

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

Jトラスト

8508 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 9 月 8 日 (火)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2020年12月期第2四半期の業績概要	01
3. 2020年12月期の業績見通し	01
4. 中長期の成長戦略	02
■ 業績動向	03
1. 2020年12月期第2四半期の業績概要	03
2. セグメント別業績	03
3. 財政状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	07
■ 中長期の成長戦略	08
■ 株主還元策	10

■ 要約

2020年12月期第2四半期業績は新型コロナウイルス感染症拡大のなかでも堅調、長期的には東南アジア金融事業の改善により着実な業績回復を目指す

1. 会社概要

Jトラスト<8508>は、東証2部に上場しており、傘下に国内外の金融事業、非金融事業などを有するホールディングカンパニーである。藤澤信義（ふじさわのぶよし）前社長のもと、国内外で数々のM&Aにより成長を続けてきた結果、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業を中心に2019年12月期の資産合計は7,000億円超の規模に拡大している。2019年3月期には東南アジア金融事業及び投資事業において大幅な営業損失を計上して不良債権の抜本的処理を断行し、業績回復への道筋を付けた。今後は、2020年3月に就任した江口譲二（えぐちじょうじ）新社長のもと、アジアでの金融3事業を中心に着実な成長を図る方針である。

2. 2020年12月期第2四半期の業績概要

同社では、海外子会社の増加に伴い、前連結会計年度（2019年12月期）より決算期を3月から12月に変更したことで、2019年12月期は9ヶ月決算となった。2020年12月期第2四半期の営業収益は36,809百万円（前年同期（2019年4月～9月）比502百万円増）、営業利益は689百万円（同344百万円減）、親会社の所有者に帰属する四半期利益442百万円（同698百万円増）と、世界的な新型コロナウイルス感染症拡大に伴い経済活動が停滞するなか、堅調な業績を維持し、親会社の所有者に帰属する四半期利益は黒字転換した。セグメント別営業利益では、日本金融事業は2,230百万円（前年同期比40百万円減）で、保証・債権回収ともに堅調であった。また、韓国及びモンゴル金融事業も3,710百万円（同548百万円減）と、資産内容の改善を反映して安定した利益を確保した。一方、再建に向けて改革を継続している東南アジア金融事業では、2,894百万円の営業損失（前年同期は934百万円の損失）となり、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を大きく受けた。

3. 2020年12月期の業績見通し

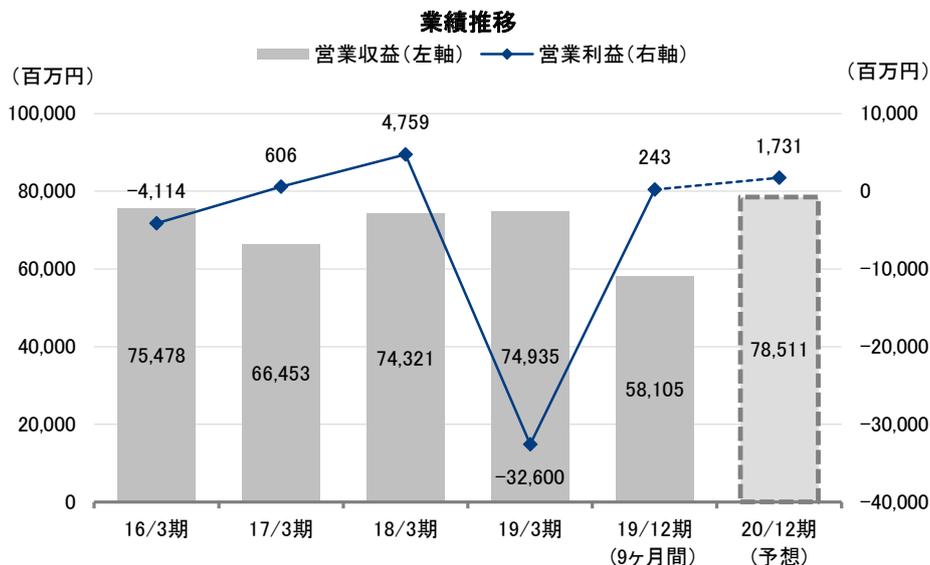
同社では2020年12月期業績について期初予想を修正し、営業収益78,511百万円、営業利益1,731百万円、親会社の所有者に帰属する当期損失1,531百万円を見込んでいる。新型コロナウイルス感染症拡大の影響や不動産事業の売却に伴い営業収益は期初予想から大きく減少するものの、営業利益は期初予想をやや上回る見通しだ。同感染症の影響については、東南アジア、特にインドネシアでは大規模な社会活動制限に伴い営業活動が停滞しているものの、韓国や日本では大きな業績リスクは顕在化していない。以上から、日本金融事業は2,930百万円、韓国及びモンゴル金融事業では5,835百万円と、引き続き安定的な利益を見込む。他方、東南アジア金融事業では、2019年8月より傘下に収めたカンボジアの優良銀行JTrust Royal Bank Plc.（以下、JTRB）の利益が1年間フルに貢献するものの、損失幅は3,423百万円との見通しを据え置いている。同社では、今後も各事業のモニタリングを行い、必要に応じて業績予想の見直しを行う考えだ。なお、配当については前期並みの年間1円を予定している。

