

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## NSグループ

471A 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年4月1日 (水)

執筆：客員アナリスト

吉林拓馬

FISCO Ltd. Analyst **Takuma Yoshibayashi**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2025年12月期の業績概要	01
2. 2026年12月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 事業内容	06
2. 収益構造	07
3. 競合環境	08
■ 業績動向	10
1. 2025年12月期の業績概要	10
2. 代位弁済率及び債権回収率について	11
3. 財務状況と財務指標	12
■ 今後の見通し	14
■ 中長期の成長戦略	15
■ サステナビリティ	16
■ 株主還元策	17

## 要約

### 家賃債務保証を全国展開、 都市圏・事業用の拡大により高成長が続く見通し

NSグループ<471A>は、住居用及び事業用の賃貸不動産市場で家賃債務保証事業を手掛けている。子会社の日本セーフティー(株)が入居者の連帯保証人となり、賃料や管理費の支払いを保証するサービスを全国で展開する。不動産仲介会社、管理会社、賃貸人を主な取引先とし、入居時の保証委託契約に基づき新規保証料や更新保証料を受領する仕組みで収益を得ている。入居者が家賃を滞納した場合には同社が賃貸人へ代位弁済を行い、その後入居者から回収する。保証人を確保しにくい社会環境の変化により利用は拡大しており、同社は長年の審査ノウハウと回収体制を生かして事業を成長させてきた。加えて、家賃の集金代行サービスも提供し、別途送金などの機能により賃貸管理業務の効率化に貢献している。全国の営業網と不動産会社との取引関係、審査から回収までの一体的な運営体制が競争力となっている。

#### 1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の業績は、営業収益が前期比13.2%増の29,826百万円、営業利益が同12.0%増の9,873百万円、調整後EBITDAは同18.2%増の13,148百万円、税引前利益が同6.5%増の9,365百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が同11.3%増の6,325百万円となった。営業収益が拡大した主な要因は、新規契約件数の増加と家賃単価の上昇による新規保証料の拡大であり、新規保証料は同12.2%増の14,257百万円となった。なかでも事業用保証の成長が大きく、コロナ禍以降、事業用賃貸では敷金水準の低下やテナントの資金繰りへの配慮から保証会社を利用する契約が増えており、同社の契約獲得が進んだと考えられる。契約の拡大に伴い将来の更新契約の母数も増加しており、ストック収益の成長にもつながっている。過去契約の積み上げによるストック収益である更新保証料は同9.5%増の11,956百万円となった。営業費用は同14.3%増の20,444百万円となった。将来の事業拡大を見据えた人員増強により人件費が増加し、従業員給付費用は人件費の増加により同15.4%増の5,926百万円となったものの、調整後EBITDAマージンは44.1%と同1.9ポイント改善した。

#### 2. 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期業績は、営業収益が前期比10.9%増の33,069百万円、営業利益が同20.5%増の11,898百万円、調整後EBITDAは同4.8%増の13,779百万円、税引前利益が同21.5%増の11,379百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が同24.9%増の7,900百万円の見通しである。営業収益は、家賃債務保証事業における新規契約の増加と家賃水準の上昇により、引き続き拡大する見込みだ。住居用保証では、世帯数の増加や都市部の賃貸需要の底堅さを背景として契約数の拡大が続く見通しである。特に同社のシェアが相対的に低い大都市圏での営業強化により、契約件数の増加を図る。事業用保証では、店舗やオフィス向けの賃料保証需要が拡大しており、同社が成長分野と位置付ける事業用保証の伸びが収益拡大をけん引すると見られる。利益面では、収益の拡大に加え、貸倒関連費用の抑制や一時費用の減少が寄与し、営業利益は同20.5%増と高い成長を見込む。なお、2025年12月期には東証プライム市場への上場に伴う関連費用など1,449百万円の一時費用が発生しており、2026年12月期はこれらの費用が剥落することも利益押し上げ要因となる。利益ガイダンスはやや保守的な印象であり、計画どおり新規契約の拡大と貸倒関連費用の管理が進めば、一定の上振れ余地があると弊社では考えている。

要約

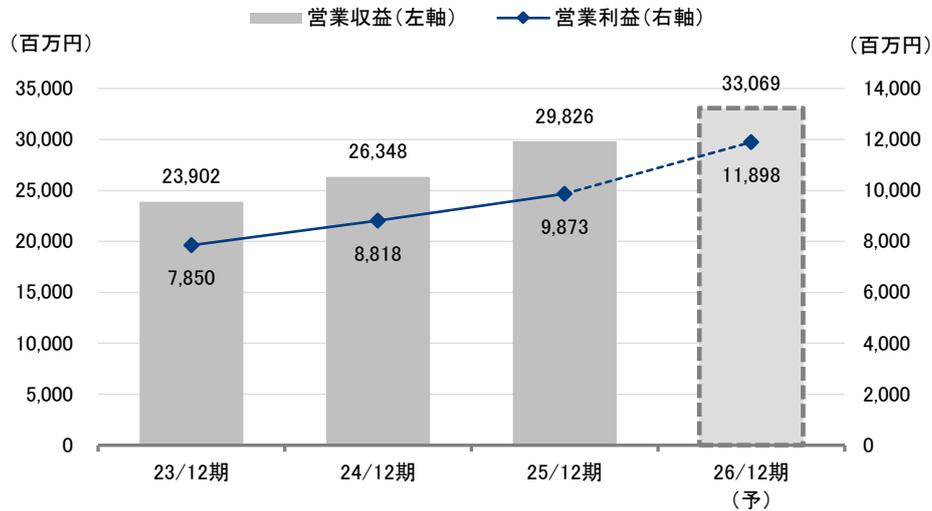
3. 中長期の成長戦略

同社は、2025年11月12日に2027年12月期までの中期経営計画を公表し、家賃債務保証事業の拡大と収益構造の高度化を軸とする成長戦略を掲げている。主力である家賃債務保証事業の競争力を高めつつ、保証領域の拡張や不動産DX関連サービスの拡大も視野に入れ、業界トップのポジションをより強固にする方針である。2027年12月期の定量目標として、営業収益365億円（2024年12月期から2027年12月期までの年平均成長率約12%）、調整後EBITDAマージン43.0%を掲げており、高い売上成長と収益性の両立を目指す。事業KPIとしては、新規契約件数38.5万件、新規保証料185億円を目標としている。内訳は、住居用保証が新規契約29.5万件、新規保証料115億円、事業用保証が新規契約3.5万件、新規保証料60億円であり、住居用、事業用の双方で契約数の拡大を図る。成長の中核は家賃債務保証事業の拡大である。住居用保証では大都市圏での営業体制を強化し、未開拓エリアへの人員配置と取扱店拡大により契約件数とシェア向上をねらう。事業用保証では、不動産会社やデベロッパー、REITなどへの営業を強化し高単価分野を伸ばす。併せて、付加価値サービスのクロスセルや集金代行の拡大、審査高度化と業務効率化により収益性の向上を進める。

