

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ジェイリース

7187 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 6 月 19 日 (水)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業内容	01
2. 業績動向	01
3. 今後の見通し	02
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 事業構成	03
■ 事業概要	05
1. 家賃債務保証市場の概況	05
2. 同社ビジネスモデルの特長	06
3. 成長性の比較	07
■ 業績動向	08
1. 2019年3月期通期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
■ 中長期の成長戦略	11
1. 中期（2020年3月期）数値目標と重点施策	11
2. 出店戦略の変更	12
3. 代位弁済の抑制	12
■ 株主還元策	13

■ 要約

2019年3月期は大幅な増収と利益のV字回復を達成。 新たな店舗展開方法、 代位弁済抑制などで効率化を図りつつ高成長を目指す

ジェイリース<7187>は、家賃債務保証業界の大手の1社である。2004年に現代表取締役社長の中島拓（なかしまひろく）氏が大分県で設立した。当初から地域に密着した家賃債務保証サービスを行い、宮崎、熊本と支店を増やし九州の基盤を固めた。2010年には、東京、新潟を始め東日本進出に着手し、全国の主要都市に拠点を拡げている（2019年5月時点で全国27拠点）。2016年6月に東証マザーズに上場、2018年3月には東証1部に昇格した。地域別には歴史的に九州の比率が高かったが、2019年3月期にはじめて関東の売上構成比が九州を上回った。

1. 事業内容

国土交通省資料によると、賃貸借契約において家賃債務保証会社の利用率は、2010年に39%、2014年には56%に上昇しており、2018年の調査結果（日本賃貸住宅管理協会調査）では、75%まで上昇している。2020年4月に施行される改正民法（債権法）も追い風になる。この改正では、連帯保証人が保証する金額の極度額（上限）が設定されるため、連帯保証人の担保価値が低下する。結果として家賃保証会社の利用を必須とする不動産オーナーが増加することが予想される。

同社は、同業他社と比較して、高い成長性に特徴がある。2015年3月期から2019年3月期までの4期間で売上高を比較すると、同社が年率25.0%増、同業A社が年率7.7%増、同業B社が年率2.5%増、同業C社が年率15.6%増となっており、同社の成長性は際立つ。同社の成長の原動力はエリアの拡大である。特に東名阪の大都市エリアでは、同社がシェアを伸ばす余地はまだ広く残っているため、しばらくは着実なペースの成長が続くだろう。

2. 業績動向

2019年3月期通期の連結業績は、売上高で前期比21.1%増の6,082百万円、営業利益で256百万円（前期比13.4倍）、経常利益で211百万円（前期は37百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で117百万円（前期は73百万円の損失）となり、大幅増収とともに利益のV字回復を達成した。売上面では、賃貸住宅市場が堅調ななか、主力の家賃債務保証事業において積極的な営業活動を展開し、同20%を超える成長を達成した。2018年3月期に出店した札幌支店・岡山支店・東京西支店が売上拡大に寄与。また新規商品では、事業者向け保証商品「J-AKINAI」が好調に推移した。売上拡大に伴い代位弁済立替金が増加し、貸倒引当金繰入額や訴訟関連費用が増加したものの、業務集約化及び効率化などにより販管費率が同4.3ポイント低下し、営業利益率は同3.8ポイント上昇した。積極的な売上拡大とリスク・経費コントロールを両立し、好決算となった。

3. 今後の見通し

2020年3月期通期の連結業績は、売上高で前期比15.9%増の7,050百万円、営業利益は同5.3%増で270百万円、経常利益で同4.0%増の220百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同27.8%増で150百万円と増収増益の見通しだ。売上面では、全国27の既存店を活用し、生産性を上げることで増収を達成する（新店計画なし）。2020年3月期は、潜在的な需要のある基幹店周辺エリアの攻略及びそこから広域・遠隔営業を行う。過去数年は、毎年1,000百万円程度の売上増を継続しており、2020年3月期も同水準の増収を見込む。コスト面では一層の中長期債権の削減に注力する方針だ。また、業務効率化・集約化により経費を抑制し、利益率を向上させる方針のため、堅実な予想値と言えるだろう。

