

# ベトコムバンク(VCB)



## 《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、ベトコムバンク、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年に外国為替専業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つたため、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  
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。

# ベトコムバンク(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日終値時点での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っ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っているとみられる。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。