

ホーチミン開発商業株式銀行 – HDB

推奨: 買い

目標価格: 28,000VND

Upside: +23%

企業アップデート

HDBは2024年第4四半期及び2024年の税引前利益がそれぞれ、前年同期比-7.1%減の4兆1,000億ドンで、年間計画の103%を達成、16兆7,000億ドンで、年間計画の105%を達成した。

- 第4四半期には、貸倒引当金繰入費用が前年同期比+47%増、同期の高い利益ベースにより、2024年第4四半期の成長率が低下した。
- HDSaigonの税引前利益は前年同期比-60%減の1,030億ドン、通年は同+53%増の1兆ドンに達した。年間計画を達成した。貸付成長率は銀行業界におけるトップとなった。
- 2024年末の時点では、貸付成長率が前四半期比+10pptの27%に達した。HDBの個人向け融資の割合は引き続き低下し、前四半期比-2ppt減の36%となった。
- 業界別には、自動車及びバイクの卸売・小売(年初比+48%)、建設(年初比+74%)、家庭(年初比+46%)というセクターは融資残高の伸び率が高くなった。不動産ビジネス貸付は年初比+17%増となり、現在ポートフォリオの15%以上を占めている。

業績	2022	2023	2024	2025F*
総収入	21,967	26,414	34,028	38,531
税引前利益	10,268	13,017	16,731	20,243
EPS	3,081	3,482	3,652	3,902
BVPS	14,692	15,374	15,591	17,991
ROAE	23.5%	24.7%	25.8%	24.3%

企業アップデート

14/02/2025 – HSX: HDB

BSCの研究・分析センター

Đoàn Minh Trí

(分析者)

tridm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株):	22,700
流通中株数(100万株):	3,495
時価総額(10億ドン):	79,339
30日間平均売買代金(100万株):	3.5
外国人投資家保有率:	17.5%

- 第 4 四半期に LDR 比率(預貸率)がわずかに改善した。2024年末のCASA比率は前四半期比+3ppt増の11.8%に上昇したが、他の民間銀行と競合することができなかった。

資産の品質は親銀行に下がったが、HDSaigonには安定していた。

- 親銀行では、グループ2債務と不良債権の比率がそれぞれ、前四半期比105bps増の4.6%、前四半期比5bps増の1.7%上昇した。一方、HDSaigon側では、グループ2債務と不良債権の比率は同-36bps減の7.5%、同-7bps減の7.4%に低下したと推定された。
- 不良債権は主に個人顧客(親銀行とHSAigon:約79%を占める)から発生しており、住宅ローン、消費、農業、家計ビジネスなどの業界に同銀行は、リテールグループの債務返済状況は2025年1月期から改善するとみているさらに、CIC協会はHDBのポートフォリオの約13%に影響を与えています。再編された債務はわずか(100億)ですが、返済に問題があるロク・トロイの融資は現在1000億弱です。
- 不良債権は主に個人顧客(親銀行とHSAigon:約79%を占める)から発生しており、住宅ローン、消費、農業、家計ビジネスなどの業界に集中している。HDBは、小売り事業の債務返済状況が2025年1月期から改善すると評価している。再構成債務は100億未満で、大きくない。
- 当四半期の貸倒引当金繰入費用の大部分は親銀行から寄与された。第 4 四半期の個人融資引当費用は 前四半期比+67%増の約1兆ドンだった。HDSaigonの資引当費用は前年同期比+17%増の約8,000億ドンに達した
- 2024年には、HDBの貸倒引当金繰入費用は前年比+25%増の5兆3,000億ドンになった。
- 当四半期の NIM (ネット利息マージン)は低下したが、純金利からの収入は貸付成長率のおかげで、前四半期比伸び率を維持した。

企業アップデート
14/02/2025 – HSX: HDB

BSCの研究・分析センター

[Đoàn Minh Trí](#)

(分析者)

tridm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株)	22,700
流行中株数(100万株)	3,495
時価総額(10億ドン)	79,339
30日間平均売買代金(100万株)	3.5
外国人投資家保有率:	17.5%

BSCの推奨:

投資観点:

2025年のHDBの税引前利益は前年比+20%増の20兆ドンに達する可能性がある。BSCはHDB株の2025年理論価格を2万8,000VND/株と評価し、HDBの投資評価を「買い」と推奨しております。

2025年見通し:

- ・ 同銀行はDong A銀行を正式に買収した後、信用の枠が高くなっている。利益成長（前年比>20%）を維持すると予想されている。
- ・ HDSaigon: 信用成長計画は少なくとも25%に達し、税引前利益は前年比+36%増の1兆4億ドンに達するという計画だ。
- ・ 配当政策: 株式 : 20%、現金 : 10%

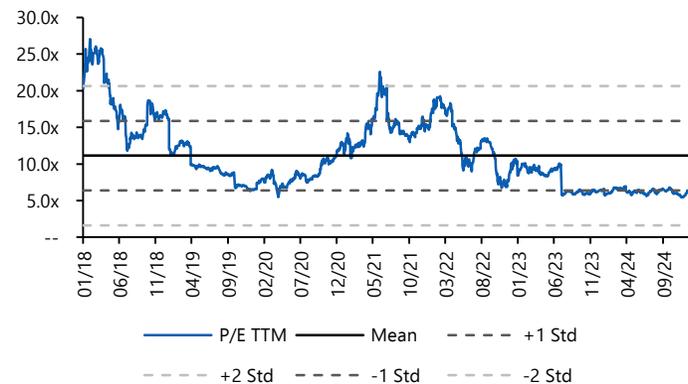
HDBのPB

倍



HDBのPE

倍



企業アップデート

14/02/2025 - HSX: HDB

BSCの研究・分析センター

Đoàn Minh Trí

(分析者)

tridm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株)	22,700
流通中株数(100万株)	3,495
時価総額(10億ドン)	79,339
30日間平均売買代金(100万株)	3.5
外国人投資家保有率:	17.5%

2024年第4四半期及び2024年業績

	4Q23	4Q24	%YoY	FY23	FY24	%YoY	BSCの予測	% 予測
利息収益	37,496	36,469	-2.7%	153,021	138,288	-9.6%	139,102	99%
借入コスト	(22,627)	(20,831)	-7.9%	(96,626)	(80,281)	-16.9%	(81,473)	99%
純利息収益	14,869	15,639	5.2%	56,395	58,008	2.9%	57,628	101%
サービス事業による収益	1,617	1,967	21.6%	6,570	7,074	7.7%	6,443	110%
為替レート経営事業による収益	1,567	1,438	-8.3%	4,707	5,361	13.9%	5,081	106%
株式売買事業による収益	3,150	5,268	67.3%	3,177	5,186	63.2%	245	2120%
出資による収益	75	145	92.6%	346	446	28.8%	363	123%
他の収益	(676)	1,949	-388.1%	2,076	4,986	140.1%	4,846	103%
利息の他の収益	5,733	10,767	87.8%	16,877	23,052	36.6%	16,978	136%
総収益	20,602	26,405	28.2%	73,272	81,060	10.6%	74,606	109%
営業費用	(7,830)	(9,382)	19.8%	(25,076)	(27,790)	10.8%	(25,756)	108%
貸倒引当金引前利益	12,772	17,023	33.3%	48,196	53,270	10.5%	48,851	109%
貸倒引当金費用	(4,885)	(7,687)	57.4%	(20,554)	(21,887)	6.5%	(18,678)	117%
税引前利益	7,887	9,336	18.4%	27,642	31,384	13.5%	30,173	104%
税引後利益	6,191	7,464	20.6%	22,035	25,128	14.0%	24,036	105%
親会社株主帰属利益	6,074	7,328	20.6%	21,551	24,661	14.4%	23,519	105%

ソース: HDB, BSC Research

企業アップデート

14/02/2025 – HSX: HDB

BSCの研究・分析センター

Đoàn Minh Trí

(分析者)

tridm@bsc.com.vn

企業情報

現値(VND/株)	22,700
流行中株数(100万株)	3,495
時価総額(10億ドン)	79,339
30日間平均売買代金(100万株)	3.5
外国人投資家保有率:	17.5%

2024年第4四半期の重要な指数

	4Q23	3Q24	4Q24	▲ YoY	▲ QoQ
貸付成長率 (YTD)	31.8%	16.6%	27.0%	-5 điểm %	10 điểm %
調達資金成長率 (YTD)	62.2%	10.1%	23.0%	-39 điểm %	13 điểm %
第1市場の預金貸付率 (Q)	81.4%	85.9%	85.3%	4 điểm %	-1 điểm %
第2市場の預金貸付率(Q)	63.9%	71.2%	71.2%	7 điểm %	0 điểm %
第2グループの債務の比率 (Q)	5.2%	3.7%	4.73%	-52 bps	98 bps
不良債権比率 (Q)	1.8%	1.9%	1.93%	14 bps	4 bps
不良債権形成比率 (Q)	0.1%	0.1%	0.48%	37 bps	40 bps
LLCR (Q)	65.8%	65.9%	68.7%	3 điểm %	3 điểm %
CASAの比率 (Q)	10.9%	8.8%	11.8%	1 điểm %	3 điểm %
NIM (Q)	6.6%	6.1%	5.58%	-97 bps	-52 bps
CIR (Q)	31.9%	34.6%	37.5%	562 bps	290 bps
信用費用 (TTM)	1.4%	1.4%	1.33%	-7 bps	-4 bps
ROAA (TTM)	2.0%	2.3%	1.96%	-1 bps	-32 bps
ROAE (TTM)	24.7%	28.1%	25.8%	106 bps	-230 bps

ソース: HDB, BSC Research

企業アップデート

14/02/2025 – HSX: HDB

BSCの研究・分析センター

Đoàn Minh Trí

(分析者)

tridm@bsc.com.vn
企業情報

現値(VND/株)	22,700
流行中株数(100万株)	3,495
時価総額 (10億ドン)	79,339
30日間平均売買代金(100万株)	3.5
外国人投資家保有率::	17.5%

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 Thuỳ 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

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。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

