

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

Jトラスト

8508 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年9月7日(水)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2022年12月期第2四半期の業績概要	01
3. 2022年12月期の業績見通し	01
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	04
■ 業績動向	06
1. 2022年12月期第2四半期の業績概要	06
2. セグメント別業績	07
3. 財政状況と経営指標	14
■ 業績見通し	16
● 2022年12月期の業績見通し	16
■ 成長戦略	17
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	22

■ 要約

2022年からは本格的な成長段階に入り、大幅な増収増益を予想

1. 会社概要

Jトラスト<8508>は、東京証券取引所（以下、東証）スタンダード市場に上場しており、傘下に国内外の金融事業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）社長の下、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資産規模を拡大してきたが、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）による世界的な経済環境悪化に直面し、抜本的な事業ポートフォリオの再編に着手した。2020年8月以降、不動産事業ではキーノート（株）（現（株）グローバルス）、日本金融事業ではJトラストカード（株）（現 Nexus Card（株））、韓国及びモンゴル金融事業ではJT親愛貯蓄銀行（株）及びJTキャピタル（株）を売却した。その後は利益拡大に向け、成長性が高いJT親愛貯蓄銀行及びNexus Cardを再グループ化するとともに、エイチ・エス証券（株）（2022年10月1日付でJトラストグローバル証券（株）に商号変更予定）を子会社化するなど事業再編を実施し、2022年からは本格的な成長段階に入っている。

2. 2022年12月期第2四半期の業績概要

2022年12月期第2四半期の営業収益は33,431百万円（前年同期比63.8%増）、営業利益は10,927百万円（同54.8%増）、税引前利益は13,707百万円（同83.5%増）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は10,827百万円（同178.0%増）と大幅な増収増益決算となった。セグメント別営業収益では、東南アジア金融事業が同4,754百万円増、韓国及びモンゴル金融事業もJT親愛貯蓄銀行の子会社化が寄与して同7,702百万円増となった。また、セグメント別営業損益では、東南アジア金融事業が同2,323百万円増となり黒字化を実現し、韓国及びモンゴル金融事業は堅調な事業状況に加え、Nexus Bankグループの子会社化に伴う負ののれん発生益7,576百万円の計上もあり、同8,181百万円増となった。負ののれん発生益を除く金融3事業のセグメント営業利益は48億円と前年同期比で倍増し、恒常的に年間100億円のベース利益を創出する実力がついたと評価できよう。また、事業基盤の強化が着実に進み、総資産は初めて1兆円の大台を超えた。

3. 2022年12月期の業績見通し

2022年12月期の連結業績予想については、2022年5月に続き2度目の上方修正を発表した。修正後の業績予想は、営業収益79,000百万円（前期比86.7%増）、営業利益13,000百万円（同147.1%増）、税引前利益16,000百万円（同171.2%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益12,000百万円（同968.4%増）としている。上方修正の主な要因は、主力の金融3事業が当初計画を上回って推移していることに加え、負ののれん発生益7,576百万円の計上による。営業利益は2014年3月期以来の100億円超を見込んでいるが、通期予想に対する進捗率は84.1%と好調に推移していることなどから、予想を達成する可能性が高いと弊社では見ている。一方、期末配当予想については、期初予想（前期比9.0円増配の10.0円）を据え置いていることから、業績が上振れて着地すれば、さらなる増配も期待できそうだ。

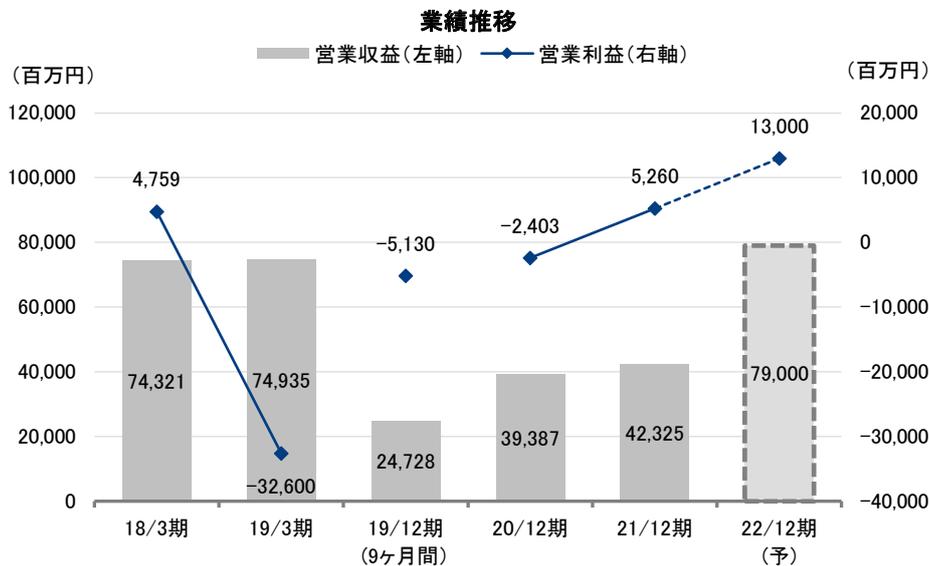
要約

4. 成長戦略

同社グループでは、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に伴い、2020年12月期より抜本的な事業ポートフォリオの再編を進めてきた結果、成長フェーズに転換した。2021年12月期は黒字化を実現し、中期業績予想として、最終年度である2024年12月期に営業収益1,152億円(2021年12月期比2.7倍)、営業利益177億円(同3.4倍)、親会社の所有者に帰属する当期利益117億円(同10.4倍)を発表した。目標達成のために、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業で利益拡大を目指すほか、東南アジア金融事業の黒字化等により持続的な成長を目指しており、初年度となる2022年12月期は計画を上回る好スタートとなっている。これにM&Aによるプラス要因が加われば、さらなる増収増益も期待されることから、収益力拡大に向けた今後の戦略が注目される。

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
- ・ 2022年12月期第2四半期業績は計画を大幅に上回って着地。東南アジア金融事業が黒字化を実現したほか、韓国及びモンゴル金融事業や日本金融事業も順調に推移
- ・ 第2四半期の好決算を受け、2022年12月期業績予想を大幅に上方修正。営業黒字及び成長フェーズへ転換
- ・ 日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業で利益拡大を目指すほか、東南アジア金融事業の黒字拡大等により、グループの持続的な成長を目指す



