

# 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 >>>](#)

2025年9月9日(火)

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. 2025年12月期中間期の業績概要	01
2. 2025年12月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	04
■ 業績動向	05
1. 2025年12月期中間期の業績概要	05
2. 事業セグメント別動向	06
3. 財政状況及びキャッシュ・フロー	12
■ 業績見通し	14
■ 中長期の成長戦略	15
1. 3ヶ年計画の概要	15
2. 事業セグメント別の成長戦略	16
■ 株主還元策	18

## ■ 要約

### 2025年12月期中間期は大幅な営業増益。 通期計画達成に向け順調に進捗

Jトラスト<8508>は、日本金融事業・韓国金融事業・東南アジア金融事業などのアジアの金融事業を中心に、不動産事業も展開しているホールディングカンパニーである。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、不動産事業の拡大により成長を続ける計画である。

#### 1. 2025年12月期中間期の業績概要

2025年12月期第2四半期（以下、中間期）の連結業績は、営業収益60,742百万円（前年同期比7.0%減）、営業利益4,586百万円（同125.9%増）、税引前利益3,831百万円（同6.6%減）、親会社の所有者に帰属する中間利益1,390百万円（同49.7%減）となった。営業収益は、韓国金融事業において為替の影響により円換算後の貸出金利収入が減少したこと、不動産事業で販売用不動産における販売収益が減少したことなどにより、計画を下回る減収となった。営業利益は、韓国金融事業が預貸スプレッドの改善や貸倒関連費用の減少により大幅に業績改善したこと、日本金融事業や東南アジア金融事業が堅調に推移したことなどから、計画を上回る大幅増益となった。ただ、親会社の所有者に帰属する中間利益は、外貨建て資産負債の評価替えによる為替差損の計上などにより、計画をやや下回る減益となった。事業セグメント別営業利益については、日本金融事業、韓国金融事業及び東南アジア金融事業の金融3事業が計画を上回り、計画を下回った不動産事業や投資事業をカバーした。中間期決算は、通期業績予想の達成に向けておおむね計画どおりに進捗していると評価できる。また、ESGへの積極的な取り組みが評価され、国内株式を対象にしたESG指数の構成銘柄に初選定されたことが特筆される。

#### 2. 2025年12月期の業績見通し

2025年12月期の連結業績は期初の予想を据え置き、営業収益135,100百万円（前期比5.4%増）、営業利益11,100百万円（同77.5%増）、税引前利益11,900百万円（同42.2%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益6,500百万円（同7.6%増）としている。営業収益は過去最高値を見込んでいる。事業セグメント別営業利益については、東南アジア金融事業には不確定要素があるが、日本金融事業で堅調な増益を維持し、韓国金融事業についても計画通りの増益を継続することで、金融3事業における増益基調が続くと見られる。堅調な日本金融事業や業績改善傾向の韓国金融事業を中心に、連結営業利益の予想達成を目指す。年間配当金は2.0円増配するとともに、記念配当1.0円を加えて17.0円とし、配当性向は34.7%を予定している。加えて株主優待を充実させるとともに、適宜自己株式の取得等を通じて株主に還元するなど、株主還元に向向きである。また、国内・海外でのIR活動にも積極的に取り組んでいる。

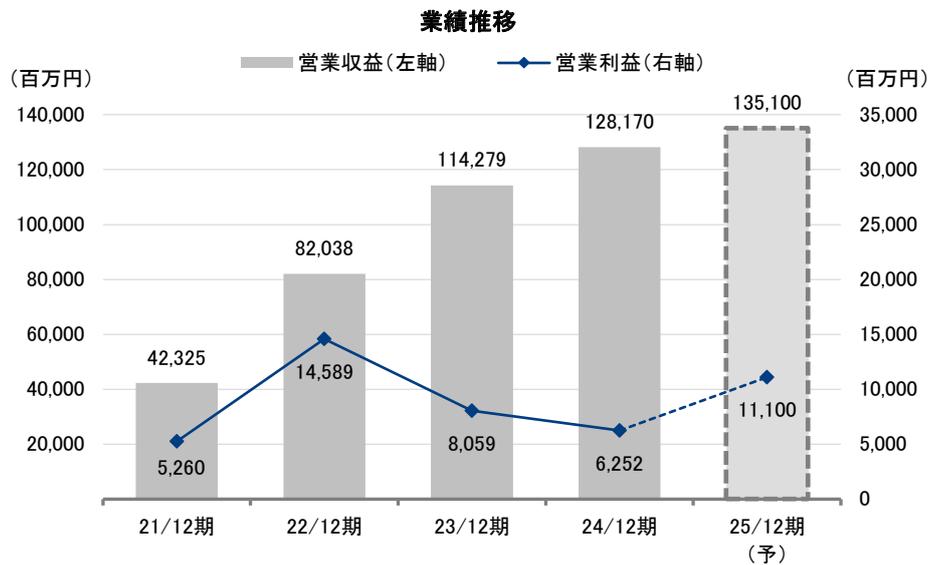
要約

**3. 中長期の成長戦略**

同社グループでは、「J TRUST VISION」(2025年12月期～2027年12月期)を推進しており、2027年12月期に営業収益1,568億円(2024年12月期比287億円増)、営業利益174億円(同112億円増)、税引前利益182億円(同99億円増)、当期利益114億円(同54億円増)を目指す。東南アジア金融事業の関係で少数株主利益控除後の当期利益の増加は営業利益の増加と比較して小さくなるものの、年平均成長率で約22%の成長を計画している。事業セグメント別営業利益については、日本金融事業では安定的な推移を志向するとともに、韓国金融事業の再構築完了に伴う再成長、東南アジア金融事業におけるインドネシア・カンボジア両行の成長等による飛躍を目指す。不動産事業も増益を計画し、投資事業は損失の減少を計画している。この3ヶ年計画は、現状を前提にした保守的な計画である。株主還元方針として配当性向30%以上と累進配当を掲げたのは、計画達成への自信の表れでもあると弊社は見ている。

**Key Points**

- ・ 2025年12月期中間期の営業利益は、韓国金融事業の業績改善などにより大幅増益
- ・ 2025年12月期は、金融3事業の増益基調により大幅な営業増益を計画
- ・ 3ヶ年計画は現状を前提にした保守的な計画で、上振れを目指す



注：23/12期にはJTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCE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

