

|| 企業調査レポート ||

## 東京センチュリー

8439 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 9 月 14 日 (木)

執筆：客員アナリスト

**柴田郁夫**

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 概要	01
2. 第三次中期経営計画	01
3. 「高収益ビジネスモデル」 への変革に向けた主な成果	01
■ 会社概要	03
1. 沿革	03
2. 企業特長	03
3. 事業内容	03
■ 業績動向	06
1. 業績を見るポイント	06
2. 過去の業績推移	06
3. ROA・ROE について	07
■ 決算概要	09
1. 国内リース事業分野	11
2. スペシャルティ事業分野	11
3. 国内オート事業分野	11
4. 国際事業分野	12
■ 成長戦略とその進捗	12
1. 第三次中期経営計画	12
2. 主な活動成果	13
■ 業績予想	14
■ 株主還元	15

## ■ 要約

**経常利益（2017 年 3 月期実績 735 億円）は 8 期連続で過去最高益を更新。**

**「高収益ビジネスモデル」 への変革に向けて、既存ビジネスの拡大の他、Fintch 事業・ライドシェアへの参入など将来を見据えた新事業にも挑戦。**

### 1. 概要

東京センチュリー <8439> は、国内・海外における設備リース、航空機リース、太陽光発電事業に加えて、レンタカー事業を手掛けるニッポンレンタカーサービスを傘下に持つなど、新しいノンバンク事業会社として幅広い事業を展開している。同社は金融の他、サービス・事業も手掛けることで採算性の向上を実現し、経常利益は 8 期連続で過去最高益を更新する 735 億円（2017 年 3 月期）にまで拡大している。

同社の特色は、広範な顧客基盤と銀行法の制約を受けない経営自由度の高さに集約される。この特色を活かし、新たな事業に挑戦する改革意識の高い企業風土が、金融セクタートップクラスの収益力（ROA2% 以上）・資本効率性（ROE12% 台）を維持している要因と捉えている。

### 2. 第三次中期経営計画

2017 年 3 月期から 3 ヶ年にわたる第三次中期経営計画がスタート。第三次中期経営計画期間を持続的成長に向けた礎を築くための転換点と捉えており、採算性の高いビジネスを手掛けることで「高収益ビジネスモデル」への変革を目指している。第三次中期経営計画最終年度である 2019 年 3 月期の経営目標には、経常利益 800 億円以上、ROA（経常利益 / 営業資産残高）2.3% 以上、自己資本比率 11.0% を掲げている。

### 3. 「高収益ビジネスモデル」 への変革に向けた主な成果

インドネシアの大手財閥 Lippo グループ、中国のカード決済サービス最大手銀聯グループと Fintech 事業等（ビッグデータを活用したファイナンスサービス）における協定を締結、将来の収益事業確立を見据えた取り組みを開始した。

また、東南アジアでは、スマートフォンアプリを活用した配車サービスを展開する Grab と自動車リース・レンタル事業を共同で取り組むための協定を締結、ライドシェアビジネス参入への足掛かりとした。

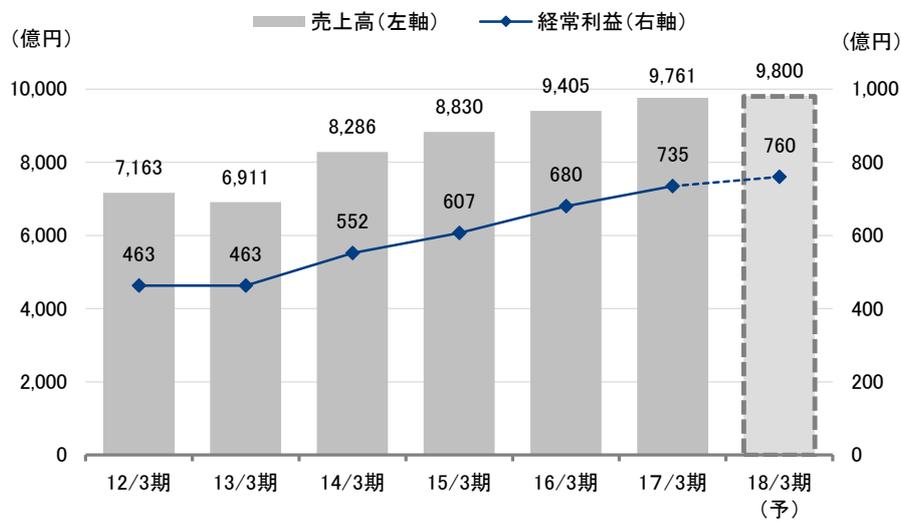
これらの新事業は、経営自由度の高さを活かした自社独自の取り組みと見ており、今後の成長を期待させる事業が創出されている点を高く評価している。「高収益ビジネスモデル」 への変革に向けて、同社の新事業への挑戦が更なる持続的成長に繋がることを期待している。

