

《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評価を獲得している。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。

《2025 年 12 月期業績》

2025 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 25.4%増の 42.6 兆 VND（ベトナムドン）だった。貸出債権残高が同 23.5%増の 539.0 兆 VND と伸びたが、預貸利ザヤが悪化したため、金利収入は同 12.6%増の 34.7 兆 VND となった。好調な経済や個人の消費活動を反映して、保険、証券、クレジットカードなどの金融サービスに対する需要が拡大したため、手数料収入は同 133.1%増の 4.1 兆 VND とな

図表1 業績推移 (単位 十億ベトナムドン)

	2021年 12月期	2022年 12月期	2023年 12月期	2024年 12月期	2025年12月期	
						前期比 (%)
営業収入	16,758.2	21,967.1	26,413.7	34,028.2	42,687.2	25.4
（うち金利収入）	13,890.8	18,011.6	22,184.0	30,856.4	34,746.2	12.6
（うち手数料等収入）	1,927.4	2,956.8	2,187.8	1,770.2	4,126.4	133.1
（その他収入）	940.0	998.7	2,041.9	1,401.6	3,814.6	172.2
営業費用	6,382.8	8,630.7	9,129.2	11,976.0	11,614.5	-3.0
貸倒関連費用	2,305.9	3,068.3	4,267.8	5,321.4	9,751.0	83.2
税前利益	8,069.6	10,268.1	13,016.7	16,730.8	21,321.8	27.4
純利益	6,053.5	7,749.8	10,070.9	12,763.2	16,503.5	29.3
貸出債権(期末残高)	200,758.8	260,754.8	339,349.8	436,606.2	539,068.8	23.5
貸倒比率(%)	1.1	1.2	1.3	1.2	1.8	-

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

った。その他収入は外国為替や有価証券売買益の増加によって同 172.2%増の 3.8 兆 VND となった。営業費用が同 3.0%減の 11.6 兆 VND に抑制されたが、貸倒関連費用が同 83.2%増の 9.7 兆 VND となったため、税前利益は同 27.4%増の 21.3 兆 VND だった。純利益は同 29.3%増の 16.5 兆 VND だった。なお、貸倒比率は過去 5 年で最高となる 1.8%まで上昇しており、同社は積極的にリスクをとって貸出債権残高の拡大を進めたとみることができよう。

《2025 年 10—12 月期業績》

2025 年 10—12 月期の営業収入は前年同期比 30.5%増の 12.3 兆 VND となった。主に調達コストの上昇を主因として引き続き預貸利ザヤの縮小が足を引っ張っているが、貸出債権残高が同 28.2%増の 560.7 兆 VND に拡大してこれを吸収し、金利収入は同 18.9%増の 9.7 兆 VND となった。個人の堅調な金融サービス需要に支えられ、手数料収入は同 17.3%増の 8,744 億 VND となった。その他収入は、投資有価証券売却益の増加によって同 240.1%増の 1.7 兆 VND となった。営業費用が同 7.9%増の 3.8 兆 VND に抑制されたうえ、貸倒関連費用も同 8.7%増の 1.9 兆 VND にとどまったため、税前利益は同

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

有効期限作成日より 180 日

News20260203

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。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。

60.0%増の 6.5 兆 VND と大幅な増加となった。純利益は同 64.0%増の 5.1 兆 VND となった。なお、貸倒比率は 7—9 月期比でやや低下の 1.4%となっている。

図表2 四半期業績の推移 (単位 十億VND)

	2024年10-12月期		2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12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	9,448.1	14.4	9,181.0	18.4	11,563.2	39.4	9,516.5	11.8	12,330.3	30.5
(うち金利収入)	8,202.7	9.8	7,408.1	3.5	9,819.2	27.2	7,763.3	-0.1	9,755.6	18.9
(うち手数料等収入)	745.5	26.0	733.3	105.5	1,331.6	492.9	1,187.2	188.1	874.4	17.3
(その他収入)	499.9	158.5	1,039.6	342.5	412.5	18.3	566.0	72.9	1,700.3	240.1
営業費用	3,540.5	34.6	2,524.5	2.8	2,782.0	-8.2	2,488.0	-15.7	3,819.9	7.9
貸倒関連費用	1,831.9	47.4	1,324.8	4.3	4,141.1	267.7	2,294.0	109.8	1,991.1	8.7
税前利益	4,075.8	-7.1	5,355.2	33.0	4,712.8	13.9	4,734.5	5.4	6,519.3	60.0
純利益	3,114.7	-6.9	4,234.8	36.2	3,514.9	12.8	3,646.6	6.5	5,107.2	64.0
貸出債権残高	437,505.2	28.9	440,468.3	22.7	502,452.0	31.7	482,446.8	22.5	560,714.3	28.2
貸倒比率(年換算、%)	1.7	-	1.2	-	3.3	-	1.9	-	1.4	-

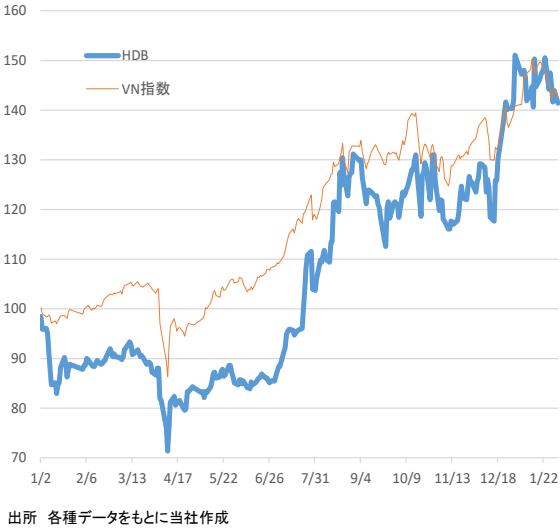
注 収入は全て対応費用を差し引いた純額 注2 貸倒比率は貸倒引当金/貸出債権残高×4(年換算)で計算(%)
出所 会社資料をもとに当社作成

《株価の動向》

同社の株価と VN 指数を、2024 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 年の前半は VN 指数をアンダーパフォームしていたが、後半には急速なキャッチアップの動きを見せている。同社が個人向け融資を主力としているため、政府の金融監査機関が指摘した社債の発行に関する不正への関連リスクが低いとみられたこと、経済成長に伴う個人消費拡大期待などがパフォーマンスを支えているとみられる。2024 年末に対する 2 月 2 日終値時点の上昇率は VN 指数の 43% に対して同社は 41%となっている。2 月 2 日終値 27,800VND ベースの時価総額は 139.1 兆 VND であり、それは 2025 年 12 月期実績の純利益 16.5 兆 VND に対して 8.4 倍となっている。

足元では預金獲得競争が厳しくなっているようだが、個人向け融資が中心の同社の貸出金利は比較的高いため、預金金利の引き上げ余地が競合他社より大きい点はアドバンテージになるだろう。しかし、預金を含め調達金利に対する上昇圧力が強まる可能性が高いため、預貸利ザヤの改善には時間を要するだろう。預貸利ザヤの改善と貸出債権残高の拡大が両輪となって業績拡大を牽引するという状況が実現するには、もうしばらく時間がかかると考えられよう。

図表3 株価推移



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 有効期限作成日より 180 日 News20260203
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。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。