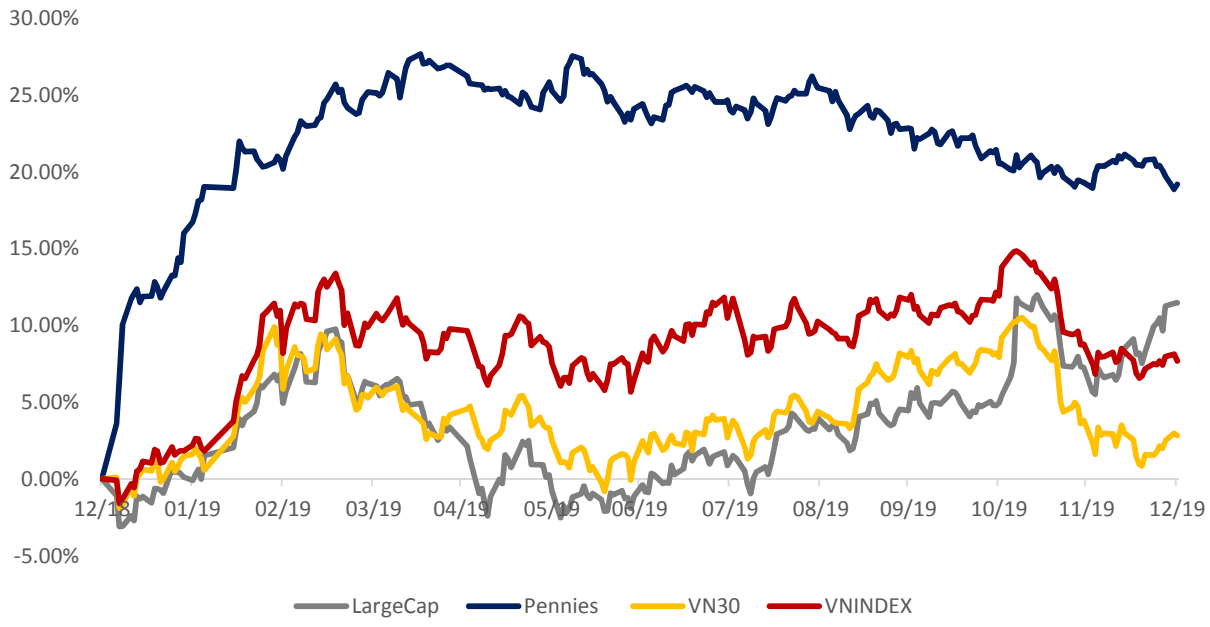
2019 年セクター見通しの見直し

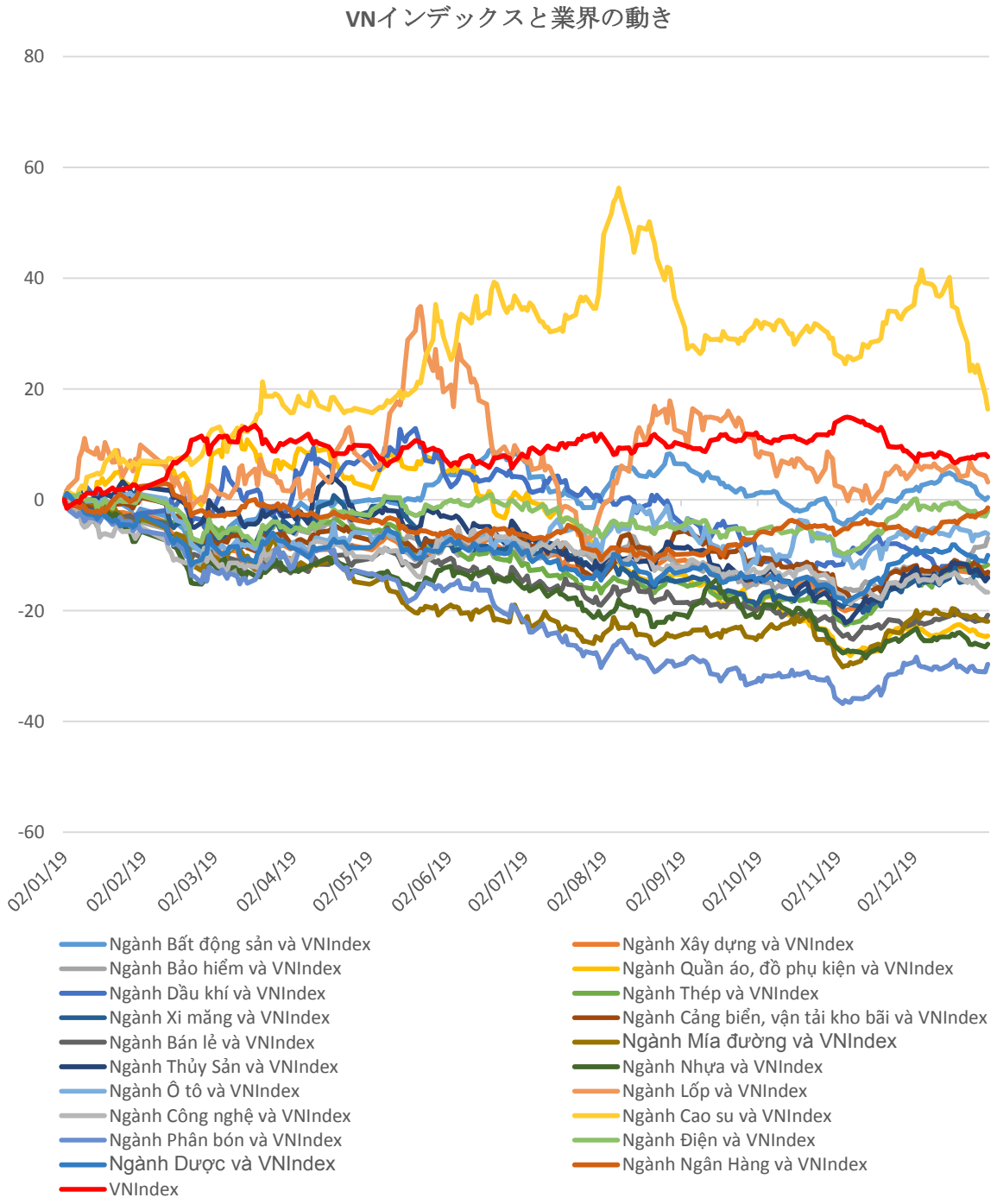
科目

2019 年セクター投資戦略の概要 1
1. VN インデックスと業界の動き 1
2. 2019 年の各業界と VN インデックスの成長率 3
3. 2019 年の注意銘柄 4
4. 注意されたポートフォリオの効率 5
5. 2019 年に各業界の動向 7
損害保険業 [中立] 8
港湾業[利益率の僅かな減少] 10
情報通信業[成長率維持] 12
繊維・アパレル業[成長率が年末に減速した] 13
電気業[業績が明暗で分かれた] 16
消費財業[有望] 19
不動産業[法的承認はまだ停滞している] 22
石油・ガス業[業績が明暗で分かれた] 23
医薬品業[横に推移した] 25
タイル業[困難を引き続き直面している] 27
銀行業[利益が成長率を維持している] 29
プラスチック業[投入価格の減少] 35
鉄鋼業[困難を直面している] 38
水産業[減速] 41
海運業 [困難引き続き直面] 44
航空業 [明暗で分かれた] 46
自動車業[競争性が高い] 48
ゴム業とタイヤ業[明暗が分かれた] 50
建設業-弱気 52
精糖業[弱気] 55
セメント業[消費量の減速] 57

2019 年セクター投資戦略の概要

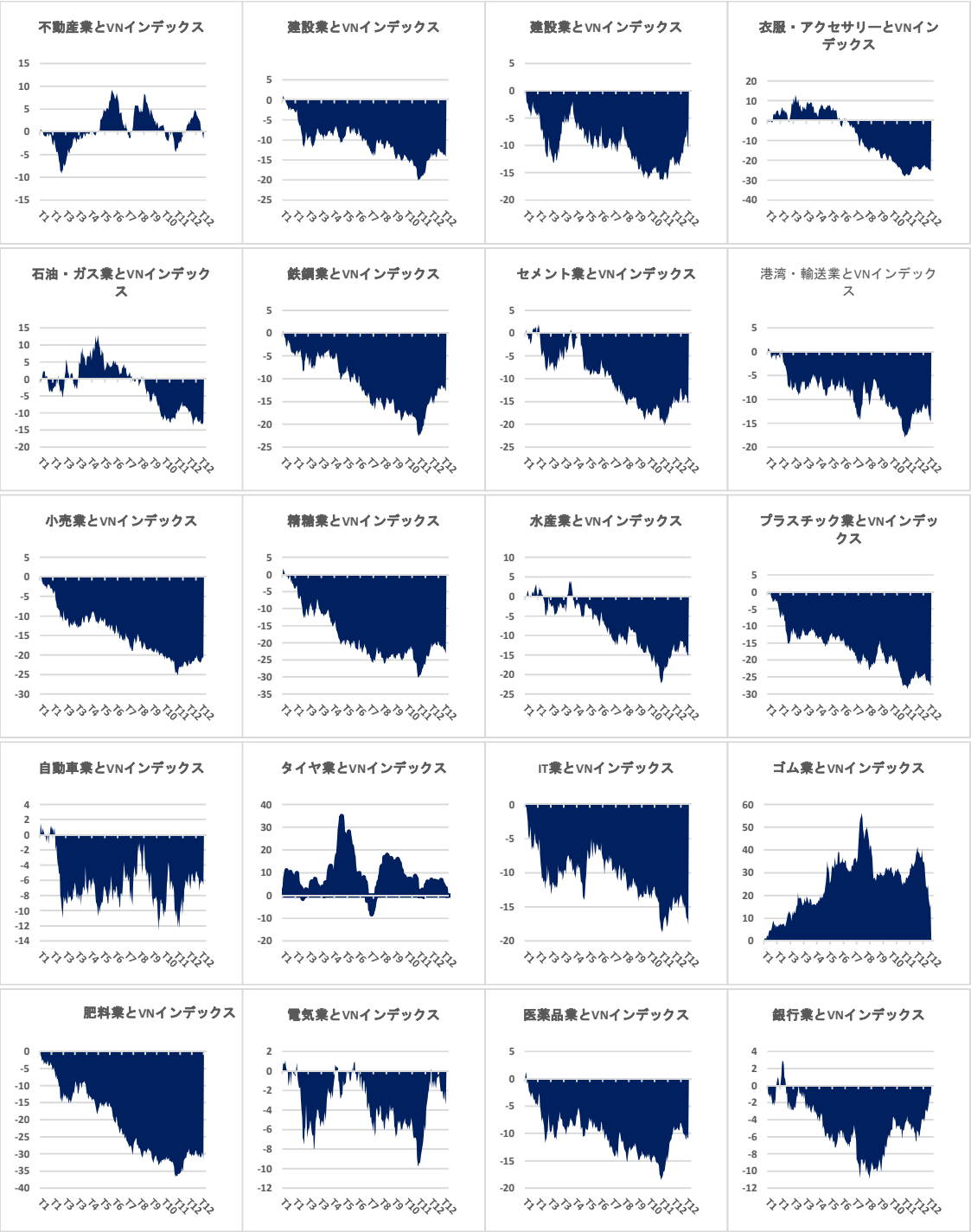
1. VN インデックスと業界の動き





ソース: Bloomberg, BSC

2. 2019 年の各業界と VN インデックスの成長率



ソース: BSC Research

3. 2019 年の注意銘柄

VN 指数プラス寄与上位 5 銘柄

銘柄	2019 年 12 月 30 日の終値	増減(%)(2019 年 1 月 2 日)	指数に貢献したポイント
VCB	90,200	70.10%	41.457
VIC	115,000	20.67%	19.247
BID	43,150	38.72%	14.298
VHM	84,800	16.92%	12.791
GAS	93,700	12.89%	6.914

HNX 指数プラス寄与上位 5 銘柄

銘柄	2019 年 12 月 30 日の終値	増減(%)(2019 年 1 月 2 日)	指数に貢献したポイント
L14	67,000	130.97%	0.482
VGC	20,300	11.54%	0.414
VCG	26,900	24.85%	0.374
TIG	6,100	200.85%	0.349
MBG	20,500	412.50%	0.333
L14	67,000	130.97%	0.482

VN 指数マイナス寄与上位 5 銘柄

銘柄	2019 年 12 月 30 日の終値	増減(%)(2019 年 1 月 2 日)	指数に貢献したポイント
SAB	228,000	-14.28%	-7.3
MSN	56,500	-27.10%	-7.1
BVH	68,600	-21.86%	-4.1
ROS	17,300	-55.30%	-3.6
POW	11,450	-26.60%	-2.9

HNX 指数マイナス寄与上位 5 銘柄

銘柄	2019 年 12 月 30 日の終値	増減(%)(2019 年 1 月 2 日)	指数に貢献したポイント
DGC	24,400	-34.34%	-0.9
SHB	6,500	-9.72%	-0.8
HUT	2,400	-36.84%	-0.3
CEO	9,400	-15.75%	-0.2
DL1	29,800	-11.83%	-0.2

HSX の上昇率上位 5 銘柄

（株価 > 10,000 VND、平均売買高 >70,000 株/日）

銘柄	年初の終値	年末の終値	増減(%)
CCL	2,740	10,000	265%
D2D	34,200	70,000	105%
IJC	7,680	14,700	91%
GTN	10,000	19,000	90%
PHR	34,000	61,000	79%

HNX の上昇率上位 5 銘柄

（株価 > 10,000 VND、平均売買高 >70,000 株/日）

銘柄	年初の終値	年末の終値	増減(%)
MBG	4,000	20,500	413%
VCM	16,000	53,000	231%
LM7	3,500	12,400	254%
VCR	4,300	12,000	179%
LBE	11,520	36,000	213%

HSX の下落率上位 5 銘柄

（株価 > 10,000VND、平均売買高 >70,000 株/日）

銘柄	年初の終値	年末の終値	増減(%)
FTM	16,250	3,180	-80%
YEG	238,000	60,000	-80%
BFC	25,010	14,900	-40%
CMV	17,500	10,700	-39%
CTD	160000	95000	-75%

HNX の下落率上位 5 銘柄

（株価 > 10,000 VND）

銘柄	年初の終値	年末の終値	増減(%)
GLT	74930	30,900	-59%
DPC	27,100	13,400	-51%
VTL	29,400	16,000	-46%
VIE	17,000	10,000	-41%
BPC	15,980	10,200	-36%

ソース: BSC Research,

4. 注意されたポートフォリオの効率

銘柄	2019 年 1 月 2 日	2019 年 12 月 30 日	減・増(%)	2019 年 1ー9 月期の平均売買高
ACB	22,462	22,800	2%	2,736,502
MBB	18,837	20,800	10%	4,064,268
TCB	25,600	23,550	-8%	1,607,919
VCB	53,600	90,200	68%	649,610
BMI	19,535	24,800	27%	106,999
PVI	30,850	30,800	0%	140,019
GAS	85,103	93,700	10%	287,149
PVD*	12,909	15,050	17%	1,616,256
PVS	17,200	17,500	2%	1,480,885
POW	15,600	11,450	-27%	1,846,472
GEX	21,850	19,350	-11%	564,695
PC1	19,958	17,500	-12%	177,811
REE	29,100	36,300	25%	752,430
HDG	26,480	30,000	13%	422,751
KBC	12,574	15,450	23%	1,656,532
VHM	73,500	84,800	15%	1,283,144
NLG	25,548	27,500	8%	431,319
HPG	23,692	23,500	-1%	5,230,393
HSG	5,873	7,810	33%	3,865,286
NKG	7,610	6,900	-9%	431,987
CVT	16,862	20,550	22%	241,923
VGC	16,587	18,400	11%	170,700
HT1	13,600	14,950	10%	170,406
BMP	47,986	45,200	-6%	122,499
NTP	39,493	32,300	-18%	42,655
PHR	34,000	38,200	12%	457,537
DRC	20,997	23,300	11%	321,357
VEA	38,000	45,000	18%	199,001
FPT	36,700	58,300	59%	1,529,920
MWG	84,051	114,000	36%	633,393
TCM	20,535	19,200	-7%	351,677
TNG	13,583	14,900	10%	604,423
MSH	41,000	44,300	8%	46,724

VGT	9,963	8,900	-11%	105,866
VGG	47,609	51,900	9%	5,167
DBD	39,135	54,800	40%	143,454
DHG	74,558	91,500	23%	13,391
PME	57,232	54,300	-5%	5,930
PNJ	68,157	86,000	26%	442,192
VNM	122,554	116,500	-5%	1,013,888
SBT	18,842	18,500	-2%	1,237,726
GMD	26,400	23,300	-12%	271,548
VSC	35,583	27,250	-23%	108,945
PVT	15,600	16,800	8%	403,795
VHC	43,250	39,650	-8%	207,342
	平均		**8.7%**	

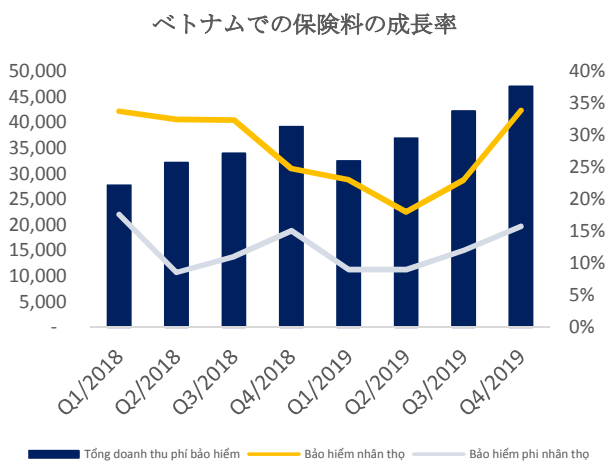
ソース: BSC Research

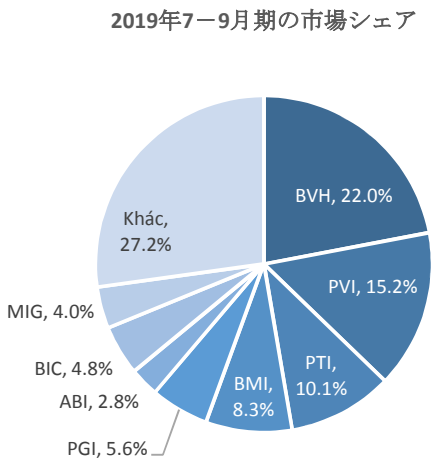
5. 2019 年に各業界の動向

損害保険業 [中立]