## 要約

## Key Points

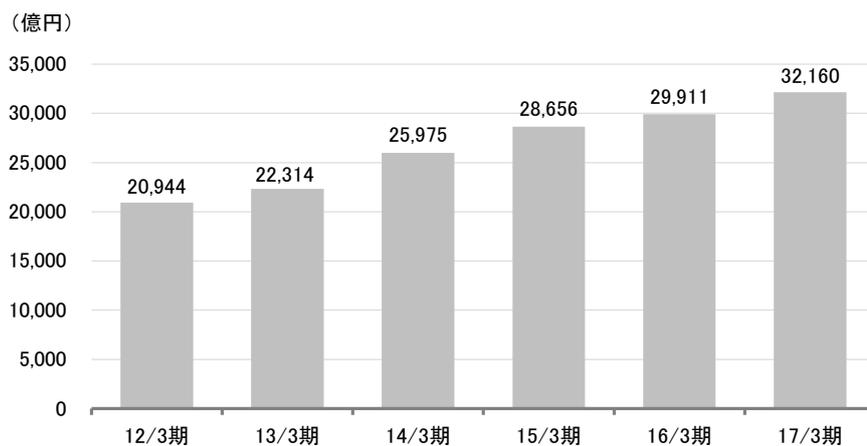
- ・ 経常利益は同社発足以来 8 期連続で過去最高益を更新中
- ・ 第三次中期経営計画最終年度における経営目標は経常利益 800 億円以上、ROA（経常利益 / 営業資産残高）2.3% 以上、自己資本比率 11.0%
- ・ 広範な顧客基盤と経営自由度の高さを生かし、リースを超えた新しいノンバンク事業会社として、Fintech 事業・ライドシェアなどの新事業にも挑戦

## 売上高及び経常利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 営業資産残高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 広範な顧客基盤と経営自由度の高さを生かした、付加価値の高いビジネスが業績をけん引

#### 1. 沿革

同社は、1964 年に旧日本勧業銀行（現みずほフィナンシャルグループ）が中心となり設立した東京リースと、1969 年に伊藤忠商事と旧第一銀行（現みずほフィナンシャルグループ）などが設立したセンチュリー・リーシング・システムが 2009 年 4 月に合併したことにより発足し、現在の体制となった。

その後、富士通 <6702>、IHI <7013>、オリエントコーポレーション <8585>、日本電信電話 <9432>、京セラ <6971> など、パートナー企業との積極的なアライアンスや M&A の活用により事業基盤を拡大してきた。

#### 2. 企業特長

同社の強みとして、以下の 3 点が挙げられる。

- a) 規制に縛られない自由な経営環境を活かし、自らサービスや事業を手掛けることができること。
- b) リースを超えた新しいノンバンク事業会社として、広範な顧客基盤と豊富な資金調達力を有していること。
- c) 世の中の変化に対応し、新たな事業に挑戦する改革意識の高い企業であること。

上記 a) に関して補足すると、銀行法の影響を受けるリース会社は、業務に一定の制約を受けている。一方で、同社はみずほグループの顧客基盤・有利な調達環境を活用できるとともに、業務の制約を受けず自由に事業領域を拡大できることが、同業他社と比較した際の大きなアドバンテージと考える。

### スペシャルティ・国内オート・国際の 3 事業分野の伸びが著しい

#### 3. 事業内容

##### (1) 会計セグメント

「賃貸・割賦事業」、「ファイナンス事業」、「その他事業」の 3 つに区分され、2017 年 3 月期は主力の「賃貸（リース）事業」が売上高の 87.1%、年間契約実行高の 53.1%、営業資産残高の 69.6% を占めている。

## 会社概要

**(2) 事業分野別セグメント**

同社の事業構成の実態や戦略的な動きを理解するためには、経営管理上の事業分野別で見るのが適している。事業分野別では、「国内リース事業分野」、「スペシャルティ事業分野」、「国内オート事業分野」、「国際事業分野」の4つに区分される。従来からの基幹事業である「国内リース事業分野」が営業資産残高の45.1%を占めているが、収益性の高いそれ以外の3事業分野の伸びが著しいことから、構成比は年々低下傾向にある。

各事業分野の概要は以下のとおりである。

**a) 国内リース事業分野**

2017年3月期末の営業資産残高は1兆4,506億円。従来からの基幹事業であり、グループの総合力(ネットワーク)と強固な顧客基盤を生かし、情報通信機器や工場内の設備などあらゆる設備・機器のリースに対応している。

