ベトジェットエア（VJC）

New-S SECURITIES

《企業紹介》

同社はベトナムの大手空運サービス企業である。ベトナム国内発着便の提供座席数シェアは 42%でトップ(2023 年 1－3 月期)となっている。2007 年にマレーシアの LLC（格安航空会社）であるエア・アジアとベトナム現地資本の合弁により設立され、ベトナム政府の外資規制方針によりエア・アジアが資本を引き上げた後の 2011 年 12 月から事業を開始した。価格の安さだけではなく、ベトナムの国内外の航空旅客輸送ネットワーク開拓に注力し、ベトナム人にとって航空旅客サービスをよりポピュラーな移動手段にすることをミッションに掲げている。

《2022 年 12 月期業績》

2022 年 12 月期の売上高は、国際線を中心に旅客需要が回復したことから、前期比 59.0%増の 62.5 兆 VND（ベトナムドン）となった。運航便数は同 14.4%増の 13.3 万便、輸送旅客数は同 23.0%増の 2,530 万人だったが、国際線旅客数が同 2.8 倍の 760 万人に急増し、旅客平均単価を押し上げ、売上高の増加を牽引したようだ。

図表1　業績の推移(単位　十億VND)

	2019年12月期	2020年12月期	2021年12月期	2022年12月期	2023年12月期	
						前期比（%）
売上高	50,603.0	18,220.0	12,874.9	39,342.3	62,534.9	59.0
売上総利益（粗利益）	5,623.0	−1,412.0	−2,038.8	−2,166.9	2,917.2	黒字化
金融費用(ﾏｲﾅｽは収入)	244.2	−551.0	−3,226.5	236.8	−679.8	−
販売促進費	1,003.5	764.1	607.8	936.3	2,218.1	136.9
一般管理費	435.7	374.8	365.7	534.5	1,129.2	111.3
営業利益	3,847.6	−2,017.6	172.0	−3,700.9	249.6	黒字化
税前利益	4,569.0	−244.0	180.4	−2,648.7	722.1	黒字化
税引後利益(親会社株主帰属分)	3,806.8	68.6	74.6	−2,262.5	343.0	黒字化

出所　会社資料をもとに当社作成

売上高の増加により、粗利益は 2.9 兆 VND の黒字に転換したうえ、金融費用が受取超過に転じたため、営業損益は 2,496 億 VND の黒字に転換した。営業外損益が 4,725 億 VND の黒字となったことから、税前利益は 7,221 億 VND となった。税引後損益も 3,430 億 VND の黒字を確保している。

2023 年 12 月期の売上高は 2019 年 12 月期の実績を上回っているが、利益水準は 2019 年 12 月期を大きく下回る水準となっている。粗利益率の水準が低下しているうえ、販売費や一般管理費は売上高の増加ペースを上回る増加となっているためだ。収益力改善は道半ばとなっているようだ。

《2023 年 10-12 月期決算》

2023 年 10－12 月期の売上高は前年同期比 59.2%増の 18.7 兆 VND となった。旅客運送収入が同 107.6%増の 11.9 兆 VND となったことが売上高を押し上げている。旅客運送収入の内訳は、国内線旅客収入が同 106.6%増の 2.6 兆 VND、国際線旅客収入が同 110.3%増の 3.3 兆 VND、チャーター便収入が同 63.3%増の 1.0 兆 VND、付帯業務収入が同 119.2%増の 4.9 兆 VND となっている。

粗利益は 1,023 億 VND の赤字だったが、前年同期の 3.8 兆 VND の赤字から改善した。航空機売却損益が前年同期の 5.8 兆 VND から 5,234 億 VND に減少したが、売上増加と運航コストの下落によって、航空機売却損益を除いた粗利益の赤字額は前年同期の 9.5 兆 VND から 6,260 億 VND へ縮小した。

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　News20240205
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。

