COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

イントラスト

7191 東証１部

企業情報はこちら >>>

2022 年 3 月 22 日（火）

執筆：客員アナリスト
国重 希
FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**

FISCO
FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 総合保証サービス会社で、保証事業とソリューション事業を展開 01
2. 2022 年 3 月期第 3 四半期決算は大幅増収、貸倒及びセンター開設関連費用を吸収し増益 01
3. 2022 年 3 月期も増収増益を確保し、6 期連続の増配を計画 01
4. 第 2 次中期経営計画では、家賃債務保証と医療費用保証が成長ドライバー 02

■会社概要 03
1. 会社概要 03
2. 沿革 04

■事業概要 05
1. 事業内容 05
2. 保証事業 06
3. ソリューション事業 07

■業績動向 09
1. 2022 年 3 月期第 3 四半期の業績概要 09
2. 財務状況と経営指標 10

■今後の見通し 12
● 2022 年 3 月期業績予想 12

■中長期の成長戦略 13
1. 第 2 次中期経営計画の概要 13
2. 成長戦略 14
3. その他重点政策 17

■株主還元策 17

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

総合保証サービスのリーディングカンパニーとして、新たなビジネス創出のパイオニアを目指す

1. 総合保証サービス会社で、保証事業とソリューション事業を展開

イントラスト <7191> は、東京証券取引所（以下、東証）1 部上場の総合保証サービス会社で、家賃債務保証を中心に、介護費用保証、医療費用保証、養育費保証など、連帯保証人の代替としての保証事業を幅広く展開する。また、家賃債務保証で培ったノウハウで、独自の業務支援サービスを提供するソリューション事業にも注力している。社会に有益な商材を提供する総合保証サービスを展開し、大手の不動産管理会社との取引が多く、社員 1 人当たり利益が高いなどの点で、同業他社と一線を画している。2016 年 12 月に東証マザーズに上場、2017 年 12 月には早くも東証 1 部に昇格しており、2022 年 4 月からはプライム市場を選択する。

2. 2022 年 3 月期第 3 四半期決算は大幅増収、貸倒及びセンター開設関連費用を吸収し増益

2022 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は 3,590 百万円（前年同期比 17.3% 増）、営業利益は 861 百万円（同 2.4% 増）と増収増益を達成した。売上高の大幅増収は、主に家賃債務保証が同 39.2% 増と好調だったことによる。営業利益段階では、家賃債務保証の成長に伴う代位弁済の増加や一部高額物件の滞納発生による貸倒・保証履行の増加、将来の事業成長を見据えた基幹システムやセンター開設への費用投下などを吸収して、増益を確保した。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の事業・決算への影響は軽微にとどまった。高い自己資本比率（72.0%）と無借金経営で強固な財務体質を誇り、安全性が高いだけでなく、ROA や ROE で比べた収益性も業界平均を大きく上回っている。

3. 2022 年 3 月期も増収増益を確保し、6 期連続の増配を計画

2022 年 3 月期通期の業績予想については、期初の予想を維持し、売上高 5,000 百万円（前期比 18.9% 増）、営業利益 1,270 百万円（同 10.4% 増）と、大幅な増収を計画する。コロナ禍の影響は上期に残るが、その後は緩やかに回復していくと想定する。売上高は、主力の家賃債務保証が大手管理会社をターゲットに成長することで、前期を上回る大幅増収を計画する。また、長期成長に向けた投資を積極的に行いつつ、安定した営業利益の成長を継続する。業績が順調であることから、中間配当 6.0 円、期末配当 6.0 円の年間 12.0 円と、6 期連続の増配を計画する。配当性向は 32.1% で、目標の 30% 以上を維持する見通しだ。また、株主優待制度も実施しており、株主還元に前向きである。

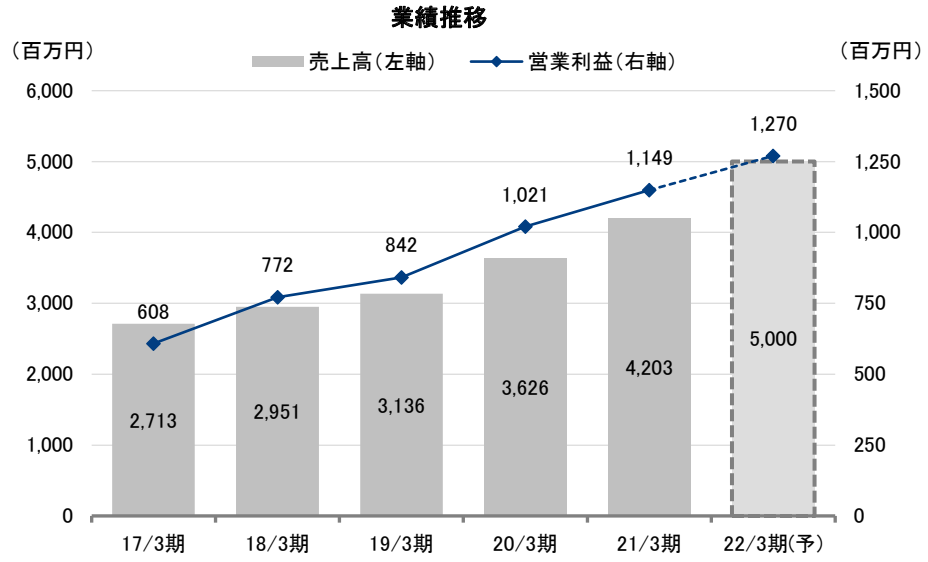
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

4. 第 2 次中期経営計画では、家賃債務保証と医療費用保証が成長ドライバー

第 1 次中期経営計画（2019 年 3 月期～ 2021 年 3 月期）では、重点戦略に手応えがあった一方、コロナ禍の影響もあり売上高、営業利益は計画未達に終わった。新たにスタートした第 2 次中期経営計画（2022 年 3 月期～ 2024 年 3 月期）では「Road to the higher」を掲げ、計数目標として、売上高 8,000 百万円、営業利益 2,000 百万円、営業利益率 25.0% などを目指している。3 年間に売上高 1.90 倍、営業利益 1.74 倍を実現することで、売上高 100 億円を射程内に引き寄せる計画だ。成長戦略として、賃貸不動産分野では、新しい保証商品を投入し顧客ニーズを実現する。医療・介護分野では、医療費用保証の成長を加速する。加えて、養育費保証分野の事業育成や、新商品・事業創造に挑むとする。これからの中期経営計画の進捗状況に注目したい。

