

マーケット レポート

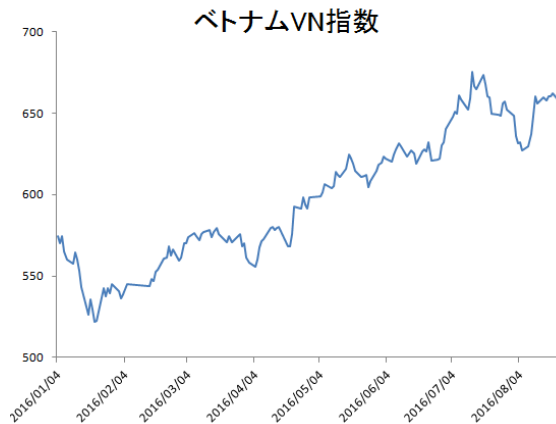
お問い合わせ フリーダイヤル: 0120-411-965

ホームページアドレス: <http://www.news-sec.co.jp>

ベトナムの自動車セクター

一年初来 7ヶ月間の新車販売台数は前年同期比 35%増に鈍化—

7月に一時8年ぶりの高値を付けたベトナム VN 指数でしたが、年初からの上昇率も13%近くとなったことで調整局面に入っていました。しかし直近で再度上昇基調となり、7月の高値まであと僅かと迫ってきました。



ベトナムの自動車セクター

さて今回は自動車セクターを見ていこうと思います。

2014年4月、過積載トラックの実態が明らかにされ、ベトナム政府が、2014年10月から2015年1月にかけて、違反車両への罰則を順次強化したために、トラック需要が高まり、2015年7月から2016年3月まで商用車販売台数が大幅に増加しました。

ベトナム自動車工業会 (VAMA) によると、2016年7月のVAMA加盟メーカーの総販売台数は前年同月比36.6%増の24,153台、年初来7ヶ月間の販売台数は前年同期比35.1%増の147,814台となっています。なお2014年の総販売台数の伸び率は前年比38.2%増、2015年の伸び率が前年比56.2%増、2016年は年初来7ヶ月間の集計ですが、前年同期比35.1%となっています。

商用車の総販売台数の伸びをみてみますと、2014年が前年比85.2%増、2015年が同66.1%増、2016年1月から7月までの7ヶ月間は前年同期比35.9%増となっています。

ベトナム自動車工業会 (VAMA) 加盟メーカーの車種別国内販売台数

	年初来7ヶ月間 (1月から7月)			年間 (1月から12月)		
	2015年	2014年	前年同期比	2015年	2014年	前年比
SUV / MPV / クロスオーバー	8,782	6,029	45.7%	9,968	4,807	107.4%
乗用車	81,851	61,280	33.6%	117,288	79,813	47.0%
商用車	57,181	42,087	35.9%	81,312	48,945	66.1%
合計	147,814	109,396	35.1%	208,568	133,565	56.2%

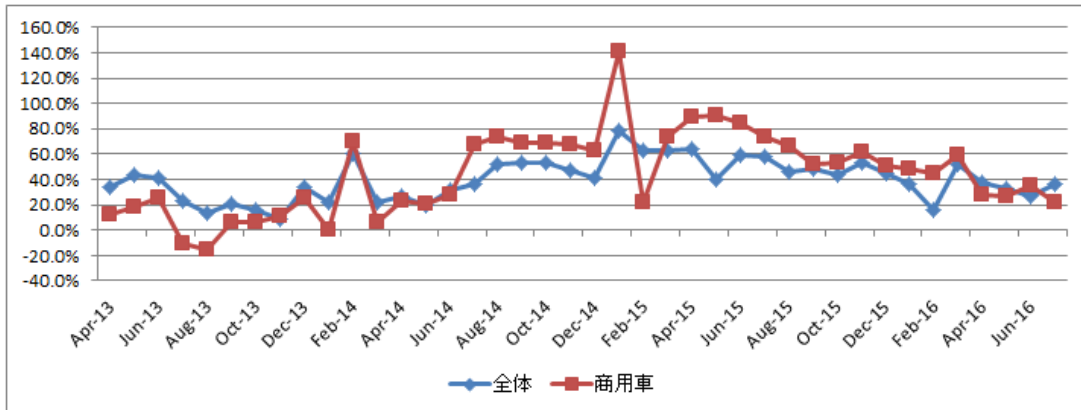
(データは、ベトナム自動車工業会 (Vietnam Automobile Manufacturers Association))

