



ASIA

MONTHLY

アジア・マンスリー

2021

7月号

(2021年7月12日発行)



CONTENTS



- **マーケット動向**.....2~3
中国本土市場/香港市場/ASEAN市場
- **トピックス**.....4~6
脱炭素に向けて大きく動き出す中国
米テーパリングとアジア株式市場への影響
ベトナムの4~6月期GDPは高成長を維持
- **コラム**.....7
ベトナムのデリバリー事情
- **銘柄研究**.....8~10
京東方科技集団 [BOE テクノロジー・グループ]
JDヘルス・インターナショナル
アンファット・バイオプラスチック
- **統計データ**.....11

中国

マーケット動向 中国本土市場 ● 柳 林

6月の中国本土市場は、上海/深センCSI300指数が2%の小幅安となった。市場の売買代金は連日1兆元を超える大商いになったものの、高成長の新興企業に物色が集中したため、相場全体としてはバランスを欠く展開となった。半導体不足や太陽光発電支援策の発表を受け、半導体や太陽光発電、EVバッテリー、医薬・バイオなどのセクターは軒並み年初来高値を更新した。中間決算の発表シーズンが近づく中、当面投資家は企業業績に一段と目を光らせる動きとなりそうだ。

今年下半期に向けて、中国は金融政策の早期正常化をほぼ実現したのに対し、先進国では労働市場の完全回復を睨みながら当面緩和基調を続ける公算が大きい。その間、米国の大規模な財政・金融緩和の継続が景気過熱につながり、これを追い風に中国経済は一段と押し上げられそうだ。また、過去20年間にわたって中国が世界のインフレを抑えてきただけに、米国が物価の安定を保つためには、圧倒的な供給力を持つ中国工業部門のフル稼働が欠かせない。このため、政治面と貿易面において米中緊張は緩和に向かう可能性がある。足元では、1~5月の中国製造業の税引き前利益は2019年（新型コロナ禍前）比で55%拡大、利益率は6.8%と過去最高を更新し、商品高の影響は今のところ顕在化していない（上図参照）。企業部門の収益性改善は、今後賃上げや設備投資の拡大を通じてバランスよく景気的好循環を促すことが期待される。

中国製造業の税引き前利益率



※年初からの累計ベース、1~2月を除く [出所：WIND、アイザワ証券作成]

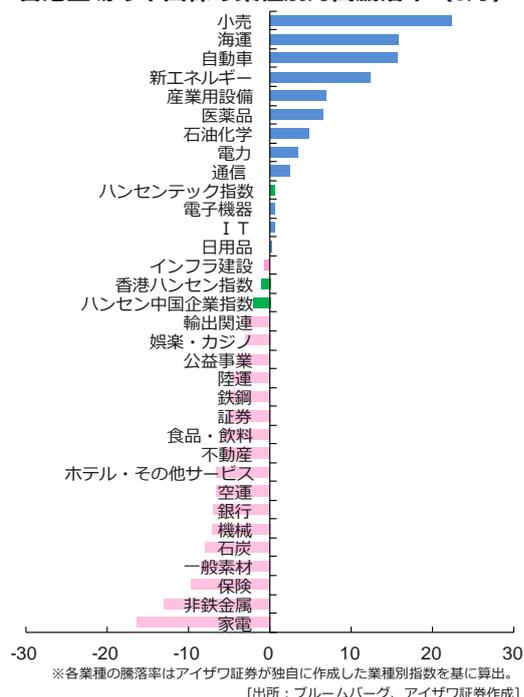
香港

マーケット動向 香港市場 ● 王 曦

6月の香港株式市場は、景気敏感株の水準訂正と消費・工コ関連株への物色が入り混じり、全体的に小動きの相場展開だった。香港ハンセン指数とハンセン中国企業指数の月間騰落率はそれぞれ-1.1%と-2.1%となっており、香港メインボードの1日あたりの売買代金は前月比4.9%減の1452億香港ドルと低調な商いだった。

業種別の月間騰落率を見ると、好調な中間決算見通しを発表したアンタ・スポーツ（香港：2020）やリーニン（香港：2331）などの「小売」（スポーツアパレル）関連株が大きく買われたほか、再生可能エネルギーの利用拡大期待で「自動車」（EV関連）と「新エネルギー」の株価上昇も目立った。一方、株価の下落率が最も大きかった「家電」は、原材料価格の上昇による利益率への悪影響が懸念されたため、ハイアール・スマートホーム（香港：6690）などの銘柄が売られた。

香港上場の中国株の業種別月間騰落率（6月）

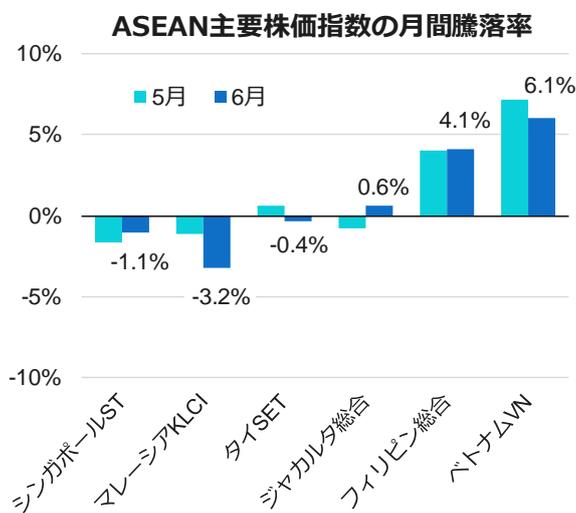




マーケット動向 ASEAN市場 ● 明松 真一郎

ASEAN各国のうち、2021年4～6月期実質GDP成長率が発表されたのはベトナムだけだが、各国とも変異ウイルス感染者の拡大や景気の不安定化が目立っている。高成長を維持したベトナムにおいても、4月下旬以降、新型コロナウイルスの感染者急増で景気の先行き不安につながっている。各国ともにワクチン接種の遅れなど、先進国以上に多くの課題を抱えているといえよう。一方で、タイはコロナ禍が収まっていない状況は他国と同様ながら、自動車輸出が回復基調で、今年の輸出額は過去最高を更新する見通しだ。好調な輸出が観光など他の主力産業に波及してくるのか注目される。そのほか、フィリピンでは2022年に、インドネシアでは2024年に次期大統領選挙実施が予定されており、国内政治からも目が離せない。

