



VINACOMPASS

不動産企業 30 社の総キャッシュフロー(資金保有額)は、過去 5 年間で最低レベルに達しました。

2023 年 11 月 28 日-07:50 午前 | 不動産



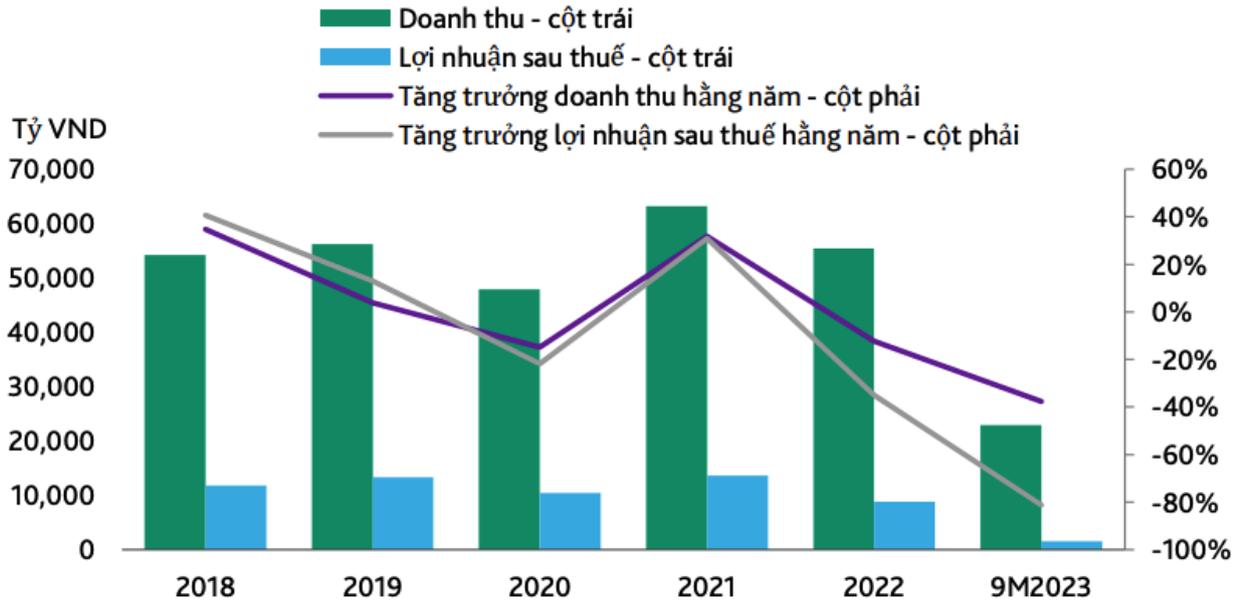
2023 年 9 月の住宅不動産業界最新報告書の中で、ベトナム投資信用格付け株式会社(VIS Rating)は、2023 度の上場不動産企業 30 社の営業キャッシュフローは売上の減少と在庫の増加が続いているため、9 月も引き続き減少し続けていると述べた。注目すべきは、企業(ビンホームズを除く)のキャッシュフローの総額が過去 5 年間で最低レベルにまで落ち込んでいることだ。

ベトナム投資信用格付け株式会社(VIS Rating)が発表した最新レポートによると、2023 年 9 月時点における上場不動産会社の売上高と利益はそれぞれ大幅に減少し、前年同期比の 38%(売上)、81%(収益)となった。需要と供給の低迷による本業活動の低下により、売上高は前年同期比(過去 6 年間)で最低水準となった。





