



VINACOMPASS

不動産大手は「規模拡大競争」から転換、新たな市場環境で何をを目指すのか！

2026 年 8 月 7 日 不動産



10 年以上にわたり、広大な土地保有、高い財務レバレッジ、そして不動産価格の上昇期待を背景に「規模拡大」を続けてきたベトナムの不動産市場が、今、大きな転換期を迎えている。市場では、単純に開発規模や土地保有面積を拡大することよりも、資産の質、資本効率、収益性、経営管理能力を高めることが重視されるようになっている。

2026 年上半期には、この変化がより明確になった。多くの不動産企業が、土地取得を無条件に拡大する従来の戦略から、保有資産の質や資本効率、経営管理能力を優先する方向へと動き始めている。

新規プロジェクトを次々と積み上げる競争に代わり、各社では投資ポートフォリオを全面的に見直し、選別する動きが進んでいる。今後は、長期的に高い付加価値と投資効率を生み出せるプロジェクトに経営資源を集中させることが重要になっている。

Vinhomes、「土地を増やす」のではなく「1 m²当たりの価値」を高める

こうした戦略転換を先導している企業の一つが、ベトナム最大手の不動産企業の一つである Vinhomes だ、同社は 2026 年 6 月中旬、ベトナム国内における不動産プロジェクト用地の拡大を完全に停止すると発表した。

取締役会会長のファム・ティエウ・ホア氏は、この決定が不動産市場から撤退することを意味するものではないと説明した。同氏は、「土地保有の拡大を停止するということは、単純に言えば、私たちは『十分だと判断した』ということだ。プロジェクトの数を増やすことを止め、品質の向上に



VINACOMPASS

集中し、プロジェクトの1平方メートルあたりに、さらに高い付加価値を生み出していく」と説明し、「新たなプロジェクトを探すために経営資源を使い続けるのではなく、今こそ、既存プロジェクトの建設、販売、そしてより良い生活環境の整備に集中し、最大限の付加価値を生み出す時期だ」と強調した。

つまり Vinhomes は、土地保有面積の拡大そのものを成長の指標とするのではなく、既に保有している土地・プロジェクトからどれだけ高い収益と付加価値を生み出せるかという戦略へ転換している。

BLUEMARQ Group も投資ポートフォリオを再構築

Vinhomes に続き、2026年8月4日には、BLUEMARQ Group の取締役会が投資戦略およびプロジェクト・ポートフォリオの再構築に関する決議を承認した。新たな段階において BLUEMARQ Group は、投資対象を厳選する「重点投資」を基本戦略とし、M&A(企業・事業買収)を通じてプロジェクト用地を拡大する方針を示した。重点的に開発する戦略資産は、以下の4分野となる。都心部の CBD(中心業務地区)における不動産、TOD(公共交通指向型開発)モデルによる不動産、住宅・商業・サービスなどを一体的に整備する大規模複合都市、長期的に安定したキャッシュフローを生み出すことが可能な運営型・収益型資産などだ。また、BLUEMARQ Group は今後の土地取得・事業拡大の重点地域として、ハノイ、ホーチミン市、ドンナイ省、ダナン市を挙げた。これらに加え、都市化のスピードが速く、インフラ整備が進み、都市計画が一体的に進められている都市も重点地域と位置付けている。

一方、同社は保有プロジェクトを全面的に見直した結果、ヴィンフック省(現在のフート省)の「ビンシュエン新都市区」と、ハウザン省(現在のカントー市)の「マイザム新都市区」の2プロジェクトについて、投資を終了することを決定した。両プロジェクトはいずれも、現在も法的手続きの完了段階にあり、建設投資にはまだ着手していなかった。今後は、投資ポートフォリオをよりスリムかつ選択的なものへと再構築する。その判断基準として、資本効率、キャッシュフロー創出能力、法的手続きの進捗、事業遂行能力、長期戦略との整合性などを重視する。

これは、不動産企業が「規模による成長」から「投資ポートフォリオの管理」へと経営思想を転換していることを示している。すなわち、すべてのプロジェクトを一律に拡大するのではなく、収益性が高く、長期的な価値を持つ資産に経営資源を集中させる戦略である。この方針は、同社が掲げる新たな成長戦略と、「投資－開発－アセットマネジメント」という事業モデルとも一致している。次の成長段階では、資本効率と投資ポートフォリオの質を経営の中心に据える考えだ。

