

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 >>>](#)

2023年6月5日(月)

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. 2023年12月期第1四半期の業績概要	01
2. 2023年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 業績動向	03
1. 2023年12月期第1四半期の業績概要	03
2. セグメント別業績	03
3. 財政状況と経営指標	06
■ 業績見通し	06
● 2023年12月期の業績見通し	06
■ 成長戦略	08
■ 株主還元策	10

■ 要約

2023年12月期第1四半期の各利益は、計画を大きく上回る。 今後も3か年計画に基づく成長戦略を着実に推進

Jトラスト<8508>は、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。しかし、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。ただ、事業環境の落ち着きに伴い、利益拡大に向けて、成長性が高いJT親愛貯蓄銀行(株)及びNexus Card(株)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)を子会社化した。さらに、2023年2月には、不動産事業を行う(株)ミライノバートを吸収合併した。今後は主力の金融3事業に一層注力するとともに不動産事業を拡大することで、成長を図る計画だ。

1. 2023年12月期第1四半期の業績概要

2023年12月期第1四半期の営業収益は26,136百万円(前年同期比111.6%増)、営業利益は9,293百万円(同365.2%増)、税引前利益は9,966百万円(同146.1%増)、親会社の所有者に帰属する四半期利益は9,124百万円(同147.7%増)と大幅な増収増益決算となった。特に営業利益と税引前利益は、第1四半期時点で通期の計画を既に達成するなど、各利益は順調に推移している。セグメント別営業損益では、東南アジア金融事業は7億円の利益となるなど計画を23億円上回り、収益の柱になりつつある。また、韓国及びモンゴル金融事業の損失額は、計画15億円より10億円下回る5億円に留まった。安定した業績を続ける日本金融事業でも、8億円の利益を計上した。以上から、コア事業である金融3事業の営業利益は、2022年12月期第4四半期は3億円に減速したものの、当期は10億円に回復している。加えて、新設した不動産・再生可能エネルギー事業では、ミライノバートを吸収合併したことによる負ののれん益により92億円の営業利益となり、会社全体の好業績をけん引した。

2. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の連結業績については期初の予想を維持し、営業収益115,000百万円(前期比39.5%増)、営業利益8,500百万円(同41.0%減)、税引前利益9,000百万円(同47.0%減)、親会社の所有者に帰属する当期利益13,000百万円(同2.9%増)を見込んでいる。営業収益は過去最高の更新を計画しているものの、営業利益は韓国の金利上昇等の影響から減益を予想する。セグメント別営業損益について、日本金融事業は利益拡大を見込み、不動産・再生可能エネルギー事業では負ののれん益計上に加え、不動産事業会社の事業規模拡大に伴う大幅な増益を計画する。一方、韓国及びモンゴル金融事業は金利上昇等の影響から、また東南アジア金融事業は企業の経営環境の悪化等に備えた貸倒引当金(損失評価引当金)の積み増しなどから、それぞれ損失計上を見込んでいる。ただ第1四半期決算は計画を上回る推移をしており、従来と同様に期初の業績予想は保守的であると弊社では見ている。配当は前期比4.0円増配の通期14.0円(中間1.0円、期末13.0円)を予定していることに加えて、優待利回りが高い株主優待を復活させており、株主還元の充実にも取り組む経営姿勢は評価できよう。

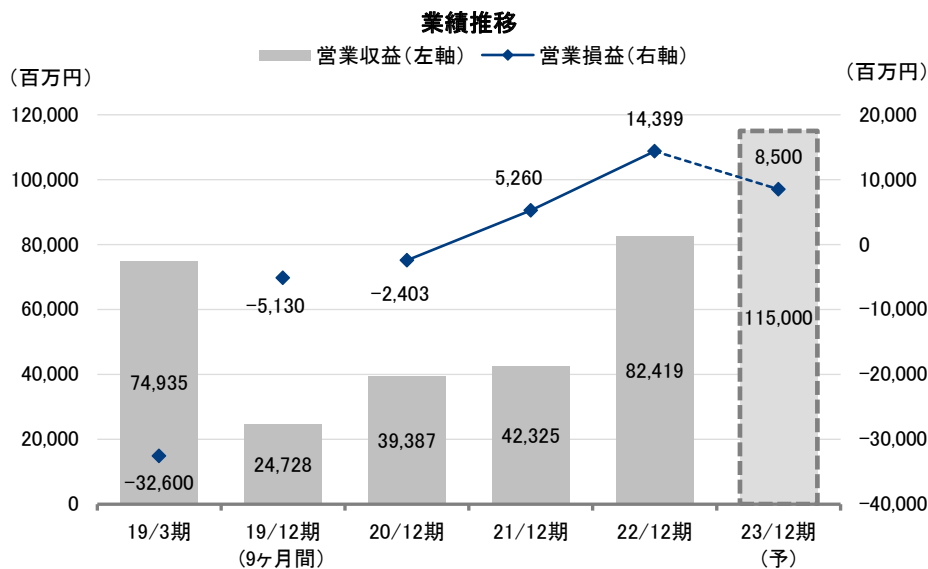
要約

3. 成長戦略

同社は、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ている。2021年12月期は黒字化を実現し、2022年12月期～2024年12月期中期業績予想の下、増収増益計画を推進していたが、経営環境の変化を踏まえて新たに3か年計画（2023年12月期～2025年12月期）を発表した。最終年度となる2025年12月期に営業収益1,587億円、営業利益191億円を目指す。韓国の金利上昇等の影響を受け、2023年12月期の営業利益は減益を予想する。セグメント別では、韓国及びモンゴル金融事業の営業利益は、高金利預金の剥落に伴い、2024年12月期には正常化すると見られる。東南アジア金融事業はＪトラスト銀行インドネシア（以下、BJI）を中心に利益拡大が見込まれ、成長ドライバーとして期待される。日本金融事業は安定的な利益を計上する見通しだ。これらに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。事実、2022年4月に傘下に収めたＪトラストグローバル証券は新たな金融商品の提供を開始し、（株）日本保証の保証残高の拡大を目指している。また、2023年2月にはミライノポートを吸収合併するなど、今後も不動産事業を一層拡大することで、同社グループの成長に寄与すると見られる。

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。新たに不動産・再生可能エネルギー事業にも注力
- ・2023年12月期第1四半期は、東南アジア金融事業の増益に、不動産・再生可能エネルギー事業の負のれん益が加わり、計画を大きく上回る大幅増益
- ・2023年12月期は期初予想どおり韓国の金利上昇等の影響から減益を見込むが、保守的な予想。増配及び株主優待制度復活など株主還元を充実
- ・日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業での安定的利益計上、東南アジア金融事業の利益拡大、不動産事業の利益貢献などにより、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

業績動向

2023年12月期第1四半期は大幅な増収増益決算で、各利益は計画を大幅に上回る進捗

1. 2023年12月期第1四半期の業績概要

2023年12月期第1四半期の営業収益は26,136百万円（前年同期比111.6%増）、営業利益は9,293百万円（同365.2%増）、税引前利益は9,966百万円（同146.1%増）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は9,124百万円（同147.7%増）と大幅な増収増益決算となった。特に営業利益と税引前利益は、第1四半期時点で通期計画を既に達成するなど、各利益は順調に推移している。セグメント別営業損益では、東南アジア金融事業は計画を23億円上回る7億円の利益となるなど、収益の柱になりつつある。また、韓国及びモンゴル金融事業は、貸倒引当金の戻し入れ等により、損失額は計画15億円より10億円下回る5億円に留まった。安定した収益貢献を続ける日本金融事業は、Ｊトラストグローバル証券やNexus Cardの連結取込によりTVCM等の広告宣伝費をはじめとする営業費用や販管費の増加があったものの、8億円の利益を計上した。加えて、新設した不動産・再生可能エネルギー事業では、ミライノバートを吸収合併したことによる負ののれん益により92億円の利益となり、会社全体の好業績をけん引した。このように営業成績が著しく向上したのは、BJIの黒字転換をはじめとする収益向上に向けた経営努力や、Nexus Bank、Ｊトラストグローバル証券やミライノバートの取得など、同社の積極的なM&A戦略による成果であると言える。

2023年12月期第1四半期 連結業績

（単位：百万円）

	22/12期1Q		23/12期1Q		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	12,351	100.0%	26,136	100.0%	13,785	111.6%
営業利益	1,997	16.2%	9,293	35.6%	7,296	365.2%
税引前利益	4,050	32.8%	9,966	38.1%	5,916	146.1%
親会社の所有者に帰属する四半期利益	3,683	29.8%	9,124	34.9%	5,441	147.7%

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別業績

同社は、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、不動産・再生可能エネルギー事業、投資事業の5事業セグメントを展開している。

(1) 東南アジア金融事業

2023年12月期第1四半期の営業収益は8,293百万円（前年同期比43.6%増）、営業利益は719百万円（同41.5%増）となった。営業収益は、銀行業における貸出金や保有有価証券の増加に伴う利息収益の増加により増収となった。また、営業利益は、銀行業における預金が増加したことにより預金利息費用が増加したものの、銀行業において優良な貸出金の積み上げによる営業収益の増加に加えて、審査体制の見直し等により貸出債権のリスク低下を図ったことや、積極的なマーケティング戦略を継続し、流動性預金残高のかさ上げにより流動比率を高め、資金調達コストの抑制や経費の削減を進めたこと等により増益となった。

業績動向

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、最優先課題の 1 つとして再生に取り組んできたが、事業規模が損益分岐点を越えたことで、営業損益は 2021 年 12 月期の 43 億円の損失から 2022 年 12 月期には 11 億円の利益に改善し、2023 年 12 月期第 1 四半期も 5 億円（前年同期比 3 億円増）の利益を計上している。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いていることに加え、コロナ禍の収束傾向もあり、2023 年 3 月末の法人大企業を中心とする貸出残高は前年同期比 62% 増の 1,785 億円と、過去最高を更新した。インドネシアでは GDP 成長率が 5% 台に回復しており、資金需要が強まっているようだ。債権の不良化抑制と回収による不良債権金額の圧縮に加え、貸出残高の増加もあり、不良債権比率（90 日以上延滞債権比率）はインドネシア銀行業界平均の 2.4%（2022 年 12 月末）を下回る 1.73% に低下した。2020 年 1 月以降の新体制で積み上げた貸出残高は全体の 91.07% まで拡大したが、不良債権比率は 0.08% の低水準に留まり、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と言えよう。また、預金残高も 2,181 億円（2023 年 3 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、資金調達額は主な競合銀行と比べて大幅に伸長した。

b) JTRB

カンボジアの J Trust Royal Bank Plc.（以下、JTRB）では、2023 年 12 月期第 1 四半期の営業利益は 4 億円と前年同期と同水準であった。貸出残高は、2023 年 3 月末には 1,342 億円とおおむね横ばいで推移している。これは、預金残高が伸びていないため、2022 年 12 月期後半からは貸出を戦略的にコントロールしているためだ。一方、延滞債権比率は足元では若干上昇したものの 2.31% と依然として低水準に留まっている。カンボジアでは信用力の高い米ドルが主に流通しており、銀行の預金金利は米国金利上昇の影響を受けて上昇傾向にあり、預金獲得競争が続いている。JTRB では「Goal Saving」「The One」「Premier Savings Plus」などの普通預金商品を開発するなど、預金獲得施策を推進している。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

2023 年 12 月期第 1 四半期の営業収益は 11,261 百万円（前年同期比 166.8% 増）、営業損失は 578 百万円（前年同期は 1,175 百万円の利益）となった。営業収益は JT 親愛貯蓄銀行の子会社化と貯蓄銀行業務における利息収益の増加により、大幅増収を記録した。一方、韓国中央銀行による基準金利の引上げに伴う預金金利の高騰に加えて、JT 親愛貯蓄銀行の連結取込で預金が増加したことによる銀行業預金利息費用の増加及び貸倒引当金（損失評価引当金）繰入額の増加等により、営業損失を計上した。ただ、営業損失額は計画値を 10 億円下回って着地している。預金獲得競争のために上昇した韓国の貯蓄銀行における 1 年定期預金金利も、2023 年 3 月には前年 8 ～ 9 月頃の水準にまで低下し、金融環境は正常な状態に戻つつある。一方、JT 親愛貯蓄銀行の貸出残高は、戦略的に抑制したことで、2022 年 12 月末の 2,700 億円から 2023 年 3 月末には 2,600 億円に減少した。米国西海岸のシリコンバレー銀行が 2023 年 3 月に経営破綻したことを受け、金融当局の今後の対応が不透明なこともあり、アクセルを踏む状況ではないとの判断から、量より質を重視した結果だ。そのため、90 日以上延滞債権比率は 2022 年 12 月末の 5.62% から 2023 年 3 月末には 6.28% に上昇したものの、前月比では低下している。JT 貯蓄銀行でも、BIS 規制遵守のため貸出を戦略的にコントロールした結果、2022 年 12 月末の貸出残高 1,938 億円から 2023 年 3 月末には 1,827 億円に減少したが、90 日以上延滞債権比率は 2022 年 12 月末の 4.96% から 2023 年 3 月末には 4.84% に低下した。JT 親愛貯蓄銀行は個人向け貸出の比率が高く、JT 貯蓄銀行は中小企業取引に強いことが、両銀行の延滞債権比率の差になっている。

業績動向

(3) 日本金融事業

2023年12月期第1四半期の営業収益は3,053百万円（前年同期比41.5%増）、営業利益は879百万円（同25.7%減）となった。営業収益は、Ｊトラストグローバル証券やNexus Cardの子会社化に伴い、証券業務やクレジット・信販業務に係る手数料収益が増加したことから増収となった。一方、営業利益は、Ｊトラストグローバル証券においてTVコマーシャル放映等による広告宣伝費が増加したことや、前年同期にＪトラストグローバル証券の取得に伴う負ののれん発生益148百万円を計上したことの反動などから減益となった。

2023年3月末の保証残高合計は2,127億円と、2022年以降は緩やかながら増加傾向に転じている。保証残高の8割を占める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は239億円と、前年同期の約3倍に急増し、保証残高全体を押し上げた。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る。特に、Ｊグラウンド（株）（旧日本ファンディング（株））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。さらに、Nexus Cardでは男性脱毛業界最大手のメンズクリアをはじめとした提携先を通じた割賦取り扱いが2023年12月期第1四半期には前年同期の11倍となる3,198百万円に急増し、通期では100億円超えを計画している。この割賦売掛金残高の増大も日本保証の保証残高を押し上げる見込みである。

サービス（債権回収）業務全体の請求債権残高は2022年12月末の9,060億円から2023年3月末には9,131億円に増加し、依然として高水準を維持している。このうち、日本保証がTFK（株）（旧（株）武富士）より継承した簿外債権（請求可能債権）に大きな動きはないが、パルティール債権回収（株）が取り扱う債権については、回収が好調ななかで買取も順調に進んだ。

(4) 不動産・再生可能エネルギー事業

不動産・再生可能エネルギー事業については、前年度まではその他の事業に区分していたが、金額的重要性が増加したため、当第1四半期から新たなセグメントとして区分している。主にＪグラウンド（株）及び（株）グローバルスが国内で、またProspect Asset Management, Inc.が米国ハワイ州で、それぞれ不動産事業を行っている。再生可能エネルギー事業としては、ミライノバートより太陽光発電事業を引き継ぎ、太陽光発電設備の運営や太陽光発電プロジェクトへの投資を行っている。2023年12月期第1四半期の営業収益は3,424百万円（前年同期は154百万円）、営業利益は9,270百万円（前年同期は37百万円の損失）となった。営業収益は、グローバルスの連結取込により増収となった。また営業利益は、吸収合併を行ったミライノバートの取得により生じた負ののれん発生益9,328百万円を計上したことにより大幅増益となった。以上の結果、不動産・再生可能エネルギー事業は、同社全体の2023年12月期第1四半期の好決算に大きく貢献した。

(5) 投資事業

投資事業については、主にJTRUST ASIA PTE.LTD.が投資事業及び投資先の経営支援を行っている。営業収益は92百万円（前年同期比23.0%増）、営業損失は訴訟費用の削減に努めた結果、前年同期の半分以下の204百万円（前年同期は422百万円の損失）となった。

3. 財政状況と経営指標

2023年12月期第1四半期末の資産合計は、前期末比1,945百万円増の1,117,872百万円となった。金融事業の成長と事業ポートフォリオの再構築により資産はさらに積み上がり、2022年12月期第2四半期末以降は1兆円超で推移している。資産の増加は主に、韓国において基準金利の上げが落ち着きを見せて手元流動性懸念が解消されたことにより現金及び現金同等物が26,051百万円減少した一方、営業債権及びその他の債権が5,180百万円、銀行業における有価証券が8,021百万円増加したことや、ミライノバートの吸収合併により棚卸資産が13,132百万円増加したこと等による。負債合計は、同19,048百万円減の964,530百万円となった。これは主に、社債及び借入金が増加した一方で、銀行業における預金が29,324百万円減少したこと等による。また、資本合計は、同20,993百万円増の153,342百万円となった。これは主に、ミライノバートの吸収合併等により資本剰余金が11,736百万円、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7,980百万円、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1,215百万円増加したこと等による。

以上の結果、2022年12月期末の親会社所有者帰属持分比率は12.3%（前期末は10.5%）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。

業績見通し

2023年12月期通期業績予想は、韓国における金利上昇等を踏まえ保守的な計画

● 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の連結業績について同社では期初の業績予想を維持し、営業収益115,000百万円（前期比39.5%増）、営業利益8,500百万円（同41.0%減）、税引前利益9,000百万円（同47.0%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益13,000百万円（同2.9%増）を見込んでいる。営業収益は初めて100,000百万円を超える過去最高更新を計画しているものの、営業利益は韓国の金利上昇等の影響から減益を予想する。

なお、この業績予想値には2023年2月に吸収合併したミライノバートの負ののれん発生益や、Nexus Bankの合併に伴う繰延税金負債の取崩し等の計上を暫定的に見込んでいる。また、2022年4月に子会社化したJトラストグローバル証券が展開する証券業務の業績は、経済情勢及び市場環境の変動による影響を大きく受けるため、業績予想値には含めていない。ただ、従来より同社グループの期初業績予想は保守的な傾向が強く、最終的には予想を超過達成する可能性が高いと弊社では見ている。実際、第1四半期決算の段階で、営業利益や税引前利益は早くも通期予想を上回るなど高い進捗率になっているが、同社では先行きの確実性を見極めたうえで修正することとし、現時点では業績予想を据え置いている。

業績見通し

2023年12月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	22/12期		23/12期		前期比		1Q進捗率
	実績	営業収益比	予想	営業収益比	増減額	増減率	
営業収益	82,419	100.0%	115,000	100.0%	32,581	39.5%	22.7%
営業利益	14,399	17.5%	8,500	7.4%	-5,899	-41.0%	109.3%
税引前利益	16,995	20.6%	9,000	7.8%	-7,995	-47.0%	110.7%
親会社の所有者に帰属する当期利益	12,632	15.3%	13,000	11.3%	368	2.9%	70.2%

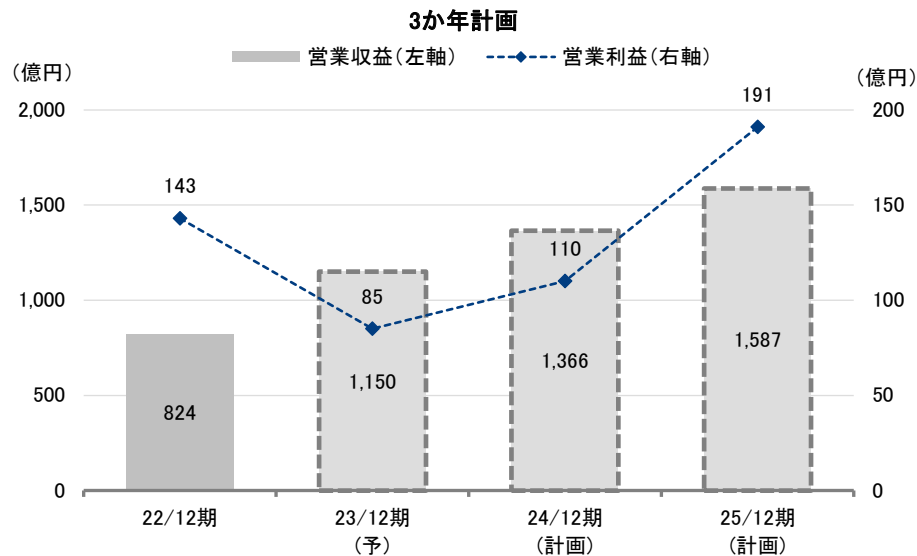
出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

セグメント別営業利益予想について、日本金融事業は保証業務と債権回収業務を中心に安定的な業績貢献を見込み、5,764百万円の利益（前期比46.6%増）を計画している。第1四半期実績は、TVCM等の広告宣伝費をはじめとする費用増と負ののれん発生益の剥落に伴い879百万円の利益に留まったが、今後はアパートローン保証の増加やカード・ショッピング債権を中心に大型債権購入による収益計上を見込む。韓国及びモンゴル金融事業は、韓国の中央銀行が物価の高騰を抑えるために2021年8月以降数回にわたって基準金利を引き上げていることに伴い、市中金利の高騰による預金金利上昇や韓国全体における延滞の増加を織り込んで1,432百万円の営業損失を予想するが、第1四半期の営業損失額は578百万円と計画値を10億円下回って着地した。預金の主力が1年定期であり2022年秋に集めた高金利預金の影響は時間の経過とともに剥落することから、事態の鎮静化に伴い2023年12月期第3四半期から黒字転換し、2024年12月期には正常化する見通しであり、従来どおりの安定的な収益貢献を見込んでいる。2022年12月期に黒字転換した東南アジア金融事業は、コロナ禍で緩和されていた監督当局による規制の厳格化に伴う企業の経営環境の悪化等に備えて貸倒引当金（損失評価引当金）を予め積み増しており、466百万円の小幅損失を見込んでいる。ただ、第1四半期には優良な貸出金の積み上げ、資金調達コストの抑制や経費の削減に伴い719百万円の黒字を計上しており、同セグメントが今後の成長ドライバーになるとの位置付けは変わらない。新設の不動産・再生可能エネルギー事業は、ミライノベートの負ののれん発生益や、不動産事業会社の事業規模拡大により8,846百万円の営業利益を予想するが、第1四半期段階で9,270百万円と通期予想を上回る利益を計上している。投資事業は2,213百万円と前期並みの営業損失を見込んでいる。ただし、Group Lease PCLらに対する訴えは進捗している。今後裁判が終結し、将来的に支払いが履行されれば営業利益を押し上げる要因になるし、裁判費用の大幅な減少が利益押し上げ要因になると期待される。

■ 成長戦略

新たな3か年計画を発表。2023年12月期は減益予想ながら、2024年12月期からは増益基調を目指す

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、2022年12月期～2024年12月期までの3か年の中期業績予想を発表し、大幅な増収増益を計画した。ただ、コロナ禍、ウクライナ戦争に起因する原油・天然ガスの価格高騰などによる市中金利の高騰など、当初想定していなかった事業環境の悪化によって、2023年12月期以降の営業利益は計画を下回る見通しとなった。このため、新たに2023年12月期～2025年12月期までの3か年計画を発表した。営業収益は順調に拡大し、最終年度となる2025年12月期に1,587億円(2022年12月期比1.9倍)と、過去最高の更新継続を目指す。一方、営業利益は2023年12月期には減益となるものの、2024年12月期から増益基調に転じ、2025年12月期は191億円(同1.3倍)と過去最高の更新を計画している。この3か年計画は正式な中期経営計画ではないが、同社が達成可能と考える保守的な業績予想としている。事実、2023年12月期には、第1四半期段階で通期予想を上回る営業利益を計上している。このように、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。



今後の成長戦略は以下のとおりである。

(1) 日本金融事業

信用保証業務の拡充と債権回収業務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下支えする計画である。

成長戦略

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。なかでも中古アパートローンは競合先が少ないこともあって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、富裕層向け RC マンションなど投資用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業務、不動産買取保証など、保証商品の多角化を推進する計画だ。

事実、Ｊトラストグローバル証券、提携銀行、日本保証の協業により富裕層向けに提供する新たな金融商品「有価証券担保ローン」は好評である。Ｊトラストグローバル証券の顧客の株式や外債を担保として、提携銀行がローンを提供し、日本保証が保証することで保証残高の拡大を目指す。Ｊトラストグローバル証券は３年後を目標に、預り資産残高１兆円（2022年12月期末比約３倍）を目指している。Ｊトラストグローバル証券と同社グループ各社及び提携銀行の協業による新商品の開発など、新たな富裕層向けビジネスの拡大を目指す。

不動産事業を行うＪグランドも富裕層向けビジネスを展開することで、2023年12月期売上を前期比約3.7倍の108億円に拡大する計画だ。このＪグランドの売上のほぼ全額が日本保証の保証残高に直結する。また、同社は事業規模拡大に伴い IPO を計画している。2023年5月の不動産賃貸管理業の（株）ライブレントの完全子会社化により、Ｊグランドが販売する収益不動産の管理料、更新料、新規募集手数料等の基礎収益の増加が期待できることに加えて、収益不動産の用地仕入れ～設計・施工・販売・ローン付け～賃貸管理までワンストップで提供できる体制を確立した。今後も、収益一棟マンション・J-ARC シリーズは東京の城南、城西地区を中心に続々と販売予定であり、不動産事業のさらなる拡大によって、日本保証の保証残高の積み上げを目指す。

男性脱毛業界最大手の「メンズクリア」（（株）クリアが展開）をはじめとした提携先とのエステ脱毛、ジム、ゴルフレッスン、クリニックを通じた Nexus Card の割賦事業は好調で、2023年12月期には100億円超の割賦取扱いを計画している。取扱高は第1四半期で既に3,198百万円に増加しているが、繁忙期である夏場を迎えて今後も増加が望めそうだ。提携先の割賦を Nexus Card が担い、割賦売掛金残高の増大が日本保証の保証残高に直結することから、同社グループの業績への貢献が期待される。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

市中金利の高騰による預金利率の上昇、韓国全体での延滞増加、個人回生（個人再生）・信用回復の増加傾向などにより引当金の積み増しが懸念されるなか、引き続き緩やかな成長を目標に掲げる。「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。また、調達金利削減のために、他社動向及び満期構造など様々な状況を考慮して受信利率を検討する。貸出金利は最大限引き上げを図るものの、延滞債権比率を踏まえた収益性で判断して貸出金利を算定する。徹底した延滞管理を実行し、貸倒償却費の抑制に向けて最大限努力する計画だ。

(3) 東南アジア金融事業

同社グループ成長のけん引役になると期待される BJI では、貸出金残高の増加に伴う利息収益の増加、調達コストの低下による持続的な収益計上を目指す。ビジネス部門と審査部門の連携を強化し、不良債権リスクの低減を図りつつ積極的に貸出残高増強を図る。現状は貸出の大半は信用力のある大企業や国営企業向けであるが、貸出先の多様化により貸出増加の余地は大きいと言える。また、安定的な経営基盤を構築するために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する。

成長戦略

BJIは2021年11月以降、飯田グループホールディングス<3291>、(株)ダックス、阪急阪神不動産(株)、GREED GROUP、三菱商事<8058>グループなどの日系企業傘下にある現地法人と住宅ローンの業務提携を行っている。2023年12月期第1四半期も7社(7プロジェクト)と住宅ローンにおける業務提携契約を締結し、合計17社(20プロジェクト)と提携しており、今後は住宅ローン残高の伸長が期待される。加えて、重機ローンに係る業務提携契約締結も推進しており、2022年7月以降、神戸製鋼所<5406>、日立建機<6305>傘下のインドネシア法人及びPT United Tractors Tbk(コマツの独占販売代理店)と契約を締結しており、重機ローン残高は前四半期比4倍に急拡大している。インドネシアは資源国であり、ニッケル掘削などのための重機の需要が高く、重機ローンの拡大が見込まれる。現状では住宅ローンや重機ローンの残高は小さいが、新たな成長分野と言えよう。

インドネシアの債権回収業務では、PT JTRUST INVESTMENTS INDONESIA 及び韓国のサービサーであるTA資産管理(株)子会社のPT TURNAROUND ASSET INDONESIA (TAID) で買取債権増加による収益機会の拡大及び回収金の最大化を計画している。また、マルチファイナンス会社PT JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCEでは、ダウンサイジング及び人件費及び販管費等の圧縮を図る方針だ。

カンボジアについては、当面は預金獲得競争の激しさが継続する見込みである。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あるものの、市中預金金利が上昇しているうえ、競合銀行も増加していることが背景にある。今後は、新たな収益機会を獲得するための新規顧客の開拓、融資成長を支えるための債券発行やマイクロSME(中小・中堅企業)層との取引など、新たな資金(預金)調達や個人向け流動性預金の獲得を図る。

株主還元策

2023年12月期は増配を予定し、株主優待も復活

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円への大幅増配を行った。さらに2023年12月期は、株主還元の充実を図るため配当性向を向上させ、通期14.0円(中間1.0円、期末13.0円)とする予定である。また、株主優待制度を復活した。100株以上保有の株主を対象に、男性脱毛業界最大手のメンズクリアをはじめとした提携加盟店のエステ脱毛、ジム、ゴルフレッスン、クリニックの優待券18万円分を贈呈する予定だ。さらに、500株以上保有の株主には、この18万円の優待券に加えて、オリーブスパのトリートメントチケット(22,000円相当)を贈呈する予定だ。2023年2月13日の終値で算出すると、配当と優待利回りで最高300%超となる魅力的な株主還元である。3か年計画に基づき業績の改善・拡大を目指す一方で、このように株主還元の充実にも注力しており、株主重視の経営姿勢は評価できよう。

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