Key Points

- 総合保証サービス会社で、保証事業とソリューション事業を展開。大手管理会社との取引が多く、同業他社に比べ収益性が高い
- 2022 年 3 月期第 3 四半期決算は、コロナ禍のなか、家賃債務保証が牽引して大幅増収。貸倒コストやセンター開設関連コストを吸収し増益を確保。自己資本比率が高く、高い健全性を維持
- 2022 年 3 月期通期も大幅増収を見込み、長期成長に向けた投資を行いつつ増益を目指す。6 期連続の増配を計画し、配当性向は目標の 30% 台確保の見通し
- 第 2 次中期経営計画（2022 年 3 月期～ 2024 年 3 月期）では、家賃債務保証と医療費用保証を成長ドライバーに、売上高 1.90 倍、営業利益 1.74 倍の実現を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

収益性・付加価値・チャレンジ精神で成長を支える

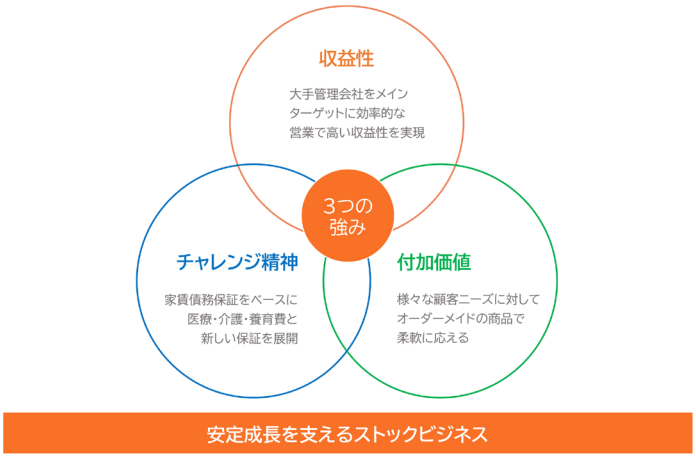
1. 会社概要

同社は、東証 1 部に上場する総合保証サービス会社で、家賃債務保証を中心に、介護費用保証、医療費用保証、養育費保証など、連帯保証人の代替として保証事業を幅広く展開している。また、家賃債務保証で培ったノウハウを生かし、独自の業務支援サービスを提供するソリューション事業にも注力している。大和ハウス工業 <1925> グループを筆頭に、三井ホーム（株）、住友不動産 <8830>、スターツコーポレーション <8850> など、多くの大手不動産会社を取引先に抱えている。

社名は「任せる･ゆだねる」を意味する英語「Entrust」に由来する。創業以来、「顧客から選ばれる企業であり、顧客の満足を第一に考え、責任ある自由のもと、社員の心の充実も同時に実現する」を企業理念として、常に品質、顧客満足度、先進性において高いレベルを目指し、多くのステークホルダーと “Win-Win” の関係を長期的に継続し共存していける企業を目指している。

家賃債務保証サービスを提供する上場会社は、あんしん保証 <7183>、ジェイリース <7187>、Casa<7196> などがある。同業他社の多くは自前の定型保証商品を提供しているのに対し、同社は “ 総合保証サービス ” を提供している点で一線を画している。また同社では、以下の “3 つの強み ” を有することが、他社との大きな差別化につながっている。第 1 に “ 高い収益性 ” である。後発での業界参入だったことから、大手管理会社をメインターゲットに、少数精鋭で事業を推進することで、同業他社比で高い営業利益率を実現している。第 2 に “ 付加価値 ” の高い商材が多いことである。顧客の様々なニーズに対して、オーダーメイドでサービスに手を加え、必要なものをタイムリーに提供する。第 3 に “ チャレンジ精神 ” である。家賃債務保証をベースに、医療・介護・養育費と新しい保証を展開し、なかでも養育費保証は社内起業制度によって生まれた商材である。同社は、これら “3 つの強み ” をいかんなく発揮することで、今後も成長を続ける見通しだ。

同社の強み



出所：会社説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 沿革

同社は、2006 年 3 月、賃貸不動産管理業界における連帯保証人代行システムの構築を目指して、家賃債務保証会社として創業した。その後、2014 年には家賃債務保証で培ったノウハウをサービスとして提供するソリューション事業の提供を始めた。また、2014 年 8 月には家賃債務保証のスキームを応用して介護費用保証を、2015 年 5 月には医療費の未収金問題解決への取り組みとして医療費用保証を、2018 年 2 月には養育費の未払問題解決への取り組みとして養育費保証を開始した。このように、顧客ニーズに柔軟に対応して様々な商品を開発し、新たなサービスを提供してきた。

同社の創業時から、桑原豊（くわばら ゆたか）氏が代表取締役社長を務め、2021 年 3 月末時点の従業員数は 208 人（パートタイマー及び嘱託契約の従業員 92 人を含む）である。2007 年 10 月から大和ハウスグループとの取引を開始し、現在は売上高の 60% ～ 70% を占める最大の取引先である。事業拡大に伴い、2010 年 2 月から、ロードアシスト、プロパティアシスト、インシュアランスなどの分野で BPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）事業を手掛けるプレステージ・インターナショナル <4290> のシンガポール子会社 Prestige International（S）Pte Ltd. の連結子会社となり、2021 年 3 月末の保有株比率は 56.84% である。

同社は 2016 年 12 月に東証マザーズに上場し、2017 年 12 月には早くも東証 1 部への昇格を果たし、2021 年 3 月には創業 15 周年を迎えた。2022 年 4 月からはプライム市場への上場を選択し、今後も桑原社長の強力なリーダーシップの下、新たな事業展開により、さらなる発展を続けると見られる。

沿革

2006年 3月	連帯保証人代行システムの構築を目指し、家賃債務保証会社として創業。 東京都港区に株式会社イントラスト設立
2007年10月	大和リビング（株）と業務提携、大和リビング専用商品の「D-Support」を販売開始
2010年 2月	「（株）プレステージ・インターナショナル」グループとなり、決算期を 9 月から 3 月に変更
2010年 6月	本社を東京都千代田区麹町へ移転
2012年 5月	本社を東京都千代田区麹町 麹町大通りビルへ移転
2014年 7月	連帯保証人不要制度における業務受託を開始（C&O サービス）
2014年 8月	介護費用保証商品「太陽」の販売を開始
2014年10月	ソリューション事業の 1 つである「Doc-on サービス」の販売を開始
2015年 5月	医療費用保証商品「虹」の販売を開始
2015年10月	本社を東京都千代田区麹町 半蔵門ファーストビルへ移転
2016年 9月	ソリューション事業の 1 つである「保険デスクサービス」の提供を開始
2016年12月	東証マザーズ市場に上場
2017年12月	東証 1 部に昇格
2018年 2月	養育費保証商品の販売を開始
2018年11月	養育費保証において自治体と提携を開始
2019年 1月	医療機関が保証料を負担する、新たな医療費用保証商品「連帯保証人代行制度　スマホス」の販売を開始
2019年10月	養育費保証において BtoC の販売を開始
2021年 3月	創業 15 周年を迎える