広範な顧客基盤と情報通信機器の取扱いに強みを有し、国内のリースシェアは約13%と業界第2位に位置している。

国内リース事業分野は、国内低金利の環境下、リース・金融などの既存事業に加え、先進的ビジネスに果敢に挑戦することで、採算性の維持向上を実現していると考えている。

具体的には、優良パートナーと手掛けるロボットレンタル・IoT・再生可能エネルギー事業の展開・着手などであり、金利環境に左右されにくい高収益ビジネスを着実に創出している点は、優良パートナーとの強固な関係と同社の人材力の高さに基づくものと見ている。今後も高収益事業を新たに創出することで、更に採算性が向上することを期待している。

**b) スペシャルティ事業分野**

2017年3月期末の営業資産残高は8,841億円。高い専門性が要求される一方で収益性も高いことから、同社は、成長期待分野と位置付け飛躍的にスペシャルティ事業を拡大させてきた。プロダクトは「船舶・航空機」、「環境・エネルギー」、「不動産」、「その他」の4つに分類される。

同業も同じようなプロダクトを展開しているものの、特色は、世界のプロフェッショナルと伍していける専門性の高い人材を有し、優良パートナーと一緒にダイナミックに事業に取り組んでいる点と見ている。スペシャルティ事業分野は、国内外優良パートナーとの更なる協働により、引き続き同社の成長期待分野として業績伸長に貢献するものと考えている。

「船舶・航空機」の2017年3月期末の営業資産残高は4,537億円。そのうち、世界的に市場が拡大している航空機分野の営業資産残高は約2,800億円(保有機体数49機)を占めている。2014年に航空機リース世界第4位のCIT Group Inc.(以下、CIT)との合併事業を開始してから残高を拡大させてきた※。今後もアライアンス・パートナーなどを戦略的に活用しながら、営業資産残高4,000億円程度を目標に成長スピードを加速する方針である。

※ CITとの合併会社については、2017年3月に完全子会社化(CITの出資持分30%を同社が買取り)した。今般、CITが中国・海航集団傘下の航空機リース会社に航空機リース事業を売却するにあたり、同社の航空機リース事業の更なる成長戦略を展望し、CITとの合併事業を解消の上、完全子会社化に至ったものである。

## 会社概要

「環境・エネルギー」の2017年3月期末の営業資産残高は537億円。京セラとの合併事業を中心に、国内で多数の太陽光発電事業を手掛けており、将来的には国内トップクラスの規模が稼働の見込である。京セラとの合併事業営業資産残高は241億円で52ヶ所（出力規模101.1MW）が稼働済みであるが、今後も大型発電所が順次稼働していく予定であり、同社決算への貢献度が一層高まるものと考えている。

「不動産」の2017年3月期末の営業資産残高は3,096億円。有力企業とのパートナーシップのもと商業施設や物流施設向けを中心に土地・建物のリース・ファイナンスを行っている。

また、同社は日土地アセットマネジメント（株）への出資を通じて、アセットマネジメント・ビジネスの展開も視野に入れており、案件出口（投資回収）における安定収益基盤の構築を目指している。

**c) 国内オート事業分野**

2017年3月期末の営業資産残高は4,583億円。法人・個人向けオートリース及びレンタカー事業をバランスよく展開している。日本カーソリューションズ（株）（法人向けでは業界3位）と（株）オリコオートリース（個人向け専業として業界トップ）、ニッポンレンタカーサービス（株）（レンタカー業界3位）の連結子会社3社による車両管理台数（総数）は、約60万台に上る業界トップクラスの体制を構築している。

「所有から使用へ」と自動車に対するニーズが変化をみせるなか、オートリースの市場規模は拡大している。米国と比べてオートリースの利用比率は小さく、特に個人向けオートリースの拡大余地は大きいと考えている。

レンタカー市場もインバウンドやビジネス需要の増加を背景に平均7%の成長率で推移しているなど、業績拡大余地は大きいと見ている。

なお、既存ビジネスの一層の拡大とともに、オート関連業界に大きな変化を起こしている、自動運転、IoT、シェアリングエコノミーなどについても、同社はこれら新領域に挑戦するための準備を進めている。同社が標榜する「オート事業総合 No.1」に向けて着実に進展することも感じられるなど、成長への勢いは、一層増していると考えている。

**d) 国際事業分野**

2017年3月期末の営業資産残高は4,230億円。合併以降、東アジア・アセアンを中心にネットワークを拡大するなど大きな成果を上げてきたが、2016年6月に、米国の大手独立系リース会社のCSIリーシングを連結化したことで大きく伸張。海外ネットワークも世界37カ国に拡大している。