Key Points

- ・家賃債務保証事業を全国展開、審査から回収までの一貫体制で賃貸インフラを支える
- ・2025年12月期は新規契約件数の拡大及びストック収益の積み上げにより2ケタ増益
- ・2026年12月期は事業用保証が成長をけん引、AI活用と回収体制の向上で高成長が続く見通し

業績推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 家賃債務保証事業を展開、 審査から回収までの一貫体制で賃貸インフラを支える

#### 1. 会社概要

同社は、住居用及び事業用の賃貸不動産市場において家賃債務保証を中核事業とする企業グループである。中核子会社である日本セーフティーが入居者の連帯保証人となり、賃料や管理費などの支払いを保証するサービスを全国で展開している。主な顧客は不動産仲介会社、不動産管理会社、賃貸人であり、入居者に対しては保証機能を提供する立場を取る。賃貸借契約の際に保証委託契約を締結し、入居者から新規保証料及び更新保証料を受領するビジネスモデルである。

家賃債務保証サービスでは、入居者が賃料を滞納した場合に同社が賃貸人へ代位弁済を行い、その後入居者に対して求償を行う。賃貸人は賃料収入の安定化を図ることができ、入居者は連帯保証人を立てる負担を軽減することができる。少子高齢化、単身世帯の増加、保証人を確保しにくい社会環境の変化などを背景として、家賃債務保証の利用は拡大しており、同社は長年にわたり積み上げた審査ノウハウと回収体制を基盤に事業を拡大してきた。

同社は保証サービスに加え、集金代行サービスも展開している。金融機関と提携し、家賃等の収納業務を不動産会社や賃貸人に代わって実施する体制を整えている。入居者から預かった家賃や管理料などを指定口座へ正確に送金する仕組みを構築しており、賃貸管理業務の効率化に貢献している。特に、家賃と管理料などを分けて異なる送金先へ直接送金できる分別送金サービスは、実務ニーズに即した機能として差別化要素となっている。

同社の強みは、全国規模の営業ネットワークと不動産会社との強固な取引基盤にある。長年の取引実績に基づく信用力に加え、審査、代位弁済、回収までを一貫通貫で行うオペレーション体制を有している点も競争力の源泉である。入居者対応や督促業務においても専門部署を設け、きめ細かな運営を行っている。家賃保証を軸に、賃貸市場におけるリスク補完機能を担うインフラ的な存在として事業を展開している。

## 会社概要

## 2. 沿革

同社の実質的な事業の出発点は、1997年2月25日に設立された日本セーフティー（以下、旧 日本セーフティー）である。創業者は岩本祐司（いわもとゆうじ）氏であり、大谷彰宏（おおたにあきひろ）氏の出資を受けて大阪府大阪市にて設立された。創業当初から家賃債務保証事業を手掛け、入居者の連帯保証人となって家賃や原状回復費用の支払いを保証するビジネスモデルを確立した。当時は賃貸契約に連帯保証人が求められるケースが多く、保証人確保が入居の障壁となっていた。旧 日本セーフティーはこの課題に応え、賃借人の利便性向上と賃貸人の安定収入確保を両立する仕組みを提供し、事業基盤を築いた。

2000年代以降は商品・サービスの拡充と業務基盤の高度化に注力した。2009年にダウンロード契約書を導入し、業界に先駆けて手続きの効率化を進めた。2015年には家賃債務保証サービスを統括管理する自社開発の基幹システム「SIONS」をリリースし、審査や債権管理の高度化を推進した。2018年には顧客の操作性を高めた「N-pallet」を投入し、2019年には事業用分野の拡大を目的として「Nテナント」を発売した。取扱店登録数も拡大を続け、2023年6月には60,000店を突破し、2025年12月末時点には66,667店となった。2025年4月にはDataRobot Japan（株）のAIを導入した高精度な審査モデルの運用を開始し、審査精度と業務効率の向上を図っている。

資本構成の面で大きな転機となったのが、2021年のBain Capital Private Equity, LP及びそのグループ会社（以下、総称してベインキャピタルグループ）との提携である。2021年8月、ベインキャピタルグループが投資助言を行うファンドにより（株）BCJ-53及び（株）BCJ-54が設立された。同年12月、BCJ-54は旧 日本セーフティー及び大谷氏の資産管理会社である（株）BVアセットの全株式を取得し、事業承継を実行した。同買収はLBOローンを活用して行われ、有利子負債は当初32,000百万円であった。その後、2023年11月にリファイナンスを実施して返済を進めた結果、2025年12月末時点の残高は25,868百万円となっている。なお、買収に伴い36,039百万円ののれんが発生した。

2022年1月には、BVアセットが旧 日本セーフティーを吸収合併し、商号を日本セーフティーへ変更した。2023年には管理部門を持株会社側へ移管し、グループ経営体制を整備した。同年10月、BCJ-54はNSグループ（以後、旧 NSグループ）へ商号変更し、持株会社体制となった。一方で、BCJ-53は当初から持株会社として位置付けられており、2025年10月に旧 NSグループを吸収合併すると同時に、商号をNSグループへ変更した。これにより持株会社機能と事業会社を統合した現在の体制が確立された。

同社は1997年の創業以来、家賃債務保証事業に特化して事業基盤とシステム基盤を磨き、2021年以降はベインキャピタルグループの支援の下で資本構造を再編し、ガバナンスと財務基盤を強化した。2025年12月には東京証券取引所プライム市場へ株式上場を果たし、上場企業としてさらなる成長を目指す段階に入っている。

## 会社概要

## 同社の沿革

年月	概要
2021年 8月	グローバル・プライベート・エクイティファームであるBain Capital Private Equity, LP及びそのグループ会社(以下、総称してバインキャピタルグループ)が投資助言を行うファンドが(株)BCJ-53を設立
2025年10月	BCJ-53がNSグループ(株)を吸収合併し、NSグループに商号変更
2025年12月	東証プライム市場上場

## 旧 NSグループの沿革

年月	概要
2021年 8月	グローバル・プライベート・エクイティファームであるバインキャピタルグループが投資助言を行うファンドが(株)BCJ-54を設立
2021年12月	BCJ-54が日本セーフティー(株)及び(株)BVアセットの株式を100%取得
2023年 6月	管理部門の独立と強化を目的として、日本セーフティー(BVアセットが、日本セーフティーを吸収合併し、日本セーフティーに商号変更)から監査室、経営企画部、情報システム部、財務経理部、人事部、総務部をBCJ-54に移管
2023年10月	BCJ-54からNSグループ(旧 NSグループ)に商号変更

