

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、2025年末時点ではベトナム全土に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。

《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1,914万平方メートルとなつたことや稼働率が同2.7%ポイント上昇の88.1%となつたため、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と大幅に增加了。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となつたこと、2025年10月にハノイのビンコムセンター・グエンチ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よ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)となつたことが影響した。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となつた。

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m ²)	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

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

本資料は情報提供目的としたものであり、投資勧説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)



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カ所、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、投資勧説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。