

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 6 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月期第1四半期の業績概要	01
3. 2021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月期第1四半期の業績概要	06
2. セグメント別業績	07
3. 財政状況と経営指標	17
■ 今後の見通し	18
● 2021年12月期の業績見通し	18
■ 成長戦略	20
■ 株主還元策	22
■ 情報セキュリティ対策	23

■ 要約

東南アジア金融事業の早期黒字化と、 事業ポートフォリオ再編に向けた次の一手に注目

1. 会社概要

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）グローベルス）、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 親愛貯蓄銀行を売却したほか、JT キャピタル及び JT 貯蓄銀行の売却を計画するなど、大きな変革期にあると言える。売却代金は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、同社の次の一手に注目したい。

2. 2021 年 12 月期第 1 四半期の業績概要

2021 年 12 月期第 1 四半期の営業収益は 10,867 百万円（前年同期比 1.3% 減）、営業利益は 4,400 百万円（前年同期は 320 百万円の利益）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は 2,829 百万円（同 83.6% 増）となった。営業収益は前年同期比横ばいにとどまったものの、訴訟回収金の計上もあり利益は大幅増益を記録した。セグメント別では、日本金融事業は保証業務・債権回収業務ともに引き続き順調に推移しており、グループ業績をけん引した。韓国及びモンゴル金融事業は、JT 貯蓄銀行の貸出残高の増加などを受けて、増収増益であった。また、東南アジア金融事業は、カンボジアの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でも営業損益が計画を上回ったことなどから、営業損失幅が縮小した。日本金融事業及び東南アジア金融事業の営業損益は、計画を上回って推移している。また、係争中の Group Lease Holdings（以下、GL）などからの債権回収によって投資事業は大幅増益となり、同社全体の増益に貢献した。以上の結果、利益剰余金の増加により親会社所有者帰属持分比率は 17.1% となり、東証 1 部銀行業平均の 4.7%、その他金融業平均の 5.8% を大きく上回る、高い安全性を確保した。

3. 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、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）と、大幅な上方修正となった。セグメント別営業利益予想では、韓国及びモンゴル金融事業では JT 貯蓄銀行の継続事業化に伴い、また投資事業でも勝訴判決に伴う履行金の追加受領により、増額修正した。一方、安定した利益を確保している日本金融事業及び、営業損失幅が縮小傾向の東南アジア金融事業では、第 1 四半期は計画を上振れて進捗しているが、修正後の通期業績予想には反映していない。また投資事業は、GL 向け債権については全額引き当て済みであることから、今後も債権回収の都度、収益計上される見通しだ。以上から、2021 年 12 月期の業績は上方修正予想をさらに上回る可能性が高いと弊社では見ている。なお、配当については、期初予想通り年間 1.0 円への復配を予定する。

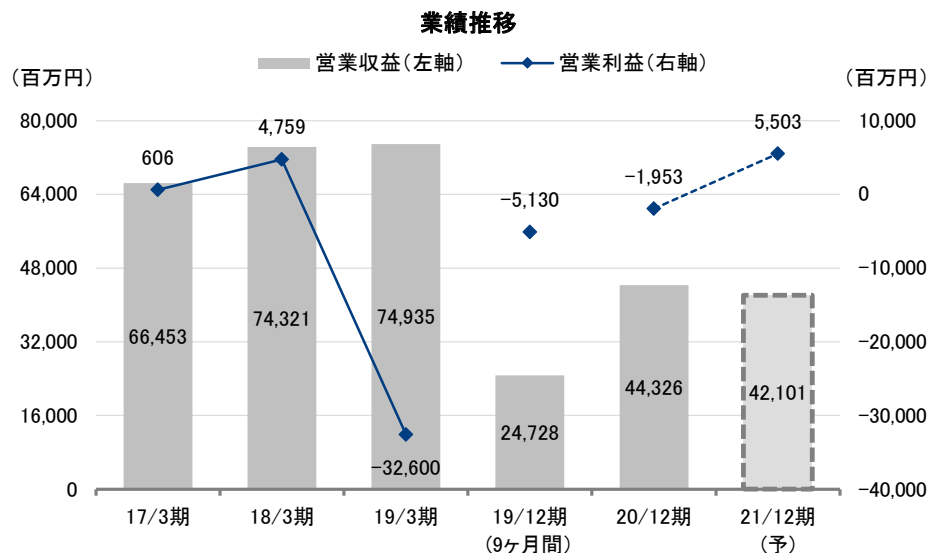
4. 成長戦略

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が、一方で韓国の貯蓄銀行に代わる新たな収益源を確立することが急務であろうと弊社では見ている。なお、韓国の JT 親愛貯蓄銀行売却の際に取得した Nexus Bank<4764>の優先株式については、株価が転換価額を上回っており、同社グループの企業価値を高めるための M&A に活用する予定である。代表取締役社長である藤澤信義氏の強力なリーダーシップのもと、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 1 四半期は、営業収益は前年同期比横ばいながらも、訴訟回収金の計上もあり大幅増益に
- ・2021 年 12 月期は大幅な上方修正を発表も、日本金融事業及び東南アジア金融事業が好調に推移していることから、修正予想をさらに上回る着地となる可能性も
- ・東南アジア金融事業の早期黒字化と、韓国の貯蓄銀行に代わる新たな収益源の確立が課題。株式交換で得た Nexus Bank のキャピタルゲイン活用などにより、企業価値を高めるための M&A を予定

