

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 7－9 月期決算》

発電用を中心に国内のエネルギー需要は堅調であり、2025 年 7－9 月期の売上高は前年同期比 41.3%増の 35.6 兆 VND（ベトナムドン）だった。前年同期の一時的な落ち込みの反動で LNG の売上高が同 103.1%増の 12.3 兆 VND となったこと、LPG の売上高が同 25.4%増の 21.5 兆 VND となったことが貢献した。一方、前年同期に急増した反動によって、コンデンセートや圧縮天然ガスの売上高は大幅減となっている。

粗利益率は同 5.1%ポイント低下の 11.5%となり、粗利益は同 1.9%減の 4.1 兆 VND だった。増収によって LNG の粗利益率は大幅に改善したが、LPG の販売価格低下に仕入価格の低下が追い付かなかったようで、LPG の粗利益率が大幅に低下し、全体の粗利益率が大幅に低下している。

営業利益は同 1.0%増の 3.2 兆 VND となった。粗利益は減少したが、販売費および一般管理費の合計額の減少によって営業費用が同 11.1%減の 8,933 億 VND となったため、営業利益は増益に転じた。税
前利益は同 0.1%増の 3.2 兆 VND、純利益が同 1.1%増の 2.5 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あり、ベトナム経済の成長に連動した利益水準の向上を達成することが難しい。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7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9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	25,252.0	14.1	24,945.1	10.5	25,675.4	10.1	30,080.4	0.1	35,690.1	41.3
粗利益	4,183.4	13.6	4,044.2	-0.3	4,089.5	10.8	4,954.0	-13.6	4,102.3	-1.9
粗利益率(%ポイント)	16.6	-0.1	16.2	-1.8	15.9	0.1	16.5	-2.6	11.5	-5.1
営業費用	1,004.9	49.2	1,475.1	113.6	677.9	30.0	-1,024.8	-	893.3	-11.1
うち金融費用(マイナスは収入)	-300.3	-	-278.8	-	-239.5	-	-301.1	-	-310.8	-
うち販売費および一般管理費	1,317.1	32.0	1,766.5	59.8	917.5	14.2	-713.3	-	1,216.1	-7.7
営業利益	3,178.5	5.7	2,569.1	-23.7	3,411.6	7.6	5,978.7	41.0	3,209.1	1.0
税前利益	3,204.0	6.5	2,558.3	-24.0	3,428.9	8.1	5,981.6	41.1	3,206.0	0.1
純利益	2,521.8	6.1	2,044.1	-24.9	2,756.5	9.7	4,747.6	43.0	2,549.1	1.1

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

News20251111

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。

ペトロベトナムガス (GAS)

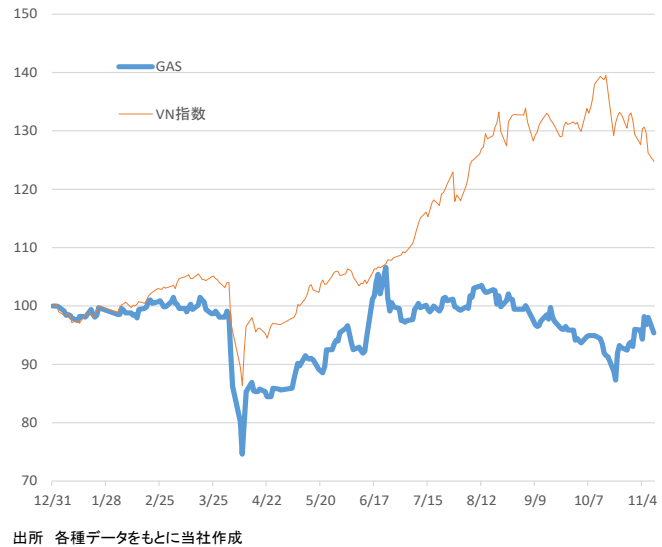


《株価の動向》

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を続けている。11 月 10 日終値ベースでは、VN 指数が 2024 年末比 25% の上昇となっているのに対し、同社の株価は 5% の下落となっている。11 月 10 日終値 61,200VND で計算した同社の時価総額は 143.3 兆 VND となっており、これは 2024 年 12 月期実績の純利益 10.3 兆 VND の 14 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、ベトナム経済の成長を上回るペースで業績拡大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



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

News20251111

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。