4. 中長期の成長戦略

同社グループでは、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業で安定的に利益を確保する一方で、中期的には成長可能性が大きい東南アジア金融事業を原動力として、持続的な成長を目指している。そのために、日本金融事業では保証商品の拡充、債権買取の強化でトップライン積み上げを推進し、韓国及びモンゴル金融事業では引き続き現在のビジネスモデルを維持することで、連結業績を支える考えだ。一方、懸案の東南アジア金融事業では、足元では新型コロナウイルス感染症拡大に伴い経済環境が悪化しているため、当面はその影響を注視する意向だ。江口新社長は安定志向で着実な利益拡大に取り組む方針であり、選択と集中によりグループ全体の事業ポートフォリオの最適化を検討する考えだ。弊社では、同社グループは、長期的には東南アジア金融事業の改善を中心に、着実な業績回復を続けると見ている。

Key Points

- ・日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業など、アジアの金融事業を中心に発展を目指す金融グループ
- ・2020年12月期第2四半期は、新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大のなか業績は堅調で、親会社の所有者に帰属する四半期利益は黒字転換
- ・2020年12月期は、当社連結子会社である株式会社 KeyHolder による株式会社 ノース・リバーの連結子会社化に伴い同社業績を取り込む一方で、新型コロナウイルス感染症拡大の影響や不動産事業の売却を考慮し、期初の業績予想を修正。日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業を中心に利益を積み上げる方針
- ・新社長のもと、事業ポートフォリオの最適化を検討し、長期的には東南アジア金融事業の改善により、着実な業績回復を目指す



注：18/3期より IFRS に移行、17/3期も IFRS 準拠で表示、16/3期以前は国内基準
 決算期変更に伴い、19/12期は9ヶ月変則決算
 出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

業績動向

日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業を中心に業績は堅調

1. 2020年12月期第2四半期の業績概要

同社ではグループの営業収益の半分以上を海外子会社で計上しており、今後も海外を中心に事業展開を進めていくことから、ほとんどの海外子会社の決算期である12月末に決算期をそろえることで、更なるグローバルな事業の一体運営を推進し、経営情報の適時・適切な開示による経営の透明化をより一層図ることとした。決算期変更に伴い、2019年12月期は2019年4月1日から2019年12月31日までの9ヶ月間の変則決算となった。そのため、2020年12月期第2四半期累計は2020年1月～6月であるが、比較対象となる2019年12月期第2四半期累計は2019年4月～9月となる。

2020年12月期第2四半期累計の業績は、営業収益36,809百万円（前年同期比502百万円増）、営業利益689百万円（同344百万円減）、税引前利益558百万円（同67百万円増）、親会社の所有者に帰属する四半期利益442百万円（同698百万円増）となった。2020年8月12日に発表した修正後の通期業績予想に対して、営業収益は47%、営業利益は40%に達している。世界的に新型コロナウイルス感染症が拡大して経済活動が停滞しているなか、同社の業績は堅調であり、特に親会社の所有者に帰属する四半期利益は前年同期の損失計上から黒字転換している。

2020年12月期第2四半期累計 連結業績

(単位：百万円)