要約



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
 出所：決算短信、会社リリースよりフィスコ作成

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も、直近では大胆な事業ポートフォリオ見直しに着手

1. 事業内容

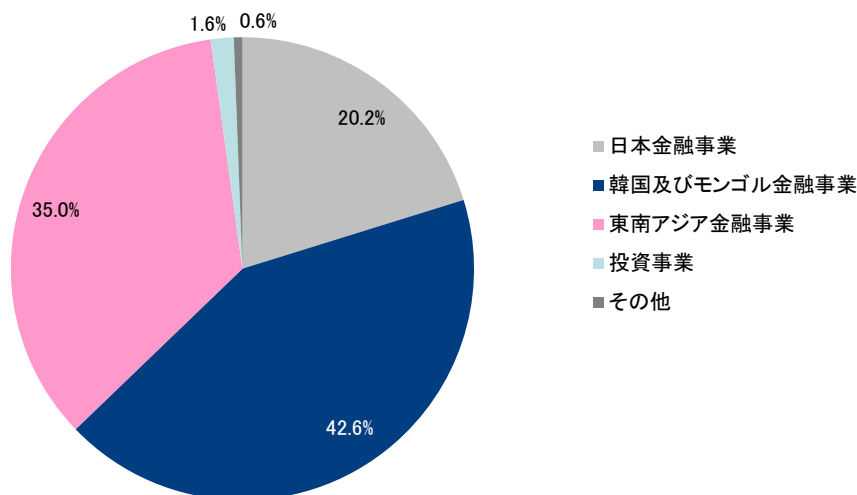
同社は、国内外の金融事業などの事業会社を統括するホールディングカンパニーであり、東証 2 部に上場している。日本で培ったノウハウを海外展開し、各国の利点を融合することで、アジアの総合金融グループとして成長を遂げてきた。同社グループでは、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業をベースに、東南アジア金融事業をけん引役として持続的な利益拡大を図ることを目指してきたが、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に直面したことから、2020 年 12 月期よりいち早く抜本的な事業ポートフォリオの再編に踏み切っており、大きな変革期を迎えている。

会社概要

同社の事業は、銀行・ノンバンク・サービスの3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月期第1四半期末には574,526百万円に拡大した。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。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親愛貯蓄銀行を売却したほか、JTキャピタルとJT貯蓄銀行の株式売却契約を締結している。

事業ポートフォリオ見直しにより、長年続けてきた総合エンターテインメント事業と不動産事業は独立セグメントではなくなった。直近の2021年12月期第1四半期のセグメント別営業収益の内訳では、韓国及びモンゴル金融事業が最大の42.6%を占め、東南アジア金融事業35.0%、日本金融事業20.2%、投資事業1.6%、その他（主にシステム事業）0.6%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。今後は潜在成長性の高い東南アジア金融事業の早期の黒字転換を図るとともに、事業ポートフォリオの再編に伴う売却益を活用したM&Aにより、韓国の貯蓄銀行に代わる新たな収益源を確立することが同社グループの大きな課題と言える。

セグメント別営業収益構成比
(2021年12月期第1四半期、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。藤澤氏のもと、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 | 2021 年 6 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。藤澤社長の強力な指導力のもと、同社グループの収益力回復に向けた次の一手に注目が集まっている。

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、JT 貯蓄銀行を売却予定

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

■ 業績動向

2021 年 12 月期第 1 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 1 四半期の業績概要

2021 年 12 月期第 1 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。しかしながら、感染拡大防止に向けて各国で様々な対策が講じられ、新型コロナウイルス感染症予防に有望なワクチンが一部の国で実用化されたことにより収束に向けて前進しつつある。また、一部の国では依然として感染拡大に歯止めがかからないことから、経済回復への道のりは先行き不透明な状況にあるものの、米国や英国のような先進諸国をはじめとしてワクチン接種の進展から、経済の回復が楽観視されるに至っている国や地域もある。こうしたなかであって、わが国経済においては、2020 年の緊急事態宣言解除後は、段階的な経済活動の再開により一時回復傾向が見られたが、2021 年 1 月には主要都府県に再び緊急事態宣言が発出されるなど、未だ収束時期の目途はたっていない。また、変異ウイルスの影響やワクチン普及の遅れ等も懸念され、依然として先行き不透明な状況で推移している。

このような中で、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 月期にキーノート（現 グローベルス）、Ｊトラストカード（現 Nexus Card）、JT 親愛貯蓄銀行、KeyHolder <4712> 及び KeyHolder の子会社並びに関連会社を売却したことで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 1 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、売却予定であることから、2020 年 12 月期に非継続事業に分類していた JT 貯蓄銀行（株）については、韓国金融委員会の承認取得に時間を要しているため、2021 年 12 月期第 1 四半期には継続事業に戻しており、売却が確定した段階で改めて非継続事業に分類する予定だ。一方、第 2 四半期にも売却予定である JT キャピタルも、第 1 四半期は継続事業として取り扱っている。

2021 年 12 月期第 1 四半期の営業収益は 10,867 百万円（前年同期比 1.3% 減）、営業利益は 4,400 百万円（前年同期は 320 百万円の利益）、親会社の所有者に帰属する四半期利益は 2,829 百万円（同 83.6% 増）となった。営業収益は前年同期比横ばいにとどまったものの、訴訟回収金の計上もあり利益は大幅増益を記録した。

業績動向

2021 年 12 月期第 1 四半期 連結業績

(単位：百万円)

	20/12 期 1Q		21/12 期 1Q		前年同期比		1Q 進捗率
	実績	営業収益比	実績	営業収益比	増減額	増減率	
営業収益	11,011	100.0%	10,867	100.0%	-144	-1.3%	25.8%
営業利益	320	2.9%	4,400	40.5%	4,080	-	80.0%
税引前利益	219	2.0%	6,213	57.2%	5,994	-	75.3%
親会社の所有者に帰属する 四半期利益	1,541	14.0%	2,829	26.0%	1,288	83.6%	141.5%

注：20/12 期にキーンノート、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 1Q 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 1Q も組換え表示

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 97.8% を占める。2021 年 12 月期第 1 四半期は日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業、投資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。なお、事業ポートフォリオ再編に伴い、2020 年 12 月期より報告セグメントに総合エンターテインメント事業と不動産事業は含まれていない。

