

# 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 >>>](#)

2021 年 12 月 8 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. 2021年12月期第3四半期の業績概要	01
2. 2021年12月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 業績動向	03
1. 2021年12月期第3四半期の業績概要	03
2. セグメント別業績	04
3. 財政状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	07
● 2021年12月期の業績見通し	07
■ 成長戦略	08
■ 株主還元策	10

## ■ 要約

### 日本金融事業の拡大と東南アジア金融事業の早期黒字化に取り組む

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）社長のもと、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。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親愛貯蓄銀行及びJTキャピタル（株）を売却するなど、大きな変革期にある。

#### 1. 2021年12月期第3四半期の業績概要

2021年12月期第3四半期の営業収益は30,624百万円（前年同期比5.5%増）、営業利益は7,827百万円（前年同期は1,301百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は2,405百万円（同0.3%減）であった。JTキャピタルの売却損を計上した結果、親会社の所有者に帰属する四半期利益は横ばいとなったものの、通期予想には織り込み済みである。主力の各金融事業の損益が計画を上回って推移していることなどから、通期計画に対する第3四半期進捗率については、営業利益が142.2%、親会社の所有者に帰属する四半期利益は120.3%と、好調に推移した。セグメント別では、東南アジア金融事業のうちカンボジア金融事業のJトラストロイヤル銀行（以下、JTRB）が貸出残高を順調に積み増したことに加え、インドネシア金融事業も営業損失幅が縮小した。

#### 2. 2021年12月期の業績見通し

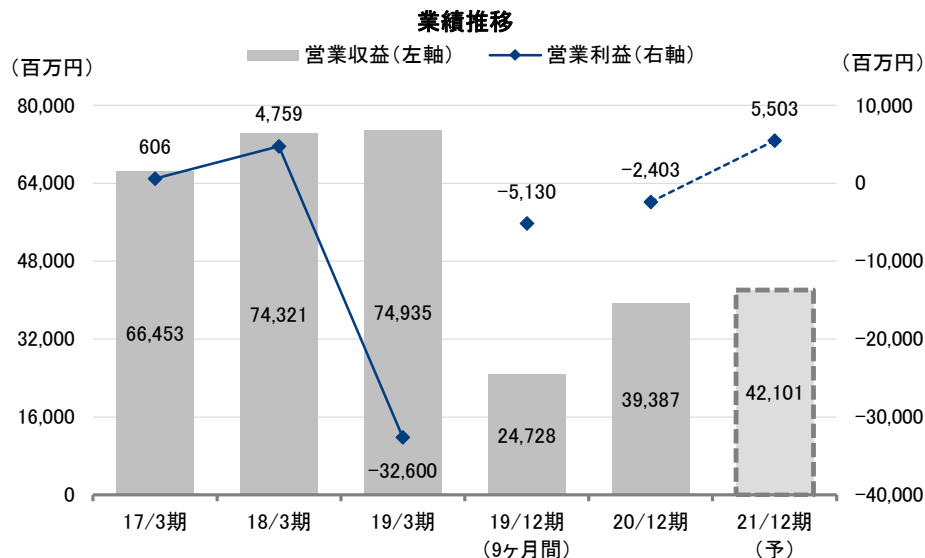
2021年12月期の業績予想については、投資事業において訴訟回収金2,420万米ドルを追加計上すること、株式売却予定のJTキャピタルについて非継続事業とする一方で、JT貯蓄銀行については譲渡が確定するまでは継続事業に戻すことなどを前提に見直した。その結果、第1四半期決算発表時の2021年5月13日に、営業収益42,101百万円（期初予想比9,431百万円増）、営業利益5,503百万円（同5,397百万円増）、親会社の所有者に帰属する当期利益2,000百万円（同1,473百万円増）に上方修正した。第3四半期決算発表時点では、コロナ禍の影響が不透明なことや事業再編を行っていることを考慮して、上述の5月に公表した通期予想を据え置いた。しかし、安定した利益を確保している日本金融事業や韓国及びモンゴル金融事業の営業収益幅が上振れているほか、東南アジア金融事業の損失幅が縮小しており、計画を上回って推移している。また投資事業では、Group Lease Holdings Pte.Ltd.（以下、GL）向け債権については全額引き当て済みであり、回収金は全額利益計上されることになる。以上の点を考慮すると、2021年12月期の業績はさらなる上方修正の可能性が高いと弊社では見ている。

