

ビンホアン水産（VHC）



《企業紹介》

同社はチャ魚（東南アジアのメコン川やチャオプラヤー川原産のナマズ目パンガシウス科の一種でバサ、キャットフィッシュなどとも呼ばれる）という淡水魚を中心に養殖、加工、販売を一貫して手掛ける水産物加工業者で、この事業領域ではベトナムのトップ企業である。1997 年にベトナム南部のメコン川下流域のドンタップ省サディークで創業し、チャ魚をタラの代用食材魚種として欧米向け輸出の拡大に取り組んできた。その後は国際的基準に耐えうるサプライチェーンの品質を強みとして「ビンホアン・ブランド」を確立し、ウォルマートなど世界的な小売チェーンでも販売されるに至っている。

《2024 年 12 月期業績》

2024 年 12 月期の売上高は前期比 24.9%増の 12.5 兆 VND（ベトナムドン）だった。在庫調整の一巡によりチャ魚の売上高が同 25.4%増の 6.9 兆 VND となった。その他の製品の売上高も増加しており、特に米製品はベトナム国内を中心に同 96.6%増の 3,460 億 VND に急拡大している。また、地域別では米国が同 32.9%増の 3.9 兆 VND、ベトナムが同 25.7%増の 3.4 兆 VND、欧州が同 19.5%増の 2.1 兆 VND、中国が同 5.6%増の 1.2 兆 VND、その他が同 32.1%増の 1.6 兆 VND となっている。チャ魚の需要が世界の主要地域で回復し、同社の売上高の回復に貢献しているようである。

税引後利益は同 34.2%増の 1.2 兆 VND となった。粗利益率が同 0.2%ポイント上昇して粗利益が同 26.7%増となったこと、金融費用の受取超過額が前年同期の 1,485 億 VND から 2,066 億 VND に増加したこと、一般管理費が同 12.4%増の 3,459 億 VND に抑制されたことなどが貢献した。

《2024 年 10－12 月期業績》

2024 年 10－12 月期の売上高は前年同期比 34.1%増の 3.2 兆 VND となった。米国が同 74.1%増の 1.0 兆 VND と拡大ペースが加速しているほか、不振が続いた中国も同 45.4%増の 3,170 億 VND と急回復を遂げている。以上のような海外需要の回復加速を反映してチャ魚の売上高が同 53.0%増の 1.8 兆 VND となっている。

在庫調整一巡によるチャ魚や関連製品の販売価格安定に加え、販売数量の増加による固定費負担の軽減などが貢献し、粗利益率は同 7.8%ポイント上昇の 18.0%となった結果、粗利益は同 137.2%増の 5,776 億 VND となった。

図表1 年間業績の推移（単位 十億VND）

	2020年 12月期	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	7,037.2	9,054.2	13,230.8	10,033.0	12,535.1	24.9
粗利益	1,014.8	1,755.8	2,975.9	1,492.8	1,891.1	26.7
（粗利益率%,ポイント）	14.4	19.4	22.5	14.9	15.1	0.2
金融費用（マイナスは収入）	-126.0	-88.6	-64.5	-148.5	-206.6	-
販売費	171.2	343.6	349.6	216.3	292.6	35.3
一般管理費	148.1	212.4	372.1	307.7	345.9	12.4
税引前利益	803.3	1,279.6	2,322.9	1,145.0	1,496.5	30.7
税引後利益（親会社株主帰属分）	719.3	1,099.0	1,975.2	919.2	1,233.7	34.2

出所 各種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
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250225

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。

ビンホアン水産（VHC）



億 VND となった。金融費用の受取超過額が前年同期の 363 億 VND から 982 億 VND に増加したことや、販売費が同 2.8%増の 641 億 VND に抑制されたため、営業費用が同 13.2%減の 1,031 億 VND となった。粗利益の増加に対し、営業費用が減少したため、営業利益は同 280.5%増の 4,745 億 VND となった。税前利益は同 254.3%増の 4,806 億 VND、税引後利益は少数株主持分控除の減少によって同 504.9%増の 4,254 億 VND となった。

図表2 四半期業績の推移 (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	2,390.1	-3.4	2,855.8	28.5	3,195.7	17.3	3,277.9	21.5	3,205.8	34.1
（うちチャ魚の売上高）	1,209.0	-12.3	1,458.0	12.2	1,724.0	8.7	1,912.0	32.6	1,850.0	53.0
粗利益	243.5	-48.9	266.2	-30.8	461.7	-20.4	578.6	103.1	577.6	137.2
粗利益率(%、%ポイント)	10.2	-9.1	9.3	-8.0	14.4	-6.8	17.7	7.1	18.0	7.8
営業費用(金融収支を含む)	118.8	-50.6	58.9	-53.5	80.4	24.0	184.8	187.3	103.1	-13.2
金融収支(マイナスは受取超過)	-36.3	-	-72.8	-	-60.2	-	24.7	-	-98.2	-
販売費	62.3	3.5	67.8	34.5	71.0	53.3	89.8	56.8	64.1	2.8
一般管理費	92.9	-42.7	64.2	-7.1	70.3	2.8	71.1	-7.9	137.8	48.3
営業利益	124.7	-47.1	207.3	-19.6	381.3	-26.0	393.8	78.5	474.5	280.5
税前利益	135.7	-42.4	216.7	-16.5	393.1	-24.5	401.5	75.4	480.6	254.3
税引後利益	70.3	-62.7	169.7	-22.5	314.0	-28.5	320.6	68.2	425.4	504.9

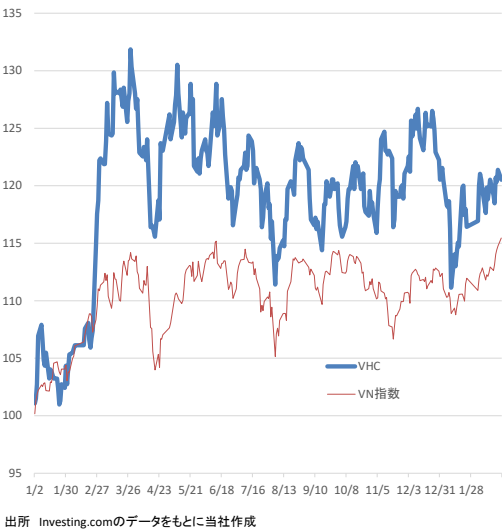
出所 会社資料をもとに当社作成

《株価の動向》

図表 3 は 2023 年末の終値を 100 として同社の株価と VN 指数を指数化したものである。同社の株価パフォーマンスは 2024 年 2 月以降、VN 指数を上回るパフォーマンスを続けている。2023 年 10-12 月期をボトムに四半期ベースの営業利益水準の切り上がりが見られ、業績回復期待が高まっていることがパフォーマンスに貢献したとみられる。2 月 24 日終値の 2023 年末比変動率は VN 指数が 15% の上昇に対して、同社は 21% の上昇となっている。2 月 24 日終値 70,500VND で計算した同社の時価総額は 15.8 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期の税引後利益の実績 1.2 兆 VND の 13 倍の水準となっている。

四半期の業績推移をみると、チャ魚の世界需要の回復は 2024 年 7-9 月期から顕著になっており、2025 年の前半も業績の回復加速傾向が続く可能性が高い。ロシアの世界市場への復帰、世界の通商政策の動向、世界経済の減速などのリスクがあるが、同社のチャ魚事業が着実に価格競争力を強化しているとみられ、上記のようなリスクを克服する力を付けつつある点にも注目するべきだろう。

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
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250225

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。