

## 《企業紹介》

同社は2008年に民間資本により設立された商業銀行である。ドジ・ゴールド・アンド・ジェムズ（ベトナムの大手500社の中でランキング5位以内が10年続いている宝石や貴金属を扱う巨大企業）やFPT情報通信（ベトナム最大手のIT関連企業）などが主要株主となっている。ベトナムの商業銀行24行の中では税引後利益で10位（2021年1-9月期累計）、利息関連収入で11位（同）となっており、事業規模は中堅となっている。

同社の強みはデジタルバンキングで先行している点であり、主要株主のFPT情報通信との協業によって先進的技術を活用したデジタルバンキングサービスを中小企業や個人に提供して業容の拡大を図っている。無人銀行サービス端末「ライブバンク」の設置を進めて顧客に対する金融サービスを24時間365日提供できる体制の整備を進めるほか、ブロックチェーン技術を利用した利便性の高い国際送金サービスの提供をベトナムの銀行としては初めて展開するなど、技術をベースにした差別化を着実に進めている。

## 《2020年12月期までの業績推移と2021年12月期会社計画》

2020年12月期の同社の営業収入は前期比22.4%増の10.3兆VND（ベトナムドン）、税前利益が同13.5%増の4.3兆VNDだった。営業収入の増加は貸出債権残高の増加による金利収入の拡大が牽引している。税前利益は貸倒引当金の増加によって営業収入を下回る伸びに止まった。なお、同社は2021年12月期会社計画の税前利益について同32.2%増の5.8兆VNDを見込んでいる。

図表1 業績推移（単位 十億ベトナムドン）

|            | 2016年<br>12月期 | 2017年<br>12月期 | 2018年<br>12月期 | 2019年<br>12月期 | 2020年12月期  |            | 2021年12月期会社計画 |      |
|------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|------------|---------------|------|
|            |               |               |               |               | 前期比<br>(%) | 前期比<br>(%) |               |      |
| 営業収入       | 2,309         | 3,610         | 5,627         | 8,469         | 10,369     | 22.4       | NA            | NA   |
| （うち金利収入）   | 2,121         | 3,172         | 4,378         | 5,633         | 7,619      | 35.2       | NA            | NA   |
| （うち手数料等収入） | 86            | 165           | 676           | 1,174         | 937        | -20.2      | NA            | NA   |
| （その他収入）    | 102           | 272           | 573           | 1,662         | 1,813      | 9.1        | NA            | NA   |
| 営業利益       | 978           | 1,668         | 2,780         | 5,166         | 6,172      | 19.5       | NA            | NA   |
| （貸倒引当金）    | 272           | 462           | 522           | 1,298         | 1,783      | 37.4       | NA            | NA   |
| 税引後利益      | 707           | 1,206         | 2,258         | 3,868         | 4,389      | 13.5       | 5,800         | 32.2 |
| 税引後利益      | 565           | 964           | 1,805         | 3,094         | 3,510      | 13.5       | NA            | NA   |
| 貸出債権(期末残高) | 46,233        | 62,747        | 76,295        | 94,435        | 118,084    | 25.0       | NA            | NA   |
| 貸倒比率(%)    | 0.6           | 0.7           | 0.7           | 1.4           | 1.5        | -          | NA            | NA   |

注1 収入は全て対応費用を差し引いた純額

注2 貸倒比率は貸倒引当金/貸出債権残高(%)で計算

出所 会社資料をもとに当社作成

2016年12月期から2020年12月期の年平均成長率をみると、営業収入は45.6%、税前利益は57.9%、貸出債権残高は25.0%となっている。営業収入の増加は手数料収入やその他収入が牽引している。手数料収入は各種保険の販売や新たな金融サービス関連の手数料増加が貢献したようだ。その他収入は証券売買益や外国為替の売買益増加が牽引しているとみられる。同社の開発している金融サービスの付加価値が顧客に受け入れられている可能性が示唆されている。一方、貸出債権残高に対する貸倒引当金の比率である貸倒比率は2016年12月期の0.6%から2020年12月期の1.5%へ大きく増加している。中小企業や個人などへの融資を積極的に進めていることに起因すると考えられるが、融資競争の激化も要因として考えられる。貸倒比率の引き下げは今後の重要な経営課題の一つになる

