

芙蓉総合リース

8424 東証 1 部

<http://www.fgl.co.jp/ir/top/>

2016 年 7 月 8 日 (金)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 好調な不動産リースなどにより業績は順調に拡大。中期経営計画を上方修正

芙蓉総合リース<8424>は、みずほ<8411>(旧(株)富士銀行)系の総合リース会社である。1969年に富士銀行や丸紅<8002>など芙蓉グループ6社にて設立された。情報関連や事務機器、不動産リースなどに強みがあり、年間の契約実行高7,035億円、営業資産残高1兆8,634億円は業界6位に位置する(2016年3月期実績)。資産管理やコストコントロールなど、顧客の課題に対する高度なソリューション力を発揮することで営業資産を積み上げ、業績は順調に拡大している。

同社は、今期(2017年3月期)を最終年度とする中期経営計画「Value Creation 300」を推進している。戦略分野である「航空機ビジネス」「不動産リース」「ファイナンス事業」「海外事業」「リテール事業」「再生可能エネルギー」「会計サービス事業」の強化を図ることにより、営業資産の更なる積み上げと経常利益の拡大、資産効率(ROA)の確保を目指す内容となっている。

2016年3月期の業績は、売上高が前期比4.5%増の4,937億円、営業利益が同0.4%減の244億円、経常利益が同10.2%増の291億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同23.0%増の174億円であった。一過性の特殊要因(退職給付引当金の計上)により営業利益が僅かに減益となったものの、営業資産の大幅な拡大により経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は2期連続で増加しており、実態としては増収増益基調を継続しているものと評価するのが妥当であろう。特に、戦略分野の「ファイナンス事業」「海外事業」「不動産リース」が計画を上回るペースで拡大しており、同社の業績の伸びをけん引している。

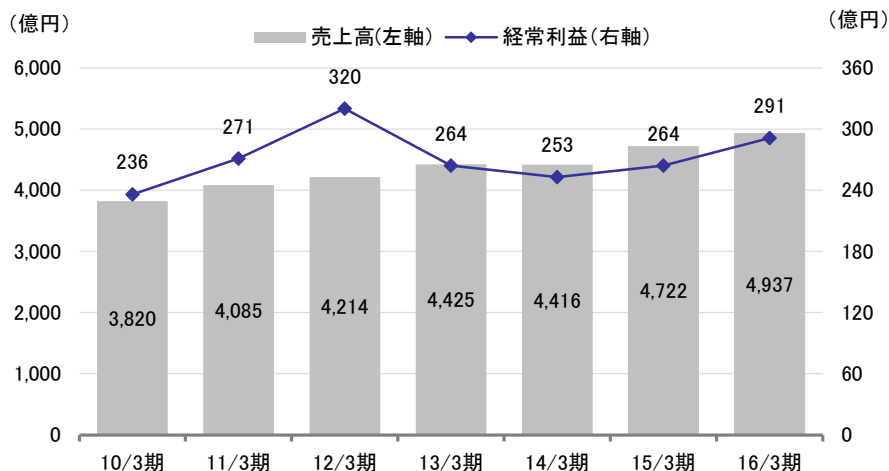
中期経営計画の最終年度である2017年3月期の業績について同社は、売上高を前期比3.3%増の5,100億円、営業利益を同18.8%増の290億円、経常利益を同9.6%増の320億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同11.7%増の195億円と引き続き増収増益を見込んでいる。また、前期までの進捗状況を勘案して、中期経営計画の数値目標を営業資産残高2兆円(修正幅1,500億円増)、経常利益320億円(修正幅20億円増)、ROA1.4%(変更なし)に上方修正した。

弊社では、好調な外部環境に加えて、前期に積み上げた営業資産が今期の業績に寄与することや足元でも「不動産リース」などが好調に推移していること、「再生可能エネルギー」(メガソーラー)や「航空機ビジネス」(自社保有機)による収益貢献が本格化することなどから判断して、同社の業績予想は十分に達成可能であるとみている。来期以降の成長に結びつく取り組みにも注目したい。

■ Check Point

- ・ 営業資産の積み上げにより概ね右肩上がりに推移
- ・ 2016年3月期は増収増益基調を継続
- ・ 2017年3月期は中期経営計画の上方修正を反映、2ケタ増益を見込む