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

ベトナム自動車工業会加盟メーカーの車種別国内販売台数の前年同月比の推移 (2013年4月から2016年7月)



(データは、ベトナム自動車工業会、ブルームバーグ)

車種別国内販売台数の前年同月比伸び率の推移のグラフを見てみます。商用車の伸び率は、2015年第2四半期をピークにして緩やかに下落傾向となっています。トラック需要が一巡したこともあります、輸入完成車の動向からも考えていきます。

ベトナムの自動車輸入の状況

2015年の完成車の輸入動向をみてみますと、輸入相手国のトップは中国です。以下、韓国、タイ、日本と続きます。2013年と2015年を比べますと、全体は、金額ベースで4.1倍、数量ベースで3.6倍ですが、中国は金額ベースで6.3倍、数量ベースで6.3倍と全体を大幅に上回る伸びを示しています。

過積載トラックの取り締まり強化により、新たなトラック購入需要が起きたわけですが、陸上輸送会社が購入したのは相対的に価格の安い中国製トラックだったということです。

なかでも、中国の東風汽車のトラックは、ハノイ市、ハイフォン市などベトナム北部地域で最も人気のあるブランドです。東風汽車のトラックの販売代理店となっているのが、ハイフォン市を本拠地としている、ホアンファイサービス投資 (HHS) です。レンタル用として、トラックを大量に購入した業者もあったことから、トラック需要のバブルは弾けて、中国からの輸入トラックは減少しました。

完成車の輸入第2位は韓国です。韓国製のピックアップ・トラックは、中国製トラックよりも品質が高く、コスト差が相対的に小さいこと、相対的に良いメンテナンス・サービスを提供していることから、ホーチミン市などベトナム南部で人気があります。韓国製輸入車は、中国製輸入車と比較して、減少幅が小さく留まっています。

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

2015年の自動車輸入相手国 上位7ヶ国(金額ベース順)

	金額ベース (1,000 USドル)				数量ベース (台)			
	2015年	2014年	前年比	2013年	2015年	2014年	前年比	2013年
中国	1,046,032	534,672	95.6%	164,890	26,719	13,735	94.5%	4,266
韓国	610,674	316,557	92.9%	171,114	26,539	16,794	58.0%	14,533
タイ	440,329	242,955	81.2%	141,918	25,119	14,416	74.2%	7,764
日本	256,453	144,298	77.7%	63,456	6,150	4,373	40.6%	2,303
インド	128,540	64,111	100.5%	31,277	25,146	13,229	90.1%	1,161
米国	127,402	65,911	93.3%	27,023	3,288	1,699	93.5%	706
ドイツ	88,746	83,392	6.4%	65,195	2,508	2,240	12.0%	1,676
合計	2,982,659	1,581,666	88.6%	722,620	125,534	70,956	76.9%	35,125

(データは、ベトナム関税総局)

2016年、年初来7ヶ月間の完成車輸入の国別動向をみてみます。2015年の上位2ヶ国、中国、韓国からの輸入が減少し、タイ、日本、ドイツからの輸入が増加しています。

年初来7ヶ月間の自動車輸入相手国 上位7ヶ国(金額ベース順)

