ビンミン・プラスチック（BMP）

New-S SECURITIES

《企業紹介》

同社は主に上下水道、ガス、地中通信・電力ケーブル用に使用されるプラスチック製管材のメーカーである。ベトナム戦争終結(1975 年 3 月)直後の 1977 年 11 月に設立され、ベトナムのインフラ建設に必要な資材の提供に重要な役割を果たしてきた。ベトナム全土に 4 つの工場を展開、プラスチック製管材の生産能力は年間 15 万トンに達し、スケールメリットによって高いコスト競争力を有している。また、ベトナム全土に 1,950 の営業拠点を展開して競合他社との差別化を図り、市場シェア 3 割程度を握るベトナム首位級のプラスチック製管材メーカーとなっている。

2018 年 4 月にタイの王族系大手財閥サイアム・セメント傘下のナワプラスティック・インダストリーが同社の発行済株式の 54%を保有することとなり、その子会社となっている。

《2023 年 12 月期業績》

2023 年 12 月期の業績は売上高が前期比 11.2%減の 5.1 兆 VND（ベトナムドン）、営業利益が同 50.2%増の 1.3 兆 VND だった。住宅を中心に建設投資が低迷したため販売数量が低迷し、売上高が減少した。一方、原材料コストが低下したこと、積極的な販売価格の引き下げを行わなかったことから、粗利益率が同 13.3%ポイント上昇し、粗利益は同 31.6%増の 2.1 兆 VND に拡大した。金利低下による金融費用の減少、一般管理費の削減などにより営業費用が同 9.8%増の 8,124 億 VND にとどまったため、減収にもかかわらず、営業利益は大幅に増加している。

図表1　年間業績の推移 (単位　十億VND)

	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期	前期比（%）
売上高(純額)	4,337.3	4,685.6	4,552.8	5,808.3	5,157.0	−11.2
粗利益	988.0	1,247.0	703.9	1,607.7	2,116.4	31.6
粗利益率(%)	22.8	26.6	15.5	27.7	41.0	+13.3%p
営業費用	459.4	592.7	432.1	739.6	812.4	9.8
うち金融費用(マイナスは収入)	73.9	45.6	65.4	102.4	30.1	−70.6
うち販売費	270.4	485.1	281.4	503.3	676.3	34.4
うち一般管理費	116.7	63.7	87.6	128.9	106.9	−17.1
営業利益	528.6	654.2	271.8	868.0	1,304.1	50.2
税前利益	529.3	656.5	268.2	871.3	1,307.2	50.0
税引後利益（親会社株主帰属分）	422.8	522.6	214.4	694.3	1,041.0	49.9

出所　会社資料をもとに当社作成

《2023 年 10－12 月期業績》

2023 年 10－12 月期の売上高は前年同期比 3.3%増の 1.4 兆 VND、営業利益は同 1.5%増の 3,155 億 VND だった。2023 年 12 月通期でみれば、需要減少を甘受し、原材料価格の下落を原資とした積極的な販売価格引き下げを見送り、粗利益率改善とコスト削減によって減収増益を達成したということになっているが、10－12 月期に限れば販売費の増加などを通して積極的に数量の確保を図った可能性がある。2023 年 10－12 月期の売上高が販売価格低迷のもとで増加していること、粗利益率が同 6.9%の改善に止まり 40.6%になったこと、販売費が同 90.9%増の 2,239 億 VND と大幅に増加したことなどをその証拠とみることができる。住宅用不動産投資の低迷が続くようであれば、2024 年 12 月期に同社が収益性を犠牲にして販売数量拡大を図るような方針転換をする可能性を考慮する必要があるだろう。

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　有効期限作成日より 180 日　News20240130
主な事業　金融商品取引業

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものですが、その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。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。

ビンミン・プラスチック（BMP）

図表2　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2022年10-12月期	前年同期比（%）	2023年1-3月期	前年同期比（%）	2023年4-6月期	前年同期比（%）	2023年7-9月期	前年同期比（%）	2023年10-12月期	前年同期比（%）
売上高（純額）	1,407.9	-0.9	1,439.9	6.7	1,336.5	-14.1	926.1	-38.1	1,454.5	3.3
粗利益	474.9	65.3	554.6	73.8	572.7	46.5	398.4	-5.8	590.8	24.4
粗利益率(%、%ポイント)	33.7	13.5	38.5	14.9	42.8	17.7	43.0	14.7	40.6	6.9
営業費用	164.0	13.8	204.1	27.4	205.2	-2.4	127.8	-37.3	275.3	67.8
金融費用(マイナスは受取超過)	20.7	-23.2	17.4	-29.2	3.0	-89.9	-6.7	-	13.4	-35.3
販売費	117.3	40.4	160.3	46.3	173.2	19.5	118.7	-9.7	223.9	90.9
一般管理費	26.1	-7.3	26.2	2.8	28.6	-19.1	15.2	-62.9	36.8	41.4
営業利益	310.8	117.2	350.5	120.7	367.5	103.5	270.6	23.6	315.5	1.5
税前利益	311.8	117.0	351.0	120.4	368.4	102.7	268.7	22.3	319.2	2.4
税引後利益	248.4	116.9	280.7	120.3	294.6	102.8	208.8	19.2	256.9	3.4

出所　各種データをもとに当社作成

《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を 2022 年末の終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 である。同社の株価のパフォーマンスは、好調な 2023 年 1－3 月期業績が公表された 4 月下旬以降、VN 指数を大きくアウトパフォームにしている。1 月 29 日終値ベースで VN 指数は 2022 年末比 17%上昇しているが、同社の株価は同 84%上昇となっている。また、1 月 29 日終値 103,700VND で計算した同社の時価総額は 8.4 兆 VND であり、それは 2023 年 12 月期実績の親会社株主帰属の当期利益 1.0 兆 VND に対して 8.4 倍の水準となっている。

2024 年 12 月期は販売数量確保に動く可能性があり、利益水準が停滞する可能性がある点に注意が必要である。しかし、シェア拡大策は中長期でみれば成長が期待できるベトナムの建設資材市場やプラスチック製管材市場でのプレゼンスを一段と引き上げる可能性が高い。短期的な業績悪化のリスクはあるが、中長期的な利益成長にも着目する必要があるだろう。

図表3　株価推移

出所　Investing.comのデータをもとに当社作成

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　一般社団法人日本投資顧問業協会　有効期限作成日より 180 日　News20240130
主な事業　金融商品取引業

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものですが、その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。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。