Hình 1: Lợi nhuận trong 9T2023 đã ở mức thấp nhất trong 6 năm qua



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietnam Investors Service

Chú thích: VHM được loại trừ khỏi mẫu do không đại diện cho toàn ngành

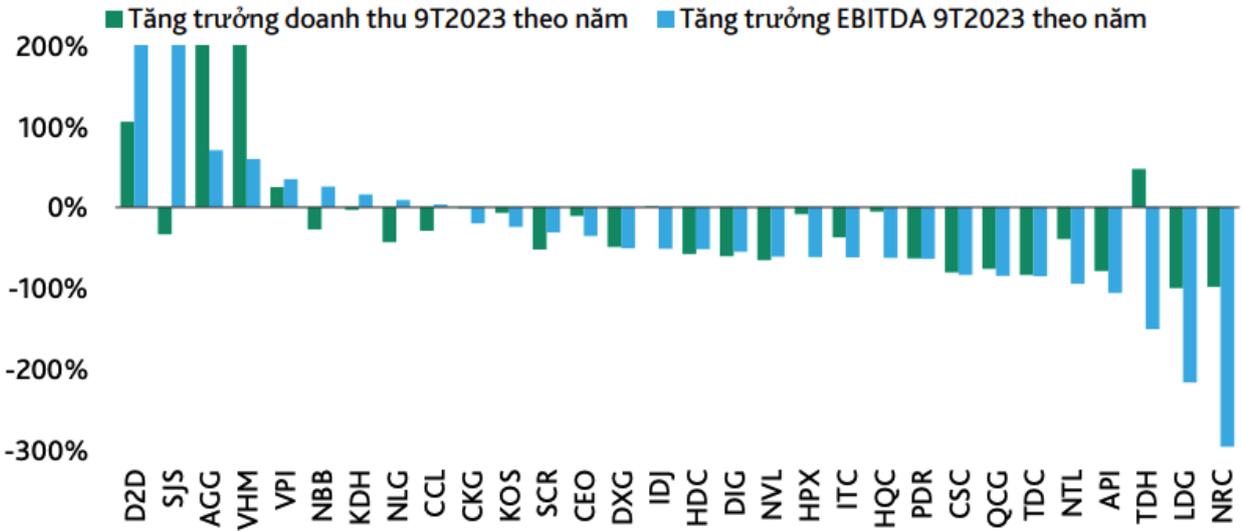
一部の企業は、本業活動による利益の減少を補うために、業務提携により財務収入の大幅な増加を記録しました。

VHM、NLG、KDH、AGG など限られた投資家（開発会社）のみが、大規模プロジェクトの好調な売れ行きにより、2023 年の 9 月までに EBITDA（利息、税金、減価償却費、価値損失前の利益を示す財務指標）の増収を記録した。これらのプロジェクトは、住宅需要が高く、法的障害に直面していない第 1 級都市および郊外に位置しています。





Hình 2: Hầu hết các công ty đã trải qua sự sụt giảm mạnh về lợi nhuận trong 9T2023

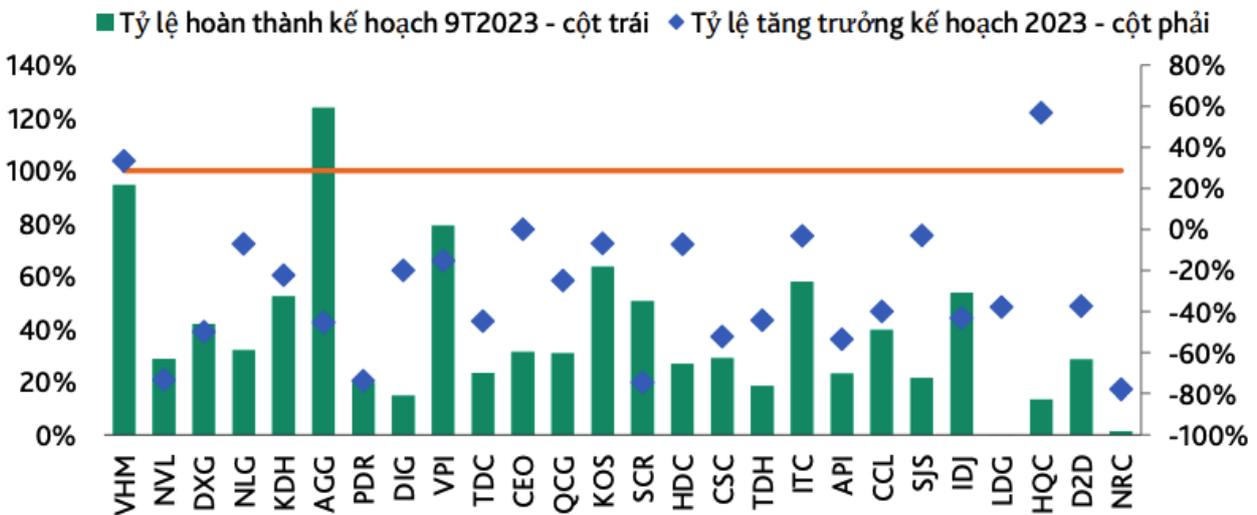


Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietnam Investors Service

Chú thích: Danh sách top 30 công ty bất động sản nhà ở niêm yết về doanh thu

VIS Rating は、2023 年の 9 月までのデータに基づいて、この分析の対象となった 261 社のうち、2023 年の利益目標を達成できる可能性があるのは約 5 社のみであると推定しています。

