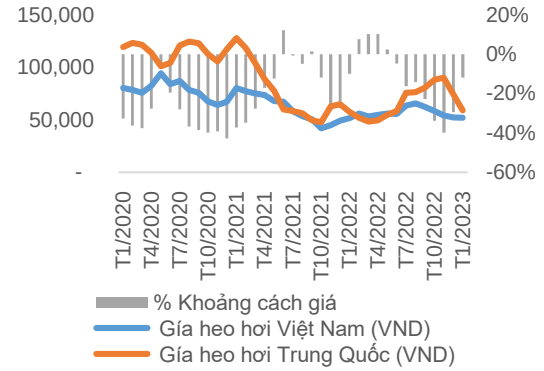
畜産業[中立]

分析者: Phạm Thị Minh Châu *Email: Chauptm@bsc.com.vn*

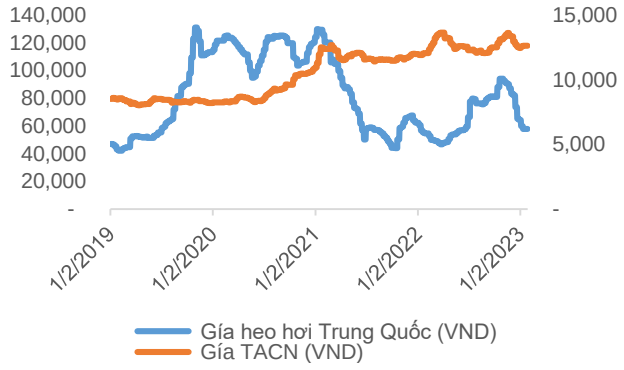
- 国内生体豚の 2022 年平均価格は豊富な供給と中国市場での生体豚価格から「ドミノ」効果の影響により、大きく変動した。
- 2023 年上半期には、畜産業は、消費者の需要が低く、生体豚の価格に改善要因がないことで、多くの困難を直面する可能性があると予想されております。
- しかし、売上総利益率は(1)供給源の圧力が低下する、(2)中国が経済活動を徐々に正常化している時に需要がサポートされる、(3)家畜用飼料の原材料費用が下落するという要素を基づく、2023 年末の数か月に改善されると予測されております。
- BSC は畜産業の 2023 年見通しを「中立」と評価しております。

国内生体豚の 2022 年平均価格は 52,000VND/キロ～70,000VND/キロの周りに推移し、前年比-10.68%減となった。原因は豊富な供給と中国市場での生体豚価格から「ドミノ」効果の影響から由来した。2022 年第 4 四半期には、平均生体豚価格は前年同期比 21%増の 55,000VND/キロで推移したが、2022 年第 3 四半期比 13%減となった。

ベトナムと中国の豚肉価格差は豊富な供給により、縮小されている (VND)



2017 年～2022 年の期間における中国の生体豚価格と飼料価格の推移(USD/キロ)



ソース: DBC, Bloomberg, BSC

中国政府は 2023 年初に経済活動を再開したが、生体豚の価格は 16 CNY (57,000 VND に相当) 未満まで下落し続け、2022 年第 2 四半期半以来の最低水準だった。主な原因は(1)人民が新型コロナウイルス感染症の流行を懸念しており、工場が流行後稼働できないため、需要が予想ほど早く回復していない;(2)テト準備で豊富な供給ということから由来した。

そのために、BSC は中国の経済活動が 2023 年第 3 四半期初に徐々に普通に戻ることができると期待しております。

畜産事業には、消費需要が低い水準で留まっているために生体豚価格があまり改善されていないことにより、畜産事業が 2023 年上半期に困難を直面すると予測されております。しかひ、BSC はチキさん企業の売上総利益率が 2023 年下半期に回復すると期待しております。

1. 2023 年下半期の豚価格は前年同期比+10～15%増加すると期待されています。原因は(1)投入コスト、財務コスト及び病気から圧力が小規模農家の再牧畜活動に悪影響を及ぼしており、企業は環境問題に関する問題を直面している;(2)生体豚消費需要が安定的に成長して、中国の再開への期待が 2023 年後半の国内生体豚価格を積極的にサポートするということから由来した。
2. DBC、BAF、HAG などの農場からテブルまでのバリューチェンを保有している企業は飼料用原材料と輸送費用が減少する傾向があると、恩恵を受ける。

投資観点 – 中立

BSC は畜産業の 2023 年見通しを「中立」と評価しております。

畜産企業の業績予測

銘柄	2023 年の売上高(10 億ドン)	YoY (%)	2023 年の税引後利益(10 億ドン)	YoY (%)	2023 年の EPS (VND/株)	P/E fw	P/B fw	ROA 2023	ROE 2023	2023 年 2 月 9 日の終値	目標価格	Upside
DBC	13,206	8%	159	6%	590	26.5	1.6	1%	3%	14,350	16,400*	14%

ソース: BSC Research