

《企業紹介》

同社はベトナム最大の乳業製品のメーカーである。ベトナム全土に 13 の工場と 13 の乳業飼育用の牧場を展開しているほか、海外にも 2 つの生産拠点（北米とカンボジア）を保有し、牛乳、ヨーグルト、練乳、育児用ミルク、チーズなどの様々な乳製品を生産している。品質や製品価値において国内消費者の高い支持を得ており、ベトナム国内では「ビナミルク」として高いブランド力を誇っている。

《2025 年 7－9 月期業績》

2025 年 7－9 月期の売上高は前年同期比 9.1%増の 16.9 兆 VND（ベトナムドン）となった。海外売上高が同 32.6%増の 3.4 兆 VND と大きく伸びたことが牽引役となっている。アジアおよびアフリカ向けの輸出が好調だったことに加え、カンボジア子会社の大幅増収が貢献した。なお、カンボジア子会社の好調は、当局によるベトナムからの輸出制限がなくなり、カンボジア国内での同社製品の販売が急拡大したためである。今後も一定期間、増収に貢献することが期待できる。国内売上高は同 4.4%増の 13.4 兆 VND だった。従来から取り組んできた新製品投入やブランド見直しなどのテコ入れや販促活動が奏功したことに加え、販売店の増加やインターネット経由の売上拡大が本格化したことが貢献した。

自由貿易協定の発効に伴う海外メーカーとの競争激化は続いたものの、増収効果によって粗利益率が同 0.6%ポイント改善の 41.8%となり、粗利益は同 10.7%増の 7.0 兆 VND となった。販売費が同 7.1%増の 3.5 兆 VND に抑制されたが、一般管理費が同 10.4%増の 4,658 億 VND となったこと、金融収支の受取超過額が減少したこと、持分法投資損益が悪化したことなどにより、営業費用は同 14.5%増の 3.9 兆 VND となったため、営業利益は同 6.3%増の 3.1 兆 VND となった。税前利益は同 6.2%増の 3.1 兆 VND、純利益は同 5.1%増の 2.5 兆 VND となった。

同社の 2025 年 12 月期計画は、売上高が前期比 4.4%増の 64 兆 5,050 億 VND、税前利益が同 4.3%増の 12 兆 1,020 億 VND となっている。2025 年 1－9 月累計実績の進捗率は、売上高が 72%、税前利益が 68%となっている。概ね計画通りに進捗しているといえるだろう。

図表1 四半期業績の推移(単位 十億VND)

	2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9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	15,537.3	-0.6	15,477.1	-0.9	12,934.5	-8.3	16,724.6	0.4	16,953.2	9.1
粗利益	6,401.4	-2.3	6,209.7	-3.6	5,210.5	-11.9	7,021.7	-0.6	7,087.3	10.7
(粗利益率、%、%ポイント)	41.2	-0.7	40.1	-1.1	40.3	-1.6	42.0	-0.4	41.8	0.6
営業費用(金融収支を含む)	3,430.7	-1.1	3,627.8	-2.4	3,259.9	2.0	3,903.1	4.3	3,929.5	14.5
金融収支(マイナスは受取超過)	-332.5	-	-254.5	-	-324.6	-	-266.8	-	-304.5	-
販売費	3,336.4	-1.4	3,351.1	-4.1	3,169.8	2.4	3,711.3	3.8	3,573.8	7.1
一般管理費	421.7	-2.4	554.6	10.0	430.9	8.8	462.3	1.4	465.8	10.4
営業利益	2,970.7	-3.7	2,581.9	-5.3	1,950.6	-28.2	3,118.6	-6.2	3,157.8	6.3
税前利益	2,941.8	-4.4	2,643.4	-7.3	1,951.3	-27.9	3,096.1	-6.4	3,125.6	6.2
純利益	2,403.5	-3.6	2,123.6	-8.7	1,568.5	-28.5	2,474.6	-7.3	2,526.8	5.1

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

News20251106

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。

ビナミルク(VNM)



《株価の推移》

同社の株価と VN 指数の 2024 年終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 2 である。同社の株価は、年初からほぼ一貫して VN 指数をアンダーパフォームしている。11 月 5 日時点で VN 指数は 2024 年末比 31% の上昇となっているのに対し、同社は 9% の下落となっている。11 月 5 日終値 58,000VND で計算した同社の時価総額は 121.2 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期の税引後利益実績 9.3 兆 VND の 13.0 倍となっている。

自由貿易協定の発効に伴う海外メーカーとの競争によるマイナス影響は今のところ限定的となっているようである。ベトナムの個人消費も勢いを取り戻しつつある中で、各種取り組みが奏功し、同社の国内売上高増加ペースに回復の兆しがみられる。店舗数の増加によるネットワークの強化、競争力のあるプラットフォームを活用したインターネット販売拡大は、同社の持続的な国内売上高の増加を期待させる。また、海外売上高にはカンボジア市場での拡販による新たな成長のシーズがみられた。これらの利益水準向上を期待させる要因の持続性が、同社の今後の株価パフォーマンスに大きな影響をもたらすだろう。

図表2 株価推移



出所 各種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

News20251106

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。