



《企業紹介》

同社は、海外大手金融機関での勤務経験を有するベトナム人が集まって 2007 年に起業した証券会社である。当初から競合他社とは一線を画し、リサーチ主導による国内外の機関投資家向け証券仲介業務と投資銀行業務を軸に地歩を固めてきた。近年では証券取引のデジタル化をチャンスとみて、個人投資家への浸透も積極的に進めている。2024 年のベトナムにおける機関投資家向け証券仲介業務のシェアは 3 割を超えてトップ、ホーチミン証券取引所の取引シェアは 5 位であり、ベトナム証券市場において存在感のある大手総合証券会社となっている。

《2025 年 7－9 月期業績》

2025 年 7－9 月期の営業収入は前年同期比 48.1%増の 1.4 兆 VND だった。2024 年に 5 位だったホーチミン証券所での取引シェアが、2025 年 7－9 月に 4 位に上昇するなど、個人投資家を中心とした新規顧客開拓による営業基盤強化が進んだことに加え、7－9 月期のベトナム株式市場が活況だったことにより、委託手数料収入の増加を中心に証券仲介業務関連収入が同 73.1%増の 6,996 億 VND と大幅に増加した。資産関連収入も同 30.3%増の 7,429 億 VND に増加した。

営業費用は同 46.4%増の 6,855 億 VND となった。資産関連収入に対応する費用が金融資産売却損や評価損の増加によって同 57.9%増の 4,217 億 VND となったが、証券仲介業務関連収入に対応する費用が同 31.2%増の 2,638 億 VND と抑制的だったため、営業費用の増加ペースは営業収入のそれを下回った。以上の結果、純営業収入は同 49.7%増の 7,578 億 VND となった。さらに一般管理費が同 13.0%減の 416 億 VND に減少したほか、金融費用が同 1.8%増の 1,972 億 VND と低い伸びにとどまったことから、営業利益は同 96.1%増の 5,189 億 VND、税前利益は同 96.1%増の 5,189 億 VND、純利益は同 95.2%増の 4,203 億 VND となった。顧客基盤の強化が進み、4－6 月期から一転して利益水準が大きく向上している。

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              | 974.4      | 46.2      | 999.0        | 24.0      | 850.9      | 5.5       | 1,159.7    | 26.6      | 1,443.3    | 48.1      |
| 資産関連収入            | 570.0      | 76.3      | 539.2        | 18.5      | 420.7      | -3.9      | 672.7      | 40.2      | 742.9      | 30.3      |
| 証券仲介業務関連収入        | 404.2      | 17.7      | 459.5        | 31.1      | 430.0      | 16.7      | 486.8      | 11.9      | 699.6      | 73.1      |
| その他               | 0.1        | -19.8     | 0.4          | 120.8     | 0.2        | 125.7     | 0.1        | -81.6     | 0.8        | 928.6     |
| 営業費用              | 468.1      | 74.4      | 519.9        | 24.0      | 313.8      | -15.2     | 772.3      | 114.9     | 685.5      | 46.4      |
| 資産関連収入に対応する費用     | 267.0      | 101.0     | 384.0        | 51.3      | 168.4      | -7.2      | 600.4      | 187.0     | 421.7      | 57.9      |
| 証券仲介業務関連収入に対応する費用 | 201.1      | 48.4      | 135.9        | -17.9     | 145.5      | -22.9     | 171.9      | 14.5      | 263.8      | 31.2      |
| その他               | 0.0        | -         | 0.0          | -         | 0.0        | -         | 0.0        | -         | 0.0        | -         |
| 純営業収入             | 506.2      | 27.1      | 479.1        | 24.0      | 537.1      | 23.1      | 387.4      | -30.4     | 757.8      | 49.7      |
| 一般管理費             | 47.9       | 76.9      | 32.5         | -32.2     | 22.7       | -24.8     | 26.8       | -21.7     | 41.6       | -13.0     |
| 金融費用(マイナスは収入)     | 193.7      | 19.7      | 193.3        | 2.2       | 174.4      | -2.3      | 149.4      | -17.6     | 197.2      | 1.8       |
| 営業利益              | 264.7      | 26.4      | 253.3        | 69.9      | 340.1      | 49.4      | 211.3      | -38.0     | 518.9      | 96.1      |
| 税前利益              | 264.7      | 26.3      | 253.3        | -74.4     | 355.1      | 56.1      | 211.5      | -38.5     | 518.9      | 96.1      |
| 純利益               | 215.4      | 20.3      | 218.4        | 77.6      | 294.9      | 49.1      | 183.9      | -34.1     | 420.3      | 95.2      |

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

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 News20251020  
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。

# ベトキャップ証券(VCI)



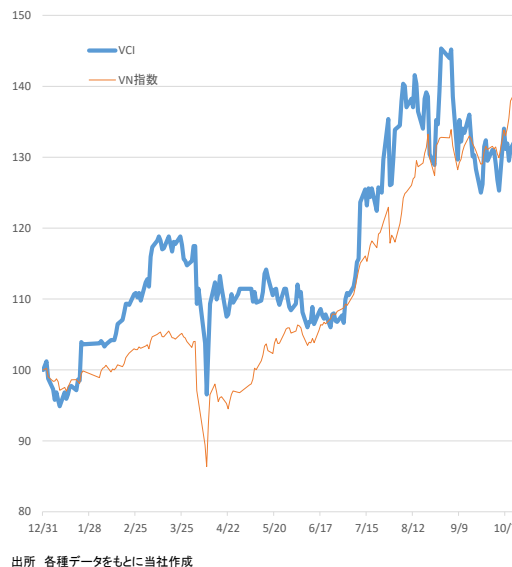
## 《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を 2024 年末の終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 2 である。同社の株価は年初から 9 月初旬まで VN 指数を概ねアウトパフォームしていた。しかし、それ以降の VN 指数の上昇に対して同社の株価は調整局面となり、足元ではアンダーパフォームに転じている。10 月 17 日時点の 2024 年末比上昇率は VN 指数の 37% 上昇に対し、同社の株価は 26% の上昇となっている。10 月 17 日終値 41,950VND で計算した時価総額は 30.3 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期実績の税引後利益 9,107 億 VND の 33.3 倍となっている。

10 月 7 日午後（ロンドン時間）、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ことを決定した。足元の低調な株価パフォーマンスは格上げ期待の反動とみることができるだろう。

正式な組み入れは 2026 年 9 月 21 日とまだ先だが、組入に先立って、海外投資家のベトナム株式市場に対する関心が高まることが想定される。調査力を背景とした同社の機関投資家営業での強みは、こうした局面で力を発揮する可能性は高く、ベトナム株式市場の格上げが同社の中長期的な利益水準向上にポジティブな影響をもたらすことが期待できる。その一方、海外大手投資銀行との競合が厳しくなること、資本力増強の必要性が高まることなどには注意する必要があるだろう。

図表2 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

News20251020

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。