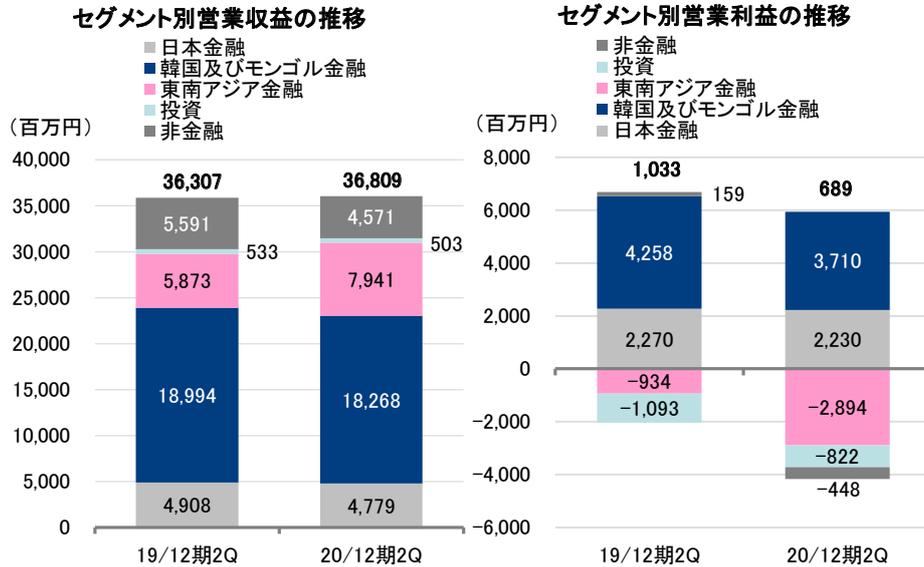
	19/12期2Q		20/12期2Q		前年同期比		通期予想比
	金額	営業収益比	金額	営業収益比	増減額	増減率	達成率
営業収益	36,307	100.0%	36,809	100.0%	502	-	46.9%
営業利益	1,033	2.8%	689	1.9%	-344	-	39.8%
税引前利益	491	1.4%	558	1.5%	67	-	38.9%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	-256	-0.7%	442	1.2%	698	-	-

注：決算期変更に伴い、19/12期2Qは2019年4月～9月、20/12期2Qは2020年1月～6月の実績を示す
 出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別業績

同社グループは、日本で構築したビジネスモデルを海外展開することで、アジアの総合ファイナンシャルグループへと成長を遂げてきた。現在、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業、投資事業、非金融事業（総合エンターテインメント事業と不動産事業の合算）の5事業セグメントを展開するが、メインとなる金融3事業が営業収益全体の8割強を占める。2020年12月期第2四半期累計では、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業が利益を確保し、東南アジア金融事業、投資事業、非金融事業の損失を補った。なお、2020年8月12日には不動産事業の外部譲渡を発表し、グループの選択と集中を進めている。

業績動向



注：合計にはその他、調整額を含む
 決算期変更に伴い、19/12期2Qは2019年4月～9月、20/12期2Qは2020年1月～6月の実績を示す
 非金融事業は、総合エンターテインメント事業と不動産事業の合算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

(1) 日本金融事業

2020年12月期第2四半期累計の日本金融事業は、保証残高及び回収実績が順調に推移し、営業収益は4,779百万円、営業利益は2,230百万円と前年同期並みの水準を確保した。修正後の通期業績予想に対する進捗率は、営業収益で57%に、営業利益でも76%に達した。韓国及びモンゴル金融事業に次いで高い利益を確保し、営業利益率も高水準で安定している。

日本金融事業の保証事業では、アパートローン保証を安定的な利益基盤とする一方で、海外不動産担保ローンやクラウドファンディング商品保証など、新たな保証商品への多角化を図っている。2020年6月の債務保証残高の合計は211,190百万円となり、過去最高水準を維持している。一部の地方銀行による不正融資問題をきっかけに、アパートローン保証は以前のような勢いはないものの、ローンの期間は20年～30年超と長期のため、その間は保証料収入が安定的に入ってくる。

