

2025 年度中間期決算説明会(2025 年 11 月 19 日) 質疑応答

回答者: 三井住友トラストグループ 取締役執行役社長 高倉 透
 執行役常務 渡部 公紀

Q.1	当社の株価について、評価を教えて欲しい。また、今回の株主還元に向けたメッセージや意図はなにか。
A.1	<p>株価について、PBRは自己資本の積み上げはあるものの1倍近くまで上昇している。今後は、ROEをさらに引き上げ、政策保有株式の売却益なしでも高水準を維持するための施策を行い、PBR2倍を目指していく。現時点の株価は通過点であり、今後の取り組みに期待して欲しい。</p> <p>中期経営計画を振り返ると、利益は着実に増加し、資本の十分性を確保した上で、事業ポートフォリオ強化および資本効率性の向上に資する投資を進めてきた。</p> <p>株主還元では、1株当たり配当金を着実に増やしている。自己株式取得の実施規模は、前中計期間の500億円に対して、現中計では1,100億円に拡大した。将来に向けた投資と株主還元をバランスよく進めてきたと評価している。</p> <p>投資を行うにあたり、資本効率性を十分に向上させることが重要と考え、社長就任後、最初に政策保有株式ゼロ方針を公表した。その後も、バランスシートに入れ替えを進めている。競争激化と市場縮小により住宅ローンの残高が減少する一方で、コーポレート貸出から収益性の高いプロダクト貸出へのシフトを加速し、収益性が改善している。また、資産運用・資産管理ビジネスへの投資について、案件は多くあるものの、割高な投資にならないように注意深く進めている。今後も資本効率性の高い分野に重点的に投資していく。</p>
Q.2	ROE向上に資する経費活用について確認したい。RORAは改善しているものの、他社比では劣後している理由は何か。また、経費の中でも連結と単体、人件費と物件費で増加率が異なるが、経費配分の考え方を教えて欲しい。
A.2	<p>現在、資産運用・資産管理や相続関連など、経費率が比較的高い分野への投資を進めている。マーケット事業の収益が大きいときはOHRが低下するが、今年度はマーケット事業の収益が低調な中でOHRは一定水準を維持しており、改善効果は出始めている。</p> <p>物件費の増加は、IT・デジタル投資によるもの。これまで、時代の変化に合わせて必要な投資を行ってきた。今後は、投資額をコントロールするフェーズに移行していく。</p> <p>人件費については、必要な分野で採用を強化してきた。三井住友信託銀行の社員構成の特徴として、年齢が高い社員が全体に占める割合が大きい。必要なナレッジの継承を重視した上で、この世代の将来的な退職を見据え、採用を強化する必要があった。</p> <p>(渡部執行役常務より補足)</p> <p>連結と比較して、単体の経費率の増加率が高い要因は、インフレの影響が大きい。当グループのビジネスがインフレの影響をどのように受けるのか、非常に問題意識を持っている。対応策としては、品質の高いサービスを提供した上で、コスト増加を適正に価格転嫁する取り組みを行っている。</p>

Q.3	<p>資本コストについて質問する。今年度のROEが9%台前半の見込みで、現在PBRが0.95倍ということは、まだ10%程度の資本コストがあり、他社比で改善したとは言い難い。資本コスト低下に向け、何が不足していて、いつまでに他社との差を解消したいと考えているのか。</p>
A.3	<p>資本コストについては、当社が認識する水準と、PERから算出される水準とにギャップがある。このギャップを埋めるための取り組みはこれまでも説明をしてきたが、まだ十分でないと理解している。例えば、一昨年のベア投信による損失発生時にも、投資家の皆さまから資本コストに関する様々な提言を頂いた。安定的に収益を計上する上げる体質への転換を進めている。</p> <p>なお、1株当たり純資産は統合以来2倍以上に増加しており、着実な成長を実現できる体質になってきていると考えている。</p> <p>(渡部執行役常務より補足)</p> <p>資料P.37に記載の通り、CAPMベースとPERから算出される資本コストの差が約3%あり、過去からこの差が縮小していない点は、課題と認識している。</p> <p>改善策として、収益や資本のボラティリティを抑制するための取り組みを行っている。また、個人株主比率の増加も資本コスト低減に寄与することから、力を入れて取り組んでいく。一方で、マーケット事業の収益ボラティリティが高い点など依然として改善余地がある。この点は今後確りと対応していく。</p>
Q.4	<p>資料P29記載のIT投資について、投資額の伸びが落ち着き、次期中計期間でOHRが改善することを期待している。OHRが低下する方向性を示すことが、資本コストの引き下げにも寄与すると考えるがどうか。</p>
A.4	<p>(渡部執行役常務)</p> <p>現段階で、OHRがすぐに改善することを約束するのは難しい。攻めの投資による経費増加は許容するが、既存のITシステムや人件費については、効率化の余地を探り、OHR改善に向けた取り組みを進める。このように内訳をストーリーとともに示すことで、資本コストの引き下げにつなげていく。</p>

Q.5	<p>資料P30記載の外貨建SPCの設立に伴い、資本変動のボラティリティが抑制されるため、CET1比率の運営レンジを狭めることは検討できるのか。</p>
A.5	<p>資本の蓄積が進み、「CET1比率を安定的に10%以上」とする目標は、達成可能な状況になってきている。一方で、政策保有株式の売却益なしに利益を拡大するためには、引き続き投資を進める必要がある。投資のパイプラインは相応にあるものの、相手があることであり、投資の実行タイミング次第でCET1比率が上下する状況。外貨建SPCは、投資以外の要因でCET1比率が変動することを抑制するための取り組み。</p> <p>(渡部執行役常務より補足)</p> <p>外貨建SPCは、CET1比率のコントロールと外貨の資金調達の安定化を目的としている。CET1比率の運営レンジを狭める方向に働く施策であり、その意図を持って設立している。金額の十分性も含めて議論を進めており、今後動きがあれば適宜開示を行う。</p>

Q.6	資料P16記載の収益増加の内訳について、プロダクト与信が大きく伸びている。一方で、信託銀行らしく手数料収益が伸びる姿ではなかった印象を受ける。次期中計期間では、プライベートアセット関連などの手数料収益が、収益増加を牽引すると期待できるのか。
A.6	<p>プロダクト与信について、バランスシートの入れ替えによる成果が早期に発現した領域と評価している。今後も、プロダクト与信へのシフトを進めるため、収益増加が期待できる。手数料収益については、個人向けの不動産仲介ビジネスは、団塊世代の相続ニーズが増加することを背景に、今後5年から10年は右肩上がりで成長が期待できると考えている。資産運用分野では、報酬率が低下する一方で、インフレや株価上昇によるポジティブな影響がある。プライベートアセット領域や投資を行った外部パートナーとのアライアンス戦略は、収益が大きく伸びるまでに時間を要する。</p> <p>短期的にはバランスシート関連の取り組みが収益拡大を牽引する構図は続くが、資産運用・資産管理ビジネスについても、将来の収益成長に必要な取り組みを着実に進めている。</p>

Q.7	住信SBIネット銀行への追加投資について、今後の変化に対する期待を教えてください。
A.7	<p>当グループは、約20年前にSBIグループとともに、ネット銀行の分野に進出する先進的な取り組みとして、住信SBIネット銀行を創業した。その後、ビジネスが軌道に乗り、上場することもできた。今回、NTTドコモグループが株主となり、住信SBIネット銀行として新たなステージに入ったと理解している。</p> <p>今回の業務提携が、住信SBIネット銀行や当グループの成長にどのように寄与するかについては、まさに議論を行っている最中であり、適切なタイミングで開示する。</p>

Q.8	次期中期経営計画における資本政策について、現時点での考えを教えてください。
A.8	<p>基本的には、将来の収益を確保するために必要な投資をしっかりと行う方針。政策保有株式の売却益は、今後数年は見込めるが、その後はなくなるため、売却益なき後でもROE10%を達成し、さらにその上の水準を着実に実現することが重要と考えている。ROEを引き上げるための投資と、そのために必要な資本政策について議論を進めている。</p> <p>株主還元については、配当を着実に伸ばすことを重視している。</p> <p>自己株式取得についても、株価が割安と判断できる局面では、PBRが1倍を超えていても柔軟に検討する。投資成果がまだ出ていない時期や投資が十分に実施出来ない局面では、より機動的に判断する。</p> <p>具体的な方針は、現在の議論を踏まえ、適切なタイミングで公表する。</p>

Q.9	来期以降の利益成長について。今年度は子会社の売却等による一時的な利益押し上げがあったが、来年度以降、当期純利益3,000億円をしっかりと超える水準を目指すうえで、利益成長の要素はどのようなものか。プロダクト与信などが成長ドライバーになるという理解でよいか。
-----	--

A.9	<p>将来の利益成長は、各ビジネス分野での取り組みを積み重ねて実現する。構造的な要因として、日本の円金利は政策金利や物価動向を踏まえ、上昇方向にあると見ており、これはプラスに働く。賃金や物価の上昇は、株価や不動産など資産価格の上昇につながり、資産運用・資産管理や不動産仲介といった手数料収益を押し上げる。資産価格が上がれば、資産価格と手数料率の掛け算という収益構造により、手数料は増加しやすくなる。また、マーケットが好調になれば取引量も増え、収益の増加要因になる。</p> <p>一方で、物価上昇による経費増加はあるが、資産価格上昇による手数料増加が経費増加を吸収できる構造になっている。加えて、現在進めている投資が順次成果を生み出すことで、右肩上がりの利益成長を実現していきたい。</p> <p>(渡部執行役常務より補足)</p> <p>次期中期経営計画ではROEをできるだけ早く10%以上とすることを掲げていく。今年度は追い風要因が強いが、現状では他の大手行が10%超を見込む中、当社は9%台前半と乖離があり、問題意識を強く持っている。未来への投資による利益成長と資本政策のバランスを重視し、次期中期経営計画でしっかりとROE向上に取り組んでいく。</p>
-----	--

Q.10	<p>資料P15のAUFの図について、注釈に「定義見直しによる増加分20兆円を含む」とあるが、この見直しの内容を教えて欲しい。どのカテゴリーでどれくらい増えたのか、また収益性の変化や今後の見通しについても伺いたい。</p>
A.10	<p>(渡部執行役常務)</p> <p>定義見直しによる増加分20兆円の調整は、今回ではなく1年以上前に実施したもの。当初の運用開始時に定義が曖昧な部分があり、本来AUFの概念に含めるべき資産管理領域を追加した。</p> <p>今回の残高増加は、主にビジネスプロセスアウトソーシングで新規に受託した資産が主因であり、数十兆円規模の増加があった。それ以外の要因としては、時価上昇による影響が大きい。</p> <p>収益性については、今回増加した領域はいずれもマージンが薄い分野であり、収益への貢献は限定的。AUMは比較的マージンが厚いが、AUCやAUAは薄く、今回増加した分もこの領域に含まれるものが多い。一方で、AUF全体の収益では、バランスシート関連の収益性が引き続き高く、上期も一定の効果があったと認識している。</p>

Q.11	<p>PBR2倍を目指すとのことだが、PBRが2倍となった場合のROEとPERそれぞれの水準について、どのように考えているか。社長が考えるイメージを教えて欲しい</p>
A.11	<p>PBR2 倍の達成に向けては、ROE と PER の両面で改善が必要と考えている。</p> <p>ROE については、政策保有株式の売却益込みでまず 10%を超えることを目指す。その後、売却益なしでも 10%を超え、さらに 12%、15%と段階的に引き上げることを目標に議論している。</p> <p>一方、PER は世界の金融機関の水準を参考に、10 倍から 15 倍、場合によっては 10 倍から 20 倍のレンジを意識している。投資家がどの水準を評価するかを踏まえながら取り組んでいる。</p> <p style="text-align: right;">(次頁へ続く)</p>

	現実的には、PER が急激に上昇することは想定しにくいですが、構造改革や収益力強化の施策が成果を上げれば、PER が上昇する可能性は十分ある。したがって、ROE の着実な引き上げと、各種施策の効果実現による PER 改善の両方を組み合わせることで、PBR2 倍の達成を目指すというのが現時点での考え。
--	--

将来見通しに関する注意事項

本資料には、将来の業績に関する記述が含まれています。

こうした記述は、将来の業績を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。将来の業績は、経営環境の変化などにより、目標対比異なる可能性があることにご留意ください。

また、本資料に記載されている当社ないし当グループ以外の企業等に関わる情報は、公開情報等から引用したものであり、当該情報の正確性・適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、また、これを保証するものではありません。

なお、本資料に掲載されている情報は情報提供を目的とするものであり、有価証券の勧誘を目的とするものではありません。