ビナミルク（VNM）

New-S Wealth Management

《企業紹介》

同社はベトナム最大の乳業製品のメーカーである。ベトナム全土に13の工場と13の乳業飼育用の牧場を展開しているほか、海外にも2つの生産拠点（北米とカンボジア）を保有し、牛乳、ヨーグルト、練乳、育児用ミルク、チーズなどの様々な乳製品を生産している。品質や製品価値において国内消費者の高い支持を得ており、ベトナム国内では「ビナミルク」として高いブランド力を誇っている。

《2026年7―9月期業績》

2026年7―9月期の売上高は前年同期比8.7%増の18.4兆VND（ベトナムドン）だった。引き続き情報技術を駆使した自社の販売・配達ネットワークの強化、ベトナムの個人消費好調に支えられたコア製品の好調、所得水準向上に伴うベトナムの消費の高度化に牽引されている高付加価値製品の販売増によって国内売上高が同8.8%増の14.7兆VNDと伸びた。海外売上高は同8.3%増の3.7兆VNDとなった。中東向け輸出が、商品開発のローカル化が奏功していること、代替ルートの確保によって商品供給が支障なく行われたことなどによって好調を維持した。

原材料高やサプライチェーンの混乱といったマイナス要因があったため、粗利益率は同0.3%ポイント低下の41.4%となり、粗利益は同8.0%増の7.6兆VNDとなった。販売費が同8.7%増の3.8兆VND、一般管理費が同15.6%増の5,384億VNDだったが、受取利息の増加によって金融収支の受取超過額が前年同期の3,045億VNDから4,489億VNDに大きく増加したため、営業利益は同17.9%増の3.7兆VNDとなった。税前利益は同18.2%増の3.6兆VND、純利益は同17.3%増の2.9兆VNDとなった。7－9月期決算の好結果は、ベトナム国内の好調な消費にのみに依存したものではなく、自社の商品力向上やデジタル技術に裏打ちされた販売網の刷新など、同社独自の取り組みが貢献している。改めてその様子が確認できる決算だったといえそうだ。

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	16,982.9	9.3	17,033.6	10.1	16,148.7	24.8	18,847.3	12.7	18,465.2	8.7
粗利益	7,070.5	10.5	6,890.0	11.0	6,895.9	32.3	8,204.1	16.8	7,636.5	8.0
粗利益率(%、%ポイント)	41.6	0.4	40.4	0.3	42.7	2.4	43.5	1.5	41.4	-0.3
金融収支(マイナスは収入)	-304.5	-	-250.8	-	-231.9	-	-278.9	-	-448.9	-
販売費	3,573.8	7.1	3,186.8	-4.9	3,724.7	17.5	4,104.0	10.6	3,885.1	8.7
一般管理費	465.8	10.4	545.1	-1.7	459.8	6.7	520.6	12.6	538.4	15.6
営業利益	3,140.9	5.7	3,432.9	33.0	2,991.8	53.4	3,909.0	25.3	3,702.7	17.9
税前利益	3,125.6	6.2	3,477.0	31.5	3,014.4	54.5	3,899.2	25.9	3,694.0	18.2
純利益	2,526.8	5.1	2,840.4	33.7	2,428.7	54.8	3,167.0	28.0	2,964.2	17.3

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　　News20261111
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。

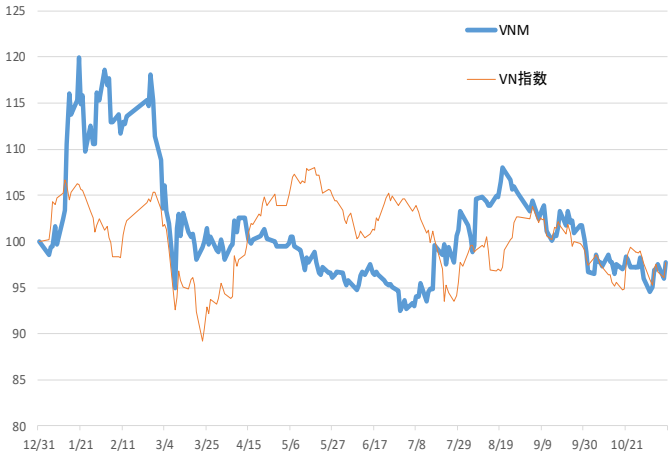
ビナミルク（VNM）

New-S Wealth Management

《株価の推移》

同社の株価とVN指数の2025年終値を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、比較的大きな変動幅を伴いながらも概ねVN指数と連動した推移となっている。11月10日時点でVN指数は2025年末比2%の下落となっているのに対し、同社の株価も2%の下落となっている。また、11月10日終値57,900VND（配当権利落ち前、11月11日に一株当たり2,500VNDの配当権利が落ちる予定）で計算した同社の時価総額は121.0兆VNDで、これは2025年12月期の純利益実績9.4兆VNDの12.8倍となっている。

図表2 株価の推移



出所 各種データを元に当社作成(権利落ち修正済み)

慎重に議論する必要はあるが、国内売上高の前年同期比増加率が4－6月期の6.5%から7－9月期に8.8%へ再び拡大した。商品ラインナップ拡充の効果や国内サプライチェーン改革の効果が一巡したのではないかという懸念は、いったんは後退したとみて良いだろう。永らく続いた停滞期を脱して成長トレンドが回復されつつあるが、このトレンドの持続性確認が株価パフォーマンスの向上には必要だろう。引き続き改革や改善をどのように続けていくかを注意深く見守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　　有効期限作成日より180日　　News20261111
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。