	金額ベース (1,000 USドル)			数量ベース (台)		
	2016年	2015年	前年同期比	2016年	2015年	前年同期比
タイ	343,189	198,332	73.0%	18,837	12,123	55.4%
中国	301,313	695,627	-56.7%	7,915	17,985	-56.0%
日本	198,400	143,319	38.4%	5,113	3,460	47.8%
韓国	187,090	353,585	-47.1%	11,497	14,211	-19.1%
ドイツ	63,605	43,805	45.2%	1,932	1,228	57.3%
米国	57,223	71,888	-20.4%	1,559	1,833	-14.9%
インド	55,696	56,534	-1.5%	7,932	8,546	-7.2%
合計	1,415,671	1,712,128	-17.3%	60,602	64,403	-5.9%

(データは、ベトナム関税総局)

ベトナムの二輪車市場で、ホンダのシェアが圧倒的に高いことと同じ理由ですが、一般にベトナム人は、国産品よりより高級な海外ブランドを好む傾向があります。タイからの輸入車の大部分は、フォードのピックアップ・トラックが占めています。ドイツや日本からは、メルセデス、BMW、トヨタのレクサス、ホンダのアクセルなどの高級車の輸入が増加しています。

もうひとつ、完成車の輸入動向、国内の自動車生産に影響を与えているのが、輸入に対する関税と特別消費税の税率の改定です。

昨年末、アセアン経済共同体(AEC)が発足したことを受けて、24席未満でかつ、部品の40%以上がアセアン諸国内で生産された完成車の輸入関税率が、2016年1月、50%から40%に引き下げられています。計画では、2017年には30%に下げられ、2018年には完全撤廃される予定です。関税率が0%になれば、ベトナムの自動車産業が衰退する可能性が危惧されます。事実、トヨタは、ベトナムでの自動車製造から撤退し、ベトナムでは部品を製造し、タイに輸出、そして完成車をタイからベトナムに輸入する戦略に変更することを検討していると報道されています。タイからの完成車輸入が増加している理由のひとつかもしれません。

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

9席以下の輸入完成車に対する特別消費税の区分と税率

排気量	現行税率	新税率	発効日
1,500 cc 未満	45%	40%	2016年7月1日
		35%	2018年1月1日
1,500 cc - 2,000 cc	45%	45%	2016年7月1日
		40%	2018年1月1日
2,000 cc - 2,500 cc	50%	50%	-
2,500 cc - 3,000 cc	50%	55%	2016年7月1日
		60%	2018年1月1日
3,000 cc - 4,000 cc	60%	90%	2016年1月1日
4,000 cc - 5,000 cc	60%	110%	2016年1月1日
5,000 cc - 6,000 cc	60%	130%	2016年1月1日
6,000 cc 超	60%	150%	2016年1月1日

政令108号(108/2015/ND-CP)、改正法(106/2016/QH13)より

逆に、完成車の輸入を抑制する政策も採用しています。今年1月1日から9席以下の輸入完成車に対する特別消費税の税率を変更しました。排気量が2,000cc未満の完成車輸入に対する特別消費税が引き下げになる一方で、2,500cc以上の高級車やピックアップ・トラックに対する特別消費税が引き上げられました。加えて、輸入完成車に対する特別消費税の算定方法が、輸入価格から販売代理店のマージンなどが上乗せされた小売価格が算定の基準に変更されました。その結果、実質的な増税となり、輸入業者のコストが上昇した結果、改定後の直近7ヶ月間の完成車の輸入額は前年同期比17.3%減の29億8266万ドル、輸入台数は同5.9%減の60,602台となっています。

しかも、半年後の7月1日から排気量2,000cc未満の輸入完成車の特別消費税の税率が、5%引き上げられました。大型車の大幅増税が、商用車の輸入、国内販売の減少の原因のひとつとなっています。

ホーチミン証券取引所に上場している主要な自動車・二輪車セクター企業

ホーチミン証券取引所 上場の自動車・二輪車セクター 主要5社の概要 (アルファベット順)

