2026年11月17日

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7-9月期業績》

引き続き養豚事業の拡大が寄与したため、2026年7–9月期の売上高は前年同期比81.9%増の2.0兆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6.7%ポイントの低下の16.5%となった。アフリカ豚熱（ASF）の発生を警戒した中小養豚家の出荷前倒しが続いたこと、新設備の稼働によって生産数量が大幅に増加したために同社も出荷を急ぐ必要があったことなどが影響し、販売価格が弱含んだとみられる。大幅な増収にも関わらず、粗利益率が低下したため、粗利益は同29.6%増の3,419億VNDにとどまった。

営業利益は同13.4%減の205億VND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627億VNDから1,228億VND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33.4%増の936億VNDとなったことなどによって営業利益は減少した。営業外利益(純額)の減少によって税前利益は同22.2%減の205億VND、課税負担や少数株主持分控除額の減少によって純利益は同5.4%減の195億VNDとなった。

図表1　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1-3月期		2026年4-6月期		2026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	1,136.3	-13.5	1,391.1	-18.8	1,762.2	56.8	2,126.5	53.3	2,067.4	81.9
粗利益	263.9	18.5	-188.9	-190.9	451.2	55.3	351.2	11.0	341.9	29.6
粗利益率(%、%ポイント)	23.2	6.3	-13.6	-25.7	25.6	-0.2	16.5	-6.3	16.5	-6.7
金融収支(マイナスは収入)	62.7	-	82.4	-	102.5	-	134.0	-	122.8	-
販売費	107.3	57.5	-55.2	239.6	61.4	71.5	-0.9	-66.7	105.0	-2.2
一般管理費	70.2	103.7	65.8	45.7	76.3	44.2	77.9	49.4	93.6	33.4
営業利益	23.7	-65.7	-281.9	-324.0	211.0	52.6	140.3	-32.1	20.5	-13.4
税前利益	26.4	-60.8	-279.9	-312.6	211.4	50.0	125.2	-41.0	20.5	-22.2
純利益	20.6	-65.8	-236.5	-330.3	206.0	55.5	103.5	-50.7	19.5	-5.4

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　一般社団法人資産運用業協会　　有効期限作成日より180日　　News20261117
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。

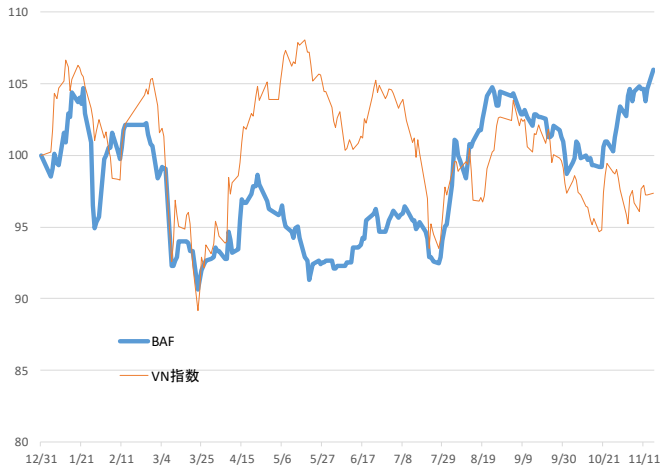
BAFベトナム農業(BAF)

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8月にはVN指数のパフォーマンスにキャッチアップし、10月以降はアウトパフォームの動きが明確になっている。市況の悪化にも関わらず、積極的な市場シェア拡大の動きを続けていること、ブランド力向上に向けた動きにも余念がないことなどが評価されている可能性がある。11月16日時点でVN指数は2025年末比3%の下落となっているのに対し、同社は同6%の上昇となっている。11月16日終値31,350VNDで計算した時価総額は11.4兆VNDで、この水準は2025年12月期実績の純利益1,266億VNDの90倍となっている。

図表2 株価の推移



出所 各種資料をもとに当社作成

同社は2026年12月期の売上高を前期比67.4%増の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―9月累計実績の進捗率は売上高が71%、税前利益が37%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が、市況の悪化は想定を超えているようで、税前利益の進捗は大きく遅れているといえそうだ。足元で生体豚の市況改善は確認されていないため、販売価格の停滞は続く可能性がある。供給過剰が中小養豚家の前倒しによるものだけでなく、南米方面からの冷凍品の輸入増なども影響しているとみられるため、市況改善に時間を要する可能性がある点には注意が必要だろう。

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
News20261117

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。