## 日本セーフティーの沿革

年月	概要
1997年 2月	家賃債務保証事業を実施することを目的として、日本セーフティー(株)(以下、旧 日本セーフティー)を設立
2002年 2月	関東地域初の拠点となる東京本社及び東京支店を開設
2004年 8月	東海地域初の拠点となる名古屋支店を開設
2004年 8月	北関東地域初の拠点となる埼玉支店を開設
2005年 8月	西日本地域初の拠点となる広島支店を開設
2006年 1月	取扱店登録数10,000店突破
2006年 5月	東北地域初の拠点となる仙台支店を開設
2007年 4月	少額短期保険を取り扱う会社として、セーフティージャパン・リスクマネジメント(株)を設立
2009年 2月	競合他社に先駆けダウンロード契約書(Webからダウンロードして利用する契約書)を導入
2010年 2月	沖縄地区にて家賃債務保証事業を展開することを目的として、琉球セーフティー(株)を設立
2010年12月	取扱店登録数20,000店突破
2011年 1月	1年更新の保証契約、更新保証料一律1万円の商品の導入
2011年11月	請求代行型集金代行サービスを開始
2013年 2月	取扱店登録数30,000店突破
2015年 1月	家賃債務保証サービスを統括的に管理するために自社開発した基幹システム「SIONS」をリリース
2016年 5月	取扱店のニーズを踏まえて広く提案できる新商品「16プラン」の販売開始
2016年 9月	取扱店登録数40,000店突破
2017年 9月	大谷彰宏氏が兵庫県西宮市に資産管理会社としてBVアセットを設立
2017年12月	国土交通省の告示による家賃債務保証事業者登録制度に家賃債務保証事業者として登録完了
2018年 9月	従来の業務支援システムから、顧客の操作性を向上し双方向性のあるシステムへバージョンアップした「N-pallet(エヌパレ)」をリリース
2019年 1月	事業用のシェア拡大に向けて「Nテナント」の販売開始
2019年12月	取扱店登録数50,000店突破
2020年 9月	月極駐車場オンライン契約サービスPark Directを運営する(株)ニーリーと業務提携し、Park Direct経由で契約した月極駐車場の賃料保証を開始
2021年 1月	旧 日本セーフティーが琉球セーフティーを吸収合併
2021年12月	バインキャピタルグループが(株)BCJ-53の株式の51%を保有することで、旧 日本セーフティーの株式51%を取得
2021年12月	セーフティージャパン・リスクマネジメント(株)の全株式を売却
2022年 1月	BVアセットは、旧 日本セーフティーを吸収合併し、日本セーフティーに商号変更
2023年 1月	SIONSに審査のスコアリング機能を追加
2023年 6月	取扱店登録数60,000店突破
2025年 4月	審査モデルのさらなる精度向上と審査プロセスの効率化のため、DataRobot Japan(株)のAIを導入した高精度な審査モデルの運用を開始

出所：有価証券報告書、会社リリースよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

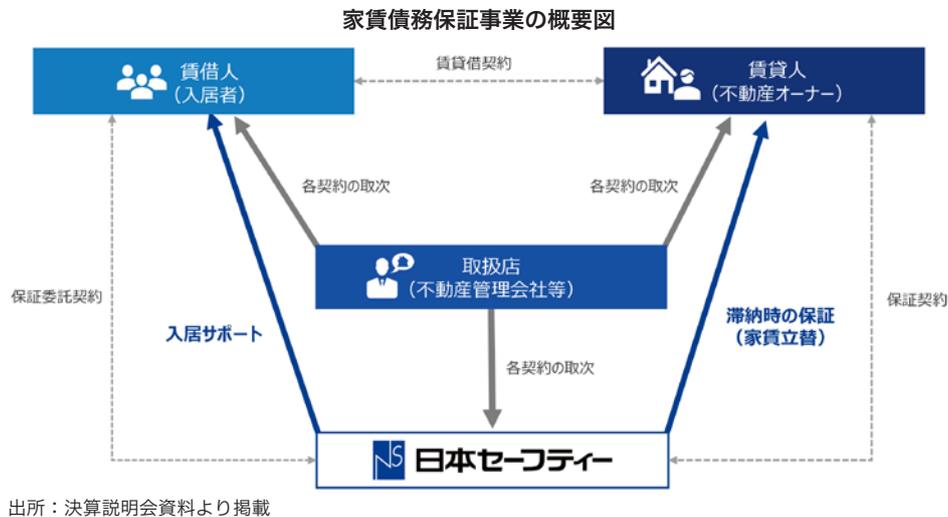
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 事業概要

### 住居用から事業用まで幅広く家賃債務保証を展開、 市場環境の変化に伴い需要拡大

#### 1. 事業内容

同社の主力事業は、子会社である日本セーフティーが展開する住居用及び事業用の家賃債務保証事業である。賃貸住宅の契約では、入居者が連帯保証人を用意する慣行が長く続いてきたものの、近年では単身世帯や高齢者世帯の増加により保証人を確保できない入居希望者が増えており、保証会社を利用する契約形態が一般化しつつある。同社は入居者の連帯保証人の役割を担い、家賃などの支払いを保証することで、入居者と賃貸人の双方を支えるサービスを提供している。また、同社は住宅向けに加えて、オフィスや店舗などの事業用賃貸不動産を対象とした賃料保証サービスも展開している。近年はコロナ禍を契機として事業者の資金繰りが悪化し、従来必要とされてきた敷金を十分に確保することが難しいケースが増加している。このような環境のなかで、保証会社が賃料支払いを保証する仕組みは賃借人の初期負担を軽減するとともに、賃貸人にとっても賃料回収リスクを低減する手段として利用が広がっている。



家賃債務保証では入居者が賃料を滞納した場合、同社が賃貸人に対して賃料を立て替えて支払う(代位弁済)。その後、同社が入居者に対して立替分を回収する仕組みである。保証対象は賃料や共益費だけでなく、退去時の原状回復費用、早期解約違約金、残置物処理費用、明渡訴訟費用などに及ぶ場合もある。賃貸人にとっては賃料収入の安定性が高まり、入居者にとっては保証人を用意できなくても入居できる可能性が広がることから、同事業は賃貸住宅市場の円滑な取引を支えるインフラとして機能している。