売上高及び経常利益の推移



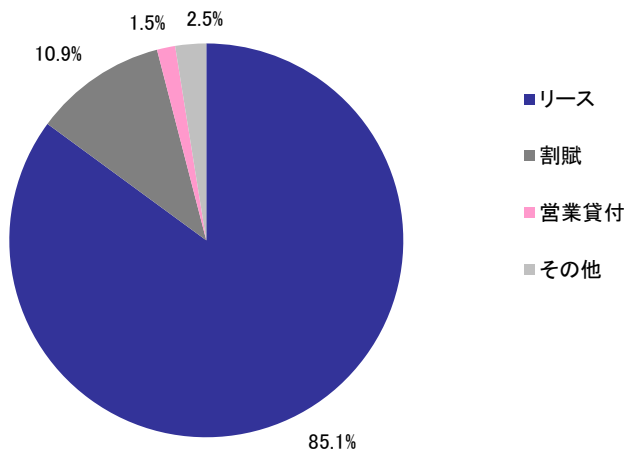
■ 会社概要

主力の「リース」が売上高の 85% を構成

(1) 事業内容

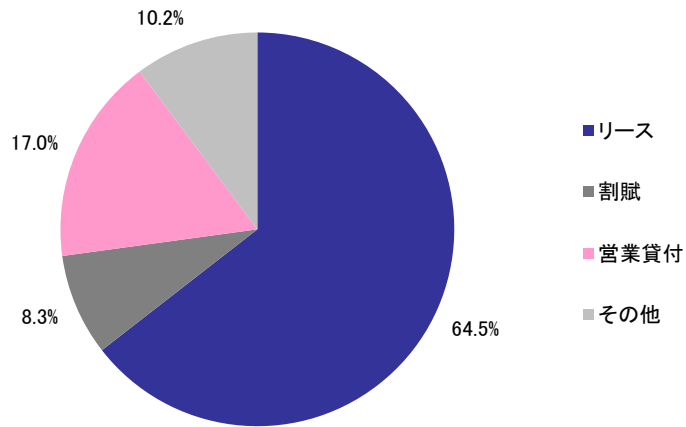
同社の事業セグメントは、「リース及び割賦」「営業貸付」「その他」の 3 つに区分されるが、同社では「リース」と「割賦」をさらに分けて開示している。主力の「リース」が売上高の 85.1%、契約実行高の 64.5%、営業資産残高の 66.8% を占めている。

事業別売上高の構成比



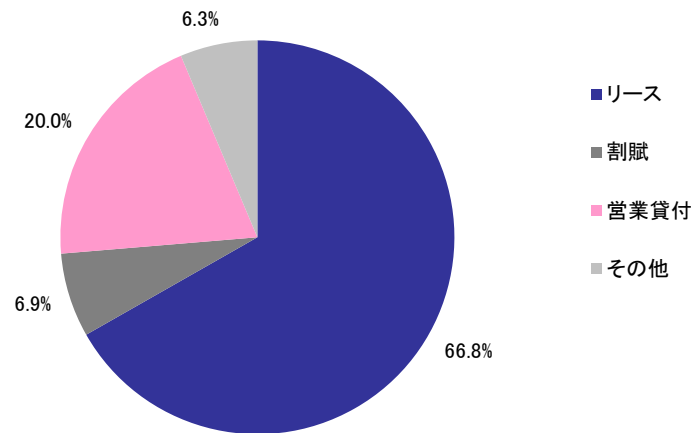
出所：会社資料よりフィスコ作成

事業別契約実行高の構成比



出所：短信よりフィスコ作成

事業別営業資産残高の構成比



出所：短信よりフィスコ作成

各事業の概要は以下のとおりである。

a) リース及び割賦

情報通信機器・事務用機器、産業工作機械等のリース業務、及び商業施設、生産設備、病院設備等の割賦販売業務を行っている。営業資産残高はリースが 1 兆 2439 億円、割賦が 1,288 億円となっている。

リースとは、顧客が選定した機械や設備などを顧客に代わってリース会社が取得し、比較的長期にわたって一定のリース料で賃貸する取引である。設備導入に用途を絞った資金調達手段（金融取引）と言える。顧客にとっては設備を自社購入（所有）するよりも「資金の効率的運用」「事務負担の軽減」「陳腐化リスクの回避」のほか、「コストコントロール機能」の面などでメリットがある。リース会社にとっても、通常の融資取引に比べてリース物件の所有権を自らが持つことになるため回収リスクが小さい。なお、リースには、ファイナンスリース※¹とオペレーティングリース※²の 2 つのタイプがあるが、ファイナンスリースがリース営業資産の 80% 強を占める。

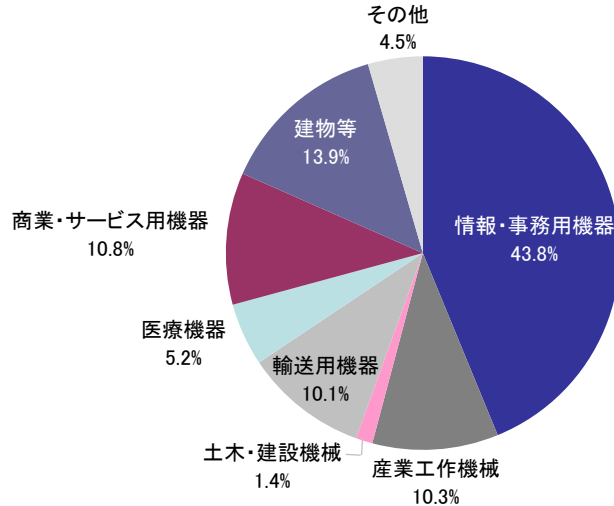
また、税務上、リースに属さない物件や顧客が物件の所有を希望する場合には、割賦販売にて対応している。

※¹ 解約不能であるとともに、リース物件の使用に伴って生じるコスト（物件の取得価額、資金コスト、固定資産税、保険料など）を実質的にすべて負担するリース取引。

※² ファイナンスリース以外のリース取引。

物件別のリース契約実行高では、「情報・事務用機器」の比率が高いところに特長がある。また、最近大きく伸びているのは、「建物等」（不動産リース）と「輸送用機器」である。不動産リースは同社の得意とする商業施設（大型ショッピングセンターなど）のほか、足元ではインバウンド需要を背景としてビジネスホテルが伸びている。法的なハードルの高さや権利関係が複雑であることなどから専門性やノウハウが必要とされる分野であるため、30 年以上にわたる経験則が活かされている。加えて、「輸送用機器」の伸びは、航空機リースによるものであり、こちらも古くからの実績やノウハウが強みとなっている。