ティッカー	社名	概要
HAX	ハンサイン自動車サービス	メルセデス・ベンツの販売代理店、新車、中古車販売、修理を手掛ける
HHS	ホアンフイサービス投資	中国の東風汽車ブランドのトラック・トレーラー・ダンプカー等の販売代理店、販売の他、修理・点検サービスも手掛ける
HTL	チュオンロン自動車・技術	日野自動車のトラックの販売代理店、筆頭株主は、27.56%を保有するタイのチャイラット・チャカーン、第4位の株主は、16.00%保有している住友商事
SVC	サイゴン総合サービス	金融サービス、不動産サービス、自動車代理店サービスの3事業が柱、自動車サービスでは、トヨタ、フォード、スズキ、ヤマハ等のブランド車を販売
TMT	TMT自動車	ダンプカー、トラック等の製造メーカー、現代自動車など海外自動車メーカーの部品を輸入して、現地で組み立てるノックダウン生産を行う

(各社ホームページを参考に、弊社作成)

上の表は、ホーチミン証券取引所に上場している自動車・二輪車セクター銘柄です。自動車メーカーは、TMT自動車(TMT)だけです。他の4社は、販売、修理・点検を手掛ける販売代理店を営んでいます。ホアンフイサービス投資(HHS)は、中国の東風汽車と提携し、チュオンロン自動車・技術(HTL)は、日野自動車のトラックを取扱い、ハンサイン自動車サービス(HAX)はメルセデス・ベンツと組ん