Hình 3: Hầu hết các công ty có thể không hoàn thành kế hoạch kinh doanh 2023



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietnam Investors Service

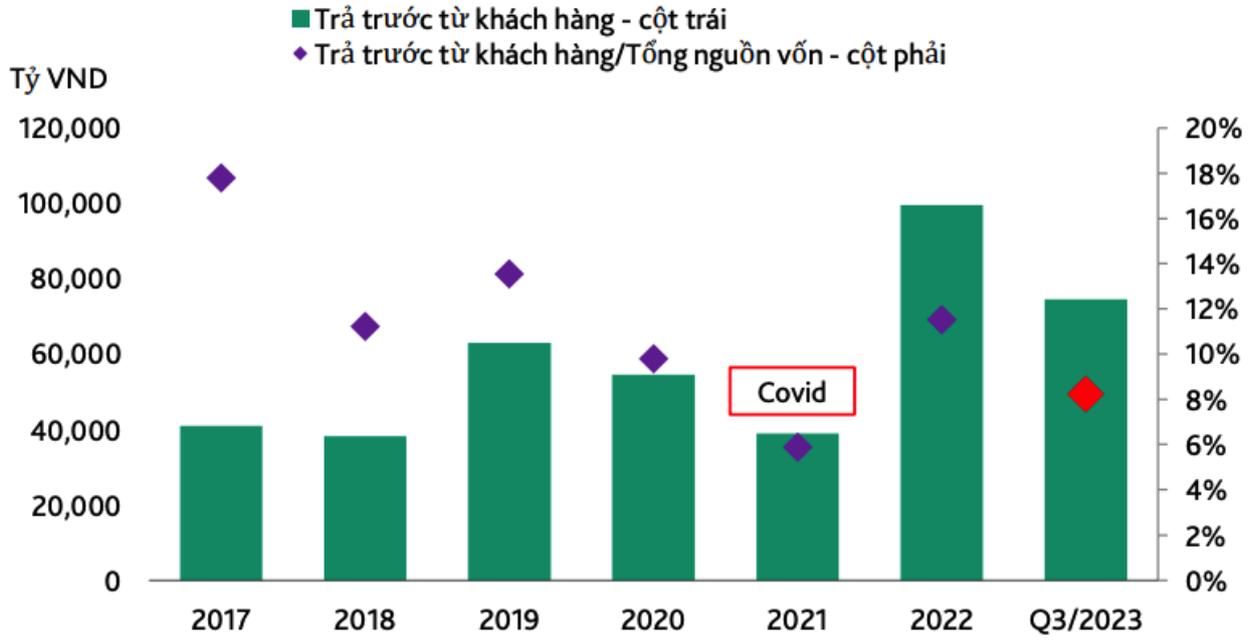
VIS Rating によると、建設許可が下りたプロジェクトの数は 2022 年の第 4 四半期から大幅に減少しており、今後数四半期は法的問題が継続的に影響し、供給が不足することが示されている。さらに、マンション取引は 2023 年 9 月の同時期と比較して 60%と大幅減





少し、2023 年第 3 四半期にわずかに回復したものの市場の弱さを示しています。同時に、2023 年第 3 四半期に入り購入側の購入予約資金も大幅に減少し、コロナ期間を除いて過去 6 年間で最低水準となった。

Hình 6: Nguồn vốn từ trả trước của khách hàng trong Q3/2023 đã giảm xuống mức thấp nhất, ngoại trừ thời điểm Covid, do tâm lý người mua nhà suy yếu