また、サービサー（債権回収）事業では、(株)日本保証が(株)武富士より承継した簿外債権（請求可能債権）の精査を2019年12月に実施した結果、現在の請求債権残高は約1,300億円に減少している。ただ、債権買収は順調であり、パルティール債権回収(株)が取り扱う請求債権残高は、8,009億円に増加している。業界全体では金融機関等の貸付債権が6割近くを占めるのに対し、同社ではリース・クレジット債権が過半数を占めている。以上から、サービサー事業における債権残高は引き続き合計9,000億円超を保有している。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

2020年12月期第2四半期の韓国及びモンゴル金融事業は、新型コロナウイルス感染症拡大下でも、営業収益は前年同期の18,994百万円から18,268百万円へ、営業利益も4,258百万円から3,710百万円へ減少したが、適切なポートフォリオマネジメントが奏功し、同感染症拡大の影響を最小限に抑制した。通期予想に対する進捗率は、営業収益で47%、営業利益で64%に達し、セグメント別で最大の利益を稼ぎ出すことで、日本金融事業と並んでグループの業績を下支えしている。また、営業利益率も安定推移している。

業績動向

JT 親愛貯蓄銀行（株）と JT 貯蓄銀行（株）の店舗網は韓国全土の 70% をカバーし、2 行合算の資産規模は韓国貯蓄銀行中でトップ 3 に位置する。JT 親愛貯蓄銀行、JT 貯蓄銀行及び JT キャピタル（株）の 3 社合計貸出資産残高は 2020 年 6 月には 3,459 億円に拡大する一方、90 日以上延滞債権率は 2016 年 6 月の 4.49% から 2020 年 6 月には 3.41% に低下している。これまで債権の「質」を重視し、安定した貸出資産の維持に努めたことが奏功していると言えるだろう。

(3) 東南アジア金融事業

同社グループでは東南アジア金融事業が第 3 の収益の柱に成長し、グループの業績をけん引することを目指している。2020 年 12 月期第 2 四半期累計の東南アジア金融事業の営業収益は 7,941 百万円（前年同期は 5,873 百万円）と、カンボジアの JTRB がグループインしたことで増収となった。一方、営業損失は 2,894 百万円（同 934 百万円の損失）に拡大した。ただし、前年はカンボジアでの銀行買収に伴う負ののれん発生益 3,355 百万円を同セグメントで計上していたため、この一時的要因を除いた本業ベースでは業績は改善傾向にあると言える。再建に向けた改革を継続している効果が着実に表れ始めていたが、現在は同感染症拡大により停滞している状況とみられる。

長期間にわたって預金保険機構の管理下にあった BJI（PT BANK JTRUST INDONESIA, TBK.）については、新会社 JTII（PT JTRUST INVESTMENTS INDONESIA）を設立して、同行から不良債権を切り離して譲渡することにより、財務体質の改善を図ってきた。2019 年 3 月期決算において BJI では買収前からの負の遺産である不良債権を前倒しで一括処理を断行し、東南アジア金融事業の業績急回復を実現するための基盤を整えた。その結果、BJI の貸出残高は 2019 年 1 月の 754 億円から 2019 年 11 月には 463 億円に減少した後に反転したものの、現在は新型コロナウイルス感染症拡大の影響を注視して一時的に新規貸出を抑制しており、2020 年 6 月の残高は 547 億円にとどまる。また、90 日以上延滞債権率は 2019 年 12 月の 1.49% を底に、4.11% に上昇している。

2018 年 10 月に株式 60% を取得しグループ傘下に収めたマルチファイナンス会社の JTO（PT JTRUST OLYMPIINDO MULTI FINANCE）は、オートローン業界の老舗として高い知名度があり、インドネシア全土の支店網や取引金融機関との豊富なネットワークを有している。従来の中古車ローンに加え農機具ローンや新車ローンなど新しい商品の提供を始めてきたが、新型コロナウイルス感染症が拡大している中で市場の変化を鑑み、現在は農機具ローン以外の新規貸付を一旦停止している。JTO のアセットは 2018 年 10 月の 92 億円から、2020 年 3 月には 144 億円に増加したが、同年 6 月には 135 億円に減少する一方、同感染症拡大に伴う政府政策による債務再編申請に伴い、90 日以上延滞債権率は 2018 年 10 月の 1.85% から 2.63% に上昇している。

