

《企業紹介》

同社はザ・クラウンエックス、マサンミートライフ、マサンハイテクメタルズを中核とするコングロマリットである。ザ・クラウンエックスはマサンコンシューマーHD（調味料、食料品及び各種飲料の製造販売業）、ウィンコマース（スーパーマーケットやコンビニエンスストアを展開する小売業）の2社を中核に小売・食料品事業を展開する。マサンミートライフは高いブランド力を誇る国内で最大級の食肉事業を、マサンハイテクメタルズはタングステンを中心とした金属素材事業を手掛けている。

《2024 年 12 月期業績》

2024 年 12 月期売上高は前期比 6.3%増の 83.1 兆 VND（ベトナムドン）だった。小売事業が同 8.2%増の 62.4 兆 VND となって全体を牽引した。マサンコンシューマーHDが調味料や飲料などのほか、調理済食品が好調によって、同 9.4%増の 30.8 兆 VND となった。また、ウィンコマースの売上高も新しい店舗フォーマットへの転換が既存店の売上高を押し上げているようで、同 9.7%増の 32.9 兆 VND となった。一方、マサンハイテクメタルズの売上高は、世界的な製造業の停滞に加え、台風などの影響によって一部の鉱山の操業が一時的に停止したことなどが影響し、同 1.7%増の 14.3 兆 VND となった。

EBITDA（税前、金利支払前、償却等非現金支出費用前の利益）は同 19.3%増の 15.9 兆 VND となった。マサンコンシューマーHDの EBITDA が、新製品や調理済食品の販売好調による高付加価値化によって同 11.0%増の 8.3 兆 VND となったこと、ウィンコマースの EBITDA が既存店の好調に伴う採算改善によって同 87.0%増の 1.2 兆 VND となったこと、マサンミートライフが加工食肉事業の好調と農場経営部門の効率化によって同 143.2%増の 6,470 億 VND となったことなどが貢献した。

税前利益は同 135.1%増の 6.0 兆 VND、税引後利益（少数株主持分控後）は同 377.4%増の 1.9 兆 VND となった。EBITDA の増加に加え、子会社売却益の計上によって金融収支が大幅に改善したことが貢献した。同社は 2025 年 12 月期について、売上高を 80.0～85.5 兆 VND（子会社売却によるマイナス影響は 8.0 兆 VND 程度）、税引後利益（少数株主持分控除前、2024 年 12 月期は 4.2 兆 VND）は 4.8～6.5 兆 VND と計画している。小売事業を中心に、商材の高付加価値化推進や、新店舗フォーマットによる出店拡大によって、売上高及び利益水準の一段の向上を図る方針だ。

図表1 マサングループの事業セグメント別業績の推移（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	
					前期比
売上高（十億ベトナムドン）	88,629	76,189	78,252	83,178	6.3
ザ・クラウンエックス（小売事業）	58,040	56,221	57,684	62,408	8.2
マサンコンシューマーHD	28,764	28,103	28,241	30,897	9.4
ウィンコマース（旧ビンコマース）	30,900	29,369	30,054	32,961	9.7
マサンミートライフ（食肉事業）	18,891	4,785	6,984	7,650	9.5
フックロン（喫茶チェーン）	-	-	1,535	1,621	5.6
マサンハイテクメタルズ（金属素材事業）	13,564	15,550	14,093	14,336	1.7
EBITDA（十億ベトナムドン）	16,361	14,437	13,343	15,921	19.3
ザ・クラウンエックス（小売事業）	7,803	7,369	8,111	9,580	18.1
マサンコンシューマーHD	6,845	6,561	7,505	8,333	11.0
ウィンコマース（旧ビンコマース）	1,100	804	694	1,298	87.0
マサンミートライフ（食肉事業）	1,827	-36	266	647	143.2
フックロン（喫茶チェーン）	-	-	255	290	13.7
マサンハイテクメタルズ（金属素材事業）	3,070	3,203	1,550	1,785	15.2
テコム銀行貢献分	3,866	4,310	3,826	4,333	13.3
税前利益（十億ベトナムドン）	11,489	5,147	2,563	6,025	135.1
税引後利益（十億ベトナムドン）	8,563	3,567	419	1,999	377.4

注1 EBITDAは税前、金利支払前、償却等非現金支出費用前の利益

注2 EBITDAのセグメント別合計は全社の若干の差異が生じるのは各子会社の会計処理などに起因する

注3 フックロンは2023年12月期から記載した

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

News20250204

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。

《2024 年 10-12 月期業績》

2024 年 10-12 月期の売上高は前年同期比 9.1%増の 22.6 兆 VND だった。既存店売上高の好調が続いており、ウィンコマース HD の売上高が同 11.8%増の 8.5 兆 VND となった。加工肉の販売が好調なマサンミートライフの売上高は同 24.0%増の 2.2 兆 VND となった。銅製品の販売が好調だったマサンハイテクメタルの売上高も同 21.3%増の 3.8 兆 VND と復調している。

