

## 《企業紹介》

同社は2004年創業の高層ビルや大規模工場などの基礎工事を主力事業とする建設会社である。立地の地質や地形を学術的に分析して、最良の建設計画を立案し、正確に執行する技術力を強みとしている。国内では500件を超える実績を誇り、サムソンやLG電子の大規模工場や関連施設の基礎工事も受託している。以上のような技術力の強みを他の建設事業分野へ展開することも積極的に進めており、地下工事や地下構造物の建設、都市や工業団地のインフラ建設、交通ネットワークの建設、土壌改良工事なども事業化している。

2020年12月期の営業収入は前期比2.0%の3兆1,541億VND

(ベトナムドン)だったが、税引後利益は同36.9%減の1,335億VNDとなった。コロナウイルス感染症の感染拡大が建設工事の進捗に影響を与え、営業収入の伸び悩みや、営業費用を含めた採算の悪化に繋がった可能性がある。2021年12月期の会社計画では営業収入が同23.6%増の3.9兆VND、税引後利益が同31.0%増の1,750億VNDとなっている。コロナウイルス感染症の感染拡大が抑制され、経済活動の正常化が進み、業績が回復するとみているようだ。但し、税引後利益の水準は2019年12月期を17%下回る水準となっている。

図表1 年間業績の推移(単位:百万VND)

	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期	2019年 12月期	2020年12月期		2021年12月期会社計画	
					前期比 (%)	前期比 (%)		
営業収入	2,107,793	2,320,192	2,845,546	3,091,191	3,154,194	2.0	3,900,000	23.6
粗利益	333,150	337,160	427,563	434,320	473,409	9.0	NA	NA
(粗利益率)	15.8	14.5	15.0	14.1	15.0	+0.9%p	NA	NA
営業利益	215,023	217,783	271,241	281,166	175,142	-37.7	NA	NA
税引後利益	175,682	177,553	248,699	211,561	133,585	-36.9	175,000	31.0

出所:各種資料をもとに当社作成

2021年12月期の会社計画では営業収入が同23.6%増の3.9兆VND、税引後利益が同31.0%増の1,750億VNDとなっている。コロナウイルス感染症の感染拡大が抑制され、経済活動の正常化が進み、業績が回復するとみているようだ。但し、税引後利益の水準は2019年12月期を17%下回る水準となっている。

## 《2021年7-9月期業績》

2021年7-9月期の営業収入は前年同期比4.8%増の8,684億VND、税引後利益は同56.8%減の202億VNDだった。2021年1-3月期と4-6月期は税引後利益の前年同期比増益

図表2 四半期業績の推移(単位:百万VND)

	2020年 1-3月期	2020年 4-6月期	2020年 7-9月期	2020年 10-12月期	2021年1-3月期		2021年4-6月期		2021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 (%)		
営業収入	427,793	761,831	828,873	1,142,734	580,229	35.6	760,530	-0.2	868,417	4.8
粗利益	80,794	106,490	139,445	146,040	104,738	29.6	134,233	26.1	93,583	-32.9
(粗利益率,%)	18.9	14.0	16.8	12.8	18.1	-0.8%p	17.6	+3.7%p	10.8	-6.0%p
営業利益	23,381	28,100	63,651	61,568	27,781	18.8	42,402	50.9	23,166	-63.6
税引後利益	15,130	20,405	46,778	50,366	17,373	14.8	35,023	71.6	20,229	-56.8

出所:各種資料をもとに当社作成

基調が続いたが、6-9月にベトナムでコロナウイルス感染症の感染拡大があり工事の進捗に影響が出た可能性があり、7-9月期は前年同期比減益に転じている。

2021年1-9月累計業績の営業収入は2兆2,091億VND、税引後利益は726億VNDとなっているが、会社計画に対する進捗率は営業収入で56.6%、税引後利益で41.5%だった。ベトナムでは10月中旬以降にコロナウイルス感染症の感染者数が拡大しており、営業収入、税引後利益ともに会社計画の達成を楽観視することはできない状況だ。

### 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

News20211209

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、2020年末終値を100としてそれぞれを指数化したものが図表3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たが、7月から上昇に転じている。12月7日終値時点の2020年末比の指数の値はVN指数131に対して同社は170となっている。

同社の12月7日終値(22,950VND)ベースの時価総額は3.6兆VNDであり、それは2020年12月期実績の税引後利益1,335億VNDに対して約27倍の水準となっている。

同社の2020年12月期の営業収入は2016年12月期に比べて1.50倍となっているが、税引後利益は0.76倍にとどまっている。2020年12月期についてはコロナウイルス感染症の影響を考慮する必要はあるが、収益性の低下には注意が必要である。

ベトナムの経済成長に伴う不動産需要やインフラの高度化需要の拡大に加えて、FDI(Foreign Direct Investment)の略で海外資本のベトナム国内への直接投資を意味する)の増加もあり事業環境は良好だったと考えられる。利益水準が営業収入の成長についていけない原因として、コロナウイルス感染症の感染拡大がまず考えられるが、海外企業などとの競争が激化して収益性が圧迫されている可能性がある点には注意が必要だ。

図表3 株価の推移



出所 Investing.comの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

News20211209

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。