出所：会社説明資料、ホームページ等からフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

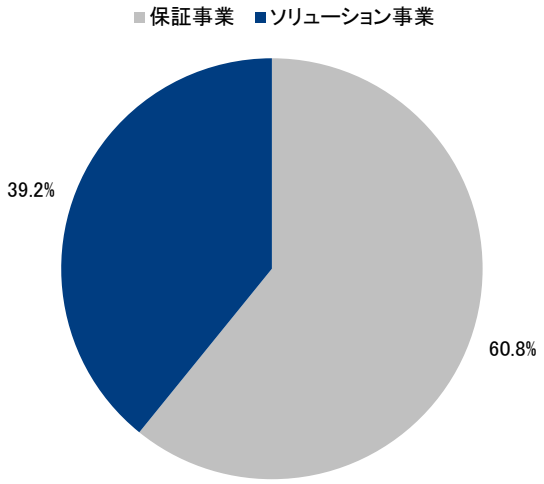
保証事業とソリューション事業が 2 本柱

1. 事業内容

同社は総合保証サービス事業の単一セグメントであるが、事業内容は保証事業とソリューション事業に区分される。保証事業は、主力事業の家賃債務保証など、様々な契約時に必要とされる連帯保証人を同社が引き受ける事業で、債権の滞納リスクを引き受けるとともに、連帯保証人の代行や代位弁済した債権の督促・回収業務などの関連サービスを提供するものである。賃借人からの保証料が主な収入である。一方、ソリューション事業は、審査業務、契約管理、滞納管理など、家賃債務保証で培ったノウハウで種々の関連サービスを提供するものであり、連帯保証はせずに手数料が主な収入となる。同社によれば、両サービスの売上は、新規契約に伴う新規売上と、既存契約の更新・ランニングに伴う売上（ストック売上）に区分されるが、年々ストック売上比率が上昇しており、サービスを提供しながら長期的に売上を拡大する基盤が強まっていることを示している。

売上高構成比を見ると、これまで両事業の割合はおおむね半々であったが、2022 年 3 月期第 3 四半期累計では、保証事業は 60.8% に拡大し、ソリューション事業は 39.2% であった。ソリューション事業の構成比が 2021 年 3 月期通期の 45.4% から低下しているのは、同社にとって最大の顧客である大和リビング向けの契約対象の一部が、ソリューション事業として役務のみを提供する C&O（コンサル＆オペレーション）サービスから、家賃保証を行う保証事業にシフトしたためである。保証事業は、家賃債務保証の新規契約続伸や更新保証料増により成長を続けている。利益の事業別構成の開示はないが、利益額は保証事業の方が大きいものの、利益率はソリューション事業の方が高いようだ。

事業別売上高構成比
（2022年3月期第3四半期累計：3,590百万円）



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 保証事業

保証事業は、債務の滞納リスクを同社が引き受けることで、保証に係る各種サービスを提供するものである。家賃債務保証、医療費用保証、介護費用保証、養育費保証などを展開している。2021 年 3 月期実績では、家賃債務保証は同社売上高の 45.3% を、医療費用保証、介護費用保証、養育費保証など新分野は合計 9.2% を占めている。

創業時からの主力事業である家賃債務保証では、同社は入居者と保証委託契約を結び、部屋を借りる際の連帯保証人として家賃滞納リスクを引き受ける代わりに保証料を受け取る。管理会社（家主）とは保証契約を結び、入居審査、督促回収、法対応、債権管理などの各種サービスを提供する。

わが国では近年の出生率低下に伴い人口減少は不可避の見通しだが、高齢化や晩婚化、生涯未婚率の高まり、離婚率の上昇などから、単独世帯や少人数世帯が増加傾向にある一方、都市部を中心に、若年層の「持ち家住宅率」は低下傾向にあり、賃貸住宅への志向が強まっているようだ。一方、2020 年 4 月の改正民法の施行により連帯保証人の最大負担金額の明示が義務化され、賃貸住宅への入居に際して連帯保証人の確保は難しくなった。こうしたことを背景に、保証会社による家賃債務保証への潜在的なニーズは大きく、保証会社の利用率はさらに高まる傾向にあると見られる。

同社の家賃債務保証には画一的な商品パッケージはなく、管理会社にとって使い勝手が良いオーダーメイド型商品であることが大きな特徴だ。家賃決済クレジットカードサービス付き商品（大手信販会社と業務提携を行い、家賃決済クレジットサービスを組むことにより、毎月振込をする）、経済的リスクの軽減（入居者の連帯保証人を引き受ける）、大幅な業務負担の軽減（家賃の督促、申込時の口座振替用紙の回収など）、安全・安心のコンプライアンス（法的対応が必要となった入居者への対応・手続き）等により、同社の家賃債務保証の利用者は年々増加傾向にある。家賃債務保証は同社の主力事業として、保証事業全体の成長を支えている。

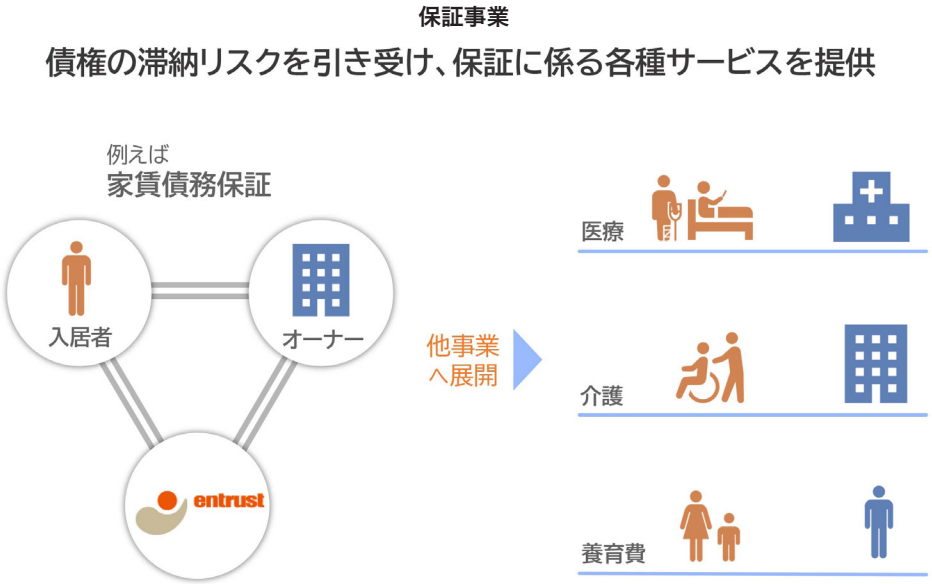
医療費用保証では、患者が入院・通院する際の連帯保証人を同社が引き受け、医療機関における医療費滞納リスクを担保する。医療機関は督促・回収業務から解放され本来業務に集中でき、患者は連帯保証人の準備が不要となる。同社では、市場規模は 1 千億円以上あると見ている。同社が大手損保会社と協力して開発した保証商品であり、損保会社を通じた強力な販売ルートを有していることが強みだ。同社が医療費の支払いを保証し、医療機関に代位弁済する一方、回収活動を行ったうえで最終的な焦付きを損保会社から保険金として回収する仕組みだ。

