アジアコマーシャル銀行（ACB）

New-S Wealth Management

《企業紹介》

同社は1993年、ベトナム政府が民間資本による銀行設立を解禁した際に誕生した、民間銀行としては最古参の大手商業銀行で、税前利益は上場銀行中8位(2025年12月期)となっている。厳格な融資姿勢と経営の透明性で知られ、2025年12月末時点の貸出に占める不良債権の比率は0.97%と上位10行平均の1.93%を大きく下回っている。このような健全な財務状況と高い経営の透明性が、特に外国人投資家に高い評価を受け、2026年6月末の外国人保有比率は25%と上限の30%にせまっている。

個人や中小企業向け融資に強みがあり、クレジットカード、バンカアシュアランス（保険商品の窓口販売）、証券サービスなどでも高い競争力を保持している。ベトナムの中産階級の増加に加え、住宅需要の回復、道路整備の進捗に伴う自動車需要の増加など、事業機会の拡大期待が高まっている。

《2026年7―9月期業績》

2026年7―9月期の営業収入は前年同期比18.1%増の9.8兆VND（ベトナムドン）だった。金利収入が同21.1%増の8.1兆VNDと伸びて全体の増収を牽引している。設備投資や住宅投資の拡大により貸出債権残高が同14.2%増の757.3兆VNDになったことに加え、預貸利ザヤの改善が進んだことが金利収入を押し上げた。一方、収入の伸び悩みによって手数料等収入は同0.5%減の7,912億VNDと低迷した。その他収入は同11.2%増の9,116億VNDだった。

営業費用が同13.7%増の3.0兆VNDと、営業収入を下回る増加ペースにとどまったものの、貸倒引当金が同223.2%増の9,338億VNDと大きく増加したことから、税前利益は同9.2%増の5.8兆VNDと伸び悩んだ。純利益は同9.8%増の4.6兆VNDだった。

貸出債権の安全性を維持するために積極的な貸倒引当金を計上しているが、貸倒比率は0.5%と低水準が維持されており、貸出債権の安全性は高いとみられる。また、厳しい競争環境下で預貸利ザヤの改善を着実に進めながら貸出債権残高を積み増していることは、今後の利益成長加速期待を高めることになるだろう。

図表1　四半期業績の推移（単位　十億VND）

	2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1－3月期		2026年4-6月期		2026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	8,384.7	3.1	8,206.0	-4.1	8,904.7	12.5	9,142.9	-1.6	9,898.1	18.1
（うち金利収入）	6,769.7	-1.6	7,093.3	0.2	6,989.2	9.9	7,784.7	16.5	8,195.4	21.1
（うち手数料等収入）	795.4	6.5	894.3	2.9	992.9	13.8	825.4	41.2	791.2	-0.5
（その他収入）	819.5	61.5	218.5	-64.1	922.6	35.0	532.8	-73.7	911.6	11.2
営業費用	2,713.9	-7.5	2,782.4	1.6	2,850.5	5.9	2,715.8	-0.7	3,084.9	13.7
貸倒引当金	288.9	-19.3	1,956.6	1,225.0	686.0	9.6	1,060.2	129.0	933.8	223.2
税前利益	5,381.8	11.1	3,467.0	-38.9	5,368.1	16.8	5,366.9	-11.9	5,879.4	9.2
純利益	4,280.6	10.6	2,784.7	-38.7	4,320.4	17.5	4,292.5	-12.1	4,698.8	9.8
貸出債権残高	663,032.4	20.9	679,152.6	18.3	701,211.8	18.4	737,694.0	17.5	757,343.9	14.2
貸倒比率(年換算、%)	0.2	-	1.2	-	0.4	-	0.6	-	0.5	-

注1　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(%)
注3　2025年10－12月期の数値は2025年12月期の監査済み決算数値をもとに計算した数値である
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　一般社団法人資産運用業協会　　有効期限作成日より180日　　News20261110
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。

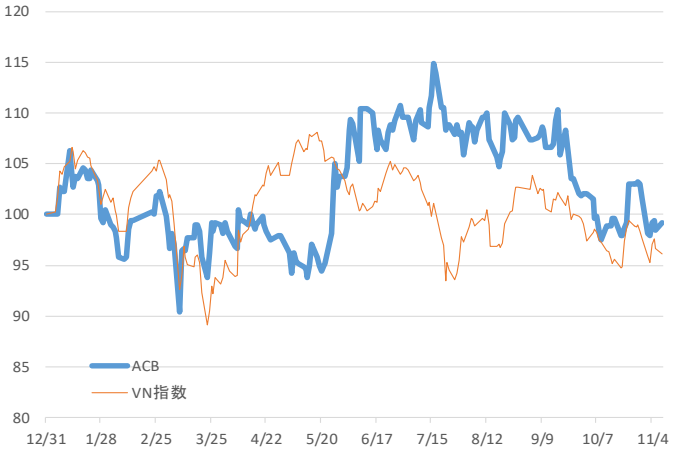
アジアコマーシャル銀行（ACB）

New-S Wealth Management

《株価の推移》

同社の株価と VN 指数の 2025 年終値を 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 6 月以降大きく上昇したため、VN 指数に対してアウトパフォームに転じていたが、9 月下旬以降は下落基調に転じたため、パフォーマンスの差は大きく縮小している。11 月 3 日終値時点で VN 指数が 2025 年末比 4%の下落となっているのに対し、同社の株価は 1%の下落となっている。11 月 9 日終値 20,500VND で計算した時価総額は 118.9 兆 VND で、これは 2025 年 12 月期実績純利益 15.6 兆 VND に対して 7.6 倍となっている。

図表2　株価推移



出所　各種データをもとに当社作成

預貸利ザヤの前年同期比改善が継続的に確認でき、安全性を高めながらの貸出債権増加も確認できる。このようなファンダメンタルズの改善持続が同社の株価パフォーマンスを下支えしてきた可能性は高い。その一方、貸倒引当金の大きな変動によって四半期ベースの税前利益や純利益の水準が上昇傾向を維持できていない点は株価パフォーマンスの足かせになっている可能性がある。このような変動期を超えて安定した利益成長軌道を確保できるかどうか今後の株価パフォーマンスの鍵を握っているといえるだろう。

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　一般社団法人資産運用業協会　　有効期限作成日より 180 日　　News20261110
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。