

キンバックシティーグループ(KBC)



《企業紹介》

同社は工業団地などの開発を手掛ける産業用不動産の大手企業である。2002年3月に設立され、同年12月からハノイ北東にあるバクニン省のクエヴォー県で300ヘクタールの工業団地の開発を開始した。2008~2009年にかけて銀行やエネルギーなどの分野へ投資を始めたが成果を出せず、2013~2015年にそれらの事業のリストラを実施し、2016年からは産業用不動産を中心とした事業としている。

同社の強みは工業団地及び関連するインフラ（上下水道、電力供給、労働者の住環境整備）を一体で開発できることである。海外大手企業の高い評価を得ることに成功し、顧客にはキャノンやフォックスコムなどの世界的な製造業企業が名を連ねている。

《2025年12月期業績》

2025年12月期の営業収入は前期比140.9%増の6.6兆VND（ベトナムドン）だった。ベトナム政府が不動産開発認可を迅速化したことをうけ、これまで滞留していた物件のリースが相次いで開始されたことが営業収入を押し上げた。このほか、政府がサポートしている労働者向け低価格住宅の販売増も貢献した。

粗利益率が同3.2%ポイント改善の47.7%となったため、粗利益は同148.7%増の3.1兆VNDとなった。販売費が同64.8%増の1,616億VND、一般管理費が同27.9%増の5,883億VNDと抑制的だったことに加え、買収企業の逆のれん代を営業外収入に計上したため、営業外損益が前期の2,111億VNDの赤字から3,276億VNDの黒字に転じたことから、税前利益は同304.8%増の2.9兆VNDと大幅に增加了。税負担や少数株主持分控除負担が低下したため、純利益は同462.1%増の2.1兆VNDとなった。

図表1 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 (%)	
営業収入	4,246.0	950.3	5,618.5	2,775.8	6,687.2	140.9
粗利益	2,467.0	265.8	3,695.4	1,283.4	3,191.4	148.7
粗利益率(%、%ポイント)	58.1	28.0	65.8	46.2	47.7	3.2
金融費用(マイナス収入)	371.8	255.8	0.1	-192.9	24.2	-
販売費	189.9	45.9	354.4	98.0	161.6	64.8
一般管理費	428.6	464.5	458.4	459.9	588.3	27.9
税前利益	1,363.9	1,696.6	2,891.2	722.5	2,924.7	304.8
純利益	782.3	1,526.4	2,030.7	381.9	2,146.8	462.1

出所 各種資料をもとに当社作成

《2025年10—12月期業績》

同社は賃貸する物件の契約期間に受け取る賃貸収入合計を一括して営業収入に計上するため、四半期業績は大きく変動する。2025年10—12月期の営業収入は前年同期比111.0%増の1.6兆VNDとなった。政府の規制緩和によって滞留案件の引き渡しが順調に進み始めたことが牽引役になったとみられる。粗利益率は12.7%ポイント低下の36.6%となったため、粗利益は同56.5%増の6,034億VNDとなった。なお、粗利益率も販売物件の内容等によって四半期ベースでの変動が大きくなるが、10—12月期の粗利益率の低下もその変動の範囲とみることができるだろう。販売費や一般管理費が粗利益の増加

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

News20260206

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。

キンバックシティーグループ(KBC)



ベースを上回って増加したほか、金融収支の受取超過額が減少したが、営業外損益が前年同期の2,389億VNDの赤字から3,209億VNDの黒字へ、5,599億VND改善したため、税前利益は同586.2%増8,402億VNDとなった。税負担の低下によって純利益は同21倍の6,515億VNDとなった。

図表2 四半期業績の推移(監査前、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(%)
営業収入	781.3	-4.8	3,116.9	1,946.1	578.7	-35.1	1,347.3	41.8	1,648.5	111.0
粗利益	385.3	-0.2	1,208.8	1,535.5	588.6	26.7	783.6	117.9	603.4	56.6
粗利益率(%、%ポイント)	49.3	2.3	38.8	-9.7	101.7	49.6	58.2	20.3	36.6	-12.7
金融収支(マイナスは収入)	-92.9	-	-21.9	-	-52.0	-	146.7	-	-48.6	-
販売費	24.6	-44.8	28.0	690.3	22.6	-53.9	67.5	223.0	43.5	77.0
一般管理費	121.2	25.7	147.4	32.9	92.8	-20.5	139.7	25.7	202.5	67.1
税前利益	122.5	-56.9	1,124.6	黒字転換	530.8	37.4	427.6	70.9	840.2	586.2
純利益	30.4	-71.1	782.7	黒字転換	402.1	69.6	307.3	56.6	651.5	2,045.9

出所 各種資料をもとに当社作成

《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3である。同社の株価は大きな変動幅を伴いながらVN指数とほぼ連動して推移している。2月5日終値の2024年末比の水準はVN指数が41%の上昇となっているのに対し、同社は32%の上昇となっている。2月5日終値36,000VNDで計算した時価総額は33.9兆VNDであり、これは2025年12月期の純利益の実績2.1兆VNDの16倍となっている。

ベトナムからのAI(人工知能)データセンター用サーバーの輸出が急増しており、米国の相互関税導入後の情報機器のサプライチェーン構築においてベトナムの役割が固まりつつあるようだ。ベトナムでの付加価値を上げるべく、情報機器メーカーだけではなく、半導体や電子部品メーカーもベトナムでの生産開始を進めているようである。2026年は海外直接投資の増加が見込めるうえ、国民生活の向上に合わせて多様な不動産開発ニーズが生じることは、同社の中長期的な業績の成長に対してプラス要因となるだろう。その一方、AI関連投資が過剰になるリスクには警戒する必要があるだろう。

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

News20260206

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。