

Asia Watch

ベトナムの統合型リゾート（IR）

規制緩和と大型IRの開業で急速な成長へ

※当資料は「アジアリサーチセンター」のレポートを基に作成しています。

要約

● 急速な成長が期待されるIR

ベトナムのIRは近隣のアセアン諸国と比較して小規模ですが、フロンティアマーケットとして**急速な成長が期待されます**。統合型リゾート（IR）とは、国際会議・展示場、ホテル、商業施設、カジノや劇場等のエンターテインメントが集まった複合的な施設を指します。

2017年3月、政府は税収の増加を狙い、一部のIRに限定して自国民のカジノへの入場を合法化する法令を施行しました。また、最低投資金額を従来の40億米ドルから20億米ドルに引き下げ、IRの誘致を積極化させました。これらの規制緩和の恩恵を受けるIRが2019年に営業を開始、さらに2022年にかけて3カ所の開業が見込まれるなど、ベトナムのIRは急速な成長が期待されます。

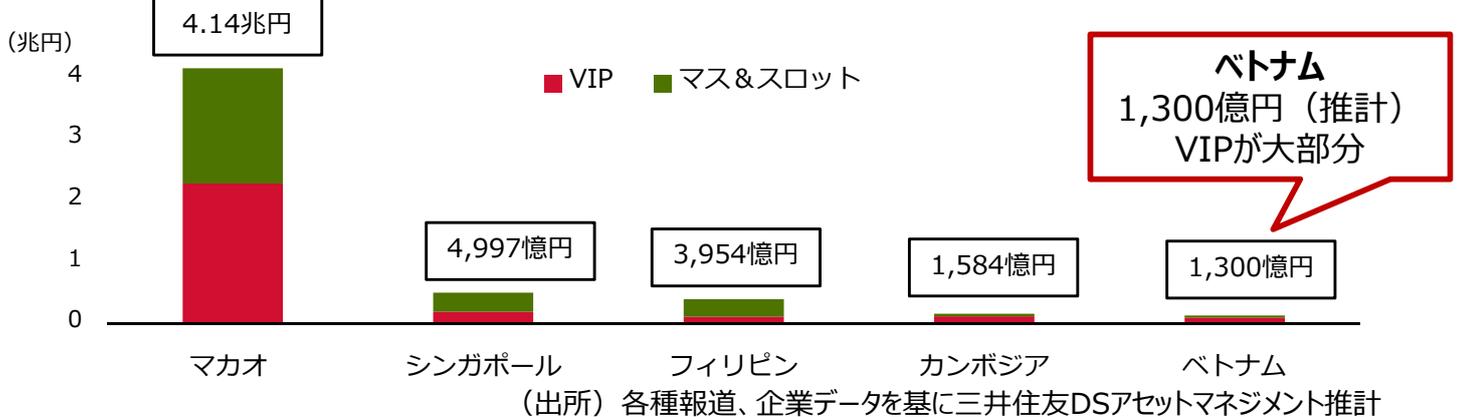
IR施設は現在9カ所

外国人のみ入場可能

2020年2月末現在、ベトナム国内にはカジノ併設のIRが9カ所あり、それ以外にも主な観光地のホテル内などに小規模なカジノも多くあります。2019年新設・開業したIRの1カ所を除き、基本的には外国人のみ入場が可能となっています。ベトナムのカジノ売上高（GGR）は2018年で1,300億円程度と推計され、一大拠点のマカオの他、シンガポール、フィリピンと比較して小規模です。

隣国のカンボジアでは、中国人VIP客（VIPルームなど会員登録制のサービスを受けられる高額プレーヤー）を主な対象にカジノ市場が急拡大しています。このような中、ベトナムでも2017年にとられた需要面、供給面双方による規制緩和効果の発現が期待されます。

