

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 >>>](#)

2022 年 3 月 9 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. 会社概要	01
2. 2021 年 12 月期の業績概要	01
3. 2022 年 12 月期の業績見通し	02
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 沿革	04
■ 業績動向	06
1. 2021 年 12 月期の業績概要	06
2. セグメント別業績	07
3. 財政状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	17
● 2022 年 12 月期の業績見通し	17
■ 成長戦略	18
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	23

■ 要約

2022 年以降は本格的な成長フェーズに入り、大幅な増収増益を予想

1. 会社概要

Ｊトラスト<8508>は、東京証券取引所（以下、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）社長の下、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（株）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 の再グループ化やエイチ・エス証券（株）の子会社化を発表するなど、2022 年以降に本格的な成長フェーズに入る計画である。

2. 2021 年 12 月期の業績概要

2021 年 12 月期の営業収益は 42,325 百万円（前期比 7.5% 増）、営業利益は 5,260 百万円（前期は 2,403 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期利益は 1,123 百万円（同 5,342 百万円の損失）となり、営業収益及び営業利益はおおむね計画どおりに着地した。一方、親会社の所有者に帰属する当期利益は、Nexus Bank<4764>（以下、NB）株価の影響を受け、計画を下回って着地したものの、一過性のものであり 2022 年 12 月期以降に影響はない。セグメント別営業損益では、日本金融事業は安定的な利益を計上し、韓国及びモンゴル金融事業と投資事業が増益に大きく貢献した。東南アジア金融事業では、Ｊトラスト銀行インドネシア（以下、BJI）で保守的に貸倒引当金を積んで損失幅が拡大したものの、事業の中身は着実に改善し、損益分岐点に確実に近づいている。以上のことから、グループの営業実態は着実に改善していると評価できる。なお、配当については、業績の回復を受けて 1 株当たり 1.0 円に復配した。

3. 2022 年 12 月期の業績見通し

2022 年 12 月期の業績予想については、営業収益 71,324 百万円（前期比 68.5% 増）、営業利益 4,823 百万円（同 8.3% 減）、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,430 百万円（同 27.3% 増）を見込んでいる。2021 年 12 月期の営業利益は 5,260 百万円であったが、投資事業利益や一過性等の要因を除いた金融事業のベース利益（参考値）は 12 億円と試算されることから、ベース利益と比較した営業利益予想は前期比 36 億円増と大幅な増益予想となる。セグメント別営業損益では、日本金融事業は安定した利益創出が継続し、韓国及びモンゴル金融事業は JT 親愛貯蓄銀行がグループに戻り利益基盤が一層強化される見込み、東南アジア金融事業は損失幅が縮小し、投資事業は回収を実現できれば利益として計上される。2022 年 12 月期は、金融事業において安定的な収益・利益基盤の再構築を推進するが、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、期末配当予想を 1 株当たり 10.0 円に引き上げた。同社は、期初予想を保守的に発表する傾向があり、これまでの取り組みの成果が現れ始めていることを考慮すれば、業績及び配当の上方修正の可能性もあると弊社では見ている。

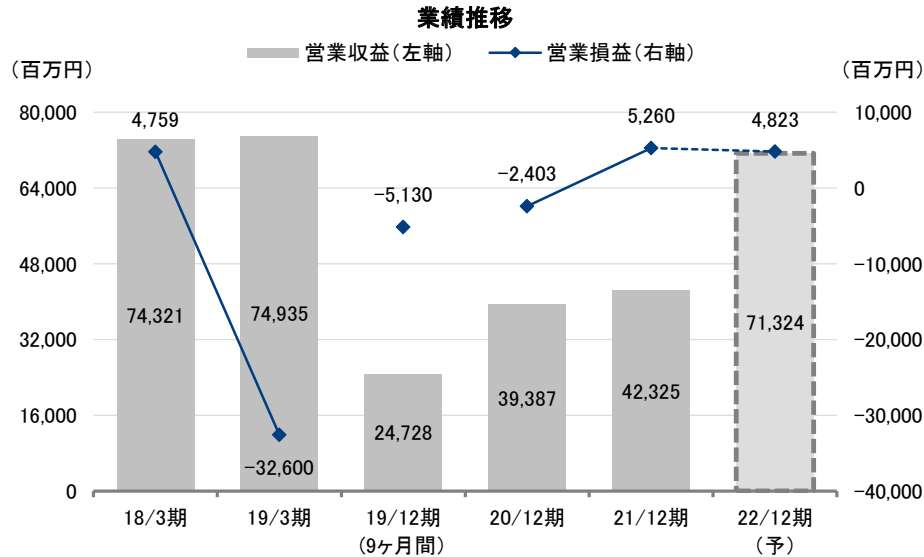
4. 成長戦略

同社グループでは、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に伴い、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、2021 年 12 月期は黒字化を実現し、成長フェーズに転換した。これを踏まえ、中期業績予想として、最終年度である 2024 年 12 月期に営業収益 1,152 億円（2021 年 12 月期比 2.7 倍）、営業利益 177 億円（同 3.4 倍）、親会社の所有者に帰属する当期利益 117 億円（同 10.4 倍）を発表した。目標達成のために、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業で利益拡大を目指すほか、東南アジア金融事業の黒字化等により、持続的な成長を目指している。これに 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ことから、収益力拡大に向けた今後の戦略が注目される。

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
- ・ 2021 年 12 月期の営業収益及び営業利益はおおむね計画どおりに着地。BJI の事業の中身が着実に改善し、東南アジア金融事業も確実に損益分岐点に近づく
- ・ 2022 年 12 月期の営業収益は大幅な増収見込み。営業黒字及び成長フェーズへの転換を踏まえ、配当予想を 10.0 円に大幅増配
- ・ 日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業で利益拡大を目指すほか、東南アジア金融事業の黒字化等により、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。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

会社概要

アジアの総合金融グループとして成長を遂げる。
大胆な事業ポートフォリオ見直しに着手した結果、成長フェーズに転換

1. 事業内容

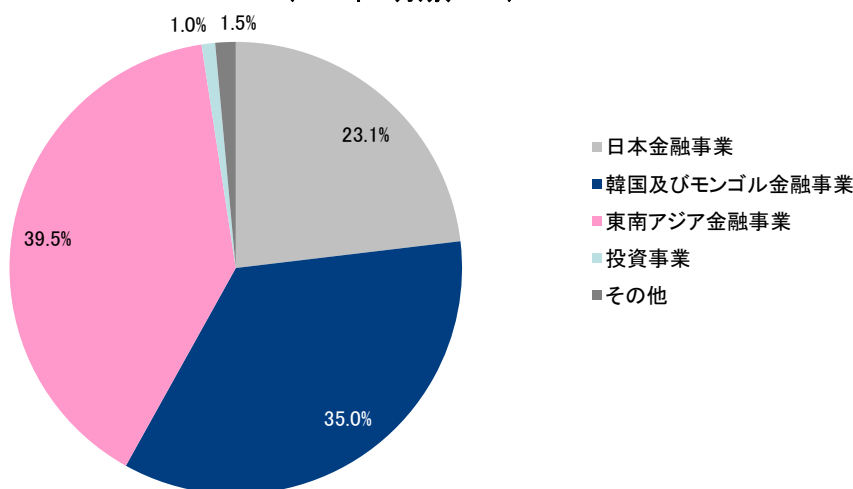
同社は、国内外の金融事業などの事業会社を統括するホールディングカンパニーである。東証 2 部に上場しており、2022 年 4 月からはスタンダード市場を選択している。日本で培ったノウハウを海外展開し、各国の利点を融合することで、アジアの総合金融グループとして成長を遂げてきた。同社グループでは、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業をベースに、東南アジア金融事業をけん引役として持続的な利益拡大を図ることを目指してきたが、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に直面したことから、2020 年 12 月期よりいち早く抜本的な事業ポートフォリオの再編に踏み切った。2021 年 12 月期は黒字化を実現し、成長フェーズに転換した。