同社が進める地場優良企業等とのアライアンス戦略の核心は、同社の強みとパートナー企業の持つシナジーにある。パートナー企業の顧客基盤と情報収集力を活用し、そこに同社のファイナンスノウハウを融合する相乗効果により、ビジネスが飛躍的に成長していると考えている。また、後述するように、ライドシェアビジネスやFinTech事業など、新領域のビジネス分野にも積極的に取り組んでおり、今後も経済成長が期待される東アジア・アセアンを中心に、グローバルベースにて同社ビジネスは大きく成長するものと考えている。

#### 会社概要

国際事業分野における 2016 年度の主な実績は以下のとおりである。

- ・米国の大手独立系リース会社である CSI リーシングを完全子会社化
- ・インドネシアの大手財閥である Lippo グループと FinTech 事業等における戦略的パートナーシップ協定を締結
- ・東南アジア地域における配車サービス業界最大手である Grab と、自動車リース・レンタル事業を共同で取り組むことに向けた戦略的パートナーシップ協定を締結
- ・銀聯商務加盟店舗向けにインターネットを活用した設備リース・オートリースなどの展開を目的に、中国・カード決済サービス最大手、銀聯商務有限公司と戦略的な業務協定を締結

## 業績動向

### 営業資産残高の増減に伴い利益が変動するストックビジネスが主体

#### 1. 業績を見るポイント

業績のベースは「営業資産残高」の増減で利益が変動するストックビジネスである。利益の拡大には「契約実行高」を増やし、「営業資産残高」を積み上げることが必要になる。

また、本業の収益力を判断するためには持分法投資利益なども含めた、「経常利益」を軸に業績を見るのが最も合理的と考えられる。なお、「経常利益」は「総資産」と「ROA（総資産経常利益率）」の掛け算となるため、収益力向上のためには、「営業資産残高」を積み上げるか（量的拡大）、ROA を高めるか（資産効率の改善）、その両方の動きがポイントとなる。

#### 2. 過去の業績推移

2012 年 3 月期からの業績を振り返ると、「営業資産残高」の順調な積み上げに伴って、売上高、経常利益ともにおおむね右肩上がりで推移している。特に、第二次中期経営計画がスタートした 2014 年 3 月期以降、「営業資産残高」の伸びが著しいのは、「国内オート事業分野」と「スペシャルティ事業分野」の貢献によるものである。「国内オート事業分野」の拡大については、2014 年 3 月期に日本カーソリューションズとニッポンレンタカーサービスの 2 社を連結化したことによる影響が大きかった。また、「スペシャルティ事業分野」の拡大は、2015 年 3 月期に航空機リース世界第 4 位の CIT Group Inc. と航空機リース合併事業を開始したことが主な要因となっている。

国内の長引く低金利の環境下、資産効率を示す ROA は、2.0% を超える水準（金融セクターにおいては高い水準）で安定的に推移しており、収益性の高い「スペシャルティ事業分野」「国内オート事業分野」「国際事業分野」を拡大させる同社の戦略が奏功している状況と考える。

## 業績動向

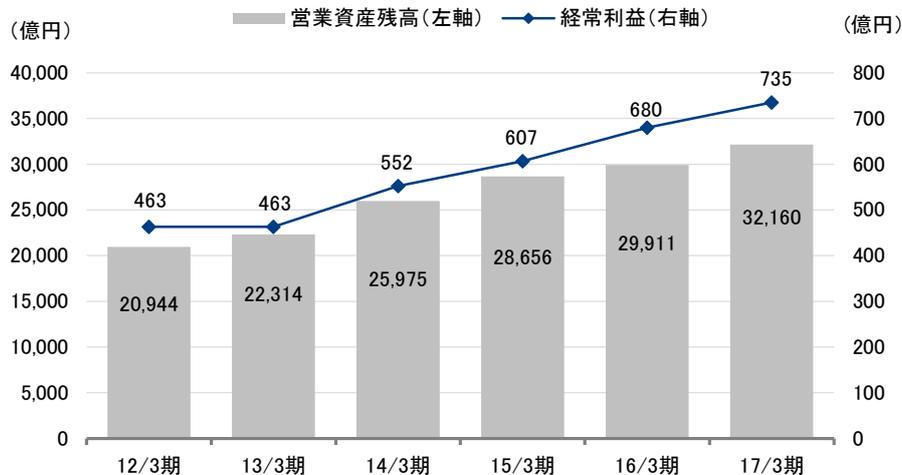
2017年3月末の事業分野別の営業資産構成比を2009年3月末(同社発足時)と比較してみると、国内リース事業分野は81% → 45%に比率を下げる一方で、スペシャルティ事業分野は12% → 28%、国内オート事業分野は3% → 14%、国際事業分野は4% → 13%と収益性の高い3事業分野がバランスよく拡大することで、同社のポートフォリオを大きく変化させた。

