

## 《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。2025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12.5%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。

## 《2025年12月期業績》

2025年12月期の営業収入は前期比51.6%増の12.9兆VND(ベトナムドン)だった。2025年のベトナム株式市場が活況だったため、取引量が大幅に増加したことが営業収入を押し上げた。営業費用は同55.3%増の5.1兆VNDと営業収入とほぼ同水準の増加となった。一般管理費は同13.6%減の2,606億VNDに減少したが、金融費用(純額)が同78.1%増の2.4兆VNDへ増加したため、営業利益は同43.3%増の5.0兆VNDとなった。

図表1 年間業績の推移(単位 十億VND)

	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	7,443.2	6,335.8	7,157.7	8,529.3	12,930.7	51.6
営業費用	3,154.6	2,704.8	2,434.6	3,288.0	5,107.2	55.3
一般管理費	265.0	296.4	361.7	301.8	260.6	-13.6
営業利益	3,252.3	2,089.7	2,847.1	3,543.9	5,077.0	43.3
税前利益	3,365.0	2,109.7	2,848.6	3,543.5	5,083.0	43.4
純利益	2,695.9	1,699.3	2,292.8	2,835.0	4,106.1	44.8

出所 各種資料をもとに当社作成

税前利益は同43.4%増の5.0兆VND、純利益は同44.8%増の4.1兆VNDとなった。株式市場の活況を受けて営業収入が大きく伸び、コストも概ね抑制的だったが、有価証券の売買に必要な資金や顧客向け貸付金といった資金の需要を借入金の増加に依存したことが利益水準の上昇ペースに影響した。

## 《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62.1%増の3.6兆VNDとなった。証券仲介業務関連収入が同91.0%増の1.7兆VNDとなって全体を牽引した。内訳をみると、委託手数料収入が同97.0%増の6,285億VND、顧客向け貸付金からの収入が同92.5%増の1.0兆VNDとなり、市場環境の追い風だけではなく、個人投資家を中心とした新規顧客の開拓も順調だったとみられる。ホーチミン市場での証券ブローカー業務シェアは7—9月期の11.8%から10—12月期に12.5%へ増加している。

営業費用は同45.2%増の1.7兆VNDと、営業収入の伸びを下回る増加にとどまった。資産関連収入に対応する費用が、金融資産売却損等の増加によって同65.5%増の1.0兆VNDとなったが、証券仲介業務関連収入に対応する費用は同31.0%増の4,980億VNDと抑制的だった。この結果、純営業収入は同82.3%増の1.8兆VNDとなった。

営業利益は同79.6%増の9,987億VNDとなった。一般管理費は同22.6%減の718億VNDに減少したが、金融費用は同112.8%増の7,810億VNDとなり、営業利益の増加ペースは純営業収入のそれを若干下回った。税前利益は同80.8%増の1.0兆VND、純利益は同91.1%増の8,175億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  
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より180日

News20260203

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。

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	2,221.3	8.5	2,106.3	6.8	2,909.1	29.6	4,081.2	106.7	3,601.8	62.1
資産関連収入	1,137.8	1.4	1,124.3	11.7	1,528.5	35.8	2,112.1	100.8	1,768.3	55.4
証券仲介業務関連収入	924.2	8.8	959.2	4.8	1,364.1	24.6	1,948.5	115.9	1,765.6	91.0
その他	159.2	111.3	22.8	275.4	16.6	-35.4	20.6	1.5	67.8	-57.4
営業費用	1,205.4	30.1	595.9	3.1	1,092.8	32.4	1,576.5	155.0	1,750.2	45.2
資産関連収入に対応する費用	702.2	64.6	311.7	60.1	699.8	61.4	1,040.6	261.8	1,122.6	59.9
証券仲介業務関連収入に対応する費用	380.3	-4.6	272.3	-26.6	375.2	-0.6	518.4	65.1	498.0	31.0
その他	123.0	21.9	11.9	-1.7	17.8	26.1	17.4	5.0	129.6	5.4
純営業収入	1,015.8	-9.4	1,510.4	8.3	1,816.3	27.9	2,504.8	84.6	1,851.5	82.3
一般管理費	92.7	-18.9	46.2	-39.4	65.9	16.6	58.3	8.2	71.8	-22.6
金融費用(マネーストック)	367.0	1.1	448.5	22.6	606.8	88.0	664.1	81.1	781.0	112.8
営業利益	556.1	-13.6	1,015.7	12.9	1,143.7	9.9	1,782.4	90.4	998.7	79.6
税前利益	554.8	-13.9	1,017.5	13.0	1,143.9	9.9	1,781.9	90.3	1,003.2	80.8
純利益	427.7	-17.0	819.1	12.6	922.6	10.4	1,433.2	91.1	817.5	91.1

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。トレーディングは各種売買益及び評価益、サービス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。トレーディングは各種売買損、評価損及び取引コスト、サービ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

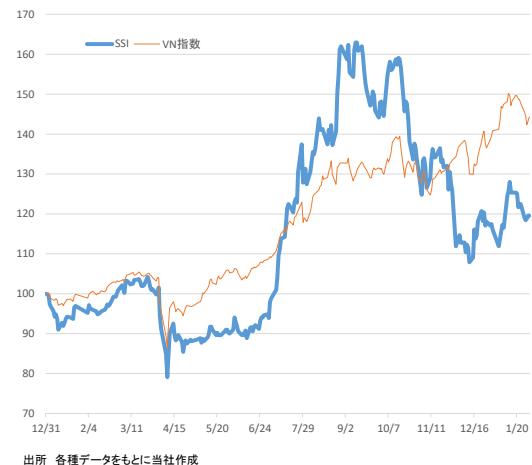
出所 会社資料をもとに当社作成

## 《株価の推移》

同社の株価とVN指数を、2024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、ベトナム政府の監査部局が大手銀行や不動産企業による社債調達資金の不適切な利用の疑義を指摘した10月下旬以降に下落基調となり、VN指数に対してアンダーパフォームに転じている。2月2日時点の2024年末比上昇率はVN指数の43%に対し、同社の株価は18%となっている。また、2月2日終値30,800VNDで計算した時価総額は76.7兆VNDで、これは2025年12月期実績の純利益4.1兆VNDの19倍となっている。

2026年にFTSEラッセルは、ベトナム株式市場のカテゴリーをフロンティア市場から新興市場セカンダリーへ格上げする。高い経済成長が見込めるベトナム株式市場が、世界の機関投資家や富裕層の関心を集めることは高く、厳しい競争が想定されると同時に大きなビジネスチャンスが期待できるだろう。2025年12月期及び2025年10-12月期の堅調な証券仲介事業の状況を考慮すると、ベトナム国内でのプレースメントパワーは着実に強化されているといえよう。一方、成長のための資金需要は旺盛であり、新株や長期債の発行による長期安定資金の受入れ拡大も積極的に進める可能性があるだろう。

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

News20260203

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧説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。