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietnam Investors Service

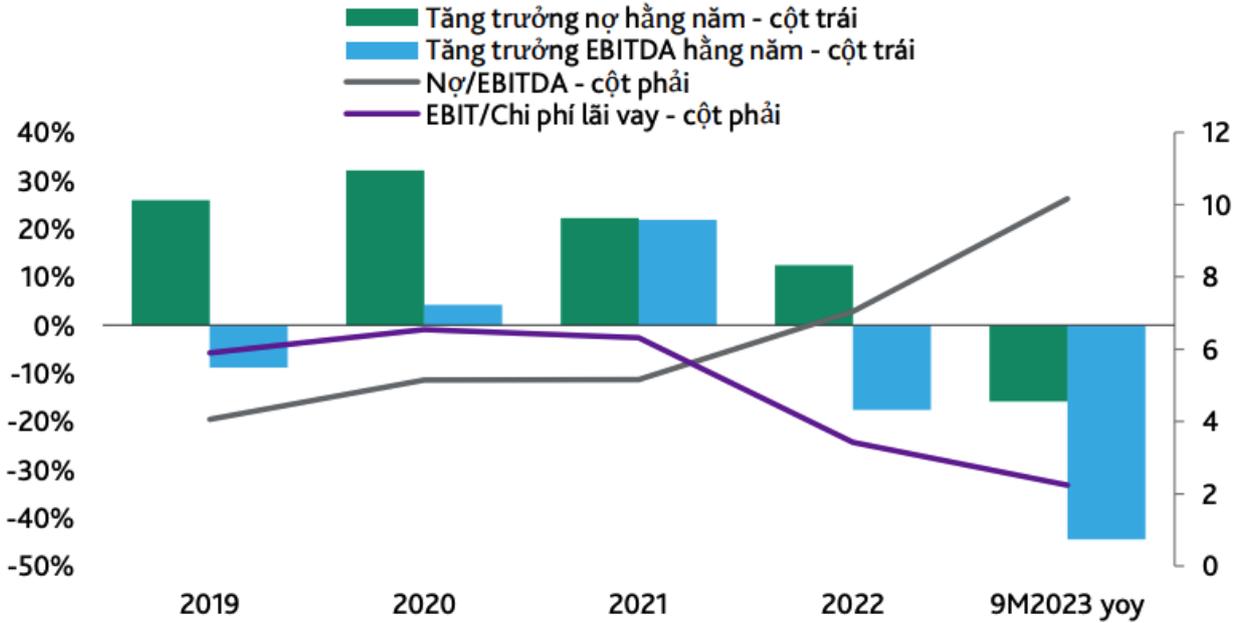
これは、景気後退を背景に住宅購入者の購入心理が依然として弱く、不動産市場の回復が不透明であることを示しています。VIS Rating は、第 3 四半期のマンション販売がわずかに改善しただけでは、明確な回復を示すには十分ではないとの見方を示した。当部門では、2024 年半ば以降の土地・住宅・不動産法の改正により、プロジェクトの認可や新規供給の改善が促進されると予想しています。

並行して、収益の急激な減少により、負債/EBITDA で表される企業のレバレッジは依然として高水準にあり、企業の負債総額は今年 9 月時点で前年同期比約 16% 減少した。売上高と売上総利益が大幅に減少したため、債務の返済が滞り、同時に市場不況や法的問題の影響でプロジェクト開発活動が停滞し、EBITDA の減少幅が大幅に拡大し、債務削減を大幅に上回った。





