



面談ご依頼はこちら

京都フィナンシャルグループ(5844)

政策保有株式の資金化にとどまらない上値余地

2026 年 9 月 30 日

カバレッジ開始

- **長期にわたる利益成長** – 京都 FG への投資家の関心は、京都発祥企業の株式を多額に保有している点とその縮減に集まっている。しかし当社は、傘下銀行の本業収益の改善こそが重要であり、市場で十分に評価されていないとみている。固定金利貸出の金利更改が段階的に進むことで、国内地方銀行のなかでも長期にわたる利益成長が見込まれる。政策保有株式の資金化はさらなる上振れ要因となり、同業他社を大きく上回る株主還元余力をも ww たらす。両者を踏まえれば、京都 FG にはプレミアム評価が正当化されると当社は考える。

過去の蓄積を縮減し、未来の成長原資とする

- **保守的な目標と好調な滑り出し** – 新中期経営計画は、2029 年 3 月期に当期純利益 900 億円以上（任天堂株式売却益を除く 2026 年 3 月期水準の約 2 倍）、ROE8%以上、OHR40%台、政策保有株式の縮減 3,000 億円以上、総還元性向 50%以上を掲げる。同社はさらに、ROE10%、最終利益 1,000 億円超も視野に取り組むとしている。計画達成の主因は、貸出金の 45%を占める固定金利貸出の金利更改である。計画の前提は 2029 年 3 月期の政策金利 1.50%だが、既に 1.25%に達している。2027 年 3 月期第 1 四半期の当期純利益は前年同期比 55.8%増と、通期会社予想の 39%に達した。NIM の拡大と経費抑制が続き、上振れも視野に入る。
- **関西の成長を取り込む独自のポジション** – 日銀のさくらレポートは関西を AI 関連投資の主要な受益地域と位置付け、同地域の製造業ではデータセンター向け需要が急増している。関西に集積する大学が生むスタートアップも、長期成長を支えると当社はみている。京都 FG は 2026 年 6 月末時点で、預金が貸出金を約 1.7 兆円上回る資金余力と時価約 1.4 兆円の保有株式を擁し、総資産に対する純資産の比率は国内同業で最も高い。政策保有株式の売却で積み増した自己資本を貸出に振り向け、中長期的に同業他社を上回る貸出・利益成長を達成できると当社は考える。
- **ESG** – 当社は「アストリス・サステナビリティ」モデルのスコアカードにおいて、同社のスコアを「Amber」としている。
- **バリュエーション** – 当社業績予想ベースでは、株価は 2027 年 3 月期予想 PER で 25.41 倍、PBR で 1.19 倍で取引されている。

年度	3/25	3/26	3/27E	3/28E	3/29E
資金利益(10 億円)	84.3	91.0	102.2	119.5	145.1
コア業務純益(10 億円)	47.9	51.3	61.1	77.3	102.3
当期純利益(10 億円)	36.6	96.7	53.2	85.1	103.1
EPS(円)	125	339	189	308	379
BVPS(円)	3,734	3,999	4,055	4,148	4,293
DPS(円)	60	180	105	120	135
資金利益成長率(%)	+5.5	+7.9	+12.3	+16.9	+21.5
コア業務純益成長率(%)	+22.3	+7.0	+19.2	+26.5	+32.3
純利益成長率(%)	+15.8	+164.6	-45.0	+59.8	+21.2
BVPS 成長率(%)	-4.4	+7.1	+1.4	+2.3	+3.5
EPS 成長率(%)	+17.4	+170.8	-44.1	+62.8	+23.0
PER(倍)	38.48x	14.21x	25.41x	15.61x	12.69x
PBR(倍)	1.29x	1.20x	1.19x	1.16x	1.12x
OHR(%)	56.1	56.4	53.3	48.5	42.5
ROE(%)	3.3	8.7	4.7	7.5	9.0
配当利回り(%)	1.2	3.7	2.2	2.5	2.8
総株主還元利回り(%)	1.6	4.8	4.2	4.0	4.3

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

株価: 4,814 円 時価総額: 1.37 兆円



リターン	年初来	1M	3M	12M
絶対(%)	+40.5	-2.5	+7.1	+53.0
相対(%)	+19.9	-1.6	+4.3	+22.1

セクター
銀行(GICS)
その他アジア太平洋銀行

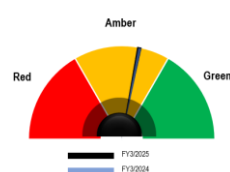
株式データ	
株価(円)	4,814
時価総額 (10 億円)	1,367.7
時価総額 (100 万ドル)	8,717.3
52 週レンジ (円)	2,990 – 5,164
発行株式数 (100 万株)	284.1
日次平均出来高 (100 万ドル)	31.4
浮動株 (%)	67.6
外国人株式保有比率 (%)	31.2
コード	5844
取引所	Tokyo Prime
ブルームバーグ 買い ホールド 売り	3 0 0

出所: 会社データ、ブルームバーク

事業概要

京都 FG は、国内有数の地方銀行である京都銀行の持株会社。貸出金 7 兆 6,000 億円、拡大を続ける手数料ビジネスに加え、長年の地元企業支援で積み上げた京都発祥企業の上場株式約 1 兆円を保有する。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング



参考格付け

MSCI	BBB
FTSE Russell	3.4
Refinitiv	-
S&P Global	-
CDP	B

イベント予定日

2026 年 11 月: 2027 年 3 月期第 2 四半期決算発表

Tel: +81 3 6868 8797

Email: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている

目次

サマリー	3
会社概要	4
中核となる銀行事業基盤	11
貸出金の金利更改と資金利益	17
株式投資ポートフォリオ	20
2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期経営計画	24
関西の地域経済	27
経営理念	30
ビジネスモデル	31
同業他社分析	33
同業他社との比較でみる京都 FG	39
資本配分	45
直近の業績	47
当社の業績予想と主な前提条件	50
取締役会	51
その他の会社情報	54
アストリス・クオンツシート	55
アストリス・サステナビリティ ESG 評価	57
投資家とのディスカッションポイント	59



サマリー

京都 FG は、国内有数の地方銀行である京都銀行を傘下に持つ銀行持株会社であり、その収益源は三つある。貸出業務(京都、大阪、兵庫、滋賀、奈良に広がる連結預金・譲渡性預金(NCD)9兆6,000億円を原資とする7兆6,000億円の貸出金)、グループ会社12社を通じた手数料ビジネス、京都発祥企業の上場株式9,722億円を含む2兆6,000億円の有価証券ポートフォリオである。

京都銀行は、20年にわたる店舗展開と法人向け貸出を通じて、地元の京都府から関西圏全体へと営業基盤を広げ、その結果、預貸率は約60%から79%へ上昇した。さらに2023年10月には、手数料ビジネスの拡大を狙いとして持株会社体制へ移行した。同行は現在、京都のベンチャー企業を長年にわたり支援するなかで積み上げてきた保有株式の縮減を進め、次の成長段階に向けた原資としつつある。

当社は、京都 FG には長期にわたる利益成長の余地があるとみている。その源泉は、固定金利貸出の段階的な金利更改、成長投資の原資となる多額の政策保有株式の資金化、そして国内地方銀行のなかでも屈指の効率性を備えた銀行経営基盤の三点であり、いずれもプレミアム評価を支える要因になると当社は考える。

以下に挙げる本レポートの分析結果が、この見立てを裏付けている。

- **金利更改が始まったばかりの貸出ポートフォリオ** – 貸出金の半分近くは、なお1年超の固定金利であり、その利回りは新規実行の水準を約50bp下回る。このため、同業他社がすでに実現した資金利益(NII)の加速は、京都 FG では貸出金の満期到来に伴い、日銀の追加利上げの有無にかかわらず顕在化する。会社試算では、政策金利1.25%・貸出残高一定の前提でも、その押し上げ効果は5年後に現在のNIIの半分を上回る。
- **政策保有株式の資金化に向けた明確なコミットメント** – 京都銀行は、京都発祥の有力企業の株式を数十年にわたり多額に保有してきたが、成長投資の原資とするため、その縮減に踏み切っている。売却益は総還元性向50%以上の方針の対象でもあり、株主還元の拡充にも寄与すると当社はみている。縮減目標は3,000億円以上であり、このうち約1,200億円以上の縮減が今後3年間に見込まれる。
- **効率性向上の確かな実績** – 京都 FG は経費率(OHR)を着実に引き下げ、国内地方銀行のなかでも低い水準に到達している。当社は、貸出金の金利更改が一巡すれば、同社が業界最高水準の効率性を示すOHR40%台を達成する軌道にあるとみている。

当社は、京都 FG が以下を通じて中期的な成長を実現するとみている。

- ゼロ金利期に実行した固定金利貸出の満期到来に伴う金利更改。中小企業、マンションローン、ストラクチャードファイナンスの新規実行は、大宗が変動金利となる。
- 金利更改の効果が顕在化するなかで、経費の伸びを収益の伸び以下に抑えること。グループ会社は中小企業との取引基盤を軸に非金利収益の裾野を広げていく。

当社業績予想ベースでは、株価は2027年3月期予想PERで25.41倍、PBRで1.19倍、配当利回りは2.2%で推移している。投資家は、保有株式が損益・バランスシートに与える影響を除いた銀行本体の収益力もあわせて評価すべきだと当社は考える。

会社概要

概要

株式会社京都フィナンシャルグループ(以下、京都 FG)は、国内有数の地方銀行である京都銀行を傘下に持つ銀行持株会社である。2026 年 3 月期末時点でグループの総資産は 11 兆 8,000 億円にのぼり、その営業基盤は地元の京都府にとどまらず、関西、愛知、東京にまで広がっている。貸出金は 7 兆 6,000 億円、有価証券ポートフォリオも 2 兆 6,000 億円と大きい。

京都 FG の前身である丹和銀行は、両丹銀行、宮津銀行、丹後商工銀行及び丹後産業銀行の四行合併により、1941 年 10 月に京都府北部の福知山市で創立した。1951 年 1 月に京都銀行へ改称し、1953 年 8 月には本店を京都市に移転した。以来、同行は京都府内の産業発展を金融面から支え、取引先の事業拡大とともに、その役割は関西圏全体へと広がっていった。

京都 FG の特徴は、任天堂、京セラ、村田製作所、ニデックをはじめとする、グローバルに事業を展開する京都発祥の有力企業の株式を多額に保有している点にある。京都銀行が長年にわたり地元企業の創業・成長を支援し、京都経済の発展を担ってきたことの帰結でもある。同行は現在、この政策保有株式の縮減(売却による資金化)を進め、次の成長段階に向けた原資としつつある。

京都 FG は京都府内で首位の地位を築き、メガバンクとの競争のなかでも預金・貸出基盤を拡大してきた。現在は関西圏全体での存在感の拡大に注力し、関西を地盤とするトップ金融グループを目指している。関西には地方銀行が多く、メガバンクの存在感も大きい。が、同地域の経済の活力と成長余地を踏まえれば、同社がシェアをさらに高める機会は十分にあると当社はみている。

さらに同行は、2023 年 10 月に持株会社体制へ移行した。グループの競争力を高めるとともに、手数料収益の拡大と顧客利便性の向上に向けて銀行業以外の領域へ踏み込める体制を整えることが狙いである。

主な M&A とコーポレートイベント

主な沿革

年	内容
1941	両丹銀行、宮津銀行、丹後商工銀行及び丹後産業銀行の四行合併により京都府福知山市にて丹和銀行として創立
1951	京都銀行に改称
1953	本店を福知山市から京都市に移転
1973	京都証券取引所に上場
1984	東京証券取引所および大阪証券取引所の市場第二部に上場 (1986 年市場第一部へ指定替え)
1999	同行史上唯一の通期赤字を計上
2000	滋賀県初の拠点となる草津支店を開設し、関西圏全体への展開を開始
2022	東京証券取引所プライム市場へ移行
2023	持株会社体制へ移行し、京都フィナンシャルグループを設立
2024	積水リースを買収、京都 FG にとって初の M&A 案件
2026	2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期経営計画を公表、2029 年 3 月期に純利益 900 億円以上・ROE8%以上を目標

出所: 会社データ

成長性と収益性

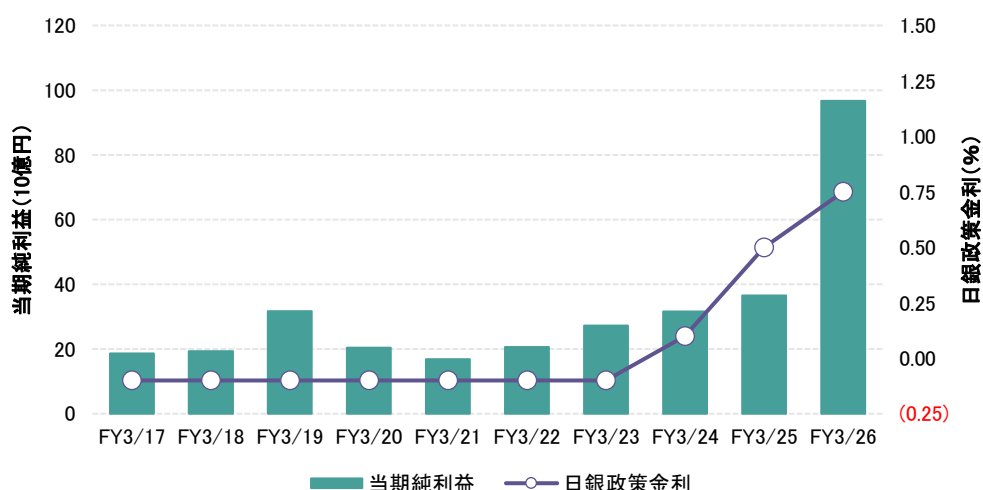
京都 FG の過去 10 年の成長は、ゼロ金利環境下で事業を営んできた国内地方銀行に共通する着実だが緩やかなものであり、足元の金利局面に入るまではバランスシートの伸びが利益の伸びを上回ってきた

利益の推移

純利益は 2017 年 3 月期から 2022 年 3 月期まで 170 億円～210 億円とほぼ横ばいで推移した。その後は、貸出金の増加と日銀の利上げが NII を押し上げ、2023 年 3 月期に 272 億円、2024 年 3 月期に 316 億円、2025 年 3 月期に 366 億円へと増加した。

2019 年 3 月期と 2026 年 3 月期の利益が大きく膨らんだのは、京都 FG が保有株式の売却益を実現したためである(2019 年 3 月期は 244 億円、2026 年 3 月期は株式売却益 1,766 億円に対し国債等債券関係損失 911 億円)。平年の有価証券関係損益は 15 億円～60 億円の益にとどまる。

有価証券売却益は利益に大きく影響してきており、京都 FG が保有株式の縮減(売却による資金化)を進めるなかで、今後も利益の変動要因となる
2017 年 3 月期以降の年度純利益(10 億円)と日銀政策金利(%)



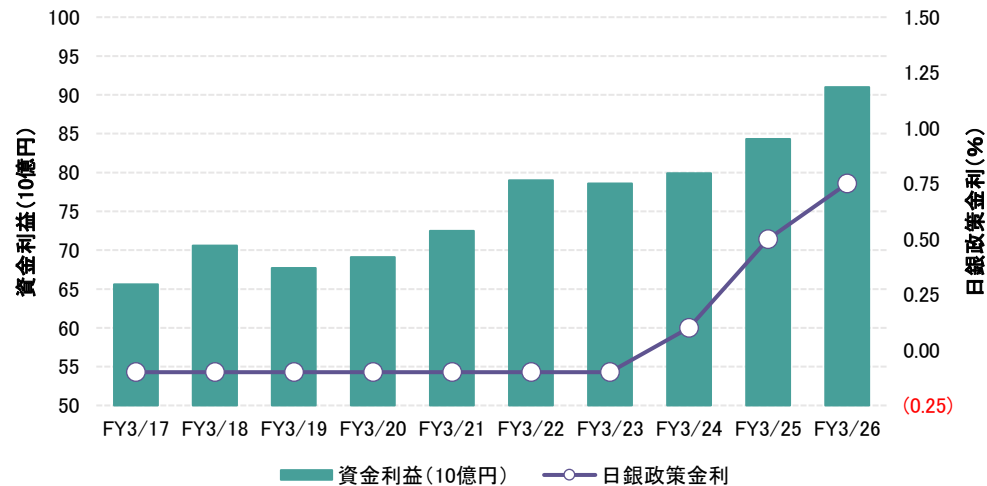
注: 京都 FG は 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない
出所: 日本銀行、会社データ

京都銀行の本業をよりの確に映すのは資金利益だと当社は考えている。資金利益は 2017 年 3 月期の 656 億円から 2026 年 3 月期には 910 億円へと、年平均成長率 (CAGR) +3.7% で拡大した。日銀が政策金利を引き上げるなかで足元は伸びが加速しており、2025 年 3 月期は +5.5%、2026 年 3 月期は +7.9% となった。

ここで強調したいのは、2025 年 3 月期と 2026 年 3 月期の京都 FG の NII の伸びが、同業他社ほど加速しなかった点である。主因は、貸出金に占める固定金利貸出の比率の高さにある。2026 年 3 月期末時点で、京都銀行の貸出金の 45% は 1 年超の固定金利であり、1 年以内に金利更改するのは 55% にとどまる。したがって、貸出金が順次満期を迎え固定金利貸出の金利更改が進むにつれ、京都 FG の NII 成長の加速は、長期の固定金利貸出の比率が総じて低い同業他社よりも長く続く公算が大きいと当社はみている。

京都 FG の資金利益は過去 10 年にわたり着実に伸び、日銀の利上げを受け て加速しており、さらなる加速が見込まれる

2017 年 3 月期以降の年度資金利益(10 億円)と日銀政策金利(%)



注: 京都 FG は 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない
出所: 日本銀行、会社データ

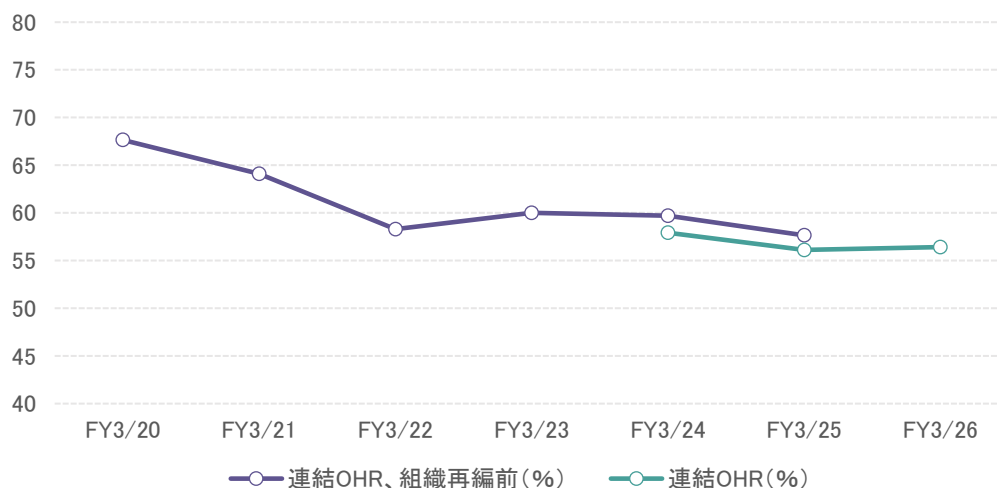
一方で、京都銀行の多額の保有株式も、配当収入の増加というかたちで NII の成長に寄与してきた。日銀が政策金利をほぼ 0% に据え置いていた 2022 年 3 月期に NII が前年比 +8.9% 伸びたのは、これが要因だと当社はみている。

効率性

地方銀行の業績を評価するうえで効率性は重要な要素であり、長期にわたる効率改善の実績は経費規律の表れだと当社は考える。日銀の金利政策の転換により国内地方銀行の NII が段階的に押し上げられる局面では、この点の重みは一段と増す。経費規律を保てるか否かが株主価値の創出を左右するためである。

京都 FG は業務効率の改善を続けてきた。連結の OHR は 2020 年 3 月期の 67.7% から 2026 年 3 月期には 56.4% へと 11.2pp 改善している。店舗運営の効率化、DX を通じた業務効率化、厳格な経費管理が寄与した。

京都 FG の連結 OHR は 2020 年 3 月期以降 11.2pp 改善しており、中期経営計画ではさらなる効率改善により 40% 台を目指している
連結 OHR(%)、2020 年 3 月期～2026 年 3 月期



注: 京都 FG は 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない
出所: 会社データ

なお、京都銀行が 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、過去の OHR は単純比較できない点には留意が必要である。もっとも、OHR 改善の趨勢に変わりはない。

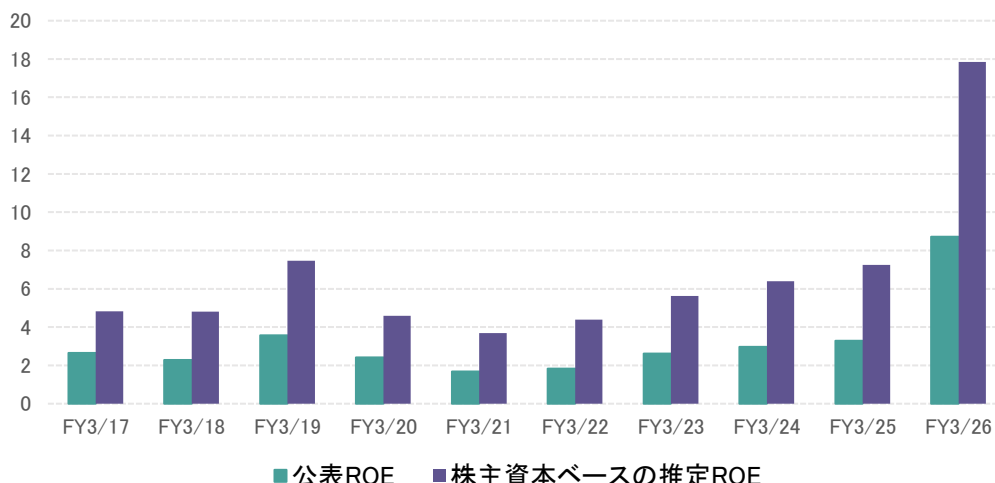
重要なのは、固定金利貸出の比率が高く NII の伸びが後ずれしてきたため、収益拡大による OHR の低下がまだ十分に顕在化していない点である。