アセアン市場別カジノ売上高（2018年）



（注1）VIPはカジノの高額プレーヤー会員、マス&スロットはそれ以外のスロットマシンを含むカジノ一般利用者。

（注2）カンボジアはNaga Corpのカジノ売上高。（注3）為替レートは2018年12月末 1米ドル110.42円にて換算

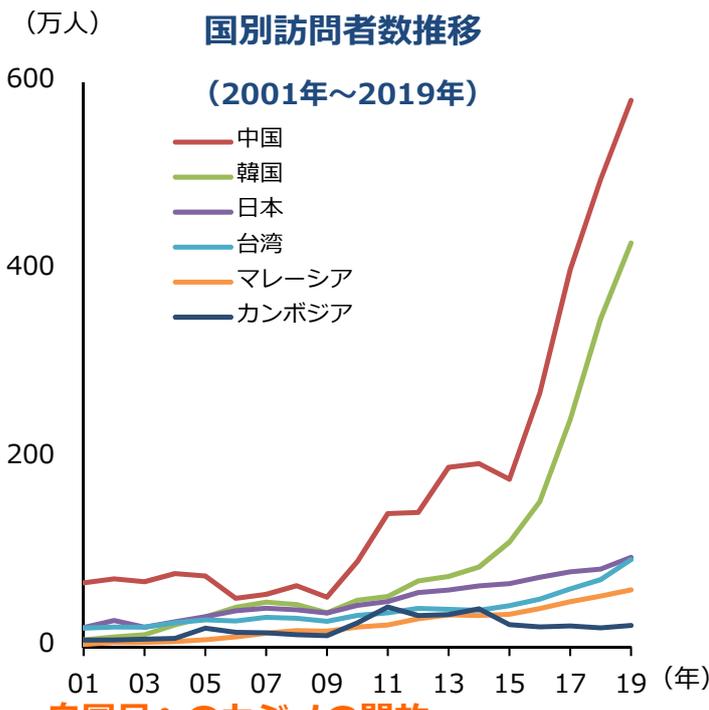
※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

※上記は過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

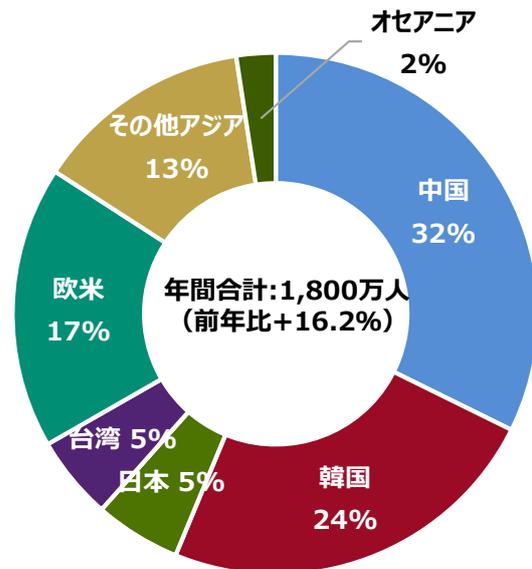
この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

訪問者の大半は中国・韓国からの観光客

ベトナムは、観光資源が豊かで比較的lowコストで滞在できるため、外国人に人気の訪問先です。過去10年間で訪問者数は急速に増加し、2019年は年間約1,800万人（2009年比 約4.8倍）を記録しました。航空会社の新規設立、就航地の増加によるアクセス改善、中国人へのビザ要件緩和など、政府の外国人受入れ政策も増加を後押ししました。訪問者の大半は中国・韓国からの観光客で、ベトナムのGGRもこの2カ国に大きく依存します。**カジノ施設の充実が海外観光客を更に増加させることが期待されます。**



2019年 国別訪問者数内訳



※四捨五入により合計が100%にならない場合があります。
(出所) CEICのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

