

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 >>>](#)

2019 年 12 月 6 日 (金)

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. 2019年12月期第2四半期は、 韓国及びモンゴル金融事業が東南アジア金融事業をカバー	01
2. 2019年12月期は小幅の営業利益を計画するが、計画を上回り着地する可能性大	01
3. 2020年12月期以降は、東南アジア金融事業を中心に本格的な業績回復を予想	02
■ 業績動向	03
1. 2019年12月期第2四半期の業績概要	03
2. セグメント別業績	04
3. 財政状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	07
■ 中長期の成長戦略	08
■ 株主還元策	10

■ 要約

2019 年 12 月期からは業績回復基調に、 今後はカンボジア優良銀行の収益貢献に大きな期待

1. 2019 年 12 月期第 2 四半期は、韓国及びモンゴル金融事業が東南アジア金融事業をカバー

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。2019年12月期第2四半期の営業収益は36,307百万円（前年同期比0.7%減）、営業利益は118百万円（同366.2%増）の減収増益決算であった。日本金融事業は堅調で、韓国及びモンゴル金融事業は期初に設定した予想を大きく上回る好業績だった。ただ、東南アジア金融事業は引き続き損失を計上した。2019年8月にはカンボジアの優良銀行であるANZ Royal Bank (Cambodia)を傘下に収め、JTrust Royal Bank（以下、JTRB）に商号変更をし、株式の取得に伴い負ののれん発生益を計上した。しかし、PT Bank JTrust Indonesia,Tbk.（以下、Jトラスト銀行インドネシア）においてフォークローズドアセット評価損（差押え担保資産の評価損）を計上したことや、マルチファイナンス会社のPT JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCE（以下、JTO）が営業損失となったことが響いた。

2. 2019 年 12 月期は小幅の営業利益を計画するが、計画を上回り着地する可能性大

同社では、海外子会社の増加に伴い、2019年より決算期を3月から12月に変更する。それに伴い、2019年12月期は9ヶ月決算となり、営業収益は64,397百万円、営業利益は61百万円を予想する。期初予想を変えていないが、韓国及びモンゴル金融事業が好調な上、日本金融事業も堅調であったことから、営業利益は第2四半期段階で通期の計画を上回っており、最終的に計画を上回って着地する可能性が大きい。日本金融事業では、新たな保証商品の開発やサービサー事業の安定成長などにより、安定した利益を計上する。韓国及びモンゴル金融事業では、デフォルトリスクを最小限にとどめる一方、モバイルアプリのリニューアルなどにも取り組み、利益確保につなげる。一方、東南アジア金融事業では引き続き損失を見込むが、インドネシアではグループの精鋭メンバーを中心に銀行の再建に取り組むとともに、マルチファイナンス会社のJTOを主軸に良質な債権を積み上げる。さらに、カンボジアの優良銀行であるJTRBがグループに加わり、今後は収益貢献が期待される。2019年3月期決算で、現状想定できる限りのリスクに対して手当てを行ったことで、2019年12月期からの業績回復を目指すための準備が整ったと言える。なお、配当については早期の業績回復を優先するために年間1円への減配を予定する。