ROE の推移

京都 FG の公表ベースの ROE は、2022 年 3 月期の 1.83% から 2025 年 3 月期には 3.28%、2026 年 3 月期には 8.71% へと上昇した。2026 年 3 月期の急上昇は政策保有株式の売却益によるもので、同期には円債の損失処理(約 900 億円)も実施している。任天堂株式売却益を除く当期純利益(同社概算 450 億円)を基にすると、ROE は約 4.0% と当社は試算している。

京都 FG の公表ベースの ROE は、その他の包括利益累計額(AOCI)に計上された多額の株式含み益により同業他社を下回るが、株主資本ベースの ROE は相応に高い

2017 年 3 月期以降の年度公表 ROE(%)と株主資本ベースの推定 ROE(%)



注: 京都 FG は 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない
出所: 会社データ、ブルームバーグ

京都 FG の公表ベースの ROE を同業他社と単純比較できない要因として、当社が強調しておきたい会計上の論点がある。京都銀行の純資産には、保有株式の多額の含み益が AOCI として組み込まれている点である。完全な代替指標ではないものの、株主資本ベースの ROE(すなわち AOCI を除いて算出した ROE)をみることで、一般的な地方銀行と同様のバランスシートであった場合の京都 FG の ROE を把握しやすくなると当社は考える。

純資産の成長

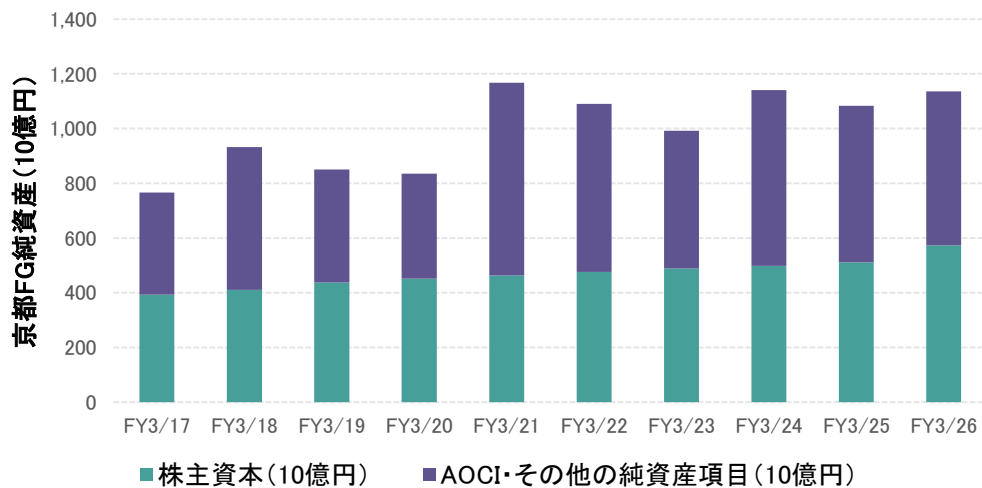
京都 FG の 1 株当たり純資産は 2017 年 3 月期から 2026 年 3 月期にかけて CAGR+5.3%で増加し、2,505 円から 3,999 円となった。一方、純資産合計の CAGR は +4.5%にとどまり、2026 年 3 月期には 1 兆 1,363 億円となった。両者の差は自己株式取得によるもので、自己株式を除く発行済株式数は 3 億 240 万株から 2 億 8,406 万株へと減少した。取得した自己株式の消却は 2024 年 4 月の 200 万株にとどまり、大半は保有を続けている(2026 年 3 月末で 1,730 万株、発行済株式総数の 5.7%)。京都 FG が株主還元 に 注力するなかで、2022 年 3 月期以降は自己株式取得が加速している。

京都 FG の純資産のおよそ半分は、同社が数十年にわたり支えてきた京都発祥の有力企業の株式に係る含み益であり、AOCI に計上されている。純資産の相応の部分を含める一方で、これら保有株式の評価額は変動が大きい。

利益の蓄積を反映する株主資本は、2017 年 3 月期の 3,927 億円から 2026 年 3 月期には 5,730 億円へと毎期増加しており、この間の CAGR は+4.3%である。

京都 FG の純資産は株式含み益と利益の蓄積とに分かれており、含み益の比率は保有株式の売却と株価の動向の双方に左右される

2017 年 3 月期以降の株主資本(10 億円)と AOCI・その他の純資産項目(10 億円)



注: 京都 FG は 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない

出所: 会社データ

グループ会社

京都フィナンシャルグループは、銀行業、リース、クレジットカード、証券、信用保証、投資、アドバイザリーを手掛ける連結子会社 12 社と、資産運用を営む持分法適用関連会社 1 社を擁する。

開示されているグループ会社 (2026 年 3 月期末時点)

	グループ会社 の区分	議決権 比率 (%)	事業内容
連結子会社			
京都銀行	連結	100.00	個人・法人向け銀行業務。グループの中核事業会社であり、唯一の特定子会社。
京都信用保証サービス	連結	100.00 (うち間 接 100.00)	信用保証業務。京都銀行を通じて保有。
京銀リース	連結	100.00	リース業務。
積水リース	連結	90.00	リース業務。2024 年 6 月に買収。
京都クレジットサービス	連結	100.00	クレジットカード業務。
京銀カードサービス	連結	100.00	クレジットカード業務。
京銀証券	連結	100.00	金融商品取引業。
京都キャピタルパートナーズ	連結	100.00	投資業務。
京都総研コンサルティング	連結	100.00	コンサルティング、経済調査・研究および会員向けサービス。
京都 M&A アドバイザリー	連結	100.00	M&A 支援業務。2025 年 7 月設立。
きょうと事業再生債権回収	連結	100.00	債権管理回収業務および事業再生支援のための債権買取業務。
Cotoyoli	連結	100.00	EC モールの運営、商品の企画・開発および販路拡大の支援。
持分法適用関連会社			
スカイオーシャン・アセットマネジメン ト	持分法	15.00(う ち間接 15.00)	投資運用業。 京都銀行を通じて保有。

出所: 会社データ

中核となる銀行事業基盤

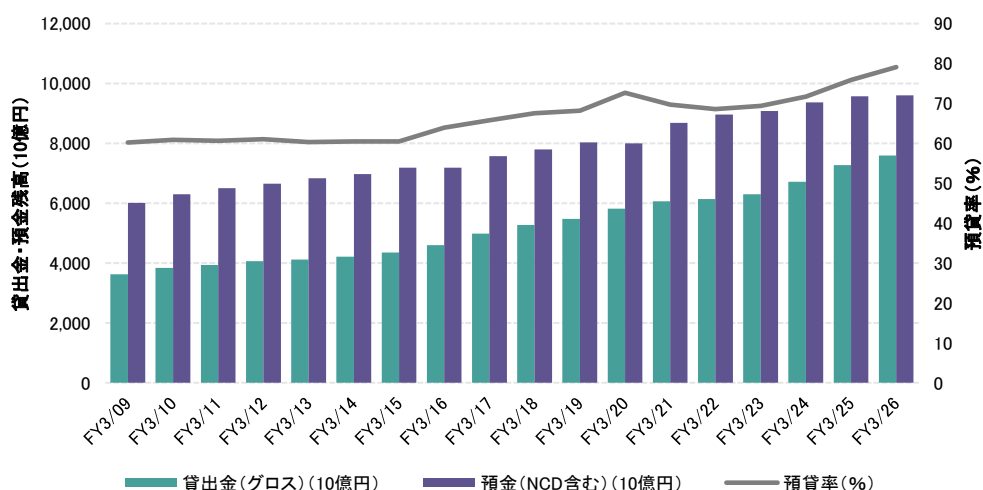
京都 FG の成長余地とその実現経路、中期経営計画の達成可能性を見極めるには、京都銀行の中核事業基盤を理解する必要がある。

貸出金と預金の増加

京都銀行はもともと預金が多く貸出が相対的に小さい銀行であり、2013 年 3 月期までの預貸率は約 60% で推移していた。しかし、固定金利貸出を通じて新たな市場を開拓するという同行の戦略により、その姿は変化している。

この戦略は奏功し、貸出金は 2009 年 3 月期から倍増して 7 兆 6,000 億円となった一方、預金(連結、NCD 含む)の増加は 1.6 倍にとどまり、2026 年 3 月期の預貸率は 79.1% まで上昇した。変化の大半は直近 5 年間に生じており、貸出金残高が CAGR+4.6% で増加したのに対し、預金は +2.0% の CAGR にとどまった。この伸びを牽引したのは法人向け貸出である。一方、大企業向け貸出は中期経営計画で唯一縮小を掲げる区分であり、2027 年 3 月期第 1 四半期には平均残高が前年同期比で減少に転じた。同社はこれを、利回りを優先して案件を厳選した結果と説明している。当社は、ビジネスマッチングやコンサルティングなど中小企業向けに伸びる役務収益も含め、将来の収益機会が大きい取引に経営資源を振り向ける戦略の表れとみている。

京都銀行の貸出金は 2009 年 3 月期から倍増し、預貸率は約 60% から 79% へ上昇した。近年は貸出金の伸びが預金の伸びを上回っている
貸出金、預金(NCD 含む)(10 億円)および預貸率(%)、2009 年 3 月期以降



注: 京都 FG は 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない
出所: ブルームバーグ、会社データ

力強い貸出金の伸びの収益効果は、京都 FG の NII にまだ十分反映されておらず、同業他社に比べて長く続く成長余地につながると当社はみている

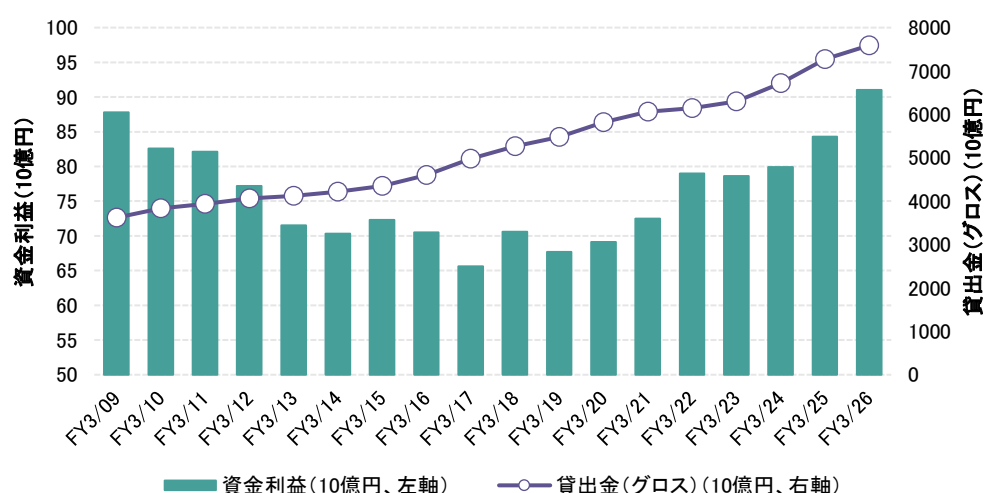
具体的にみると、資金利益は 2009 年 3 月期の 878 億円に対し、2026 年 3 月期に 910 億円とようやく同水準を回復したが、その時点の貸出金残高は 2.1 倍に膨らんでいる。回復の遅れは日銀の金融政策によるところが大きいですが、2025 年 3 月期以降の相次ぐ利上げにもかかわらず資金利益の回復が鈍い主因は、固定金利貸出の金利更改が進んでい

ないことにある。京都 FG は、固定金利貸出の金利更改が時間をかけて進んでいくとみており、変動金利の法人向け貸出の積み上げに注力している。中小企業向けを重視し、大企業向けから軸足を移しているのはこのためである。

京都 FG の貸出金残高は 2009 年 3 月期の 2.1 倍の規模にあり、当社試算では、同行の貸出金の金利更改が一巡した場合、同社は 1,600 億円を上回る資金利益を生み出す可能性がある。

資金利益が 2009 年 3 月期の水準を回復するまでに 17 年を要した一方、その間に貸出金残高は 2 倍に拡大した。足元では 2.1 倍の残高を基盤として、今後の利ざや改善が収益に寄与することになる

資金利益(10 億円)、貸出金残高(10 億円)、2009 年 3 月期以降



注: 京都 FG は 2024 年 3 月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない
出所: ブルームバーグ、会社データ

貸出金の構成

京都 FG の貸出金は複数の業種に分散しており、関西圏経済の多様性と活力を映している。最大の業種は製造業で 18.4%、次いで不動産業が 14.7%である。また、ほぼ全額が住宅ローンである個人向け貸出が、同行の貸出金の 24.2%を占める。

もっとも、近年の貸出金の伸びは不動産業に集中している。2026 年 3 月期までの 2 年間の貸出金増加額 9,264 億円のうち、不動産業向け貸出が 37%、個人顧客向けの住宅ローンが 18%を占めた。不動産業向けの伸びを牽引したマンションローンの多くは、地主などの富裕層の資産活用を目的としたローンであり、借り手の多くは抵当権のない土地を保有していることから、保全是厚い。こうしたことから、与信の状況は良好であり、開示債権比率は 3 期連続で低下している。

不動産業は貸出金の 14.7%を占めるにすぎないが、マンションローンを中心に 2 年間の貸出金増加額の 37%を占めた。最大の事業者向け業種である製造業の伸びは+9%である

業種別貸出金、京都銀行(10 億円)、2024 年 3 月期から 2026 年 3 月期

(10 億円)	FY3/24	FY3/26	貸出金に占める構 成比 FY3/26 時点	2 年間の 増減
製造業	1,289.2	1,407.6	18.4%	+118.4
不動産業	780.1	1,124.6	14.7%	+344.5
卸売業、小売業	701.7	754.5	9.9%	+52.8
地方公共団体	605.6	632.0	8.3%	+26.4
各種サービス業	496.1	549.0	7.2%	+52.9
金融業、保険業	334.3	382.0	5.0%	+47.7
運輸業、郵便業	269.2	259.7	3.4%	-9.5
建設業	210.0	243.5	3.2%	+33.5
物品賃貸業	139.2	196.0	2.6%	+56.8
その他法人	218.9	252.1	3.3%	+33.2
個人	1,681.9	1,851.7	24.2%	+169.8
合計	6,726.3	7,652.7	100%	+926.4

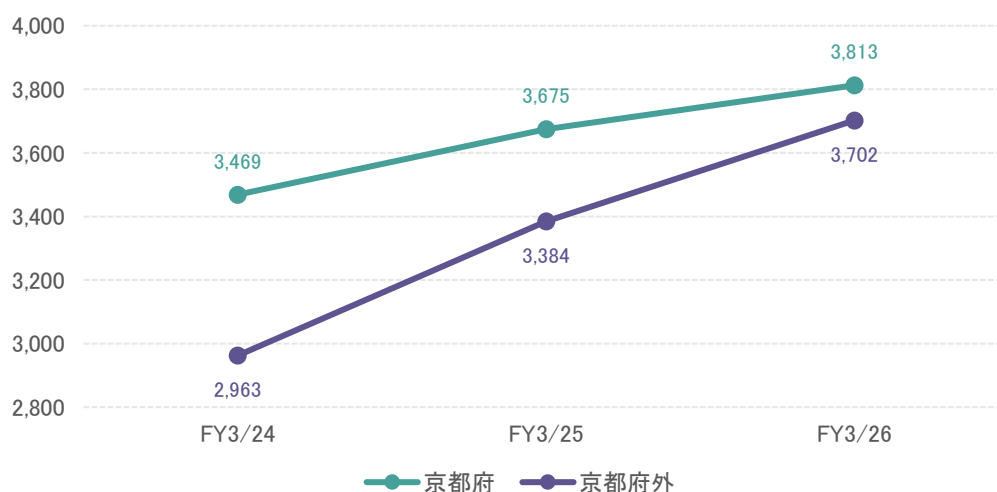
出所: 会社データ

さらに、不動産業向け貸出の伸びが加速していることは、マンションローンとストラクチャードファイナンスに注力する京都 FG の成長戦略に沿った動きである。同行は、これらがリスク調整後の収益性で優れるとみている。

地域別にみると、京都銀行の貸出金(平残)の約半分は現在、京都府外が占める一方、預金は引き続き京都府内に集中している。この変化は、同行が先行して進めてきた店舗網への投資を映したものであり、2000 年 3 月期から 2020 年 3 月期にかけて新設した 59 店舗のうち 53 店舗が京都府外であった。その投資が、いまや地元市場を上回る貸出金の伸びとなって表れている。

京都 FG の京都府外での貸出金の伸びは地元市場の 2~3 倍のペースで推移しており、残高は京都府内を上回る勢いにある

エリア別貸出金(平残)(10 億円)、2024 年 3 月期以降



出所: 会社データ

預金基盤と NIM

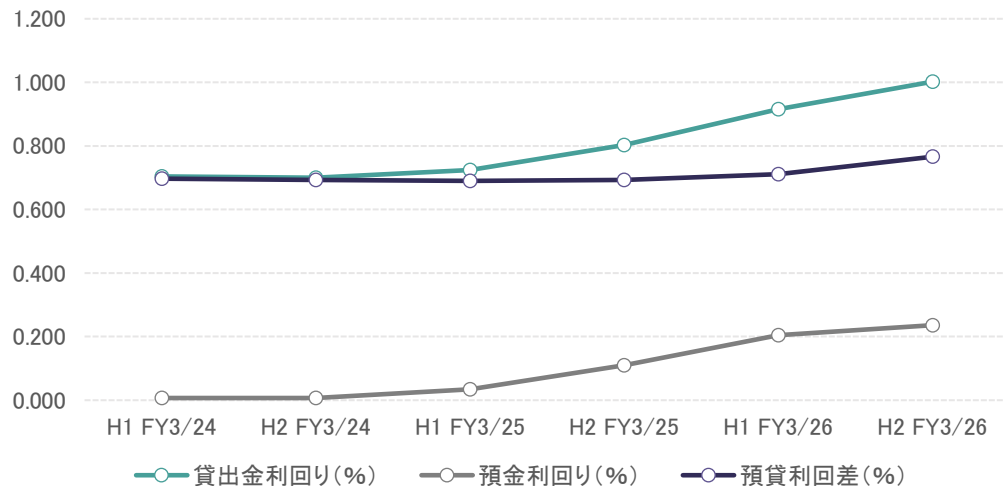
現在の金利上昇局面において、京都 FG の安定した預金基盤は収益を支える重要な強みであり、市場で十分に評価されていないと当社は考える。2026 年 3 月期の京都銀行単体の預金・NCD の平均残高は 9 兆 6,000 億円で、うち約 62% (5 兆 9,635 億円) が個人、約 31% (2 兆 9,917 億円) が法人、残りが公金および金融機関である。個人預金は 2026 年 3 月期末に初めて 6 兆円を超えた。2026 年 6 月末の連結ベースでは預金が貸出金を約 1.7 兆円上回っており、この余資は金利上昇の恩恵も受けている。京都銀行単体の日銀当座預金の受取利息等は、2027 年 3 月期第 1 四半期に 23 億円と前年同期の約 2 倍となった。

同行の預金基盤は安定性が高く、調達コストも低い。円貨預金の約 70% は普通預金などの流動性預金であり、同社は、流動性預金が大半を占めることが金利上昇局面における預金コストの増加を抑える要因になると説明している。なお、京都 FG の中期経営計画は 2029 年 3 月期までに預金 10 兆円を目標としており、計画期間中の預金の伸びが貸出金の伸びを大きく下回ることを示唆している。

日本の地方銀行になじみの薄い投資家に向けて補足すると、国内の地方銀行は最近まで、過去 20 年間にわたり普通預金金利を 0.001% に据え置いてきた。さらに、各行は従来、金利によって預金を奪い合うことをしてこなかった。こうした経緯から個人預金の金利感応度は低く、銀行の NIM 拡大余地につながってきた。利上げ後も、普通預金金利は政策金利の概ね 4 割の水準で改定されている。

京都 FG の開示に基づくと、2024 年 3 月期上期から 2026 年 3 月期下期にかけて、国内の貸出金利回りが +29.8bp 上昇した一方、預金金利回りは +22.9bp 上昇しており、貸出金利回りの上昇分の約 75% が預金者に転嫁された計算になる。重要なのは、預貸利回差が約 0.69% で 2 年間横ばいとなった後、2026 年 3 月期には 0.766% まで拡大した点である。貸出金利回りの上昇が預金コストの上昇を上回り始めたためである。2026 年 3 月期下期時点で預金金利は既往の利上げをほぼ織り込んでいた一方、貸出金の 45% を占める固定金利貸出はこれから金利更改を迎えるため、預貸利回差はさらに拡大すると当社はみている。