また、介護費用保証では、利用者が介護施設に入居する際の連帯保証人を同社が引き受け、介護施設に対する賃料等の滞納リスクを担保する商品である。これにより、介護施設は督促・回収業務から解放され、入居者は連帯保証人の準備が不要となる。

新市場である医療費用保証・介護費用保証では、同社の契約先が急増している。厚生労働省の令和元年（2019 年）「医療施設（動態）調査・病院報告の概況」によれば、病院は全国で 8,300 施設（2019 年 10 月 1 日時点）あり、同社の契約実績 137 医療機関に比べて、潜在需要は極めて大きいと言えよう。また、改正民法施行に伴い、医療費用保証・介護費用保証でも連帯保証人の確保が難しくなり、同社へのニーズは増加すると見込まれる。医療費用保証・介護費用保証分野は、家賃債務保証に続く成長市場としての期待が大きい。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

さらに、養育費保証では、同社が養育費支払者の連帯保証人となり、未払いが生じた際に養育費の立替えや督促を行う。立替金は同社の債権として回収するため、養育費の受取人が催促をする必要はなくなる。同社では、新たな事業分野として養育費保証の成長を期待している。



出所：決算説明資料より掲載

3. ソリューション事業

ソリューション事業は、顧客ニーズを効率的に解決する専門的な業務支援サービスを提供するものだ。同社はリスクを取らないが、専門的な質が高いサービスを提供する。C&O サービス、Doc-on（ドックオン）サービス、保険デスクサービスなどを展開している。2021 年 3 月期実績では、C&O サービスは同社売上高の 42.1% を、Doc-on サービスと保険デスクサービスは合算で 3.2% を占めている。

C&O サービスは、連帯保証人不要スキームや入居申込マネジメント業務など、保証に関わる様々な業務をクライアントニーズに合わせてカスタマイズして提供するサービスである。顧客の固有ニーズに合わせて、柔軟な解決策を提示している。具体的には、未入金案内、コールセンター、審査業務、集金代行、契約管理、滞納管理、調査訪問、法対応支援などのサービスがある。これらは主に不動産マーケットを対象としたサービスであり、不動産管理会社より業務受託している。今後は、金融（銀行、保険、クレジットカード会社）、人材派遣、通信・EC、病院・介護施設、教育機関、不動産会社など、他業種へも展開する計画である。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

Doc-on サービスは、SMS（Short Message Service の略で、携帯端末間でテキストをやり取りできる仕組み）の一括送信業務に、コールセンター機能、クレジットカード決済機能などの付加価値をパッケージにしたサービスである。SMS では、携帯電話番号宛に短いテキストメッセージを相手の携帯電話に送信できる。顧客の電話番号をクリーニング（不通番号の削除等）処理し、SMS を発信する。また、国内唯一の SMS 通信事業者の通信網を利用することにより、サーバーが特定され、高い安全性を維持している。例えば、顧客への連絡ツールとして、銀行・住宅ローン会社では残高不足で引落不能の顧客への未入金の連絡や引落日の事前案内などに利用している。さらには緊急時の連絡ツールとして、病院・介護施設では病院・看護師・職員に対する急患、緊急手術、災害時の連絡、呼び出しの連絡にも活用できる。

保険デスクサービスは、賃貸物件へ入居する際に必要な火災保険の募集業務における多様な支援サービスであり、保険代理店をサポートするものだ。具体的なサービス内容は、入居者への火災保険契約についての案内、同社コールセンターによる契約に関わる問い合せ等の受付対応、入居者の火災保険契約の締結及び契約後の異動等に関わる保険事務、不動産管理会社への報告業務などを提供する。

ソリューション事業では C&O サービスが売上高の大半を占めており、今後も同事業の推進力である。一方、Doc-on サービスや保険デスクサービスは、今後の成長が期待される分野である。

ソリューション事業

家賃債務保証で培ったノウハウで独自の業務支援サービスを提供

出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

貸倒コスト及びセンター開設関連コストを吸収して営業増益を確保

1. 2022 年 3 月期第 3 四半期の業績概要

2022 年 3 月期第 3 四半期累計期間（2021 年 4 月 1 日～ 2021 年 12 月 31 日）におけるわが国経済は、コロナ禍による厳しい状況が徐々に緩和されるなかで、各種政策の効果や海外経済の改善もあり、持ち直しの動きが見られるものの、感染症の状況については依然として不確実性が大きく、景気の先行きは不透明であった。同社の関連業界である住宅関連業界においては、賃貸住宅の新設着工戸数が回復基調へ転じるなど持ち直しが見られるが、こちらも感染症の状況については不確実性が大きく、市況の推移に注視が必要な状況下にある。

このような事業環境下、同社はこれまで培ってきた家賃債務保証のノウハウを生かし、家賃債務保証を含む様々な分野における独自のサービスの開発・提案・販売に取り組んできた。その結果、2022 年 3 月期第 3 四半期累計期間の売上高は 3,590 百万円（前年同期比 17.3% 増）、営業利益は 861 百万円（同 2.4% 増）、経常利益は 864 百万円（同 2.4% 増）、四半期純利益は 542 百万円（同 2.8% 減）となった。売上高は 6 期連続の増収、営業利益は 8 期連続の増益であった。

売上高は、家賃債務保証の新規契約数の大幅増加に伴い保証事業が伸長したことなどにより、大幅増収となった。一方、営業利益については、売上総利益が売上の増加に伴い増益となった一方で、保証契約件数増加に伴う立替増加の影響を受け貸倒費用が増加したほか、新たに浜松ソリューションセンター及び東京本社一番町 ANNEX 開設に関わる一時的なコストの発生及び養育費保証における BtoC マーケティング育成等への投資により、小幅増益にとどまった。その結果、当期の各利益率は一時的に低下している。なお、四半期純利益の微減は法人税等の増加に伴うものだ。ただ、売上高営業利益率は、2021 年 3 月期の東証 1 部上場不動産業の 10.8% に対して同社では 24.0% と高く、依然として高い収益性を維持していると言える。

