

《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 7－9 月期業績》

2025 年 7－9 月期の売上高は前年同期比 13.0%増の 9.8 兆 VND（ベトナムドン）だった。大規模電力インフラ向け送電線の販売が一巡したとみられ、電力設備関連事業の売上高が同 7.3%増の 6.2 兆 VND と、一桁台の伸びにとどまった。一方、ベトナム政府が住宅供給の拡大に積極的な姿勢をみせていることを反映して住宅資材需要の回復が加速したため、建設資材事業の売上高は同 26.6%増の 2.5 兆 VND となった。産業用不動産の新規リースの貢献が一巡し、不動産賃貸事業の売上高は同 14.9%減の 0.6 兆 VND となった。販売数量増加によって電力・上水道事業の売上高は同 73.2%増の 3,592 億 VND となった。

粗利益率が同 0.5%ポイント低下の 18.6%となり、粗利益は同 10.3%増の 1.8 兆 VND となった。売上高の減少により不動産賃貸事業の粗利益が同 47.7%減の 2,732 億 VND へ大きく落ち込んだが、販売価格上昇によって電力設備関連事業の粗利益が同 23.3%増の 1.0 兆 VND、建設資材事業の粗利益は同 26.8%増の 4,452 億 VND となり、不動産賃貸事業の落ち込みをカバーした。

税前利益は同 149.7%増の 1.2 兆 VND だった。販売費が同 25.8%増の 3,843 億 VND、一般管理費が同 28.1%増の 5,671 億 VND と粗利益の増加ペースを上回って増加したが、有価証券売却益 6,194 億 VND を計上したために金融費用が前年同期の 3,695 億 VND の支払超過から 3,293 億 VND の受取超過に転じたことが影響した。純利益は課税負担低下に加えて少数株主持分控除額が減少たため、同 529.1%増の 6,219 億 VND となった。

図表1 四半期業績の推移（単位 十億VND）

	2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025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	8,708.6	16.3	10,142.4	25.1	7,916.4	18.9	10,130.6	22.8	9,841.1	13.0
粗利益	1,660.2	19.0	2,409.9	108.2	1,598.2	33.2	2,333.6	55.8	1,831.6	10.3
粗利益率(%、%ポイント)	19.1	0.4	23.8	9.5	20.2	2.2	23.0	4.9	18.6	-0.5
金融費用(マイナスは収入)	369.5	9.7	162.7	-53.2	246.6	-2.5	-15.1	-	-329.3	-
販売費	305.4	4.1	422.2	35.3	264.9	14.8	374.4	18.4	384.3	25.8
一般管理費	442.8	17.9	601.7	15.9	425.2	29.8	453.0	15.8	567.1	28.1
税前利益	501.6	34.1	1,346.2	15,173.3	645.5	67.7	1,552.5	12.7	1,252.6	149.7
純利益	98.9	-19.0	567.3	黒字転換	233.7	115.3	665.4	-21.7	621.9	529.1

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

News20251030

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)

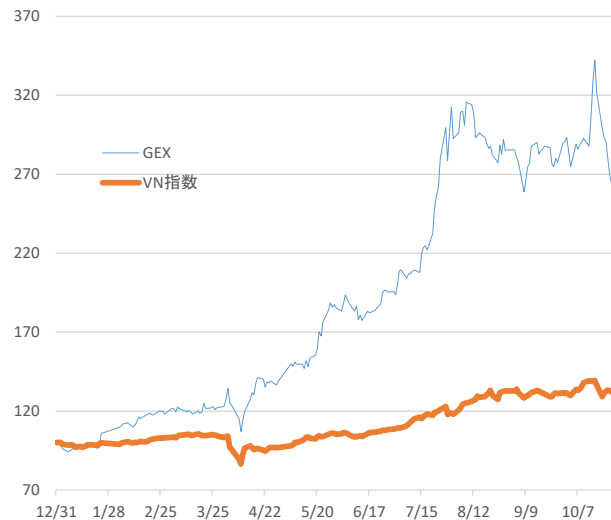


《株価の動向》

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 である。年初からの同社の株価は VN 指数を大きくアウトパフォームしている。10 月 29 日終値時点で VN 指数が 2024 年末比 33% の上昇となっているのに対し、同社の株価は 166%(2.7 倍) の上昇となっている。ただし、政府の金融監査機関が社債の発行について一部不正が疑われるものがあったという指摘があった 10 月下旬以降、過熱状態にあった投資家心理が急激に冷やされ、同社の株価も下落が続いており、パフォーマンス格差は急速に縮小しつつある。10 月 29 日終値 50,900VND で計算した時価総額は 43.7 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期実績の純利益 1.6 兆 VND の 27 倍の水準となっている。

ベトナム政府は、対米輸出依存体質を改め、内需を中心とした経済成長に向けた構造改革を進めている。インフラ整備や住宅開発に注力し、8% という高い GDP 成長率の達成を目指している。同社はインフラ整備には電力設備で絡み、住宅開発では住宅用資材で恩恵を受ける立ち位置にあるため、期待が大きく膨らんだことが 10 月中旬までの良好な株価パフォーマンスにつながったとみられる。これまでのパフォーマンスが極めて良好だった反動によって、一定の冷却期間が必要となる可能性があるが、ベトナムの住宅需要や電力インフラのポテンシャルを考慮すれば、再び期待が高まる可能性は十分に考えられる。ただし、内需拡大の恩恵をどの程度享受しているのかを、業績を確認しながら慎重に検分し、株価パフォーマンスを観察する必要があるだろう。

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

News20251030

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。