Sơn Kim Land、Masterise Homes、Gamuda Land も選択と集中

現在のベトナム不動産市場を見渡すと、こうした「選択と集中」の戦略を採用する企業は少なくない。

Sơn Kim Land は、長年にわたり選択的な不動産開発を基本理念としており、ホーチミン市内の中核的な土地資産と、高級・超高級不動産に重点を置いてきた。同社は、数千戸規模の大規模住宅プロジェクトを追求するのではなく、供給戸数を限定したブティック型の高級住宅を中心に展開している。立地や国際水準の品質を重視しており、特にホーチミン市のトゥーティエム地区を主要な開発エリアとしている。





VINACOMPASS

一方、Masterise Homes は、ホーチミン市やハノイなどの主要市場における大規模都市開発や重点プロジェクトに経営資源を集中している。同時に、海外企業との協力関係を通じて事業ポートフォリオを再構築し、高級住宅商品の開発にも力を入れている。

また、マレーシアの Gamuda Land も、ホーチミン市および周辺地域における大規模プロジェクトを優先している。同社は土地保有を無制限に拡大するのではなく、投資効率とプロジェクトの開発スピードを重視した選択的な土地取得を進めている。この戦略により、親会社が持つ都市開発能力を活用しながら、ベトナム市場における資本効率と投資回収スピードを確保している。

国際的な不動産大手では「資産の入れ替え」が常識

新たな市場環境に対応するため、事業モデルや投資ポートフォリオを再構築することは、ベトナムの不動産市場に限った動きではない。

これは、海外の大手不動産企業が長年にわたって実践してきた経営手法でもある。代表例の一つが、シンガポールの CapitaLand だ。CapitaLand は、資本効率を最適化し、保有資産の価値を高めるため、早い段階から事業モデルの再構築を進めてきた。2021 年には大規模な事業再編を実施し、事業を主に「不動産開発 (Development)」と「投資運用 (Investment Management)」の 2 つの柱に分離した。投資運用事業はその後、CapitaLand Investment へと発展している。

この再編の目的には、株主価値の向上、世界規模の不動産投資運用基盤の構築、資本効率の向上、新たな投資対象となる資産の創出などが含まれていた。CapitaLand はその後も、運用による価値向上が最大限に達した資産を売却し、その資金を新たな成長分野へ再投資する戦略を継続している。これは、投資規律を持ち、資本を柔軟に再配分することで、長期的な投資効率を高める、成熟した不動産企業に共通する経営手法といえる。

日本の大手不動産会社もポートフォリオを継続的に組み替え

日本でも、三菱地所、三井不動産、東急不動産などの大手不動産企業は、保有資産のポートフォリオを継続的に見直している。これらの企業では、既存資産の再開発や一部資産の売却を行う一方、売却によって得た資金を、都心部の CBD、物流施設、複合用途施設、公共交通機関と連携した TOD (公共交通指向型開発) などへ再配分する手法が一般的となっている。これは、日本の大手不動産会社にとって、資産価値と収益性を維持・向上させるためのポートフォリオ・マネジメントの基本的な手法の一つである。

「規模」から「資産の質」へ、ベトナム不動産市場は新たな段階へ

これらの事例から分かるのは、投資ポートフォリオの再構築や最適化は、国際的な不動産大手にとって決して特殊な経営手法ではないということだ。市場が「規模を拡大する成長」から「資産価値を高める成長」へと移行する中では、保有資産を積極的に選別し、経営資源を再配分することが、企業の競争力を高める重要な基盤となる。

ベトナムの不動産市場でも、これまでのように土地を大量に取得し、プロジェクト数を増やすだけでは、持続的な成長を実現することが難しくなっている。今後の大手不動産企業に求められるのは、「どれだけ多くの土地を持っているか」ではなく、「保有する土地・資産からどれだけ高い価値と安定したキャッシュフローを生み出せるか」という視点である。





VINACOMPASS

2026 年のベトナム不動産市場では、こうした「選択と集中」「資本効率」「ポートフォリオ経営」への転換が、大手企業の次の成長戦略を左右する重要なテーマになりつつある。

参照元: CAFE.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 L5-47-13

720A Dien Bien Phu St, Thanh My Tay Ward, HCMC VIETNAM

事務所: 028-36361118 Mail: info@vinacompass.com Web: www.vinacompass.com