貸出金の金利更改が遅れるなか、貸出金利回り上昇分の約 75%が預金利回りの上昇に吸収され、京都 FG の預貸利回差は横ばいにとどまった
国内の貸出金利回り、預金利回りおよび預貸利回差(%)、2024 年 3 月期上期から 2026 年 3 月期下期



出所: 会社データ

与信の質

貸出金の拡大が進むなかでも資産の質は改善しており、開示債権比率は 2024 年 3 月期の 1.42%から 2026 年 3 月期には 1.26%へ低下した。信用コストも、過去 2 期の戻入(純額)を経て、2026 年 3 月期はわずか 6 億円にとどまった。

足元の良好な与信状況と日本経済の底堅さを踏まえると、同行の 2027 年 3 月期の信用コスト計画 30 億円(貸出金対比で約 4bp)は、アセットクオリティの悪化を示すものではなく、中小企業向け、マンションローン、ストラクチャードファイナンスへの構成変化を織り込んだ引当前提だと当社はみている。

京都 FG の開示債権比率は 3 期連続で低下している

京都 FG の与信の状況、2024 年 3 月期から 2026 年 3 月期

	FY3/24	FY3/25	FY3/26	FY3/27 会社予想
開示債権比率(%)	1.42	1.36	1.26	-
与信関連費用、京都銀行(10 億円)	(0.1)	(0.1)	0.6	3.0

注: 括弧内の信用コストは戻入(純額)である

出所: 会社データ、ファクトセット

役務収益

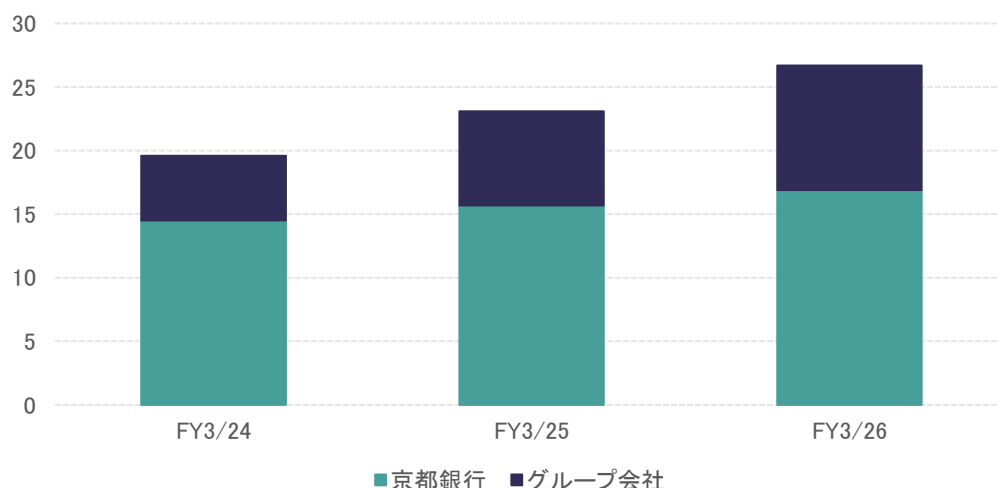
役務収益は資金利益の 2 倍のペースで拡大してきた。役務取引等利益は 2021 年 3 月期以降、年率+9.8%で増加して 208 億円となり、2026 年 3 月期における京都銀行の保有株式からの配当収益 205 億円を上回った。その他業務利益とグループ会社収益を含む同社独自の広義ベースでは、非金利収益は 267 億円となり、2 年前の 196 億円から増加した。

強調したいのは、中小企業取引との親和性が高い分野がこの伸びを牽引している点である。法人ソリューション関連の手数料(M&A アドバイザリー、シンジケートローン、ビジネスマッチング、外為)は2026年3月期までの2年間で59億円から83億円へ増加した一方、より個人向けの色彩が強い預かり資産・信託関連の手数料の伸びは緩やかで、56億円から67億円にとどまった。

京都FGがサービス領域を広げる狙いは、関西を地盤とし、従来の銀行取引に加えて設備資金や事業承継支援、成長資金を必要とするオーナー系中小企業との取引深耕にある。同行は、顧客のDXを支援する機能の獲得を含め、M&Aを通じてサービス領域を引き続き拡大する方針を示している。

役務収益は着実に伸びているものの、収益の中核は引き続き資金利益であり、役務収益はこれを補完する位置づけにとどまる。

中小企業向けの新たなフィビジネスへの展開を背景に、京都FGのグループ会社が非金利収益に占める比率は2年間で26%から37%へ上昇した
京都FGの非金利収益(グロス、役務取引等収益を含む)(10億円)、2021年3月期以降



注: 京都FGは2024年3月期に持株会社体制へ移行したため、それ以前の数値は単純比較できない
出所: 会社データ

貸出金の金利更改と資金利益

日銀の政策金利に加えて、京都 FG の収益見通しを左右する最も影響の大きい要因の一つは、京都銀行の貸出金の金利更改であると当社はみている。固定金利の事業性貸出は満期まで当初の利回りのままであり、満期時点で京都銀行はその時々々の市場金利で貸出を更改するか、返済された資金を他の貸出等に振り向けることになる。したがって、固定金利の貸出残高が大きい銀行ほど、現在の金利上昇局面において資金利益の加速が遅れて顕在化する。

金利更改までの期間別の貸出金構成

京都 FG は貸出金のデュレーション短期化に取り組んでおり、その成果は数値にも表れている。2026 年 3 月期末時点で、京都銀行の貸出金の 55% が 1 年以内に金利更改を迎え、45% は金利更改まで 1 年超の固定金利貸出で、このうち 20% は 5 年超である。固定金利貸出の構成比は依然として同業他社を上回るものの、既に相応の改善がみられる。

1 年以内に金利更改する貸出金の構成比は、2024 年 3 月期第 2 四半期の 45% から 2026 年 3 月期第 4 四半期には 55% へ上昇しており、2026 年 3 月期にはその変化が目立って加速した。ゼロ金利政策期に実行された貸出が順次満期を迎えることに加え、新規貸出を変動金利で実行する戦略的な取り組みも追い風となり、この流れは今後も続くと当社はみている。また、金利更改まで 5 年超の貸出金が全体の 20% を占めるため、2029 年 3 月期以降も NIM 拡大に寄与すると当社はみている。

京都 FG が貸出金のデュレーション短期化に注力した結果、1 年以内に金利更改する貸出金の構成比は 2 年間で 45% から 55% へ上昇

満期・

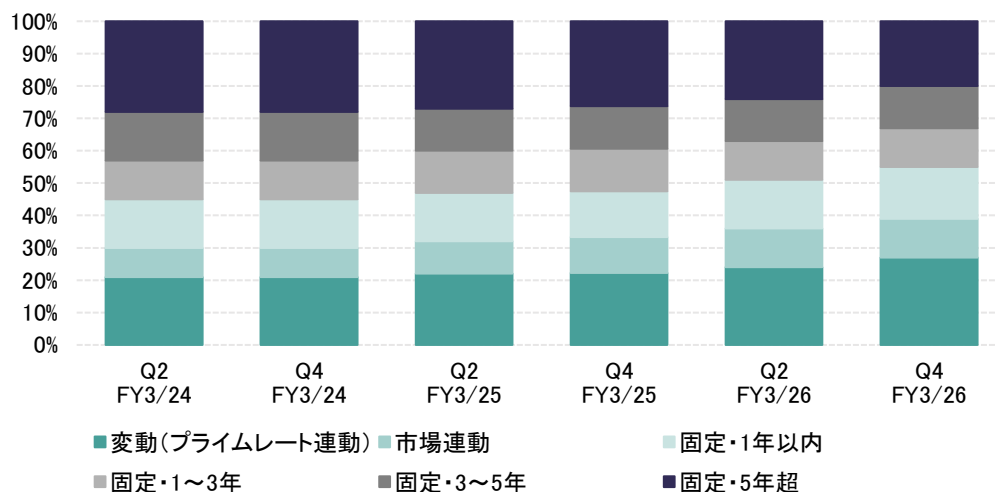
金利更改までの期間別貸出金構成(%)、2024 年 3 月期第 2 四半期～2026 年 3 月期第 4 四半期

	FY3/24 Q2	FY3/24 Q4	FY3/25 Q2	FY3/25 Q4	FY3/26 Q2	FY3/26 Q4
変動(プライムレート連動)	21	21	22	22	24	27
市場連動	9	9	10	11	12	12
固定・1 年以内	15	15	15	14	15	16
1 年以内に金利更改	45	45	46	47	51	55
固定・1～3 年	12	12	13	13	12	12
固定・3～5 年	15	15	13	13	13	13
固定・5 年超	28	28	27	26	24	20

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

1年以内に金利更改する貸出金の構成比は着実に上昇し、55%に達した満期・

金利更改までの期間別貸出金構成(%)、2023年9月～2026年3月



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

貸出金利回り

既存貸出金と新規実行貸出の利回り差は、貸出金の金利更改が一巡した後の貸出金利息の増加余地を示している。2026年3月期下期時点で、既存貸出金利回りは1.002%、同期の新規実行利回りは1.500%と、約50bpの開きがある。

既存貸出と新規実行の利回り差が最も大きいのは大企業向け貸出であり、0.737%に対し1.573%となっている。これは平均的な貸出期間がより長いことによるものと当社は考えている。京都FGは中小企業向けを注力領域とする方針であり、中小企業向けの新規実行は主として変動金利の条件となっている。大企業向けは利回りを優先して案件を厳選し、残高を縮小する計画である。

京都FGは新規貸出の実行において中小企業向けに注力する方針であり、その大半は変動金利の条件となっている

顧客区分別の既存貸出金および新規実行の利回り(%)、2026年3月期第4四半期時点

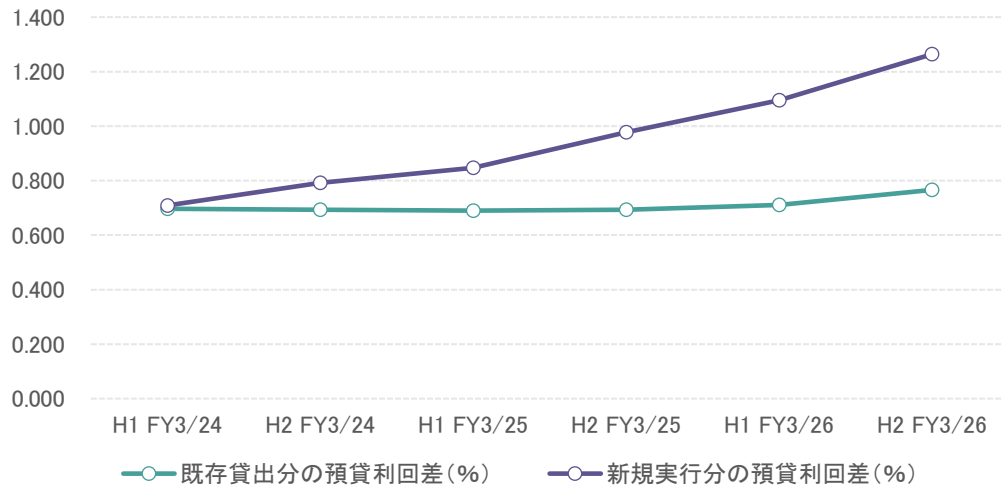
	貸出金 平均利回り (%)	新規実行 平均利回り (%)	利回り 差
中小企業等向け	1.161	1.536	+37.5bp
大企業向け	0.737	1.573	+83.6bp
住宅ローン	1.094	0.882	-21.2bp
国内合計	1.002	1.500	+49.8bp

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

京都FGのNIMは2024年3月期上期の0.697%から2026年3月期下期には0.766%へ拡大したが、新規実行分の預貸利回差はこれを大きく上回って改善し、同期間に0.709%から1.264%へ拡大した。固定金利の貸出金が満期を迎えるに伴う京都FGの収益上振れ余地を一段と裏付けるものである。

新規実行分の預貸利回差は業界全体の傾向に沿って拡大する一方、既存貸出分はおおむね横ばい

既存貸出分と新規実行分の預貸利回差(%)、2024年3月期上期以降



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

京都 FG の資金利益シミュレーション

京都 FG は、貸出残高を一定とする前提で、最終到達政策金利別の資金利益シミュレーションを自ら開示している。これは京都銀行の貸出金の金利更改による収益上振れ余地を把握するうえで追加的な手掛かりになると当社は考えている。

京都 FG の預金金利は利上げに合わせて段階的に引き上げられており、1.25%への利上げ後も見直しは続くが、固定金利貸出の金利更改が進むため、資金利益の増加分の多くは利益に寄与すると当社はみている。同社の試算では、政策金利 1.25%が続き貸出金が増えない前提でも、資金利益は 5 年後に 540 億円増加し、現在の資金利益の半分を上回る。

政策金利が現行の 1.25%で推移し、貸出金が増加しない前提でも、京都 FG は 5 年後に 540 億円の資金利益増加を見込む

会社による最終到達政策金利別の資金利益シミュレーション(京都銀行単体、バランスシート一定、10 億円)、2026 年 3 月期対比

最終到達政策金利	3 年後	5 年後
1.00%	+32.0	+47.0
1.25%	+37.0	+54.0
1.50%	+43.0	+57.0

出所: 会社データ

当社試算による最終到達政策金利別の資金利益の水準(京都銀行単体、10 億円)

最終到達政策金利	2026 年 3 月期 実績	3 年後	5 年後
1.00%	91.2	123.2	138.2
1.25%	91.2	128.2	145.2
1.50%	91.2	134.2	148.2

注: 3 年後・5 年後は、2026 年 3 月期実績に上表の会社試算による増加額を加えた。3 年後は中期経営計画の最終年度(2029 年 3 月期)に相当。

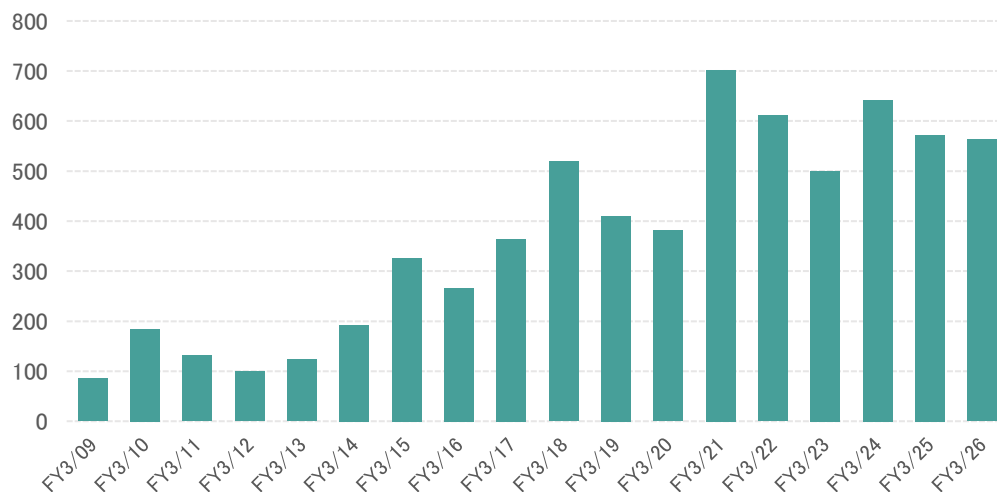
出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

株式投資ポートフォリオ

京都 FG は、98 銘柄・時価 9,722 億円に及ぶ上場株式ポートフォリオを保有する点で、国内地方銀行のなかでも異例の存在である。さらに特筆すべきは、このポートフォリオの簿価が 1,318 億円にとどまることであり、含み益の大半は、任天堂、京セラ、村田製作所、ニデックといった京都を代表する上場企業の株式によってもたらされている。

当社は、京都 FG の多額の株式ポートフォリオが、数十年にわたる規律ある資本配分の成果であり、高い株主リターンを生んできたとみている。同行は現在、資本効率の向上と次の成長段階に向けた原資の確保を目的に、その縮減(売却による資金化)を進めている。

京都 FG の AOCI(上場有価証券の含み益の代理指標)は 2009 年 3 月期以降、CAGR+11.8%で拡大しており、その間、断続的に売却益を実現している
その他の包括利益累計額(10 億円)、2009 年 3 月期以降

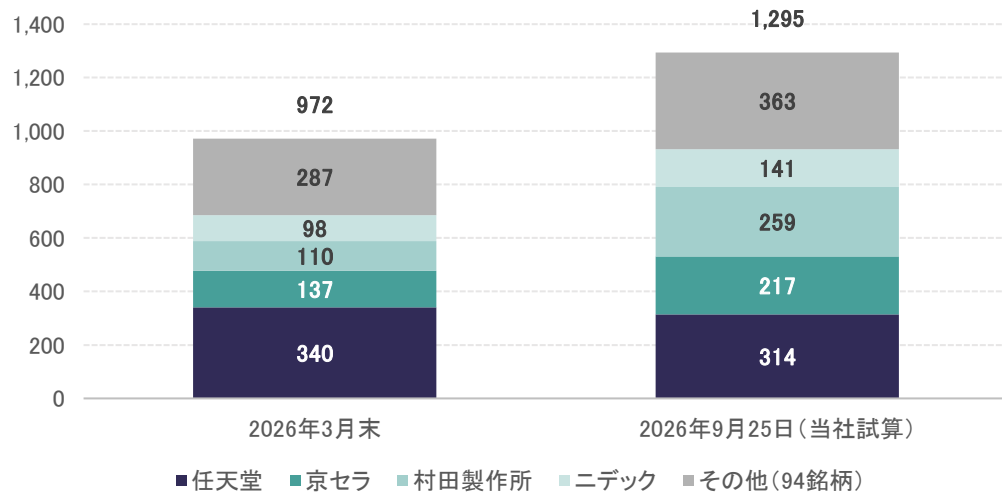


出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

保有株式の時価は今期に入っても拡大している。主要保有銘柄には電子部品・半導体関連の企業が多く、日銀のさくらレポートが関西を主な受益地域と位置付ける AI 関連投資の拡大が、株価を押し上げた。当社試算では、2026 年 9 月 25 日時点の上場株式の時価は前期末から 3 割超増加し、村田製作所は約 2.4 倍となって任天堂に次ぐ第 2 位の保有銘柄となった。中期経営計画はこの株価上昇の前に策定されており、当社は、含み益の拡大が売却を通じて自己資本を一段と積み増し、貸出の拡大、ひいては利益成長の原資になるとみている。

上位 4 銘柄が上場株式の時価の約 7 割を占め、ポートフォリオ全体の時価は前期末から 3 割超増加している

上場株式ポートフォリオ(京都銀行、98 銘柄)の時価の内訳(10 億円)



注: 2026 年 3 月末は有価証券報告書の計上額。2026 年 9 月 25 日は同報告書の保有株式数(株式分割調整後)に同日終値を乗じた当社試算で、個別開示のない銘柄は 3 月末の計上額で据え置き、4 月以降の売買は反映していない。
出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

保有株式の成り立ち

京都 FG が保有する京都を代表する企業の株式(主な銘柄は任天堂、京セラ、村田製作所、ニデックなど)には、各社の創業期に出資で金融支援を行い、以降半世紀以上にわたり保有してきた銘柄も少なくない。京都銀行は、各社がグローバルな規模に達するはるか以前から資金面の支援を行っており、それが高い投資リターンにつながった。

同社は、創業期からの企業支援を、地域企業の成長を通じて地域経済の発展を支える取り組みと位置づけている。

京都銀行は現在も、地域企業の支援、地域経済の活性化、そして次代の地域中核企業の育成に取り組んでいる。京都 FG は、ベンチャーキャピタル投資と京都発祥のスタートアップへの投資を中心とする成長投資に 1,000 億円以上を投じる方針であり、原資の一部を保有株式の売却で賄う。この取り組みはまだ緒に就いたばかりで、成果の評価には数年を要するものの、同社の現在の保有株式を築いた創業・成長支援の流れをくむものと当社はみている。

保有株式の会計上の影響

京都 FG の保有株式が貸借対照表と損益計算書に与える影響を明確にすることで、投資家は銀行本業の収益力をより的確に把握できると当社は考える。

株式ポートフォリオからの受取配当金は 2026 年 3 月期の NII の 23%を占め、株式含み益は純資産の 50%を占める

京都 FG の 2026 年 3 月期業績における上場株式ポートフォリオの影響(10 億円)

財務諸表	科目	株式ポートフォリオの内訳	公表計上額	影響
貸借対照表	有価証券	政策保有株式(上場)の時価 9,722 億円	2 兆 6,509 億円 (有価証券)	有価証券の 37%、 総資産の 8%
貸借対照表	純資産	株式の含み益は税引前 8,467 億円、税引後約 5,800 億円	1 兆 1,363 億円	純資産の約 50%
損益計算書	資金利益	株式の受取配当金 205 億円	910 億円	資金利益の 23%
損益計算書	有価証券関係損益	株式等関係損益 1,766 億円に対し、 国債等債券関係損益 △911 億円	差引 855 億円	2026 年 3 月期の好業績を牽引

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

国内地方銀行のなかで、京都 FG は資金利益に占める受取配当金の比率が際立って高い。同社が保有株式の縮減を段階的に進めるにつれ、受取配当金の減少が NII の伸びを圧迫する可能性が高い。

