サイゴン証券（SSI）

New-S SECURITIES

《企業紹介》

同社はベトナムの証券会社である。個人や法人向けの証券仲介サービス、資産運用、投資銀行などの総合金融サービスを展開している。2023 年 10－12 月期のホーチミン市場での証券ブローカー業務シェアは 10.4%で 2 位となっており、ベトナムの大手証券会社の一角を占めている。また、法人顧客に欧米の大手商業銀行やベトナムの大手企業が多数あり、国内では高いブランド力を誇っている。なお、日本の大和証券グループが 15%余の株式を保有する筆頭株主となっている。

《2023 年 12 月期業績》

2023 年 12 月期の営業収入は前期比 12.8%増の 6.8 兆 VND（ベトナムドン）だった。2023 年のベトナム株式市場の代表的な指数である VN 指数は 9 月から 10 月にかけて下落したが 11 月以降には持ち直しに転じ、年間を通してみると概ね堅調に推移した。さらに低金利の長期化に伴う預金から株式への資金シフトもみられた。この結果、有価証券の取引量が年後半に向けて増加傾向となり、営業収入は増加した。

図表1 年間業績の推移（単位 十億VND）

	2020年12月期	2021年12月期	2022年12月期		2023年12月期	
				前期比（%）		前期比（%）
営業収入	4,366.8	7,292.5	6,109.4	-16.2	6,893.4	12.8
営業費用	1,901.8	3,086.8	2,563.8	-16.9	2,319.8	-9.5
金融費用	728.4	748.3	1,279.4	71.0	1,549.1	21.1
一般管理費	184.2	243.1	272.3	12.0	320.9	17.8
営業利益	1,552.5	3,214.3	1,993.9	-38.0	2,703.6	35.6
税前利益	1,557.6	3,326.8	2,002.8	-39.8	2,705.3	35.1
税引後利益(親会社株主帰属分)	1,255.9	2,672.0	1,605.7	-39.9	2,173.2	35.3

出所 各種資料をもとに当社作成

営業利益は同 35.6%増の 2.7 兆 VND と大きく伸びた。営業収入の増加に加え、資産関連収入に対応する費用の削減によって営業費用が同 9.5%減の 2.3 兆 VND となったことが、信用取引向けの貸出残高増加による金融費用の増加や一般管理費の増加を吸収している。

《2023 年 10-12 月期業績》

2023 年 10－12 月期の営業収入は前年同期比 55.1%増の 1.9 兆 VND となった。資産関連収入が、保有する金融資産の評価益や売却益が増加したため、同 91.1%増の 1.1 兆 VND となり、牽引役となっている。証券仲介業務関連収入は、11 月以降の株式市場の持ち直しを反映して委託手数料収入や信用取引関連収入が増加しているが、同 22.1%増の 8,389 億 VND にとどまっている。

営業利益は同 159.4%増の 6,152 億 VND となった。営業収入の増加に加えて、営業費用や一般管理費の増加ペースが営業収入の増加ペースを下回ったこと、政策金利引き下げの恩恵の浸透により金融費用が同 11.2%増の 3,819 億 VND にとどまったことなどが貢献している。

7 -9 月期と比較すると、営業収入全体は若干増加したが、VN 指数の 10－12 月の上昇停滞が影響して証券仲介業務関連収入は減少している。一方、営業費用は資産関連収入に対応する費用増加によって増えている。資産関連収入の影響度が大きくなり、業績変動のボラティリティは高くなっているようだ。

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 News20240130
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が、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。

サイゴン証券（SSI）

図表2　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2022年10-12月期	前年同期比（%）	2023年1-3月期	前年同期比（%）	2023年4-6月期	前年同期比（%）	2023年7-9月期	前年同期比（%）	2023年10-12月期	前年同期比（%）
営業収入	1,285.1	-47.0	1,489.4	-25.8	1,680.0	3.1	1,941.2	44.0	1,993.1	55.1
資産関連収入	582.8	-40.0	800.2	5.9	845.3	52.8	878.7	68.0	1,113.6	91.1
証券仲介業務関連収入	687.3	-50.8	623.4	-48.2	723.7	-26.3	1,006.3	30.2	838.9	22.1
その他	15.0	-72.6	65.8	34.9	111.0	19.1	56.2	7.2	40.6	170.9
営業費用	598.1	-44.1	392.9	-51.9	462.8	-33.4	652.7	18.1	897.8	50.1
資産関連収入に対応する費用	193.4	-58.2	73.9	-78.4	39.6	-86.1	174.0	-0.9	430.7	122.7
証券仲介業務関連収入に対応する費用	369.5	-27.7	269.0	-34.4	337.7	-5.3	421.9	30.6	398.8	7.9
その他	35.2	-63.5	50.0	-22.3	85.5	56.6	56.7	5.3	68.2	93.6
一般管理費	75.7	-3.8	76.6	20.8	89.7	38.6	81.0	8.7	98.2	29.8
金融費用（ﾏｲﾅｽは収入）	343.6	1,564.0	403.7	67.4	421.3	22.4	327.4	7.0	381.9	11.2
営業利益	237.1	-81.1	617.2	-28.0	706.2	35.7	880.1	112.2	615.2	159.4
税前利益	245.0	-80.4	617.7	-28.0	706.5	35.2	880.3	112.0	615.9	151.3
株主帰属の税引後利益	196.5	-80.3	503.2	-26.4	563.0	33.4	711.1	111.4	488.6	148.6

注1 営業収入の分類は会社データをもとに当社が独自に行っている。資産関連収入は証券の売買益・評価益や保有証券からの利息・配当金、証券仲介業務関連収入は委託手数料や証拠金取引の貸付金利息、引受手数料、ｺﾝｻﾙﾀﾝﾄ手数料が含まれる

注2 営業費用の分類は会社データをもとに当社が独自に行っている。ﾄﾚｰﾃﾞｨﾝｸﾞは各種売買損、評価損及び取引ｺｽﾄ、ｻｰﾋﾞｽは対応コストや証拠金取引の貸倒費用が含まれるが、支払利息は含まれない

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 指数を、2022 年 12 月末の終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 である。同社の株価は 2023 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 29 日時点の 2022 年末比上昇率は VN 指数の 17%に対し、同社の株価は同 92%となっている。また、1 月 29 日終値 33,950VND ベースの時価総額は 50.9 兆 VND で、これは 2023 年 12 月期実績の税引後利益 2.1 兆 VND の 24 倍となっている。

図表3　株価推移

出所　Investing.comのデータをもとに当社作成

2023 年 10－12 月期の営業収入は、四半期ベースで過去最高だった 2021 年 10－12 月期の 2.4 兆 VND の 8 割まで回復しており、業績回復が株価パフォーマンスに貢献していると考えられる。業績の回復は資産関連収入が牽引しているが、今後の金利低下が期待できないこと、社債流通量の減少などを考慮すると、資産関連収入が今後も同社の回復や成長を牽引できるかどうかについて、不透明な部分がある点には留意する必要があるだろう。

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　News20240130
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が、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。