物件別のリース契約実行高



出所：説明会資料よりフィスコ作成

b) 営業貸付

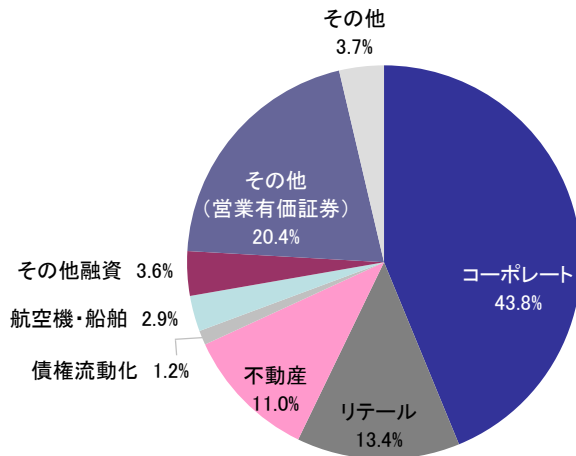
設備投資資金などの事業資金のローンや不動産ファイナンスなどにより受取利息を得るものである。営業資産残高は 3,724 億円となっている。コーポレート向けの営業貸付（シンジケートローンなど）のほか、連結子会社のシャープファイナンス（株）によるリテール向けなどが含まれる。

c) その他

営業目的の金融収益を得るために有価証券の運用業務等を行っている。営業資産残高は 1,183 億円となっている。また、自社事業としてのメガソーラーの運営（再生可能エネルギー事業）のほか、航空機リースなどに関わる匿名組合組成業務や生命保険代理店業務なども含まれている。

なお、同社では「営業貸付」と「その他」を合わせた「ファイナンス事業」を戦略分野の 1 つと位置付け、事業拡大に注力している。「ファイナンス事業」全体の営業資産残高は 4,906 億円であるが、コーポレート向けが 43.8%、リテール向けが 13.4%、営業有価証券が 20.4% となっており、バランスを保ちながら営業資産の積み上げを図っている。

ファイナンス事業(営業貸付及びその他)における営業資産の内訳



出所：説明会資料よりフィスコ作成

グループ会社は、同社のほか、子会社 171 社（国内 140 社、海外 31 社）、関連会社 4 社で構成される。

芙蓉グループ。比較的に早い時期に航空機ビジネスへ参入

(2) 沿革

同社は、1969 年に富士銀行（現（株）みずほ銀行）や丸紅飯田（株）（現丸紅）を中心とする芙蓉グループ 6 社を株主として設立された。

その後、順調に業容を拡大すると、1988 年に米国に現地法人を設立。1999 年には航空機リースのメッカであるアイルランド（ダブリン）に現地法人を設立した。最近、各社が注力している航空機ビジネスへの参入は比較的に早いほうであり、レバレッジドリース（投資家募集型の航空機リース）などの実績やノウハウも積み上げてきた。

また、1987 年に横河電機〈6841〉との合併により横河レンタ・リース（株）（計測器で高いシェア）を設立、1999 年にはニチイ学館〈9792〉との合併にて（株）日本信用リース（医療機器・設備や福祉用具で高いシェア）を設立するなど、他社との連携にも取り組んできた。

同社にとって大きなターニングポイントとなったのは、2004 年 12 月の東証 1 部上場と 2008 年 4 月のシャープファイナンスの連結子会社化（株式の 65% を取得）である。特に、シャープファイナンスは収益性の高いリテール（ベンダーリース）分野で高いシェアを誇っており、事業領域の拡張と規模拡大の両面で同社の業績に大きく貢献してきたと言える。

また、2014 年 6 月には英国の航空機関連サービス会社 ALM 2010 Limited（Fuyo Aviation Capital Europe Limited に商号変更）を連結子会社化（全株式の取得）し、航空機ビジネスの拡大に向けて推進体制の強化も図っている。

■ 決算動向

売上高拡大には営業資産の積み上げが必要

(1) 業績を見るポイント

同社の売上高は、約 85% を占めるリース料収入のほか、割賦販売による収入や営業貸付による受取利息などによって構成されている。売上高は基本的には「営業資産残高」に伴って増減することから、売上高の拡大のためには「契約実行高」を増やし、「営業資産」を積み上げることが必要となる。ただ、主力のリース料収入については、売買取引に準じた会計処理となっており、リース物件の価格部分が含まれていることに注意が必要である。したがって、金融としての本来の業績の伸びを判断するためには、売上高からリース物件の取得原価を除いた「差引利益」の動きを見るのが妥当である。なお、「差引利益」は、「営業資産残高」と「資産粗利率」の掛け算となるため両方の動きによって影響を受ける。

一方、本業における収益性を判断するためには、「差引利益」から「資金原価 (資金調達コスト)」のほか、「人件費及び物件費」や「貸倒関連費用 (戻入れ益を含む)」※などを除いた「経常利益」の動きをみるのが最も合理的であると考えられる。

