

《企業紹介》

同社は 1993 年、ベトナム政府が民間資本による銀行設立を解禁した際に誕生した、民間銀行としては最古参の大手商業銀行で、総資産規模は上場銀行中 7 位(2025 年 9 月末)と国営の 4 大銀行に次ぐ大手行グループに属する。厳格な融資姿勢と経営の透明性で知られ、2025 年 9 月末時点の貸出に占める不良債権の比率は 1.1%と業界最低水準となっている。このような健全な財務状況と高い経営の透明性が、特に外国人投資家に高い評価を受け、外国人保有比率は上限の 30%付近となっている。

個人や中小企業向け融資に強みがあり、クレジットカード、バンカアシュアランス（保険商品の窓口販売）、証券サービスなどでも高い競争力を保持している。ベトナムの中産階級の増加に加え、住宅需要の回復、道路整備の進捗に伴う自動車需要の増加など、事業機会の拡大期待が高まっている。

《2025 年 12 月期業績》

2025 年 12 月期の営業収入(対応費用を差し引いた純額、以下収入は全て純額)は前期比 0.8%増の 33.7 兆 VND(ベトナムドン)だった。貸出債権残高が同 18.3%増の 679.1 兆 VND となったが、貸出金利低下と預金を含む資金調達コストの上昇によって預貸利ザヤが縮小したため、金利収入が同 3.2%減の 26.9 兆 VND となった。保険や証券、クレジットカードなどの金融サービスに対する需要は堅調だったが、慎重な営業姿勢を堅持したため、手数料収入が同 2.8%減の 3.1 兆 VND となった。一方、外国為替売買益や有価証券売却益が増加したため、その他収入は同 50.9%増の 3.7 兆 VND となった。営業費用が同 0.2%増の 10.9 兆 VND にとどまったが、貸倒関連費用が同 107.6%増の 3.3 兆 VND に増加したため、税前利益は同 7.0%減の 19.5 兆 VND となった。純利益は同 6.9%減の 15.6 兆 VND となった。

図表1 年間業績推移(単位 十億ベトナムドン)

	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年 12月期	2025年12月期	
						前期比 (%)
営業収入	23,564.0	28,790.1	32,746.5	33,514.8	33,797.9	0.8
(うち金利収入)	18,944.8	23,533.5	24,959.6	27,794.7	26,905.7	-3.2
(うち手数料等収入)	2,894.0	3,526.2	2,922.3	3,238.8	3,146.7	-2.8
(その他収入)	1,725.2	1,730.3	4,864.6	2,481.3	3,745.4	50.9
営業費用	8,229.8	11,605.0	10,874.3	10,902.6	10,924.4	0.2
貸倒関連費用	3,336.1	70.8	1,804.2	1,606.3	3,334.7	107.6
税前利益	11,998.1	17,114.2	20,068.0	21,005.9	19,538.8	-7.0
純利益	9,602.7	13,688.2	16,044.7	16,789.8	15,624.7	-6.9
貸出債権(期末残高)	356,051.0	408,856.5	482,234.9	573,946.7	679,152.6	18.3
貸倒比率(%)	0.9	0.0	0.4	0.3	0.5	-

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

《2025 年 10—12 月期業績》

2025 年 10—12 月期の営業収入は前年同期比 4.1%減の 8.2 兆 VND だった。貸出債権残高が同 18.3%増の 679.1 兆 VND に増加したが、預貸利ザヤの悪化が続き、金利収入は同 0.2%増の 7.0 兆 VND となった。手数料等収入も金融サービス需要の取り込みが進まなかったために同 2.9%増の 8,943 億 VND となった。その他収入は投資有価証券が売却損に転じたこと、外国為替売買益が大きく減少したことなどにより同 64.1%減の 2,185 億 VND だった。

税前利益は同 38.9%減の 3.4 兆 VND となった。営業費用が同 1.6%増の 2.7 兆 VND となったうえ、貸倒関連費用が同 13 倍の 1.9 兆 VND と大きく増加したことが影響した。純利益は同 38.7%減の 2.7

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

News20260205

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。

兆 VND だった。資金需給が逼迫し、調達金利に上昇圧力がかかっているにもかかわらず、貸出金利の上昇は限定的になっている。厳しい競合状況や政府からの融資金利抑制要請などによって預貸利ザヤが資金の需給関係を反映しない状況に陥っていることを考慮し、同社は慎重な営業スタンスをとっているようである。

図表2 四半期業績の推移(単位 十億VND)

	2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12月期	
		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)		前年同期比 (%)
営業収入	8,558.3	2.1	7,914.6	-3.1	9,292.5	7.4	8,384.7	3.1	8,206.0	-4.1
(うち金利収入)	7,080.3	12.6	6,358.9	-5.4	6,683.8	-6.0	6,769.7	-1.6	7,093.3	0.2
(うち手数料等収入)	868.8	19.4	872.3	17.1	584.7	-33.4	795.4	6.5	894.3	2.9
(その他収入)	609.2	-55.3	683.5	-2.6	2,024.0	205.3	819.5	61.5	218.5	-64.1
営業費用	2,739.4	-9.1	2,691.9	-2.6	2,736.2	11.0	2,713.9	-7.5	2,782.4	1.6
貸倒関連費用	147.7	-54.1	626.1	22.2	463.0	-21.3	288.9	-19.3	1,956.6	1,225.0
税前利益	5,671.3	12.4	4,596.6	-6.0	6,093.3	8.8	5,381.8	11.1	3,467.0	-38.9
純利益	4,545.4	13.5	3,678.3	-5.8	4,881.2	9.2	4,280.6	10.6	2,784.7	-38.7
貸出債権残高	573,946.7	19.0	592,430.8	18.4	627,669.4	15.4	663,032	20.9	679,153	18.3
貸倒比率(年換算、%)	0.1	-	0.4	-	0.3	-	0.2	-	1.2	-

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

《株価の推移》

同社の株価と VN 指数の 2024 年終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 である。年初から4月中旬までの同社の株価の動きはVN指数と概ね連動したものとなっていたが、その後はVN指数の上昇に後れを取り、アンダーパフォームが続いている。2月4日終値時点でVN指数が2024年末比42%の上昇となっているのに対し、同社の株価は9%の下落となっている。2月4日終値23,600VNDで計算した時価総額は121.2兆VNDで、これは2025年12月期実績純利益15.6兆VNDに対して8倍となっている。

パフォーマンスが停滞している要因は、慎重な営業姿勢を反映して業績が伸び悩んでいることにあるとみられる。預貸利ザヤの改善が見込めないうえに貸出債権残高の増加に慎重な以上、業績の拡大を大きく期待することは難しい。一方、健全なバランスシートを維持することは、調達コストの安定に繋がり、市場の資金需給がさらに逼迫しても同社の受ける影響はより小さいものになる可能性がある点には留意する必要があるだろう。

図表3 株価推移



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 有効期限作成日より 180 日 News20260205
主な事業 金融商品取引業

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。