注：決算期変更に伴い、19/12期は9ヶ月変則決算。

20/12期において非継続事業に分類した事業については、19/12期についても遡及して除外。そのため、19/12期と19/3期との間に連続性はない。

21/12期においてJT貯蓄銀行は非継続事業から継続事業に分類変更し、20/12期も遡及して修正。そのため、20/12期と19/12期との間に連続性はない。

また、21/12期にはJTキャピタルを非継続事業とし、20/12期も遡及して修正

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

アジアの総合金融グループとして成長。 大胆な事業ポートフォリオ見直しにより、成長段階に転換

1. 事業内容

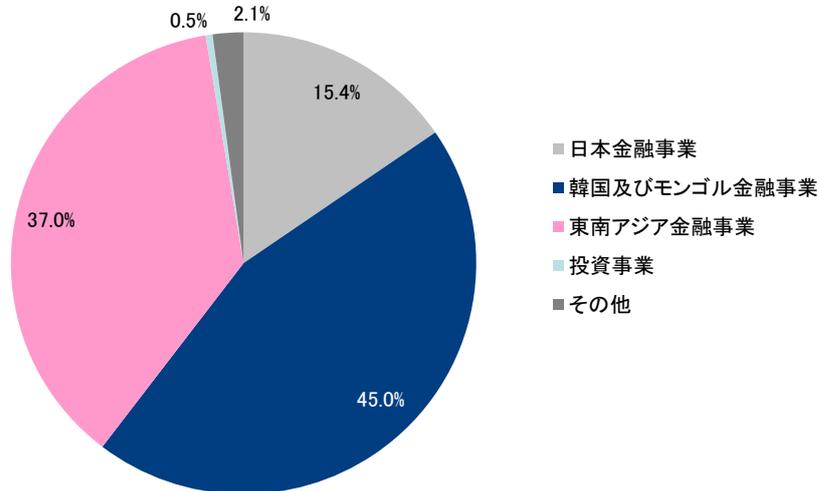
同社は、国内外の金融事業などの事業会社を統括するホールディングカンパニーである。東証スタンダード市場に上場しており、日本で培ったノウハウを海外展開し、各国の利点を融合することで、アジアの総合金融グループとして成長を遂げてきた。同社グループでは、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業をベースに、東南アジア金融事業をけん引役として持続的な利益拡大を図ることを目指してきたが、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に直面したことから、2020年12月期よりいち早く抜本的な事業ポートフォリオの再編に踏み切った。その結果、2021年12月期に黒字化を実現し、2022年から本格的な成長段階に転換した。

同社の事業は、銀行とサービサーの2つを「コア事業」とした金融事業が中心である。藤澤氏による2008年のTOB以降、数々のM&Aによりグループの業容は急速に拡大し、資産合計は2008年3月期末の12,189百万円から2022年12月期第2四半期末には1,064,901百万円に拡大している。また、韓国・シンガポール・インドネシア・モンゴルの4ヶ国の事業展開に加え、2019年8月には新たにカンボジアの優良銀行を傘下に収めた。コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に伴い、2020年8月以降は事業ポートフォリオの見直しにより、不動産事業ではキーノート、日本金融事業ではJトラストカード、韓国及びモンゴル金融事業ではJT親愛貯蓄銀行及びJTキャピタルを売却した。その後は利益拡大に向け、成長性が高いJT親愛貯蓄銀行及びNexus Cardを再グループ化し、新たにエイチ・エス証券の子会社化を実現した。

2022年12月期第2四半期のセグメント別営業収益の内訳は、韓国及びモンゴル金融事業が45.0%を占め、東南アジア金融事業37.0%、日本金融事業15.4%、投資事業0.5%、その他（主にシステム事業及び不動産事業）2.1%と続く。一方、営業利益は日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業が引き続き利益を計上していることに加え、同社が再建に向けて注力してきた東南アジア金融事業は黒字化を実現した。ただ、投資事業はシンガポールでの勝訴判決の影響が剥落し、小幅の損失となった。今後は日本金融事業及び韓国及びモンゴル金融事業に加え、潜在成長性の高い東南アジア金融事業の利益拡大を図ることにより、持続的な成長を目指している。

会社概要

**セグメント別営業収益構成
(2022年12月期第2四半期、IFRS)**



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 沿革

同社の旧商号は株式会社イッコーで、中小企業及び個人事業主向け商業手形割引や手形貸付などの貸付業務を行っていた。1998年9月には大阪証券取引所（以下、大証）市場第2部に上場した。2005年に全国保証<7164>が同社の親会社になったのち、2008年3月に現代表取締役社長の藤澤氏がTOBにより筆頭株主となり、2009年には商号を現在の社名であるＪトラスト株式会社に変更した。藤澤氏の下、債権回収会社やファイナンス会社などに対して機動的かつ効果的なM&Aを実施した。一方、リスク管理を基本とした事業運営を軸に、外部環境の変化に的確に対応するとともに、迅速な意思決定ができる経営体制を目指した結果、2010年には様々な金融事業のノウハウを有する持株会社制に移行した。

その後、2011年6月に大阪から東京港区に本社を移転し、さらにM&Aを加速した。国内において蓄積したファイナンスノウハウを生かし、2012年には韓国で貯蓄銀行業を開始した。さらに2013年には東南アジアの投資拠点をシンガポールに設立した。2014年3月期から2015年3月期にはライセンス・オフリングで調達した976億円を活用し、韓国におけるファイナンス会社や貯蓄銀行、インドネシアの商業銀行などを取得した。2018年10月には、新たにPT JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCE（以下、JTO）の株式60%の取得を完了した。さらに、2019年8月には、カンボジアの優良銀行であるANZ Royal Bank（Cambodia）の株式55%を取得し、商号をJ Trust Royal Bank Plc.（以下、JTRB）に変更した。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することで不良債権の抜本的処理を断行し、業績回復への道筋をつけた。

会社概要

2020年に入り世界的なコロナ禍による経済環境の激変に遭遇し、これまで安定的な利益貢献を続けていた韓国貯蓄銀行2行の売却など、抜本的な事業ポートフォリオの見直しに着手した。しかし、JT貯蓄銀行の売却を中止した。また、経済・社会環境の落ち着きに伴い資産のキャッシュ化を急ぐ必要性が薄まったことから、成長性が高いJT親愛貯蓄銀行及びNexus Cardを2022年4月にグループに戻したほか、新たにエイチ・エス証券を子会社化した。藤澤氏の強力な指導力の下、同社グループの収益力拡大に向けた次の戦略が目指される。

沿革

1977年	大阪に中小企業及び個人事業主向け貸金業務の(株)一光商事設立
1991年	商号を(株)イッコーに変更
1998年	大証2部上場
2005年	信用保証事業開始 不動産事業開始
2008年	藤澤信義氏がTOBにより全国保証(株)から同社株式を取得し筆頭株主に、その後サービサー事業開始
2009年	社名をJトラスト(株)に変更 (株)ステーションファイナンス(現(株)日本保証)を取得
2010年	貸金業・保証業を子会社に移し、持株会社に移行
2011年	東京へ本社移転 クレジットカード事業開始 韓国進出、ファイナンス会社取得
2012年	アミューズメント事業取得 韓国で現JT親愛貯蓄銀行を設立
2013年	東証と大証の統合に伴い東証2部に上場 ライツ・オフリングによる資金調達を完了 JTRUST ASIA (JTA) をシンガポールに設立
2014年	現Jトラスト銀行インドネシア(BJI)取得
2015年	KCカードブランドを譲渡、国内では実質的に無担保ローン事業から撤退し、不動産関連保証事業と債権回収事業に軸足 韓国で現JT貯蓄銀行及び現JTキャピタルをスタンダードチャータードグループより取得、総合金融グループとしての事業基盤確立 PT JTRUST INVESTMENTS INDONESIA (JTII) 設立(不良債権の回収に特化)
2018年	インドネシアのファイナンス会社、OLYMPINDO MULTI FINANCE(現PT JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCE、略称JTO)の株式60%を取得 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体制構築 モンゴルのファイナンス会社現JトラストクレジットNBFIを子会社化 カンボジアの商業銀行ANZ Royal Bank (Cambodia) (ANZR)の買収計画を発表
2019年	決算期を3月末から12月末に変更 カンボジアの商業銀行ANZ Royal Bank (Cambodia) (ANZR)の株式55%を取得、商号をJTrust Royal Bank PLC. (JTRB)に変更
2020年	事業再編に着手し、キーノート、Jトラストカード、JT親愛貯蓄銀行の売却に加え、JT貯蓄銀行の売却を決議したほか、KeyHolderを持分法適用関連会社に分類
2021年	JTキャピタルを売却
2022年	HSホールディングス(株)よりエイチ・エス証券(株)の全株式を取得し、連結子会社化 同社を株式交換完全親会社、Nexus Bank(株)を株式交換完全子会社とする株式交換を実施し、Nexus Card(株)、JT親愛貯蓄銀行(株)及びSAMURAI TECHNOLOGY(株)を連結子会社化(SAMURAI TECHNOLOGYについては連結後、全株式を譲渡し連結除外) 東証市場区分見直しに伴いスタンダード市場へ移行