会社概要

同社の事業は、銀行とサービスの 2 つを「コア事業」とした金融事業が中心である。藤澤社長による 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 2021 年 12 月期末には 610,631 百万円に拡大した。また、韓国・シンガポール・インドネシア・モンゴルの 4 ヶ国の事業展開に加え、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に伴い、2020 年 8 月以降は事業ポートフォリオの見直しにより、不動産事業ではキーノート、日本金融事業では J トラストカード、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 の再グループ化やエイチ・エス証券の子会社化を発表した。

2021 年 12 月期のセグメント別営業収益の内訳では、東南アジア金融事業が最大の 39.5% を占め、韓国及びモンゴル金融事業 35.0%、日本金融事業 23.1%、投資事業 1.0%、その他（主にシステム事業）1.5% となっている。一方、営業利益段階では日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、投資事業では利益を出しているものの、同社が再建に向けて注力する東南アジア金融事業は損失を計上している。今後は日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業のさらなる利益拡大とともに、潜在成長性の高い東南アジア金融事業の黒字転換を図る方針だ。なお、同社は 2022 年以降に本格的な成長フェーズに入る計画である。

セグメント別営業収益構成比
(2021年12月期、IFRS)



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、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（以下、大証）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 月に現代表取締役社長の藤澤氏が TOB により筆頭株主となり、2009 年には商号を現在の社名である 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た結果、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。

Ｊトラスト | 2022 年 3 月 9 日 (水)
 8508 東証 2 部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

会社概要

その後、2011 年 6 月に大阪から東京港区に本社を移転し、さらに M&A を加速した。国内において蓄積したファイナンスノウハウを生かし、2012 年には韓国で貯蓄銀行業を開始した。さらに 2013 年には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・オファリングで調達した 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。2018 年 10 月には、新たに PT JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCE（以下、JTO）の株式 60% の取得を完了し、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を構築した。さらに、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 JTRB 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大幅な営業損失を計上することで不良債権の抜本的処理を断行し、業績回復への道筋をつけた。

しかし、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。一方、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 が 2022 年 4 月にグループに戻るほか、エイチ・エス証券を子会社化する予定となっている。藤澤社長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一手が注目される。

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、その後サービサー事業開始
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・オファ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 (JTRB) に変更
2020 年	事業再編に着手し、キーノート、Jトラストカード、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 を持分法適用関連会社に分類
2021 年	JT キャピタルを売却

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

2021 年 12 月期業績は増収及び各利益は大幅な黒字転換、韓国及びモンゴル金融事業と投資事業が増益に大きく貢献

1. 2021 年 12 月期の業績概要

2021 年 12 月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、事業ポートフォリオについて抜本的な見直しが求められているとの認識の下、コロナ禍収束後をも見据えて、積極的に事業基盤の強化や持続的な成長の実現に向けた取り組みを行ってきた。

以上の結果、2021 年 12 月期の営業収益は 42,325 百万円（前期比 7.5% 増）、営業利益は 5,260 百万円（前期は 2,403 百万円の損失）、税引前利益は 5,899 百万円（同 619 百万円の損失）、親会社の所有者に帰属する当期利益は 1,123 百万円（同 5,342 百万円の損失）と、増収及び各利益は大幅な黒字転換を果たした。一方、2021 年 5 月に上方修正した計画に対しては、営業収益及び営業利益はおおむね計画どおりに着地したものの、税引前利益及び親会社の所有者に帰属する当期利益については、NB（JT 親愛貯蓄銀行や Nexus Card の親会社）の株式売却益が計画を 19 億円下回ったことに加え、NB 株式評価損を 24 億円計上したことから、計画を下回って着地した。しかしながら、これらの損失は一過性のものである。2021 年 12 月期は、事業ポートフォリオ再編といったこれまでの取り組みの成果により営業利益が黒字転換し、2022 年 12 期以降の利益成長に弾みをつけた決算であったと評価できる。

2021 年 12 月期 連結業績

（単位：百万円）

	20/12 期		21/12 期			前期比		修正計画比	
	実績	営業 収益比	修正計画	実績	営業 収益比	増減額	増減率	差額	達成率
営業収益	39,387	100.0%	42,101	42,325	100.0%	2,937	7.5%	224	0.5%
営業利益	-2,403	-6.1%	5,503	5,260	12.4%	7,664	-	-243	-4.4%
税引前利益	-619	-1.6%	8,255	5,899	13.9%	6,518	-	-2,356	-28.5%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	-5,342	-13.6%	2,000	1,123	2.7%	6,465	-	-877	-43.9%

注：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 期も組替え表示。

21/12 期修正計画は 2021 年 5 月公表の値

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

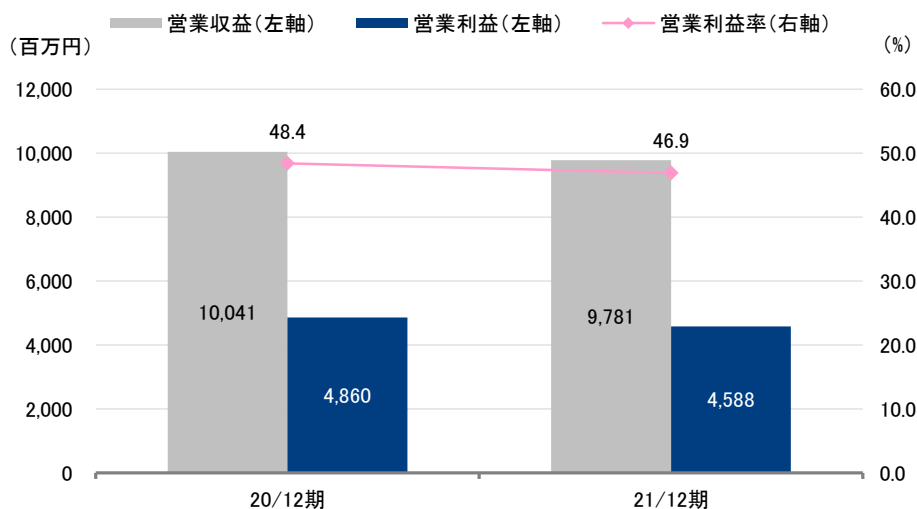
同社グループは、日本で構築したビジネスモデルを海外展開することで、アジアの総合ファイナンシャルグループへと成長を遂げてきた。現在、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、東南アジア金融事業、投資事業の4事業セグメントを展開するが、メインとなる金融3事業が営業収益全体の97.6%を占める。2021年12月期は、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業で利益を確保したものの、東南アジア金融事業では損失を計上した。また投資事業は、訴訟回収金の計上もあり大幅増益となった。

(1) 日本金融事業

日本金融事業には、信用保証業務を中心に事業展開する(株)日本保証、サービサー業務(債権回収事業)のバルティール債権回収(株)などがある。国内の消費者金融市場が縮小するなか、2015年9月には実質的に無担保ローン事業から撤退し、不動産関連の保証業務及び債権回収業務に注力する体制を整備した。日本金融事業は、同社グループの強みが生かせる分野を中心に緩やかに成長し安定的な利益を確保することで、同社グループ全体の利益を下支えする役割を担ってきた。なお、2020年12月期には事業ポートフォリオ見直しの一環としてＪトラストカードを売却したほか、2021年12月期にはJTキャピタルを譲渡した。しかしながら、同社とNBの株式交換により、2022年4月以降はＪトラストカード(現Nexus Card)が再び傘下となる予定だ。