2022 年 3 月期第 3 四半期業績（非連結）

（単位：百万円）

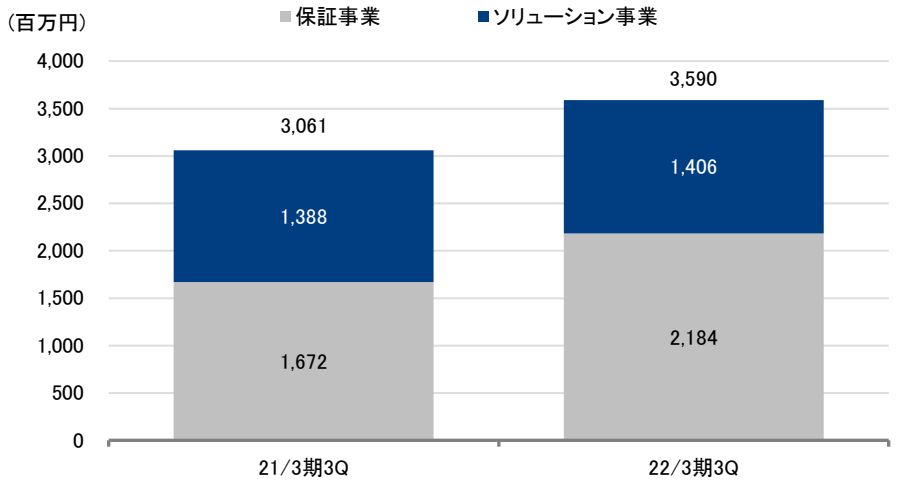
	21/3 期 3Q		22/3 期 3Q		前年同期比	
	実績	売上高比	実績	売上高比	増減額	増減率
売上高	3,061	100.0%	3,590	100.0%	529	17.3%
営業利益	841	27.5%	861	24.0%	20	2.4%
経常利益	844	27.6%	864	24.1%	20	2.4%
四半期純利益	558	18.2%	542	15.1%	-15	-2.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別には、保証事業の売上高は 2,184 百万円（前年同期比 30.6% 増）の大幅増収となった一方、ソリューション事業の売上高は 1,406 百万円（同 1.3% 増）と小幅増収にとどまった。これは、同社にとって最大の顧客である大和リビング向けの契約対象の一部が、ソリューション事業として役務のみを提供する C&O サービスから、家賃保証を行う保証事業にシフトしたことによるものだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業別売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

高水準の自己資本比率を確保、無借金経営で安全性が極めて高い

2. 財務状況と経営指標

2022 年 3 月期第 3 四半期末における総資産は 5,848 百万円となり、前期末比 304 百万円増加した。うち、流動資産は 4,895 百万円で、同 217 百万円増加であった。これは、現金及び預金が 61 百万円、売掛金及び契約資産（前期末は売掛金）が 50 百万円減少した一方、立替金が 388 百万円増加したことなどによる。立替金は、家賃分野の事前立替型商品（管理会社･オーナーが家賃引き落としできない場合に同社が保証する「代位弁済型」に対し、「事前立替型」では同社が家賃収納まで行い、手元資金のなかで管理会社・オーナーに支払うシステム）の拡販に連動して増加している。また、固定資産は 953 百万円で、同 87 百万円増加となった。これは、有形固定資産が 38 百万円、投資その他の資産が 28 百万円増加したことなどによる。

負債合計は 1,630 百万円となり、前期末比 18 百万円の増加となった。流動負債は 1,534 百万円で、同 16 百万円減少した。これは、契約負債（前期末は前受収益）が 138 百万円増加した一方、未払法人税等が 152 百万円、賞与引当金が 22 百万円減少したことなどによる。契約負債は、賃貸契約に従い代金は契約締結時・更新時に受取り済みだが役務提供は未完了のもので、分割計上により翌期以降の収益源泉となるものだ。家賃債務保証の月次更新保証型（毎月保証料を計上するため、契約負債として計上しないもの）の販売増に伴い、契約負債の増加率は以前に比べて安定してきた。また、固定負債は 95 百万円となり、同 35 百万円増加であった。これは、その他固定負債が 18 百万円増加したことなどによる。

純資産合計は 4,218 百万円となり、前期末比 285 百万円増加となった。これは、配当の支払により 257 百万円減少したものの、四半期純利益 542 百万円を計上したことにより、利益剰余金が増加したことなどによる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

以上から、2022 年 3 月期第 3 四半期末の自己資本比率は 72.0% となり、東証 1 部その他金融業 2021 年 3 月期実績の 6.2% を大きく上回る極めて高い安全性を確保しており、無借金経営を継続していることが注目される。また、同社の 2021 年 3 月期の ROA（総資産経常利益率）は 22.5%、ROE（自己資本当期純利益率）は 20.8% で、その他金融業平均の ROA0.7%、ROE8.5% を大きく上回り、同社は収益性の高さでも秀でていると言える。

貸借対照表・経営指標

（単位：百万円）

	21/3 期	22/3 期 3Q	増減額
流動資産	4,677	4,895	217
現金及び預金	3,075	3,014	-61
売掛金及び契約資産	252	201	-50
立替金	1,537	1,925	388
貸倒引当金	-527	-658	-130
その他	340	412	71
固定資産	866	953	87
有形固定資産	51	90	38
無形固定資産	239	259	20
投資その他の資産	575	603	28
資産合計	5,544	5,848	304
流動負債	1,551	1,534	-16
前受収益・契約負債	946	1,085	138
保証履行引当金	102	111	9
固定負債	59	95	35
（有利子負債）	-	-	-
負債合計	1,611	1,630	18
純資産合計	3,933	4,218	285
【安全性】			
自己資本比率	70.9%	72.0%	+1.1pt
【収益性】			
ROA（総資産経常利益率）	22.5%	-	-
ROE（自己資本当期純利益率）	20.8%	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の見通し

大幅増収を継続し、長期成長のための投資を行いつつ営業増益を確保

● 2022 年 3 月期業績予想

同社の主力商品である家賃債務保証を取り巻く環境は、2020 年 4 月施行の改正民法により個人連帯保証の極度額の明記が義務化されたことなどを受け、今後も保証会社の利用割合は高まることが予想される。また、同社のサービスの対象となる賃貸住宅の市場動向は、人口の減少が見込まれるものの、少子高齢化・核家族化の影響を受けて世帯数の増加が見込まれており、総賃貸住宅数の増加が見込まれている。一方で、同社では、コロナ禍の影響はおおむね上期に残るものの、その後は緩やかに回復していくと想定している。

このような市場環境のなか、同社は総合保証サービス会社として、保証事業及びソリューション事業を推進していく計画だ。保証事業において新たな分野や未開拓の市場を開拓するとともに、業務上の課題を解決する専門的な業務支援サービスであるソリューション事業においては、サービス品質の追求及び新商品の開発・提案・販売に取り組む方針だ。

以上から、2022 年 3 月期の業績見通しについては、売上高 5,000 百万円（前期比 18.9% 増）、営業利益 1,270 百万円（同 10.4% 増）、経常利益 1,275 百万円（同 10.5% 増）、当期純利益 835 百万円（同 9.8% 増）を予想し、前期決算発表時の期初予想を維持している。売上高は前期の増収トレンドを上回る大幅増収を達成する一方で、営業利益では、基幹システムやセンター開設関連費用など長期成長に向けた投資を積極的に行いつつ、増益を確保する計画である。

