



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>

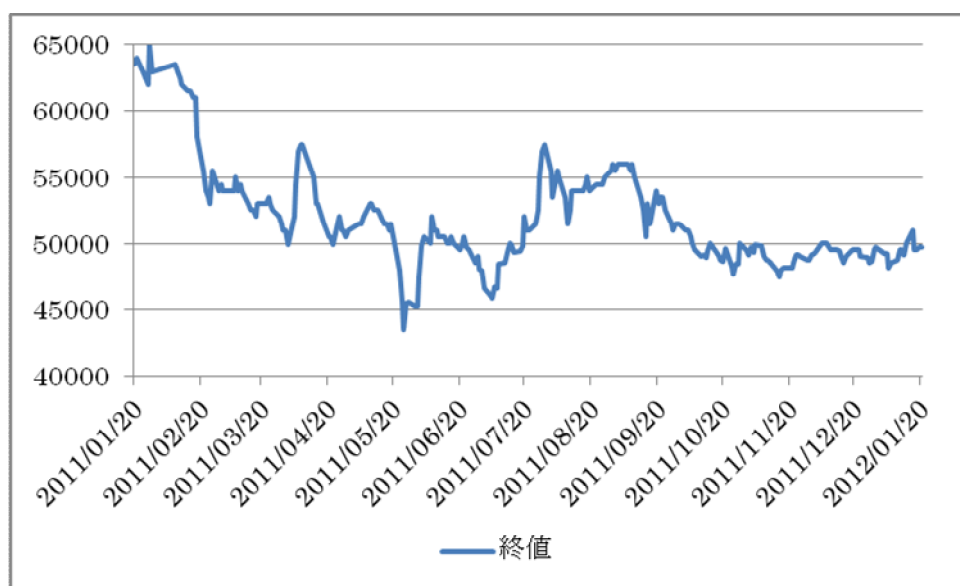
FPT 情報通信 (FPT)

—同社の新しい成長戦略「OneFPT」に注目—

前回のウイークリーレポートで 2011 年の外国人投資家の売買動向についてみていきましたが、そのなかで、外国人投資家保有率が高いこと、外国人投資家保有率が伸びていること、業績が好調であること、これら 3 つの条件を満たしている FPT 情報通信 (FPT) を今回は取り上げてみようと思います。

FPT 情報通信 (FPT)

2012 年 1 月 20 日 終値 49,700 ドン



(データは Bloomberg)

FPT の主要な株式情報 (2012 年 1 月 20 日)

直近株価 (2012/1/20) VND	49,700	発行済株式数(百万株)	216,066
52 週高値 (2011/1/9) VND	66,000	時価総額(百万ドン)	10,738,460
52 週安値 (2011/5/26) VND	41,300	配当(2011 年)	1,500
騰落率 (1 ヶ月)	0.40%	配当利回り	3.02
騰落率 (3 ヶ月)	2.01%	5%以上保有株主(%) 4 社	28.90
騰落率 (6 ヶ月)	-4.63%	政府保有率(%)	7.22
騰落率 (12 ヶ月)	-27.77%	外国人投資家保有率(%)	47.40

(データは Bloomberg 及びホーチミン証券取引所のデータを基に弊社作成)

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。



1. 同社の概要と沿革

FPT 情報通信 (FPT) は、ソフトウェア開発、システムインテグレーション、経営資源計画 (ERP) などの IT 製品・サービス、携帯電話販売、インターネット、E-メディア コンテンツの開発等を手掛けるベトナム最大手の IT 企業です。

1988 年、特に何の資産もなく 13 名のメンバーで同社は設立されました。以来順調に成長を続けて、2002 年 3 月に資本金 200 億ドンで株式会社に変更しました。2006 年 12 月 13 日、ホーチミン証券取引所に、IT・通信企業として最初の上場を果たしました。そして 2008 年、同社の売上高は 10 億ドルを超える規模になりました。2002 年～2008 年の年平均売上成長率は 50%超を記録しています。

しかしながら売上成長率は、2009 年が 12.3%、2010 年が 8.8%と急速に鈍化しました。同社の 2008 年から 2010 年の利益成長率は約 14%と同時期の上場企業と比較しても高い水準を示していましたが、同社のそれまでの高成長を考えると減速感はありません。成長率の鈍化を受けて、2009 年以降に同社の CEO は 2 度交代いたしました。そして現在のチュオン ディン アイン社長が、2011 年に「OneFPT」と名付けられた 15 年間にわたる新しい成長戦略を発表いたしました。

2. 「OneFPT」戦略行程表

成長の新たな動機づけを創造するために同社は、OneFPT 戦略を発表しました。この OneFPT 戦略の最も重要な考えは、グループの相乗効果を創造するために全ての経営資源を統合することと中核事業に集中注力することです。

同社には、IT・通信関連子会社と投資関連子会社があります。経営陣は金融と不動産関連の投資子会社を売却する計画です。これにより中核事業の開発に経営資源を集中していくことが可能になります。

OneFPT の行程表は 3 つの段階に分かれています。

- ・第 1 段階 (2011 年～2014 年): 国内 ICT インフラ、ベトナム経済のなかで重要な地位の確立
- ・第 2 段階 (2015 年～2019 年): ベトナム企業のなかで一流の地位の確立
- ・第 3 段階 (2020 年～2024 年): 米フォーブス誌が選ぶ世界のトップ 500 社へのランキング入り

2011 年は新戦略を実行していくスタートの年となりました。

短期戦略として、ブロードバンド インターネット サービスにおいて M&A を含む投資機会を増やすこと、FPT ブランドの製品への投資を加速させること、官民パートナーシップ (PPP) 契約からの収益を伸ばすことをあげています。それにより同社は第 1 段階での収益を 4 倍に増やす計画をたて、2011 年の売上目標を当初の 22.6%から 30%に上方修正しています。先月、同社は 2011 年 1～11 月の決算発表を行いました。売上は前年同期比 23%増の 22 兆 9800 億ドン、税引前利益は同 27%増の 2 兆 2310 億ドンとなりました。同社は 2011 年通期の売上は目標の 26 兆 8000 億ドンをわずかに下回る 26 兆ドン、税引前利益も目標の 2 兆 6200 億ドンをわずかに下回る 2 兆 5700 億ドンになるとの見通しを示しました。2011 年の業績見通しが会社予想に届かなかったのはインフレにより企業や個人の購買意欲が低下して



いることが一因と同社は述べています。

長期戦略として、物流とコスト管理を改善して一般大衆消費市場に参入すること、製品ラインを交差して強い FPT ブランドを確立すること、製品ラインをまたいで製品やサービスの品質を標準化することをあげています。

FPT 技術通信 (FPT) の連結子会社の持株比率

2011 年の数字は 2011 年 9 月 30 日現在

IT・通信関連子会社			投資子会社		
	2010	2011		2010	2011
FPT テレコム株式会社	43.06	42.51	FPT ホアラック ハイテクパーク開発社	100.00	-
FPT オンラインサービス株式会社	51.15	82.37	FPT ランド社	100.00	-
FPT 情報システム株式会社	92.26	100.00	FPT ダナン市株式会社	94.90	-
FPT ソフトウェア株式会社	67.07	100.00	FPT 証券株式会社	25.00	20.00
FPT トレーディンググループ株式会社	91.79	100.00	Tien Phong 商業銀行	16.90	16.90
FPT 教育株式会社	100.00	100.00	FPT ファンドマネジメント	33.00	25.00
FPT 情報サービス株式会社	100.00	100.00	FPT インベストメント株式会社	-	100.00
			FPT メディア社	100.00	100.00
			Lang Ha Tower 社	-	100.00

(FPT Corporation の 2010 年アニュアルレポート、第 3 四半期決算に基づいて弊社作成)

上記の表は、各子会社株式に対する FPT の持株比率を示しています。これまでの同社の戦略では各子会社を株式会社化して社員や外部の株主に保有株式を売却する計画を立てていました。

しかしながら新戦略では中核事業へ経営資源を集中して全体の相乗効果を高めていくことを掲げています。従いまして IT・情報関連子会社の株式を再び買い戻しています。2011 年に FPT 情報システム、FPT ソフトウェア、FPT トレーディングの 3 社が FPT 技術通信 (FPT) の 100%子会社になりました。残りの FPT テレコム、FPT オンラインサービスの 2 社はまだ 100%子会社になっていません。FPT テレコムの大株主は国営の国家資本投資公社 (SCIC) で 50.12%の株式を保有しています。FPT は SCIC から FPT テレコムの保有株式を取得する計画ですが詳細については明らかになっていません。

3. 主要な子会社の状況

FPT トレーディング グループ (FTG)

FPT 全体の 2010 年の売上の 65%、税引前利益の 22%をそれぞれ占めている中核子会社です。

FTG の 2011 年 1~9 月の売上は前年同期比 25%増の 12 兆 1350 億ドン、税引前利益は同 18%増の 4070 億ドンでした。FTG は 4 つの主要な事業部門がありますが、IT 製品の販売と携帯電話の販売の 2

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

部門で FTG の売上の約 85%を占めています。IT 製品の小売部門については、広い販売チャンネル、仕入れのスケールメリット、自社ブランド製品などの利点を持っていますが、顧客がパソコンからノートブックに移行していることから低成長に直面しています。

携帯電話の小売部門についてです。2010 年のベトナムの一人当たりの携帯電話平均保有台数は 1.28 台となっています。携帯市場は成熟段階に入っているといえるでしょう。

両部門の 2011 年の売上は 25%前後伸びていると予想していますが、ハイパーインフレによる価格上昇が売上増に寄与しています。インフレが抑制されつつある 2012 年は 15%前後の伸びになると予想しています。自社ブランド携帯電話の F-Mobile はお手頃な価格のスマートフォンとして販売されています。2012 年の売上は前年比 100%以上の伸びになりそうですが FTG の売上のまだ 8%程度です。

下の表でもわかるように、FPT トレーディンググループの利益率は安定していますが低い水準にあるといえます。

主要な IT・通信子会社の 2010 年の売上および税前利益

単位: 10 億ドン

	売上	構成比	成長率	税前利益	構成比	成長率
FPT テレコム	2,457	12.03%	32.80%	601	32.29%	11.40%
FPT 情報システム	3,244	15.89%	8.30%	484	26.01%	16.70%
FPT ソフトウェア	1,000	4.90%	34.00%	230	12.36%	10.00%
FPT トレーディンググループ	13,339	65.33%	4.70%	412	22.14%	13.00%
FPT 教育	279	1.37%	58.80%	102	5.48%	66.50%
FPT 情報サービス	100	0.49%	46.90%	32	1.72%	22.30%
	20,419	100.00%	9.40%	1,861	100.00%	14.00%

(2010 年アニュアルレポートに基づいて弊社作成、成長率は 2009 年との比較)

FPT テレコム

同社はベトナム国内で 4 社あるインターネット サービス プロバイダーのひとつです。

FPT 全体の売上の 12%、税引前利益の 32%をそれぞれ占めています。

2011 年 1~9 月の売上は前年比 47%増の 2 兆 5980 億ドン、税引前利益は同 34%増の 5940 億ドルでした。同社はブロードバンド サービス、リースライン サービス、オンライン サービスの 3 つの事業部門から成り立っています。同社は FPT の子会社のなかで売上成長力が高く、最も利益率の高い戦略的業務部門です。

同社の売上の 50%以上を占めるブロードバンド サービスでは、需要が ADSL から 3G や FTTH へ移行しています。この傾向についていくために同社は FTTH ネットワーク拡大のための大きな投資を行っています。長期的にみれば、ベトナムのブロードバンド市場は二桁成長が続く可能性が高いと考えられ

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

ます。2010年のベトナムの一人当たりのインターネットユーザーは27%で、マレーシアの57%、シンガポールの71%に比べて極めて低い普及率となっているからです。

リースライン事業の需要は安定しています。2011年1~9月の売上は前年同期比56%増の4820億ドンでした。

オンライン事業はウェブサイト運営やオンラインゲームを提供しており将来が非常に有望な分野です。同社では、VnExpress.net、Ngoisao.net、Nhacso.net、Sohoa.netなどのサイトを運営しています。同事業は同社の売上の20%以上を占めるまでに成長してきています。

FPT 情報システム (FIS)

FISはシステム インテグレーション、ソフトウェア ソリューション、インフォメーション テクノロジーが中核事業になっています。2010年のFISの売上は3兆2440億ドン、税引前利益は4840億ドンとなりました。特に売上は過去最高を記録しました。2011年1~9月の売上は前年同期比19%増の2兆5330億ドン、税引前利益は同3%増3360億ドンとなりました。利益成長率が低かったのは貸出金利の上昇による支払利息の増加の影響があったかかもしれません。

FISは、ハードウェア、IT ソリューション、サービスの3つの事業部門から成り立っています。これら3つ事業部門の2010年の売上の伸びは、それぞれ3%、35%、29%となっていて、FISの売上の76%を占めるハードウェア事業の成長率が3%だったことが原因で全体の売上の伸び率が8%になりました。2011年は政府による金融引締め政策の影響で売上の多くを占める政府からの受注が減少したことが伸び率の鈍化につながったと思われます。

IT ソリューション、サービスの2つの事業部門は、今後の成長が大いに期待される部門です。主な事業は国内シェアが第1位の経営資源計画 (ERP) サービス、業務プロセス外部委託 (BPO) サービス、データ センター、銀行向けのシステム開発です。2011年のIT ソリューション、サービスの売上は前年比40%前後の伸びになっていると予想しています。

FPT ソフトウェア

FPT ソフトウェアはベトナムの大手アウトソーシング サービス提供業者です。2010年の売上は9880億ドンで過去最高を記録し、税引前利益は2300億ドンとなりました。売上と利益がFPT全体に占める割合はそれぞれ5%、12%となっています。2011年1~9月の売上は前年同期比33%増の9450億ドン、税引前利益は同39%増の2420億ドンとなりました。

FPT ソフトウェアの顧客は世界中に広がっていますが主要国は日本、米国、欧州、東南アジア諸国です。特に日本が売上の50%以上を占めています。インド、中国、韓国などの同業他社と比較しても安い労働コスト、プロセスの標準化、最高の能力習熟度レベル (CMMI5) によって証明された熟練労働者などの要因から競争力を維持していくと考えます。中期的に20~30%の成長率が続く予想しています。

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。



FPT 教育

FPT Education は FPT 全体の売上のわずか 1%、税引前利益も 5%にとどまり FPT の収益への寄与度は低いと考えられます。しかし将来の見通しでは高い成長率と厚い利益率をだす可能性を秘めていると考えています。FPT 教育は 4 つのユニットがあります。FPT University (大学)、FPT Polytechnic (工芸学校) マイクロソフトの証明証書に沿った IT 専門コースを提供する FPT Aptech (訓練学校)、マルチメディア専門コースを提供する FPT Arena (アリーナ) です。収益への寄与度の高いのは、大学と工芸学校の 2 つのユニットです。2011 年 11 月には、ハノイ市近郊のホア ラックに工芸学校の新キャンパスを開設いたしました。同校は労働市場に 20 万人の IT 専門家を送りだすことを目標にしています。2011 年～2014 年の成長率は、30～50%になると予想しています。

投資子会社

OneFPT 戦略に基づいて再構築をおこなった結果、100%子会社は、FPT インベストメント 1 社となりました。関連企業への投資、不動産投資、その他投資の 3 つの事業部門があります。まず関連会社ですが、FPT 証券、Tien Phong 銀行、FPT ファンド マネジメントの 3 社ですがそれぞれ保有株比率を下げ続けています。不動産投資については中核事業の支援となる場合のみ新規および追加投資を行う方針です。その他投資では株式投資の削減を決めています。2011 年 9 月末の投資金額は 1780 億ドンと 2009 年末の 5600 億ドンの 31.7%の水準まで小さくなってきています。

4. 2012 年の見通しとポイント

今月末か来月初に 2011 年の決算発表が行われる予定ですが、2011 年の売上は前年比で 30%前後の伸びを確保したと予想しています。2010 年の売上の伸びが 8.8%だったことを考えますと、OneFPT 戦略は功を奏してきていると考えます。

先月発表された 2012 年の売上と税引前利益の目標成長率は 25.0%に設定しています。成長率の高い FPT テレコムと FPT ソフトウェアの売上を中核事業に考えているようです。これらの中核事業の成長率を高めるために、通信、ソフトウェア関連の IT 企業の M&A 活動に積極的に動いていくと FPT のアイン社長は述べています。またラオスやカンボジアへの投資を強化するとも発表しています。

会社発表によると 2012 年の収益目標を 25.0%に設定していますが、利益率の高い通信、ソフトウェア分野へ注力していくことによる利益率の上昇と金利の低下による支払金利の逓減が見込まれることから 2012 年の税引前利益の成長率は会社目標を大きく上回るのではないかと予想しています。

海外株調査室 小畑 直樹



FPT 技術通信 (FPT) の財務データ

(注) 1株当りのデータを除き、単位は百万ドン

決算期末日	2009/12/31	2010/12/31	2011/3/31	2011/6/30	2011/9/30
損益計算書	年	年	四半期	四半期	四半期
売上高・営業収益	18,404,026	20,017,304	10,199,095	9,329,772	10,140,718
営業利益	1,851,917	1,971,552	647,614	656,410	578,696
税引前利益	1,697,522	2,023,193	515,704	688,296	662,378
純利益	1,063,349	1,264,506	296,626	415,457	513,326
1株当り利益(EPS)	5,609	6,579	1,537	2,152	2,646
1株当り配当金	1,875	1,500	-	-	-
株主資本利益率(ROE)	38	35	34	31	33
貸借対照表					
流動資産総額	7,678,505	8,839,022	9,283,952	9,018,714	10,607,052
固定資産合計	2,716,910	3,465,522	3,426,790	3,428,268	3,523,556
資産合計	10,395,415	12,304,544	12,710,742	12,446,982	14,130,608
流動負債総額	4,584,359	5,439,122	5,325,114	4,691,588	5,828,271
固定負債合計	1,911,660	1,816,391	1,932,200	1,926,610	1,972,028
負債合計	6,496,019	7,255,513	7,257,314	6,618,198	7,800,299
自己資本合計	3,899,397	5,049,032	5,453,428	5,828,784	6,330,309
発行済株式数	192	193	193	193	213
1株当り純資産額	16,602	20,638	22,146	23,784	25,549
純資産比率(%)・自己資本比率(%)	38	41	43	47	45
キャッシュフロー					
純利益	1,063,349	1,264,506	296,626	415,457	513,326
営業活動によるキャッシュフロー	515,943	761,972	302,964	1,012,485	485,304
投資活動によるキャッシュフロー	-1,896,718	-1,755,370	169,481	-472,648	-9,535
財務活動によるキャッシュフロー	2,448,782	119,016	71,187	-733,832	236,153
資金の純増減額	1,068,007	-874,382	543,632	-193,995	711,922
フリーキャッシュフロー	-293,990	-114,014	157,572	962,733	462,191
1株当りキャッシュフロー	2,722	3,964	1,570	5,245	2,502

(FPT Corporation の 2010 年アニュアルレポート、ブルームバーグに基づいて弊社作成)

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。