- 2019 年には、損害保険元受保険料事業による収入の成長率は 10～12%増加すると予測された
- 各銀行での短期預金金利が 0.5%に引き下げたのは保険企業の財務利益に影響する可能性がある。
- 2019 年 9 ヶ月に損害保険企業の業績は大幅に成長した。

2019 年には、損害保険市場の成長率は 11.6%増となった。統計総局のデータによると、2019 年 12 月 20 日の時点で、損害保険元受保険料収入は前年同期比 11.6%増の 52 兆 1,320 億ドンだった。市場シェアを見ると、BVH のシェアは 22%と第 1 位であり、次は PVI（15.2%）、PTI（10.1%）である。





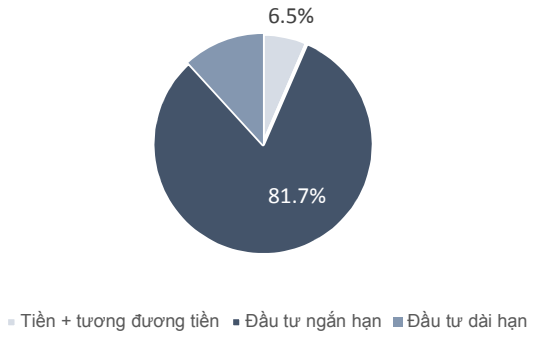
ソース:統計総局, BSC Research

各銀行での短期物四斤金利は 0.25%に引き下げた。

- 短期預金金利：普通金利～1 ヶ月物金利以下：-0.2%減、1～6 ヶ月物金利：-0.5%減。
- 短期貸付金利（1 年間未満）：-0.5%減

預金金利の引き下げは損害保険企業は保険企業に影響するだろう。BSC は、保険企業の売上利益が 2019 年 10－12 月期に 5.5～5.6%に下落すると推定しております。

保険企業の財務投資構成



	Tiền + TD tiền	Đầu tư ngắn hạn	Đầu tư dài hạn
ABI	3.9%	93.9%	2.2%
BIC	2.5%	59.7%	37.9%
BLI	12.0%	66.1%	21.9%
BMI	10.2%	81.0%	8.8%
HVB	3.6%	96.4%	0.0%
MIG	1.4%	98.6%	0.0%
PGI	4.0%	96.0%	0.0%
PTI	2.2%	82.1%	15.7%
PVI	11.3%	82.9%	5.8%
VNR	4.5%	74.4%	21.1%

ソース: BSC Research, 保険企業の 2019 年 7－9 月期財務諸表

損害保険企業の 2019 年 9 ヶ月業績は好調となり、主に財務収入かあ由来した。2019 年 9 ヶ月には、損害保険企業は管理費用を大幅に削減し、純投資利息を 5.9%に引き上げたことで、税引前利益が前年同期比 22%増の 2 兆 1,530 億ドンとなった。2019 年 10－12 月期には、BSC は、(1) 保険企業は費用削減のためにテクノロジーを適用することで運用効率を改善し、それにより複合レートを改善する;(2)預金金利が 5.5%～5.6%に引き下げたことで、保険業の 2019 年税引後利益が 15～18%に上昇すると期待しております。

2019 年9ヶ月	ABI	BIC	BLI	BMI	MIG	PGI	PTI	PVI	VNR
規模									
総資産	2,483	5,409	1,951	5,486	4,634	5,730	7,340	22,717	7,224
株主資本	857	2,207	736	2,237	1,453	1,491	1,806	7,112	3,025
投資資産	1,978	3,591	1,191	2,641	2,748	3,006	3,847	9,932	3,916
投資資産/総資産	79.6%	66.4%	61.0%	48.1%	59.3%	52.5%	52.4%	43.7%	54.2%
経営効率									
シェア	2.8%	4.8%	2.3%	8.3%	4.0%	5.6%	10.1%	15.2%	4.3%
保険料収入	1,074	1,040	525	2,291	1,077	1,603	2,324	2,632	815
前年同期比	35.4%	22.1%	-5.1%	5.1%	1.2%	8.4%	33.4%	-0.4%	48.7%
保険事業の純利益	172	18	68	51	22	101	22	286	(9)
支払い比率	26.0%	47.9%	34.6%	37.9%	35.3%	50.5%	47.8%	50.1%	50.9%
管理費用率(%)	29.0%	20.0%	20.8%	3.6%	22.1%	12.7%	8.0%	10.2%	6.8%
組み合わせ率	84.0%	98.3%	87.1%	97.8%	98.0%	93.7%	99.1%	89.1%	101.1%
財務利益	88	196	61	109	121	36	22	473	210
前年同期比	22.5%	-1.5%	-38.5%	-21.2%	4.4%	-44.5%	-77.5%	16.8%	12.2%
純投資金利	5.9%	7.3%	6.9%	5.5%	5.9%	1.6%	0.8%	6.3%	7.1%

税引前利益	260	214	129	165	144	140	63	795	242
前年同期比	113.4%	33.4%	-8.0%	-3.7%	411.4%	13.8%	-34.2%	1.6%	-7.3%
評価									
EPS	6,744	1,550	1,195	1,639	1,346	1,711	236	3,046	2,156
簿価	22,540	18,815	12,271	24,485	11,180	16,806	22,467	30,363	22,809
P/E	4.5	15.8	6.4	15.3	8.7	9.8	61.5	10.1	8.1
P/B	1.3	1.3	0.6	1.0	1.0	1.0	0.6	1.0	0.8

ソース: FiinPro, BSC Research

港湾業[利益率の僅かな減少]

- 2019 年 11 ヶ月には、港湾を通じる総商品量は前年同期比 12%と上昇し、経済成長の低迷により前年比減速すると予想しております。
- 通達第 54 号/2018 は HAIPHONG 港湾帯にサービス価格に大きく影響しなかった。
- Cái Mép – Thị Vải 港湾帯を通じるコンテナ量は大幅に引き続き増加している。
- 港湾の収入は前年同期比 5%増となったことで、コア税引後利益が同 1%減となった。

2019 年 11 ヶ月には、港湾を通じる総商品量は前年同期比 12%と上昇し、経済成長の低迷により前年比減速すると予想しております。ベトナム海事局によると、2019 年 11 ヶ月には、港湾を通じる総商品量は前年同期比 12%増の 5 億 9,900 万tだった。コンテナ量の成長も 7%(1,760 万 TEUs 相当)で、前年同期の 10%から減速した。特に、2019 年 10 ヶ月に HAIPHONG 湾でのコンテナ量は 420 万 TEUs となり、横に推移した。
通達第 54 号/2018 は HAIPHONG 港湾帯にサービス価格に大きく影響しなかった。
Cái Mép – Thị Vải 港湾帯を通じるコンテナ量は大幅に引き続き増加し、前年同期比 24%増の 350 万 **TEUs に達した。**Tân Cảng – Cái Mép 湾でのコンテナ量は前年同期比 30%増の 62 万 **TEUs であり、Cai Mep 国際湾でのコンテナ量は同 10%増の 90 万 TEUs となった。**
港湾企業の収入は小幅に上昇したが、売上総利益率が僅かに減少した。港湾企業 23 社を見ると、収入の合計は前年同期比 5%増の 9 兆 8,230 億ドンで、税引後利益が同 1%減の 2 兆 510 億ドンだった。売上総利益率は 34.1%で、前年同期の 34.6%から減速した。

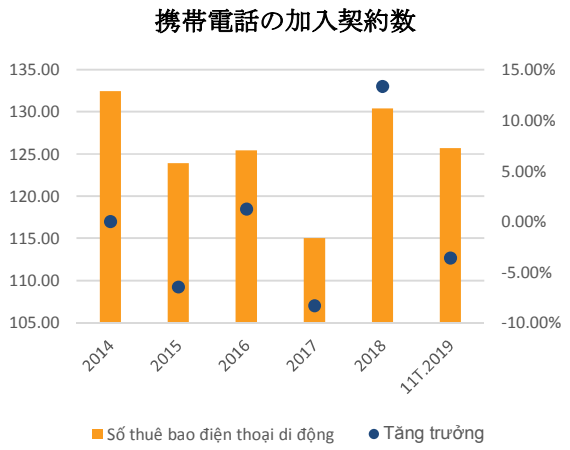
銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
GMD	1,996	-0.1%	40.3%	38.0%	547	6.4%
VSC	1,355	9.0%	23.7%	30.1%	184	-29.5%
PHP	1,584	6.4%	34.9%	33.7%	373	4.7%
SGP	843	7.5%	41.4%	44.4%	143	12.0%
DVP	424	-9.1%	55.0%	53.4%	197	-12.9%
CDN	601	16.1%	36.2%	35.5%	141	16.3%
PDN	531	9.2%	32.3%	30.6%	105	19.5%
DXP	84	32.6%	20.5%	23.1%	20	11.4%
CLL	275	-4.3%	37.7%	32.9%	76	7.9%
CCR	115	-5.1%	39.4%	33.5%	17	44.7%
CNH	13	-1.6%	18.7%	10.4%	-0.046	92.2%
HAH	811	6.1%	20.2%	19.7%	101	-10.7%
NAP	131	4.8%	14.1%	20.4%	7	-45.9%
VGP	19	7.5%	87.3%	86.3%	1	133.5%
CQN	292	13.3%	28.7%	34.6%	48	-21.5%
ILB	308	-2.5%	35.4%	35.0%	43	-13.6%
IST	201	-4.5%	33.5%	31.2%	30	6.3%
PSP	240	24.9%	31.1%	35.4%	19	34.3%

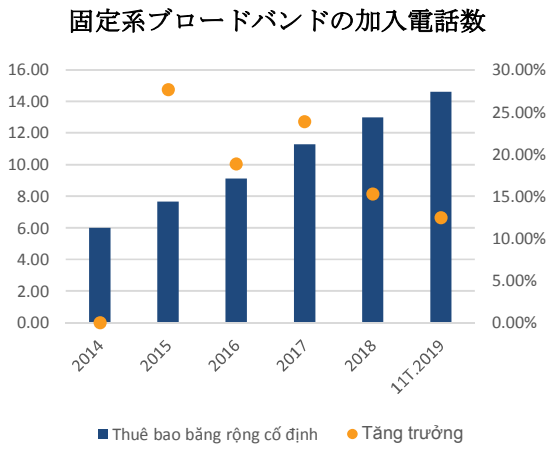
ソース: FiinPro, BSC Research

情報通信業[成長率維持]

- 2019年9ヶ月には、通信サービス事業による収入は前年同期比7.23%増の277兆1,000億ドンだった。電話の加入契約数は前年同期比5%増の1億2,569万契約となり、固定系ブロードバンドの加入契約数は1,460万契約となった。
- 2019年9ヶ月には、IT・郵便通信業の24社では、収入の合計が前年同期比12.2%増の54兆5,670億ドンで、税引後利益が同83.5%増の5兆6,490億ドンだった。

統計総局の統計によると、2019 年 1－9 月期における通信事業による収入は前年同期比 7.23%増の 277 兆 1,000 億ドンだった。2019 年 11 月末の時点で、電話の加入契約数は前年同期比 5%増の 1 億 3,520 万契約となった。そのうち、携帯電話の加入契約数は前年同期比 1.7%減の 1 億 2,569 万契約、固定系ブロードバンドの加入電話数は同 14.1%増の 1,460 万契約だった。





ソース: Vnta

2019 年 9 ヶ月には、IT・郵便通信業の 24 社では、収入の合計が前年同期比 12.2%増の 54 兆 5,670 億ドンで、税引後利益が同 83.5%増の 5 兆 6,490 億ドンだった。主に収入と税引後利益に寄与したのは VGI(2019 年 9 ヶ月の税引後利益が 8,970 億ドンで、前年同期の 8,120 億ドンの赤字から急増した)だった。FPT、VTP、FOX などの大手な企業も好調な業績を達した。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高(10 億ドン)	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売	2018 年 9 ヶ月の売	2019 年 9 ヶ月の税引後	前年同期比

			上総利益率	上総利益率	利益(10 億ドン)	
VGI	12,384	-0.4%	36.5%	27.8%	897	n.a
VTP	5,073	56.7%	10.4%	11.3%	266	37.8%
FPT	19,597	20.5%	39.0%	37.8%	2,940	27.7%
CMG*	3,624	3.4%	18.9%	15.8%	133	-0.6%

*ソース: FiinPro, BSC Research. *: CMG の財務年度は 4 月 1 日から*

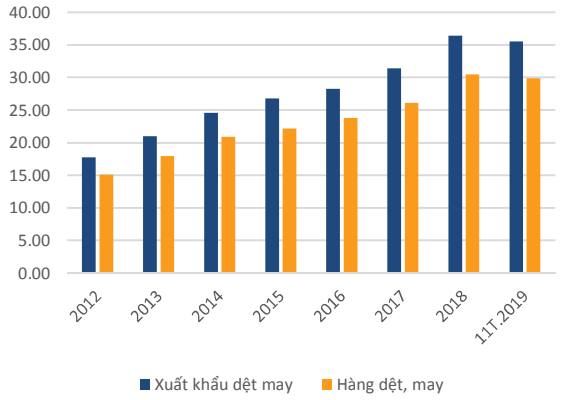
繊維・アパレル業[成長率が年末に減速した]

- 2019 年 1ー11 月期における繊維・アパレル業の輸出額は前年同期比 7.1%増の 355 億ドルだった。
- 原材料輸入額／輸出額の比率は約 62.4%であり、減少傾向を続けています。
- 輸出額の 45%を占めている最大な輸出市場である米国での輸出成長率は前年同期比 8.1%増となった。
- 2019 年 9 ヶ月の業績は大幅に減少した。上場企業での収入は前年同期比 2.4%減の 44 兆 9,900 億ドンで、税引後利益が同 11.8%減の 2 兆 810 億ドンに達した。

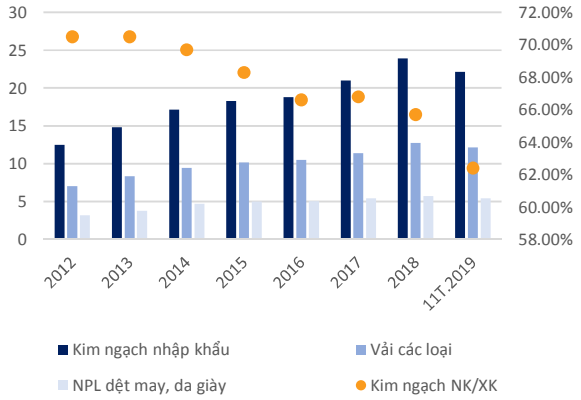
2019 年 11 ヶ月の繊維・アパレルの輸出額は前年同期比 7.1%増の 355 億ドルで、そのうち、繊維の輸出額が同 3.4%増の 38 億ドルで、繊維完成品での輸出額が同 7.8%増の 299 億ドルとなった。

2019 年 11 ヶ月での原材料輸入額は前年同期比 0.8%増の 221 億 5,000 万ドルだった。原材料輸入額／輸出額の比率は約 62.4%であり、減少傾向を続けています。

ベトナムの繊維・アパレル輸出額(10億ドル)



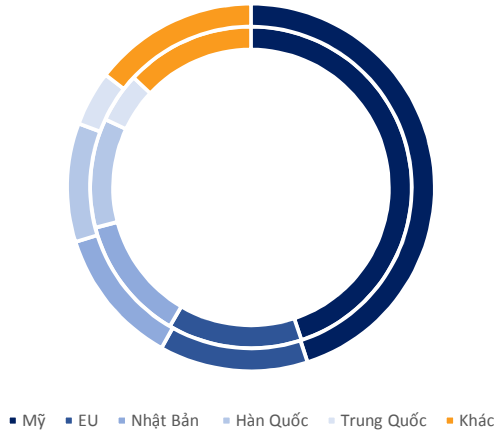
ベトナムの繊維・アパレル輸入額(10億ドル)



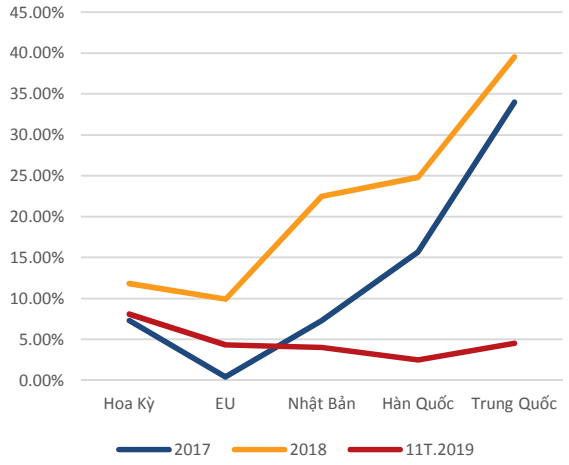
ソース:税関総局

輸出額の 45%を占めている最大な輸出市場である米国での輸出成長率は前年同期比 8.1%増となった。次はヨーロッパー市場(輸出額の 13.1%を占め)であり、日本市場(輸出額の 12.1%を占め)である。

ベトナム繊維・アパレル輸出市場
(内線:2018年11ヶ月 ; 外線:2019年11ヶ月)



