



高配当利回り銘柄は依然として魅力的

—預金金利上限の継続的な引き下げにより高配当利回り銘柄に投資妙味—

昨年末、ベトナム中央銀行 (SBV) は、6 度目となる主要な政策金利の引き下げを行い、短期間のドン建て定期預金金利の上限も年率 8%に引き下げられました。そして、先月、追加の引き下げが実施され、現在は年率 7%まで上限が下がっています。ベトナム政府が、金融政策を引締めから緩和に転換して以来、定期的に、ホーチミン証券取引所 (HSX) の高配当・高配当利回り銘柄を紹介してきました。

配当利回りの高い銘柄の株価もこれまで上昇してきました。株価上昇につれて利回りも低下しています。現在の配当利回りを調べ、投資対象として魅力的なのかどうかについて検証してみました。

ベトナム株式市場は、東南アジアの他市場と比較して、PER などのバリュエーションが割安であることはよく知られていますが、配当利回りも他市場と比較して相対的に高いのも特徴です。

ホーチミン証券取引所上場銘柄の配当利回りと現金配当

現金配当利回り			年間現金配当額		
配当利回り区分	銘柄数①	銘柄数②	配当額(2012年)	銘柄数①	銘柄数②
0%	106	106	0ドン	106	106
配当利回りが5%未満	22	60	999ドン未満	45	53
5%以上7.5%未満	36	32	1000ドン以上1500ドン未満	48	58
7.5%以上10%未満	44	30	1500ドン以上2000ドン未満	31	37
10%以上20%未満	83	64	2000ドン以上3000ドン未満	48	28
20%以上	17	11	3000ドン以上	30	21
合計	308	303	合計	308	303

(データはブルームバーグ、銘柄数①は、2013年1月15日時点、銘柄数②は、2013年7月4日時点)

上の表は、HSX に上場している個別銘柄の直近 1 年間の現金配当額と配当利回りの分布です。前回調査したときの 2013 年 1 月 15 日時点のデータと今回の 2013 年 7 月 4 日時点のデータを比較しています。

HSX の上場会社数は 308 銘柄から 303 銘柄に若干減少しています。そのなかで、10%以上の配当利回りを持つ銘柄が 100 から 75 に減少しました。また、2012 年の年間配当が額面比 10% (1,000 ドン) 以上ある銘柄は、157 銘柄 (全体の 51%) から 144 銘柄 (全体の 48%) に若干減少しましたが、額面比 20% (2,000 ドン) 以上の高配当銘柄は 78 銘柄から 49 銘柄に急減しています。その背景には、高配当銘柄に対する投資家の人気が続いたことと、国内外の景気低迷を受けて 2012 年の業績が 2011 年と比較して悪化していることが上げられます。

今年 1 月、HSX には、10%以上の配当利回りを持つ銘柄は 100 社ありましたが、現在は 75 社です。しかし、今年上半期のベトナムのインフレ率は 6%台で安定し、預金金利の上限が 8%から 7%に低下していることを考えますと、配当利回りの高い銘柄への投資魅力は失われていないと考えています。

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

主な事業 金融商品取引業

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。ベトナム株式への投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%(最低手数料800,000ドン)、が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。



ベトナム Weekly レポート

お問い合わせ フリーダイヤル: 0120-411-965

ホームページアドレス: http://www.news-sec.co.jp

下のリストを作成するにあたり、まず、ホーチミン証券取引所 (HSX) の上場銘柄のうち配当利回りが10%以上の銘柄のポートフォリオを作りました。低株価の銘柄を除外するために、株価が8,000ドン以上を条件に加えました。その他の条件として、2012年決算が赤字の企業は除外しました。

配当利回りが年率10%以上の銘柄 (ホーチミン証券取引所、期間は2012年7月から2013年6月)

コード	社名	終値	配当額	利回り	コード	社名	終値	配当額	利回り
ACL	クーロンフィッシュ	11,100	4,500	40.54%	HCM	ホーチミン市証券	22,100	3,000	13.57%
HU3	HUD第3建設投資	9,000	2,500	27.78%	SEC	ザライ火力発電・精糖	18,800	2,500	13.30%
HU1	第1HUD建設投資	8,600	2,000	23.26%	C21	21世紀	15,100	2,000	13.25%
SVC	サイゴン総合サービス	13,000	3,000	23.08%	TIE	TIE	11,600	1,500	12.93%
BHS	ビエンホア製糖	14,500	3,000	20.69%	GTA	トゥアン・アン木材加工	8,200	1,000	12.20%
ST8	シウタイン	15,200	3,000	19.74%	KHA	カインホイ	12,300	1,500	12.20%
SBT	タイニンブルボン精糖	13,900	2,500	17.99%	MCP	ミヂャウ包装印刷	13,200	1,600	12.12%
LCM	ラオカイ鉱産採掘加工	9,800	1,750	17.75%	VNL	ビナリンク	13,300	1,600	12.03%
SBC	サイゴンビール運輸	11,500	2,000	17.39%	NNC	ヌイ・ニョー石材	45,000	5,400	12.00%
KSB	ピンズオン建設鉱産	17,900	3,000	16.76%	PGD	ベトロベトナム低圧ガス販売	25,700	3,000	11.67%
THG	ティエンサン建設投資	9,100	1,500	16.48%	AGM	アンザン輸出入	13,100	1,500	11.45%
L10	リラマ10	9,200	1,400	15.22%	TIK	タンビン輸出入	17,500	2,000	11.43%
ACC	ベカメックス・コンクリート	26,300	4,000	15.21%	LM8	リラマ18	13,200	1,500	11.36%
D2D	第2工業都市開発	16,700	2,500	14.97%	GDT	ドゥックタイン木材加工	17,800	2,000	11.24%
CCI	クヂ商工開発投資	9,400	1,400	14.89%	KHP	カインホア電力	12,500	1,400	11.20%
ABT	ベトチュウ水産	40,500	6,000	14.81%	CLW	チュロン給水	12,200	1,350	11.07%
PXS	ベトロベトナム設備組立	10,200	1,500	14.71%	TBC	タックバー水力発電	15,700	1,700	10.83%
SZL	ソナデジ・ロンタイン	12,300	1,800	14.63%	C47	第47建設	18,600	2,000	10.75%
TPC	タンダイブ・プラスチック	9,600	1,400	14.58%	BMI	バオミン保険	11,400	1,200	10.53%
UIC	イディコ都市住宅開発投資	10,400	1,500	14.42%	FMC	サオタ食品	13,400	1,400	10.45%
HAI	HAI農業	21,000	3,000	14.29%	PHR	フオックホアゴム	28,800	3,000	10.42%
BCI	ビンチャイン建設投資	14,200	2,000	14.08%	HSG	ホアセングループ	39,500	4,000	10.13%
TNC	トンニャットゴム	14,300	2,000	13.99%	BIC	ベトナム投資開発銀行保険	10,000	1,000	10.00%
NHS	ニンホア精糖	12,600	1,714	13.61%	-	-	-	-	-

(データはブルームバーグ、終値は7月4日、配当額は直近12ヶ月間、検索条件は、株価8,000ドン以上、配当額1000ドン以上、2012年決算が赤字企業は除外)

現金配当が2000ドン以上の銘柄 (ホーチミン証券取引所、期間は2012年7月から2013年6月)

コード	社名	終値	配当額	利回り	コード	社名	終値	配当額	利回り
ABT	ベトチュウ水産	40,500	6,000	14.81%	SEC	ザライ火力発電・精糖	18,800	2,500	13.30%
NNC	ヌイ・ニョー石材	45,000	5,400	12.00%	OPC	OPC製薬	70,000	2,400	3.43%
ACL	クーロンフィッシュ	11,100	4,500	40.54%	VCF	ビナカフェ・ビエンホア	210,000	2,400	1.14%
ACC	ベカメックス・コンクリート	26,300	4,000	15.21%	IMP	イメックスファーム医薬品	33,300	2,091	6.28%
HSG	ホアセングループ	39,500	4,000	10.13%	BCI	ビンチャイン建設投資	14,200	2,000	14.08%
TAC	トゥオンアン植物油	45,600	3,200	7.02%	C21	21世紀	15,100	2,000	13.25%
VNM	ビナリンク	134,000	3,133	2.34%	C47	第47建設	18,600	2,000	10.75%
BHS	ビエンホア製糖	14,500	3,000	20.69%	CLC	カットロイ	21,200	2,000	9.43%
BMC	ビンディン鉱産	51,500	3,000	5.83%	DHG	ハウザン製薬	89,000	2,000	2.25%
DVP	ディンブ海濱投資開発	69,000	3,000	4.35%	DPM	ベトロベトナム化学肥料	40,400	2,000	4.95%
HAI	HAI農業	21,000	3,000	14.29%	DPR	ドンブーゴム	48,000	2,000	4.17%
HCM	ホーチミン市証券	22,100	3,000	13.57%	FPT	FPTコーポレーション	43,400	2,000	4.61%
HRC	ホアビンゴム	48,500	3,000	6.19%	GDT	ドゥックタイン木材加工	17,800	2,000	11.24%
KSB	ピンズオン建設鉱産	17,900	3,000	16.76%	HU1	第1HUD建設投資	8,600	2,000	23.26%
PGD	ベトロベトナム低圧ガス販売	25,700	3,000	11.67%	PTB	フータイ	28,600	2,000	6.99%
PHR	フオックホアゴム	28,800	3,000	10.42%	SBC	サイゴンビール運輸	11,500	2,000	17.39%
RAL	ランドン電球・魔法瓶	38,000	3,000	7.89%	SVI	ビエンホア包装	39,900	2,000	5.01%
SRF	冷蔵技術	35,800	3,000	8.38%	TIK	タンビン輸出入	17,500	2,000	11.43%
ST8	シウタイン	15,200	3,000	19.74%	TNA	ティエンナム貿易輸出入	21,100	2,000	9.48%
SVC	サイゴン総合サービス	13,000	3,000	23.08%	TNC	トンニャットゴム	14,300	2,000	13.99%
D2D	第2工業都市開発	16,700	2,500	14.97%	TRC	タイニンゴム	48,000	2,000	4.17%
HU3	HUD第3建設投資	9,000	2,500	27.78%	TTP	タンティエン・プラスチック	28,800	2,000	6.94%
MPC	ミンブー水産	25,500	2,500	9.80%	VPK	植物油容器	32,300	2,000	6.19%
SBT	タイニンブルボン精糖	13,900	2,500	17.99%	VTF	ベトナム水産	25,900	2,000	7.72%

(データはブルームバーグ、終値は2013年7月4日、配当額は直近12ヶ月間、スクリーニング条件は、株価8,000ドン以上、2012年決算が赤字企業は除外)

上のリストは、HSX の上場銘柄のうち、配当額が 2,000 ドン以上、株価が 8,000 ドン以上の条件でスクリーニングし、2012 年決算が赤字の企業は除外しました。

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
 主な事業 金融商品取引業

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。ベトナム株式への投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%(最低手数料800,000ドン))、が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。



ベトナム Weekly レポート

10%以上の株式配当または無償を実施した銘柄 (ホーチミン証券取引所、期間は2012年7月から2013年6月)

コード	社名	終値	利回り	コード	社名	終値	利回り
LIX	LIX洗剤	26,500	100.00%	HVG	ブンブオン水産	40,200	20.00%
CII	ホーチミン市インフラ投資	17,900	50.00%	KDC	キンド食品	46,800	20.00%
HHS	ホアンファイサービス投資	17,400	50.00%	PNJ	フーニュアンジュエリー	26,700	20.00%
VNM	ビナミルク	134,000	50.00%	LCM	ラオカイ鉱産採掘加工	9,800	15.00%
PGC	ペトロリメックスガス	9,300	46.00%	STB	サコムバンク	17,500	14.00%
HDG	ハド・グループ	10,300	35.00%	SRC	サオハンゴム	19,100	12.50%
VIC	ビングループ	63,000	32.50%	DIG	DIC建設投資開発	10,100	10.00%
BMP	ビンミン・プラスチック	66,000	30.00%	IMP	イメックスファーム医薬品	33,300	10.00%
VHC	ビンホアン	24,000	30.00%	KDH	カンディエン住宅販売投資	9,400	10.00%
DXG	ダットサイン不動産建設	9,500	25.00%	SFC	サイゴン燃料	21,000	10.00%
BTI	ベントイン商業サービス	24,000	20.45%	TLG	ティエンロン・グループ	29,800	10.00%
DRC	ダナンゴム	38,900	20.00%	TS4	第4水産	8,900	10.00%
FCN	FECON地下工事・地盤技術	21,400	20.00%	-	-	-	-

(データはブルームバーグ、終値は2013年7月4日、検索条件は、株価8,000ドン以上、2012年決算が赤字企業は除外)

有償増資を実施した銘柄 (ホーチミン証券取引所、期間は2012年7月から2013年6月)

コード	社名	条件	応募価格	コード	社名	条件	応募価格
FCN	FECON地下工事・地盤技術	3.85%	20,000	MBB	軍隊商業銀行	5.00%	10,000
GMC	サイゴン縫製貿易	20.00%	12,000	NHS	ニンホア製糖	200.00%	10,000
HAG	ホアンアインサーライ	20.00%	10,000	PXS	ペトロベトナム設備組立	60.00%	10,000
HHS	ホアンファイサービス投資	20.00%	10,000	TS4	第4水産	100.00%	10,000
LCM	ラオカイ鉱産採掘加工	150.00%	10,000	TTF	チュオンタイン木材加工	50.00%	5,000
LSS	ラムソン精糖	3.00%	100,000	VTF	ベトナム水産	50.00%	20,000

