

ナムベト水産株式会社- HOSE: ANV

推奨: 買い

目標価格: 28,300

Upside: 35%

企業アップデート

2026年第1四半期の業績アップデート: 2026年第1四半期の業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+66%増の1兆8,410億ドン、同+48%増の1,950億ドンだった。

- ・ 輸出額が前年同期比+66%増の1兆3,440億ドンとなった。そのうち、ティラピアからの売上高が前年同期比2.5倍増加し、ベトナムのティラピア輸出総額の約70%を占めた。(1)相殺関税10%のおかげで、中国に対する競争優位性を維持でき、(2) 市場の多様化と政策関連リスクの削減のために、ブラジル向け輸出の拡大した。
- ・ 売上総利益率は17.7%で、20.2%から下落した。原因はエネルギー価格の高騰に伴う、飼料および物流コストが上昇したということから由来した。
- ・ 販管費用／売上高の比率は前年同期比-1.5dpt減の4.7%となった。

2026年株主総会アップデート:

ANVは2026年経営計画に対して2つのシナリオを策定しました。(1)基本的なシナリオ: 売上高が前年比+0.7%増の7兆ドン、税引後利益が9,990億ドンとなる。(2) ポジティブなシナリオ: 売上高が前年比+10.8%増の7兆7,000億ドン、税引後利益が同+7.1%増の1兆700億ドンとなる。

BSCの評価

売上高と少数株主等控除利益が2026年業績予想の24%、17%を達成した。予想利益が実績数値を下回る主な要因は以下の通りです。原因は(1)業界の季節的閑散期により、第1四半期業績が低い、(2) 中東競争により、投入コストに間接的な影響を及ぼしたことで、売上総利益率が17.7%で、2026年の予想より低いということから由来した。

業績	2023	2024	2025	2026F
売上高	4,439	4,911	6,952	7,702
売上総利益	447	560	1,623	1,810
少数株主等控除利益	39	48	999	1,076
EPS	147	180	3,754	4,041

企業アップデート
03/07/2026 – HOSE: ANV

BSCの研究・分析センター

Trần Nguyên Tường Huy

(分析者)

Huytnt@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	20,950
流行中株数(100万株):	266
時価総額 (10億ドン):	5,578
30日間平均売買代金(100万株):	0.46
外国人投資家保有率:	45.6%

Mở tài



2026年株主総会アップデート:

- ・ 2026年上半期業績: 中東紛争の影響により、輸送費や原材料価格が急騰しています。税引き後利益が前年同期比減少すると予測されている。ANVの管理部は2026年下半期の業績が回復すると期待しております。
- ・ 2026年上半期業績: 中東紛争の影響により、輸送費や原材料価格が急騰しています。税引き後利益が前年同期比減少すると予測されている。ANVの管理部は2026年下半期の業績が回復すると期待しております。
- ・ 貿易障壁: ANVは生産コストの優位性とブラジル国内における競争力のおかげで、米国のセクション301(通商法301条)とブラジルの輸入政策による影響は管理可能な範囲内であると評価しております。

2026年業績見通し

2025年第1四半期の業績: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年同期比+11%増の7兆7,200億ドン、同+8%増の1兆760億ドンだった。

- ・ ANVのチャ魚の販売量および輸出価格を、それぞれ前年比13%増の77,871t、同3%増の2兆420USD/tに達すると予測しております。
- ・ ティラピア事業には、米国やブラジルからの需要の増加のおかげで、輸出量が前年比20%増となり、輸出価格が高水準(約4,000ドル/t)で推移する。この事業は今後もANVの成長を牽引すると見込まれている。
- ・ 2026年上半期には、原価の急激な上昇により、LNG事業の売上総利益率を24.1%から23.5%へ下方修正しております。具体的には、(1) 深刻なコンテナ不足に加え、海上運賃の急騰(前年同期比+30~+50%増)、輸送期間の長期化(20~25日)が発生した、(2) 原材料費の上昇、特に高タンパク質フィッシュミールの価格が前年同期比100%~130.4%急騰した。これは、中東情勢の緊張緩和や原油価格下落の背景には、BSCは2026年下半期には稚魚や飼料の価格が下落すると予測しております。2026年の利益率予想が23.5%で維持している。

BSCの評価

	単位	2024	2025	2026	%YoY
チャ魚産量	T	59,170	68,920	77,871	13%
平均ASP	USD/t	1,835	1,990	2,042	3%
ティラピア産量	T		9,119	10,942	20%
平均ASP	USD/t		4,000	4,040	1%

企業アップデート

03/07/2026 – HOSE: ANV

推奨:	買い
目標価格:	28,300
Upside:	35%

企業アップデート

現値(VND/株):	20,950
流行中株数(100万株):	266
時価総額(10億ドン):	5,578
30日間平均売買代金(100万株):	0.46
外国人投資家保有率:	45.6%

