

|| 企業調査レポート ||

## イー・ギャランティ

8771 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 2 日 (火)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2019年3月期業績実績	01
2. 2020年3月期の業績見通し	01
3. 経営目標値	01
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業概要	05
3. 市場規模	08
4. リスク要因	09
■ 業績動向	10
1. 2019年3月期の業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	13
1. 2020年3月期の業績見通し	13
2. 重点施策	13
3. 中期目標	14
■ 株主還元策	15
■ 情報セキュリティ対策	16

## ■ 要約

### フィンテック関連企業向けリスクヘッジサービスにも注力し、さらなる成長を目指す

イー・ギャランティ<8771>は、企業の売掛債権に対する信用リスク保証サービスを主力事業とし、信用リスクは金融機関等に再保証を委託することでヘッジしている。「保証残高×保証料率」が売上高となるストック型のビジネスモデルとなる。毎月25,000社を超える企業情報の収集力と審査力により、最適な保証料率を設定できることが強み。主に提携金融機関等を通じて新規顧客を獲得、信用保証残高を積み上げることで成長を続けている。

#### 1. 2019年3月期業績実績

2019年3月期の連結業績は、売上高で前期比9.2%増の5,573百万円、経常利益で同10.8%増の2,552百万円と連続増収増益を達成した。収益基盤となる信用保証残高は前期末比12.6%増の3,887億円と順調に拡大した。提携金融機関等を通じた新規顧客の獲得に加えて、「働き方改革」に取り組む大企業に対して、与信管理や債権回収等の業務効率化を提案するコンサルティング営業に取り組んだことが増加要因となった。企業の倒産件数が低水準で推移し、平均保証料率が低下したため、売上高は期初計画を若干下回ったものの、原価率の改善により経常利益はほぼ計画通りに着地し、上場来の連続増収増益を達成した。

#### 2. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の連結業績は、売上高が前期比11.2%増の6,200百万円、経常利益が同7.7%増の2,750百万円と引き続き増収増益を見込む。景気の先行きは米中貿易摩擦等の影響もあり不透明感が強まっているが、同社のビジネスモデルは、仮に景気が悪化したとしても、売掛債権の貸倒れをリスクヘッジするという企業のニーズはなくなるため、引き続き着実な成長が続くものと予想される。重点施策としては、営業リソースの拡充と契約更改率の向上、並びにここ数年で市場が立ち上がっている給与立替え払いサービス会社等のフィンテック関連企業に対する各種リスクヘッジサービスを本格的に拡大していく方針である。

#### 3. 経営目標値

同社は当面の経営目標値として、連結経常利益で5,000百万円を掲げており、同水準を達成していくために必要となる信用保証残高は、前期末の約2倍となる7,000～8,000億円規模となる。現状のペースで拡大が続けば2024年3月期には射程圏に入る見通しだ。同社は売掛債権以外にもリスクヘッジサービスの対象を拡げていくと同時に、リスク許容度も従来のローリスクからミドルリスクまで対象範囲を拡げていくことで、今後も年率10%台前半の保証残高の積み上げは可能と見られる。また、リスク受託力強化のため、毎年1本のペースで新たなファンドを組成していく考えだ。現在の低金利により投資運用先に悩む金融機関は多く、比較的に有利な条件で募集できることも同社にとっては追い風となる。

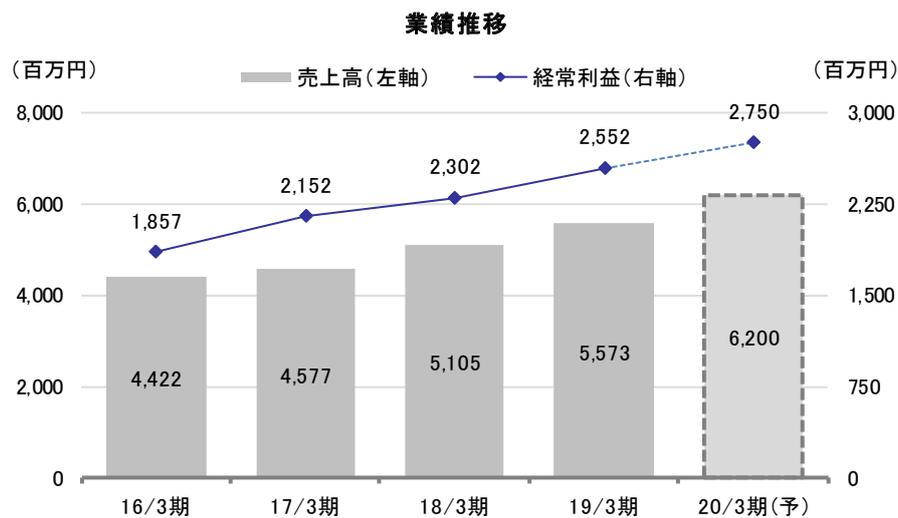
## 要約

## 4. 株主還元策

株主還元策としては、財務体質の強化と積極的な事業展開に必要な内部留保の充実を勘案しながら、業績に応じた配当を実施することを基本方針としており、配当性向で30%程度を目安としている。2020年3月期は前期比実質横ばいの13.0円(配当性向25.1%)を予定しているが、会社計画を達成すれば連続増配を続ける可能性が高い。また、株主優待制度として、3月末の株主に対して一律でQUOカード(1,500円相当分)の贈呈を行っている。

