



《企業紹介》

同社はベトナムの大手総合証券会社である。証券売買仲介業務、証拠金取引向けの融資業務、投資銀行業務、債券を中心とした市場業務など証券市場に関連するサービスを、投資家（国内外の機関投資家や個人投資家）及び発行体（資金調達ニーズのある企業等）に対して提供している。IT（情報通信）技術を駆使した先進的なサービスが国内外の投資家に高く評価され、2025 年 1－6 月累計のブローカー業務シェアはホーチミン市場で 6 位、ハノイ市場で 6 位となっている。

《2025 年 4－6 月期業績》

2025 年 4－6 月期の営業収入は前年同期比 16.5%増の 1.6 兆 VND（ベトナムドン）だった。資産関連収入が同 5.1%増の 9,737 億 VND にとどまったが、証券仲介業務関連収入が同 33.8%増の 7,058 億 VND と好調だった。証券仲介業務関連収入の好調は、金融・投資助言サービスが同 26 倍の 1,091 億 VND と大幅に増加したこと、委託手数料収入が同 20.0%増の 2,187 億 VND となったことが貢献している。貸付金等からの収入は同 0.5%減の 2,977 億 VND と横ばいだった。一時的な要因が影響している可能性があるが、2024 年 3 月に発生したシステムトラブルによる顧客離れの影響が一巡して証券市場における業務シェアの低下に歯止めが掛かったことも貢献したとみられる。

純営業収入は同 26.4%増の 8,283 億 VND となった。営業費用が同 8.3%増の 8,701 億 VND と増加が抑制されたことが貢献した。営業費用の内訳をみると、資産関連収入に対応する費用が同 16.8%減の 4,642 億 VND と減少したが、証券仲介業務関連収入に対応する費用が同 75.5%増の 3,819 億 VND と大きく増加している。証券仲介業務関連収入に対応する費用の増加要因は、シェア回復に向けた積極的な営業活動を展開したことによるサービス原価の増加、顧客貸付金に対する貸倒引当金の増加などとなっている。

図表1 四半期業績の推移(単位 十億VND)

|                   | 2024年4－6月期 |           | 2024年7－9月期 |           | 2024年10－12月期 |           | 2025年1－3月期 |           | 2025年4－6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              | 1,458.2    | -9.1      | 1,269.6    | -27.8     | 1,211.8      | -37.3     | 1,258.0    | -9.2      | 1,698.4    | 16.5      |
| 資産関連収入            | 926.1      | -14.6     | 774.7      | -28.3     | 670.3        | -47.8     | 813.1      | 0.6       | 973.7      | 5.1       |
| 証券仲介業務関連収入        | 527.3      | 2.5       | 490.2      | -26.7     | 537.1        | -16.1     | 442.3      | -23.0     | 705.8      | 33.8      |
| その他               | 4.8        | 10.6      | 4.7        | -55.5     | 4.4          | -43.9     | 2.6        | 29.9      | 18.9       | 294.1     |
| 営業費用              | 803.1      | 40.6      | 378.7      | -27.2     | 630.2        | 31.1      | 451.2      | 45.8      | 870.1      | 8.3       |
| 資産関連収入に対応する費用     | 557.7      | 37.6      | 269.0      | -7.3      | 346.3        | -2.9      | 325.2      | 132.9     | 464.2      | -16.8     |
| 証券仲介業務関連収入に対応する費用 | 217.6      | 47.8      | 42.6       | -79.7     | 139.6        | 38.6      | 115.1      | -19.1     | 381.9      | 75.5      |
| その他               | 27.8       | 51.0      | 67.1       | 235.2     | 144.3        | 516.5     | 11.0       | -60.3     | 24.1       | -13.3     |
| 純営業収入             | 655.1      | -36.6     | 890.9      | -28.1     | 581.6        | -59.9     | 806.7      | -25.0     | 828.3      | 26.4      |
| 一般管理費             | 79.1       | -7.9      | 96.8       | 27.8      | 123.7        | -34.9     | 105.0      | -31.7     | 89.9       | 13.6      |
| 金融費用(マイナスは収入)     | 149.9      | -63.5     | 171.1      | -53.5     | 182.6        | -32.6     | 222.6      | 44.5      | 250.3      | 66.9      |
| 営業利益              | 426.1      | -20.6     | 622.9      | -21.7     | 275.3        | -72.2     | 479.1      | -37.6     | 488.2      | 14.6      |
| 税前利益              | 426.1      | -20.6     | 620.1      | -21.3     | 275.3        | -72.2     | 478.1      | -37.7     | 488.2      | 14.6      |
| 株主帰属の税引後利益        | 344.9      | -19.6     | 505.1      | -21.0     | 251.3        | -69.4     | 382.5      | -38.0     | 368.5      | 6.8       |

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

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

News20250724

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。

# VNダイレクト証券(VND)



一般管理費が同 13.6%増の 899 億 VND となったが、金融費用が同 66.9%増の 2,503 億 VND となったため、営業利益は同 14.6%増の 4,882 億 VND となった。税引後利益は同 14.6%増の 4,882 億 VND、税引後利益は課税負担の増加によって同 6.8%増の 3,685 億 VND となった。システムトラブルからの回復の兆しがみられるものの、費用を先行させている可能性や、一時的要因のインパクトが大きかったことなどを慎重にみる必要もあるだろう。

## 《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。同社の株価は年初の一時期を除いて概ね VN 指数をアウトパフォームしている。7 月 23 日時点の 2024 年末比上昇率は VN 指数の 19%に対し、同社の株価は 55%となっている。7 月 23 日終値 19,550VND で計算した時価総額は 29.7 兆 VND で、これは 2024 年 12 月期実績の税引後利益 1.7 兆 VND の 17.5 倍となっている。

好調な株価パフォーマンスの背景は、採算性に疑問が残るものの、シェア回復の兆候が確認できることが挙げられよう。また、2025 年 7 月以降については、米国との関税交渉の妥結、8%に迫る 2025 年 4-6 月期の実質 GDP 成長率の発表、ベトナム株式市場の格上げ期待の高まりなどを背景としたベトナム株式市場の拡大期待の高まりがあるだろう。

ベトナム証券市場が広く門戸を開き、内外から多くの投資資金が流入すれば、多くの国営企業の株式公開、上場企業による時価発行による資金調達拡大、機関投資家によるベトナムの証券市場での資産運用ニーズの増加などが期待できる。競合は厳しいが、同社を含めベトナム現地の証券会社の収益チャンスは多く、手付かずのまま残っていると考えられよう。

図表2 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

News20250724

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。