2021年12月期は、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9,781百万円(前期比2.6%減)、営業利益は4,588百万円(同5.6%減)となった。債権買取を積極的に行ったことに加えて回収も好調に推移したことにより利息収益が増加したものの、債権保証残高の減少に伴い保証料収益が減少したことや債権売却益が減少したこと等により、減収となった。利益面では、債権回収で貸倒引当金繰入が増加したこと等により減益となった。ただし、営業収益、営業利益ともに安定推移し、営業利益率も金融3事業の中で最も高水準であることから、全体の業績を下支えする主力事業であることに変わりはない。

日本金融事業の業績推移



注：営業利益は全社費用控除前のもの
 出所：決算短信よりフィスコ作成

Ｊトラスト | 2022 年 3 月 9 日 (水)
 8508 東証 2 部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

業績動向

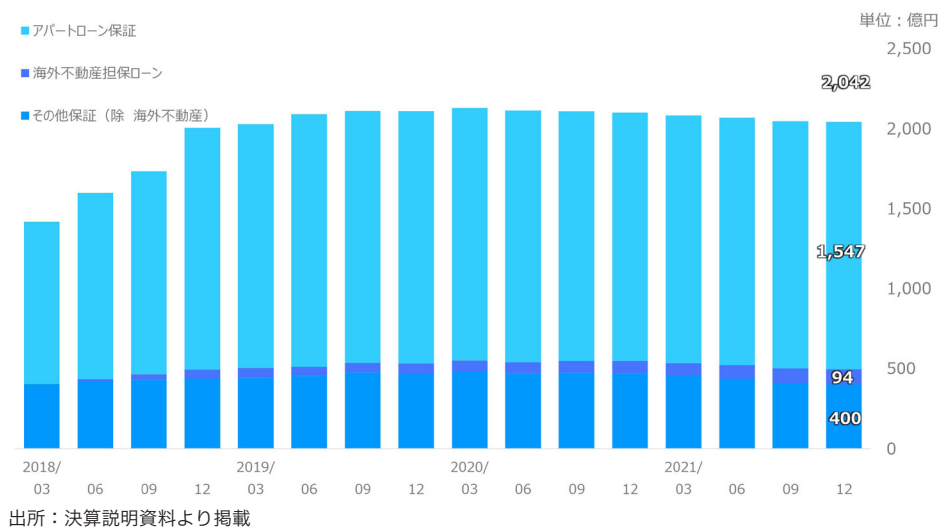
日本金融事業では、アパートローン保証を安定的な利益基盤とする一方で、中古アパートローン保証、海外不動産担保ローン保証、クラウドファンディング保証など、新たな保証商品への多角化を図っている。2021 年 12 月末の債務保証残高合計は 2,042 億円と、コロナ禍でもおおむね横ばいで推移した。アパートローン保証残高は 1,547 億円で、以前のような勢いはないが、ローンの期間は 20 年～30 年超と長期のため、その間は保証料収入が安定的に入ってくる。また、アパートローンのうち、2020 年 11 月から開始した中古アパートローンの保証残高は順調に拡大しており、2021 年 12 月末には 44 億円に達している。一方、2018 年から取り扱いが本格化した海外不動産担保ローンは、保証提携先銀行の拡大に伴い保証残高が増加傾向にあったものの、コロナ禍の影響もあり、2021 年 12 月末で 94 億円にとどまっている。

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）保証業務を中心に保証残高は右肩上がりで増加を続けてきた。しかし、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。

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。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で利益を確保してきた。

同社では、様々な取り組みに着手することで、保証残高の大幅な拡大を目指している。新たな保証商品としてクラウドファンディング保証を開始しており、2021 年 12 月には保証取扱額が 50 億円を突破したほか、2021 年 11 月からは医師を対象としたマンションローン（商品名「マンションローン（医師限定）」）に対する保証取扱を開始している。

日本金融事業：保証残高の推移

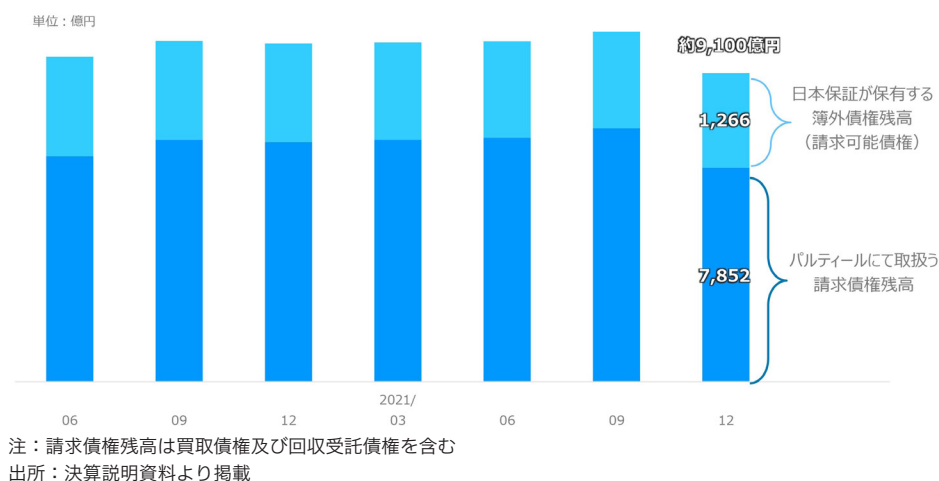


業績動向

サービス（債権回収）事業のうち、パルティール債権回収にて取り扱う債権については回収が好調であったほか、2021 年 12 月に戦略的に債権の売却を実施したことから、2021 年 12 月末の請求債権残高は 7,852 億円に減少した。日本保証が保有する簿外債権については、回収が計画を上回っていることもあり、債権残高は 1,266 億円に若干減少した。この結果、サービス事業全体の請求債権残高は約 9,100 億円に減少したが、依然として高水準を維持している。

債権回収業務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。回収力の強さは、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り、その結果、事業拡大という好循環につながる。今後もこの強みを生かした事業拡大を進めていく方針だ。また、こうした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と言える。

日本金融事業：サービス（債権回収）事業における請求債権残高の推移

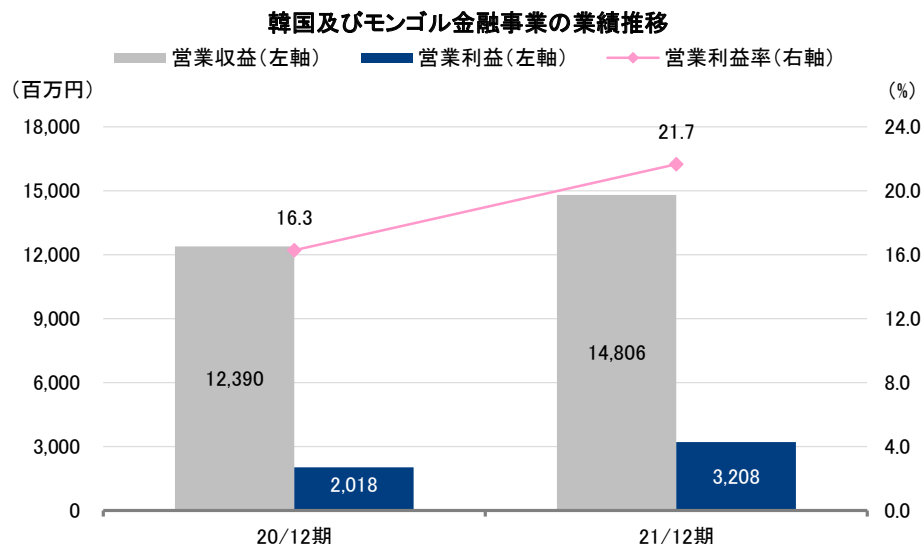


(2) 韓国及びモンゴル金融事業

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、JT 貯蓄銀行は分類を継続事業に戻したことから、前期についても組替えて表示している。

