

Nam A バンク株式会社- HSX: NAB

魅了的な見通し

推奨: 買い

目標価格: 21,300VND/株

Upside: +24%

銀行業 | BSC Research

投資評価

BSC は NAB 株の 2025 年理論価格を 2025 年 2 月 7 日の終値比 24%増の 21,300VND/株と評価し、NAB の投資評価を「買い」としております。

2025 年業績見通し—引き続き成長すると期待

- 今後数年間で、資産の質の向上と共に NIM が回復すると予想されます。短期的には、NAB の NIM は預金金利の上昇により圧力を受ける可能性がある、今後 2 ～ 3 年間で、NAB が NIM をさらに 50 ～ 100 bps に改善できると考えています。
- ONE BANK システムの開発により小売事業の拡大見通し。NAB は 2025 年に ONEBANK 取引所の総数を 150 カ所まで増やす計画だ。BSC は、ONEBANK エコシステムのおかげで、NAB はが余地が大きい遠隔地や低・中所得層の顧客グループの個人顧客基盤を拡大すると期待しています。
- 戦略的な投資家の誘致的な見通し。NAB は、外国人投資家が購入できる株数が残っており、戦略的投資家もいない数少ない銀行の一つである。これは、特に NAB が ETF に組み込まれた後、NAB が法人投資家や外国ファンドに対す有望視される要素となる可能性がある。

業績予測

BSC は 2025 年の税引前利益を前年比+15.5%増の 5 兆 2,490 億ドン、貸付成長率を 17.4%、収入を同+14.4%増の 10 兆 3,510 億ドンと予測しております。BSC は、NAB が今後も信用成長の継続的な改善と資産の質の向上という要素のおかげで、好調な業績を維持することができると思っています。

2024 年第 4 四半期と 2024 年業績のアップデート

2024 年第 4 四半期には、NAB の税引前利益は前年同期比-2.8%減の 1 兆 2,220 億ドンだった。2024 年の税引前利益は前年比+37.6%増の 4 兆 5,450 億ドンで、年間計画の 113%を達成し、BSC の予想の 106%を達成した。

リスク: (1)貸付成長率と NIM の成長率は予想より低い、(2)不良債権の形成率は引き続き上昇し、信用コストが予想以上に高くなる。

BSC の研究・分析センター

Dương Quang Minh
(分析者)
minhdq@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	17,150
流行中株数(100 万株):	1,322.5
時価総額(10 億 VND):	22,681
30 日間平均売買代金(100 万株):	3.8
外国人投資家保有:	1.23%

	2022	2023	2024	2025F
P/B (x)	0.8	1.1	1.1	1.0
ROAE (%)	17.5	18.8	20.9	19.5
NIM (%)	3.2	3.6	3.6	3.7
CIR (%)	47.6	45.7	44.0	42.5
NPL (%)	1.3	2.1	2.3	2.4
LLCR (%)	77.2	51.6	52.8	59.1
貸付費用 (%)	0.5	1.0	0.3	0.4

	2022	2023	2024	2025F
収入(10 億 VND)	5,973	7,644	9,052	10,351
税引前利益(10 億 VND)	2,268	3,304	4,545	5,249
簿価(VND/株)	14,444	13,856	14,146	17,760
収入成長率(%)	24.0	28.0	18.4	14.3
税引前利益成長率(%)	26.1	45.7	37.6	15.5
貸付成長率(%)	15.8	16.3	18.3	17.4
預金成長率(%)	9.3	19.3	8.8	12.1

I. 評価と推奨

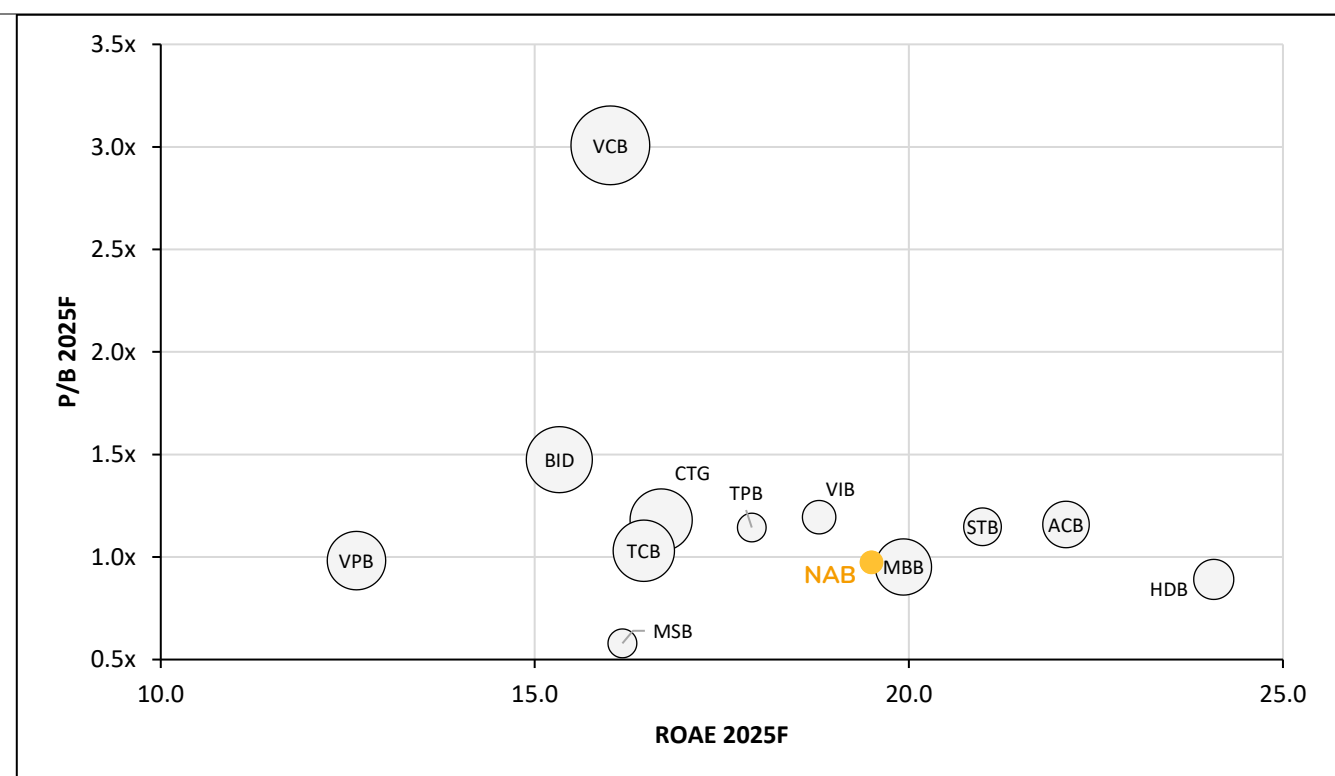
BSC は NAB 株の 2025 年理論価格を 2025 年 2 月 7 日の終値比 24%増の 21,300VND/株と評価し、NAB の投資評価を「買い」としております。

NAB の評価

評価方法	合理的な価値
2025 年の簿価	17,760
目標 P/B	1.2x
目標価格	21,312
現値(2025 年 2 月 7 日)	17,150
Upside	24%

ソース: NAB, BSC Research

他の銀行に比べて NAB の評価



ソース: Bloomberg, BSC Research

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。

BSC 本社

F8&9 Thái Holdings

210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

BSC ホーチミン 支店

F4, F9 President Place

93 Nguyễn Du, Bến Nghé, 1Dist, Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885

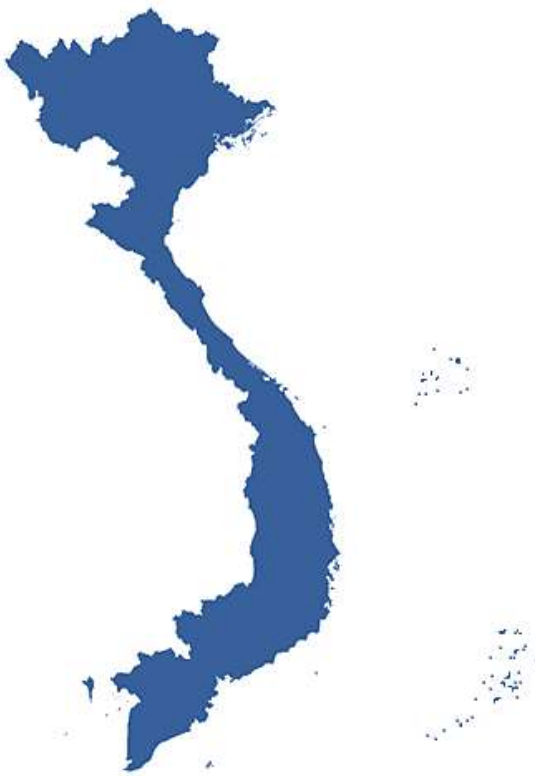
Fax: +84838218510

<https://www.bsc.com.vn>

<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>



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 Thùy 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