 30.0 兆 VND（ベトナムドン）だった。発電用を中心に国内のエネルギー需要は堅調で、LPG と LNG 合計の売上高は同 4.0%増の 28.5 兆 VND となったが、圧縮天然ガス（CNG）の売上高が前年同期の一時的な売上高の反動で大幅に減少したため、全体の売上高は伸び悩んだ。粗利益率は同 2.6%ポイント低下の 16.5%となり、粗利益は同 13.6%減の 4.9 兆 VND となった。粗利益率低下の要因は LPG の価格下落に伴う採算悪化が主な要因である。販売価格の低下に仕入価格が追い付かなかったようである。

営業利益は同 41.0%増の 5.9 兆 VND となった。粗利益は減少したが、営業費用が前年同期の 1.4 兆 VND の費用計上から一転して 1.0 兆 VND の費用控除（約 2.4 兆 VND の営業利益改善効果）となったことが利益水準を押し上げた。これは貸倒等引当金の戻入によって、販売費および一般管理費の合計額が前年同期の 1.7 兆 VND の費用計上から 7,133 億 VND の費用控除（約 2.4 兆 VND の営業利益改善効果）となったことによるものである。税引後利益は同 43.0%増の 4.7 兆 VND となった。

国内のエネルギー需要の成長に合わせて販売数量が伸びているようだが、天然ガスの採掘量を自社の裁量で拡大させることはできない。そのため、原価以下のマネジメントに制限が掛かっており、ベトナム経済の成長に連動した利益水準の向上を期待することが難しい。また、販売価格についても、ベトナム政府の関与を受ける可能性があり、政治ファクターが業績変動のリスク要因にもなっている。

図表1 四半期業績の推移(単位 十億VND)

	2024年4－6月期		2024年7－9月期		2024年10－12月期		2025年1－3月期		2025年4－6月期	
		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)
売上高	30,052.0	25.0	25,252.0	14.1	24,945.1	10.5	25,675.4	10.1	30,080.4	0.1
粗利益	5,735.7	32.1	4,183.4	13.6	4,044.2	-0.3	4,089.5	10.8	4,954.0	-13.6
粗利益率(%、ポイント)	19.1	1.0	16.6	-0.1	16.2	-1.8	15.9	0.1	16.5	-2.6
営業費用	1,496.3	341.0	1,004.9	49.2	1,475.1	113.6	677.9	30.0	-1,024.8	-
うち金融費用(マイナスは収入)	-215.7	-	-300.3	-	-278.8	-	-239.5	-	-301.1	-
うち販売費および一般管理費	1,725.5	102.4	1,317.1	32.0	1,766.5	59.8	917.5	14.2	-713.3	-141.3
営業利益	4,239.4	5.9	3,178.5	5.7	2,569.1	-23.7	3,411.6	7.6	5,978.7	41.0
税引前利益	4,239.2	6.0	3,204.0	6.5	2,558.3	-24.0	3,428.9	8.1	5,981.6	41.1
税引後利益	3,320.8	5.2	2,521.8	6.1	2,044.1	-24.9	2,756.5	9.7	4,747.6	43.0

出所 会社資料をもとに当社作成

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 一般社団法人日本投資顧問業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250807

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものです。その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。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。

ペトロベトナムガス（GAS）

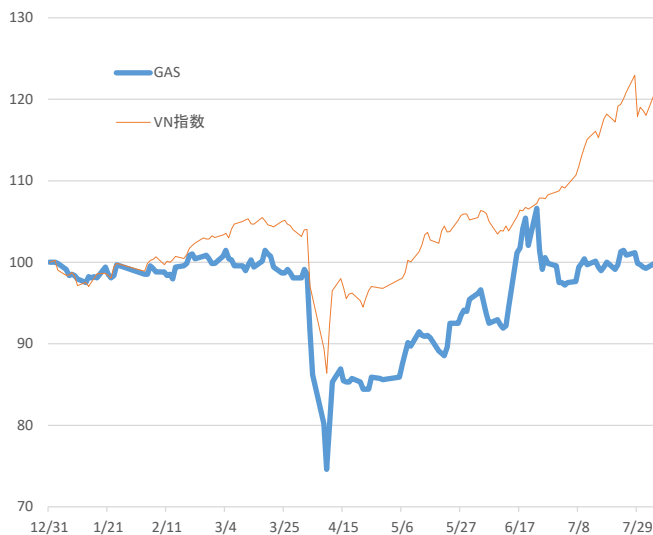


《株価の動向》

図表 2 は同社の株価と VN 指数について、2024 年末の終値を 100 として指数化したものである。同社の株価は年初から 2 月中旬までは概ね VN 指数と連動していたが、その後はアンダーパフォームが続いている。8 月 6 日終値ベースでは、VN 指数が 2024 年末比 24% の上昇となっているのに対し、同社の株価は 2% の上昇となっている。8 月 6 日終値 69,300VND で計算した同社の時価総額は 162.3 兆 VND となっており、2024 年 12 月期実績の税引後利益 10.3 兆 VND の 16 倍となっている。

LNG の国内採掘量や製品販売価格などについて、ベトナム政府の強い関与を受けているため、ベトナム経済を上回る業績を達成することは困難なようだ。このことが株価パフォーマンスに影響している可能性がある。株式市場が、成長よりも業績の安定感を選好するような環境になるまでは株価パフォーマンスの改善は困難とみることもできるだろう。

図表2 株価推移



出所 各種データをもとに当社作成

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 一般社団法人日本投資顧問業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250807

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものです。その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。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。