(データはブルームバーグ、終値は2013年7月4日、検索条件は、株価8,000ドン以上、2012年決算が赤字企業は除外)

上の2つのリストは、10%以上の株式配当または無償を実施した銘柄のリストと、有償増資を行った銘柄のリストです。

これらのリストを見てみますと、業種的には、水産、精糖、タイヤ、ゴムなどのセクターに高利回り銘柄が多く見受けられます。

いくつか個別銘柄の事例を紹介します。まずは好業績を達成している高配当銘柄についてです。

ベトナムを代表するブルーチップのビナミルク (VNM) です。この1年間にVNMは3,800ドンの現金配当と50%の無償増資を行いました。株価は年率54%上昇して、134,000ドンとなりました。

国内タイヤメーカー3社の配当状況(直近1年間)

コード	社名	終値	現金配当	現金配当利回り	株式配当
CSM	南部ゴム(カシュミナ)	40,000	15.0%	3.75%	15.0%
DRC	ダナンゴム	38,900	20.0%	4.28%	20.0%
SRC	サオハンゴム	19,100	12.5%	5.82%	12.5%

(データはブルームバーグ、終値は2013年7月4日、現金配当は額面比)

上のリストはベトナムの上場タイヤメーカー3社の配当状況です。2012年のタイヤセクターは、原材料のゴム価格の低下の恩恵を受けて、好業績を達成しました。現金配当利回りは、前回は10%を超えていましたが、現在は3.75%から5.82%のレンジまで低下しています。しかし、3社とも現金配当に加え

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
主な事業 金融商品取引業

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。ベトナム株式への投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%最低手数料800,000ドン)が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。



ベトナム Weekly レポート

て、株式配当も行いました。現金・株式配当の両方を考慮すると十分に魅力的な利回りになります。

カシュミナ (CSM)、ダナンゴム (DRC)、サオハンゴム (SRC) の株価は、この1年間に、65%、56%、22%とそれぞれ上昇しています。現金・株式配当のインカムゲインを享受しつつ、株価の上昇によるキャピタルゲインの恩恵も受けています。

ベカメックスIDC社の傘下上場企業4社の配当状況(直近1年間)

コード	社名	終値	現金配当	現金配当利回り	EPS (2012年)	配当/EPS
ACC	ベカメックス・コンクリート	26,300	4,000	15.21%	6,205	64.5%
BCE	ビンズオン交通建設	7,900	1,500	18.99%	1,718	87.3%
IJC	ベカメックスIJC	8,000	600	7.50%	673	89.2%
IDC	ビンズオン開発販売	7,900	1,300	16.46%	1,575	82.5%

(データはブルームバーグ、終値は2013年7月4日、現金配当は額面比)

最後にベトナムならではの事例を紹介します。

ベトナムは社会主義の国です。各セクターの最有力企業のほとんどが未上場の国営企業です。国営企業の民営化は大変遅れており、上場しても政府の持株比率が非常に高いケースがほとんどです。また、親会社は非上場のままで、子会社を民営化して上場させるケースが数多くあります。

私は、このことがベトナム上場企業の配当が高い一因だと考えています。好業績銘柄を選択し、配当からのインカムゲインと、株価の上昇によるキャピタルゲインを得ることが投資の本道であると考えますが、未上場の政府企業が親会社となっている上のリストのような企業への投資もベトナムでは可能と考えています。

上のリストは、ビンズオン省の政府企業であるベカメックス IDC 社を親会社に持つ上場企業 4 社の配当状況と 2012 年の EPS と配当性向を表示しています。大きな特徴は、株価が低いにもかかわらず、配当利回りが 15%を超えていることと、当期利益の大部分を配当として支払っていることです。

この1年間の4社の株価は、ベカメックス・コンクリート (ACC) が 16%上昇した以外は、7%から 23%下落しています。ベカメックス IJC (IJC) は、2012 年決算が減益となったために、減配になりましたが、基本的には配当性向の高い会社ですので、業績の回復局面では、配当利回りの上昇が期待できる銘柄のひとつです。

ベトナム株式市場の配当利回りが高いのは、配当性向が高い会社が多いことも、その背景にあります。

ベトナムの配当利回りの高い銘柄に投資するときには、上述した 2 つのタイプの高配当利回り銘柄群を選択することが可能です。

海外株調査室 小畑 直樹

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
主な事業 金融商品取引業

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。ベトナム株式へのご投資には、取扱手数料(【対面取引の場合】約定代金×2.10%(最低手数料800,000ドン)、が必要です。外国株式の売買にあたり、円貨と外貨を交換する場合には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。