ビンホアン水産 (VHC)

New-S Wealth Management

《企業紹介》

同社はチャ魚（東南アジアのメコン川やチャオプラヤー川原産のナマズ目パンガシウス科の一種でバサ、キャットフィッシュなどとも呼ばれる）という淡水魚を中心に養殖、加工、販売を一貫して手掛ける水産物加工業者で、この事業領域ではベトナムのトップ企業である。1997 年にベトナム南部のメコン川下流域のドンタップ省サディークで創業し、チャ魚をタラの代用食材魚種として欧米向け輸出の拡大に取り組んできた。その後は国際的基準に耐えうるサプライチェーンの品質を強みとして「ビンホアン・ブランド」を確立し、ウォルマートなど世界的な小売チェーンでも販売されるに至っている。

《2026 年 7−9 月期業績》

2026 年 7−9 月期の売上高は前年同期比 4.4%減の 3.3 兆 VND（ベトナムドン）だった。チャ魚の輸出の不振によって米国向けの売上高が同 16.2%減の 8,560 億 VND に落ち込んだ。なお、全社のチャ魚の売上高は同 2.3%減の 1.7 兆 VND に減少している。ヘルスケア製品の落ち込みなどによってベトナム国内の売上高は同 6.7%減の 8,230 億 VND となった。一方、欧州、中国、その他地域（アジア大洋州諸国）の売上高は 2 桁を超える増収となっている。

チャ魚の北米向け輸出数量が減少したため、粗利益率は同 2.4%ポイント低下の 14.5%となり、粗利益は同 17.9%減の 4,794 億 VND となった。外国為替売買益の減少や支払利息の増加によって金融収支が前年同期の 941 億 VND の受取超過から 467 億 VND の支払超過に転じたこと、販売費が同 4.9%増の 741 億 VND に増加したこと、一般管理費も同 30.1%増の 985 億 VND に増加したことなどによって営業利益は同 51.2%減の 2,601 億 VND に落ち込んだ。税前利益は同 49.7%減の 2,692 億 VND、純利益は同 50.8%減の 2,131 億 VND となった。

同社は 2026 年 12 月期の売上高を前期比 16.4%増の 14.0 兆 VND と計画している。2026 年 1−9 月累計実績の進捗率は 69%となっている。北米のチャ魚需要の回復が滞っているとみられ、計画の進捗は遅れている可能性がある。

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	3,471.0	5.9	2,709.6	−14.9	2,954.6	11.6	3,394.1	6.3	3,316.7	−4.4
（うちチャ魚の売上高）	1,760.0	−7.9	1,464.0	−20.9	1,546.0	14.2	1,887.0	5.7	1,719.0	−2.3
粗利益	583.9	0.9	485.8	−16.5	431.5	27.9	703.0	11.0	479.4	−17.9
粗利益率(%、%ポイント)	16.8	−0.8	17.9	−0.3	14.6	1.9	20.7	0.9	14.5	−2.4
金融収支(マイナスは収入)	−94.1	−	−17.3	−	−47.4	−	−17.2	−	46.7	−
販売費	70.6	−21.4	66.8	−1.7	64.2	22.2	72.3	15.7	74.1	4.9
一般管理費	75.7	6.5	85.0	−43.2	77.3	9.7	80.6	−0.9	98.5	30.1
営業利益	533.2	35.4	352.7	−23.8	337.4	36.4	567.4	−5.3	260.1	−51.2
税前利益	534.7	33.2	350.3	−25.3	340.9	34.1	569.7	−6.6	269.2	−49.7
純利益	433.0	35.0	277.4	−33.6	266.2	37.9	475.2	−7.7	213.1	−50.8

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　　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。

ビンホアン水産 （VHC）

New-S Wealth Management

《株価の動向》

図表 2 は 2025 年末の終値を 100 として同社の株価と VN 指数を指数化したものである。同社の株価は 7 月下旬まで VN 指数とほぼ連動していたが、8 月以降の VN 指数の反発に対し、同社の株価は下落を続け、アンダーパフォームが明確になっている。11 月 16 日終値の 2025 年末比変動率は VN 指数が 3%の下落となっているのに対し、同社は 10%の下落となっている。また、11 月 16 日終値 50,700VND で計算した同社の時価総額は 10.6 兆 VND で、これは 2025 年 12 月期の純利益の実績 1.3 兆 VND の 8.2 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

株価パフォーマンスが停滞している要因は、業績の停滞が続いていることが挙げられよう。新しい市場の開拓が必要だが、日本でチャ魚需要拡大の動きがある。日本の大手水産業者が供給の安定性や価格競争力に注目し、チャ魚の日本での販売に高い関心を示しているほか、かまぼこの生産者の組合が、原料の白魚のすり身の価格高騰を受け、チャ魚の利用を検討し始めているとのことである。日本市場は品質要求が高く、高い参入障壁があるが、これをクリアできれば新たな市場の開拓が可能となる。米国や欧州市場での品質の差別化に成功していることを考慮すると、高い競争力を以て日本市場の開拓を進める能力は十分にあるといえそうだ。

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。