

ベトナム投資開発銀行- HSX: BID

推奨: 買い

目標価格: 47,000

Upside: +15%

企業アップデート

2024年と2024年第4四半期業績

BIDの2024年第4四半期税引前利益(連結)は前年同期比+18%増の9兆3,000億ドンを達し、特別な利益は証券取引事業からの前四半期比+65%増の5兆2,000億ドンを計上した。しかし、引当金費用も同+60%増の7兆8,000億ドンだった。2024年の税引前利益は前年比+14%増の31兆4,000億ドンでBSCの予想の104%を達成した。

2024年には、貸付成長率と預金成長率も上昇した。

- 2024年には、BIDの貸付成長率は年初比+6bps増の15.5%となった。貸付残高の成長率を大きく上昇したのはサービス用貸付(年初比+29%増、ポートフォリオの15%を占め)だった。一方、貸付残高の成長率を大きく下落したのは建設用貸付(年初比-7%減、ポートフォリオの5%を占め)だった。BIDVによると、不動産用貸付残高は貸付総額の16~17%を占めている。
- 顧客セグメント別に見ると、2024年には、小売グループ(割合の42%)は貸付残高に最も大きく貢献し、年初比+25%増となった。大企業グループ(割合の32%)と中小企業グループ(割合の26%)はそれぞれ、年初比+11%、同+4.5%増となった。
- 小売事業を見ると、住宅購入向け貸付は貸付残高の30.1%を占め、家計事業貸付が貸付残高の39.3%を占め消費者貸付が29.4%を占めた。現在、クレジットカードと無担保ローンはそれぞれ1%、2%を占めている。

業績	2022	2023	2024	2025F
収入	69,582	73,013	81,060	91,078
税引前利益	23,009	27,589	31,384	34,143
EPS	3,590	3,773	3,575	3,769
BVPS	19,663	20,683	20,192	26,264
ROAE	19.9%	19.8%	19.2%	16.4%

企業アップデート

24/02/2025 - HSX: BID

BSCの研究・分析センター

Đoàn Minh Trí

(分析者)

tridm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	40,900
流通中株数(100万株):	6,898
Vốn hoá (Tỷ VND):	282,109
30日間平均売買代金(100万株):	3.3
外国人投資家保有率:	16.8%

- 第1次市場の調達成長率は安定的な水準で維持し、年初比 13.6% (前四半期比 +4bps増) に達した。そのうち、顧客預金は年初比+14.6%増となり、証券発行は同 +27.8%増となった。国家銀行の預金は大幅に増加し、年末時点で145兆ドン(前四半期比+95%増)を達した。これはBIDのLDR及び調達コストを引き続き支えている。

2024年末の時点で不良債権処理を加速し、資産の質を管理している。

- 2024年第4四半期末では、BIDの不良債権は前四半期比-30bps減の1.4%となった。2グループの不良債権比率は1.7%だった。BIDは不良債権の7兆6,000億ドン以上処理した。そのために、2024年第4四半期の引当金は前年同期比+57%増の7兆7,000億ドンだった。LLCRは前四半期比+18bps増の134%になった。2024年には、引当金は前年比+6%増の21兆9,000億ドンであり、BSCの予想の17%を超えた。
- YAGI台風から影響された通達第53号を基づく貸付残高は2024年末時点で610億ドン(この顧客グループの貸付残高が4,900億ドン)だった。BIDは270億ドン(約35%)を貸倒引当金に繰入れた。
- 通達第2号を基づく貸付残高は2024年末時点で8兆2,000億ドンだった。BIDは9兆ドン(100%の相当)を貸倒引当金に繰入れた。

資金調達コストの低下のおかげで、NIMはわずかに改善した。

- 2024年第4四半期には、BIDの純金利マージン(NIM)は前四半期比+9%bps増の2.5%となり、資産の利息は前四半期比-10bps減となった。原因は(1)国家銀行の預金がポートフォリオの平均資本コストの改善に貢献し、(2)金利が顧客を支援するために引き続き低い水準に留まっている背景には、当座・普通預金(CASA)比率が前四半期比+1bps増の20%以上なった。
- 2024年第4四半期の利息収益は前年同期比+5%増の15兆6,000億ドンだった。2024年の利息収益は前年比+3%増の58兆VNDであり、BSCの予想の101%を達成した。

