

# SCB X(SCB\_n)

純金利マージン縮小と貸出残高減少も、純手数料収入と投資収益が堅調。配当利回りからの投資妙味高まる  
 タイ | 銀行 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG SCB:TB | REUTERS SCB\_n.BK

- 2025/12期3Q（7-9月）は、総収益が前年同期比3.3%増、純利益が同10.2%増。純金利収益は減少も、純手数料と投資収益が増加した。
- 成長事業と目されるプラットフォームおよびデジタルアセット関連の「G3」事業はコスト管理の奏功により純利益で黒字転換。
- タイの政策金利が引き下げられる中、収益面の底堅さが維持されれば配当利回り面からの投資妙味が高まると考えられる。

## What is the news?

10/21発表の2025/12期3Q（7-9月）は、総収益が前年同期比3.3%増の436億THB、経費率が同1.4ポイント低下の40.2%へ改善、予想クレジット損失が同1.3%減の108億THB、純利益が同10.2%増の120億THBだった。預貸利ざやの純金利マージン縮小および貸出残高減少に伴って純金利収益が減少したものの、ウエルスマネジメント関連の純手数料の伸び、および一過性の性格が強い投資・トレーディング収益の伸びで吸収した。コスト管理の改善および不良債権処理費用の減少も増益に寄与した。前四半期比では、総収益が0.1%増、純利益が5.7%減、貸出の質に関する9月末の不良債権比率（グロス）が0.01ポイント低下の3.30%へ改善した。

3Qの総収益の内訳は以下の通り。①純金利収益は前年同期比9.9%減の294億THB。9月末の貸出金残高が同3.3%減少したほか、純金利マージンが同0.47ポイント低下の3.44%に縮小した。②純手数料その他収益は同9.6%増の109億THB。ウエルスマネジメントが23%増加したほか、貸出関連、取引手数料関連も1桁台後半の伸びを示した。③投資およびトレーディング収益は同10.3倍の33億THBだった。

## How do we view this?

通期会社計画は、貸出残高の伸び率が前期比1-3%増（1-9月実績:2.1%減）、純金利マージンが3.6-3.8%（同3.55%）、純手数料収益伸び率が同2-4%（同2.3%増）、経費率が42-44%（同40.1%）、信用スプレッドが1.50-1.70%（同1.71%）と、従来計画を据え置いた。貸出の減少と純金利マージンの悪化が懸念材料だ。

SCBXは、①SCB（サイアム商業銀行）を中心に資産運用も含む銀行サービスの「Gen1」、②クレジットカード、保険販売等を手がける「カードX」、自動車ローン等を展開する「オートX」などを含み消費者向けおよびデジタル金融サービスを提供する「Gen2」、③プラットフォームおよびデジタルアセット関連の「Gen3」の事業部門から構成される。2025年1-9月期は、Gen2が前年同期比1%増収（217億THB）、純利益が22億THBへ黒字転換。Gen3は営業収益が43億THBで増収、純利益が3億THBへ黒字転換。それぞれ、営業費用の減少などコスト管理の改善が功を奏した。Gen2は堅調な推移に対し、Gen3の成長が鈍化している点は課題だろう。

タイの政策金利は2024年10月に0.25ポイント引き下げられて以降、2025年2月、同年8月にも0.25ポイント引き下げられて1.50%となった。同社株は配当利回り面で投資妙味が高くなっていると考えられる。

## 業績推移

※参考レート 1THB=4.74円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
当期利益(百万THB)	37,546	43,521	43,943	46,495	46,203
EPS(THB)	11.12	12.93	13.05	13.91	13.62
PER(倍)	7.50	6.87	8.25	9.38	9.58
BPS(THB)	136.98	141.99	145.12	147.92	150.25
PBR(倍)	0.61	0.63	0.74	0.88	0.87
配当(THB)	6.69	7.69	9.84	11.04	10.95
配当利回り(%)	8.02	8.66	9.14	8.46	8.39

(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) **11.04** (予想はBloomberg)  
 終値(THB) **130.50** 2025/11/5

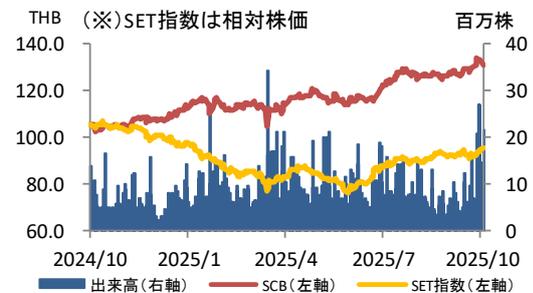
## 会社概要

1904年にラーマ5世国王の兄弟であるマヒサラ・ラジャハルダヤ王子のパイロットプロジェクトのもと、タイ初の国法銀行「Book Club」として創業し、タイ王室系のサイアム商業銀行となった。同銀行は、タイを代表するユニバーサルバンクで、リテール向け、企業向けに幅広い金融商品・サービスを提供している。

2022年、同銀行および資産運用会社に加え、クレジットカード、保険販売などを手掛ける「Card X」、自動車ローン、消費者金融を営む「Auto X」、有望なベンチャー企業に投資する「InnovestX証券」や「SCB 10X」などから構成される金融テクノロジー・ビジネス・グループとして現社名に変更。「最もあこがれる地域金融テクノロジー集団」を目指し、特に金融企業とデジタル技術に重点を置いて、戦略的イニシアチブの開発と実行を促進。これには、新しいビジネス機会の追求、M&A、戦略的投資、パートナーシップ、売却が含まれる。

## 企業データ(2025/11/5)

ベータ値 0.66  
 時価総額(百万THB) 439,408  
 企業価値=EV(百万THB) -  
 3ヵ月平均売買代金(百万THB) 1,164.0



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## 主要株主(2025/11)

(%)  
 1.King Vajiralongkorn 23.58  
 2.VAYUPAK FUND I 23.32  
 3.STOCK EXCHANGE OF THAILAND 6.48

(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。