### 3. 成長戦略

これまで同社グループでは、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する一方で、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、持続的な成長を目指す方針であった。ただ、現在は「ウィズコロナ」状況下での経済に最適化した事業ポートフォリオの再編に着手している。当面は日本金融事業で安定した利益を計上しながら、東南アジア金融事業の早期黒字化を図る方針である。また、韓国のJT貯蓄銀行の株式売却については、2021年11月30日に中止が発表された。業績好調が続いている韓国金融事業の成長を促すための新たな一手に注目が集まる。

#### 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
- ・2021年12月期第3四半期は、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業の利益幅が上振れているほか、東南アジア金融事業の損失が計画より縮小したことなどから営業利益は大幅に改善し、通期計画を上回って推移
- ・2021年12月期は2021年5月の上方修正値を据え置いたものの、主力の各金融事業の損益が計画を上回って推移していることなどから、さらなる上方修正の可能性も
- ・日本金融事業の拡大及び東南アジア金融事業の早期黒字化を図る。また、好調な業績が続いているJT貯蓄銀行の売却が中止されたことから、韓国金融事業における次の戦略は大きな注目点



注：18/3期よりIFRSに移行、17/3期もIFRS準拠で表示。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

### 2021年12月期第3四半期の営業利益は前年同期比大幅増益。 投資事業で訴訟回収金を計上したことに加え、 東南アジア金融事業も損失幅が縮小

#### 1. 2021年12月期第3四半期の業績概要

2021年12月期第3四半期における世界経済は、長期化する米中の対立問題や世界的な景気減速懸念等に加えて、世界的なコロナ禍に伴う経済活動の停滞の影響により、極めて厳しい状況にあった。このような環境下で同社グループは、事業の収益性についての今後の見通しについて抜本的な見直しが必要と考えた。また、株式市場においては、企業に対する評価が会計上の資産等に基づくものではなく、将来の成長機会の先取りを重視するものとなっていることを受け止め、既存の事業ポートフォリオの価値や将来性を徹底的に見直した。具体的には、2020年12月期には、キーノート、Jトラストカード、JT親愛貯蓄銀行、KeyHolder<4712>及びKeyHolderの子会社並びに関連会社を非継続事業に分類したほか、2021年8月に株式譲渡が完了したJTキャピタルについては、第3四半期より非継続事業に分類した。このため、当該事業の営業収益、営業利益、税引前利益については除外して表示しており、2020年12月期第3四半期の関連する数値についても組替えて表示している。また、2020年12月期に株式譲渡契約を締結したことにより非継続事業に分類していたJT貯蓄銀行については、2021年12月期第1四半期には継続事業に戻している。

以上の結果、2021年12月期第3四半期の営業収益は30,624百万円（前年同期比5.5%増）、営業利益は7,827百万円（前年同期は1,301百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は2,405百万円（同0.3%減）となった。なお、JTキャピタルの売却損を計上した結果、親会社の所有者に帰属する四半期利益は横ばいとなったものの、通期予想には織り込み済みである。主力の各金融事業の損益が計画を上回って推移していることから、通期計画に対する第3四半期進捗率については、営業利益が142.2%、親会社の所有者に帰属する四半期利益は120.3%と、好調に推移した。

#### 2021年12月期第3四半期累計 連結業績

(単位：百万円)

	20/12期3Q		21/12期3Q		前年同期比		3Q
	実績	営業収益比	実績	営業収益比	増減額	増減率	進捗率
営業収益	29,035	100.0%	30,624	100.0%	1,589	5.5%	72.7%
営業利益	-1,301	-4.5%	7,827	25.6%	9,129	-	142.2%
税引前利益	-1,548	-5.3%	8,360	27.3%	9,908	-	101.3%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	2,414	8.3%	2,405	7.9%	-8	-0.3%	120.3%

注：20/12期4Qにキーノート、Jトラストカード、JT親愛貯蓄銀行などを非継続事業に分類したため、20/12期3Q決算も組替え表示。

21/12期3QにJTキャピタルを非継続事業に分類したため、20/12期3Q決算も組替え表示。

20/12期に非継続事業に分類したJT貯蓄銀行は、21/12期1Qには継続事業に分類変更し、20/12期3Qも組替え表示

出所：決算短信、決算補足資料よりフィスコ作成

## 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97.7%を占める。2021年12月期第3四半期は、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業で利益を確保したものの、東南アジア金融事業では損失を計上した。また投資事業は、訴訟回収金の計上もあり大幅増益となった。

