

《企業紹介》

同社は国防省傘下の携帯電話通信サービス企業であるベトテルの子会社（2023 年 11 月 21 日時点の保有比率 60.8%）で、郵便サービスのほか、B to C や B to B の物流サービス、インターネットによる各種物品の受託販売などの事業を展開している。

ベトナムでは個人消費の高度化や物流インフラの充実に伴って、デリバリーサービスを中心とした B to C の物流サービス市場は大きく伸びることが期待されている。また、ベトナムを中心とした周辺諸国のサプライチェーン構築が進むことによって、B to B の物流サービス市場の拡大も期待できる。同社は郵便事業で培ったブランド力、親会社のベトテルの持っているデジタル技術などを強みとして、ベトナムの物流市場の成長を取り込み、業績拡大を目指している。

《2025 年 7－9 月期業績》

2025 年 7－9 月期の売上高は前年同期比 9.2%減の 4.9 兆 VND（ベトナムドン）だった。物流サービスの売上高が、4－6 月期まで続いた 20%超える伸びから大きく減速し、同 7.9%増の 3.6 兆 VND にとどまったため、受託販売の落ち込み（同 37.4%減の 1.2 兆 VND）をカバーできなかった。なお、物流サービスの減収は、米中の関税問題によって中国とベトナムの物流量が減速したためと推測される。

粗利益率は同 0.4%ポイント低下の 4.7%となった。物流サービスの粗利益率が同 2.0%ポイント低下の 6.1%となったことが影響した。粗利益率の低下によって粗利益は同 17.1%減の 2,306 億 VND となった。物流サービスの粗利益率低下は、売上高の伸び悩みによって、2024 年 12 月に中国に隣接するランソン省に開業した「ベトテル・ロジスティクス・パーク」の固定費負担の増加を吸収できなかったことが考えられる。

販売費および一般管理費の減少や金融収支の受取超過額の増加があったが、粗利益の減少を吸収することはできず、営業利益は同 20.3%減の 1,067 億 VND となった。税前利益は同 18.6%減の 1,090 億 VND となった。純利益は同 20.2%減の 853 億 VND となった。

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	5,430.3	13.3	5,707.2	11.8	5,041.7	7.9	4,982.3	0.8	4,928.3	-9.2
粗利益	278.2	24.4	344.0	43.4	264.7	58.7	271.4	20.9	230.6	-17.1
粗利益率(%、%ポイント)	5.1	0.5	6.0	1.3	5.2	1.7	5.4	0.9	4.7	-0.4
金融収支(マイナスは収入)	-4.4	-	-2.6	-	0.1	-	-4.3	-	-6.6	-
販売費および一般管理費	148.7	29.4	180.0	39.7	175.3	57.3	149.0	23.2	130.5	-12.2
営業利益	133.8	4.6	166.6	26.5	89.3	24.6	126.7	13.7	106.7	-20.3
税前利益	133.9	4.4	166.8	26.6	88.7	20.5	125.8	14.9	109.0	-18.6
純利益	106.9	4.3	130.4	25.0	69.3	18.6	99.8	14.6	85.3	-20.2

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

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。

ベテルポスト(VTP)



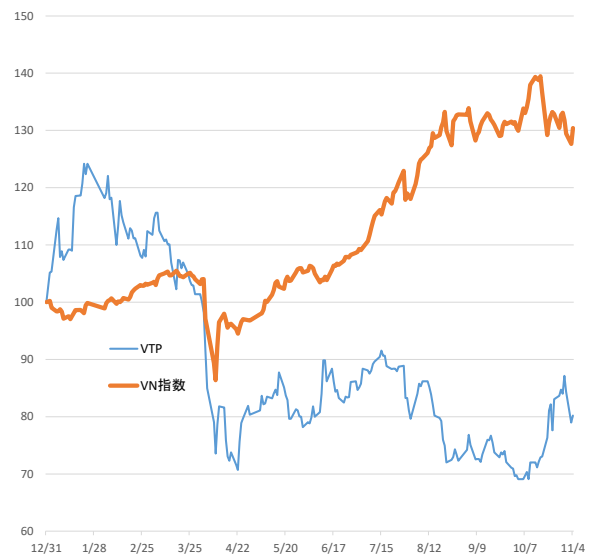
同社は 2025 年 12 月期について、売上高を前年比 1.3%増の 20 兆 281 億 VND、税前利益を同 4.6% 増の 5,061 億 VND と計画している。2025 年 1-9 月累計実績の進捗率は、売上高が 74%、税前利益が 64%となっている。売上高はほぼ計画通りに進捗しているようだが、採算の改善が遅れているため税前利益計画の進捗は遅れているようだ。

《株価の推移》

図表 2 は同社の株価と VN 指数について、2024 年末の終値を 100 として指数化したものである。同社の株価は、3 月上旬までは VN 指数をアウトパフォームしていたが、その後の急落によって、4 月以降はアンダーパフォームが続いている。アンダーパフォームの要因は、物流サービスの売上高が伸び悩んでいることと考えられる。11 月 5 日終値ベースの 2024 年末比変動率は VN 指数が 31%の上昇となっているのに対し、同社の株価は 20%の下落となっている。11 月 5 日終値 110,000VND で計算した時価総額は 13.3 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期実績の純利益 3,828 億 VND の 35 倍となっている。

成長期待をリードしていた「ベテル・ロジスティクス・パーク」は、東南アジアと中国を結ぶ物流拠点として機能することを目指していた。しかし、米国がベトナムに中国製品の迂回輸出に厳しい制限をかけるなどしたため、中国と東南アジアのサプライチェーンの再構築が必要となっているようだ。再構築が進み、「ベテル・ロジスティクス・パーク」の位置付けが再び固まることがパフォーマンス改善の鍵となるだろう。

図表2 株価の推移



出所 株価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。