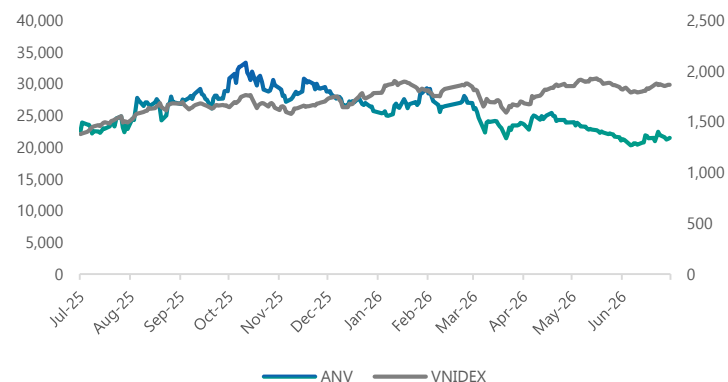
BSCの推奨

BSCはANV株の理論価格を2026年7月3日の終値比+35%増の28,300VND／株と評価し、ANVの投資評価を「買い」と推奨しております。

前レポートに比べて、BSCは

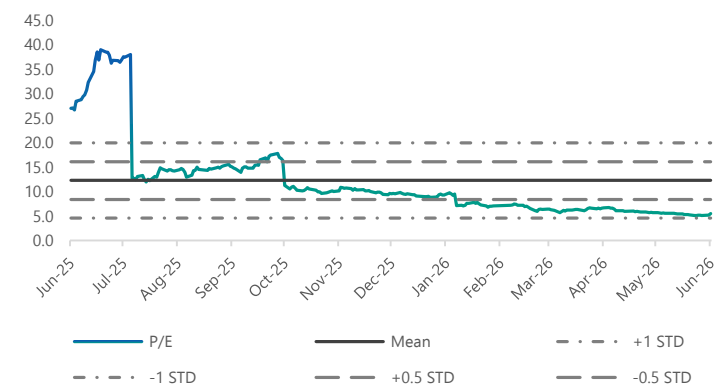
- 2026年の税引後利益予想を1兆1,770億ドンから1兆760億ドン（前回予想比9.3%減）と下方修正しました。
- 米国が「通商法301条」に基づく調査の対象を、過剰生産能力、強制労働、知的財産権といった広範な貿易問題へと拡大している背景には、目標P/Eを9xから7xに引き下げました。

ANV株価と VNINDEX
VND/株



ソース: Bloomberg, BSC Research

ANVのP/E
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート 03/07/2026 – HOSE: ANV

推奨:	買い
目標価格:	28,300
Upside:	35%

企業アップデート

現値(VND/株)	20,950
流行中株数(100万株)	266
時価総額(10億ドン)	5,578
30日間平均売買代金(100万株)	0.46
外国人投資家保有率:	45.6%

2026年第1四半期の業績

	Q1/2026	Q1/2025	%YoY
売上高	1,841	1,106	66%
原価	-1,515	-883	72%
売上総利益	326	224	46%
金融事業による収入	20	5	323%
財務費用	-21	-17	23%
借入コスト	-17	-16	8%
関連会社からの利益	0	0	
販売費用	-68	-51	34%
一般管理費	-19	-18	6%
経営事業による収入	238	142	67%
他の収益	-0.3	2	-115%
税引前利益	237	144	64%
法税	-42	-12	242%
税引後利益	195	132	48%
少数株主等控除利益	0	0	
親会社株主帰属利益	195	132	48%

売上総利益	17.7%	20.2%	-2.5 dpt
販管費用／売上高の比率	4.7%	6.2%	-1.5 dpt
純利益率	10.6%	11.9%	-1.3 dpt

ソース: BSC Research

企業アップデート

03/07/2026 – HOSE: ANV

推奨:	買い
目標価格:	28,300
Upside:	35%

企業アップデート

現値(VND/株)	20,950
流行中株数(100万株)	266
時価総額(10億ドン)	5,578
30日間平均売買代金(100万株)	0.46
外国人投資家保有率:	45.6%

2026年業績予想

業績(10億 ドン)	2023	2024	2025	2026F
売上高	4,439	4,911	6,952	7,702
原価	(3,992)	(4,351)	(5,329)	(5,892)
売上総利益	447	560	1,623	1,810
金融事業による収入	32	33	50	48
財務費用	(165)	(103)	(74)	(85)
借入コスト	(137)	(91)	(68)	(79)
関連会社からの利益	(4)	(4)	1	1
販売費用	(188)	(280)	(379)	(385)
一般管理費	(76)	(86)	(72)	(80)
経営事業による収入	47	119	1,150	1,309
他の収益	(2)	(41)	2	2
税引前利益	64	79	1,152	1,312
法税	(25)	(26)	(153)	(236)
税引後利益	39	48	999	1,076
少数株主	-	-	-	-
親会社株主帰属利益	39	48	999	1,076
EPS	147	180	3,754	4,041

ソース: BSC Research

企業アップデート

03/07/2026 – HOSE: ANV

推奨:	買い
目標価格:	28,300
Upside:	35%

企業アップデート

現 値(VND/株)	20,950
流行中株数(100万株)	266
時価総額 (10億ドン)	5,578
30日間平均売買代金(100万株)	0.46
外国人投資家保有率:	45.6%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上なると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上なると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上なると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyngch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuý Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

