

《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 12 月期業績》

2025 年 12 月期の営業収入（対応費用を差し引いた純額、以下収入は全て純額）は前期比 5.5%増の 72.3 兆 VND(ベトナムドン)だった。貸出債権残高が同 16.3%増の 1,648.5 兆 VND となったが、貸出金利低下と調達金利の上昇によって年間ベースの預貸利ザヤが悪化したため、金利収入が同 5.9%増の 58.6 兆 VND にとどまった。個人を中心とした金融サービス需要拡大の取り込みは不調だったとみられ、手数料収入が同 32.4%減の 3.4 兆 VND となった。外国為替売買益の増加によってその他収入は同 27.1%増の 10.2 兆 VND となった。

税前利益は同 4.2%増の 44.0 兆 VND だった。営業費用が同 9.2%増の 25.1 兆 VND と、営業収入の増加率を上回るペースで増加したが、貸倒関連費用が同 3.9%減の 3.1 兆 VND となったため、税前利益は増益を確保した。純利益は同 4.0%増の 35.1 兆 VND となった。

《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 8.3%増の 19.1 兆 VND だった。貸出債権残高が同 16.3%増の 1,648.5 兆 VND となったことに加え、四半期ベースの前年同期比で預貸利ザヤが若干ながら改善したため、金利収入は同 16.8%増の 16.1 兆 VND と回復基調を示した。預貸利ザヤの改善は調達コストの上昇以上に貸出金利を引き上げることができたためとみられる。一方、手数料収入は同 6.4%減の 8,646 億 VND、その他収入は外国為替売買益の減少により同 27.4%減の 2.1 兆 VND となった。

税前利益は同 1.7%増の 10.8 兆 VND だった。営業費用は営業収入の増加率を下回る同 5.6%増の 7.4 兆 VND となったが、貸倒関連費用が前年同期の 323 億 VND の戻入から 8,475 億 VND の繰入となったことが響いた。純利益は同 0.7%増の 8.6 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	56,723.6	68,082.8	67,723.5	68,578.5	72,357.6	5.5
(うち金利収入)	42,399.6	53,246.5	53,620.9	55,405.7	58,674.4	5.9
(うち手数料等収入)	7,407.1	6,839.1	5,779.7	5,136.6	3,469.9	-32.4
(その他収入)	6,916.9	7,997.2	8,322.9	8,036.2	10,213.3	27.1
営業費用	17,574.2	21,259.9	21,914.9	23,027.4	25,152.3	9.2
貸倒関連費用	11,761.0	9,464.2	4,564.9	3,315.0	3,185.0	-3.9
税前利益	27,388.6	37,358.7	41,243.7	42,236.1	44,020.3	4.2
純利益	21,918.8	29,892.3	33,033.2	33,831.4	35,178.2	4.0
貸出債権(期末残高)	934,774.3	1,120,286.8	1,241,675.3	1,418,036.6	1,648,557.1	16.3
貸倒比率(%)	1.3	0.8	0.4	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(%)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

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	17,710.6	11.0	17,264.7	-0.1	17,868.2	6.7	18,052.2	7.2	19,172.5	8.3
(うち金利収入)	13,842.3	8.1	13,687.2	-2.8	14,160.2	1.8	14,657.2	8.0	16,169.8	16.8
(うち手数料等収入)	923.8	-49.0	806.0	-44.1	860.9	-42.6	938.3	-26.2	864.6	-6.4
(その他収入)	2,944.4	118.5	2,771.6	57.4	2,847.1	111.7	2,456.6	23.7	2,138.1	-27.4
営業費用	7,040.2	22.4	5,652.4	11.8	6,024.7	17.6	6,037.4	3.9	7,437.7	5.6
貸倒関連費用	-32.3	-	752.4	-50.1	809.6	-46.5	775.6	138.2	847.5	-
税前利益	10,702.7	-8.5	10,859.9	1.3	11,033.9	9.1	11,239.1	5.0	10,887.3	1.7
純利益	8,565.4	-8.4	8,696.2	1.4	8,831.9	8.8	9,020.5	5.3	8,629.5	0.7
貸出債権残高	1,418,037	14.2	1,433,896	16.0	1,522,462	14.1	1,595,934	16.8	1,648,557	16.3
貸倒比率(年換算、%)	-0.0	-	0.2	-	0.2	-	0.2	-	0.2	-

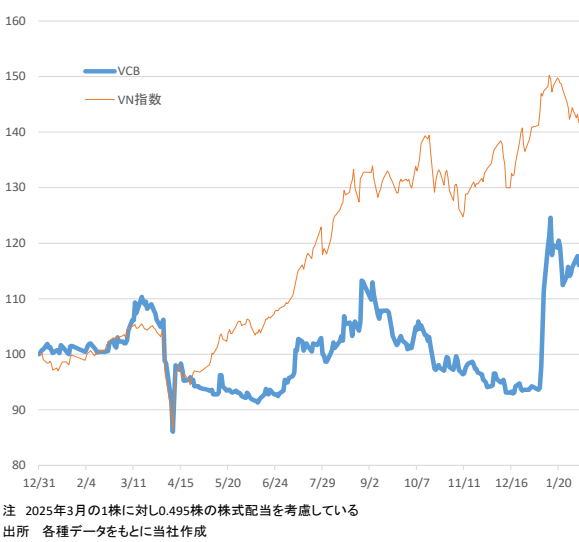
注1 収入は全て対応費用を差し引いた純額  
注2 貸倒比率は貸倒引当金/貸出債権残高×4(年換算)で計算(%)  
出所 会社資料をもとに当社作成

《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 3 である。2025 年 4 月以降 VN 指数に対してアンダーパフォームが続いている。2 月 4 日終値時点で VN 指数が 2024 年末比 42%の上昇となっているのに対し、同社の株価は 16%の上昇となっている。2 月 4 日終値 70,800VND で計算した時価総額は 591.5 兆 VND で、これは 2025 年 12 月期実績の純利益 35.1 兆 VND に対して 17 倍となっている。

同社の株価は 2026 年 1 月 7 日から 14 日にかけて急騰した。ベトナム政府が同社を含む国営 4 大銀行に対する株主還元姿勢を転換する決議を発表したことがきっかけとみられている。この決議は国営 4 大銀行の配当政策が現金優先から、それぞれの資本政策を考慮した自由度の高いものへの変更を許容しているため、同社は積み上がる利益準備金を、株式配当等の実施により法定資本金の増強に充てることが可能になる。法定資本金が増強されれば、貸出余力の拡大と国際的な銀行の資本規制への準拠を両立させることができ、貸出増や調達コスト低減によって、利益成長が加速するという思惑が株価に影響したようだ。2025 年 10-12 月期にみられた業績回復基調が継続する可能性が高まったと評価できる一方、金融サービスなどの事業で後れをとっている可能性もあり、引き続き四半期決算の動向に注意する必要があるだろう。今後の株主還元差の動向も要注意だ。

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。