

《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。

《2025年4-6月期業績》

2025年4-6月期の売上高は前年同期比0.1%減の3.1兆VND（ベトナムドン）となった。チャ魚の売上高が同3.5%増の1.7兆VNDに回復したが、その他の主力製品以外の売上高が停滞したため、僅かに減収となった。地域別では、米国が同9.9%増の1.1兆VND、欧州が同7.8%増の5,790億VNDとなった一方、中国が同38.3%減の1,850億VND、ベトナム国内が同7.3%減8,590億VNDとなった。

減収だったものの、採算の良い欧米向けの売上高の増加や販売価格の安定が寄与し、粗利益率が同5.1%ポイント上昇の19.5%と、過去5四半期で最高水準になったことから、粗利益は一転して同35.0%増の6,231億VNDに増加した。

粗利益の増加に加え、営業費用が同54.3%減の367億VNDへ減少したことにより、営業利益は同53.8%増の5,863億VNDとなった。営業費用の減少要因は、金融収支の受取超過額が前年同期の602億VNDから1,079億VNDに増加したこと、販売費が同7.9%減の654億VNDとなったことが挙げられる。税引前利益は同52.1%増の5,978億VND、税引後利益は同58.8%増の4,986億VNDとなった。

ベトナムの相互関税決定に先立つ6月18日、チャ魚が反ダンピング関税の適用除外となり、関税率が0%となることが決定した。関税引き上げに伴うコスト上昇懸念は後退したといえるだろう。引き続き、品質による競争優位の確保が、今後の業績動向に大きな影響を与えることになるだろう。

図表1 四半期業績の推移(単位 十億VND)

| | 2024年4-6月期 | | 2024年7-9月期 | | 2024年10-12月期 | | 2025年1-3月期 | | 2025年4-6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 | 3,195.7 | 17.3 | 3,277.9 | 21.5 | 3,205.8 | 34.1 | 2,647.8 | -7.3 | 3,193.5 | -0.1 |
| (うちチャ魚の売上高) | 1,724.0 | 8.7 | 1,912.0 | 32.6 | 1,850.0 | 53.0 | 1,354.0 | -7.1 | 1,785.0 | 3.5 |
| 粗利益 | 461.7 | -20.4 | 578.6 | 103.1 | 577.6 | 137.2 | 337.2 | 26.7 | 623.1 | 35.0 |
| 粗利益率(%、%ポイント) | 14.4 | -6.8 | 17.7 | 7.1 | 18.0 | 7.8 | 12.7 | 3.4 | 19.5 | 5.1 |
| 営業費用(金融収支を含む) | 80.4 | 24.0 | 184.8 | 187.3 | 103.1 | -13.2 | 89.9 | 52.6 | 36.7 | -54.3 |
| 金融収支(マイナスは受取超過) | -60.2 | - | 24.7 | - | -98.2 | - | -32.6 | - | -107.9 | - |
| 販売費 | 71.0 | 53.3 | 89.8 | 56.8 | 64.1 | 2.8 | 52.5 | -22.5 | 65.4 | -7.9 |
| 一般管理費 | 70.3 | 2.8 | 71.1 | -7.9 | 137.8 | 48.3 | 70.5 | 9.7 | 80.8 | 15.0 |
| 営業利益 | 381.3 | -26.0 | 393.8 | 78.5 | 474.5 | 280.5 | 247.4 | 19.3 | 586.3 | 53.8 |
| 税引前利益 | 393.1 | -24.5 | 401.5 | 75.4 | 480.6 | 254.3 | 254.1 | 17.3 | 597.8 | 52.1 |
| 税引後利益 | 314.0 | -28.5 | 320.6 | 68.2 | 425.4 | 504.9 | 193.1 | 13.8 | 498.6 | 58.8 |

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
 主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より180日

News20250807

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。

ビンホアン水産 (VHC)



《株価の動向》

図表2は2024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年初から一貫してVN指数を下回っている。8月6日終値の2024年末比変動率はVN指数が24%の上昇となっているのに対し、同社は15%の下落となっている。8月6日終値60,100VNDで計算した同社の時価総額は13.4兆VNDで、これは2024年12月期の税引後利益の実績1.2兆VNDの11倍の水準となっている。

米国の関税政策に伴うマイナスの影響は回避できる見通しだが、主要顧客がベトナム国外に多いため、欧米景気の減速リスクは依然として残る。ベトナム株式市場が内需を中心とした経済成長に大きな期待を寄せていることから、同社のような外需関連銘柄の人気の高まらない点も株価パフォーマンスに影響しているとみられる。ただし、2025年1-6月期累計の売上高は同3.5%減の5.8兆VNDとなったが、税前利益は同39.7%増の8,519億VNDとなっている。不透明な環境下にあっても収益力を着実に改善させている点は評価できるだろう。

図表2 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

News20250807

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。