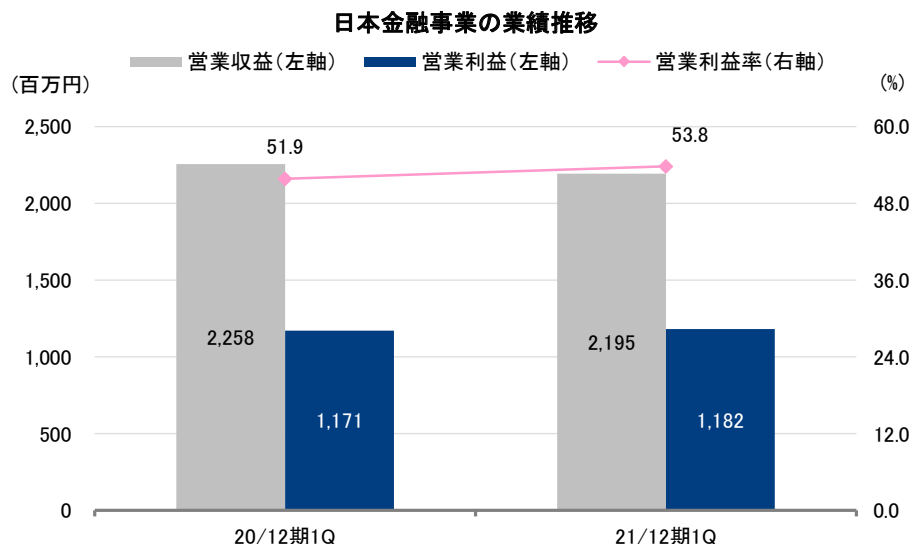
(1) 日本金融事業

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、サービス業務（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ため、2019 年 12 月期以降はＪトラストカードの実績を除外している。

2021 年 12 月期第 1 四半期は、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 2,195 百万円（前年同期比 2.8% 減）、営業利益は 1,182 百万円（同 0.9% 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安定している。また、通期計画に対する進捗率は、営業収益が 26%、営業利益は 32% に達し、計画を上回って推移している。

Jトラスト | 2021年6月9日(水)
 8508 東証 2 部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

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

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3月末の債務保証残高合計は2,081億円と、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。

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。ただ、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。

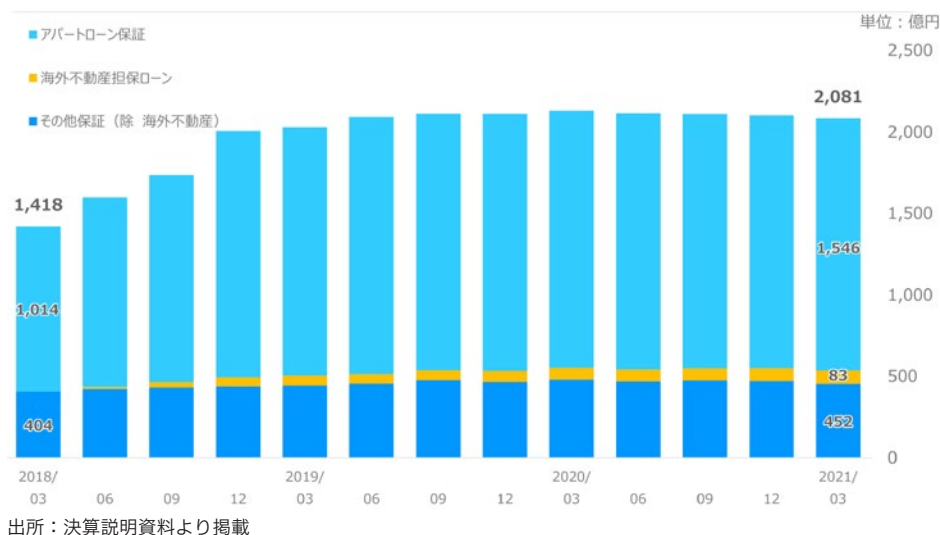
また、同社が保証する物件は、東名阪福の各地域の都市部、徒歩10分程度の駅近物件に集中しており、債務保証を行っている賃貸住宅の入居率は95%以上を維持している。保証料が高いその他の保証（個人事業主への融資保証等）は、近年、競争が激化していることから取扱いを抑え、保証料が低いものの貸倒リスクが小さいアパートローンへの有担保保証を増やし、ボリュームでカバーすることで利益を確保してきた。

Ｊトラスト | 2021 年 6 月 9 日 (水)
 8508 東証 2 部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

業績動向

現在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ものの、貸倒はほとんど発生していないようだ。一方、最近の動きとしては、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た。業務提携先が日本保証の保証付きクラウドファンディング商品をリリースしたところ好評で、その多くが 1 時間以内に目標額達成となった。2021 年 1 月～3 月の実行額は 4 億円超となり、3 月末の保証残高は 12 億円強に達している。なお、海外不動産担保ローンも徐々に保証提携先銀行が増え、保証残高は増加傾向にあったが、2021 年 3 月末は 83 億円にとどまり、コロナ禍で会社側の想定を下回ったようだ。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 10 億円を突破している。同社では、提携先の拡大や商品の多様化により、長期的に保証残高を積み上げる計画だ。

日本金融事業：保証事業における保証残高の推移



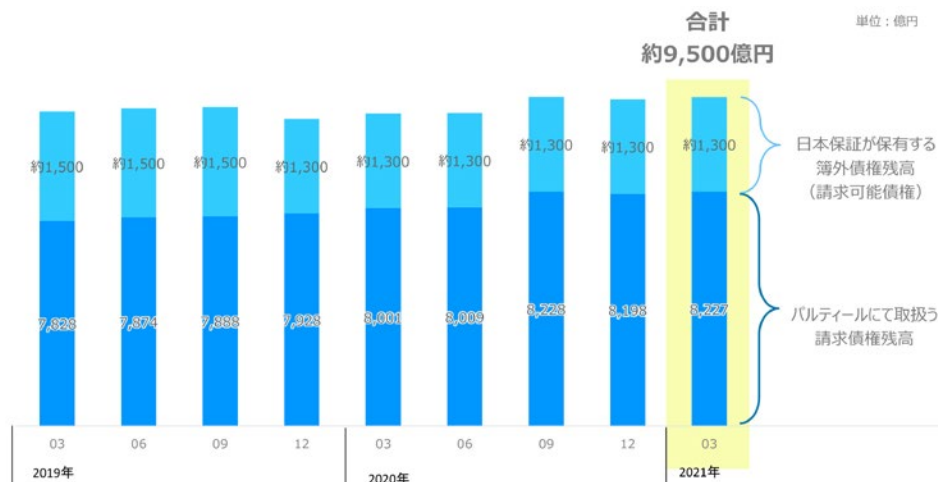
また、サービサー（債権回収）事業では、債権買取が順調であり、パルティール債権回収が取り扱う請求債権残高は 2021 年 3 月末には 8,227 億円に増加している。大手カード会社からの四半期ごとの定期購入に加えて、クレジット会社からのスポット購入もあり、サービサー事業では好調な債権回収にもかかわらず、請求債権残高は 2021 年 3 月末には約 9,500 億円に増加している。

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。

ＪＴＲ | 2021 年 6 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：サービサー（債権回収）事業における請求債権残高の推移



注：請求債権残高は買取債権及び回収受託債権を含む
 出所：決算説明資料より掲載

(2) 韓国及びモンゴル金融事業

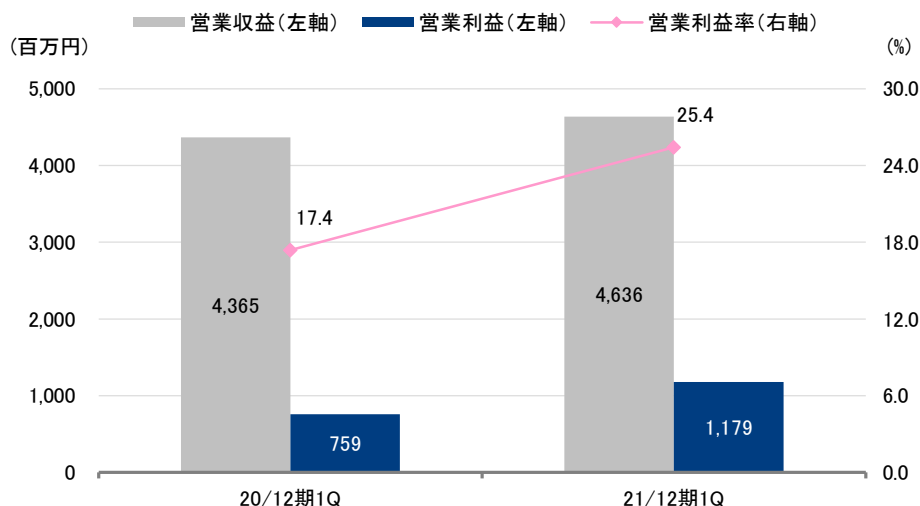
韓国及びモンゴル金融事業では、2020 年 12 月期に JT 親愛貯蓄銀行を売却し、現在は銀行業の JT 貯蓄銀行、リース業の JT キャピタル、サービサー（債権回収）事業の TA 資産管理（以下、TA アセット）を保有する。また、2018 年 5 月にはモンゴルのファイナンス会社（現 JT トラストクレジット NBFI）を子会社化している。JT キャピタルについては、2021 年 12 月期第 2 四半期に売却予定である。一方、JT 貯蓄銀行については、前期に株式譲渡契約を締結したことにより非継続事業に分類していたが、韓国金融委員会の承認取得に時間がかかっているため、いったん分類を継続事業に戻している。ただ、正式に当局の承認が得られた段階で、改めて非継続事業に分類する予定だ。

以上から、2021 年 12 月期第 1 四半期は JT 貯蓄銀行の貸出残高の増加などを受けて、営業収益は 4,636 百万円（前年同期比 6.2% 増）、営業利益は 1,179 百万円（同 55.4% 増）となった。また、通期計画に対する第 1 四半期進捗率は、営業収益 34%、営業利益 44% に達する順調な決算であった。

Jトラスト | 2021年6月9日(水)
 8508 東証2部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

業績動向

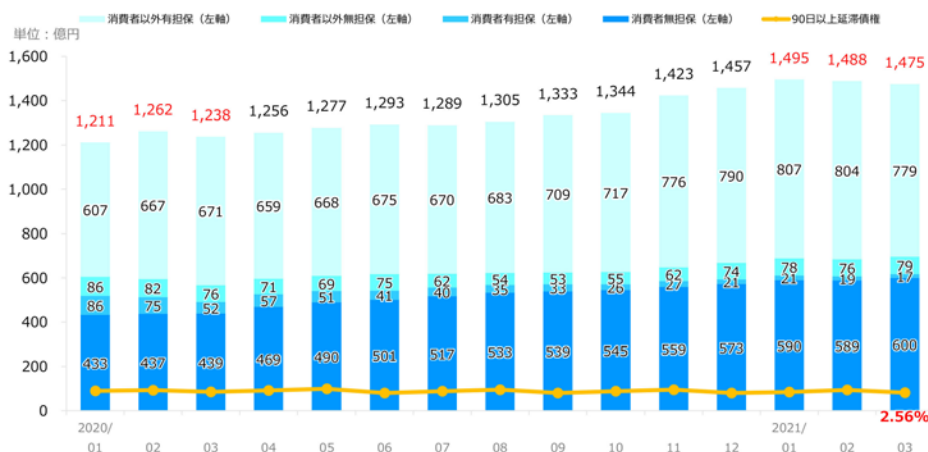
韓国及びモンゴル金融事業の業績推移



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

JT 貯蓄銀行の貸出は消費者以外有担保と消費者無担保が好調で、前年同期比で増加傾向にあり、NPL 比率も 2.56% の低水準を維持している。同社グループでは、金融当局の承認が下り次第、締結した契約通りの有利な条件で売却する予定である。一方、JT キャピタルの貸付資産は減少傾向をたどっている。韓国では金融当局により段階的に貸出上限金利引き下げが行われており、2016年3月以前の34.9%から現在は24.0%になり、2021年7月7日からは20%に下がる見通しだ。これらのことから同社グループにとってJT キャピタルの売却は好機であったと言えよう。

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 = 0.0978 円 (2021年3月末レート)
 出所：決算説明資料より掲載

業績動向

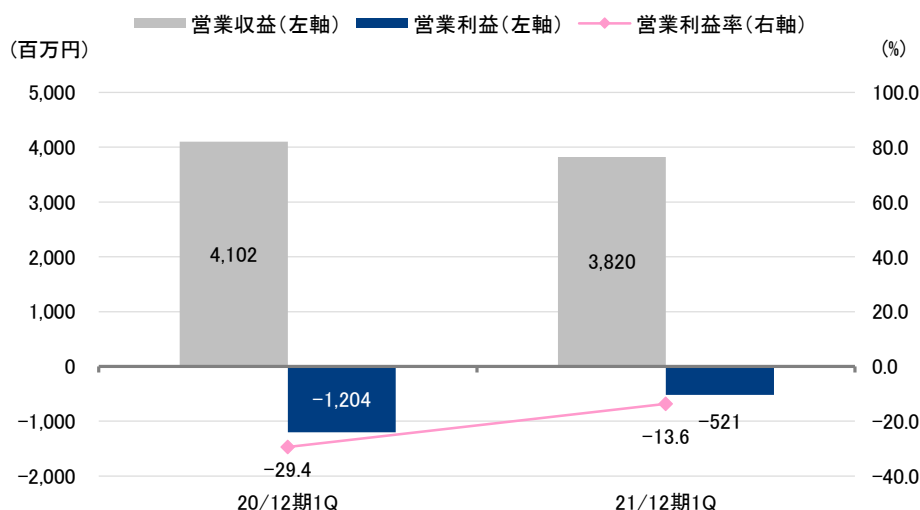
売却済みの JT 親愛貯蓄銀行と、売却予定の JT 貯蓄銀行は、これまで韓国及びモンゴル金融事業の収益を支えてきた。しかし、同社グループでは事業ポートフォリオ再編に伴い、この 2 行の売却を決定したことで、韓国及びモンゴル金融事業の収益貢献は大きく低下する見通しだ。ただ、同社グループとしては、貯蓄銀行 2 行の企業価値を最大化した有利な状態で売却することで、手元流動性の確保と財務健全性のさらなる強靱化を実現し、今後の新たな事業展開に活用する計画である。

(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（以下、BJI）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、JTII）、マルチファイナンス会社の JTO を傘下に持つ。さらに、2019 年 8 月には、カンボジアの優良銀行である 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。

2021 年 12 月期第 1 四半期は、インドネシア事業の 2020 年 12 月期における営業貸付金の抑制や保有有価証券の売却の影響から十分に脱しきれておらず、営業収益は 3,820 百万円（前年同期比 6.9% 減）となった。一方、JTRB が預金獲得強化を背景に貸出残高を順調に積み増して営業損益を支えたことに加え、インドネシアでは BJI と JTII の営業損益が計画を上回ったほか、同社グループ入り前からの訴訟に対する損失引当金の戻りもあり、営業損失は 521 百万円（前年同期は 1,204 百万円の損失）となった。通期計画に対する第 1 四半期進捗率は、営業収益は 20% にとどまったものの、営業損益では通期計画の損失 4,389 百万円に対して 521 百万円の損失にとどまっていることから、計画を上回るペースで業績改善が進んでいると言える。

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

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 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。

同社では BJI の再生に時間を要している原因は人材の能力、リスクマネジメント、IT システム等の不足にあったと分析し、2019 年 12 月期は以下のような事業基盤の再構築に着手した。第 1 に、「人材、組織の再構築」を実施し、リスクマネジメント体制の整備と審査部門の強化を図った。コンプライアンス / 審査部門に日本人マネジメントを配置するとともに、韓国で貯蓄銀行の再建を手掛けた人材をインドネシアへ派遣した。第 2 に、「IT の改善」を行い、モバイルバンキングアプリを開発し、2019 年 8 月よりサービスを開始した。効果的な集客により低利の普通預金を集め、預金コストの低下を見込む。第 3 に、「優良資産の積み上げ」を図るため、JTO を中心とした資産の積み上げに加え、日系 / 国営 / 財閥系・大手銀行系企業への貸付や社債への投資を進めることとした。第 4 に、「債権回収のための体制整備」を実施し、日本や韓国で培った債権管理 / 回収ノウハウを融合させ、JTII に注入した。そのために、債権管理 / 回収担当者を 2019 年 3 月期末の 39 名から 2019 年 12 月期末には 75 名に増員している。

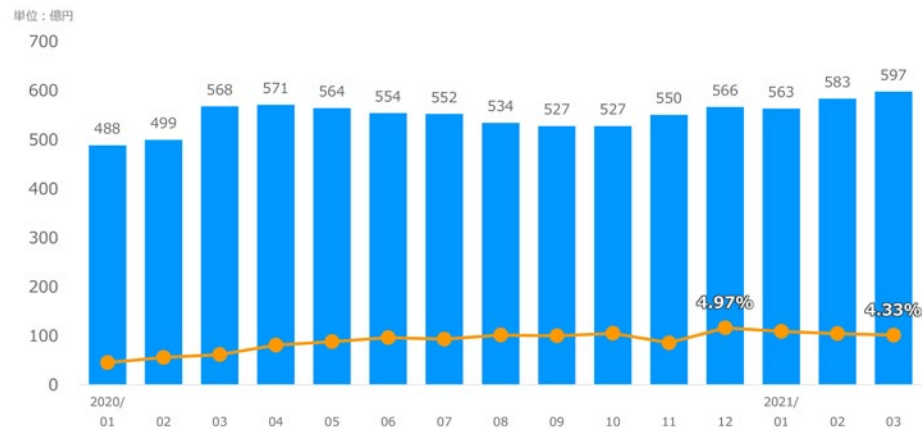
インドネシアでは、こうした再建に向けた改革を継続している効果が着実に表れはじめていたものの、2020 年には世界的なコロナ禍によりアジア通貨危機以来のマイナス成長になるなど、大きなダメージを受けている。このように事業環境が悪化するなかで同社グループは、先手の対策を講じることでマイナスの影響を最小限に食い止めている。

銀行業界がマイナス成長のなかで BJI は、コロナ禍の状況を鑑みつつ貸出をコントロールしたことで、2020 年 11 月以降は増加傾向にあり、2021 年 3 月の残高は 597 億円となった。貸出残高はリスクを抑制しながら、慎重な与信により徐々に積み上げを図っている。また、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。さらに、BJI では預金残高を貸出残高に合わせてコントロールしており、COF（資金調達コスト）はコロナ禍前の水準より低下している。パンデミックの経験から、大口預金顧客を抑制して低利の小口預金顧客を集める戦略に変更し、戦略実現のために様々なマーケティングノウハウを導入した結果、例年の 2 ～ 3 倍のペースで預金口座を獲得している。このように、BJI の営業実態は改善していると言える。今後は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ろう。なお BJI は、2020 年 1 月にはインドネシア証券取引所（IDX）で取引再開を果たしている。

Jトラスト | 2021年6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：BJI の貸出残高と 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
 参考レート：1 ルピア = 0.0077 円 (2021 年 3 月末レート)
 出所：決算説明資料より掲載

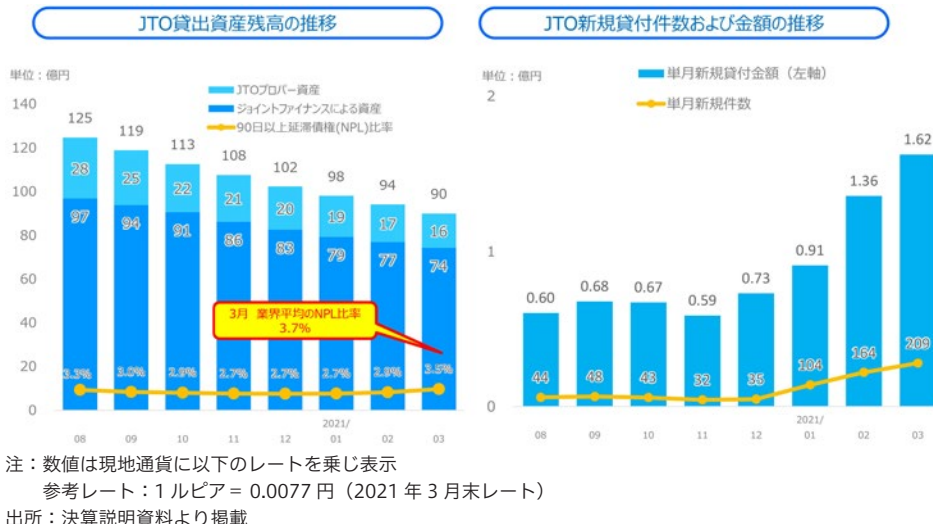
2018 年 10 月に株式 60% を取得しグループ傘下に収めたマルチファイナンス会社の JTO は、オートローン業界の老舗として高い知名度があり、インドネシア全土の支店網や取引金融機関との豊富なネットワークを有している。従来の中古車ローンに加え農機具ローンや新車ローンなど新しい商品の提供をはじめてきたが、コロナ禍に伴う市場の変化を考慮し、農機具ローンと小口のマイクロファイナンス以外の新規貸付を一旦停止した。しかしながら、過去に取引歴のある優良顧客へのアプローチにより、慎重な与信を実施した中古車ローンを再開している。市場を鑑み、今後の新たな商品として住宅割賦（不動産ローン）についても研究・準備中である。

JTO のアセットは、2019 年 1 月の 91 億円が 2020 年 3 月には 140 億円にまで増加したが、新規貸付抑制と債権回収により 2021 年 3 月には 90 億円に減少した。ただ、2021 年に入り新規貸付件数と貸付金額は増加傾向にある。一方、NPL 比率は 3.5% (2021 年 3 月) と安定しており、業界平均の 3.7% と比較して低い水準に抑制できている。

Ｊトラスト | 2021年6月9日(水)
 8508 東証 2 部 | https://www.jt-corp.co.jp/ir/

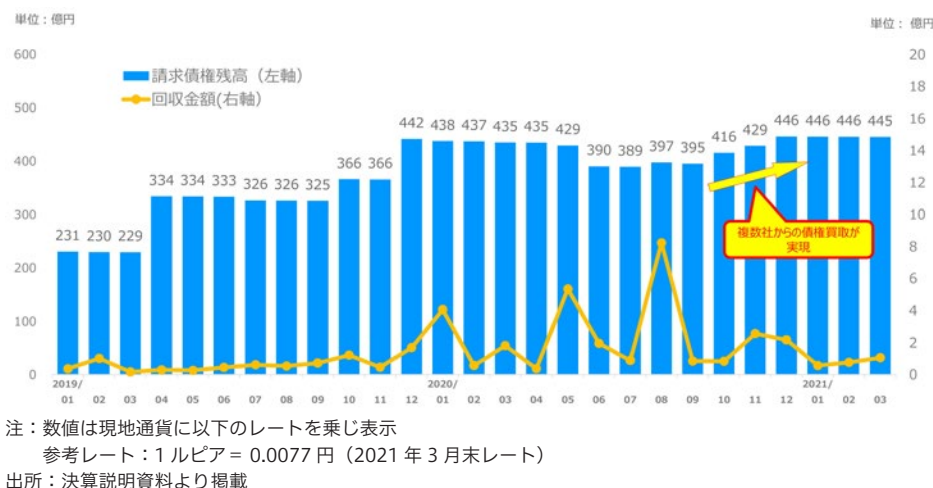
業績動向

東南アジア金融事業：JTO の貸出資産残高と新規貸付の推移



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。また、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。コロナ禍の影響を受け、現在も多数の金融機関より債権買取の打診があり、ビジネスのさらなる拡大を見込んでいる。

東南アジア金融事業：JTII の請求債権と回収金額の推移

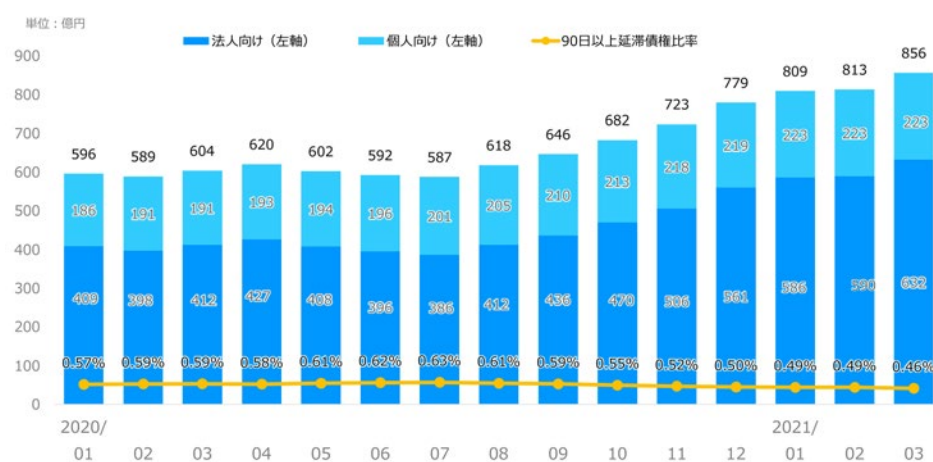


Ｊトラスト | 2021 年 6 月 9 日 (水)
 8508 東証 2 部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