営業資産の積み上げにより概ね右肩上がりに推移

(2) 過去の業績推移

過去の業績を振り返ると、売上高は「営業資産 (特にリース営業資産)」の積み上げに伴って概ね右肩上がりに推移してきた。一方、「差引利益」は 2013 年 3 月期から 2014 年 3 月期にかけて一旦低下傾向をたどったが、2015 年 3 月期以降は増益基調に転じている。なお、「差引利益」の落ち込みは、競争激化によるリース料率の引き下げに伴う「資産粗利率」の低下によるが、「営業資産残高」の積み上げと「資産粗利率」の改善により回復を図っている。「資産粗利率」の改善は、比較的利回りの高い「不動産リース」及び「航空機リース」の拡大が寄与したものとみられる。

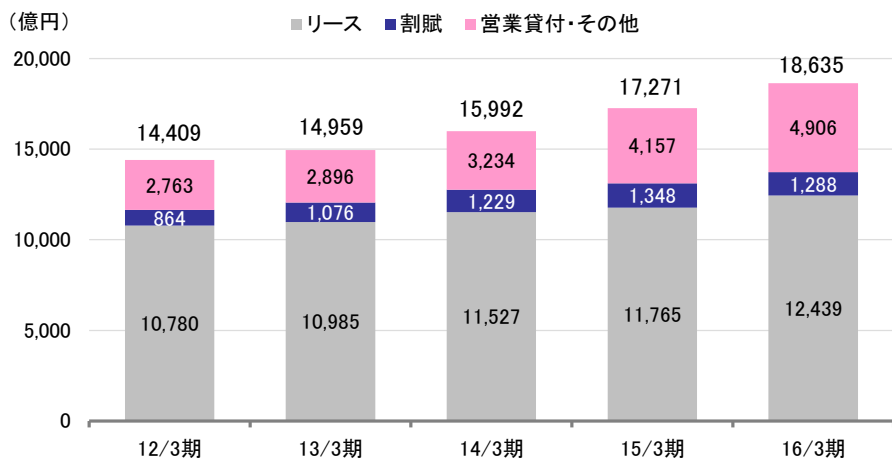
一方、費用面を見ると、「調達原価」はほぼ横ばいで推移してきた。調達総額が増加しているものの、市中金利の影響により調達利回りが低下していることが要因である。また、「人件費及び物件費」を一定水準に抑えるとともに、「貸倒関連費用」も低位にて推移しており、同社の強みであるローコストオペレーションも発揮されている。その結果、「経常利益」は 2 期連続で増益となった。

また、有利子負債は「営業資産」の積み上げに伴い増加してきたが、自己資本比率は 10% 前後で安定的に推移している。自己資本比率 10% 水準はリース業界においては他社と比べて見劣りするものではなく、財務基盤の安定性に懸念を生じさせるものではない。

ROA は 1.4% の水準を維持してきた。一方、資本効率を示す ROE は低下傾向にあったが、前期 (2016 年 3 月期) からは改善の兆しがみられる。

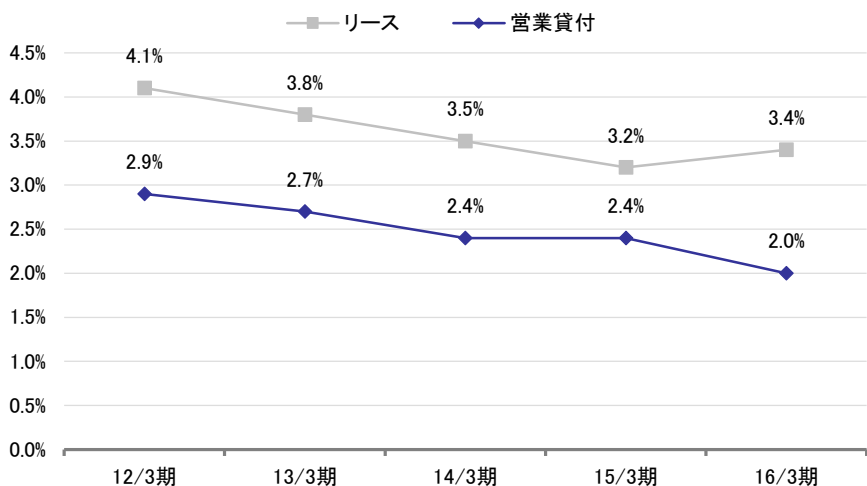
営業キャッシュフローはマイナスの状況が続いており、特に直近 2 期におけるマイナス幅が大きくなっている。これは、将来の収益源となる「営業資産」を積極的に積み上げていることが要因であり、同社の成長性を反映したものとみるのが妥当である。