Hình 7: Tốc độ tăng trưởng nợ hàng năm vượt quá tốc độ tăng trưởng lợi nhuận

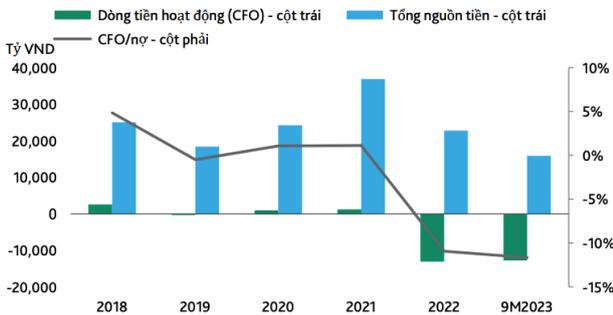


Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietnam Investors Service

Chú thích: VHM được loại trừ khỏi mẫu do không đại diện cho toàn ngành

さらに、今年から来年にかけて年間約 114 兆 VND という大量の満期を迎える債券が引き続き借り換えリスクを引き起こすでしょう。

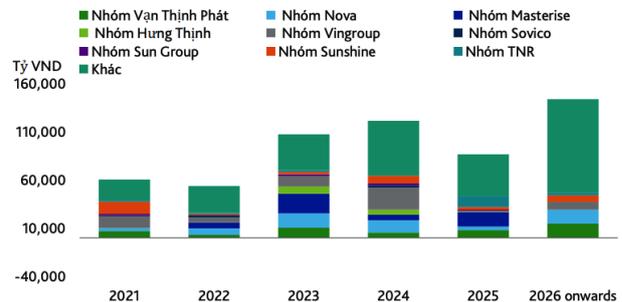
Hình 9: Dòng tiền hoạt động của các công ty bất động sản niêm yết tiếp tục ở mức thấp trong 2023



Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietnam Investors Service

Chú thích: VHM được loại trừ khỏi mẫu do không đại diện cho toàn ngành

Hình 8: Khối lượng trái phiếu đáo hạn bất động sản sẽ tăng vào năm 2024



Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX), Vietnam Investors Service

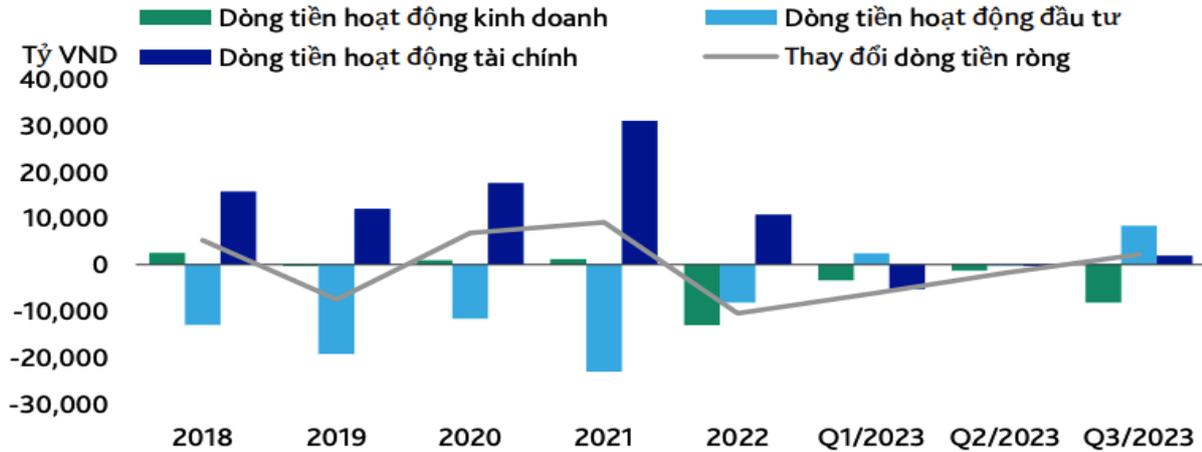
Chú thích: Chúng tôi ước tính khối lượng trái phiếu đáo hạn liên quan đến các nhóm công ty dựa trên khối lượng trái phiếu đáo hạn của các công ty có liên kết với các nhóm tương ứng

一方、営業キャッシュフローは 2022 年以降、新規立ち上げ活動の減少により急激に減少し、資金が減少しています。利益見通しの悪化により債務返済能力は引き続き弱く、営業活動によるキャッシュフローの減少により、キャッシュ資金は低いままであると考えられています。





Hình 10: Dòng tiền từ hoạt động đầu tư và tài chính gia tăng gần đây để hỗ trợ thanh khoản cho các chủ đầu tư



