

《企業紹介》

ホーチミン市を拠点とする著名なベトナム人実業家グエン・チャン氏が仲間と共に、銀行参入自由化直後の 1992 年に設立した、アジア商業銀行などと並ぶ民間資本としては最も古い商業銀行のひとつである。保守的な融資姿勢が特徴であり、家族経営でありながら、マクロ経済が混乱に陥っても経営危機に瀕するようなことは一度もなかった。2023 年にホーチミン市場に株式を公開した。

技術革新や業務改革に積極的に取り組む姿勢は創業者達の起業家精神を受け継いでおり、2019 年にベトナム初の人工知能搭載ロボット行員導入を行ったほか、デジタルネイティブ世代をターゲットにしたバーチャルバンキングを積極的に進め、経済成長によって拡大しているベトナムの中産階級や中堅企業をターゲットにした業績拡大戦略を採っている。

《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 27.4%増の 11.5 兆 VND（ベトナムドン）だった。貸出債権残高が同 17.9%増の 195.3 兆 VND となったが、預貸利ザヤの縮小により金利収入は同 8.6%増の 8.6 兆 VND となった。手数料収入も同 4.9%増の 5,882 億 VND と伸び悩んだが、その他収入が一時的な収益計上があったため同 321.1%増の 2.3 兆 VND となり、営業収入全体の増加を牽引した。税前利益は同 15.6%増の 5.2 兆 VND となった。営業費用は同 4.2%減の 3.8 兆 VND となったが、貸倒関連費用が同 372.9%増の 2.4 兆 VND に急増したため、税前利益の増加ペースは営業収入のそれを下回った。純利益は同 15.9%増の 4.1 兆 VND だった。

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	4,818.7	5,973.3	7,644.2	9,052.1	11,534.6	27.4
（うち金利収入）	4,283.2	5,119.1	6,647.3	7,937.8	8,616.6	8.6
（うち手数料等収入）	207.7	274.9	590.0	561.0	588.2	4.9
（その他収入）	327.8	579.3	406.9	553.3	2,329.8	321.1
営業費用	2,239.7	2,841.9	3,492.5	3,985.8	3,817.8	-4.2
貸倒関連費用	779.9	863.4	847.8	520.9	2,463.3	372.9
税前利益	1,799.1	2,268.0	3,304.0	4,545.4	5,253.5	15.6
純利益	1,434.4	1,807.9	2,621.6	3,607.1	4,182.2	15.9
貸出債権(期末残高)	101,370.5	118,294.1	139,894.6	165,672.9	195,333.0	17.9
貸倒比率(%)	0.8	0.7	0.6	0.3	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 54.6%増の 3.9 兆 VND だった。その他収入が一時的な収益の計上によって同 305.7%増の 1.4 兆 VND となり、全体の増収を牽引した。金利収入は同 15.7%増の 2.3 兆 VND と、貸出債権残高の増加ペース（同 17.9%増）とほぼ同水準となっている。預貸利ザヤの悪化幅がかなり縮小した可能性が窺える。手数料収入は同 22.5%減の 1,354 億 VND だった。

営業費用が同 6.5%減の 1.2 兆 VND となったが、貸倒関連費用が前年同期の 447 億 VND の戻入から 1.2 兆 VND の繰入に転じたため、税前利益は同 18.0%増の 1.4 兆 VND と、営業収入の伸びを下回る増加にとどまった。純利益は同 17.9%増の 1.1 兆 VND となった。

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。

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	2,552.1	-7.3	2,276.3	15.5	2,695.6	16.4	2,593.5	15.3	3,946.5	54.6
(うち金利収入)	2,011.6	-10.4	2,112.2	23.0	2,122.1	-3.9	2,054.8	2.7	2,327.6	15.7
(うち手数料等収入)	174.8	48.9	123.1	-41.0	135.4	44.6	173.7	44.9	135.4	-22.5
(その他収入)	365.7	-6.6	41.1	-9.3	438.1	3,088.3	365.0	183.8	1,483.5	305.7
営業費用	1,338.5	36.3	815.7	-5.4	802.1	-6.4	948.2	2.2	1,251.7	-6.5
貸倒関連費用	-44.7	-	240.1	120.7	614.4	153.6	356.3	66.0	1,252.6	-
税前利益	1,222.4	-2.8	1,224.6	22.5	1,295.6	6.5	1,291.2	16.7	1,442.1	18.0
純利益	966.8	-2.3	976.1	22.3	1,034.7	6.5	1,031.4	18.5	1,140.1	17.9
貸出債権残高	165,672.9	18.4	175,538.7	21.0	190,329.5	23.1	195,579.9	21.0	195,333.0	17.9
貸倒比率(年換算、%)	-0.1	-	0.5	-	1.3	-	0.7	-	2.6	-

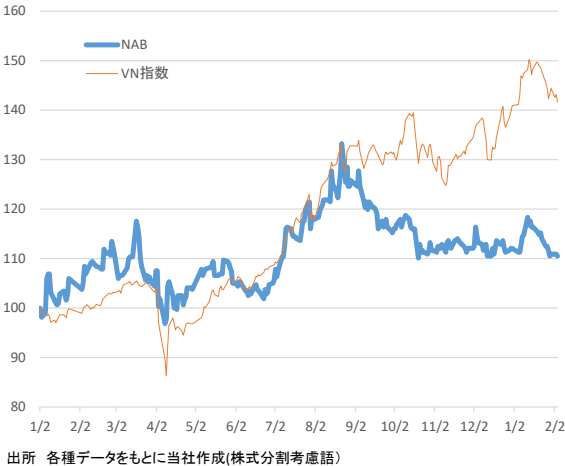
注 収入は全て対応費用を差し引いた純額 注2 貸倒比率は貸倒引当金/貸出債権残高×4(年換算)で計算(%)

出所 会社資料をもとに当社作成

《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を、2024 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 2025 年 9 月初旬から下落基調に転じ、VN 指数に対するアンダーパフォームが明確になっている。2024 年末に対する 2 月 4 日終値時点の上昇率は VN 指数の 42%に対して同社は 11%となっている。2 月 4 日終値 14,100VND ベースの時価総額は 19.3 兆 VND であり、それは 2025 年 12 月期実績の純利益 4.1 兆 VND に対して 4.7 倍の水準となっている。同社のパフォーマンスの停滞は資金調達力に対する懸念が考えられる。同社の 2025 年 12 月末の負債総額は前期末比 74.9%増の 394.9 兆 VN と急増しているが、預金は同 12.3%増の 177.8 兆 VND にとどまり、負債増加のほとんどを他の金融機関からの借入などの市場調達で賄っている。貸出債権残高を増やすためにコストの高い市場から資金を調達する必要性が高まっているとみられることから、貸出増と預貸利ザヤ改善による利益成長のシナリオが描きにくくなっている点には注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
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。