2021 年 12 月期は、主力の JT 貯蓄銀行の貸出残高増加に伴い利息収益が増加した結果、営業収益は 14,806 百万円（前期比 19.5% 増）、営業利益は 3,208 百万円（同 58.9% 増）となり、営業利益率は 21.7%（前期は 16.3%）に上昇した。2022 年 4 月には JT 親愛貯蓄銀行がグループに戻る予定であり、同社グループ全体の収益力強化が期待できる。

業績動向



注：営業利益は全社費用控除前のもの
 出所：決算短信よりフィスコ作成

JT 貯蓄銀行の貸出残高は、2021 年 12 月末で 1,774 億円に増加した。特に、消費者以外無担保と消費者以外有担保が足元で増加傾向にある。また、NPL 比率（90 日以上延滞債権比率）も 3.16% と低水準で安定推移している。

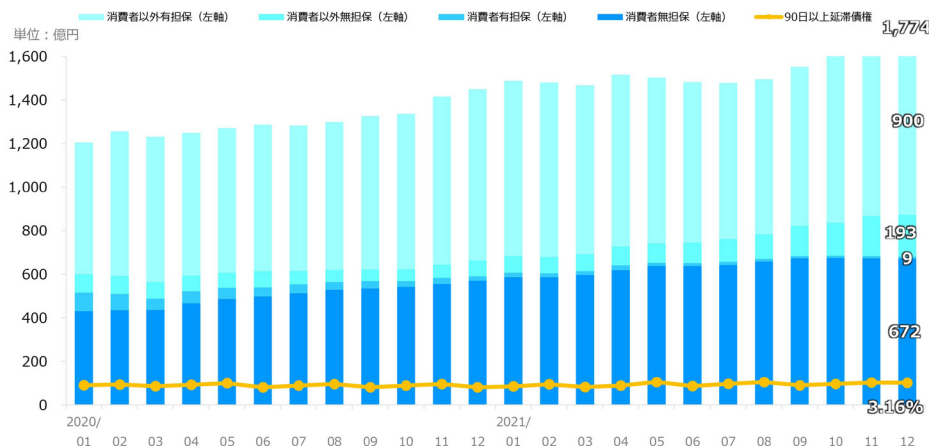
2021 年 11 月 30 日に譲受人との間で契約内容の合意に至らないまま株式売買契約締結期限を迎え、JT 貯蓄銀行の売却は中止された。また、2022 年 4 月には、同社株式と NB 株式の株式交換により、JT 親愛貯蓄銀行が同社グループに戻る予定である。JT 貯蓄銀行と JT 親愛貯蓄銀行を合計すると、総資産及び貸出金で韓国の貯蓄銀行 79 行のうち 7 位（2021 年 9 月現在）となることから、同社グループ全体の利益拡大に大きく貢献する見通しだ。

トピックとしては、韓国の総合日刊紙アジアトゥデイが主催する 2021 アジアトゥデイ金融大賞において、JT 貯蓄銀行が貯蓄銀行部門顧客満足最優秀賞を受賞した。中小企業との取引が強く、商品性やサービスが評価された。ちなみに、JT 親愛貯蓄銀行は個人取引に強みを持つことから、JT 貯蓄銀行と JT 親愛貯蓄銀行は補完性が強い組み合わせと言える。

Jトラスト | 2022年3月9日(水)
 8508 東証2部 | https://www.jt-corp.co.jp/ir/

業績動向

韓国及びモンゴル金融事業：JT貯蓄銀行の貸出資産ポートフォリオとNPL比率の推移

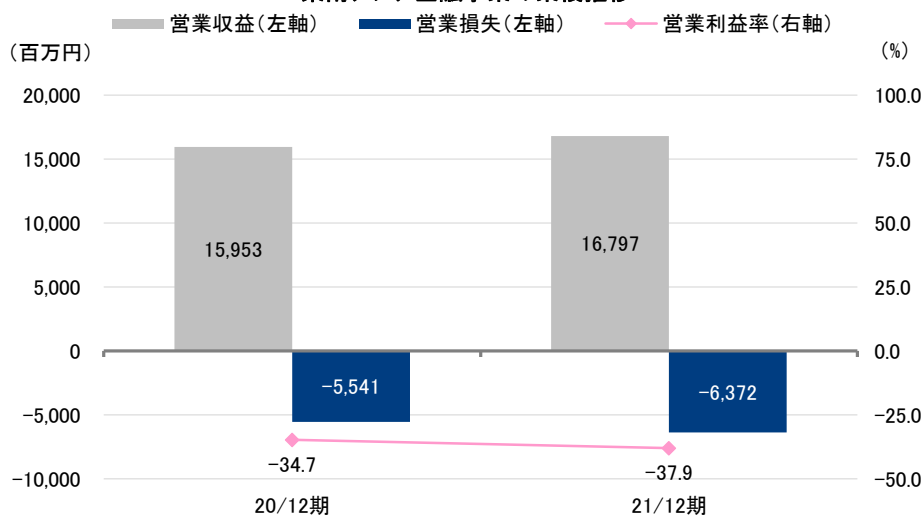


注：数値は現地通貨に以下のレートを乗じ表示。残高は現地会計基準
 参考レート：1ウォン = 0.0973円 (2021年12月末レート)
 出所：決算説明資料より掲載

(3) 東南アジア金融事業

2021年12月期の営業収益は16,797百万円(前期比5.3%増)、営業損失は6,372百万円(前期は5,541百万円の損失)となった。銀行業における貸出金の増加に伴い利息収益が増加したこと等により、増収となった。一方、損失幅が拡大した要因としては、(a)他行において支払いが滞ったグループ外のマルチファイナンス会社向け貸出(2018年以前の貸出実行分)に対し、当局の要請に基づき貸倒引当金10億円を保守的に積んだこと、(b)JTOにおいて事業計画等の見直しに伴い約7億円ののれんの減損処理他を実施したこと等による。これらの特殊要因を除くと46億円の営業損失(前期比約9億円の改善)となり、ほぼ計画どおりの推移であった。