### (1) 日本金融事業

主力の保証業務及び債権回収業務ともに引き続き順調に推移したことにより、営業収益は6,854百万円（前年同期比0.4%減）、営業利益は3,629百万円（同5.9%増）となった。営業収益、営業利益ともに安定推移し、営業利益率も高水準である。また、通期計画に対する第3四半期進捗率は、営業収益が82.0%、営業利益は98.8%に達し、計画を上回って推移している。

日本金融事業では、アパートローン保証を安定的な利益基盤とする一方で、中古アパートローン保証、海外不動産担保ローン保証、クラウドファンディング保証など、新たな保証商品への多角化を図っている。2021年9月末の債務保証残高合計は2,046億円と、コロナ禍の影響を受けたもののおおむね横ばいで推移した。アパートローン保証は以前のような勢いはないが、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。また、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順調に拡大しており、2021年1月～9月の保証実行額は約28億円と計画（24億円）を上回り、9月末の保証残高は31億円に達している。

サービス（債権回収）事業のうち、パルティール債権回収（株）にて取扱う債権については債権の回収が計画を上回って好調に推移したものの、カード・ショッピング債権と自動車系のカード・割賦債権などの債権買取が順調に推移した結果、2021年9月末の請求債権残高は8,380億円に増加した。（株）日本保証が保有する簿外債権回収も計画を上回っているものの、債権残高は1,287億円と横ばいであった。この結果、サービス事業全体の請求債権残高は9,667億円となり、依然として高水準を維持している。

### (2) 韓国及びモンゴル金融事業

JTキャピタルは2021年8月の売却に伴い非継続事業に分類し、前年同期についても組替えて表示している。また、JT貯蓄銀行については、既述のとおり分類を継続事業に戻し、2021年12月期第3四半期業績には同社の数値が含まれている。

2021年第3四半期は、主力のJT貯蓄銀行の貸出残高の増加などを受けて、営業収益は11,051百万円（前年同期比18.0%増）、営業利益は2,804百万円（同41.7%増）となった。また、通期計画に対する第3四半期進捗率は、営業収益が80.7%、営業利益が104.4%と順調に推移した。JT貯蓄銀行の貸出残高は消費者無担保と消費者以外無担保が増加傾向にあり、NPL比率（90日以上延滞債権比率）も2.80%の低水準を維持している。

なお、2021年11月30日に譲受人との間で契約内容の合意に至らないまま株式売買契約締結期限を迎え、JT貯蓄銀行の売却は中止された。

## 業績動向

**(3) 東南アジア金融事業**

2021 年第 3 四半期の営業収益は 12,074 百万円（前年同期比 0.5% 増）、営業損失は 2,981 百万円（前年同期は 4,322 百万円の損失）となった。Jトラスト銀行インドネシア（以下、BJI）の営業損失幅が大幅に縮小したことに加え、JTRB の増益により、営業損失幅が大きく縮小した。なお、通期計画に対する第 3 四半期進捗率は、営業収益が 63.8%、営業損失は通期予想（4,389 百万円の損失）に対して 2,981 百万円の損失と、依然として損失を計上しているものの予想を上回るペースで推移しており、損失幅も改善傾向にある。

**a) JTRB**

キャンペーンや新商品投入効果により、預金残高は 1,166 億円（2021 年 9 月末）と増加傾向にあり、COF (Cost of Funds) は 2.6% と低位で推移している。また、貸出残高も法人向けを中心に拡大傾向が持続しており、9 月は 997 億円となった。一方で、NPL 比率は 0.50% と引き続き低位安定で推移している。

トピックスとしては、世界中の銀行、保険、証券等をカバーする出版社である Global Business Outlook より、パフォーマンス、イノベーション、業界の価値創造に意欲的な企業を表彰する「Most Customer Centric Bank Cambodia 2021」を受賞したことが特筆される。JTRB の顧客への商品知識・専門的な対応・優れたサービスの提供、オンラインブランドの存在感、さらに同行が果たしている社会的責任など、顧客第一主義の経営姿勢が高評価されたと言える。

