ナムロン投資（NLG）

New-S Wealth Management

《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7-9月期業績》

2026年7－9月期の売上高は前年同期比82.5%減の3,277億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87.8%減の2,267億VNDに落ち込んだことが影響した。粗利益率が同2.1%ポイント上昇の46.1%と横ばい圏だったため、粗利益は同81.7%減の1,512億VNDとなった。金融収支の支払超過が前年同期の1,073億VNDから3億VNDに減少した一方、販売費が同79.3%減の431億VND、一般管理費が同55.6%減の892億VNDの減少いとどまったことから、営業利益は同91.1%減の283億VNDとなった。税前利益は同88.4%減の384億VND、純利益は同96.7%減の48億VNDとなった。

同社は売上高を同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―9月累計実績の進捗率は売上高が27%、純利益が18%と低水準にとどまっている。物件の引き渡しが遅れている可能性が高まっており、計画の達成が困難になっている可能性がある。同社が推し進めている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提供は消費者に高く評価されているが、計画の消化に懸念が残る状況となっている。

図表1　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1-3月期		2026年4-6月期		2026年7-9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	1,877.2	406.6	1,704.2	-73.2	1,279.4	-0.9	415.1	-46.3	327.7	-82.5
粗利益	827.5	545.0	785.2	-71.1	380.9	-7.7	236.8	-28.6	151.2	-81.7
粗利益率(%、%ポイント)	44.1	9.5	46.1	3.5	29.8	-2.2	57.0	14.1	46.1	2.1
金融収支(マイナスは収入)	107.3	-	-171.3	-	23.4	-	-22.0	-	0.3	-
販売費	208.1	643.2	271.2	-57.6	102.3	3.0	11.3	-90.7	43.1	-79.3
一般管理費	201.0	47.6	167.7	-36.0	86.0	-38.1	183.6	115.4	89.2	-55.6
営業利益	316.4	-645.4	560.1	-67.3	176.3	33.7	87.8	-37.6	28.3	-91.1
税前利益	329.8	-943.5	566.9	-67.3	177.0	24.3	94.5	-36.6	38.4	-88.4
純利益	146.0	-378.7	347.7	-30.8	68.2	-37.0	55.2	-44.4	4.8	-96.7

出所　各種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　　News20261117
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。

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一貫してVN指数をアンダーパフォームしている。11月16日時点でVN指数は2025年末比 3%の下落となっているのに対し、同社は同19%の下落となっている。また、11月16日終値24,250VNDで計算した時価総額は11.7兆VNDで、これは2025年12月期実績の純利益7,014億VNDの16.9倍となっている。

図表2 株価の推移



出所 各種データを元に当社作成

同社はコストパフォーマンスによって差別化した住宅を、高価格帯から低価格帯まで全ての価格のレンジで提供できる点を強みとしている。消費者の受け入れも順調だった。投資家の期待も高まっていただろうが、業績計画の進捗がその期待に添っていないことが株価パフォーマンスに大きく影響している可能性がある。一方、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、中長期的な業績拡大の可能性は十分にあると考えられ点には留意する必要があるだろう。

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
主な事業 金融商品取引業
有効期限作成日より180日
News20261117

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。