

《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。製鉄事業が売上高の 93%、税引後利益の 83%を占める主力事業となっている(2025 年 12 月期)。また、2026 年 2 月に株式を公開するホアファット農業開発が中核となっている農業関連事業は売上高の 5%、税引後利益の 10%を占めている(同)。

同社の特徴はアグレッシブな経営である。2020 年 8 月以降、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。2025 年 10—12 月期には新設のズンクワット第 2 製鉄所の本稼働が始まっており、これによって同社の最大生産能力は、新製鉄所稼働前の 700 万トン/年から 1,600 万トン/年に拡大する見通しである。ベトナム国内および東南アジアでの存在感は一段と高まることになる。

《2025 年 12 月期業績》

住宅開発投資やインフラ投資の拡大に加え、中国からの輸入に対するアンチダンピング課税が実施されたことを受けて、2025 年 12 月期の鉄鋼販売数量は同 30.9%増の 1,060 万トンとなった。しかし、販売価格が国際的な鉄鋼製品の市況低迷の影響を受けて弱含んだため、売上高は同 12.4%増の 156.1 兆 VND となった。原材料価格が安定していたこと、コスト管理を徹底したことなどが奏功し、粗利益率が 2.4%ポイント改善の 15.7%となったため、粗利益は同 32.4%増の 24.4 兆 VND となった。営業利益は同 35.0%増の 17.9 兆 VND、税前利益は同 31.7%増の 18.0 兆 VND、純利益は同 29.1%増の 15.5 兆 VND となった。

図表1 業績の推移(単位 十億VND)

	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年 12月期	2025年12月期	
						前期比 (%)
売上高	149,680	141,409	118,953	138,855	156,116	12.4
粗利益	41,108	16,763	12,938	18,498	24,498	32.4
(粗利益率、%)	27.5	11.9	10.9	13.3	15.7	2.4
営業利益	37,008	9,794	7,651	13,267	17,906	35.0
税前利益	37,057	9,923	7,793	13,694	18,041	31.7
純利益	34,478	8,484	6,835	12,021	15,515	29.1
鉄鋼販売数量(千トン)	8,354	7,193	6,717	8,100	10,600	30.9

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

《2025 年 10—12 月期業績》

ズンクワット第 2 製鉄所の生産が本格化したことを受け、鉄鋼販売数量が同 66.7%増の 300 万トンとなったが、販売価格の下落基調が続いているため、2025 年 10—12 月期の売上高は同 33.9%増の 46.1 兆 VND にとどまっている。原材料価格安定やコストコントロールの徹底によって粗利益率は同 1.2%ポイント上昇の 13.9%となったため、粗利益は同 46.5%増の 6.3 兆 VND となった。新規設備の稼働に伴って借入金が拡大したため、支払利息が大幅に増加したことから営業費用が同 72.2%増の 1.8 兆 VND となり、営業利益は同 38.3%増の 4.5 兆 VND となった。税前利益は同 40.0%増の 4.6 兆 VND、純利益は同 37.5%増の 3.8 兆 VND となった。10—12 月期の業績からは、新工場が順調に立ち上がり、売上高にも利益水準にもポジティブに貢献している様子が窺える。

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

News20260206

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。

図表2 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12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	34,491.0	0.3	37,621.7	21.9	35,910.5	-9.2	36,407.4	7.2	46,176.5	33.9
粗利益	4,364.9	-2.4	5,424.2	30.6	6,589.7	25.6	6,087.3	28.7	6,396.7	46.5
(粗利益率、%、%ポイント)	12.7	-0.3	14.4	1.0	18.4	5.1	16.7	2.8	13.9	1.2
営業費用(金融収支を含む)	1,062.1	-8.1	1,617.6	27.7	1,628.9	4.7	1,516.2	12.6	1,829.2	72.2
営業利益	3,302.8	-0.4	3,806.6	31.8	4,960.8	34.4	4,571.0	35.0	4,567.4	38.3
税前利益	3,286.7	-2.9	3,839.8	17.7	4,972.4	33.2	4,628.3	35.6	4,600.1	40.0
純利益	2,808.6	-5.5	3,344.3	16.5	4,256.8	28.2	3,988.3	32.0	3,861.0	37.5
鉄鋼販売数量(千トン)	1,800	-14.4	2,200	22.2	2,500	25.0	2,300	27.8	3,000	66.7

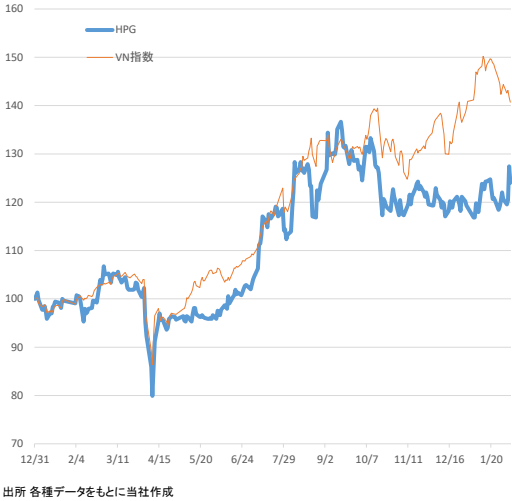
注 鉄鋼販売数量には鋼管や亜鉛メッキ板は含まれない
出所 会社資料をもとに当社作成

《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 3 である。年初からの同社の株価は概ね VN 指数とほぼ連動していたが、10 月中旬以降にアンダーパフォームへ転じた。2 月 5 日終値ベースの 2024 年末比上昇率は VN 指数が 41%、同社が 24%となっている。2 月 5 日終値 27,550VND で計算した同社の時価総額は 211.4 兆 VND で、それは 2025 年 12 月期実績の純利益 15.5 兆 VND の 14 倍となっている。

同社はベトナム国内市場を重視する姿勢を明らかにしているが、政府主導のインフラ投資拡大に加え、住宅開発向けも回復に向かっているようであり、生産能力増強（ズンクワット第 2 製鉄所の新設）も考え合わせると、2026 年 12 月期業績の飛躍が期待できる状況だ。成長するベトナム鉄鋼市場に関心を寄せる企業も多くあることが予想され、販売、製品開発や技術移転などのアライアンスもありうるだろう。一方、国際的な鉄鋼製品市況の一段の悪化がリスク要因だろう。

図表3 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

News20260206

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。