財務面については、営業資産残高の積み上げにより総資産が拡大してきたが、貸倒損失は低水準で推移しており、リスク管理においても現状、懸念点は見当たらない。自己資本比率は、内部留保の積み増しにより10%レベルで微増の状況である。

## 3. ROA・ROEについて

ROA(総資産経常利益率)は7期連続で2.0%以上、ROE(自己資本当期純利益率)は8期連続で12%以上の実績を残している。同業他社と比べて高い水準を維持していることから、収益性及び資本効率性の高さは同社の特色と言える。特に、株価との相関関係の高いROEは東証1部上場企業の平均8%台の約1.5倍の水準であり、同社の時価総額の順調な拡大に寄与しているといえる。今後も同社のROEの推移を注視したい。

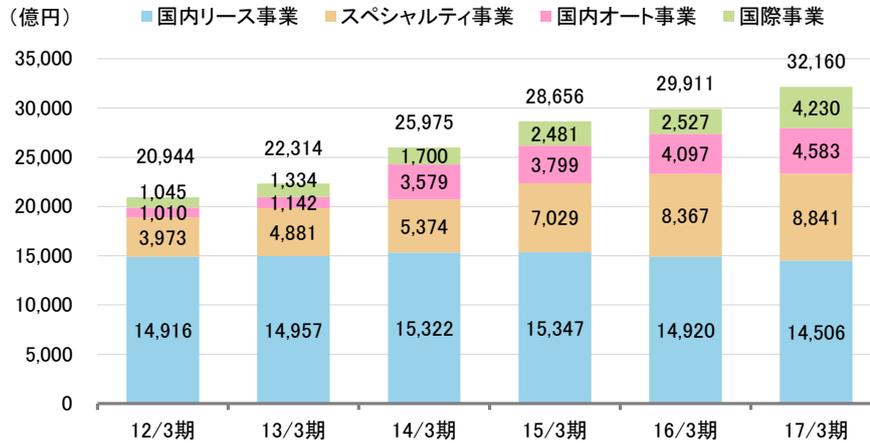
営業資産残高及び経常利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

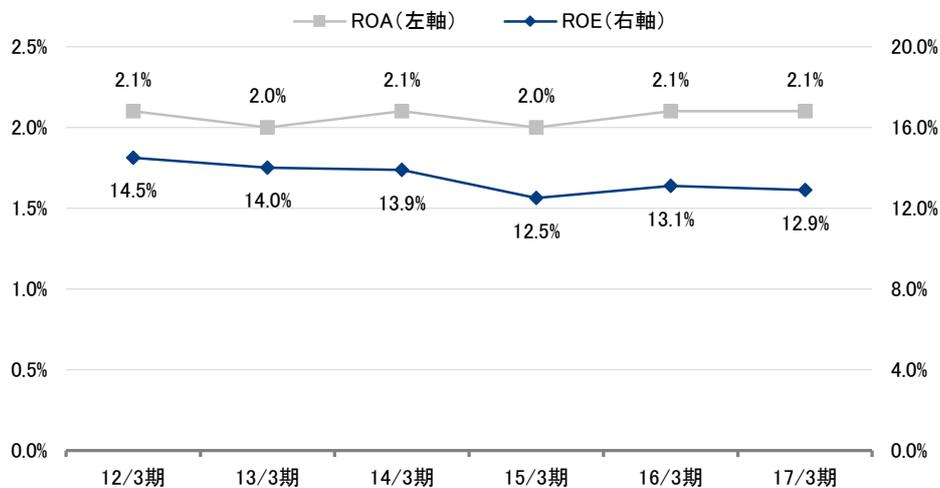
業績動向

事業分野別営業資産残高の推移



出所：決算概要資料よりフィスコ作成

ROA、ROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 決算概要

### 経常利益は 8 期連続で過去最高益を更新。 営業資産残高も順調に拡大

2017 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 3.8% 増の 9,761 億円、営業利益が同 9.2% 増の 720 億円、経常利益が同 8.1% 増の 735 億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 9.0% 増の 437 億円と期初予想を上回る増収増益となり、経常利益は同社発足以来 8 期連続で過去最高益を更新した。営業資産残高も前期末比 7.5% 増の 3 兆 2,160 億円と順調に拡大している。

CSI リーシングの連結化により国際事業分野の営業資産残高が大きく伸びたことに加え、注力するスペシャルティ事業分野（航空機ビジネス・太陽光発電）及び国内オート事業分野の拡大が増収に寄与した。一方、国内リース事業分野の営業資産残高は、採算性重視により若干減少したものの、おおむね想定の範囲内である。

財政状態については、営業資産残高の積み上げなどにより、有利子負債は前期末比 7.1% 増の 2 兆 7,330 億円、総資産は同 7.9% 増の 3 兆 5,799 億円に増加した。純資産も内部留保の積み増しにより同 8.0% 増の 4,048 億円となり、この結果、自己資本比率は 9.9%（前期末は 9.6%）に改善した。