輸出額の成長率



ソース:税関総局, BSC Research

2019 年 9 ヶ月には、繊維・アパレル企業 15 社の業績は大幅に減少した。それによると、善意・アパレル企業 15 社の収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 2.4%減の 44 兆 9,900 億ドン、同 11.8%減の 2 兆 820 億ドンだった。この減少は主に VGT(税引

後利益が同 20.4%減となった）から由来した。 MSH、TNG などの繊維・アパレル企業の 2019 年 9 ヶ月業績成長率も前年同期より減速した。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
VGT	13,482	-6.6%	8.3%	10.0%	534	-20.4%
VGG	6,418	-13.6%	12.1%	11.3%	292	-16.4%
MSH	3,456	15.8%	20.3%	19.4%	357	30.7%
TNG	3,568	30.8%	16.8%	17.5%	174	33.5%
HTG	3,223	-4.2%	7.8%	8.7%	80	-1.8%
TCM	2,789	-1.3%	15.4%	17.6%	154	-28.1%

ソース: FiinPro, BSC Research

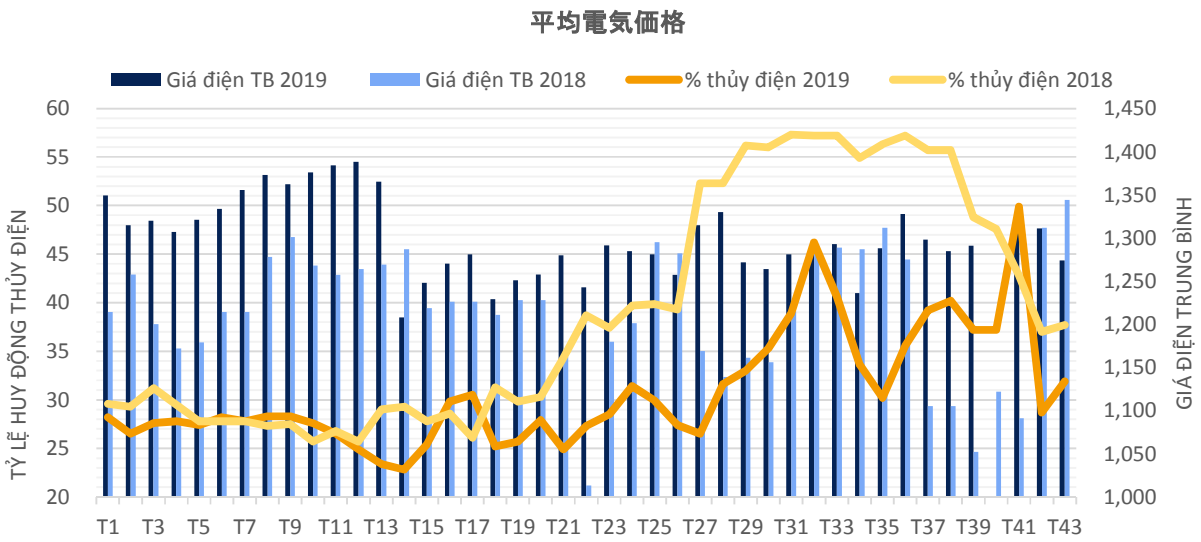
電気業[業績が明暗で分かれた]

- 商業用電気生産量は前年同期比8.87%増となった。発電企業の利益は明暗で分かれた。
- 再生可能エネルギープロジェクトの容量は、太陽光発電と風力発電の開発のおかげで、52倍に増加した。
- 電力網は再生可能エネルギープロジェクトの成長率に追いついていないため、プロジェクトは定期的に容量を削減しています。
- エルニーニョ現象は水力発電にマイナスの影響を与えていたが、火力発電所にはプラスの要素である。

商業用電気生産量は前年同期比 8.87%増となった。2019 年には、電気生産量と商業用電気生産量はそれぞれ、前年比 8.85%増の 2,311 億 kWh、同 8.87%増の 2,094 億 2,000 万 kWh だった。生産能力は 2018 年末比 13%増の 5 万 4,880MW だった。

再エネ設備容量は、太陽光発電と風力発電の開発のおかげで、52 倍増加した。

電力網は再生可能エネルギープロジェクトの成長率に追いついていないため、プロジェクトは定期的に容量を削減しています。



エルニーニョ現象は水力発電にマイナスの影響を与えていたが、火力発電所にはプラスの要素である

ソース: NLDC

Đơn vị: tỷ đồng	Thủy điện	Nhiệt điện
DT 9T 2018	7,292	82,447
DT 9T 2019	6,202	90,949
% YoY DT	*-14.9%*	*10.3%*
Chi phí Tài chính 9T2018	-663	-6,741
Chi phí Tài chính 9T2019	-593	-5,364
% YoY LNST	*-10.6%*	*-20.4%*
LNTT 9T 2018	3,591	3,731
LNTT 9T 2019	2,771	5,858
% YoY LNST	*-22.8%*	*57.0%*

発電企業の利益は明暗で分かれた。2019 年 9 ヶ月には、火力発電企業の収入と税引後利益の成長率はそれぞれ、前年同期比 10.3%増、同 57%増となったが、水力発電企業の収入と税引後利益の成長率はそれぞれ、前年同期比 15%減、同 22.8%減となった。

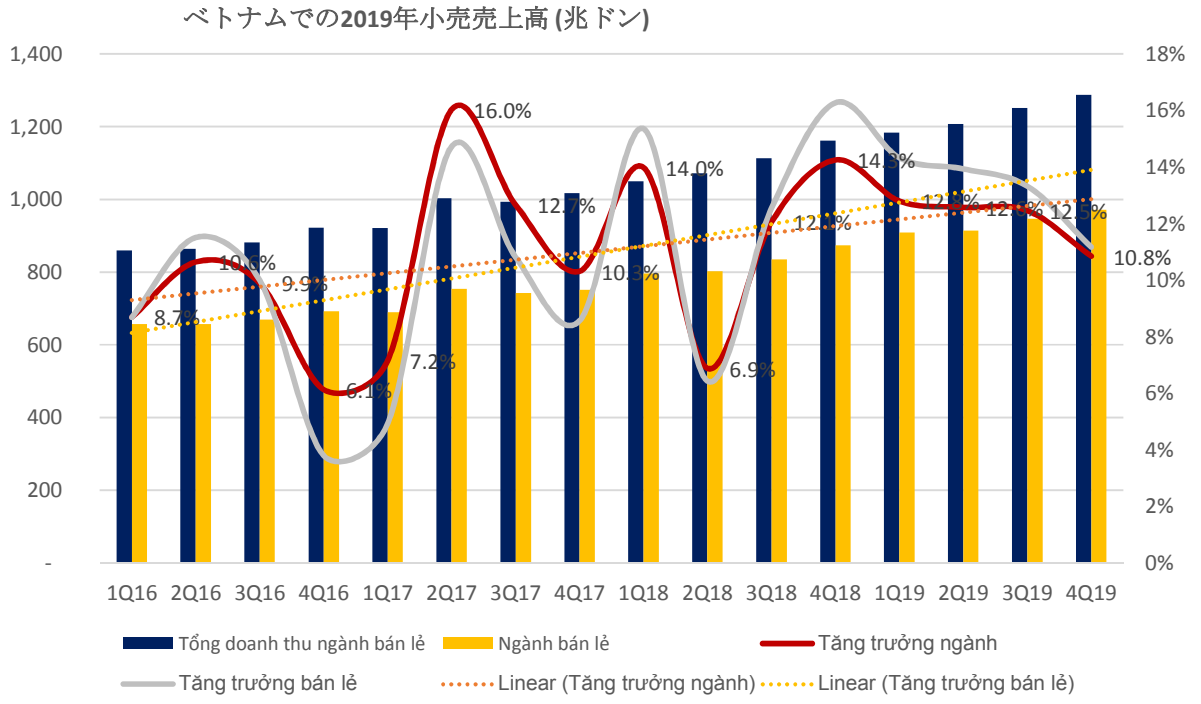
金融費用と借入利息を除くと、火力発電企業の利益は 20%増となったが、水力発電企業の利益は 24.8%減となった。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
POW	413	6.0%	15%	14%	2491	51%
NT2	38	2.0%	12%	13%	548	4%
HND	442	15.0%	13%	15%	607	237%
PPC	805	12.0%	13%	15%	776	-12%
QTP	26239	13.0%	10%	11%	265	-857%
PGV	5760	12.0%	12%	13%	488	69%
TBC	384	-17.0%	62%	66%	125	-18%
TMP	130	-30.0%	67%	65%	235	-27%
VSH	76	-42.0%	47%	67%	108	-61%
BTP	166	-3.0%	5%	9%	56	-42%
NCP	236	26.0%	6%	2%	-80	-74%
NBP	286	72.0%	4%	4%	12	1100%
SEB	7,382	-18.0%	61%	66%	71	-26%
SBA	1,010	-4.0%	71%	72%	68	0%
DRL	1,487	7.0%	70%	68%	41	8%
AVC	1,040	-66.0%	21%	48%	17	-93%
SJD	268	-23.0%	57%	61%	115	-38%
DNH	803	5.0%	65%	65%	844	4%
GHC	199	39.0%	64%	68%	71	-4%
HNA	162	-12.0%	50%	53%	138	-21%
SHP	167	0.0%	48%	49%	134	6%
CHP	64	79.0%	40%	15%	49	-209%
HJS	205	-2.0%	46%	46%	40	3%
QPH	317	-11.0%	51%	57%	32	-24%
S4A	1672	-19.0%	54%	65%	70	-25%
SBH	157	-36.0%	45%	64%	157	-56%
SVH	579	6.0%	47%	44%	0	-100%
ISH	442	-19.0%	59%	60%	62	-24%
GEG	187	122.0%	56%	55%	217	62%

消費財業[有望]

- 統計総局の発表によると、2019 年における小売売上高は前年同期比 11.8%増の 4,940 兆ドンを達すと推定した。
- ベトナムの 2019 年アクセサリー消費成長率は前年比-2%減少する傾向がある。
- 2019 年には、小売業の成長率は 11～12%で、食品・飲料業の成長率は 7～8%である。

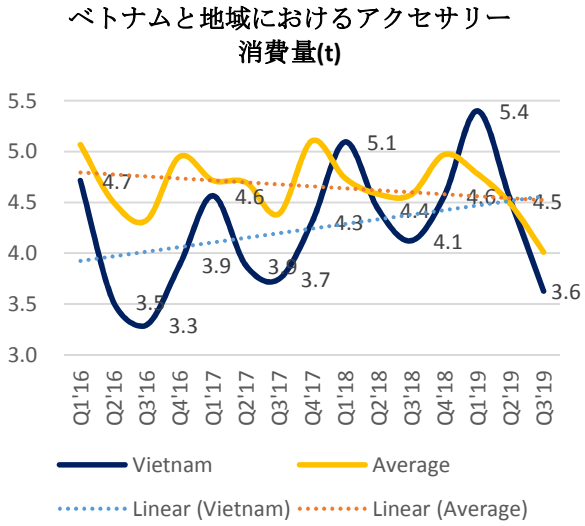
統計総局の発表によると、2019 年における小売売上高は前年同期比 11.8%増の 4,940 兆ドンを達すと推定した。事業分野別の小売売上高を見ると、販売は前年同期比+12.7%増の 3,751 兆 3,000 億ドンで、小売売上高の 76%に寄与した。主要品目別消費指数を見ると、前年同期比で最も伸びた品目トップは「文化・教育」が+14.4%の上昇となり、「食品・食料」が+13.2%の上昇となり、「家庭用設備」が+11.3%の上昇となった。

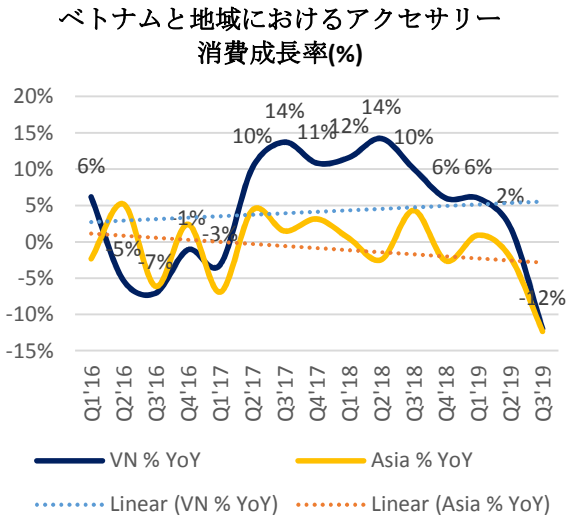


ソース: BSC Research, GSO.

ベトナムの 2019 年アクセサリー消費成長率は前年比-2%減少する傾向がある。

ソース: MSN, Vietnammoi





消費財業の 2019 年業績の成長率が上昇したが、2019 年 7ー9 月期に減速刷る傾向がある。売上高と税引後利益はそれぞれ、前年比 6.99%増の 382 兆 3,120 億ドン、同 5.98%増の 32 兆 4,440 億ドンとなり、そのうち、売上総利益率が 21.83%増となったが、純利益率が 8.49%に減速した。

食品・医療業の成長率は 2019 年に 5.29%となった。売上高と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 5.29%増の 245 兆 6,290 億ドン、同 3.52%増の 27 兆 8,180 億ドンとなった。売上総利益率は 25.4%だった。

小売業は好調な業績を達した。売上高と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 10.2%増の 136 兆 6,820 億ドン、同 23.65%増の 4 兆 6,260 億ドンとなった。2019 年 9 ヶ月の売上総利益率は 15.49%で、前年同期の 14.51%から増加した。また、販売・管理費用／売上高の比率と借入費用／売上高の比率はそれぞれ、11.03%と 0.66%で、前年同期の 10.47%と 0.64%から増加した。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高(10 億ドン)	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益	前年同期比	銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高(10 億ドン)

						(10 億ドン)		
VNM	42,079	39,558	6.4%	47%	47%	8378	7921	6.0%
SAB	28,170	25,543	10.3%	25%	23%	4279	3482	23.0%
MSN	26,378	26,630	-0.9%	29%	31%	4616	4336	7.0%
MWG	76,763	65,478	17.2%	18%	18%	2976	2187	36.0%
PNJ	11,679	10,508	11.1%	21%	19%	806	694	16.0%
FRT	12,427	11,033	12.6%	13%	13%	230	227	1.0%
DGW	5,993	4,383	36.7%	6%	6%	110	77	43.0%

ソース: FiinPro, BSC Research

不動産業[法的承認はまだ停滞している]

- 2019 年には、不動産業の利益は前年同期比 32.4%増となった。この増加は(1)VHM などの大手な企業の主な寄与、(2)売上総利益率の向上から由来した。
- しかし、いくつかの不動産企業はマイナスな成長率を計上した。BSC は大手名不動産企業も 2019 年 10－12 月期に好調な業績を計上すると予測しております。

2019 年には、不動産業の利益は前年同期比 32.4%増となった。この増加は(1)VHM などの大手な企業の主な寄与、(2)売上総利益率の向上から由来した

2019 年 10－12 月期には、大手な企業は好調な業績を達すると見込まれた。BSC の統計データによると、2019 年 9 ヶ月の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 28%増の 241 兆 6,770 億ドン 、同 32.4%増の 37 兆 5,960 億ドンを達した。しかし、不動産業の成長に大きく寄与したのは VHM、VIC と VRE だった。VHM、VIC と VRE を除ければ、不動産業の税引後利益は前年同期比 22.3%増となった。

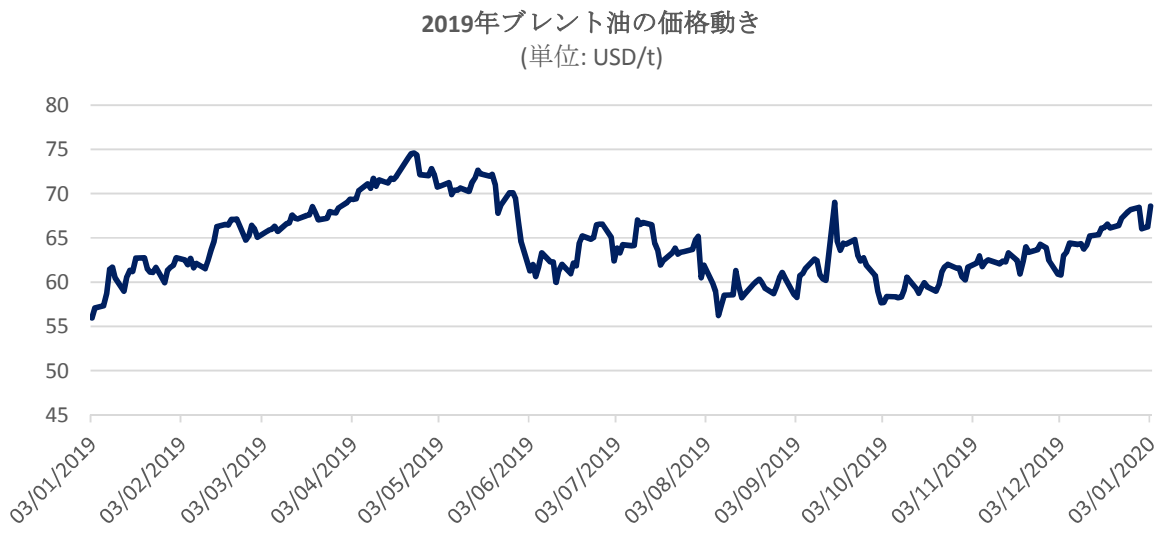
銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
VIC	92,614	84,148	10.1%	4,112	2908	41.4%
VHM	37,642	22,405	68.0%	17348	12196	42.2%
VRE	6,475	6,083	6.4%	1968	1717	14.6%
NVL	9,551	6,733	41.8%	1074	1412	-23.9%
KDH	1,861	1,337	39.2%	511	405	26.2%
DXG	3,798	3,237	17.3%	1354	1019	32.9%
NLG	1,325	2,740	-51.6%	447	748	-40.2%
DIG	1,287	1,630	-21.0%	93	128	-27.3%
HDG	3,118	1,345	131.8%	796	224	255.4%
PDR	2,364	448	427.7%	401	346	15.9%
SCR	739	2,060	-64.1%	307	222	38.3%
HPX	1,643	533	208.3%	127	172	-26.2%
VPI	722	261	176.7%	43	126	-65.9%
NBB	271	627	-56.8%	351	69	408.7%
NTL	598	306	95.6%	144	39	269.2%