営業資産残高の推移



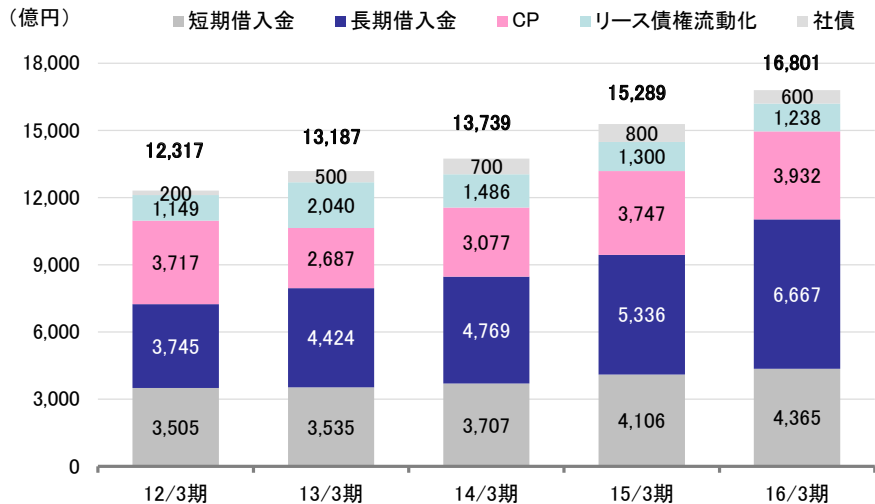
出所：説明会資料よりフィスコ作成

資産粗利率の推移



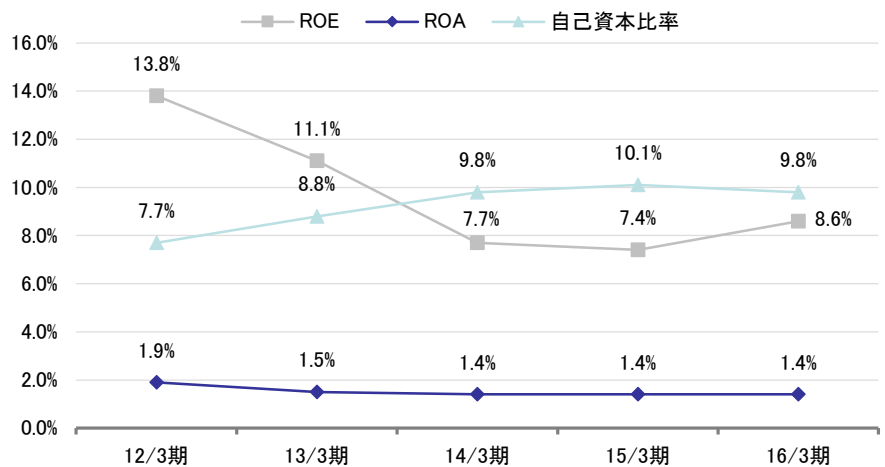
出所：説明会資料よりフィスコ作成

調達残高の推移



出所：説明会資料よりフィスコ作成

自己資本比率及びROA、ROEの推移



出所：短信よりフィスコ作成

2016年3月期は増収増益基調を継続

(3) 2016年3月期決算の概要

2016年3月期の業績は、売上高が前期比4.5%増の4,937億円、営業利益が同0.4%減の244億円、経常利益が同10.2%増の291億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同23.0%増の174億円となった。営業利益が一過性の特殊要因によりわずかに減益となったものの、経常利益及び親会社株主に帰属する当期純利益は2期連続で増加しており、実質的には増収増益基調を継続しているものと評価するのが妥当だろう。

契約実行高が前期比5.8%増の7,035億円に増加し、営業資産残高も前期末比7.9%増の1兆8,634億円に大幅に拡大したことが増収に寄与した。特に、主力のリース営業資産が、同社の得意とする建物等（不動産リース）や産業工作機械により大きく伸びている。

損益面では、営業資産残高の拡大やリース資産の粗利率の改善等により「差引利益」が増加したものの、一過性の要因により退職給付費用が増加（前期比19億円増）したことで営業減益となった。ただ、本業の収益力を示す「経常利益」は、貸倒関連費用の戻入超過（戻入益の計上）※1により大きく増益となり、親会社株主に帰属する当期純利益も過去最高値を更新している。なお、退職給付費用の増加は、長期金利低下に伴う年金資産の運用実績の悪化や割引率の見直しによるものである※2。したがって、実態を見れば、「貸倒関連費用」は良好な水準で推移するとともに「人件費及び物件費」も一過性の退職給付費用を除くとほぼ一定の水準を維持しており、コストコントロールは引き続き機能していると言える。

財務面では、営業資産の拡大により総資産が前期末比6.3%増の2兆1,133億円に増加した一方、自己資本は内部留保の積み上げにより同4.1%増にとどまったことから自己資本比率は9.8%（前期末は10.1%）に若干低下した。一方、有利子負債は、営業資産残高の拡大に伴って同9.9%増の1兆6,801億円に増加したが、長短比率は53.4%（前期は42.3%）に上昇するとともに、調達利回りも0.45%（前期は0.47%）に低下していることから、財務面でも健全性が維持されていると言える。また、資産（資本）効率を示すROAは1.4%を維持するとともに、ROEは8.6%（前期は7.4%）に改善している。

※1 前期以前に引当処理を行った貸倒引当金額（回収不能見積額）が、実際に発生した回収不能額より、大きかった際に計上される利益のこと。貸倒関連費用の減少として見る事ができる。

※2 当社では運用実績の悪化や割引率の見直し等による差異を保守的に一括償却している。

2016年3月期決算の概要

(単位：億円)

芙蓉総合リース

8424 東証1部

<http://www.fgl.co.jp/ir/top/>

2016年7月8日(金)