一方、資産効率を示す ROA（総資産経常利益率）は 2.1%（前期も 2.1%）、ROE（自己資本当期純利益率）も 12.9%（同 13.1%）とほぼ横ばいで推移した。

## 決算概要

## 2017年3月期決算の概要

(単位：億円)

	16/3 期 実績	17/3 期 実績
売上高	9,405	9,761
賃貸事業	8,085	8,506
割賦事業	815	736
ファイナンス事業	293	242
その他の事業	213	277
売上原価	8,036	8,233
賃貸事業	6,984	7,169
割賦事業	758	683
ファイナンス事業	13	9
その他の事業	149	198
資金原価	133	175
売上総利益	1,368	1,528
販管費	709	808
貸倒費用	12	12
営業利益	659	720
経常利益	680	735
親会社株主に帰属する当期純利益	400	437

	16/3 期末	17/3 期末
営業資産残高	29,911	32,160
国内リース事業分野	14,920	14,506
スペシャルティ事業分野	8,367	8,841
国内オート事業分野	4,097	4,583
国際事業分野	2,527	4,230
総資産	33,179	35,799
純資産	3,749	4,048
自己資本比率	9.6%	9.9%
ROA	2.1%	2.1%
ROE	13.1%	12.9%
有利子負債残高	25,515	27,330
短期調達比率	50.4%	47.3%
直接調達比率	40.7%	40.2%

出所：決算短信、決算概要資料よりフィスコ作成

## 決算概要

各事業分野別の業績は以下のとおりである。

### 1. 国内リース事業分野

営業資産残高は前期末比 2.8% 減の 1 兆 4,506 億円となった。厳しい事業環境が続くなかで、採算性重視により営業資産残高はわずかに減少したが、情報通信機器を中心として、顧客ニーズへの対応力を生かした差別化戦略等により、新規契約のスプレッドは大きく改善<sup>※1</sup>した。また、川崎重工業<7012>との提携によるロボットレンタル事業<sup>※2</sup>や、IHI 等とのバイオマス発電事業<sup>※3</sup>など、優良パートナーとの共同事業化にも取り組んだ。

- ※1 2014年3月期を100とした指数比較によると2016年3月期の125から2017年3月期は165に大きく改善。
- ※2 川崎重工業と共同で、作業用ロボット派遣(レンタル)事業を展開。人手不足に悩む企業向けにサービスを開始。
- ※3 鹿児島県鹿児島市のIHI保有地を賃借し、木質バイオマス発電事業会社を設立(出資比率25.1%)。

### 2. スペシャルティ事業分野

営業資産残高は前期末比 5.7% 増の 8,841 億円と順調に拡大した。注力する「航空機ビジネス」や「環境・エネルギー」が順調に拡大した。特に、航空機リース事業は、2014年10月以降、航空機 33 機、1,700 億円超の投資を実行するとともに、専門性のある人材の育成やノウハウの蓄積、業界プレゼンスの向上等に貢献してきた。今後もさらに成長を加速する方針である。

また、「環境・エネルギー」についても、京セラとの合併事業による太陽光発電事業が順調に伸びている。営業資産残高は 241 億円(前期末比 1.3% 増)と微増にとどまったものの、稼働済み太陽光発電所数は 52 ヶ所(前期末は 40 ヶ所)、出力数は 101.1MW(前期末は 80.7MW)に拡大しており、売上収益<sup>※</sup>も 19.7 億円(前期比 169.9% 増)と業績貢献が大きくなってきた。

- ※ 売上収益 = 資金原価控除前の売上総利益。

### 3. 国内オート事業分野

営業資産残高は前期末比 11.9% 増の 4,583 億円、車両管理台数(総数)も約 60 万台(前期末比 3 万台増)にまで増加してきた。日本カーソリューションズの営業資産残高は前期末比 6.5% 増の 3,116 億円、オリコオートリースは同 27.4% 増の 1,224 億円、ニッポンレンタカーサービスは同 7.8% 増の 305 億円とそれぞれが伸長した。特に、成長余地の大きい個人向けオートリース(オリコオートリース)の伸び率が、ここ数年、高い水準で推移しているところは注目すべき点である。

#### 連結子会社 3 社の業績 (国内オート事業)

(単位: 億円)

	日本カーソリューションズ			オリコオートリース			ニッポンレンタカーサービス		
	16/3期	17/3期	前期比	16/3期	17/3期	前期比	16/3期	17/3期	前期比
売上高	1,703	1,780	4.5%	393	466	18.6%	280	316	12.9%
経常利益	92	100	8.7%	11	16	45.5%	20	22	10.0%
営業資産残高	2,925	3,116	6.5%	961	1,224	27.4%	283	305	7.8%