## Key Points

- ・企業が抱える売掛債権等の未回収リスクを保証し、ビジネス拡大に貢献するサービスを提供
- ・売掛債権保証のニーズは極めて旺盛で、2020年3月期も増収増益が続く見通し
- ・中期目標として連結経常利益50億円の達成を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 企業が抱える売掛債権等の未回収リスクを保証し、 ビジネス拡大に貢献するサービスを提供

#### 1. 会社沿革

同社は、現代表取締役社長の江藤公則（えとうまさのり）氏が伊藤忠商事 <8001> 入社3年目の2000年9月に、社内カンパニーの子会社として立ち上げたのが始まりとなる。当初はインターネット上でのBtoBビジネスにおける売上債権（受取手形、売掛金等）の未回収リスクを保証するサービスを目的に事業化した。想定よりも需要が少なかったため、インターネットを介さないリアルな企業間商取引における売掛債権等の信用リスク保証サービスへと展開していった。

2007年3月にJASDAQに株式上場を果たし（2012年12月に東京証券取引所第1部に市場変更）、上場により調達した資金を使って企業の信用リスクに投資するファンドを2008年に初めて組成し、子会社で運用を開始した。それまでは引き受けた信用リスクに関してはリスク度に応じて細分化し、すべて金融機関に移転しリスクヘッジを行っていたが、新たにファンドを組成することで収益機会の多様化と受託リスク力の強化を図り、成長を加速化していった。2019年6月時点でファンド組合は連結子会社5社、持分法適用関連会社1社を有する。

2012年1月には輸出債権保証に関するノウハウを吸収し、経営基盤の拡充と商品開発力強化を図るため、フランスの大手信用保険会社であるコファスグループ・日本支社（コファス・ジャパン・ファイナンス（株））のファクタリング事業を買収。この買収で得たノウハウを生かして、2013年12月に韓国で、2014年6月に中国でそれぞれ現地金融機関と業務提携し、輸出債権保証サービス事業をスタートしている。

また、業容の拡大に合わせて、2013年に社内のシステム開発や営業関連の事務業務（契約関連業務やデータ登録業務）を行うイー・ギャランティ・ソリューション（株）を、2014年には小口債権保証サービスを専門に行うアールジー保証（株）を子会社として設立している。2017年にはイー・ギャランティ・ソリューションから営業関連の事務業務を切り出して、新たにイー・ギャランティ・シェアードサービス（株）を設立している。

イー・ギャランティ | 2019年7月2日(火)  
8771 東証1部 | <http://www.eguarantee.co.jp/>

## 会社概要

## 会社沿革

年月	主な沿革
2000年 9月	伊藤忠商事の金融・不動産・保険・物流カンパニーの子会社として、主に電子商取引における決済サービスにおいてファクタリング会社が保有する金融債権の保証を目的として東京都港区に設立
2001年11月	通常取引における企業間取引に伴う売上債権を包括的に保証する「包括保証サービス」を事業会社向けに提供開始
2004年 2月	1社からでも個別企業ごとの売上債権を保証する「個別保証サービス」を開始
2004年 8月	ファクタリング会社以外の金融法人向け保証サービスを本格開始
2007年 3月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2008年 8月	企業の信用リスクに投資するファンドを初めて組成（クレジット・クリエーション1号匿名組合）
2009年11月	新たにファンドを組成（クレジット・インベストメント1号匿名組合）
2011年12月	東京証券取引所市場第2部に上場
2012年 1月	フランス系大手信用保険グループ傘下のコファス・ジャパン・ファイナンスの一部事業を買収
2012年 4月	電子記録債権に関する割引買取、ファクタリング及び流動化事業を行う会社、電子債権アクセプタンスを NEC キャピタルソリューション <8793> と合併で設立（2015年解散）
2012年12月	東京証券取引所市場第1部に上場
2013年11月	契約関連事務及びデータ登録業務などを行う子会社、イー・ギャランティ・ソリューションを設立
2013年12月	韓国の現地有力金融機関と業務提携し、韓国向け輸出債権保証サービスを開始
2014年 3月	小口債権保証サービスを行う子会社、アールジー保証を設立
2014年 6月	中国の交通銀行東京支店と業務提携し、中国向け輸出債権保証サービスを開始
2014年 9月	新たにファンドを組成（クレジット・ギャランティ1号匿名組合）
2015年 4月	新たにファンドを組成（クレジット・ギャランティ2号匿名組合）
2017年12月	各種事務業務を行う子会社、イー・ギャランティ・シェアードサービスを設立
2018年 3月	新たにファンドを組成（クレジット・ギャランティ3号匿名組合）
2019年 5月	新たにファンドを組成（クレジット・ギャランティ4号匿名組合）
2019年 6月	エイチ・アイ・エス <9603> の金融子会社 H.I.S. Impact Finance(株) と資本業務提携

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 連結子会社（出資比率、事業内容）

会社名	出資比率 (%)	主要事業
イー・ギャランティ・ソリューション	100.0	システム開発
アールジー保証	80.1	小口売掛債権保証サービス
イー・ギャランティ・シェアードサービス	100.0	事務受託業務

