

《企業紹介》

同社は工業団地などの開発を手掛ける産業用不動産の大手企業である。2002年3月に設立され、同年12月からハノイ北東にあるバクニン省のクエヴォー県で300ヘクタールの工業団地の開発を開始した。2008～2009年にかけて銀行やエネルギーなどの分野へ投資を始めたが成果を出せず、2013～2015年にそれらの事業のリストラを実施し、2016年からは産業用不動産を中核事業としている。

同社の強みは工業団地及び関連するインフラ（上下水道、電力供給、労働者の住環境整備）を一体で開発できることである。海外大手企業の高い評価を得ることに成功し、顧客にはキャノンやフォックスコムなどの世界的な製造業企業が名を連ねている。

《2026年1—3月期業績》

同社は賃貸する物件の引き渡し時に契約期間に受け取る賃貸収入合計を一括して営業収入に計上するため、四半期業績は大きく変動する。2026年1—3月期の営業収入は前年同期比56.2%減の1.3兆VND（ベトナムドン）となった。政府の規制緩和によって物件の開発は進捗しているが、引き渡しの端境期が続いているため、比較的高水準だった前年同期に比べて大幅な減収となっている。粗利益率は9.7%ポイント上昇の48.6%となったため、粗利益は同45.2%減の6,495億VNDとなった。なお、粗利益率も販売物件の内容等によって四半期ベースでの変動が大きくなることを考慮すると、粗利益の減少は営業収入減少が主要因とみるべきだろう。販売費が同67.1%減の92億VNDとなったが、一般管理費が同2.8%増の1,516億VNDに増加したほか、金融収支が前年同期の219億VNDの受取超過から1,739億VNDの支払超過に転じたこと、持分法投資損益が悪化したこと、営業外損益が悪化したことにより、税引前利益は同71.7%減の3,185億VND、純利益は同71.4%減の2,241億VNDとなった。

同社は2026年12月期について、新規大型開発物件の貢献を前提に営業収入を前期比49.5%増の10兆VND、税引後利益を同35.9%増の3.0兆VNDと計画している。2026年1—3月期実績の進捗率は低いが、同社の業績が物件の引き渡し時期の大きく左右される点を考慮する必要があるだろう。

図表1 四半期業績の推移（監査前、単位 十億VND）

	2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1-3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 (%)
営業収入	3,049.2	1,901.6	578.7	-35.1	1,347.3	41.8	1,648.5	111.0	1,335.9	-56.2
粗利益	1,185.5	1,504.0	588.6	26.7	783.6	117.9	603.4	56.6	649.5	-45.2
粗利益率(%、ポイント)	38.9	-9.6	101.7	49.6	58.2	20.3	36.6	-12.7	48.6	9.7
金融収支(マイナスは収入)	-21.9	-	-52.0	-	146.7	-	-48.6	-	173.9	-
販売費	28.0	690.3	22.6	-53.9	67.5	223.0	43.5	77.0	9.2	-67.1
一般管理費	147.4	32.9	92.8	-20.5	139.7	25.7	202.5	67.1	151.6	2.8
税引前利益	1,124.6	黒字転換	530.8	37.4	427.6	70.9	840.2	586.2	318.5	-71.7
純利益	782.7	黒字転換	402.1	69.6	307.3	56.6	651.5	2,045.9	224.1	-71.4

出所 会社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 一般社団法人日本投資顧問業協会
 主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より180日

News2026051

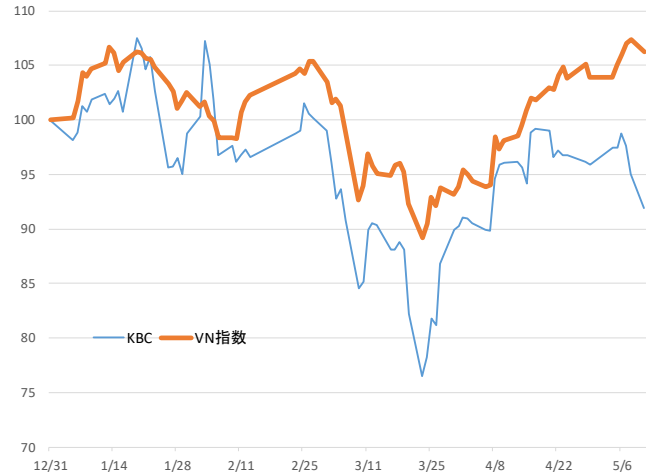
本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものです。その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。

《株価の動向》

同社の株価とVN指数を2025年末の終値を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2026年の年初からVN指数に対して若干アンダーパフォーム気味ではあるが、ほぼ連動して推移している。5月11日終値の2025年末比の水準はVN指数が6%の上昇となっているのに対し、同社は8%の下落となっている。5月11日終値32,500VNDで計算した時価総額は30.6兆VNDであり、これは2025年12月期の純利益の実績2.1兆VNDの15倍となっている。

同社は2026年12月期に同社としては過去最大規模となる物件の開発と販売をハイフォンで開始する。世界の製造業のサプライチェーンにおけるベトナムの役割が高まりつつあることを受けてのアクションだが、同社が手がけてきた従来の物件とは一線を画す計画で、世界のAI人材などの高度人材向けの高級住宅開発、よりよい生活を求める工場労働者向けの住宅開発、それを取り囲むインフラや都市の建設などが含まれる総合開発になるようだ。既に開発の認可や土地の収用を終わらせており、2026年12期は開発の進捗に合わせた物件の引き渡しが進むことが期待できるほか、従来よりも積極的に一部区画の一括販売を行って投資回収のスピードアップを図る方針である。この開発が進むことは同社の中長期的な業績の成長に対してプラス要因となるだろう。その一方、ホルムズ海峡の封鎖が長引き、過度なインフレの進行による需要の後退や金利上昇などがベトナムへの投資に影響が出た場合、開発物件の引き渡しの進捗に遅れが出る可能性がある点には注意する必要があるだろう。

図表2 株価の推移



出所 各種データをもとに当社作成

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 一般社団法人日本投資顧問業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より180日

News2026051

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。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。