

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## Jトラスト

8508 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年3月10日(金)

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. 2022年12月期の業績概要	01
3. 2023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	05
■ 業績動向	07
1. 2022年12月期の業績概要	07
2. セグメント別業績	08
3. 財政状況と経営指標	15
■ 業績見通し	16
● 2023年12月期の業績見通し	16
■ 成長戦略	18
■ 株主還元策	21
■ 情報セキュリティ対策	22

## ■ 要約

### 2022年12月期は上方修正後の業績予想を達成。 2023年12月期より新たな3か年計画に基づく成長戦略を推進

#### 1. 会社概要

Jトラスト<8508>は、東京証券取引所（以下、東証）スタンダード市場に上場しており、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。現代表取締役社長の藤澤信義（ふじさわのぶよし）氏の下、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が、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。事業環境の落ち着きに伴い、利益拡大に向けて、成長性が高いJT親愛貯蓄銀行（株）（以下、JTCSB）及びNexus Card（株）を再グループ化するとともに、エイチ・エス証券（株）（2022年10月1日付でJトラストグローバル証券（株）（以下、JTG証券）に商号変更）を子会社化した。今後は主力の金融3事業に一層注力するとともに不動産事業を拡大することで、成長を図る計画だ。

#### 2. 2022年12月期の業績概要

2022年12月期の営業収益は82,419百万円（前期比94.7%増）、営業利益は14,399百万円（同173.7%増）、税引前利益は16,995百万円（同188.1%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益は12,632百万円（前期は1,123百万円）と大幅な増収増益決算となった。営業収益及びすべての利益項目で、2022年8月の上方修正予想を上回り、営業収益と営業利益は過去最高を記録した。セグメント別営業損益では、東南アジア金融事業がJトラスト銀行インドネシア（以下、BJI）の業績改善により同6,430百万円増となり黒字化を実現した。韓国及びモンゴル金融事業は堅調な事業状況に加え、Nexus Bank（株）グループの子会社化に伴う負ののれん発生益9,719百万円の計上もあり、同11,228百万円増となった。日本金融事業は販管費の増加等により同657百万円減となったが、計画を上回る利益を計上した。負ののれん発生益を除く金融3事業のセグメント営業利益は85億円に拡大したが、第4四半期（2022年10～12月）は韓国の金利上昇等の影響を受けて伸び悩んだ。以上から、2022年12月期末の親会社所有者帰属持分比率は10.5%となり、2022年3月期の東証1部銀行業平均の4.49%やその他金融業平均の6.14%を大きく上回る強固な財務基盤を維持している。また好決算を反映して、期初予想どおり同9.0円増配の10.0円の期末配当を実施する。

### 3. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の連結業績については、営業収益115,000百万円(前期比39.5%増)、営業利益8,500百万円(同41.0%減)、税引前利益9,000百万円(同47.0%減)、親会社の所有者に帰属する当期利益13,000百万円(同2.9%増)を見込んでいる。営業収益は過去最高の更新を計画しているものの、営業利益は韓国の金利上昇等の影響から減益を予想する。セグメント別営業損益について、日本金融事業は利益拡大を見込み、その他の事業は不動産事業会社の事業規模拡大に伴い大幅増益を計画する。なお、2023年12月期より不動産セグメントを新設する予定だ。一方、韓国及びモンゴル金融事業は金利上昇等の影響から、また東南アジア金融事業は企業の経営環境の悪化等に備えた貸倒引当金(損失評価引当金)の積み増しなどから、それぞれ損失計上を見込んでいる。ただ、従来同様に期初業績予想は保守的であると弊社では見ている。配当は前期比4.0円増配の通期14.0円(中間1.0円、期末13.0円)を予定していることに加えて、優待利回りが高い株主優待を復活させており、株主還元の実践にも取り組む経営姿勢は評価できよう。

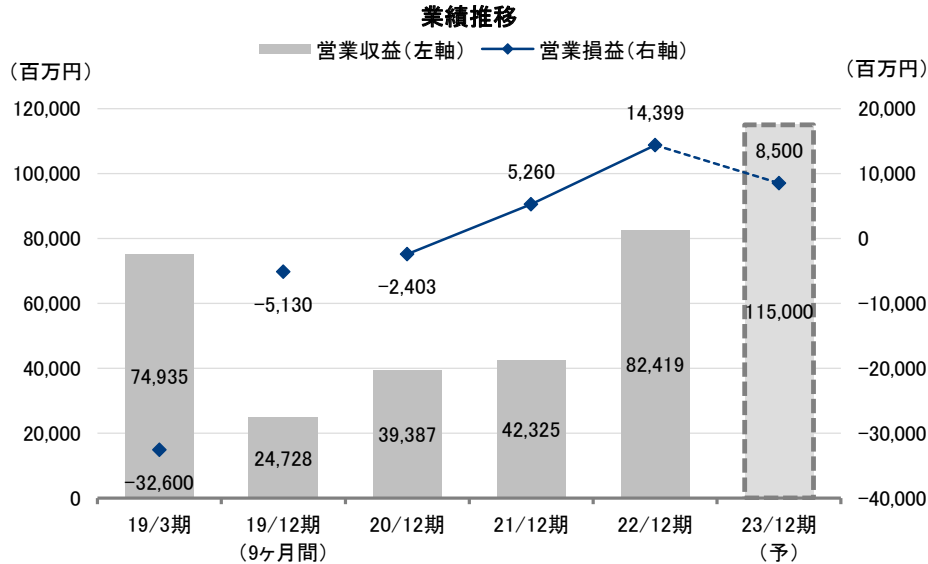
### 4. 成長戦略

同社は、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、成長フェーズに転換した。2021年12月期は黒字化を実現し、2022年12月期～2024年12月期中期業績予想のもと増収増益計画を推進していたが、経営環境の変化を踏まえて新たに3か年計画(2023年12月期～2025年12月期)を発表した。最終年度となる2025年12月期に営業収益1,587億円、営業利益191億円を目指す。韓国の金利上昇等の影響を受け、2023年12月期の営業利益は減益となる。セグメント別では、韓国及びモンゴル金融事業の営業利益は、高金利預金の剥落に伴い、2024年12月期には正常化すると見られる。東南アジア金融事業はBJIを中心に利益拡大が見込まれ、成長ドライバーとして期待される。日本金融事業は安定的な利益を計上する見通し。これらに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。事実、2022年4月に傘下に収めたJTG証券は新たな金融商品の提供を開始し、(株)日本保証の保証残高の拡大を目指している。また、2023年2月には(株)ミライノバートを吸収合併し、不動産事業を一層拡大することで、同社グループの成長に寄与すると見られる。

