

26年3月期業績予想引き上げ、増配と自己株式取得も

投資判断 (12/11)

三井住友トラストグループ (8309・東証プライム)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
4,567円 (12/11)	100株	32,255.9億円 (12/11)	4,673円 (25/12/11)	2,828円 (25/4/7)	10.9倍 (12/11)

26年3月期第2四半期累計の親会社株主純利益は過去最高

■ 26年3月期第2四半期累計は手数料関連利益の増益や円金利上昇の恩恵を受ける

26年3月期第2四半期累計の実質業務純益は1,819億円(25年3月期第2四半期累計は1,695億円)。親会社株主純利益は1,713億円(同1,328億円)と、上期として過去最高益を更新した。

実質業務純益では、円金利上昇の影響に加え、組合出資関連収益が増加したこと、実質的な資金関連の損益は前年同期比151億円増の1,903億円となった。手数料関連利益も、好調な証券代行・法人与信関連の手数料増加により同88億円増の2,541億円だった。

また、その他の利益は、市場変動の影響により第1四半期は前年同期比減益であったが、第2四半期累計では、国債等債券関係益を計上したことで、同34億円増の338億円となった。

一方、与信関係費用は新規の費用発生が少なく、戻入益も計上したこと、同89億円増の27億円の利益となった。

政策保有株式の削減状況も順調で、削減金額(取得原価)が、前年同期と同水準となる295億円となり、政策保有株式のある取引先も25年9月末時点で445社(21年3月末時点は870社)まで減少した。

■ 26年3月期は株主還元・資本活用強化、次期中計に期待

26年3月期の業績予想は、実質業務純益3,700億円(25年3月期比79億円増)を据え置く一方、親会社株主純利益予想を2,800億円から2,950億円(同373億円増)へと引き上げた。上方修正後の親会社株主純利益予想に対して第2四半期累計での進捗率は58%に達した。

実質業務純益については、今年度中の追加利上げを見込まない前提に見直しながらも、期初策定した業績見通しを達成するとの見方を示した。金利上昇に依拠しない手数料収益の拡大が背景にある。仮に12月に+0.25%の利上げが実施された場合には、実質業務純益で30億円のアップサイドが見込まれる。

与信関係費用の見通しは、期初時点で300億円(25年業績動向(12/11時点))



3月期は246億円)としていたが、第2四半期累計の実績を踏まえて200億円へと減額した。加えて、政策保有株式の順調な削減進捗や株式市場の状況を踏まえ、株式等関係損益を、期初時点の700億円から800億円へと増額したことが、親会社株主純利益の上方修正の要因となった。

市場環境の前提として、日経平均株価は4万5,000円(従来は3万5,000円)に引き上げられた。また、ヘッジ目的で活用しているベア投信の株価上昇局面での損失懸念は、政策保有株式の削減加速によりヘッジ比率自体が低下していることから、今後の業績への影響は限定的とみられる。

株主還元については、5月に300億円、1,300万株(発行済株式総数<除く自己株>に対する比率1.8%)の自己株式取得枠の設定を発表・実行して既に全株式を消却済だが、11月にはさらに300億円、1,100万株(同1.6%)の自己株式取得枠の設定を発表した。26年3月期の配当予想は、1株あたり年間170円(上期80円、下期90円)に増額。引き続き株主還元の強化が見込まれる。予想配当利回りは3.7%程度(12月11日時点)。

また、住信SBIネット銀行への追加投資を検討しており、収益成長に向けた資本活用も積極化している。普通株式等Tier1(CET1)比率(バーゼルⅢ最終化完全実施ベース)の目標は安定的に10%以上としているが、CET1比率の水準を勘案しつつ、今後も積極的な資本活用が見込まれる。

		実質業務純益 (百万円)	前年比(%)	経常利益 (百万円)	前年比(%)	親会社 株主純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
24年3月期	実績	338,670	4.3	101,327	▲64.6	79,199	▲58.5	109.16
25年3月期	実績	362,036	6.9	367,694	262.9	257,635	225.3	359.57
26年3月期	会社予想	370,000	2.2	375,000	2.0	295,000	14.5	418.49
	WA予想	375,000	3.6	380,000	3.3	300,000	16.4	425.58
27年3月期	WA予想	405,000	8.0	405,000	6.6	320,000	6.7	453.96

※ 2024年1月1日付で普通株式1株につき2株の割合で分割を実施

PBR（株価純資産倍率）2倍をいかに実現するかという方向性で社内議論がなされているとの会社説明があり、26年5月に発表が予定される次期中期経営計画では、早期のROE（自己資本利益率）10%以上の達成に向けた道筋が示されることが期待される。

想定株価レンジは、5,500—6,000円。ウェルズアドバイザーによる同社の26年3月期予想EPS（1株利益）425.58円をベースに、東証プライムの銀行セクターの加重平均予想PER15.6倍程度（11月末時点）と1株当たり純資産（同）を参考にした。現値からは上値余地があることから、投資判断は「Overweight」を継続する。（渡邊亮）

■ 会社概要

三井住友トラストグループの経営管理機能を担う金融持株会社。国内で上場する唯一の信託グループ。1924年創業の三井信託、1925年創業の住友信託を母体とし、2011年の経営統合で発足した。2024年に創業100年を迎えた。

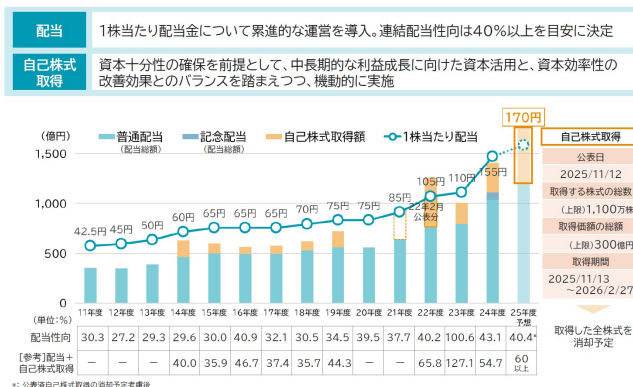
同グループには三井住友信託銀行、アモーヴァ・アセットマネジメント、三井住友トラスト・アセットマネジメントの3つの中核となる資産運用会社を擁し、グループ合計では、アジア最大級となる資産運用残高を誇る。このほか、個人向け不動産仲介の三井住友トラスト不動産、ネット銀行の住信SBIネット銀行を抱える。主力の信託関連業務に加え、企業向け貸出や個人ローンなどの銀行業務、プライベートバンキングなど幅広い金融サービスを提供する。

■ 事業環境と展望

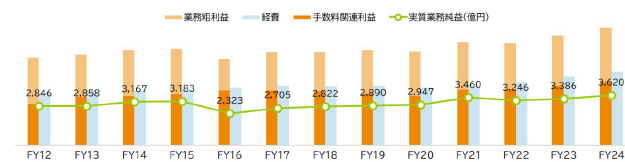
日本では、日銀の金融政策の正常化に伴い、長短金利の上昇を受けて預貸利ザヤが拡大し、収益環境の改善が見込まれる。一方、米国の関税措置に対しては、欧州や中国、日本は貿易摩擦に対応し、極端な高関税については一部が緩和された。三井住友トラストグループについては、日銀の利上げによる資本市場や資産市場の拡大、信託関連ビジネスの収益増が引き続き期待される。

また、日本での資産形成への関心の高まりや、インフレ環境下でより高いリターンやポートフォリオの見直しなど投資家ニーズの変化に繋がり、プライベートアセット、国内や海外投資家向けビジネス、不動産と、三井住友トラストグループの持つ幅広いビジネス領域での成長機会が期待される。

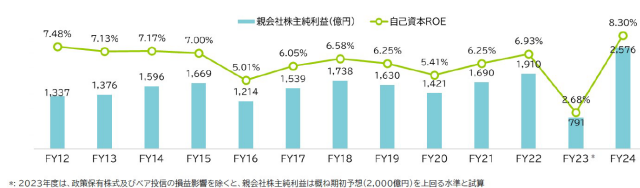
■ 配当と自己株式取得



■ 業務粗利益・経費・実質業務純益



■ 親会社株主純利益・自己資本 ROE



リスク要因

銀行法に基づく自己資本比率に関する規制が適用されるため、自己資本比率やレバレッジ比率等の規制比率を所要水準以上に維持する必要がある。普通株式等 Tier1 (CET1) 比率（バーゼルⅢ最終化完全実施ベース）は、25年9月末時点で10.9%。25年3月末は10.6%だった。規制要求水準（7.5%）を十分に上回るとともに、目標とする水準（安定的に10%程度以上）を上回る。

株主還元 (12/11時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
24年3月期	実績	110円	55円	—
25年3月期	実績	72.5円	82.5円	155円
26年3月期	会社予想	80円	90円	170円

※ 2024年1月1日付で1対2の株式分割を実施。2024年3月期の期末配当金は、株式分割の影響を考慮した金額を記載

■ 株主優待

なし

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特 徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

ウェルスアドバイザー・エクイティ・リサーチレポートは、ウェルスアドバイザーが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。ウェルスアドバイザーがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50 億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3 段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、ウェルスアドバイザーの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の - 15%～+ 15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を 15%以下下回ると予測される場合

ウェルスアドバイザーでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2～4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびウェルスアドバイザーの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS 成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。