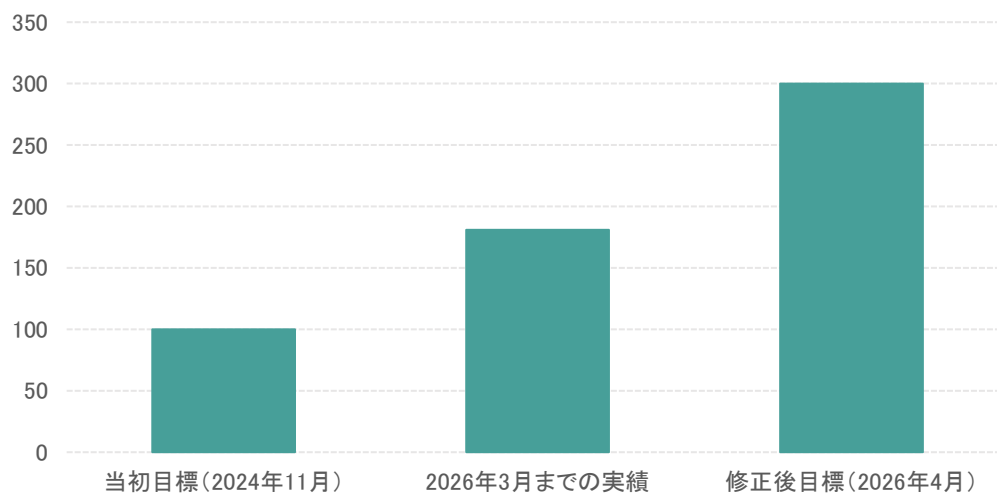
なお、国内基準行である京都 FG では、保有株式は規制上簿価(1,318 億円)で扱われ、含み益は自己資本に算入されない。縮減によって含み益が利益として実現すれば自己資本が積み増される点も利点であり、当社は、これが今後の貸出の拡大、ひいては資金利益の成長を支える原資になるとみている。

政策保有株式の縮減

京都銀行は 2026 年 3 月期に 14 銘柄、1,574 億円に上る政策保有株式を売却した(2025 年 3 月期は 44 億円)。資本効率の向上を図る戦略の一環として、同行は 2024 年 11 月に 1,000 億円の縮減目標を設定したが、累計の縮減額はこれを上回る 1,810 億円に達した。

京都 FG は 2026 年 4 月、中期経営計画の一環として、2025 年 3 月期下期から 2029 年 3 月期までという対象期間は据え置いたまま、政策保有株式の縮減目標を 3 倍の 3,000 億円以上へ引き上げた。残る期間に約 1,200 億円以上の縮減が見込まれる計算である。

京都 FG は当初目標を初年度で達成し、2029 年 3 月期までの政策保有株式
の縮減目標を 1,000 億円から 3,000 億円以上へ 3 倍に引き上げた
政策保有株式の縮減額(時価ベース、10 億円)、2025 年 3 月期下期～2029 年 3 月期



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー

2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期 経営計画

京都・関西の成長を日本の力に。京都 FG の挑戦！

京都 FG は 2026 年 4 月、2027 年 3 月期から 2029 年 3 月期までを対象とする中期経営計画「京都・関西の成長を日本の力に。京都 FG の挑戦！」を公表した。同計画は 3 つの主要戦略から構成される。

- **トータルソリューション戦略** - 単発の商品提供にとどまらず、顧客の課題をグループ全社で解決する戦略であり、役務収益の拡大をけん引する。
- **地域成長・共創戦略** - 様々なプレーヤーと連携し、地域の人口減少という課題に対応する戦略であり、貸出残高の増加と新規実行額の拡大を下支えしうる。
- **不断の最適化戦略** - 事業ポートフォリオを再配分する戦略であり、大企業向け貸出を縮小し政策保有株式を縮減する一方で、中小企業向け貸出、マンションローン（地主などの富裕層を対象とした、不動産の有効活用を目的とするローン）、ストラクチャードファイナンスを伸ばす。これにより NIM の拡大と収益性の改善がもたらされるとみられる。

財務目標は、2029 年 3 月期までに親会社株主に帰属する当期純利益 900 億円以上、ROE（純資産ベース）8%以上、ROE（株主資本ベース）16%以上、OHR40%台、自己資本比率 10%程度である。あわせて、リスクアセットを 4 兆 1,000 億円から 5 兆 4,000 億円へ積み増すこと、政策保有株式を 3,000 億円以上縮減すること、総還元性向 50%以上を維持することを掲げている。

新中期経営計画は、貸出金の増加と DX による効率化を背景に、NII、収益性および ROE の大幅な改善を目標としている

2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期経営計画の主要財務目標

指標	目標	基準値 (FY3/26)
親会社株主に帰属する当期純利益	900 億円以上	967 億円（公表ベース） 約 450 億円（任天堂株式売却益を除く）
ROE（純資産ベース）	≥8%	8.71%（公表ベース） / 約 4.0% （任天堂株式売却益を除く） （当社推定）
ROE（株主資本ベース）	≥16%	17.84%（公表ベース）
OHR	40%台	56.4%
自己資本比率	~10%	12.18%
リスクアセット	5 兆 4,000 億円	4 兆 1,000 億円
政策保有株式縮減	累計 3,000 億円以上 （2025 年 3 月期下期～ 2029 年 3 月期）	約 1,800 億円の縮減が完了 残り約 1,200 億円
総還元性向	≥50%	78%
預金残高	10 兆円（期末残高）	9 兆 6,000 億円（2026 年 3 月末）
日銀政策金利の前提	2029 年 3 月期に 1.50%	1.25%（2026 年 9 月以降）

出所：会社データ、アストリス・アドバイザー（推定）



ここで強調しておきたいのは、中期経営計画が掲げる 2029 年 3 月期の当期純利益 900 億円という目標は、2026 年 3 月期の任天堂株式売却益を除く当期純利益約 450 億円（同社概算）と比較すべきだという点である。この基準でみれば、京都 FG は 3 年間で利益を概ね倍増させることを目指していることになり、CAGR+26%に相当する。2027 年 3 月期の当期純利益の会社予想が 520 億円であることを踏まえると、京都 FG は 2028 年 3 月期および 2029 年 3 月期に年間約 190 億円の利益の積み増しを実現する必要がある。

中期経営計画に掲げられた目標は達成可能だと当社は考えるが、その主たる原動力は、役務収益の拡大や新規事業領域への進出ではなく、京都 FG の貸出ポートフォリオの金利更改と日銀の政策金利の着実な引き上げになるとみている。計画は政策金利が 2029 年 3 月期に 1.50%に達する前提だが、日銀は既に 1.25%まで引き上げている。

リスクアセットの積み増し

同計画は、バランスシートに関する目標を貸出金ではなくリスクアセットで示しており、バーゼルⅢ最終化による規制上の影響を含め、信用リスク・アセットを 2026 年 3 月期の 4 兆 1,000 億円から 2029 年 3 月期までに 5 兆 4,000 億円へ積み増すとしている。京都銀行は、リスクアセットの増加を中小企業向け貸出、マンションローン、ストラクチャードファイナンスがけん引するとみている。

留意すべきは、これが貸出金 1 兆 3,000 億円の増加と同義ではない点である。リスクアセットは貸出金を規制上のリスクで加重したものであり、同計画は貸出ポートフォリオを中小企業向け貸出とストラクチャードファイナンスへと傾ける。これらは、置き換えられる大企業向け貸出よりもリスクウェイトが高い。その結果、リスクアセットは貸出金を上回るペースで増加する公算が大きい。

参考までに、京都銀行は 2026 年 3 月期までの 3 年間で貸出金を 1 兆 3,468 億円積み増したが、リスクアセットの増加は 8,000 億円（3 兆 3,000 億円から 4 兆 1,000 億円へ）にとどまった。したがって同計画は、貸出金の伸びが足元のペースと概ね同水準で推移することを示唆しており、リスクアセットの増加は、バランスシートの拡大と同程度に貸出構成の変化を映したものといえる。

貸出金の伸びの重点分野

新中期経営計画のもとで、京都 FG は収益性と ROE を改善する戦略の一環として、大企業向け貸出を縮小する一方、中小企業向け貸出、ストラクチャードファイナンス、マンションローンで貸出金の伸びを加速させることを目指している。

もっとも、この戦略は新たな方向への急な転換ではない。京都銀行は前中期経営計画（2024 年 3 月期～2026 年 3 月期）を通じて同じ貸出成長戦略を実行しており、中小企業向け貸出、マンションローン、ストラクチャードファイナンスの区分でリスクアセット・貸出金を積み上げてきた。とりわけストラクチャードファイナンスでは、当社試算で約 3.0%という高い利回りをすでに確保しており、与信の状況にも目立った悪化はみられない。

ストラクチャードファイナンスは他の貸出区分に比べ利回りが大幅に高く、残高規模は小さいながらも近年最も高い伸びを示している

2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期経営計画で貸出金の伸びをけん引する主要な貸出区分

貸出区分	貸出残高 FY3/26 時点 (10 億円)	前年比 貸出金の伸び (%)	平均利回り 貸出残高ベース (%)
中小企業向け貸出	3,126.9	+6.2	1.161%
ストラクチャードファイナンス	422.8	+13.1	約 3.0% (当社推定)
マンションローン	410.0 (平均残高)	+39.6	— (非開示)
大企業向け貸出 (縮小方針)	2,024.6 (平均残高)	+5.6	0.737%

注: マンションローンと大企業向け貸出は平均残高(京都銀行単体)。

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

以下、3 つの貸出区分について補足する。

- 中小企業向け貸出は 3 区分のなかで最大であり、役務収益の拡大をけん引する分野でもある。京都 FG の中小企業向け貸出残高は 2026 年 3 月期末時点で 3 兆 1,000 億円、前年比+6.2%の増加となっており、トータルソリューション戦略が前提とする顧客基盤そのものである。京都銀行が描くのは、事業性貸出を起点に、法人ソリューション部門およびグループ各社を通じて M&A アドバイザリー、事業承継、リース、外国為替へと広がる中小企業との取引関係である。

法人ソリューション関連の役務収益は 2026 年 3 月期までの 2 年間で 59 億円から 83 億円へ、グループ各社の非金利収益への寄与も 51 億円から 98 億円へとすでに拡大している。京都 FG は中小企業顧客のニーズに対応する専門人材とノウハウをすでに蓄積しており、さらなる収益拡大の余地がある。

- ストラクチャードファイナンスは最も伸びの速い貸出区分であり、貸出残高は 2024 年 3 月期の 3,306 億円から 2026 年 3 月期の 4,228 億円へと CAGR+13.1%で拡大し、同残高から生じる利息収入も同期間に 72 億円から 134 億円へとほぼ倍増した。京都銀行は、業務遂行力を高めるため、専門人材への投資を継続する方針である。

当社試算では、京都 FG のストラクチャードファイナンスの平均利回りは約 3.0%で、他の法人向け貸出区分の利回りを大きく上回る。これは、ストラクチャードファイナンス案件の専門性が高いことに加え、海外の借り手を含め借入人が多様であるためである。もっとも、京都 FG は、地域向け貸出を犠牲にしてストラクチャードファイナンスのポートフォリオを拡大することはないと明言している。

- 不動産の有効活用を目的とする地主などの富裕層向けのマンションローンは、すでに貸出金の伸びが加速しており、平均残高は 2024 年 3 月期の 2,037 億円から 2026 年 3 月期に 4,100 億円へと倍増し、実行額も 597 億円から 1,489 億円に増えた。当社は、同区分について今後さらに加速するというよりは着実な伸びが続くとみている。

関西の地域経済

京都 FG の中核事業である銀行業の成長は、営業基盤とする地域経済と密接に結びついている。したがって、関西圏の主要な牽引役を整理することが、同社の先行きを見通すうえでの前提になると当社はみている。

関西経済の規模

関西は日本で 2 番目に大きい経済圏であり、大阪・兵庫・京都・滋賀・奈良の近畿 2 府 3 県について、2023 年 3 月期の県内総生産(名目)は合計 88 兆 6,000 億円と、同期の日本の名目 GDP の 15%を占める。大阪府単独でも日本の GDP の 7%を占め、東京都に次ぐ国内 2 位の都道府県経済である。加えて見逃せないのは、同地域が世界の半導体サプライチェーンを支える産業集積を擁する点であり、AI および関連分野の発展による恩恵を受けやすい位置にある。

関西は日本の GDP の 15%を占め、成長率も全国平均を上回っており、京都 FG の成長にとって良好な環境となっている

都道府県別の県内総生産(名目)(兆円)、2023 年 3 月期

都道府県	FY3/23 県内総生産 (兆円)	日本の FY3/23 GDP に占める割合 (%)	名目成長率 (前年比) (%)
大阪府	43.1	7.20	+4.20
兵庫県	23.5	3.90	+3.70
京都府	11.1	1.90	+2.10
滋賀県	7.0	1.20	+1.70
奈良県	3.9	0.70	+2.90
近畿 2 府 3 県合計	88.6	14.90	+3.50
全国	595.8	100.00	+2.90

出所: 内閣府

企業の業況感と産業基盤

日銀の分析は、関西を AI というメガトレンドの主要な受益地域と位置づけており、同地域経済の一部は AI・データセンター関連の記録的な設備投資需要を取り込んでいる。日銀が四半期ごとに公表するさくらレポートの直近 2026 年 7 月号は、近畿地域の景気を「一部に弱めの動きがみられるものの、緩やかに回復している」と判断した。設備投資については「増加している」との判断であり、これは日銀が設備投資に用いる判断区分のうち最も強い表現である。

とりわけ注目されるのは、同レポートの「企業等の主な声」に収録された近畿地域の企業のコメントであり、AI 需要を起点とする経済活動の顕著な回復が示されている。

- 京都の電子部品・デバイスメーカーは、「足もとではデータセンター向け電子部品の需要が急増しており、従来の能力増強ペースでは供給能力が不足する可能性がある」と述べ、能力増強投資を一段と積極化させる方針である。
- 京都の生産用機械メーカーは、台湾向けではデータセンター用半導体の能力増強投資、中国向けでは半導体の設備投資が積極的に行われていることから、半導体

製造装置の輸出が堅調だとしており、採用活動もこれまで以上に積極化させている。

- 大阪の電気機械メーカーは、米国向けに輸出している AI 関連のデータセンター向け製品について、「先行きの需要見通しを何度も上方修正しなければならないほど好調」だと説明している。
- 大阪の非鉄金属メーカーは、好調な AI 関連需要を受け、生産能力増強に向けた設備投資を積極化しているとし、神戸の鉄鋼メーカーも、産業用機械向けでは AI 関連需要を背景に国内外からの引き合いが強いとしている。

さらに、日銀が弱さを指摘する分野はいずれも外部環境の影響によるものである。具体的には、中東情勢に伴う海上輸送の混乱や大阪の化学産業集積におけるナフサ調達への影響、資材価格高騰による一部建設案件への影響であり、いずれも対応可能な範囲のリスクとみる。

日銀が指摘する関西の成長分野は AI・データセンター関連に集中しており、京都 FG の法人向け貸出の需要基盤となる

日銀「さくらレポート」(2026 年 7 月)が指摘する関西の主要な成長分野

日銀が指摘する成長分野	主な対象地域	企業等の主な声	京都 FG の貸出金ポートフォリオへの影響
データセンター向け電子部品	京都	従来までの能力増強ペースでは供給能力が不足するほど需要が急増、能力増強投資を一段と積極化	中小企業サプライヤー
半導体製造装置	京都	台湾・中国向けの半導体関連投資を背景に輸出は堅調、採用活動も積極化	中小企業サプライヤー、住宅用不動産
AI データセンター向け製品・部品	大阪	米国向けは先行きの需要見通しを何度も上方修正するほど好調、生産能力の向上に向けた設備投資も積極化	中小企業サプライヤー、ストラクチャードファイナンス
省人化投資	関西全域	人手不足感が強まるもとで、様々な業種で投資意欲が旺盛	中小企業向け貸出
国土強靱化関連工事	京都、大阪、神戸	高速道路を中心に公共投資は高水準で推移	建設業の中小企業
インバウンド需要	京都	インバウンド需要は堅調、国内客の回復もあり客室稼働率・客室単価は高水準を維持	宿泊業の中小企業、アパート・商業用不動産
市中心部の分譲マンション	京都、大阪	セカンドハウスや投資目的の需要が旺盛	住宅ローン、建設資金融資

出所: 日本銀行、アストリス・アドバイザー

関西の産業基盤は、京都 FG の同業である広域型地方銀行が地盤とする関東に比べれば規模は小さいものの、東海とは概ね同程度である。もっとも、さくらレポートが示す動向を踏まえれば、先行きの成長力はこれらを上回るとみられる。東海経済は自動車生産と石油化学が中心であり、いずれも設備投資・成長余地が相対的に限られる成熟産業である。これに対し関西、とりわけ京都と滋賀を支えるのは生産用機械、電気機械、電子部品であり、AI 関連の設備投資の恩恵を直接受け、長期にわたる拡大が見込まれる業種である。

人口動態と大学

日本が人口動態面の課題を抱え続けるなかにあっても、関西、とりわけ京都府は安定した人口と生産性の高い労働力を維持し、経済成長を生み出し続けると当社は考えている。人口推計や統計は、毎年流入する学生・研究者を捉えきれておらず、この層が高い水準の経済活動を支えていると当社はみている。

京都府は大学数 34 校、人口 100 万人当たりでは 13.3 校と、全国平均の 6.5 校を上回り、大学の集積度は全国で最も高い。学生数は京都市の人口のおよそ 1 割に相当し、その 70% 超が府外の出身である。関西全体では 147 校の大学に約 60 万人の学生が在籍し、うち多くは京都、大阪、神戸の大学に集中している。

京都銀行への示唆は 2 点あると当社は考える。

- 第 1 に、約 16 万 6,000 人の学生を抱え、その 70% 超が府外出身である京都府では、サービス、物品、住宅への需要が恒常的に生まれる。それが経済活動を押し上げ、最終的には貸出金の増加につながる。なお、関西全体の学生層の厚さは学生向け賃貸住宅の需要も生んでおり、これは京都 FG の貸出金における重要な成長分野である。
- 第 2 に、これらの大学は活力あるスタートアップ経済の基盤となっている。経済産業省のデータによれば、2025 年 10 月時点で京都大学発のスタートアップは 503 社と、東京大学の 595 社に次ぐ全国 2 位であり、大阪大学が 342 社で 4 位、神戸大学が 177 社で 13 位となっている。関西に集積する多数の大学から生まれるスタートアップは、いずれも京都 FG にとって潜在的な取引先であり、京都銀行のベンチャーファンドにとっては投資機会でもある。

京都府は人口 100 万人当たりの大学数が全国で最も多く、学生数は京都市の人口のおよそ 1 割に相当する

都道府県別の大学数と学生数 (2022 年時点)

都道府県	大学数	学生数 (千人)	人口 100 万人当たり大学数
京都府	34	166	13.3
大阪府	58	252	6.6
兵庫県	35	125	6.5
東京都	144	767	10.3
愛知県	52	194	6.9
全国	807	2,931	6.5

出所: 文部科学省、アストリス・アドバイザー

経営理念

京都 FG の経営理念体系は、経営理念、2 つの経営方針、3 つの行動指針で構成される。経営理念と経営方針は京都銀行から受け継ぎ、行動指針は 2023 年 10 月の持株会社体制への移行にあわせて新たに定めた。

グループ経営理念

「地域社会の繁栄に奉仕する ～地域の成長を牽引し、ともに未来を創造する～」

この理念は、京都 FG のこれまでの事業運営と今後の方向性を表すものである。京都銀行は、地域社会の成長を支えるなかで自らも発展し、多額の含み益と配当収入をもたらす政策保有株式のポートフォリオを築いてきた。同行は、この理念のもとで今後も成長と株主価値の創出を続けられると考えている。

グループ経営方針

地域・お客さま・従業員の信認 …高品質、革新的かつ総合的なサービスを安定して提供します

この経営方針を体現するのが、グループ総合力を生かし、融資を起点にリース、コンサルティング、M&A・事業承継支援などを組み合わせて取引先の成長を支える取り組みである。2024 年 4 月に開始した「地域みらい共創事業」はその先行事例であり、当社は、中期経営計画で大企業向けから中小企業向けへ軸足を移すなかで、こうしたグループ一体の取引は一段と広がるとみている。

社会・市場の信認 …責任ある企業活動を通じて企業価値の向上をはかります

京都 FG は、本業である銀行業務を通じて地域経済や社会の発展に貢献することを認識しつつ、収益性を確保しながら地域と共に持続的な発展を目指すとしている。

行動指針

3 つの行動指針は、従業員の日々の業務を同社の中長期的な目標の達成と株主価値の創出につなげていくための枠組みである。

誠実に向き合う …何事にも真摯に向き合い、信頼される存在であり続けます

志を高く …一人ひとりの高い志と迅速な決断力を強みに、みなさまの期待に応えます

変革へ挑戦 …社会の変化を未来につなぐ変革の機会と捉え、挑戦を楽しみます

京都 FG は人的資本への投資を重点課題とし、2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期経営計画で 70 億円以上を投じる方針である。前中期経営計画の 35 億円から大幅な積み増しとなる。

ビジネスモデル

主要な概念と業務フロー

銀行業の基本は、低コストで調達した預金を原資に、より高い利回りで貸出や有価証券運用を行い、利ざやを確保することにある。この利ざやから店舗網やシステムの運営費用、与信費用を賄い、残りが利益となる。京都 FG には、一般的な地方銀行と異なる点が 2 つある。第一に、多額の政策保有株式を抱えるため有価証券が貸出金に比して大きく、その配当、売却益、時価変動が収益と純資産に与える影響が他行より大きい点である。第二に、京都銀行の周囲に、利鞘ではなく役務収益を稼ぐ会社群を築いてきた点である。そこで当社は、同社を 3 つの業務フローに分けて提示する。