注：匿名組合除く

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

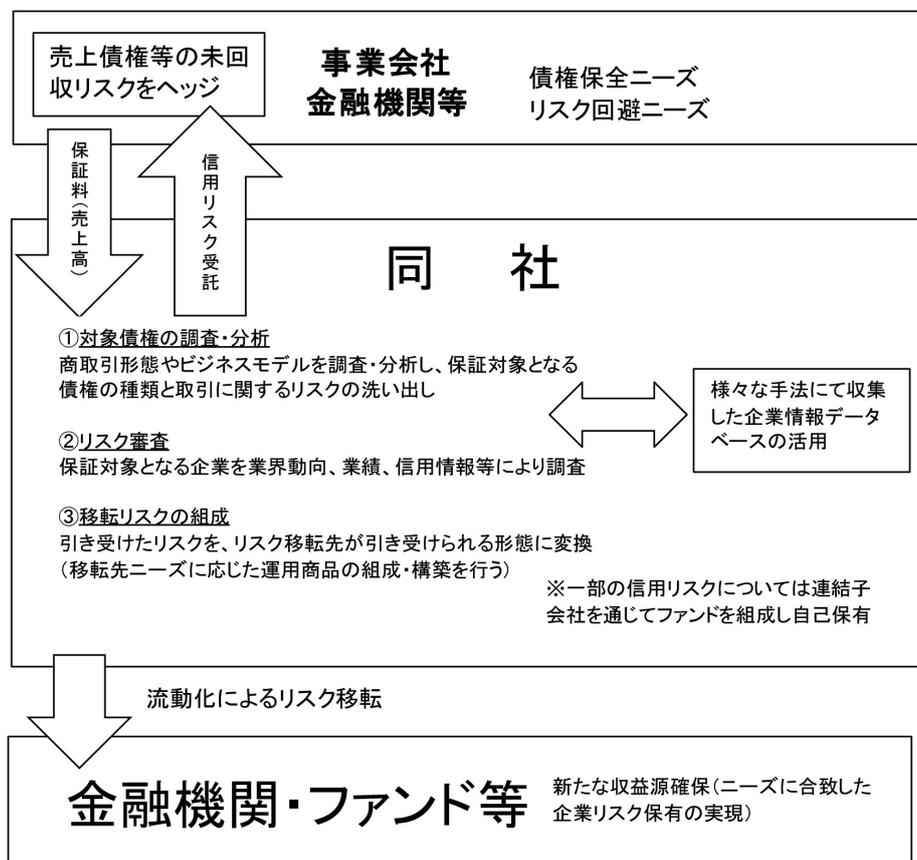
## 「保証残高×保証料率」で売上高を積み上げていく ストック型ビジネスモデル

### 2. 事業概要

#### (1) 事業内容

同社は企業間取引の際に発生する売上債権等の信用リスクを保証するサービスを手掛けている。以下に事業の流れを説明する。

事業の流れ



出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

まず、同社は企業間取引で発生した売掛債権等に関する未回収リスクを「保証」という形で事業会社または金融機関などから受託契約し、債務不履行が発生した場合に契約時に定められた保証額を限度に契約企業に支払う格好となる。契約企業にとっては、売掛債権等の未回収リスクを一定の保証料を支払うことで最小限に抑えることが可能となる。契約期間は大半が1年契約となっており、保証料は原則として保証開始日の前営業日に一括徴収し、これを月分割して売上計上している。このため、月ごとの売上変動は比較的小さく、ストック型のビジネスモデルとなる。

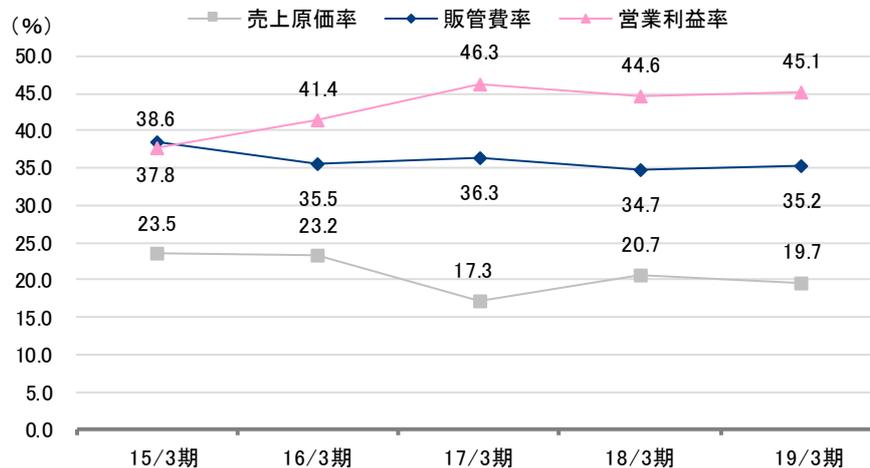
## 会社概要

売上高は「保証残高×保証料率」で決まるため、信用保証残高をいかに積み上げるかが、売上成長の鍵を握ることになる。保証料率に関しては日々発表される経済指標や企業倒産件数の動向、過去の経験則に基づいた未回収リスクの発生確率などを様々なデータを参考にして、毎月見直しを行っている。企業の倒産件数が減少傾向にあるときは信用リスクも低減するため、保証料率は低下する。また、実際の保証料率に関しては個々の契約内容や保証対象企業ごとにリスク審査を行った上で決定している。業界内で規則がないため自由に設定できるが、リスクヘッジに見合った保証料率で設定している。