### 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

News20211213

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘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。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。

## 《2021年7-9月期業績》

2021年7-9月期の営業収入は前年同期比 65.8%増の3.6兆 VND だった。金利収入は貸出債権残高が同 21.1%増となったことを受けて同 37.3%増の 2.3兆 VND だったが、その他収入の大幅な増加が全体を牽引した。税引前利益は同 40.2%増の 1.3兆 VND

図表2 四半期業績の推移(単位 十億VND)

|             | 2020年  | 2020年  | 2020年   | 2020年   | 2021年1-3月期 |           | 2021年4-6月期 |           | 2021年7-9月期 |           |
|-------------|--------|--------|---------|---------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
|             | 1-3月期  | 4-6月期  | 7-9月期   | 10-12月期 |            | 前年同期比 (%) |            | 前年同期比 (%) |            | 前年同期比 (%) |
| 営業収入        | 2,430  | 2,450  | 2,215   | 3,275   | 2,798      | 15.2      | 3,435      | 40.2      | 3,674      | 65.8      |
| (うち金利収入)    | 1,728  | 1,765  | 1,708   | 2,088   | 2,263      | 31.0      | 2,527      | 43.2      | 2,346      | 37.3      |
| (うち手数料等収入)  | 157    | 159    | 493     | 458     | 282        | 79.8      | 413        | 159.4     | 358        | -27.5     |
| (その他収入)     | 545    | 526    | 13,362  | 729     | 252        | -53.7     | 496        | -5.8      | 970,148    | 7,160.5   |
| 営業利益        | 1,334  | 1,467  | 1,405   | 1,966   | 1,813      | 36.0      | 2,197      | 49.8      | 2,733      | 94.4      |
| (貸倒引当金)     | 324    | 442    | 416     | 602     | 391        | 20.7      | 612        | 38.6      | 1,346      | 223.5     |
| 税引前利益       | 1,009  | 1,025  | 989     | 1,365   | 1,422      | 40.9      | 1,585      | 54.6      | 1,387      | 40.2      |
| 税引後利益       | 809    | 818    | 792     | 1,091   | 1,138      | 40.6      | 1,267      | 54.9      | 1,110      | 40.2      |
| 貸出債権残高      | 99,077 | 98,754 | 108,524 | 118,085 | 122,399    | 23.5      | 130,003    | 31.6      | 131,412    | 21.1      |
| 貸倒比率(年換算、%) | 1.3    | 1.8    | 1.5     | 2.0     | 1.3        | -         | 1.9        | -         | 4.1        | -         |

注1 収入は全て対応費用を差し引いた純額

注2 貸倒比率は貸倒引当金/貸出債権残高×4(年換算)で計算(%)

出所 会社資料をもとに当社作成

と、営業収入の伸びを下回った。貸倒引当金が同 223.5%増の 1.3兆 VND と急増したことが影響している。貸倒比率(年換算)も 2021年4-6月期の 1.9%から 4.1%へ急増した。なお、2021年1-9月累計の税引前利益は 4.3兆 VND となっているが、会社計画に対する進捗率は 75%となっている。

## 《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を、2020年末終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 である。同社の株価は 5 月から VN 指数をアウトパフォームし、12月9日終値時点の 2020年末比の指数の値は VN 指数 133 に対して同社は 191 となっている。

同社の 12月9日終値(51,200VND)ベースの時価総額は 60.0兆 VND であり、それは 2020年12月期実績の税引後利益 3.5兆 VND に対して約 17倍の水準となっている。

同社は FPT 情報通信との協業によって特徴のある金融サービスを提供し、他社との差別化に成功しているようだ。その結果、業績を拡大させてきたが、足元では貸倒引当金の負担が急増している。ベトナム経済が減速する中で急増した貸出だけに、ベトナム経済の停滞が長期化すると不良債権の一段の増加が貸倒引当金の更なる増加を促す可能性がある点には注意が必要だ。

図表3 株価の推移



## 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

News20211213

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘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。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。