東南アジア金融事業の業績推移



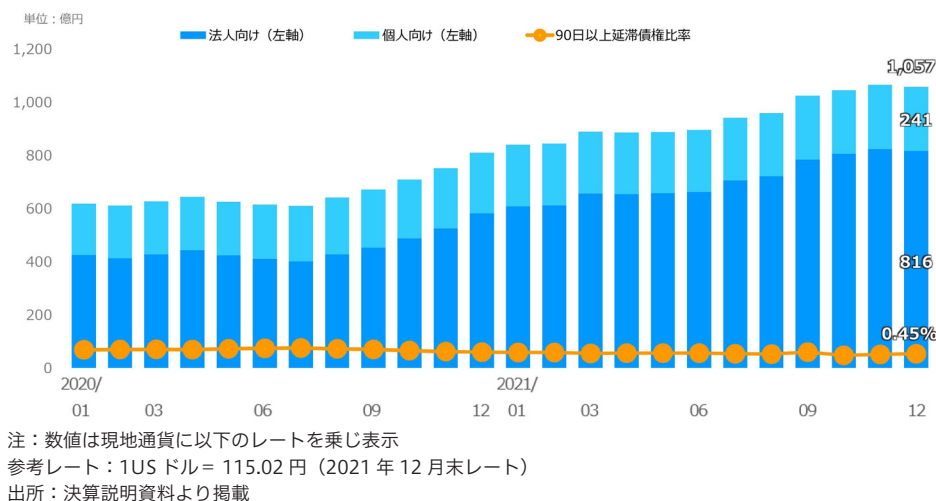
注：営業利益は全社費用控除前のもの
 出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

a) JTRB

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42行中でTOP10に入る資産規模(2018年12月末当時)のANZ Royal Bank (Cambodia)の株式55%を取得し、商号をJTRBに変更した。グループ入り後、貸出残高は順調に増加していたが、カンボジア国内でのコロナ禍に伴い、一時は新規貸付を抑制していた。しかしながら、同国のコロナ禍は周辺国に比べて軽微であることから、好調な預金獲得を背景に堅調な法人資金需要に対応して貸出残高の積み上げを再開している。キャンペーンや新商品投入効果により、2021年12月末の預金残高は1,153億円と増加傾向にあり、COF (Cost of Funds) は2.7%と低位で安定推移している。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、2021年12月末時点で1,057億円となった。一方で、NPL比率は0.45%と引き続き低位で安定推移している。

東南アジア金融事業：JTRBの貸出資産残高とNPL比率の推移



JTRBでは、低金利預金獲得のための各種施策を実施している。一例を挙げると、「Goal Saving」や「The One」が好調に推移しており、預金残高を押し上げている。

トピックとしては、2021年5月にブノンベン北部のセンソック地区(戸建や商業施設の開発が盛んな地区)に、同年11月には経済活動が盛んな国道1号線のチバーアンポフ地区に支店をソフトオープンし、2022年1月に両支店ともグランドオープンした。重厚感のある支店により、ブランド力の回復を目指している。

また、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。

業績動向

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 PT JTRUST INVESTMENTS Indonesia（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。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、BJI 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。

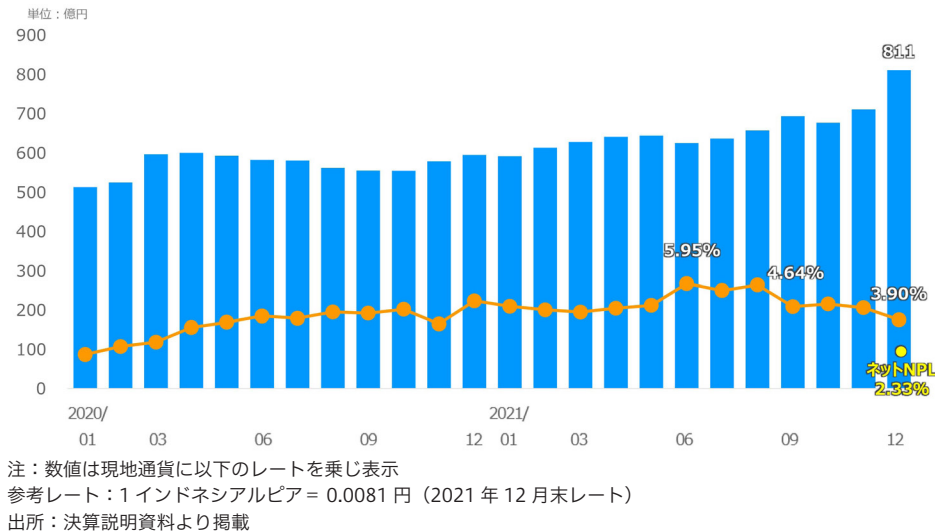
BJI の預金残高は 2020 年 6 月末の 854 億円を底に増加傾向が持続しており、2021 年 12 月末には 1,292 億円となった。大口の高金利預金から小口の低金利預金への誘導策が奏功し、COF は 4.74%（インドネシア進出直後の 2015 年 1 月は 9.30%）と過去最低水準で推移している。大口預金に頼らず低利な小口預金獲得に注力する戦略を継続した結果、2021 年の年間新規預金口座獲得件数の合計は 18,896 件と前年比で倍増した。また、貸出残高はコロナ禍の影響を受けつつも 2021 年 12 月末は 811 億円（前期末比 36% 増）に増加したことに加え、コロナ第 2 波のロックダウン解除により、債権回収による不良債権金額の圧縮もあって、NPL 比率は 3.90%（2021 年 9 月は 4.64%）に低下している。なお、2019 年までは不良債権を JTII に売却することで NPL 比率の低下を図ってきたが、2020 年以降は売却処理をせず、自力で NPL 比率を低位コントロールしている。

BJI の 2021 年 12 月期営業損失は、34 億円の計画に対して 38 億円となった。これは、自行では回収しているものの、他行において支払いが滞ったグループ外のマルチファイナンス会社向け貸出（2018 年以前の貸出実行分）に対して、当局の要請によって保守的に積んだ貸倒引当金 10 億円によるものだ。この影響を除けば、営業損失は 27 億円と計画を上回る。2020 年 12 月期の営業損失は 50 億円であったことから、損失幅は大きく改善していると言える。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 74% 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 12 月時点で 0.02% 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 14.98% と高水準にある。今後も不良債権比率を抑制しつつ、優良債権の積み上げを図ることが課題であるが、確実に損益分岐点に近づいていると弊社では見ている。なお BJI 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。

トピックとしては、飯田グループホールディングス <3291> がインドネシア国内各地に事業展開しているグループ各社との業務提携を順次締結しており、足元では 3 社と提携済である。また、PT Asuransi Jiwa Sequis Financial（インドネシアの財閥グループである GSK グループと、日本生命保険相互会社の合併である PT Asuransi Jiwa Sequis Life の 100% 子会社）と、近い将来の生命保険・医療保険の販売を視野に入れた包括的業務提携契約を締結した。

業績動向

東南アジア金融事業：BJI の貸出残高と NPL 比率の推移



c) JTO

2018 年 10 月に株式 60% を取得しグループ傘下に収めたマルチファイナンス会社の PT JTRUST OLYMPINDO MULTI FINANCE (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。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きたが、コロナ禍に伴う市場の変化に伴い、2020 年 4 月以降は農機具ローン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。この結果、2021 年 12 月末の貸付残高は 57 億円に減少し、同社グループに占める役割は大きく低下している。貸付残高の減少に伴い 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 3.46% にとどまる。

d) JTII

債権回収業の JTII については、これまでに蓄積したノウハウを活用して買取債権の回収拡大を進めている。2020 年からは BJI 以外の他社からの不良債権買取も開始している。コロナ禍におけるデスクワークにより生産性が向上したことに加え、架電や通知の強化及び競売数の増加により債権回収力が向上しており、2020 年 12 月期は過去最高の回収を実現した結果、期中請求残高は減少した。しかし、秋口以降は複数社からの債権買取が実現し、2020 年 10 月以降、請求残高は再び増加している。2021 年 12 月期はコロナ禍の悪影響を大きく受けているが、10 月～12 月は感染状況に落ち着きが見られたこともあり、回収金額が 1,004 億ルピア (8 億円強) と 7～9 月比 57% 増加するなど、四半期ごとの回収金額は期を追うごとに増加している。

e) TAID (ターンアラウンドアセットインドネシア)