出所：ホームページ、有価証券報告書、アニュアルレポートよりフィスコ作成

業績動向

2022年12月第2四半期は主力の金融3事業が好調に推移し、大幅な増収増益決算

1. 2022年12月期第2四半期の業績概要

同社グループでは、これまで事業ポートフォリオの見直しを行うとともに、持続的な成長を支える事業基盤の整備に注力したことで、グループの成長基盤を強固なものとした。

その結果、2022年12月期第2四半期の営業収益は33,431百万円（前年同期比63.8%増）、営業利益は10,927百万円（同54.8%増）、税引前利益は13,707百万円（同83.5%増）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は10,827百万円（同178.0%増）と大幅な増収増益決算となった。金融事業の成長と事業ポートフォリオの再構築により、営業利益は2018年3月期に国際財務報告基準（以下、IFRS）に移行して以来、第2四半期累計期間としては過去最高となった。負ののれん発生益を除く金融3事業のセグメント営業利益は48億円と前年同期比で倍増し、ベース利益は着実に増加している。イレギュラーな費用が発生しない限り、恒常的に年間100億円のベース利益を創出する実力がついたと評価できよう。

また、親会社の所有者に帰属する四半期利益も100億円を突破し、IFRSに移行して以来、第2四半期累計期間としては過去最大、また日本基準を採用していた2017年3月期以前と比較しても、2012年3月期第2四半期に次いで2番目の高水準であった。これは、Nexus Bankの上場廃止に伴い株式を公正価値で再測定した結果として評価益が発生したこと、HSホールディングス株式の売却に伴い前期税効果計上額の戻しが発生したこと、為替相場が円安に振れて外貨建て資産負債の評価替えによる為替差益を計上したことなどによる。

以上の結果、業績は期初の計画を上回るペースで改善しており、今後の利益成長に期待を持たせる好決算であったと評価できよう。

2022年12月期第2四半期 連結業績

（単位：百万円）

	21/12期2Q		22/12期2Q		前年同期比	
	実績	営業収益比	実績	営業収益比	増減額	増減率
営業収益	20,409	100.0%	33,431	100.0%	13,022	63.8%
営業利益	7,060	34.6%	10,927	32.7%	3,866	54.8%
税引前利益	7,472	36.6%	13,707	41.0%	6,235	83.5%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	3,894	19.1%	10,827	32.4%	6,932	178.0%

注：21/12期3QにJTキャピタルを非継続事業に分類したため、21/12期2Qも組替え表示
出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

業績動向

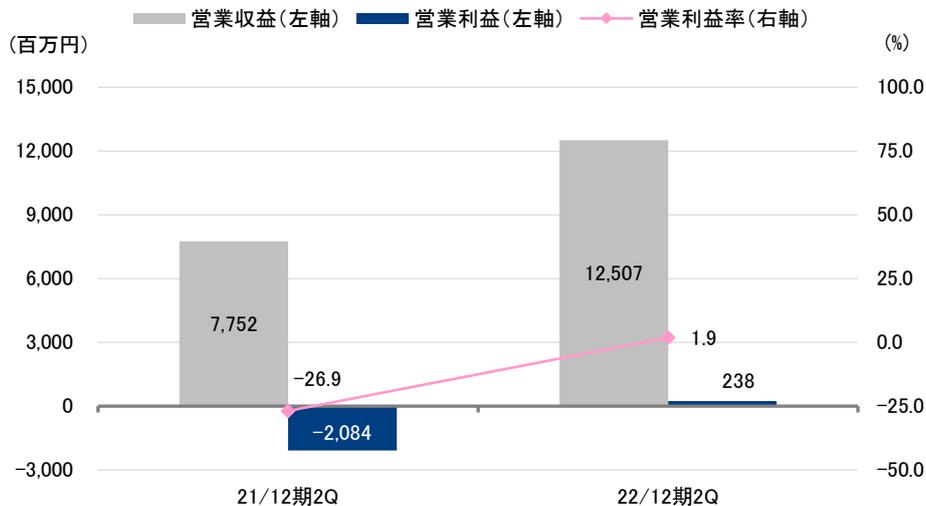
2. セグメント別業績

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。現在は日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業、投資事業の4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97.4%、営業利益の105.9%を占める。2022年12月期第2四半期は、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確保したことに加え、東南アジア金融事業で黒字化を実現した。なお、投資事業では、前年同期に発生した Group Lease PCL（以下、GL）関連の勝訴に伴う一過性の利益計上の反動により、小幅の損失となった。

(1) 東南アジア金融事業

2022年12月期第2四半期の営業収益は12,507百万円（前年同期比61.3%増）、営業利益は238百万円（前年同期は2,084百万円の損失）となった。銀行業における貸出金の増加に伴い利息収益が増加したことにより、増収となった。営業収益の増加に加えて、審査体制の見直しによる貸出債権リスクの低下、預金金利の低下による資金調達コストの減少、経費削減などによりJトラスト銀行インドネシア（以下、BJI）が黒字転換した結果、東南アジア金融事業全体でも黒字化を実現し、グループ全体の増益に大きく貢献した。

東南アジア金融事業の業績推移



注：営業利益は全社費用控除前のもの
出所：決算短信よりフィスコ作成

a) BJI

インドネシアにおいて長期間にわたって預金保険機構の管理下にあった BJI については、同社グループでは最優先課題の1つとして再生に取り組んできた。これまでに、同行の増資を行うとともに、不良債権の回収に特化した新会社 PT JTRUST INVESTMENTS INDONESIA（以下、JTII）を設立して、BJI 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るなど銀行再生を加速してきた。ただ、銀行再生が計画どおりに進まなかったことから、2019年3月期決算において抜本的な対応に踏み切った。具体的には、買収前からの負の遺産を含めた不良債権を前倒して一括処理することを決断した。このように抜本的な不良債権処理を断行することで、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。

J | ト | ラ | ス | ト |
 8508 東証スタンダード市場 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

業績動向

こうした抜本的な処理に加え、韓国で経営破綻した貯蓄銀行を2年半で通期黒転させた現 千葉副社長がインドネシアに入って経営再建を進めたことから、2022年12月期第2四半期の営業収益は64億円（前年同期比32億円増）、営業利益は4億円（同23億円増）となった。事業規模が損益分岐点を越えたことで、2022年3月から4ヶ月連続で営業利益を計上し、利益幅は拡大している。黒字を目指すフェーズから、より多くの利益の積み上げを追求する段階に入ったと見られる。厳格な審査体制が整ったことで、より安全性の高いローンの増加が続き、2022年6月末の貸出残高は1,406億円に拡大した。コロナ禍の収束傾向もあり、貸出残高は2022年に入ってから急増している。また、インドネシア各地で日系大手デベロッパーとの業務提携を締結していることも、貸出の増加につながっている。一方、債権回収による不良債権金額の圧縮もあって、NPL比率（90日以上延滞債権比率）は2.53%に低下している。2020年1月以降の新体制で積み上げた貸出残高は全体の84.39%まで拡大したが、NPL比率は0.13%の低水準にとどまり、不良債権はほぼ発生していないなど、リスクマネジメントを強化した成果が現れている。

