



《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、2025 年末時点でベトナム全土に 90 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なっている。

《2025 年 12 月期業績》

2025 年 12 月期の売上高は前期比 1.1%減の 8.8 兆 VND (ベトナムドン) だった。資産売却による収入の減少が足を引っ張ったが、売場面積が同 6.6%増の 1,91.4 万平方メートルとなったことや稼働率が同 2.7%ポイント上昇の 88.1%となったため、賃貸事業の売上高が同 6.6%増の 8.3 兆 VND と堅調だった。粗利益は同 0.5%減の 4.7 兆 VND だった。こちらも資産売却による収入による粗利益の減少がマイナスに効いている。賃貸事業の粗利益は同 5.1%増の 4.6 兆 VND だった。一方、営業利益は同 60.6%増の 7.5 兆 VND と大幅に増加した。粗利益は横ばいだったが、販売費および一般管理費が同 14.6%減の 8,390 億 VND となったこと、2025 年 10 月にハノイのビンコムセンター・グエンチャータンショッピングモールを運営する子会社の売却益を計上したことに伴って金融収支の受取超過額が 3.6 兆 VND (前年同期は 1,912 億 VND の支払超過) となったことが影響した。税前利益は同 57.5%増の 8.0 兆 VND、純利益は同 57.4%増の 6.4 兆 VND となった。

図表1 年間業績の推移(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 (%)
売上高	5,891.1	7,361.4	9,791.3	8,939.1	8,837.4	-1.1
賃貸事業	4,701.0	6,864.0	7,796.0	7,878.0	8,399.0	6.6
資産売却	1,004.0	381.0	1,772.0	839.0	170.0	-79.7
その他	186.0	116.0	223.0	222.0	268.0	20.7
粗利益	2,392.1	3,816.5	5,345.9	4,755.4	4,732.0	-0.5
賃貸事業	1,999.0	3,692.0	4,557.0	4,397.0	4,621.0	5.1
資産売却	509.0	93.0	805.0	339.0	85.0	-74.9
その他	-116.0	32.0	-16.0	19.0	27.0	42.1
粗利益率(%、%ポイント)	40.6	51.8	54.6	53.2	53.5	0.7
金融収支(マイナスは収入)	99.3	-179.4	-815.9	-947.7	-3,686.8	-
販売費および一般管理費	634.9	543.2	779.9	982.8	839.0	-14.6
営業利益	1,657.9	3,452.7	5,381.9	4,720.3	7,579.9	60.6
税前利益	1,692.3	3,524.5	5,526.1	5,133.3	8,083.2	57.5
純利益	1,314.5	2,776.1	4,408.6	4,095.8	6,445.9	57.4
期末売り場面積(千㎡)	1,654.0	1,747.0	1,747.0	1,795.0	1,914.0	6.6

注 ビンコムセンター・グエンチャータンの売却に伴って2024年末の売り場面積を修正している
出所 各種資料をもとに当社作成

《2025 年 10-12 月期業績》

2025 年 10-12 月期の売上高は前年同期比 8.7%増の 2.3 兆 VND だった。資産売却による収入は減少したものの、賃貸収入は同 7.6%増の 2.1 兆 VND と堅調だった。ベトナムの好調な個人消費に支えられ、同社のショッピングモールの稼働率が上昇傾向を維持したこと、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が本格化したことなどが寄与した。粗利益は同 0.8%増の 1.2 兆 VND にとどまったが、子会社売却益計上によって金融収支の受取超過額が 2.4 兆 VND (前年同期は 2,722 億 VND) となった。

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

News20260129

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。

ビンコムリテール(VRE)



VND) となったため、営業利益は同 183.4%増の 3.2 兆 VND となった。税前利益は同 143.8%増の 3.3 兆 VND、純利益は同 145.0%増の 2.6 兆 VND となった。

図表2 四半期業績の推移 (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 (%)
売上高	2,128.2	-9.2	2,131.4	-5.5	2,142.6	-13.6	2,251.0	8.3	2,312.3	8.7
粗利益	1,201.5	-5.3	1,202.2	-4.2	1,182.3	-2.2	1,137.0	4.4	1,210.5	0.8
粗利益率(%、%ポイント)	56.5	2.3	56.4	0.7	55.2	6.4	50.5	-1.9	52.3	-4.1
金融収支(マイナスは収入)	-272.2	-	-382.4	-	-408.0	-	-452.2	-	-2,444.2	-
販売費および一般管理費	312.4	18.8	172.7	-16.7	162.0	-24.8	141.0	-43.1	363.3	16.3
営業利益	1,161.3	-8.8	1,412.0	5.2	1,428.3	15.6	1,448.2	47.6	3,291.3	183.4
税前利益	1,370.3	1.3	1,476.0	7.9	1,545.0	21.0	1,721.4	53.9	3,340.7	143.8
純利益	1,085.3	1.7	1,177.4	8.8	1,233.3	20.7	1,376.4	51.9	2,658.8	145.0

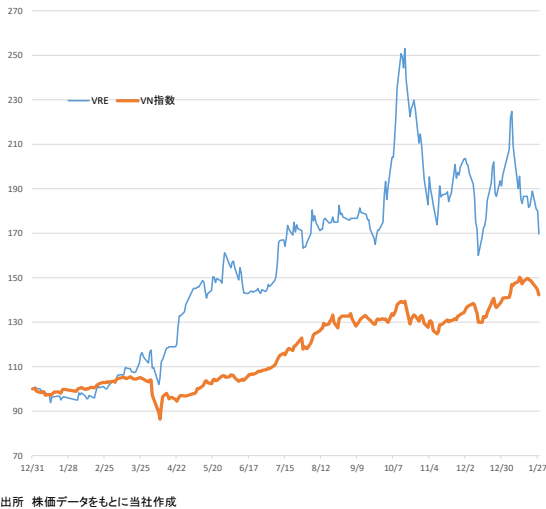
出所 各種資料をもとに当社作成

《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 2025 年 10 月下旬以降、パフォーマンス格差は縮小傾向にある。1 月 28 日終値ベースの 2024 年末比上昇率は VN 指数が 42%に対して同社の株価は 70%となっている。また、1 月 28 日終値 29,100VND で計算した時価総額は 66.1 兆 VND で、これは 2025 年 12 月期実績の純利益 6.4 兆 VND の 10 倍の水準となっている。

高い経済成長に裏打ちされたベトナムの個人消費の拡大が見込まれているため、2026 年以降にベトナムの主要都市における商業施設開発は 70 ヲ所、300 万平方メートルが計画されているようである。同社はこれまで自社のショッピングモールに海外の著名ブランドを積極的に誘致し、同社が運営するショッピングモールのブランド力や競争力を高めてきたが、その力を如何なく発揮するチャンスが巡ってきたという期待が、これまでの株価パフォーマンスを支えたとみられる。2026 年 1-3 月期以降の業績において、ブランド力や競争力の一層の発揮が確認できれば好調なパフォーマンスが続く可能性はあるだろう。

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 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

News20260129

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。