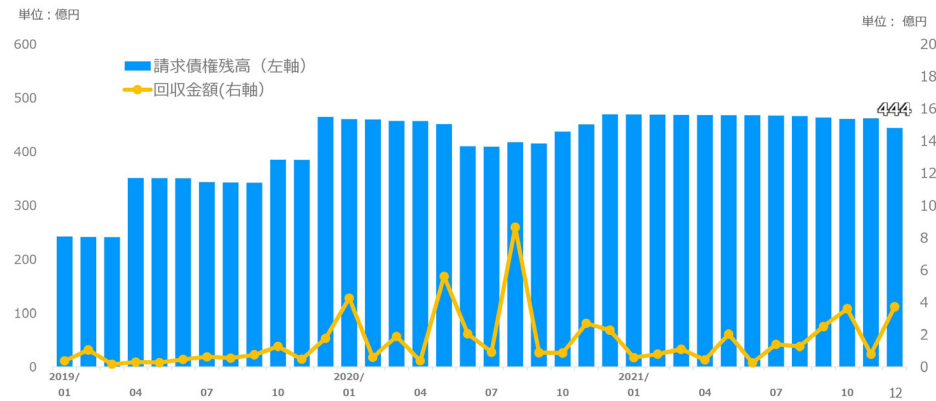
韓国で知名度の高い TA 資産管理の子会社として韓国系金融機関をターゲットとして設立した。債権買取と債権回収受託の 2 本立でスタートしたが、両事業ともに順調に進捗している。

現在は韓国系金融機関からの債権買取、回収受託をしているが、今後は JTII は不動産担保ローン、TAID は無担保ローンとにすみ分けて債権買取を行っていく予定である。

Ｊトラスト | 2022 年 3 月 9 日 (水)
 8508 東証 2 部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

業績動向

東南アジア金融事業：JTII の請求債権と回収金額の推移



注：数値は現地通貨に以下のレートを乗じ表示

参考レート：1 インドネシアルピア = 0.0081 円 (2021 年 12 月末レート)

出所：決算説明資料より掲載

(4) 投資事業

投資事業では、シンガポールを拠点に、事業のシナジー性や商品力などを総合的に判断し、投資先を選定する。特に、金融事業や金融事業とシナジー効果が見込める事業に投資している。投資事業は、現在係争中の JTRUST ASIA PTE. LTD. が保有する Group Lease Holdings Pte.Ltd. (以下、GL) に対する債権の全額について 200 億円超の貸倒引当金繰入額を計上したこと等により、2019 年 3 月期には大幅な損失を計上した。

2021 年 12 月期の営業収益は 642 百万円 (前期比 32.6% 減)、営業利益は 5,445 百万円 (前期は 1,651 百万円の損失) となった。これは、GL 関連の勝訴判決に係る受領額 7,847 百万円をその他の収益に計上したことによる。なお 2021 年 8 月には、上記判決に含まれていなかった 124 百万米ドルに係る損害の回復を求める訴訟を提起している。同社では既に十分な貸倒引当金を引き当てたことで、将来の回収金は利益計上されることになるため、今後も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。

3. 財政状況と経営指標

2021 年 12 月期末の資産合計は、前期末比 80,168 百万円増の 610,631 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継続事業に分類したことにより、売却目的で保有する資産が 155,835 百万円減少した一方で、銀行業における貸出金が 220,433 百万円、銀行業における有価証券が 26,294 百万円増加したこと等による。負債合計は、同 74,680 百万円増の 502,685 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継続事業に分類したことにより、売却目的で保有する資産に直接関連する負債が 141,109 百万円減少したことや社債及び借入金が 40,863 百万円減少した一方、銀行業における預金が 253,515 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 5,487 百万円増の 107,945 百万円となった。これは主に、親会社の所有者に帰属する当期利益を 1,123 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 2,992 百万円増加したこと等による。

業績動向

以上の結果、2021 年 12 月期末の親会社所有者帰属持分比率は 15.7%（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、2021 年 3 月期の東証 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。

連結財政状態計算書

(単位：百万円)

	20/12 期末	21/12 期末	増減額
現金及び現金同等物	60,593	74,648	14,055
営業債権及びその他の債権	87,599	44,345	-43,254
銀行業における有価証券	14,176	40,471	26,294
銀行業における貸出金	118,159	338,593	220,433
営業投資有価証券	505	274	-231
売却目的で保有する資産	156,515	679	-155,835
資産合計	530,462	610,631	80,168
銀行業における預金	184,239	437,755	253,515
社債及び借入金	67,803	26,939	-40,863
売却目的で保有する資産に直接関連する負債	141,109	-	-141,109
負債合計	428,004	502,685	74,680
資本合計	102,458	107,945	5,487

出所：決算短信よりフィスコ作成

2021 年 12 月期のキャッシュ・フローの状況としては、営業活動によるキャッシュ・フローは 30,092 百万円の収入となった。主な収入は、税引前当期利益の計上 5,899 百万円、銀行業における預金の増加 89,804 百万円、営業債権及びその他の債権の増加 13,456 百万円などであった。一方で主な支出は、非継続事業からの税引前当期損失の計上 2,675 百万円、銀行業における貸出金の増加 77,316 百万円などであった。投資活動によるキャッシュ・フローは 10,002 百万円の支出であったが、主な収入は銀行業における有価証券の売却 15,140 百万円、償還による収入 2,403 百万円などで、主な支出は銀行業における有価証券の取得 30,051 百万円などであった。財務活動によるキャッシュ・フローは 20,813 百万円の支出であったが、主な支出は長期借入金の純減 7,023 百万円、短期借入金の純減 6,053 百万円、短期社債の純減 4,968 百万円などであった。この結果、2021 年 12 月期末の現金及び現金同等物は 14,054 百万円増加し、期末残高は 74,648 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)

	20/12 期	21/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,813	30,092
投資活動によるキャッシュ・フロー	-8,422	-10,002
財務活動によるキャッシュ・フロー	-8,638	-20,813
現金及び現金同等物の期末残高	60,593	74,648

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022 年 12 月期営業収益は大幅増収予想、 金融事業で安定的な収益・利益基盤を再構築

● 2022 年 12 月期の業績見通し

同社グループは、コロナ禍により世界各国で経済環境が急変し、産業構造が大きく変動しているなかであって、事業の収益性の今後の見通しについて、抜本的な見直しが求められているとの認識から、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、株主価値の最大化を目指した事業展開を図ることを今後の主要な課題としている。今後もさらなる経営基盤強化と持続的な成長を図るため、その実現に向けた取り組みを行う方針である。その一環として、2022 年 1 月に、同社を株式交換完全親会社、NB を株式交換完全子会社とする株式交換契約を締結した。この株式交換により、NB の連結子会社である SAMURAI TECHNOLOGY(株)、Nexus Card、JT 親愛貯蓄銀行が同社の連結子会社となる予定だ。また、同じく、HS ホールディングス <8699> の子会社であるエイチ・エス証券の発行済株式のすべてを取得し子会社化するとともに、金融商品取引法に基づく金融商品取引業を開始することを決議し、HS ホールディングスと株式譲渡契約を締結した。