#### 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
- ・ 2022年12月期は上方修正後の業績予想を達成。東南アジア金融事業が黒字化を実現したほか、韓国及びモンゴル金融事業や日本金融事業も順調に推移。大幅な増配を実施
- ・ 2023年12月期は韓国の金利上昇等の影響から減益を見込む。増配及び株主優待制度復活など株主還元を充実
- ・ 日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業での安定的利益計上、東南アジア金融事業の利益拡大、不動産事業の利益貢献により、グループの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。 大胆な事業ポートフォリオ見直しにより、成長段階に転換

#### 1. 事業内容

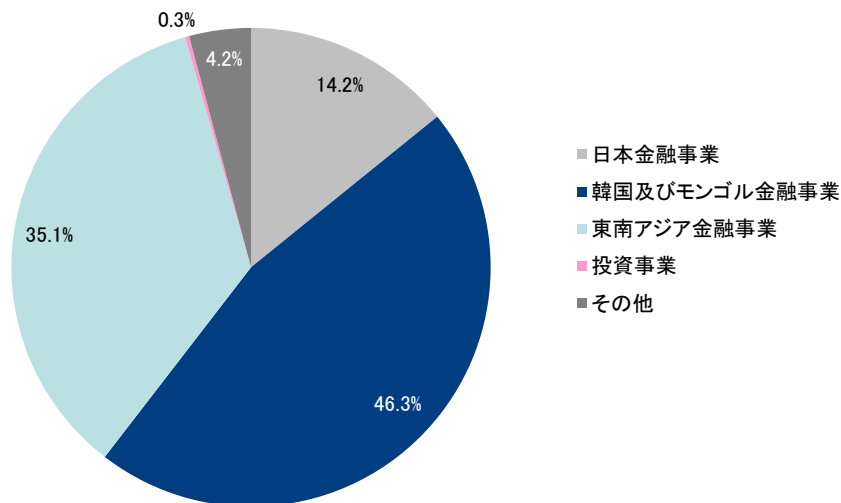
同社は、国内外の金融事業などの事業会社を統括するホールディングカンパニーである。東証スタンダード市場に上場しており、日本で培ったノウハウを海外展開し、各国の利点を融合することで、アジアの総合金融グループとして成長を遂げてきた。同社グループでは、日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業をベースに、東南アジア金融事業をけん引役として持続的な利益拡大を図ることを目指してきたが、コロナ禍による世界的な経済環境の悪化に直面したことから、2020年12月期よりいち早く抜本的な事業ポートフォリオの再編に踏み切った。その結果、2021年12月期に黒字化を実現し、2022年12月期から本格的な成長段階に転換した。

会社概要

同社の事業は、銀行、保証、サービサーの3つを「コア事業」とした金融事業が中心である。藤澤氏による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2022年12月期末には1,115,927百万円に拡大している。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JTCSB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JTCSB及びNexus Cardを再グループ化し、新たにエイチ・エス証券（現JTG証券）の子会社化を実現した。

2022年12月期のセグメント別営業収益の内訳は、韓国及びモンゴル金融事業が46.3%を占め、東南アジア金融事業35.1%、日本金融事業14.2%、投資事業0.3%、その他（主にシステム事業及び不動産事業）4.2%と続く。一方、営業利益は日本金融事業、韓国及びモンゴル金融事業が引き続き利益を計上していることに加えて、同社が再建に向けて注力してきた東南アジア金融事業は黒字化を実現した。投資事業はシンガポールでの勝訴判決の影響が剥落し、損失となった。今後は日本金融事業及び韓国及びモンゴル金融事業に加え、潜在成長性の高い東南アジア金融事業の利益拡大を図るとともに、不動産事業の増強により持続的な成長を目指している。

**セグメント別営業収益構成比(2022年12月期、IFRS)**



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

## 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。

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J Trust Royal Bank Plc.（以下、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。

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。しかし、JT貯蓄銀行（以下、JTSB）の売却を中止した。また、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JTCSB及びNexus Cardを2022年4月にグループに戻したほか、新たにエイチ・エス証券（現JTG証券）を子会社化した。さらに2023年2月にはミライノバートを吸収合併した。今後も藤澤氏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戦略が注目される。なお、本社機能の強化と業務効率化を図るため、2022年12月に本社を東京都渋谷区に移転している。

## 会社概要

## 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・オフア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 Plc. (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
2022年	HSホールディングス(株)よりエイチ・エス証券(株)の全株式を取得し、連結子会社化 同社を株式交換完全親会社、Nexus Bank(株)を株式交換完全子会社とする株式交換を実施し、Nexus Card(株)、JT親愛貯蓄銀行(株)及びSAMURAI TECHNOLOGY(株)を連結子会社化 (SAMURAI TECHNOLOGYについては連結後、全株式を譲渡し連結除外) 東証市場区分見直しに伴いスタンダード市場へ移行 東京都渋谷区に本社移転
2023年	同社を吸収合併存続会社、(株)ミライノバートを吸収合併消滅会社とする吸収合併を実施

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

### 2022年12月期は大幅な増収増益決算で、 上方修正後の業績予想を達成

#### 1. 2022年12月期の業績概要

同社グループは事業基盤拡大に取り組んでおり、2022年12月期には総資産が初めて1兆円を超えた。その結果、営業収益は82,419百万円（前期比94.7%増）、営業利益は14,399百万円（同173.7%増）、税引前利益は16,995百万円（同188.1%増）、親会社の所有者に帰属する当期利益は12,632百万円（前期は1,123百万円の利益）と大幅な増収増益決算となった。営業収益及びすべての利益項目で2022年8月に発表した2度目の上方修正後の業績予想を上回り、営業収益と営業利益は過去最高を記録した。また、親会社の所有者に帰属する当期利益も、2018年3月期にIFRSに移行して以降の最高益となった。

営業収益の大幅増加は、インドネシアのBJIの貸出金増加、韓国のJTCSBや日本のJTG証券の連結取込が貢献した。また、営業利益の大幅増益は、営業収益の増加に加えてBJIの黒字化、JTCSBの子会社化やNexus Bankとの株式交換、JTG証券の株式取得により発生した負ののれん発生益の計上が寄与した。親会社の所有者に帰属する当期利益の増益には、Nexus Bank上場廃止に伴う評価益の発生、HSホールディングス<8699>株式売却に伴う前期税効果会計の戻しの発生、為替相場の円安により外貨建て資産負債の評価替えによる為替差益の計上などが影響した。このように営業成績が著しく向上したのは、BJIの黒字転換をはじめとする収益向上に向けた経営努力や、Nexus Bank、JTG証券の取得など、同社の積極的なM&A戦略による成果であると言える。

#### 2022年12月期 連結業績

(単位：百万円)

	21/12期		22/12期			前期比		修正予想比	
	実績	営業収益比	修正予想	実績	営業収益比	増減額	増減率	増減額	増減率
営業収益	42,325	100.0%	79,000	82,419	100.0%	40,094	94.7%	3,419	4.3%
営業利益	5,260	12.4%	13,000	14,399	17.5%	9,139	173.7%	1,399	10.8%
税引前利益	5,899	13.9%	16,000	16,995	20.6%	11,095	188.1%	995	6.2%
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,123	2.7%	12,000	12,632	15.3%	11,508	-	632	5.3%

注：22/12期修正予想は2022年8月12日公表値

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

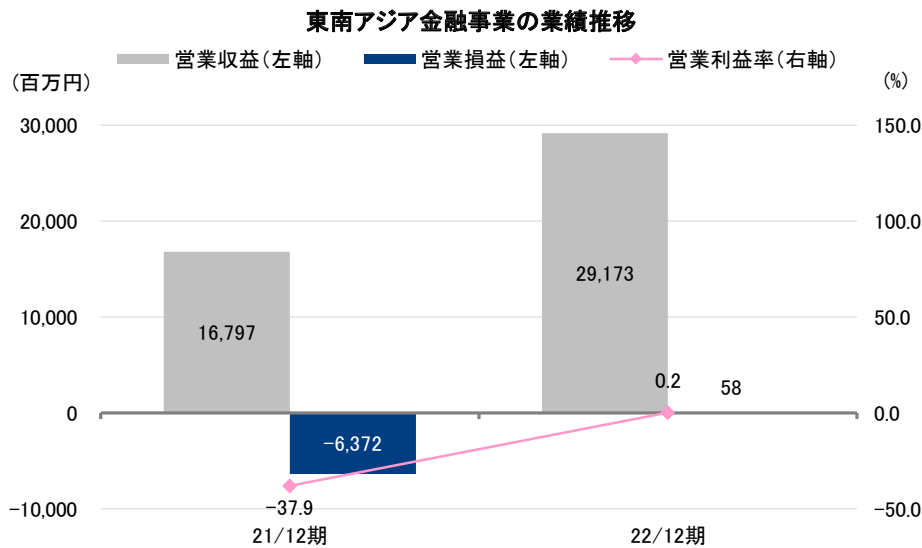
負ののれん発生益などを除いた実力ベースの利益を示す金融3事業のセグメント営業利益は、2022年12月期第1四半期の27億円から、第3四半期には82億円にまで順調に拡大したものの、第4四半期には3億円増の85億円に留まり、それまでの利益成長にブレーキがかかった。これは、韓国でのインフレに伴う金利上昇の影響による。ただ、韓国の預金の主力は1年定期であり、2022年秋に集めた高金利預金の影響は時間の経過とともに剥落する見通しだ。このため、韓国及びモンゴル金融事業の営業利益は2023年12月期第3四半期からは黒字転換し、2024年12月期には正常化すると同社では見ている。

## 2. セグメント別業績

同社は、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。現在は日本金融事業、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している。

### (1) 東南アジア金融事業

2022年12月期の営業収益は29,173百万円（前期比73.7%増）、営業利益は58百万円（前期は6,372百万円の損失）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により、増収となった。営業利益については、市中金利の引き上げにより調達金利が上昇しているなかでも、BJIが審査体制の見直し等により貸出債権のリスク低下が図れたことに加え、各種キャンペーンによる新規口座の獲得や、高金利定期預金金利の引き下げ等により資金調達コストの低下に努めたこと、経費の削減が進んだこと等により黒字化を実現したことが、東南アジア金融事業全体の黒字化に大きく貢献した。



注：営業損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

#### a) BJI

インドネシアにおいて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、最優先課題の1つとして再生に取り組んできた。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、BJI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月期に、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抜本的な対応に踏み切った。また、韓国で経営破綻した貯蓄銀行を2年半で通期黒転させた現代表取締役副社長 千葉信育（ちばのふいく）氏がインドネシアに入って経営再建を進めた。

業績動向

BJIは事業規模が損益分岐点を越えたことで、営業損益は2021年12月期の43億円の損失から2022年12月期に11億円の利益に改善している。黒字を目指すフェーズから、より多くの利益の積み上げを追求する段階に入ったと見られる。厳格な審査体制が整ったことでより安全性の高いローンの増加が続いていることに加え、コロナ禍の収束傾向もあり、2022年12月末の法人大企業を中心とする貸出残高は前期比95%増の1,660億円と、主な競合銀行と比べても大幅に伸長した。債権回収による不良債権金額の圧縮もあり、90日以上延滞債権比率（以下、NPL比率）はインドネシア銀行業界平均の2022年9月末の2.8%を下回る1.80%に低下した。2020年1月以降の新体制で積み上げた貸出残高は全体の89.93%まで拡大したが、NPL比率は0.09%の低水準に留まり、不良債権はほぼ発生していないなど、リスクマネジメントを強化した成果が現れている。

**東南アジア金融事業：BJIの貸出残高とNPL比率の推移**



注：現地通貨に2022年12月末レート（1インドネシアルピア = 0.0085円）を乗じて表示  
 出所：決算説明資料より掲載

また、預金残高も2,181億円（2022年12月末）に増加している。大口の高金利預金を抑制する一方、ショッピングモールでのキャンペーンなどにより小口の低金利預金を増やしたことで、資金調達額は主な競合銀行と比べて大幅に伸長した。一方、政策金利引き上げの影響を受けて預金金利は4.7%とやや上昇したが、2020年1月の7.08%からは低下していることもBJIの黒字化に貢献した。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。

**Jトラスト** | 2023年3月10日(金)  
 8508 東証スタンダード市場 | <https://www.jt-corp.co.jp/ir/>

業績動向

**東南アジア金融事業：BJIの預金残高と預金金利の推移**



注：現地通貨に2022年12月末レート（1インドネシアルピア = 0.0085円）を乗じて表示  
 出所：決算説明資料より掲載

### b) 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ANZ Royal Bank (Cambodia)の株式55%を取得し、商号をJTRBに変更した。同行の資産規模は、カンボジア42行中TOP10に入る(2018年12月末当時)。グループ入り後、法人向けを中心に貸出残高は順調に拡大し、2022年12月期には1,326億円(前期比9%増)に達した。ただし、後述の理由により預金残高が伸びていないため、2022年12月期後半からは貸出を戦略的にコントロールしている。一方、延滞債権比率は足元では若干上昇したものの2.05%と依然として低水準に留まっている。カンボジアでは信用力の高い米ドルが主に流通しており、銀行の預金金利は米国金利上昇の影響を受けて上昇傾向にあるものの、JTRBは戦略的に高金利での預金獲得を抑制していることから、預金残高は1,335億円と横ばい傾向も、預金金利は3.5%と低水準で推移している。JTRBでは「Goal Saving」「The One」「Premier Savings Plus」などの普通預金商品を開発するなど、預金獲得施策を推進している。

**東南アジア金融事業：JTRBの貸出残高と延滞債権比率の推移**



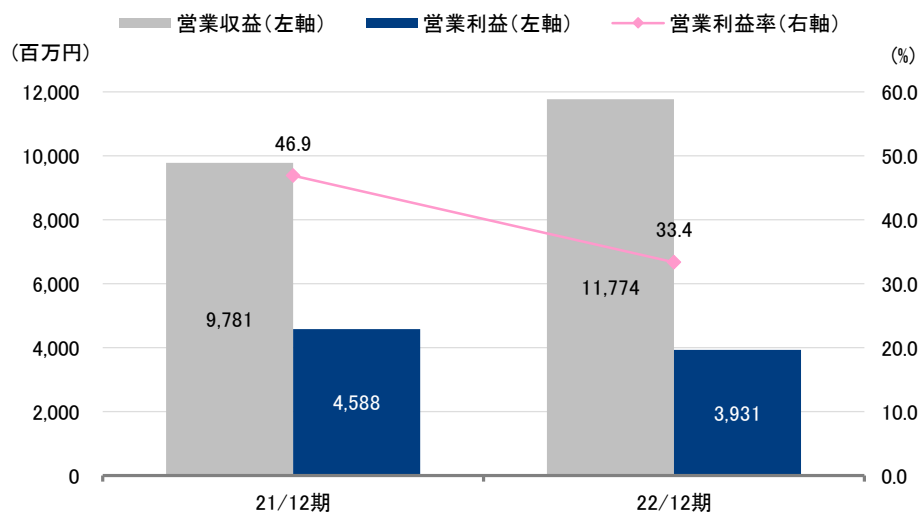
注：現地通貨(USドル)に2022年12月末レート(1USドル = 132.70円)を乗じて表示  
 出所：決算説明資料より掲載

業績動向

## (2) 日本金融事業

2022年12月期の営業収益は11,774百万円(前期比20.4%増)、営業利益は3,931百万円(同14.3%減)となった。営業収益は、実効金利法に基づく簿価修正益の減少により買取債権における利息収益が減少した一方で、JTG証券及びNexus Cardが連結対象となったことにより増収となった。営業利益は、JTG証券及びNexus Cardが連結対象となったことに伴う販管費の増加などにより減益となったものの、計画の3,739百万円(2022年8月12日修正予想値)を上回って着地した。営業利益率は33.4%と引き続き高水準であることから、同社グループ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

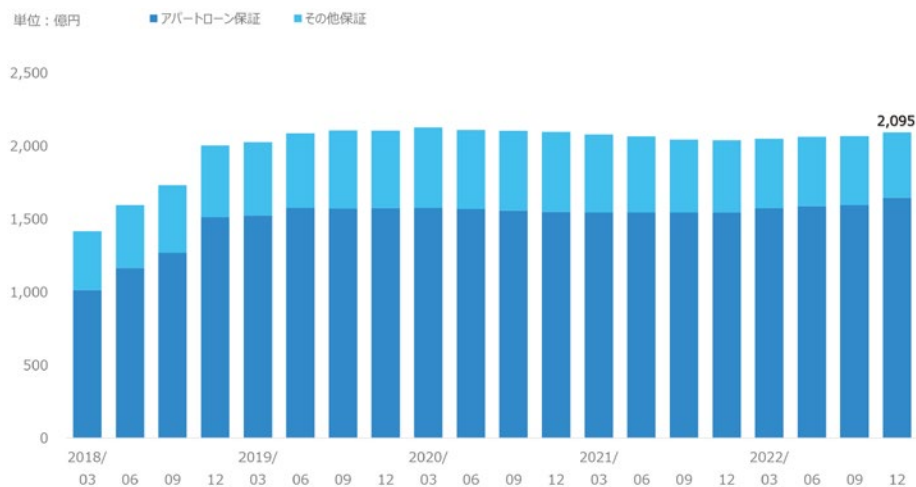
2022年12月末の保証残高合計は2,095億円と、2022年から緩やかながら増加傾向に転じている。保証残高の8割を占めるアパートローン保証のうち、2020年11月から開始した中古アパートローンの保証残高は205億円と、計画の145億円を上回るペースで増加し、保証残高全体を押し上げた。マーケットは活況で、競合する中古アパートローンの保証会社が少ないことが好調の理由のようだ。

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、一部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を失った状況が続いている。ただし、アパートローンの期間は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、東名阪の都市部、徒歩10分以内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により利益を確保してきた。

業績動向

同社グループでは、保証残高の大幅な拡大を目指して、様々な取り組みに着手している。アパートローン保証だけでなく、中古アパートローン、不動産担保ローン、クラウドファンディング（融資型 / 不動産投資型）の保証、不動産買取保証など、保証商品の多角化を推進してきたが、徐々にその成果が現れていると言える。特に、傘下のJ グランド（株）（旧 日本ファンディング（株））が注力している富裕層向け投資用高級一棟マンションの販売事業は、保証残高の積み上げにつながると期待される。さらに、Nexus Card では男性脱毛業界最大手のメンズクリアをはじめとした提携先を通じた割賦取り扱いが100億円を超えるると計画している。この割賦売掛金残高の増大が日本保証の保証残高を押し上げる見込みである。

日本金融事業：保証残高の推移



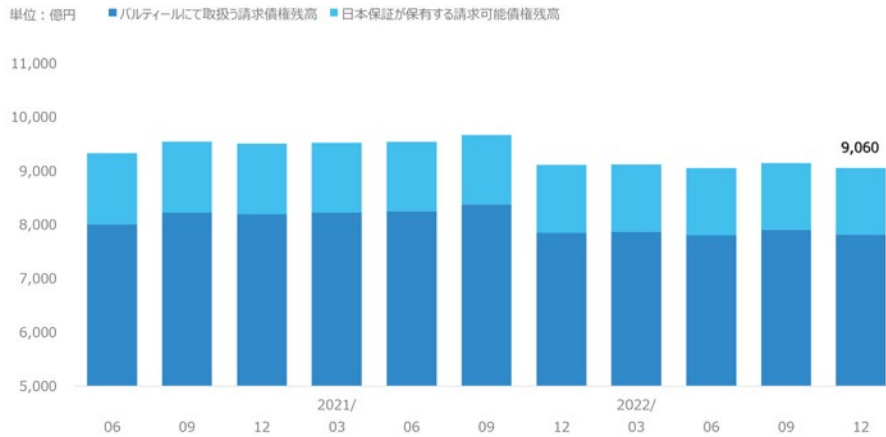
出所：決算説明資料より掲載

サービサー（債権回収）業務全体の請求債権残高は約9,060億円（2022年12月末）と横ばいで、依然として高水準を維持している。このうち、日本保証がTFK（株）（旧（株）武富士）より継承した簿外債権（請求可能債権）に大きな動きはないが、パルティール債権回収（株）が取り扱う債権については、回収が好調ななか買取も順調に進んだ。

債権回収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。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事業拡大を進めていく方針だ。また、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。

業績動向

**日本金融事業：サービス（債権回収）業務における請求債権残高の推移**

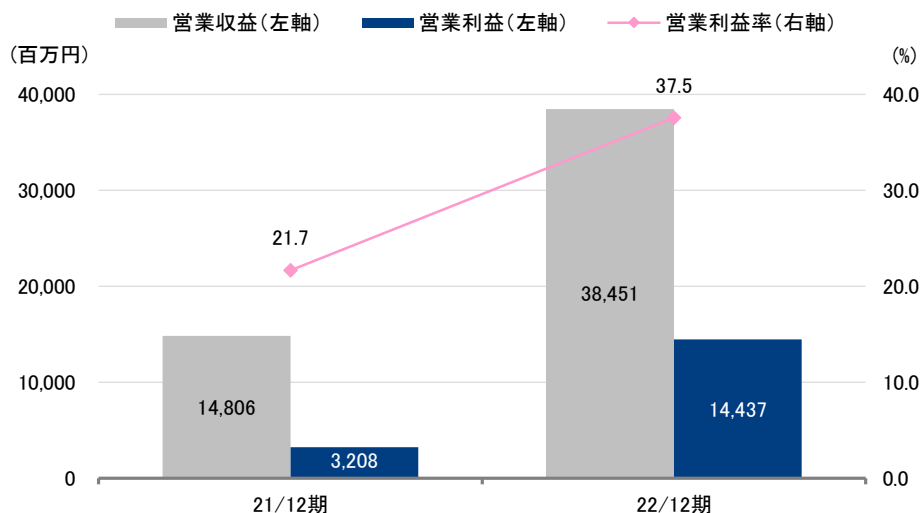


注：請求債権残高は買取債権及び回収受託債権を含む  
出所：決算説明資料より掲載

**(3) 韓国及びモンゴル金融事業**

2022年12月期の営業収益は38,451百万円(前期比159.7%増)、営業利益は14,437百万円(同349.9%増)と大幅な増収増益となった。同社とNexus Bankの株式交換によるJTCSBの連結子会社化に加え、貯蓄銀行業務における貸出残高増加に伴う利息増加から、営業収益は増収となった。また、事業成長に加え、株式交換による負ののれん発生益9,719百万円の計上もあり、営業利益は大幅増益となった。負ののれん発生益を除いた営業利益も4,718百万円(同1,510百万円増)となっており、韓国及びモンゴル金融事業の実力ベースの利益は着実に増加している。今後も同社グループの利益拡大に大きく貢献する見通しだ。

**韓国及びモンゴル金融事業の業績推移**

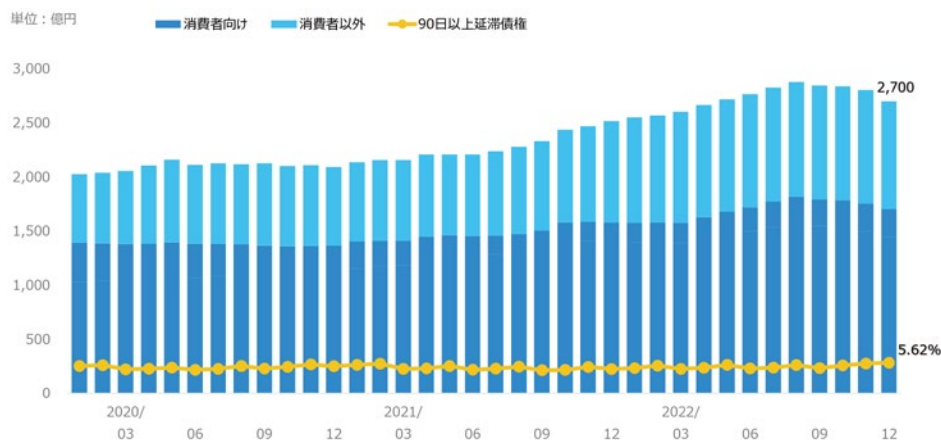


注：営業利益は全社費用控除前のもの  
出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

韓国の貯蓄銀行であるJTCSBは、2022年に不良債権が増加し、期末のNPL比率が5.62%に上昇したことに対応して貸出を戦略的に抑制した結果、2022年12月末の貸出残高は2,700億円に減少した。JTCSBは個人向け貸出の比率が高いことから、中小企業との取引に強いJTSBに比べてNPL比率はやや高くなっている。一方、JTSBは、BIS規制遵守のため貸出を戦略的にコントロールした結果、2022年12月末の貸出残高は1,938億円に減少しNPL比率は4.96%に上昇した。ただ、2022年12月時点の預貸スプレッドはJTCSBが6.7%、JTSBが5.4%と、BJIの4.0%やJTRBの4.2%に比べて高水準であることから、今後もグループの業績に貢献する見通しである。

**韓国及びモンゴル金融事業：JTCSBの貸出残高とNPL比率の推移**



注：現地通貨に2022年12月末レート（1韓国ウォン = 0.1055円）を乗じて表示  
 出所：決算説明資料より掲載

**韓国及びモンゴル金融事業：JTSBの貸出残高とNPL比率の推移**



注：現地通貨に2022年12月末レート（1韓国ウォン = 0.1055円）を乗じて表示  
 出所：決算説明資料より掲載



業績動向

#### (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。2022年12月期の営業収益は226百万円（前期比64.8%減）、営業損益は前期にシンガポールでの勝訴判決に係る受領額を計上した反動により、2,205百万円の損失（前期は5,445百万円の利益）となった。ただ同社では、裁判継続中の貸出に対して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同社グループの業績に貢献する計画である。

### 3. 財政状況と経営指標

2022年12月期末の資産合計は、前期末比505,296百万円増の1,115,927百万円となった。金融事業の成長と事業ポートフォリオの再構築により資産はさらに積み上がり、第2四半期末以降1兆円超を推移している。資産の増加は主に、JTCSBやJTG証券を連結子会社としたことや、銀行業における貸出金が順調に増加したことから、銀行業における貸出金が342,356百万円、現金及び現金同等物が57,312百万円、証券業に関連する資産が27,432百万円それぞれ増加したこと等による。負債合計は、同480,893百万円増の983,578百万円となった。これは主に、JTCSBやJTG証券の連結子会社化に伴い、銀行業における預金が426,792百万円、証券業に関連する負債が25,187百万円それぞれ増加したこと等による。また、資本合計は、同24,402百万円増の132,348百万円となった。これは主に、親会社の所有者に帰属する当期利益計上により利益剰余金が12,614百万円、Nexus Bankとの株式交換等により資本剰余金が4,832百万円、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4,153百万円増加したこと等による。

以上の結果、2022年12月期末の親会社所有者帰属持分比率は10.5%（前期末は15.7%）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、2022年3月期の東証1部銀行業平均の4.49%やその他金融業平均の6.14%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上昇すると予想される。

#### 連結財政状態計算書

（単位：百万円）

	21/12 期末	22/12 期末	増減額
現金及び現金同等物	74,648	131,960	57,312
営業債権及びその他の債権	44,345	50,226	5,881
銀行業における有価証券	40,471	94,740	54,269
銀行業における貸出金	338,593	680,949	342,356
証券業に関連する資産	-	27,432	27,432
営業投資有価証券	274	305	31
<b>資産合計</b>	<b>610,631</b>	<b>1,115,927</b>	<b>505,296</b>
銀行業における預金	437,755	864,547	426,792
証券業に関連する負債	-	25,187	25,187
社債及び借入金	26,939	39,749	12,810
<b>負債合計</b>	<b>502,685</b>	<b>983,578</b>	<b>480,893</b>
<b>資本合計</b>	<b>107,945</b>	<b>132,348</b>	<b>24,402</b>

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2022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49,518百万円の収入となった。これは主に、銀行業における貸出金の増加89,032百万円などの資金の減少があった一方で、税引前利益16,995百万円の計上、銀行業における預金の増加額136,491百万円などの資金の増加があったことによる。投資活動によるキャッシュ・フローは9,121百万円の支出となった。これは主に、銀行業における有価証券の売却及び償還による収入24,166百万円、株式交換における子会社の支配獲得による収入20,519百万円などの資金の増加があった一方で、銀行業における有価証券の取得による支出54,501百万円などの資金の減少があったことによる。財務活動によるキャッシュ・フローは7,289百万円の収入であったが、これは主に長期借入金の純増8,560百万円による。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	21/12期	22/12期
営業活動によるキャッシュ・フロー	15,408	49,518
投資活動によるキャッシュ・フロー	-10,002	-9,121
財務活動によるキャッシュ・フロー	-6,129	7,289
現金及び現金同等物の期末残高	74,648	131,960

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績見通し

### 2023年12月期通期業績予想は、 韓国における金利上昇等を踏まえ保守的な計画

● 2023年12月期の業績見通し

同社の事業環境は、ロシアのウクライナ侵攻の影響などによる資源・エネルギー価格の高騰やポストコロナ（コロナ禍収束後）時代を迎えて、市場における需給のひっ迫による世界的なインフレ圧力が高まっている。また、それに対応して欧米諸国で政策金利が引き上げられ、為替も変動するなど、大きな変化を遂げつつある。

このような環境の下、2023年12月期の連結業績について同社は、営業収益115,000百万円（前期比39.5%増）、営業利益8,500百万円（同41.0%減）、税引前利益9,000百万円（同47.0%減）、親会社の所有者に帰属する当期利益13,000百万円（同2.9%増）を見込んでいる。営業収益は初めて100,000百万円を超え過去最高更新を計画しているものの、営業利益は韓国の金利上昇等の影響から減益を予想する。

業績見通し

なお、この業績予想値には2023年2月に吸収合併したミライノバートの負ののれん発生益や、Nexus Bankの合併に伴う繰延税金負債の取崩し等の計上を暫定的に見込んでいる。また、2022年4月に子会社化したJTG証券が展開する証券業務の業績は、経済情勢及び市場環境の変動による影響を大きく受けるため、業績予想値には含めていない。ただ、従来より同社グループの期初業績予想は保守的な傾向が強く、最終的には予想を超過達成する可能性が高いと弊社では見ている。

**2023年12月期 連結業績予想**

(単位：百万円)

	22/12期		23/12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	82,419	100.0%	115,000	100.0%	32,581	39.5%
営業利益	14,399	17.5%	8,500	7.4%	-5,899	-41.0%
税引前利益	16,995	20.6%	9,000	7.8%	-7,995	-47.0%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	12,632	15.3%	13,000	11.3%	368	2.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

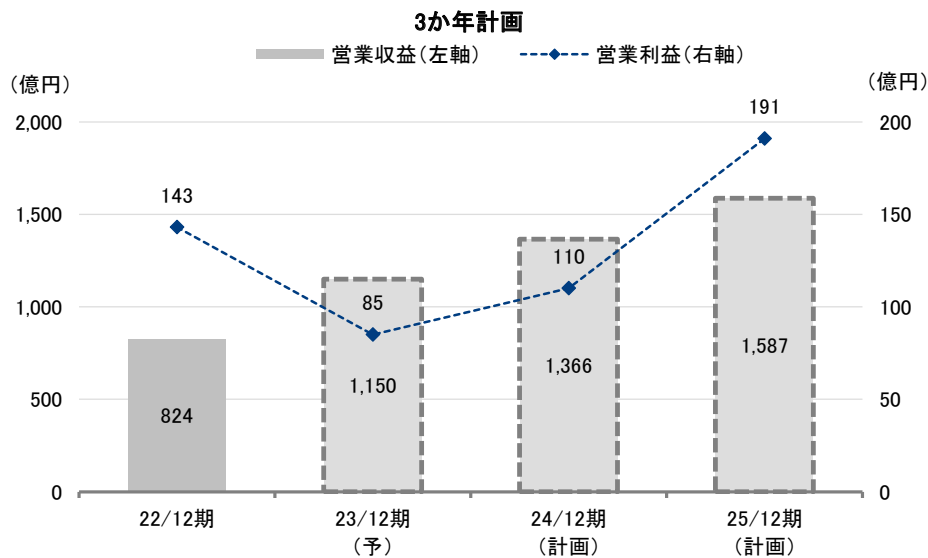
セグメント別営業利益予想について、日本金融事業は保証業務と債権回収業務を中心に安定的な業績貢献を見込み、5,764百万円の利益（前期比46.6%増）を計画している。その他の事業は、ミライノバートの負ののれん発生益や、不動産事業会社の事業規模拡大により大幅な増益となる見通し。不動産事業の一層の拡大に伴い、2023年12月期より不動産セグメントを新設する予定だ。一方、韓国及びモンゴル金融事業は、韓国銀行が物価の高騰を抑えるために2021年8月以降数回にわたって基準金利を引き上げているため、市中金利の高騰による預金金利上昇や韓国全体における延滞の増加を織り込み、営業損失を予想する。ただ、預金の主力が1年定期であり2022年秋に集めた高金利預金の影響は時間の経過とともに剥落することから、事態の鎮静化に伴い2023年12月期第3四半期から黒字転換し、2024年12期には正常化すると見込んでおり、従来どおりの安定的な収益貢献を見込んでいる。2022年12月期に黒字転換した東南アジア金融事業は、コロナ禍で緩和されていた監督当局による規制の厳格化に伴う企業の経営環境の悪化等に備えて貸倒引当金（損失評価引当金）を予め積み増しており、小幅の損失を見込んでいるが、今後の成長ドライバーとの位置付けは変わらない。投資事業は前期並みの営業損失を見込んでいる。

業績予想に含んでいないJTG証券については中長期的な収益貢献が見込まれ、同社の連結業績に相応の影響を与えると考えられる。また、投資事業はGroup Lease PCL（以下、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。

## ■ 成長戦略

### 新たな3か年計画を発表。2023年12月期は減益予想ながら、2024年12月期からは増益基調を目指す

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、2022年12月期～2024年12月期までの3か年の中期業績予想を発表し、大幅な増収増益を計画した。ただ、コロナ禍、ウクライナ戦争に起因する原油・天然ガスの価格高騰などによる市中金利の高騰など、当初想定していなかった事業環境の悪化によって、2023年12月期以降の営業利益は計画を下回る見通しとなった。このため、2023年12月期～2025年12月期までの3か年計画を新たに発表した。営業収益は順調に拡大し、最終年度となる2025年12月期に1,587億円(2022年12月期比1.9倍)と、過去最高の更新継続を目指す。営業利益は2023年12月期は減益となるものの、2024年12月期から増益基調に転じ、2025年12月期に191億円(同1.3倍)と過去最高の更新を計画している。なお、この3か年計画は正式な中期経営計画ではないが、同社が達成可能と考える保守的な業績予想としている。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。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の成長戦略は以下のとおり。

### (1) 日本金融事業

信用保証業務の拡充と債権回収業務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下支えする計画である。

子会社の日本保証では、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。なかでも中古アパートローンは計画を上回るペースで順調に推移している。信用保証業務では、既存の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に変わりはないが、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業務、不動産買取保証等、保証商品の多角化を推進する計画だ。

2022年11月には、JTG証券、提携銀行、日本保証の協業により富裕層向けに新たな金融商品の提供を開始した。JTG証券の顧客の株式や外債を担保として、提携銀行がローンを提供し、日本保証が保証することで保証残高の拡大を目指す。JTG証券は3年後を目標に、預り資産残高1兆円（2022年12月期末比約3倍）を目指している。体制を強化し、JTG証券と同社グループ各社及び提携銀行の協業による新商品の開発など、新たな富裕層向けビジネスの拡大を目指す。

不動産事業を行うJグランド（株）も富裕層向けビジネスを展開することで、2023年12月期売上を前期比約3.7倍の108億円に拡大する見込みだ。このJグランドの売上のほぼ全額が日本保証の保証残高に直結する。また、同社は事業規模拡大に伴いIPOを計画している。

ミライノバートとの合併効果としては、不動産事業の拡大を目指している。2022年3月期のミライノバートの不動産事業売上高は7,333百万円、営業利益は1,056百万円であったことから、2023年12月期より不動産セグメントを新設する予定だ。不動産事業のさらなる拡大により、日本保証の保証残高の積み上げを目指す。

男性脱毛業界最大手の「メンズクリア」（株）クリアが展開をはじめとした提携先とのエステ脱毛、ジム、ゴルフレッスン、クリニックを通じたNexus Cardの割賦事業は好調で、2023年12月期には100億円超の割賦取扱いを計画している。提携先の割賦をNexus Cardが担い、割賦売掛金残高の増大が日本保証の保証残高に直結することから、同社グループの業績への貢献が期待される。

### (2) 韓国及びモンゴル金融事業

足元では市中金利の高騰による預金利率（調達金利）の上昇、韓国全体での延滞増加、個人回生（個人再生）・信用回復の増加傾向により引当金の積み増しが懸念されるなか、引き続き緩やかな成長を目標に掲げる。「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及する。また、調達金利削減のために、他社動向及び満期構造など様々な状況を考慮して受信利率を検討する。貸出金利は最大限引き上げを図るものの、NPL比率を鑑みた収益性で判断して貸出金利を算定する。徹底した延滞管理を実行し、貸倒償却費の抑制に向けて最大限努力する計画だ。

### (3) 東南アジア金融事業

インドネシアのBJIが同社グループ成長のけん引役になると期待される。BJIでは貸出金残高の増加に伴う利息収益の増加、調達コストの低下による持続的な収益計上を目指す。ビジネス部門と審査部門の連携を強化し、不良債権リスクの低減を図りつつ積極的にローン残高増強を図る。現状は貸出の大半は信用力のある大企業や国営企業向けであるが、貸出先の多様化により貸出増加の余地は大きいと言える。また、安定的な経営基盤を構築するために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する。

BJIは2021年11月以降、飯田グループホールディングス<3291>、(株)ダックス、阪急阪神不動産(株)、GREED GROUP、三菱商事<8058>グループなどの日系企業傘下にある現地法人と住宅ローンの業務提携を行っている。2022年12月期の住宅ローン残高は前期比35.5%増と、インドネシアにおける住宅ローン全体の伸び率7%(2022年11月)を上回っている。加えて、重機ローンに係る業務提携契約締結も推進しており、2022年7月以降、神戸製鋼所<5406>、日立建機<6305>傘下のインドネシア法人と契約を締結した。インドネシアは重機の需要が高く、重機ローンの拡大が見込まれる。現状では住宅ローンや重機ローンの残高は小さいが、新たな成長分野と言えよう。

インドネシアは年率5~6%の実質GDP成長が継続している(コロナ禍の2020~2021年を除く)。また、ローン対GDP比率は東南アジア諸国のなかでも低く、経済成長に伴いさらなる上昇が予想される。インドネシアの人口は約2億7千万人と世界第4位であり、純金利マージンは他の主要東南アジア諸国より高いことから、インドネシア銀行業界の成長ポテンシャルは高いと言える。

一方、インドネシアの債権回収業務では、JTII及び韓国のサービサーであるTAアセット子会社のPT TURNAROUND ASSET INDONESIA (TAID) で買取債権増加による収益機会の拡大及び回収金の最大化を計画しているほか、マルチファイナンス会社JTOでダウンサイジング及び人件費及び販管費等の圧縮を図る方針だ。

カンボジアについては、当面は預金獲得競争の激しさが継続する見込み。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あるものの、市中預金金利が上昇しているうえ、競合銀行も増加していることが背景にある。今後は、新たな収益機会を獲得するための新規顧客の開拓、融資成長を支えるための債券発行やマイクロSME層との取引など、新たな資金(預金)調達や個人向け流動性預金の獲得を図る。また、モバイルアプリやネットバンキング機能の拡充なども計画している。

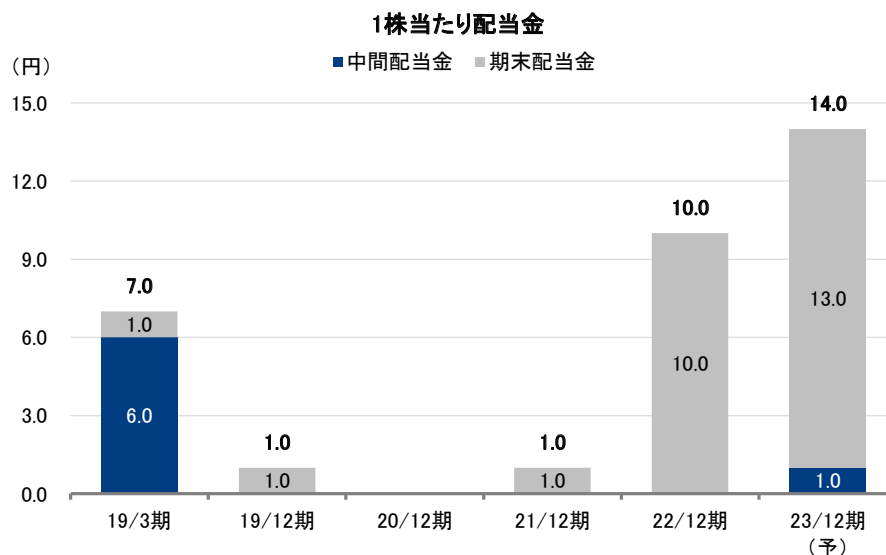
以上のように、同社グループでは、日本金融事業と韓国及びモンゴル金融事業で安定的に利益を確保・拡大する一方で、成長可能性が大きい東南アジア金融事業の利益拡大を実現するとともに、新設する不動産事業の貢献により、持続的な成長を目指す。加えて、今後も企業価値を高めるために、JTG証券やミライノバートと同様に、既存の成功事業をさらに成長させることができる事業、既存事業とのシナジーを期待できる事業、金融機関と取り組める事業などへ投資する方針と見られ、同社グループの成長戦略に注目したい。

## ■ 株主還元策

### 2022年12月期は大幅増配を実施。 2023年12月期は増配を予定し、株主優待も復活

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。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円への大幅増配を行った。2023年12月期は、株主還元の充実を図るため配当性向を向上させ、通期14.0円（中間1.0円、期末13.0円）とする予定である。また、株主優待制度を復活した。100株以上保有の株主を対象に、男性脱毛業界最大手のメンズクリアをはじめとした提携加盟店のエステ脱毛、ジム、ゴルフレッスン、クリニックの優待券18万円分を贈呈する予定だ。また、500株以上保有の株主には、この18万円の優待券に加えて、オーブスパのトリートメントチケット（22,000円相当）を贈呈する予定だ。2023年2月13日の終値で算出すると、配当と優待利回りで最高300%超となる魅力的な株主還元である。3か年計画に基づき業績の改善・拡大を目指す一方で、株主還元の充実にも注力しており、株主重視の経営姿勢は評価できよう。

なお、2022年4月からの東証再編に伴い、同社はスタンダード市場を選択した。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、成長戦略の着実な実行に伴い、計画どお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期待している。



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 Sync (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