

ナムロン投資 (NLG)



《企業紹介》

同社は 1992 年に建築家のグエン・スアン・クアン氏（現同社会長）が起業した、ベトナムで最も古い住宅建設会社で、「住民の幸福と笑顔」をモットーに中低所得層向け住宅の供給を中心に事業を拡大させてきた。ベトナム国民に良好な住環境を提供してきた実績が評価され、グエン・スアン・クアン同社会長は 2025 年に Property Report 誌（アジアを代表する不動産関連の有力メディア）から「2025 年不動産パーソナリティ・オブ・ザ・イヤー」の称号が授与されている。

同業他社に比べ長い歴史と実績があり、用地取得や情報収集に一日の長があるようだ。ホーチミン市とその近郊を中心に広大な開発用土地を保有し、中低所得者向け住宅の開発はもちろん、近年では中高所得層向けに住環境やコストパフォーマンスによって差別化した住宅の販売を積極的に進めている。また、国際的な投資開発企業や日本企業（西日本鉄道や阪急阪神不動産など）との提携によって、技術や信用面での競争優位を構築している。

《2026 年 4-6 月期業績》

2026 年 4-6 月期の売上高は前年同期比 46.3%減の 4,151 億 VND（ベトナムドン）となった。引き続き顧客への引き渡しが低調だったため、住宅事業の売上高が同 58.7%減の 2,875 億 VND に落ち込んだことが影響した。1-3 月期に計上されたようなプロジェクトの売却収入もなかった。粗利益率が同 14.1%ポイント上昇の 57.0%となったため、粗利益は同 28.6%減の 2,368 億 VND となった。金融収支が前年同期の 51 億 VND の支払超過から 220 億 VND の受取超過に転じたこと、販売費が同 90.7%減の 113 億 VND となったことなどがあつたが、一般管理費が同 115.4%増の 1,836 億 VND と大幅に増加したため、営業利益は同 37.6%減の 878 億 VND に減少した。税前利益は同 36.6%減の 945 億 VND、純利益は同 44.4%減の 552 億 VND となった。

同社は 2026 年 12 月期の受注高を前期比 97.9%の 23.4 兆 VND、売上高を同 35.2%増の 7.6 兆 VND、純利益を同 2.7%増の 7,200 億 VND と計画している。1-6 月累計実績の進捗は低調だが、1-3 月期の受注高は前年同期の 3.8 倍となる 2.0 兆 VND に膨らんでおり、受注から引き渡しのタイムラグを考えると 2026 年 7-9 月期以降、業績が大きく浮上する可能性があることから、計画達成の可能性はあるといえよう。

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	772.6	206.2	1,877.2	406.6	1,704.2	-73.2	1,279.4	-0.9	415.1	-46.3
粗利益	331.8	158.1	827.5	545.0	785.2	-71.1	380.9	-7.7	236.8	-28.6
粗利益率(%、%ポイント)	42.9	-8.0	44.1	9.5	46.1	3.5	29.8	-2.2	57.0	14.1
金融収支(マイナスは収入)	5.1	-	107.3	-	-171.3	-	23.4	-	-22.0	-
販売費	121.1	185.5	208.1	643.2	271.2	-57.6	102.3	3.0	11.3	-90.7
一般管理費	85.2	-39.6	201.0	47.6	167.7	-36.0	86.0	-38.1	183.6	115.4
営業利益	140.6	-17.7	316.4	黒字化	560.1	-67.3	176.3	33.7	87.8	-37.6
税前利益	149.1	-15.9	329.8	黒字化	566.9	-67.3	177.0	24.3	94.5	-36.6
純利益	99.3	-31.4	146.0	黒字化	347.7	-59.3	68.2	-37.0	55.2	-44.4

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 一般社団法人資産運用業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20260812

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。

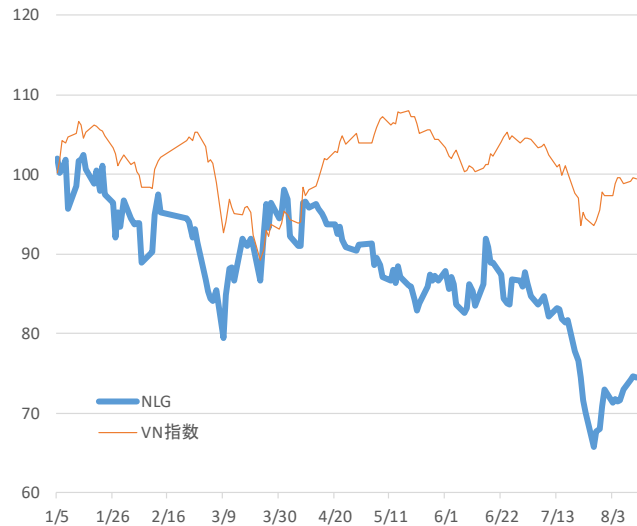
ナムロン投資 (NLG)

《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 VN 指数をアンダーパフォームしている。8 月 12 日時点で VN 指数は 2025 年末比 1% の下落となっているのに対し、同社は同 26% の下落となっている。また、8 月 12 日終値 22,650VND で計算した時価総額は 10.9 兆 VND で、これは 2025 年 12 月期実績の純利益 7,014 億 VND の 15.5 倍となっている。

同社はホーチミン市周辺部を中心に 681 ヘクタールに及ぶ開発用地を保有している。低価格住宅の実績によって開発認可を取り易いというアドバンテージ、新たに展開している高価格帯住宅の競争環境が競合企業の減少によって 2022 年よりは緩和されていることなどを考慮すると業績拡大の可能性は十分にあると考えられよう。

図表2 株価推移



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 一般社団法人資産運用業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20260812

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。