貸出業務の主要な概念

- **収益:** 資金利益、すなわち貸出金利息や有価証券利息配当金などの資金運用収益から、預金利息などの資金調達費用を差し引いたものである。これが銀行収益の中核であり、業務粗利益の大半を占める。
- **費用:** 預金利息、預金を集め貸出を実行する店舗と人員、システム、そして借り手が返済できなくなった際に計上する引当である信用コスト。
- **主要なドライバー:** 貸出金利回り、貸出残高と貸出構成、および預金ベータ(金利上昇分のうち預金金利に転嫁される割合)である。貸出金利回りは、政策金利そのものより、固定金利貸出が満期を迎え、より高い金利に更改されるペースに左右される。貸出金利の更改が預金金利の上昇より速い銀行ほど、金利上昇局面での増益効果は大きい。

役務収益・グループ会社の主要な概念

- **収益:** 融資関連、アドバイザリー、商品販売に伴う手数料である。京都銀行では、シンジケートローン、M&A・事業承継アドバイザリーなどの法人ソリューション、および投資信託等の金融商品の販売が該当する。グループ会社においては、リース、証券仲介、カード事業を指す。
- **費用:** 主に人件費である。役務ビジネスに必要なのは店舗ではなく専門人材であり、費用の中心は京都銀行の法人部門と子会社の人員にかかるコストである。
- **主要なドライバー:** 中小企業顧客 1 社当たりの取引深度である。借入に加えて設備リースを利用し、事業承継を京都銀行に相談し、投資商品も保有する取引先は、借入のみの取引先に比べて収益貢献が大きい。

有価証券運用の主要な概念

- **収益:** ポートフォリオから得られる利息・配当金と、保有銘柄の売却益である。京都 FG では、上場株式からの配当収入は付随的な収益ではなく、独立した収益源として捉えるべき規模にある。
- **費用:** 運営にかかる費用は限定的である。債券を簿価を下回る価格で売却した際には売却損が実現するが、これは通常、低金利期に構築したポートフォリオを金利上昇後に再構築する局面で生じる。京都 FG は 2026 年 3 月期に円債の評価損(約 900 億円)を処理し、修正デュレーションを 2.6 年まで短期化した。2026 年 6 月末の国内

債券の評価損は 479 億円と小さく、同社は満期まで保有可能としており、当社は今後の金利上昇による追加的な損失も限定的とみている。

- **主要なドライバー:** 政策保有株式の縮減ペースと、上位保有銘柄の時価である。縮減は含み益を資本とキャッシュに転換し、上位銘柄の時価は含み益、ひいては純資産を左右する。



同業他社分析

京都銀行の金利感応度、収益性、バリュエーションを評価するため、以下の比較対象企業を選定した。国内地方銀行に加え、広域で規模を拡大してきた銀行の参考例として、米国スーパーリージョナルバンクも対象とした。

京都 FG は中期経営計画で、関西圏での存在感拡大と広域型地方銀行としての成長を掲げる。したがって投資家は、国内同業他社と並べるだけでなく、すでに広域での規模拡大を実現した銀行とも比較すべきだと当社は考える。

- **国内企業** – ROE やバランスシート構成が近く、複数の府県に営業基盤を持つ国内上場の大手地方銀行を選定した。
- **海外企業** – M&A と自力成長の双方で規模を拡大してきた米国スーパーリージョナルバンクを選定した。米国銀行業界における相対的な事業規模が京都 FG に近い銀行を対象としている。時価総額は米国市場の大きさを反映して京都 FG を上回るが、自国市場での位置づけは京都 FG に近く、PBR も国内同業他社と同程度であることから、バリュエーション面でも有効な比較対象と当社は考える。

国内企業

会社名	概要
横浜フィナンシャルグループ (7186 JP)	横浜銀行、東日本銀行および神奈川銀行を傘下に持つ持株会社 (2025 年 10 月にコンコルディア・フィナンシャルグループから商号変更)。総資産ベースで国内 2 位の上場地方銀行グループであり、神奈川県および首都圏を営業基盤とする。
千葉銀行 (8331 JP)	千葉県最大の地方銀行。県内および東京での住宅ローン、中小企業向け貸出、大企業向け貸出に分散した貸出ポートフォリオを持つ。2027 年 4 月に千葉興業銀行と千葉フィナンシャルグループのもとで経営統合することで合意している。
しずおかフィナンシャルグループ (5831 JP)	静岡県の製造業を支える県内最大手行、静岡銀行を傘下に持つ持株会社。多額の含み益を抱える上場株式ポートフォリオを保有する。
ふくおかフィナンシャルグループ (8354 JP)	総資産ベースで国内最大の上場地方銀行グループ。九州で福岡銀行、熊本銀行、十八親和銀行および福岡中央銀行を展開する複数県型の持株会社であり、デジタルバンクのみんなの銀行も傘下に持つ。
めぶきフィナンシャルグループ (7167 JP)	常陽銀行と足利銀行の経営統合により誕生した持株会社。茨城県、栃木県および北関東一円を営業基盤とする。
ほくほくフィナンシャルグループ (8377 JP)	北陸銀行と北海道銀行を傘下に持つ持株会社。北陸と北海道という地理的に離れた 2 地域で、単一グループとして事業を運営する。
ひろぎんホールディングス (7337 JP)	自動車・造船を軸とする広島県の製造業経済で最大の貸出シェアを有する広島銀行を傘下に持つ持株会社。政策保有株式の縮減を進めている。
山口フィナンシャルグループ (8418 JP)	山口銀行、もみじ銀行および北九州銀行を傘下に持つ持株会社。山口県、広島県および北九州で 3 つの銀行ブランドを運営する。
八十二長野銀行 (8359 JP)	長野県の地方銀行。2026 年 1 月に八十二銀行と長野銀行の合併により発足した。有価証券の比重が高いバランスシートと低い預貸率の特徴である。
いよぎんホールディングス (5830 JP)	愛媛県最大手行である伊予銀行を傘下に持つ持株会社。預貸率が低く、有価証券ポートフォリオが大きい。2026 年 7 月に、2027 年 4 月からの愛媛銀行との経営統合について基本合意した。

出所: 会社データ、ブルームバーグ

海外企業

会社名	概要
Fifth Third Bancorp (FITB US)	シンシナティを本拠とするスーパーリージョナルバンク。中西部および南東部で法人・個人向け銀行業務とウェルスマネジメントを展開する。2026 年 2 月に Comerica との合併を完了した。
M&T Bank Corporation (MTB US)	バッファローを本拠とし、北東部および中部大西洋岸で事業を展開する銀行。営業地域内で買収を重ね、スーパーリージョナルバンクへと成長した。直近では People's United を買収している。
KeyCorp (KEY US)	クリーブランドを本拠とするスーパーリージョナルバンク。複数州にまたがる店舗網を持ち、法人向け銀行業務と資本市場業務を全米で展開する。
Huntington Bancshares Incorporated (HBAN US)	コロンバスを本拠とし、中西部で事業を展開する銀行。新規出店と買収によりカロライナ両州（ノースカロライナ州・サウスカロライナ州）およびテキサス州へ進出しており、直近では 2025 年 10 月に Veritex、2026 年 2 月に Cadence Bank を買収した。
Regions Financial Corporation (RF US)	バーミングハムを本拠とし、南部、テキサス州および中西部の一部で事業を展開する銀行。低コストのリテール預金を主な資金調達源とする。
Zions Bancorporation (ZION US)	ソルトレークシティを本拠とし、米国西部で複数の地域ブランドのもとで事業を展開する銀行。貸出金に占める法人・中小企業向けの比率が高い。

出所: 会社データ、ブルームバーグ

主な分析結果

成長性と収益性

京都 FG の収益とバランスシートは、多額の保有株式とその時価評価の影響を大きく受ける。このため当社は、NII の伸び、OHR、株主資本ベースの ROE を重視している。ROE については、純資産ベースよりも株主資本ベースの方が、同社の実力をよりの確に映すと考える。

京都 FG の成長率は同業他社を下回ってきた。過去 5 年間の資金利益の CAGR は +4.6%と、国内平均の+8.3%、海外平均の+7.0%に届かない。貸出金の約 45%を占める固定金利貸出の金利見直しがまだ進んでおらず、NIM の拡大幅も国内同業他社の+14bp に対し+6bp にとどまる。貸出金の伸びは年率+4.6%と国内平均を上回り、海外同業他社とは同水準にある一方、預金(連結、NCD 含む)の伸びは年率+2.0%と国内平均の+2.6%を下回り、預貸率は 79.1%まで上昇した。ただし、これは主に NCD の圧縮によるもので、NCD を除く京都銀行単体の預金は年率+3.7%で増加したと当社は試算している。

効率性は同業他社を上回るペースで改善している。京都 FG の連結 OHR は 2026 年 3 月期に 56.4%(会社開示)となり、過去 5 年間で約 8pp 低下した。国内同業他社の平均 OHR は 63.4%、同期間の平均改善幅は 5.3pp(いずれもファクトセット基準)である。

ただし、厚い資本基盤が ROE を押し下げている。12 か月フォワード ROE は 5.2%と、国内同業他社の 9.5%、米国スーパーリージョナルバンクの 11.6%を下回る。京都 FG は大幅な改善が可能とみており、中期経営計画で 2029 年 3 月期までに株主資本ベースで 16%、純資産ベースで 8%の ROE を目指している。同社はさらに、ROE10%、最終利益 1,000 億円超も視野に取り組むとしている。

バリュエーション

京都 FG の PBR は 1.0 倍と、国内平均の 1.3 倍、海外平均の 1.3 倍を下回る。一方、12 か月フォワード PER は 18.2 倍と、国内平均の 13.5 倍、海外平均の 10.1 倍を上回る。この PER プレミアムは、政策保有株式の価値とその縮減に伴う相応の上値余地を市場が評価しているためと当社はみている。

主要な国内同業他社の PBR が 1.4~1.5 倍で取引されていることを踏まえれば、京都 FG が中期経営計画を着実に実行し ROE 目標を達成した場合、バリュエーションがさらに切り上がる余地があると当社は考える。ただし、同社の収益は株式相場や政策保有株式の縮減の動向に大きく左右され、銀行事業そのものの改善を見極めにくいいため、評価の見直しには時間を要する可能性がある。

要点

京都 FG の銀行事業は、固定金利貸出の比率が高いことから、成長率が同業他社に見劣りしてきた。一方で、業務効率性は高い。中期経営計画では、ROE の大幅な引き上げに加え、OHR を業界最高水準の効率性を示す 40%台まで引き下げる方針である。

京都 FG は国内地方銀行に比べ PBR は低く、予想 PER は高い。これは、政策保有株式のさらなる縮減と、貸出金の増加や株主還元への資本再配分が実現する可能性を市場が織り込んでいるためと当社は考える。

京都 FG は国内同業他社に比べ PBR は低く、予想 PER は高い。政策保有株式の価値と、その縮減による上値余地を投資家が高く評価していると当社はみる

主要な収益性指標とバリュエーション指標の同業他社比較

コード	会社名	時価総額 (100 万ドル)	収益性				バリュエーション					
			NIM	OHR	ROE	ROA	PER	PBR	PBR	配当利回り	ROE	EPS 成長率
			前期実績 (%)	前期実績 (%)	前期実績 (%)	前期実績 (%)	12 か月フォワード (倍)	12 か月フォワード (倍)	現在 (倍)	12 か月フォワード (%)	12 か月フォワード (%)	12 か月フォワード (%)
5844-JP	京都フィナンシャルグループ	8,717	0.91	56.4	8.72	0.81	18.2	0.96	0.97	2.7	5.25	-10.2
国内同業他社												
7186-JP	横浜フィナンシャルグループ	13,600	1.02	57.9	7.92	0.42	13.6	1.40	1.47	2.9	10.28	27.6
8331-JP	千葉銀行	12,465	0.94	50.7	7.83	0.44	14.5	1.44	1.52	2.7	9.92	26.0
5831-JP	しずおかフィナンシャルグループ	12,241	1.15	60.6	7.54	0.57	15.3	1.48	1.50	3.3	9.70	22.5
8354-JP	ふくおかフィナンシャルグループ	9,629	1.03	68.6	8.52	0.26	12.9	1.26	1.34	3.1	9.80	21.2
7167-JP	めぶきフィナンシャルグループ	10,328	1.00	60.0	8.24	0.40	13.4	1.41	1.46	2.9	10.59	24.9
8377-JP	ほくほくフィナンシャルグループ	6,714	0.87	60.7	8.52	0.35	15.1	1.32	1.40	2.1	8.67	14.1
7337-JP	ひろぎんホールディングス	4,665	0.89	72.0	8.15	0.36	12.8	1.14	1.21	3.1	8.87	19.2
8418-JP	山口フィナンシャルグループ	4,570	1.03	78.5	5.13	0.25	13.3	1.03	1.05	3.2	7.74	36.1
8359-JP	八十二長野銀行	8,233	0.97	66.5	6.10	0.48	12.5	-	1.08	3.2	-	31.3
5830-JP	いよぎんホールディングス	7,155	1.20	58.5	8.84	0.79	11.5	1.10	1.22	2.6	9.58	20.3
平均			1.01	63.4	7.68	0.43	13.5	1.29	1.33	2.9	9.46	24.3
海外同業他社												
FITB-US	Fifth Third Bancorp	47,249	3.09	55.9	12.2	1.18	11.7	1.34	1.46	3.3	11.45	39.4
MTB-US	M&T Bank Corporation	31,943	3.64	58.9	9.8	1.35	10.7	1.17	1.26	2.9	10.89	10.0
KEY-US	KeyCorp	21,994	2.72	62.6	9.5	0.98	10.0	1.20	1.28	4.1	12.03	17.9
HBAN-US	Huntington Bancshares Incorporated	31,599	3.09	60.9	10.0	1.03	9.3	0.97	1.06	4.2	10.47	23.0
RF-US	Regions Financial Corporation	23,530	3.58	56.1	11.7	1.36	9.9	1.25	1.35	4.3	12.61	9.3
ZION-US	Zions Bancorporation NA	9,316	3.16	63.2	13.3	1.00	8.9	1.09	1.22	2.9	12.21	-4.2
平均			3.21	59.6	11.1	1.15	10.1	1.17	1.27	3.6	11.61	15.9

注: 京都 FG の OHR は会社開示の連結コア OHR(2026 年 3 月期)。

出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザリー



京都 FG の資金利益の伸びは国内同業他社を下回る一方、貸出金の伸びは上回る。貸出金の約 45%を占める固定金利貸出の金利更改が今後数年で進み、資金利益の伸びは大きく加速すると当社はみる

主要な成長指標の同業他社比較

コード	会社名	成長率						変化幅			
		資金利益	当期純利益	EPS	BPS	貸出金(純額)	預金	NIM 変化幅	OHR 変化幅	ROE 変化幅	ROA 変化幅
		5 年 CAGR (%)	5 年 CAGR (%)	5 年 CAGR (%)	5 年 CAGR (%)	5 年 CAGR (%)	5 年 CAGR (%)	5 年変化幅 (pp)	5 年変化幅 (pp)	5 年変化幅 (pp)	5 年変化幅 (pp)
5844-JP	京都フィナンシャルグループ	4.6	41.8	43.5	0.7	4.6	1.0	0.1	-10.0	7.0	0.7
<i>国内同業他社</i>											
7186-JP	横浜フィナンシャルグループ	10.4	33.3	35.0	5.7	5.2	3.1	0.1	-15.9	5.7	0.3
8331-JP	千葉銀行	9.9	13.6	14.9	5.1	4.8	3.2	-	-7.6	2.8	0.1
5831-JP	しずおかフィナンシャルグループ	8.4	15.7	17.1	3.8	-	-	-	-4.0	3.4	0.2
8354-JP	ふくおかフィナンシャルグループ	8.5	13.9	14.0	2.5	3.5	2.3	0.2	-3.2	3.6	0.1
7167-JP	めぶきフィナンシャルグループ	6.5	18.2	23.1	5.9	3.8	1.9	0.1	-5.5	4.4	0.2
8377-JP	ほくほくフィナンシャルグループ	6.6	22.5	26.1	6.0	3.4	2.5	0.0	-11.5	5.0	0.2
7337-JP	ひろぎんホールディングス	9.3	15.2	16.1	2.7	4.8	2.1	0.1	7.2	3.8	0.1
8418-JP	山口フィナンシャルグループ	5.1	5.8	9.6	3.7	2.6	2.3	0.1	5.3	1.3	0.0
8359-JP	八十二長野銀行	10.5	23.6	25.3	6.5	3.9	4.3	0.3	-8.2	3.4	0.3
5830-JP	いよぎんホールディングス	7.8	32.6	34.8	5.7	4.2	2.0	0.3	-9.4	6.2	0.6
平均		8.3	19.4	21.6	4.8	4.0	2.6	0.1	-5.3	4.0	0.2
<i>海外同業他社</i>											
FITB-US	Fifth Third Bancorp	4.6	12.2	14.1	0.5	1.7	1.6	0.3	-3.1	5.8	0.4
MTB-US	M&T Bank Corporation	12.4	16.1	11.3	8.3	7.1	6.9	0.5	1.1	1.3	0.3
KEY-US	KeyCorp	2.8	6.6	3.7	-0.3	1.0	1.9	0.0	1.7	1.9	0.1
HBAN-US	Huntington Bancshares Incorporated	13.2	22.0	14.8	5.4	12.9	12.3	0.1	5.3	3.4	0.3
RF-US	Regions Financial Corporation	5.1	14.5	17.4	3.5	2.2	1.4	0.4	1.6	5.3	0.6
ZION-US	Zions Bancorporation NA	3.6	10.7	14.7	1.6	2.7	1.7	0.1	2.0	6.3	0.3
平均		7.0	13.7	12.7	3.2	4.6	4.3	0.2	1.4	4.0	0.3

注: 預金はファクトセット基準で、会社開示 (NCD 含む) とは異なる。

出所: ファクトセット、アストリス・アドバイザリー



京都 FG は、純資産対総資産比率では国内同業他社を大きく上回るが、規制上の自己資本比率ではやや下回る。多額の株式含み益が国内基準の規制上の自己資本に算入されないことが、この違いを生んでいる

主要なバランスシート指標の同業他社比較

コード	会社名	規模		資金調達			資本				効率性	
		総資産 前期実績 (10 億円 100 万ドル)	貸出金(純額) 前期実績 (10 億円 100 万ドル)	預貸率 前期実績 (%)	貸出金/総 資産 前期実績 (%)	有価証券/ 総資産 前期実績 (%)	純資産/総 資産 前期実績 (%)	有形純資 産/総資産 前期実績 (%)	総自己資 本比率 前期実績 (%)	CET1 比率 前期実績 (%)	OHR 前期実績 (%)	非金利収 益比率 前期実績 (%)
5844-JP	京都フィナンシャルグループ	11,826	7,559	78.5	63.9	22.2	9.6	9.5	12.2	12.2	56.4	71.8
国内同業他社												
7186-JP	横浜フィナンシャルグループ	25,670	17,580	83.1	68.5	12.3	5.5	5.4	14.9	14.4	57.9	33.6
8331-JP	千葉銀行	21,212	14,049	82.6	66.2	16.3	5.9	5.8	15.0	15.0	50.7	35.2
5831-JP	しずおかフィナンシャルグループ	16,016	11,220	90.6	70.1	18.7	7.7	7.6	15.6	15.6	60.6	50.9
8354-JP	ふくおかフィナンシャルグループ	33,559	20,108	91.9	59.9	16.1	3.2	3.1	11.4	11.4	68.6	40.1
7167-JP	めぶきフィナンシャルグループ	21,174	13,924	76.9	65.8	18.1	5.1	5.0	12.3	12.3	60.0	35.2
8377-JP	ほくほくフィナンシャルグループ	16,964	10,647	73.5	62.8	12.5	4.3	4.2	9.8	9.8	60.7	26.8
7337-JP	ひろぎんホールディングス	12,211	8,150	84.7	66.7	16.6	4.7	4.5	10.9	10.9	72.0	40.4
8418-JP	山口フィナンシャルグループ	13,180	8,878	79.1	67.4	15.5	5.1	5.0	13.4	13.4	78.5	38.3
8359-JP	八十二長野銀行	13,554	6,658	69.3	49.1	24.8	8.5	8.5	16.7	16.7	66.5	52.5
5830-JP	いよぎんホールディングス	9,540	6,065	81.9	63.6	17.9	9.2	9.1	15.5	15.5	58.5	43.8
平均		18,308	11,728	81.4	64.0	16.9	5.9	5.8	13.3	13.3	63.4	39.7
海外同業他社												
FITB-US	Fifth Third Bancorp	214,376	121,131	70.5	56.5	22.4	9.3	7.0	13.8	10.8	55.9	32.0
MTB-US	M&T Bank Corporation	213,510	136,586	81.8	64.0	17.2	12.3	8.3	14.4	10.8	58.9	27.9
KEY-US	KeyCorp	184,381	106,191	71.4	57.6	26.7	9.7	8.2	15.6	11.7	62.6	37.5
HBAN-US	Huntington Bancshares Incorporated	225,106	148,520	84.1	66.0	18.4	9.6	6.9	14.2	10.4	60.9	25.6
RF-US	Regions Financial Corporation	158,814	94,592	72.1	59.6	21.7	11.1	7.4	13.9	10.9	56.1	32.9
ZION-US	Zions Bancorporation NA	88,990	60,440	79.9	67.9	20.7	8.0	6.8	13.8	11.5	63.2	21.1
平均		180,863	111,243	76.6	61.9	21.2	10.0	7.4	14.3	11.0	59.6	29.5