6月のASEAN株式市場は、前月に続いてほぼベトナム市場の独り勝ち状態となった。ベトナムVN指数の6月の月間騰落率は6.1%高、新値更新で1400ポイントの大台に乗せた。しかしそれ以外の市場は方向性に欠ける値動きで、フィリピンは4.1%高となったものの、インドネシアは0.6%高、タイは0.4%安、マレーシアは3.2%安であった。なお、直近は6月16日に米国でFOMCが実施され、早期のテーパリング開始観測が強まっている。前回のテーパリング局面では新興国からの資金引き揚げの動きが強まったため、このたびも通貨、株式の両面で売りが出やすい流れが予想される。今後、優良株の個別選別物色の流れになりそうだ。



【出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成】

主要株価指数	2020年 騰落率	2021年 6月末	年初来 騰落率	実績 PER	予想 PER	時価総額 (百万米ドル)	為替レート (6月末)
NYダウ工業株30種	7.25%	34,502.51	12.73%	25.62	20.10	49,648,138	1米ドル= 111.110 円
日経平均株価指数	16.01%	28,791.53	4.91%	20.17	19.26	6,760,033	—
上海総合指数	13.87%	3,591.20	3.40%	16.16	13.24	12,034,207	1元= 17.187 円
香港ハンセン指数	-3.40%	28,827.95	5.86%	13.27	13.45	7,082,750	1香港ドル= 14.309 円
ハンセン中国企業指数	-3.85%	10,663.39	-0.70%	14.29	11.30		
韓国総合株価指数	30.75%	3,296.68	14.73%	21.11	12.40	2,336,115	100ウォン= 9.865 円
台湾加権指数	22.80%	17,755.46	20.52%	18.44	15.22	2,183,362	1台湾ドル= 3.906 円
シンガポールST指数	-11.76%	3,130.46	10.08%	37.19	14.57	458,493	1シンガポールドル= 82.587 円
FTSEブルサマレーシアKLCI指数	2.42%	1,532.63	-5.81%	17.02	13.82	401,797	1リンギット= 26.605 円
タイSET指数	-8.26%	1,587.79	9.55%	29.76	18.99	557,246	1バーツ= 3.469 円
ジャカルタ総合指数	-5.09%	5,985.49	0.11%	—	17.91	486,203	100ルピア= 0.766 円
フィリピン総合指数	-8.64%	6,901.91	-3.33%	29.50	19.57	266,166	1ペソ= 2.265 円
ベトナムVN指数	14.87%	1,408.55	27.60%	19.18	16.91	297,087	100ドン= 0.483 円
イスラエルテルアビブ35種指数	-10.95%	1,682.94	12.27%	—	12.28	249,084	1シエケル= 34.080 円

※時価総額は各国・各地域の市場全体の時価総額を記載 【出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成】



脱炭素に向けて大きく動き出す中国 ● 柳 林

● 中国は脱炭素の取り組みを強化

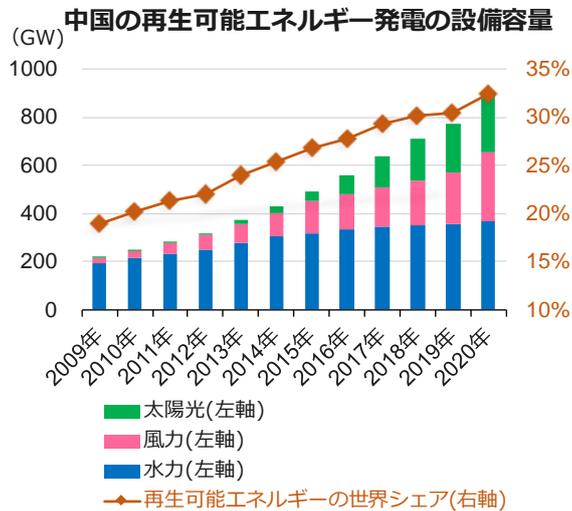
6月20日、中国エネルギー局は、政府機関や学校、病院、工場、農村家屋などの屋根に、20~50%の比率で太陽光パネルを設置する実験プログラムを開始すると発表した。これは、中国政府が昨年9月に宣言した「3060目標」（2030年までに二酸化炭素排出のピークアウト、2060年までにカーボンニュートラル）に向けた取り組みの一つだ。太陽光パネルが同様な比率で全国的に導入されれば、開発可能な設置容量は5000GW（ギガワット）、年間導入量は30GWに上る見通しだ。また、6月29日に世界第2位の水力発電能力を誇る白鶴灘（Bai he tan）発電所が稼働を開始し、「3060目標」の実現に向けて大きな前進を見せた。