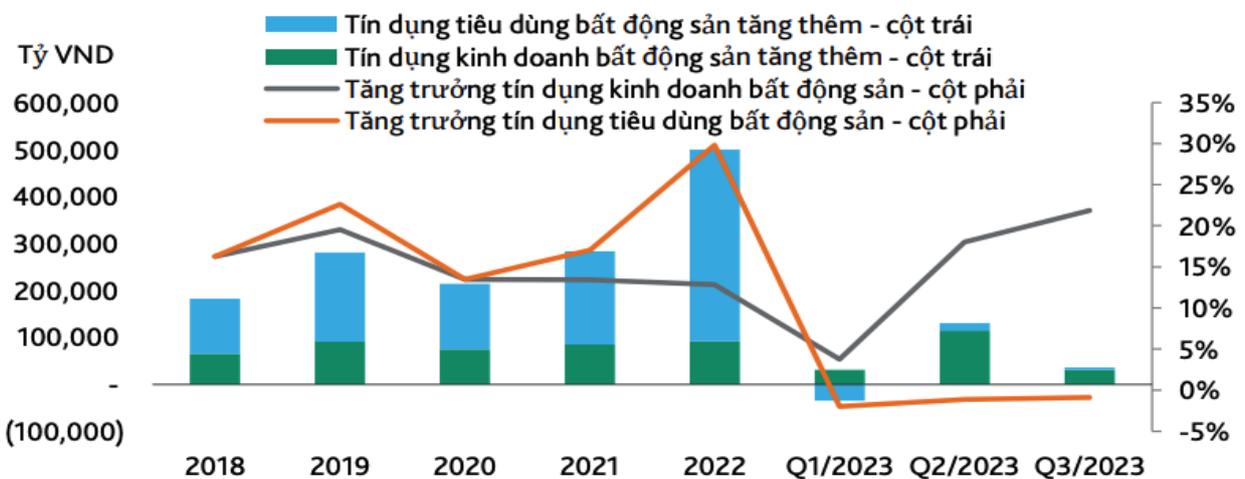
Nguồn: Dữ liệu công ty, Vietnam Investors Service

Chú thích: VHM được loại trừ khỏi mẫu do không đại diện cho toàn ngành

昨年からキャッシュフローが減少した後、今年の第3四半期には、営業キャッシュフローの不足が投資活動(CFI)と資金調達(CFF)によるキャッシュフローの大幅な増加によって相殺されたため、開発会社(投資家)のキャッシュフロー流動性がわずかに改善しました。

CFIの増加は、開発会社(投資家)がM&Aや株式譲渡を通じて不動産プロジェクトのポートフォリオを再構築しようとしていることを示しており、これは企業が流動性不足を一時的に克服するのに役立ちます。

Hình 11: Tín dụng kinh doanh bất động sản tăng, bù đắp sự sụt giảm của tín dụng tiêu dùng bất động sản

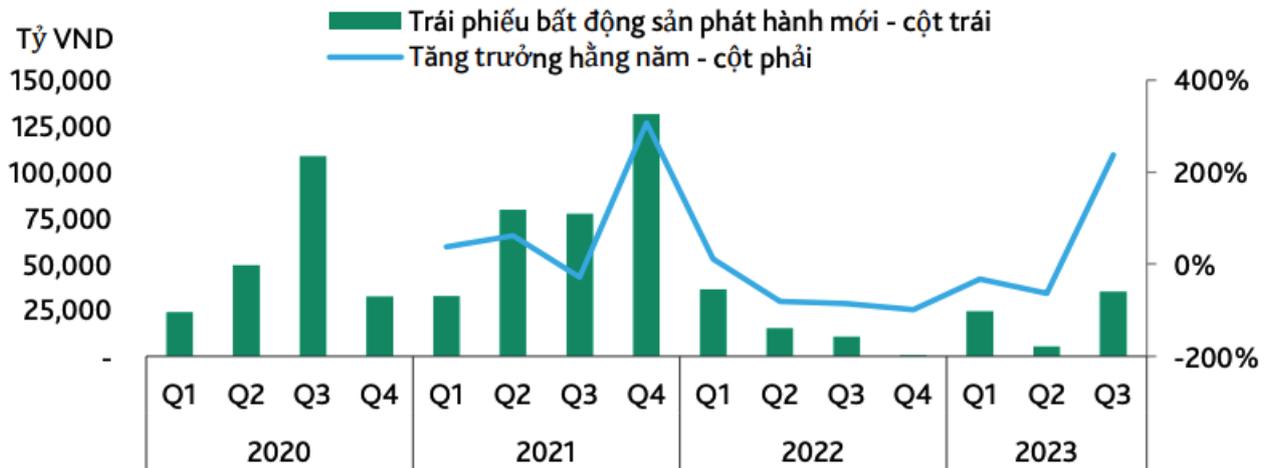


Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV), Vietnam Investors Service





