

《企業紹介》

同社は電力供給に必要な送電用電線、変電設備機器、検流計の生産及び販売を中核事業とする企業グループである。1995 年に国営の電力送配電機器の生産会社として設立され、ベトナムの電力供給インフラの発展に貢献してきた。そのような経緯から送配電設備の建設や機器の製造、販売、設置を中心とした電力設備関連事業が主力事業となっている。このほか、不動産事業や電力・上水道事業（再生可能エネルギーを中心とした電力販売と上水道設備の運営事業）も手掛けている。2021 年 4 月にビグラセラ（VGC、ガラス土石系建設資材の大手メーカー）を子会社化し、建設資材事業も開始している。

《2024 年 12 月期業績》

2024 年 12 月期の売上高は前期比 12.5% 増の 33.7 兆 VND（ベトナムドン）だった。電力設備関連事業の売上高が、公共投資拡大の恩恵を受けて同 30.7% 増の 20.7 兆 VND と大きく伸びて全体を牽引した。一方、電力・上下水道事業は再生可能エネルギー関連の子会社売却により同 30.7% 減の 1.1 兆 VND に落ち込むなど、その他の事業は概ね前期比で減収となった。

図表1 業績の推移(単位 十億VND)

	2020年 12月期	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年12月期	
						前期比 (%)
売上高	17,948.7	28,578.4	32,088.8	29,997.8	33,759.3	12.5
粗利益	2,627.2	4,373.0	6,458.0	5,508.7	6,765.5	22.8
粗利益率(%、%ポイント)	14.6	15.3	20.1	18.4	20.0	1.7
金融費用(マイナスは収入)	422.5	406.6	1,534.9	1,439.2	193.4	-86.6
販売費	470.4	887.0	1,290.0	1,140.7	1,274.5	11.7
一般管理費	640.9	1,289.3	1,668.2	1,574.5	1,765.2	12.1
税前利益	1,197.2	2,057.0	2,080.6	1,397.0	3,615.9	158.8
税引後利益	979.7	1,666.4	1,531.8	863.9	2,666.9	208.7
親会社株主帰属の税引後利益	801.7	1,038.7	368.9	330.4	1,624.1	391.6

出所 各種資料をもとに当社作成

粗利益率が同 1.7%ポイント上昇の 20.0%となったため、粗利益は同 22.8%増の 6.7 兆 VND となった。電力設備関連事業の粗利益が同 69.1%増の 2.9 兆 VND となり全体を牽引したほか、建設資材事業や不動産賃貸事業でも顕著な粗利益率の改善がみられ、減収ながら粗利益は増加している。

税前利益は同 158.8%増の 3.6 兆 VND、親会社株主帰属の税引後利益は同 391.6%増の 1.6 兆 VND となった。粗利益の増加に加え、販売費及び一般管理費の増加が抑制されたこと、有価証券売却益の計上（約 1.0 兆 VND）などによって金融収支が大幅に改善したことなどが貢献した。有価証券売却益による嵩上げはあるものの、売上高、利益水準ともに過去 5 期で最高の水準に到達している。

《2024 年 10－12 月期業績》

2024 年 10－12 月期の売上高は前年同期比 25.1%増の 10.1 兆 VND だった。ベトナム北部の大規模送電ネットワーク構築事業向けの送電線販売が拡大を維持しているようで、電力設備関連事業の売上高が同 27.5%増の 6.0 兆 VND となった。低迷が続いた建設資材事業の売上高も同 14.8%増の 2.3 兆 VND と増収に転じた。また、不動産賃貸事業の売上高は、産業用不動産の新規物件の貢献があったとみられ、同 92.5%増の 1.2 兆 VND となった。一方、再生可能エネルギー関連の子会社売却により電力・上下水道事業の売上高は同 44.8%減の 2,591 億 VND となっている。

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

News20250206

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。

税前利益は同 150 倍強の 1.3 兆 VND となった。電力設備関連事業と建設資材事業の粗利益率向上の加速によって粗利益が同 108.2%増の 2.4 兆 VND と大きく伸びたほか、引き続き販売費や一般管理費の伸びが抑制されたこと、金利低下メリットや投資有価証券売却益の計上によって金融費用が同 53.2%減の 1,627 億 VND になったことが貢献した。税引後損益は 5,673 億 VND の黒字に転換した。主要子会社の株式を公開による少数株主持分控除額の増加を、税前利益の拡大が吸収している。

図表2 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2023年10-12月期		2024年1-3月期		2024年4-6月期		2024年7-9月期		2024年10-12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	8,104.9	10.1	6,660.0	3.9	8,250.5	3.2	8,708.6	16.3	10,142.4	25.1
粗利益	1,157.7	-11.7	1,199.6	-5.4	1,498.0	-11.2	1,660.2	19.0	2,409.9	108.2
粗利益率(%、%ポイント)	14.3	-3.5	18.0	-1.8	18.2	-2.9	19.1	0.4	23.8	9.5
金融費用(マイナスは収入)	347.4	3.6	252.8	-52.2	-591.3	-	369.5	9.7	162.7	-53.2
販売費	312.0	-4.0	230.9	-2.6	316.1	6.0	305.4	4.1	422.2	35.3
一般管理費	519.4	36.8	327.6	-10.0	391.3	24.0	442.8	17.9	601.7	15.9
税前利益	8.8	-97.2	385.0	167.8	1,378.1	58.3	501.6	34.1	1,346.2	15,173.3
親会社株主帰属の税引後利益	-20.5	赤字転落	108.6	黒字転換	849.5	164.5	98.9	-19.0	567.3	黒字転換

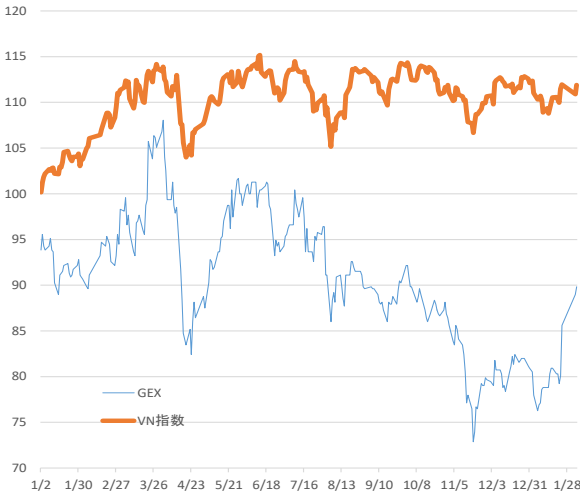
出所 会社資料をもとに当社作成

《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を 2023 年末の終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 だ。同社の株価パフォーマンスは 2024 年の年初からの VN 指数を一貫してアンダーパフォームしている。2 月 5 日終値時点で VN 指数が 2023 年末比 12%の上昇となっているのに対し、同社の株価は 9%の下落となっている。2 月 5 日終値 21,400VND で計算した時価総額は 18.3 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期実績の親会社株主帰属の税引後利益 1.6 兆 VND の 11 倍の水準となっている。

2024 年 12 月期決算が公表された 1 月 24 日前後から株価のパフォーマンスに若干の改善がみられる。2024 年 12 月期決算では収益力強化を伴う売上高の拡大が確認でき、その強いモメンタムが 2024 年 10-12 月期の数字でも確認できていることが評価された可能性がある。その持続が確認できれば、パフォーマンスの一段の改善ができよう。

図表3 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

News20250206

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。