	15/3期 実績		16/3期 実績		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	4,722		4,937		214	4.5%
リース	3,886	82.3%	4,200	85.1%	314	8.1%
割賦	652	13.8%	538	10.9%	-114	-17.5%
営業貸付	83	1.8%	74	1.5%	-8	-10.8%
その他	101	2.2%	124	2.5%	23	22.7%
差引利益	552		580		28	5.1%
リース	374	67.8%	404	69.7%	30	8.0%
割賦	23	4.2%	24	4.1%	1	4.3%
営業貸付	83	15.0%	74	12.8%	-9	-10.8%
その他	71	12.9%	78	13.4%	7	9.9%
資金原価	66	1.4%	69	1.4%	3	4.3%
売上総利益	485	10.3%	510	10.3%	25	5.2%
販管費	240	5.1%	266	5.4%	26	10.9%
営業利益	245	5.2%	244	4.9%	-0	-0.4%
経常利益	264	5.6%	291	5.9%	27	10.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	142	3.0%	174	3.5%	32	23.0%
契約実行高	6,650		7,035		385	5.8%
リース	3,968		4,536	64.5%	568	14.3%
割賦	701		587	8.4%	-113	-16.2%
営業貸付・その他	1,980		1,911	27.2%	-69	-3.5%
営業資産残高	17,270		18,634		1,363	7.9%
リース	11,765		12,439	66.8%	674	5.7%
割賦	1,348		1,288	6.9%	-59	-4.4%
営業貸付・その他	4,157		4,906	26.3%	749	18.0%
資産粗利率						
リース	3.2%		3.4%		0.2%	
営業貸付	2.4%		2.0%		-0.4%	
総資産	19,876		21,133		1,257	6.3%
自己資本	1,998		2,081		82	4.1%
自己資本比率	10.1%		9.8%		-0.3%	
有利子負債	15,289		16,801		1,511	9.9%
短期	10,746		10,950		204	1.9%
長期	4,542		5,850		1,307	28.8%
長短比率	42.3%		53.4%		11.2%	
調達利回り	0.47%		0.45%		-0.02%	

物件別リース契約実行高

情報・事務用機器	2,039	1,987	-52
産業工作機械	363	469	107
土木・建設機械	62	62	-0
輸送用機器	443	459	16
医療機器	212	234	22
商業・サービス用機器	426	492	67
建物等	281	630	349
その他	142	204	61
合計	3,968	4,536	568

出所：会社資料よりフィスコ作成

2016 年 7 月 8 日 (金)

中期経営計画の目標値を上方修正

(4) 中期経営計画の進捗

同社は、2017 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画「Value Creation 300」を推進している。「課題解決・付加価値創造による収益力の強化」「戦略的なリスクテイク・出資・M&A による領域拡大」「みずほ連携による顧客基盤の強化」「グループ戦略による事業基盤の強化」をビジネス戦略の柱に掲げるとともに、「航空機ビジネス」、「不動産リース」、「ファイナンス事業」、「海外事業」、「リテール事業 (SFC 事業)」、「再生可能エネルギー」、「会計サービス事業」の 7 つの戦略分野の強化を図ることにより、「収益性の高い事業ポートフォリオ」の構築を目指してきた。

同社は、前期まで進捗状況を勘案して、2017 年 3 月期の目標数値を営業資産残高 2 兆円 (修正幅 +1,500 億円)、経常利益 320 億円 (修正幅 +20 億円)、ROA1.4% 以上 (変更なし) に上方修正した。

各戦略分野の目標と進捗は以下のとおりである。なお、同社は、とりわけ進捗率の高い 3 分野 (ファイナンス事業、海外事業、不動産リース) についても分野別の目標数値を上方修正している。

a) 航空機ビジネス

2019 年 3 月期^{※1}の運航機体数 100 機体制 (その内、自社保有機体数 35 機) を目標としている。2014 年 7 月に買収した英国 ALM 社によるプラットフォームの確立やマーケティング強化などが奏功し、前期は自社保有機体 7 機、JOLCO^{※26} 機の計 13 機を組成した。その結果、前期末の運航機体数は 80 機 (その内、自社保有機体数 15 機) となり、計画を上回る進捗となっている。なお、自社保有機体 7 機については、すべて B737-800 に集中するとともに、ソラシドエア (株) 向け 2 機、シルクエア向け 1 機、ANA ホールディングス <9202> 向け 3 機、スカンジナビア航空向け 1 機と地域的な分散も図っている。

b) ファイナンス事業

2017 年 3 月期の営業資産残高 4,400 億円を目標としてきた。ポートフォリオ・バランスを保ちながら、営業有価証券 (社債等) の取得やコーポレート向けの営業貸付が増加したことなどにより 2016 年 3 月期末の営業資産残高は 4,906 億円 (前期末比 18.0% 増) に大きく拡大し、目標値を前倒して達成することができた。同社は、目標数値を 5,500 億円 (修正幅 +1,100 億円) に上方修正した。

c) 海外事業

2017 年 3 月期における海外現法の営業資産残高 800 億円を目標としてきた。内外連携案件の取組拡大や日系企業のサポート拠点となる外国リース会社との提携、非日系向けシンジケートローンの拡大、米国のリース会社との提携などにより、2016 年 3 月期末の営業資産残高は 744 億円 (前期比 17.4% 増) と順調に積み上がってきたことから、目標数値を 900 億円 (修正幅 +100 億円) に上方修正した。

d) 再生可能エネルギー

自社事業としてのメガソーラーの開発を進めており、2017 年 3 月期の太陽光発電所の稼働数 30 基、総出力 100MW を目標としている。前期はメガソーラー 9 基を稼働させたことから稼働総数は 29 基となり、総出力も 76MW に到達した。現在 3 基の開発が進行中であり、目標に対して順調に進捗していると言える。ただ、政府による固定買取価格の引き下げから、今後は新たな開発についてはスローダウンする方向のようだ。もっとも発電所の稼働により収益貢献はこれから本格化していくものと考えられる。

