

サイゴンハノイ商業株式銀行 – SHB

推奨: ホールド

目標価格: 12,700 VND

Upside: +14%

企業アップデート

2024年第4四半期及び2024年の業績:

2024年第4四半期の税引前利益が前年同期比3倍の2兆4,120億ドンに達した。2024年の税引前利益は前年比+25%増の11兆5,430億ドンに達し、年間計画の102%を達成した。

2024年の貸付成長率が17%超に達した。そのうち、建設及び不動産に対する貸付の割合は総貸付残高の3部の1を占めた。2024年には、SHBの貸付成長率が年初比+18.2%に達し、総貸付残高が534兆ドンに達した。

- 個人客及び企業客に対する貸付の割合はそれぞれ、16%、84%となった。
- 2024年第4四半期には、預金額が年初比+10%増となった。CASA比率(普通・当座預金比率)は年末に7.4%に上昇したが、前年同期比2.2ppt低い。

2024年第4四半期のNIMは前年同期比+25bps増の3.25%に達した。2024年のNIMは前年比-4bps減の3.26%となった。

- 第4四半期の非金利収入は前年同期比+127%増の1兆380億ドンに達したのはサービス料から由来した。2024年の非金利収入は前年比+15%増の2兆3,510億ドンに達した。
- CIR(費用収益比率)が24.5%となったのはプロセスのデジタル化とシステム全体の運用へのテクノロジーの適用ことから由来した。
- 不良債権比率(NPL)は2.4で、横に推移した。そのうち、企業客は10%を占めた。流動性カバレッジ率(LLCR)は47.1%に低下した。
- 特に、第4四半期には、SHBは不良債権処理のために4兆6,000億ドンかかった。2024年には、SHBは貸倒引当金の5兆8,210億ドンを繰入し、不良債権処理の為に6兆5,740億VNDを使用した。

業績	2022	2023	2024	2025F
総収益	19,341	21,328	23,478	25,959
税引前利益	9,689	9,239	11,543	13,212
EPS	2,288	1,886	2,373	2,721
BVPS	12,703	12,898	14,894	16,911
ROAE	19.7%	15.8%	17.1%	17.0%

企業アップデート

25/02/2025 – HSX: SHB

BSCの研究・分析センター

Dương Quang Minh

企業アップデート

minhdq@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	11,150
流行中株数(100万株):	3,662
時価総額(10億VND):	40,653
30日間平均売買代金(100万株):	11.3
外国人投資家保有率:	3.3%

- 不良債権比率(NPL)は2.4で、横に推移した。そのうち、企業客は10%を占めた。流動性カバレッジ率(LLCR)は47.1%に低下した。
- 特に、第4四半期には、SHBは不良債権処理のために4兆6,000億ドンかかった。2024年には、SHBは貸倒引当金の5兆8,210億ドンを繰入し、不良債権処理の為に6兆5,740億VNDを使用した。

他のアップデート:

- 2023年の株式配当率:11%
- 配当支払いの後、SHBの資本金を40兆どんに引き上げる。

投資観点:

SHB の 2024 年第 4 四半期の利益は BSC の予想を上回った。しかし、同銀行が年末に多額の引当金と不良債権処理も記録したのは借入の質があまり良くないと示した。

2025年には、BSCはSHBの総収益が前年比+11%増の26兆どん、税引前利益が同+14%増の13兆どんに達すると予測しております。SHBのP/Bが0.7xで取引している。現在、BSCはSHBの株を「ホールド」だと推奨しております。