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

でいます。サイゴン総合サービス (SVC) は、3 事業のひとつが自動車代理店サービスです。

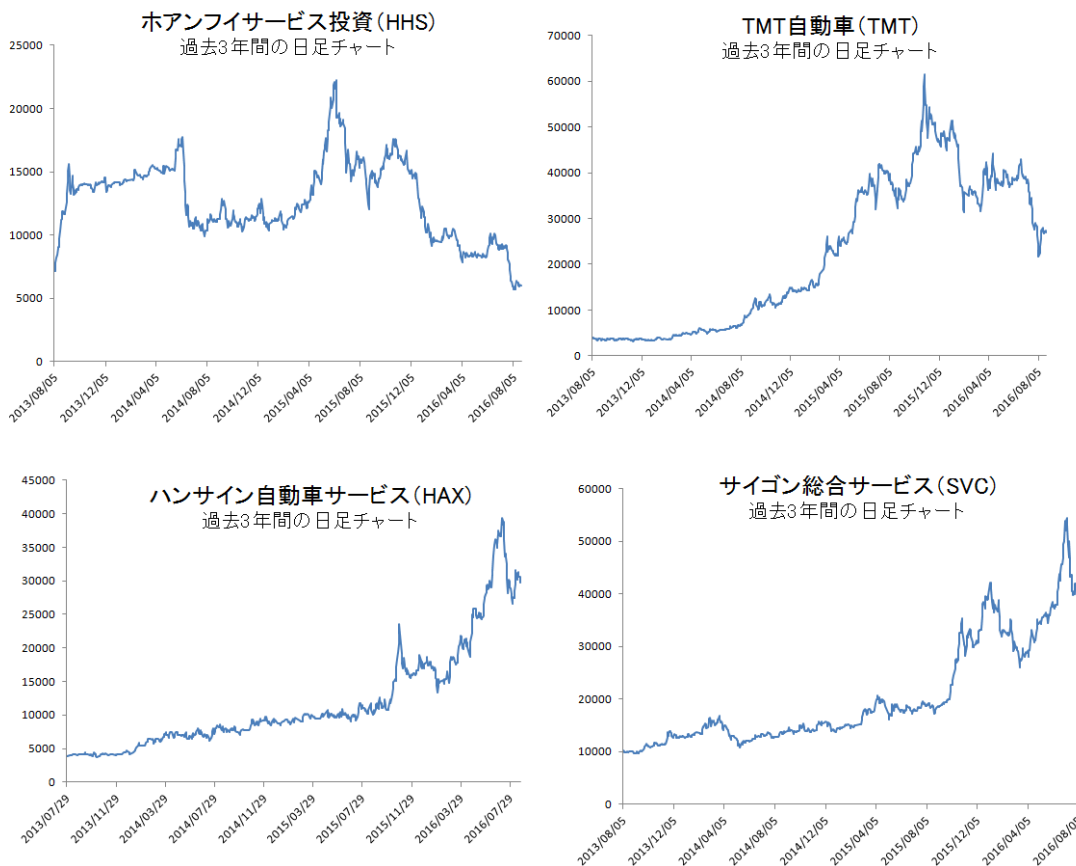
各社の株価比較

主要な上場銘柄 (自動車販売代理店業界) ~ 時価総額の大きい順にランキング

銘柄名(ティッカー)	株価(8/24)	発行済株式数	時価総額	年初来上昇率	外国人保有率
ホアンファイサービス投資 (HHS)	6,000	269.7	1,618,464	-51.16%	13.66%
サイゴン総合サービス (SVC)	41,500	25.0	1,036,463	0.24%	38.05%
TMT自動車 (TMT)	27,000	33.5	905,175	-44.41%	5.47%
チュオンロン自動車・技術 (HTL)	72,000	12.0	864,000	-28.00%	47.42%
ハンサイン自動車サービス (HAX)	29,700	11.1	330,015	68.75%	7.48%

(データは、ブルームバーグ、HSX、単位は、株価はドン、発行済株式数は100万株、時価総額は100万ドン)

上の表は、主要な自動車セクター銘柄を時価総額の大きい順に並べています。



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



特に、年初来の株価の下落率が高いのが、中国の東風自動車ブランドのピックアップの販売代理店である、ホアンファイサービス投資 (HHS) と韓国の現代自動車のトラックを取り扱っている、TMT 自動車 (TMT) の 2 銘柄です。相対的に減少率の小さい韓国製トラックを販売している TMT の株価の下落率は、HHS の下落率よりも小さくなっています。

メルセデスの販売代理店のハンサイン自動車サービス (HAX) は、唯一、年初来株価が大幅に上昇している銘柄です。また自動車代理店サービスの他に、金融サービス、不動産サービスを手掛けているサイゴン総合サービス (SVC) は、年初来株価と比較して、ほぼ変わらずとなっています。

輸入完成車の特別消費税の算定基準と税率が改定されてから、自動車セクターの株価も右肩下がりになっていますが、今日 9 日、ベトナム自動車工業会 (VAMA) が発表した、2016 年 7 月の VAMA 加盟メーカーの新車販売台数が市場予想を上回る伸びを示したことから、同セクターの株価が反発しました。7 月から小型車に対する特別消費税率が再改定されたことにより、買い控えが起きると大方の市場関係者が予想しましたが、各販売会社がセールス・キャンペーンを展開したことが功を奏した結果となりました。

各社の業績比較

主要な上場銘柄 (自動車業界) ~ 2016 年上半期の売上、純利益

銘柄名(ティッカー)	売上			純利益			PER
	2016年	2015年	伸び率(%)	2016年	2015年	伸び率(%)	
サイゴン総合サービス (SVC)	6,033,928	4,080,711	47.86%	42,608	40,888	4.21%	10.31
TMT自動車 (TMT)	1,477,162	1,950,449	-24.27%	47,102	138,515	-66.00%	9.19
ハンサイン自動車サービス (HAX)	1,297,405	740,977	75.09%	33,330	15,737	111.80%	6.98
ホアンファイ・サービス投資 (HHS)	949,331	2,044,371	-53.56%	81,607	334,513	-75.60%	5.74
チュオンロン自動車・技術 (HTL)	691,068	788,510	-12.36%	39,648	62,272	-36.33%	7.80