税前利益は同 180.3%増の 2.6 兆 VND と大幅な増加となった。マサンミートライフとマサンミートライフの EBITDA の増加に加え、子会社売却益計上によって金融収支が改善したことが貢献した。税引後利益は同 1,279.1%増(13 倍)の 6,910 億 VND となった。

図表2 事業セグメント別業績の推移 (四半期、単位十億VND)

	2023年10-12月期		2024年1-3月期		2024年4-6月期		2024年7-9月期		2024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	20,782	0.7	18,855	0.8	20,134	8.2	21,487	6.6	22,666	9.1
ザ・クラウンエックス(小売・食品事業)	15,980	3.1	14,152	6.4	14,984	10.7	16,161	8.7	17,076	6.9
マサンコンシューマーHD(食品等事業)	8,493	1.0	6,727	7.4	7,387	14.0	7,987	10.4	8,942	5.3
ウィンコマース(旧ビンコマース、小売事業)	7,653	3.0	7,957	8.5	7,844	9.2	8,603	9.1	8,557	11.8
マサンミートライフ(食肉業)	1,778	14.5	1,720	7.5	1,790	5.1	1,936	1.7	2,204	24.0
フックロン(喫茶チェーン)	374	-14.1	387	-6.0	391	5.3	425	12.8	417	11.5
マサンハイテクメタル(金属素材事業)	3,188	-18.2	3,089	-18.4	3,652	3.5	3,727	3.8	3,868	21.3
EBITDA	3,170	-12.2	3,283	0.3	3,823	20.9	4,233	13.2	4,580	44.5
ザ・クラウンエックス(小売・食品事業)	2,489	7.2	1,950	27.6	1,936	-2.1	2,491	17.7	3,202	28.7
マサンコンシューマーHD(食品等事業)	2,427	16.6	1,705	16.3	1,843	10.6	2,184	14.5	2,593	6.9
ウィンコマース(旧ビンコマース、小売事業)	242	1.6	249	256.2	172	11.1	327	43.3	550	127.6
マサンミートライフ(食肉業)	102	黒字化	124	341.4	125	591.4	166	33.7	233	128.4
フックロン(喫茶チェーン)	49	黒字化	61	-5.8	71	11.9	69	-11.3	89	82.9
マサンハイテクメタル(金属素材事業)	-146	赤字化	117	-85.1	582	62.7	467	-15.2	619	黒字化
テコム銀行貢献分	928	23.9	1,229	27.9	1,236	38.5	1,136	8.7	732	-21.1
金融費用(純額、マイナスは受取超過)	970	-17.0	1,325	-1.2	1,405	-3.1	1,178	-40.1	-51	-
税前利益	948	4.9	634	9.0	1,169	159.2	1,566	168.6	2,657	180.3
税引後利益(親会社株主分)	50	-88.8	104	-51.4	503	377.3	701	1,349.2	691	1,279.1

注1 EBITDAは税支払前、金利支払前、償却費等の現金支出を伴わない費用控除前の営業利益

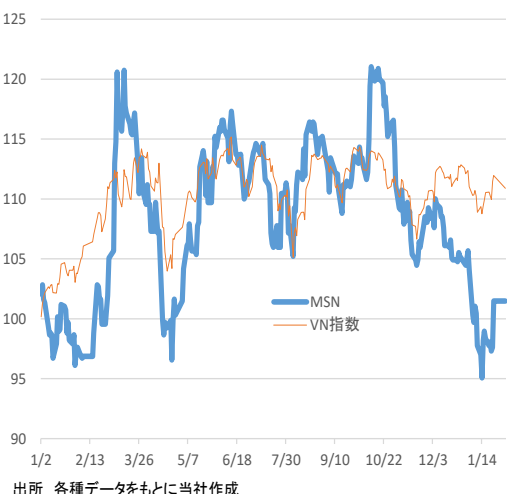
注2 売上高とEBITDAのセグメント別合計は全社の若干の差異が生じるのは各子会社の会計処理などに起因する

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 指数の 2023 年の終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 だ。同社の株価は概ね VN 指数と連動して推移していたが、12 月以降はやや遅れをとっている。2 月 3 日終値ベースでは、VN 指数が 2023 年末比 11%の上昇となっているのに対し、同社の株価は 1%の上昇となっている。2 月 3 日終値 68,000VND で計算した同社の時価総額は 102.8 兆 VND で、2024 年 12 月期実績の税引後利益 4,190 億 VND の 272 倍と高水準になっている。業績は顕著に改善しているが、時価総額は既に 2025 年 12 月期の会社計画をある程度反映した水準にあることが短期的な株価パフォーマンスに影響している可能性がある。

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

News20250204

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。