軍隊銀行（MBB）

New-S Wealth Management

《企業紹介》

同社はベトナムの商業銀行大手の一角を占める総合金融サービス企業である。ベトナム人民軍傘下の企業に対する金融サービス提供を目的に1994年に設立された金融機関が前身である。この経緯から国防省関連企業との関係が深く、筆頭株主は国防省傘下のViettel（ベトテル、ベトナム最大の移動体通信事業者、保有比率は2025年9月11日時点で19.0%）グループとなっている。Viettelグループとは資本関係を通してフィンテックなどの新しい金融サービスでの協業を進める方針である。

同社はグループ内に6つの専門的な金融サービス子会社を持ち、グループの総合金融サービスの競争力強化を図っている。MBアセットマネジメントは債権管理業務を通してグループ債権の厳格な管理に貢献し、不良債権比率の抑制に貢献している。このほかMBキャピタルマネジメントは資産運用業務を、MB証券は証券業を、MICは損害保険事業を、MBエイジライフは生命保険業を、MB新生ファイナンスは消費者金融業を、それぞれの市場で存在感を示しながら総合金融サービスを展開している。

《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35.2%増の21.0兆VND（ベトナムドン）だった。金利収入は同37.3%増の17.8兆VNDだった。貸出債権残高が同38.4%増の1,269兆VNDだったので、貸出金利の引き上げによって預貸利ザヤの悪化は回避したとみられる。金融サービスの収入増加によって手数料等収入は同26.5%増の1.6兆VNDとなった。その他収入は、投資有価証券売却損益の改善により同23.3%増の1.5兆VNDとなった。

営業費用が同21.4%増の5.5兆VNDと営業収入の伸びを下回る増加となったこと、貸倒引当金が同37.9%増の5.2兆VNDと営業収入と同水準の増加となったことにより、税前利益は同42.5%増の10.3兆VNDと、営業収入の増加ペースを上回る増加となった。純利益は同44.3%増の8.0兆VNDとなった。預貸利ザヤの悪化にブレーキがかかりつつある点は評価できるが、預金残高は同21.4%増の993.9兆VNDと、貸出債権残高の増加ペースを下回る増加となっており、貸出増の原資をコストの高い短期金融市場に依存している状況には留意する必要があるだろう。

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	15,596.7	22.8	19,527.9	17.9	17,430.2	13.8	20,434.3	18.5	21,091.4	35.2
（うち金利収入）	12,990.5	24.7	14,555.3	30.6	14,913.1	27.5	16,893.7	36.5	17,836.0	37.3
（うち手数料等収入）	1,326.6	49.4	2,101.2	78.0	1,708.7	38.3	1,805.7	-5.7	1,677.8	26.5
（その他収入）	1,279.6	-8.5	2,871.5	-32.3	808.3	-66.3	1,735.0	-41.3	1,577.7	23.3
営業費用	4,545.3	21.0	6,229.5	18.7	4,347.0	10.1	5,627.4	13.5	5,520.1	21.4
貸倒引当金	3,801.5	131.8	2,169.4	-32.7	3,454.8	15.7	4,247.1	-11.3	5,241.3	37.9
税前利益	7,249.9	-0.8	11,129.1	37.5	9,628.4	14.8	10,559.9	40.7	10,330.1	42.5
純利益	5,571.0	-3.8	8,762.6	39.4	7,515.5	14.4	8,229.1	40.0	8,039.5	44.3
貸出債権残高	917,699.0	32.8	1,070,868.8	40.0	1,105,852.2	40.6	1,210,891.6	39.6	1,269,946.6	38.4
貸倒比率(年換算、%)	1.7	-	0.8	-	0.9	-	0.9	-	0.9	-

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　　News20251113
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。

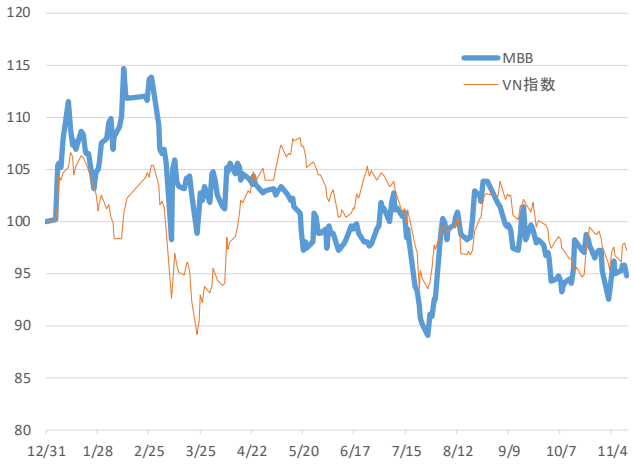
軍隊銀行（MBB）

New-S Wealth Management

《株価の動向》

同社の株価とVN指数を2025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。同社の株価パフォーマンスは2026年6月以降、VN指数とほぼ連動して推移している。11月12日終値時点でVN指数が2025年末比3%の下落となっているのに対し、同社の株価は5%の下落となっている。また、11月12日終値19,200VNDで計算した時価総額は193.3兆VNDであり、2025年12月期実績の純利益26.7兆VNDに対して7.2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(権利落修正済)

同社の積極的な貸出債権残高拡大方針に変化はなく、前年同期比で3～4割増というペースが続いているが、預金残高の増加ペースはそれを下回っており、足下のベトナムの資金需給の逼迫状況や厳しい貸出競争を考慮すると、ここからの預貸利ザヤの劇的な改善は見込めないとみるべきかもしれない。当面は貸出残高の拡大をドライバーとした利益水準の向上が続くことになるだろう。

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
主な事業　金融商品取引業

有効期限作成日より180日　News20251113

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。