

《企業紹介》

個人の住宅取得支援を目的に政府によって 1989 年に設立されたホーチミン市住宅開発銀行が同社の起源である。ベトナムの中産階級に強固な営業基盤を構築してきたことを強みとして、2011 年に外資系の消費者金融会社を買収、2015 年には日本のクレディセゾンに消費者金融子会社への資本参加を仰ぎ、その消費者金融子会社（HD セゾンファイナンス）はベトナムの消費者金融業界において、規模の面でも、サービス品質やメニューにおいても高いランクを獲得している。以上のような経緯から、同社は中低所得者向けの自動車、自動二輪車、耐久消費財の購入支援融資で高いシェアを有している。

《2024 年 12 月期業績》

2024 年 12 月期の営業収入（以下、収入は全て費用を差し引いた純額）は前期比 28.8%増の 34.0 兆 VND（ベトナムドン）だった。金利収入が同 39.1%増の 30.8 兆 VND となって全体を牽引した。貸出債権残高が同 28.7%増の 436.6 兆 VND と伸びたうえ、預貸利ザヤの改善も寄与したようだ。積極的な貸出の増加に伴って営業費用が同 31.2%増の 11.9 兆 VND、貸倒関連費用は同 24.7%増の 5.3 兆 VND となり、税前利益は同 28.5%増の 16.7 兆 VND、税引後利益は同 26.7%増の 12.7 兆 VND となった。

図表1 業績推移（単位 十億ベトナムドン）

	2020年 12月期	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年12月期	
						前期比 (%)
営業収入	13,779.4	16,758.2	21,967.1	26,413.7	34,032.2	28.8
（うち金利収入）	11,897.7	13,890.8	18,011.6	22,184.0	30,857.1	39.1
（うち手数料等収入）	950.0	1,927.4	2,956.8	2,187.8	1,416.6	-35.3
（その他収入）	931.7	940.0	998.7	2,041.9	1,758.5	-13.9
営業費用	6,172.8	6,382.8	8,630.7	9,129.2	11,980.8	31.2
貸倒関連費用	1,788.4	2,305.9	3,068.3	4,267.8	5,321.4	24.7
税前利益	5,818.2	8,069.6	10,268.1	13,016.7	16,730.0	28.5
税引後利益	4,248.9	6,053.5	7,749.8	10,070.9	12,763.0	26.7
貸出債権(期末残高)	176,387.7	200,758.8	260,754.8	339,349.8	436,606.2	28.7
貸倒比率(%)	1.0	1.1	1.2	1.3	1.2	-

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(%)で計算

出所 会社資料をもとに当社作成

《2025 年 4－6 月期業績》

2025 年 4－6 月期の営業収入は前年同期比 39.4%増の 11.5 兆 VND となった。手数料収入が前年同期の低迷の反動により、同 492.9%増の 1.3 兆 VND の大幅増となったことが牽引している。このほか、顧客基盤であるベトナムの中産階級の資金ニーズに積極的に対応し、貸出資産残高が同 31.7%増の 502.4 兆 VND となったことから金利収入は同 27.2%増の 9.8 兆 VND となった。その他収入は同 18.3%増の 4,125 億 VND だった。営業費用が同 8.2%減の 2.7 兆 VND と減少したが、貸倒関連費用が同 267.7%増の 4.1 兆 VND へ大きく増加したため、税前利益は同 13.9%増の 4.7 兆 VND となった。税引後利益は同 12.8%増の 3.5 兆 VND となった。貸倒関連費用が大きく増加したため、貸倒比率が同 2.1%ポイント悪化の 3.3%へ大きく上昇しているが、融資拡大に先行的に対応したものと考えられ、貸出資産の安全性向上に向けた措置と考えられる。

同社は 2025 年 12 月期の税前利益を同 27%増の 21 兆 1,790 億 VND と計画している。2025 年 1－6 月累計の税前利益実績は 10 兆 680 億 VND であり、計画に対する進捗率は 48%となっている。進捗は順調とみることができるだろう。

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 一般社団法人日本投資顧問業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250805

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。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。

図表2 四半期業績の推移(単位 十億VND)

	2024年4-6月期		2024年7-9月期		2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6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	8,293.0	29.3	8,512.9	39.9	9,402.2	13.9	9,181.0	18.4	11,563.2	39.4
(うち金利収入)	7,719.9	55.8	7,773.4	58.1	8,202.7	9.8	7,408.1	3.5	9,819.2	27.2
(うち手数料等収入)	224.6	-62.6	412.1	29.6	423.5	-28.4	733.3	105.5	1,331.6	492.9
(その他収入)	348.6	-59.4	327.4	-61.5	776.0	301.3	1,039.6	342.5	412.5	18.3
営業費用	3,029.8	35.3	2,951.1	28.2	3,540.5	34.6	2,524.5	2.8	2,782.0	-8.2
貸倒関連費用	1,126.2	-21.4	1,093.5	71.9	1,831.9	47.4	1,324.8	4.3	4,141.1	267.7
税引前利益	4,137.0	50.9	4,490.4	42.7	4,075.8	-7.1	5,355.2	33.0	4,712.8	13.9
税引後利益	3,114.9	44.3	3,423.9	38.0	3,114.7	-6.9	4,234.8	36.2	3,514.9	12.8
貸出債権残高	381,419.7	34.5	393,739.7	36.7	436,606.2	28.7	440,468.3	22.7	502,452.0	31.7
貸倒比率(年換算、%)	1.2	-	1.1	-	1.7	-	1.2	-	3.3	-

注 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(%)

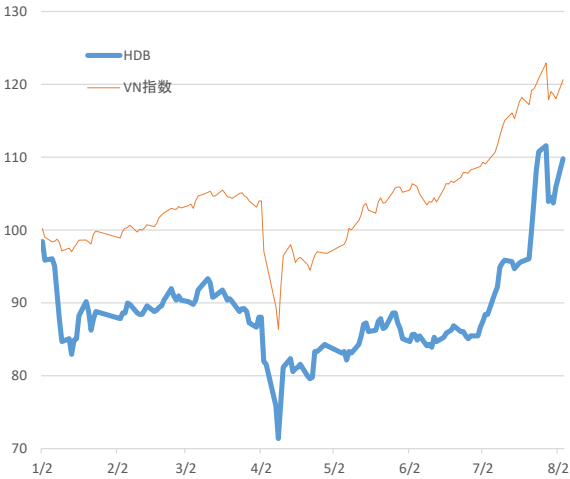
出所 会社資料をもとに当社作成

《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を、2023 年末終値を 100 としてそれぞれを指数化したものが図表 3 である。同社の株価パフォーマンスは 2025 年の年初からほぼ一貫して VN 指数をアンダーパフォームしている。2024 年末に対する 8 月 4 日終値時点の上昇率は VN 指数の 21%に対して同社は 10%となっている。8 月 4 日終値 28,000VND ベースの時価総額は 98.2 兆 VND であり、それは 2024 年 12 月期実績の税引後利益 12.7 兆 VND に対して 7.7 倍の水準となっている。

同社の 2024 年 4-6 月期決算では、貸出残高の力強い拡大が続いていることが確認された。ベトナムの中産階級が、政策の後押しを受けて、住宅取得に前向きになっていることがポジティブに影響しているとみられる。貸倒関連費用の動向に注意は必要だが、同社の業績の拡大基調が続く蓋然性がそれなりに高まっていると考えられよう。また、同社は 2020 年以降、年後半に比較的規模の大きい株式分割を実施しているが、これがパフォーマンス改善のトリガーになる可能性がある。

図表3 株価推移



出所 各種データをもとに当社作成

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 一般社団法人日本投資顧問業協会
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より 180 日

News20250805

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。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。