注: ファクトセット基準(京都 FG の預貸率は会社開示ベースでは 79.1%)。京都 FG の OHR は会社開示ベース。自己資本比率には国内基準と国際統一基準が混在する。

出所: ファクトセット、アストリス・アドバイザリー。国内同業他社は 10 億円単位、海外同業他社は 100 万米ドル単位



同業他社との比較でみる京都 FG

政策保有株式の影響を調整した京都 FG の ROE

京都 FG の純資産のおよそ半分を、政策保有株式の含み益が占める。当社は、銀行事業の収益力を国内外の同業他社と同じ基準で比較するため、収益と資本の双方から政策保有株式の影響を除く必要があると考えている。

当社の分析では、2026 年 3 月期の有価証券関係損益と保有株式からの受取配当金 205 億円(税引後 145 億円)を当期純利益から控除し、平均純資産から保有株式の税引後時価を差し引いている。これは、保有株式を売却し、その手取金を株主に還元したと仮定する計算である。ここで重要なのは、売却資金を貸出や自己株式取得に充てる効果を織り込んでいない点である。いずれも京都 FG の中期経営計画の中核をなし、ROE を押し上げる主な手段でもある。

当社試算では銀行事業の 2026 年 3 月期 ROE は 5.8%で、多額の実現益を含む公表ベースの 8.7%を下回る

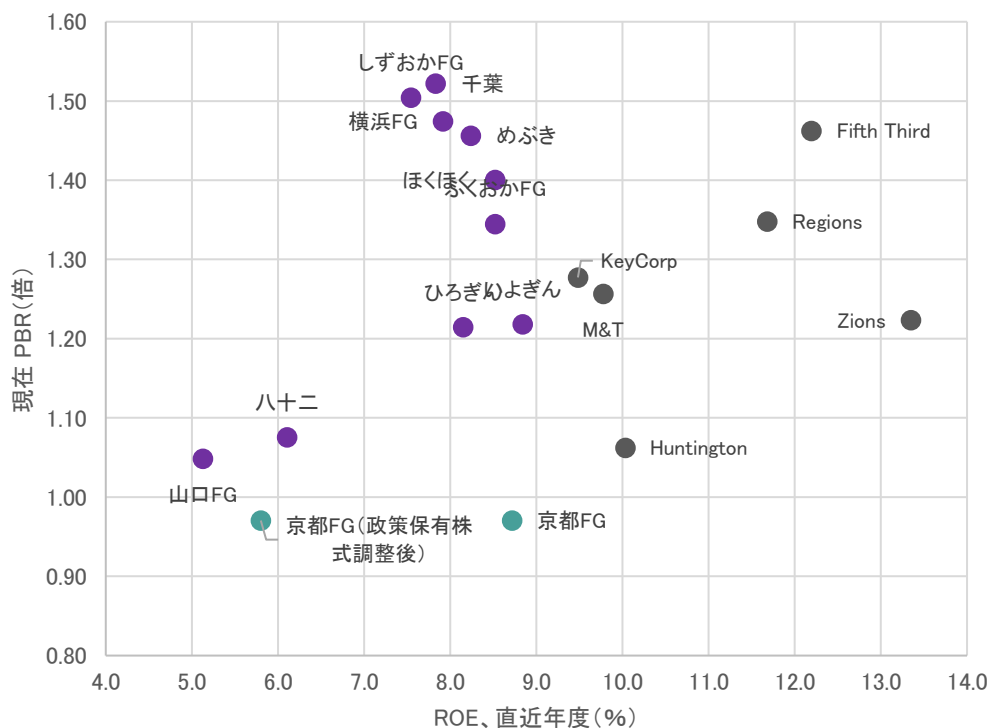
アストリス・アドバイザリーによる京都 FG の 2026 年 3 月期 ROE 調整試算

特記なき限り 10 億円	FY3/26 公表ベース	FY3/26 政策保有株式影響調整後	注記
政策保有株式の時価(平均)	1,009.8	—	2025 年 3 月時点 1 兆 474 億円、2026 年 3 月時点 9,722 億円、上場分
うち簿価(平均)	138.9	—	1,459 億円→1,318 億円
純資産(平均)	1,109.7	373.0	ポートフォリオの税引後価値を控除。簿価 1,389 億円に含み益 8,709 億円の税引後 68.65%分を加えた 7,368 億円。31.35%は含み益に適用される繰延税率
有価証券関係損益(税引後)	60.5	—	株式+1,766 億円、債券△911 億円で税引前 855 億円、税率 29.25%(2026 年 3 月期の連結実効税率: 400 億円 1,367 億円)
受取配当金(税引後)	14.5	—	税引前 205 億円、ポートフォリオに対する利回りは 2.0%
当期純利益	96.7	21.7	
ROE(純資産ベース)	8.7%	5.8%	2029 年 3 月期目標は 8%以上

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー(推定)

当社試算では、銀行事業の 2026 年 3 月期 ROE は平均純資産 3,730 億円に対して 5.8%であり、多額の実現益を含む公表 ROE の 8.7%を下回る。なお、同業他社の ROE は公表値であり、規模は小さいながら各行の政策保有株式からの受取配当を含むため、この比較は京都 FG にとって保守的なものである。また、この定義は同社自身が示す任天堂株式売却影響を除いた約 450 億円の利益水準よりも厳格である。同社の数値は最大の売却案件を除く一方、それ以外の有価証券売却益と受取配当金は含んだままだからである。

2026 年 3 月期 ROE から政策保有株式の影響を除くと、京都 FG の PBR は
ROE 水準に近い国内同業他社と概ね同等
直近通期の ROE(%)と現在の PBR(倍)



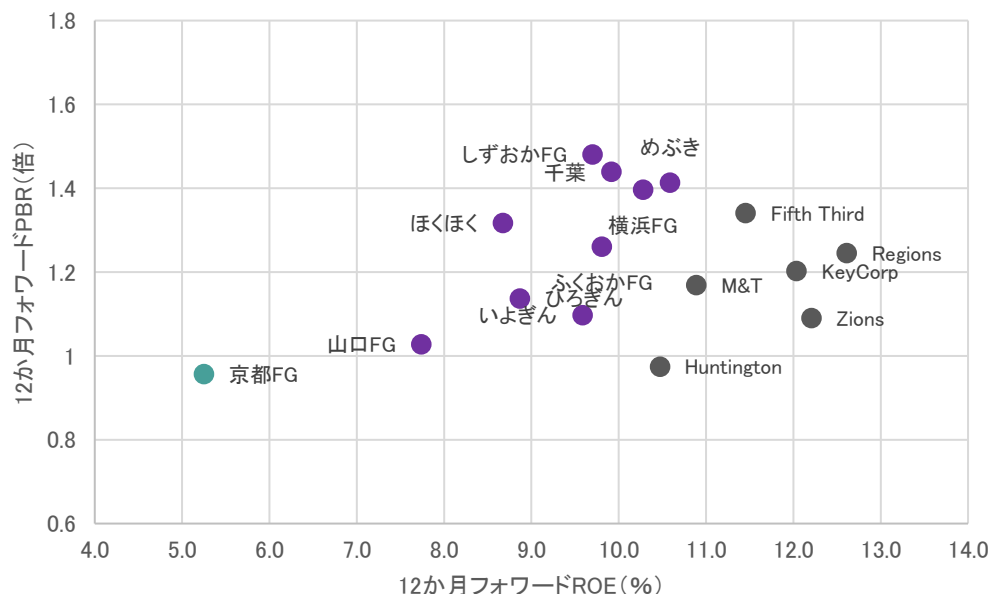
出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザリー(推定)

バリュエーションの位置づけ

予想ベースのバリュエーションを国内外の同業他社と比較すると、京都 FG のプレミアム評価が明確になる。

12 か月フォワード PBR は同業他社より低い、予想 ROE の低さを考慮すると、京都 FG の評価にはプレミアムが付いている

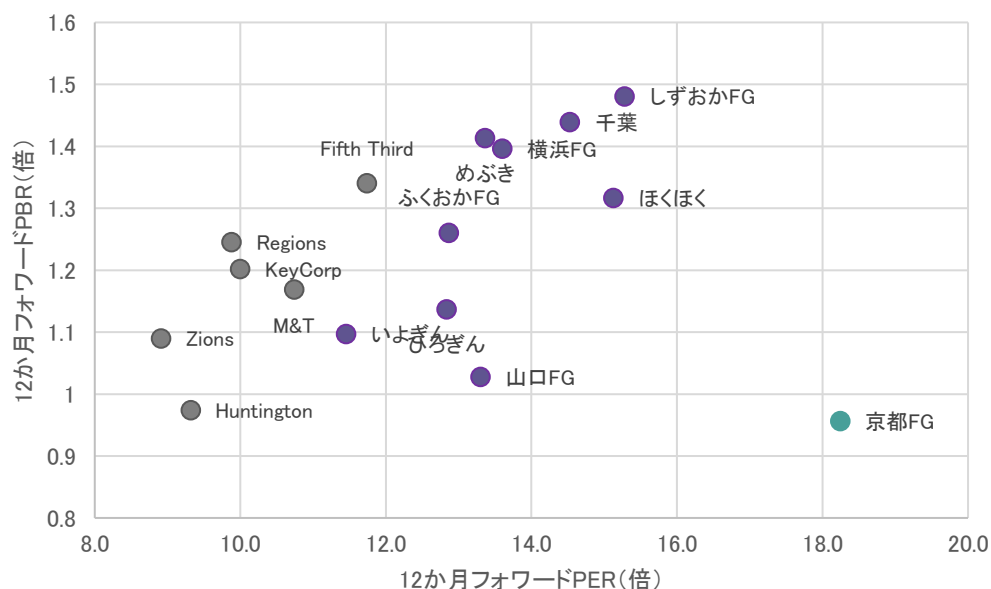
市場コンセンサスの 12 か月フォワード ROE(%)と 12 か月フォワード PBR(倍)



出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザリー(推定)

京都 FG の予想 PER は国内外の同業他社を大幅に上回り、バリュエーション・プレミアムが際立つ

市場コンセンサスの 12 か月フォワード PER(倍)と 12 か月フォワード PBR(倍)



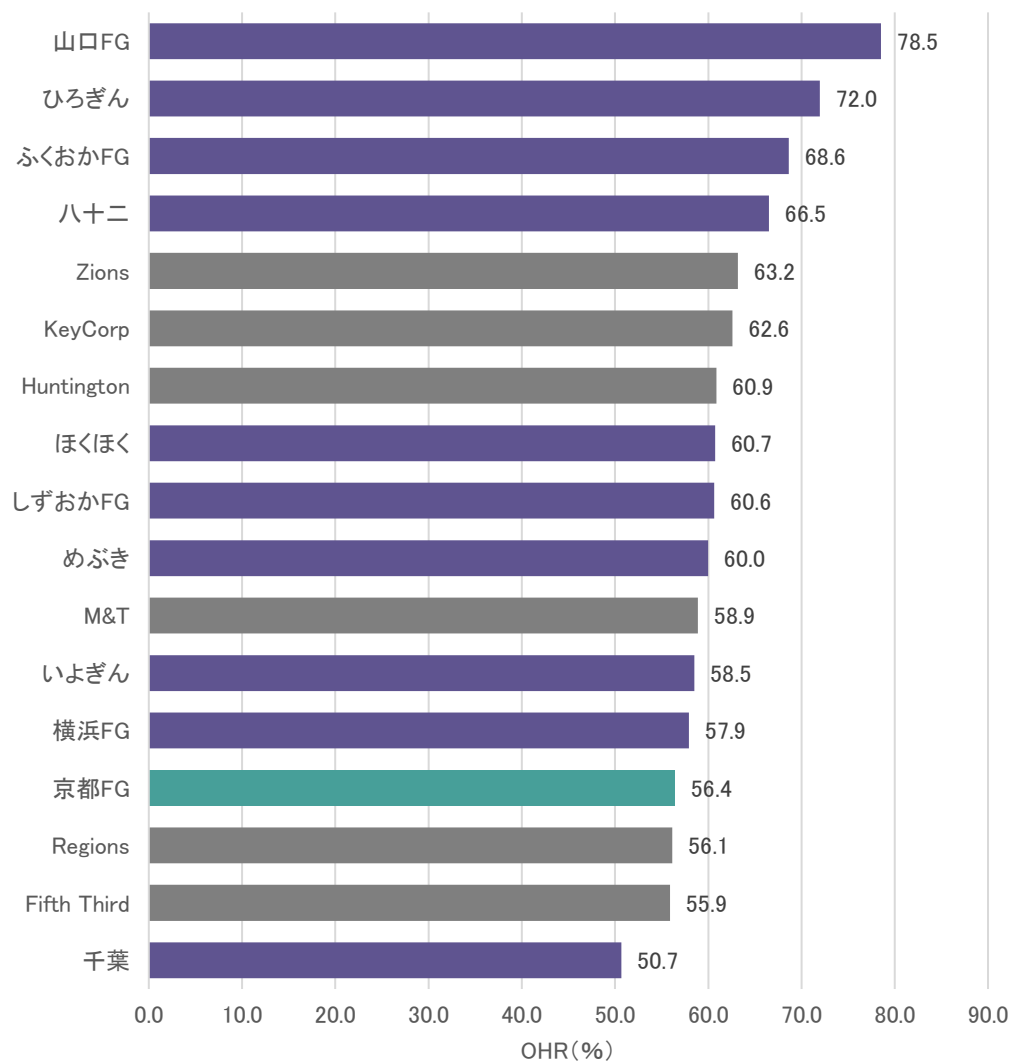
出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザリー(推定)

事業運営の状況

京都 FG の銀行事業は高い業務効率を維持し、貸出金も安定的に増加している。

京都 FG の業務効率は一貫して国内地方銀行トップクラスで、OHR も最低水準にある

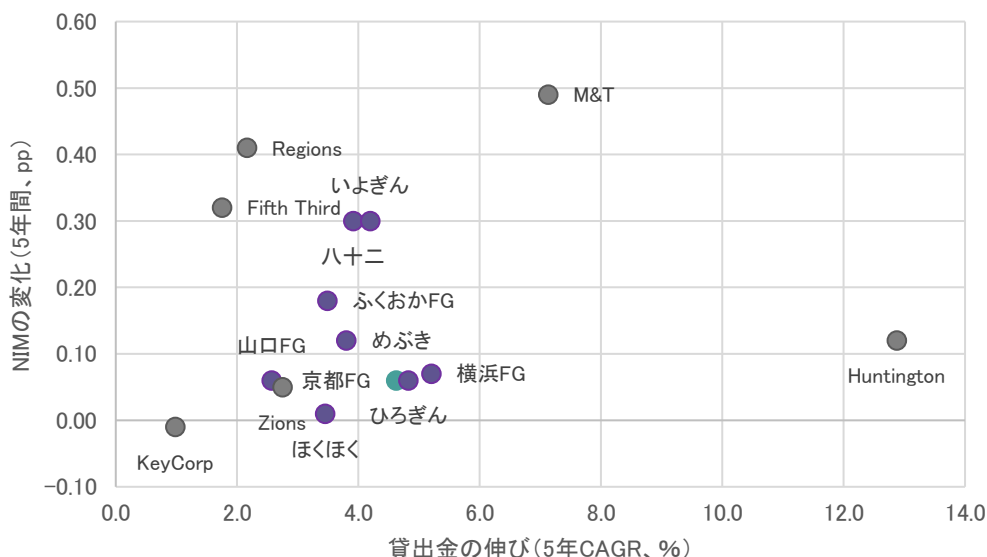
OHR(%)、2026 年 3 月期、高い順



出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザリー(推定)

京都 FG の貸出金の伸びは多くの国内同業他社を上回る。固定金利貸出の比率が高く NIM の改善はこれまで小さいが、貸出金の 55% が 1 年以内に金利更改を迎え、改善は時間とともに進む

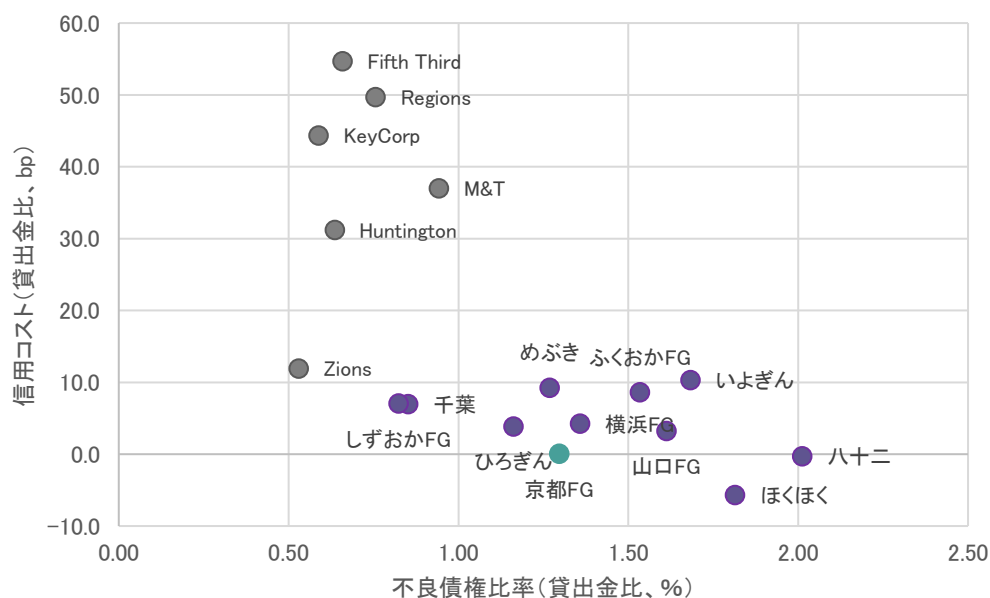
貸出金の伸び(5 年 CAGR、%)と NIM の拡大幅(5 年間、pp)



出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザリー(推定)

国内銀行の資産健全性は海外同業他社を大きく上回り、京都 FG も良好な水準を維持している

不良債権比率(貸出金比、%)と信用コスト(貸出金比、bp)



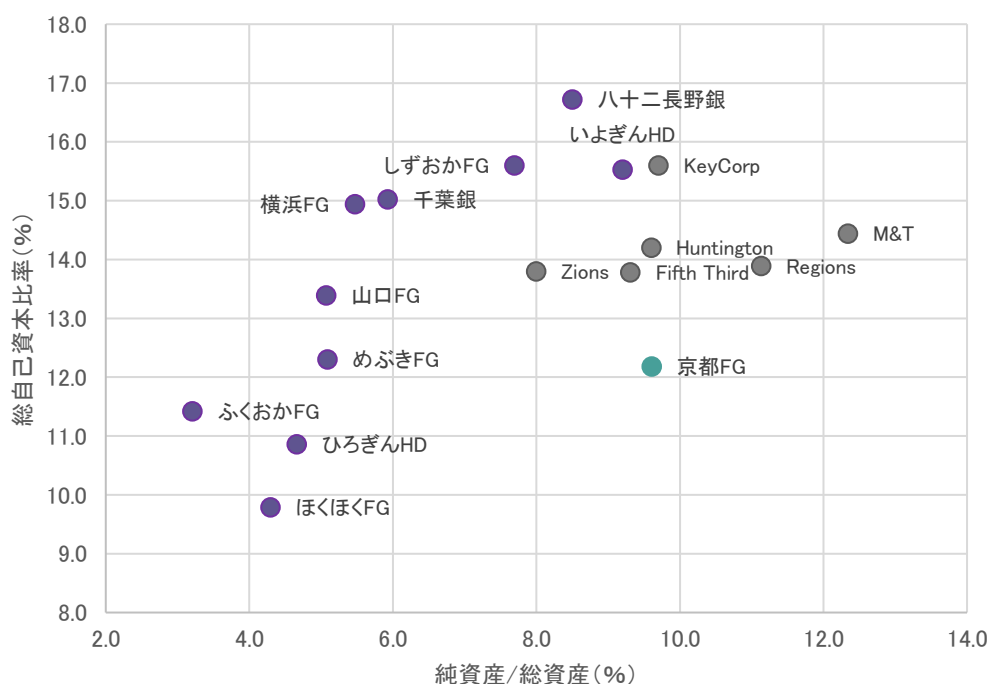
出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザリー(推定)

資本

京都 FG の資本構成は、純資産対総資産比率は同業他社を大きく上回る一方、規制上の自己資本比率はやや下回る点でセクター内でも異例である。下表のとおり、京都 FG ほど多額の政策保有株式を抱えながら、規制自己資本比率が同程度にとどまる同業他社は存在しない。当社は、政策保有株式の資金化が進むにつれ、資本比率は同業他社の水準に近づき、収益指標も比較しやすくなると考えている。

京都 FG は純資産対総資産比率では同業他社を大きく上回るが、株式含み益を算入しない国内基準の規制上の自己資本比率ではやや下回る

純資産対総資産比率(%)と規制上の自己資本比率(%)



注: 京都 FG を含む国内基準行は有価証券の評価差額を自己資本に算入せず、国際統一基準行は算入する。米国同業他社は総自己資本比率。

出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・アドバイザー(推定)

資本配分

2022 年 3 月期から 2026 年 3 月期までの 5 年間に、京都 FG は約 2,130 億円の当期純利益を計上し、うち 1,582 億円を株主に還元した。内訳は配当 1,027 億円、自己株式取得 555 億円であり、当社試算では累計の総還元性向は約 74%となる。さらに総還元性向は、直近 4 年間のいずれの期においても、同社が下限とする 50%を上回るか、これと同水準で推移している。