業績動向

加えて、2019 年 8 月には、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、カンボジア国内でもコロナ禍が拡大しているため一時は新規貸付を抑制していた。ただ、同国のコロナ禍は周辺国に比べて軽微であることから、収益力向上に向けて、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。以上の結果、2021 年 3 月の貸出残高は 856 億円に増加した一方で、NPL 比率は 0.46% の低位にとどまっている。

東南アジア金融事業：JTRB の貸出資産残高と NPL 比率の推移



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：1US ドル＝110.71 円（2021 年 3 月末レート）
 出所：決算説明資料より掲載

また、JTRB では、定期預金、当座 / 普通預金ともに残高は順調に拡大しており、COF は預金獲得のため戦略的に上昇しているものの足元で 2.3% と絶対水準としては低位にある。このため、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、預金新商品の「Goal Saving」や「The One」が好評で預金残高を押し上げている。また、銀行支店のない地方、農村、労働者など、銀行口座開設ができない人がカンボジア人口の 80% を占めることから、これらの人々を対象に、カンボジア最大の電子マネー会社 Wing と提携し、同社送金顧客の小口資金を取り込むためマイクロ貯蓄預金を開始したところ、マイクロ貯蓄預金の残高、口座数ともに順調に増加している。

(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 J トラストアジアが保有する 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。

業績動向

2021 年 12 月期第 1 四半期の営業収益は 188 百万円（前年同期比 33.2% 減）となったものの、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 万米ドルの計上に伴い営業利益は 3,038 百万円（前年同期は 473 百万円の損失）となり、同社グループ全体の大幅増益に大きく貢献した。なお、GL より 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 万米ドルは、第 2 四半期決算で計上する予定である。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 月期第 1 四半期末の資産合計は、前期末比 44,063 百万円増の 574,526 百万円となった。これは主に、JT 貯蓄銀行の株式譲渡を中止したこと等により、売却目的で保有する資産が 155,298 百万円減少した一方で、銀行業における貸出金が 149,021 百万円、銀行業における有価証券が 17,027 百万円増加したほか、現金及び現金同等物が 22,508 百万円増加したこと等による。

一方、負債合計は、前期末比 36,894 百万円増の 464,899 百万円となった。これは主に、JT 貯蓄銀行の株式譲渡を中止したこと等により、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 174,547 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 7,168 百万円増の 109,626 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計上したことにより利益剰余金が 2,830 百万円、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 3,320 百万円増加したこと等による。

以上の結果、2021 年 12 月期第 1 四半期末の親会社所有者帰属持分比率は 17.1%（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、東証 1 部銀行業平均の 4.7% やその他金融業平均の 5.8% 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 1Q 末	増減額
現金及び現金同等物	60,593	83,102	22,508
営業債権及びその他の債権	87,599	87,428	-171
銀行業における有価証券	14,176	31,203	17,027
銀行業における貸出金	118,159	267,181	149,021
営業投資有価証券	505	280	-225
売却目的で保有する資産	156,515	1,216	-155,298
資産合計	530,462	574,526	44,063
銀行業における預金	184,239	358,787	174,547
社債及び借入金	67,803	65,238	-2,565
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	464,899	36,894
資本合計	102,458	109,626	7,168

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2021 年 12 月期第 1 四半期のキャッシュ・フローの状況では、現金及び現金同等物の四半期末残高は前期末比 22,508 百万円増の 83,102 百万円となった。営業活動によるキャッシュ・フローの増加 16,684 百万円は、主に銀行業における貸出金の増加により資金が減少した一方で、税引前利益の計上及び銀行業における預金が増加したためである。投資活動によるキャッシュ・フローの減少 4,711 百万円は、銀行業における有価証券の取得による支出が銀行業における有価証券の売却による収入を上回ったことで、資金が減少したことによる。また、財務活動によるキャッシュ・フローの減少 3,842 百万円は、主に社債の償還に伴い資金が減少したことによる。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	20/12 期 1Q	21/12 期 1Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,970	16,684
投資活動によるキャッシュ・フロー	-9,972	-4,711
財務活動によるキャッシュ・フロー	9	-3,842
現金及び現金同等物の四半期末残高	69,413	83,102

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 12 月期業績を上方修正、大幅な増益を見込む

● 2021 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、抜本的な見直しが必要との認識から、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。

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、韓国金融委員会の承認取得時など売却の確実性が高まった段階で再び非継続事業に分類する予定だ。

今後の見通し

以上から、2021 年 12 月期業績予想については、営業収益は 42,101 百万円（期初予想比 9,431 百万円増、前期比 5.0% 減）、営業利益は 5,503 百万円（同 5,397 百万円増、前期は 1,953 百万円の損失）、税引前利益は 8,255 百万円（同 5,911 百万円増、同 184 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（同 1,473 百万円増、同 5,342 百万円の損失）と、大幅な上方修正となった。ただ、第 1 四半期の営業利益において日本金融事業及び東南アジア金融事業が計画を上振れて進捗しているものの、修正後の通期業績予想には反映していない。また投資事業は、GL 向け債権については全額引き当て済みであることから、今後も債権回収の都度、収益計上される見通しだ。以上から、2021 年 12 月期の業績は上方修正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	44,326	100.0%	42,101	100.0%	-2,225	-5.0%
営業利益	-1,953	-	5,503	13.1%	7,456	-
税引前利益	-184	-	8,255	19.6%	8,439	-
親会社の所有者に帰属する 当期利益	-5,342	-	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

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。今後は銀行業で体制のスリム化・効率化を進めながら顧客基盤拡大により収支の改善を図るとともに、JTO とのシナジー効果や JTRB の収益貢献等により、2022 年 12 月期の黒字化を目指している。また、投資事業では営業収益 646 百万円、営業利益 5,301 百万円と営業利益の大幅増額修正をしたことで、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 から受領する訴訟回収金 6,120 万米ドルを計上するためだ。

第 1 四半期実績では、日本金融事業の営業利益は通期計画の 32% に達し、東南アジア金融事業の営業損失は通期計画の 4,389 百万円に対し 521 百万円にとどまるなど、業績改善傾向が顕著である。また、投資事業でも、債権回収により 2019 年 3 月期に計上した貸倒引当金の戻入を実現する計画である。

■ 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。

当面は金融 3 事業、特に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一方で、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、営業利益率 46.7%（2020 年 12 月期）と、東証上場その他金融業平均の 10.1% を大きく上回る高い収益性を誇っている。日本保証の強みは、長年の不動産担保ローンの取り扱いにより蓄積された不動産に対する知見にあり、2021 年 3 月末現在で地方銀行・信用金庫・信用組合など提携金融機関は 10 行、保証残高は 2,081 億円に達している。保証残高の 74% を占める 1,546 億円は保証期間が長期間にわたるアパートローン保証であり、保証料収入の安定化に寄与している。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、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している。ソーシャルレンディング保証ビジネスとは、インターネットを介して不特定多数の投資家から資金を調達し（クラウドファンディング）、それを資金需要のある会社等に貸し付ける際に、不動産担保により保証を行うスキームである。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。今後は Nexus Bank との保証ビジネスをモデルケースに、保証ビジネスの拡大を図る計画である。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。

パ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。

(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においては、JT 親愛貯蓄銀行は 2020 年 11 月に J トラストカードとともに Nexus Bank に株式交換方式で売却済みである。企業価値を最大化した状態で売却できたため、同社グループとしては手元流動性の確保と財務健全性のさらなる強靱化を実現できた有意義な売却であった。また、リース業の JT キャピタルは 2021 年 12 月期第 2 四半期にも VI 金融投資（株）に売却する予定であり、JT 貯蓄銀行についても韓国金融委員会の承認が得られ次第、売却する予定である。

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 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となるが、収益の柱であった JT 貯蓄銀行を計画どおりに売却することで、韓国及びモンゴル金融事業の収益貢献は大きく低下する見通しである。

(3) 東南アジア金融事業

現状は損失計上を続けている東南アジア金融事業については、インドネシアでは事業継続のための土台整備を 2019 年 12 月期までに完了したことで、今後は優良なアセットの積み上げと債権回収の推進を図る。また、新たに加わったカンボジアでは、顧客層を徐々に広げてアセット増加を図る方針だ。これらの施策によって東南アジア金融事業を早期に黒字化することが同社グループの課題であるものの、足下ではコロナ禍の影響を大きく受けている。

IMF の推計では、インドネシアの実質 GDP 成長率は、従来の 5% 台から 2020 年はマイナス 2.1% に低下する見通しとなっている。現状は厳しい経済環境下ではあるが、銀行業の BJI の貸出残高は増加に転じ、NPL 比率は低位でコントロールできている。今後は、早期に損益分岐点を上回る規模への拡大が課題である。JTO では滞納の少ない農機具ローンを推進し、優良顧客向けに中古車ローンを再開している。一方、中小商店を対象にした事業者向けのローン（限度額 7 万円～17 万 5 千円程度、金利 45%～60%、期間最長 1 年）について、スマートフォンアプリを利用して申込フローを簡潔化し、融資までスピーディーな実行を実現するファイナンスサービスを試験的に開始した。運用が順調に進むようであれば、今後も拡大を検討している。さらに、債権回収の JTII では、債権回収金額は拡大傾向にあることから、現状の経済環境は不良債権買取の好機であると弊社では見ている。

今後のインドネシアの実質 GDP について IMF は、2021 年には 4.3% へと従来の成長軌道に戻ると予想している。インドネシアは東南アジア最大の人口を有していることから、コロナ禍が収束すれば金融業市場として大きな発展性を秘めていると言える。インドネシア事業会社 3 社の営業利益は改善傾向にあることから、現在実行している様々な施策が奏功し、今後も順調に進めば、2022 年 12 月期には黒字転換すると同社では見込んでいる。

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、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方針である。2020 年 5 月には、JTRB はカンボジアの大手資金移動業者である Wing との提携により、Wing のスマートフォンアプリの簡単な操作により、銀行預金口座を保有していない Wing の利用者にも預金金利のメリットが享受できる「マイクロ普通預金」の提供を開始した。カンボジア国内では周辺国に比してコロナ禍が抑制されており、また金融インフラが十分に行き渡っていないことから、金融サービスの裾野拡大への貢献が期待される。

(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、韓国の貯蓄銀行 2 行の売却などにより、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目指している。ただ、今後は従来の韓国の貯蓄銀行に代わる新たな収益源の確立が急務であろう。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、これまでの 1 株当たり 1.0 円の期末配当金予想を無配に修正した。

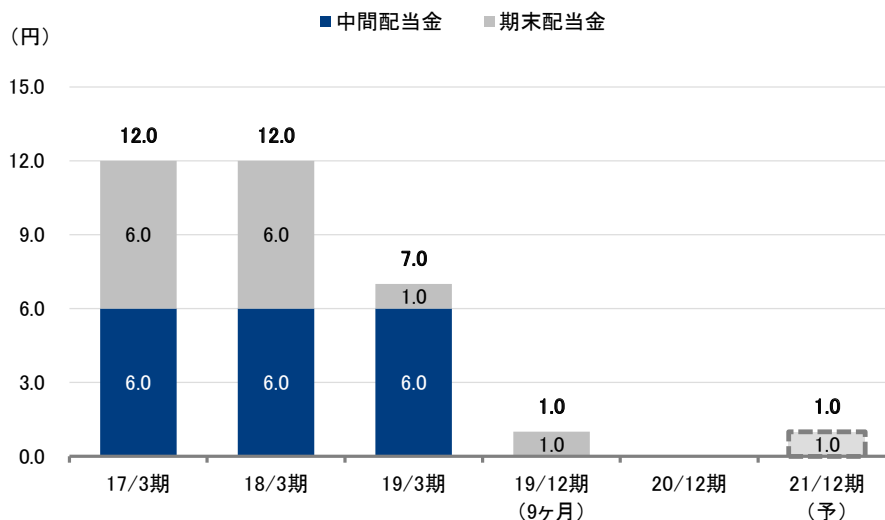
同社は、資本金及び資本準備金の額を減少しその全額をその他資本剰余金に振り替えるとともに、増加後のその他資本剰余金の一部を繰越利益剰余金に振り替え、欠損の填補に充当することで分配可能な状態に戻した。業績の大幅上方修正に伴い配当原資を確保できる見通しだ。2021 年 12 月期の配当は期末 1.0 円への復配を予定し、今後は安定的かつ継続的な配当を実施する考えである。

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。

Ｊトラスト | 2021 年 6 月 9 日 (水)
 8508 東証 2 部 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

株主還元策

1株当たり配当金



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