

# ジェマディプト港湾海運(GMD)



## 《企業紹介》

同社はベトナムで最初に株式会社化された国営企業の一社である。港湾運営事業を中心とする総合物流企業で、同事業が全社売上高の88%を占めている(2025年12月期実績)。ハイフォンやホーチミンの主要国際港をはじめ、ベトナムの重化学工業集積地の玄関となっている中部クアンガイ省ズンクアット、2021年に開港したバリアブンタウ省のジェマリンク国際港といったベトナムを代表する主要港湾を中心に事業を展開し、取扱シェアはトップクラスとなっている。

同社は、ハイフォンの工業団地の船積み拠点として開発されているナムディンブー港での積極的な投資を行っている。世界最大級のコンテナ船が寄港できるラックフェン国際港との連携によって更なる港湾運営事業の拡大を目指している。

## 《2025年12月期業績》

2025年12月期の売上高は前期比23.0%増の5.9兆VND(ベトナムドン)だった。新規の港湾設備稼働によって港湾運営事業の売上高が同25.3%増の5.2兆VNDと伸びた。物流事業の売上高も同8.0%増の6,928億VNDと増収に転じた。

前期に継いで港湾運営事業の粗利益率改善が牽引役となり、粗利益率が同1.5%ポイント上昇の45.7%となったため、粗利益は同27.2%増の2.7兆VNDとなった。投資有価証券売却益がなくなったことにより金融収支の受取超過額が前年同期の2,759億VNDから1,157億VNDに減少したこと、販売費および一般管理費が同32.3%増の1.0兆VNDとなったことにより税前利益は同19.4%増の2.5兆VNDとなった。純利益は同15.2%増の1.6兆VNDとなった。

図表1 年間業績の推移(単位 十億VND)

	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年 12月期	2025年12月期	前期比 (%)
売上高	3,206.3	3,898.2	3,845.9	4,832.3	5,945.6	23.0
粗利益	1,141.8	1,718.1	1,776.4	2,135.5	2,715.4	27.2
粗利益率(%、%ポイント)	35.6	44.1	46.2	44.2	45.7	1.5
金融収支(マイナスは収入)	68.3	141.7	-1,771.9	-275.9	-115.7	-
販売費および一般管理費	448.9	666.6	660.5	822.0	1,087.9	32.3
税前利益	806.2	1,308.5	3,143.7	2,098.6	2,506.0	19.4
純利益	612.2	993.9	2,221.6	1,455.5	1,676.9	15.2

出所 各種資料をもとに当社作成

## 《2025年10-12月期業績》

2025年10-12月期の売上高は前年同期比14.4%増の1.6兆VNDだった。ナムディンブー第2港の稼働によって港湾運営事業の売上高が同13.0%増の1.4兆VNDとなったほか、構造改革が一巡した物流事業の売上高は同26.1%増の1,821億VNDとなった。能力増強が着実に売上高の増加に繋がっているようだ。ナムディンブー第2港への積極的な投資が売上高の増加に貢献している様子が窺える。

港湾事業の粗利益率改善によって全体の粗利益率は同2.9%ポイント上昇の47.4%になったことから、粗利益は同21.7%増の7,656億VNDとなった。金融収支の受取超過額が前年同期の135億VNDから1,018億VNDに増加したことや、営業外損失が大幅に減少したことなどにより税前利益は同109.0%増の7,340億VNDとなった。純利益は同118.8%増の5,134億VNDとなった。

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

News20260213

本資料は情報提供目的としたものであり、投資勧説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。

# ジェマディプト港湾海運(GMD)



図表2 四半期業績の推移(単位 十億VND)

	2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12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	1,411.8	36.6	1,276.9	27.0	1,497.0	26.7	1,560.5	23.4	1,614.4	14.4
粗利益	629.0	47.8	561.6	27.4	645.8	19.1	666.3	14.6	765.6	21.7
粗利益率(%、%ポイント)	44.6	3.4	44.0	0.1	43.1	-2.8	42.7	-3.3	47.4	2.9
金融収支(マイナスは収入)	-13.5	-	-0.6	-	-8.6	-	25.4	-43.7	-101.8	-
販売費および一般管理費	270.3	-2.1	211.7	41.6	205.3	2.0	319.1	75.3	354.6	31.2
税前利益	351.1	38.6	583.1	-17.6	677.4	32.5	511.5	2.2	734.0	109.0
純利益	234.6	104.3	403.0	-28.0	422.6	39.4	315.2	-5.9	513.4	118.8

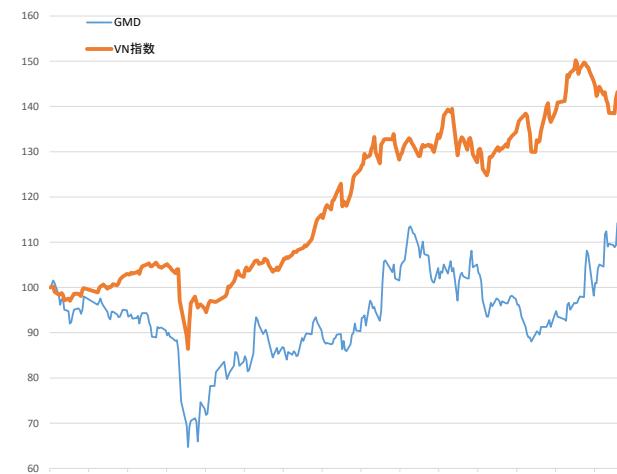
出所 各種資料をもとに当社作成

## 《株価の推移》

図表3は同社の株価とVN指数について、2024年末の終値を100として指数化したものである。同社の株価は2025年の年初からVN指数を大きくアンダーパフォームしている。2月12日終値ベースの2024年末比上昇率はVN指数が43%となっているのに対し、同社の株価は14%となっている。また、2月12日終値74,500VNDで計算した時価総額は31.7兆VNDで、2025年12月期実績の純利益1.4兆VNDの23倍の水準となっている。

2025年は貿易摩擦が株価パフォーマンスの足枷になったとみられるが、2026年はナムディンブー第2港の評価の高まりが同社の株価パフォーマンスをサポートする可能性がある。ナムディンブー第2港はベトナム北部の主要港であるハイフォンにあり、最大級のコンテナ船が停泊可能な水深をもつラックフェン国際港との連携が可能なため、中長期的な取扱高の増加が見込める。ラックフェン国際港は北米への輸送時間短縮といった優位性があり、ラックフェン国際港を核としたハイフォンの港湾がシンガポールや香港と肩を並べ、東アジアおよび東南アジアの海上輸送のハブ港になる可能性もある。同社はナムディンブー第2港で積極的な投資を行ってきたが、その投資が実を結ぶ可能性が株価のパフォーマンスを下支えする可能性があるだろう。リスク要因は世界景気の後退による貿易数量の減少だろう。

図表3 株価の推移



出所 株価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

News20260213

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧説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。