#### 事業概要

同社の収益源は入居者から受け取る保証委託料である。契約時に新規保証料を受領し、その後は年次または月次で更新保証料を受け取る仕組みとなっている。契約の仲介は不動産仲介会社や管理会社が担い、入居申込の段階で保証契約が同時に締結されるケースが一般的である。そのため、全国の不動産会社との提携ネットワークは重要な営業チャネルであり、同社の事業基盤を形成するパートナーとなっている。

また、家賃債務保証と併せて集金代行サービスも提供している。同社が不動産会社や賃貸人に代わって入居者から賃料を回収して送金する仕組みであり、金融機関の収納代行機能を活用して賃料の引き落としや送金処理を一括で行う。賃貸人にとっては入金管理の負担が軽減されるとともに、資金回収の確実性が高まる。特徴的な機能として、賃料と管理費などを別々の送金先に振り分ける「分別送金サービス」が挙げられる。たとえば賃料はオーナーへ、管理料は管理会社へ送金するなど、賃貸管理の実務に合わせた柔軟な処理が可能である。同様の仕組みを提供する競合は限られており、細かな業務ニーズへの対応力が不動産会社からの評価につながっている。同社は家賃債務保証と集金代行を組み合わせることで、家賃管理に関わる業務を包括的に支援する体制を構築している。

同社の事業運営におけるポイントは、審査と回収の仕組みである。入居審査では、独自の基幹システムに蓄積されたデータや過去の実績を活用し、申込者の信用リスクを評価する。審査のコンセプトは「通過させるための審査」であり、過度に厳格な基準を設けるのではなく、入居希望者の事情を踏まえながらリスクを管理する方針を採っている。また審査の迅速性も重視しており、平均2時間程度で結果を提示する体制を整えている。入居申込から契約までのスピードを重視する不動産会社にとって、この対応力は重要な評価ポイントとなる。

一方で、リスク管理の要となるのが回収業務である。滞納が発生した場合、同社は蓄積したデータをもとに滞納状況を分類し、状況に応じた回収対応を行う。早期の段階で正常な支払い状態に戻すことを重視し、電話や訪問などの対応を段階的に実施する。長期化した債権については弁護士に回収業務を委任するなど、回収プロセスを体系化している。審査で受け入れの幅を確保しながら高い回収率を維持している点が同社のビジネスモデルの根幹である。

同社の家賃債務保証事業は、賃料保証を軸として審査、回収、集金管理までを一気通貫で提供する点に特徴がある。賃貸人には安定した賃料収入を、入居者には住まいへのアクセスを提供することで、賃貸住宅市場の円滑な運営を支えるビジネスモデルとなっている。長年のデータ蓄積と実務ノウハウを背景として、同社は不動産会社から継続的に案件を獲得する体制を構築している。

## 2. 収益構造

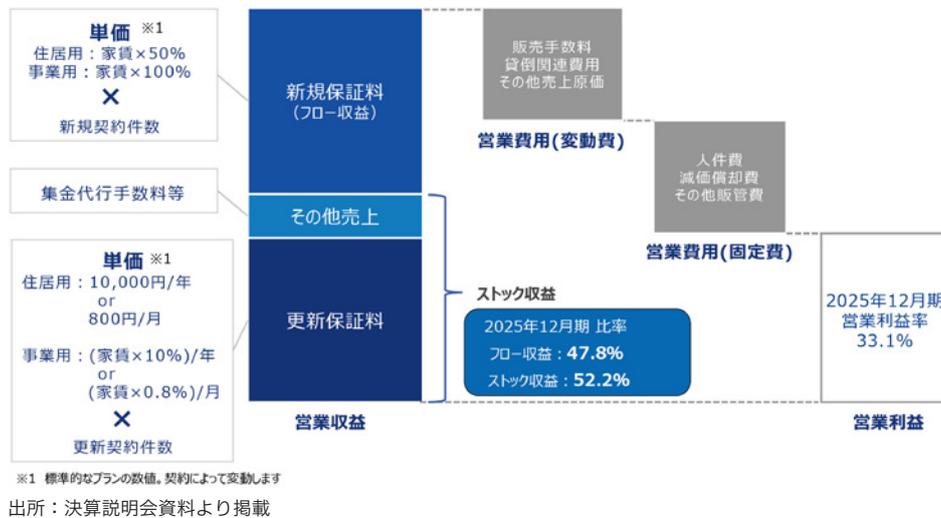
同社の収益は入居者が支払う保証料が主な収益源であり、フロー収益とストック収益の2つに分かれる。同社の収益構造は新規契約の積み上げでフロー収益を獲得し、その後の契約更新によりストック収益を継続的に積み上げていくモデルとなっている。

事業概要

フロー収益の中心は、新規契約時に発生する新規保証料である。保証料は家賃を基準として設定されており、住居用では「家賃×50%」、事業用では「家賃×100%」が標準的な水準となる。したがって、フロー収益は「保証料単価」と「新規契約件数」によって決まる。全国の不動産会社から入居者を紹介してもらい、契約件数を積み上げることがフロー収益の拡大に直結する。ストック収益の中心は更新保証料である。保証契約は一定期間ごとに更新され、その際に更新保証料が発生する。住居用の場合は「10,000円/年」あるいは「800円/月」が標準的な水準であり、事業用では「家賃×10%/年」または「家賃×0.8%/月」が目安となる。ストック収益は「更新保証料の単価」と「更新契約件数」によって決まり、過去の契約の積み上がりがそのまま将来収益の基盤となる。新規契約が増えるほど更新契約も増えるため、契約残高の拡大に伴いストック収益も安定的に成長する構造となっている。2025年12月期実績を見ると、フロー収益は47.8%、ストック収益は52.2%であり、契約の積み上がりにより安定的な収益基盤が形成されている。

費用面では、販売手数料や貸倒関連費用などが主な変動費であり、新規契約の獲得や保証履行に伴う費用が中心である。固定費は人件費や減価償却費などである。家賃保証ビジネスは契約残高が拡大するほどストック収益が積み上がるため、一定規模を超えると固定費比率が低下し、高い利益率を実現しやすい構造となっている。

家賃債務保証事業における収益構造の概要図



3. 競合環境

家賃債務保証市場には複数の競合企業が存在する。住居用分野では全保連<5845>、イントラスト<7191>、ジェイリース<7187>、Casa<7196>など、事業用分野では店舗やオフィスのテナント保証に注力するフォーシーズ(株)が代表的な競合先として挙げられる。

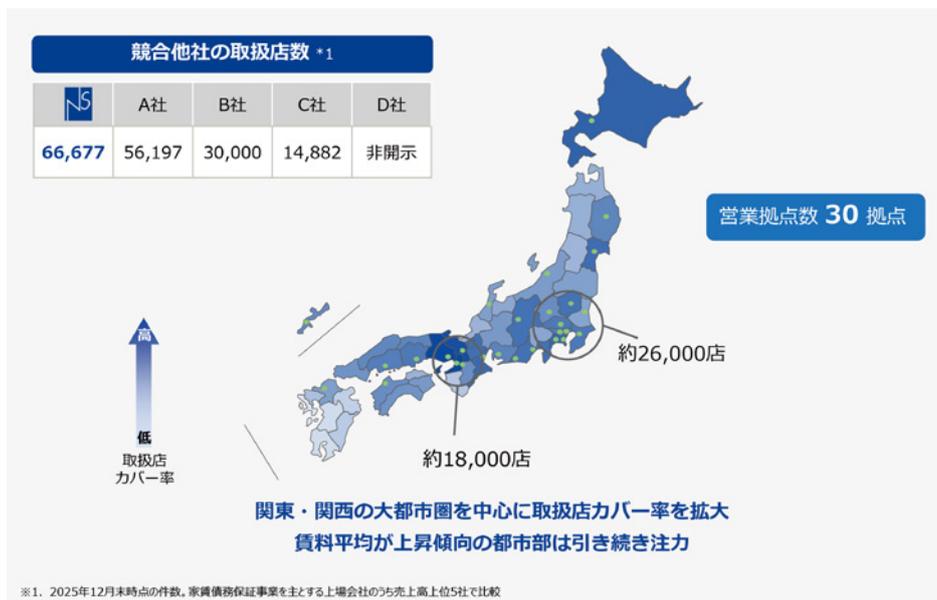
もっとも、家賃債務保証業界では不動産管理会社の規模によって競争環境が大きく異なる。管理戸数が5,000戸を超える大手管理会社では自社で保証機能を持つケースが多く、外部の保証会社が入り込む余地は限られる。一方で、管理戸数が1,250戸から5,000戸程度の中堅管理会社では、(株)オリコフォレントインシュアや(株)エポスカードなどの信販系保証会社が主戦場としており、販売手数料を中心とした競争が激しい領域となっている。

事業概要

これに対して同社は、管理戸数が比較的小さい中小規模の不動産管理会社との取引を長年にわたり積み重ねてきた。この領域では審査の柔軟さや日々の業務対応など、きめ細かなサービスが重視される傾向がある。その結果、信販系保証会社との直接的な競争は限定的であり、同社は独自のポジションを築いている。

同社の競争力を支える要素の1つは全国に広がる取扱店ネットワークである。大都市圏を中心として全国30拠点に営業体制を配置し、2025年12月末時点の協定不動産会社数は66,677店と業界最大級の規模を有する。このネットワークは新規契約の獲得につながるだけでなく、不動産会社との日常的な連携を深めることで、審査や回収の運用にも好影響を与えている。

同社の取扱店数



出所：決算説明会資料より掲載

また、AIを活用した審査体制及び高い債権回収力も強みである。長年の事業運営で蓄積してきた滞納データや取引情報をもとにAIを活用した審査モデルを構築しており、「通過させるための審査」という考え方を採用している。入居者の信用情報だけで判断するのではなく、回収可能性を高めるための情報を幅広く収集することを重視している。緊急連絡先の取得や保証人情報の確認などにより回収体制を事前に整えることで、審査通過率を確保しながらリスク管理を行っている。同時に、蓄積された滞納データを活用し、入居者の滞納状況を複数の段階に分類したうえで状況に応じた回収対応を行う体制を整えている。経験豊富な回収チームと分業化されたオペレーションを組み合わせることで、回収率は96.5% (2025年12月期実績) と高い水準を維持している。審査段階で回収を見据えた情報を確保し、実際の回収業務でもデータを活用した対応を行うことで、審査通過率と高い回収率の両立を実現している。

## 事業概要

このように同社の競争力の源泉は、中小規模の不動産管理会社を主な顧客とする独自のポジショニング、全国規模の営業ネットワーク、審査及び債権回収のオペレーション力にある。いずれも長年の事業運営の中で蓄積してきた取引関係、データ、実務ノウハウなどにより築かれたものであり、短期間で構築できるものではない。独自の顧客基盤と運用力を背景として、同社は今後も家賃債務保証市場において安定した競争優位を維持する可能性が高いと弊社は考えている。

## 業績動向

### 2025年12月期は新規契約件数及び新規保証料の拡大により2ケタ増益

#### 1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の業績は、営業収益が前期比13.2%増の29,826百万円、営業利益が同12.0%増の9,873百万円、調整後EBITDAは同18.2%増の13,148百万円、税引前利益が同6.5%増の9,365百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が同11.3%増の6,325百万円となった。なお、調整後EBITDAは営業利益+マネジメントフィー+上場関連費用+減価償却費及び償却費より算出される。

営業収益が拡大した主な要因は、新規契約件数の増加と家賃単価の上昇による新規保証料の拡大である。契約時に受領する保証料ベースの新規保証料(期間按分前)は前期比10.3%増の15,075百万円となった。成長要因を見ると、新規契約件数の増加による数量要因が同6.0%増、家賃水準の上昇などによる単価要因が同4.3%増であり、契約数の拡大と単価上昇の両方が成長を支えた。用途別では、住居用保証が同6.8%増の10,014百万円、事業用保証が同20.7%増の4,463百万円といずれも拡大した。なかでも事業用保証の成長が大きく、コロナ禍以降、事業用賃貸では敷金水準の低下やテナントの資金繰りへの配慮から保証会社を利用する契約が増えており、同社の契約獲得が進んだと考えられる。

会計上の売上計上ベースの新規保証料は前期比12.2%増の14,257百万円となった。契約の拡大に伴い将来の更新契約の母数も増加しており、ストック収益の成長にもつながっている。過去契約の積み上げによるストック収益である更新保証料は同9.5%増の11,956百万円となった。うち、年払更新料は10,217百万円、月払更新料は1,739百万円である。加えて、家賃の集金代行手数料などのその他売上高も同32.7%増の3,614百万円と大幅に伸長した。不動産会社の業務効率化ニーズを背景として、保証サービスと併せて利用するケースが増えているようだ。

営業費用は前期比14.3%増の20,444百万円となった。将来の事業拡大を見据えた人員増強により人件費が増加し、従業員給付費用は同15.4%増の5,926百万円となった。一方で、同社は滞納債権の回収力が高く、貸倒関連費用や訴訟費用は抑制できている。調整後EBITDAの増減要因を見ると、増収効果が3,625百万円の増加要因、変動費の増加が521百万円の減少要因、固定費の増加が1,075百万円(うち人件費の増加が668百万円)の減少要因となった。この結果、営業利益は前期比12.0%増の9,873百万円、調整後EBITDAは同18.2%増の13,148百万円と拡大し、調整後EBITDAマージンは44.1%と同1.9ポイント改善した。

業績動向

2025年12月期は新規契約の拡大によりフロー収益が伸長するとともに、更新保証料を中心とするストック収益も着実に積み上がり、収益基盤の拡大が確認された。コスト面では、強固な回収体制を背景に貸倒関連費用を抑制しつつ、人員拡充など将来に向けた成長投資を吸収しながら高い利益率を維持している点が評価される。ストック収益が継続的に積み上がる事業構造であることから、今後も安定したキャッシュ・フローと高い収益性を維持・向上していく可能性が高いと考えられる。

**2025年12月期の業績概要**

(単位：百万円)

	24/12期		25/12期		前期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
営業収益	26,348	-	29,826	-	3,478	13.2%
営業費用	17,879	67.9%	20,444	68.5%	2,565	14.3%
営業利益	8,818	33.5%	9,873	33.1%	1,055	12.0%
調整後EBITDA	11,119	42.2%	13,148	44.1%	2,029	18.2%
税引前利益	8,790	33.4%	9,365	31.4%	575	6.5%
親会社の所有者に帰属する当期利益	5,681	21.6%	6,325	21.2%	644	11.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

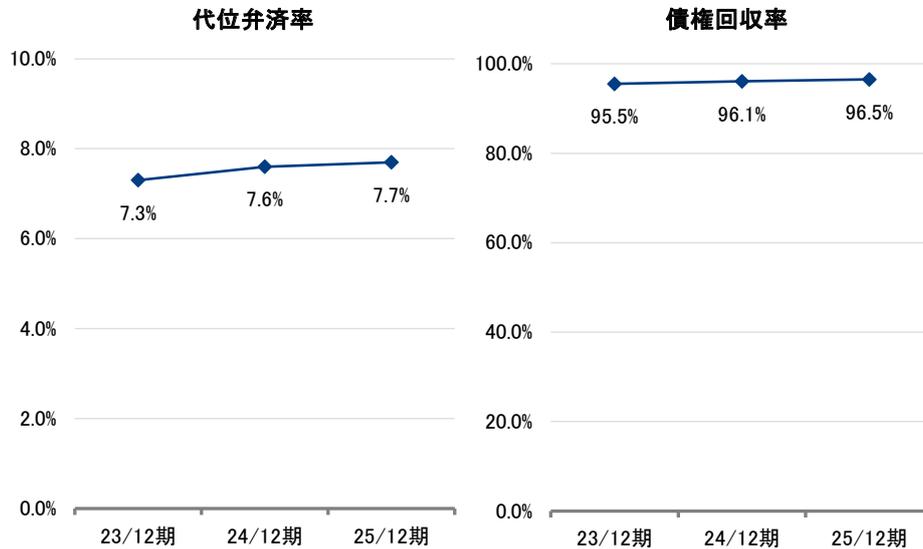
## 2. 代位弁済率及び債権回収率について

2025年12月期の代位弁済率は7.7%となり、前期比0.1ポイント上昇した。保証残高が拡大する中でも水準は安定しており、同社の保証ポートフォリオにおけるリスク水準はおおむね安定している。足元ではAIを活用した審査モデルの高度化により入居審査の精度向上が進んでいるほか、LINEを活用した家賃引き落とし日の事前通知などの取り組みにより滞納の未然防止を図っている。これらの施策により、事業規模の拡大局面でも代位弁済率は安定して推移しており、リスク管理は適切に機能していると考えられる。

債権回収率は96.5%となり、前期比0.4ポイント上昇した。直近3年間で最高水準となり、同社の回収体制の強さが改めて示された。回収部門には多くの人員が配置されており、滞納状況に応じた段階的な回収プロセスを整備している点が特徴である。電話連絡や督促、分割返済の提案などを組み合わせたきめ細かな対応により、債権回収を高い水準で維持している。回収率の改善は貸倒関連費用や訴訟費用の抑制にも寄与し、貸倒コストの増加を抑えながら保証契約の拡大を吸収できたことが収益性の維持につながったと見られる。

同社は保証契約の拡大に伴う代位弁済額の増加リスクを、回収力の強化によって十分に吸収している。代位弁済率が安定して回収率が改善した点は、審査体制と回収体制の双方が有効に機能していることを裏付ける結果といえる。保証残高の拡大とリスク管理が両立しており、同社の事業モデルの安定性と収益性の高さを改めて確認できる内容であった。

## 業績動向



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 3. 財務状況と財務指標

2025年12月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比1,942百万円増加の76,141百万円となった。流動資産は同2,185百万円増加の29,498百万円となり、主には営業債権及びその他の債権が1,287百万円、現金及び現金同等物が616百万円、それぞれ増加したことによる。非流動資産は同243百万円減少の46,643百万円となり、主には繰延税金資産が611百万円増加した一方で、無形資産が償却により1,027百万円減少したことによる。

負債合計は前期末比1,598百万円増加の47,256百万円となった。流動負債は同2,952百万円増加の19,571百万円であり、主には未払法人所得税が1,145百万円、営業債務及びその他の債務が664百万円、金融保証契約が625百万円、それぞれ増加したことによる。非流動負債は同1,353百万円減少の27,685百万円となり、主には借入金959百万円、繰延税金負債が569百万円、それぞれ減少したことによる。純資産合計は同343百万円増加の28,884百万円となった。主には剰余金の配当により6,000百万円減少した一方で、当期包括利益の計上により6,343百万円増加したことによる。

主な財務指標を見ると、親会社所有者帰属持分比率は37.9%となった。同社は、過去の事業承継に伴いLBOローンを活用した経緯があり、有利子負債を一定程度抱える資本構成となっている。買収に伴い多額ののれんも計上されているため、自己資本比率は高水準とはいえないものの、安定した収益基盤を背景として負債返済が進んでおり、資本構成は徐々に改善している。短期的な支払能力を示す流動比率は150.7%であり、保証履行などに伴う資金需要が発生した場合でも十分に対応できる流動性を確保している。有利子負債から現金及び現金同等物を差し引いて算出されるネットデットは前期末比1,480百万円減の9,885百万円となり、負債水準は着実に低下している。同社の家賃債務保証事業は更新保証料などのストック収益の割合が高く、安定したキャッシュ・フローを生みやすい。この収益基盤が負債削減を下支えしているといえる。

業績動向

以上を踏まえると、同社はLBOに伴い借入の割合が高い資本構成ではあるものの、安定した事業基盤を背景としてレバレッジの改善が進んでいる。また、流動性指標も健全な水準を維持しており、保証事業のリスクに対応可能な財務体質を備えていると評価される。今後の事業拡大により、負債圧縮の進展とさらなる資本構成の改善が期待される。

貸借対照表及び主要な財務指標

(単位：百万円)

	24/12期末	25/12期末	増減
<b>流動資産</b>	27,313	29,498	2,185
現金及び現金同等物	15,367	15,983	616
営業債権及びその他の債権	10,496	11,782	1,287
<b>非流動資産</b>	46,886	46,643	-243
有形固定資産	1,288	1,433	145
無形資産	8,710	7,682	1,027
のれん	36,039	36,039	-
繰延税金資産	494	1,106	611
<b>資産合計</b>	74,199	76,141	1,942
<b>流動負債</b>	16,619	19,571	2,952
営業債務及びその他の債務	3,127	3,792	664
金融保証契約	10,245	10,869	625
借入金	866	961	95
<b>非流動負債</b>	29,039	27,685	-1,353
借入金	25,866	24,907	-959
<b>負債合計</b>	45,658	47,256	1,598
(有利子負債)	26,732	25,868	-864
<b>純資産合計</b>	28,541	28,884	343
利益剰余金	14,314	20,657	6,343
<b>総資産</b>	74,199	76,141	1,942
<b>主な財務指標</b>			
親会社所有者帰属持分比率	38.5%	37.9%	-0.6pp
流動比率	164.3%	150.7%	-13.6pp
ネットデット	11,365	9,885	-1,480

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2026年12月期は事業用保証の伸びが収益拡大をけん引

2026年12月期業績は、営業収益が前期比10.9%増の33,069百万円、営業利益が同20.5%増の11,898百万円、調整後EBITDAは同4.8%増の13,779百万円、税引前利益が同21.5%増の11,379百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益が同24.9%増の7,900百万円の見通しである。

営業収益は、家賃債務保証における新規契約の増加と家賃水準の上昇により、引き続き拡大する見込みである。新規保証料(期間按分前)は前期比10.8%増の16,073百万円を計画しており、その内訳を見ると、件数成長率は同5.1%増、単価成長率は同5.7%増を見込む。住居用保証では、世帯数の増加や都市部の賃貸需要の底堅さを背景として契約数の拡大が続く見通しである。特に同社のシェアが相対的に低い大都市圏での営業強化により、契約件数の増加を図る。事業用保証では、店舗やオフィス向けの賃料保証需要が拡大しており、同社が成長分野と位置付ける事業用保証の伸びが収益拡大をけん引すると見られる。新規保証料の内訳は、住居用保証が同6.7%増の10,686百万円、事業用保証が同18.7%増の5,298百万円と、事業用保証の高い成長を見込んでいる。また、これまで積み上げてきた契約の更新に伴い、更新保証料も安定的な拡大が続く見通しである。

コスト面では、回収体制の強化と審査精度の向上により、引き続き貸倒関連費用の抑制を図る。同社は滞納債権を段階的に管理する体制を整備しており、高い回収率を維持することでリスクコストを安定させてきた。2026年12月期もこの体制を維持しながら貸倒関連費用の低減を進める計画である。併せて、社内の生産性向上に向けたIT投資を進め、AI技術の活用範囲を審査以外の業務にも広げることで業務効率の改善を図る。これにより業務品質の向上とコスト効率の改善の両立を目指す。

利益面では、収益の拡大に加え、貸倒関連費用の抑制や一時費用の減少が寄与し、営業利益は前期比20.5%増と高い成長を見込む。なお、2025年12月期には東証プライム市場への上場に伴う関連費用など1,449百万円の一時的費用が発生しており、2026年12月期はこれらの費用が剥落することも利益押し上げ要因となる。利益ガイダンスはやや保守的な印象であり、計画どおり新規契約の拡大と貸倒関連費用の管理が進めば、一定の上振れ余地があると弊社では考えている。2026年12月期は株式上場後初の通期業績となることから、事業拡大と収益性の両立がどの程度進むか注目したい。

#### 2026年12月期の業績見通し

(単位：百万円)

	25/12期		26/12期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
営業収益	29,826	-	33,069	-	3,243	10.9%
営業利益	9,873	33.1%	11,898	36.0%	2,025	20.5%
調整後EBITDA	13,148	44.1%	13,779	41.7%	631	4.8%
税引前利益	9,365	31.4%	11,379	34.4%	2,014	21.5%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	6,325	21.2%	7,900	23.9%	1,575	24.9%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 2027年12月期は営業収益365億円、売上成長と収益性の両立を目指す

同社は、2025年11月12日に2027年12月期までの中期経営計画を公表し、家賃債務保証事業の拡大と収益構造の高度化を軸とする成長戦略を掲げている。主力である家賃債務保証事業の競争力を高めつつ、保証領域の拡張や不動産DX関連サービスの拡大も視野に入れ、業界トップのポジションをより強固にする方針である。

2027年12月期の定量目標として、営業収益365億円(2024年12月期から2027年12月期までの年平均成長率約12%)、調整後EBITDAマージン43.0%を掲げており、高い売上成長と収益性の両立を目指す。事業KPIとしては、新規契約件数38.5万件、新規保証料185億円を目標としている。内訳は、住居用保証が新規契約29.5万件、新規保証料115億円、事業用保証が新規契約3.5万件、新規保証料60億円であり、住居用、事業用の双方で契約数の拡大を図る。

#### 中期経営計画の定量目標

(単位：億円)

	24/12期 実績	25/12期 実績	26/12期 予想	27/12期 計画	24/12期-27/12期 年平均成長率
営業収益	263	298	330	365	約12%
調整後EBITDAマージン	42.2%	44.1%	41.7%	43.0%	-
新規保証料	137	151	167	185	約11%
住居用保証	94	100	107	115	約7%
事業用保証	37	45	53	60	約18%
新規契約数(千件)	320	339	357	385	-
住居用保証	249	-	-	295	-
事業用保証	23	-	-	35	-

出所：中期経営計画資料、決算説明会資料よりフィスコ作成

成長の中核となるのは、既存の家賃債務保証事業の拡大である。住居用保証では、大都市圏での営業強化が主な施策となる。東京本社と大阪本社を軸とした営業体制を生かし、都市圏の中でもシェアが低いエリアや未開拓地域に人員を重点配置する。顧客の規模やエリアごとに営業戦略を細分化し、営業成果を本部と拠点で継続的に検証する体制も整える。営業生産性を高めながら取扱店の拡大を進めることで、契約件数の増加と市場シェアの向上をねらう。