昨年、新型コロナ禍で世界の電源開発投資が低迷する中、中国の再生可能エネルギー（以下、再エネ）の新設容量は136GWと2019年の2.2倍に急増し、そのうち太陽光と風力が約9割を占めた（上図参照）。現在、中国の再エネ発電の設備容量は約900GWと世界全体の32%にもなり、中国は世界の再エネ業界を牽引しているといっても過言ではない。

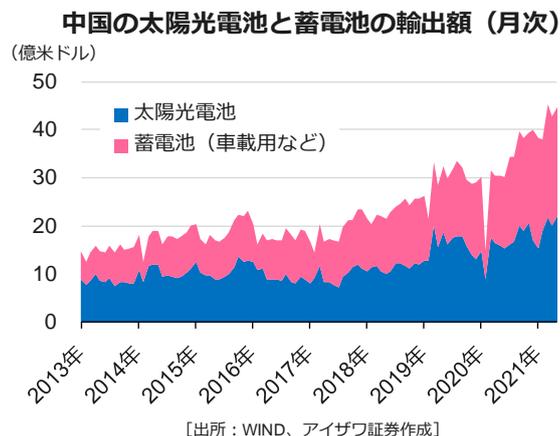
● 再エネ産業は「政策主導」から「イノベーション主導」の段階にシフト

中国は再エネの需要面だけでなく、供給面においても存在感を高めている。中国企業の太陽光電池とEV用バッテリーの供給能力は、それぞれ世界全体の70%と45%以上を占め、自国で完結するサプライチェーンを確立している。太陽光電池と蓄電池の輸出金額は今年600億米ドルに達する見通しで、再エネ産業は中国にとって投資促進と雇用拡大をもたらす基幹産業となっている（右図参照）。

近年、中国は再エネ分野において積極的な政策支援を行ったと同時に、より優れた技術を求めて企業同士を競わせる成長戦略も練ってきた。その結果、技術進歩によってコストが低下し、風力と太陽光発電事業は火力発電価格と同等以下の局面に突入しており、これに伴い固定価格買取制度（FIT）は段階的に撤廃される方向だ。中国の太陽電池メーカーは、すでに次世代のHIT（ヘテロ結合型）太陽電池や大型化パネルの産業化に成功しており、一段の技術優位とコストダウンが図れると期待される。また、EVバッテリー大手のBYD（香港：1211）とCATL（当社取扱外）はそれぞれ独自の「Cell To Pack」技術を開発し、リン酸鉄リチウム電池の大容量と低コストを実現したことでEV市場の拡大に弾みをつけた。これらのことを踏まえて、中国の再エネ産業は補助金に頼る「政策主導」から技術革新が需要を生み出す「イノベーション主導」の段階に移り始めたといえる。個別企業として、BYDのほかに発電設備メーカーの東方電気（香港：1072）や風力発電オペレーターの龍源電力集団（香港：916）などに注目したい。



【出所：WIND、International Renewable Energy Agency、アイザワ証券作成】





米テーパリングとアジア株式市場への影響 ● 王 暉

● 米テーパリングの影響はややネガティブ、新型コロナ禍の行方にも注目

6月16日に開催された米連邦公開市場委員会（FOMC）で、参加メンバーによる2023年末までの利上げ回数予想が0回から2回に引き上げられたことを受けて、年内にもFRBが資産の買い入れ規模縮小（テーパリング）を開始するとの観測が高まった。これに伴って、6月後半からアジア新興国通貨の対米ドルレートはややドル高方向に振れ、新型コロナ禍以降続いたドル安トレンドに変調が生じ始めている。米テーパリングがアジア新興国の株式市場にどのような影響を与えるのか、過去のテーパリング局面を振り返りながら今後の見通しについて考えてみたい。

米FRBが前回テーパリングを開始したのは量的緩和第3弾（QE3）の後半で、当時は2013年5月にテーパリングを示唆、2013年12月にテーパリング開始、2014年10月にテーパリング終了、2015年12月に利上げ開始、2017年10月に保有国債の削減開始という順番で金融正常化が進められた。その中で、テーパリング開始から利上げ開始までに約2年間を要しており、当該期間における各国の為替・株価反応を見ると、概ね米国は株高・通貨高、アジア新興国は株価まちまち・通貨安という結果になっている（下表参照）。また、日本の投資家にとっては、日銀が2013年から異次元緩和を開始した関係で、円安がアジア通貨安以上に進行したため、アジア株への投資で為替差益が生じてあまり打撃を受けなかった。

前回の米テーパリング時の各国の株価・為替変動率

国・地域	株価指数	株価変動率	為替変動率 (対米ドル)	為替変動率 (対円)	備考
米国	S&P500指数	13.5%	—	16.8%	ドル・インデックスは21.9%上昇した。
中国	上海総合指数	60.3%	-6.6%	9.6%	中国本土の株ブームで株価が大幅に上昇した。
香港	香港ハンセン指数	-8.8%	0.0%	16.8%	ドルペッグ制で対米ドルレートは変わらず。
インドネシア	ジャカルタ総合指数	6.3%	-17.1%	-0.1%	経常赤字拡大、CPIが大幅に上昇した。
タイ	SET指数	-6.3%	-11.9%	4.4%	株安・通貨安が進行した。
フィリピン	フィリピン総合指数	11.7%	-7.8%	8.8%	2014年に連続利上げを実施した。
ベトナム	ベトナムVN指数	13.9%	-6.6%	9.7%	経常収支改善で通貨は比較的安定していた。

※前回のテーパリング開始～最初の利上げ（2013年12月～2015年12月）までの株価・為替変動率。[出所：ブルームバーグ、アイザワ証券作成]

