

《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。

《2025年1-3月期業績》

2025年1-3月期の売上高は前年同期比91.2%増の15.6兆VND (ベトナムドン) となった。前年同期が大型物件販売の端境期だったのに対し、ビンホームズ・ロイヤル・アイランドの販売が引き続き貢献したため、大幅な増収となった。増収に加え、粗利益率が同11.2%ポイント上昇したため、粗利益は同190.7%増の5.1兆VNDとなった。粗利益率の上昇は、販売の好調に加え、コンサルティングや管理サービスといった収益性の高い売上高の構成比が上昇したことが貢献した。

営業利益は同164.4%増の3.8兆VNDとなった。販売費が同89.4%増の7,322億VND、一般管理費が同161.4%増の1.3兆VNDとなったが、金融費用の受取超過額 (営業利益のプラス要因) や持分法投資損益の増加が限定的だったことが影響し、粗利益を若干下回る増加にとどまっている。税引前利益は同171.1%増の3.8兆VND、税引後利益は同203.9%増の2.6兆VNDとなった。

同社の2025年12月期計画は、売上高が前期比76.4%増の180兆VND、税引後利益 (少数株主持分控除前) が同19.8%増の42兆VNDとなっている。2025年1-3月期実績の進捗率は、売上高が9%、税引後利益 (同) が6%で、進捗が遅れているように見えるが、同社がハノイで開発・販売を手掛ける「ワンダーシティ」プロジェクトの立ち上がりが良好で、2025年1-3月期の受注高は前年同期比116.0%増の35兆VND、2024年10-12月期に落ち込んだ受注残高も同7.3%増の120兆VNDに拡大している。実績以上に全体的な進捗は良好であり、計画達成は射程圏内にあるようだ。

図表1 四半期業績の推移 (単位: 十億VND)

	2024年1-3月期		2024年4-6月期		2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3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	8,211.2	-72.0	28,218.2	-13.5	33,323.1	1.8	33,136.4	271.5	15,697.9	91.2
粗利益	1,774.4	-73.3	8,314.2	-36.6	9,751.2	-34.8	11,956.6	565.9	5,157.9	190.7
(粗利益率、%、%ポイント)	21.6	-1.1	29.5	-10.7	29.3	-16.4	36.1	16.0	32.9	11.2
販売費	386.7	-61.9	865.4	-33.4	1,628.9	138.7	1,295.4	94.3	732.2	89.4
一般管理費	525.0	-3.5	779.7	34.0	1,108.6	74.3	2,281.0	-2.2	1,372.5	161.4
金融費用(マイナスは収入)	-587.0	-	-5,666.7	-	-3,942.6	-	-7,539.1	-	-780.9	-
営業利益	1,450.5	-90.6	12,336.6	-6.8	10,957.0	-24.6	15,920.1	807.6	3,835.1	164.4
税引前利益	1,416.3	-90.6	12,248.0	-3.1	10,836.6	-23.7	15,852.7	556.2	3,839.5	171.1
税引後利益(株主帰属分)	884.7	-92.6	10,783.8	11.3	7,866.1	-26.4	11,536.8	517.9	2,689.0	203.9

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

News20250508

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。

ビンホームズ(VHM)



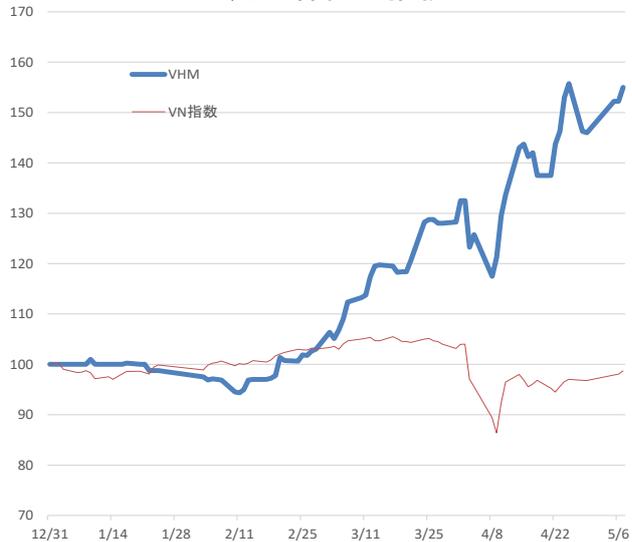
《株価の推移》

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。2月中旬以降、株価上昇が継続し、VN指数を大幅にアウトパフォーマンスしている。5月7日時点でVN指数が2024年末比1%の下落となっているのに対して、同社の株価は同55%の上昇となっている。5月7日の終値62,000VNDで計算した時価総額は254.6兆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8倍となっている。

低迷するベトナムの住宅市場において収益水準を維持・拡大させている経営力に対する評価、ベトナム市場がフロンティア市場から新興国市場へ格上げされる可能性が高まったこと、2024年の株

価のパフォーマンスが冴えなかった反動などが好パフォーマンスの要因と考えられるが、この上昇の持続性が高まるためには、ベトナムの住宅需要の回復が必要だろう。既にベトナム国内では圧倒的な競争力が築かれているようであり、需要数量の本格的な回復がもたらす恩恵は大きいことが期待できる。なお、2025年1-3月期のベトナムのコンドミニアムの販売状況は一部で改善がみられるものの、その水準はピークだった2022年に比べればかなり低い水準にとどまっている。下げ止まったが、総じてみれば回復のピッチは緩やかな状況が続いているようだ。

図表2 株価の推移



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

News20250508

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。