**b) BJI**

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トインドネシア（以下、JTII）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。この結果、預金残高は 2020 年 6 月の 854 億円を底に増加傾向に転じており、2021 年 9 月には 1,138 億円となった。大口の高金利預金から小口の低金利預金への誘導策が奏功し、COF は 4.84% と過去最低水準をさらに更新した。また、コロナ禍の状況を踏まえ、一部の貸出先への選択的かつ慎重な貸出を継続しているものの、資金需要は強く、貸出残高は増加傾向にある。9 月には不良債権の回収が進んだことに加え、貸出残高が 677 億円に増加したこともあり、NPL 比率は 4.64% へ低下している。

なお、2020 年 1 月以降の新体制においてリスクマネジメントを強化した結果、新体制による貸出残高は全体の 64% にまで拡大したが、新体制で積み上げたローンの NPL 比率は 2021 年 9 月時点で 0.10% にとどまる。一方、旧体制下で積み上げたローンの NPL 比率は同 12.86% と高水準にある。

トピックスとしては、2021 年 11 月に、日本における戸建分譲住宅でシェアトップの飯田グループホールディングス <3291> と、飯田グループが分譲開発している REIWA TOWN（プロジェクト全体で商業施設を含め 1,650 棟の分譲開発を予定）における住宅ローンの業務提携契約を締結した。

## 業績動向

**c) JTO**

マルチファイナンス会社のＪトラストオリンピンドマルチファイナンス（以下、JTO）は、オートローン業界の老舗として高い知名度があるが、コロナ禍に伴う市場の変化を考慮し、2020年4月以降は農機具ローンと小口のマイクロファイナンス以外の新規貸付を一旦停止し、慎重な与信スタンスを継続するなど、戦略的に貸付を抑制していることから貸付残高は減少傾向にある。この結果、NPL比率は上昇しているが、貸倒引当金控除後のネットNPLは2.65%にとどまる。

**d) JTII**

コロナ禍対策としてロックダウンが実施され、一般業種に対しては100%在宅勤務命令が発令されるといった厳しい事業環境下、2021年7月～9月の回収金額は大型案件のあった前年同期比では減少したものの、4月～6月比では89%増となったほか、7月～9月は計画を上回る回収金額を記録した。

**(4) 投資事業**

2021年第3四半期の営業収益は568百万円（前年同期比22.2%減）となったものの、営業利益は6,028百万円（前年同期は1,223百万円の損失）となった。これは、シンガポール控訴裁判所判決の一部履行としてGLなどより受領した3,700万米ドルを2021年12月期第1四半期に計上したほか、第2四半期には1,700万米ドル及び720万米ドル、さらに125万米ドルを計上し、第3四半期には116万米ドル弱及び997万米ドル弱を計上したことによる。

**3. 財政状況と経営指標**

2021年12月期第3四半期末の資産合計は、前期末比39,032百万円増の569,495百万円となった。これは主に、JT貯蓄銀行の株式譲渡を延期したこと等により、売却目的で保有する資産が155,646百万円減少した一方で、銀行業における貸出金が175,210百万円、銀行業における有価証券が14,186百万円増加したこと等による。負債合計は、同33,774百万円増の461,778百万円となった。これは主に、JT貯蓄銀行の株式譲渡を延期したこと等により、売却目的で保有する資産に直接関連する負債が141,109百万円減少した一方、銀行業における預金が215,265百万円増加したこと等による。また、資本合計については、同5,258百万円増の107,716百万円となった。これは主に、親会社の所有者に帰属する四半期利益を2,405百万円計上したことに加え、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1,894百万円増加したこと等による。

以上の結果、2021年12月期第3四半期末の親会社所有者帰属持分比率は16.9%（前期末は17.3%）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、2020年度の東証1部銀行業平均の4.80%やその他金融業平均の6.21%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、徐々に改善に向かうと予想される。