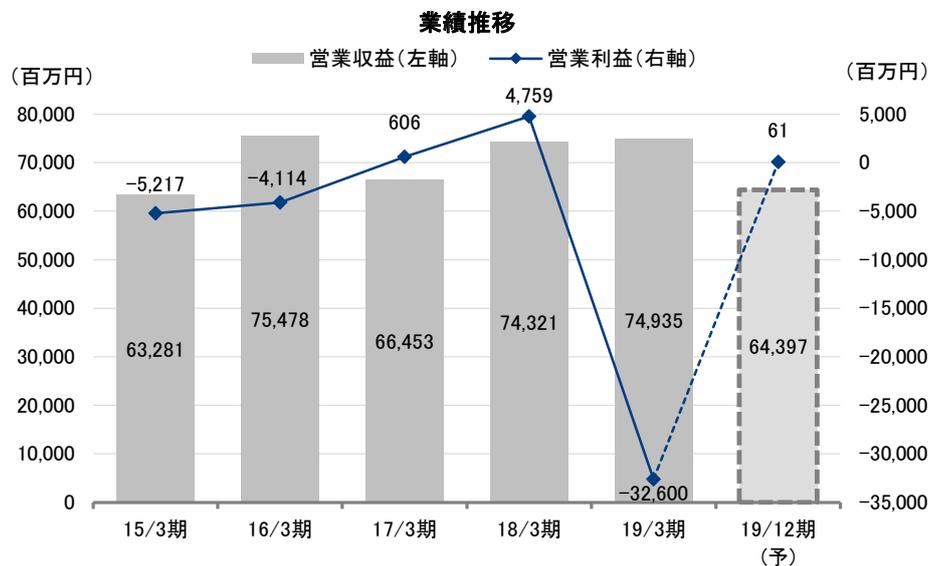
要約

3. 2020年12月期以降は、東南アジア金融事業を中心に本格的な業績回復を予想

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、同社グループは持続的な成長を目指している。すなわち、2019年12月期には黒字転換を果たし、2020年12月期の営業利益は60億円へ、さらに2021年12月期には100億円規模に拡大すると見込まれる。日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業では安定的な利益を稼ぐ一方、東南アジア金融事業では引き続き銀行の経営再建を進めるとともに、JTOを中心に貸付金額の増加を図る計画だ。また、JTRBは高い経済成長を続けるカンボジアで、顧客層をミドルリスク層にも拡大することで、収益拡大を目指す。さらに投資事業では、貸倒引当金の戻入れによる利益計上が期待される。2020年12月期以降は、東南アジア金融事業の改善を中心に本格的な業績回復基調に入ると見る。

Key Points

- ・ 2019年12月期第2四半期は118百万円の営業利益を確保した。韓国及びモンゴル金融事業の大幅増益が東南アジア金融事業の損失をカバーした
- ・ 2019年12月期は、営業利益61百万円にとどまると予想。ただ、第2四半期までの実績を考えると、計画を上回って着地する公算が大きい。2020年12月期からの本格的な業績回復に向けて、東南アジア金融事業の再建に注力する
- ・ 同社グループの収益モデルに変更はなく、今後は潜在成長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す計画である。特に新たに傘下に収めたカンボジアの優良銀行が、顧客層拡大により収益貢献する見通し



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回復基調

1. 2019年12月期第2四半期の業績概要

同社は、国内外の金融事業、非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り、日本金融事業をベースに、韓国及びモンゴル金融事業、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りながら、既成概念にとらわれないファイナンシャルサービスを提供する企業体を目指している。

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獲得しており、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毎年12月31日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、さらに経営情報の適時・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。したがって、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る。

2019年12月期第2四半期連結決算では、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業が第1四半期に続き好調に推移し、特に韓国及びモンゴル金融事業は期初に設定した業績予想を大きく上回る好業績であった。ただ、東南アジア金融事業は引き続き損失を計上した。カンボジアでJTRBの株式を取得し、負ののれん発生益をその他の収益に計上した一方で、Jトラスト銀行インドネシアにおいて、フォークローズドアセット評価損を計上したことや、マルチファイナンス会社のJTOが営業損失を計上したことが響いた。

以上の結果、2019年12月期第2四半期の営業収益は36,307百万円（前年同期比0.7%減）、営業利益は118百万円（同366.2%増）の減収増益となった。不良債権処理に伴い大幅減益となった前年同期に比べ、利益は大きく改善した。JTRBの株式取得に伴い負ののれん発生益2,278百万円をその他の収益として計上したが、当該株式取得に係る費用2,193百万円を全社費用の販管費に計上したことから、営業利益への影響はほぼ中立であった。また、金融収益の減少や法人所得税の増加などに伴い継続事業からの損失を計上したものの、前年同期の非継続事業からの損失（ハイライツ・エンタテインメント（株）譲渡に伴う損失）がなくなり、親会社の所有者に帰属する四半期損失は1,279百万円（前年同期は2,182百万円の損失）に縮小した。

同社では第2四半期の業績予想を開示していないが、安定的利益を計上する日本金融事業と、大幅増益となった韓国及びモンゴル金融事業が東南アジア金融事業の損失をカバーし、第2四半期の営業利益は既に前期予想61百万円の1.9倍に達しており、予想を上回る業績回復を見せている。