ベトジェットエア（VJC）

営業損益は 1,665 億 VND の赤字だった。前年同期の 3.7 兆 VND の赤字から改善している。粗利益の改善に加えて、金融費用の受取超過額が前年同期の 7,111 億 VND から 1.2 兆 VND に拡大し、営業費用や一般管理費の大幅な増加を吸収した。営業外損益の黒字が縮小したが、4,438 億 VND の黒字を確保したため、税前損益は前年同期の 2.1 兆 VND の赤字から 2,774 億 VND の黒字に転換した。税引後損益は 1,262 億 VND の黒字となった。

図表2　四半期業績の推移　（単位　十億VND）

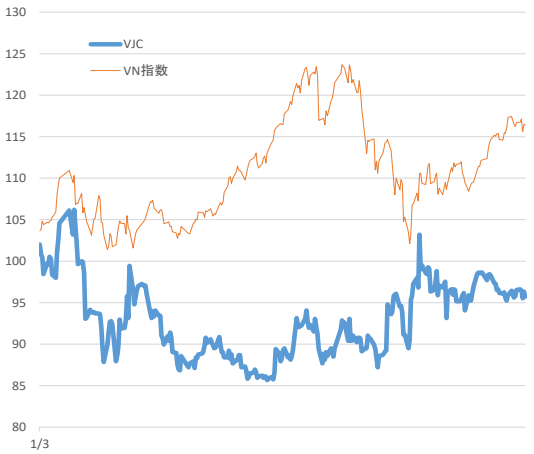
	2022年10-12月期		2023年1-3月期		2023年4-6月期		2023年7-9月期		2023年10-12月期	
		前年同期比（%）		前年同期比（%）		前年同期比（%）		前年同期比（%）		前年同期比（%）
売上高	11,807.3	323.4	12,897.9	185.2	16,872.0	45.6	14,234.7	22.7	18,797.0	59.2
粗利益	-3,843.1	赤字転落	1,062.2	黒字転換	1,102.3	-2.2	1,240.8	241.0	-102.3	赤字縮小
（粗利益率）	-32.5	-	8.2	+13.9%p	6.5	-3.2%p	8.7	+5.6%p	-0.5	+32.0%p
営業費用	-97.5	-	818.7	-	866.0	1.3	1,039.5	236.7	64.2	-
（金融費用、マイナスは受取超過）	-711.1	-	242.3	-	171.6	-	238.5	-	-1,253.4	-
（うち販売費）	430.2	198.9	420.4	226.6	453.5	93.0	618.9	333.5	765.5	77.9
（うち一般管理費）	183.3	38.0	156.0	31.7	240.8	194.6	182.0	31.0	552.0	201.1
営業利益	-3,745.6	赤字拡大	243.5	-2.2	236.3	-13.2	201.3	265.1	-166.5	赤字縮小
税前利益	-2,126.7	赤字拡大	243.0	-2.8	275.7	-1.5	198.6	348.7	277.4	黒字転換
税引後利益	-2,356.2	赤字拡大	172.2	-29.5	213.1	18.3	135.1	232.4	126.2	黒字転換

出所　各種データをもとに当社作成

《株価の推移》

同社の株価と VN 指数を、2022 年 12 月終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 である。同社の株価のパフォーマンスは、年初から一貫して VN 指数のそれを下回って推移している。2 月 2 日終値の 2022 年末比の水準は VN 指数が 16%上昇となっているのに対し、同社は 4%の下落となっている。また、2 月 2 日終値 104,800VND で計算した同社の時価総額は 56.7 兆 VND となっているが、この水準は過去最高の税引後利益 5.3 兆 VND(2018 年 12 月期)の 10.7 倍の水準となっている。

図表3　株価推移



出所　Investing.comのデータをもとに当社作成

売上高は既に過去最高水準(2018 年 12 月期の 53.5 兆 VND)）を大きく上回るが、利益水準はかなり低い水準に止まっている。これが株価パフォーマンスの足枷になっていると考えられる。一方、2024 年 12 月期以降、コロナウィルス感染症による損益への影響を低減できれば、利益水準が急回復する可能性がある点には留意する必要があるだろう。

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　News20240205
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。