## ■ 今後の見通し

### 2021年12月期業績予想は2021年5月の上方修正値を据え置いたものの、さらなる上方修正の可能性も

#### ● 2021年12月期の業績見通し

2021年12月期の業績予想については、係争中のGLとの訴訟に関して、期初予想ではシンガポール控訴裁判所での勝訴判決の一部履行として3,700万米ドルを計上すると想定していたが、第2四半期決算で訴訟回収金として2021年4月7日に受領した1,700万米ドル及び4月29日に受領した720万米ドルの合計2,420万米ドルを追加計上することになった。また、JTキャピタルについては、期初予想では継続事業と想定していたが、非継続事業として組替え表示することとした。一方、JT貯蓄銀行については、期初予想においては第1四半期に売却を計画していたことから非継続事業と想定していたが、韓国金融委員会からの承認取得に時間を要しているため継続事業に分類を戻した。

以上から、2021年5月に2021年12月期通期業績予想を上方修正し、営業収益は42,101百万円（期初予想比9,431百万円増、前期比6.9%増）、営業利益は5,503百万円（期初予想比5,397百万円増、前期は2,403百万円の損失）、税引前利益は8,255百万円（期初予想比5,911百万円増、前期は619百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期利益は2,000百万円（期初予想比1,473百万円増、前期は5,342百万円の損失）とした。コロナ禍で事業環境が不透明なことに加え、現在は事業ポートフォリオの再編を進めていることなどを考慮し、第3四半期時点ではこの通期計画を据え置いている。なお、JTキャピタルの売却損を計上した結果、第3四半期の親会社の所有者に帰属する四半期利益は横ばいとなったものの、通期予想には織り込み済みである。日本金融事業及び韓国及びモンゴル金融事業の営業利益が計画を上回って推移しているほか、東南アジア金融事業の損失幅も縮小していること、また投資事業では、GL向け債権を全額引き当て済みであることから、第3四半期に計上した116万米ドル弱及び997万米ドル弱は、2021年12月期の利益として上乘せされている。以上から、2021年12月期の業績は現時点での予想をさらに上回る可能性が高いと弊社では見ている。

#### 2021年12月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	20/12期		21/12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	39,387	100.0%	42,101	100.0%	2,714	6.9%
営業利益	-2,403	-6.1%	5,503	13.1%	7,906	-
税引前利益	-619	-1.6%	8,255	19.6%	8,874	-
親会社の所有者に帰属する 当期利益	-5,342	-13.6%	2,000	4.8%	7,342	-

注：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。

また、JTキャピタルについて、2021年12月期第3四半期に株式譲渡が完了したことにより、非継続事業へ分類変更し、20/12期も遡及して修正

出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

セグメント別では、日本金融事業では信用保証業務が安定的に推移し、債権回収業務も引き続き順調な回収が見込まれているものの、2021年12月期は営業収益8,359百万円、営業利益3,674百万円と期初予想を据え置いている。韓国及びモンゴル金融事業では「量の成長」から「質の成長」を目指すことで、営業収益13,695百万円、営業利益2,685百万円と、JT貯蓄銀行を継続事業に変更した影響から大幅な増額修正をした。東南アジア金融事業では、JTRB及びBJIの増収により営業収益は18,921百万円となるものの、BJIの貸出残高が損益分岐点を下回っていることなどから、営業損失は4,389百万円と期初予想を据え置いている。また、投資事業では営業収益646百万円、営業利益5,301百万円と、全社の営業増益の大きな推進力となる見通しだ。これは、GLなどから2021年5月13日までに受領した訴訟回収金6,120万米ドルを計上することを前提としたものだ。

## ■ 成長戦略

### 既存事業の成長を図るとともに、 企業価値を高めるための M&A により収益拡大を目指す

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、結果として前中期経営計画（2016年3月期～2018年3月期）は予定通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。

当面は日本金融事業及び東南アジア金融事業を中心に成長を図る。また、韓国金融事業においては、JT貯蓄銀行の売却を中止しており、次の一手が注目される。

事業再編に伴い獲得した資金を、既存事業とのシナジーが期待できる事業へ投資を行うことで、グループ全体の収益拡大を目指している。それに伴い同社グループでは、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、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大幅な増加を期待しにくい環境にあるものの、新築のみならず首都圏・大阪圏の収益性の高い中古・リノベーション再販の取り扱いを開始し、引き続き良質な物件に限定して保証を拡大する計画だ。これに加え、さらなる保証残高（合計3,000億円）を積み上げるため、土地の仕入れからアパートの建築、投資家の開拓、販売、ローン保証までを自前かつワンストップで行う取り組みを開始した。好立地で商品価値の高いアパートを提供することで、購入する投資家のみならずローンを提供する金融機関からも好評だ。