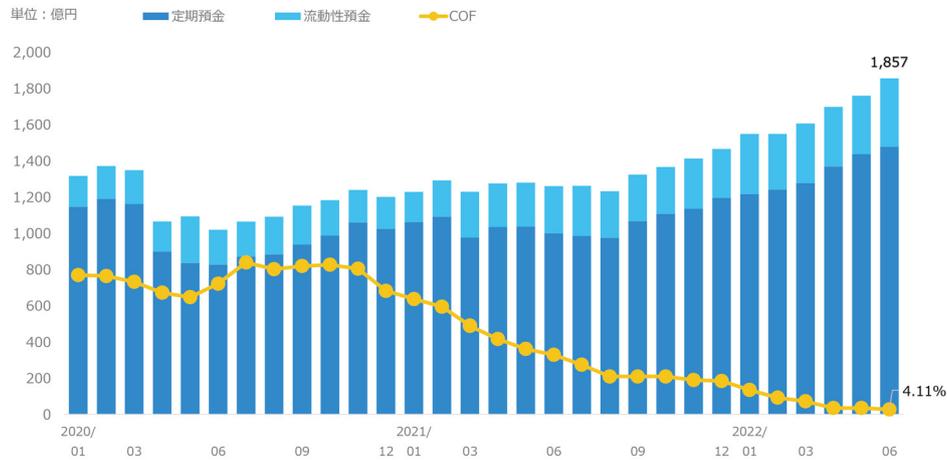
東南アジア金融事業：BJIの貸出残高とNPL比率の推移



注：数値は現地通貨に以下のレートを乗じ表示
 参考レート：1インドネシアルピア = 0.0092円（2022年6月末レート）
 出所：決算説明資料より掲載

また、預金残高も1,857億円（2022年6月末）に増加している。大口の高金利預金を抑制する一方、ショッピングモールでのキャンペーンなどにより小口の低金利預金を増やしたことで、COF（Cost of Funds）は2020年1月の7.08%から過去最低の4.11%まで低下していることも、BJIの黒字化に貢献した。新規預金口座獲得件数は2022年6月に2,218件と過去最高を更新し、好調を継続している。なおBJIは、2020年1月にインドネシア証券取引所（IDX）で取引再開を果たしている。

業績動向

東南アジア金融事業：BJIの預金残高とCOFの推移


注：数値は現地通貨に以下のレートを乗じ表示。
 参考レート：1 インドネシアルピア = 0.0092 円 (2022年6月末レート)
 出所：決算説明資料より掲載

b) JTRB

2019年8月に、同社グループ6ヶ国目の進出先となるカンボジアの商業銀行42行中でTOP10に入る資産規模(2018年12月末当時)のANZ Royal Bank (Cambodia)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、カンボジア国内でのコロナ禍に伴い、一時は新規貸付を抑制していた。しかしながら、同国のコロナ禍は周辺国に比べて軽微であったことから、堅調な法人資金需要に対応して貸出残高の積み上げを再開している。法人向けを中心に貸出残高の拡大傾向が持続しており、2022年6月末時点で1,353億円(前年同期比27%増)となり、延滞債権比率は足元では若干上昇したものの1.50%と依然として低水準にとどまっている。高金利での預金獲得を抑制していることから、預金残高は1,351億円と横ばい傾向にあるが、COFは2.7%と低位で安定推移している。JTRBでは「Goal Saving」「The One」「Premier Savings Plus」など普通預金商品を開発し、低金利預金獲得につなげている。

東南アジア金融事業：JTRBの貸出資産残高と延滞債権比率の推移

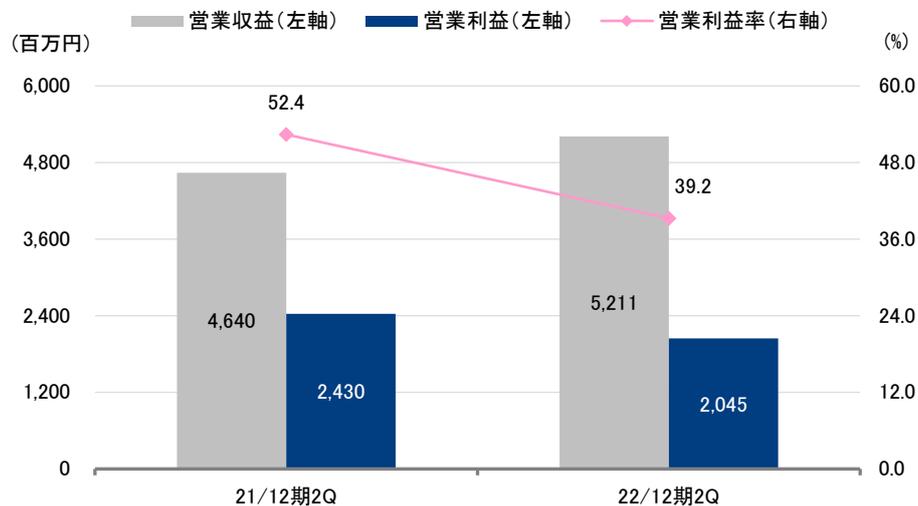

注：数値は現地通貨に以下のレートを乗じ表示。
 参考レート：1USドル = 136.68円 (2022年6月末レート)
 出所：決算説明資料より掲載

業績動向

(2) 日本金融事業

2022年12月期第2四半期の営業収益は5,211百万円（前年同期比12.3%増）、営業利益は2,045百万円（同15.9%減）となった。営業収益は、債務保証残高の減少に伴い保証料収益が減少したほか、買取債権について実効金利法に基づく簿価修正益の減少により利息収益が減少した一方で、エイチ・エス証券及びNexus Cardが連結対象となったことにより増収となった。また、営業利益は、買取債権について将来回収予測の見直しに伴い貸倒引当金（損失評価引当金）を計上したことや、営業費用や販管費が増加したことにより減益となったものの、計画を上回って順調に推移している。営業利益率は39.2%と引き続き高水準であることから、同社グループの業績を下支えする主力事業であることに変わりはない。

日本金融事業の業績推移



注：営業利益は全社費用控除前のもの
出所：決算短信よりフィスコ作成

2022年6月末の債務保証残高合計は2,064億円と、足元では増加傾向に転じている。特に、アパートローン保証のうち2020年11月から開始した中古アパートローンの保証残高が120億円と順調に拡大し、計画の92億円を上回るペースで増加しており、保証残高全体を押し上げている。マーケットは活況で、競合する中古アパートローンの保証会社が少ないことが好調の理由のようだ。また、2022年7月には東和銀行<8558>と保証提携を開始し、提携先金融機関は11機関に増加した。

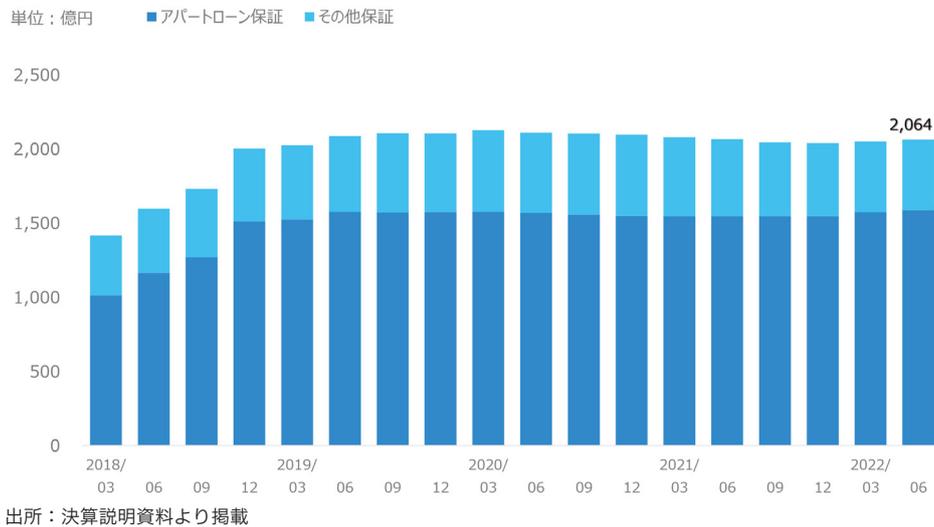
不動産関連保証業務における同社グループの強みは、市場ニーズに合わせたオーダーメイド型商品の開発力と、独自の不動産ローン審査力である。同社グループが不動産の評価・審査と信用保証を担い、銀行が融資を行っているが、地域金融機関と提携することで賃貸住宅ローン（アパートローン）保証を中心に保証残高は右肩上がりで増加を続けてきた。しかし、大手銀行の不正融資問題をきっかけに、アパートローン保証は以前のような勢いを失った状況が続いている。ただし、保証残高の8割を占めるアパートローンの期間は20年～30年超と長期のため、その間は保証料収入が安定的に入ってくる。

