

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 >>>](#)

2024年3月8日(金)

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月期の業績概要	01
2. 2024年12月期の業績見通し	02
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	05
■ 業績動向	07
1. 2023年12月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別動向	07
3. 財政状況	16
■ 業績見通し	18
■ 中長期の成長戦略	19
■ 株主還元策	23

■ 要約

2023年12月期は将来を見据えて貸倒引当金を積み増し。 今後は新3ヶ年計画に基づき成長戦略を着実に推進

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会社を有するホールディングカンパニーである。現代表取締役社長の藤澤信義（ふじさわのぶよし）氏の下、国内外で数々のM&Aにより成長を続け、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。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たが、利益拡大に向けて、2022年に成長性が高い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）（現Jトラストグローバル証券（株））を子会社化するなど、抜本的な事業ポートフォリオの再編を実行した。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。今後は新3ヶ年計画に基づき主力の金融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月期の業績概要

2023年12月期の営業収益は114,279百万円（前期比39.3%増）、営業利益は8,059百万円（同44.8%減）、税引前利益は9,772百万円（同43.2%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益は16,310百万円（同29.1%増）となり、営業収益は過去最高を更新した。営業利益は韓国の銀行業における貸倒引当金の保守的な一括計上などから減益となったが、親会社の所有者に帰属する当期利益は、Nexus Bank（株）の吸収合併による繰延税金負債の戻し入れなどにより増益となった。貸倒引当金を積み増すなど、将来の成長を見据えた対応をした結果、利益項目はすべて予想を下回った。事業セグメント別営業損益（全社費用控除前の損益、以下同）では、日本金融事業は4,656百万円の利益（同18.4%増）と順調であったものの、韓国及びモンゴル金融事業は3,334百万円の損失（前期は14,437百万円の利益）と、負ののれん発生益剥落や貸倒引当金繰入に伴い大きく減少した。東南アジア金融事業も1,019百万円の損失（前期は248百万円の利益）となり、預金残高の増加や基準金利の上昇に伴う預金利息費用の増加が響いた。一方、不動産事業では、ミライノバートを吸収合併したことによる負ののれん発生益により10,810百万円の利益となった。業績は予想に届かなかったものの、配当は予定どおり前期比4.0円増配の通期14.0円（中間1.0円、期末13.0円）としたほか、2023年12月期より株主優待を復活させるなど、株主還元の実施にも取り組んでいる。

要約

2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績については、営業収益128,000百万円（前期比12.0%増）、営業利益7,400百万円（同8.2%減）、税引前利益8,200百万円（同16.1%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益6,400百万円（同60.8%減）とし、営業収益は過去最高を計画している。営業利益は2023年12月期に計上した不動産事業における負ののれん発生益の剥落等の影響から減益を予想するが、負ののれん発生益を含まない実力ベースでは増益となる。親会社の所有者に帰属する当期利益については、Nexus Bankの吸収合併に伴う繰延税金負債の戻入れがあった2023年12月期から、2024年12月期は法人所得税費用が増加することで、大幅な減益となる見通しだ。事業セグメント別営業利益については、日本金融事業は保証事業と債権回収事業における安定的な収益計上から順調な利益拡大を予想する。また韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業、投資事業では黒字転換を計画する。一方、不動産事業では負ののれん発生益が剥落するものの、事業規模拡大に伴い利益計上を計画する。ただ、期初の業績予想は極めて保守的であると弊社では見ている。2024年12月期より、株主へのさらなる利益還元と、資本効率向上による適切な株主価値実現を目的として、自己株式の取得及び消却と、減益決算の予想ながら配当は前期と同額の14.0円を予定する。株主還元の充実に前向きな経営姿勢は評価できる。

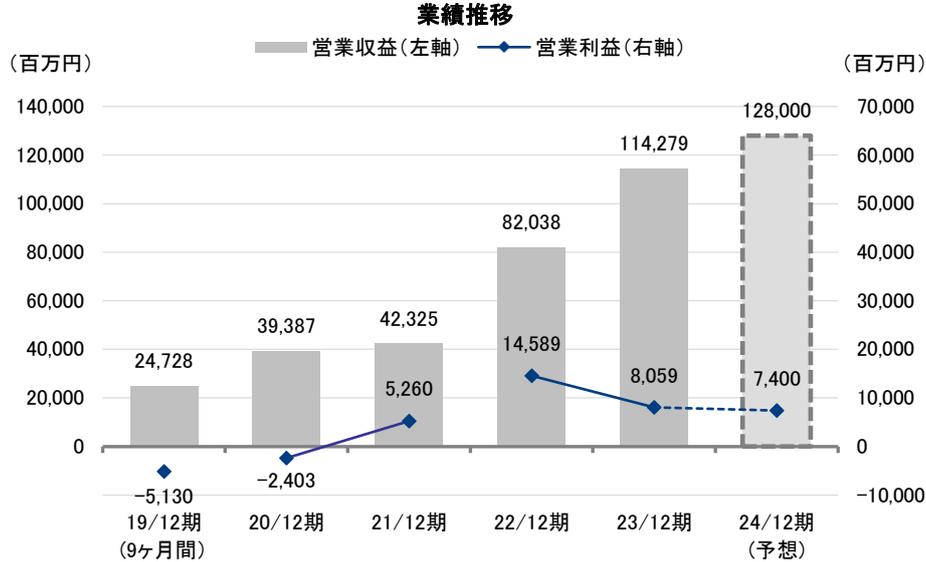
3. 中長期の成長戦略

同社グループは、3ヶ年計画（2023年12月期～2025年12月期）を推進してきたが、特に韓国での経済・金融環境悪化により、2023年12月期業績は2023年8月に上方修正した通期計画を大きく下回ったため、新たな3ヶ年計画（2024年12月期～2026年12月期）として、2026年12月期に営業収益1,529億円、営業利益178億円の目標を掲げた。事業セグメント別では、日本金融事業は引き続き安定的な利益を計上し、韓国及びモンゴル金融事業も黒字転換して安定利益を見込む。東南アジア金融事業はJトラスト銀行インドネシア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。この結果、金融3事業の営業利益は、2024年12月期の82億円から2026年12月期には186億円への大幅増益を計画している。さらに、2022年3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おり、M&Aによる増収増益も期待できる。2023年2月にはミライノバートを吸収合併するなど、不動産事業の拡大も同社グループの成長をけん引すると見られる。

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のアジアの金融事業を中心に、不動産事業も展開
- ・ 2023年12月期は、営業利益は保守的な貸倒引当金一括計上などにより減益。繰延税金負債戻し入れ等による当期純利益増で増配など株主還元を充実
- ・ 2024年12月期は、2023年12月期の特殊要因がなくなり営業利益は減益を予想するが、実力ベースでは増益の見込み。2023年12月期並みの配当の維持、自己株式取得及び消却の実施など、株主還元に向き
- ・ 中長期的には、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業での安定的な事業運営のほか、東南アジア金融事業の拡大及び不動産事業の貢献などにより利益を伸ばし、グループの持続的な成長を目指す

要約



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。
 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。
 23/12期にはJTRUST OLYMPINDO MULTIFINANCEを非継続事業とし、22/12期も遡及して修正。そのため、21/12期と22/12期との間に連続性はない
 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

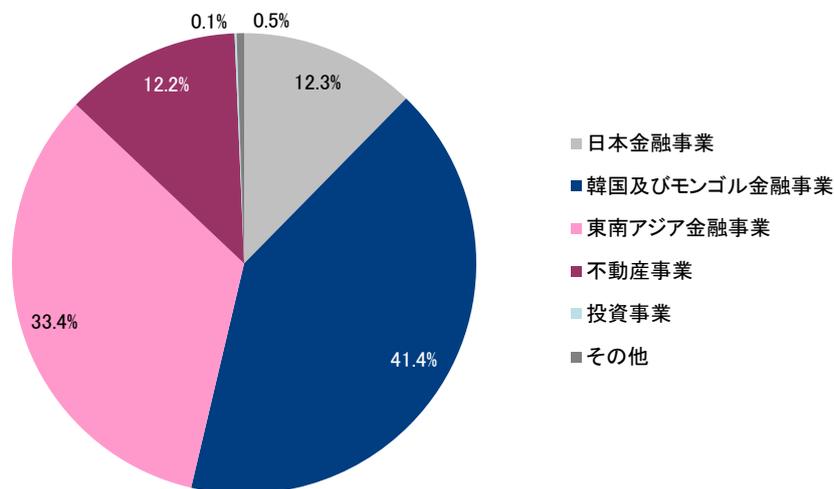
同社は、国内外の金融事業などの事業会社を統括するホールディングカンパニーである。東証スタンダード市場に上場しており、日本で培ったノウハウを海外展開し、各国の利点を融合することで、アジアの総合金融グループとして成長を遂げてきた。同社グループでは、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業をベースに、東南アジア金融事業をけん引役として持続的な利益拡大を目指してきたが、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に直面したことから、2020年12月期よりいち早く抜本的な事業ポートフォリオの再編に踏み切った。その結果、2021年12月期には営業黒字に転換し、以降は事業ポートフォリオの見直しを行いながら営業利益を計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

会社概要

同社の事業は、銀行、保証、サービサー（債権回収）の3つを「コア事業」として金融事業を展開する。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2023年12月期末には1,214,714百万円に拡大している。また、韓国・シンガポール・インドネシア・モンゴルの4ヶ国にわたる事業展開に加え、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を受け、2020年8月以降は事業ポートフォリオを見直し、不動産事業ではキーノート（株）、日本金融事業ではＪトラストカード（株）、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（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を再グループ化し、新たにＪトラストグローバル証券の子会社化及びミライノバートの吸収合併を実現した。

2023年12月期の事業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41.4%を占め、東南アジア金融事業33.4%、日本金融事業12.3%、不動産事業12.2%、投資事業0.1%、その他（主にシステム事業）0.5%と続く。一方、営業利益については、日本金融事業は増益を確保し、不動産事業も負ののれん発生益計上により大幅増益となった。他方、韓国及びモンゴル金融事業は負ののれん発生益の剥落や貸倒引当金繰入額の増加などから、また再建に向けて注力してきた東南アジア金融事業は基準金利の上昇に伴う預金利息費用の増加などから、さらに投資事業は訴訟費用の計上から、それぞれ損失計上となった。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拡大を図るとともに、不動産事業の増強により持続的な利益成長を目指す。

**事業セグメント別営業収益構成
(2023年12月期、IFRS)**



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

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、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。

2011年6月に大阪から東京都港区に本社を移転し、国内において蓄積したファイナンスノウハウを生かしてさらにM&Aを加速した。2012年に韓国で貯蓄銀行業を開始し、2013年に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月期にはライツ・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。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、Jトラストロイヤル銀行)に変更した。なお、2019年3月期に東南アジア金融事業及び投資事業において不良債権の抜本的処理を断行し、大幅な営業損失を計上したが、業績回復への道筋となった。

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、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Jトラストグローバル証券を子会社化し、2023年2月にはミライノバートを吸収合併した。今後も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注目される。なお、本社機能の強化と業務効率化を図るため、2022年12月に本社を東京都渋谷区に移転した。

会社概要

沿革

1977年	大阪市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、その後サービス事業開始
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・オフア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(株)、Jトラストカード(株)、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を分法適用関連会社に分類
2021年	JTキャピタル(株)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)(現Jトラストグローバル証券)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 東京都渋谷区に本社移転
2023年	同社を吸収合併存続会社、(株)ミライノバートを吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施 同社を吸収合併存続会社、Nexus Bank(株)を吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施 JTRUST OLYMPINDO MULTIFINANCEの全株式を譲渡

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

2023年12月期は営業収益は過去最高を更新した一方、 将来を見据えた貸出引当金の積み増しに伴い営業利益は減少

1. 2023年12月期の業績概要

2023年12月期の営業収益は114,279百万円（前期比39.3%増）、営業利益は8,059百万円（同44.8%減）、税引前利益は9,772百万円（同43.2%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益は16,310百万円（同29.1%増）となった。営業収益は事業の拡大に伴って過去最高を更新したが、営業利益は韓国の銀行業及びインドネシアの債権回収業で、事業環境の悪化に対応して貸倒引当金を保守的に一括して計上したことなどから減益となった。ただ、親会社の所有者に帰属する当期利益は、Nexus Bankの吸収合併による繰延税金負債の戻し入れなどにより増益となった。保守的に貸倒引当金を積み増すなど、将来の成長を見据えた対応により、営業収益及び利益項目はすべて予想を下回る結果となったが、弊社では、2024年12月期から成長軌道に向けて再スタートする準備が整ったと考える。

2023年12月期 連結業績

（単位：百万円）

	22/12期		23/12期			前期比		予想比	
	実績	営業 収益比	予想	実績	営業 収益比	増減額	増減率	増減額	増減率
営業収益	82,038	100.0%	118,000	114,279	100.0%	32,241	39.3%	-3,721	-3.2%
営業利益	14,589	17.8%	10,500	8,059	7.1%	-6,530	-44.8%	-2,441	-23.2%
税引前利益	17,205	21.0%	12,500	9,772	8.6%	-7,433	-43.2%	-2,728	-21.8%
親会社所有者に帰属する 当期利益	12,632	15.4%	16,500	16,310	14.3%	3,678	29.1%	-190	-1.2%

注：予想は2023年8月8日公表の修正計画

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

2. 事業セグメント別動向

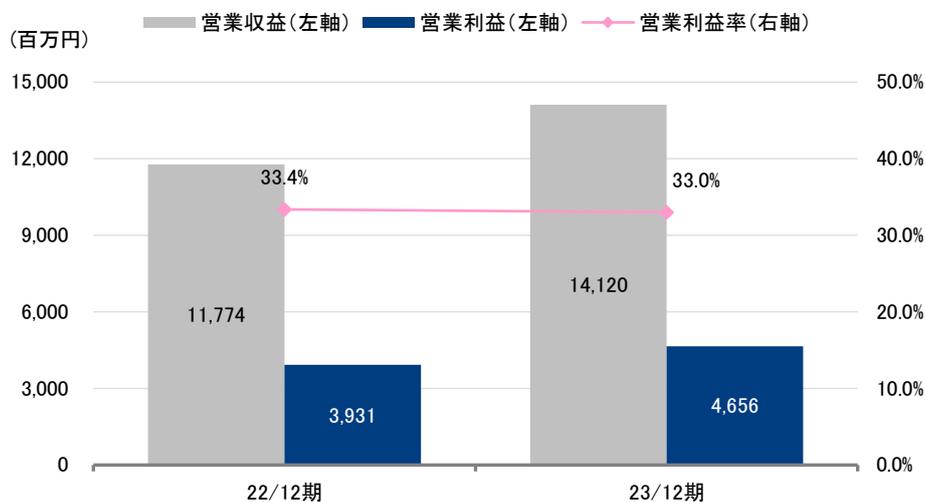
同社は、日本で構築したビジネスモデルを海外展開することで、アジアの総合ファイナンシャルグループへと成長を遂げてきた。現在は日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業、不動産事業、投資事業の5事業セグメントを展開している。

業績動向

(1) 日本金融事業

2023年12月期の営業収益は14,120百万円(前期比19.9%増)、営業利益は4,656百万円(同18.4%増)となった。営業収益は2022年12月期第2四半期に連結対象としたJトラストグローバル証券やNexus Cardの業績が期初から寄与し、証券業務やクレジット・信販業務にかかる役務収益が増加したこと等により増収となった。営業利益は債権回収や保証事業が好調に推移したこと、Nexus Cardが黒字転換したことなどにより増益となった。営業利益率は33.0%と引き続き高水準を維持し、同社グループの業績を下支えする主力事業として業績に貢献している。

日本金融事業の業績推移



注：営業利益は全社費用等控除前のもの
 出所：決算短信よりフィスコ作成

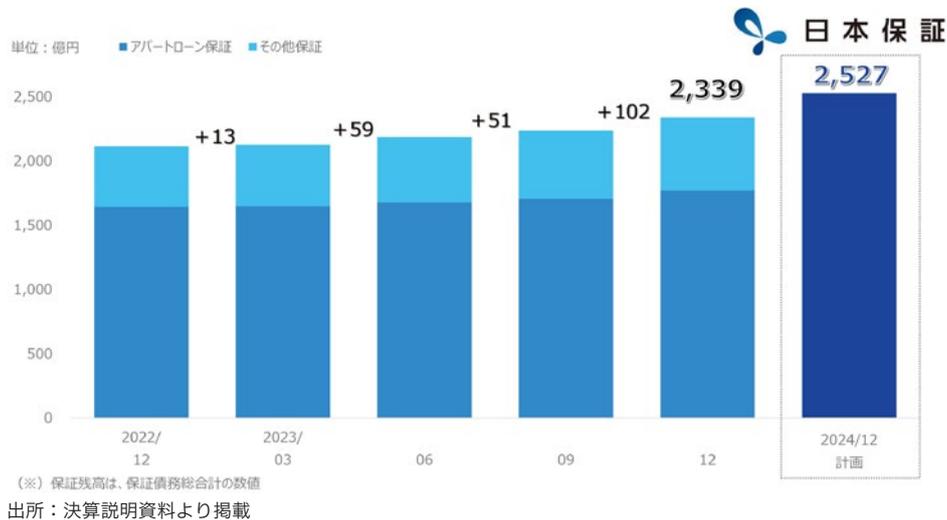
保証残高合計は、2023年12月末には2,339億円と、8四半期連続で増加している。保証残高の8割を占めるアパートローン保証のうち、2020年11月から開始した中古アパートローンの保証残高は399億円と、前期末の約2倍に急増し、保証残高全体を押し上げた。富裕層のニーズ増によりマーケットは活況で、競合する中古アパートローンの保証会社が少ないことも好調の理由のようだ。保証残高について、2024年12月末には合計2,527億円、うち中古アパートローンは627億円への増加を計画している。

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増加を続けてきた。しかし、一部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、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ほか、同社が保証する物件は東名阪の都市部、徒歩10分以内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。

業績動向

同社グループでは、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。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る富裕層向けの有価証券担保ローンも好調で、J トラストグローバル証券では新社長に続き新副社長を招聘するなど、ウェルスマネジメント業務拡大に向けて人材獲得を推進している。Nexus Card では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を通じた割賦取扱高が、2023年12月期には前期比4.1倍の107億円に急増し、年間100億円の計画を達成した。これによる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ている。

日本金融事業：保証残高の推移

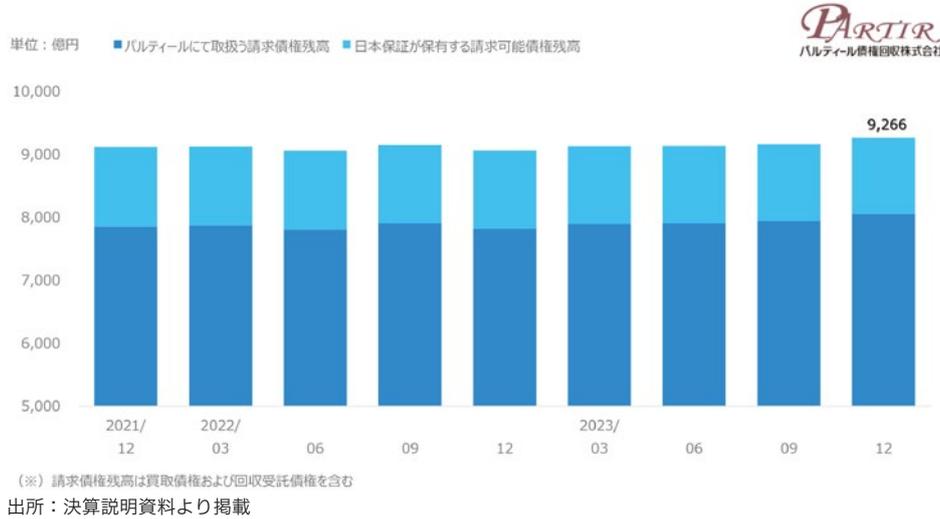


サービス業務全体の請求債権残高は2023年12月末には9,266億円に増加し、高水準を維持している。回収が順調に推移した一方で、2023年12月期は291億円の債権を購入したことで残高は微増した。このうち、日本保証がTFK（株）（旧（株）武富士）より継承した簿外債権（請求可能債権）に大きな動きはないが、パルティール債権回収（株）が取り扱う債権については、回収が好調でかつ買取も順調に進んだ。今後も順調な回収が見込めるほか、積極的に債権購入を行う方針である。

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。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って事業拡大するという好循環につながるため、今後もこの強みを生かし事業拡大を進めていく。なお、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。

業績動向

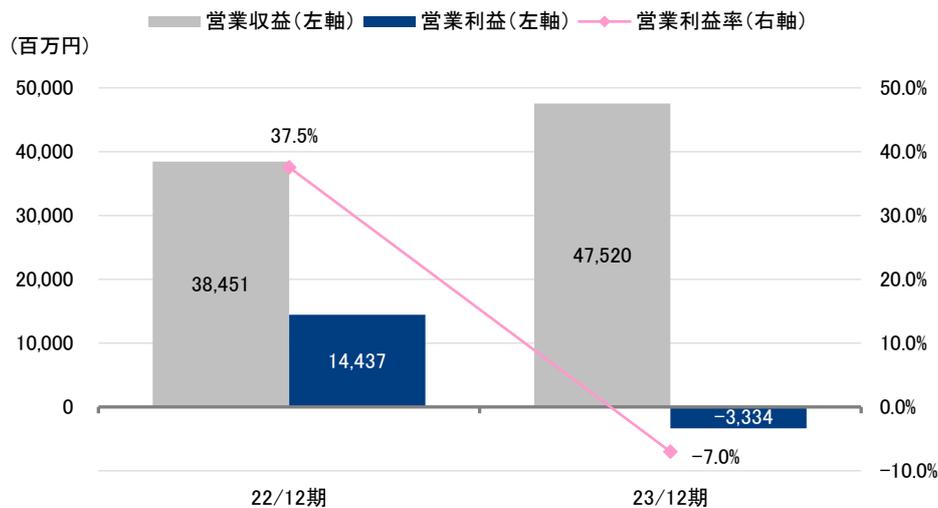
日本金融事業：サービサー（債権回収）業務における請求債権残高の推移



(2) 韓国及びモンゴル金融事業

2023年12月期の営業収益は47,520百万円（前期比23.6%増）、営業損失は3,334百万円（前期は14,437百万円の利益）となった。営業収益は2022年12月期第2四半期に連結対象となったJT親愛貯蓄銀行の業績が期初から寄与したこと、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、2022年12月期に計上したJT親愛貯蓄銀行の取得に伴う負ののれん発生益97億円の剥落に加え、韓国中央銀行による基準金利の段階的引上げに伴う預金金利の上昇や、コロナ禍に伴う経済悪化による貸倒引当金（損失評価引当金）繰入額の増加などにより、大幅な営業損失を計上した。ただ、将来を見据えて保守的に貸倒引当金を一括計上していることから、今後の業績を安定化するための損失と言えよう。

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等控除前のもの
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

JT 親愛貯蓄銀行の貸出残高は、不良債権増加や BIS 規制遵守のために戦略的に貸出を抑制したことで、2023 年 12 月末には 2,453 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である。90 日以上延滞債権比率は 2023 年 12 月末には 9.58% と上昇しているが、個人向け有担保ローンにおいて一括計上した貸倒引当金を控除したネットでは 2.77% と低水準である。管理組織の改編を行い回収とモニタリングを強化しており、延滞債権比率は今後低下する見通しだ。

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延滞債権比率の推移



(※) 数値は現地通貨に2023年12月末レート(1韓国ウォン=0.1105円)を乗じて表示
 出所：決算説明資料より掲載

一方、JT 貯蓄銀行(株)では、貸出残高は 2023 年 12 月末に 1,996 億円とほぼ横ばいに推移した。90 日以上延滞債権比率は 2023 年 12 月末には 6.42% と上昇しているが、貸倒引当金を控除したネットでは 3.32% と低水準に留まる。管理組織の改編を行い回収とモニタリングを強化することで、不良債権の抑制に注力している。なお、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。

韓国及びモンゴル金融事業：JT 貯蓄銀行の貸出残高と延滞債権比率の推移



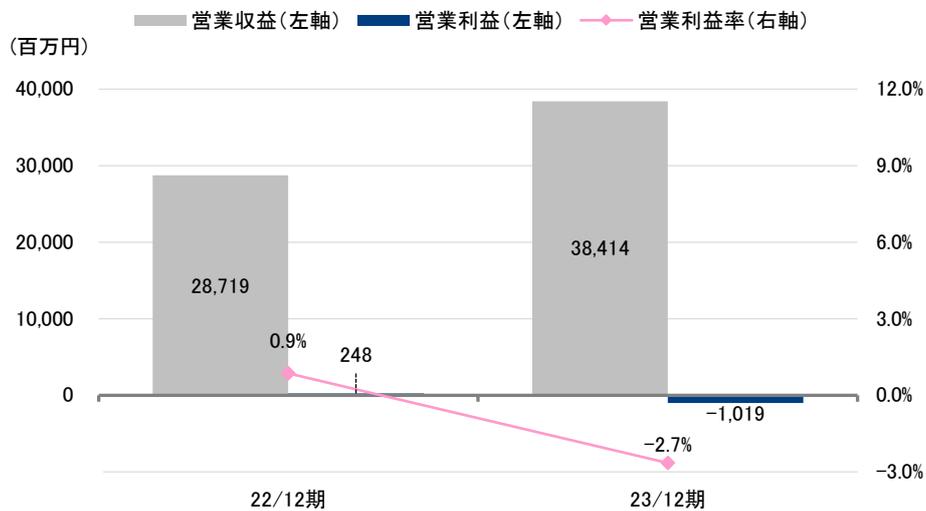
(※) 数値は現地通貨に2023年12月末レート(1韓国ウォン=0.1105円)を乗じて表示
 出所：決算説明資料より掲載

業績動向

(3) 東南アジア金融事業

2023年12月期の営業収益は38,414百万円(前期比33.8%増)、営業損失は1,019百万円(前期は248百万円の利益)となった。営業収益は、銀行業における優良な貸出金の増加や、保有有価証券の増加に伴う利息収益増加などから増収となった。営業利益は、銀行業におけ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が図れたことや、金利上昇による調達金利の上昇を見込み貸出金利の引き上げを柔軟に行い得る体制を構築したものの、預金残高の増加及び基準金利の上昇による預金利息費用の増加が上回ったことやサービスで貸倒引当金を計上したこと等により損失となった。

東南アジア金融事業の業績推移



注：営業利益は全社費用等控除前のもの
出所：決算短信よりフィスコ作成

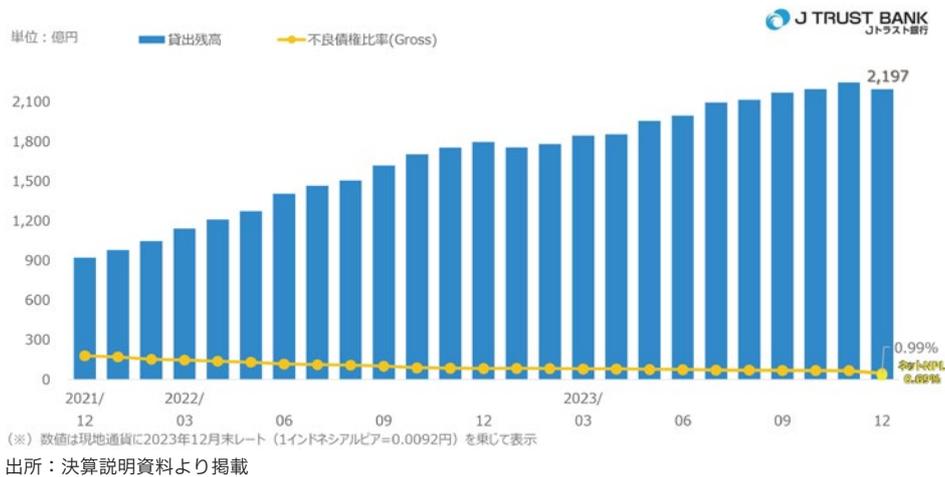
a) Jトラスト銀行インドネシア

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Jトラスト銀行インドネシアについては、最優先課題の1つとして再生に取り組んできた。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Jトラストインベストメンツインドネシアを設立して、同行からの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同行の再生を加速してきた。ただ、再生が計画どおりに進まなかったことから、2019年3月期に、買収前からの負の遺産を含めた不良債権を前倒しで一括処理する抜本的な対応に踏み切った。なお、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代表取締役副社長 千葉信育(ちばのぶいく)氏がインドネシアに入って経営再建を進めている。

業績動向

Jトラスト銀行インドネシアについては、営業収益は2023年12月期には234億円（前期比75億円増）となった。一方、世界的な金利上昇と金融当局からの流動性確保の指示により預金コストが増加し、将来を見据えて保守的に貸倒引当金を積み増して不良債権処理を進めたことなどから、営業利益は2023年12月期には10億円（同2億円減）となった。法人大企業を中心とする貸出残高は2023年12月末には2,197億円と前期比22%増で着地した。不良債権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、不良債権比率はインドネシア銀行業界平均の2.4%（2023年11月末）を下回る0.99%に低下し、貸倒引当金を控除したネットでは0.69%となった。2023年12月末に貸出残高が前月比減少したのは、金融当局より銀行に対して年末に流動性を確保するように指示があったためで、2024年1月以降は拡大基調に戻っている。2020年1月以降の新体制で積み上げた貸出残高は全体の93.83%まで拡大したが、その不良債権比率は0.10%の低水準に留まり、不良債権はほぼ発生していない。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。

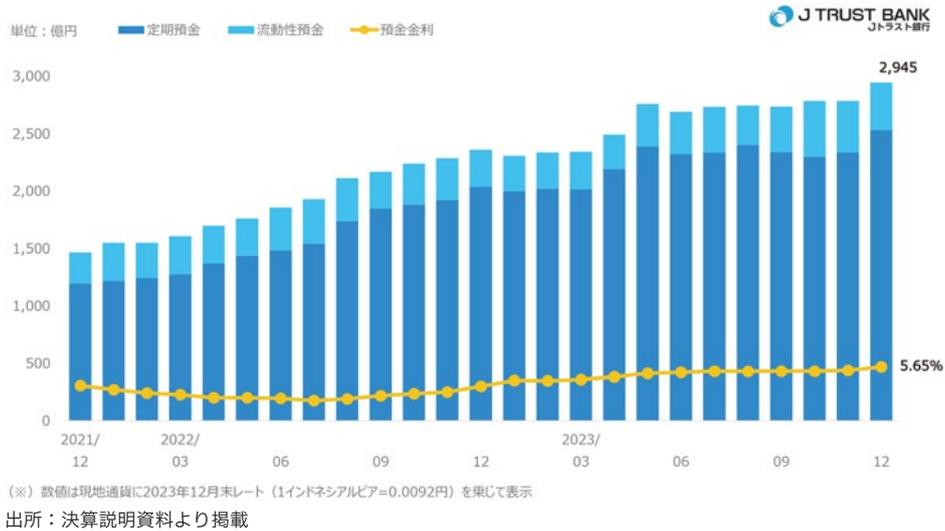
東南アジア金融事業：Jトラスト銀行インドネシアの貸出残高と不良債権比率の推移



預金残高も2,945億円（2023年12月末）に増加した。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。一方、政策金利引き上げの影響を受けて預金金利は5.65%とやや上昇したが、インドネシアの政策金利6.00%より低水準で推移していることもJトラスト銀行インドネシアの黒字化に貢献している。なお同行は、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。

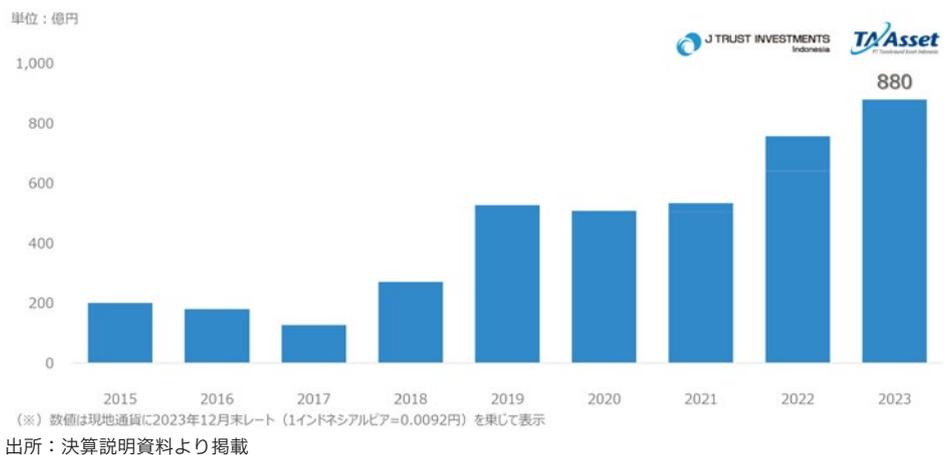
業績動向

東南アジア金融事業：Ｊトラスト銀行インドネシアの預金残高と預金金利の推移



インドネシアのサービサー 2 社、Ｊトラストインベストメントインドネシア及びターンアラウンドアセットインドネシアの請求債権残高は、不良債権の買取りが順調に進んだことから、2023 年 12 月末には 880 億円と順調に増加している。Ｊトラスト銀行インドネシアから不良債権を引き継いだＪトラストインベストメントインドネシアは、2023 年 12 月期には貸倒引当金の積み増しにより営業損失を計上した。一方、韓国系の金融会社で、主に消費者ローンの不良債権回収を担っているターンアラウンドアセットインドネシアは 3 期目で黒字化し、今後は利益貢献を見込んでいる。

東南アジア金融事業：サービサー 2 社の請求債権残高の推移



業績動向

2023年11月、ジャカルタで開催されたジャカルタ日本祭り（JJM）に参加した。これは、日本の文化や“祭り”の体験・交流を通じ、日本とインドネシア市民の交流と相互理解の促進を目的としたイベントである。また、女子ゴルフ国際イベント「第2回シモーネ アジアパシフィック カップ 2023」が開催され、同行が第1回に続きスポンサーとして参加した。これは、アジア太平洋地域の女性ゴルファーの能力・スキルの向上、ゴルフを通じた各国間のスポーツ交流や友好関係の促進、健全なスポーツ文化の普及・浸透を目的として開催されたイベントである。このようなイベントへの参加は、同行の知名度向上に役立っている。

b) Jトラストロイヤル銀行

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 ANZ Royal Bank (Cambodia) の株式 55% を取得し、商号を Jトラストロイヤル銀行に変更した。同行の資産規模は、カンボジア 42 行中 TOP10 に入る（2018年12月末当時）大手優良銀行である。2023年12月期の営業収益は138億円（前期比21億円増）であった。営業利益はドル金利上昇によるコスト負担と、一部の債権が不良化したことで13億円（同3億円減）となった。貸出残高は、戦略的にコントロールし、2023年12月末には1,431億円と横ばいに留まった。不動産市況の冷え込み等により一部の債権が不良化し、不良債権比率は6.6%に上昇したため、貸倒引当金を積み増し、貸倒引当金を控除したネットでは4.0%である。今後は、担保物件の競売や法的手続き等による回収とモニタリングの強化による不良債権比率の低下に注力する計画である。

預金残高は1,459億円に減少し、預金金利は4.0%である。高金利預金を一部開放するなど、引き続き戦略的にコントロールしている。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に連動して上昇傾向にあり、預金獲得競争が続いている。Jトラストロイヤル銀行では「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。

2023年10月にリリースした上位富裕層向け預金商品「Signature Banking（シグネチャーバンキング）」は好評である。コピチ市庁舎で開催された第10回カンボジアブックフェアでは識字能力向上を支援し、4日間で集まった約20万人の参加者に、同行のブランドや商品・サービスを紹介する機会となった。

東南アジア金融事業：Jトラストロイヤル銀行の貸出残高と不良債権比率の推移



(※) 数値は現地通貨 (USドル) に2023年12月末レート (1USドル=141.83円) を乗じて表示
 (※) 不良債権比率は、NBC(カンボジア中央銀行)への報告数値

出所：決算説明資料より掲載

業績動向

(4) 不動産事業

不動産事業については、2022年12月期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、2023年12月期第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グランド、(株)グローバルス及び(株)ライプレントが国内で、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。2023年12月期の営業収益は14,039百万円(前期比376.5%増)、営業利益は10,810百万円(前期は94百万円の利益)となった。営業収益は、グローバルスの連結取込や、Jグランドの不動産販売が本格化してきたことから増収となった。営業利益は、ミライノベートの吸収合併により生じた負ののれん発生益10,113百万円を計上したことで大幅増益となり、同社全体の2023年12月期決算に大きく貢献した。なお、負ののれん発生益を除いても、約7億円と前期比7倍以上の増益であった。

Jグランドの2023年12月期売上高は、前期比2倍以上増の63億円で、2024年12月期には100億円突破を目指している。新築マンションのJ-ARCシリーズでは、民泊併用レジデンス第一弾を完売している。また、グローバルスは、土地・戸建・マンション・収益物件・クラウドファンディングに携わる総合不動産会社として着実に事業規模を拡大している。利便性の高いエリア内で駅近の土地を厳選して仕入れ、コンパクトマンションの企画を中心に販売しており、竣工前の短期間で完売するほどの売れ行きを見せた。

(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。2023年12月期の営業収益は155百万円(前期比31.1%減)となり、訴訟費用の削減に努めたものの、2,072百万円の営業損失(前期は2,205百万円の損失)を計上した。2023年4月には、シンガポール高等法院において被告のGroup Lease PCLらに対して、約124百万米ドル(約18,173百万円、1米ドル=146円換算)および、これに対する2021年8月からの利息の支払い等を命じる判決が下り、2024年1月に判決が確定した。2024年12月期は、回収と裁判費用の低減によって小幅な利益計上を見込んでいる。同社では裁判で争った金銭債権に対して既に十分な貸倒引当金を設定しており、将来の回収金は利益計上されることから、今後も回収に尽力することで同社グループの業績に貢献する計画である。

3. 財政状況

2023年12月期末の資産合計は、前期末比98,771百万円増の1,214,714百万円となった。現金及び現金同等物が26,220百万円減少した一方で、銀行業における貸出金が35,472百万円、その他の金融資産が56,295百万円、銀行業における有価証券が7,141百万円増加したことなどによる。負債合計は、同62,906百万円増の1,046,499百万円となった。銀行業における預金が44,385百万円、社債及び借入金が21,769百万円増加したことなどによる。資本合計は、同35,865百万円増の168,215百万円となり、主に、ミライノベートの吸収合併等により資本剰余金が11,636百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益の計上により利益剰余金が15,474百万円、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7,226百万円増加したことなどによる。以上の結果、2023年12月期末の親会社所有者帰属持分比率は12.5%となった。今後も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)

	22/12 期末	23/12 期末	増減額
現金及び現金同等物	131,960	105,740	-26,220
営業債権及びその他の債権	50,226	60,796	10,570
銀行業における有価証券	94,740	101,881	7,141
銀行業における貸出金	680,949	716,422	35,472
証券業に関連する資産	27,432	27,445	13
その他の金融資産	54,018	110,314	56,295
たな卸資産	4,120	21,318	17,198
資産合計	1,115,943	1,214,714	98,771
銀行業における預金	864,547	908,933	44,385
証券業に関連する負債	25,187	24,445	-742
社債及び借入金	39,749	61,518	21,769
負債合計	983,593	1,046,499	62,906
資本合計	132,349	168,215	35,865

出所：決算短信よりフィスコ作成

2023年12月期のキャッシュ・フローの状況としては、営業活動による資金の減少は47,079百万円となった。税引前利益9,772百万円の計上などの資金の増加があった一方で、負ののれん発生益10,113百万円の計上や、その他の金融資産の増加額が24,433百万円、制限付預金の増加額が13,724百万円、銀行業における預金の減少額が6,432百万円と、それぞれ資金の減少があったことによる。投資活動による資金の減少は501百万円となった。銀行業における有価証券の売却及び償還による収入が178,671百万円、有形固定資産及び投資不動産の売却による収入が6,428百万円とそれぞれ資金が増加した一方で、銀行業における有価証券の取得による支出が177,163百万円、貸付金の貸付による支出が5,000百万円、定期預金の増加額が4,004百万円と、それぞれ資金の減少があったことによる。財務活動による資金の増加は4,334百万円であったが、これは主に短期借入金の純減額が1,506百万円、配当金支払額が1,286百万円と資金が減少した一方で、長期借入金の純増額が7,181百万円と資金が増加したことによる。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/12 期	23/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	49,518	-47,079
投資活動によるキャッシュ・フロー	-9,121	-501
財務活動によるキャッシュ・フロー	7,289	4,344
現金及び現金同等物の期末残高	131,960	105,740

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績見通し

2024年12月期は負ののれん発生益を含まない実力ベースで営業増益を計画

2024年12月期の連結業績については、営業収益128,000百万円（前期比12.0%増）、営業利益7,400百万円（同8.2%減）、税引前利益8,200百万円（同16.1%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益6,400百万円（同60.8%減）を見込む。営業収益は、日本金融事業で安定的な収益が見込まれることや、東南アジアの金融事業で銀行業における貸出金が増加し利息収益の増加が見込まれること、これまでのM&Aの成果として収益基盤を強化できたことなどにより、過去最高の更新を計画している。ただ、営業利益については、韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業において、基準金利の利下げの実施等が不透明ななか極端な収益悪化はないと考えられることや、経営環境の悪化による不良債権化等に備えて貸倒引当金を予め積み増していることから業績の回復を見込む一方で、2023年12月期に計上した不動産事業におけるミライノバート吸収合併に伴う負ののれん発生益の剥落等の影響から減益を予想する。また、親会社の所有者に帰属する当期利益については、2023年12月期にNexus Bankの吸収合併に伴う繰延税金負債の戻入れがあったが、2024年12月期にはさらに法人所得税費用が増加することから、大幅な減益となる見通しだ。

ただし、2023年12月期の営業利益は、不動産事業における101億円に達する負ののれん発生益により嵩上げされていたため、負ののれん発生益を含まない実力ベースの営業利益では、2024年12月期には増益を計画している。また、同社における期初の業績予想は、極めて保守的な傾向が強い。なお、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。

2024年12月期 連結業績予想

（単位：百万円）

	23/12期		24/12期		前期比	
	実績	営業収益比	予想	営業収益比	増減額	増減率
営業収益	114,279	100.0%	128,000	100.0%	13,721	12.0%
営業利益	8,059	7.1%	7,400	5.8%	-659	-8.2%
税引前利益	9,772	8.6%	8,200	6.4%	-1,572	-16.1%
親会社の所有者に帰属する当期利益	16,310	14.3%	6,400	5.0%	-9,910	-60.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業セグメント別営業収益については、東南アジア金融事業が460億円（前期比76億円増）、不動産事業も195億円（同55億円増）と増収を計画し、両事業がけん引役となる。日本金融事業は154億円（同13億円増）、韓国及びモンゴル金融事業は466億円（同9億円減）、投資事業は0億円（同1億円減）を見込んでいる。

業績見通し

事業セグメント別営業利益については、韓国及びモンゴル金融事業で8億円（同41億円増）、東南アジア金融事業で17億円（同27億円増）、投資事業は1億円（同21億円増）と黒字転換することに加え、日本金融事業も57億円（同11億円増）と順調な拡大を見込んでいる。一方、不動産事業は負ののれん発生益の剥落に伴い11億円（同97億円減）となるものの、事業規模拡大に伴い安定的な利益計上を計画する。

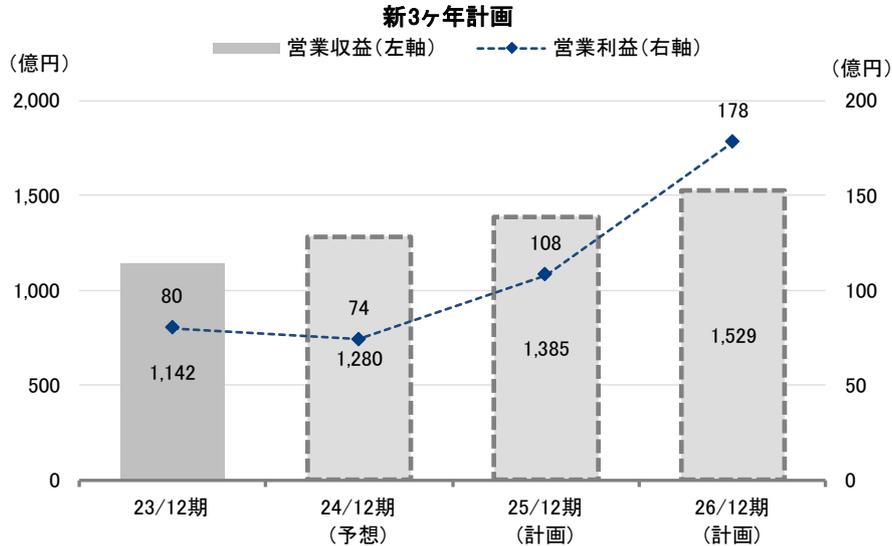
■ 中長期の成長戦略

新3ヶ年計画では2024年12月期は減益予想ながら、 2025年12月期以降は増益基調を目指す

同社グループは、2021年12月期に各段階利益の黒字化を実現し、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ヶ年の中期業績予想を発表し、大幅な増収増益を計画した。その後、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を受けた市中金利の上昇など、事業環境の変化に伴い更新した3ヶ年計画（2023年12月期～2025年12月期）を推進してきたが、想定を上回る事業環境の悪化、特に韓国で経済・金融環境が悪化した影響により、2023年12月期決算は2023年8月に上方修正した通期計画を大きく下回った。

そこで、事業環境の変化を踏まえて新たに発表した3ヶ年計画（2024年12月期～2026年12月期）では、営業収益は順調に拡大し、最終年度となる2026年12月期に1,529億円（2023年12月期比1.3倍）と、過去最高の更新継続を目指す。一方、営業利益は2024年12月期には減益となるものの、2025年12月期から増益基調に転じ、2026年12月期は178億円（同2.2倍）と過去最高の更新を計画している。事業セグメント別では、日本金融事業は引き続き安定した利益を計上する見通しだ。韓国及びモンゴル金融事業の営業利益も、改善して安定化を見込む。東南アジア金融事業はJトラスト銀行インドネシア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する。この結果、金融3事業の営業利益は、2024年12月期の82億円から2026年12月期には186億円へと大幅な増益を見込んでいる。新3ヶ年計画は正式な中期経営計画ではなく、達成可能と考える保守的な業績予想であるものの、中期的な収益及び利益目標を示すことは、企業の将来業績に基づいて投資を判断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。

中長期の成長戦略



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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支える計画である。

信用保証業務では、子会社の日本保証において、アパートローン、有価証券担保ローン、海外不動産担保ローンの保証を中心に推進する。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から計画を上回るペースで順調に増加している。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、アパートローンではさらなる成長を目指し、エリアや指定業者の拡大、新築アパートの取り扱い数増や、借り換え需要対応の促進等を図る。また有価証券担保ローンでは、グループ間のシナジーを生かし相互の顧客の連携による保証商品の開発等を行う計画だ。

債権回収業務では、円安などによる物価高騰により、債務者の経済基盤に負の影響を及ぼしているが、債権買取価格においては、昨今の入札並びに落札状況では、一部案件において若干の下落傾向はあるものの、特に大きく変動していない。同社グループが債権買い取りを行っている主な会社は、このような状況下でも売上が増加しているネット系のカード・信販等が多く、今後も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。

中長期の成長戦略

証券業務では、「プライベートバンキングサービスを提供するウェルスマネジメントの」トラストグローバル証券」を前面に打ち出し、プライベートバンキングサービスに注力する。個人金融資産1億～5億円を保有する富裕層を新たなターゲットと捉え顧客開拓に乗り出し、従来の金融資産5,000万～1億円の準富裕層向けビジネスとの両輪で攻め、早期に預かり資産を現状の3,400億円から1兆円に増やす意向である。金融資産5,000万～5億円のターゲット層にはスタートアップ・ベンチャー企業の創業オーナーも多く、企業成長をサポートしながら、創業者のプライベートバンカーとして資産運用ニーズにも応える。富裕層ビジネスの拡大についてこれまでプライベートバンカーとして培ってきた知見と経験を生かし、成長ビジネスであるウェルスマネジメントを本格的に立ち上げ、顧客開拓の加速化を進める計画だ。

なお、2023年10月に、遊技場運営を行う(株)ガイアの事業再建支援を行うことで合意した。金融事業の一環としてDIP(Debtor in Possession = 占有継続債務者)ファイナンスを行うことで、金利収入を得ることを目指したものであり、金融事業及び不動産事業とのシナジーを見込んでいる。同社グループでは遊技場運営を行う予定はない。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

引き続き、貯蓄銀行業務からの収益の確保に努める。韓国経済では、基準金利が2023年1月以降3.5%で凍結維持されており、貸付金利は企業与信及び個人信用貸付ともに、引き上げられた調達金利を反映して運営されている。2024年から中央銀行の金利引き下げが既成事実となり、韓国内でも市中金利と銀行定期預金の利子率が下落傾向にあるものの、現状では貯蓄銀行の調達金利は基準金利が引き下げられても下げ幅は制限されると見られる。2024年9月四半期決算から、韓国における延滞、個人回生制度・信用回復基金利用者数の増加傾向を受け、貯蓄銀行業監督規程が改正され、貯蓄銀行の健全性管理の強化を目的として多重債務者に対する貸倒引当金(損失評価引当金)の追加引き当てが求められる予定となっている。

このような逆風の中でも、韓国各社は、引き続き緩やかな成長を目標に掲げ、バランスの取れたRisk-Returnを第一に「量の成長」から「質の成長」を目指し、一定の資産規模を維持すると同時に資産内容の質的な向上を追求する。貸付においては、債権管理回収を高めるための努力ならびに貸付取り扱い時の延滞率を考慮しつつ、さらに収益性が見込めるスタンスで対応するなど、貸倒償却費の減少につながる対策を講じる計画である。

以上の施策を推進することで、韓国及びモンゴル金融事業の営業利益は、2023年12月期の33億円の損失から、2024年12月期は8億円の利益に転換し、2025年12月期は25億円、2026年12月期は51億円へと利益拡大を見込んでいる。

(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Jトラスト銀行インドネシアでは、収益確保のため、積極的な貸出残高の増強、NPL(不良債権)比率の低下による貸倒費用の削減、COF(調達金利)の低下、CASA(流動比率)の増加を主要課題としている。マーケティング活動として、1億人獲得プロジェクトを実施し、「新規預金獲得」の他、「開設した口座の利用」「預金残高の増加」を目的として預金口座開設を促進し、住宅ローンについても積極的に業務提携を展開し、収益拡大につなげる計画だ。

中長期の成長戦略

同行は2021年11月以降、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おり、住宅ローン残高の伸長が期待される。2023年10月には(株)西京銀行と業務提携契約を締結し、インドネシアに進出済または進出予定の西京銀行取引先事業者をJトラスト銀行インドネシアに紹介する仕組みを構築した。今後40年以上にわたり人口ボーナス期に入ることが予想されるインドネシアにおいて、それぞれの経営資源を相互活用することにより、海外進出事業者の企業価値を高めるとともに、インドネシアの経済発展に寄与するものと考えている。そのほか、重機ローンにかかる業務提携契約締結も推進している。重機ローン残高は2023年12月には前年同期比8.5倍の50億円に急拡大している。インドネシアは資源大国でニッケル掘削などのための重機の需要が高いこと、加えて首都移転に伴う都市開発が進んでおり、今後も重機ローンの拡大が見込まれる。

インドネシアは年率5～6%の実質GDP成長が継続している(コロナ禍の2020～2021年を除く)。インドネシアの人口は約2億7千万人と世界第4位であり、マーケット規模が大きく、またニッケル、天然ゴム、石炭など豊かな天然資源を有し、その領域への貸出機会が豊富であることから、インドネシア銀行業界の成長ポテンシャルは高いと言える。そのなかで、Jトラスト銀行インドネシアは、現地に同社の代表取締役副社長が常駐し、スピーディな決済が可能であり、取引先から高く評価されている。ただ、同行はまだ復調の途上であり、インドネシア商業銀行全体に比べてROAと純金利マージンの上昇余地が大きい。他方、不良債権比率は業界水準を大きく下回る。これは、国営企業や大企業など信用力の高い企業に低金利で融資をしており、優良貸出残高を伸ばすことで不良債権費用を発生させずに利益を確保する戦略をとっているためだ。今後も同行が加速度的に利益を拡大することで、グループの成長ドライバーになると期待される。

インドネシアの債権回収業務では、債権の新規買取を強化するとともに、債権回収についても、回収困難債権に対する掘り起こしの強化等により収益確保を図る。Jトラストインベストメントインドネシア及び韓国のサービサーであるTA資産管理(株)子会社のターンアラウンドアセットインドネシアで、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。同社グループでは、インドネシアにおいて回収対象となる不良債権規模は現状2,884兆ルピア(約26兆円)程度と推計している。コロナ禍の影響で不良債権がさらに増加する見込みで、ビジネスチャンスが拡大する見通しである。今後、債権買取回収及び債権回収受託のプレイヤーが増加し債権価格が上昇することも見込まれるが、回収力や資金調達力で実績のある同社グループは先行者利益が得られると見ている。

カンボジアについては、Jトラストロイヤル銀行において、2024年12月期のスローガンとして「Faster Forward As One」を掲げ、生産性を向上させるとともに、デジタル分野をより強化し、よりスピーディーにサービスを提供するよう取り組んでいる。引き続き富裕層顧客を主な基盤とし、RM(顧客担当)と顧客との強固なリレーション力による貸出並びに運用提案により他行との差別化を図るとともに、ニーズを汲み取った商品開発やデジタル対応にも注力する。不良債権の回収、新規不良債権の抑制にも取り組み、収益拡大を目指す計画だ。カンボジアでは、コロナ禍以降、中国からの不動産投資が減少した影響などから、同行の営業利益は買収前の25～30億円の水準に戻っていないが、引き続き安定した利益を計上している。首都プノンペンでは、中断していた建設工事の再開・着工の動きもあり、資金需要の回復が期待される。

以上の施策を推進することで、東南アジア金融事業の営業利益を、2023年12月期の10億円の損失から、2024年12月期は17億円の利益に転換し、2025年12月期は45億円、2026年12月期も76億円へと利益拡大を計画している。

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・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するとともに、不動産事業の貢献により、持続的な成長を目指す。加えて、今後も企業価値を高めるために、Ｊトラストグローバル証券やミライノバートと同様に、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、金融機関と協業できる事業などへ投資する方針と見られ、引き続き同社グループの成長戦略に注目したい。

■ 株主還元策

2024年12月期は減益予想ながら前期と同額の配当を維持。 自己株式の99.9%を消却し、取得も計画

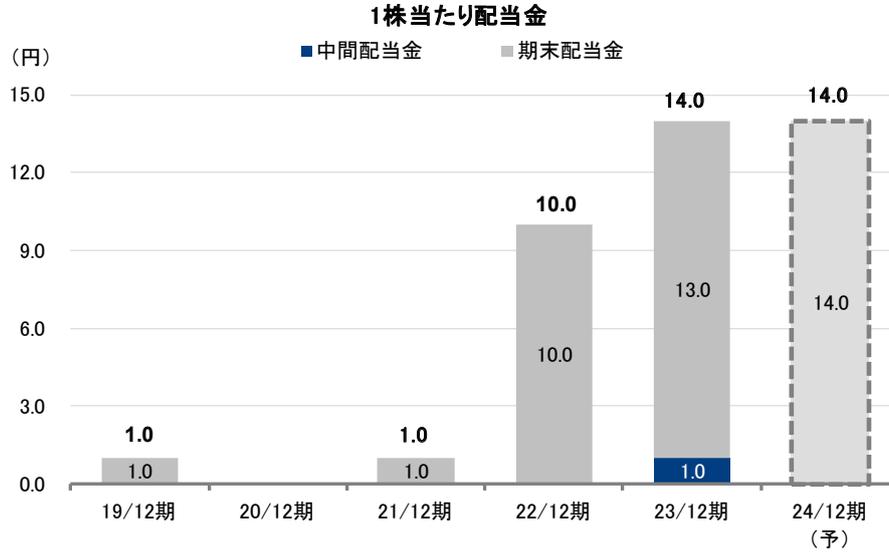
同社では、株主への適正な利益還元及び安定的な配当の維持を配当政策の基本としている。2021年12月期は、各段階利益が黒字転換したことを受け、1株当たり期末配当1.0円の復配を実現した。2022年12月期は営業利益の黒字が継続したことから、成長フェーズへの転換を確信して1株当たり期末配当10.0円と大幅増配を行った。さらに2023年12月期は、株主還元の充実を図るため配当性向を上げ、年間配当14.0円（中間1.0円、期末13.0円）とした。2024年12月期においては減益予想であるものの、年間配当は前期と同額の期末配当14.0円を予定している。

また、同社株の長期保有を目的に株主優待制度を復活し、2023年3月末と2023年9月末を基準に、100株以上保有の株主を対象に実施した。2024年12月期についても6月末を基準に、100株以上保有の株主を対象に「DSクリニック」の施術優待券（3万円相当）を贈呈するほか、新たに500株以上保有の株主を対象に東京宝塚劇場貸切公演の観劇チケットを抽選で贈呈するなど、株主優待制度の充実を計画している。

加えて、持続的な業績拡大への道筋がついたこともあり、株主へのさらなる利益還元と、資本効率向上による適切な株主価値実現を目的として、自己株式の取得及び消却を発表した。取得については、2024年3月27日～2024年11月30日を取得期間として4,000千株、2,000百万円を上限に取得する。消却については、自己株式の99.9%にあたる9,380千株（発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合6.81%）の普通株式を2024年2月29日に消却した。

新3ヶ年計画に基づき業績の改善・拡大を目指すとともに株主還元の充実にも注力するなど、株主重視の経営姿勢は評価できる。同社は2022年4月の東証再編においてスタンダード市場を選択した。ただ、Group Lease PCLらとの裁判に勝訴した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、成長戦略の着実な実行により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。

株主還元策



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