さらに、ソーシャルレンディング保証ビジネスの拡大を図り、業界での保証ビジネスの確立を目指す。これまでに 4 社と保証提携しているが、現在も複数のソーシャルレンディング業者と保証提携交渉中である。さらに、不動産のクラウドファンディングである「不動産特定共同事業法」に基づいた買取保証ビジネスも開始しており、2020 年 12 月に第 1 号保証案件を販売した。同社の不動産に対する目利き力を生かすビジネスであり、投資家は買取保証が付いているため安心して投資することが可能になる。

バルティール債権回収では、2021 年 12 月期も金融機関とのネットワークを生かし順調な買取実績で推移しているものの、今後も信販系大手カード会社等からの債権買取を推進する計画である。コロナ禍で他のサービスが債権買取の入札を手控えるなか、同社は事業拡大のチャンスと捉えて積極的に入札に参加しており、取引先金融機関は一気に倍増している。

### (2) 韓国及びモンゴル金融事業

当面の韓国及びモンゴル金融事業は、JT 貯蓄銀行、債権回収業の TA 資産管理（株）（以下、TA アセット）、モンゴルにおける割賦事業の J トラストクレジット NBF1 となる。収益の柱である JT 貯蓄銀行の売却を中止したことから、韓国及びモンゴル金融事業の成長戦略が練り直される可能性があり、その動向を注視したい。

なお、JT 貯蓄銀行の業績は、2021 年 1 月～9 月の 9 か月間でみると、営業収益が 10,624 百万円（前年同期比 20% 増）、営業利益が 2,916 百万円（同 43% 増）である。2022 年 12 月期の業績を予想する際には、JT 貯蓄銀行が売却されれば、これらを年率換算した数値が剥落することが見込まれていた。しかし、今回の売却中止により、こうした来期の業績面の不安材料が取り除かれたとみられる。

### (3) 東南アジア金融事業

BJI の今後の戦略としては、戦略的パートナーシップを結ぶ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。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、業態転換を含めた事業の方向性を様々な角度で検討する。JTII で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、ターンアラウンドアセットインドネシア（韓国のサービスである TA アセットの子会社）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た。このほか同社グループでは、2021 年 8 月にジャカルタの 6 ヶ所でワクチン接種センターサービスを開催するなど、同国の経済回復に向けても積極的に取り組んでいる。

加えて 2019 年 12 月期より同社グループに加わった JTRB は、カンボジア商業銀行 42 行中 10 位の資産規模（2018 年 12 月末当時）を持つ資産内容の良い優良銀行である。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、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収益改善を下支えすると期待される。

#### (4) 事業ポートフォリオのさらなる再編

これまで同社グループでは、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する一方で、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、持続的な成長を目指す方針であった。ただ、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いる。今後は日本金融事業の拡大と東南アジア金融事業の早期黒字転換に取り組むが、韓国における経営戦略については注視が怠れない。同社では、売却により獲得した資金を、主に企業価値を高めるためのM&Aに活用する予定であり、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考えだ。藤澤社長の強力なリーダーシップのもと、同社グループの成長を促すための次の一手に注目したい。

## ■ 株主還元策

### 2020年12月期は無配も、2021年12月期は復配を予定

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。しかしながら2020年12月期は、個別決算において損失を計上したことで利益剰余金がマイナスの状態となり分配可能額の確保が困難となったことから、2019年12月期の1株当たり1.0円の期末配当金を無配に修正した。

同社は、資本金及び資本準備金の額を減少しその全額をその他資本剰余金に振り替えるとともに、増加後のその他資本剰余金の一部を繰越利益剰余金に振り替え、欠損の填補に充当することで分配可能な状態に戻した。業績の大幅上方修正に伴い、配当原資を確保できる見通しだ。2021年12月期の配当は期末1.0円への復配を予定し、今後は安定的かつ継続的な配当を実施する考えである。

また、2022年4月に移行が予定されている東京証券取引所の新市場区分としては、スタンダード市場を選択する予定である。

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などを考慮し、株主優待制度を休止することとした。当面は、事業ポートフォリオの再編により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と見られる。

#### 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