一方で、事業用保証では店舗やオフィスなどの事業用賃貸市場の拡大を取り込みながら成長を加速させる方針である。住居用保証で培った営業ネットワークやノウハウを活用し、事業用賃貸を扱う不動産会社、デベロッパー、REITなどへの営業を強化する。商品面では企業ニーズに応じた柔軟な商品設計を行い、競合との差別化を図る。事業用保証は単価が高く収益性も高いため、この分野の拡大は収益成長に大きく寄与する可能性がある。

## 中長期の成長戦略

収益施策としては、家賃保証の利用者に対して付加価値サービスを提供し、クロスセルを進めることで、ARPU (1顧客当たり売上高) の引き上げにも注力する。既に家賃保証と駆けつけサービスを組み合わせた商品や多言語対応プランを提供しており、今後は火災保険とのバンドル商品やテナント向け開業支援サービスなどの拡充も検討している。保証サービスの利用を起点に関連サービスを広げることで、顧客当たり収益の増加を図る考えである。

このほか、収益性の改善につながる施策として、契約に占める集金代行の比率上昇による手数料収入の拡大を図るほか、督促・請求事務手数料の徴収によって滞納対応に伴うコストの回収を進める。加えて、審査機能の高度化やスコアリングの精緻化による与信管理の強化も進めている。業務面では審査プロセスの効率化や収納代行手数料の見直しなどにより、変動費の削減も図る。

なお、中期経営計画には織り込まれていない潜在的なアップサイドも複数存在する。独立系の中堅・中小地域保証会社の買収によるシェア拡大や、信販系家賃債務保証会社との提携による事業規模の拡大などはその一例である。AI審査の高度化による不採算取引の改善や、回収難易度の分析を活用した回収業務の効率化も収益改善に寄与する可能性がある。未開拓地域への出店が進めば売上成長に加え、競争緩和という面でも効果が期待される。コスト構造の見直しが進めば、利益率の改善余地も残されている。

営業強化、ARPU向上、各種収益施策の積み重ねが計画どおり進めば、中期経営計画の達成可能性は十分にあると考えられる。家賃債務保証事業を基盤としながら保証領域や不動産関連サービスの拡張を進めることで、中長期的な利益拡大と持続的な企業価値向上が期待される。

## ■ サステナビリティ

### 社会課題の解決と企業価値向上を両立する事業モデル

同社のサステナビリティは、家賃債務保証という事業そのものが社会課題の解決と密接に結び付いている点に特徴がある。賃貸住宅市場では単身世帯や高齢者世帯の増加に伴い、連帯保証人を確保できない入居希望者が増えている。同社は保証会社として入居者の支払いを保証する役割を担い、入居機会の拡大と賃貸人の収益安定の双方を支える仕組みを提供している。家賃債務保証は賃貸住宅市場の円滑な運営を支える社会インフラとしての性格を持つサービスであり、同社の事業拡大は安全・安心な賃貸住宅市場の形成に直結する。この点は同社のサステナビリティのなかでも最も本質的な要素である。

同社はマテリアリティとして、1) 安全・安心に暮らせる社会の実現、2) ダイバーシティの推進、3) コンプライアンスの遵守、4) 個人情報の保護、5) 気候変動リスクへの対応の5項目を掲げている。なかでも事業特性を踏まえると、コンプライアンスと情報管理の重要性は高い。家賃債務保証は個人情報や信用情報を扱う事業であり、審査や回収の過程でも高い倫理観が求められる。同社ではコンプライアンス委員会を中心とした内部統制体制を整備し、相談窓口の整備や管理職向け研修などを実施している。これらの取り組みは金融に近い性格を持つ保証ビジネスの信頼性を支える基盤となっている。

## サステナビリティ

同社は人材を「事業の持続的成長と企業価値創造の中核資産」と位置付け、採用・育成・エンゲージメントの各面で制度整備を進めている。採用面では、拠点拡大に対応した人材確保に加え、DX専門領域の人材の獲得を進めている。第二新卒、女性、地方人材など多様な人材を対象とした採用設計を採り、組織の多様性と地域密着の両立を目指している。育成面では階層別・職種別の教育制度を整え、配属や早期登用の仕組みを設けている。評価制度の透明性向上や処遇制度の見直しにも取り組み、働きがいと成果を結び付ける組織づくりを進めている。保証ビジネスは審査、回収、顧客対応など人材の専門性に依存する部分が大きく、人材投資は競争力と直結する領域である。

環境面では、事業活動の各過程で省資源・省エネルギーを推進し、廃棄物削減など環境負荷の低減に取り組んでいる。同社の事業は製造業のように直接的な環境負荷が大きい業種ではないものの、事業規模の拡大に伴いオフィスやITインフラの消費エネルギーは増える。効率的な業務運営やデジタル化の推進は、業務効率の改善と環境負荷低減の両面で効果を持つ取り組みといえる。

同社のサステナビリティはESG施策を外付けで追加する形ではなく、事業モデルそのものに社会的意義が内包されている点が評価される。事業規模の拡大と社会的価値の拡大が同じ方向に進む構造については、長期的な企業価値の観点でも重要である。加えて、人的投資と組織文化の整備が進めば保証審査や債権回収の品質向上にもつながり、事業の持続的成長を支える基盤となると考える。

## ■ 株主還元策

### 安定したキャッシュ・フローを背景に高水準な配当方針を掲げる

同社は安定的かつ継続的な配当を基本方針としている。資本効率の向上を意識しながら、事業運営や財務体質の強化に必要な内部留保とのバランスを取りつつ株主への利益還元を行う考えである。内部留保資金は中長期的な成長に向けた事業基盤の強化やサービス拡充などに活用する方針であり、成長投資と株主還元を両立させる資本政策を志向している。

配当は中間配当と期末配当の年2回を基本とし、配当性向は50%以上を目標としている。この水準は国内上場企業のなかでも比較的高い水準に位置しており、安定配当を重視する姿勢がうかがえる。家賃債務保証事業は更新保証料などのストック収益の割合が高く、安定したキャッシュ・フローを生みやすい事業構造である。安定した収益基盤は継続的な配当を支える要素と考える。

2025年12月期の期末配当は1株当たり35.0円となった。2026年12月期は年間76.0円(中間38.0円、期末38.0円)と増配になる見通しである。同社は事業規模の拡大に伴い収益基盤が厚みを増す収益構造であるため、将来の利益成長に応じて配当も段階的に拡大する余地がある。今後は業績拡大とともに、安定配当銘柄として評価が高まる可能性がある。

#### 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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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