

ベトキヤップ証券(VCI)



《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。所得水準向上に伴ってベトナムの株式投資家の裾野が広がっているが、2025年のホーチミン証券取引所の取引シェアは6.55%で4位と、前年の5位から順位を上げている。長年培った強みを生かし、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12月期業績》

2025年12月期の純営業収入は前期比30.9%増の2.5兆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こと、所得水準の向上によって新たに誕生した富裕層や国内法人を中心に新規顧客が増えたことなどにより営業収入は同34.8%増の4.9兆VNDとなった。一方、競争激化が続いていること、営業費用は同39.2%増の2.3兆VNDと、営業収入の伸びを上回って増加した。

税前利益は同49.6%増の1.6兆VND、純利益は同47.4%増の1.3兆VNDだった。純金融費用が同11.2%増の8,305億VND、一般管理費が同0.1%増の1,449億VNDと、純営業収入の増加ペースを下回る増加にとどまったことが貢献し、各利益は純営業収入を上回る増益となった。5月に本格稼働した新証券決済システムを上手に用い、資金効率改善や経費負担低減に繋げた可能性がある。2026年は外国人投資家の本格的な参入が見込まれるが、競争優位にあるリサーチ力や機関投資家営業力をどこまで業績拡大に繋げられるかが期待されている。

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 (%)
純営業収入	2,380.9	1,757.7	1,408.9	1,978.1	2,589.2	30.9
営業収入	3,707.1	3,156.2	2,472.5	3,695.5	4,980.2	34.8
営業費用	1,326.1	1,398.5	1,063.6	1,717.4	2,391.0	39.2
純金融費用(マイナスは収入)	342.2	664.9	716.5	746.9	830.5	11.2
金融収入	25.6	35.5	23.7	50.6	23.2	-54.2
金融費用	367.8	700.5	740.2	797.5	853.7	7.0
一般管理費	187.9	76.8	122.4	144.7	144.9	0.1
税前利益	1,850.6	1,059.7	570.1	1,089.3	1,629.2	49.6
純利益	1,498.7	869.0	491.9	910.7	1,342.0	47.4

出所 会社資料をもとに当社作成

《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52.8%増の1.5兆VNDだった。資産関連収入は同56.0%増の8,412億VND、証券仲介業務関連収入は同49.1%増の6,849億VNDと、7-9月期に続いて大幅な増加となっている。自社の強みを活かし、富裕層や法人顧客の取り込みは順調に進んだようだ。一方、営業費用は同19.1%増の6,194億VNDと、営業収入の増加ペースを大きく下回る増加にとどまった。競争激化に伴って証券仲介業務関連収入に対応する費用が同69.3%増の2,302億VNDと大きく増加したが、資産関連収入に対応する費用が資産売却損失の抑制により同1.4%増の3,892億VNDにとどまったことが貢献した。この結果、純営業収入は同89.3%増の9,069億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

News20260127

本資料は情報提供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。

ベトキヤップ証券(VCI)



営業利益は同 114.6% 増の 5,435 億 VND となった。純営業収入の増加に加え、一般管理費が同 65.8% 増の 538 億円、金融費用が同 60.1% 増の 3,096 億 VND に抑制されたため、営業利益は大幅に增加了した。税前利益は同 114.6% 増の 5,437 億 VND、純利益は同 102.8% 増の 4,429 億 VND となった。4-6 月期をボトムに業績の急拡大が続いている。

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	999.0	24.0	850.9	5.5	1,159.7	26.6	1,443.3	48.1	1,526.3	52.8
資産関連収入	539.2	18.5	420.7	-3.9	672.7	40.2	742.9	30.3	841.2	56.0
証券仲介業務関連収入	459.5	31.1	430.0	16.7	486.8	11.9	699.6	73.1	684.9	49.1
その他	0.4	120.8	0.2	125.7	0.1	-81.6	0.8	928.6	0.2	-42.2
営業費用	519.9	24.0	313.8	-15.2	772.3	114.9	685.5	46.4	619.4	19.1
資産関連収入に対応する費用	384.0	51.3	168.4	-7.2	600.4	187.0	421.7	57.9	389.2	1.4
証券仲介業務関連収入に対応する費用	135.9	-17.9	145.5	-22.9	171.9	14.5	263.8	31.2	230.2	69.3
その他	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-	0.0	-
純営業収入	479.1	24.0	537.1	23.1	387.4	-30.4	757.8	49.7	906.9	89.3
一般管理費	32.5	-32.2	22.7	-24.8	26.8	-21.7	41.6	-13.0	53.8	65.8
金融費用(マイナスは収入)	193.3	2.2	174.4	-2.3	149.4	-17.6	197.2	1.8	309.6	60.1
営業利益	253.3	69.9	340.1	49.4	211.3	-38.0	518.9	96.1	543.5	114.6
税前利益	253.3	-74.4	355.1	56.1	211.5	-38.5	518.9	96.1	543.7	114.6
純利益	218.4	77.6	294.9	49.1	183.9	-34.1	420.3	95.2	442.9	102.8

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

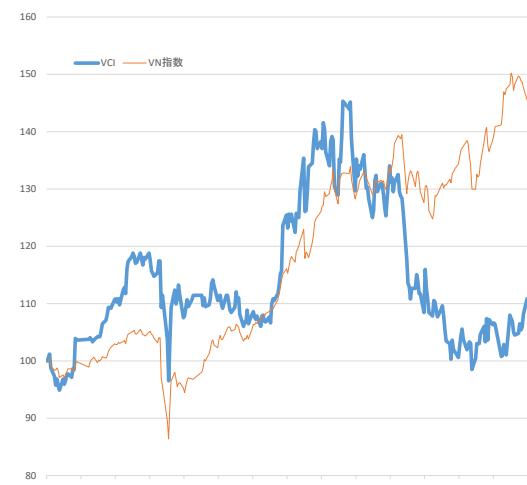
注2 営業費用の分類は会社データをもとに当社が独自に行っている。トレーディングは各種売買損・評価損及び取引コスト、サービスは対応コストや証拠金取引の貸倒費用が含まれるが、支払利息は含まれない

出所 会社資料をもとに当社作成

《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 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を指摘した 10 月 20 日以降は下落基調に転じ、足元では大幅なアンダーパフォームとなっている。1 月 26 日時点の 2024 年末比上昇率は VN 指数の 46% 上昇に対し、同社の株価は 11% の上昇となっている。1 月 26 日終値 36,800VND で計算した時価総額は 31.2 兆 VND で、これは 2025 年 12 月期実績の純利益 1.3 兆 VND の 24 倍となっている。強みを活かした好調な足元の業績、2026 年の外国人投資家流入期待など好材料が豊富にある一方、政府監査部局の指摘が株価パフォーマンスの大きな足かせになっているようだ。

図表3 株価推移



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

News20260127

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。