

ビンコムリテール(VRE)



《企業紹介》

同社の起源はベトナム最大のコングロマリットであるビングループが2004年に立ち上げたショッピングモールである。ビングループの都市開発プロジェクトを追走すると同時に、ブランド力に磨きをかけて独自の展開も進めた結果、2024年末時点ではベトナム全土に88のショッピングモールを展開している。2024年4月にビングループが保有株式の大部分を売却したため、グループから離脱することとなったが、引き続きビングループの開発物件へのショッピングモールの展開は続けるほか、社名を変更せずにブランドを継続することにしている。

《2024年12月期業績》

2024年12月期の売上高は前期比8.7%減の8.9兆VND(ベトナムドン)だった。ショッピングモールに出店する企業から受領している賃貸収入は同1.1%増の7.8兆だったが、資産売却収入が同52.7%減の0.8兆VNDとなったことが足を引っ張った。粗利益は同11.0%減の4.7兆VNDだった。資産売却収入の粗利益が同57.9%減の0.3兆VNDに落ち込んだほか、賃貸収入の粗利益も同3.5%減の4.3兆VNDとなったことが響いた。

営業利益は同12.3%減の4.7兆VNDだった。金融費用の受取超過額が増加したが、販売費及び一般管理費が同26.0%増の0.9兆VNDとなり、粗利益と同程度の落ち込みとなった。税前利益は同7.1%減の5.1兆VND、純利益は同7.1%減の4.0兆VNDとなった。

2024年12月末の売り場面積は184万m²だった。これは2020年12月末の165万m²から11.3%の増加となったが、2024年12月期の賃貸収入は2020年12月期に比べて31.1%の増加となっている。売り場面積の拡大を慎重に進める一方、稼働率向上やテナントの売上促進を重視し、採算改善を徹底してきたことが窺われる。

《2025年7-9月期業績》

2025年7-9月期の売上高は前年同期比8.3%増の2.2兆VNDとなった。ベトナムの好調な個人消費に支えられ、ショッピングモールの稼働率が回復基調を維持したこと、2024年後半以降に新規オープンしたショッピングモールの貢献などによって賃貸収入が同7.1%増の2.1兆VNDと堅調だった。また、資産売却収入とその他の売上高は合計で同33.3%増の1,270億VNDとなり、全体の売上高の増加をけん引している。

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	前期比(%)
売上高	8,328.9	5,891.1	7,361.4	9,791.3	8,939.1	-8.7
賃貸収入	6,008.0	4,701.0	6,864.0	7,796.0	7,878.0	1.1
資産売却収入	2,149.0	1,004.0	381.0	1,772.0	839.0	-52.7
その他	172.0	186.0	116.0	223.0	222.0	-0.4
粗利益	3,821.3	2,392.1	3,816.5	5,345.9	4,755.4	-11.0
賃貸収入	2,951.0	1,999.0	3,692.0	4,557.0	4,397.0	-3.5
資産売却収入	1,034.0	509.0	93.0	805.0	339.0	-57.9
その他	-164.0	-116.0	32.0	-16.0	19.0	黒字化
粗利益率(%)	45.9	40.6	51.8	54.6	53.2	-1.4
金融費用(マイナスは収入)	191.2	99.3	-179.4	-815.9	-947.7	-
販売費および一般管理費	728.6	634.9	543.2	779.9	982.8	26.0
営業利益	2,901.4	1,657.9	3,452.7	5,381.9	4,720.3	-12.3
税前利益	2,992.7	1,692.3	3,524.5	5,526.1	5,133.3	-7.1
純利益(親会社株主帰属分)	2,381.9	1,314.5	2,776.1	4,408.6	4,095.8	-7.1
期末売り場面積(千m ²)	1,654.0	1,654.0	1,747.0	1,747.0	1,841.0	5.4

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

News20251104

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。

ビンコムリテール(VRE)



粗利益率が若干低下し、粗利益は同4.4%増の1.1兆VNDとなったが、金融収支の受取超過額が前年同期の1,393億VNDから4,522億VNDに大きく増加したこと、販売費及び一般管理費が同43.1%減の1,410億VNDになったことによって営業利益は同47.6%増の1.4兆VNDと大幅に増加した。税前利益は同53.9%増の1.7兆VND、純利益は同51.9%増の1.3兆VNDとなった。ベトナム経済の拡大の恩恵を享受している様子が窺える決算内容だったといえよう。

図表2 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	2,077.7	-37.7	2,128.2	-9.2	2,131.4	-5.5	2,142.6	-13.6	2,251.0	8.3
粗利益	1,089.3	-35.9	1,201.5	-5.3	1,202.2	-4.2	1,182.3	-2.2	1,137.0	4.4
粗利益率(%、%ポイント)	52.4	1.4	56.5	2.3	56.4	0.7	55.2	6.4	50.5	-1.9
金融収支(マイナスは収入)	-139.3	-	-272.2	-	-382.4	-	-408.0	-	-452.2	-
販売費および一般管理費	247.6	-15.1	312.4	18.8	172.7	-16.7	162.0	-24.8	141.0	-43.1
営業利益	981.1	-40.0	1,161.3	-8.8	1,412.0	5.2	1,428.3	15.6	1,448.2	47.6
税前利益	1,118.7	-32.4	1,370.3	1.3	1,476.0	7.9	1,545.0	21.0	1,721.4	53.9
純利益	906.4	-31.2	1,085.3	1.7	1,177.4	8.8	1,233.3	20.7	1,376.4	51.9

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、2024年末の終値を100として指数化したものである。同社の株価は3月以降、VN指数を大きくアウトパフォームしていたが、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を発表した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いる。パフォーマンス格差は急速に縮小しつつある。11月3日終値ベースの2024年末比上昇率はVN指数が28%に対して同社の株価は83%となっている。11月3日終値31,350VNDで計算した時価総額は71.2兆VNDで、これは2024年12月期実績の純利益4.0兆VNDの約18倍の水準となっている。

ベトナム政府は不動産開発に関する手続きの簡素化や許認可のスピードアップのために規制緩和を進めている。この数年、住宅開発が滞っていたこともあり、中長期的に住宅および商業用不動産の開発が大きく盛り上がる可能性がある。足元で急激な株価上昇の反動局面にあるが、同社がベトナムの消費拡大の恩恵を享受できる企業という点にも留意する必要があるだろう。

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
主な事業 金融商品取引業

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

News20251104

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。