業績動向

また、同社が保証する物件は、東名阪の各地域の都市部、徒歩10分程度の駅近物件に集中しており、債務保証を行っている賃貸住宅の入居率は95%以上を維持している。保証料が高いその他の保証（個人事業主への融資保証等）は近年競争が激化していることから取り扱いを抑え、保証料が低いものの貸倒リスクが小さいアパートローンへの有担保保証を増やし、ボリュームでカバーすることにより利益を確保してきた。

同社では、保証残高の大幅な拡大を目指して、様々な取り組みに着手している。アパートローン保証だけでなく、中古アパートローン、不動産担保ローン、クラウドファンディング（融資型/不動産投資型）の保証、不動産買取保証など、保証商品の多角化を推進してきたが、徐々にその成果が現れていると言えよう。特に、傘下の日本ファンディングが注力している富裕層向け投資用高級一棟マンションの販売事業は、保証残高の積み上げにつながると期待される。

日本金融事業：保証残高の推移

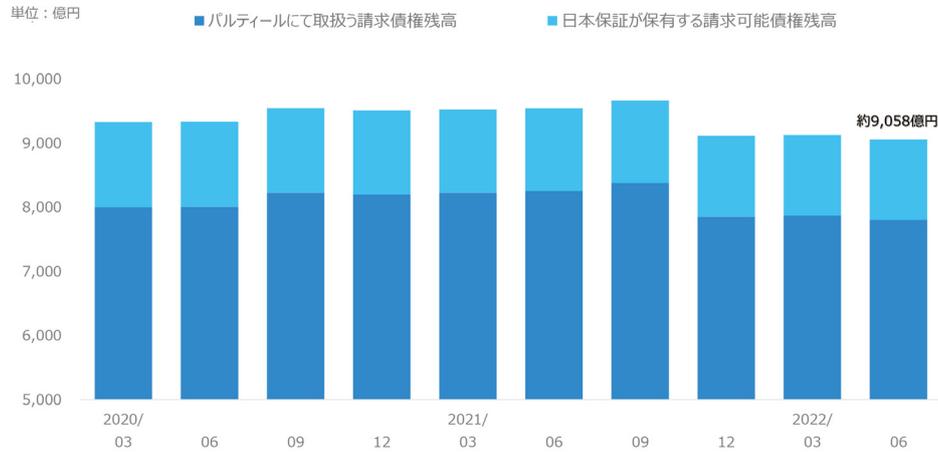


サービサー（債権回収）事業における日本保証の保有分と合算したサービサー事業全体の請求債権残高は約9,058億円（2022年6月末）とおおむね横ばいとなり、依然として高水準を維持している。このうち、パルティールが取り扱う債権については、戦略的に債権の売却を実施したことから減少したものの、回収が好調ななかで買取も順調に進んだ。

債権回収における同社グループの強みは、多様な債権回収事業会社出身者のノウハウを結集した国内トップクラスの回収力にある。回収力の強さは、金融機関やカード会社などから債権を買い取る際の入札競争においても優位となり、その結果、事業拡大という好循環につながる。今後もこの強みを生かした事業拡大を進めていく方針だ。また、こうした国内事業での債権回収力の強さは、海外事業でも生かされていると言える。

業績動向

日本金融事業：サービサー（債権回収）事業における請求債権残高の推移



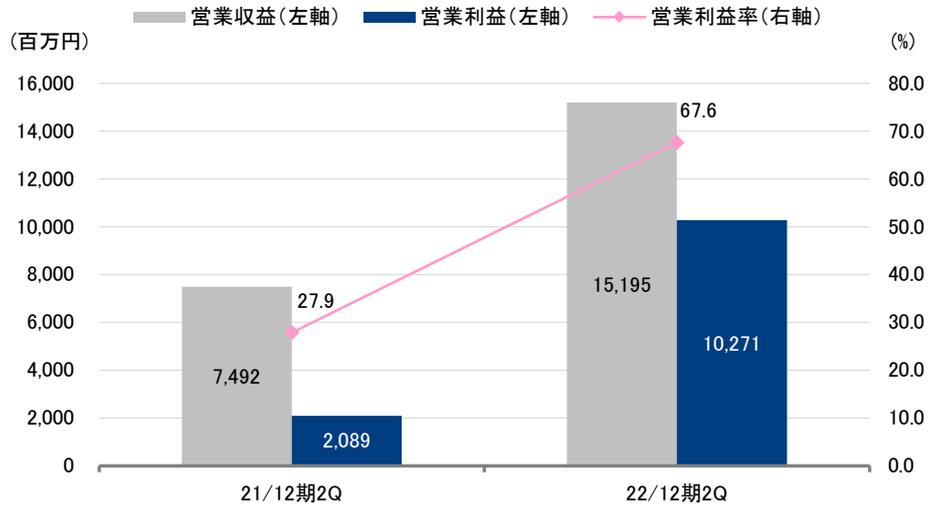
注：請求債権残高は買取債権及び回収受託債権を含む
 出所：決算説明資料より掲載

(3) 韓国及びモンゴル金融事業

2022年12月期第2四半期の営業収益は15,195百万円(前年同期比102.8%増)、営業利益は10,271百万円(同391.5%増)と大幅な増収増益となった。2022年4月に、同社とNexus Bankの株式交換によりJT親愛貯蓄銀行が同社グループに戻り、第2四半期から連結されたことに伴い3ヶ月分が寄与したこともあり、営業収益は前年同期比で倍増した。また、事業成長に加え、株式交換による負ののれん発生益7,576百万円の計上もあり、営業利益は大幅増益となった。ただ、負ののれん発生益を除いた営業利益も27億円(同7億円増)となっており、韓国及びモンゴル金融事業のベース利益は着実に増加している。JT貯蓄銀行とJT親愛貯蓄銀行を合計すると、総資産及び貸出金で韓国の貯蓄銀行79行のうち7位(2021年9月現在)となることから、今後も同社グループ全体の利益拡大に大きく貢献する見通しだ。JT貯蓄銀行は中小企業との取引が強く、JT親愛貯蓄銀行は個人取引に強みを持つことから、JT貯蓄銀行とJT親愛貯蓄銀行は補完性が強い組み合わせと言える。

業績動向

韓国及びモンゴル金融事業の業績推移



注：営業利益は全社費用控除前のもの
出所：決算短信よりフィスコ作成

JT 親愛貯蓄銀行の貸出残高は順調に増加しており、2022年6月末には、2,760億円にまで拡大している。NPL比率も4.58%と低水準で推移しているものの、個人向け貸出の比率が高いことから、JT貯蓄銀行に比べてNPL比率はやや高くなっている。