京都銀行は多額の保有株式の売却を段階的に進める一方、本業利益を上回る株主還元を実施してきた

2022 年 3 月期以降の京都 FG の株主還元(10 億円)

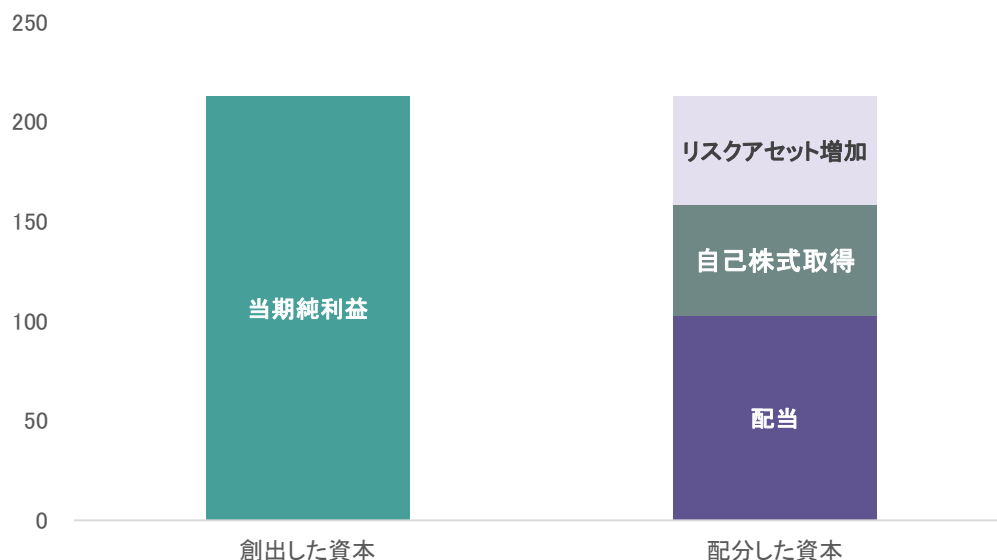
(10 億円)	FY3/22	FY3/23	FY3/24	FY3/25	FY3/26	FY3/27 会社予想
配当総額	7.5	10.5	16.2	17.4	51.1	29.3
自己株式取得	2.5	5.0	13.0	10.0	25.0	12.0
総還元額	10.0	15.5	29.2	27.4	76.1	41.3
総還元性向	49%	57%	92%	75%	78%	79%
1 株当たり配当金(円)	25	35	55	60	180	105

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

注目すべきは、京都 FG が中期経営計画で、「資本効率向上、グループ力強化、将来に向けた投資」の一環として、京都銀行が数十年来保有してきた株式の縮減を掲げている点である。

最も注目されたのは、2026 年 3 月期に京都銀行が実施した 1,574 億円の政策保有株式の売却であり、その中核となったのが任天堂株式 1,000 万株の売出し(平均売出価格 8,206 円、税引前で 821 億円を資金化)である。同時期に、京都 FG は 1 株当たり 100 円の特別配当を実施したほか、2025 年 11 月に開始した自己株式取得の上限を 2026 年 5 月に 270 億円へ引き上げた。当初時価ベースで 1,000 億円としていた縮減目標を 2026 年 3 月期中に前倒しで達成したことを受け、京都 FG は 2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期経営計画において、縮減目標を 3 倍の 3,000 億円以上に引き上げた。

2022 年 3 月期から 2026 年 3 月期にかけて、京都 FG は保有株式の売却益を含む利益の約 74%を、配当と自己株式取得により株主に還元した
2022 年 3 月期から 2026 年 3 月期までに創出および配分された資本の累計(10 億円)



出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

株主還元以外での京都銀行の資本の用途は、貸出の成長を支えることである。信用リスクアセットが約 3 兆 3,000 億円から約 4 兆 1,000 億円へ拡大するなか、京都 FG の自己資本比率は 2023 年 3 月末の 13.51%から 2026 年 3 月末の 12.18%へ緩やかに低下している。

京都銀行は、非金利収益の拡大に向けても資本を投下してきた。京都キャピタルパートナーズと京都 M&A アドバイザリーを設立し、積水リースを買収することで、アドバイザリーおよび専門サービスの提供体制を拡充し、中小企業取引先により良いサービスを提供できる体制を整えている。

資本配分の見通し

2027 年 3 月期～2029 年 3 月期の中期経営計画は、今後 3 年間の資本の配分先を示している。保有株式の縮減目標は 2025 年 3 月期下期からの累計で 3,000 億円以上であり、このうち約 1,200 億円以上の縮減が残っている。リスクアセットが 4 兆 1,000 億円から 5 兆 4,000 億円へ拡大するなか、自己資本比率は 10%程度まで低下する計画であり、預金の伸びが緩やかにとどまること、および貸出成長に必要な資本の一部が保有株式の資金化で賄われることを示唆している。

同計画ではまた、デットとエクイティの双方にわたるベンチャー投資を中心に、1,000 億円以上の成長投資を配分している。さらに京都銀行は、IT・DX 投資に 150 億円以上、人的資本投資に 70 億円以上を投じる方針である。

株主還元については、配当に加えて自己株式取得を組み合わせ、総還元性向 50%以上とする方針を堅持している。現行の中期経営計画では、なお約 1,200 億円以上の保有株式の縮減が残る。このため、貸出残高を伸ばしながら株主還元を継続する余力は十分にあると当社はみている。

直近の業績

2027 年 3 月期第 1 四半期決算

2027 年 3 月期第 1 四半期において、京都 FG の親会社株主に帰属する当期純利益は 202 億円(前年同期比 55.8%増)となり、通期会社予想 520 億円に対する進捗率は 38.8%となった。増益は主として NII の増加と NIM の拡大によるものである。

コア業務粗利益は前年同期比 21.7%増の 438 億円となった。資金利益は前年同期比 68 億円増の 349 億円となり、国内貸出金の平均利回りが前年同期の 0.886%から 1.105%へ上昇する一方、預金利回りは 0.201%から 0.291%へ上昇し、NIM は前年同期の 0.685%から 0.814%へ 12.9bp 拡大した。

経費は前年同期比 7.8%増の 180 億円にとどまり、京都 FG の経費コントロールが奏功したことで、コア業務純益は前年同期比 34.4%増の 258 億円となった。連結ベースの OHR は前年同期の 46.5%から 41.1%へ低下した。

2027 年 3 月期第 1 四半期の親会社株主に帰属する当期純利益は資金利益に牽引されて 202 億円(前年同期比 55.8%増)となり、コア業務純益は前年同期比 34.4%増、通期会社予想に対する進捗率は 38.8%に達した
主要財務指標、京都 FG 連結(10 億円)、2027 年 3 月期第 1 四半期

(10 億円)	FY3/26 第 1 四半期	FY3/27 第 1 四半期	前年同期比 (%)	FY3/27 会 社予想	FY3/27 会 社予想 に対する進 捗率 (%)
資金利益	28.1	34.9	+24.2%	-	-
役務取引等利益	6.1	7.0	+14.8%	-	-
コア業務粗利益	36.0	43.8	+21.7%	-	-
営業経費	16.7	18.0	+7.8%	-	-
コア業務純益	19.2	25.8	+34.4%	-	-
経常利益	17.6	27.8	+57.7%	76.6	36.2%
親会社株主に帰属する当 期純利益	12.9	20.2	+55.8%	52.0	38.8%

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

政策保有株式売却益は通期予想 200 億円に対し 20 億円、与信関連費用は 2027 年 3 月期第 1 四半期で 7 億円と前年同期と同水準であった。

京都 FG の 2027 年 3 月期第 1 四半期は、NIM の拡大、効率性の改善、貸出金の着実な増加を伴う好調な業務実績となった

主要業務 KPI、京都銀行単体、2027 年 3 月期第 1 四半期

	FY3/26 第 1 四半期	FY3/27 第 1 四半期	変化幅
国内貸出金平残(10 億円)	7,145.5	7,421.6	+3.8%
国内預金平残(10 億円)	9,530.1	9,336.4	-2.0%
国内貸出金平均利回り(%)	0.886	1.105	+21.9bp
平均預金利回り(%)	0.201	0.291	+9.0bp
NIM(%)	0.685	0.814	+12.9bp
連結 OHR(%)	46.5	41.1	-5.4pp
開示債権比率、期末(%)	1.34	1.23	-11bp
与信関連費用(10 億円)	0.7	0.7	0.0
政策保有株式売却益(10 億円)	0.3	2.0	+1.7
日銀政策金利、期末(%)	0.50	1.00	+50bp

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザリー

主なポイント:

- **貸出金の金利更改の進展** – 京都銀行の国内貸出金利回りは前年同期比 21.9bp 上昇の 1.105%となり、国内貸出金平残は 7 兆 4,216 億円(前年同期比 3.8%増)、国内貸出金利息は前年同期比 29.9%増の 204 億円となった。国内預金等利息の増加は 47 億円から 67 億円にとどまり、貸出金利回りの上昇による増収の大半が資金利益の増加につながった。日銀の政策金利が前年同期の 0.50%から 1.00%へ引き上げられたことで、資金利益には一段の増加余地がある。
- **貸出ポートフォリオの構成変化は計画通り** – 平均残高ベースで、中小企業向け貸出金は 2 兆 325 億円から 2 兆 856 億円へ、マンションローンは 3,665 億円から 4,826 億円へ、個人ローンは 1 兆 7,524 億円から 1 兆 8,607 億円へそれぞれ増加した一方、大企業向け貸出金は 2 兆 126 億円から 1 兆 9,630 億円へ減少した。ストラクチャードファイナンスの平均残高は 3,706 億円から 4,256 億円へ増加した(6 月末の融資残高は 4,348 億円)。なお、マンションローンの実行額は 397 億円(前年同期 312 億円)であった。

エリア別では、大阪・兵庫が 1 兆 6,445 億円から 1 兆 7,887 億円へ、滋賀・奈良が 6,650 億円から 7,158 億円へ増加し、京都府内の伸びを上回った。

- **公金・金融機関預金の減少** – 国内預金平残は前年同期比 2.0%減の 9 兆 3,364 億円となった。個人預金が増加を続ける一方、地方公共団体および金融機関からの預金が増加している。同行によれば、これには高金利で受け入れていた預金を意図的に圧縮した影響も含まれる。当社は、NCD の圧縮と同様、厚い資金余力を背景とした調達コスト管理の一環であり、NIM の改善にも寄与するとみている。一方で同行は、預金獲得に向けた金利キャンペーンを実施している。期末の預金残高は 9 兆 3,578 億円と、前四半期末比 2,172 億円減少した。
- **株主還元は計画通り進捗** – 京都 FG は、2026 年 5 月に取得総額の上限を 270 億円へ拡大した自己株式取得について、6 月末までに 83 億円を取得したとしている。

2027 年 3 月期業績予想

好調な第 1 四半期決算を受けても 2027 年 3 月期の業績予想は据え置かれたが、同四半期の実績に加え、日銀が 2026 年 9 月 18 日に政策金利を 1.25%へ引き上げたことを踏まえると、当社は保守的な内容であるとみている。

京都 FG の 2027 年 3 月期業績予想は、第 1 四半期の好調な実績、とりわけ NIM の拡大ペースが加速していることを踏まえると、保守的とみられる

2027 年 3 月期の主要な業績予想

(10 億円)	FY3/26 実績	FY3/27 会社予想	前年比 増減率(%)
経常利益	137.1	76.6	-44.1%
当期純利益	96.7	52.0	-46.2%
	(任天堂株式売却益を除くと約 45.0)		(任天堂株式売却益を除くペースでは +15.6%)
1 株当たり配当金(円)	180 円	105 円	-41.7%
	(普通配当 80 円 特別配当 100 円)		(特別配当を除くペースでは +31.3%)
京都銀行 資金利益	106.2	100.0	-5.8%
京都銀行 役務取引等利益・その他業務利益	16.8	15.6	-7.1%
京都銀行 コア業務純益	62.1	50.0	-19.5%
京都銀行 与信関連費用	0.6	3.0	+24 億円

出所: 会社データ(2026 年 5 月公表、2026 年 7 月の第 1 四半期決算発表時点で変更なし)

第 1 四半期において、京都銀行は単体ベースで 2027 年 3 月期のコア業務純益の会社予想 500 億円に対し 252 億円を、京都 FG はグループの当期純利益の会社予想 520 億円に対し 202 億円を計上した。第 1 四半期終了時点で、コア業務純益は通期会社予想の半分、親会社株主に帰属する当期純利益は同 39%まで進捗した。

京都 FG は、第 1 四半期の利益が季節的に高水準となりやすいと説明している。季節性の影響はあるものの、以下の業務要因による増益効果は今後も積み上がり、次四半期以降の業績を支えると当社はみている。

- 京都銀行の NIM は、固定金利貸出の金利更改を背景に、2026 年 3 月期第 4 四半期の 0.775%から 0.814%へ前四半期比で拡大した。今後も固定金利貸出の金利更改が順次進む見通しである。
- 京都 FG の国内貸出金は第 1 四半期に前年同期比 3.8%増加した。新規実行貸出は同行の平均貸出金利回りを押し上げる水準にあり、次四半期以降の資金利益の積み増しに寄与する。
- 良好な経済基調と底堅い物価上昇を背景に、持続的な賃上げが進み始めており、日銀による金融政策正常化の継続を後押しするとみられる。

当社の業績予想と主な前提条件

当社の業績予想は、主に以下の前提に基づく。

- 同社の中期経営計画の着実な実行。直近と同程度の貸出金の伸び、契約の満期到来に伴う固定金利貸出の段階的な金利更改、および政策保有株式の縮減計画の着実な進捗を含む。
- 中期経営計画の前提を超える金利パスの変化や、それに伴う預金金利、資金需要、信用コストへの影響は、当社予想に織り込んでいない。
- 公表済みの縮減計画を超える政策保有株式の追加的な売却、および M&A についても織り込んでいない。

アストリス・アドバイザーの業績予想

年度	FY3/27E	FY3/28E	FY3/29E
資金利益(10 億円)	102.2	119.5	145.1
非金利収益(10 億円)	28.6	30.5	32.6
コア業務粗利益(10 億円)	130.8	150.0	177.8
前年比伸び率(%)	+11.1	+14.7	+18.5
コア業務純益(10 億円)	61.1	77.3	102.3
前年比伸び率(%)	+19.2	+26.5	+32.3
連結 OHR(%)	53.3	48.5	42.5
親会社株主に帰属する当期純利益(10 億円)	53.2	85.1	103.1
前年比伸び率(%)	-45.0	+59.8	+21.2
貸出金残高(10 億円)	7,973.6	8,375.3	8,755.0
貸出金前年比伸び率(%)	+5.0	+5.0	+4.5
ROE(%)	4.7	7.5	9.0
1 株当たり配当金(円)	105	120	135
配当利回り(%)	2.2	2.5	2.8

出所: アストリス・アドバイザー

当社業績予想の主な前提は以下のとおり。

- **収益成長** – 京都銀行のコア収益は、固定金利貸出の金利更改に伴う NII の拡大を主因に伸びると当社はみている。中小企業向け貸出、マンションローン、ストラクチャードファイナンスを中心とする貸出金の着実な伸びがこれを支える。加えて、中小企業取引の一段の深耕により非金利収益も拡大し、収益成長を補完すると見込む。
- **収益性** – 当社は、経費の増加を小幅に抑えつつ収益が拡大することで、予想期間を通じて連結 OHR が段階的に改善し、2029 年 3 月期には中期経営計画の目標である 40% 台に達するとみている。当期純利益は政策保有株式の縮減に伴う売却益に支えられる。当社は売却益を計画期間に分散して織り込んでおり、最終年度には株主資本ベースの ROE が中期経営計画の目標に到達する見通しである。

取締役会

取締役 12 名、女性比率 41.7%、社外取締役比率 58.3%

取締役の略歴

土井 伸宏 – 代表取締役社長

土井氏は 1980 年 4 月に京都銀行に入学し、2007 年 6 月に取締役人事部長、2008 年 6 月に常務取締役、2010 年 6 月に常務取締役本店営業部長を経て、2015 年 6 月に代表取締役頭取、2023 年 6 月に代表取締役会長に就任した。2023 年 10 月より京都 FG の代表取締役社長を務める。京都 FG 株式を 195,351 株保有している。

幡 宏幸 – 代表取締役

幡氏は 1987 年 4 月に京都銀行に入学し、2010 年 6 月に人事部長、2012 年 6 月に九条支店長、2015 年 6 月に執行役員コンプライアンス統轄部長、2016 年 6 月に執行役員リスク統轄部長、2018 年 6 月に取締役生産性革新本部事務局長、2019 年 6 月に常務取締役を経て、2023 年 6 月に専務取締役に就任した。2023 年 10 月より京都 FG の代表取締役を務める。京都 FG 株式を 39,820 株保有している。

安井 幹也 – 取締役

安井氏は 1987 年 4 月に京都銀行に入学し、2011 年 4 月に秘書室長、2014 年 11 月に人事部長、2015 年 6 月に執行役員人事部長、2017 年 6 月に取締役、2018 年 6 月に常務取締役本店営業部長を経て、2023 年 6 月に代表取締役頭取に就任した。2023 年 10 月より京都 FG の取締役に務める。京都 FG 株式を 44,722 株保有している。

奥野 美奈子 – 取締役

奥野氏は 1989 年 4 月に京都銀行に入学し、2013 年 6 月に金融大学校長、2019 年 6 月に執行役員公務・地域連携部長、2022 年 6 月に取締役を経て、2024 年 6 月に常務取締役に就任した。2023 年 10 月より京都 FG の取締役に務める。京都 FG 株式を 22,282 株保有している。

岩橋 俊郎 – 取締役(監査等委員)

岩橋氏は 1986 年 4 月に京都銀行に入学し、2008 年 6 月に総合企画部長、2012 年 6 月に三条支店長、2015 年 6 月に取締役融資審査部長、2016 年 6 月に常務取締役本店営業部長を経て、2022 年 6 月に代表取締役専務、2023 年 6 月に特別顧問に就任した。2023 年 10 月より京都 FG の取締役(監査等委員)を務め、監査等委員である取締役のうち唯一の社内取締役である。京都 FG 株式を約 42,000 株保有している。

社外取締役の略歴

大藪 千穂 – 社外取締役(監査等委員)

大藪氏は1994年4月に岐阜大学教育学部助教授、2010年4月に同学部教授、2019年4月に兵庫教育大学連合大学院教授、2021年4月に東海国立大学機構岐阜大学副学長に就任した。2020年6月に京都銀行の社外取締役就任し、2023年10月より京都FGの取締役(監査等委員)を務める。京都FG株式は保有していない。

植木 英次 – 社外取締役(監査等委員)

植木氏は1981年4月に日本電信電話公社に入社し、株式会社エヌ・ティ・ティ・データで2014年6月に取締役常務執行役員、2016年6月に代表取締役常務執行役員を経て、2017年6月に代表取締役副社長執行役員に就任し、その後、同グループ会社3社の代表取締役社長を歴任した。2021年6月に京都銀行の社外取締役就任し、2023年10月より京都FGの取締役(監査等委員)を務める。株式会社CIJ(TYO:4826)の社外監査役を兼務している。京都FG株式を約2,000株保有している。

中務 裕之 – 社外取締役(監査等委員)

中務氏は1984年9月に公認会計士、1988年10月に税理士として登録し、1989年11月より中務公認会計士・税理士事務所の代表を務める。2007年6月に日本公認会計士協会近畿会会長、同年7月に同協会副会長、2013年1月に株式会社日本取引所グループ(TYO:8697)の社外取締役就任した。2021年6月に京都銀行の社外監査役に就任し、2023年10月より京都FGの取締役(監査等委員)を務める。ユニソルホールディングス株式会社(TYO:7128)の社外取締役を兼務している。京都FG株式は保有していない。

田中 素子 – 社外取締役(監査等委員)

田中氏は1988年4月に検事に任官し、2015年7月以降、松江、水戸、京都、神戸の各地方検察庁で検事正を歴任したほか、最高検察庁にも検事として勤務した。2020年11月に弁護士登録し、片山・平泉・棚座法律事務所の客員弁護士を務める。2021年6月に京都銀行の社外監査役、2023年6月に関西電力株式会社(TYO:9503)の社外取締役に就任し、2023年10月より京都FGの取締役(監査等委員)を務める。京都FG株式を約1,000株保有している。

和泉 志津恵 – 社外取締役(監査等委員)

和泉氏は2005年1月に大分大学工学部助教授、2017年4月に滋賀大学データサイエンス学部教授、2019年4月に同大学大学院データサイエンス研究科教授に就任した。2018年8月より滋賀県大津市のデータ分析アドバイザーを務め、2020年3月にはサカタインクス株式会社(TYO:4633)の社外取締役に就任した。2024年6月より京都FGの取締役(監査等委員)を務める。京都FG株式を800株保有している。

赤松 玉女 – 社外取締役(監査等委員)

赤松氏は1993年4月に京都市立芸術大学美術学部講師に着任し、2010年4月に教授、2018年4月に美術学部長を経て、2019年4月に公立大学法人京都市立芸術大学の理事長兼学長に就任した。2025年6月より京都FGの取締役(監査等委員)を務める。



公益財団法人国際高等研究所副所長、京都工芸繊維大学経営協議会委員、独立行政法人国立美術館運営委員会委員、公益財団法人稲盛財団評議員などを兼務している。京都 FG 株式は保有していない。