非金利収入は主に投資有価証券の売却益の計上により予想を上回った。

- 2024年第4四半期の非金利収入の合計は前年同期比+88%増の10兆8,000億ドンだった。2024年の非金利収入の合計は前年比+37%増の23兆1,000億ドンであり、BSCの予想の36%を超えた。
- 非金利収入の増加は証券取引事業からの利益の5兆3,000億ドンから由来した。BSCはこの利益が特別性であり、再び発生する可能性が低いと考えています。

企業アップデート 24/02/2025 – HSX: BID

推奨:	買い
目標価格:	47,000
Upside:	+15%

企業情報

現値(VND/株):	40,900
流行中株数(100万株):	6,898
Vốn hoá (Tỷ VND):	282,109
30日間平均売買代金(100万株):	3.3
外国人投資家保有率:	16.8%

BSCの推奨

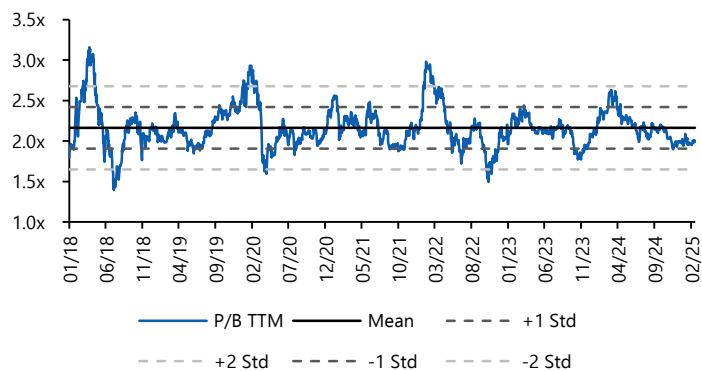
投資観点

BSCはBID株の2025年理論価格を47,000VND/株と評価し、BIDの投資評価を「買い」としております。BSCは2025年には、BIDの税引前利益を前年比+9%増の34兆1,000億ドンと予想しております。

2025年見通し:

- BIDは第1次新株(2024年PBが1.9x、2025年PBが1.4x)を成功的に発行した後、公募売却や第三者割当を実施する予定だ。これはBIDが再評価される重要な原動力だろう。BIDは株式配当の22~23%を提案する予定だ。
- 貸付成長率はベトナム国家銀行の上限を基づく、現在14.3%で留まっており、経営生産業、小中型企業及び政府の優先的な業界に集中している。
- 不良債権比率は1.4%未満抑制されている。引当金は22兆VNDである。
- 貸付金利は顧客のサポートのために、低い水準で維持しておりますが、預金金利が引き続き上昇していることで、NIMIは圧力を受けると予想されております。しかし、銀行は、2024年の金利支援貸付パッケージは最初の1~2年間のみ適用され、その後は市場金利に応じて金利が再設定されることで、BIDのNIMIが改善する可能性があるだろう。
- L税引前利益は前年比6~10%増の33兆3,000億ドン~34兆5,000億ドンに達すると予想されております。

P/B 倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

P/E 倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

企業アップデート

24/02/2025 – HSX: BID

推奨:	買い
目標価格:	47,000
Upside:	+15%

企業情報

現値(VND/株):	40,900
流行中株数(100万株):	6,898
Vốn hoá (Tỷ VND):	282,109
30日間平均売買代金(100万株):	3.3
外国人投資家保有率:	16.8%