業績動向

2019年12月期第2四半期 連結業績

(単位：百万円)

	19/3期2Q		19/12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	進捗率
営業収益	36,575	100.0%	36,307	100.0%	-268	-0.7%	56.4%
営業利益	25	0.1%	118	0.3%	93	366.2%	194.6%
税引前利益	1,160	3.2%	-423	-1.2%	-1,583	-	-
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	-2,182	-6.0	-1,279	-3.5	903	-	-

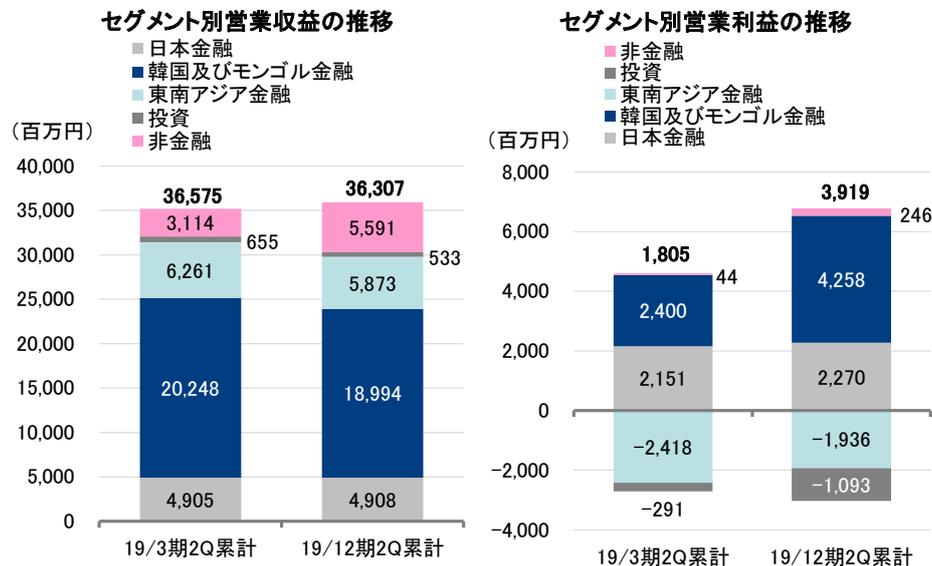
注：決算期変更に伴い、19/12期は9ヶ月変則決算

ハイライツ・エンタテインメントを非継続事業に分類、19/3期2Qも遡りして修正

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。2019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が利益を確保し、東南アジア金融事業、投資事業の損失を補った。



注：合計にはその他、調整額を含む

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(1) 日本金融事業

2019年12月期第2四半期における日本金融事業は、債務保証残高の増加に伴い保証料収益が堅調に推移したことから営業収益はほぼ前年同期並みの4,908百万円（前年同期比0.1%増）を計上し、セグメント利益は2,270百万円（同5.6%増）と安定的な利益を維持し、韓国及びモンゴル金融事業に次いで高い利益水準を確保した。

日本金融事業では、子会社の日本保証がアパートローン保証に注力した結果、2019年9月の債務保証残高の合計は2,082億円となり、2018年9月の1,733億円から大きく増加している。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はない状況だが、ローンの期間は20年～30年と長期のため、その間は保証料収入が入ってくる。また、同社が保証する物件は、東名阪福の各地域の都市部、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。ただ、同社では、今後は海外不動産担保ローン保証など、保証商品の多角化を進める方針である。

また、パルティール債権回収による債権買取回収業務でも、回収が進んだ一方で不良債権の買取りも引き続き順調に進み、請求債権残高は合計9,000億円超となっている。パルティール債権回収が取り扱う請求可能債権残高は、2017年3月の7,306億円から2019年9月には7,888億円に増加している。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。これに、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）の約1,500億円を加えると、サービサー事業における債権残高は9,000億円を超えている。債権残高は今後も緩やかな増加を続けると見られる。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

