

## 《企業紹介》

同社はベトナムの中堅証券会社である。2023年3月末の株主資本は7.8兆VND（ベトナムドン）であり、業界大手サイゴン証券の株主資本22.9兆VNDに比べると規模は小さいが、証券仲介事業、自己勘定投資事業、引受事業、証券金融事業などを手掛ける総合証券として事業を展開している。営業ネットワークの規模が小さいことから、証券仲介業務関連収入のウェイトが小さく、証券売買益や資産評価損益を中心とする資産関連収入の規模が大きい。そのため、資産関連業務の動向が業績変動の大きな要因となっている。

## 《2024年1-3月期業績》

2024年1-3月期の営業収入は前年同期比32.6%増の3,606億VNDとなった。資産関連収入は微増だったが、株式市場を中心に資本市場での取引が活発化したことを受けて、証券仲介業務関連収入が同167.0%増の1,551億VNDと大きく伸びた。

営業収入が大きく増加したにもかかわらず、営業費用は同46.8%減の1,350億VNDと大幅な減少となった。これは金融資産評価損が同64.0%減の705億VNDへ大きく減少したこと、証券仲介関連に対応する費用の増加が抑制されたことが影響している。この結果、営業利益は同1,598.2%増（約17倍）の2,018億VNDとなった。税引前利益は同1,598.2%増の2,018億VND、税引後利益は同1,451.4%増の1,619億VNDとなった。

同社は2024年12月期の業績について、営業収入を前期比18.7%減の1兆3,200億VND、税引後利益を同9.3%増の1兆560億VNDと計画している。2024年1-3月期実績の計画に対する進捗率は営業収入が27.3%、税引後利益が15.3%となっている。利益水準は前年同期に比べると大きく増加しているものの、税引後利益の計画に対する進捗率は低調であることから、同社は計画において、4-6月期以降の資産関連収入の回復と利益貢献を見込んでいるとみられる。1-3月期決算では証券仲介関連収入の拡大は確認できるが、依然として資産関連収入の動向が同社の業績動向に大きな影響をもたらすことに変わりはないとみられる。

図表1 四半期業績の推移(単位 十億VND)

|            | 2023年1-3月期 |           | 2023年4-6月期 |           | 2023年7-9月期 |           | 2023年10-12月期 |           | 2024年1-3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       | 272.0      | -39.0     | 687.8      | 113.8     | 323.0      | 77.2      | 341.1        | 43.8      | 360.6      | 32.6      |
| 営業費用       | 253.6      | 196.7     | -20.1      | -         | 67.8       | -6.5      | 92.2         | -74.5     | 135.0      | -46.8     |
| 一般管理費      | 7.7        | 2.7       | 6.7        | 29.6      | 8.1        | 74.5      | 16.2         | 86.5      | 12.2       | 57.7      |
| 営業利益       | 11.9       | -96.4     | 702.1      | 908.4     | 248.4      | 142.7     | 229.3        | 黒字化       | 201.8      | 1,598.2   |
| 税引前利益      | 11.9       | -96.4     | 703.2      | 909.9     | 248.4      | 142.7     | 235.4        | 黒字化       | 201.8      | 1,598.2   |
| 株主帰属の税引後利益 | 10.4       | -96.1     | 565.6      | 868.5     | 199.2      | 126.1     | 191.2        | 黒字化       | 161.9      | 1,451.4   |

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

News20240425

主な事業 金融商品取引業

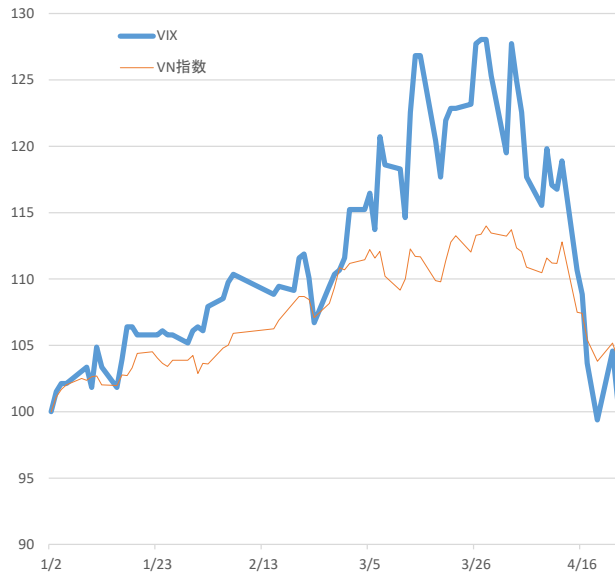
本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものです。その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。

### 《株価の動向》

同社の株価とVN指数を2023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概ねVN指数を上回るパフォーマンスを続けていたが、4月に入ってから急落し、足元ではほぼ同等のパフォーマンスまで調整している。4月24日時点の2023年末比上昇率はVN指数の7%に対し、同社の株価は1%となっている。4月24日終値17,250VNDで計算した時価総額は11.5兆VNDで、これは2023年12月期実績の税引後利益9,664億VNDの12倍となっている。

2023年12月期の営業収入に占める証券仲介業務関連収入の構成比は6%で、その他のほとんどの収入を資産関連収入が占めている。2023年12月の期中にベトナム中央銀行による金融緩和が進められたこともあり、債券等の評価損益が拡大しやすい環境だったことも追い風になったと考えられる。2024年12月期の資産関連収入の更なる拡大は相応のリスクを伴うものになることに対する警戒感が、アメリカの金利引き下げ先送り観測の高まりとともに高まっており、これが株価パフォーマンスの足を引っ張っている可能性がある。

### 図表2 株価推移



出所 Investing.comの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

News20240425

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。