

《企業紹介》

同社はベトナムの商業銀行大手の一角を占める総合金融サービス企業である。人民解放軍傘下の企業に対する金融サービス提供を目的に 1994 年に設立された金融機関が前身である。この経緯から国防省関連企業との関係が深く、筆頭株主は国防省傘下の Viettel（ベトテル、ベトナム最大の移動体通信事業者、保有比率は 2025 年 9 月 11 日時点で 19.0%）となっている。Viettel とは資本関係を通してフィンテックなどの新しい金融サービスでの協業を積極的に進める方針である。

同社はグループ内に 6 つの専門的な金融サービス子会社を持ち、グループの総合金融サービスの競争力強化を図っている。MB アセットマネジメントは債権管理業務を通してグループ債権の厳格な管理に貢献し、不良債権比率の抑制に貢献している。このほか MB キャピタルマネジメントは資産運用業務を、MB 証券は証券業を、MIC は損害保険事業を、MB エイジライフは生命保険業を、MB 新生ファイナンスは消費者金融業を、それぞれの市場で存在感を示しながらサービスを展開している。

《2025 年 7－9 月期業績》

2025 年 7－9 月期の営業収入は前年同期比 22.8%増の 15.5 兆 VND（ベトナムドン）だった。金利収入は、貸出債権残高が同 32.7%増の 931.4 兆 VND となったものの、競争の激化に伴う貸出金利の低下に歯止めがかからず、預貸利ザヤが縮小したため、同 24.7%増の 12.9 兆 VND となった。手数料収入は、証券子会社の好調や前年同期の落ち込みの反動によって同 49.4%増の 1.3 兆 VND となった。その他収入は投資有価証券売却損の拡大などが響き同 8.5%減の 1.2 兆 VND となった。

税前利益は同 0.8%減の 7.2 兆 VND、純利益は同 3.8%減の 5.5 兆 VND となった。営業費用が同 21.0%増の 4.5 兆 VND だったが、貸倒引当金が同 131.8%増の 3.8 兆 VND と大幅に増加したため、営業収入の増加にもかかわらず、税前利益以下の利益水準は前年同期比で減少した。

貸倒比率は同 0.7%ポイント上昇の 1.6%だった。同社の不良債権に対する引当率は 2025 年 6 月末時点で 89%（上場銀行の中央値は 63%）と、ベトナムの大手銀行の中では高い水準を達成していることから、同社の貸出資産の拡大が安全性を確保しながら、慎重に進められているとみることができよう。

図表 1 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9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	12,703.8	5.3	16,563.5	41.0	15,322.7	27.5	17,245.7	22.1	15,596.7	22.8
（うち金利収入）	10,416.6	6.2	11,142.2	21.6	11,692.2	29.0	12,372.1	17.5	12,990.5	24.7
（うち手数料等収入）	888.0	-17.7	1,180.8	-18.9	1,235.4	30.7	1,915.5	41.4	1,326.6	49.4
（その他収入）	1,399.1	19.2	4,240.6	274.9	2,395.1	19.2	2,958.0	31.8	1,279.6	-8.5
営業費用	3,755.9	12.7	5,246.6	35.4	3,950.0	12.4	4,956.5	10.4	4,545.3	21.0
貸倒引当金	1,640.0	13.3	3,223.8	103.1	2,986.4	10.3	4,786.2	138.6	3,801.5	131.8
税前利益	7,307.9	0.3	8,093.1	28.7	8,386.3	44.7	7,503.0	-1.7	7,249.9	-0.8
純利益	5,790.2	0.3	6,284.2	26.0	6,567.7	44.9	5,877.6	-2.5	5,571.0	-3.8
貸出債権(期末残高)	702,019.5	34.0	776,657.8	29.5	797,536.7	32.2	879,888.5	32.8	931,498.6	32.7
貸倒比率(%、%ポイント)	0.9	-0.2	1.7	0.6	1.5	-0.3	2.2	1.0	1.6	0.7

注1 収入は全て費用を差し引いた純額で表示している

注2 営業収入は公表されている金利収支、外国為替収支、証券関連収支、その他収支の純額合計

出所 会社資料をもとに当社作成

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

News20251030

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。

軍隊銀行(MBB)



《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を 2024 年末の終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 2 である。同社の株価パフォーマンスは年初から一貫して VN 指数をアウトパフォームしているが、10 月中旬以降に同社の株価が下落し、パフォーマンス差が縮小している。この下落は政府の金融監査機関が社債の発行について一部不正が疑われるものがあったという指摘が、過熱状態にあった投資家心理を急激に冷やしたとみられている。実際にそのような事案が指摘されたわけではないので、一時的なものと市場全体は受け止めているが、同社の株価パフォーマンスへのマイナス影響は続いているようである。10 月 29 日終値時点で VN 指数が 2024 年末比 33% の上昇となっているのに対し、同社の株価は 48% の上昇となっている。また、10 月 29 日終値 24,350VND で計算した時価総額は 196.1 兆 VND であり、2024 年 12 月期実績の税引後利益 22.6 兆 VND に対して 8.7 倍となっている。

政策金利低下の影響は一巡したが、競争激化による預貸利ザヤの低下傾向に歯止めがかかっていないうえ、貸倒引当金の急増によって利益水準の向上が進んでいない状況が続いている。景気が良い状況が続けば貸倒引当金の負担が大きく減少することが期待できる一方、政策金利が引き上げられた場合は、調達コストの上昇が先行するため、純金利収入が減少するリスクがある。中長期的には貸出資産の拡大が業績向上に繋がると考えられるが、短期的にはベトナムの経済状況、政策金利動向などに十分注意する必要があるだろう。

図表2 株価推移



注 2025年1月と8月の権利落ち修正済み

出所 各種データをもとに当社作成、1月と8月の権利落ち修

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

News20251030

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。