(データは、ブルームバーグ。単位:売上、純利益は100万ドン、PERは直近12ヶ月)

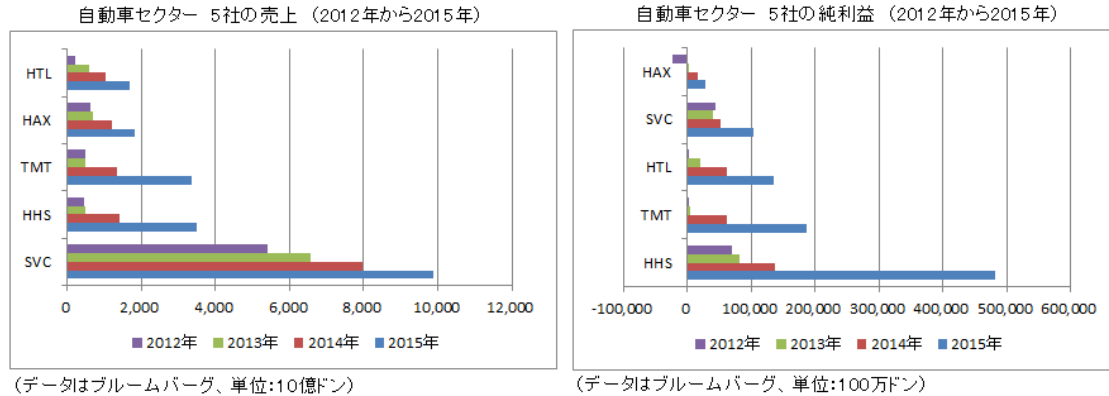
上の表で、主要 5 銘柄の 2016 年上半期の売上と純利益をまとめてみました。

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 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

2016年1月1日から2016年8月24日までの株価の騰落率と、各社の2016年上半期の業績は、ほぼ連動した動きになっています。大幅な減収減益を記録したのは、HHSとTMTであり、大幅な増収増益を記録したのがHAXです。相対的に低価格の中国製、韓国製トラックなど商用車の販売調整から、HHSとTMTの業績は冴えず、高級な乗用車の販売代理店であるHAXの純利益は倍増となっています。



2012年から2015年までの4年間の業績推移を、上のグラフにまとめてみました。

HHSとTMTの2015年の売上と純利益の伸びは突出して大きくなっています。過積載トラックに対する罰則の強化は、商用車販売の一時的なバブルを演出したと云え、2016年の減収減益は、バブルの反動と云えなくもありません。

今後の展開と課題

自動車セクターの今後の展開と課題について考えます。

2015年の商用車販売台数が行き過ぎた結果だったとしても、ベトナムでは、インフラ建設・整備に関する投資が活発になっています。2016年のFDI(外国直接投資)支出額は、過去最高になっています。ベトナムに製造拠点を移す外国企業の数も増え続けています。工業団地への進出が活発になれば、貿易の拠点となる港湾などと工業団地を結ぶ道路網の整備も同時並行で進んでいきます。鉄道網の発達していないベトナムは、国内の物流は、自動車輸送が中心になっていかざるを得ません。2015年の好業績の反動で、2016年決算は、減収減益が予想されますので、短期的な株価の回復は難しいかもしれませんが、長期的な投資視点にたてば、成長余力が高いセクターであると考えています。

今後の課題についてです。

2018年にアセアン域内の部品を40%以上使用した完成車の関税が撤廃されたならば、タイからの輸

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。ベトナム株式へのご投資には、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

入が急増する可能性が高いと見ています。ベトナム政府は、輸入車に対する増税で国内産業を保護しながら、裾野分野も含めた国内の自動車産業を育成していくのか、それとも、アセアン域内での分業・住み分けを図るのか、明確な将来への政策を提示し、実行することが、内外の自動車産業に携わる利害関係者から求められています。

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。ベトナム株式へのご投資には、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。