2026年11月12日

ビンコムリテール（VRE）

New-S Wealth Management

《企業紹介》

同社の起源はベトナム最大のコングロマリットであるビングループが2004年に立ち上げたショッピングモールである。ビングループの都市開発プロジェクトを追走すると同時に、ブランド力に磨きをかけて独自の展開も進めた結果、2025年末時点でベトナム全土に90のショッピングモールを展開している。2024年4月にビングループが保有株式の大部分を売却したため、グループから離脱することとなったが、引き続きビングループの開発物件へのショッピングモールの展開は続けるほか、社名を変更せずにブランドを継続することにしている。

《2026年7−9月期業績》

2026年7−9月期の売上高は前年同期比5.5%増の2.3兆VND（ベトナムドン）だった。大型の売却案件が無かったため不動産売却収入が同81.0%減の104億VNDに減少したが、主力の賃貸収入は同7.6%増の2.2兆VNDと堅調だった。賃貸床面積は同4.9%増の193.9万平方メートルだったが、稼働率改善や賃貸料の引き上げによって賃貸床面積を上回る賃貸収入の増加を達成している。ベトナムでは個人消費の拡大が続いているうえ、集客力向上策が奏功し、既存モールの好調が業績拡大を牽引している。なお、8月28日に開業したヴィンコムプラザ・ダンフオン（賃貸床面積26,700平方メートル）は稼働率100%で順調なスタートを切ったようだ。

粗利益率が同0.9%ポイント上昇の51.5%となったため、粗利益は同7.4%増の1.2兆VNDとなった。預金金利上昇による受取利息の増加や外国為替売買益の計上によって金融収支の受取超過額が前年同期の4,522億VNDから7,275億VNDに大きく増加したこと、販売費が同14.1%減の404億VNDに減少したこと、一般管理費も同14.1%減の807億VNDに減少したことなどにより、営業利益は同26.2%増の1.8兆VNDとなった。前年同期に計上された一時的な営業外収入が無くなったために営業外損益が悪化し、税前利益は同10.4%増の1.9兆VND、純利益は同10.6%増の1.5兆VNDとやや伸び悩んだ。新規の大型モール開業の端境期が続いているが、オペレーションの質を向上させることによって税前利益の前年同期比二桁増が続いている。

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	2,251.0	8.3	2,312.3	8.7	2,293.6	7.6	2,373.9	10.8	2,373.8	5.5
粗利益	1,137.0	4.4	1,210.5	0.8	1,253.8	4.3	1,398.3	18.3	1,221.6	7.4
粗利益率(%、%ポイント)	50.5	-1.9	52.3	-4.1	54.7	-1.7	58.9	3.7	51.5	0.9
金融収支(マイナスは収入)	-452.2	-	-2,444.2	-	-630.5	-	-625.1	-	-727.5	-
販売費	47.0	-39.0	115.2	-19.9	63.3	-6.0	54.2	31.3	40.4	-14.1
一般管理費	93.9	-44.9	248.1	47.2	86.1	-18.3	76.5	-36.6	80.7	-14.1
営業利益	1,448.2	47.6	3,291.3	183.4	1,919.6	36.0	1,892.7	32.5	1,828.0	26.2
税前利益	1,721.4	53.9	3,340.7	143.8	1,999.5	35.5	1,995.7	29.2	1,900.2	10.4
純利益	1,376.4	51.9	2,658.8	145.0	1,606.3	36.4	1,608.5	30.4	1,522.1	10.6

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　　News20261112
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。

ビンコムリテール（VRE）

New-S Wealth Management

《株価の推移》

図表 2 は同社の株価と VN 指数について、2025 年末の終値を 100 として指数化したものである。業績好調にも関わらず、同社の株価は5月から下落トレンドが続いたためにVN指数に対するアンダーパフォームが顕著になっている。11 月 11 日終値ベースの 2025 年末比変動率は VN 指数が 2%の下落となっているのに対して同社の株価は 26%の下落となっている。また、11 月 11 日終値 24,100VND で計算した時価総額は 54.7 兆 VND で、これは 2025 年 12 月期実績の純利益 6.4 兆 VND の 8.5 倍の水準となっている。

図表2 株価の推移



出所　株価データをもとに当社作成

同社は 2026 年 12 月期について、売上高を前期比 14.6%増の 10 兆 1,320 億 VND、税引後利益を同 16.6%減の 5 兆 3,750 億 VND と計画している。税引後利益が減少する計画になっているのは、前期にハノイのビンコムセンター・グエンチータンショッピングモールを運営する子会社の売却益を計上した反動によるものである。この計画に対する 2026 年 1–9 月累計実績の進捗率は売上高が 69%、税引後利益が 88%となっている。進捗率の評価は困難だが、既存モールの競争力を高めながら業績拡大を継続させている点は評価に値するだろう。

2026 年以降にベトナムの主要都市における商業施設開発は 70 ヵ所、300 万平方メートルが計画されているようだ。これまでの業績動向からみて同社のショッピングモールのブランド力や競争力は着実に向上していると考えられ、ベトナムにおけるショッピングモールの需要拡大は、同社の業績成長の追い風になる可能性は高いだろう。この点が評価されるようになれば株価パフォーマンスの改善が期待できるだろう。

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　　News20261112
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。