通期予想に対する第 3 四半期累計の進捗率は、売上高は 71.8%、営業利益は 67.8% である。

2022 年 3 月期業績予想（非連結）

（単位：百万円）

	21/3 期		22/3 期		前期比	
	実績	売上高比	予想	売上高比	増減額	増減率
売上高	4,203	100.0%	5,000	100.0%	797	18.9%
営業利益	1,149	27.4%	1,270	25.4%	121	10.4%
経常利益	1,153	27.4%	1,275	25.5%	122	10.5%
当期純利益	760	18.1%	835	16.7%	75	9.8%

注：2022 年 3 月期予想は 2021 年 3 月期決算発表時の期初計画
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

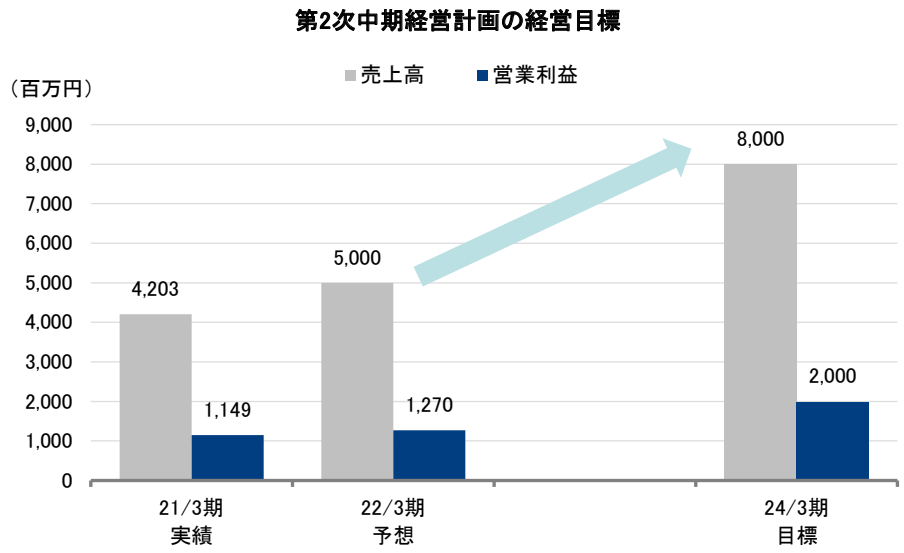
中長期の成長戦略

第 2 次中期経営計画では、売上高 1.90 倍、営業利益 1.74 倍を目指す

1. 第 2 次中期経営計画の概要

同社の第 1 次中期経営計画「Zero to One」（2019 年 3 月期～ 2021 年 3 月期）は、3 年間に売上高 5,000 百万円（2018 年 3 月期比 1.69 倍）、営業利益 1,250 百万円（同 1.62 倍）、営業利益率 25.0%、配当性向 30.0% 超、ROE20.0% 超、自己資本比率 60.0% 目途などを目指す計画であった。しかし、2020 年からのコロナ禍による経営環境の悪化に伴い、営業利益率、配当性向、ROE、自己資本比率は目標を達成したが、売上高は達成率 84.1%、営業利益は同 92.0% にとどまった。コロナ禍に伴う賃貸新築着工数の減少や営業活動自粛などから、計画は 1 年ほど遅れる形になったものだ。ただ、従来マーケットでは、顧客がソリューションから保証へと利用チェンジし、保証事業は売上計画を達成した。また、新規マーケットでは、医療・介護施設へのアクセスが強く制限されるなか医療費用保証へのニーズが顕在化し、売上計画を上回った。その他、横浜でのソリューションセンター開設や新卒の定期採用のスタートなど、運営体制の強化も行った。このように中期経営計画で掲げた重点戦略は着実に実現しており、次期中期経営計画における一段の飛躍の足掛かりは十分に整ったと言えよう。

第 1 次中期経営計画の実績を受けて、現在推進中の第 2 次中期経営計画「Road to the higher」（2022 年 3 月期～ 2024 年 3 月期）は、計数計画として売上高 8,000 百万円（2021 年 3 月期比 1.90 倍）、営業利益 2,000 百万円（同 1.74 倍）、営業利益率 25.0%、配当性向 30 ～ 40% 超、ROE20.0% 超などの達成を目指す意欲的な計画である。



出所：中期経営計画資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

第 2 次中期経営計画では、今後 3 年間をホップ・ステップ・ジャンプの「ステップ」と位置付け、売上高 100 億円を射程内に引き寄せることを目指している。計画達成に向けた成長方針として、「従来・新規の各マーケットで両軸の成長」「ゼロ→イチの精神 新規の挑戦・育成」を確実に進める。従来マーケットの賃貸不動産分野では、新しい保証商品を投入し顧客ニーズを実現する。新規マーケットの医療・介護分野では、医療費用保証は導入期から成長期に突入したことから成長を加速する。加えて、新規の挑戦・育成では、養育費保証分野の事業育成や、新たな新保証の創造にも挑む計画だ。さらに、その他の重点施策として、投資方針では 15 億から 20 億円を目安に成長投資を計画、財務戦略ではこの 3 ヶ年で見込む累計営業キャッシュ・フロー 25 億円を成長投資と株主還元に配分、ESG（Environment、Social、Governance）/SDGs の取り組みの推進なども掲げている。このように内容が充実している中期経営計画であり、今後の進捗状況に注目したい。

第 2 次中期経営計画の方針

ホップ・ステップ・ジャンプの「ステップ」：売上100億円を射程圏に引寄せる

成長の方針

従来・新規の各マーケットで両軸の成長	従来マーケット	賃貸不動産分野	新しい保証商品を投入し顧客ニーズ実現
	新規マーケット	医療・介護分野	医療費用保証事業は、導入期から成長期に突入。成長を加速
ゼロ→イチの精神 新規の挑戦・育成	事業育成	養育費保証分野	最初のB2C事業として育成する
	事業創造	新商品・事業開発	新たな新保証の創造に挑む

出所：中期経営計画資料より掲載

2. 成長戦略

第 2 次中期経営計画の 3 年間において、各市場の成長率を上回る売上高 1.90 倍を目指している。この目標達成に向けて、家賃債務保証と医療費用保証の 2 つを成長ドライバーとする。

（1）賃貸不動産分野の成長戦略

第 1 の成長ドライバーは家賃債務保証である。同社では、家賃債務保証の市場は、管理物件、保証利用率の増加傾向が続くと見ている。まず、賃貸不動産市場の状況は、1）賃貸住宅の新築着工数減が続くが、総賃貸戸数は増加する、2）世帯人口は微増の傾向である、3）民法改正以降、際立った変化はないーーなどから、賃貸物件数の増加は続くと見る。また、競争の状況については、1）家賃保証事業者は数十社程度である、2）賃貸管理会社のグループ内に保証会社も存在する、3）事業成長には特徴を持った保証提供が必要であるーーなどから、今後も家賃債務保証市場も成長すると予想する。（公財）日本賃貸住宅管理協会による「日管協短観」より算出した同社の推計では、家賃債務保証の市場規模は 2021 年の 854 万戸から 2024 年には 940 万戸へと 1.1 倍に拡大し、その間に保証利用率は 80.6% から 86.6% に上昇すると推計している。

