

《企業紹介》

同社は電力供給に必要な送電用電線、変電設備機器、検流計の生産及び販売を中核事業とする企業グループである。1995 年に国営の電力送配電機器の生産会社として設立され、ベトナムの電力供給インフラの発展に貢献してきた。そのような経緯から送配電設備の建設や機器の製造、販売、設置を中心とした電力設備関連事業が主力事業となっている。このほか、不動産事業や電力・上水道事業（再生可能エネルギーを中心とした電力販売と上水道設備の運営事業）も手掛けている。2021 年 4 月にビグラセラ（VGC、ガラス土石系建設資材の大手メーカー）を子会社化し、建設資材事業も開始している。

《2025 年 1－3 月期業績》

2025 年 1－3 月期の売上高は前年同期比 18.9%増の 7.9 兆 VND（ベトナムドン）だった。ベトナム北部の大規模送電ネットワーク構築事業向けの送電線販売の拡大が続いている模様で、電力設備関連事業の売上高が同 41.7%増の 5.1 兆 VND となり増収を牽引した。一方、建設資材事業の売上高は同 0.6%増の 1.4 兆 VND にとどまり、不動産賃貸事業の売上高は同 8.0%減の 1.1 兆 VND となったほか、再生可能エネルギー関連の子会社売却により電力・上下水道事業の売上高は同 52.6%減の 1,841 億 VND と落ち込んでいる。

売上高の増加に加え、粗利益率が同 2.2%ポイント上昇の 20.2%になり、粗利益は同 33.2%増の 1.5 兆 VND となった。出荷の増加に支えられて電力設備関連事業と建設資材事業の粗利益率が大きく改善したほか、売上高規模は小さいが採算の良い不動産販売事業の売上高構成比が上がったことも貢献した。

税前利益は同 67.7%増の 6,455 億 VND だった。粗利益の増加に加え、金融費用が同 2.5%減の 2,466 億 VND、販売費が同 14.8%増の 2,649 億 VND、一般管理費が同 29.8%増の 4,252 億 VND となり、いずれも粗利益の増加ペースを下回ったことや、営業外損益が改善したこともプラスに働いた。税引後利益は、少数株主持分控除額の増加が抑制であったため、同 115.3%増の 2,337 億 VND と伸びた。

ベトナム政府は 2025 年の GDP の成長率目標を 8.0%としているが、これまでの外需主導の経済成長モデルの修正の必要性も高まっている。足元の同社の業績好調は、電力設備を中心にその恩恵を享受しているといえるだろう。

図表1 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2024年1-3月期		2024年4-6月期		2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3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	6,660.0	3.9	8,250.5	3.2	8,708.6	16.3	10,142.4	25.1	7,916.4	18.9
粗利益	1,199.6	-5.4	1,498.0	-11.2	1,660.2	19.0	2,409.9	108.2	1,598.2	33.2
粗利益率(%、%ポイント)	18.0	-1.8	18.2	-2.9	19.1	0.4	23.8	9.5	20.2	2.2
金融費用(マイナスは収入)	252.8	-52.2	-591.3	-	369.5	9.7	162.7	-53.2	246.6	-2.5
販売費	230.9	-2.6	316.1	6.0	305.4	4.1	422.2	35.3	264.9	14.8
一般管理費	327.6	-10.0	391.3	24.0	442.8	17.9	601.7	15.9	425.2	29.8
税前利益	385.0	167.8	1,378.1	58.3	501.6	34.1	1,346.2	15,173.3	645.5	67.7
親会社株主帰属の税引後利益	108.5	黒字転換	849.5	164.5	98.9	-19.0	567.3	黒字転換	233.7	115.3

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

News20250424

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。

グレックスグループ(GEX)

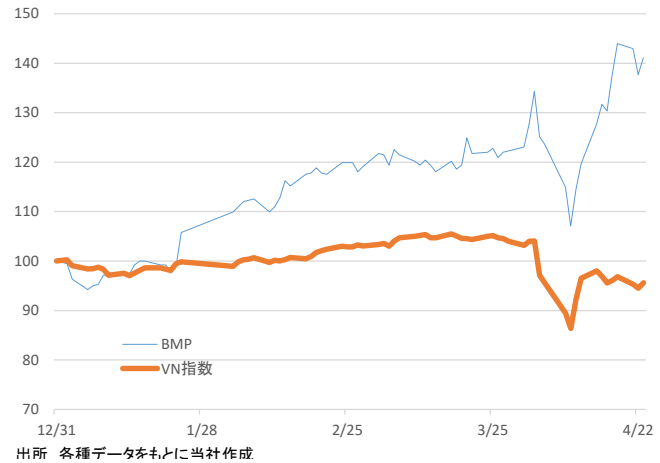


《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を 2024 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 だ。年初からの同社の株価は VN 指数をアウトパフォームしている。4 月 23 日終値時点で VN 指数が 2024 年末比 4% の下落となっているのに対し、同社の株価は 41% の上昇となっている。4 月 23 日終値 26,950VND で計算した時価総額は 23.1 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期実績の親会社株主帰属の税引後利益 1.6 兆 VND の 14 倍の水準となっている。

好パフォーマンスの要因は、冴えなかった 2024 年のパフォーマンス（VN 指数の 12% 上昇に対して 19% の下落）の反動とみることもできる。しかし、ベトナム政府の積極的な内需拡大姿勢は、米国との関税交渉においてベトナム側のアピールポイントになることを考慮すると、同社がベトナムの経済構造変化の恩恵を予想以上に長く享受する可能性もある。4 月 3 日の相互関税発表後の株価下落以降の同社の株価パフォーマンスはそのことを示唆していると考えられるだろう。

図表2 株価推移



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

News20250424

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。