#### 1. 事業内容

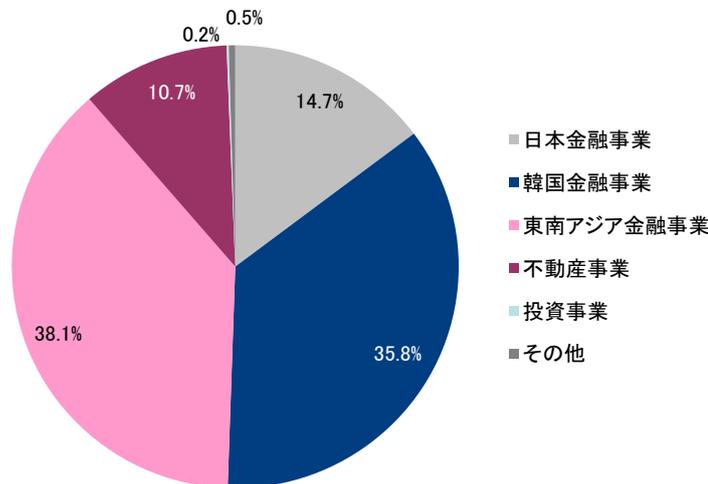
同社は、国内外の金融事業などの事業会社を統括するホールディングカンパニーである。日本で培ったノウハウを海外展開し、アジアの総合金融グループとして成長を遂げてきた。同社グループでは、日本金融事業・韓国及びモンゴル金融事業をベースに、東南アジア金融事業をけん引役として持続的な利益拡大を目指してきたが、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に直面したことから、2020年12月期よりいち早く抜本的な事業ポートフォリオの再編に踏み切った。その結果、2021年12月期に黒字転換して以降、事業ポートフォリオの見直しを行いながら営業利益を計上し続けている。

同社は、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している。代表取締役社長の藤澤信義（ふじさわ のぶよし）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2024年12月期末には1,270,467百万円に拡大した。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（株）及びJTキャピタル（株）を売却した。その後、利益拡大に向け成長性が見込めるJT親愛貯蓄銀行及びNexus Card（株）（旧Jトラストカード）を再グループ化し、新たにJトラストグローバル証券（株）（旧エイチ・エス証券（株））の子会社化及び不動産業の（株）ミライノベートの吸収合併を実現した。なお、韓国及びモンゴル金融事業では、2024年12月にモンゴルの連結子会社J Trust Credit NBF Iの全株式を譲渡したことで、セグメント名称を韓国金融事業に変更した。

2025年12月期中間期の事業セグメント別営業収益の内訳は、東南アジア金融事業38.1%、韓国金融事業35.8%、日本金融事業14.7%と金融3事業で88.6%を占めており、不動産事業10.7%、投資事業0.2%、その他（主にシステム事業）0.5%である。一方、営業利益では金融3事業が利益を確保して同社の業績を支え、小幅の損失を計上した不動産事業と投資事業をカバーした。

会社概要

**事業セグメント別営業収益構成  
(2025年12月期中間期、IFRS)**



注：事業セグメントの営業収益の合計より算出  
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」である。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、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海外に進出した。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。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不良債権の抜本的処理を断行して大幅な営業損失を計上し、業績回復への道筋をつけた。

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1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、その後の経済・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、将来的な成長が見込めると判断した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月には不動産会社のミライノバートを吸収合併した。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。

## 業績動向

### 2025年12月期中間期は 韓国金融事業の業績改善などにより大幅な営業増益

#### 1. 2025年12月期中間期の業績概要

2025年12月期中間期の連結業績は、営業収益60,742百万円（前年同期比7.0%減）、営業利益4,586百万円（同125.9%増）、税引前利益3,831百万円（同6.6%減）、親会社の所有者に帰属する中間利益1,390百万円（同49.7%減）となった。なお、2025年12月期中間期には、連結子会社であるProspect Asset Management, Inc.を解散し、モンゴルの連結子会社J Trust Credit NBFIを売却して、この2社を非継続事業に分類したことから、2024年12月期中間期の営業収益・営業利益・税引前利益についても組み替えて記載している。

営業収益は、韓国や東南アジア金融事業において現地通貨ベースでは貸出金が増加したものの、為替が円高に振れた影響により円換算後の貸出金利息収入が減少したこと、東南アジア金融事業において資金の効率的利用のために含み益のある保有社債を積極的に売却したことにより債券の平均残高が減少して利息収益が減少したこと、不動産事業で販売用不動産における販売収益が減少したことなどにより、計画を下回る減収となった。

営業利益は、韓国金融事業では調達金利の低下や為替の影響による円換算後の預金利息費用の減少と、貸倒関連費用の減少により業績が大幅に改善したこと、日本金融事業や東南アジア金融事業が堅調に推移したことなどから、計画を上回る大幅増益となった。ただ、親会社の所有者に帰属する中間利益は、外貨建て資産負債の評価替えによる為替差損を計上したことなどにより、計画をやや下回る減益となった。営業利益の通期予想に対する進捗率は41.3%にとどまったが、第4四半期にかけて右肩上がりに増益幅の拡大を計画している。事業セグメント別営業利益については、日本金融事業、韓国金融事業及び東南アジア金融事業の金融3事業が計画を上回り、計画を下回った不動産事業や投資事業をカバーした。以上から、2025年12月期中間期の業績は、通期業績予想の達成に向けておおむね計画どおりに進捗していると評価できる。

#### 2025年12月期中間期 連結業績

（単位：百万円）

	24/12 期中間期		25/12 期中間期		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	65,341	100.0%	60,742	100.0%	-4,599	-7.0%
営業利益	2,030	3.1%	4,586	7.5%	2,556	125.9%
税引前利益	4,102	6.3%	3,831	6.3%	-271	-6.6%
親会社の所有者に帰属する 中間利益	2,762	4.2%	1,390	2.3%	-1,372	-49.7%

注：2025年12月中間期にProspect Asset Management, Inc.及びJ Trust Credit NBFIを非継続事業に分類したことから、2024年中間期の「営業収益」「営業利益」「税引前利益」についても組み替えて記載。

