

マーケット レポート

7月22日(金)から、ビナミルクの外資出資規制が撤廃

7月4日に8年ぶりの高値を更新したベトナムVN指数は、7月13日に675ポイントまで到達し、今年の上昇率も12.9%となりました。日経平均が年初来で10%近く下落している状況からするとどちらの市場がパフォーマンスが良かったか一目瞭然です。さすがに直近は調整してきました。



今回8年ぶりに高値を更新しましたが、原動力となった銘柄の1つがビナミルク(VNM)でしょう。そのVNMにビックニュースが出ました。

2016年7月20日(水)、SSC(ベトナム国家証券委員会)は、VNMに対し、外資出資規制撤廃を認める正式な通知を行ったニュースが報道されたのです。その後、VCD(ベトナム証券保管振替)機構及び、ホーチミン証券取引所の手続きが完了し、7月22日(金)の取引から、VNMの外国人保有比率の上限が100%になりました。

ホーチミン証券取引所に上場している大型優良株のなかでは、サイゴン証券(SSI)に続く、2番目の外資出資規制撤廃銘柄です。

SSCの認可が発表された翌21日(木)、VNMの株価は、過去最高値の162,000ドンを付けましたが、一方で、外国人投資家は約90万株を売り越しました。海外投資家は、VNMの購入が、これまでほど困難ではなくなったことから利益確定売りを出してきたものと思われます。短期的には、調整局面入りする可能性が高まると考えていますが、長期的には外国人投資家の持株比率が高まる可能性が高いと考えています。

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 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

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×2.16%(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。

マーケット レポート



政府系の投資企業 **SCIC** (ベトナム国家資本投資会社) が、**VNM** 株の 45.08% を保有

理論上、VNM 株の外国人購入枠は約 6 億 1200 万株あります。しかしながら、SCIC が VNM 株の 45.08% を長期保有しているために、実際の枠は約 7100 万株しかありません。SCIC の収益に対する VNM の寄与度は高く、政府や VNM は、VNM 株の売却を要請していますが、SCIC が応じる可能性は低いと考えられます。

海外の **ETF** が **VNM** の組み入れ比率を高める可能性

外国人投資家、特に **ETF** が VNM 株の保有比率を高める可能性があると考えています。特に、ドイツ銀行エクス・トラッカーズ **FTSE** ベトナム・ファンドとヴァンエック・ベクトル・ベトナム **ETF** ファンドのような大きな **ETF** が、その保有比率の上限まで、VNM 株を買い増した場合、1200 万株 (1%) 新規購入する必要があります。ETF は年 4 回、四半期ごとに構成銘柄と組み入れ比率の見直しを行っています。

2016 年度の間配当と株式分割を発表 ～ 株主還元積極的に

VNM は、外資出資規制撤廃を実施すると同時に、中間配当として 4,000 ドンの現金配当と、5 株に対して 1 株の無償増資を行うことを発表しています。権利落ち日は、8 月 19 日 (金)、現金配当の現地支払日は、8 月 31 日 (水) です。これは、2015 年の夏に発表された配当と株式分割と同じ内容となっています。

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 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

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×2.16%(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。

マーケット 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>

VNM の2014年度、2015年度、2016年度の配当実績

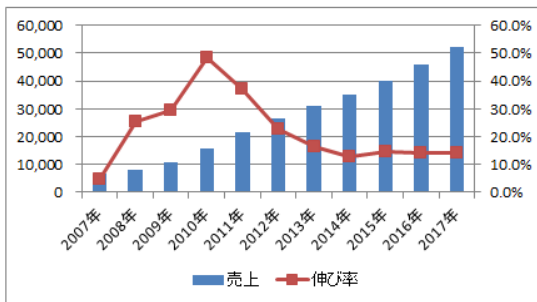
権利落ち日	基準日	支払日	配当タイプ	配当額(ドン)
2016年8月19日	2016年8月22日	-	無償割当	5株に対し1株
2016年8月19日	2016年8月22日	2016年8月31日	現金配当	4,000
2016年6月3日	2016年6月6日	2016年6月16日	現金配当	2,000
2015年8月5日	2015年8月7日	-	無償割当	5株に対し1株
2015年8月5日	2015年8月7日	2015年8月7日	現金配当	4,000
2015年6月12日	2015年6月16日	2015年6月16日	現金配当	2,000
2014年8月13日	2014年8月13日	2014年8月13日	現金配当	2,000
2014年8月13日	2014年8月13日	-	無償割当	5株に対し1株

(出典はブルームバーグ、データは資本移動未調整)

好調な業績と、健全な財務体質、透明性の高い経営

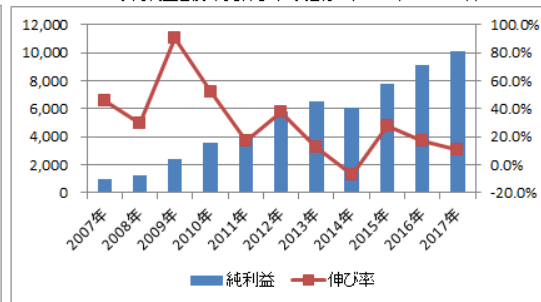
VNM の売上は、2008 年以降、前年比で 2 桁の成長が続いています。純利益は、2014 年が減益になりましたが、それ以外の年は、やはり前年比で 2 桁以上の増益を達成しています。自己資本金も右肩上がりで増えており、負債比率は 20%前後です。私が最も評価しているのは、好業績、健全な財務体質はもちろんですが、透明性の高い経営です。海外投資家は、経営の透明度を、ひとつの投資尺度として重要視しています。

VNM の売上と前年比伸び率の推移 (2007年~2017年)



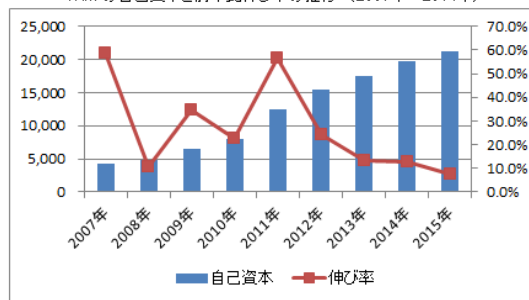
(出典はブルームバーグ、単位:売上は10億ドン、16年、17年は市場平均予想)

VNM の純利益と前年比伸び率の推移 (2007年~2017年)



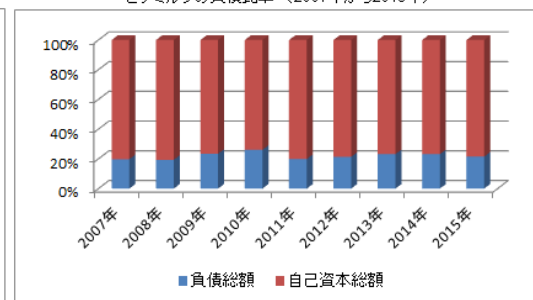
(出典はブルームバーグ、単位:売上は10億ドン、16年、17年は市場平均予想)

VNM の自己資本と前年比伸び率の推移 (2007年~2014年)



(データはブルームバーグ、単位:売上は10億ドン)

ピナミルクの負債比率 (2007年から2015年)



(データはブルームバーグ)

日本でもセブン&アイホールディング (旧セブンイレブン) が 30 年で 1000 株で 180 万円だったのが 38,000 株で 1.6 億円となりました。ベトナムでもそのような銘柄が出てくると思いますが、その筆頭がこの VNM ではないでしょうか。

投資運用部 長友 哲郎

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

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×2.16%(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。