

## 《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総合金融サービスを展開している。

## 《2025年12月期業績》

2025年12月期の営業収入（以下、収入は全て費用を差し引いた純額）は前期比22.2%増の67.6兆VND（ベトナムドン）だった。貸出債権残高が同39.6%増の1,084兆VNDに大きく増加したが、預貸利ザヤの悪化によって金利収入は同25.4%増の51.6兆VNDにとどまった。保険や証券、クレジットカードなどの金融サービスが好調だったため手数料収入は同50.6%増の6.5兆VNDとなった。一方、その他収入は同3.9%減9.5兆VNDだった。前期に大幅に増加した外国為替や有価証券の売買益の反動減が影響した。

税前利益は同18.9%増の34.2兆VND、純利益は同18.3%増の26.7兆VNDにとどまった。営業費用は同15.7%増の19.6兆VNDと抑制的だったが、貸倒引当金が同43.5%増の13.7兆VNDに急増したことが足を引っ張った。

## 《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7.6%増の17.8兆VNDだった。金利収入は同30.6%増の14.5兆VNDとなった。貸出債権残高が同39.6%増の1,084兆VNDとなったものの、資金調達コストの上昇によって預貸利ザヤが悪化し、営業収入の伸びは貸出債権残高の増加ペースを下回った。手数料収入は金融サービスの好調が加速し、同78.0%増の2.1兆VNDとなった。一方、その他収入は前年同期に膨らんだ投資有価証券売却益などの反動減によって同72.5%減の1.1兆VNDとなった。

図表1 年間業績の推移（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	
					2025年12月期	前期比 (%)
営業収入	36,819.7	45,592.6	47,306.1	55,413.2	67,693.0	22.2
（うち金利収入）	26,199.6	36,023.1	38,683.8	41,152.2	51,610.1	25.4
（うち手数料等収入）	4,367.4	4,135.6	4,085.2	4,368.2	6,578.7	50.6
（うちその他収入）	6,252.7	5,433.9	4,537.0	9,892.8	9,504.2	-3.9
営業費用	12,377.0	14,815.6	14,912.9	17,007.3	19,681.2	15.7
貸倒引当金	8,030.0	8,047.7	6,087.0	9,576.6	13,743.5	43.5
税前利益	16,527.0	22,729.3	26,306.1	28,829.3	34,268.4	18.9
純利益	12,697.0	17,482.7	20,676.8	22,633.8	26,778.9	18.3
貸出債権(期末残高)	363,554.8	460,574.5	611,048.8	776,657.8	1,084,019.4	39.6
貸倒比率(%)	2.2	1.7	1.0	1.2	1.3	-

注1 収入は全て対応費用を差し引いた純額

注2 貸倒比率は貸倒関連費用/貸出債権残高(%)で計算

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

News20250202

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。

税前利益は同 37.5%増の 11.1 兆 VND、純利益は同 39.4%増の 8.7 兆 VND となった。営業費用が同 18.7%増の 6.2 兆 VND だったが、貸倒引当金が同 32.7%減の 2.1 兆 VND に縮小したため、税前利益以下の利益水準は営業収入の増加を大きく上回った。四半期ベースでみると貸倒引当金が大きく変動しているが、2025 年 12 月期年間の貸倒比率は 1.3%で、前年の 1.2%とほぼ同水準だった。

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	16,563.5	41.0	15,322.7	27.5	17,245.7	22.1	15,596.7	22.8	17,821.2	7.6
(うち金利収入)	11,142.2	21.6	11,692.2	29.0	12,372.1	17.5	12,990.5	24.7	14,555.3	30.6
(うち手数料等収入)	1,180.8	-18.9	1,235.4	30.7	1,915.5	41.4	1,326.6	49.4	2,101.2	78.0
(その他収入)	4,240.6	274.9	2,395.1	19.2	2,958.0	31.8	1,279.6	-8.5	1,164.7	-72.5
営業費用	5,246.6	35.4	3,950.0	12.4	4,956.5	10.4	4,545.3	21.0	6,229.5	18.7
貸倒引当金	3,223.8	103.1	2,986.4	10.3	4,786.2	138.6	3,801.5	131.8	2,169.4	-32.7
税前利益	8,093.1	28.7	8,386.3	44.7	7,503.0	-1.7	7,249.9	-0.8	11,129.1	37.5
純利益	6,284.2	26.0	6,567.7	44.9	5,877.6	-2.5	5,571.0	-3.8	8,762.6	39.4
貸出債権(期末残高)	776,657.8	29.5	797,536.7	32.2	879,888.5	32.8	931,498.6	32.7	1,084,019.4	39.6
貸倒比率(%、%ポイント)	1.7	0.6	1.5	-0.3	2.2	1.0	1.6	0.7	0.8	-0.9

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入、外国為替収入、証券関連収入、その他収入の純額合計

出所 会社資料をもとに当社作成

### 《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 3 である。同社の株価パフォーマンスは 2025 年の年初から一貫して VN 指数をアウトパフォームしている。1 月 30 日終値時点で VN 指数が 2024 年末比 44%の上昇となっているのに対し、同社の株価は 66%の上昇となっている。また、1 月 30 日終値 27,200VND で計算した時価総額は 213.8 兆 VND であり、2025 年 12 月期実績の純利益 26.7 兆 VND に対して 8.0 倍となっている。

貸出残高の増加と預貸利ザヤの改善期待が株価パフォーマンスを支えたとみられるが、実際は 2025 年を通して預貸利ザヤの悪化が続いている。貸出残高の増加に預金残高の増加が追い付かず、資金の需給関係が逼迫し、主に資金調達コストの上昇が預貸利ザヤ悪化の原因になっているとみられる。経済の拡大に伴って民間の資金需要は拡大することが予想されるうえ、財政も拡張傾向ということになれば 2026 年も資金の需給関係のタイトな状況に変化はないとみられる点には一定の注意が必要だろう。

図表3 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月の権利落ち修正済み

#### 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

News20250202

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。