

## 《企業紹介》

同社はベトナム最大のコングロマリットであるビンググループ (VIC) の傘下において、住宅用不動産開発と住宅販売、住宅賃貸運営などの事業を手掛けている。コンドミニアム (マンション) のベトナムでの販売シェアは26% (2016-2022年までの累計値) で国内首位。ハイエンドコンドミニアムに限ると国内シェア43% (同) となっており、強力なブランド力を背景にこのセグメントでは競合他社を圧倒している。ブランド価値や顧客のロイヤルティ向上を図るため、環境対応やIT技術の応用も積極的に進め、ベトナムで増大する中高所得層の囲い込みを進める考えだ。また、事業構造の多角化を図るために産業用不動産開発事業にも進出している。

## 《2024年12月期業績》

2024年12月期業績は、売上高が前期比1.5%減の102.0兆VND (ベトナムドン)、税引前利益が同5.7%減の40.8兆VND、税引後利益が同5.5%減の31.5兆VNDとなった。2024年4-6月期から本格的な販売活動を開始したビンホームズ・ロイヤル・アイランドは順調に進捗しているようだが、大型物件の端境期となった前半の低迷が影響し、減収減益の決算となった。

2024年12月期会社計画に対する達成率は、売上高が85% (会社計画120兆VND)、税引後利益 (少数株主持分控除前) が100% (同35兆VND) となった。事業環境が会社想定よりも厳しかったようであり、売上高は会社計画に届かなかったが、経営努力によって税引後利益は計画をクリアしている。

2024年のベトナムの住宅市場は、緩やかな回復がみられた。ハノイでは、中間層向け住宅価格に若干の下落が認められたことから、販売戸数が3.1万戸に増加し、2021年の1.5万戸をも上回った。政府の低価格住宅取得支援策なども奏功した可能性がある。一方、ホーチミンの2024年の販売戸数は、2022年の3分の1程度の7,000戸程度に止まり、依然として低迷が続いている。ただし、両地域ともに四半期ベースでは回復傾向が続いており、住宅市場の業況が改善に向かいつつあるとみることができよう。

## 《2024年10-12月期業績》

2024年10-12月期の売上高は前年同期比271.5%増の33.1兆VNDとなった。前年同期が大型物件販売の端境期にあたったために売上高が低水準だったことに加え、ビンホームズ・ロイヤル・アイランドの販売が、7-9月期に続いて好調だったため、大幅な増収となった。増収に加え、粗利益率は同16.0%ポイント上昇したため、粗利益は同565.9%増の11.9兆VNDとなった。粗利益率の改善は、完成前販

図表1 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	
						前期比 (%)
売上高	71,547	84,986	62,393	103,557	102,045	-1.5
粗利益	25,936	48,460	30,696	35,707	32,425	-9.2
(粗利益率、%、%ポイント)	36.3	57.0	49.2	34.5	31.8	-2.7
税引前利益	36,517	48,183	38,643	43,310	40,860	-5.7
税引後利益(親会社株主分)	27,351	38,825	28,831	33,371	31,527	-5.5

出所 会社資料(速報)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

有効期限作成日より180日

News20250206

主な事業 金融商品取引業

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。

売の大幅な増加に加え、住宅建設プロセスの効率化が大きく寄与した模様である。営業利益は同 807.6% 増の 15.9 兆 VND と大きく伸びた。粗利益の拡大に加え、販売費や一般管理費が抑制されたこと、金融費用の受取超過額が、プロジェクトの共同持ち分の売却益拡大により前年同期の 2.9 兆 VND から 7.5 兆 VND に拡大したことなどが貢献した。税前利益は同 556.2% 増の 15.8 兆 VND、税引後利益は同 517.9% 増の 11.5 兆 VND となった。

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	8,920.2	-71.4	8,211.2	-72.0	28,218.2	-13.5	33,323.1	1.8	33,136.4	271.5
粗利益	1,795.5	-88.4	1,774.4	-73.3	8,314.2	-36.6	9,751.2	-34.8	11,956.6	565.9
(粗利益率、%、%ポイント)	20.1	-29.6	21.6	-1.1	29.5	-10.7	29.3	-16.4	36.1	16.0
販売費	666.8	-34.1	386.7	-61.9	865.4	-33.4	1,628.9	138.7	1,295.4	94.3
一般管理費	2,331.3	296.4	525.0	-3.5	779.7	34.0	1,108.6	74.3	2,281.0	-2.2
金融費用(マイナスは収入)	-2,945.5	-	-587.0	-	-5,666.7	-	-3,942.6	-	-7,539.1	-
営業利益	1,754.1	-86.1	1,450.5	-90.6	12,336.6	-6.8	10,957.0	-24.6	15,920.1	807.6
税前利益	2,415.8	-80.6	1,416.3	-90.6	12,248.0	-3.1	10,836.6	-23.7	15,852.7	556.2
税引後利益(株主帰属分)	1,867.2	-79.6	884.7	-92.6	10,783.8	11.3	7,866.1	-26.4	11,536.8	517.9

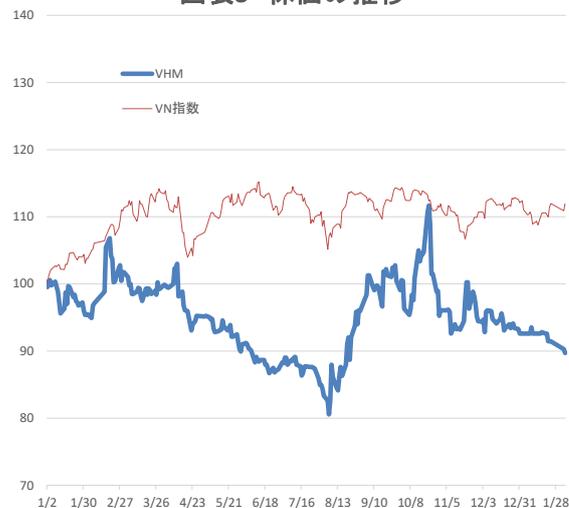
出所 会社資料をもとに当社作成

### 《株価の推移》

同社の株価と VN 指数を 2023 年末の終値を 100 とてそれぞれを指数化したものが図表 3 だ。7-9 月期以降、業績は改善に向かったが、2024 年の年初からアンダーパフォームが続いている。8 月初旬から 10 月下旬にかけてキャッチアップする動きがみられたが、これは業績回復と大規模な自社株買いなどが好感されたとみられる。しかし、影響は一時的だった。2024 年 10-12 月期の受注高が 14.3 兆 VND (前年同期比 52.8% 減) となったことも投資家心理にマイナスの影響をもたらした可能性がある。

2 月 5 日時点で VN 指数が 2023 年末比 12% の上昇となっているのに対して、同社は同 10% の下落となっている。2 月 5 日の終値 38,750VND で計算した時価総額は 159 兆 VND であり、この水準は 2024 年 12 月期実績の税引後利益 31.5 兆 VND の 5 倍となっている。パフォーマンス改善には、業況の改善や利益水準の上昇に対する期待の一段の高まり、グループの資本政策の明確化などが必要だろう。

図表3 株価の推移



出所 Yahoo Finance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

News20250206

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。