以上から、2022 年 12 月期の業績予想については、営業収益 71,324 百万円（前期比 68.5% 増）、営業利益 4,823 百万円（同 8.3% 減）、税引前利益 4,683 百万円（同 20.6% 減）、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,430 百万円（同 27.3% 増）を見込んでいる。東南アジア金融事業においては、BJI で貸出金残高が伸びているほか、JTRB でも順調な推移が見込まれている。また、日本金融事業で安定的な収益が見込まれることや、韓国及びモンゴル金融事業においても JT 親愛貯蓄銀行の子会社化により、安定的な収益基盤がより一層強化されることから、大幅な増収を見込んでいる。また、営業利益については、2021 年 12 月期は 5,260 百万円であったが、投資事業利益や一過性等の要因を除いた金融事業のベース利益（参考値）は 12 億円と試算されることから、ベース利益と比較した営業利益予想は前期比 36 億円増と大幅な増益予想となる。なお、NB との株式交換については、国際財務報告基準（IFRS）第 3 号 企業結合により、取得法で会計処理を行う予定である。これにより連結財務諸表上は、のれん（または負ののれん）が発生する見込みだが、これらの金額が現段階で確定していないため、業績予想には含めていない。また、エイチ・エス証券の子会社化については、中長期的に収益貢献が見込まれ、同社グループの連結業績に相応の影響を与えると考えられるが、会計基準の違いから業績予想の見積りに精査が必要となるため、業績予想には含めていない。さらに投資事業では、GL 向け債権を全額引き当て済みであることから、今後も判決次第では債権回収が進み利益計上されることになる。同社は、期初予想を保守的に発表する傾向があることから、2022 年 12 月期についても期初予想を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

今後の見通し

2022 年 12 月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	21/12 期		22/12 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	42,325	100.0%	71,324	100.0%	28,999	68.5%
営業利益	5,260	12.4%	4,823	6.8%	-437	-8.3%
税引前利益	5,899	13.9%	4,683	6.6%	-1,216	-20.6%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	1,123	2.7%	1,430	2.0%	307	27.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別では、日本金融事業では引き続き信用保証業務及び債権回収業務に注力することで、2022 年 12 月期は営業収益 8,612 百万円（前期比 12.0% 減）、営業利益 3,570 百万円（同 22.2% 減）と予想している。減収減益予想ではあるが、引き続き安定した利益創出が継続する見込みである。韓国及びモンゴル金融事業では JT 親愛貯蓄銀行がグループに戻り利益基盤が一層強化されることで、営業収益 34,999 百万円（同 136.4% 増）、営業利益 6,352 百万円（同 98.0% 増）と大幅な増収増益を見込んでいる。東南アジア金融事業では JTRB の貢献や BJI の収益改善などにより、営業収益は 23,953 百万円（同 42.6% 増）、営業損失は 2,173 百万円（前期は 6,372 百万円の損失）と損失幅の縮小を予定している。投資事業は引き続き GL からの債権回収に注力し、営業収益 288 百万円（同 55.0% 減）、営業損失 1,438 百万円（前期は 5,445 百万円の利益）を見込んでおり、回収を実現できれば利益として計上される。その他事業では日本ファンディング（株）において不動産事業が稼働することなどで、営業収益 3,999 百万円（同 355.2% 増）、営業利益 58 百万円（同 86.5% 減）を見込んでいる。ただし、各事業でも期初段階では慎重な計画を立てていることから、実績が上振れる可能性が高いと弊社では見ている。

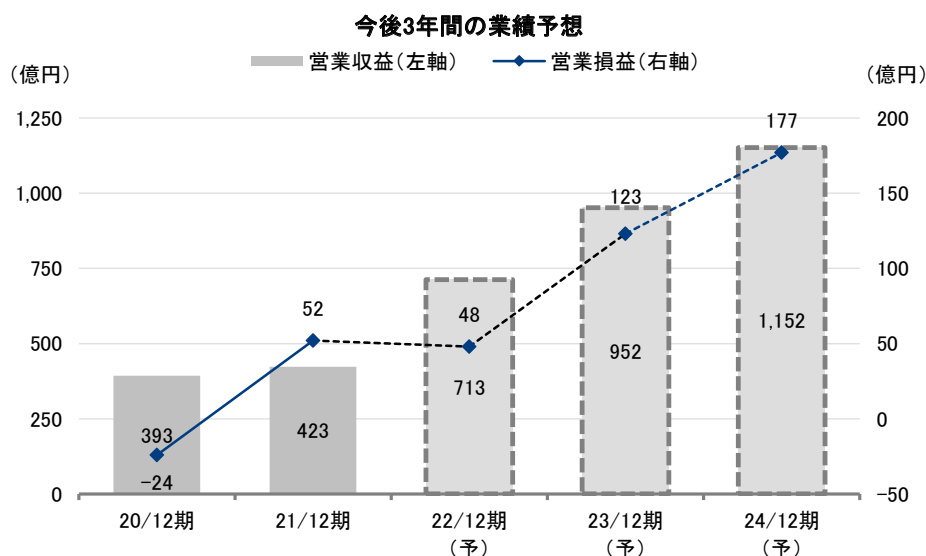
成長戦略

2021 年 12 月期は黒字化を実現、 2022 年以降は新たな成長フェーズを目指す

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、2024 年 12 月期までの中期業績予想を新たに発表した。最終年度である 2024 年 12 月期に営業収益 1,152 億円（2021 年 12 月期比 2.7 倍）、営業利益 177 億円（同 3.4 倍）、親会社の所有者に帰属する当期利益 117 億円（同 10.4 倍）と、大幅な増収増益を計画している。2022 年 12 月期以降は事業が順調に成長し、営業収益は大幅な増収となり、その後も持続的な成長を続けると予想している。また、事業再編が進み、東南アジア金融事業が黒字化するなどし、営業利益率が飛躍的に改善する予定だ。なお、この予想には既に開示しているエイチ・エス証券などを含め、M&A によるプラス要因等は未反映であることから、計画を上回る成長も期待できる。

成長戦略

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。正式な中期経営計画ではないが、会社として投資家に中期的な利益目標を示すことは、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。また、今回の発表は、同社グループの事業内容が改善しており、今後の業績拡大に自信を持っていることの表れと言えよう。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社グループでは、新たな成長フェーズに向けた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、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が、2022 年 12 月末の保証残高 2,200 億円（2021 年 12 月末は 2,042 億円）達成に向け、各種取り組みを強化する計画だ。アパートローンでは、2022 年 12 月末の中古アパートローン保証残高を 100 億円とする目標を掲げており、順調に推移している。

信用保証業務では、既存の債務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から、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事業、クラウドファンディングを活用した保証事業等への移行を図るべく新商品の開発（多角化）を推進する。日本保証は子会社の日本ファンディングを通じて IoT を標準搭載した賃貸物件（ROBOT HOUSE）を独自のスキームで提供するほか、子会社の Robot システム（株）が開発した不動産クラウドファンディング専用システムを販売する。また、日本保証は ROBOT HOUSE の購入者に対する金融機関のローンを保証することで保証残高を積み増す戦略である。ROBOT HOUSE 事業では、土地の仕入れから、アパートの建築、投資家の開拓、販売、ローン保証まで自前でワンストップで行うほか、日本保証が主導する他社との共同プロジェクトもあり、2022 年 12 月期末までに年間 100 億円（100 棟）のアパートローン保証残高を積み上げる体制を構築中である。2021 年 12 月期の保証残高実績は 3 棟、4.1 億円であるが、2022 年 1 月末において 2022 年から 2023 年に竣工予定の金額は約 36 億円に達している。

