BAFベトナム農業(BAF)

New-S Wealth Management

《企業紹介》

同社は 2017 年にベトナムの屈指のアグリビジネスグループであるタン・ロン・グループの創業者であり会長のチュオン・シー・バ氏が設立した企業である。当初はグループの強みを活かした農産物及び家畜用飼料などの輸入販売を行っていたが、ベトナムの食生活高度化と安全性向上を目指し、ドラスティックにビジネスモデルの転換を進めた結果、自社技術による養豚用飼料の製造から、高いバイオセキュリティ基準を備えたハイテク養豚場での養豚、自社での食肉処理・加工までを一貫して行うアグリテック企業へと変貌を遂げている。100%植物性ベース（トウモロコシや大豆など）のオリジナル飼料で育てられている同社独自ブランドの「ベジタリアン豚」がベトナム国民に高く評価されるなど、ブランド力向上が進み、ビジネスモデルの転換と同時に収益力向上も順調に進んでいるとみられる。

《2026 年 4-6 月期業績》

2026 年 4—6 月期の売上高は 1—3 月期に引き続き養豚事業拡大の寄与が本格化したため、前年同期比 54.1%増の 2.1 兆 VND（ベトナムドン）と大幅な増収となった。一方、粗利益率は同 6.6%ポイントの低下の 16.2%へ大幅に低下したことから粗利益は同 9.4%増の 3,462 億 VND にとどまった。アフリカ豚熱（ASF）の発生を警戒し、中小養豚家が出荷の前倒しを進めたことによりスポット市場の供給が一時的に過剰になったため、生体豚の販売価格が下落したことが粗利益率を押し下げた。また、新設備の稼働によって同社の 4－6 月期の生産数量が大幅に増加したために出荷を急ぐ必要があったことや、養豚用飼料等の値上がりも足を引っ張ったとみられる。

営業利益は同 39.3%減の 1,253 億 VND へ大幅な減益となった。粗利益は増加したが、設備投資や売上高の増加に伴う運転資金の増加によって債務残高が増加し、金融収支の支払超過額が前年同期の 604 億 VND から 1,340 億 VND に大幅に増加したこと、生産能力増強に伴う人件費を中心とした固定費の増加によって一般管理費が同 59.9%増の 834 億 VND となったことなどによって営業利益は減少した。税前利益は同 48.1%減の 1,102 億 VND、純利益は同 50.3%減の 1,045 億 VND となった。ブランド力の強化を進めているが、4－6 月期決算は市況悪化の影響を大きく受けた決算となったようだ。

図表1　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1-3月期		2026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	1,386.8	5.0	1,136.3	-13.5	1,391.1	-18.8	1,762.2	56.8	2,137.1	54.1
粗利益	316.4	177.7	263.9	18.5	-188.9	-	451.2	55.3	346.2	9.4
粗利益率(%、%ﾎﾟｲﾝﾄ)	22.8	14.2	23.2	6.3	-13.6	-	25.6	-0.2	16.2	-6.6
金融収支(ﾏｲﾅｽは収入)	60.4	-	62.7	-	82.4	-	102.5	-	134.0	-
販売費	12.5	-	107.3	57.5	-55.2	-	61.4	71.5	3.6	-71.3
一般管理費	52.1	56.3	70.2	103.7	65.8	-	76.3	44.2	83.4	59.9
営業利益	206.6	806.5	23.7	-65.7	-281.9	-	211.0	52.6	125.3	-39.3
税前利益	212.3	209.4	26.4	-60.8	-279.9	-	211.4	50.0	110.2	-48.1
純利益	210.1	500.2	20.6	-65.8	-236.5	-	206.0	55.5	104.5	-50.3

注 10－12月期は監査済みの決算から計算して作成しているため、速報値とは大きく異なる
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　一般社団法人資産運用業協会　　有効期限作成日より 180 日　　News20260825
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。

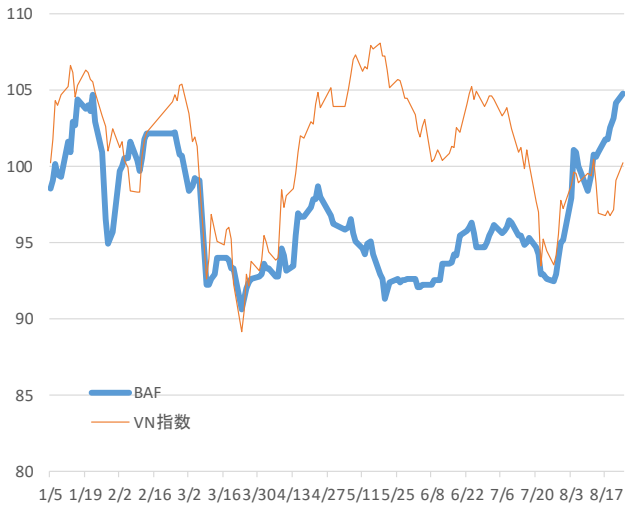
BAFベトナム農業(BAF)

New-S Wealth Management

《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。同社の株価は 4 月から 6 月にかけてアンダーパフォームしていたが、7 月以降の上昇もよって足元ではほぼ VN 指数のパフォーマンスにキャッチアップしている。8 月 24 日時点で VN 指数は 2025 年末比 0.9%の下落となっているのに対し、同社は同 4.8%の上昇となっている。8 月 24 日終値 32,700VND で計算した時価総額は 11.9 兆 VND で、この水準は 2025 年 12 月期実績の純利益 1,266 億 VND の 94 倍となっている。

図表2 株価推移



出所 各種データをもとに当社作成

同社は 2026 年 12 月期の売上高を前期比 67.4%の 8.4 兆 VND、税前利益を同 9.6 倍の 9,612 億 VND と計画している。1—6 月期実績の進捗は売上高が 46%、税前利益が 33%となっている。供給能力の増強を反映して売上高についてはほぼ計画通りの進捗となっているようだ。しかし、税前利益の進捗についてはやや遅れがみられ、市況の悪化が会社の想定を超えている可能性がある。足元で生体豚の市況改善はまだ確認されず、販売価格の停滞は続く可能性がある。一方、供給過剰が中小養豚家の前倒しによるものであれば 7—9 月期以降に需給関係が急速に回復に向かう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 一般社団法人資産運用業協会
主な事業 金融商品取引業
有効期限作成日より 180 日
News20260825

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。