また、引き受けた信用リスクに関しては、リスク度合いに応じて細分化し、金融機関やファンド等の金融リスク商品としてポートフォリオを再組成して移転（流動化）している。信用リスクの移転に伴って発生する支払保証料や支払手数料等が売上原価の大半を占めることになる。

このため、同社が顧客と契約する保証料率と同社がリスクの移転先に支払う再保証料率のギャップが売上原価率の変動要因となる。同社ではリスク移転手法の多様化、高度化を進めることで再保証料率の低減を進めているほか、子会社でファンドを組成することでリスク受託力の強化を図ると同時に、支払保証料等の社外流出を抑えることで低コスト化を実現している。ファンドは1本当たり200～1,000億円規模でリスクを引受けており、金融機関等から資金を調達している。ここ数年、超低金利が続き、運用パフォーマンスの維持・向上が難しくなっているなかで、同ファンドに対する需要は強く、有利な条件で資金を調達できているようだ。こうした取り組みに加えて、デフォルト率が想定を下回っていることもあって、売上原価率はここ数年低下傾向が続いている（2018年3月期はミドルリスクの債権保証サービス等を開始したことで一時的に原価率が上昇）。

対売上高比率



出所：決算短信よりフィスコ作成

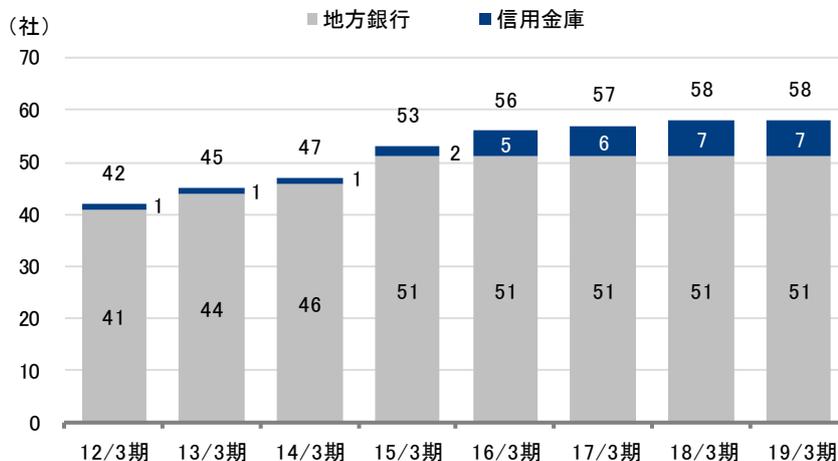
## 会社概要

## (2) 営業体制

同社は全国展開するに当たって、東京本社のほか大阪、福岡、愛知、北海道に支店を開設している。自社の営業拠点としては当面、現状の体制を維持していく計画だ。顧客開拓に関しては地方銀行を中心とした金融機関や商社、リース会社などと業務提携を結び、効率的に進めている。とりわけ、地方銀行については2019年3月末時点で51行と業務提携を結ぶなど、ほぼ全国にネットワークを確立している。顧客の紹介案件数の内訳を見ると、地銀からの紹介案件が全体の約8割を占めており、重要な顧客開拓ルートとなっている。また、2016年3月期からは中小企業の顧客を多く抱える信用金庫との提携も進めており、2019年3月末時点で7つの信用金庫と提携している。

顧客数は中小から大企業まで合計2,000社を超え、卸売業、小売業、製造業など幅広い業種にわたり、特定業種の景気変動に業績が影響を受けることはない。同社はこれら顧客からサービスの審査対象となる企業の情報を収集し、データベース化している。審査企業は毎月2万社を超えており、経営情報だけでなく経営者の属性データや周辺情報なども含めてデータベース化し、リスク度合いを分析して最適な保証料率を設定している。データベースには経営者の性別や年齢層別、外部口コミサイトの評価状況などの情報も入っており、最終的には審査担当者の経験等も加味したうえで最適な信用保証率を設定している。ここまで徹底した分析を行う企業は他にはなく、同社の強みともなっている。

業務提携数(地方銀行、信用金庫)



出所：会社資料よりフィスコ作成

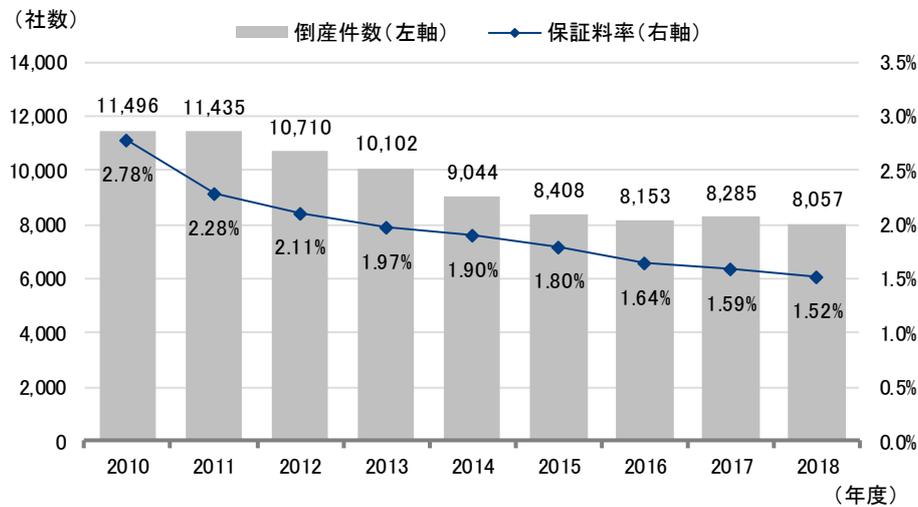
## 売上債権の市場規模は 200 兆円を超え、成長余力は大きい

### 3. 市場規模

同社の主力サービスの対象となる売上債権（受取手形、売掛金）の市場規模は、200 兆円を超えている。こうした売上債権がすべて信用リスク保証のサービスを必要とするわけではないが、欧米では一般的に普及しているサービスであり、潜在的な成長余力は高いと言える。

なお、保証料率に影響を与える企業の倒産件数に関しては、2008 年度をピークに減少傾向が続いており、2018 年度は前年度比 2.8% 減の 8,057 件と、その水準は依然低水準にとどまっている。国内景気が堅調に推移するなかで、超低金利下政策により銀行の融資条件も緩和されていることが背景にある。倒産件数の減少に伴い保証料率も低下傾向にあり、現状では 1.5% 台まで低下している。保証料率の低下は売上高の減少要因となるが、一方でリスク移転先への支払いコストも低減するため、売上総利益率という点では中立要因となる。また、景気回復局面においては、企業の売上高拡大に伴い新規取引先が増加する傾向にあること、売上債権の信用リスクをヘッジするための余裕資金が生まれることなどから、信用保証残高は積み上がりやすい傾向となる。

企業倒産件数



注：保証料率 = 売上高 ÷ (期首期末平均保証残高)

倒産件数は帝国データバンク調べ

出所：会社資料よりフィスコ作成

## 会社概要

#### 4. リスク要因

同社の業績を見る上でのリスク要因の主なものとしては以下の3点が挙げられるが、現時点ではいずれも懸念する状況にはなっていないものと判断される。

##### (1) 収益構造リスク

同社の収益構造は、顧客から得られる保証料を売上高として計上する一方、リスク移転先である金融機関等に支払う費用を売上原価として計上しており、これらの差額が同社の利益となっている。リスク移転先に支払う費用は複数年にわたる保証履行実績により決定されるため、一時的に多額の保証履行が発生しても短期的な原価上昇要因とはならないものの、継続的に保証履行が多発するような景気悪化時には、リスク移転コストが上昇する。このリスク移転コスト分を保証料へ価格転嫁できない場合には、利益率の悪化要因となる。また、景気悪化時には倒産リスク上昇により同社サービスへの需要が増加する可能性がある一方で、保証料率の上昇による契約件数の減少や契約更新率の低下で保証残高が減少する可能性も考えられる。また、未曾有の不況によりリスク移転先である金融機関等が経営破たんした場合には、保証履行ができなくなるリスクがある。

##### (2) 競合リスク

同社のように事業会社の売上債権保証サービスを専業で手掛けている企業はほとんどなく、類似したサービスとして大手金融機関系列のファクタリング会社が提供している保証ファクタリング、損害保険会社が提供している取引信用保険等のサービスがある。ただ、引き受ける保証対象企業の範囲や保証限度額、対象債権等において、同社は多様なニーズにフレキシブルに対応できることが強みとなっており、現時点での競合リスクはほとんどないものと考えられる。ただ、今後これら金融機関等が同社と同様のサービスを開発し、事業展開した場合には、競争激化により利益率が低下する可能性がある。なお、小規模事業者等の小口の売上債権保証サービスでは、ラクーンホールディングス<3031>の子会社である(株)ラクーンフィナンシャルと競合するが、同社全体に占める小口の売上債権保証の比率は小さいため影響はほとんどない。

##### (3) 法的規制リスク

売掛債権保証サービスに関しては、「保険業法」や「金融商品取引法」などの法的規制の対象となっておらず、今後、同サービスに関する法的規制が新たに制定された場合には、ビジネスモデルの変更や競争環境の変化等により業績に影響が出る可能性がある。

## 業績動向

### 「働き方改革」に取り組む大企業のニーズを取り込み、過去最高業績を連続更新

#### 1. 2019年3月期の業績概要

2019年3月期の連結業績は、売上高が前期比9.2%増の5,573百万円、営業利益が同10.4%増の2,512百万円、経常利益が同10.8%増の2,552百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.5%増の1,651百万円となり、連続で過去最高業績を更新した。提携金融機関等を通じた新規顧客の獲得に加えて、大企業との契約が増加したこともあり、信用保証残高で前期末比12.6%増の3,887億円と順調に増加したことが増収増益要因となった。

企業の倒産件数が減少傾向となり、平均保証料率が想定よりも低下したことで売上高は期初計画を2.2%下回ったものの、低リスクゾーンの保証対象債権の比率が上昇したこともあり、売上原価率が前期比1.0ポイント低下し、また、販売費及び一般管理費も計画を下回ったことで、営業利益、経常利益はほぼ会社計画通りに着地した。

#### 2019年3月期連結業績

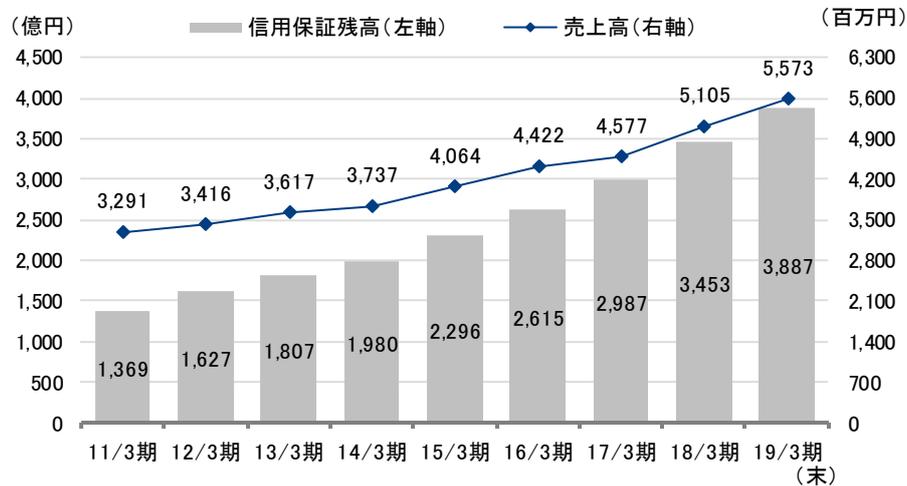
(単位：百万円)

	18/3期		会社計画	19/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	5,105	-	5,700	5,573	-	9.2%	-2.2%
売上原価	1,056	20.7%	-	1,098	19.7%	4.0%	-
販売費及び一般管理費	1,772	34.7%	-	1,962	35.2%	10.7%	-
営業利益	2,276	44.6%	2,510	2,512	45.1%	10.4%	0.1%
経常利益	2,302	45.1%	2,550	2,552	45.8%	10.8%	0.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,468	28.8%	1,620	1,651	29.6%	12.5%	2.0%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

## 業績動向

## 信用保証残高と売上高



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

特に今期は、「働き方改革」に取り組む大企業に対するコンサルティング営業を強化したことが、信用保証残高の積み上げに貢献した。具体的には、顧客企業が社内で行っている取引先企業（小規模取引先）に対する与信管理業務を、同社の売掛債権保証サービスを使って低コスト化するという提案を行い、新規契約につなげている。例えば、5百万円以下の売掛債権を抱える取引先企業が1,000社、貸倒れ率が0.2%の場合、年間の貸倒損失は20百万円となる。この1,000企業に対して与信管理を行うには、通常4～5人の専門スタッフが必要であり、年間の人件費にすれば30百万円程度となる。つまり、1,000社の取引先企業の与信管理コストは貸倒損失も含めて50百万円となるが、これを同社の売掛債権保証サービスを使うことで40百万円程度に抑える提案を行っている。

顧客企業にとってはコスト低減につながるだけでなく、同業務に従事していた4～5人のスタッフをより生産性の高い業務に振り向けることができるようになるため、導入する大企業がここ数年で増加傾向となっている。信用保証残高の顧客規模別の開示は行っていないが、大企業の占める比率は5年前で全体の1割程度に過ぎなかったが、直近では3割程度まで上昇していると思われる。1契約当たりの保証料も大きいいため、業績面でのプラス効果は大きいと言える。

なお、当期は新たにリコーリース（株）と業務提携契約を締結（2018年10月）している。リコーリースは同社の売掛債権保証サービスの顧客紹介業務を行うことになる。今回の提携によりリコーリースのバンダー6,000社及び取引先企業約40万社が同社サービスの潜在的な見込み顧客となる。まだ販売実績はほとんどないが、同社では都心部の中小企業の顧客紹介につながる取り組みとして期待している。

## 財務内容は健全で、高収益性と安定性を実現したビジネスモデルを構築

### 2. 財務状況と経営指標

2019年3月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比2,058百万円増加の16,427百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では収益拡大に伴い現預金が1,018百万円増加し、固定資産では投資有価証券が397百万円、有形固定資産が383百万円増加した（うち、250百万円は社宅用の土地取得）。

負債合計は前期末比537百万円増加の5,350百万円となった。従業員持株会支援信託ESOP（以下、ESOP）の保有株式売却に伴い預り金が559百万円増加したことによる。また、純資産は前期末比1,520百万円増加の10,960百万円となった。利益剰余金が1,177百万円増加したほか、ESOPの売却に伴い自己株式が71百万円減少（増加要因）し、ストックオプションの行使により資本金、資本剰余金が各115百万円増加した。

経営指標を見ると、経営の安全性を示す自己資本比率は前期末比1.7ポイント上昇の59.7%となり、無借金経営で現預金の水準も90億円超と年々増加傾向にあり、財務の健全性は高いと判断される。収益性について見ると、売上高営業利益率で45.1%と高い収益性を維持しており、ROA、ROEともに前期比では若干低下したものの、10%台後半の水準を維持しており、高い収益性と安定性を同時に実現していることが特徴となっている。

#### 連結貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	前期比
流動資産	7,443	8,809	10,828	12,036	1,208
（現預金）	5,403	6,627	8,453	9,471	1,018
固定資産	3,202	2,924	3,540	4,390	850
総資産	10,645	11,733	14,368	16,427	2,058
流動負債	3,389	3,342	4,812	5,350	537
（前受金）	2,233	2,389	2,549	2,647	97
固定負債	146	115	115	115	-
負債合計	3,536	3,457	4,928	5,466	537
（有利子負債）	70	5	-	-	-
株主資本	6,031	7,092	8,331	9,810	1,478
資本金	1,481	1,515	1,528	1,643	115
資本剰余金	891	925	938	1,053	115
利益剰余金	3,905	4,889	5,936	7,114	1,177
自己株式	-246	-238	-71	0	71
新株予約権	27	72	85	117	31
非支配株主持分	1,050	1,110	1,023	1,033	9
純資産	7,109	8,275	9,440	10,960	1,520
(安全性)					
自己資本比率	56.7%	60.4%	58.0%	59.7%	1.7pt
有利子負債比率	1.2%	0.1%	-	-	-
(収益性)					
ROA	18.3%	19.2%	17.6%	16.6%	-1.0pt
ROE	19.9%	20.4%	19.0%	18.2%	-0.8pt
売上高営業利益率	41.4%	46.3%	44.6%	45.1%	0.5pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### フィンテック関連企業に対するリスクヘッジサービスの提供に注力、 2020年3月期も増収増益が続く見通し

#### 1. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の連結業績は、売上高で前期比11.2%増の6,200百万円、営業利益で同7.5%増の2,700百万円、経常利益で同7.7%増の2,750百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同33.2%増の2,200百万円となる見通し。米中貿易摩擦の長期化や中国経済の減速が企業収益にも影響を与え始めているが、こうした市場環境下では売掛債権等のリスクヘッジを行いたいというニーズが強まると考えられ、こうした顧客ニーズに対して引き続き積極的なリスク引き受けを展開していく方針となっている。2019年5月には新たにクレジット・ギャランティ4号匿名組合を子会社として設立（出資比率50%）してリスク受託力の強化を図っており、期末保証残高については、従来同様、前期末比で10%台前半の積み上げを計画している。なお、当期純利益の増益率が大きくなっているが、これはESOPの分配（損金算入）に伴って法人税が減少することによる。

#### 2020年3月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	5,573	-	6,200	-	11.2%
営業利益	2,512	45.1%	2,700	43.5%	7.5%
経常利益	2,552	45.8%	2,750	44.4%	7.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,651	29.6%	2,200	35.5%	33.2%
1株当たり利益(円)	39.11		51.76		

出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 2. 重点施策

同社は2020年3月期の重点施策として、「更改率の向上及び営業リソースの拡充」「フィンテック関連企業に対するリスクヘッジの提供」という2つの施策を掲げ、業績拡大に取り組んでいく方針だ。

##### (1) 更改率の向上及び営業リソースの拡充

同社は契約更改率の向上に取り組むため、更改契約専門チームを新たに編成し、顧客満足度の向上による更改率の向上を図るとともに、既存顧客に多様な保証活用シーンを提案することで潜在ニーズを喚起し、1顧客当たりの保証規模拡大につなげていく戦略だ。

また、既存顧客の契約事務作業をオンライン化し、省力化することによって、顧客満足度の向上と事務作業の削減による営業リソースの確保を図る。さらには、顧客企業等とのつながりを維持できる与信管理のポータルサイト構築を目指し、同サイトを新たなサービスを提供する基盤に育成していく考えだ。

## 今後の見通し

なお、従業員数は2019年3月期末で180名弱程度、うち営業部門は70名程度の構成となっている。2019年4月の新卒社員は20名で、2020年も同規模の採用を計画している。

## (2) フィンテック関連企業に対するリスクヘッジの提供

ここ数年、法人向け小口決済代行を行う信販会社や、給与の立替払いを提供する企業など、フィンテックを活用した新たなサービスを行うベンチャー企業や金融機関などが増えており、こうした企業に対してリスクヘッジを行うサービスを提供していく。

具体的な導入事例としては、給与立替払いサービス提供会社向けに、給与立替分の未回収リスクをヘッジするサービスを提供している。給与立替払いサービスは、アルバイト等を活用する企業や人材派遣会社などで、人材確保・定着率の向上を目的に導入する企業が増えており、今後もニーズは拡大していくことが予想される。

また、決済代行提供会社向けに、決済代行した部分の未回収リスクをヘッジするサービスを提供している。特にここ数年は、インターネットの普及を背景に、インターネット決済を行う中小企業やベンチャー企業などが増加しており、オンライン決済代行サービスの市場も急成長し、参入企業も増加している。

