

## 《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。

## 《2026年1—3月期業績》

2026年1—3月期の営業収入（以下、収入は全て費用を差し引いた純額）は前年同期比13.4%増の9.9兆VND（ベトナムドン）だった。金利収入は同14.5%増の8.4兆VNDだった。貸出債権残高は同34.7%増の593.3兆VNDと大幅に増加したが、預貸利ザヤの悪化が続いているため、金利収入は伸び悩んでいる。実質金利が低水準で維持されていることに加え、政府主導のインフラ投資活発化などを反映して貸出残高が急増している。これに伴って資金の需給関係がひっ迫し、資金調達コストが上昇しているが、競合の激化等によって、そのコストの上昇を貸出金利に転嫁できない状況が続いているとみられる。採算改善努力の継続によって手数料等収入は同14.5%増の8.4兆VNDとなった。その他収入は外国為替売買損益の改善などにより同15.5%増の8,471億VNDとなった。

営業費用は同2.5%増の2.5兆VNDと営業収入の増加ペースを下回り、貸倒関連費用は同5.0%減の1.2兆VNDに減少したことから、税前利益は同14.0%増の6.1兆VNDとなった。純利益は同12.6%増の4.7兆VNDとなった。なお、貸出残高は大幅な増加となったが、貸倒比率は2025年10—12月期比0.7%ポイント低下の0.8%となっており、健全性を維持しながら貸出債権の拡大が進んでいると評価できよう。

図表1 四半期業績の推移(単位 十億VND)

	2025年1-3月期		2025年4-6月期		2025年7-9月期		2025年10-12月期		2026年1-3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	8,774.1	13.2	11,563.2	39.4	9,516.5	11.8	12,330.3	30.5	9,952.8	13.4
(うち金利収入)	7,408.1	3.5	9,819.2	27.2	7,763.3	-0.1	9,755.6	18.9	8,483.0	14.5
(うち手数料等収入)	733.3	105.5	1,331.6	492.9	1,187.2	188.1	874.4	17.3	847.1	15.5
(その他収入)	632.7	169.3	412.5	18.3	566.0	72.9	1,700.3	240.1	622.8	-1.6
営業費用	2,524.5	2.8	2,782.0	-8.2	2,488.0	-15.7	3,819.9	7.9	2,587.0	2.5
貸倒関連費用	1,324.8	4.3	4,141.1	267.7	2,294.0	109.8	1,991.1	8.7	1,258.5	-5.0
税前利益	5,355.2	33.0	4,712.8	13.9	4,734.5	5.4	6,519.3	60.0	6,107.3	14.0
純利益	4,234.8	36.2	3,514.9	12.8	3,646.6	6.5	5,107.2	64.0	4,766.6	12.6
貸出債権残高	440,468.3	22.7	502,452.0	31.7	482,446.8	22.5	539,071.3	23.2	593,332.8	34.7
貸倒比率(年換算、%)	1.2	-	3.3	-	1.9	-	1.5	-	0.8	-

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

### 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

News20260501

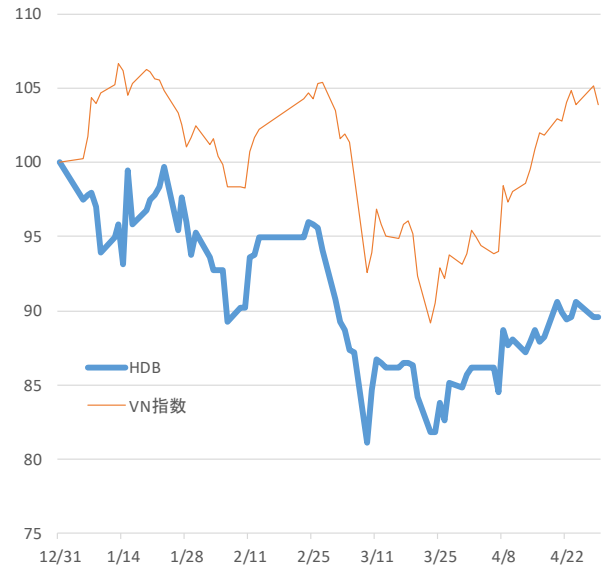
本資料は情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。本資料は信頼できる情報源から作成したものです。その正確性を保証するものではありません。統計数値は過去の実績であり将来の成果を保証するものではありません。外国株式は、価格変動リスク、為替変動リスク、カントリーリスク、会計基準変更リスク、流動性リスク、取引相手先リスク(カウンターパーティーリスク)、機会損失、その他リスクがあります。ご投資をする際には、上記価格変動及び為替変動により投資元本を下回るおそれがありますので、約款・投資ガイド及び契約締結前交付書面をよくお読みいただき、商品特性やリスク及びお取引ルール等を十分ご理解の上、投資家ご本人様の判断にて行ってください。

### 《株価の動向》

同社の株価とVN指数を、2025年末終値を100としてそれぞれを指数化したものが図表2である。同社の株価パフォーマンスは2026年の年初から一貫してVN指数をアンダーパフォームしている。2025年末に対する4月29日終値時点の変動率はVN指数の4%上昇に対して同社は10%の下落となっている。4月29日終値26,600VNDベースの時価総額は133.1兆VNDであり、この水準は2025年12月期実績の純利益16.5兆VNDに対して8.0倍となっている。

同社は2026年12月期の税前利益について、前期比41%増の30.1兆VNDを計画している。2026年1-3月期実績の進捗率は20%で、概ね計画通りの進捗となっているようだ。同社は個人向け融資に強みを持っているため、ベトナムの活発なインフラ投資の恩恵が個人に浸透するタイムラグを考慮すると、貸出残高の拡大は続く可能性が高い。また、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、預貸利ザヤの改善も期待できるだろう。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少しばかり時間がかかると考えられるが、その実現可能性がまだ残っているといえるだろう。

図表2 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

News20260501

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。