

《企業紹介》

同社はベトナムの大手鉄鋼メーカーである。1992年に建設用機械・設備商社として創業した。1996年から鉄鋼製品事業に参入し、2001年に電炉による粗鋼生産を開始した。製鉄事業のほか、農業関連事業、不動産事業も手掛けている。製鉄事業が売上高の93%、税引後利益の83%を占める主力事業となっている(2025年12月期)。また、2026年2月に株式を公開したホアファット農業開発が中核となっている農業関連事業は売上高の5%、税引後利益の10%を占めている(同)。

同社の特徴はアグレッシブな経営である。2020年8月以降、積極的に鉄鋼生産能力を増強し、2021年1-3月期には粗鋼生産規模でベトナム国内最大の企業となった。2025年10-12月期には新設のズンクワット第2製鉄所の稼働が始まっており、これによって同社の最大生産能力は、新製鉄所稼働前の700万トン/年から1,600万トン/年に拡大する見通しである。ベトナム国内および東南アジアでの存在感は一段と高まることになる。

《2026年1-3月期業績》

ズンクワット第2製鉄所の生産が本格化したことを受け、鉄鋼製品の生産数量が前年同期比25%増の330万トン、販売数量(ビレットなどの半製品の外部販売分を含むベース)が同26%増の300万トンとなった。また、一貫生産の強みを生かして高付加価値製品の販売構成比を引き上げたこと、国内トップメーカーとして適切な販売価格の設定を推進したこと、アンチダンピング課税導入によって海外からの格安製品の流入が止まったことなどにより平均販売価格を上昇させることに成功したとみられる。この結果、2026年1-3月期の売上高は同40.6%増の52.9兆VND(ベトナムドン)となった。コスト上昇を販売価格に転嫁できたことに加え、新工場が順調に立ち上がっていることなどにより、粗利益率は同1.4%ポイント上昇の15.8%となった。売上高の増加と粗利益率改善により、粗利益は同54.2%増の8.3兆VNDとなった。営業利益は同181.2%増の10.7兆VNDと大きく増加した。販売費は同82.3%増の1.3兆VND、一般管理費が同11.1%増の3,859億VNDとなったが、金融収支が前年同期の5,325億VNDの支払超過から4.6兆VNDの受取超過に転じたことが営業利益を押し上げている。なお、金融収入の大幅な増加は一過性の不動産売却収入が4.8兆VND計上されたためである。税前利益は同180.3%増の10.7兆VND、純利益は同168.9%増の8.9兆VNDとなった。

図表1 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1-3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 (%)	前年同期比 (%)	前年同期比 (%)	前年同期比 (%)	前年同期比 (%)	
売上高	37,621.7	21.9	35,910.5	-9.2	36,407.4	7.2	46,176.5	33.9	52,900.8	40.6
粗利益	5,424.2	30.6	6,589.7	25.6	6,087.3	28.7	6,396.7	46.5	8,365.1	54.2
(粗利益率、%、ポイント)	14.4	1.0	18.4	5.1	16.7	2.8	13.9	1.2	15.8	1.4
営業費用(金融収支を含む)	1,617.6	27.7	1,628.9	4.7	1,516.2	12.6	1,829.2	72.2	-2,339.0	-244.6
営業利益	3,806.6	31.8	4,960.8	34.4	4,571.0	35.0	4,567.4	38.3	10,704.0	181.2
税前利益	3,839.8	17.7	4,972.4	33.2	4,628.3	35.6	4,600.1	40.0	10,762.2	180.3
純利益	3,344.3	16.5	4,256.8	28.2	3,988.3	32.0	3,861.0	37.5	8,994.0	168.9

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

News20260514

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。

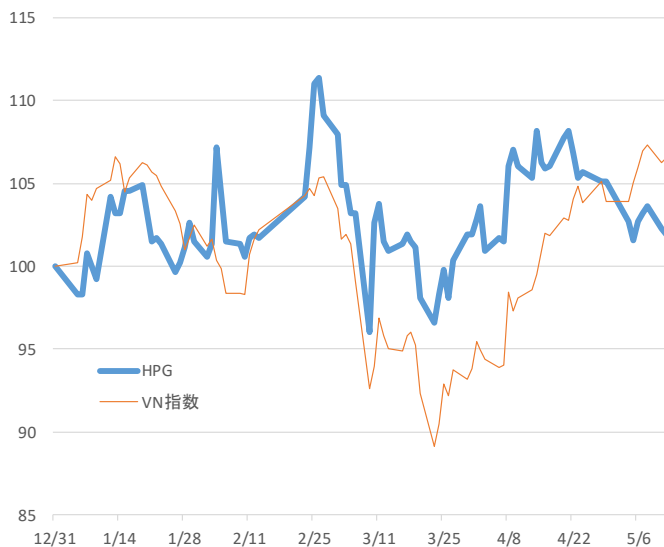
《株価の推移》

同社の株価とVN指数を2025年末の終値を100としてそれぞれを指数化したものが図表2である。2026年の年初からの同社の株価は概ねVN指数と連動している。5月13日終値ベースの2025年末比上昇率はVN指数が6%、同社が3%となっている。5月13日終値27,100VNDで計算した同社の時価総額は208.0兆VNDで、それは2025年12月期実績の純利益15.5兆VNDの13倍となっている。

同社は2026年12月期について、売上高を前期比34.5%増の210兆VND、税引後利益を同41.8%増の22兆VNDと計画している。2026年1-3月期実績の進捗率は売上高が25%、税引後利益が42%となっており、

計画は順調に進捗していると評価することが出来るだろう。同社はベトナム国内市場を重視する姿勢を明らかにしているが、鉄道用線路の生産工場新設や鋼管の生産能力増強を進めるなど、政府主導のインフラ投資拡大や住宅開発回復に合わせた対応も進めている。粗鋼生産能力の増強やベトナム国内のニーズを先取りした生産体制構築などを考慮すると、中長期的な成長力は高まっていると考えられよう。一方、国際的な鉄鋼製品市況の悪化や地政学上のリスクに起因した過度の原材料価格上昇がリスク要因になるだろう。

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

News20260514

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。