

カシコーン銀行(KBANK_n)

金利低下局面へ転換で純金利収益減少見通し。フィンテックおよびブロックチェーン領域を成長エンジンへ
タイ | 銀行 | 業績フォロー

BLOOMBERG KBANK:TB | REUTERS KBANK.BK

- 2025/12期1Q（1-3月）は、総営業収益が前年同期比1.9%減、純利益が同3.3%増。純金利収益減も、不良債権処理費用減少が増益に貢献。
- タイで日本のLINEと合弁会社「カシコーンLINE」が、インドネシアで決済サービス「K-ショップ」等アセアンのフィンテック分野に注力。
- デジタル資産カストディアン「オービックスカストディアン」立ち上げ、暗号資産取引所サタンを買収などブロックチェーン領域に進出。

What is the news?

4/21発表の2025/12期1Q（1-3月）は、総営業収益が前年同期比1.9%減の491.02億THB、経費率が0.8ポイント上昇悪化の40.8%、予想クレジット損失が同16.0%減の98.18億THB、純利益が同3.3%増の152.56億THBだった。受取手数料およびサービス収益を含む非金利収益が堅調に伸びたものの、預貸の利鞘に係る純金利マージンの縮小に加え、貸出の伸び鈍化が響き減収となった。不良債権処理費用の減少が利益面で貢献した。前四半期比では、総営業収益が0.8%増、純利益が33.6%増、3月末の不良債権比率が0.01ポイント低下の3.19%へ改善した。

1Qの総営業収益の内訳は以下の通り。①純金利収益は前年同期比7.2%減の354.25億THB。3月末貸出残高が同1.2%減と減少に転じたことに加え、純金利マージン（NIM）が同0.32ポイント低下の3.41%に悪化したことが響いた。②非金利収益は同15.4%増の136.78億THB。純受取手数料およびサービス収益が同1.1%増の84.33億THBと底堅かったほか、生命保険関連収入、および金融商品に係る公正価値の評価損益変動額などを含むその他収益ともに伸びた。

How do we view this?

2025/12通期会社計画は、NIM が3.3-3.5%、貸出残高増減率が同横ばい、純受取手数料およびサービス収益増減率が同1桁台半ば～後半、経費率が40%台前半～半ば、期末不良債権比率が3.25%以下である。同社はタイ国内で日本のLINEとの合弁会社「カシコーンLINE」が躍進していたなか、傘下に収めたインドネシアの中堅マスピオン銀行を通じてQRコード決済サービスや小規模事業者に特化した決済サービス「K-ショップ」などフィンテックを軸に東南アジアの開拓に注力している。また、2024年10月、タイ初の認可を受けたデジタル資産カストディアン「オービックスカストディアン」を立ち上げる意向を表明。それに加え、2024年10月末に大手暗号資産取引所サタンを買収しブロックチェーン技術開発でも足場を固める公算だ。

タイ中央銀行（BOT）は4/30、政策金利（翌日物レポ金利）を0.25ポイント引き下げて1.75%とすることを決定。2月に続いて2回連続の引き下げとなった。タイの銀行にとっては、預貸利ざやの純金利マージン縮小に伴う純金利収益の減少が続くことが想定される中で、経費率の改善や不良債権処理費用の減少など、コスト管理・与信管理への注力が優先されるフェーズに移行せざるを得ないだろう。

業績推移

※参考レート 1THB=4.44円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
売上高(百万THB)	206,940	245,293	255,871	193,568	196,474
当期利益(百万THB)	35,769	42,405	48,598	49,008	51,723
EPS(THB)	15.10	17.90	20.51	20.71	21.85
PER(倍)	8.47	6.74	7.19	7.94	7.53
BPS(THB)	212.41	224.66	237.77	246.65	257.73
PBR(倍)	0.60	0.54	0.62	0.67	0.64
配当(THB)	4.00	4.00	9.50	10.53	11.03
配当利回り(%)	3.13	3.32	6.44	6.40	6.71

(出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(THB) **10.53** (予想はBloomberg)
終値(THB) **164.50** 2025/5/9

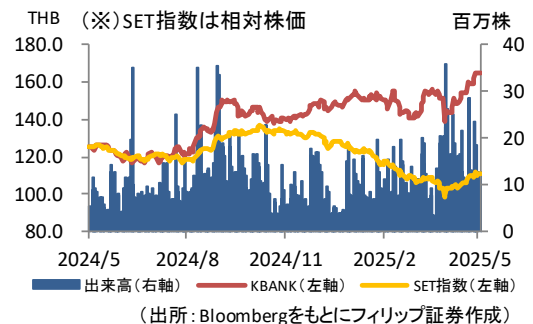
会社概要

1945年に設立した商業銀行で、資産規模は、バンコク銀行、クルンタイ銀行、サイアム商業銀行に次いでタイで第4位を占める。設立当初はタイの人口の大半を占める農民向けに金融サービスを提供しており、かつては「タイ農民銀行」としていた。

現在は総合金融サービスを提供しており、大企業や政府機関、金融機関向けの法人業務、消費者向けのリテール業務、自己資金運用・資本市場業務、および生命保険事業などのMuang Thaiグループの4セグメントのもと事業を展開。また、ロンドン、ニューヨーク、ロサンゼルス、香港、コロンビア、ベトナム、ラオス、シンガポール、中国などに支店・駐在事務所を有する。

企業データ(2025/5/13)

ベータ値 0.79
時価総額(百万THB) 388,570
企業価値=EV(百万THB) -
3ヵ月平均売買代金(百万THB) 2,191.3



主要株主(2025/5)

(%)
1.STOCK EXCHANGE OF THAILAND 13.93
2.ステート・ストリート 11.72
3.バンク・オブ・ニューヨーク・メロン 3.39

(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

kazuhiro.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。