

## 《企業紹介》

同社はベトナムの大手鉄鋼メーカーである。1992年に建設用機械・設備商社として創業した。1996年から鉄鋼製品事業に参入し、2001年に電炉による粗鋼生産を開始した。製鉄事業のほか、農業関連事業、不動産事業も手掛けている。2025年1-3月期の売上高構成比（連結消去前ベース）は製鉄事業94.7%、農業関連事業4.7%、不動産事業0.5%となっている。

同社の特徴はアグレッシブな経営である。2020年8月に第3号高炉を、2021年1月に第4号高炉を相次いで稼働させ、積極的に鉄鋼生産能力を増強し、2021年1-3月期には粗鋼生産規模でベトナム国内最大の企業となった。今後も鉄鋼生産能力の増強を進める計画を示す一方、家庭用電気製品の受託生産事業やコンテナ製造事業への進出を表明するなど多角化も積極的に進めている。

## 《2025年1-3月期業績》

2025年1-3月期の鉄鋼製品の販売数量は、鉄道や高速道路向けなどインフラ関連の需要拡大に支えられ、前年同期比28.6%増の238万トンに増加した。精密ネジ用鋼などの高品質鋼の販売拡大も貢献したとみられる。しかし、鉄鋼製品の需給関係の悪化により販売価格が下落したため、売上高は同21.9%増の376.2兆VND（ベトナムドン）と、販売数量を下回る伸びとなった。

粗利益率は同1.0%ポイント上昇の14.4%となり、粗利益は同30.6%増の5.4兆VNDとなった。生産数量が同25.0%増の266万トンとなったために設備稼働率が改善したこと、鉄鉱石価格が前年同期比で大きく下落したことなどが貢献し、販売価格低下のマイナス影響を吸収できたようだ。

金融費用が同72.5%増の5,325億VNDへ増加したが、販売費が同15.2%増の7,378億VND、一般管理費が同9.4%増の3,472億VNDと、いずれも増加が抑制的だったため、営業費用が同27.7%増の1.6兆VNDにとどまり、営業利益は同31.8%増の3.8兆VNDとなった。一方、営業外利益（純額）が前年同期の3,735億VNDから331億VNDに縮小したことから、税前利益は同17.7%増の3.8兆VND、税引後利益は同16.5%増の3.3兆VNDと、いずれも営業利益を下回る増加ペースにとどまった。

図表1 四半期業績の推移（単位 十億VND）

	2024年1-3月期		2024年4-6月期		2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3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	30,852.4	16.0	39,555.5	34.1	33,956.3	19.2	34,491.0	0.3	37,621.7	21.9
粗利益	4,154.0	147.8	5,247.5	64.2	4,731.2	31.6	4,364.9	-2.4	5,424.2	30.6
（粗利益率、%、%ポイント）	13.5	7.2	13.3	2.4	13.9	1.3	12.7	-0.3	14.4	1.0
営業費用(金融収支を含む)	1,266.3	6.9	1,556.0	5.1	1,346.2	-8.2	1,062.1	-8.1	1,617.6	27.7
営業利益	2,887.7	487.1	3,691.5	115.2	3,385.0	59.1	3,302.8	-0.4	3,806.6	31.8
税前利益	3,261.2	513.0	3,733.2	119.4	3,412.4	56.9	3,286.7	-2.9	3,839.8	17.7
税引後利益	2,870.6	622.2	3,319.3	127.3	3,021.7	50.7	2,806.8	-5.6	3,344.3	16.5
鉄鋼販売数量(千トン)	1,850	34.4	1,994	30.6	1,840	7.7	2,416	14.8	2,380	28.6

注 鉄鋼販売数量には鋼管や亜鉛メッキ板は含まれない

出所 会社資料をもとに当社作成

### 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

News20250513

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。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。

# ホアファットグループ(HPG)



## 《株価の推移》

同社の株価とVN指数を2024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2である。年初からの同社の株価は、概ねVN指数と連想して推移している。5月12日終値ベースの2024年末比変動率は、VN指数が2024年末比1%上昇となっているのに対し、同社は同5%の下落となっている。5月12日終値25,400VNDで計算した同社の時価総額は162.4兆VNDで、それは2024年12月期実績の税引後利益12.0兆VNDの13.5倍となっている。

同社の2025年12月期計画は、売上高(値引き等控除前)が同20.9%増の170兆VND税引後利益(少数株主持分控除前)が同24.8%増の15兆VNDとなっている。2025年1-3月期実績の進捗率は、売上高(同)が22%、税引後利益(同)が22%となっている。

アジア地域の鉄鋼製品の需給関係改善が進まないため、ズンクワット製鉄所の本格稼働を慎重に進める方針であり、能力増強(現在約900万トン/年→工場完成後1,400万トン/年)による本格的な業績への貢献は2026年12月期以降になる模様である。能力増強と共に、インフラ需要や高品質鋼分野の開拓などを積極的に進める必要性も高まっているといえよう。販売数量に依存した成長モデルを改良しながら、次のステージを目指す段階に入ったが、大変厳しい競争状況となっている点には注意するべきだろう。

図表2 株価推移



出所 各種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  
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より180日

News20250513

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。