ソース: FiinPro, BSC Research

石油・ガス業[業績が明暗で分かれた]

- 2019 年には、原油価格は 55 ドル～75 ドルと広幅で変動した。
- 2019 年平均原油価格が前年比 10.8%減となったことで、石油・ガス業の業績は減少した。
- 2019 年 9 ヶ月の利益は前年同期比 15.9%減の 15 兆 2,380 億ドンを達した。利益の減少は BSR がマイナスな利益を計上したことから由来した。
- 石油・ガス案件の進捗はまだ遅い。

2019 年には、原油価格は 55 ドル～75 ドルと広幅で変動した。具体てきには、ブレント油の価格は 2019 年 4 月 25 日に最高値を記録し、2019 年初比 30.6%増の 74.51 ドルだった。原油価格は 2019 年 4－6 月期と 7－9 月期に下落したが、2019 年 10－12 月期に 1 バレル当たり 66 ドルと回復した。2019 年に影響した要素は(1)OPEC プラスが産量削減を維持すること、(2) イランとベヌズレアに対する米国の制裁、(3) アラムコ石油プラントの事件が攻撃されたことである。



ソース: Bloomberg

2019 年平均原油価格が前年比 10.8%減となったことで、石油・ガス業の業績は減少した。具体的には、2019 年のブレント油平均価格は前年比 10.8%減の 1 バレル当たり 64 ドルだった。業績は明暗で分かれた。PVS、PVD と PLX などの企業の利益はプラスな成長を計上したが、CNG、PGS、PGD、OIL と BSR などのいくつかの企業の利益はマイナスな成長を計上した。

そのうち、2019 年 9 ヶ月には、BSR の収入は前年同期比 11.9%増となったが、利益が同 72.8%減となった。2019 年 9 ヶ月の利益率は 2.4%で、前年同期の 7.9%から減速した。

2019 年 9 ヶ月には、石油・ガス業の利益は BSR のマイナスな成長により前年同期比 15.9%減の 15 兆 2,380 億ドンとなった。BSR を除ければ、石油・ガス業の利益は前年比 3.5%増となった。具体的には、2019 年 9 ヶ月の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 1%減の 361 兆 5,770 億ドン、同 15.9%減の 15 兆 2,380 億ドンを達した。

石油・ガス案件の進捗は低迷している。

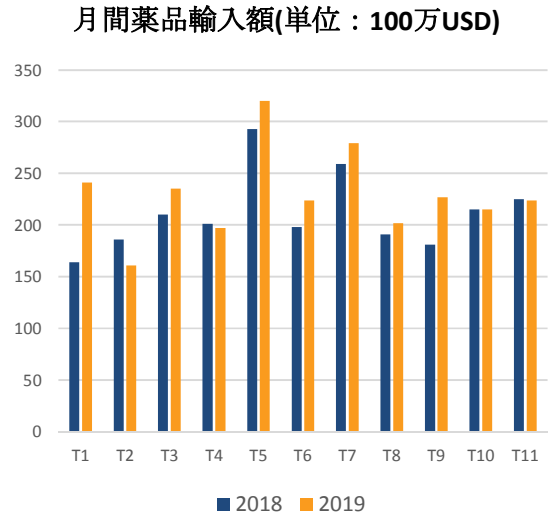
銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
GAS	58,030	56,614	3%	9,061	9,082	0%
PVS	13,569	11,368	19%	638	567	13%
PVD	2,982	4,078	-27%	27	(238)	-111%
PLX	140,302	142,843	-2%	3,640	3,187	14%
BSR	73,926	82,714	-11%	1,251	4,607	-73%
OIL	59,427	46,855	27%	296	449	-34%
PGS	4,683	4,796	-2%	59	81	-27%
PVB	31	188	-84%	(39)	30	-230%
CNG	1,622	1,321	23%	64	84	-24%
PGS	4,683	4,796	-2%	59	81	-27%
PGD	5,962	6,004	-1%	182	197	-8%

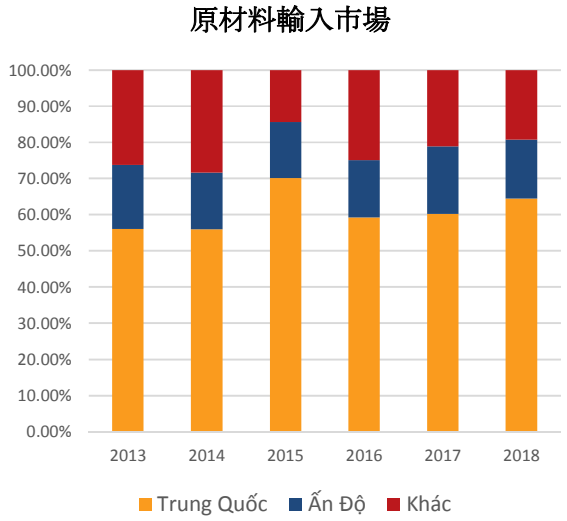
ソース: FiinPro, BSC Research

医薬品業[横に推移した]

- 2019年11ヶ月には、医薬品と原材料の輸入額はぞれぞれ、前年同期比8.71%増の25億ドル、同2.18%増の3億5,300億ドルとなった。
- 2019年第1次の薬品の入札価格は引き続き下落した。
- 医薬品業は2年間連続でマイナスな利益（前年比2.2%減）を計上した。

2019 年 11 ヶ月には、医薬品と原材料の輸入額はぞれぞれ、前年同期比 8.71%増の 25 億ドル、同 2.18%増の 3 億 5,300 億ドルとなった。そのうち、重要な輸入市場は成長し、とりわけ、フランス（前年同期比 25.8%増）、米国（同+21.4%増）だった。





ソース: TCHQ

2019 年第 1 次の薬品の入札価格は引き続き下落した。

業績は引き続き減少した。上場医薬品企業 27 社では、2019 年 9 ヶ月の総収入と税引後利益の合計はそれぞれ、前年同期比 5.36%増の 36 兆 6,230 億ドン、同 2.2%減の 1 兆 8,230 億ドンだった。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比

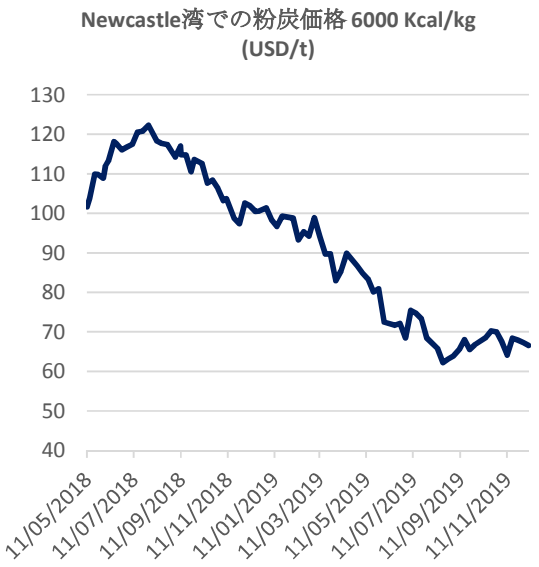
POW	413	6.0%	15%	14%	2491	51%
NT2	38	2.0%	12%	13%	548	4%
HND	442	15.0%	13%	15%	607	237%
PPC	805	12.0%	13%	15%	776	-12%
QTP	26239	13.0%	10%	11%	265	-857%
PGV	5760	12.0%	12%	13%	488	69%
TBC	384	-17.0%	62%	66%	125	-18%
TMP	130	-30.0%	67%	65%	235	-27%
VSH	76	-42.0%	47%	67%	108	-61%
BTP	166	-3.0%	5%	9%	56	-42%

ソース: FiinPro, BSC Research

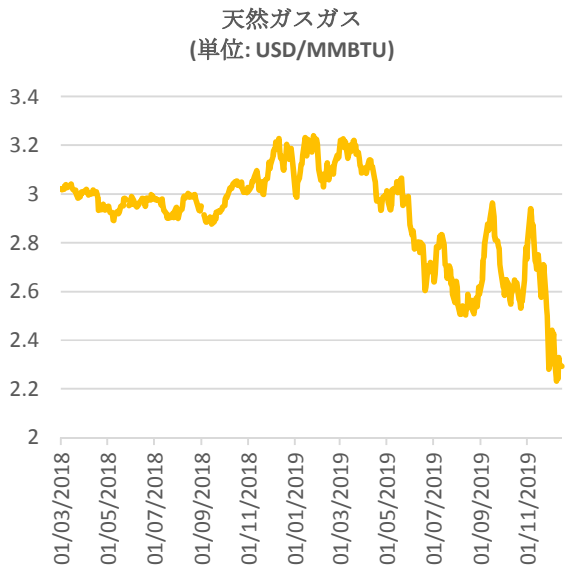
タイル業[困難を引き続き直面している]

- 2019 年の消費量は段々困難を直面している。
- 燃料価格は下落する傾向がある。具体的には、石炭価格とガス価格はそれぞれ、前年同期比 27%減、同 5.2%減となった。
- 業績は明暗で分かれた。2019 年 9 ヶ月には、総収入は前年同期比 10.4%増の 9 兆 6,920 億ドンを達した。そのうち、収入の増加は VGC（収入が 1 兆 80 億ドンを増加した）から由来した。タイヤ業の税引後利益は前年同期比 19.6%増の 7,150 億ドンだった。

2019 年の消費量は段々困難を直面している。建設業の低迷はタイル消費量を減少させている背景には、供給過剰は最大 30%となった。また、在庫量は増加している。そのために、タイル企業は販売価格を引き下げて、利益率にマイナス影響した。



ソース: Bloomberg



ソース: Bloomberg

燃料価格は下落する傾向がある。石炭価格とガス価格はそれぞれ、前年同期比 27%減、同 5.2%減となった。

業績は明暗で分かれた。2019 年 9 ヶ月には、総収入は前年同期比 10.4%増の 9 兆 6,920 億ドンを達した。そのうち、収入の増加は VGC（収入が 1 兆 80 億ドンを増加した）から由来した。タイヤ業の税引後利益は前年同期比 19.6%増の 7,150 億ドンだった。

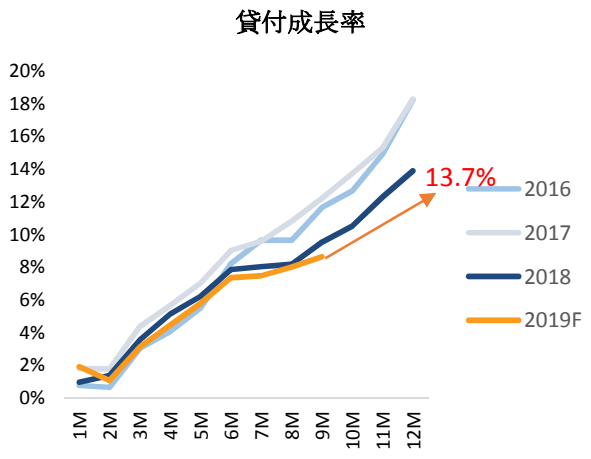
銘柄	2019年9ヶ月の売上高(10 億ドン)	前年同期比	2019年9ヶ月の売上総利益率	2018年9ヶ月の売上総利益率	2019年9ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
VGC	7,382	15.8%	24.1%	22.7%	612	15.9%
VIT	1,010	20.8%	12.5%	10.3%	55	189.5%
VHL	1,487	0.5%	18.3%	15.2%	93	-5.1%
CVT	1,040	5.4%	18.1%	20.0%	109	-4.4%
TTC	268	-7.6%	13.4%	13.8%	13	8.3%
TCR	803	-15.7%	16.7%	12.1%	-37	-48.6%
GMX	199	11.8%	29.1%	30.3%	18	12.5%

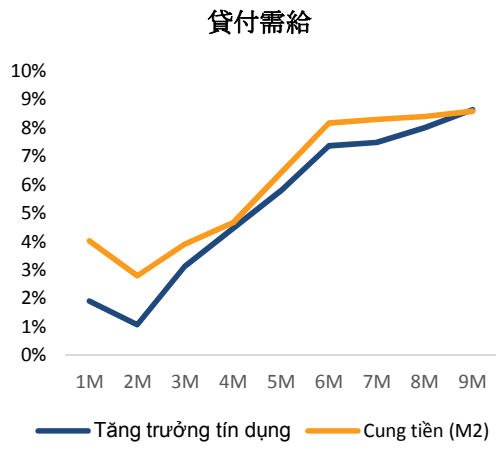
ソース: FiinPro, BSC Research

銀行業[利益が成長率を維持している]

- 2019 年の貸付成長率は 13.7%で、前年同期の 13.9%から減速した。
- 2019 年 9 ヶ月には、預金成長率は年初比 10.1%増となり、貸付／預金の比率は 88.1%だった。銀行間金利は大幅に上げた。
- BSC は銀行業の純金利マージン(NIM)を上方修正した。
- **各銀行は**バーゼルⅡの条件を満たす資本金を引き上げる。
- 各銀行は不良債権の処理を引き続き強化している。
- 新規上場するいくつかの銀行は OCB, MSB, Seabank である

2019 年の貸付成長率は 13.7%で、前年同期の 13.9%から減速した。貸付構成は主に農業分野(8.9%)、工業・建設分野(29.2%)、商業分野(21.9%)に集中している。2019 年 1ー9 月期の 9 ヶ月における貨幣供給量(M2)の成長率は年初比 8.6%増となり、貸付成長率と相当した。短期貸付金利と長期貸付金利はそれぞれ、6～9%、9～11%である。

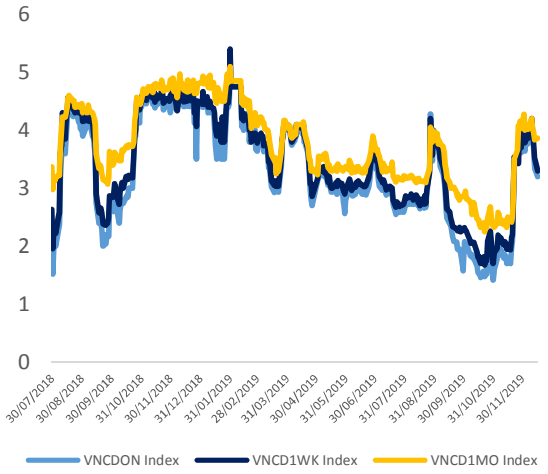




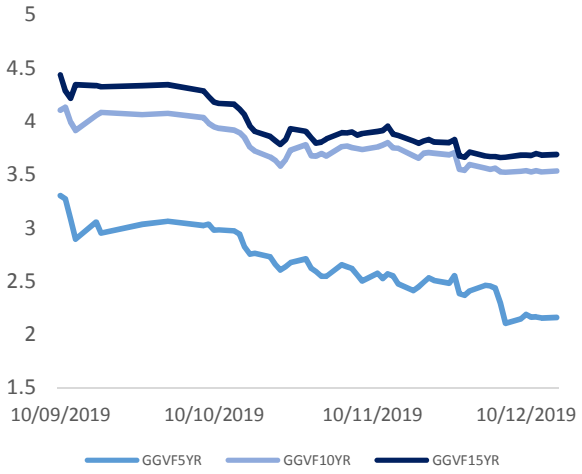
ソース: SBV, BSC Research

2019 年 9 ヶ月には、預金成長率は年初比 10.1%増となり、貸付／預金の比率は 88.1%だった。銀行間金利は大幅に上げた。国営商業銀行と商業銀行の預貸率はそれぞれ、92.9%、84.5%となった。銀行間金利は大幅に上げた。