韓国及びモンゴル金融事業：JT親愛貯蓄銀行の貸出残高とNPL比率の推移



注：数値は現地通貨に以下のレートを乗じ表示。残高は現地会計基準。
参考レート：1ウォン = 0.1052円 (2022年6月末レート)
出所：決算説明資料より掲載

一方、JT貯蓄銀行の貸出残高は、2022年6月末に2,021億円と横ばいに留まった。これは、8%超の自己資本比率を求めるBIS規制遵守のために、戦略的に貸出残高を抑制していることによる。NPL比率は3.19%と低水準で安定推移している。

業績動向

韓国及びモンゴル金融事業：JT貯蓄銀行の貸出残高とNPL比率の推移



注：数値は現地通貨に以下のレートを乗じ表示。残高は現地会計基準
 参考レート：1ウォン = 0.1052円（2022年6月末レート）
 出所：決算説明資料より掲載

(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、金融事業や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。2022年12月期第2四半期の営業収益は162百万円（前年同期比62.1%減）、営業損益は前年同期にシンガポールでの勝訴判決に係る受領額を計上した反動により、655百万円の損失（前年同期は5,390百万円の利益）となった。同社では、裁判継続中の貸出に対して既に十分な貸倒引当金を引き当てたことで、将来の回収金は利益計上されることになるため、今後も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。

3. 財政状況と経営指標

2022年12月期第2四半期末の資産合計は、前期末比454,270百万円増の1,064,901百万円となり、金融事業の成長と事業ポートフォリオの再構築により、初めて1兆円の大台を超えた。資産の増加は主に、JT親愛貯蓄銀行やエイチ・エス証券を連結子会社としたことに加えて、銀行業における貸出金が順調に増加したことから、銀行業における貸出金が345,869百万円、現金及び現金同等物が34,942百万円、証券業に関連する資産が28,958百万円それぞれ増加したこと等による。一方、負債合計は、同428,733百万円増の931,418百万円となった。これは主に、JT親愛貯蓄銀行やエイチ・エス証券の連結子会社化に伴い、銀行業における預金が387,289百万円、証券業に関連する負債が27,510百万円それぞれ増加したこと等による。また、資本合計は、同25,537百万円増の133,483百万円となった。これは主に、親会社の所有者に帰属する四半期利益計上により利益剰余金が10,809百万円、海外子会社等の換算差額の増加等によりその他の資本の構成要素が8,162百万円増加したこと等による。

以上の結果、2022年12月期第2四半期末の親会社所有者帰属持分比率は11.1%（前期末は15.7%）となった。同比率は2017年3月期末の24.2%から低下しているものの、2022年3月期の東証1部銀行業平均の4.49%やその他金融業平均の6.14%を大きく上回る強固な財務基盤を維持している。今後は利益の積み上げに伴い、上昇すると予想される。

業績動向

連結財政状態計算書

(単位：百万円)

	21/12 期末	22/12 期 2Q 末	増減額
現金及び現金同等物	74,648	109,590	34,942
営業債権及びその他の債権	44,345	47,119	2,774
銀行業における有価証券	40,471	75,694	35,223
銀行業における貸出金	338,593	684,462	345,869
証券業に関連する資産	-	28,958	28,958
営業投資有価証券	274	306	32
資産合計	610,631	1,064,901	454,270
銀行業における預金	437,755	825,044	387,289
証券業に関連する負債	-	27,510	27,510
社債及び借入金	26,939	31,736	4,797
負債合計	502,685	931,418	428,733
資本合計	107,945	133,483	25,537

出所：決算短信よりフィスコ作成

2022年12月期第2四半期のキャッシュ・フローの状況としては、営業活動によるキャッシュ・フローは6,211百万円の収入となった。これは主に、税引前四半期利益の計上13,707百万円、銀行業における預金の増加73,542百万円などの資金の増加があった一方で、銀行業における貸出金の増加77,082百万円などの資金の減少があったことによる。投資活動によるキャッシュ・フローは17,661百万円の収入であったが、これは主に、株式交換における子会社の支配獲得による収入が20,519百万円と資金が増加したことによる。財務活動によるキャッシュ・フローは567百万円の支出であったが、これは主に、長期借入金の純増1,287百万円の一方で、短期借入金の純減1,367百万円、リース負債の返済による支出が399百万円と資金が減少したことによる。以上の結果、2022年12月期第2四半期末の現金及び現金同等物は前期末比34,942百万円増加し、109,590百万円となった。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/12 期 2Q	22/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	25,640	6,211
投資活動によるキャッシュ・フロー	-7,553	17,661
財務活動によるキャッシュ・フロー	-4,055	-567
現金及び現金同等物の四半期末残高	87,322	109,590

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績見通し

第2四半期の好決算を受け、2022年12月期業績予想を上方修正

● 2022年12月期の業績見通し

2022年12月期の連結業績予想については、主力の金融事業が予想を上回って好調に推移していることから、2022年5月に続き2度目の上方修正を発表した。上方修正の主な要因としては、金融事業のうち特に東南アジア金融事業でBJIの業績が改善し、当初計画よりも前倒しで黒字化を実現し、業績拡大に貢献している。また、韓国及びモンゴル金融事業や日本金融事業も順調に業績を伸ばしている。加えて、Nexus Bankとの株式交換に当たり、負のれん発生益を計上したことを主因に、営業収益及び各段階利益とも前回予想を上回って推移することが見込まれることによる。

修正後の業績予想は、営業収益79,000百万円（前期比86.7%増）、営業利益13,000百万円（同147.1%増）、税引前利益16,000百万円（同171.2%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益12,000百万円（同968.4%増）としている。なお、5月の修正予想比では営業収益が10.8%増、営業利益が136.4%増、税引前利益が128.6%増、親会社の所有者に帰属する当期利益が160.9%増と大幅な上方修正となった。営業利益については、2014年3月期以来の100億円超を見込んでいる。

2022年12月期 連結業績予想

（単位：百万円）

	21/12期		22/12期		前期比		2Q 進捗率
	実績	営業収益比	修正予想	営業収益比	増減額	増減率	
営業収益	42,325	100.0%	79,000	100.0%	36,675	86.7%	42.3%
営業利益	5,260	12.4%	13,000	16.5%	7,740	147.1%	84.1%
税引前利益	5,899	13.9%	16,000	20.3%	10,101	171.2%	85.7%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	1,123	2.7%	12,000	15.2%	10,877	968.4%	90.2%

注：22/12期修正予想は2022年8月12日公表値

出所：決算短信よりフィスコ作成

修正後のセグメント別営業利益予想について、東南アジア金融事業は268百万円の損失（前期は6,372百万円の損失）としているものの、第2四半期は大幅な収益改善により黒字化を実現し、BJIで貸出金残高が計画以上に伸びているほか、JTRBも順調な推移が見込まれていることから、保守的な予想であり、計画を上回り黒字化する可能性があると思われ見込んでいる。また、日本金融事業は3,739百万円の利益（前期比18.5%減）の予想ながら、安定的な業績貢献が見込まれる。韓国及びモンゴル金融事業は、2022年12月期第2四半期のJT親愛貯蓄銀行の子会社化に伴い13,039百万円の利益（同306.5%増）を予想しており、収益基盤強化により一層の業績貢献が期待できる。

業績見通し

また、新たに子会社化したエイチ・エス証券についても、中長期的に収益貢献が見込まれ、同社グループの連結業績に相応の影響を与えられと考えられるが、金融商品取引業の業績を適正に予想し、開示することは極めて困難であることから、業績予想には含めていない。さらに投資事業では、GL向け債権を全額引き当て済みであることから、今後も判決次第では債権回収が進み利益計上されることになる。

