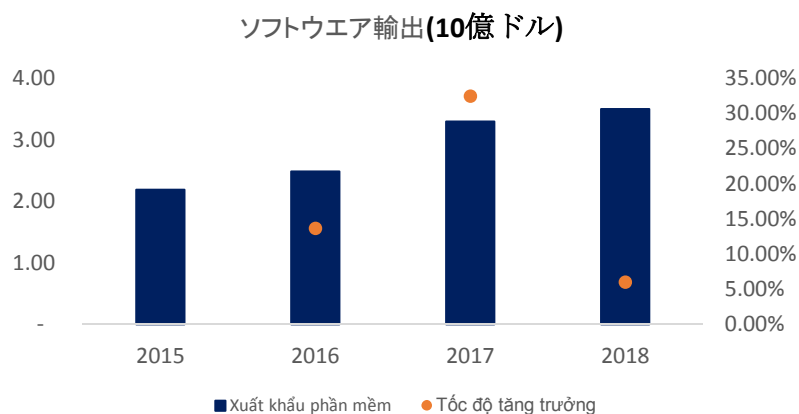


情報通信業 [有望]

- 2018 年には、ICT 事業の収入は前年比 8%増の 989 億ドルとなった。そのうち、ソフトウェア事業の収入は前年比 13.8%増の 43 億ドル、通信事業は同 6%増の 150 億ドルとなった。
- デジタル経済とスマート産業の発展は、高いがある効率的と質で経済成長を促進するための重要な課題です。
- 2018 年には、情報通信業の収入と税引後利益はそれぞれ、前年比 24.5%減の 70 兆 3,500 億ドン、同 11.7%減の 4 兆 5,060 億ドンとなった。

2018 年には、ICT 事業の収入は前年比 8%増の 989 億ドルに達した。そのうち、そのうち、ソフトウェア事業の収入は前年比 13.8%増の 43 億ドン、ソフトウェア輸出は同 6.06%増の 35 億ドル通信事業は同 6%増の 150 億ドルとなった



ソース: BSC Research

日付	出来事	ノート
28/8/2018	電子政府に関する全国委員会	新しい電子政府への構築と提出
2018	国内番号変換プロジェクトを開発する	全国デジタル変換プロセスのロードマップを構築する
1/2/2019	科学技術企業に関する議定	科学技術企業への恩恵
3/2019	ICT 工業局の設立	4.0 工業担当(他の IT と共に)

ソース: BSC Research

情報通信業の中に上場企業 29 社の収入と税引後利益はそれぞれ、前年比 24.5%減の 70 兆 5,300 億ドン、同 11.7%減の 4 兆 5,060 億ドンとなった。業績の減少は主に FPT と VGI から由来した。FPT では、FRT の回収からの特別利益を計上しなかったことで、FPT の税

引後利益は前年比 8.5%減の 3 兆 2,280 億ドンとなった。2018 年に新規上場企業である VGI の収益は 7,970 億ドンの赤字となった。重要な原因は USD の値上がりから由来した。

銘柄	2018 年 売上高 (10 億ド ン)	%YoY	2018 年 売上総 利益率	2017 年 売上総 利益率	2018 年 税引後 利益(10 億ドン)	%YoY	EPS T12M (VND/株)
VGI	16,862	-11.4%	29.6%	23.6%	(797)		(339)
VTP	4,923	22.1%	11.1%	8.6%	278	63.5%	6,219
FPT	23,213	-45.5%	37.6%	22.7%	3,228	-8.5%	3,897
CMG*	3,911	2.2%	15.8%	15.2%	171	4.9%	1,907

*: 2018 年～2019 年度の 9 ヶ月の業績

ソース: BSC Research

投資観点 - 有望

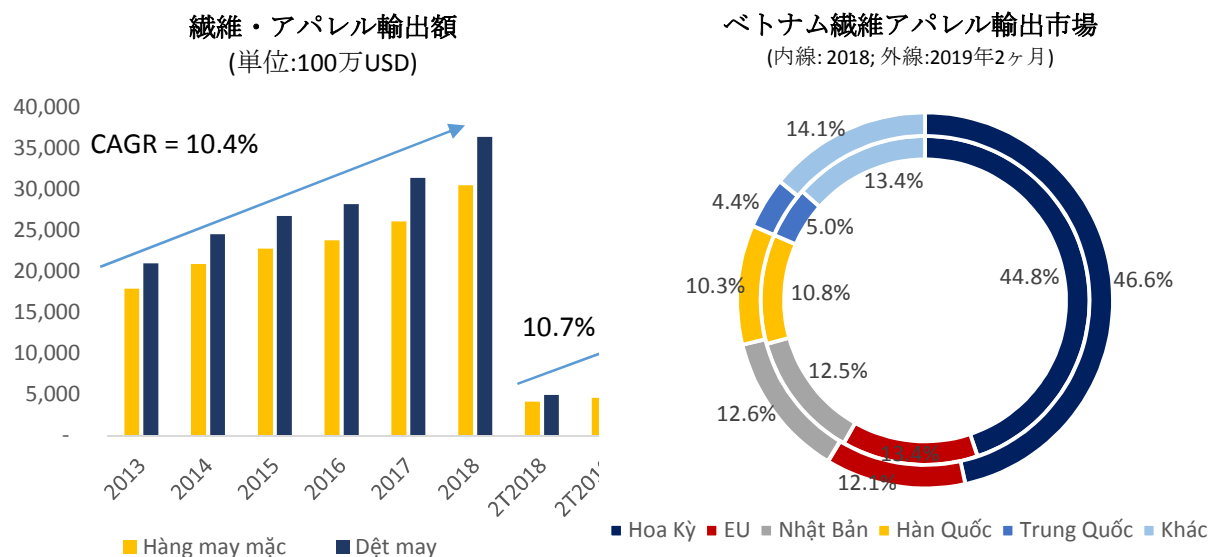
BSC は情報通信業の 2019 年見通しを「有望」と評価しております。

銘柄	2019 年売 上高 (10 億 ドン)	2019 年税 引後 利益 (10 億ド ン)	2019 年 EPS	P/E fw	P/B fw	ROA 2018	ROE 2018	2019 年 3 月 29 日 の終値	目標 価格	Upside
VTP	6,023	350	8,459	23.4	5.4	9.2%	36.4%	198,000	N/A	N/A
FPT	26,180	3,883	4,702	9.6	1.7	13.4%	21.5%	45,500	59,100	29.9%
CMG	5,255	258	2,700	11.1	1.3	8.6%	20.6%	29,900	27,000	-9%

ソース: BSC Research

繊維・アパレル業[有望]

- 2019 年 2 ヶ月の繊維・アパレル輸出額は前年同期比 11.7%増の 46 億ドルとなった。
- 米国はベトナムの最大繊維輸出市場であり、シェアの 46.6%を占めている。
- 2019 年 2 ヶ月の中国への輸出額の成長率は 16%増となった。
- ベトナム・ヨーロッパ自由貿易協定(EVFTA)は、中長期的なプラスの影響度があると評価されており、2019 年 6 月或いは 7 月にかけて欧州議会によって承認される予定です。
- BSC は繊維・アパレル業の 2019 年見通しを「有望」と評価しております。



2019年2ヶ月の繊維・アパレル輸出額は前年同期比11.7%増の46億ドルとなった。この成長率は2018年2ヶ月の16.8%の成長率より低いですが、BSCはこれが最初2019年年初の2ヶ月に高い成長率であると評価しております。わずかにしか成長していないEUを除く、ベトナム繊維・アパレル業の主要輸出市場は、7%~15%と高い成長率を維持している。

ソース: 税関総局, BSC Research

ベトナム・ヨーロッパ自由貿易協定(EVFTA)は、中長期的なプラスの影響度があると評価されており、2019年6月或いは7月にかけて欧州議会によって承認される予定です。

2018年には、繊維・アパレル業の収入は前年比14.1%増の76兆4,890億ドンとなった。成長の原動力はDGC(前年比54%増)、TNG(同45.2%増)、GMC(同27%増)などの繊維・アパレル企業から由来した。各繊維・アパレル企業の税引後利益は同28.4%増の3兆7,440億ドンとなった。繊維企業の大部分は約0.5%~2%と売上総利益を改善した。

銘柄	2018年売上高 (10億ドン)	% YoY	2018年売上総利益率	2017年売上総利益率	2018年税引後利益 (10億ドン)	% YoY
VGT	19,418	11.0%	9.0%	9.0%	728	6.3%
VGG	9,704	15.0%	12.0%	12.0%	492	24.2%
HTG	4,344	12.0%	9.0%	9.0%	100	26.4%
MSH	3,951	20.0%	20.0%	17.0%	370	84.6%
TCM	3,662	14.0%	19.0%	16.0%	260	35.2%
TNG	3,613	45.0%	18.0%	18.0%	181	57.1%

銘柄	2018 年売上高 (10 億ドン)	% YoY	2018 年売上総利益率	2017 年売上総利益率	2018 年税引後利益 (10 億ドン)	% YoY
PPH	3,499	16.0%	8.0%	10.0%	208	11.2%
MGG	3,120	54.0%	0.0%	11.0%	48	82.1%
M10	2,981	-2.0%	16.0%	15.0%	56	6.8%
HSM	2,556	9.0%	10.0%	9.0%	52	-12.4%
STK	2,408	21.0%	14.0%	11.0%	180	80.3%
TVT	2,357	-7.0%	11.0%	11.0%	102	13.1%
GMC	2,039	27.0%	18.0%	16.0%	135	108.5%

ソース: FiinPro, BSC Research

投資観点 - 有望

BSC は繊維・アパレル業の 2019 年見通しを「有望」と評価しております。

BSC は MSH の投資評価を「買い」と、VGG、TNG、TCM、VGT と STK の投資評価を「観察」と推奨しております。

VGG - 観察 - 目標価格: 63,530VND／株

2018 年業績: 売上高は前年比 14.8%増の 9 兆 7,040 億ドンとなった。売上総利益率は 11.7%から 12%と僅かに増加した。販売費用は削減されたことで、経營業務による利益は前年比 30.25増の 4,710 億ドンとなった。営業利益からのキャッシュフローは良好となり、長期借入金がない、短期借入が資本の 1.7%だけ占めた。Viet Tien の財務コストは非常に低かった。連結業務による利益は前年比 30.2%増となった。親社株主税引後利益は前年比 23.7%増の 4,680 億ドンとなった。2018 年の EPS は 8,237VND／株である。2019 年 3 月 29 日での PE は 8xであり、業界の平均 PE の 7xより高かった。

VGT- 観察

2018 年業績: 売上高は前年比 11.3%増の 19 兆 4,180 億ドンとなった。管理費用の効果は改善され、とりわけ、売上総利益率は 9.1%から 9.4%に僅かに増加し、販売・管理費用収入の割合は 8.1%から 7.3%に引き下げた。連結会社からの収益は前年比 19.55増となり、税引前利益(連結)に 81%を寄与した。親会社株主税引後利益は前年比 13.8%増の 4,393 億 5,000 万ドンとなった。

銘柄	2019 年売上高(10 億ドン)	2019 年税引後利益(10 億ドン)	2019 年 EPS	P/E fw	P/B fw	ROA 2018	ROE 2018	2019 年 3 月 29 日の終値	目標価格
VGG	10,845	538	9,762	6.74	1.39	10.8%	28.5%	65,800	68,300
MSH	4,472	420	8,170	6.24	1.89	16.0%	36.7%	51,000	60,500

TNG	4,366	231	3,492	6.44	1.50	7.9%	25.2%	22,500	22,700
TCM	3,778	250	4,148	7.38	1.27	8.3%	18.1%	30,600	29,036
STK	2,571	227	3,313	6.70	1.30	10.1%	21.6%	22,200	23,000

ソース: BSC Research