債権回収業の JTII については、BJI より移管された不良債権に対しては貸倒引当金を計上済であり、これまでに蓄積したノウハウを活用して買取債権の回収拡大を進めている。2020 年 4 月～6 月のロックダウン中も、法的手続きの強化により回収金額は堅調に推移している。JTO のグループ入りに伴い、韓国に続きインドネシアでも、銀行、債権回収会社、ファイナンス会社の三位一体の事業セグメントが構築され、幅広いエリアにおける多様なニーズに応えられる体制が整ったことになる。

加えて、2019 年 8 月には、カンボジアの商業銀行 42 行中、TOP10 に入る資産規模（2018 年 12 月末当時）の ANZR 銀行の株式 55% を取得し、商号を JTRB に変更した。グループ入り後、貸出残高は順調に増加していたが、カンボジア国内でも新型コロナウイルス感染症が拡大しているため新規貸付を抑制しており、2020 年 6 月の残高は 576 億円である。ただ、90 日以上延滞債権率は 0.62% の低位にとどまっている。カンボジアは同社グループにとって 6 ヶ国目の進出となり、東南アジア金融事業を今後のグループ成長ドライバーと位置付けている。

業績動向

(4) 投資事業

投資事業では、シンガポールを拠点に、事業のシナジー性や商品力などを総合的に判断し、投資先を選定する。特に、金融事業あるいは金融事業とシナジー効果が見込める事業に投資している。投資事業は、現在係争中のＪトラストアジアが保有する GL (Group Lease PCL) に対する債権の全額について 200 億円超の貸倒引当金繰入額を計上したこと等により、2019 年 3 月期には大幅な損失を計上した。また、2020 年 12 月期第 2 四半期も、GL との訴訟関係費用の継続計上により、営業収益は 503 百万円、営業損失は 822 百万円となった。ただ、既に十分な貸倒引当金を引き当てたことで、今後は将来の回収金は利益計上されることになるため、回収に尽力することでグループ全体の業績回復に貢献する計画である。

(5) 非金融事業

同社グループでは、非金融事業として総合エンターテインメント事業、不動産事業、システム事業などを展開している。2020 年 12 月期第 2 四半期累計の営業収益は 4,571 百万円、営業損失は 448 百万円であった。同社グループでは、非金融事業の整理により効率経営を進めてきたが、2020 年 8 月 12 日には不動産事業を行う孫会社を外部に譲渡することを決定し、今後はエンターテインメントに関する事業を事業ポートフォリオの主体とすることとした。ただ、弊社では、本業である金融事業とのシナジーを考えると、非金融事業は引き続き見直し余地が大きい事業分野であると考えている。

3. 財政状況と経営指標

2020 年 12 月期第 2 四半期末の資産合計は、前期末比 18,398 百万円減の 712,985 百万円となった。これは主に、現金及び現金同等物が 6,543 百万円増加した一方、営業債権及びその他の債権が 15,292 百万円、銀行業における有価証券が 6,910 百万円、それぞれ減少したこと等による。一方、負債合計は、同 14,606 百万円減の 597,871 百万円となった。これは主に、銀行業における預金が 20,540 百万円減少したこと等による。資本合計については、同 3,792 百万円減の 115,113 百万円となった。これは主に、海外子会社等の換算差額等の減少により、その他の資本の構成要素が 4,315 百万円減少したこと等によるものである。

以上の結果、2020 年 12 月期第 2 四半期末の親会社所有者帰属持分比率は 13.5% であった。同比率は 2017 年 3 月期末の 24.2% から低下しているものの、2019 年度の東証 1 部銀行業の 5% 弱やその他金融業の 6% 弱を大きく上回る強固な財務基盤を維持しており、今後は利益の積み上げに伴い、徐々に改善に向かうと予想される。

連結財政状態計算書

	(単位：百万円)		
	19/12 期末	20/12 期 2Q 末	増減額
現金及び現金同等物	81,913	88,456	6,543
営業債権及びその他の債権	113,942	98,650	-15,292
銀行業における有価証券	52,805	45,895	-6,910
銀行業における貸出金	370,174	372,707	2,533
営業投資有価証券	1,895	1,610	-285
資産合計	731,384	712,985	-18,398
銀行業における預金	483,402	462,861	-20,540
社債及び借入金	85,105	79,179	-5,926
未払法人所得税等	977	260	-717
負債合計	612,478	597,871	-14,606
資本合計	118,905	115,113	-3,792

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年12月期は前期以上の利益積み上げを見込むが、 新型コロナウイルス感染拡大の影響を注視する

新型コロナウイルス感染症拡大により世界各国で非常事態宣言が発令され、世界的に経済活動は大きく停滞しており、今後も予断を許さない市場環境が続くと予想される。同社グループは、韓国及び東南アジアを中心にグローバルに事業を展開しており、同感染症の拡大が国内及び海外の子会社の業績に影響を及ぼす可能性がある。今後、同感染症終息に伴う移動制限の緩和、経済活動の再開等により業績の回復が期待されるものの、現時点では各地域での終息時期や回復速度を見通すことが困難であり、合理的な業績予想の算出ができない状況にある。

ただ、同社グループは、2020年8月12日に不動産事業の売却を勘案して、2020年12月期の業績予想を修正しており、営業収益78,511百万円、営業利益1,731百万円、税引前利益1,436百万円、親会社の所有者に帰属する当期損失は1,531百万円を見込んでいる。なお、第2四半期累計で親会社の所有者に帰属する四半期利益を計上していたのに対し、通期で親会社の所有者に帰属する当期損失を予想する理由としては、主に法人税負担によるものである。また、今後、新型コロナウイルス感染症拡大による实体经济の悪化次第では、下振れのリスクもあることに留意したい。

2020年12月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	19/12期(9ヶ月間)		20/12期		前期比 増減額
	実績	営業収益比	予想	営業収益比	
営業収益	58,105	100.0%	78,511	100.0%	20,406
営業利益	243	0.4%	1,731	2.2%	1,488
税引前利益	-356	-0.6%	1,436	1.8%	1,792
親会社の所有者に帰属する 当期利益	-3,260	-6.2%	-1,531	-2.0%	1,729

注：20/12期予想は2020年8月12日公表の修正予想。決算期変更に伴い、19/12期は9ヶ月変則決算のため、前期比増減率は記載せず。

19/12期はオルファスの株式交換に係る暫定的な会計処理の確定による遡及修正を反映している。

出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

セグメント別には、2020年12月期第2四半期累計の業績はおおむね計画どおりに推移していることから、同社では総合エンターテインメント事業以外の通期の連結業績予想を据え置いている。

すなわち、日本金融事業では、新型コロナウイルス感染症拡大の影響から海外不動産担保ローンの新規実行が大きく伸びていない一方、法人向け不動産担保ローンの残高が伸長しており、営業収益8,330百万円、営業利益2,930百万円と堅調な業績を見込む。韓国及びモンゴル金融事業でも、景気動向によって浮沈しやすい業種への貸付を意識的に抑制し、債権の小口分散を図ることで影響を最小限にとどめることで、営業収益38,876百万円、営業利益5,835百万円を予想する。また、不動産事業を外部譲渡した非金融事業でも、エンターテインメント事業でアイドルグループを運営する会社を買収したことで、営業収益7,222百万円、営業利益970百万円を見込んでいる。

一方、東南アジア金融事業については、インドネシアでは新型コロナウイルス感染症拡大に伴い人々の行動制限やオフィス・工場等の閉鎖が求められていた。各銀行では預金流出が相次いだり、BJI では積極的な営業により大きな減少は食い止めた。ただ、大規模な不良債権処理を断行したことで、現在も貸出残高が損益分岐点を下回っていることなどから、東南アジア金融事業では営業収益 21,671 百万円、営業損失 3,423 百万円を見込む。今後は銀行業で体制のスリム化・効率化を進めながら顧客基盤拡大により収支の改善を図るとともに、JTO とのシナジー効果、JTRB の収益貢献等により業績回復を計画しており、2021 年 12 月期の黒字化を目指している。また、投資事業でも営業収益 990 百万円に対して、訴訟費用の継続等から営業損失 1,853 百万円を見込んでいるが、今後は 2019 年 3 月期に計上した貸倒引当金の戻入を実現する計画だ。

■ 中長期の成長戦略

アジア金融事業を中心に発展を目指す成長戦略に変更なし

IFRS 転換が遅れたことに加え、韓国及びモンゴル金融事業では負ののれんの処理や当局の規制強化の影響、東南アジア金融事業では不良債権処理の影響、投資事業では GL 関連損失処理の影響などから、結果として前中期経営計画（2016 年 3 月期～2018 年 3 月期）は予定どおりには進まなかった。現在、新たな中期経営計画の発表はなく、足元では新型コロナウイルス感染症拡大の影響が不透明な部分はあるが、会社として投資家に中期的な利益目標を示すことは非常に重要であると弊社では考える。

2019 年 3 月期には、東南アジア金融事業、投資事業の損失に伴い大幅な営業損失計上を余儀なくされたが、不良債権を前倒しで一括処理したことで、今後の不安材料はなくなった。この結果、2019 年 12 月期からは、本格的な業績回復を目指す第一歩を踏み出した。今後も主力の金融 3 事業が中心となり、グループ全体の収益拡大を図るとするビジネスモデルに変更はない。

それに伴い同社グループでは、金融主要 3 事業の今後の成長戦略として、以下のように計画している。

まず、日本金融事業では、引き続き信用保証商品の拡充と債権回収事業の強化により、安定的な利益を稼ぐ計画だ。子会社の日本保証では、金融機関の審査基準が厳格化していることなどから、当面はアパートローンの保証残高は大幅な増加を期待しにくい環境にある。また、近年、注力してきた海外不動産担保ローンの保証も、新型コロナウイルス感染症の世界的蔓延に伴い現状は残高の伸びが緩やかなものとなっている。代わって、新たな保証商品としてインターネットを介して不特定多数の人々から少額ずつ資金を調達するクラウドファンディング商品の保証に注力している。SAMURAI&J PARTNERS 株式会社グループとの業務提携に加えて、2020 年 6 月には寄付型クラウドファンディング大手の(株)CAMPFIRE と新たに融資型クラウドファンディングにおいて保証業務提携を実施し、「世田谷区土地活用ファンド」を同年 7 月に発売して、全枠を完売している。今後も CAMPFIRE のブランド力を活用し、魅力的な新ファンドの開発を推進する計画だ。また、バルティール債権回収では、2020 年 12 月期も金融機関とのネットワークを生かし順調な買取実績で推移しているが、今後も信販系大手カード会社等からの債権買取を推進する計画である。

中長期の成長戦略

韓国及びモンゴル金融事業でも、貯蓄銀行業に対する規制強化の影響を抑えつつ、債権回収事業とも合わせて、引き続き現在のビジネスモデルを維持し、グループの連結業績を支える安定的な利益を確保する。韓国金融事業 3 社では、良質なアセットを長期的に構築してきたことで、平均金利は低下傾向ながら、90 日以上延滞率についても長期的に逓減している。同社グループの傘下で経営再建を進めてきた JT 親愛貯蓄銀行が、初めて配当を実施したことは、再生を象徴する出来事と言えるだろう。

一方、現状は損失計上を続けている東南アジア金融事業については、インドネシアでは事業継続のための土台整備を 2019 年 12 月期までに完了したことで、今後は優良なアセットの積み上げと債権回収の推進を図る。また、新たに加わったカンボジアでは、顧客層を徐々に広げてアセット増加を図る方針だ。これらの施策によって、東南アジア金融事業も 2021 年 12 月期からは黒字化し、今後はグループ全体の成長を加速する原動力となる期待が大きい。ただ、当面は新型コロナウイルス感染症拡大の影響を注視する必要があるだろう。

実際、インドネシアでは、新型コロナウイルス感染症拡大の影響から、実質 GDP 成長率は、これまでの 5% 台から 2020 年は 2.6% に急落する見通しである。このような厳しい経済環境のなか、JTO では中小商店を対象にした事業者向けのローン（限度額 7 万円～17 万 5 千円程度、金利 45%～60%、期間最長 1 年）について、スマートフォンアプリを利用して申込フローを簡潔化し、融資までスピーディーな実行を実現するファイナンスサービスを試験的に開始した。運用が順調に進むようであれば、今後も拡大を検討している。インドネシアは東南アジア最大の人口を有しており、金融業の市場として大きな発展性を秘めていると言えるだろう。

加えて 2019 年 12 月期より同社グループに加わった JTRB は、カンボジア商業銀行 42 行中 10 位の資産規模（2018 年 12 月末当時）を持ち、資産内容の良い優良銀行で、安定的に年間 30 億円超の営業利益を計上しており、グループへの利益貢献が期待される。JTRB では、従来は超優良顧客のみを対象としていたが、今後は大企業から中堅企業まで、また個人は住宅ローンを中心に顧客層の拡大を図る方針である。2020 年 5 月には、JTRB はカンボジアの大手資金移動業者である Wing との連携により、Wing のスマートフォンアプリの簡単な操作により銀行預金口座を保有していない Wing の利用者にも預金金利のメリットが取れるマイクロ普通預金の提供を開始した。金融インフラが十分に行き渡っていないカンボジアにおいて、金融サービスの裾野拡大への貢献が期待される。

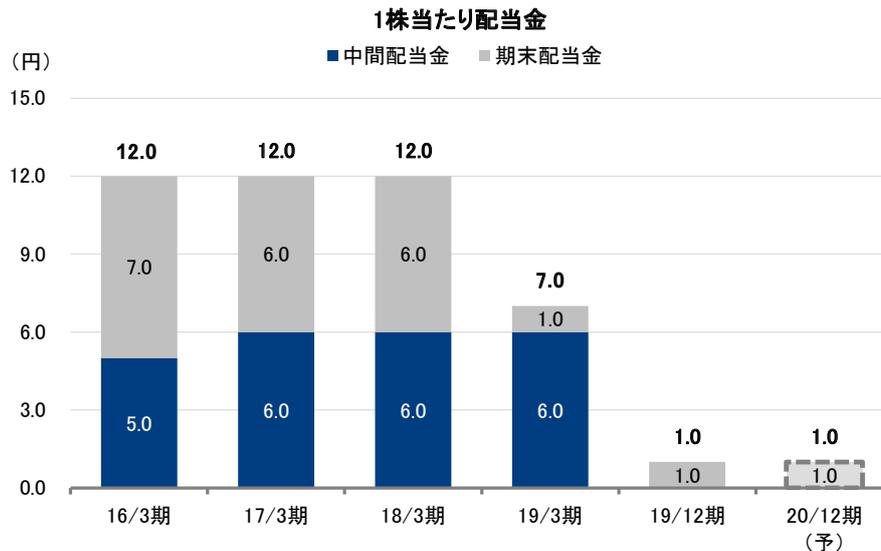
このように、同社グループでは、新型コロナウイルス感染症拡大に伴い経済環境が急変するなか、江口新社長のもと、今後は各国の情勢、事業構造、収益性などを総合的に判断し、グループ全体の事業ポートフォリオ最適化を検討することで、事業の集中と選択を進める方針である。2020 年 8 月の不動産事業の外部譲渡も、その一例と言えるだろう。ただ、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業で安定的な利益を稼ぎ、成長可能性が大きい東南アジア金融事業を原動力に、持続的な成長を目指すという、グループの長期ビジョンに変更はない。同社では、将来的には、さらにラオスやミャンマーなどへの進出も考えていると見られる。

■ 株主還元策

2019年12月期は早期の業績回復を優先し減配、 2020年12月期も同額の配当を予定

同社では、株主への適正な利益還元及び安定的な配当の維持を配当政策の基本としている。ただ、2019年3月期は業績予想の大幅な下方修正に伴い、年間7円への減配を実施し、業績予想及び配当の減額修正に対する経営責任を明確にするために、役員報酬支給の取止め・減額を実施した。さらに、2019年12月期には、早期の業績回復を優先するため、期末1円への減配を実施し、2020年12月期も、前期と同様に期末1円を予定する。

同社では、株主の日頃からの支援に感謝するとともに、同社株式への投資意欲を高め、中長期的に同社株式を保有してもらうことを目的として、2018年5月に株主優待制度の導入を発表した。しかし、大幅な業績悪化となり、なおかつ減配となったこと等に鑑み、株主優待制度を休止することとした。当面は、早期の業績回復に努め、企業価値を高めていくことを優先するものと見られる。



注：16/3期の期末配当金には記念配当2円を含む

出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp