

《企業紹介》

同社はベトナムでユニバーサルバンキングサービスを展開する銀行で、大手 4 行（ベトナム投資開発銀行、ヴィエティンバンク、ベトナム銀行、アグリバンク）の一角を占める。国内銀行の総貸出残高は 3 位（2025 年 3 月末時点）となっている。同社の強みとしては、国際的な信用調査機関からベトナム国内の銀行の中で最も高い信用評価を得ていることが挙げられよう。

1963 年 4 月にベトナム国立銀行の外国為替部門がスピンオフして設立され、1990 年に外国為替専門銀行から商業銀行へ転換、その後事業の多様化を進めて 2009 年に民営化企業として初めての株式公開している。2011 年にみずほ銀行と戦略提携し、みずほ銀行は同社の株式の 15%を保有している。

《2025 年 7－9 月期業績》

2025 年 7－9 月期の営業収入（以下、収入は全て費用を差し引いた純額）は前年同期比 7.2%増の 18.0 兆 VND（ベトナムドン）だった。金利収入は同 8.0%増の 14.6 兆 VND だった。貸出債権残高が同 16.8%増の 1,595 兆 VND に増加し、グロスの金利収入は増加したが、調達コストの増加がそれを上回ったため、預貸利ザヤが悪化し、金利収入（純額）は伸び悩んだ。手数料等収入は同 26.2%減の 9,383 億 VND だった。各種金融サービスの需要が振るわなかったため、グロスの収入が前年同期比で減少したことが響いた。その他収入は同 23.7%増の 2.4 兆 VND だった。

営業費用が同 3.9%増の 6.0 兆 VND に抑制されたが、貸倒関連費用が同 138.2%増の 7,756 億 VND となり、税前利益は同 5.0%増の 11.2 兆 VND となった。純利益は同 5.3%増の 9.0 兆 VND だった。政策金利低下の貸出金利に対するマイナス影響は既に一巡しているが、貸出競争の激化や資金調達コストの上昇が金利収入（純額）の増加を妨げているとみられる。ベトナム経済の拡大を背景に資金需要が拡大し、資金の需給関係が逼迫していることが、銀行間取引金利や預金金利の上昇に繋がり、資金調達コストを上昇させている可能性がある。一方、貸出競争が厳しいことや政府からの融資金利抑制要請により、調達コストを貸出金利に転嫁しにくい状況も預貸利ザヤの改善を妨げていると考えられる。収益性の回復には時間を要する可能性がある。

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        | 16,836.0   | 6.7       | 17,710.6     | 11.0      | 17,264.7   | -0.1      | 17,868.2   | 6.7       | 18,052.2   | 7.2       |
| (うち金利収入)    | 13,577.6   | 7.8       | 13,842.3     | 8.1       | 13,687.2   | -2.8      | 14,160.2   | 1.8       | 14,657.2   | 8.0       |
| (うち手数料等収入)  | 1,272.3    | 42.8      | 923.8        | -49.0     | 806.0      | -44.1     | 860.9      | -42.6     | 938.3      | -26.2     |
| (その他収入)     | 1,986.1    | -13.3     | 2,944.4      | 118.5     | 2,771.6    | 57.4      | 2,847.1    | 111.7     | 2,456.6    | 23.7      |
| 営業費用        | 5,811.4    | 11.1      | 7,040.2      | 22.4      | 5,652.4    | 11.8      | 6,024.7    | 17.6      | 6,037.4    | 3.9       |
| 貸倒関連費用      | 325.6      | -78.2     | -32.3        | -         | 752.4      | -50.1     | 809.6      | -46.5     | 775.6      | 138.2     |
| 税前利益        | 10,698.9   | 18.2      | 10,702.7     | -8.5      | 10,859.9   | 1.3       | 11,033.9   | 9.1       | 11,239.1   | 5.0       |
| 純利益         | 8,566.6    | 17.9      | 8,565.4      | -8.4      | 8,696.2    | 1.4       | 8,831.9    | 8.8       | 9,020.5    | 5.3       |
| 貸出債権残高      | 1,366,088  | 18.7      | 1,418,037    | 14.2      | 1,433,896  | 16.0      | 1,522,462  | 14.1      | 1,595,934  | 16.8      |
| 貸倒比率(年換算、%) | 0.1        | -         | -0.0         | -         | 0.2        | -         | 0.2        | -         | 0.2        | -         |

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×4(年換算)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

有効期限作成日より 180 日

News20251104

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。

# ベトナムバンク(VCB)

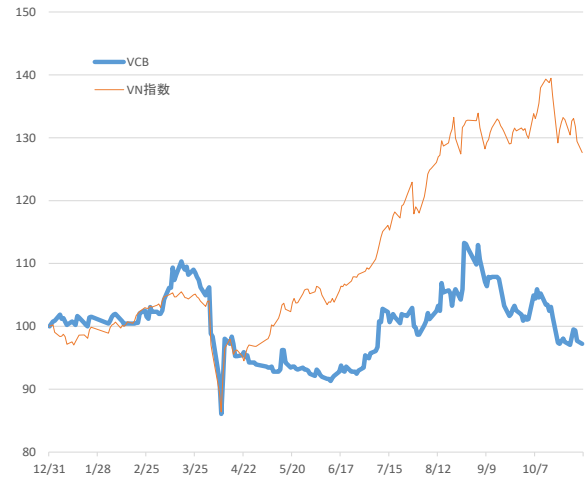


## 《株価の推移》

同社の株価と VN 指数の 2024 年終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 2 である。年初から 4 月中旬までの同社の株価の動きは VN 指数と概ね連動したものとなっていたが、その後は VN 指数の上昇に後れを取り、アンダーパフォームが続いている。11 月 3 日終値時点で VN 指数が 2024 年末比 28% の上昇となっているのに対し、同社の株価は 3% の下落 (3 月の 1 株に対し 0.495 株の株式配当を考慮後) となっている。11 月 3 日終値 59,300VND で計算した時価総額は 495.4 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期実績の税引後利益 33.8 兆 VND に対して 15 倍となっている。

政策金利引き下げのマイナス影響が一巡し、預貸利ザヤの改善と貸出債権残高の増加が両輪となつての利益成長が期待されていたが、未だにその動きは確認できず、むしろ逆に預貸利ザヤの悪化が進んでいることが株価のパフォーマンスの足枷となるとみられる。金融緩和が続く中で、調達コストの上昇が貸出金利の上昇を上回る状況は、金融機関の財務健全性にマイナス要因となる懸念がある。この問題を解決するためには、例えば中央銀行による量的な緩和などが株価パフォーマンスの改善につながるとみられるが、その場合の通貨 VND の下落、国内物価の急騰などのリスクがあり、その判断は極めて難しい状況にあると考える必要がありそうだ。

図表2 株価推移



注 2025年3月の1株に対し0.495株の株式配当を考慮している  
出所 各種データをもとに当社作成

### 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

News20251104

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。