2019年12月期第2四半期の韓国及びモンゴル金融事業は、中金利帯の貸付が増加したことによる期中平均金利の低下や貸出基準の厳格化に伴い利息収益が減少したこと等により営業収益は18,994百万円（前年同期比6.2%減）となったが、セグメント利益は債権回収実績率の見直しに伴い貸倒引当金繰入額が減少したこと等により4,258百万円（同77.4%増）となり、セグメント中で最大の利益を稼ぎ、早くも通期計画を達成している。

JT親愛貯蓄銀行とJT貯蓄銀行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キャピタルの3社合計貸出資産残高は2019年9月には3,309億円に達している。一方、延滞率（90日以上延滞債権の割合）は2016年3月の5.0%から2019年9月には3.8%に低下している。引き続き債権の「質」を重視し、安定した貸出資産の維持に努める方針だ。

加えて、韓国ではサービサー事業も利益に貢献している。TA資産管理における請求債権残高は2019年9月には284億円と前年同期の217億円から増加した。不良債権投資・回収は同社グループが最も得意とする事業であり、TA資産管理は業界内でもメジャーなプレイヤーとして認知されているという。今後も高い回収力を背景に事業を推進し、グループ収益に貢献すると見られる。ただ、現在は品不足で不良債権価格が高騰しており、新たな買取については様子見の状況である。

業績動向

(3) 東南アジア金融事業

東南アジア金融事業では、東南アジアで最大の人口を持つインドネシアにおいて、ライツ・オフアリングで得た資金により、銀行業のＪトラスト銀行インドネシアを傘下に収め、現在は同行の立て直しに注力している。また、債権回収業の PT JTRUST INVESTMENTS Indonesia（以下、Ｊトラストインベストメンツインドネシア）、マルチファイナンス会社の JTO を傘下に持つ。さらに、カンボジアにおいて、2019年8月より優良銀行である JTRB を傘下に収め、銀行業務を開始している。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期待している。

2019年12月期第2四半期は、銀行業における貸出金減少に伴い利息収益が減少したこと等により、東南アジア金融事業の営業収益は5,873百万円（前年同期比6.2%減）となった。利益面では、Ｊトラスト銀行インドネシアにおいて、フォークローズドアセット評価損（差押え担保資産の評価損）を計上し、新たに連結子会社とした JTO も損失となったものの、JTRB を連結子会社としたことにより負ののれん発生益を計上したことで、セグメント損失1,936百万円（前年同期は2,418百万円の損失）と改善した。

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、同社グループでは最優先課題の1つとして、再生に取り組んでいる。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。すなわち、Ｊトラスト銀行インドネシアでは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。インドネシアでは不良債権処理を進めた一方で、カンボジアで JTRB を連結子会社としたことで、2019年12月期第2四半期末の銀行業における貸出金は973億円となった。JTRB については、今後はミドルリスク層にまで顧客層を拡大することで、大きな収益貢献を期待する。

(4) 投資事業

投資事業は、現在係争中のＪトラストアジアが保有する Group Lease PCL（以下、GL）に対する債権の全額について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200億円超の損失を計上した。また、2019年12月期第2四半期には、訴訟関係費用の増加等により販管費が増加したことで、営業収益は533百万円（前年同期比18.5%減）、セグメント損失は1,093百万円（前年同期は291百万円の損失）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

2019年12月期第2四半期の総合エンターテインメント事業と不動産事業を合算した営業収益は、総合エンターテインメント事業の M&A により5,591百万円（前年同期比1.8倍）の大幅増収となったが、セグメント利益は246百万円（同5.6倍）にとどまった。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、本業である金融事業とのシナジーを考えると、非金融事業は今後もさらに見直し余地が大きい事業分野と言えるだろう。

3. 財政状況と経営指標

2019年12月期第2四半期末の資産合計は、前期末比36,739百万円増の705,116百万円になった。これは主に、JTRBを連結子会社としたこと等により現金及び現金同等物、銀行業における貸出金が増加したこと等による。一方、負債合計は、同30,450百万円増の588,101百万円になった。これは主に、JTRBを連結子会社としたこと等により銀行業における預金が増加したこと等による。資本合計については、同6,288百万円増の117,015百万円となった。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減少した一方で、JTRBを連結子会社としたこと等により非支配持分が増加したこと等によるものである。