同社は、業績予想を保守的に発表する傾向があることから、2022年12月期についても修正予想をさらに上回る可能性が高いと弊社では見ている。実際、通期予想に対する進捗率は、営業利益で84.1%、税引前利益で85.7%、親会社の所有者に帰属する当期利益で90.2%と好調に推移している。

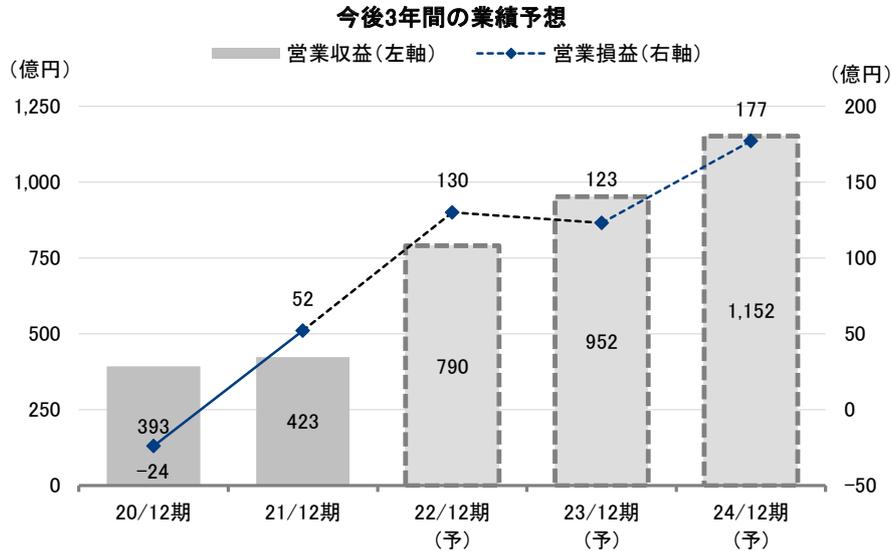
■ 成長戦略

2022年12月期以降は本格的な成長段階に入り、持続的な成長を目指す

同社グループは2021年12月期に黒字化を実現し、成長フェーズに転換したことを踏まえ、2024年12月期までの3ヶ年の中期業績予想を新たに発表した。最終年度である2024年12月期に営業収益1,152億円(2021年12月期比2.7倍)、営業利益177億円(同3.4倍)、親会社の所有者に帰属する当期利益117億円(同10.4倍)と、大幅な増収増益を計画している。2022年12月期以降は事業が順調に成長し、営業収益は大幅な増収となり、その後も持続的な成長を続けると予想している。また、事業再編が進み、東南アジア金融事業の黒字化などから、営業利益率が飛躍的に改善する見通しだ。実際、東南アジア金融事業は計画を上回る早さで黒字化を実現し、2022年12月期の業績予想を再度上方修正している。さらに、営業利益段階で恒常的な年間100億円のベース利益に上乗せするための様々な取り組みを進めている。また、この中期業績予想にはエイチ・エス証券など、M&Aによるプラス要因等は未反映であることから、計画をさらに上回る成長も期待できる。

今回の中期業績予想は正式な中期経営計画ではないが、会社として投資家に中期的な利益目標を示すことは、会社の将来業績に基づいて投資を検討する投資家にとって非常に重要であると弊社では考えている。また、中期業績予想の発表は、同社グループの事業内容が改善しており、今後の業績拡大に自信を持っていることの表れと言えよう。なお、2022年12月期の業績予想を2度にわたって上方修正したことから、2023年12月期の営業利益は前期比減益との予想になっている。しかし、2023年12月期以降の業績予想を修正していないことが、その理由と考えられる。

成長戦略



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社グループでは、新たな成長フェーズに向けた今後の成長戦略として、以下のように計画している。

(1) 日本金融事業

日本金融事業では、信用保証事業の拡充と債権回収事業の強化によってさらなる収益の拡大を図り、同社グループ全体の業績をリードする計画である。

子会社の日本保証は、保証期間の長いアパートローンの占める割合が大きいこともあり、保証残高は安定推移しているが、2022年12月末の保証残高2,200億円（2021年12月末は2,042億円）達成に向け、各種取り組みを強化する計画だ。特に、中古アパートローンでは、2022年12月末の保証残高を100億円とする期初の計画を上回るペースで順調に推移している。

信用保証業務では、既存の債務保証残高からの安定的な保証料収入をベースとして、アパートローン保証を中心とした収益構造に変わりはないが、不動産担保ローンやリバースモーゲージ型商品に対する保証事業、クラウドファンディングを活用した保証事業等への移行を図るべく新商品の開発（多角化）を推進する。日本保証は、子会社の日本ファンディング（株）を通じてIoTを標準搭載した賃貸物件（ROBOT HOUSE）を独自のスキームで提供するほか、子会社のRobotシステム（株）が開発した不動産クラウドファンディング専用システムを販売する。また、日本保証は、ROBOT HOUSEの購入者（投資家）に対する金融機関のローンを保証することで、保証残高を積み増す戦略である。さらに、日本ファンディングでは都心で駅近の富裕層向け投資用高級一棟マンション販売事業の拡大を進めており、2022年7月末時点で2022年～2023年に竣工予定の金額（販売価格）は約96億円となっており、保証残高を年間100億円ペースで積み上げる体制が整いつあることから、日本保証の保証残高の拡大が期待される。

成長戦略

また、債権回収業務では、全体の市場規模が縮小するなか、債権購入価格の高騰が続いているが、コロナ禍の影響の下で他のサービスが債権買取の入札を手控えるなか、事業拡大のチャンスと捉え、積極的に入札に参加し買取を進めている。特に大型のカード債権は利益率が高く収益に大きく貢献することから、今後も同社グループの高い回収力を背景として安定的・継続的な仕入れを実現し事業拡大を図る。

さらに、新たな事業として開始を予定している金融商品取引法に基づく金融商品取引業においては、エイチ・エス証券が有する営業基盤や強みは引き続き生かしつつ、同社グループが持つ金融サービス等を組み合わせて顧客基盤やサービスのさらなる拡充を図り、プライベートバンキング事業などへの事業拡大を推進する計画だ。このほか、クリアグループとのエステ、ゴルフ、ジム、クリニック等を通じた割賦事業の推進や、フロンティアキャピタル、日本保証、提携先金融機関連携のファクタリング事業の推進なども計画しており、今後の業績貢献が期待される。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

韓国及びモンゴル金融事業では、金融規制の変更に柔軟に対応しつつ、目標として緩やかな成長を掲げ、「量の成長」から「質の成長」を目指し、バランスの取れた Risk-Return を目標に一定の資産規模を維持し、資産内容の質的な向上を追求する。今後もフィンテック（金融サービスと情報技術を結び付けた様々な革新的な動き）を活用した審査システムの導入や、マーケティング活動やブランド戦略等を含む効果的な営業活動を通じて営業資産の拡大及び良質化による収益の確保に努める。2022年12月期第2四半期からは安定的な収益計上が見込まれる JT 親愛貯蓄銀行が子会社に戻り、一層の業績貢献が見込まれている。

(3) 東南アジア金融事業

2019年12月期より同社グループに加わった JTRB は、資産内容の良い優良銀行で、同社グループに入る前は安定的に年間 25～30 億円の営業利益を計上しており、業容（預金、貸出金）拡大方針の維持による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、今後は法人で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一方で、COF を意識した低金利預金の獲得を強化することで安定収益の確保を図る。このほか、新規顧客層の開拓強化、大企業との取引拡大、富裕層向け商品や各種普通預金商品のラインナップの充実、モバイルアプリやネットバンキングのサービス拡充などを計画する。カンボジアの銀行セクターは年間 15～20% の成長が継続しており、今後も JTRB の安定収益の計上によって、東南アジア金融事業の業績を下支えすると期待される。

