2026 年 5 月 8 日

ナムアバンク（NAB）

New-S SECURITIES

《企業紹介》

ホーチミン市を拠点とする著名なベトナム人実業家グエン・チャン氏が仲間と共に、銀行参入自由化直後の 1992 年に設立した、アジア商業銀行などと並ぶ民間資本としては最も古い商業銀行のひとつである。保守的な融資姿勢が特徴であり、家族経営でありながら、マクロ経済が混乱に陥っても経営危機に瀕するようなことは一度もなかった。2023 年にホーチミン市場に株式を公開した。

技術革新や業務改革に積極的に取り組む姿勢は創業者達の起業家精神を受け継いでおり、2019 年にベトナム初の人工知能搭載ロボット行員導入を行ったほか、デジタルネイティブ世代をターゲットにしたバーチャルバンキングを積極的に進め、経済成長によって拡大しているベトナムの中産階級や中堅企業をターゲットにした業績拡大戦略を採っている。

《2026 年 1―3 月期業績》

2026 年 1－3 月期の営業収入（以下、収入は全て費用を差し引いた純額）は前年同期比 1.3%増の 2.3 兆 VND（ベトナムドン）だった。金利収入は同 1.9%減の 2.0 兆 VND と前年同期比で減少した。貸出債権残高は同 13.4%増の 199.0 兆 VND となったが、資金調達コストの大幅な増加によって預貸利ザヤが悪化したことが響いた。一方、手数料収入が費用の減少により同 20.0%増の 1,477 億 VND となったこと、その他収入が投資有価証券売却益の増加によって同 112.1%増の 871 億 VND となったことにより営業収入は前年同期比で微増となった。ベトナム経済の拡大加速によって資金需要は旺盛だが、資金調達コストに見合った貸出金利の引き上げが行えていない状況が続いている。その状況が悪化傾向にある点には留意する必要があるだろう。

営業費用が同 10.0%増の 8,973 億 VND となったが、貸倒関連費用が前年同期の 2,401 億 VND の繰入から 2,336 億 VND の戻入に転じたため、税前利益は同 34.2%増の 1.6 兆 VND となった。大幅な増益だが、貸倒関連費用の変動が税前利益の増加のほとんどを説明している。純利益は同 34.3%増の 1.3 兆 VND となった。

図表1　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026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	2,276.3	15.5	2,695.6	16.4	2,593.5	15.3	3,946.5	54.6	2,306.7	1.3
（うち金利収入）	2,112.2	23.0	2,122.1	-3.9	2,054.8	2.7	2,327.6	15.7	2,072.0	-1.9
（うち手数料等収入）	123.1	-41.0	135.4	44.6	173.7	44.9	135.4	-22.5	147.7	20.0
（その他収入）	41.1	-9.3	438.1	3,088.3	365.0	183.8	1,483.5	305.7	87.1	112.1
営業費用	815.7	-5.4	802.1	-6.4	948.2	2.2	1,251.7	-6.5	897.3	10.0
貸倒関連費用	240.1	120.7	614.4	153.6	356.3	66.0	1,252.6	-	-233.6	-
税前利益	1,224.6	22.5	1,295.6	6.5	1,291.2	16.7	1,442.1	18.0	1,642.9	34.2
純利益	976.1	22.3	1,034.7	6.5	1,031.4	18.5	1,140.1	17.9	1,310.9	34.3
貸出債権残高	175,538.7	21.0	190,329.5	23.1	195,579.9	21.0	195,333.0	17.9	199,073.5	13.4
貸倒比率(年換算、%)	0.5	-	1.3	-	0.7	-	2.6	-	-0.5	-

注　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

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　News20260508
主な事業　金融商品取引業

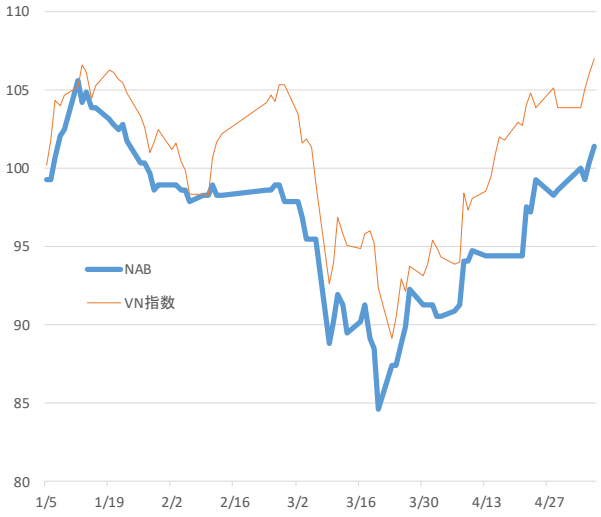
本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものですが、その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク（カウンターパーティーリスク）、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分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

ナムアバンク（NAB）

《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を、2025 年末終値を 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 2026 年の年初から VN 指数に対しアンダーパフォームしている。2025 年末に対する 5 月 7 日終値時点の変動率は VN 指数の 7%の上昇に対して同社は 1%の上昇となっている。5 月 7 日終値 14,500VND ベースの時価総額は 24.8 兆 VND であり、それは 2025 年 12 月期実績の純利益 4.1 兆 VND に対して 6.0 倍の水準となっている。同社のパフォーマンスの停滞は資金調達力に対する懸念が考えられる。同社の 2026 年 3 月末の負債総額は前年同期比 58.5%増の 384.5 兆 VN と急増しているが、預金は同微減の 176.8 兆 VND にとどまり、負債増加のほとんどを他の金融機関からの借入などの市場調達で賄っている。貸出債権残高を増やすためにコストの高い市場から資金を調達する必要が高まっており、預貸利ザヤ改善が期待できないばかりではなく、これ以上の貸出債権の増加への対応も困難になる可能性がある点には注意が必要だろう。

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　有効期限作成日より 180 日　News20260508
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。