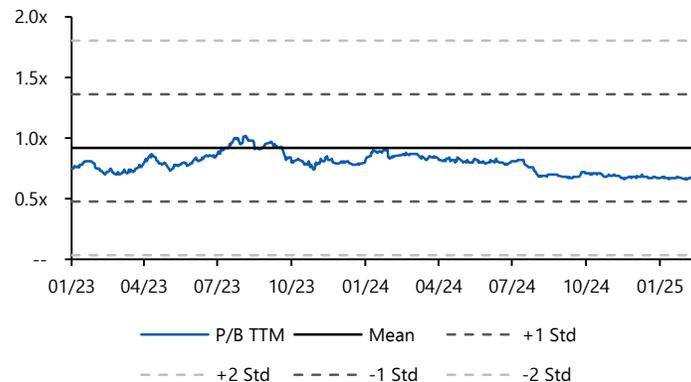
企業アップデート
25/02/2025 – HSX: SHB

推奨:	ホールド
目標価格:	12,700
Upside:	+14%

企業アップデート

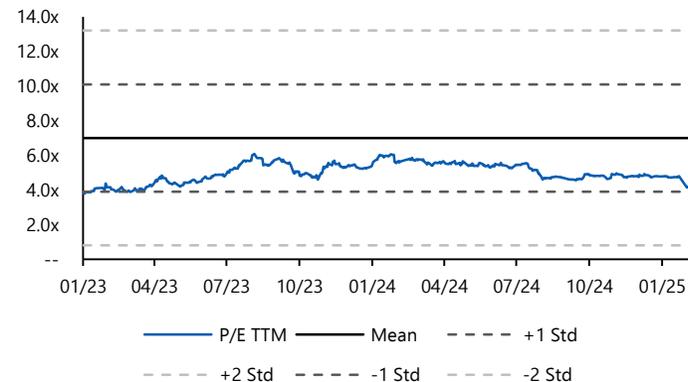
現値(VND/株):	11,150
流行中株数(100万株):	3,662
時価総額 (10億VND):	40,653
30日間平均売買代金(100万株):	11.3
外国人投資家保有率:	3.3%

SHBのP/B
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

SHBのP/E
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

2024年第4四半期及び2024年の業績

	4Q23	4Q24	%YoY	FY23	FY24	%YoY
金利収入	15,132	15,894	5.0%	57,589	50,501	-12.3%
借入コスト	(9,776)	(7,610)	-22.2%	(38,304)	(29,373)	-23.3%
純利益収入	5,356	8,284	54.7%	19,285	21,128	9.6%
サービス活動からの利益	139	672	385.3%	545	1,272	133.3%
外為事業からの利益	45	39	-14.4%	282	86	-69.4%
株式売買からの利益	34	(108)	N/A	39	(130)	N/A
出資からの収益	(44)	6	N/A	743	21	-97.2%
他の収入	283	428	51.4%	434	1,102	154.2%
非金利収入	457	1,038	127.3%	2,043	2,351	15.1%
運営収入	5,813	9,321	60.4%	21,328	23,478	10.1%
運営コスト	(1,193)	(2,276)	90.9%	(5,052)	(5,749)	13.8%
引当金前利益	4,620	7,045	52.5%	16,277	17,729	8.9%
引当金コスト	(3,881)	(4,633)	19.4%	(7,038)	(6,186)	-12.1%
税引前利益	739	2,412	226.3%	9,239	11,543	24.9%
税引後利益	583	1,899	225.5%	7,325	9,216	25.8%
親会社株主帰属利益	583	1,899	225.5%	7,325	9,216	25.8%

企業アップデート

25/02/2025 - HSX: SHB

推奨: ホールド

目標価格: 12,700

Upside: +14%

企業アップデート

現値(VND/株): 11,150

流行中株数(100万株): 3,662

時価総額(10億VND): 40,653

30日間平均売買代金(100万株): 11.3

外国人投資家保有率: 3.3%

2024年第4四半期の重要な指標

	4Q23	3Q24	4Q24	▲ YoY	▲ QoQ
貸付成長率 (YTD)	14.27%	8.71%	17.17%	3 ppt	8 ppt
預金成長率 (YTD)	23.11%	3.68%	9.96%	-13 ppt	6 ppt
第1級市場の預貸率 (Q)	97.98%	101.95%	104.01%	6 ppt	2 ppt
第2級市場の預貸率 (Q)	78.41%	78.30%	77.45%	-1 ppt	-1 ppt
2グループの債務の比率 (Q)	1.27%	1.83%	0.80%	-47 bps	-103 bps
不良債権比率 (Q)	2.85%	3.09%	2.64%	-20 bps	-45 bps
不良債権形成比率 (Q)	-0.24%	0.25%	-0.24%	0 bps	-49 bps
LLCR (Q)	77.71%	62.12%	65.11%	-13 ppt	3 ppt
CASA比率 (Q)	53.74%	39.00%	49.95%	-4 ppt	11 ppt
NIM (Q)	9.63%	6.75%	7.43%	-2 ppt	1 ppt
CIR (Q)	3.66%	3.00%	3.25%	-41 bps	25 bps
貸付コスト (TTM)	20.52%	31.35%	24.42%	390 bps	-693 bps
ROAA (TTM)	0.50%	0.31%	-0.03%	-53 bps	-34 bps
ROAE (TTM)	1.26%	1.19%	1.30%	4 bps	11 bps

ソース: SHB, BSC Research

企業アップデート

25/02/2025 - HSX: SHB

推奨: ホールド

目標価格: 12,700

Upside: +14%

企業アップデート

現値(VND/株): 11,150

流行中株数(100万株): 3,662

時価総額 (10億VND): 40,653

30日間平均売買代金(100万株): 11.3

外国人投資家保有率: 3.3%

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.