※1 航空機ビジネスのみ 2019 年 3 月期の目標設定となっている。

※2 コールオプションの付いたオペレーティング型レバレッジドリース。

e) 不動産リース

2017 年 3 月期の年間成約額 420 億円を目標としてきた。同社の得意とする商業設備（大型ショッピングセンター）のほか、インバウンド需要の拡大を背景としてビジネスホテルが伸びたことから、2016 年 3 月期の年間成約額は 868 億円（前期比 90.8% 増）と大きく拡大した。戦略分野の中でも最も良好なパフォーマンスと言える。同社は、目標数値を 900 億円（修正幅 +480 億円）に大幅上方修正した。また、2016 年 4 月には、不動産リースでは初めてとなる高齢者施設（ニチイケアパレス向け）がオープンしており、新たな需要の取り込みとして注目される。

f) リテール事業

2017 年 3 月期のベンダーリース成約額 1,750 億円を目標としてきた。ただ、主力の事務機器は伸びているものの、採算の悪い住宅設備の取扱高を大幅に縮小したことから、2016 年 3 月期の成約額は 1,439 億円（前期比 4.2% 減）に減少し、目標に対しても大きな遅れが生じた。そのため、目標を 1,530 億円（修正幅 -220 億円）に下方修正している。

g) 会計サービス事業

固定資産の現物管理サービスとリンクしたリース会計システム「FLOW Cube +」を SAP 社と共同開発し、2016 年 12 月のサービス開始を目指している。本サービスの導入により、ライセンス料による安定収益が期待できるが、それ以上に重要なのは、顧客の囲い込みや他社からのリプレースが狙えるところである。サービス開始に向けて順調に進捗しており、当初計画に変更はない。

弊社では、一部に当初計画に対する遅れ（下方修正）がみられるものの、総じて計画を上回るペースで拡大していることから、同社の成長戦略は順調に進展しているものと評価している。

2017 年 3 月期は中期経営計画の上方修正を反映、2 ケタ増益を見込む

(5) 2017 年 3 月期の業績予想

中期経営計画の最終年度にあたる 2017 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 3.3% 増の 5100 億円、営業利益を同 18.8% 増の 290 億円、経常利益を同 9.6% 増の 320 億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 11.7% 増の 195 億円と引き続き業績の拡大を見込んでいる。期末の営業資産残高は 2 兆円（前期末比 7.3% 増）を想定しており、前述したとおり、中期経営計画の目標数値（営業資産残高及び経常利益）の上方修正を反映したものとなっている。

弊社では、好調な外部環境に加えて、前期に積み上げた営業資産が今期の業績に寄与することや足元でも「不動産リース」などが好調に推移していること、「再生可能エネルギー」（メガソーラー）や「航空機ビジネス」（自社保有機）による収益貢献が本格化することなどから判断して、同社の業績予想の達成は十分に可能であるとみている。来期以降の成長に結びつく取り組みにも注目したい。

	16/3期 実績		17/3期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	4,937		5,100		162	3.3%
売上原価	4,426	89.7%	-	-	-	-
販管費	266	5.4%	-	-	-	-
営業利益	244	4.9%	290	5.7%	45	18.8%
経常利益	291	5.9%	320	6.3%	28	9.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	174	3.5%	195	3.8%	20	11.7%