Hình 12: Lượng phát hành trái phiếu bất động sản đã hồi phục trong Q3/2023



Nguồn: HNX, Vietnam Investors Service

民間銀行も開発会社（投資家）による事業再構築や負債を支援するために資本を提供しており、その結果、今年の9月までの不動産事業の融資が22%増加しました。その一方で、不動産購入の消費者融資は依然として低迷しています。したがって、今後の法律改正によりプロジェクトの承認工程がスピードアップされ、企業が新たな資金源確保にアクセスできるようになると期待している。

不動産債券の発行の動きも、第3四半期には前四半期の底から前年同期比で237%と大幅に増加し、これら債券の78%は、Vingroup、Nam Long、Masteriseによって発行されました。これらの開発業者は、ハノイとホーチミン市でプロジェクトを実施しており、住宅購入者の大きな需要の恩恵を受け続けています。





	Tên viết tắt	Tên đầy đủ
1	VHM	Công ty Cổ phần Vinhomes
2	NVL	Công ty Cổ phần Tập đoàn Đầu tư Địa Ốc No Va
3	DXG	Công ty Cổ phần Tập đoàn Đất Xanh
4	NLG	Công ty Cổ phần Đầu tư Nam Long
5	KDH	Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền
6	AGG	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Bất động sản An Gia
7	PDR	Công ty Cổ phần Phát triển Bất động sản Phát Đạt
8	DIG	Tổng Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Xây dựng
9	VPI	Công ty Cổ phần Đầu tư Văn Phú - Invest
10	TDC	Công ty Cổ phần Kinh doanh và Phát triển Bình Dương
11	CEO	Công ty Cổ phần Tập đoàn C.E.O
12	NBB	Công ty Cổ phần Đầu tư Năm Bảy Bảy
13	HPX	Công ty Cổ phần Đầu tư Hải Phát
14	QCG	Công ty Cổ phần Quốc Cường Gia Lai
15	KOS	Công ty Cổ phần KOSY
16	CKG	Công ty Cổ phần Tập đoàn Tư vấn Đầu tư Xây dựng Kiên Giang
17	SCR	Công ty Cổ phần Địa Ốc Sài Gòn Thương Tín
18	HDC	Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Bà Rịa Vũng Tàu
19	CSC	Công ty Cổ phần Tập đoàn COTANA
20	TDH	Công ty Cổ phần Phát triển Nhà Thủ Đức
21	ITC	Công ty Cổ phần Đầu tư - Kinh doanh nhà
22	API	Công ty Cổ phần Đầu tư Châu Á - Thái Bình Dương
23	CCL	Công ty Cổ phần Đầu tư và Phát triển Đô thị Dầu khí Cửu Long
24	SJS	Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển Đô thị và Khu công nghiệp Sông Đà
25	IDJ	Công ty Cổ phần Đầu tư IDJ Việt Nam
26	LDG	Công ty Cổ phần Đầu tư LDG
27	NTL	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Từ Liêm
28	HQC	Công ty Cổ phần Tư vấn - Thương mại - Dịch vụ Địa Ốc Hoàng Quân
29	D2D	Công ty Cổ phần Phát triển Đô thị Công nghiệp số 2
30	NRC	Công ty Cổ phần Tập Đoàn Danh Khôi

VIS Rating のレポートに掲載されている不動産企業 30 社のリスト。

参照元: CAFEF.VN

本書作成に用いた資料・数値等は、弊社が信頼し得ると判断した各種の情報源から入手した情報等に基づいておりますが、その正確性・真実性について弊社が保証するものではありません。

本書の複製、再製または第三者への提供につきましては、必ず事前に弊社の書面による同意をお取りくださいますようお願い申し上げます。

ご質問やご不明な点がございましたら、下記までお問い合わせください。

VINACOMPASS CO.,LTD

VINHOMES CENTRAL PARK LANDMARK5 L5-47-12

720A Dien Bien Phu St,Ward22,Binh Thanh HCMC VIETNAM

事務所: 028-36361188 Mail: info@vinacompass.com Web: www.vinacompass.com