以上の結果、2019年12月期第2四半期末の親会社所有者帰属持分比率は14.0%であった。資本合計が減少を続けたこと等から、同比率は2017年3月期末の24.2%から低下しているが、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)

	19/3 期末	19/12 期 2Q 末	増減額
現金及び現金同等物	87,150	97,527	10,377
営業債権及びその他の債権	106,735	108,495	1,760
銀行業における有価証券	46,599	39,441	-7,158
銀行業における貸出金	326,234	346,508	20,273
営業投資有価証券	2,855	2,349	-506
資産合計	668,377	705,116	36,739
銀行業における預金	437,010	465,202	28,192
社債及び借入金	86,002	81,095	-4,907
未払法人所得税等	1,215	501	-714
負債合計	557,650	588,101	30,450
資本合計	110,727	117,015	6,288

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年12月期は期初計画を上回るペースで業績回復の見通し

2019年12月期の業績については、日本・韓国の金融事業で安定的な収益が見込まれるものの、東南アジア金融事業の業績回復にはまだ時間がかかることや、M&A費用や訴訟費用など一時的な費用負担の増加が見込まれること等から、営業収益は64,397百万円、営業利益は61百万円、親会社の所有者に帰属する当期損失は1,118百万円を見込んでいる。

今後の見通し

第2四半期までの実績を見ると、営業収益は36,307万円で通期予想比進捗率は56.4%とおおむね計画どおりと言えるが、営業利益は118百万円で既に通期の計画を上回っている。特に日本金融事業の営業利益進捗率は76%、韓国及びモンゴル金融事業では127%と好調であり、東南アジア金融事業、投資事業の営業損失をカバーして、全体では通期でも予想を上回る営業利益を確保すると見られる。

2019年12月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	19/3期		19/12期予(9ヵ月間)		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	74,935	100.0%	64,397	100.0%	-10,538	-14.1%
営業利益	-32,600	-	61	0.1%	32,661	-
親会社の所有者に帰属する当期利益	-36,107	-	-1,118	-	34,989	-

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

セグメント別には、日本金融事業では今後も信用保証業務は好調に推移し、債権回収業務も順調な回収が見込まれていることから、2019年12月期は2,979百万円の利益（前期は4,251百万円の利益）を見込んでいる。韓国及びモンゴル金融事業では、法律・規制の変更に柔軟に対応し、貯蓄銀行業と債権回収事業のバランスを取りながら収益を順調に伸ばしており、2019年12月期も3,304百万円の利益（同4,880百万円の利益）を予想する。2019年12月期は9ヶ月間の変則決算であることを考えると、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業はおおむね横ばいの計画と言えるが、第2四半期の実績から判断すると計画を上回る着地になりそうだ。

一方、東南アジア金融事業では、Ｊトラスト銀行インドネシアにおける不良債権処理などにより、貸出残高が損益分岐点を下回っていることなどから、2019年12月期も1,772百万円の損失（前期は17,712百万円の損失）を見込んでいるが、今後は銀行業で体制のスリム化・効率化を図り収支の改善を図るとともに、JTOとのシナジー効果、JTRBの収益貢献等による業績回復を計画している。また、投資事業でも2019年12月期は645百万円の損失（前期20,568百万円の損失）を見込んでいるが、今後は前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

同社は、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非常に重要であると弊社では考える。

中長期の成長戦略

2019年3月期も東南アジア金融事業、投資事業の損失に伴い業績悪化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、2020年12月期からの本格的な業績回復を目指す準備が整ったと言えるだろう。中長期的には主力の金融3事業が中心となり、グループ全体の収益拡大を図るとのビジネスモデルに修正はない。既に見たように、2019年12月期決算は営業利益61百万円への小幅黒字転換を計画するが、第2四半期までの経過は好調で、計画を上回って着地する公算が大きい。これまでに着手している戦略を推進することで、2020年12月期の営業利益は60億円へ、さらに2021年12月期には100億円規模に拡大すると見込まれる。

日本金融事業では、引き続き信用保証事業と債権回収事業により、安定的な利益を稼ぐ計画だ。今後は、信用保証事業における新たな保証商品を拡充し保証残高の増加を図るとともに、継続的な債権買取と安定した回収を目指す。