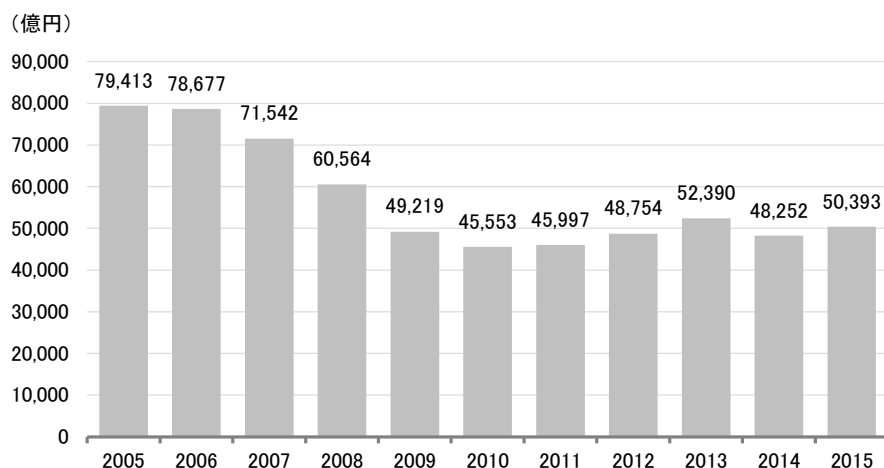
出所：短信よりフィスコ作成

■ 業界環境

国内リース市場は縮小傾向から緩やかな回復傾向に転換

リース事業協会の調査によれば、2015年度のリース取扱高は前年度比4.4%増の5兆393億円と2年振りに5兆円台を回復した。過去の市場環境を振り返ると、リーマンショック後の設備投資削減の影響で、国内リース市場は縮小傾向が続いてきたが、その後、景気回復と設備投資の増加を受け緩やかながら回復傾向にある。政府による設備投資促進策も追い風となっている。なお、2014年度のリース取扱高が一旦落ち込んだのは、2013年度末に消費税率引き上げ前の駆け込み需要があった反動によるものである。

リース取扱高の推移



出所：公益社団法人リース事業協会 リース統計よりフィスコ作成

一方、競争状況については、独立系や銀行系、メーカー系などを中心として上場会社が10社存在するなど競争は厳しい。営業資産残高で見ると、オリックス<8591>、三菱UFJリース<8593>、三井住友ファイナンス&リース(株)、日立キャピタル<8586>、東京センチュリーリース<8439>が上位にランキングされており、同社は業界6位となっている。なお、銀行系については銀行再編に伴う合併によって規模を拡大してきた経緯がある。最近の上位顔ぶれには大きな変動はない。

2016 年 7 月 8 日 (金)

主なリース会社（営業資産残高によるランキング）

(単位：億円)

	証券コード	営業資産残高
オリックス	8591	89,724
三菱UFJリース	8593	46,264
三井住友ファイナンス&リース	-	41,926
東京センチュリーリース	8439	29,911
日立キャピタル	8586	29,471
同社	8424	18,634
興銀リース	8425	15,810

出所) 各社 2016 年 3 月期決算短信

国内市場の成熟を受け、ここ数年、各社が注力しているのは、太陽光などの環境エネルギー分野及び航空機リース、海外事業である。ただ、太陽光関連については政府による固定買取価格の引き下げにより足元では一巡感が漂っている。今後は、欧米や東南アジアなど海外への展開や海外案件を含めた M&A の動きが注目されている。

■ 今後の方向性

次期中期経営計画では得意分野での業績の伸びに期待

同社は、次期中期経営計画を策定中であり、来期以降の成長戦略について具体的な開示はない。弊社では、引き続き同社の得意とする不動産リースや航空機ビジネス、海外事業などが業績の伸びをけん引するものとみている。特に、不動産リースについては、今期より参入した高齢者施設など同社ならではのノウハウを活かした市場開拓に注目したい。また、戦略的な M&A の動きにも注意する必要がある。

■ 株主還元

配当性向 20% 程度を目標、17 年 3 月期は 20 円増配を予想

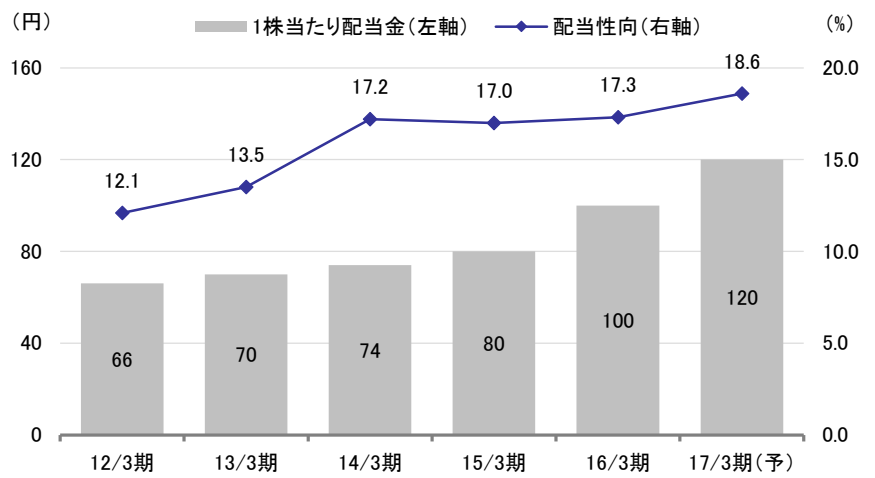
同社は、業績及び目標とする経営指標等を勘案し、確固たる経営基盤、財務体質の強化を図るべく、株主資本の充実に努めるとともに、長期的かつ安定的な配当の継続により、株主への利益還元を努めることを基本方針としている。配当性向は 20% 程度を目標としているようだ。

2016 年 3 月期の期末配当額については、好調な業績動向を踏まえ期初予想から 4 円増額の 52 円に決定した。この結果、年間配当額は前期比 20 円増の 100 円（中間配当 48 円、期末配当 52 円）となった（配当性向 17.3%）。

2017 年 3 月期の年間配当額についても、引き続き 20 円増配となる 120 円（中間配当 60 円、期末配当 60 円）を予定している（配当性向予想は 18.6%）。

弊社では、同社の年間配当額は毎年増加しており、配当性向も着実に改善傾向にあることから、今後も利益成長に伴う増配の余地は十分に高いものとみている。

1株当たり配当金と配当性向



ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