成瀬 順也 – 社外取締役

成瀬氏は 1989 年 4 月に大和証券株式会社に入社し、2014 年 10 月に企業調査部長、2017 年 10 月にエクイティ調査部長を経て、2023 年 4 月に執行役員エクイティ担当兼リサーチ担当に就任した。2024 年 4 月に大和インベスター・リレーションズ株式会社の代表取締役社長に就任し、2024 年 9 月より一般社団法人知財・無形資産ガバナンス推進協会の表彰審査委員を務める。2026 年 6 月より京都 FG の取締役を務める。京都 FG 株式は保有していない。



その他の会社情報

問い合わせ先

住所

〒600-8652
京都市下京区烏丸通松原上る
薬師前町 700 番地

IR お問い合わせフォーム

<https://kyoto-fg.svy.ooo/ng/answers/IRQuestions/>

出所: 会社データ

株主の状況(2026 年 3 月時点)

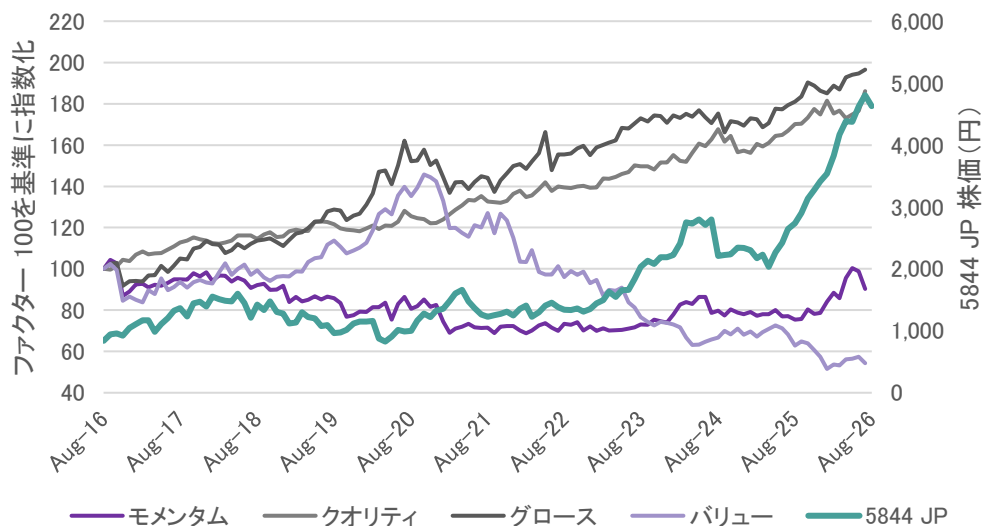
大株主	議決権比率(%)
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	12.37
日本生命保険相互会社	3.84
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001 (常任代理人 株式会社みずほ銀行決済営業部)	3.54
明治安田生命保険相互会社	3.52
株式会社日本カストディ銀行(信託口)	3.12
NORTHERN TRUST CO. (AVFC) RE SILCHESTER INTERNATIONAL INVESTORS	2.57
INTERNATIONAL VALUE EQUITY TRUST (常任代理人 香港上海銀行東京支店 カストディ業務部)	
京セラ株式会社	2.24
住友生命保険相互会社	1.85
京都フィナンシャルグループ従業員持株会	1.79
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC) (常任代理人 株式会社三菱 UFJ 銀行)	1.55

出所: 会社データ

アストリス・クオンツシート

株価チャートとファクター分析(2016年8月以降)

ファクター相関



出所: ファクトセット、アストリス・アドバイザー

ファクター	2 年相関	5 年相関	10 年相関
モメンタム: 12 か月リターン(直近 1 か月を除く)	0.05	0.04	0.12
クオリティ: FCF 利回り	-0.20	-0.11	-0.04
グロース: 営業利益成長率	0.00	0.01	0.03
バリュー: 簿価時価比率	-0.06	-0.22	-0.06

出所: ファクトセット、アストリス・アドバイザー

京都フィナンシャルグループの株価は、過去 10 年間ではモメンタム・ファクターと弱い正の相関を、短期ではクオリティ・ファクターと弱い負の相関を示している。

ファクターの計算方法と定義

ユニバース

TOPIX500

ファクターリターンの計算方法

四分位分析: 各ファクターについて、1 か月先の予測値が上位四分位に入る銘柄群の平均リターンから、下位四分位に入る銘柄群の平均リターンを差し引き、ファクターリターンを算出する。取引コストは考慮せず、毎月同様の計算を行う。

ファクター

モメンタム

1 か月リターン

12 か月リターン

直近 1 か月を差し引く

クオリティ

FCF 利回り(予想)

成長率

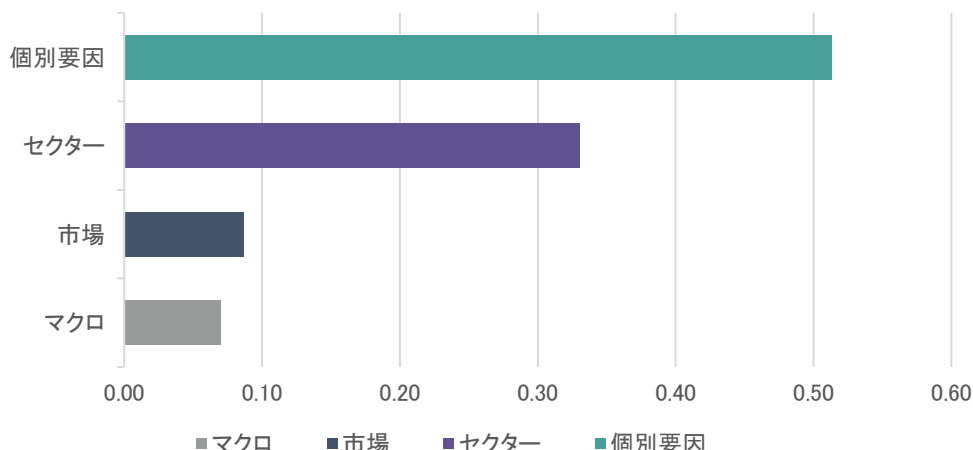
営業利益成長率(予想)

バリュー

簿価時価比率(実績)

出所: ファクトセット

株価パフォーマンスのドライバーと重回帰分析(2016 年 8 月以降)



出所: ファクトセット、アストリス・アドバイザリー

京都フィナンシャルグループの株価変動には個別要因を除けば、セクター要因の影響が最も大きく、変動の 33% 超を同要因で説明できる。日本の銀行株は、日銀の金融政策や金利見通しといった政策・マクロ環境の変化が業界全体の収益に一様に及ぶため、銘柄間の連動性が高く、セクターとして一体的に動きやすい。こうした政策の影響は主にセクター要因を通じて株価に表れるとみられ、市場要因とマクロ要因の寄与は相対的に小さく、それぞれ 9%、7%にとどまる。

重回帰分析の計算方法

重回帰分析

すべての説明変数を含む回帰分析に加え、説明変数を 1 つずつ除外した回帰分析を行う。各変数の寄与度は、部分決定係数 (partial R^2) を用いて定量化する。算式は「(全変数を含むモデルの残差平方和 - 当該変数を除いたモデルの残差平方和) ÷ 当該変数を除いたモデルの残差平方和」とする。

出所: ファクトセット

重回帰分析の結果

ファクター	2 年相関	5 年相関	10 年相関
市場			
東証プライム (TOPIX)	0.25	0.40	0.63
TOPIX 銀行業指数	0.14	0.52	0.63
TOPIX500 指数	0.24	0.39	0.62
MSCI Japan 指数	0.23	0.37	0.60
MSCI Japan 銀行指数	0.10	0.49	0.60
マクロ			
10 年国債利回り	-0.18	0.17	0.00
30 年国債利回り	0.21	0.20	0.30
全国 CPI	0.08	0.00	0.19
ドル円 (JPYUSD)	-0.11	-0.20	-0.28
鉱工業生産指数	0.05	-0.07	-0.02
景気ウォッチャー調査 (先行き判断)	-0.17	-0.02	0.19

出所: ファクトセット

京都フィナンシャルグループの株価は、市場全体および銀行セクターの各指数との相関が高く、過去 10 年間の相関係数はいずれも 0.60 を上回る。ただし、過去 2 年間では相関が大きく低下している。マクロ要因のうち最も相関が高いのは 30 年国債利回りであり、銀行収益が長期金利の影響を受けることと整合的である。

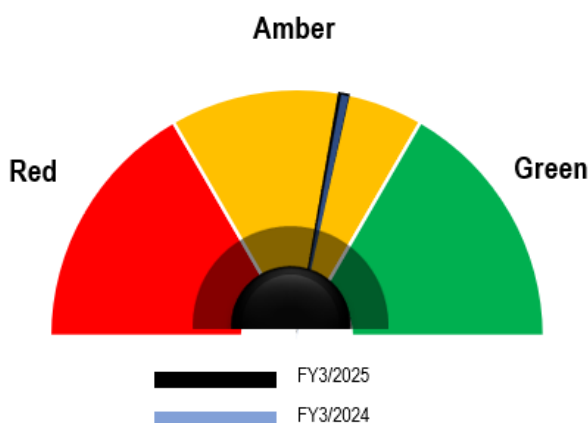
アストリス・サステナビリティ ESG 評価

格付けとスコアカード

当社が独自に開発した評価モデルである「アストリス・サステナビリティ ESG」では、2025 年 3 月期の開示データに基づき同社の総合スコアを **55.3%**と評価し、「Amber」格付けの中位付近に位置づけている。

当社独自の評価手法(注)では、主要な定量評価可能な ESG 項目を選定し、時価総額 5,000 億円～5 兆円の国内 GICS 銀行セクターの同業 21 社と比較して評価する。

アストリス・サステナビリティ ESG モデルによる京都フィナンシャルグループの格付け



出所 - アストリス・アドバイザリー (*注: 社内格付け制度の詳細については、アストリスのコーポレートアドバイザリーまでお問い合わせください)

ESG スコアカード

	FY3/24	FY3/25
環境(同業他社グループから抽出した 7 要因)		
アストリス環境スコア	38.8	36.7
社会(同業他社グループから抽出した 11 要因)		
アストリス社会スコア	61.1	60.7
ガバナンス(同業他社グループから抽出した 37 要因)		
アストリス・ガバナンススコア	57.6	57.2
総合スコア(合計 55 要因)	55.8	55.3

出所: 会社データ、ファクトセット、アストリス・コーポレートアドバイザリー

この評価手法では以下の点を重視している。

環境

京都 FG は銀行業を主体とするため、事業活動に伴う直接的な環境負荷は大きくないが、CO2 排出量の削減には積極的に取り組んできた。2024 年 2 月に本店ビル等で使用する電力を京都府内産の非化石電力へ切り替えたことが主因となり、2030 年度の排出削減目標を 6 年前倒しで達成した。その後、削減目標をさらに引き上げている。

一方、投融資先を通じた間接的な環境負荷は、グループ自身の事業活動による環境負荷をはるかに上回る。中小企業を中心とする取引先基盤の大半は、まだ排出量の把握に着手していない。このため同社は、自社の直接排出を削減する以上に、取引先の排出量の把握と削減を支援する意義が大きいと考えている。

社会

京都 FG は社会面の取り組みで人的資本と人権を重視している。取締役会が制定した人権方針はグループ全体とサプライチェーンを対象とし、これを補完するかたちで 2024 年 10 月にカスタマーハラスメント対応方針を公表した。

京都銀行の女性管理職比率は、2007 年 3 月期の 3.4%から 2026 年 3 月期には 20.5%まで上昇しており、目標は 25%である。また、2026 年 3 月期には対象となる男性行員の全員が育児休業を取得し、平均取得日数は 7.0 日であった。女性正規従業員の賃金水準は男性の 71.5%にとどまるが、経営陣は、同一職務での賃金差ではなく男女の職位構成の違いが主因と説明している。職位別の比率が 87.7~99.6%であることも、この説明と整合する。

ガバナンス

京都 FG は 2023 年 10 月の持株会社体制への移行以来、監査等委員会設置会社であり、取締役会の過半数を独立社外取締役が占める。同社のコーポレートガバナンス体制は以下のとおりである。

- **取締役会** – 独立社外取締役 7 名 (58.3%) および女性取締役 5 名 (41.7%) を含む 12 名で構成され、土井伸宏社長が議長を務める。2026 年 3 月期の開催は 14 回、全取締役の出席率は 100%であった。2026 年 6 月の定時株主総会において、取締役の員数を 11 名から 12 名へ増員した。
- **監査等委員会** – 独立社外取締役 6 名 (85.7%) を含む 7 名で構成され、社内取締役の岩橋俊郎氏が委員長を務める。京都 FG の社外取締役 7 名のうち 6 名が本委員会に属する。取締役および執行役員の職務執行を監査し、会計監査人に関する議案を決定する。
- **グループ指名・報酬委員会** – 独立社外取締役 7 名 (70.0%) を含む 10 名で構成され、独立社外取締役の大藪千穂氏が委員長を務める。取締役候補者、報酬体系、独立性基準およびサクセッションプランを審議し、取締役会に報告する。

経営陣と株主の利害の一致を図るため、2026 年 3 月期から監査等委員である取締役を除く取締役に業績連動報酬を導入した。同年度の社内業務執行取締役の報酬構成は、基本報酬 71%、業績連動現金報酬 18%、譲渡制限付株式報酬 11%であった。業績連動部分は、親会社株主に帰属する当期純利益と純資産ベースの ROE に連動し、支給率は 0~170%である。社外取締役および監査等委員である取締役の報酬は、独立性を確保するため基本報酬のみとしている。

論争

同社および株主に重大な財務・レピュテーション上の影響を及ぼし得る問題事案は見当たらない。

投資家とのディスカッションポイント

主要トピック

投資家との対話では、以下が主要な論点になると当社は考える。

貸出金の金利更改と新規実行

- 固定金利貸出の金利更改がおおむね一巡する時期を、経営陣はいつ頃とみているか。また、一巡後に達成可能と考える NII の水準はどの程度か。
- 足元の新規固定金利貸出について、金利水準や貸出期間などの条件をどのような考え方で設定しているか。
- メガバンクや他の地方銀行との間で関西圏の中小企業顧客を巡る競争が激化するなか、京都銀行は金利条件を緩めずに、新規貸出でどのように競争力を維持するのか。
- ストラクチャードファイナンスは、貸出ポートフォリオの中で最も伸びが大きく、利回りも高い分野である。経営陣はどの程度まで残高を拡大する方針か。また、借り手の業種や地域について、どのような上限・制約を設けているか。

預金基盤

- これまでの預金ベータは低位にとどまっている。経営陣は個人預金基盤の安定性をどの程度とみているか。また、預金獲得競争がどの程度激化した時点で、預金金利の見直しが必要になると考えているか。
- 中期経営計画では、預金の伸びを小幅に見込んでいる。貸出金の伸びを大幅に下回る預金増加率を想定している背景は何か。

株式ポートフォリオ

- 株式ポートフォリオからの受取配当金は、資金利益に占める比重が小さい。保有株式の売却に伴う受取配当金の減少を、経営陣はどのように捉えているか。また、その減少分のうち、金利更改による増収でどの程度を補う必要があるとみているか。
- 3,000 億円以上の縮減計画を実施した後も、株式ポートフォリオの大半は残る。残る保有分について、より長期的にどのような方針を持っているか。また、追加的な縮減を促す要因は何か。

資本配分

- 縮減計画の完了後、株主還元は銀行本業の利益を基準とする総還元性向 50% 以上の水準に戻るのか。また、その後の自己株式取得と配当のバランスを、投資家はどのように考えるべきか。
- 自己資本比率が 10% 程度まで低下する計画のもとで、資本が制約となった場合、経営陣は貸出金の成長、成長投資、株主還元の優先順位をどのように考えるか。

DX と人的資本

- 京都銀行は地方銀行のなかでも既に高い効率性を実現している。経営陣は、DX によって OHR が 40% 台からさらにどの水準まで低下するとみているか。また、DX はコスト面だけでなく、与信審査の高度化にも寄与するか。

- 国内で人財獲得競争が激化し、京都銀行がストラクチャードファイナンスやアドバイザリー業務をさらに拡大するなか、経営陣は経費増、専門人財の確保、次世代を担う人財の育成をどのように考えているか。

JGAAP に基づく要約財務諸表

損益計算書 (10 億円)	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
資金利益	84.3	91.0	102.2	119.5	145.1
非金利収益	24.9	26.7	28.6	30.5	32.6
コア業務粗利益	109.2	117.7	130.8	150.0	177.8
連結コア OHR(%)	56.1	56.4	53.3	48.5	42.5
営業経費	(61.3)	(66.4)	(69.6)	(72.7)	(75.5)
コア業務純益	47.9	51.3	61.1	77.3	102.3
有価証券関係損益	2.8	85.5	17.3	43.2	43.2
与信関連費用	0.2	(0.6)	(3.0)	(0.8)	(0.9)
その他臨時損益	(0.1)	1.0	0.0	0.6	1.1
経常利益	50.9	137.2	75.5	120.3	145.7
特別損益	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
税金等調整前当期純利益	50.5	136.7	75.0	119.8	145.2
法人税等	(13.9)	(40.0)	(21.7)	(34.7)	(42.1)
実効税率(%)	27.6	29.3	29.0	29.0	29.0
親会社株主に帰属する当期純利益	36.6	96.7	53.2	85.1	103.1

資金利益 前年比(%)	+5.5	+7.9	+12.3	+16.9	+21.5
非金利収益 前年比(%)	+44.1	+7.4	+6.9	+6.9	+6.9
コア業務粗利益 前年比(%)	+12.4	+7.8	+11.1	+14.7	+18.5
コア業務純益 前年比(%)	+22.3	+7.0	+19.2	+26.5	+32.3
当期純利益 前年比(%)	+15.8	+164.6	-45.0	+59.8	+21.2

貸借対照表 (10 億円)	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
現金預け金	1,341	919	919	919	919
有価証券	3,305	2,651	2,777	2,885	3,005
貸出金(引当前)	7,268	7,591	7,974	8,375	8,755
貸倒引当金	(33)	(32)	(33)	(35)	(36)
その他資産	280	696	696	696	696
資産合計	12,161	11,826	12,332	12,840	13,338
預金(連結、NCD 含む)	9,572	9,598	9,790	9,986	10,186
有利子負債合計	1,140	694	1,021	1,334	1,619
繰延税金負債	247	243	240	230	221
その他負債	119	154	154	154	154
負債合計	11,078	10,689	11,205	11,705	12,180
資本金	77	77	77	77	77
利益剰余金	459	535	559	612	678
自己株式	(25)	(40)	(67)	(87)	(107)
株主資本	511	573	570	602	649
評価・換算差額等(AOCI)	572	563	557	533	510
非支配株主持分	0	0	0	0	0
純資産	1,083	1,136	1,127	1,136	1,159
負債・純資産合計	12,161	11,826	12,332	12,840	13,338

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー(推定)

キャッシュ・フロー計算書 (10 億円)	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
営業活動による資金(FFO)	43	30	44	55	73
運転資本の増減	84	7	-	-	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	128	37	44	55	73
設備投資	(6)	(8)	(8)	(8)	(8)
フリー・キャッシュ・フロー	123	31	36	48	66
有価証券の取得/(売却)(純額)	(75)	721	(126)	(108)	(120)
投資活動・バランスシート運用(純額)	(310)	1	(504)	(502)	(492)
配当金の支払額	(19)	(20)	(29)	(33)	(36)
自己株式の取得	(5)	(15)	(27)	(20)	(20)
預金の増減	207	26	192	196	200
借入金・その他調達増減	392	(445)	324	304	275
財務活動によるキャッシュ・フロー	575	(454)	460	447	418
現金及び現金同等物の増減	393	(417)	-	-	-

主要指標	FY 3/25	FY 3/26	FY 3/27E	FY 3/28E	FY 3/29E
収益性					
NIM(%)	0.7	0.8	0.8	0.9	1.1
連結 OHR(%)	56.1	56.4	53.3	48.5	42.5
ROA(%)	0.3	0.8	0.4	0.7	0.8
ROE(株主資本ベース、%)	7.2	17.8	9.3	14.5	16.5
ROE(%)	3.3	8.7	4.7	7.5	9.0
成長性・調達・資産の質・資本					
貸出金 前年比(京都銀行単体、%)	8.9	4.5	5.0	5.0	4.5
預金 前年比(京都銀行単体、NCD 除く、%)	5.0	3.4	2.0	2.0	2.0
預貸率(京都銀行単体、NCD 除く、%)	78.8	79.7	82.1	84.5	86.5
信用コスト(平均貸出金比、bp)	(0.3)	0.8	3.8	1.0	1.0
自己資本比率(%)	12.2	12.2	10.8	10.4	10.4
バリュエーション・株主還元					
EPS(公表ベース、円)	125	339	189	308	379
PER(公表ベース、倍)	38.5x	14.2x	25.4x	15.6x	12.7x
BVPS(純資産ベース、円)	3,734	3,999	4,055	4,148	4,293
PBR(純資産ベース、倍)	1.29x	1.20x	1.19x	1.16x	1.12x
1 株当たり配当金(合計、円)	60	180	105	120	135
配当性向(%)	47.9	53.1	54.8	38.6	35.3
総還元性向(会社算定基準、%)	75.0	78.0	77.4	62.1	54.7
配当利回り(%)	1.2	3.7	2.2	2.5	2.8
総株主還元利回り(%)	1.6	4.8	4.2	4.0	4.3



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っており、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について言及すべき全事項を記載したのではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(i) 本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ii) 当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資: アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害(予見可能か否かを問わず)に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved. 全著作権所有。無断転載禁止