銀行間金利

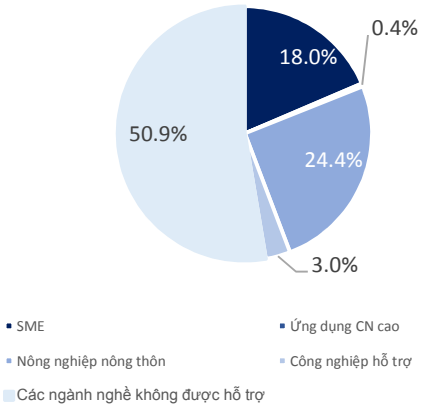


国債金利



ソース: Bloomberg

優先業の貸付構成

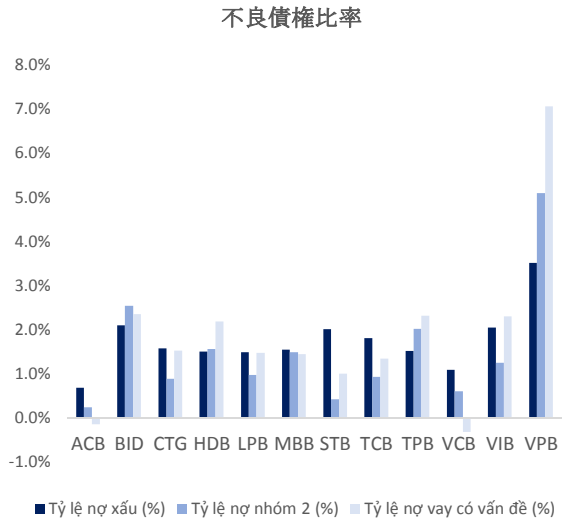


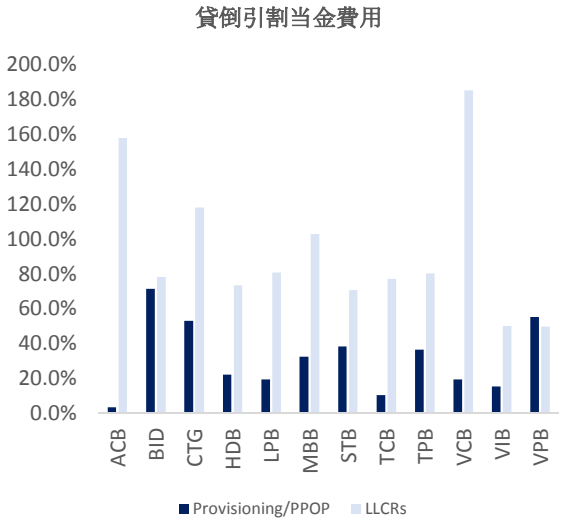
Ngân hàng	LDR hiện tại	NIM Q32019	LDR tăng/giảm	NIM điều chỉnh
ACB	80.6%	3.6%	85%	3.66%
BID	95.7%	2.9%	85%	2.70%
CTG	92.0%	2.1%	85%	2.00%
HDB	73.9%	4.0%	85%	4.60%
LPB	81.0%	3.1%	85%	3.24%
MBB	82.7%	4.6%	85%	4.62%
STB	71.9%	2.4%	85%	2.73%
TCB	71.3%	4.0%	85%	4.46%
TPB	75.5%	3.7%	85%	4.23%
VCB	78.8%	3.0%	85%	3.06%
VIB	86.5%	3.8%	85%	3.75%
VPB	92.9%	8.8%	85%	9.00%
MSB	58.0%	2.8%	85%	2.91%
OCB	68.6%	3.9%	85%	4.03%
VPBM	79.0%	4.5%	85%	5.00%
AGRB	91.2%	3.5%	85%	3.41%

2019 年には、銀行業の純金利マージン(NIM)は僅かに増加する傾向がある。2019 年 9 ヶ月には、全業界の NIM は改善され、上場銀行の NIM が 3.58%、前年同期の 3.5%から増加した。NIM の増加は、(1)貸付成長率が減速した、(2)預金は、長期物金利が上昇したが、貸付金利が安定している、(3) より高い金利でローンを再構築するということから由来した。

金融以外事業の収益成長率は 2019 年に 20%～30%に増加する見込みだ。2019 年上半期には、金融以外事業の収益成長率は大幅に増加した。この増加は、(1) サービス手数料事業により収入成長率が前年比 46%増となった;(2) バランス外不良債権を積極的に回収した;(3)銀行チャンネルを通じる保険品の抱き合わせ販売による収益から由来した。2019 年には、BSC は金融以外事業の収益成長率は 2019 年に 20%～30%に増加すると期待しております。

上場銀行の資産質は向上されている。銀行業の平均不良債権比率は 1.6%で、第 2 四半期の 1.6%から減速した。また、不良債権の減少は貸倒引割当金費用を減少させ、利益率を改善させるだ。貸倒引割当金費用を大幅に減少した上場銀行は TCB、ACB などである。倒貸引当金／純利益の比率は不良債権を減少するために強化された。不良債権回収比率は 79.1%である。



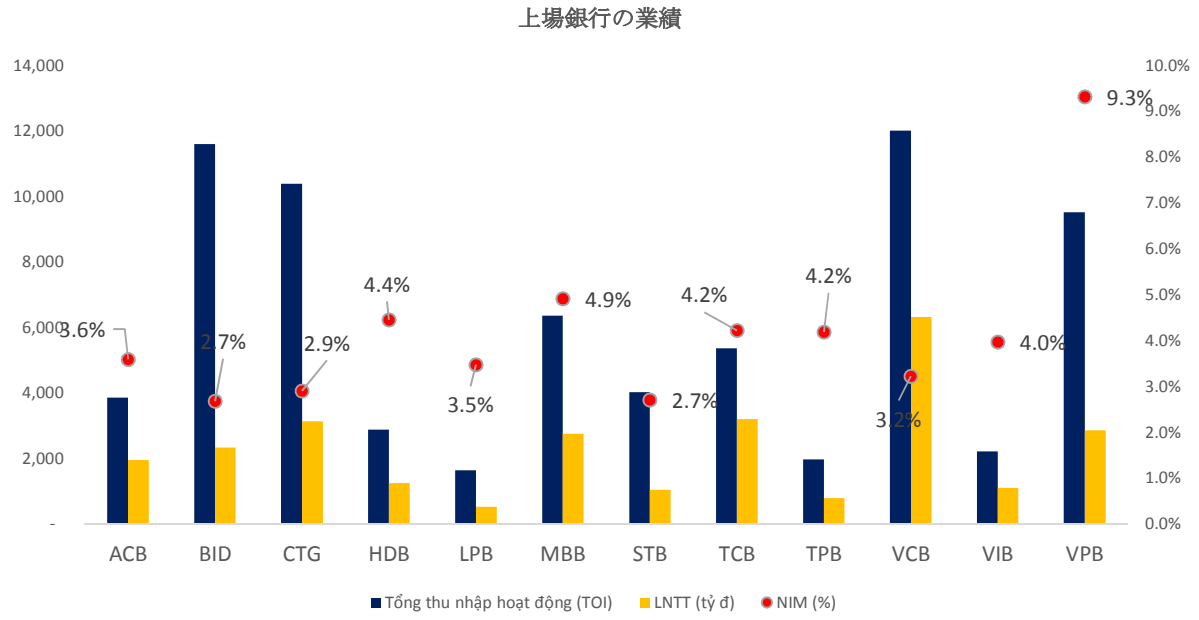


ソース: *FiinPro, BSC Research*

各銀行は(1)株式配当で支払う、(2)VCB と BID などの外国人投資家への有償増資を実施する、(3)社債発行ということを通じるバーセル II の資本に関する条件を満たすために資本金を引き上げる。2019 年 7 月には、BID は韓国の KEB ハナ銀行(KEB Hana Bank)を引受先とする第三者割当増資により新株 6 億 0330 万 2706 株(保有率 15%)を 3 万 3,640VND／株で発行することに関する交渉が完了した。 現在、発行手続きをしている。VPB、TPB などの他の銀行は CAR を改善する目標下で資本を引き上げるために国際社債を発行している。現在、BSC の推定によると、銀行業の CAR バーセル I は 11.5%である。

今後に新規上場する予定がある銀行:OCB(資本金 4 兆 VND)、Maritimebank(資本金 11 兆 7,500 億 VND)、Seabank(資本金 5 兆 4,660 億 VND)、ABBbank(資本金 5 兆 3,190 億 VND)、Saigonbank(資本金 3 兆 800 億 VND)、Nam A Bank(資本金 3 兆 210 億 VND)、Viet A Bank(3 兆 5,000 億 VND)である。現在、OCB と MSB は 2020 年初の時点で上場する可能性がある。

上場銀行 14 行の 2019 年 7ー9 月期業績は、経常収益(TOI)が前年同期比 26.1%増の 83 兆 830 億ドンであり、税引前利益が同 41.1%増の 24 兆 8,400 億ドンと増収増益だった。利息収入は前年同期比 24.4%増の 63 兆 4,000 億ドンだった。利息収入の増加は(1)2019 年 9 ヶ月における貸付成長率が 9.4%で、前年同期の 9.52%から減速した。(2)上場銀行の平均 NIM は 3.58%で、前年同期比 9 bps 増となり、2018 年末比 15 bps 増となった。非金融活動による収入が前年同期比 32%増となったということから由来した。



ソース: Fiinpro, BSC Research

2019 年 7ー9 月期に上場銀行の業績

	ACB	BID	CTG	HDB	LPB	MBB	STB	TCB	TPB	VCB	VIB	VPB
規模												
資本金	16,627	34,187	37,234	9,810	8,881	21,605	18,852	34,966	8,566	37,089	9,245	25,300
株主資本	25,364	59,377	74,879	19,594	12,291	37,683	26,230	58,941	11,909	81,391	12,498	40,491
総資産	358,175	1,425,399	1,202,210	217,245	193,536	397,441	450,200	367,538	153,930	1,157,490	175,658	358,236
株主資本/総資産	7.1%	4.2%	6.2%	9.0%	6.4%	9.5%	5.8%	16.0%	7.7%	7.0%	7.1%	11.3%
成長率												
% 資産	11.1%	9.1%	3.2%	11.6%	11.7%	14.1%	13.2%	12.4%	17.5%	11.8%	26.2%	14.7%
% 貸付	8.8%	8.6%	3.2%	0.5%	10.5%	9.7%	10.9%	14.5%	13.0%	7.8%	26.2%	10.8%
% 預金	11.1%	8.6%	3.9%	13.8%	13.0%	11.9%	13.2%	28.4%	20.4%	12.1%	28.2%	14.5%
% TOI	10.4%	9.6%	4.8%	-2.5%	6.4%	5.9%	14.3%	8.6%	12.4%	12.5%	34.0%	20.3%
%貸倒引当金前純利益	14.5%	6.6%	11.7%	35.7%	23.6%	32.2%	36.4%	15.6%	41.3%	27.4%	48.5%	25.0%
%税引前利益(PBT)	9.0%	21.9%	16.0%	64.0%	16.7%	43.2%	69.7%	7.3%	87.0%	43.9%	60.9%	41.8%
% 資産	19.3%	1.6%	34.0%	50.7%	49.2%	25.4%	223.4%	24.1%	33.1%	72.1%	92.1%	63.3%
資産質												
2 グループ不良債権	0.2%	2.5%	0.9%	1.6%	1.0%	1.5%	0.4%	0.9%	2.0%	0.6%	1.2%	5.1%
不良債権比率	0.7%	2.1%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	1.8%	1.5%	1.1%	2.0%	3.5%
VAMC へ売却した不良債権を含む不良債権比率	0.7%	1.4%	2.5%	1.7%	1.7%	1.5%	2.0%	1.8%	1.5%	1.1%	2.1%	3.7%
問題がある不良債権	-0.2%	2.3%	1.5%	2.2%	1.5%	1.4%	1.0%	1.3%	2.3%	-0.3%	2.3%	7.1%
不良債権引当金／貸付金残高合計	1.1%	1.6%	1.8%	1.1%	1.2%	1.6%	1.4%	1.4%	1.2%	2.0%	1.0%	1.7%

不良債権回収率（LLCRs）	157.9%	78.2%	118.1%	73.3%	80.6%	102.7%	70.5%	77.1%	80.1%	185.2%	49.9%	49.6%
不良債権引当金／2～5 グループ不良債権	117.1%	35.4%	75.8%	35.9%	48.8%	52.5%	58.6%	51.1%	34.4%	119.4%	31.1%	20.2%
未収金の利益・手数料／貸付	1.2%	1.2%	0.8%	2.4%	3.1%	1.7%	7.1%	2.5%	1.5%	1.2%	1.3%	2.2%
流動性リスクと自己資本比率(CAR)												
預貸率(LDR)	81.4%	92.8%	91.5%	80.7%	81.0%	82.5%	71.2%	78.8%	72.9%	80.8%	84.2%	95.2%
流動資産／総資産	26.3%	23.1%	22.6%	32.2%	26.6%	34.6%	24.9%	39.4%	31.8%	37.5%	28.1%	24.1%
流動資産／預金	31.6%	30.4%	31.4%	55.9%	38.7%	54.1%	28.1%	66.2%	57.1%	48.2%	43.4%	41.9%
インターバンクから預金／預金総額	2.4%	3.4%	6.8%	15.9%	7.0%	12.2%	0.1%	17.2%	22.5%	4.1%	12.3%	2.4%
財務レバレッジ	14.1	24.0	16.1	11.1	15.7	10.5	17.2	6.2	12.9	14.2	14.1	8.8
経営効率												
総営業収益(TOI)	3,849	11,588	10,376	2,871	1,626	6,345	4,019	5,359	1,961	11,995	2,207	9,501
貸倒引当金前純収益（10 億ドン）	2,005	8,075	6,623	1,587	644	4,053	1,667	3,564	1,233	7,812	1,294	6,379
税引前利益(10 億ドン)	1,939	2,319	3,121	1,238	519	2,741	1,030	3,199	784	6,309	1,095	2,856
利息収入／TOI	78.5%	75.5%	80.3%	87.2%	94.3%	72.2%	72.8%	67.6%	73.5%	73.9%	73.3%	84.0%
普通預金の比率(CASA)	17.2%	15.3%	15.5%	10.5%	15.1%	33.5%	16.1%	30.0%	16.4%	30.0%	10.5%	10.3%
平均総金利	8.9%	7.7%	7.4%	9.7%	9.6%	9.0%	9.2%	7.8%	9.3%	6.5%	9.7%	16.3%
平均預金金利	5.5%	5.4%	4.7%	5.1%	6.2%	4.1%	5.9%	3.6%	5.0%	3.4%	5.7%	6.7%
純金利	3.4%	2.3%	2.7%	4.6%	3.4%	4.9%	3.3%	4.2%	4.3%	3.1%	4.0%	9.6%
NIM	3.6%	2.7%	2.9%	4.4%	3.5%	4.9%	2.7%	4.2%	4.2%	3.2%	4.0%	9.3%
不良債権引当金／引当金前利益	3.3%	71.3%	52.9%	22.0%	19.3%	32.4%	38.2%	10.3%	36.4%	19.2%	15.4%	55.2%
CIR	49.3%	31.3%	35.3%	46.2%	57.8%	37.1%	61.6%	34.5%	41.9%	36.0%	41.5%	34.7%
ROAA	1.7%	0.6%	0.8%	1.7%	0.9%	2.2%	0.6%	2.8%	1.8%	1.7%	2.0%	2.3%
ROAE	25.6%	13.0%	12.8%	18.2%	15.5%	22.8%	10.1%	17.0%	22.8%	26.2%	26.8%	20.4%
RORWA	2.6%	0.6%	0.9%	1.9%	1.3%	1.9%	1.0%	1.8%	2.2%	2.3%	1.7%	2.6%
RARORAC	19.3%	11.9%	12.6%	17.3%	11.1%	19.3%	11.1%	15.4%	19.3%	20.1%	19.9%	17.6%

評価

EPS (VND/株)	3,727	2,122	2,698	3,664	1,862	4,094	1,638	2,922	2,929	5,445	3,790	3,609
簿価(VND／株)	15,255	17,368	20,110	19,973	13,839	17,442	13,913	16,857	13,903	21,945	13,519	16,005
PER (x)	6.8	19.2	14.4	8.9	5.4	7.1	7.0	9.7	7.4	26.0	5.2	7.4
PBR (x)	1.6	2.5	1.1	1.6	0.6	1.6	0.7	1.5	1.7	4.1	1.3	1.4

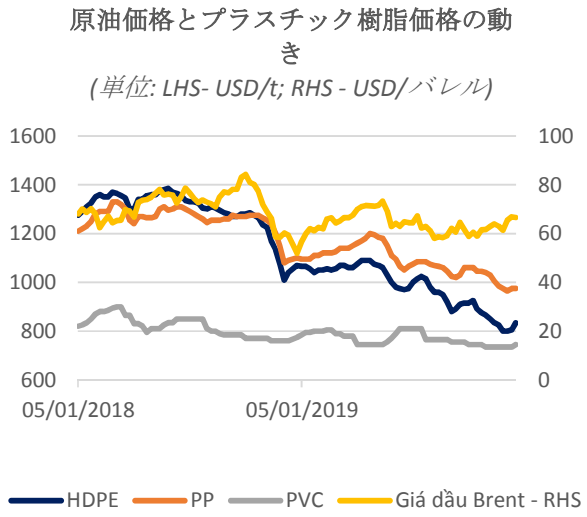
プラスチック業[投入価格の減少]

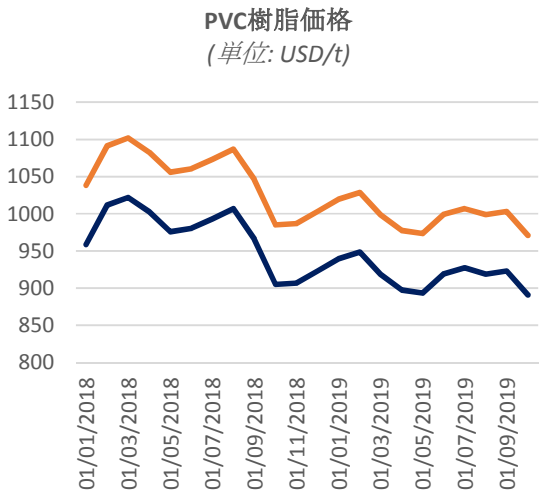
- 2019 年 11 ヶ月には、プラスチック原材料の輸入量は前年同期比 13.2%増の 577 万tとなった。
- プラスチック品の輸出額は前年同期比 13.1%増の 31 億ドンとなった。
- プラスチック樹脂価格は 2018 年 10 月から下落し、とりわけ、PVC が前年同期比 6.1%減、PP が同 13.9%減、HDPE が同 24.3%減となった。
- 好調な業績:2019 年 9 ヶ月には、上場プラスチック企業の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 13.7%増の 22 兆 9,480 億ドン、同 19.2%増となった。

2019 年 11 ヶ月には、プラスチック原材料の輸入量は前年同期比 13.2%増の 577 万t となった。輸入額はプラスチック樹脂価格の下落により前年同期比 1.3%減の 8 兆 2,190 億ドンとなった。

プラスチック品の輸出額は前年同期比 13.1%増の 31 億ドンとなった。主な輸出市場は日本、米国、韓国である。

プラスチック樹脂価格は 2018 年 10 月から引き続き下落している。PVC が前年同期比 6.1%減、PP が同 13.9%減、HDPE が同 24.3%減となった。





ソース: Bloomberg

2019 年 9 ヶ月には、上場プラスチック企業の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 13.7%増の 22 兆 9,480 億ドン、同 19.7%減の 1 兆 3,800 億ドンとなった。総収入の増加に寄与したのは AAA（同+1 兆 6,040 億ドン、+82.3%相当）、BMP（同+4,280 億ドン、+14.2%相当）、RDP（同+2,690 億ドン、+27.8%相当）だった。プラスチック企業の利益率は原材料の下落で向上された。NNG の 2018 年特別な利益（7,028 億ドン）を除ければ、プラスチック業の税引後利益は前年同期比 19.2%増となった。

銘柄	コア事業	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
AAA	包装	7,407	27.6%	11.7%	8.2%	438	175.5%
NTP	プラスチックパイプ	3,388	5.6%	30.3%	30.1%	301	35.6%
BMP	プラスチックパイプ	3,178	15.6%	23.1%	23.4%	328	-3.8%
HII	プラスチック原材料	3,684	3.8%	5.2%	4.4%	52	20.9%
NNG	包装	1,368	15.5%	22.1%	19.1%	85	-89.0%

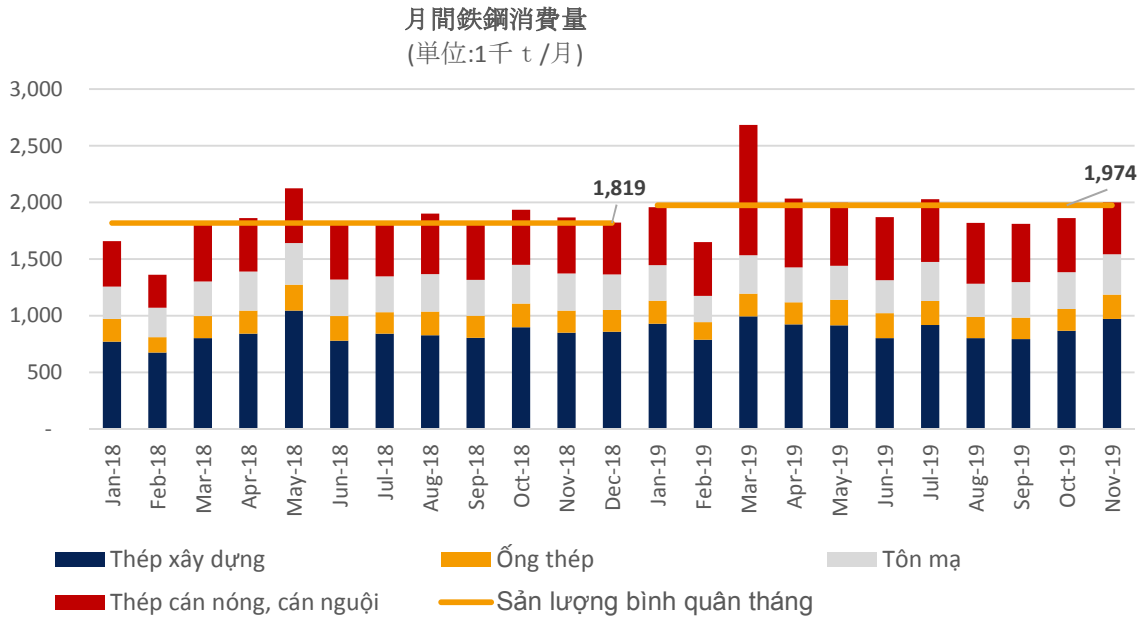
DAG	プラスチックドアー	1,343	5.1%	8.6%	8.6%	52	13.0%
TTP	包装	1,275	3.4%	11.8%	8.4%	68	88.9%
RDP	包装	1,236	27.8%	12.1%	9.7%	22	120.0%
VBC	包装	742	6.8%	8.9%	9.4%	22	4.8%
TPP	包装	663	32.1%	12.8%	11.8%	1	-83.3%

ソース: FiinPro, BSC Research

鉄鋼業[困難を直面している]

- 2019 年 11 ヶ月の鉄鋼消費量は前年同期比 8.5%増の 2,171 万tとなった。
- 南部市場での鉄鋼消費量は大幅に増加し、生産量の成長率が 37.2%から 40%に増加した。
- 貿易保護主義の傾向は鉄鋼製品に達して増加し、亜鉛めっき鋼の輸出額が前年同期比 20.5%減となった。
- 2019 年 10 ヶ月には、国内鉄鋼価格は前年同期比 5%～9%と減少した。
- 投入原材料価格は大きく変動した。鉄鉱石、コークス製錬石炭、HRC、グラファイト電極などの投入材料の価格はそれぞれ、前年同期比 33%増、同 13%減、同 12%減、同 8.36%増となった。
- 業績が減少した。2019 年 9 ヶ月には、上場鉄鋼企業の総収入は前年同期比 4.9%減の 156 兆 6,580 億ドン、税引後利益が同 33%減の 6 兆 390 億ドンとなった。

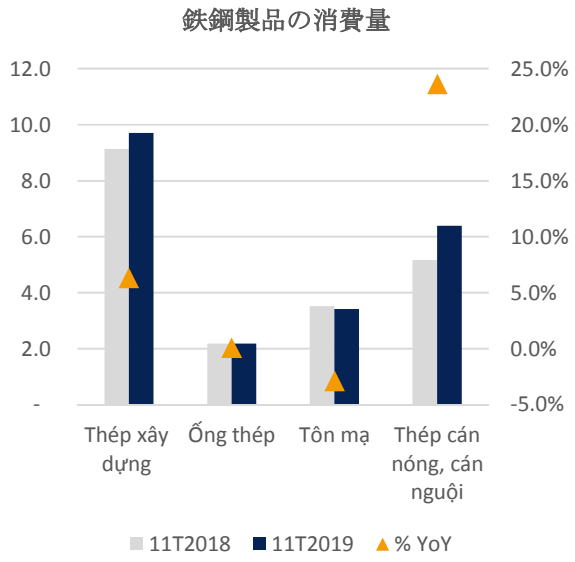
2019 年 11 ヶ月の鉄鋼消費量は前年同期比 8.5%増の 2,171 万tとなった。成長原動力は国内市場から由来した。国内市場での消費量は前年同期比 13.3%増の 1,770 万tとなった。輸出量は 430 万tだった。

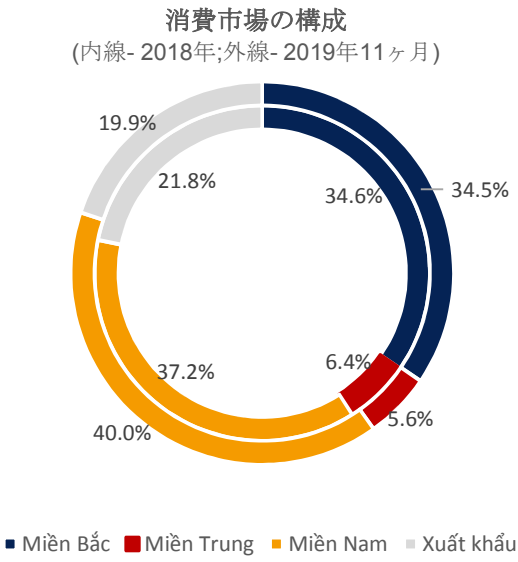


ソース: FiinPro, BSC Research

- **建設用鉄鋼：建設需要と不動産市場に影響されたことで、消費量が減速した。成長原動力は南市場から由来し、HPG の成長量が+35%増加し、主に成長に寄与した。**
- 亜鉛メッキ鉄鋼：輸出量は前年同期比 20.5%減となった。国内市場での消費量は増加した。
- 熱圧延鋼コイルと冷圧延鋼コイル：2019 年 11 ヶ月には、消費量は前年同期比 23.7%増の 639 万 4,000tとなった。

南市場での消費量は大幅に増加した。南市場での消費量の比率は 37.2%から 40%に上げた。

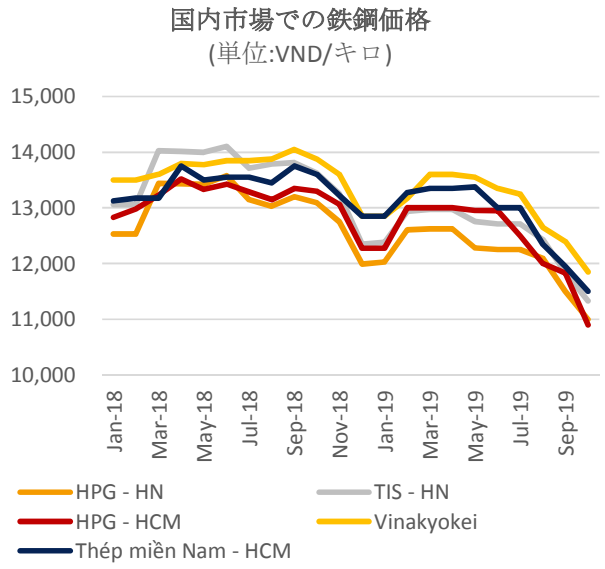




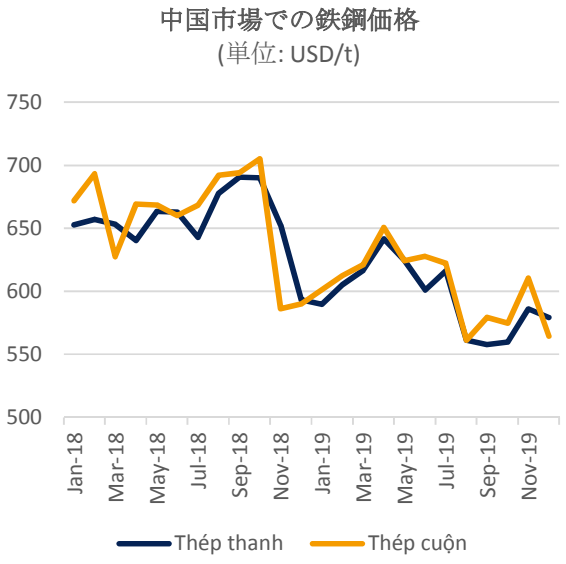
ソース: FiinPro, BSC Research

亜鉛メッキ鉄鋼の輸出量は前年同期比 20.5%減となった。

2019 年 10 ヶ月には、国内鉄鋼価格は前年同期比 5～9%に下げた。

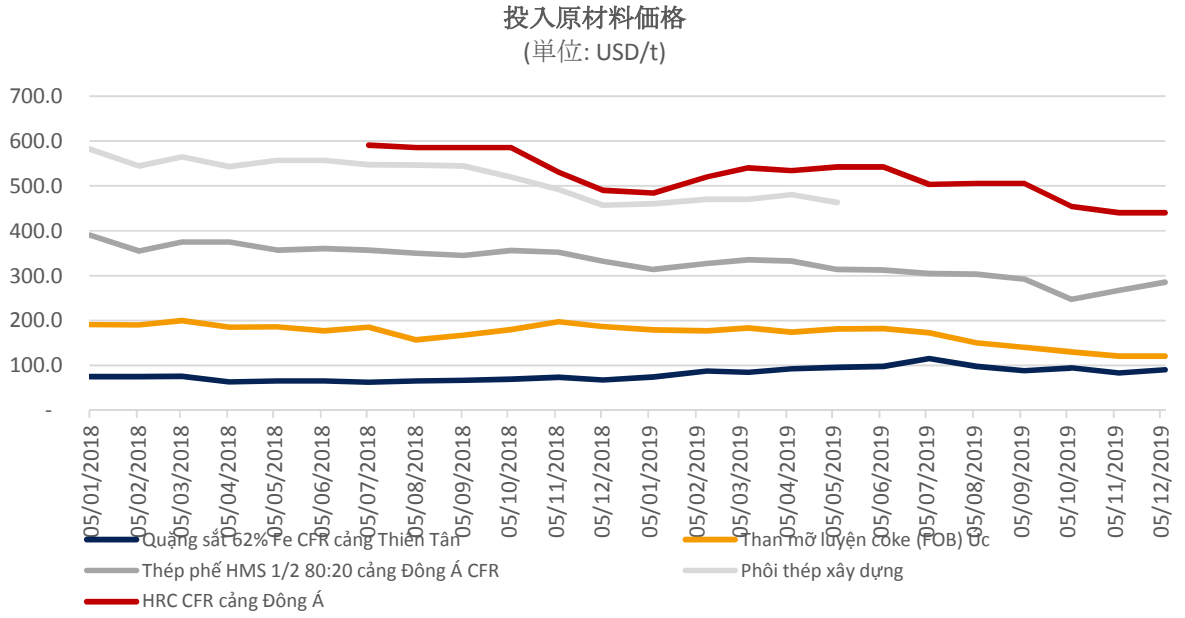


ソース: FiinPro, BSC Research tổng hợp



ソース: Bloomberg, BSC Research

投入原材料価格は大きく変動した。鉄鉱石、コークス製錬石炭、HRC、グラファイト電極などの投入材料の価格はそれぞれ、前年同期比 33%増、同 13%減、同 12%減、同 8.36%増となった。



ソース: VSA

業績が減少した。2019 年 9 ヶ月には、上場鉄鋼企業の総収入と税引後利益は前年同期比 4.9%減の 156 兆 6,580 億ドン、同 33%減の 6 兆 390 億ドンを達した。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
HPG	45,683	10.2%	18.3%	22.0%	5,655	-17.3%
HSG	20,524	-23.0%	12.6%	10.5%	301	296.1%
TVN	17,982	-1.9%	4.5%	5.3%	445	-42.9%
SMC	12,905	5.6%	3.2%	4.6%	111	-47.9%
NKG	8,976	-20.9%	2.4%	6.8%	40	-82.7%
POM	9,151	-9.4%	1.2%	6.7%	(252)	-162.8%
TIS	7,652	-7.0%	5.2%	5.2%	41	-10.9%
VGS	5,224	-5.3%	2.8%	2.8%	40	-4.8%
TLH	3,810	-16.8%	5.3%	8.3%	31	-82.2%
VIS	3,448	-10.6%	-0.8%	-0.3%	(141)	7.6%

ソース: FiinPro, BSC Research

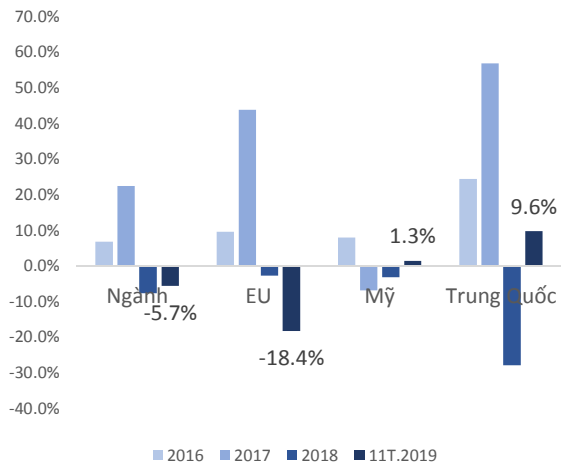
水産業[減速]

- 2019 年 11 ヶ月には、エビとチャー魚の輸出額が減少した。そのうち、エビ輸出額は前年同期比 5.7%減の 31 億ドル、チャー魚輸出額は同 11%減の 18 億ドルだった。
- エビ輸出価格は殆ど変わらないけど、チャー魚輸出価格が大きく下げた、とりわけ、米市場と中国市場への輸出価格は それぞれ、前年同期比 34.2%減の 2,990 ドル／t、同 22.9%減の 1,940 ドル／tだった。
- 2019 年 9 ヶ月には、上場水産企業 20 社の業績は、収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 0.4%増の 36 兆 8,300 億ドン、同 10.5%減の 2 兆 5,680 億ドンだった。

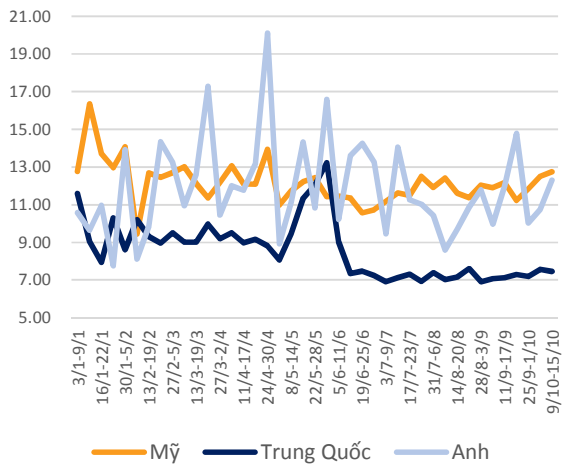
2019 年 11 ヶ月には、エビ輸出額は前年同期比 5.7%減の 31 億ドルで、そのうち、11 月の輸出額が前年同期比 1.5%増の 3 億 900 万ドルだった。ヨーロッパ市場への輸出額は前年同期比 18.4%減となったが、ベトナムの最大輸出市場である。BSC は、EV-FTA 協定が発効すると、エビの輸出量が特恵関税のおかげで増加すると期待しています。

2019 年 11 ヶ月には、エビ輸出価格は殆ど変わらなかった。11 月末の時点で、米国へのエビ輸出額は年初比 0.0%増の 1 万 2,740 ドル／tだった。中国へのエビ輸出額は 7,460 ドル／tだった。

輸出市場の成長率



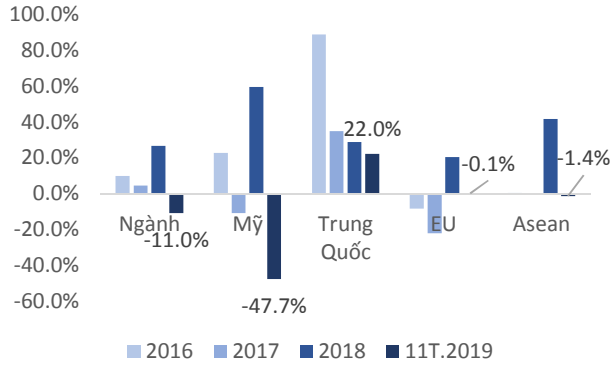
輸出価格



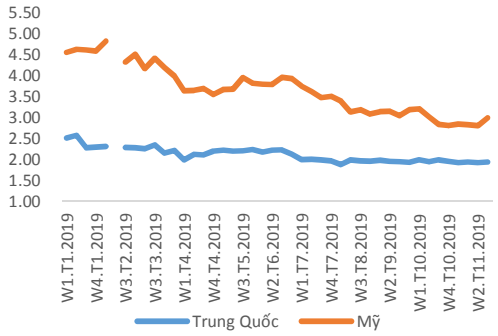
ソース: Vasep

2019 年 11 ヶ月には、チャー魚輸出額は前年同期比 11%減の 18 億 1,000 万ドルだtった。そのうち、11 月単の輸出額は前年同期比 20%減となった。中国市場への輸出額は前年同期比 22%増の 5 億 8,800 万ドルだった。一方、米国とヨーロッへの輸出額はそれぞれ、同 47.7%減の 2 億 5,850 万ドル、同 0.1%減の 2 億 1,760 万ドルだった。

チャー魚輸出市場の成長率



米国と中国へのチャー魚輸出価格



ソース: Vasep

チャー魚輸出価格が大きく下げた、とりわけ、米市場と中国市場への輸出価格は それぞれ、前年同期比 34.2%減の 2,990 ドル／t、同 22.9%減の 1,940 ドル／tだった。

2019 年 9 ヶ月には、上場水産企業 20 社の業績は、収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 0.4%増の 36 兆 8,300 億ドン、同 10.5%減の 2 兆 5,680 億ドンだった。

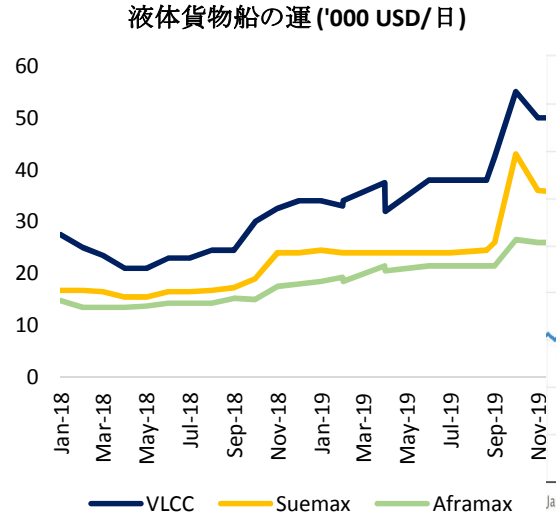
銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
MPC	12,729	1.7%	11.0%	13.8%	390	-42.6%
VHC	5,696	-13.3%	21.6%	22.4%	981	-5.3%
IDI	5,453	27.9%	10.6%	16.7%	288	-37.5%
FMC	2,748	-2.8%	11.0%	9.1%	168	41.2%
ANV	3,102	13.4%	23.8%	15.7%	506	64.6%
ACL	1,079	-9.3%	24.0%	24.4%	132	-10.5%

ソース: Fiinpro, BSC Research

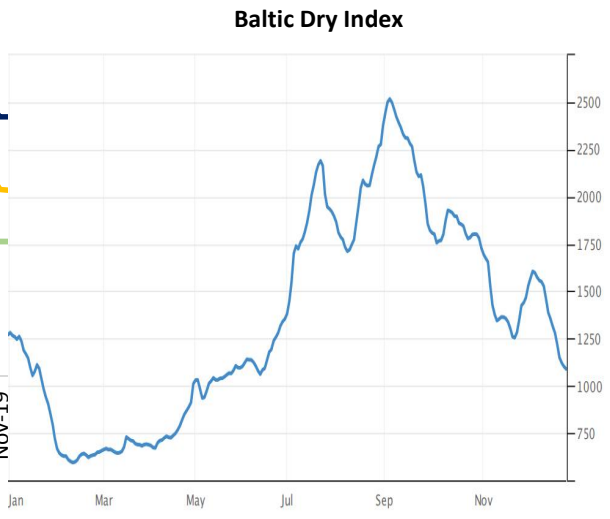
海運業 [困難引き続き直面]

- 液状貨物及びバラ荷運搬の運賃は 2019 年に明暗で分かれた。
- ベトナム船隊の貨物量は前年同期比 8%増の 1 億 5,460 億ドンだった。
- 上場海運企業の大部分は借入費用と販売管理費用の圧力に困難を直面している。上場海運企業 9 社の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 1.05%減の 10 兆 9,710 億ドン、同 9.1%減の 5,650 億ドンとなった。

液状貨物及びバラ荷運搬の運賃は 2019 年に明暗で分かれた。BDI 指数が 2019 年 12 月 24 日の時点で前年同期比 14.2%減の 1,090 で終えたため、バルク貨物運賃は再び下落した。この下落は、建設用資材、穀物などの乾燥品の輸送需要の減速から由来した。一方、2020 年に導入される IMO の硫黄分濃度規制と米国が中国の海運企業 2 社を新たに制裁対象に加えたことにより、液体貨物運賃は年初比 40%以上上げた。



ソース: Fearnleys



ソース: Tradingeconomics

ベトナム船隊の貨物量は前年同期比 8%増の 1 億 5,460 億ドンだった。BSC は、中国が国内消費を強化していることで、中国への輸出量が小幅減少したと評価しております。

PVT と VNA の以外、上場海運企業の大部分は借入費用と販売管理費用の圧力に困難を直面している。上場海運企業 9 社の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 1.05%減の 10 兆 9,710 億ドン、同 9.1%減の 5,650 億ドンとなった。

銘柄	主な輸送貨物	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
PVT	液体貨物とバラ荷	5,826	3.8%	14.7%	12.0%	585	15.9%
VIP	液体貨物	443	-25.1%	12.1%	25.8%	1	-98.5%
VTO	液体貨物	1,148	-1.0%	14.6%	16.0%	68	-3.7%
GSP	液体貨物	1,110	-10.1%	6.9%	6.7%	36	-26.4%
PJT	液体貨物	513	20.3%	10.8%	14.3%	24	-17.5%
VOS	バラ荷+液体貨物	1,168	-4.9%	-3.0%	3.2%	-143	-36.8%
VNA	バラ荷	531	-3.3%	6.5%	5.7%	29	97.4%
VFR	バラ荷	137	-13.6%	0.7%	2.1%	-9	-31.4%
TJC	バラ荷	97	-25.6%	-7.5%	6.2%	-27	-4230.0%

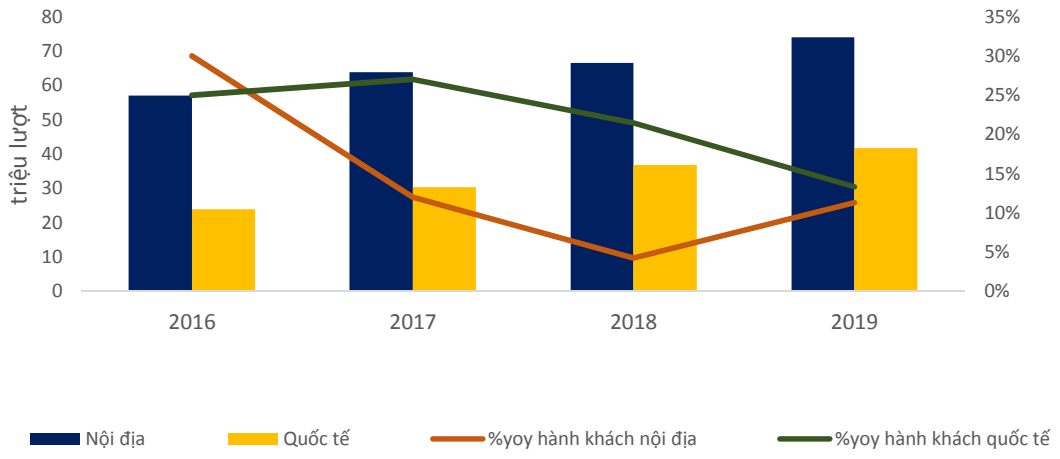
ソース: FiinPro, BSC Research

航空業 [明暗で分かれた]

- 2019 年には、空湾を通過する乗客数は前年比 11.1%増の 1 億 1,500 万人だった。
- 利益率は燃料価格の低下により増加すると期待されています。
- 2019 年 9 ヶ月には、航空業の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年比 6.9%増の 137 兆 7,850 億ドン、同 14.1%増の 13 兆 4,640 億ドンに達した。

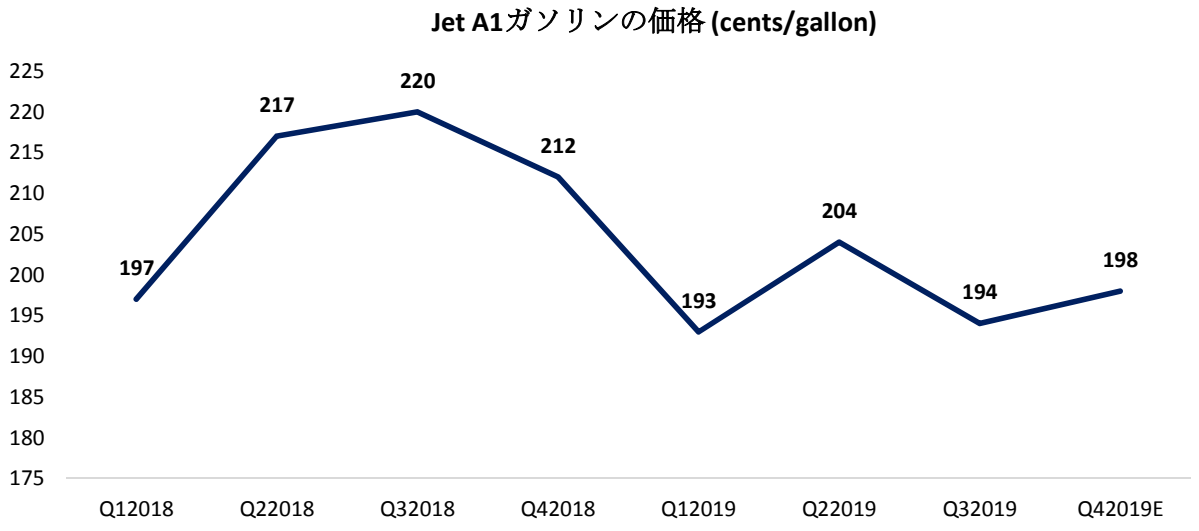
2019 年 12 月 29 日の時点で、空湾を通過する乗客数は前年比 11.1%増の 1 億 1,500 万人だった。そのうち、国内乗客数は前年同期比 11%増の 7,400 万人となった。成長率の減速は国際乗客数の減少から由来した。

2016年～2019年期間における空湾を通過する乗客数



ソース:ベトナム航空総局,観光総局

利益率は燃料価格の低下により増加すると期待されています。



ソース: EIA

2019 年 9 ヶ月には、航空業の総収入と税引後利益はそれぞれ、前年比 6.9%増の 137 兆 7,850 億ドン、同 14.1%増の 13 兆 4,640 億ドンに達した。

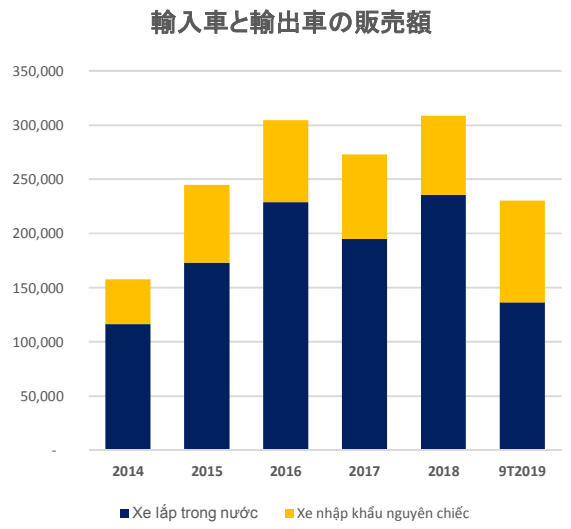
銘柄	サービス類	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
ACV	航空湾	13,500	13.0%	51.8%	50.7%	5,908	19.3%
HVN	空運	75,094	3.0%	13.0%	13.4%	2,513	27.6%
VJC		38,134	12.4%	14.2%	15.2%	3,681	0.0%
AST	地上サービス	845	31.6%	55.0%	54.5%	170	40.6%
SCS		549	12.5%	79.3%	79.3%	367	13.8%
SGN		1,145	20.7%	35.9%	37.5%	262	11.2%
NCT		509	-1.1%	50.1%	52.9%	175	-9.2%
CIA		218	-10.8%	27.7%	29.8%	22	-40.6%
SAS		2,113	9.0%	47.7%	44.2%	323	34.5%
MAS		189	4.7%	18.8%	18.4%	12	1.8%
NCS		488	2.6%	15.9%	14.7%	32	-10.5%

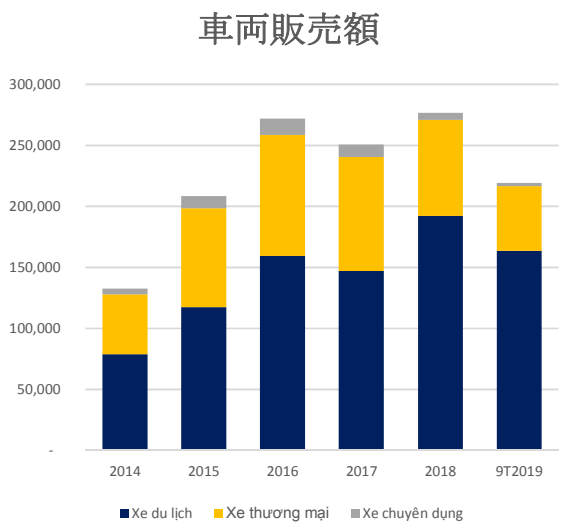
ソース: Fiinpro, BSC Research

自動車業[競争性が高い]

- 2019 年 11 ヶ月には、輸入完成車台数が前年同期比 104%増の 12 万 124 台に達した。国内生産車台数は前年同期比 6%減の 16 万 9,622 台となった。
- 2019 年 11 ヶ月には、ベトナムの車販売台数は前年同期比 12%増の 27 万 4,613 台となった。
- 2019 年 11 ヶ月のバイク販売台数は前年同期比 4.78%減の 233 万台となった。

2019 年 11 ヶ月には、ベトナムの車販売台数は前年同期比 12%増の 27 万 4,613 台となった。そのうち、ツーリスト用車、商業用車及び専用車はそれぞれ、前年同期比 30%増、同 3%減、同 27%減となった。国内生産車台数は前年同期比 6%減の 16 万 9,622 台となり、輸入車台数は同 104%増の 12 万 124 台となった。2019 年 11 ヶ月には、車生産台数は前年同期比 8.3%増の 24 万 3,300 台となった。そのために、輸入車販売企業は恩恵を受け、成長も上昇しているが、国内生産車販売企業はシェアが減少している傾向がある。





ソース: VAMA, BSC Research

市場の貿易赤字は供給過剰の兆候を示した。

2019 年 9 ヶ月には、自動車業の企業は収入が販売量の増加で上昇したが、税引後利益が減少した。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比
VEA	3.353	4682	-28%	4%	8%	5.152	4876	6%
SVC	13073	9632	36%	6%	7%	162	190	-15%
HAX	3636	3281	11%	4%	5%	44	64	-32%
TMT	995	843	18%	13%	17%	-7	8	-182%

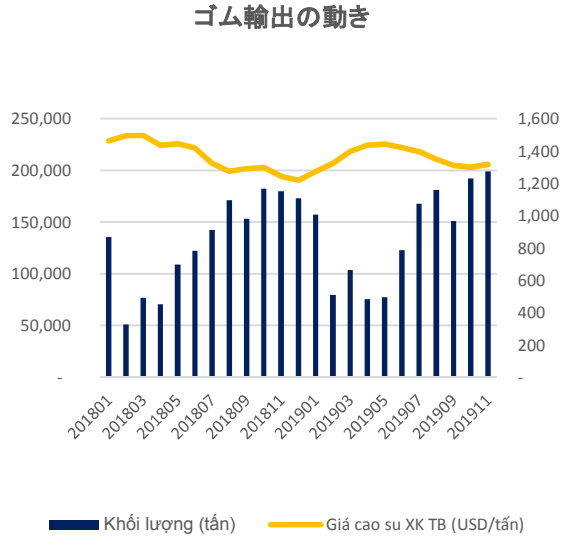
ソース: FiinPro, BSC Research

ゴム業とタイヤ業[明暗が分かれた]

- 2019 年には、世界ゴム価格は前年同期比 10%増の 1 キロ当たり 187 円だった。
- 2019 年 11 ヶ月には、ゴム輸出量と輸出額はぞれぞれ、前年同期比 8%増の 1.4t、同 7.8%増の 20 億 3,000 万ドルだった。
- タイヤ企業の原材料価格は前年同期より下落したことで、売上総利益率が改善された。
- 2019 年 9 ヶ月には、ゴム企業の業績は明暗で分かれた。タイヤ企業は好調な業績を達した。

2019 年には、世界ゴム価格は前年同期比 10%増の 1 キロ当たり 186.7 円だった。2019 年末の時点で、ゴム価格が年初の値を戻し、2019 年 10－12 月期のゴム平均価格が前四半期比 15%減の 1 キロ当たり 163 円となった。

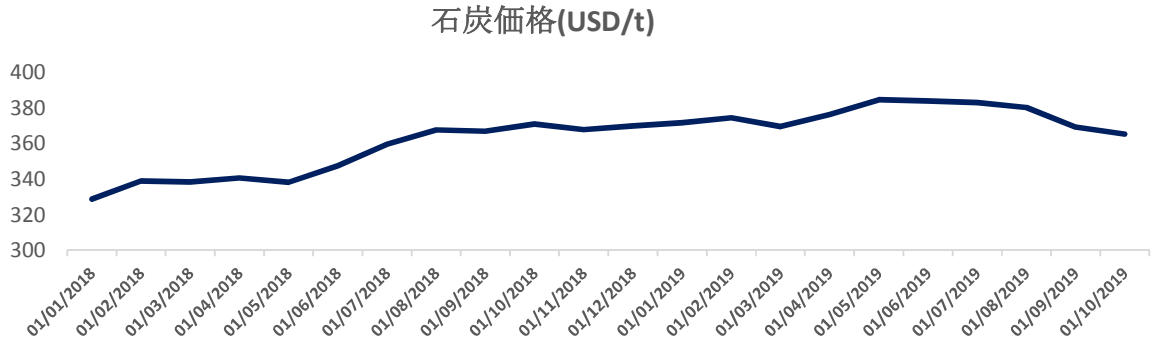
ソース: BBG, BSC Research



ソース:税関総局, BSC Research

ベトナムのゴム輸出価格は前年同期比 8%増となり、販売価格が同 0.1%減の 1,348 ドル／tとなった。輸出量について、中国はベトナムの最大ゴム輸出市場であり、輸出量が前年同期比 9.7%増の 101 万tで、輸出総量の 67.5%を占めている。次はインド（前年同期比 29.7%増）、韓国（同 26.1%増）、ブラジル（同 21.6%増）、バングラデシュ（同 48.4%増）だった。

タイヤ企業のラジアルタイヤ輸出量が増加しているが、国内市場には中国のタイヤと激しく競争している。
タイヤ企業の売上総利益率は原材料価格の下落で改善されている傾向がある。ゴム価格は 1t当たり 3,300 万～3,500 万 VND であり、石炭価格は前年同期比 15%減となった。



ソース: BBG, BSC Research

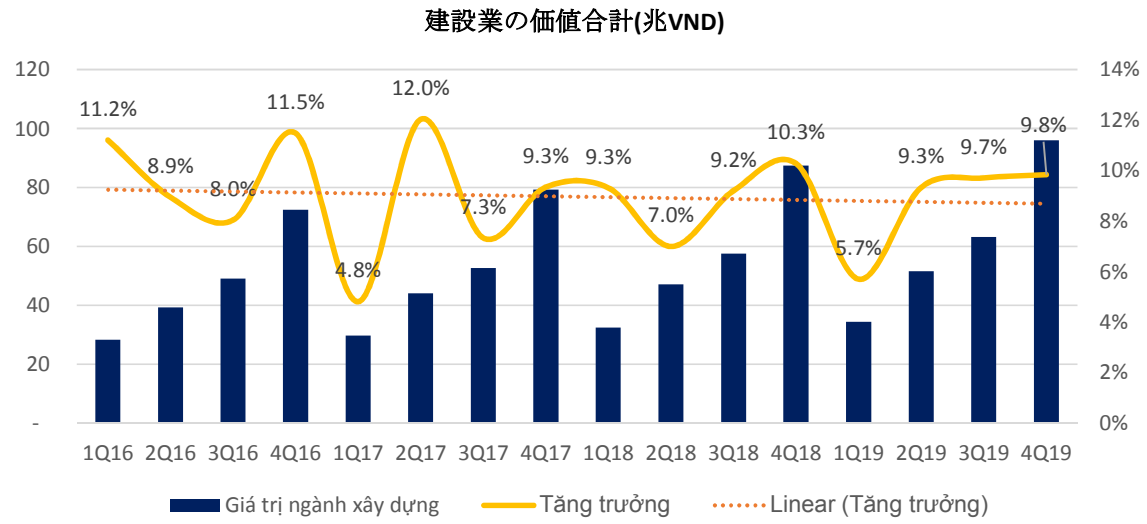
銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比
GVR	12,948	11857	9%	22%	24%	2,309	1404	64%
PHR	1,159	884	31%	25%	20%	650	397	64%
DPR	624	613	2%	27%	38%	118	176	-33%
DRI	358	369	-3%	25%	32%	15	25	-40%
RTB	339	361	-6%	13%	20%	103	170	-39%
TRC	217	236	-8%	15%	15%	41	54	-24%
HRC	114	90	27%	9%	14%	2	3	-33%
TNC	32	49	-35%	13%	14%	37	26	42%
DRC	2891	2552	13%	14%	12%	170	106	60%
CSM	3040	2819	8%	13%	10%	19	11	73%
SRC	708	704	1%	18%	16%	21	18	17%

ソース: FinnPro, BSC Research

建設業–弱気

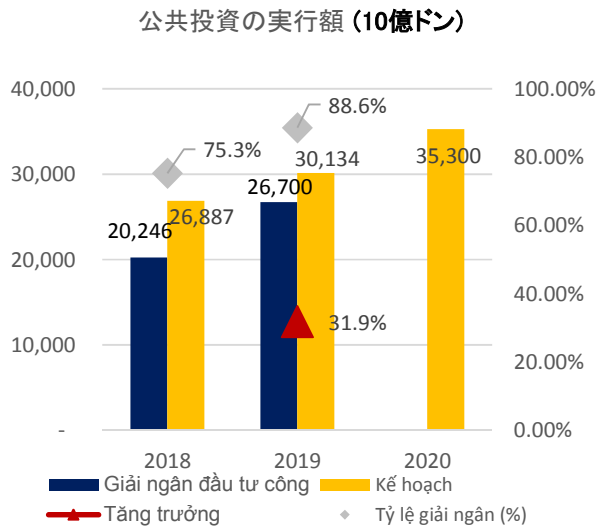
- GSO によると、建設業の価値合計は前年同期比 9.1%増の 244 兆 8,900 億ドンだった。
- ベトナムでの公共投資の実行額は依然として非常に遅い、2019 年に 29.5%のみ達しなかった 。
- 建設業の 2019 年業績は多くの困難を直面し、そのうち、税引後利益が前年同期比 1.55%減の 5 兆 9,520 億ドンだった。

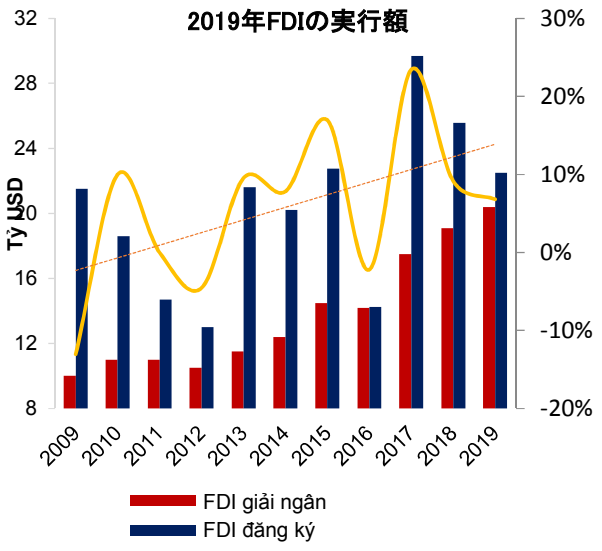
GSO によると、建設業の価値合計は前年同期比 9.1%増の 244 兆 8,900 億ドンだった。2019 年 10－12 月期単には、建設業の価値合計は前年同期比 9.84%増の 96 兆ドンとなった。



ソース: GSO.

交通運輸省の計画によると公共投資の実行額は 2020 年に前年比 17.15%増の 35 兆 3,000 億ドンである。2019 年 12 月の時点での公共投資の実行額は前年同期比 31.9%増の 26 兆 7,000 億ドン、年間計画の 88.6%を達成した。





ソース: GSO, MPI.

建設業の 2019 年業績は多くの困難を直面している。2019 年 9 ヶ月には、建設業の売上高は前年同期比 2.13%増の 132 兆 7,330 億ドンで、税引後利益は前年同期比 1.55%減の 5 兆 9,520 億ドンだった。建設業の売上総利益率は 10.93%で、前年同期の 11.43%から減速した。そのうち、大手な企業 CTD の売上総利益率は 4.37%で、前年同期の 6.87%から減速した。HBC の売上総利益率は 6.73%で、前年同期の 9.85%から減速した。

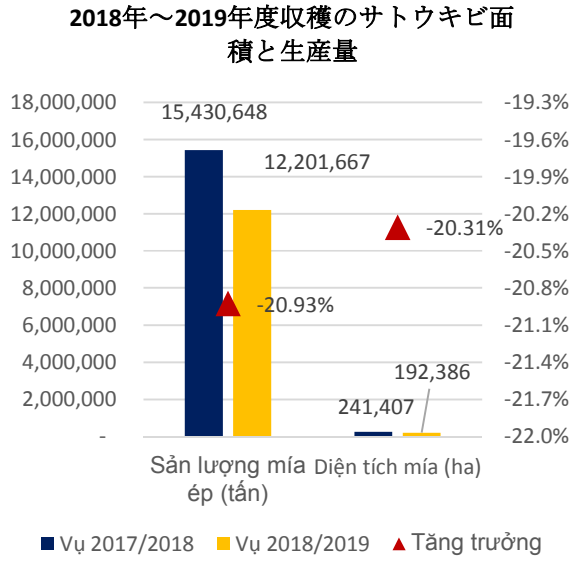
銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比
CTD	16,262	20,737	-21.6%	4.4%	6.9%	478	1,192	-59.9%
HBC	13,646	12,768	6.9%	6.7%	9.9%	243	501	-51.5%
FCN	1,805	1,709	5.6%	14.1%	15.2%	145	125	16.0%
LCG	1,776	1,624	9.4%	19.7%	11.5%	153	99	54.5%

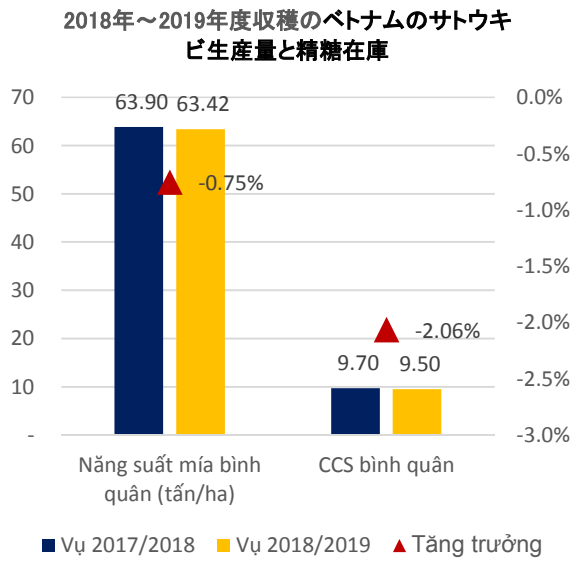
ソース: FiinPro, BSC Research

精糖業[弱気]

- 2019 年には、面積と精糖生産量は前年比 20%減となった。
- ATIGA 協定は 2020 年 1 月 1 日以降有効となると、精糖業は困難を直面し続けるだろう。
- 2019 年第 3 四半期の業績では、利益が前年同期比 2.3%減となった。

2019 年は精糖業の困難な年である。2019 年には、面積と精糖生産量は前年比 20%減となった。ベトナム砂糖協会(VSSA)によると、2018 年～2019 年度収穫のサトウキビ生産活動は年間計画を達成しなくて、面積が前年同期比 20%減の 19 万 2,386 ヘクタールなので、圧搾サトウキビの生産量が 320 万t(+20%相当)を減少した。そのために、生産能力は前年比 0.7%減の 63.42t／ヘクタールだった。





ソース: Vietnambiz, BSC

2019 年 9 ヶ月には、精糖業の利益は前年同期比 2.3%減となった。売上高と税引後利益はそれぞれ、前年同期比 6.93%増の 16 兆 2,650 億ドン、同 2.28%減の 1 兆 1,550 億ドンを達した。そのうち、売上総利益率は 17.03%で、前年同期の 18.27%から減速した。また、管理費用と販売費用／売上高の比率は 9.75%で、前年同期の 9.46%から増加した。しかし、借入費用／売上高の比率は 3.81%で、前年同期の 4.16%から減速した。

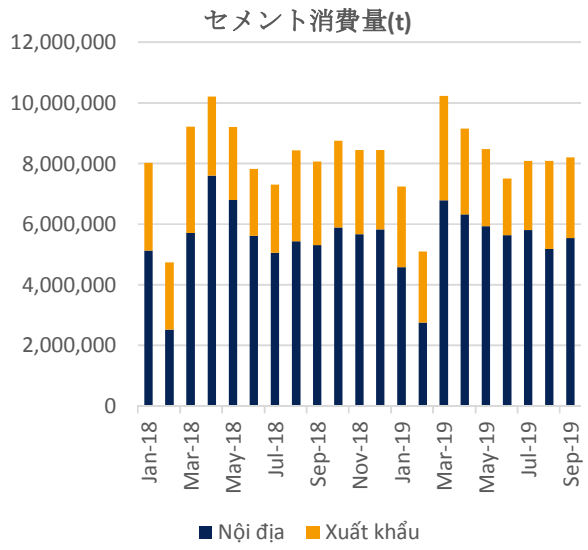
銘柄	2019 年 9ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9ヶ月の売上総利益率	2018 年 9ヶ月の売上総利益率	2019 年 9ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比	2019 年 9ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比
SBT	8,379	7,339	14.2%	8.9%	11.7%	293	323	-9.3%
QNS	6,048	6,145	-1.6%	30.4%	27.3%	807	788	2.4%
LSS	1,251	1,174	6.6%	8.2%	10.1%	15	(8)	287.5%
SLS	587	553	6.1%	13.5%	22.4%	40	79	-49.4%

ソース: FiinPro, BSC Research

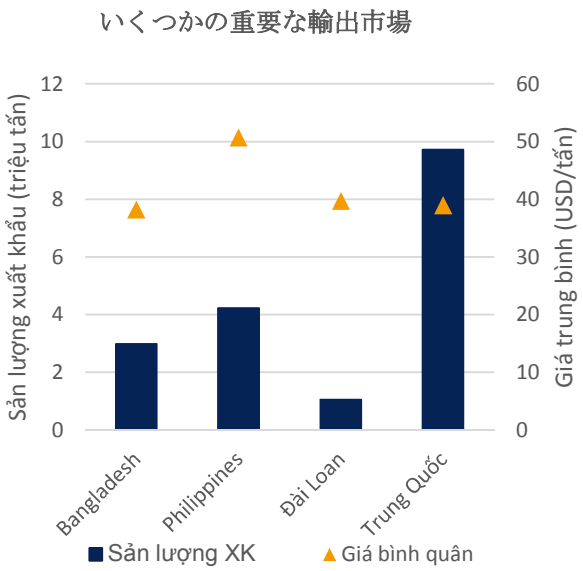
セメント業[消費量の減速]

- 2019 年 9 ヶ月には、セメント消費量は前年同期比 1%減の 7,200 万tだった。2019 年には、セメントとクリンカーの消費量は前年比 0.7%減の 9,700 万～9,800 万tを達すと推定しております。
- クリンカーとセメントの価格は前年同期比 2～6%増となった。
- 投入炭塵の価格が低下する傾向があり、セメント企業の燃料費を削減させた。
- 業績は大きく成長した。上場セメント企業の総収入は前年同期比 3.8%増の 16 兆 1,510 億ドンを達した。税引後利益の合計は前年同期比 47.4%増の 7,370 億ドンを達した。

2019 年 9 ヶ月には、セメント消費量は前年同期比 1%減の 7,200 万tだった。そのうち、国内市場での消費量は前年同期比 1%減の 4,853 万tであり、セメントとクリンカーの輸出量は前年同期比 35%増の 2,353 万tだった。2019 年には、セメントとクリンカーの消費量は前年比 0.7%減の 9,700 万～9,800 万tを達し、そのうち、国内市場での消費量は前年比 0.6%増の 6,600 万tであり、輸出量が 3,100 万～3,200 万t、輸出額が同 8%増の 12 億 7,000 万ドルであると推定しております。



ソース: FiinPro



ソース:税関総局

クリンカーとセメントの価格は前年同期比 2～6%増となった。2019 年 11 ヶ月には、輸出価格は前年同期比 6%増の 41.3 ドル／tだった。国内市場でのセメント価格は 2019 年 3 回上げ、とりわけ、2019 年 5 月に 5 万～7 万 VND／tを引き上げ、2019 年 10 月初に 2 万～5 万 VND／tを引き上げた。

投入炭塵の価格が低下する傾向があり、セメント企業の燃料費を削減させた。

業績は大きく成長した。上場セメント企業の総収入は前年同期比 3.8%増の 16 兆 1,510 億ドンを達した。税引後利益の合計は前年同期比 47.4%増の 7,370 億ドンを達した。

銘柄	2019 年 9 ヶ月の売上高（10 億ドン）	前年同期比	2019 年 9 ヶ月の売上総利益率	2018 年 9 ヶ月の売上総利益率	2019 年 9 ヶ月の税引後利益(10 億ドン)	前年同期比
HT1	6,554	8.2%	17.1%	16.4%	529	19.7%
BCC	2,834	4.3%	14.6%	11.5%	96	152.6%
BTS	2,379	10.7%	13.1%	13.2%	46	155.6%
HOM	1,194	-2.5%	10.8%	10.9%	12	500.0%

ソース: FiinPro, BSC Research

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。

BSC 証券・本社

10F, BIDV Tower, 35 Hang Voi, Hoan Kiem Dist., Hanoi
Tel: (84 4) 39352722
Fax: (84 4) 22200669

ホーチミン支店

9F, 146 Nguyen Cong Tru St., Dist. 1, HCMC
Tel: (84 8) 3 8128885
Fax: (84 8) 3 8128510

https://www.bsc.com.vn
https://www.facebook.com/BIDVSecurities

Bloomberg: RESP BSCV <GO>