自国民へのカジノの開放

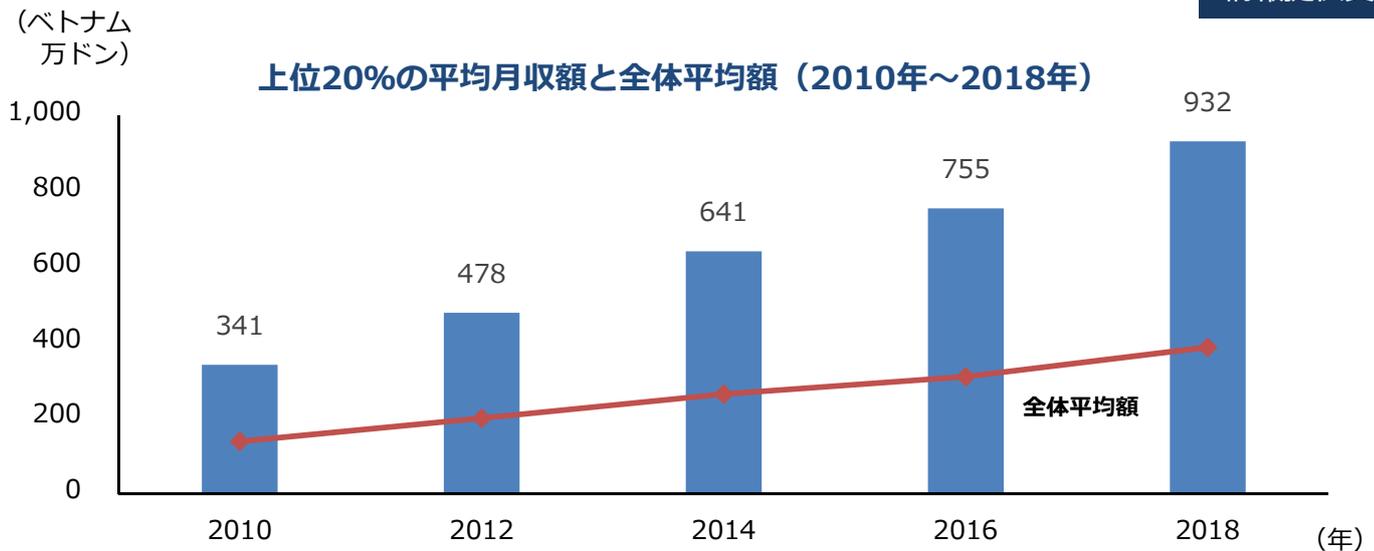
富裕層を対象にした解禁

2017年3月、政府はパイロットプログラムとして、政府指定のカジノに限定して営業開始から3年間、国民の入場を容認する法令を施行しました（経過後、改めてベトナム人のカジノへの入場を再考するという条件付きとなっています）。それまで依存症や治安悪化への懸念から、禁止していた従来の政策を、むしろ合法化によって非合法勢力を排除する方針に大きく転換しました。ただし入場できるのは月収が1,000万ドン（約5万円）を超える21歳以上の国民に制限され、1回の入場につき100万ドン（約5,000円）の入場料が課されます。2018年のベトナム人の所得水準から考えると、**ほぼ上位20%の富裕層を対象とした解禁**と言えます。

ベトナム人は、カジノを求めて海外に出かける富裕層が多いと言われています。特に隣国のカンボジアには、ベトナム国境付近のバベットや首都プノンペンで大型IRを展開するナガワールドに多くのベトナム人が訪問しており、これに伴う税収のロスが問題視されてきました。自国民へのカジノ開放には**税収増加を狙うという背景**もあったようです。

近年の経済発展に伴って所得水準は着実に伸びており、上位20%の平均月収はカジノ入場要件の一つである約1,000万ドンに近づいています。カジノに入場できる国民数も徐々に拡大する見通しで、**中長期的なGGRの増加に寄与することが期待されます。**

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。
※上記は過去の実績であり、将来の投資成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。



(出所) ベトナム統計局のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ベトナム資本を中心にカジノ指定が始まる

入場者数の増加を期待

2017年法令では、自国民の入場対象となるカジノ施設は最低投資金額の20億米ドルを満たすIR内で営業するカジノから指定されます。その第1号として、国内コングロマリットのビンググループによるコロナリゾート&カジノが承認され、2019年1月、カンボジア国境に近いフーコック島にオープンしました。さらに、現時点では地場不動産開発業者のサングループが開発主体となるカジノ・バンドン（2022年開業予定）が申請中です。

新規IR開発件数の増加

急速な成長局面を期待

政府は2017年法令で、自国民のカジノ解禁以外に、IRプロジェクトの最低投資金額を40億米ドルから20億米ドルに引き下げました。これによって2013年以來となる新規IRプロジェクトが動き出しました。次頁の通り、2019年にコロナリゾート&カジノが営業を開始し、2020年以降、更に3カ所の開業が予定されています。また2019年9月には、IR事業者の投資回収リスクを低下させるため、投資登録申請における要件緩和が検討されるなど、政府はIR積極誘致の姿勢を鮮明にしています。

2020年夏には、香港上場のサンシティが開発主体となるホイアナがオープンする予定です。サンシティは「ジャンケット」と呼ばれるカジノ仲介業者大手で、マカオでは5,000人を越えるVIPネットワークを有します。投資金額が40億米ドルの大型施設で、VIP中心にGGRの拡大が期待できます。同社によると、マカオのVIPビジネスの少なくとも10%をベトナム市場へ持ち込むことを想定しており、これが実現し通年寄与すればVIPのGGRで約400億円と試算されます。これにマス&スロットも加われば、合計のGGRは500億円を超える可能性があります。現在のベトナム全体のGGRが1,300億円程度であり、そのインパクトの大きさがわかります。更に2022年には2カ所のカジノが開業する見通しで、内1カ所は自国民入場可能の施設となる公算が大きく、ベトナムのカジノ市場は急速な成長局面に入ることが期待されます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

※上記は過去の実績であり、将来の投資成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

ベトナム国内の主な大型IR 概要

| オープン日 (予定) | IR名 (国・地域) | 開発・事業会社 | ベトナム国民入場 | 投資額 |
|------------|--------------------|------------------|----------|--------|
| ① 2013/7/1 | ザ・グランドホートラム (カナダ) | アジアンコーストデベロップメント | - | 42億米ドル |
| ② 2019/1/1 | コロナリゾート&カジノ (ベトナム) | ビンググループ | ○ | 21億米ドル |
| ③ 2020年夏 | ホイアナ (香港) | サンシティ | - | 40億米ドル |
| ④ 2022年 | カジノ・バンドン (ベトナム) | サングループ | 申請中 | 20億米ドル |
| ⑤ 2022年* | ラグーナ・ランコー (シンガポール) | バンヤンツリー | - | 20億米ドル |

*IR自体は2013年に開業

(出所) 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

主な大型IRの所在地



ホイアナ完成イメージ (夜景)

(上記はイメージです)

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

※上記は過去の実績であり、将来の投資成果や今後の市場環境等を示唆あるいは保証するものではありません。

この資料の巻末ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

【重要な注意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

作成基準日：2020年2月28日