足元では、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増加を期待しにくい環境にある。こうした環境下、新たな保証商品としてクラウドファンディング商品の保証を開始した。日本保証の強みである不動産担保ローンの保証商品を3本リリースしたところ好評で、すべて即日目標額達成となったという。さらに、海外不動産担保ローンの保証提携先銀行も4行に増えている。こうした提携先の拡大や商品の多様化により、今後も保証残高が積み上げる考えだ。

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増益を確保する計画である。すなわち、デフォルトリスクを最小限にとどめ、利益率を追求するとともに、モバイルアプリをリニューアルし、個人向けの顧客の利便性を高め、アセット拡大を図る方針だ。

一方、現状は業績悪化に苦しんでいる東南アジア金融事業については、インドネシアでは再建に向けて、人材・組織の再構築、リスクマネジメントの強化、ITの改善、調達コストの改善、優良資産の積上げ等の諸施策に着手しており、利益を創出するための体制を早期に構築する計画だ。さらに、新たに加わったカンボジアでは、顧客獲得ターゲットをミドルリスク層へ広げることで利益を拡大する計画である。

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、ファイナンスカンパニー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。マルチファイナンス会社のJTOについては、2018年10月に株式60%を取得しグループ傘下に収めた。JTO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。既に提携先等のパートナーも増えており、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いる。また、Jトラスト銀行インドネシアのバランスシートを活用し、資金調達の安定化、資本効率の向上を進めつつ、銀行の再建にも寄与する見通しである。

Jトラスト銀行インドネシアでは日系企業等の優良企業を主体に貸付を実施する。また、JTOでは農機具や車など、担保つきリテール融資を推進し、Jトラスト銀行インドネシアとのジョイントファイナンス貸付を拡大する計画だ。既に、「(株)さわやか倶楽部」との協業による学資ローン(日本での就労や技術習得を希望するインドネシア人学生に向け、高度な日本語能力習得を目的とした教育ローン)の積み上げや、2018年より積極的に推進した農機具ローンの販売(2019年9月時点で累計640台販売)などの成果が現れている。また、ジャパン・コリアデスクを開設し、日本・韓国の現地法人向けに融資を拡大する計画だ。今後もデフォルトリスクの少ないアセットを増加し、2023年には25兆ルピア(約1,944億円)規模への拡大を目指している。

中長期の成長戦略

加えて、カンボジア商業銀行中 10 位の資産規模を持つ JTRB は資産内容の良い優良銀行で、安定的に年間 30 億円程度の営業利益を計上しており、今後、グループへの利益貢献が期待される。JTRB では、これまで上位約 1% の超優良顧客と個人富裕層のみをターゲットとした営業戦略を取ってきたことから、不良債権比率は 0.9% と低位で、商業銀行 42 行平均の 2.2% を下回っているものの、貸付の成長が低迷し、流動性余剰の状態であった。また、2018 年 5 月に買収を発表して以降は、新たな貸付や積極的な営業活動を控えていたようだ。しかし、今後はミドルリスク層も視野に入れ、顧客層のペースを強化することで市場並みの成長を見込み、3 年後にはアセットを現在の 2 倍に拡大することを目標にしている。収益面でも、スピードとバランスが取れたリスク/リターンによって、平均成長率 26% を目指している。

JTRB では、従来は上位 1% の企業や上位 5% の個人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方針であり、その与信審査には日本からのオフィサーが担当する予定であることから、ミドルリスク層に展開する一方で不良債権比率を抑えながら収益を拡大する計画である。

このように、同社グループは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している。今後、インドネシアの金融事業が業績を回復し、カンボジアでの銀行事業で成長を図ることで、同社グループ全体の増収増益基調をけん引すると期待される。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。2019 年 3 月期も、2018 年 3 月期と同水準の配当を計画していたが、業績予想の大幅な下方修正に伴い、中間 6 円、期末 1 円、年間合計 7 円への減配を実施した。同時に、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・減額を発表した。2019 年 12 月期についても、早期の業績回復を優先するため、期末 1 円への減配を予定している。

また、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である。

免責事項（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