その他の取り組みとしては、クラウドファンディングで過去に 1,500 億円以上集めた実績のあるシステムをベースに、不動産クラウドファンディング専用に改良したシステム「ROBOT クラウド」を 2021 年に開発した。2022 年のシステム受注は 100 社、5 億円の売上を目指しているが、1 月末時点で 43 社から申し込みがあり、今後は大手電鉄系不動産会社と提携する予定である。また、日本保証は投資家のリスクを軽減するため、募集物件に対する不動産買取保証を実施する。不動産クラウドファンディングシステムの販売対象は、不特免許取得企業（不特事業者 240 社など）及び不特免許取得申請企業（年間想定 50 ～ 100 社）に加えて不特免許取得検討企業（宅建業者 12 万件超）としている。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。

また、債権回収業務では、全体の市場規模が縮小するなか、債権購入価格の高騰が続いているが、コロナ禍の影響の下で他のサービサーが債権買取の入札を手控えるなか、事業拡大のチャンスと捉え、積極的に入札に参加し買取を進めている。特に大型のカード債権は利益率が高く収益に大きく貢献することから、今後も同社グループの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。さらに、新たな事業として開始を予定している金融商品取引法に基づく金融商品取引業においては、エイチ・エス証券が有する営業基盤や強みは引き続き生かしつつ、同社グループが持つ金融サービス等を組み合わせて顧客基盤やサービスのさらなる拡充を図り、プライベートバンキング事業などへの事業拡大を推進する計画だ。

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

韓国及びモンゴル金融事業では、金融規制の変更に柔軟に対応しつつ、引き続き目標として緩やかな成長を掲げ、「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。今後もフィンテック（金融サービスと情報技術を結び付けた様々な革新的な動き）を活用した審査システムの導入や、マーケティング活動やブランド戦略等を含む効果的な営業活動を通じて営業資産の拡大及び良質化による収益の確保に努める。2022 年 12 月期からは安定的な収益計上が見込まれる JT 親愛貯蓄銀行が子会社となることにより、韓国での同社グループとのシナジー効果が発揮され、相乗効果による収益拡大を見込んでいる。

(3) 東南アジア金融事業

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、同社グループに入る前は安定的に年間 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、モバイルアプリや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。

インドネシアの BJI では、経営刷新後の様々な取り組みの結果、営業損失幅は大きく縮小した。ビジネス部門と審査部門の連携強化により、不良債権リスク低減を図りつつ積極的にローン残高増強を図っている。また、安定的な経営基盤を構築するため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している。今後の戦略としては、戦略的パートナーシップを結べる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。さらに、飯田グループ傘下のインドネシア子会社との住宅ローン業務提携を拡大していく予定である。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（韓国のサービサーである 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。これらの取り組みから、今後は東南アジア金融事業が黒字転換し、同社グループの収益の柱の 1 つになると期待できる。

(4) 事業ポートフォリオの再編

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拡大する一方で、中期的には成長可能性が大きい東南アジア金融事業の早期黒字転換を実現し、持続的な成長を目指す方針である。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きたが、2021 年 12 月期に営業黒字化を実現し 2022 年以降は新たな成長フェーズへの転換することから、事業再編は 2022 年 12 月期に完了する見通しである。また、2022 年 4 月にはエイチ・エス証券を傘下に収める予定であるが、今後も主に企業価値を高めるための M&A に活用する方針である。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下、同社グループの成長を促すための戦略に注目したい。

株主還元策

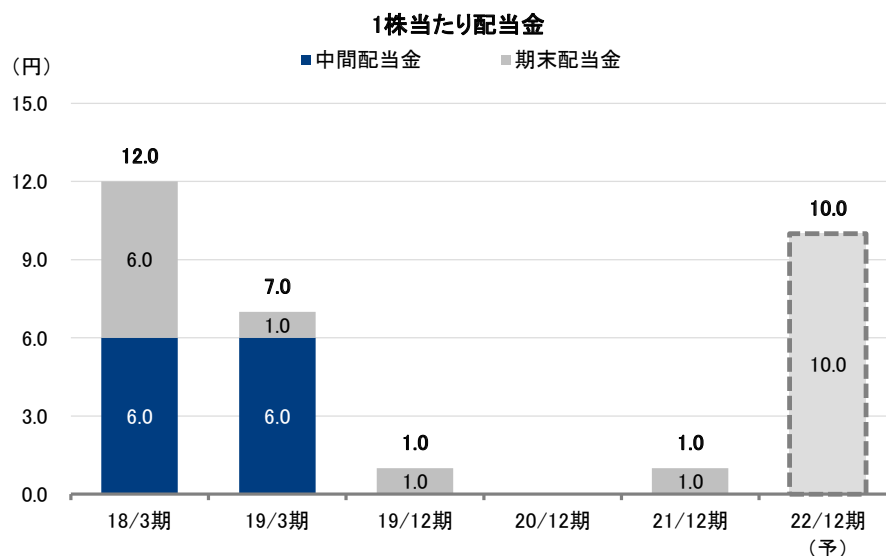
2021 年 12 月期は復配を実施、2022 年 12 月期は大幅増配を予定

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。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 円への増配を計画している。この大幅増配は、同社が 2022 年 12 月期からの持続的な業績拡大に自信を持っていることを示すものであるが、保守的な業績予想であることから、業績が上振れて着地すれば、さらなる増配も期待できそうだ。

また、2022 年 4 月に移行が予定されている東証の新市場区分では、スタンダード市場を選択する予定である。ただ、GL との裁判に勝訴する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、今後は成長戦略の着実な実行に伴い、予想通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見ている。

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が、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している。ただ、今後の業績回復次第では、株主優待制度の復活もありそうだ。



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

安心、信頼できる持続的な企業を目指す

昨今、日本でも企業に対する大規模なサイバー攻撃のリスクが懸念されるようになったが、同社の主業務である金融サービスにおいては、とりわけ安全なシステムが求められる。同社の事業活動において、顧客から預かる情報は極めて機密性が高い情報であり、社内に蓄積した情報を含めた情報資産を、盗難、不正アクセス、不正利用などの脅威から守り、かつ紛失、漏えい、改ざんがないよう、厳格で適正な管理体制が必要である。同社グループは、個人情報保護法に準拠した安全管理措置を講ずるために、個人情報の取り扱い及び情報管理等に関する「個人情報保護規定」を制定するとともに、個人情報漏えいを未然に防ぐ行動指針として「情報セキュリティ基本方針」を定め、全役職員がこの方針に従って行動するとしている。

また、同社グループでは、「情報セキュリティ基本方針」に基づいて IT システムを整備し、情報セキュリティを維持・管理していくための全社的なシステム開発、リスクアセスメント、セキュリティマネジメント体制を整備することで、安全性及び機密性を維持している。さらに、多数の個人情報を取り扱うグループ企業でも、第三者である審査登録機関より、ISMS（Information Security Management System：ISO によるマネジメントシステム規格）及びプライバシーマーク（（一財）日本情報経済社会推進協会が、個人情報の適切な取り扱いを行っている事業者に対し使用を許諾する登録商標）の認証を取得し、情報セキュリティレベルの向上に努めている。

国内の情報セキュリティ対策は、100% 子会社の Jトラストシステム（株）が中心となって対応し、日常的に社員のパソコンのモニタリングなども行っている。また、海外では各国のコンサルタントを使って、各国の制度に応じた情報セキュリティ対策を講じているなど、内外の制度や環境の変化に応じて、絶えず情報セキュリティ対策の改善・修正を行っている。

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、配布等することは強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