インドネシアの BJI では、経営刷新後の様々な取り組みの結果、計画より早く営業黒字化を果たした。ビジネス部門と審査部門の連携強化により、不良債権リスク低減を図りつつ積極的にローン残高増強を図っている。また、安定的な経営基盤を構築するため調達コストの低減に努め、小口預金獲得に向けた新規口座開設を積極的に推進している。今後の戦略としては、戦略的パートナーシップを結べる業務提携及び資本提携を検討するほか、財務的に苦しい金融機関からの債権買取や M&A を検討するとともに、大手企業への貸出を伸ばすために当該顧客とパイプラインを持つ役員らを招聘し、M&A がなくても成長できる体制を構築する計画である。

成長戦略

BJIは、2022年2月に締結された飯田グループホールディングス<3291>3社との業務提携に続き、2022年3月には、福岡に本社を置く(株)ダックスジャパンのインドネシア法人と「SAKURA VILLAGE」の住宅販売に係る業務提携契約を締結した。さらに、2022年6月には、阪急阪神不動産(株)とインドネシアの不動産デベロッパーであるSpringhillグループのPT NHLの合併会社であるPT Springhill Mizumi Serpongが開発する「Springhill Yume Lagoon」の住宅販売に係る業務提携契約を締結した。魅力あるローン商品の開発によって、多くの日系デベロッパーから引き合いがあるようだ。こうした数々の取り組みの結果、BJIは想定を上回るスピードで黒字化を実現しており、主要事業の1つとして増益のけん引役になると期待される。

そのほか、インドネシアのマルチファイナンス会社JTOでは、パンデミック下において事業環境の悪化が顕著であるため、資産および負債を整理し、農機具ローンに限定した貸付事業を行っている。なお、中古車ローン債権は債権回収業のJTIIへ譲渡し、回収を強化している。また、JTIIはコロナ禍により不良債権の増加が予想され市場が拡大する見込みであるほか、韓国のサービサーであるTAアセット子会社のPT TURNAROUND ASSET INDONESIA (TAID)では新たな取り組みとしてフィンテック企業から債権回収業務を受託している。これらの取り組みから、今後は東南アジア金融事業の黒字幅がさらに拡大し、同社グループの収益の柱の1つになると期待できる。

(4) 事業ポートフォリオの再編

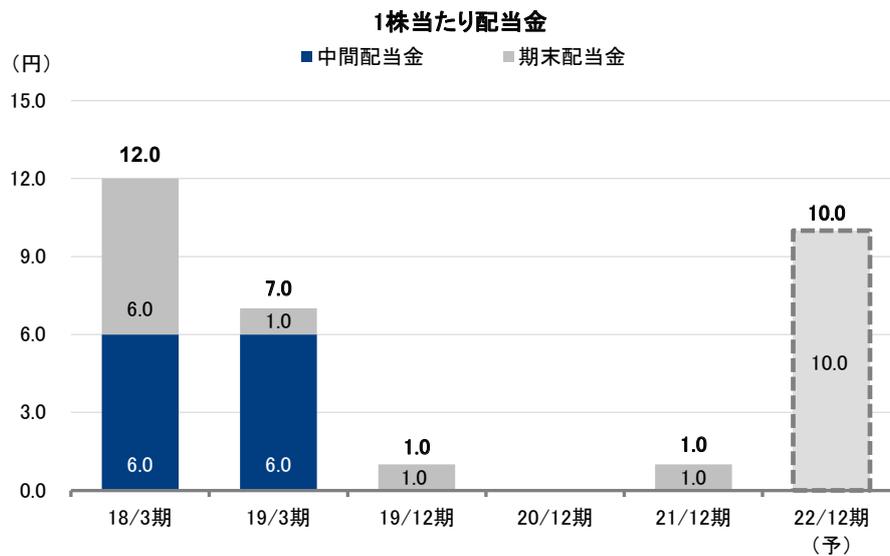
同社グループでは、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業で安定的に利益を拡大する一方で、成長可能性が大きい東南アジア金融事業の利益拡大を実現し、持続的な成長を目指す方針である。コロナ禍により世界各国で経済環境が急変し、先行き不透明感が増しているなか、手元流動性の増強と有利子負債の圧縮を進めるとともに事業ポートフォリオの改善を進めてきたが、2021年12月期に営業黒字化を実現し、2022年以降は新たな成長フェーズに転換することで、事業再編は完了する見通しである。ただ、2022年4月に傘下に収めたエイチ・エス証券と同様に、今後も主に企業価値を高めるために、既存の成功事業をさらに成長させることができる事業、既存事業とのシナジーを期待できる事業、金融機関と取り組める事業などへ投資する方針とみられる。藤澤氏の強力なリーダーシップの下、同社グループの成長戦略に注目したい。

■ 株主還元策

2021年12月期は復配を実施、2022年12月期は大幅増配を予定

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。2021年12月期は、黒字転換したことで1株当たり期末配当1.0円への復配を実施した。2022年12月期は営業黒字を継続し、成長フェーズに転換したことを踏まえて1株当たり期末配当10.0円への増配を計画している。この大幅増配は、同社が2022年12月期からの持続的な業績拡大に自信を持っていることを示すものであるが、保守的な予想であり、業績が上振れて着地すれば、さらなる増配も期待できそうだ。また、休止している株主優待制度についても、今後の業績回復次第では復活の可能性もあると弊社では見ている。

なお、2022年4月からの東証再編に伴い、同社はスタンダード市場を選択した。ただ、GLとの裁判に勝訴することで同社に対するレピュテーションリスクが解消されており、今後は成長戦略の着実な実行に伴い、計画どおりに業績が飛躍的に改善すれば、プライム市場への昇格も視野に入ると弊社では期待している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

安心、信頼できる持続的な企業を目指す

昨今、日本でも企業に対する大規模なサイバー攻撃のリスクが懸念されるようになったが、同社の主業務である金融サービスにおいては、とりわけ安全なシステムが求められる。同社の事業活動において、顧客から預かる情報は極めて機密性が高い情報であり、社内に蓄積した情報を含めた情報資産を、盗難、不正アクセス、不正利用などの脅威から守り、かつ紛失、漏えい、改ざんがないよう、厳格で適正な管理体制が必要である。同社グループは、個人情報保護法に準拠した安全管理措置を講ずるために、個人情報の取り扱い及び情報管理等に関する「個人情報保護規定」を制定するとともに、個人情報漏えいを未然に防ぐ行動指針として「情報セキュリティ基本方針」を定め、全役職員がこの方針に従って行動するとしている。

また、同社グループでは、「情報セキュリティ基本方針」に基づいて IT システムを整備し、情報セキュリティを維持・管理していくための全社的なシステム開発、リスクアセスメント、セキュリティマネジメント体制を整備することで、安全性及び機密性を維持している。さらに、多数の個人情報を取り扱うグループ企業でも、第三者である審査登録機関より、ISMS (Information Security Management System : ISO によるマネジメントシステム規格) 及びプライバシーマーク((一財)日本情報経済社会推進協会が、個人情報の適切な取り扱いを行っている事業者に対し使用を許諾する登録商標) の認証を取得し、情報セキュリティレベルの向上に努めている。

国内の情報セキュリティ対策は、100% 子会社のロボットシステム(株)が中心となって対応し、日常的に社員のパソコンのモニタリングなども行っている。また、海外では各国のコンサルタントを使って、各国の制度に応じた情報セキュリティ対策を講じているなど、内外の制度や環境の変化に応じて、絶えず情報セキュリティ対策の改善・修正を行っている。

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・表示したのですが、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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp