

HDバンク(HDB)



《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。

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

《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
主な事業 金融商品取引業

有効期限作成日より180日

News20260203

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧説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が、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。

HDバンク(HDB)



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、個人向け融資を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



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

News20260203

本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧説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が、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。