出所: 決算概要資料よりフィスコ作成

#### 4. 国際事業分野

営業資産残高は前期末比 67.4% 増の 4,230 億円と、USA は CSI リーシングの連結化（営業資産残高で 1,591 億円の上乗せ要因）により大きく拡大した。また、東アジア・アセアンについても、為替の影響が若干マイナスに働いたものの、現地有力企業とのアライアンス戦略による非日系ビジネスの推進等により堅調に推移している。これらの結果、グローバル資産残高（船舶・航空機等のスペシャルティ事業分野を含む）は 9,427 億円（前期末比 18.6% 増）にまで拡大し、全体の 29.1% を占めるなど、海外ビジネスの比重が高まっている。

## ■ 成長戦略とその進捗

### 2017 年 3 月期より第三次中期経営計画がスタート。 資産効率を重視した「高収益ビジネスモデル」への変革を推進

#### 1. 第三次中期経営計画

同社は 2017 年 3 月期より 3 ヶ年にわたる第三次中期経営計画を推進している。「資産効率を重視した『高収益ビジネスモデル』への変革を推進し、更なる持続的成長の礎を築く」という基本方針のもと、リースを超えた新しいノンバンク事業会社（金融・商社・メーカーの中間点に位置）を目指す方向性である。同社は、単純な資金の提供者としてのリース業から脱却し、自ら事業主体となる事業性ビジネスの拡大（金融・サービス・事業の掛け合わせによる新事業領域への展開）により、採算性の高い資産を積み上げることを進めている。2016 年 10 月に、「東京センチュリーリース」から「リース」を外し、「東京センチュリー」へ社名変更したことも、その方向性を示したものにほかならない。

最終年度である 2019 年 3 月期の目標値として、経常利益 800 億円以上、ROA（経常利益 / 営業資産残高）2.3% 以上、自己資本比率 11.0% を掲げている。これまで目標としてきた営業資産残高については、あえて目標値を置いていないところに量から質（規模拡大から資産効率優先）への転換を見出すことができる。特に、国内リース事業分野の営業資産残高は横ばい推移を見込むものの、スペシャルティ事業分野においては、航空機ビジネスや太陽光発電など、事業そのものに踏み込んだ付加価値の高い事業モデルの展開により、営業資産残高の拡大及び ROA（資産収益性）の向上を目指す。もちろん、事業に深く関わるということは、そこからのリターンを追求できる一方、事業リスクを抱える面もあるが、そこは事業に精通している優良パートナーとのアライアンス（連携）の推進や得意分野への絞り込み、リスクコントロール手法の高度化などにより、リスクを最小限に抑える構えである。

弊社では、同社がみずほグループの顧客基盤や有利な資金調達環境を有しているほか、アライアンス戦略を強化しながら、経営自由度の高い事業環境を活用できる点が大きなアドバンテージと見ている。

したがって、このような有利な事業環境を活かし、スペシャルティ事業分野など収益性の高い分野の強化及び拡充を目指す同社戦略の方向性は極めて合理性が高いものと評価している。

成長戦略とその進捗

## 第三次中期経営計画

	第三次中期経営計画期間			
	16/3期 実績	1年目	2年目	最終年度
		17/3期 実績	18/3期 計画	19/3期 計画
連結経常利益	680億円	735億円	760億円	800億円以上
連結ROA（経常利益 / 営業資産）	2.3%	2.4%	-	2.3%以上
連結自己資本比率	9.6%	9.9%	-	11.0%以上

出所：決算概要資料よりフィスコ作成

## FinTech 事業やライドシェアビジネスへの参入など、 将来を見据えた新事業への足掛かりを築く

### 2. 主な活動成果

同社は、「高収益ビジネスモデル」への変革のため、将来を見据えた新事業への参入及び育成に取り組んでいるが、2017年3月期においては以下のような足掛かりを築くことができた。

#### (1) インドネシア Lippo（リップポー）グループとの提携

インドネシア最大の百貨店「Matahari（マタハリ）」を展開するなど、インドネシアの大手財閥であるリップポー・グループと戦略的パートナーシップ協定を締結した。今後、当地においてリップポー・グループが推進するデジタル事業（eコマース、電子マネーサービス、ポイントサービスなど）及びFinTech事業（ビッグデータを活用したファイナンスサービスなど）において総額1億米ドル程度の出資を行い、協働していく予定である。

#### (2) 配車サービスを展開する Grab との協定

東南アジアでアプリを活用した配車サービスを展開する Grab（東南アジアで業界最大手）と、自動車リース及びレンタル事業を共同で取り組むための出資を含む戦略的パートナーシップ協定を締結した。東南アジアで急拡大するライドシェアビジネスへの参入に狙いがあるとみられる。

#### (3) 中国の銀聯商務との業務提携

中国最大手のカード決済サービス企業である銀聯商務有限公司（以下、銀聯商務）と戦略的な業務協定を締結した。銀聯商務の運営するインターネットの加盟店舗向け金融サービスプラットフォーム「天天富」上で、設備リースやオートリースなどを展開する。特に、同社の持つリース及びファイナンスのノウハウと銀聯商務の持つカード決済情報などのビッグデータを掛け合わせるにより、共同で銀聯商務加盟店舗向けに新しい金融サービスの提供を目指す。また、日本の優良な機器・製品などを「天天富」に紹介することにより、日本企業による中国ビジネスのサポートにも取り組む。

既述の取り組みは、経営自由度の高さを活かした同社ならではの提携実績であり、同業他社においても同種事例がないことは特筆すべき点である。第三次中期経営計画期間以降に向けた将来展望についても、具体的な戦略の方向性やポテンシャルの大きさを示す観点において、一定の成果を残したものと高く評価している。今後もこれら活動の進捗や更なる新事業の発表に注目していきたい。

## 業績予想

### 2018 年 3 月期も引き続き増収増益を見込む。 来期以降の業績拡大に結び付く活動の成果に注目

中期経営計画 2 年目となる 2018 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 0.4% 増の 9,800 億円、営業利益を同 2.8% 増の 740 億円、経常利益を同 3.4% 増の 760 億円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 3.1% 増の 450 億円と増収増益を見込んでいる。

弊社では、営業資産残高が順調に積み上がっていることに加え、収益性の高い航空機ビジネス、太陽光発電、国内オート事業などの注力分野が順調に進展していることから、同社の業績予想は十分に達成可能であると評価している。

注目すべき点は、来期以降の業績の伸びに貢献する営業資産残高の積み上げの状況はもちろん、その中身の変化（高収益ビジネスモデルへの変革）や、その結果としての ROA 向上の道筋にあると見ている。

#### 2018 年 3 月期業績予想

(単位：億円)

	17/3 期 実績	18/3 期 予想	増減	
			増減	増減率
売上高	9,761	9,800	39	0.4%
営業利益	720	740	20	2.8%
経常利益	735	760	25	3.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	437	450	13	3.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元

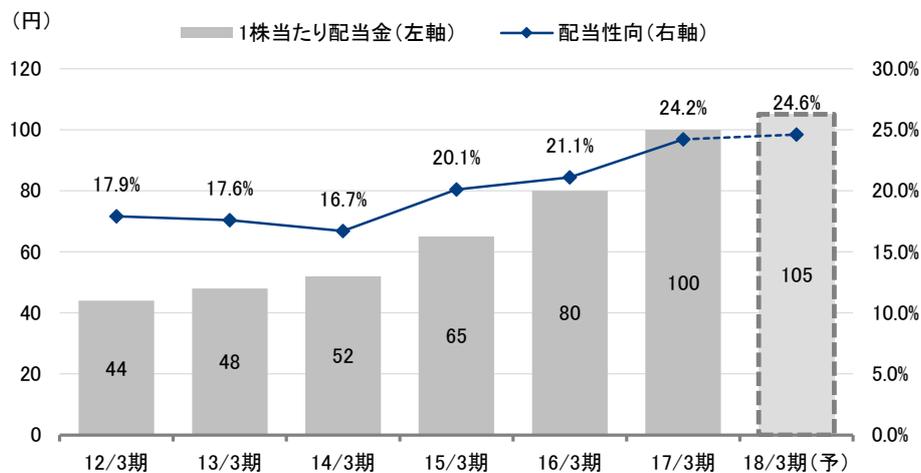
### 2018 年 3 月期も前期比 5 円増配の 1 株当たり配当金 105 円を予定。 今後も利益成長等に伴う増配基調の継続を見込む

同社は発足以来、好調な業績推移を背景として増配を継続してきた。2017 年 3 月期の年間配当額についても、期初予想から 5 円増額修正し、前期比 20 円増の 1 株当たり 100 円（中間 47 円、期末 53 円）の配当を実施するに至った（配当性向は 24.2%）。

2018 年 3 月期の年間配当金についても、前期比 5 円増配の 1 株当たり 105 円（中間 52 円、期末 53 円）の配当を予定している（配当性向予想 24.6%）。同社は、企業の株主還元への期待度が高まっていることを認識し、株主還元の充実を図る方針としており、2019 年 3 月期末までには配当性向を 25% まで引き上げる意向である。

弊社では、中期的にも、利益成長と配当性向の引き上げの両面から増配基調が継続するものとみている。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