今回のテーパリング局面では、米国への資金回帰に伴って前回同様アジア通貨安の展開が予想され、全体的にややネガティブな影響が見込まれる。ただ、新型コロナ禍という特殊要因があるため、株価見通しを考える上ではテーパリングの影響以外に、各国の感染状況や対策効果、鎮静化の時期などの要素も考慮に入れる必要がある。仮に新型コロナ禍がさらに長引いた場合、感染対策が厳格で経済指標も堅調な中国とベトナムが相対的に優位、逆にワクチン接種の進展で早期鎮静化となった場合はインドネシアやタイ、フィリピンの株価の戻り余地が大きいといえよう。足元、アジア新興国で変異ウイルスの感染者が急増していることを踏まえると、少なくとも今回のテーパリング開始までは景気が底堅く、かつ対米輸出が拡大している中国とベトナムの優位が続くと見て、両国の好業績銘柄に注目したい。



ベトナムの4～6月期GDPは高成長を維持 ● 明松 真一郎

● ベトナムの2021年4～6月期実質GDP成長率は前年比+6.61%

6月29日、ベトナム統計総局が発表した2021年4～6月期の実質GDP成長率は前年同期比+6.61%となった。4月下旬辺りから変異ウイルスが流行し、行動制限が強化されているものの、輸出などが堅調でコロナ禍でも高成長を維持した。同国は、2020年にマイナス成長に落ち込んだ国が多かった中でも、四半期ベースでプラス成長を維持し、通年でも+2.91%となった。コロナ禍で高成長を維持している数少ない国の一つといえよう。

特に好調なのが、米国向けの輸出だ。1～6月の対米輸出額は前年同期比43%増となり、輸出全体（同28%増）の牽引役となった。輸出総額も1576億ドルとコロナ前の水準を大きく上を回った。近年のTPPの発効やRCEPの批准、生産拠点移転などの動きがベトナムの輸出と景気を押し上げる要因の一つとなっている。



● 2045年までに先進国入りを目指す

直近アジアでは、7月1日に北京で開催された中国の共産党創立100周年イベントが注目されたが、ベトナムも2045年に建国100周年の節目を迎える。ベトナムで今年1月25日から2月1日にかけて開催された共産党第13回党大会では、重要な節目である「2045年までに高所得先進国入りを目指す」との長期発展目標が定められた。かなり概念的な表現ではあるが、この長期目標を達成するためには製造業の高度化と高付加価値化を進める必要がある。近年は政府主導で自国産業育成を目指しているが、順調に計画が進んでいるとはいえない。自国産業の育成を含めて成長モデルを転換していくのは容易ではないといえよう。なお、新興国から先進国に発展していくにあたって、いくつかの段階を踏むのが一般的だが、その第1段階が豊富で安価な労働力を武器にした低付加価値産業の隆盛、第2段階が外資の呼び込みなどを通じた技術力の蓄積、第3段階が自国主導の産業育成（特に高付加価値産業）、というパターンで成長していくケースが多い。ベトナム複合企業最大手のビンググループは、傘下のビンファストを通じて同国初の国産車製造を始めたが、このケースは第3段階の代表例といえる。まだ、ビンファストのような自国発の有力企業はほとんど育っていないが、今後第2、第3のビンファスト級企業の出現に期待したいところだ。

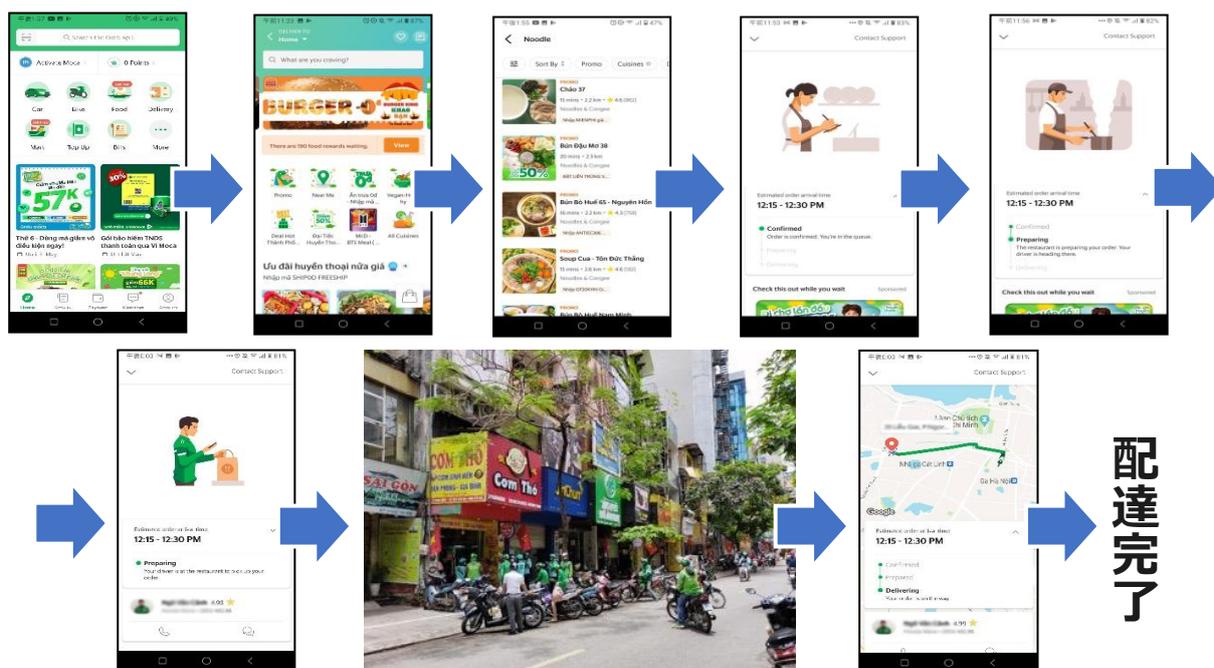
6月25日には、MSCI社の世界市場分類の見直しが発表された。結果は、ベトナム株式市場の「フロンティア市場」から「新興国市場」への格上げは見送りとなった。6月初めに、ホーチミン証券取引所では注文数の急増からシステムトラブルが発生するなど、システムの脆弱さが露呈した。これは格上げ検討における大きな障害となった。現在のベトナム株式市場は、システムの脆弱さを含めて取引制度の複雑さなどの多くの問題を抱えている。今後、「新興国市場」への格上げを達成するためにも、株式市場の改善が急務となっている。

ベトナムのデリバリー事情 ・ 北山 亨（JSI、ベトナム・ハノイ在勤）

5月25日のランチタイムは普段とは異なるものとなった。そう、この日ハノイ市ではコロナ対策により、昼12時より飲食店の店内サービスの一斉休止が始まったのだ。現在筆者はハノイで在宅勤務をしており、昼食はデリバリーを頼むことにした。

ベトナムではデリバリーサービスが発達しており、ファーストフード店、レストランはもとより、街のローカルフード店でもデリバリーアプリを使えば、自宅まで温かい食事が届く。この点は日本よりもはるかに進んでいる。それを可能にしたのは、ベトナムが誇るバイク文化だ。ベトナムは都市部でも鉄道網が発達していないため、コストが安く、小回りの利くバイクはまさに生活の足となっている。このようにバイクは人々の生活に溶け込んでおり、デリバリーサービスを請け負う配達員も普段からバイクに慣れ親しんだ者が多いため、デリバリーを始めるハードルは低いと思われる。利用されるデリバリーアプリは主にGrabFood、Baemin、Now、Gojekなどがあり、アプリ同士の競争も激しい。GrabFoodのアプリケーション画面を開くと、各種サービス(バイク・車の配車、食べ物・小包のデリバリーなど)を選択する画面が出てくる。デリバリーを選択すると、次にお店とメニューを選択する画面に切り替わる。その後、支払い方法など全ての手続きが完了した後は、商品の到着を待つのみである。新型コロナ禍で従来型消費の落ち込みが懸念される中、デリバリーのようにスマホアプリを活用した新しい形の消費がベトナムで広がることになりそうだ。

【図解】フードデリバリーが届くまで



【出所：Grab Food、JSI 作成】



京東方科技集団 [BOEテクノロジー・グループ]

● 柳林

BOE Technology Group Co., Ltd.

業種: 電子機器

● 液晶パネルの世界最大手

京東方科技集団 [BOEテクノロジー・グループ] (以下、同社) は中国の大手液晶 (LCD) パネルメーカー。2003年に韓国現代のLCD事業買収を契機にCRTからLCDへの参入を果たし、中国を代表する液晶パネルメーカーに成長した。スマートフォンやタブレット、ノートパソコン、モニター、テレビなど主要製品向け液晶パネルの出荷台数は世界トップ。有機ELは韓国のサムスンに次ぐ世界2位。液晶・有機ELパネルのほか、センサー機器やミニLED、IoT (モノのインターネット) ソリューションなどの事業も手掛ける。国際PCT特許件数は4年連続で世界トップ10にランクイン。海外売上比率は52%。

● 2020年はパネル市況の好転で大幅増収増益

2020年本決算は、売上高が前年比16.8%増の1355.5億元、純利益 (特約付社債の利払い後) が同150.4%増の45.5億元と大幅増収増益。新型コロナによる巣ごもり消費の増加がテレビやIT製品の需要を押し上げたため、同社のパネル製品の販売量は同18%増と堅調な伸びを示した。一方、韓国メーカーの相次ぐLCD事業撤退・縮小を受けて、業界の集約は中国メーカーを中心に進み、パネル需給は昨年6月を底に上向く傾向が続いた。パネル市況の好転を受けて、同社の粗利益率は前年の15.2%から19.7%に大きく上昇した。また、有機EL事業は量産を開始したことで出荷量が2倍以上になり、センサー機器やIoTなどの新規事業も同30%以上の増収を記録した。2020年の研究開発費は94.4億元に同8%増額され、新規特許申請件数は9000件超となった。

● 2021年1~3月期の売上高と純利益は過去最高

今年1~3月期、堅調なパネル市況を背景に同社の売上高は前年同期比107.9%増、純利益は同814.5%増と過去最高を更新した。海外中小パネルメーカーの淘汰が進み、LCDにおける同社とTCL科技集団の寡占体制は確立しつつある。また、テレビの大型化による持続的な買い替え需要が見込めるため、パネル業界は安定成長の局面を迎えそうだ。同社は有機EL分野でサムスンを追撃すると同時に、次世代のミニLED・マイクロLEDパネルの製品化を進めており、今後業界の技術進歩を主導するトップランナーとして成長が期待される。

株式データ

2021/7/2 現在

株価	6.03元
売買単位	100株
時価総額	2071億2300万元
予想 PER	9.66倍
ROE	9.87%
52週高値	7.65元
52週安値	4.42元

業績推移

【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'18/12	97,109	3.5%	3,435	-54.6%	0.10	0.03
'19/12	116,060	19.5%	1,817	-47.1%	0.05	0.02
'20/12	135,553	16.8%	4,550	150.4%	0.13	0.10

単位: 百万元、ただし1株利益、1株配当は元

※純損益は特約付社債の利払い後の数値

※1株配当は株式分割・併合等調整済み

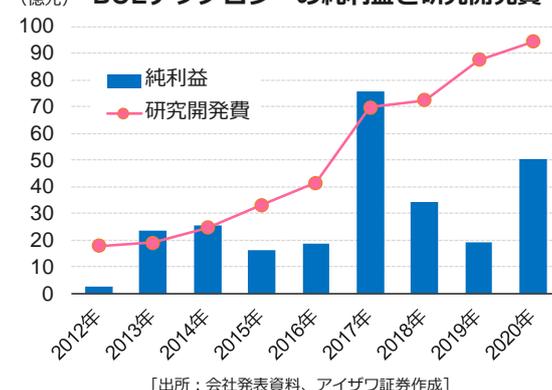
株価チャート (週足2020年7月17日~2021年7月2日)



[出所: 株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

その他

BOEテクノロジーの純利益と研究開発費



[出所: 会社発表資料、アイザワ証券作成]



JDヘルス・インターナショナル

● 王 曦

JD Health International Inc.

業種：IT

● 中国の医薬品オンライン小売大手

JDヘルス・インターナショナル（以下、同社）は、中国の医薬品オンライン小売大手。同社はEコマース大手であるJDドットコムから2020年12月に分離上場した企業で、利用者に対してオンライン上で診察から処方、薬品購入といった健康に関する一連のサービスを提供。医薬品のオンライン薬局業界では最大の売上規模（2019年シェア29.8%）を誇る。2020年の売上構成は、医薬品と健康グッズ、医療機器などの商品販売収入が86.5%、プラットフォーム運営と広告、オンライン医療サービスなどのサービス収入が13.5%。

● 2020年は新型コロナ禍を背景に好決算

2020年本決算は、売上高が前年比78.8%増の193.8億元、純損益が172.3億元の赤字、上場前の優先株の買戻し条項に関する評価損や株式報酬など一時要因を除く調整後純損益が同117.7%増の7.5億元と好決算だった。セグメント別の売上高は、商品販売収入が同77.8%増の167.7億元、サービス収入が同85.4%増の26.1億元と、新型コロナ禍を背景に医薬品の販売収入とプラットフォームの販売手数料などが大きく伸びた格好。注目指標である直近12カ月間のアクティブユーザー数は前年比60.1%増の8980万人、1日あたりのオンライン診療数は同5倍以上の10万回超と、ユーザー基盤と診療数も急速に拡大した。一方、費用面では事業規模の拡大に伴って、フルフィルメント（受注から配送までの業務に関連する）費用とマーケティング費用、研究開発費用は前年に比べてそれぞれ70.5%と92.3%、80.1%増加した。

● オンライン薬局・診療の需要拡大で恩恵を受ける見通し

現在中国では処方薬価格の引き下げや大病院の混雑緩和、診療の効率化などにつながることから、オンライン薬局・診療の利用が増えている。調査会社であるフロスト&サリバンによると、2019年から2024年にかけて中国のオンライン薬局とオンライン診療の市場規模はそれぞれ年率34.2%と77.4%増のペースで拡大する見通しで、市場規模の拡大に伴ってオンライン薬局最大手である同社の競争優位がさらに強まりそうだ。同社の業績は今年新型コロナ禍の特需が剥落してある程度減速が予想されるものの、中長期的な成長余地が大きいと見て今後の展開に注目したい。

株式データ

2021/7/2 現在

株価	106.60円
売買単位	50株
時価総額	3394億5350万円
予想 PER	295.16倍
ROE	—%
52 週高値	198.50円
52 週安値	92.60円

業績推移

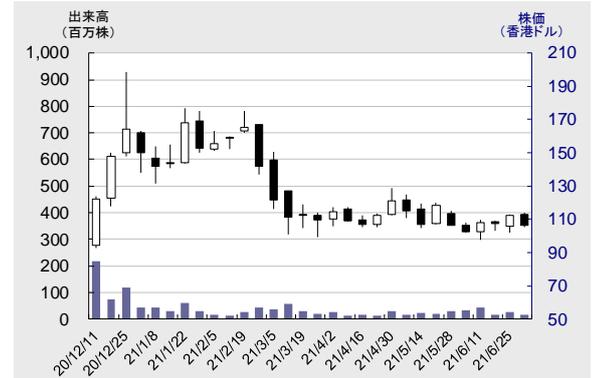
【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'18/12	8,169	47.1%	215	20.4%	—	無配
'19/12	10,842	32.7%	-972	赤字転落	-0.45	無配
'20/12	19,383	78.8%	-17,234	赤字拡大	-7.80	無配

単位：百万元、ただし1株利益、1株配当は元

※1株配当は株式分割・併合等調整済み

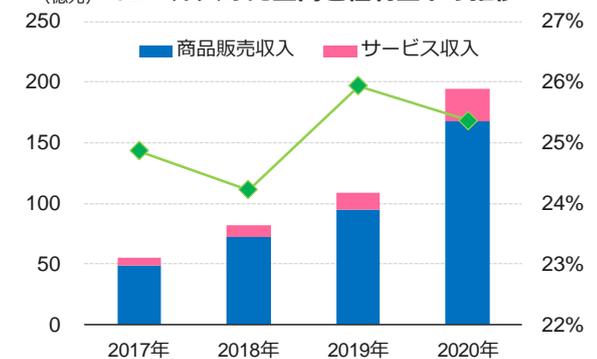
株価チャート(週足2020年12月11日～2021年7月2日)



[出所：株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成] ※2020年12月8日新規上場

その他

JDヘルスの売上高と粗利益率の推移



[出所：会社発表資料、アイザワ証券作成]



