

《企業紹介》

同社は2007年7月に国道13号線（ホーチミン近郊から北西に伸びてビンズオン省を縦貫してカンボジア国境に至る主要幹線道路で一部は高速道路となっている）の通行料徴収や管理業務のために設立された。2008年10月には不動産開発事業の免許を取得してビンズオン省の国道13号線周辺の不動産開発事業に進出している。ビンズオン省人民委員会が95%を出資する不動産開発大手のベカメックス IDC 社（BCM）が発行済株式の78.8%を保有している。

ビンズオン省は長年にわたって海外企業の生産拠点誘致に積極的に取り組んできた結果、ベトナムでは屈指の所得水準を誇る州となっている。高い生活水準、魅力ある雇用環境、より良い雇用を目指した人材の流入、質の高い都市インフラが更なる工業団地開発需要、住居やインフラを含めた都市開発需要を生み出す好循環が同社の業績の牽引役となっている。ベカメックス IDC 社やビンズオン省人民委員会との協力関係もプラス要因として考えることができよう。

《2024年12月期業績》

同社の2017年12月期から2021年12月期までの年平均成長率は売上高が28.7%、税引後利益は35.5%と高水準だったが、2022年12月期以降は低調な状況が続いている。2024年12月期の売上高も前期比31.7%減の1.0兆 VND（ベトナムドン）、税引後利益は同10.0%減の3,555億 VND と減収減益だった。低迷が続いている要因は、海外直接投資のベトナム国内での獲得競争が厳しくなっている

ことが考えられる。海外企業誘致の先進地域であるビンズオン省の土地価格や人件費上昇が影響し、ビンズオン省への海外直接投資の増加ペースが減速した可能性がある。これに全国的な住宅投資の低迷や、海外の有力不動産会社との競争激化が追い打ちをかけたとみることができるだろう。

《2024年10-12月期決算》

2024年10-12月期の売上高は前年同期比28.5%増の3,063億 VND だった。前年同期比増収となったのは2023年10-12月期以来だが、大型物件の寄与もなく、四半期の水準としては2021年12月期以前の状況を取り戻したとは言えない状況だ。粗利益率が同12.9%ポイント低下したため、粗利益は同1.3%増の1,466億 VND にとどまった。しかし、前年同期にはなかった持分法投資利益が768億 VND 計上されたため、営業利益は同91.3%増の1,756億 VND に増加した。税前利益は同84.0%増の1,763億 VND、税引後利益は同105.3%増の1,561億 VND となった。

図表1 年間業績の推移 (単位 十億VND)

	2020年 12月期	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年12月期	
					2024年 12月期	前期比 (%)
売上高	2,141.3	2,601.7	1,968.1	1,494.3	1,020.6	-31.7
粗利益	662.5	991.0	808.9	650.7	459.2	-29.4
粗利益率(%、%ポイント)	30.9	38.1	41.1	43.5	45.0	1.4
金融費用(マイナスは収入)	126.2	98.8	78.7	66.8	50.5	-24.3
販売費および一般管理費	90.4	112.5	103.7	100.8	109.4	8.5
営業利益	446.0	779.7	626.4	483.1	422.1	-12.6
税前利益	451.6	782.8	640.5	494.4	416.4	-15.8
税引後利益(親会社株主帰属分)	369.9	621.1	511.0	394.9	355.5	-10.0

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

News20250225

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。

図表2 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2023年10-12月期		2024年1-3月期		2024年4-6月期		2024年7-9月期		2024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	238.3	11.5	162.1	-51.8	388.6	-44.9	189.2	-11.6	306.3	28.5
粗利益	144.8	52.4	81.3	-53.1	140.9	-32.2	97.1	-23.3	146.6	1.3
粗利益率(%、%ポイント)	60.8	16.3	50.1	-1.3	36.3	6.8	51.3	-7.8	47.9	-12.9
金融費用(マイナスは収入)	25.8	36.2	8.8	-39.7	16.4	51.2	6.4	-62.7	19.0	-26.4
販売費および一般管理費	27.4	-19.1	25.4	2.3	28.3	15.7	27.7	15.9	28.8	5.4
営業利益	91.8	117.4	47.1	-64.8	98.7	-42.8	106.5	24.5	175.6	91.3
税前利益	95.8	123.7	49.0	-63.7	92.4	-48.1	98.8	14.6	176.3	84.0
税引後利益(親会社株主帰属分)	76.0	130.7	39.2	-63.5	73.5	-48.2	86.6	25.0	156.1	105.3

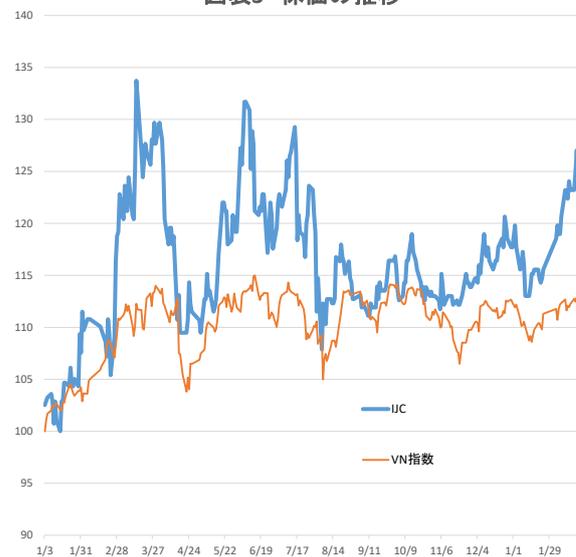
出所 各種資料をもとに当社作成

《株価の推移》

図表3は同社の株価とVN指数について、2023年末の終値を100として指数化したものだ。同社の株価は2024年の年初以降、VN指数を概ねアウトパフォームしている。2月24日終値ベースでは、VN指数が2023年末比15%の上昇となっているのに対し、同社の株価は24%の上昇となっている。2月24日の終値14,550VNDで計算した時価総額は5.5兆VNDであり、これは2024年12月期の税引後利益の実績3,555億VNDに対して15倍の水準となっている。

同社は2024年12月期の業績について、売上高を前期比47.6%増の2.2兆VND、税前利益を同29.0%増の6,380億VNDと計画していた。達成率は売上高が46%、税前利益が65%にとどまっている。同社が2024年の年初に考えていたよりも事業環境や競争状況はかなり厳しかったと考えられ、足元でもその好転は確認できない。しかし、中長期的にみれば、ピンズオン省の魅力が再評価される余地や、同省のインフラの更なる高度化の可能性は大きい。この点も十分に留意するべきだろう。

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

News20250225

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。