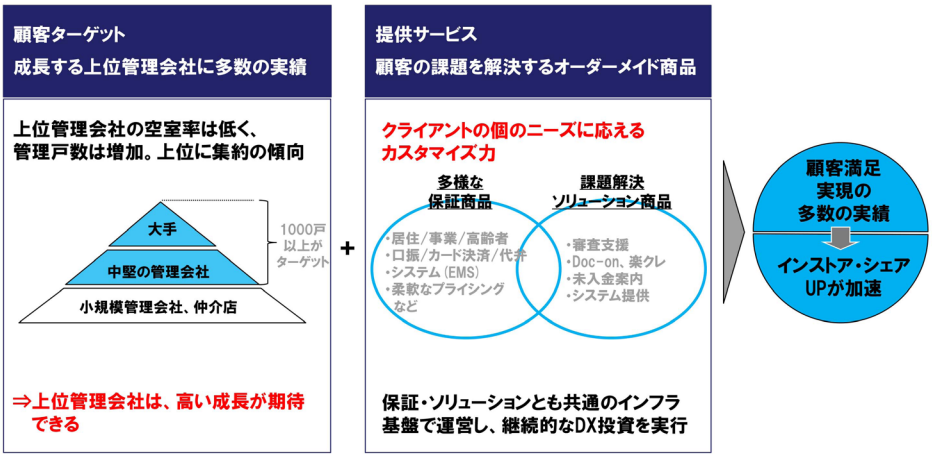
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

こうした市場環境を前提に、賃貸不動産分野の成長戦略としては、成長する上位管理会社をターゲットにして、同社の強みを発揮する計画だ。すなわち、顧客ターゲットとしては、上位管理会社をターゲットに据える。大手や中堅の上位管理会社では空室率が低く、管理戸数は増加しており、結果として上位に集約の傾向が強まっているからだ。また、提供サービスとしては、顧客の課題を解決するオーダーメイド商品に注力する。同社では、クライアントの個々のニーズに応えるカスタマイズ力があることが強みであり、保証・ソリューションとも共通のインフラ基盤で運営し、継続的な DX 投資を実行する計画だ。顧客満足を実現することで、同社の相対的地位の向上を目指す。

以上から、賃貸不動産分野では、売上高を 2021 年 3 月期の 3,815 百万円から、2024 年 3 月期には 6,400 百万円へと、市場の成長率を上回る 1.7 倍の拡大を実現する計画だ。そのために、付加価値を求める顧客ニーズに応えるために、ソリューションから売上単価の高い保証へシフトチェンジし、売上単価の上昇を図る計画だ。ソリューションと比較して、保証はリスクを含むフルラインをサポートするため、売上単価が高いからである。また、商品選択肢の拡大と利便性の向上を目指して保証商品のバージョンアップを図り、業界での相対的地位を上昇させる考えだ。

賃貸不動産分野の成長戦略

成長する上位管理会社をターゲットにして、イントラストの強みを発揮する



出所：中期経営計画資料より掲載

（2）医療分野の成長戦略

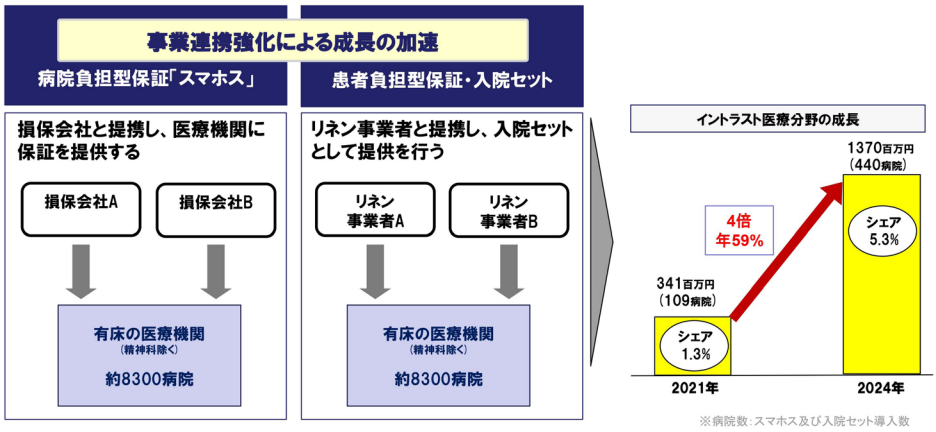
第 2 の成長ドライバーは医療費用保証である。医療費用保証は新市場であるが、次第にニーズは顕在化しており、コロナ禍収束後（アフターコロナ）において成長が期待できると見る。市場の状況は、1）コロナ禍で病院へのアクセス制限が続く、2）病院の未収金問題は未解決のまま残る、3）行政の病院経営の改善の方針は変わらないーーなどから、成長余地が大きいと考える。改正民法で連帯保証人に対して極度額の明示が義務化された結果、医療機関の医療費未収金が蓄積している。そこで、同社では医療費用保証により、連帯保証人の確保や医療機関の未収金問題を解決する役割を担う。また、競争の状況は、1）競合のプレイヤーは少ない、2）同社が創出した市場であり先行ノウハウの蓄積が進むーーなど、同社が優位にある。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社は、中期経営計画期間中に医療分野の売上高を 4 倍、マーケットシェア 1.3% から 5.3% への拡大を計画している。目標達成のための成長戦略として、事業連携強化による成長の加速を計画する。病院負担型保証「スマホス」では、損保会社と提携し、医療機関に保証を提供する。また、患者負担型保証・入院セットでは、リネン事業者と提携し、入院セットとして提供を行う予定である。医療費用保証のフロントランナーとして、絶えず品質の高い商品提供の実現を目指す方針だ。

医療分野の成長戦略

第二の幹として成長させる。売上を4倍、マーケットシェア5.3%（1.3%→5.3%）を実現する



医療費用保証のフロントランナーとして、絶えず品質の高い商品提供を実現する

出所：中期経営計画資料より掲載

（3）その他新規マーケット、事業育成

その他の新規マーケット、事業育成としては、まず介護費用保証では、フロントランナーとして、市場の開拓及び活性化を進める計画だ。介護費用については、少子高齢化が進むなか、サービス付高齢者向け住宅に入居するためには、保証準備金の前払いが一般的だが、入居者家族の事前負担が大きいとの問題がある。同社の介護費用保証はこの資金負荷を軽減し、取引拡大を円滑にする役割を担うものだ。今後の成長戦略として、1）大手施設事業者へ保証提案を行い、保証の拡大を進める、2）現時点で最も優れた保証商品の提供を行う、3）アフターコロナを見極めた積極投資を行う――などを推進することで、売上高を 2021 年 3 月期の 36 百万円から 2024 年 3 月期には 130 百万円へ 3.6 倍の増収を図り、市場シェアも 0.17% から 0.6% に拡大する計画である。

また、養育費保証では、保証の力でひとり親家庭の生活を公平にすることを目指し、5 年後には 1 万人に届ける計画である。ひとり親家庭において、安定的な養育費の受給は子供の成長にとって必要不可欠なものである。養育費保証は社内起業制度から実現した商品であり、同社として初めての BtoC（企業と一般消費者との取引）でもある。成長戦略として、1）養育費保証のフロントランナーとしての地位を維持する、2）BtoC 事業として取り組みを進め、ネット事業者と提携する、3）第 2 次中期経営計画の 3 ヶ年で事業化の目途をつける――などを掲げている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

さらに同社では、破壊的イノベーションの創造を目指して、医療、介護、養育費に続く新事業の創造に挑戦する計画である。その実現のために、社内や顧客との創発（想定していなかった意図や計画を超えるイノベーションを生み出すこと）による商品開発を進めるほか、パートナー企業との事業提携 / 社内取り込みを目指して、ベンチャーとの提携・出資や M&A を検討する方針だ。

3. その他重点政策

その他重点施策では、まず成長を支える投資方針として、15 億～ 20 億円を目安に成長投資を計画する。具体的には、将来成長をサポートする DX 投資、独自マーケットの成長や差別化のための新事業成長投資、それらの投資及びその他の成長機会を模索するための全社投資などを計画している。また、財務戦略として、東証新市場再編では「プライム市場」を選択し、企業価値向上に邁進するほか、中期経営計画 3 ヶ年で見込む累計営業キャッシュ・フロー 25 億円を、成長投資と株主還元に配分することを目指す。

さらに、ESG/SDGs の取り組みの推進として、安心の提供によって、機会不平等の緩和、公正な取引の拡大、社会変化に伴う新たなパートナーシップ実現などを促進する。例えば、高齢者向けの家賃債務保証は、定期的な見守りサービスを付帯し、貸し手の不安を解消することで、高齢者の賃借機会の拡大を実現する。医療費用保証でも、連帯保証人が確保できない入院患者や、医療未収金を抱える医療機関の課題を保証によって解決し、患者の入院機会の確保や医療経営の安定に貢献する計画だ。近年、欧州や米国を中心に、ESG の観点から企業を分析して投資をする ESG 投資が増えており、日本でも急拡大している。同社が、ESG/SDGs への取り組みを重点施策の 1 つに掲げたことは、そうした潮流に即した動きと言えよう。

以上で見てきたとおり第 2 次中期経営計画は内容が充実しているが、まだ緒についたばかりであり、各々の重点施策の進捗状況の評価には時期尚早であろう。ただ、2022 年 3 月期第 3 四半期までを見るかぎり、主力の家賃債務保証はまずまずの状況である。また、医療費用保証は上期にはコロナ禍の影響を受けたものの、下期に入り回復傾向であるようだ。その他の新規マーケット及び事業育成は、今後も研究を継続すべき分野である。第 2 次中期経営計画の、これからの進捗状況に注目したい。

■ 株主還元策

6 期連続の増配を計画し、株主優待制度も継続

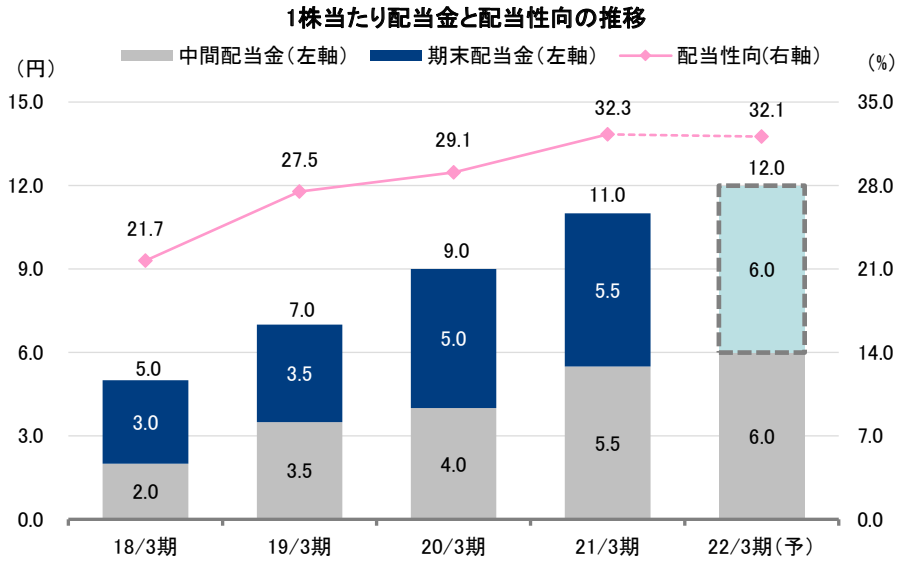
同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、将来の事業拡大と企業体質強化のために必要な内部留保を確保しつつ、業績と連動した安定的な配当を継続していくことを基本方針とし、前中期経営計画では 2021 年 3 月期までに配当性向 30% 超を目標として掲げ、目標を達成した。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

この方針の下、2022 年 3 月期については期初予想を維持し、中間配当は 1 株当たり 6.0 円を実施し、期末配当は 6.0 円を予想している。この結果、年間配当金は前期の 11.0 円から今期は 12.0 円へと、6 期連続の増配を計画する。また、配当性向は 32.1% と、目標の 30% 超を維持する見通しである。

加えて、同社では、株主の日頃の支援に感謝するとともに、同社株式への投資の魅力を高め、より多くの投資家に株式を保有してもらうことを目的として、株主優待制度を実施している。同社株式 100（1 単元）以上を 1 年以上継続保有していることを条件に、3 月 31 日基準日の株主に対し、100 株以上 300 株未満保有の株主には 500 円相当のクオカードを、300 株以上保有の株主には 1,000 円相当のクオカードを贈呈する。投資家に同社の戦略や業績を十分に理解してもらい、安定株主の増加を図る方針と言えよう。同社では、引き続き事業の発展を目指しながら、株主還元もさらに充実させる意向である。

同社は、現在は東証 1 部に上場しているが、2022 年 4 月からの市場区分の見直しに際しプライム市場への上場を選択している。ただ、現時点では流通株式時価総額及び流通株式比率については基準を充たしていないことから、第 2 次中期経営計画に基づき、企業価値を継続的に向上させることで時価総額の向上を図るとともに、IR・PR 活動を引き続き推進することで、流通株式比率の向上を図る計画である。この上場基準を達成するためにも、これからの中期経営計画の進捗状況に注目したい。



注：2018 年 3 月 1 日付で普通株式 1 株につき 2 株の割合で株式分割を行っている。18/3 期の中間配当金は遡及修正後の金額。
出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

重要事項（ディスクレーマー）

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