サンシャイングループ（KSF)

New-S Wealth Management

《企業紹介》

同社はベトナムの不動産開発大手のサンシャイングループの中核上場企業である。2015 年に設立された投資会社を起源とし、グループ創業者であるドー・アイン・トゥアン氏のもと、金融・テクノロジーを担う KS ファイナンスへと変遷を遂げた。2021 年にハノイ証券取引所へ上場し、その後は同社が中心となってグループの再編が急速に進められている。2024 年に現社名へと変更し、2025 年 9 月にはグループ最大の高級住宅用不動産開発企業であるサンシャインホームズを子会社化した。

同社の最大の強みは、ハノイやホーチミンの一等地に豊富な開発用地を確保していることである。そのほか、行政や法的なボトルネックにより開発がストップした塩漬け案件を買い取り、早期に正常化・収益化させる卓越したトラブル解決力も高く評価されている。また、前身の強みである最先端の IT や金融技術をベースにした次世代スマートシティの開発を得意としており、他社には真似できない独自のハイテク不動産デベロッパーとして、市場で強い競争優位を確保している。

《2026 年 4－6 月期業績》

2026 年 4–6 月期の売上高は前年同期比 46.4 倍となる 10.8 兆 VND（ベトナムドン）へ大きく増加した。ハノイ市で進めている総開発面積約 250 ヘクタールに及ぶ巨大プロジェクト、ノーブル・リベラ・プロジェクトの建設が始まり、顧客への引き渡しが開始されたことが貢献した。売上高の増加に伴って粗利益も同 67.8 倍の 6.0 兆 VND に拡大した。金融収支が短期借入金の増加や借入金利の上昇によって前年同期の 528 億 VND の受取超過から 2,734 億 VND の支払超過に転じたが、販売費が同 178.6%増の 456 億 VND、一般管理費が同 173.6%増の 1,238 億 VND と売上高の増加ペースを大きく下回ったため、営業利益は同 71.8 倍の 5.5 兆 VND の大幅増となった。税前利益は同 86.4 倍の 5.4 兆 VND、純利益は同 120.3 倍の 4.4 兆 VND となっている。

同社は 2026 年 12 月期の売上高について、完工スケジュール等をもとに前期比 98.0%増の 40.0 兆 VND を計画している。2026 年 1–6 月累計の売上高の実績 11.6 兆 VND で、進捗率は 29%となっている。高水準の顧客前受金や長期仕掛品の残高を考慮すると、7－9 月期以降の売上高が大きく増加する可能性があり、計画達成の可能性は十分にあると考えられよう。

図表1　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1-3月期		2026年4-6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（%）
売上高	235.0	-69.8	4,233.5	2,469.7	15,316.0	5,086.6	766.8	85.4	10,896.9	4,536.6
粗利益	88.9	-75.9	2,686.1	3,388.7	10,269.8	4,699.2	461.6	406.8	6,024.5	6,676.5
粗利益率(%、%ポイント)	37.8	-9.7	63.4	16.7	67.1	-5.4	60.2	38.2	55.3	17.5
金融収支(マイナスは収入)	-52.8	-	191.5	-	240.6	-	-92.1	-	273.4	-
販売費	16.4	-	501.0	8,870.5	480.0	2,322.6	10.8	52.4	45.6	178.6
一般管理費	45.3	-1.4	46.0	-0.4	250.7	519.0	106.2	154.2	123.8	173.6
営業利益	77.7	-69.2	1,950.3	4,850.2	9,319.9	4,428.0	438.4	623.9	5,581.7	7,080.1
税前利益	63.3	-75.1	1,920.8	4,765.7	9,252.1	4,397.1	409.6	603.6	5,472.0	8,542.8
純利益	36.7	-79.4	1,358.0	5,011.8	7,075.6	4,937.6	284.9	796.4	4,416.4	11,943.9

注 4－6月期と10－12月期は監査済みの決算から計算して作成しているため、速報値とは大きく異なる
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　一般社団法人資産運用業協会　　有効期限作成日より 180 日　　News20260825
主な事業　金融商品取引業

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が、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。

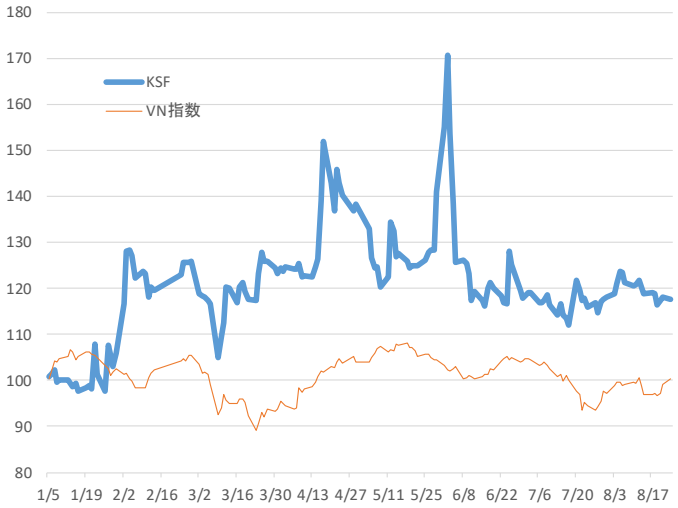
サンシャイングループ（KSF)

New-S Wealth Management

《株価の推移》

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。同社の株価は年初から概ね VN 指数をアウトパフォームしている。また、流動性の小さいハノイ証券取引所に上場しているため、株価の変動が大きくなっている傾向がみられる。8 月 5 日時点で VN 指数は 2025 年末比 0.2%の上昇となっているのに対し、同社は同 17.6%の上昇となっている。8 月 24 日終値 78,200VND で計算した時価総額は 70.3 兆 VND で、2025 年 12 月期実績の純利益 8.5 兆 VND の 8.

図表2 株価推移



出所 各種データをもとに当社作成

倍となっている。同社は既にホーチミン証券取引所への上場市場変更を準備しており、流動性の改善が今後の株価パフォーマンス改善に貢献する可能性もある。また、時価総額が大きいため、資本政策次第では FTSE ラッセルの新興国株価指数への採用の可能性もあるだろう。

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　一般社団法人資産運用業協会　　有効期限作成日より 180 日　　News20260825
主な事業　金融商品取引業

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が、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。