NKG - 鋼板のシェアが 4%増となる

私たちは、NKG の目標価格が前レポートのように 19,105VND／株であると維持しております。NKG の 2015 年税引後利益は 1,200 億ドンで、2015 年 EPS は 3,008VND／株であれば、NKG の PE FW = 4,39x である。

NKG の 2015 年第 1 四半期の税引後利益は前年同期比 102.3%増の 204 億 5,000 万ドンだった。2015 年の売上総利益率が改善されて、借入コストが減少した。(1)ベトナム鉄鋼協会(VSA)によると、20153 年第 1 四半期における NKG の鋼棒消費量はは専念同期比 15.29%増の 1 万 699tで、シェアの 3.8%を占めている。亜鉛めっき鋼管消費量は同比 87.29%増の 5 万 7,670t

NKG の売上総利益率は、2015 年第 2 四半期から冷間圧延ラインが稼動すると改善されることができる。冷間圧延ラインの年間生産能力は 20 万tで、2015 年 3 月から稼動していた。このラインの生産能力は現在 80～90%である。新たなラインを導入したので、同社は 1t当たり 30 ドルを節約している。

の年間生産能力の 10 万tで NOF ラインは 2015 年 7 月から稼動する。現在、アルミ亜鉛メッキラインの年間生産能力は 15 万tである。この製品の利益率は最も高くて、輸出率の 77%および NKG の国内消費の 39%を占めている。

2015 年第2四半期の税引後利益は 400 億～450 億ドンに達す見込みだ。2015 年第 2 四半期の消費量は 8 万 2,000t～8 万 3,000t に達すと推定しております。また、 HRC 価格の下落傾向が遅れていることにより、利益率を低減するための圧力が制限される。 HRC の価格は 1t当たり約 400 ドルである。

伝統的な輸出市場の以外、NKG の製品はヨーロッパ市場へ輸出しているが、輸出量は 1 か月当たり 500tである。現在の税率は約 5%くらいだった。

財務指標	2011	2012	2013	2014	Q1-2015
売上高(10 億ドン)	**2,575**	**2,927**	**4,663**	**5,835**	**1,177**
前年比増減率	*0.29%*	*13.67%*	*59.32%*	*25.13%*	
総資産(10 億ドン)	1,933	2,276	2,323	2,937	3,036
株主資本(10 億ドン	383	278	330	506	527
資本金(10 億ドン)	299	299	299	399	399
売上総利益 (10 億ドン)	206	118	302	317	69.54
税引後利益(10 億ドン	11.53	-105.13	51.85	76.65	20.45
前年比増減率	*-88.95%*	*-1011.7%*	*-149.32%*	*47.83%*	
売上総利益率	7.98%	4.03%	6.48%	5.43%	5.91%

株価チャート

投資アドバイス

投資アドバイス	Mua
希望株価	19.105
市場株価(10/06/2015)	13.200
3ヶ月の見通し	値上げ
6ヶ月の見通し	値上げ
12ヶ月の見通し	値上げ

取引情報

流行株式数(100 万株)	39,90
時価総額(10 億ドン)	522,69
帳簿価額(10 億ドン)	13.206
外国人保有率(%)	2,39%
現値 (VND/株)	13.200
10 日間の平均売買高(株)	53.710
52 週間の安値	9.000
52 週間の高値	16.200
直近 7 日間の増減率	1,54%
直近 1ヶ月の増減率	-2,22%

アナリスト
ルオン･テュ･フオン女史
E メール：huonglt@bsc.com.vn

ROE	3.01%	-37.82%	15.72%	15.13%	3.88%
ROA	0.60%	-4.62%	2.23%	2.61%	0.67%

アドバイスシステム:弊社のアドバイスシステムは現在の株価と 12 ヶ月の目標株価の間の差(各期の配当を含み、特別な場合)を基づいている。本アドバイスシステムは 2014 年 1 月 1 日から適用された。

株価評価方法:株価評価方法を選択するのは業界、企業及び株式に依存する。各レポートは下記の 1 つの方法、或いはたくさん方法を基づける。

①相関法(P/E, P/B, EV/EBIT, EV/EBITDA)

②割引法(DCF, DVMA, DDM)

③純資産価値法(NAV, RNAV)

株価評価システム	内容
強い買い	目標株価は市場株価より20%から高い場合。
買い	目標株価は市場株価より5%～20%高い場合。
持ち	目標株価は市場株価より5%未満高いか低いかの場合。
売り	目標株価は市場株価より最低5%低い場合。
評価しない	BSC証券は企業の戦略的な取引或いはM&A契約のコンサルタント役割を担う場合、BSC証券の政策を基づいて投資アドバイス及び目標価格が取り消しされる。その他、株価の評価を実施するためのデータは足りない場合、BSC証券は評価しない。

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。

ベトナム投資開発銀行証券株式会社（BSC）・分析部

投資コンサルタント

Le Hai Duong

（部長）

Tel: 0439352722 (155)

Email: duonglh@bsc.com.vn

分析部長

Tran Thang Long

Tel: 0439352722 (118)

Email: longtt@bsc.com.vn

コンタクト

ハノイ本社

10F, BIDV Tower
35 Hang Voi Street, HoanKiem Dist., Hanoi
Tel: (84 4) 2220 6647
Fax: (84 4) 2220 0669
Website: www.bsc.com.vn

ホーチミン支店

9F, 146 Nguyen Cong Tru Street,
Dist.1, HCMC
Tel: (84 8) 3812 8885
Fax: (84 8) 3812 8510
Facebook: www.facebook.com/BIDVSecurities

ベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)

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。