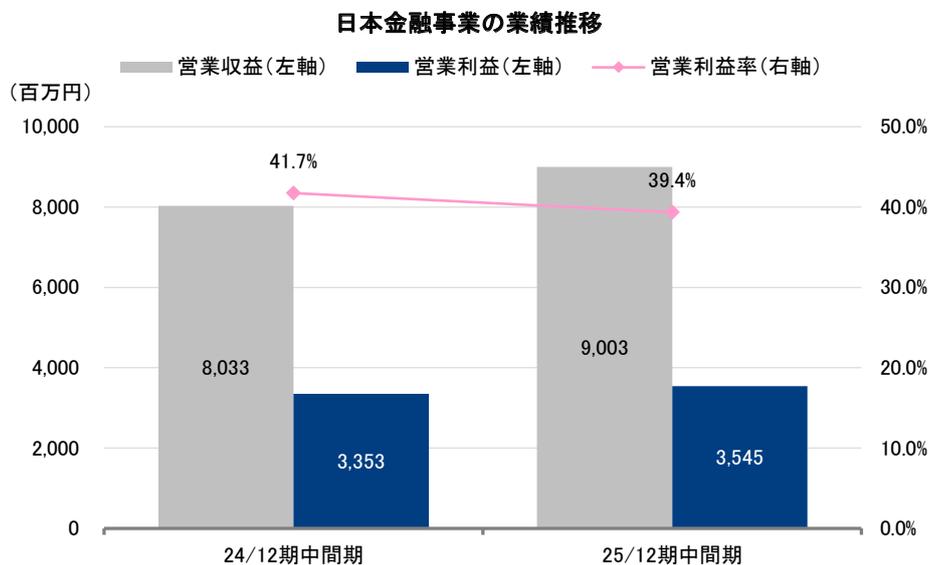
出所：決算短信よりフィスコ作成

## 金融 3 事業で増益を確保し、全体の業績に大きく寄与

### 2. 事業セグメント別動向

#### (1) 日本金融事業

営業収益は 9,003 百万円（前年同期比 12.1% 増）、営業利益は 3,545 百万円（同 5.7% 増）となった。営業収益はクレジット・信販業務の手数料収益や証券事業におけるトレーディング利益の増加により、増収となった。営業利益が増益となったのは、債権回収やクレジット・信販業務が堅調に推移したことなどによる。営業利益率は 39.4% の高水準を維持し、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。



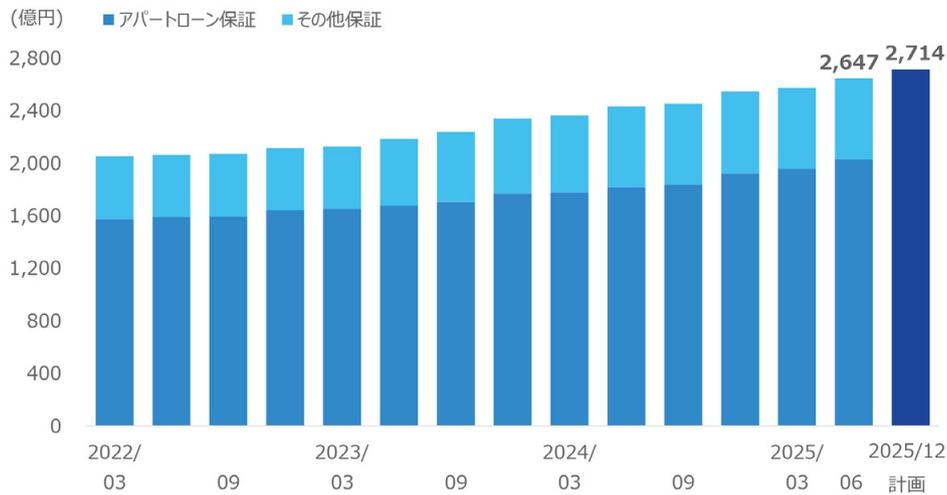
注：営業利益は全社費用等控除前のもの  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

主力事業の（株）日本保証における債務保証残高は、2025年6月末には2,647億円へ増加し、2025年12月末には2,714億円を計画している。アパートローン・海外不動産担保ローン・有価証券担保ローンの保証が好調で、保証残高は順調に増加している。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、銀行が融資を行う協業モデルを構築している。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いる。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対象物件の入居率は約95%を維持している。保証料が高い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いる。

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、様々な取り組みを行っている。従来からの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、不動産買取保証といった保証商品の多角化を推進しており、その成果は徐々に表れている。特にJブランド（株）（旧日本ファンディング（株））が注力す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。また、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、保証残高の増加に貢献している。さらに、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)など提携先を通じた割賦取扱高が増加しており、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。日本保証がメンズクリアとの提携により2025年7月に開始した「前払金保証」サービスは、メンズクリアが保証料を払うことで施術提供できない場合に日本保証が未施術分を顧客に返金する保証であり、割賦取り扱いの拡大につながると期待される。

日本金融事業：債務保証残高の推移



(※) 債務保証残高は、保証債務総合計の数値

出所：決算説明資料より掲載

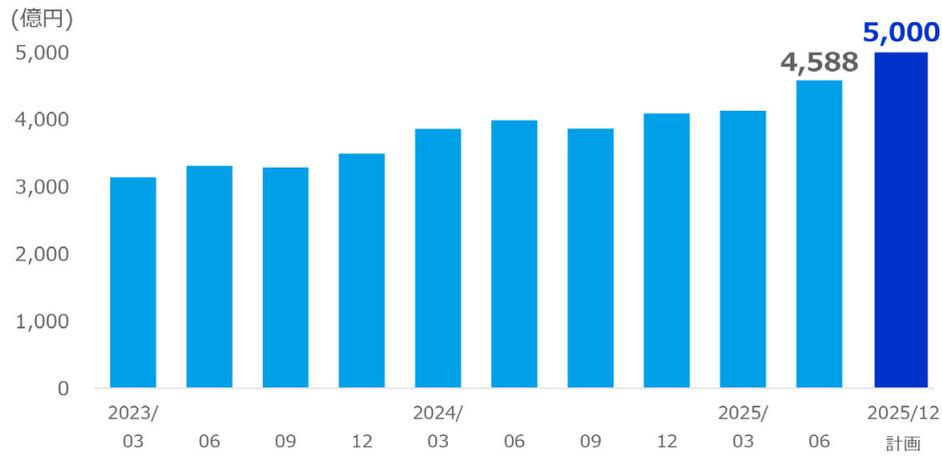
サービサー（債権回収）業務では、パルティール債権回収（株）の債権請求残高は2025年6月末には1兆491億円と微増となった。引き続き、回収業務に注力し、営業利益増大を見込む計画だ。債権回収においては、多様な債権回収事業会社出身者のノウハウを結集した国内トップクラスの回収力があり、保証業務と並び日本金融事業の利益の柱となっている。金融機関やカード会社などから債権を買い取る際の入札競争においても優位になるため、今後もこの強みを生かして事業拡大を進める方針である。

Nexus Card では割賦事業の好調により、2025年6月末の割賦売掛金残高は216億円で、2025年12月末には235億円を目指している。脱毛業界の繁忙期である第2四半期から第3四半期において、さらなる残高の増大を見込む。また、前述の日本保証の「前払金保証」サービス開始により、中長期的な割賦取り扱いの拡大や継続的な割賦取り扱いの安定化を見込んでいる。

業績動向

Jトラストグローバル証券では、好調な株式市場の影響もあり、預かり資産は2025年6月末には4,588億円に達したが、2025年12月末には5,000億円を目指して手数料収益の増加を計画している。コアターゲットである預かり資産1億円以上の富裕層顧客からの資産流入が好調に推移し、預かり資産は順調に増加している。2025年8月には、米国株おまかせ運用の「WEALTH GROWTH（ウェルスグロース）」に、新たに日本株コース「SAMURAI 25」を追加し、提供を開始した。

日本金融事業：預かり資産の推移



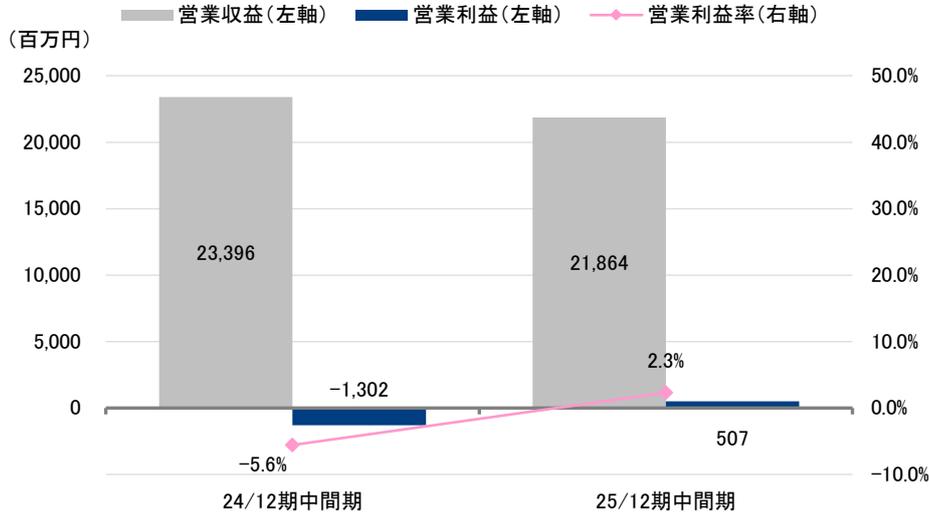
出所：決算説明資料より掲載

(2) 韓国金融事業

営業収益は21,864百万円（前年同期比6.5%減）、営業利益は507百万円（前年同期は1,302百万円の損失）となった。営業収益は、貯蓄銀行業において為替の影響により円換算後の貸出金利息収入が減少したこと、有価証券が減少に伴い利息収益が減少したことなどから、減収となった。営業利益は、為替の影響により円換算後の預金利息費用が減少したこと、NPL債権（不良債権）の売却により債権の健全性が改善し貸倒引当金（損失評価引当金）繰入額が減少したことなどにより増加し、計画よりも前倒して黒字転換を果たした。

業績動向

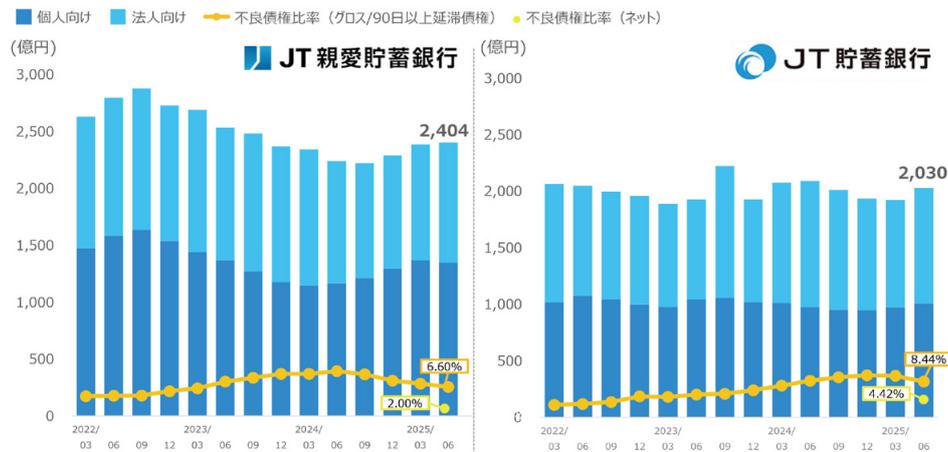
韓国金融事業の業績推移



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

JT 親愛貯蓄銀行の貸出残高は 2025 年 6 月末には 2,404 億円となり、前年で底を打ったと見られる。貸倒引当金を控除したネット不良債権比率は 2.00% と低位であった。一方、JT 貯蓄銀行（株）の貸出残高は 2025 年 6 月末には 2,030 億円とおおむね横ばいで推移した。債権の質の良化を重視し、貸出残高をコントロールした結果である。貸倒引当金を控除したネット不良債権比率は 4.42% であった。JT 親愛貯蓄銀行と比べてネット不良債権比率は高いものの、JT 貯蓄銀行では法人向け貸出の割合が多く、大半が担保で保全されている。韓国では、今後も安定的な貸出残高増加を目指す。

韓国金融事業：貯蓄銀行 2 行の貸出残高と不良債権比率の推移



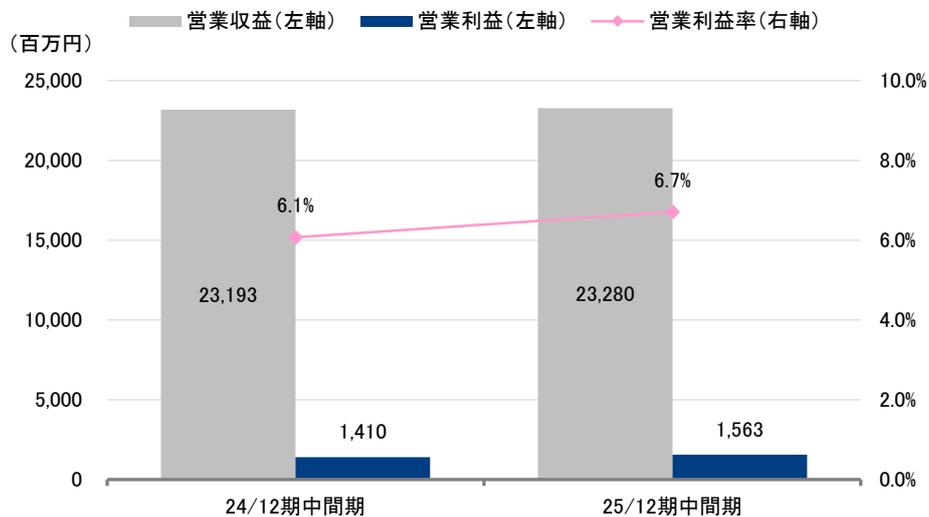
(※) 数値は現地通貨に2025年6月末レート (1韓国ウォン=0.1067円) を乗じて表示  
出所：決算説明資料より掲載

業績動向

**(3) 東南アジア金融事業**

営業収益は 23,280 百万円（前年同期比 0.4% 増）、営業利益は 1,563 百万円（同 10.8% 増）となった。営業収益は、インドネシアにおいて含み益のある保有社債の売却に伴う債券残高減少により、利息収益が減少した一方で、保有していた資金の効率的な運用に伴う預金利息収入の増加や買取債権回収益の増加等があったことから、横ばいとどまった。営業利益は、インドネシアにおいて追加融資に対する貸倒引当金（損失評価引当金）が増加した一方で、カンボジアにおいて無形資産の償却が終了したことなどにより販管費が減少したことなどにより増加した。

**東南アジア金融事業の業績推移**



注：営業利益は全社費用等控除前のもの  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

Ｊトラスト銀行インドネシア（PT Bank J Trust Indonesia, Tbk.）では、2024年12月期の不良債権処理や複数の大口債権の一括返済に伴い貸出残高は一時的に減少したが、2025年6月末には2,593億円に回復した。不良債権比率は、貸倒引当金を控除したネットでは1.37%の低位で推移しており、リスクマネジメントを強化した成果が表れている。今後は同社グループ外からの増資を基本とし、増資のタイミングに合わせて貸出を実施する計画だ。2025年12月期から2027年12月期までの3期で、每期30億円の増資を計画し、中間期時点では十数億円を確保しているが、業績予想には増資による増益は織り込んでいない。増資に至った場合、アップサイドとなる見込みである。引き続き超優良企業にフォーカスした貸出を実施し、筋肉体質を目指す。

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貸出残高と不良債権比率の推移

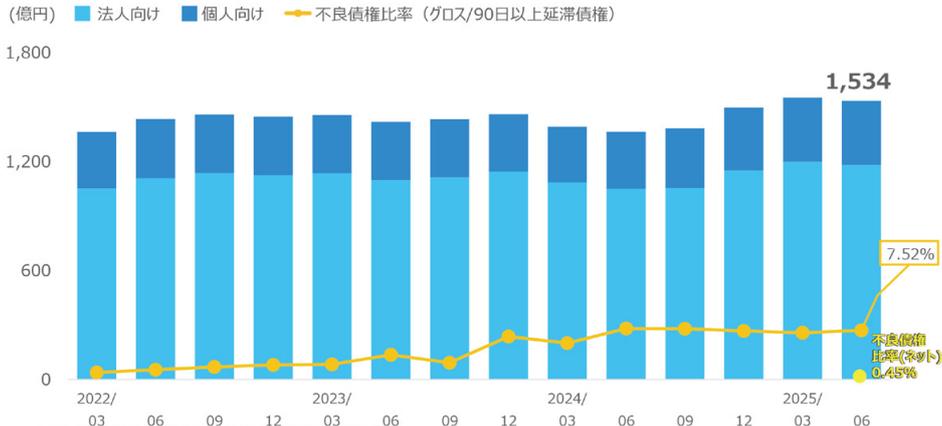


(※) 数値は現地通貨に2025年6月末レート (1インドネシアルピア=0.0090円) を乗じて表示

出所：決算説明資料より掲載

カンボジアのＪトラストロイヤル銀行では、2026年度から導入予定であるカンボジア中央銀行による自己資本比率規制の遵守体制を見据え、貸出残高とポートフォリオの中身を調整する計画だ。現状、貸出残高は順調に増加し、貸倒引当金を控除したネット不良債権比率は0.45%の低位で、不良債権化しても担保処分により回収が可能である。引き続き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を強化し、不良債権化の抑制に努める方針である。

東南アジア金融事業：Ｊトラストロイヤル銀行（カンボジア）の貸出残高と不良債権比率の推移



(※) 不良債権比率は、NBC(カンボジア中央銀行)への報告数値

(※) 数値は現地主要流通通貨(USドル)に2025年6月末レート (1USドル=144.81円) を乗じて表示

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、主にＪグランド、(株)グローベルス及び(株)ライブレントが行っている。米国ハワイ州の Prospect Asset Management, Inc. については、2025年12月期中間期において解散し、非継続事業に分類した。同事業では、販売予定であった物件の売却が下期以降にずれ込んだことから、営業収益は6,543百万円(前年同期比38.5%減)、営業利益は6百万円の損失(前年同期は354百万円の利益)となった。

Ｊグランドの売上高は2024年12月期に93億円(前期比47%増)で、2025年12月期には114億円を目指す。新築マンションのJ-ARCシリーズは、数億円単位の大型相続税対策として富裕層に人気である。グローベルスは、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。2024年6月にはTOKYO PRO Marketに株式上場を果たしたが、今後の成長に対応して迅速かつ柔軟な意思決定をするため、2025年7月に上場廃止した。

#### (5) 投資事業

投資事業については、主にＪトラストアジア(J TRUST ASIA PTE. LTD.)が行っている。営業収益は96百万円(前年同期は4百万円)となり、営業利益は39百万円の損失(前年同期は611百万円の損失)となった。Group Lease PCLに関わる訴訟の判決により同社からの回収金を計上したこと、訴訟費用の圧縮などから損失額が減少した。同社では当該金銭債権に対して既に全額貸倒引当金を計上しており、将来の回収金はその他収益に計上される。

## 2025年12月期中間期末の親会社所有者帰属持分比率は11.9%

### 3. 財政状況及びキャッシュ・フロー

2025年12月期中間期末の資産合計は、前期末比2,449百万円増の1,272,916百万円となった。これは主に銀行業における有価証券が9,412百万円減少した一方で、日本保証における大口融資の実行により営業債権及びその他の債権が9,018百万円、証券業において信用取引資産の増加により証券業に関連する資産が3,231百万円増加したためである。負債合計は、同8,825百万円増の1,102,636百万円となった。これは主に証券業において信用取引負債の増加により証券業に関連する負債が4,191百万円、社債及び借入金が5,768百万円増加したことなどによる。資本合計は、同6,377百万円減の170,279百万円となった。これは主に剰余金の配当を実施したことなどにより利益剰余金が473百万円、海外子会社等の換算差額の減少などによりその他の資本の構成要素が5,458百万円減少したことによる。

以上の結果、安全性指標である2025年12月期中間期末の親会社所有者帰属持分比率は11.9%となり、2025年3月期に東京証券取引所(以下、東証)プライム・スタンダード・グロース市場に上場する銀行業の4.5%、そのほかの金融業の5.9%を上回る安全性を確保している。また、今後は利益の積み上げに伴い、ROA・ROE等の収益性指標も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)

	24/12 期末	25/12 期中間期末	増減額
現金及び現金同等物	125,327	126,523	1,196
営業債権及びその他の債権	65,971	74,989	9,018
銀行業における有価証券	107,705	98,293	-9,412
銀行業における貸出金	770,028	770,183	155
証券業に関連する資産	28,353	31,584	3,231
その他の金融資産	79,790	83,001	3,211
のれん	35,685	32,568	-3,117
<b>資産合計</b>	<b>1,270,467</b>	<b>1,272,916</b>	<b>2,449</b>
銀行業における預金	948,460	947,978	-482
証券業に関連する負債	25,352	29,543	4,191
社債及び借入金	69,308	75,076	5,768
<b>負債合計</b>	<b>1,093,811</b>	<b>1,102,636</b>	<b>8,825</b>
<b>資本合計</b>	<b>176,656</b>	<b>170,279</b>	<b>-6,377</b>

出所：決算短信よりフィスコ作成

2025年12月期中間期のキャッシュ・フローの状況は、営業活動による資金の減少が1,353百万円となった。これは主に銀行業における預金の増加額が48,374百万円と資金が増加した一方で、営業債権及びその他の債権の増加額が11,365百万円、銀行業における貸出金の増加額が38,941百万円と、それぞれ資金が減少したことによる。投資活動による資金の増加は5,749百万円となった。これは主に銀行業における有価証券の取得による支出65,206百万円を銀行業における有価証券の売却及び償還による収入69,921百万円が上回ったこと、及び貸付金の回収による収入が2,000百万円と、それぞれ資金が増加したことによる。財務活動による資金の増加は4,089百万円であった。これは主に、長期借入金の純減額が1,371百万円、配当金の支払額が1,858百万円とそれぞれ資金が減少した一方、短期借入金の純増額が7,518百万円と資金が増加したことによる。以上の結果、自由に使える資金を示すフリー・キャッシュ・フローは4,396百万円となった。

**連結キャッシュ・フロー計算書**

(単位：百万円)

	24/12 期中間期	25/12 期中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	42,755	-1,353
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-21,747	5,749
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,209	4,089
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	21,008	4,396
現金及び現金同等物の中間期末残高	135,727	126,523

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 業績見通し

### 2025年12月期は、 金融3事業の増益基調により大幅な営業増益を計画

2025年12月期の連結業績は、中間期の実績を踏まえて期初の予想を据え置いた。営業収益は135,100百万円(前期比5.4%増)、営業利益は11,100百万円(同77.5%増)、税引前利益は11,900百万円(同42.2%増)、親会社の所有者に帰属する当期利益は6,500百万円(同7.6%増)としている。営業収益は、過去最高値を計画する。これまでのM&Aの成果として収益基盤が一層強化したことにより、日本金融事業での安定的な収益のほか韓国や東南アジアの金融事業においても、銀行業における貸出金の増加に伴う利息収益の増加などが見込めるようになった。営業利益は、韓国金融事業、東南アジア金融事業においては基準金利の利下げが実施され調達金利が低下したことにより、今後極端な収益悪化はないものと考えられる。足元ではインドネシアで延滞が出始めており、貸倒が増える懸念がある。しかし、債権の不良化等に備えて予め保守的に貸倒引当金(損失評価引当金)を計上していることから、安定的な利益確保ができる見込みである。親会社の所有者に帰属する当期利益については、順調な業績見込みを背景に法人所得税費用の増加が見込まれることから6,500百万円(同7.6%増)を計画している。

事業セグメント別営業利益については、東南アジア金融事業には不確定要素があるものの、日本金融事業では堅調な増益を維持し、韓国金融事業については計画どおりの増益を継続することで、金融3事業における増益基調が続く見通しである。3ヶ年計画の初年度であるが、Jトラスト銀行インドネシアの増資に伴う貸出及び利益の増加は計画に織り込まないなど、保守的な前提に基づき業績予想を組み立てている。事業別の好不調はあるものの、堅調な日本金融事業や業績改善傾向が著しい韓国金融事業を中心に、連結業績予想達成の確度は高いと弊社では考える。

#### 2025年12月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	24/12期		25/12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	128,170	100.0%	135,100	100.0%	6,930	5.4%
営業利益	6,252	4.9%	11,100	8.2%	4,848	77.5%
税引前利益	8,368	6.5%	11,900	8.8%	3,532	42.2%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	6,040	4.7%	6,500	4.8%	460	7.6%

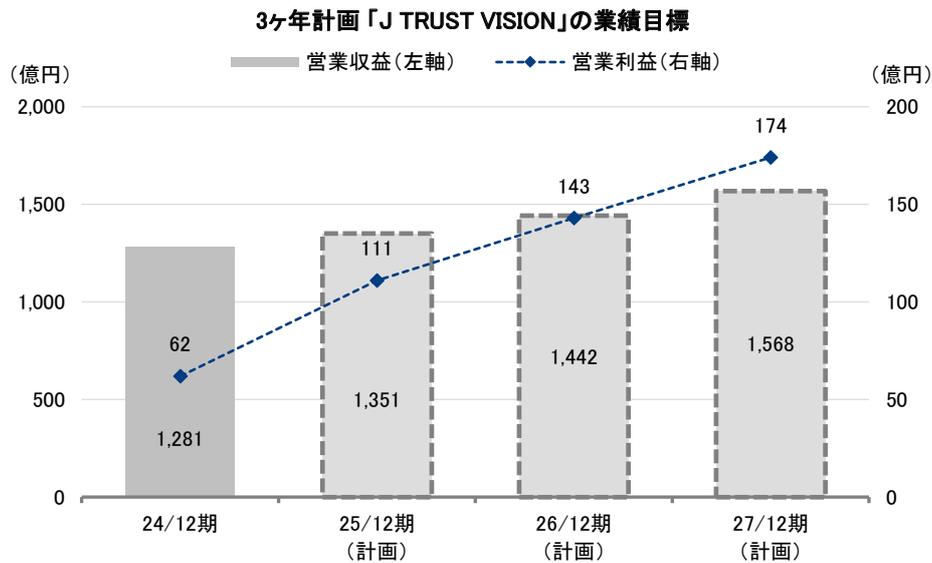
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 3ヶ年計画は現状を前提にした保守的な計画で、上振れを目指す

#### 1. 3ヶ年計画の概要

推進している3ヶ年計画「J TRUST VISION」(2025年12月期～2027年12月期)では、最終年度に営業収益1,568億円(2024年12月期比287億円増)、営業利益174億円(同112億円増)、税引前利益182億円(同99億円増)、当期利益114億円(同54億円増)を目指す。Jトラストロイヤル銀行の株式保有比率55%の関係で少数株主利益控除すること、繰越欠損金がなくなり税金がかかるようになることなどから、当期利益の増加は営業利益の増加と比較して小さくなるものの、年平均成長率で約22%の成長を計画する。この3ヶ年計画は正式な中期経営計画ではなく、達成可能と考えられる保守的な業績予想であるものの、事業別に営業利益計画を開示している。中期的な収益及び利益目標を示すことは、企業の将来の業績予想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。

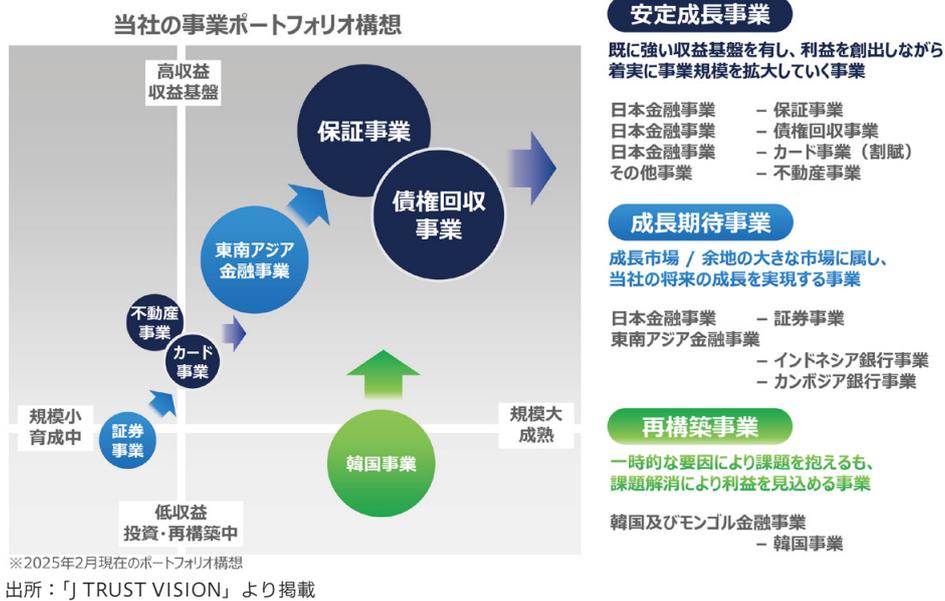


出所: 「J TRUST VISION」資料よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

計画達成に向けた事業ポートフォリオとして、日本金融事業（保証事業・債権回収事業・カード事業（割賦））及び不動産事業を安定成長事業として着実に成長させながら、国内証券事業、海外事業（東南アジア金融事業、韓国金融事業）を大きく伸ばす計画である。証券事業を除く日本金融事業を「安定成長事業」と位置付け、利益を創出しながら事業規模を着実に拡大していく。また国内証券事業、東南アジア金融事業を「成長期待事業」と位置付け、成長余地の大きな市場を持ち、グループの将来の成長を実現する。さらに、韓国金融事業を「再構築事業」と位置付け、課題解決により利益拡大を見込んでいる。

成長に向けた事業ポートフォリオ構想



2. 事業セグメント別の成長戦略

(1) 日本金融事業

信用保証事業・債権回収事業の安定成長により、2027年12月期に営業利益75億円（2024年12月期比5億円増）を見込み、安定的な利益計上によって同社グループ全体の業績を下支えする計画である。

同社は、安定的な保証事業と債権回収事業を主軸に、カード事業（割賦）の加盟店拡大による割賦売掛金の増加により収益増を見込む。証券事業では預かり資産の拡大を図り、地域金融機関との連携などを通じて富裕層向けプライベートバンキングビジネスを拡大する。Jトラストグローバル証券は、2024年12月末時点の4,092億円の預かり資産を2029年12月末までに1兆円を目指す。Jトラストグローバル証券の業績貢献は、2025年12月期予想のみ日本金融事業の営業利益に織り込んでいるが、2026年12月期以降の計画には織り込んでいないことから大きなアップサイドが期待される。預かり資産1兆円達成時には、30～35億円程度の営業利益を見込んでいる。

## (2) 韓国金融事業

韓国金融事業における再構築や引当金の戻入等による回復によって、2027年12月期に営業利益55億円(2024年12月期比46億円増)を見込み、再成長を計画する。

韓国では貯蓄銀行2行(JT親愛貯蓄銀行、JT貯蓄銀行)及びサービス行を運営している。貯蓄銀行は主に個人や中小企業向け融資を中心として貸出業務を行う金融機関であり、貯蓄銀行79行のうち、同社グループの貯蓄銀行2行合計の総資産額は業界6位(2025年3月時点)である。貸出残高は底を打った状態であり、今後は厳格な貸出審査を維持しながら、黒字計上に伴う資本の拡大とともに貸出残高を増やす方針だ。両行とも預貸スプレッドは改善傾向にある。不良債権比率は、JT親愛貯蓄銀行が引当金控除後で低水準を維持しており、JT貯蓄銀行はやや高いものの不動産等の担保で保全済である。2025年12月期からは貸出残高の増加に伴う収益増を中心に成長の見込みだが、特に2026年12月期以降については貸倒関連費用の減少と貸付利息収益率の改善により、利益が大きく改善する見込みである。

## (3) 東南アジア金融事業

経済成長に伴うインドネシアとカンボジア両行の成長継続によって、2027年12月期に営業利益53億円(2024年12月期比38億円増)を計画する。厳格な与信審査や貸倒引当を維持するが、インドネシアの増資による貸出増により利益の上振れが期待される。

Jトラスト銀行インドネシアでは2024年12月期第4四半期には複数の大口の貸出債権が一括完済された影響があったものの、貸出残高は安定して増加傾向にある。ただしバーゼル規制※の関係上、今後について同様のペースで貸出残高を伸ばすには資本増強が必要な状況である。そこで日本の銀行・企業や現地企業など、同社グループ外からの増資を基本とし、増資のタイミングに合わせて貸出を実施する計画である。2027年12月期の営業利益計画には貸出残高の増加に伴う増収増益を見込むものの、インドネシア事業の資本増強による成長可能性を織り込んでいない。増資が実現すれば計画の上振れ要因になる。

※ 自己資本比率や流動性比率に関する国際統一基準であり、金融機関の取るリスク量に対する制限。

インドネシアはコロナ禍の2020～2021年を除き、年率5～6%の実質GDP成長が継続している。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い。加えてニッケル・天然ゴム・石炭など豊かな天然資源を有しており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、スピーディな決裁を可能にしている。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。一方で、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採っているためだ。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。

カンボジアでは、コロナ禍以降に中国からの不動産投資が減少した影響により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。Jトラストロイヤル銀行では、事業環境の落ち着きを踏まえ、貸出残高をコントロールする方針から徐々に増やす方針へ転換する。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を強化し、不良債権化の抑制に取り組む。

#### (4) 不動産事業及び投資事業

不動産事業では安定的な拡大を目指し、2027年12月期に営業利益11億円（2024年12月期比8億円増）を計画する。また、投資事業では、裁判関連費用の負担が減少する一方、回収は最低限を見込むことで、営業損失4億円（2024年12月期比11億円の損失減少）を計画している。回収が進んだ場合は、計画を上回る可能性がある。

以上のように、「J TRUST VISION」ではグループ全体の業績計画に加え、従来の3ヶ年計画にはなかった事業セグメント別の営業利益計画についても開示しており、より中期経営計画に近い具体的な内容となった。将来の業績予想や計画の達成状況に基づいて株式への投資を検討する投資家にとって、より参考になる内容であると弊社では評価する。引き続き同社グループの成長戦略の進展が注目される。

## 株主還元策

### 累進配当により、配当性向30%以上を目指し増配を計画。 ESG指数に初選定

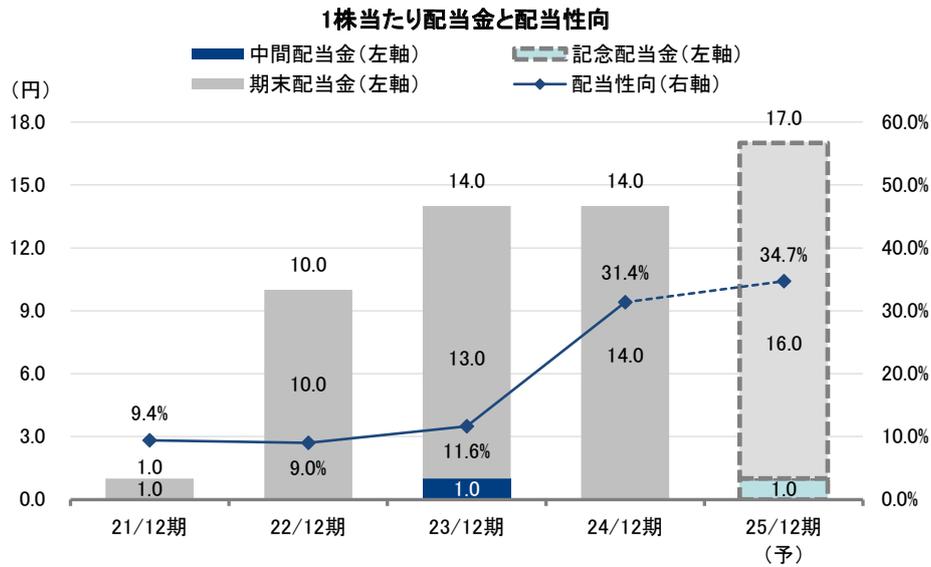
同社は、株主への適正な利益還元及び安定的な配当の維持を配当政策の基本としている。2024年12月期は減益決算ながら、年間配当は前期と同額の期末配当14.0円を維持し、配当性向は31.4%に上昇した。推進中の3ヶ年計画では、計画期間においては事業成長に伴い安定的な配当の実施・拡大を想定し、余剰資金が発生した場合は適宜自己株式取得等を通じて株主に還元する方針を掲げており、配当性向30%以上と、累進配当及び資本効率を意識した機動的な株主還元を目指している。2024年12月期には自己株式の取得を継続し、自己株式取得を含む総還元性向は61%に達した。また、2024年2月29日付で保有していたほぼすべての自己株式を消却済みである。2025年12月期は好決算見通しに基づき、年間配当金は2.0円増配するとともに、第50期の記念配当1.0円を加えて合計17.0円とし、配当性向は34.7%になる見通しだ。加えて、取得株式数4百万株、取得価額15億円を上限に自己株式取得を行う予定で、株主への利益還元と資本効率の向上により適切な株主価値の実現を図る。

2023年12月期より株主優待制度を復活しており、2025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美容クリニック等の4種類の施術優待券の贈呈、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（ペア）を抽選で贈呈する計画である。2025年12月期においては宝塚大劇場（兵庫県宝塚市）での貸切公演も加えた。

株主還元策

さらに、同社では従来から ESG（環境・社会・ガバナンス）に関する活動に積極的に取り組むとともに、充実した情報開示に努めている。その結果、2025年6月には、ESG投資のための代表的な株価指数で、ロンドン証券取引所グループ傘下の FTSE Russell が提供する国内株式を対象にした ESG 指数「FTSE Blossom Japan Sector Relative Index」の構成銘柄に初選定された。これに伴い、今後は同社株に対してインデックスファンドからの資金流入が期待される。さらに、IR活動の強化を目的として、2025年12月期も個人投資家向け説明会を全国各地で開催し、海外 IR（機関投資家との面談）にも注力している。こうした積極的な IR 活動は、同社が業績の回復を見込んでいることを示すものと解釈される。

3ヶ年計画に基づき業績の改善・拡大を目指すとともに、株主重視の経営姿勢は評価できる。同社は2022年4月の東証の再編においてスタンダード市場を選択したが、Group Lease 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は解消されており、3ヶ年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であろう。



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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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