

# ベトナムゴム工業(GVR)



## 《企業紹介》

同社はベトナム国内最大手の総合ゴム企業である。ベトナム国内、カンボジア、ラオスに合計約40万ヘクタールのゴム農園を所有し、ゴムの栽培、樹液の採取、その精製、さらに最終製品（自動車用タイヤ、マットレス、枕、手袋、各種スポーツ用ボールなど）の生産までを一貫して手掛けている。自動車タイヤでは自社ブランドを立ち上げ、日本でJIS規格を取得するなど品質の向上も進めてきた。2022年12月期の売上高構成比はゴム関連事業74%、木材生産事業15%、不動産開発事業3%、発電事業3%、その他4%となっている。

## 《2023年7-9月期業績》

2023年7-9月期の売上高は前年同期比6.0%増の6.1兆VND（ベトナムドン）だった。天然ゴム価格の低迷が続いたが、販売品目の多様化や販売数量の増加によって増収を確保した。一方、粗利益は同21.9%減の1.2兆VNDと減少している。販売価格の低下が原材料価格の低下を上回ったため、粗利益率が同7.1%ポイント低下の19.9%へ大きく低下したことが響いた。

営業利益は同53.7%減の5,225億VNDとなった。これは、粗利益の減少に加え、営業費用が同57.8%増の7,120億VNDに拡大したためである。営業費用の増加要因は、販売費が同20.5%増の1,585億VNDとなったこと、一般管理費が同1.5%増の4,521億VNDになったこと、持分投資損益が前年同期の474億VNDの黒字（営業費用の減少要因）から2,688億VNDの赤字（営業費用の増加要因）に転落したことなどが挙げられる。営業利益の減少を受けて、税引前利益は同47.3%減の6,222億VND、税引後利益は同68.5%減の3,128億VNDとなった。

同社の2023年12月期の会社計画は、売上高が前期比8.7%増の27兆5,270億VND、税引前利益が同15.4%減の4兆8,550億VNDとなっている。1-9月累計実績の進捗率は売上高が53.1%、税引前利益が50.7%となっている。進捗状況は芳しくないが、9月以降にゴムの価格が上昇しており、販売数量が維持できれば、売上高の拡大や粗利益率の上昇が期待でき、業績回復期待が高まる可能性があるだろう。

図表1 四半期業績の推移（単位 十億VND）

	2022年7-9月期		2022年10-12月期		2023年1-3月期		2023年4-6月期		2023年7-9月期	
		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)
売上高	5,847.2	-4.9	9,012.8	-6.7	4,135.2	-15.5	4,272.6	-23.1	6,195.3	6.0
粗利益	1,580.5	-24.4	1,688.0	-34.2	1,005.9	-31.6	969.1	-35.2	1,234.5	-21.9
（粗利益率）	27.0	-7.0%p	18.7	-7.9%p	24.3	-5.7%p	22.7	-4.2%p	19.9	-7.1%p
営業費用	451.3	-11.2	610.0	7.9	394.1	5.7	371.6	-1.9	712.0	57.8
（うち純金融収支、マイナスは受取超過）	-78.3	-	-36.6	-	-88.2	-	-127.7	-	-167.5	-
（うち販売費）	131.6	13.2	219.5	13.8	109.2	-3.7	110.7	-12.9	158.5	20.5
（うち一般管理費）	445.5	5.7	555.7	20.1	362.1	4.9	397.1	-0.1	452.1	1.5
営業利益	1,129.2	-28.6	1,078.0	-46.1	611.7	-44.3	597.5	-46.5	522.5	-53.7
税引前利益	1,180.7	-29.3	1,659.5	-20.9	947.9	-36.8	893.2	-37.3	622.2	-47.3
税引後利益（親会社株主帰属分）	993.9	-19.9	911.6	-36.6	549.8	-47.9	554.3	-48.1	312.8	-68.5

出所 各種データをもとに当社作成

### ニューズ証券株式会社【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

有効期限作成日より180日

News20231109

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。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。

# ベトナムゴム工業(GVR)



## 《株価の推移》

図表2は同社の株価とVN指数について2022年末終値を100として指数化したものである。同社の株価は4月以降、に顕著にVN指数をアウトパフォーマンスしている。11月8日終値ベースの2022年末比上昇率はVN指数が11%となっているのに対し、同社の株価は43%となっている。また、11月8日終値19,700VNDで計算した時価総額は78.8兆VNDで、これは2022年12月期実績の税引後利益3.8兆VNDの21倍となっている。

四半期ベースの税引後利益の低下傾向は続いており、2023年7-9月期のそれは2020年1-3月期以降で最低となった。業績の底打ち感は見られないものの、販売数量の増加を達成していること、9月以降のゴム価格上昇などが株価パフォーマンスのサポート要因となっている可能性がある。一方、世界の景況感は悪化傾向にあり、期待されていた中国の経済活動の回復は期待を下回るものとなっている。アメリカも10-12月期のGDP成長率が大きく減速する見通しとなっており、販売数量の増加が抑制される可能性や、市況悪化によってゴムの価格が低下するリスクがある。業績の回復がさらに遅れるリスクには留意する必要があるだろう。

図表2 株価推移



### 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

有効期限作成日より180日

News20231109

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。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。