同社はこうしたフィンテック市場の拡大とともに発生するリスクヘッジニーズを取り込むことで、保証残高のさらなる積み上げを図っていく考えだ。

## 中期目標として連結経常利益 50 億円の達成を目指す

### 3. 中期目標

同社は中期の経営目標として、連結経常利益 50 億円をターゲットとしている。これを達成するためには、保証残高で現在の約 2 倍の規模となる 7,000 ～ 8,000 億円が目安となる。現状の 10% 台前半のペースで成長が続けば、2024 年 3 月期には射程圏に入ってくると見られる。

保証残高を拡大していくにあたっては、前述した営業リソースの拡充による大企業やフィンテック関連企業等の顧客開拓、並びに 1 顧客当たり保証額の拡大が重要となってくる。また、対象債権の範囲を拡大していくことでも保証残高の積み上げは可能と見られる（ミドルリスク、売掛債権以外の各種債権※）。

※ 小口債権、買取債権、特殊債権、融資債権、長期債券等。

イー・ギャランティ | 2019年7月2日(火)  
8771 東証1部 | <http://www.eguarantee.co.jp/>

今後の見通し

また、現在新規顧客の約8割が地方銀行からの紹介となっているが、地方銀行でも収益環境が厳しくなるなかで、同社のサービスと組み合わせた自社サービスを展開するなど、積極的な取り組みを進めている銀行も出てきている。具体的には、2019年4月に広島銀行<8379>が、融資と同社の売掛債権のリスクコンサルティングサービス※をパッケージ化した商品「<ひろぎん>売上拡大応援ローン」のサービス提供を開始した。中小企業が販路拡大を進めるうえで課題となっていた販売先の倒産リスクへの対策として、同社サービスを組み合わせることで融資を促進し、広島県内企業の売上拡大を支援していくことを目的としている。特に、地方企業は保守的な企業が多いため、貸倒れリスクには慎重な企業が多いが、同商品の利用を契機として同社の売掛債権保証サービスも活用していくことで、積極的に顧客開拓を進めていくことが可能となる。今後、同様の動きが他行でも広がっていけば、同社の保証残高もさらに積み上がっていくものと予想される。

※ 売掛債権リスクコンサルティングの内容は、利用先企業が希望する販売先のポートフォリオ分析に係るレポート提供（年3回）と、販売先との取引額や経営情報に基づいて理論上の想定損害額を算定し、支払条件の短縮等によって想定損害額がどのように変化するか等のシミュレーションをもとにアドバイスを実施するサービス。また、利用先企業が具体的な対策支援を希望する場合は、別途、売掛債権保証サービスを契約することになる。

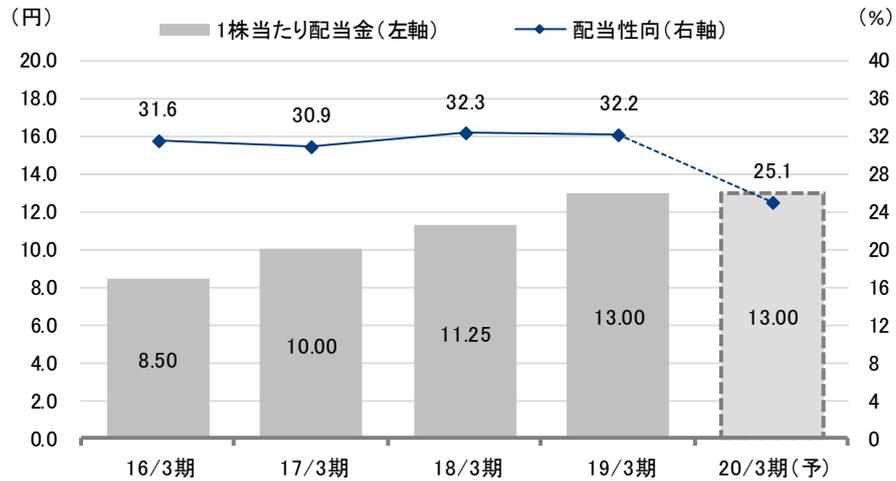
## ■ 株主還元策

### 配当性向 30% を目安に連続増配を継続中

同社の配当政策は、財務体質の強化と積極的な事業展開に必要な内部留保の充実を勘案しながら、業績に応じた配当政策を実施することを基本方針としている。配当性向の目安としては30%程度としている。過去の推移を見ると2009年3月期に配当を実施してから2019年3月期まで連続増配を継続しており、今後も収益が計画通り拡大すれば増配を続けていく意向を示している。2020年3月期は前期比実質横ばいの13.0円（配当性向25.1%）を予定しているが、業績が計画通り達成できれば増配となる可能性が高いと弊社では見ている。また、同社は株主優待制度も導入している。具体的には毎年3月末時点で100株以上を保有する株主につき、一律でQUOカード（1,500円相当分）を贈呈している。

株主還元策

配当金の推移



注：2018年3月及び2018年8月に1：2の株式分割を実施。配当金は過去遡及して修正  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ対策

同社は保証サービス事業を通じて顧客企業等の情報を取り扱っていることから、セキュリティ対策は経営の重要課題として認識しており、セキュリティを確保するための最新セキュリティソフトの更新や、担当別・役職別での情報管理システムへのアクセス制限、情報管理に関する教育等の取り組みを行っている。

#### 免責事項（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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp