

# クルン・タイ銀行(KTBn)

政府系の強みを生かしてデジタルウォレット政策の追い風。「1人当たり1万パーツ支給」は1月第2フェーズへ  
 タイ | 銀行 | 業績フォロー

**フィリップ証券株式会社**

BLOOMBERG KTB:TB | REUTERS KTBn.BK

- 2024/12期4Q(10-12月)は、純営業収益が前年同期比3.0%減も、不良債権処理関連費用の大幅減少により調整後純利益が同17.5%増。
- 純金利マージン縮小で純金利収益が減少。純手数料・サービス収入が投資信託とクレジットカードの手数料拡大を受けて増加した。
- 1人当たり1万パーツのデジタルウォレット支給は第2フェーズ実施中。現金給付には同行が提供するアプリ「パオ・タン」が必要。

## What is the news?

1/17発表の2024/12期4Q(10-12月)は、総営業収益が前年同期比3.0%減の383.94億THB、経費率が同0.6ポイント上昇悪化の45.4%、予想クレジット損失が同48.5%減の67.25億THB、純利益が同71.4%増の104.75億THBだった。前年同期における1顧客の予想クレジット損失に関連した影響を除く調整後ベースの純利益は17.5%増だった。手数料・サービス収入が伸びたものの、預貸利鞘の縮小やその他非金利収益の減少が響いて減収となった。貸出の質を重視したことを背景に不良債権処理費用が減少したことが利益面で貢献した。前四半期比では、総営業収益が5.3%減、純利益が5.7%減、12月末の総不良債権比率(NPLレシオ)が0.15ポイント低下改善の2.99%だった。

4Qの総営業収益の内訳は以下の通り。①純金利収益が前年同期比2.5%減の296.13億THB。12月末貸出残高が同4.7%増も、純金利マージン(NIM)が同0.13ポイント縮小の3.28%へ悪化したことが響いた。②管理報酬などの純手数料・サービス収入が同6.9%増の58.09億THB。ウエルス・マネジメント強化に伴う投資信託手数料およびクレジットカード手数料が拡大。③金融商品の公正価値評価損益の変動や出資先からの持分法投資利益などを含む、その他非金利収益は同21.7%減の29.72億THB。

## How do we view this?

同行はタイ政府が株式の過半数を所有および管理する半官半民の性格を有する。法人部門では政府系機関との関わりが深く、政府系プロジェクトに多く関与している。個人部門では国家公務員をメイン顧客とし、公務員の給与受取りの受け皿となっている。

タイ政府は1人当たり1万パーツのデジタルウォレット支給に関し、昨年9月末までの第1フェーズで低所得者(国民福祉カードを所持)1240万人と障がい者250万人向けに実施を完了。これに続く第2フェーズは、優先的な支援が必要とされる60歳超の高齢者約400万人が対象となり、ピチャイ財務相は中国の旧正月(春節)前の1月下旬までに手元に届くだろうと述べた。現金給付は、政府系金融である同行が提供するアプリ「パオ・タン」を活用してデジタルウォレットを通じて配布される。アプリはブロックチェーン(分散型台帳)の技術を使っており、改ざんや不正を防ぐほか、他者への譲渡はできず、住んでいる地区の店舗でのみ使えることから、同行への恩恵が大きいとみられる。

## 業績推移

※参考レート 1THB=4.57円

| 事業年度        | 2022/12 | 2023/12 | 2024/12 | 2025/12F | 2026/12F |
|-------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 当期利益(百万THB) | 33,697  | 36,615  | 43,855  | 44,897   | 46,577   |
| EPS(THB)    | 2.41    | 2.62    | 3.14    | 3.22     | 3.36     |
| PER(倍)      | 6.70    | 6.67    | 6.69    | 7.17     | 6.88     |
| BPS(THB)    | 26.92   | 28.79   | 31.76   | 33.51    | 36.02    |
| PBR(倍)      | 0.60    | 0.61    | 0.66    | 0.69     | 0.64     |
| 配当(THB)     | 0.68    | 0.87    | -       | 1.15     | 1.20     |
| 配当利回り(%)    | 4.23    | 4.97    | -       | 4.99     | 5.21     |

(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

|           |       |                |
|-----------|-------|----------------|
| 配当予想(THB) | 1.15  | (予想はBloomberg) |
| 終値(THB)   | 23.10 | 2025/1/27      |

## 会社概要

1966年に2つの国営銀行(モンソン銀行とカセート銀行)の合併に伴い設立された、タイ王国財務省直営の国営商業銀行。タイ王国の四大銀行(同行の他は、バンクク銀行、カシコン銀行、サイアム商業銀行)の一角を占める。

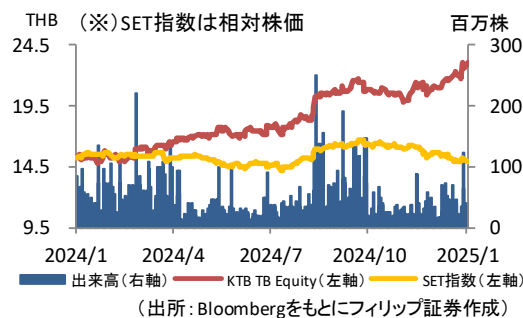
4大銀行では唯一の国営銀行として法人部門で政府系のプロジェクトに多く関与。景気刺激策の一翼を担う一方、経済的弱者の救済に駆り出されることが多く、不良債権と貸倒引当金積み増しが他の大手銀行と比べて重荷となりがちである。

他方、所得税の還付金受け取りなど税金関係の処理では唯一の指定銀行として優位な立場を占めるほか、個人向けサービスで国家公務員をメイン顧客として、公務員の給与受取りの受け皿となっている。

準備基金運用、外為業務、国際貿易金融サービスのほか、法人・個人向けサービス、クレジットカード、モーゲージローンなどを主なサービスとする。

## 企業データ(2025/1/28)

|                  |         |
|------------------|---------|
| ベータ値             | 0.78    |
| 時価総額(百万THB)      | 321,449 |
| 企業価値=EV(百万THB)   | -       |
| 3ヵ月平均売買代金(百万THB) | 767.3   |



## 主要株主(2025/1)

| 株主                                | (%)   |
|-----------------------------------|-------|
| 1.FINANCIAL INSTITUTIONS DEV      | 55.07 |
| 2.STOCK EXCHANGE OF THAILAND      | 9.90  |
| 3.KRUNG THAI ASSET MANAGEMENT PCL | 4.40  |

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## リサーチ部

笹木 和弘  
 +81 3 3666 6980  
 kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会認定アナリスト、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平14.1.25）」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。