

ビンコムリテール株式会社 – HOSE: VRE

推奨: 買い

目標価格: 40,100

Upside: +10%

業績のアップデート

2026年第1四半期の業績アップデート: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年比+7.6%増の2兆2,940億ドン、同+36%増の1兆6,060億ドンだった。

- デパート賃貸事業: 売上総利益率が56.2%に達し、2025年第4四半期の54.4%から上昇した。
- 不動産経営事業は引き続き低迷しており、売上高が前年比-63%減の180億ドンに達した。管理部によると、不動産経営事業には、2027年からRoyal Island案件とGolden Avenue案件収益を計上し始める見込みです。また、Vinhomes Can Gio案件は2028年から収益を計上し始める予定です。

拡張計画: 2026年からVincom Collection(商業ストリート)の展開を開始する。このモデルでは、VREはまだテスト段階にあるので、管理手数料を徴収する。

- 2026年: Dan Phuong Vincom PlazaとJ-Town商業施設におけるVinhomes My Lam(2026年第4四半期)
- 2027年: Long An 省におけるVinhome Mega MallとCong Hoa Vincom Plazaを Cong Hoa Vincom Mega Mallに向上する。
- 2028年: Vinhomes Can Gio, Vinhomes Co Loa, Ha Long Xanhなどの大規模デパートが運用する見込みです。
- 新しいデパートの場所や規模に関する具体的な情報はまだ発表されていません。しかし、BSCは次の3年間に小売床面積が拡大すると期待しております。

2026年株主総アップデート: 売上高と少数株主等控除利益はそれぞれ、前年比+16%増の10兆1,320億ドン、同+15%増の5兆3,750億ドンだった。

	2023	2024	2025	2026F
売上高	9,791	8,939	8,837	9,053
売上総利益	5,346	4,755	4,732	5,105
少数株主等控除利益	4,409	4,096	6,446	5,526
EPS	1,893	1,759	2,768	2,373

企業アップデート
07/05/2026 – HOSE: VRE

BSCの研究・分析センター

Lâm Việt

(分析者)

vietl@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株): 36,600

流行中株数(100万株): 2,272

時価総額(10億VND): 76,577

30日間平均売買代金(100万株): 8.5

外国人投資家保有率: 17.7%

Mở tài



2026年第1四半期業績: 投資不動産売却と金融事業による収入が大きく寄与した。

(10億 VND)	2025年第1 四半期	2026年第1 四半期	% YoY	2025	2026 KH	% YoY
売上高	2,131	2,294	7.6%	8,837	10,132	14.6%
不動産譲渡	48	18	-62.6%	170		
不動産賃貸とサービス提供	2,026	2,208	9.0%	8,400		
その他	57	67	17.6%	268		
売上総利益	1,202	1,254	4.3%	4,732		
% 売上総利益率	56%	55%		54%		
販売費用	(67)	(63)	-6.0%	(271)		
管理費用	(105)	(86)	-18.3%	(568)		
%販管費用/売上高の比率	8%	7%		9%		
EBIT	1,030	1,104	7.3%	3,893		
金融事業による収入	625	836	33.7%	4,751		
財務費用	(243)	(205)	-15.5%	(1,065)		
税引前利益	1,476	1,999	35.5%	8,083		
税引後利益	1,177	1,606	36.4%	6,446	5,375	-16.6%
% 純利益率	55%	70%		73%	53%	

企業アップデート

07/05/2026 – HOSE: VRE

推奨: 買い
 目標価格: 40,100
 Upside: +10%

企業情報

現値(VND/株): 36,600
 流通中株数(100万株): 2,272
 時価総額(10億VND): 76,577
 30日間平均売買代金(100万株): 8.5
 外国人投資家保有率: 17.7%

2026年見通し:

資産売却による特別収益により利益予測が上方修正されております。BSCは純利益予測を1,850億ドンに引き上げる。それによると、2026年の利益が前年比-14%減の5兆5,580億ドンとなると予測される。資産清算による特別収益を除外する場合、VREのコア事業の純利益は以前の予測通り前年比+8%増を記録する。

評価と推奨

BSCはVREの理論価格を40,100VND/株と評価し、投資評価を「観察」と推奨しております。

	価値
不動産賃貸・サービス事業	86,602
不動産	5,768
(+) 現金と相当投資	4,340
(-) 借入額	(5,701)
株主資本	91,009
% 割引	0%
割引後の株式資本	91,009
流行中株数	2,272
目標価格	40,100
現価	36,600
Upside	10%

ソース: VRE, BSC Research

企業アップデート

07/05/2026 - HOSE: VRE

推奨:	買い
目標価格:	40,100
Upside:	+10%

企業情報

現値(VND/株):	36,600
流行中株数(100万株):	2,272
時価総額(10億VND):	76,577
30日間平均売買代金(100万株):	8.5
外国人投資家保有率:	17.7%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上なると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上なると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上なると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Lưu Thuý Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