2024年と2024年第4四半期業績

業績	4Q23	4Q24	%YoY	FY23	FY24	%YoY	BSC dự báo	% Dự báo
利息収益	37,496	36,469	-2.7%	153,021	138,288	-9.6%	139,102	99%
借入コスト	(22,627)	(20,831)	-7.9%	(96,626)	(80,281)	-16.9%	(81,473)	99%
純利息収益	14,869	15,639	5.2%	56,395	58,008	2.9%	57,628	101%
サービス事業による収益	1,617	1,967	21.6%	6,570	7,074	7.7%	6,443	110%
為替レート経営事業による収益	1,567	1,438	-8.3%	4,707	5,361	13.9%	5,081	106%
株式売買事業による収益	3,150	5,268	67.3%	3,177	5,186	63.2%	245	2120%
出資による収益	75	145	92.6%	346	446	28.8%	363	123%
他の収益	(676)	1,949	-388.1%	2,076	4,986	140.1%	4,846	103%
利息の他の収益	5,733	10,767	87.8%	16,877	23,052	36.6%	16,978	136%
総収益	20,602	26,405	28.2%	73,272	81,060	10.6%	74,606	109%
営業費用	(7,830)	(9,382)	19.8%	(25,076)	(27,790)	10.8%	(25,756)	108%
貸倒引当金引前利益	12,772	17,023	33.3%	48,196	53,270	10.5%	48,851	109%
貸倒引当金費用	(4,885)	(7,687)	57.4%	(20,554)	(21,887)	6.5%	(18,678)	117%
税引前利益	7,887	9,336	18.4%	27,642	31,384	13.5%	30,173	104%
税引後利益	6,191	7,464	20.6%	22,035	25,128	14.0%	24,036	105%
親会社株主帰属利益	6,074	7,328	20.6%	21,551	24,661	14.4%	23,519	105%

ソース: BID, BSC Research

企業アップデート

24/02/2025 – HSX: BID

推奨: 買い
 目標価格: 47,000
 Upside: +15%

企業情報

現値(VND/株): 40,900
 流行中株数(100万株): 6,898
 Vốn hoá (Tỷ VND): 282,109
 30日間平均売買代金(100万株): 3.3
 外国人投資家保有率: 16.8%

2024年第4四半期の重要な指数

指数	4Q23	3Q24	4Q24	▲ YoY	▲ QoQ
貸付成長率 (YTD)	16.3%	9.8%	15.5%	-1 điểm %	6 điểm %
調達資金成長率 (YTD)	16.1%	9.2%	13.6%	-2 điểm %	4 điểm %
第1市場の預金貸付率 (Q)	93.9%	94.5%	95.5%	167 bps	105 bps
第2市場の預金貸付率(Q)	85.7%	84.8%	84.6%	-107 bps	-23 bps
第2グループの債務の比率 (Q)	1.6%	1.7%	1.7%	8 bps	-1 bps
不良債権比率 (Q)	1.3%	1.7%	1.4%	16 bps	-30 bps
不良債権形成比率 (Q)	0.1%	0.4%	0.2%	5 bps	-27 bps
LLCR (Q)	181.8%	115.7%	133.7%	-48 điểm %	18 điểm %
CASAの比率 (Q)	80.3%	58.6%	61.4%	-19 điểm %	3 điểm %
NIM (Q)	20.2%	18.7%	20.1%	0 điểm %	1 điểm %
CIR (Q)	2.8%	2.5%	2.5%	-23 bps	9 bps
信用費用 (TTM)	38.0%	36.5%	35.5%	-247 bps	-101 bps
ROAA (TTM)	1.2%	1.1%	1.1%	-9 bps	9 bps
ROAE (TTM)	1.0%	1.0%	1.0%	0 bps	-2 bps

ソース: BID, BSC Research

企業アップデート

20/02/2025 – HSX: BID

推奨: 買い
 目標価格: 47,000
 Upside: +15%

企業情報

現値(VND/株): 40,900
 流行中株数(100万株): 6,898
 Vốn hoá (Tỷ VND): 282,109
 30日間平均売買代金(100万株): 3.3
 外国人投資家保有率: 16.8%

推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

連絡先 – 研究・分析センター

Trần Thăng Long
分析・研究部の部長
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
Tridm@bsc.com.vn

不動産業、建設用材料業

Phạm Quang Minh
リーダー、分析者
Minhpq@bsc.com.vn

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyrch@bsc.com.vn

石油・ガス業、肥料業、化学業

Nguyễn Thị Cẩm Tú
リーダー、分析者
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
Truongnd@bsc.com.vn

小売り業、輸出業、Logistics業

Phạm Thị Minh Châu
リーダー、分析者
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