アンファット・バイオプラスチックス

● 明松 真一郎

An Phat Bioplastics Joint Stock Company

業種：コングロマリット

● ベトナムの大手プラスチック包装材メーカー

アンファット・バイオプラスチックス（以下、同社）は、レジ袋・ゴミ袋・農業用フィルムなど樹脂製品の製造販売を行っている。2002年に設立された企業で、単層包装材メーカーとしては東南アジア最大。世界的に環境への意識が高まる中、同社は近年、自然界の微生物により分解される「生分解性プラスチック」の比重を増やしている。現時点では、高コストが障害となっているが、会社側は2023年までに売上の50%を生分解性製品へ転換していく方針。

● 2021年1～3月期の同社収益は大幅増収増益に

同社の2021年1～3月期決算は、売上高が前年同期比45.2%増の2兆2836億ドン、純利益は同28.5%増の751億ドンであった。世界的に強まっているプラスチック削減の流れなどの不安要素がある反面、宅配用包装資材需要は旺盛で、大幅増収増益となった。また、水準的には小さいものの、2019年12月期決算以降の収益事業に加わった工業団地関連事業も収益に寄与しつつある。

● 世界的なエコ意識の高まり、コロナ禍が追い風に

世界的に環境問題に対する意識が高まる中、同社は環境に配慮して生分解性素材を使用する製品の比重を高めようとしている。2023年までには売り上げの約50%を生分解性製品へ転換する意向。ベトナムの小売市場拡大への期待の強さがうかがえる。また、直近はコロナ禍で、宅配などに利用されるプラスチック包装品需要が高まっていることも、同社にとって追い風となっている。

2021年1～2月にベトナムでは5年に一度の第13回共産党大会が開催され、中長期の国家運営方針などが定められた。建国100周年を迎える2045年までに、「高所得先進国入りを目指す」という長期的な発展目標が掲げられた。ベトナム政府は過去に「2020年までに基本的に近代的な工業国となる」というスローガンを掲げていたが、この長期目標は必ずしも実現したとはいえない。今後、実現を目指していくためには、官民一体となって製品の高付加価値化など産業高度化が不可欠となってくる。「生分解性プラスチック」の需要増も見込まれ、最終的には同社収益の拡大につながると期待される。

株式データ

2021/7/2 現在

株価	18650ドン
売買単位	100株
時価総額	5兆5346億ドン
予想 PER	11.92倍
ROE	8.47%
52 週高値	21000ドン
52 週安値	10190ドン

業績推移

【連結】

決算期	売上高	前年比	純利益	前年比	1株利益	1株配当
'18/12	8,012	96.9%	180	-19.3%	954	0
'19/12	9,258	15.6%	460	155.4%	2,562	952
'20/12	7,429	-19.8%	262	-43.0%	1,310	未定

単位：十億ドン、ただし1株利益、1株配当はドン

※1株配当は株式分割・併合等調整済み

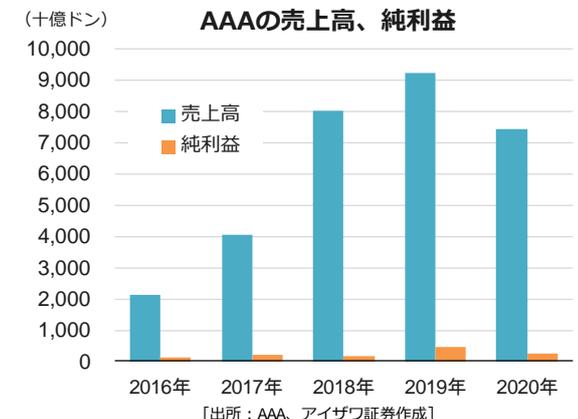
株価チャート(週足2020年7月17日～2021年7月2日)



[出所：株式データ、業績推移、株価チャートともにブルームバーグ等、アイザワ証券作成]

その他

AAAの売上高、純利益



[出所：AAA、アイザワ証券作成]



● アジア各国の経済統計（2021年6月30日現在）

	日本			中国			台湾			韓国			シンガポール		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
実質GDP成長率 (%)	0.6	0.3	-4.8	6.7	5.8	2.3	2.8	3.0	3.1	2.9	2.0	-1.0	3.5	1.3	-5.4
1人当りGDP (米ドル)	39,819	40,802	40,146	9,920	10,243	10,484	25,826	25,936	28,306	33,433	31,846	31,497	66,676	65,641	58,902
経常収支 (億米ドル)	1,769	1,881	1,658	255	1,413	2,988	708	652	943	775	597	753	579	534	598
	2021年 3月	2021年 4月	2021年 5月												
消費者物価指数 (%)	-0.20	-0.40	-0.10	0.40	0.90	1.30	1.24	2.10	2.48	1.50	2.30	2.60	1.30	2.10	2.40
政策金利 (%)	—	—	—	4.35	4.35	4.35	1.125	1.125	1.125	0.50	0.50	0.50	—	—	—
	タイ			マレーシア			インドネシア			フィリピン			ベトナム		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
実質GDP成長率 (%)	4.2	2.3	-6.1	4.8	4.3	-5.6	5.2	5.0	-2.1	6.3	6.0	-9.5	7.1	7.0	2.9
1人当りGDP (米ドル)	7,294	7,815	7,190	11,077	11,213	10,270	3,947	4,196	3,922	3,280	3,512	3,330	3,211	3,415	3,499
経常収支 (億米ドル)	284	382	165	80	123	148	-306	-303	-47	-89	-34	116	58	125	75
	2021年 3月	2021年 4月	2021年 5月												
消費者物価指数 (%)	-0.08	3.41	2.44	1.70	4.70	4.40	1.37	1.42	1.68	4.50	4.50	4.50	1.16	2.70	2.90
政策金利 (%)	0.50	0.50	0.50	1.75	1.75	1.75	3.50	3.50	3.50	2.00	2.00	2.00	4.00	4.00	4.00

※データは一部予想値を含む

[出所: IMF、ジェトロ、アイザワ証券作成]

● アイザワ証券 アジア株月間売買代金上位ランキング（2021年6月）

アジア株式(買い手口)						アジア株式(売り手口)					
順位	ティッカー	銘柄名	終値	市場	騰落率	順位	ティッカー	銘柄名	終値	市場	騰落率
1	SSI	SSIセキュリティーズ	55000	ベトナム	66.2%	1	VHM	ビンホームズ	118000	ベトナム	31.8%
2	1024	クアイショウ・テクノロジー	194.80	香港	-35.1%	2	HSG	ホアセン・グループ	41900	ベトナム	108.1%
3	VHM	ビンホームズ	118000	ベトナム	31.8%	3	VCB	ベトナム外商銀行 [ベトナムバンク]	116400	ベトナム	18.9%
4	HPG	ホアファットグループ	51500	ベトナム	67.7%	4	SSI	SSIセキュリティーズ	55000	ベトナム	66.2%
5	MBB	軍隊銀行 [ミラー・バンク]	43350	ベトナム	90.2%	5	981	中芯国際集成电路製造 [SMIC]	23.90	香港	8.1%
6	VIC	ビンググループ	119000	ベトナム	10.0%	6	002371	北方華創 [ナウラ・テクノロジー・グループ]	277.38	中国	53.5%
7	VIB	ベトナム国際商業銀行	49450	ベトナム	113.7%	7	9988	アリババ・グループ・ホールディング	220.00	香港	-5.4%
8	NT2	ベトロベトナム・ニオンチャック2パワー	20500	ベトナム	-16.7%	8	9992	ポップマート	77.00	香港	-5.1%
9	VND	VNダイレクト証券 [VNダイレクト・セキュリティーズ]	44400	ベトナム	136.5%	9	1024	クアイショウ・テクノロジー	194.80	香港	-35.1%
10	VCB	ベトナム外商銀行 [ベトナムバンク]	116400	ベトナム	18.9%	10	2338	ウェイチャイ・パワー	17.26	香港	10.9%
11	KBC	キンバックシティグループ	38400	ベトナム	57.4%	11	2899	紫金鉱業集団 [スージン・マイニング・グループ]	10.44	香港	18.9%
12	1072	東方電気	6.22	香港	9.7%	12	1211	比亞迪[BYD]	232.20	香港	14.3%
13	PPC	ファーライ火力発電 [ファーライ・サマル・パワー]	24950	ベトナム	2.0%	13	VND	VNダイレクト証券 [VNダイレクト・セキュリティーズ]	44400	ベトナム	136.5%
14	981	中芯国際集成电路製造 [SMIC]	23.90	香港	8.1%	14	HVN	ベトナム航空	27600	ベトナム	-2.5%
15	FRT	FPTリテール	27100	ベトナム	-15.3%	15	2688	新奥能源控股 [ENNエナジー・ホールディングス]	147.80	香港	30.2%

※終値は現地通貨、騰落率は年初来、ただし2021年上場銘柄の騰落率は上場初日の終値比

(2021年6月30日現在)

※アジア株月間売買代金上位ランキングは、当社取扱いのすべてのアジア株式市場を対象としています

LINE 公式アカウントはじめました！
ベトナムを中心としたアジア情報をお届けします
友だち追加はこちらから！

ID: @aizawa



各市場の取引時間（日本時間）

 日本（東証） 9:00～11:30 12:30～15:00	 中国 10:30～12:30 14:00～16:00	 香港 10:30～13:00 14:00～17:00	 台湾 10:00～14:30	 韓国 9:00～15:30	 シンガポール 10:00～13:00 14:00～18:00
 マレーシア 10:00～13:30 15:30～18:00	 タイ 12:00～14:30 16:30～18:30	 インドネシア 月～木 11:00～14:00 15:30～18:00 金 11:00～13:30 16:00～18:00	 フィリピン 10:30～13:00 14:30～16:30	 ベトナム 11:00～13:30 15:00～17:00	 イスラエル 16:45～24:15 (現地サマータイム時) 15:45～23:15

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：藍澤証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第6号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

外国株投資の主なリスクと留意点

株価・為替の変動リスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替の変動等により、損失が生じるおそれがあります。

流動性リスク

流動性が低い銘柄の場合、市況または注文の規模により、望ましい価格での売買注文の執行が常に可能とは限らず、極端な場合、取引ができないことがあります。

カントリーリスク

投資対象国の経済的要因、政治的要因、社会情勢の混乱により、株式市況が影響を受けることがあります。また、各国の慣習や文化などの違いにご注意ください。

お客様にご負担いただく手数料等について

委託取引の場合

外国証券の外国取引にあたっては、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます（最低手数料は買いの場合のみ 5,500 円）。

対面口座： 売買代金の一律 2.20%

インターネット口座「ブルートレード」： インターネット発注 売買代金の 1.65%、コールセンター発注 売買代金の 1.98%、コンサルネット発注 売買代金の 2.20%

外国証券の売買等にあたり、円貨と外貨を交換する際には、外国為替市場の動向をふまえて当社が決定した為替レートによるものとします。お取引の際は、契約締結前交付書面等をよくお読み下さい。

アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者またはアイザワ証券と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。