

《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）の傘下にあって、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。コンドミニウム（マンション）のベトナムでの販売シェアは 26%（2016 年 1 月から 2025 年 9 月までの累計値）で国内首位。ハイエンドコンドミニウムに限ると国内シェア 36%（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 7－9 月期業績》

2025 年 7－9 月期の売上高は、前年同期に比べて引渡戸数が減少したため、前年同期比 50.7%減の 16.4 兆 VND（ベトナムドン）と落ち込んでいる。一方、ハノイやホーチミンでのコンドミニウム需要が急回復しているほか、豊富な手持ちの開発物件（ロイヤルアイランド、オーシャンパーク、ゴールデンアベニュー等）の受注が好調に推移したため、新規契約高が同 205.8%増の 95.1 兆 VND に拡大し、受注残高は同 92.5%増の 223.9 兆 VND となった。ベトナムの住宅需要回復のポジティブな影響は受注状況に色濃く現れている。

減収に加えて粗利益率が、採算の良い物件の一括売却が減少したことを受けて同 14.2%ポイント低下の 15.0%となったため、粗利益は同 74.7%減の 2.4 兆 VND となった。販売費が引渡の減少に連動して同 72.5%減の 4,478 億 VND となったこと、金融費用の受取超過額が前年同期の 3.9 兆 VND から 4.4 兆 VND に増加したことなどにより、営業利益は同 52.2%減の 5.2 兆 VND となった。税前利益は同 50.0%減の 5.4 兆 VND、純利益は同 46.8%減の 4.1 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、税引後利益が同 19.8%増の 42 兆 VND となっている。2025 年 1－9 月累計実績の進捗率は、売上高が 28%、税引後利益が 36%となっており、進捗が遅れているように見えるが、堅調な住宅需要、豊富で多様な物件の供給予定、高いブランド力や市場競争力によって 7－9 月期の受注動向は極めて良好だった。会社計画の達成確度はむしろ高まっているとみられる。

図表1 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9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	33,323.1	1.8	33,136.4	271.5	15,697.9	91.2	19,022.2	-33.0	16,420.0	-50.7
粗利益	9,751.2	-34.8	11,956.6	565.9	5,157.9	190.7	4,523.8	-47.9	2,465.7	-74.7
(粗利益率、%、%ポイント)	29.3	-16.4	36.1	16.0	32.9	11.2	23.8	-6.8	15.0	-14.2
販売費	1,628.9	138.7	1,295.4	94.3	732.2	89.4	301.0	-69.6	447.8	-72.5
一般管理費	1,108.6	74.3	2,281.0	-2.2	1,372.5	161.4	1,246.2	64.0	1,230.7	11.0
金融費用(マイナスは収入)	-3,942.6	-	-7,539.1	-	-780.9	-	-5,765.3	-	-4,452.0	-
営業利益	10,957.0	-24.6	15,920.1	807.6	3,835.1	164.4	8,742.6	-29.9	5,240.1	-52.2
税前利益	10,836.6	-23.7	15,852.7	556.2	3,839.5	171.1	9,105.6	-26.2	5,420.4	-50.0
純利益	7,866.1	-26.4	11,536.8	517.9	2,689.0	203.9	7,553.4	-30.6	4,183.9	-46.8

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

News20251106

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》

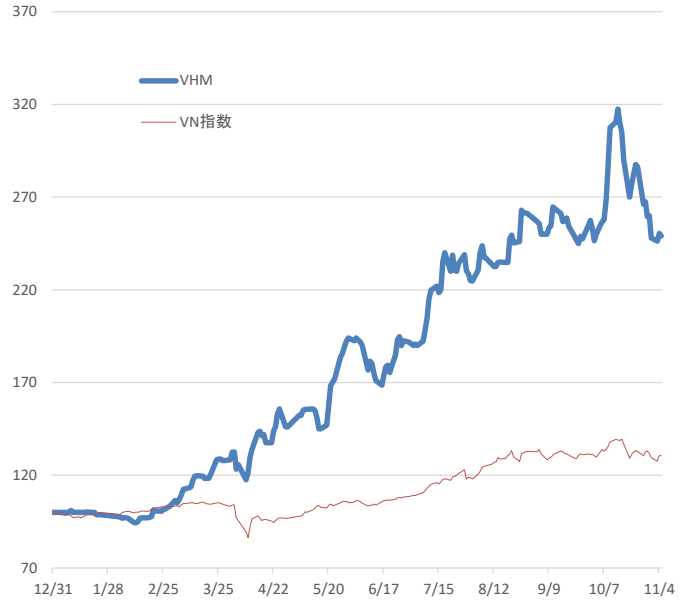
同社の株価と VN 指数を 2024 年末の終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 2 である。2 月中旬以降、同社の株価上昇が継続し、VN 指数を大幅にアウトパフォームしている。11 月 5 日時点で VN 指数が 2024 年末比 31% の上昇となっているのに対して、同社の株価は同 149% の上昇となっている。11 月 5 日の終値 99,600VND で計算した時価総額は 409 兆 VND であり、この水準は 2024 年 12 月期実績の純利益 31.8 兆 VND の 13 倍となっている。

ベトナム株式市場がフロンティア市場から新興国市場へ格上げされたこと、2024 年の株価のパフォーマンスが冴えなかった反動に加えて、政策主導によりベトナムの住宅市場の回

復期待が高まったことなどが好パフォーマンスの要因と考えられる。ただし、政府の金融監査機関が社債の発行について一部不正が疑われるものがあったという指摘があった 10 月下旬以降、過熱状態にあった投資家心理が急激に冷やされ、同社の株価も下落が続いており、パフォーマンス格差は縮小しつつある。

所得水準の向上や低金利によってベトナムの住宅需要に明るさがみられる。需要の強さに加え、住宅開発の許認可手続きの簡素化や都市インフラの整備といった政府の取り組みに刺激され、住宅開発企業は住宅供給を拡大させる意欲を高めているようだ。足元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 年に比べれば依然として低い水準であり、回復の余地は大きいと考えられる。同社の競争力、豊かかつ高品質な住宅開発のパイプラインを考慮すれば、同社にとってベトナムの住宅市場の本格的な回復のもたらす恩恵は大きいことが期待できるだろう。

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

News20251106

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。