4. 成長戦略

同社は3年後の2022年3月期中期数値目標を策定している。売上高においては、計画値である8,800百万円（2022年3月期）は順当にいけば余裕を持って達成できる数字だ。営業利益率は8%を目標とし、概算で704百万円（同）を目指す。人手をかけた地域密着営業が強みの同社ではあるが、今後は生産性の向上を継続し、1人当たり売上高を現状の18百万円（2019年3月期）から24百万円（2022年3月期）に高める考えだ。そして、最大の狙いは2020年3月期無配となっている配当を早期に復活させることである。

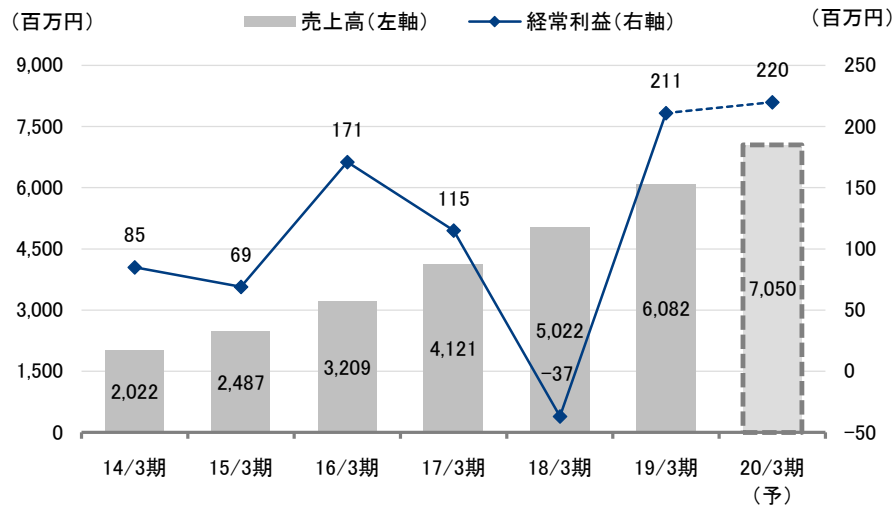
同社は、これまで新規出店によるエリアの拡大によって成長を加速させてきた。大都市圏への新規出店が一定程度完了した現在、全国展開網の考え方を方針変更する。今後は、基幹店強化による広域（遠隔）営業によりエリアを拡大する。これまでは、大商圏への新規出店だったため収支の見込みが立てやすかったが、今後は小規模商圏が対象となるため、収支が読みにくくなっていることが背景になる。基幹店からの遠隔営業を行うなかで、一定の商圏形成の目途がたった段階で店舗設置を検討することになる。

Key Points

- ・ 2019年3月期は大幅な増収と利益のV字回復を達成。業務集約化などが奏功し販管費率は前期比4.3ポイント低下
- ・ 2020年3月期も堅調に増収増益見込み。新規出店を行わず、既存店からの広域・遠隔営業で生産性を向上
- ・ 新たな店舗展開方法、代位弁済抑制などで効率化を図りつつ高成長を目指す

要約

通期業績の推移



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

九州から全国展開する家賃債務保証業界の専門大手

1. 会社概要と沿革

同社は、家賃債務保証業界の大手の1社である。2004年に現代表取締役社長の中島拓氏が大分県で設立した。当初から地域に密着した家賃債務保証サービスを行い、宮崎、熊本と支店を増やし九州の基盤を固めた。2010年には、東京、新潟を始め東日本進出に着手し、全国の主要都市に拠点を拡げている（2019年5月時点で全国27拠点）。同社の特徴は多様な商品プランと迅速なサービス（審査や入金）であり、中小の不動産会社からの支持は厚く、15千件の不動産会社と協定を結ぶ。2016年6月に東証マザーズに上場、2018年3月には東証1部に昇格した。

2. 事業構成

同社の事業は、「家賃債務保証事業」と「不動産仲介事業」に分かれる。主力の「家賃債務保証事業」は、賃貸住宅の入居予定者の連帯保証人の代わりに保証を引き受け、不動産オーナーに対して滞納時の代位弁済などにより安定的な家賃収入を保証するサービスである。売上高構成比は97.8%（2019年3月期）、利益構成比は102.4%（同）を占める。「不動産仲介事業」は、子会社あすみらい（株）において、外国人に対する賃貸住宅の提供、不動産物件の売買及び賃貸の仲介を行う。売上高構成比は2.2%（同）、利益構成比は-2.4%（同）と規模は小さい。

会社概要

事業の内容と構成 (連結、2019年3月期)

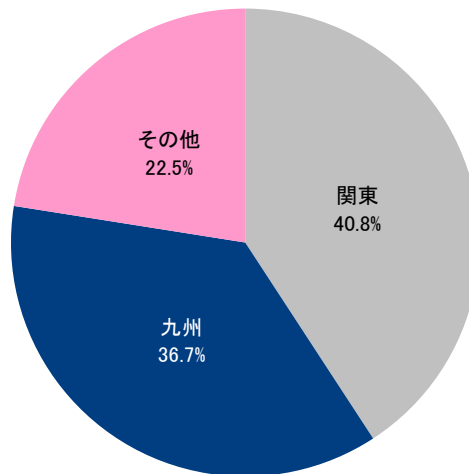
(単位：百万円、%)

事業セグメント	主な業務内容	売上高	売上構成	セグメント利益	利益構成
家賃債務保証事業	連帯保証人の代わりに保証を引き受ける事業 (機関保証)	5,947	97.8%	262	102.4%
不動産仲介事業	子会社あすみらいにおいて、外国人に対する賃貸住宅の提供、不動産物件の売買及び賃貸の仲介を行う	135	2.2%	-6	-2.4%
合計		6,082	100.0%	256	100.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

地域別には歴史的に九州の比率が高かったが、2019年3月期に関東の売上構成比が40.8%となり、初めて九州を上回った。

売上構成比(2019年3月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

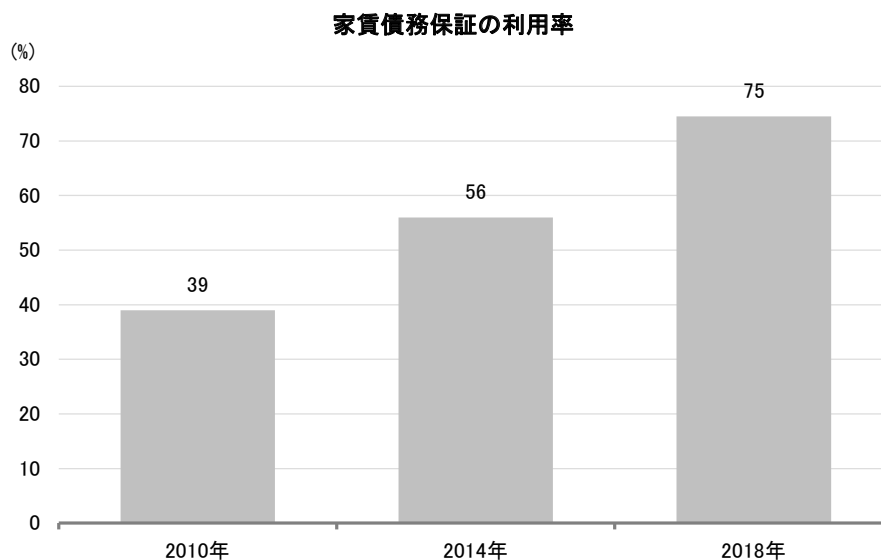
■ 事業概要

地域密着で中小不動産と協業

1. 家賃債務保証市場の概況

家賃債務保証とは、住宅の賃貸において連帯保証人が果たしてきた役割を専門の保証会社が担い、入居予定者・不動産仲介会社・不動産オーナーの3者の契約関係を円滑に行うための仕組みである。入居者にとっては、連帯保証人を確保できなくても入居が可能であるとともに、万が一支払いの遅延をしても円滑な立替払いにより家主との関係を良好に維持できるメリットがある。不動産オーナーにとっては、滞納発生時の家賃保証だけでなく、従来入居が困難だった人にも賃貸が可能になるため、空室率の抑制が期待できる。さらに、不動産仲介会社にとっても仲介料の増加や事務手数料収入が期待できる。家賃債務保証は3者がWin-Winの関係を維持できる点で、時代のニーズに合致したサービスである。

国土交通省資料によると、賃貸借契約において家賃債務保証会社の利用率は、2010年に39%、2014年には56%に上昇しており、2018年の調査結果（日本賃貸住宅管理協会調査）では、75%まで上昇している。2020年4月に施行される改正民法（債権法）も追い風になる。この改正では、連帯保証人が保証する金額の極度額（上限）が設定されるため、連帯保証人の担保価値が低下する。結果として家賃保証会社の利用を必須とする不動産オーナーが増加することが予想される。



出所：国土交通省、(公財)日本賃貸住宅管理協会資料よりフィスコ作成

事業概要

2. 同社ビジネスモデルの特長

同社の家賃債務保証事業におけるビジネスモデルの主な特長は、(1) 店舗網と人数、(2) きめ細かな商品・サービス、(3) 代位弁済発生率と代位弁済回収率、の3点である。

(1) 店舗網と人数

2019年5月時点で全国27店舗を展開しており、店舗を介した地域密着が同社の強みである。地域別には、地元の九州で9店舗、近畿・中四国で4店舗、東海で2店舗、関東甲信越で10店舗、東北北海道で2店舗である。店舗が多いということはスタッフ人数も多くなり、同社連結で334人(2019年3月期)が所属している。同社の店舗数とスタッフ人数の多さは、同業他社と比較すると明確になる。同業A社は10店舗・301人、同業B社は6店舗・94人、同業C社は10店舗・115人でそれぞれ全国をカバーしており、同社の店舗網の緊密さと人数投入量の多さは顕著である。同社の協定先は主に中堅・中小の不動産仲介会社であり、15千件という圧倒的多数の協定件数(不動産会社との契約)を持つことを可能にしている。

店舗数と人数の同業他社比較

	2019年度 売上高 (百万円)	店舗数 (店)	売上 / 店舗数 (百万円 / 店)	従業員数 (人)	売上 / 人数 (百万円 / 人)
同社	6,082	27	225	334	18.2
同業A社	8,609	10	860	301	28.6
同業B社	3,136	6	522	94	33.3
同業C社	3,182	10	318	115	27.6

出所：会社資料、各社ホームページよりフィスコ作成

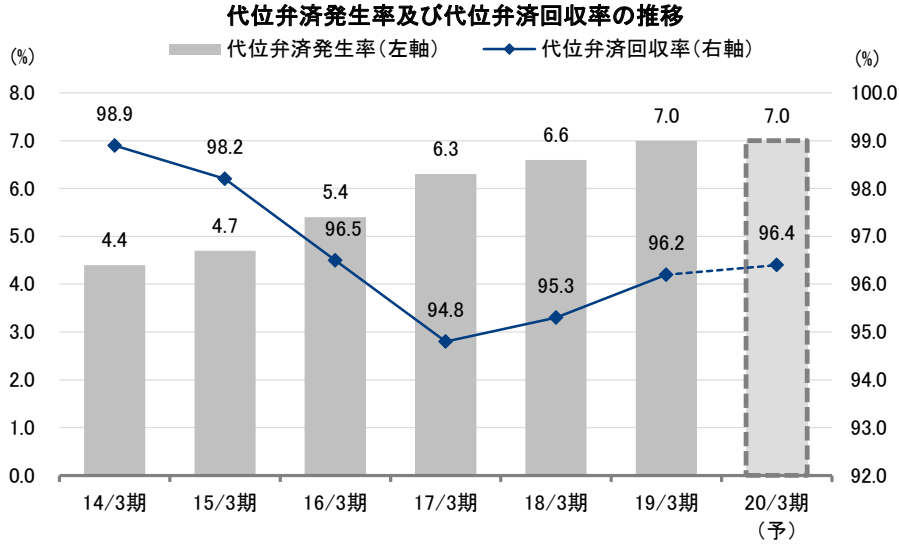
(2) きめ細かな商品・サービス

同社の強みである。利用者のニーズに応じて、一括払い、年払い、月払いなどの多様な保証料の支払い形態が選択でき、同業他社でこれらをすべてそろえる企業は少ない。また、不動産会社からのリクエストによるカスタマイズも積極的に実施し、個々の不動産会社との信頼を勝ち得るのに貢献する。代位弁済時の支払日に関しては、同社が「3営業日後」に支払うのに対して、同業他社では「月末」や「月2回」、「退去精算後」などであり、同社の迅速対応は際立っている。

(3) 代位弁済発生率と代位弁済回収率

家賃債務保証事業の経営指標として、代位弁済発生率(以下発生率)と代位弁済回収率(以下回収率)が重要である。発生率は、保証契約を結んだ件数のうち滞納などが起こり代位弁済をした件数の比率である。2019年3月期の同社の発生率は7.0%であり、過去数年徐々に上がってきた経緯がある。後発企業として都市部でシェアを伸ばすなかで、難しい属性の顧客にも対応してきた結果であるが、一般的な賃貸住宅の初期滞納率(7.0%前後)と同水準であり、今後はこの水準を維持する予定である。代位弁済の回収率は、96.2%(2019年3月期)と、過去2年では上昇を続けており、改善が続く。いずれの指標も審査時点での厳格さが影響を及ぼす。同社の厳格かつ迅速な審査を支えるのは、専門的なデータとノウハウを持つ審査部門の存在がある。収入と賃料のバランス、転居理由などから入居者チェックをするほか、新聞記事検索、代位弁済情報データベースなどを活用して、徹底的かつ迅速に審査を行う。

事業概要



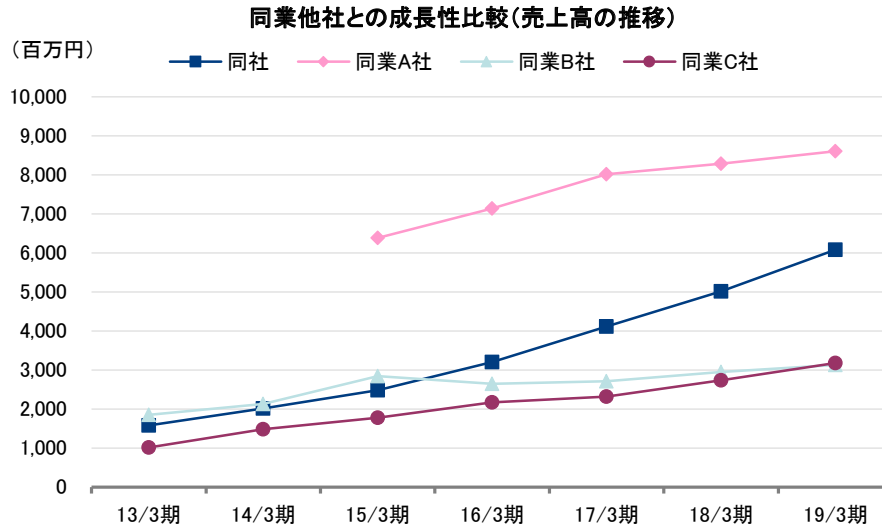
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社のビジネスモデルは、店舗と人で都市部を中心に面展開し、顧客のニーズに徹底的に応えることで信頼を勝ち取り、入居者審査では科学的なアプローチも取り入れて厳格にリスクを管理するという“地域密着+リスク管理徹底ビジネスモデル”である。

3. 成長性の比較

同社は、同業他社と比較して、高い成長性に特徴がある。2015年3月期から2019年3月期までの4期間で売上高を比較すると、同社が年率25.0%増、同業A社が年率7.7%増、同業B社が年率2.5%増、同業C社が年率15.6%増となっており、同社の成長性は際立つ。同社の成長の原動力はエリアの拡大である。特に東名阪の大都市エリアでは、同社がシェアを伸ばす余地はまだ広く残っているため、しばらくは着実なペースの成長が続くだろう。

事業概要



出所：各社決算短信よりフィスコ作成

一方で、経常利益で比較すると、同社 211 百万円（2019 年 3 月期）に対して、同業 A 社 1,391 百万円（2019 年 1 月期）、同業 B 社 840 百万円（2019 年 3 月期）、C 社 340 百万円（2019 年 3 月期）となっており、収益力の向上が課題となる。

業績動向

2019 年 3 月期は大幅な増収と利益の V 字回復を達成。 業務集約化などが奏功し販管費率は前期比 4.3 ポイント低下

1. 2019 年 3 月期通期の業績概要

2019 年 3 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 21.1% 増の 6,082 百万円、営業利益で 256 百万円（前期比 13.4 倍）、経常利益で 211 百万円（前期は 37 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で 117 百万円（前期は 73 百万円の損失）となり、大幅増収とともに利益の V 字回復を達成した。

売上面では、賃貸住宅市場が堅調な中、主力の家賃債務保証事業において積極的な営業活動を展開し、前期比 20% を超える成長を達成した。2018 年 3 月期に出店した札幌支店・岡山支店・東京西支店が売上拡大に寄与。新規出店した静岡支店・京都支店・愛媛支店も順調に市場開拓を行った。関東エリアでは新規出店はなかったが前期比で 25% 増を超え、同社の構成比では九州エリアを始めて抜いた。また新規商品では、事業者向け保証商品「J-AKINAI」が好調に推移した。

業績動向

売上拡大に伴い代位弁済立替金が増加し、貸倒引当金繰入額や訴訟関連費用が増加したものの、業務集約化及び効率化などを積極的に実行し経費削減に努めた。その効果として販管費率が前期比4.3ポイント低下し、営業利益率は同3.8ポイント上昇した。積極的な売上拡大とリスク・経費コントロールを両立し、好決算となった。

2019年3月期通期業績

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		前期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	5,022	100.0%	6,082	100.0%	21.1%
売上総利益	3,900	77.7%	4,696	77.2%	20.4%
販管費	3,881	77.3%	4,439	73.0%	14.4%
営業利益	19	0.4%	256	4.2%	-
経常利益	-37	-0.7%	211	3.5%	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-73	-1.5%	117	1.9%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

代位弁済立替金の増加に伴い負債も増加。財務の安全性に課題を残す

2. 財務状況と経営指標

2019年3月期末の総資産は前期末比1,547百万円増の7,033百万円となった。うち流動資産は1,283百万円増の5,644百万円であり、主な要因は代位弁済立替金の増加1,273百万円である。固定資産は263百万円増の1,389百万円であり、主な要因は繰延税金資産の増加143百万円、無形固定資産の増加115百万円である。

負債合計は前期末比1,463百万円増の6,140百万円となった。うち流動負債は1,578百万円増の5,852百万円であり、主な要因は短期借入金の増加1,230百万円である。固定負債は114百万円減の287百万円であり、主な要因は退職給付に係る負債の61百万円減である。

経営指標（2019年3月期末）では、流動比率が96.4%（前期は102.0%）、自己資本比率が12.7%（前期は14.8%）であり、安全性は改善の余地がある。

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	18/3 期末	19/3 期末	増減額
流動資産	4,360	5,644	1,283
(現金及び預金)	796	896	100
(代位弁済立替金)	3,066	4,340	1,273
(収納代行立替金)	471	546	75
固定資産	1,125	1,389	263
総資産	5,486	7,033	1,547
流動負債	4,274	5,852	1,578
固定負債	402	287	-114
負債合計	4,676	6,140	1,463
純資産合計	809	893	83
負債純資産合計	5,486	7,033	1,547
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	102.0%	96.4%	-
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	14.8%	12.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年3月期も堅調に増収増益見込み。 新規出店を行わず、既存店からの広域・遠隔営業で生産性を向上

2020年3月期通期の連結業績は、売上高で前期比15.9%増の7,050百万円、営業利益は同5.3%増で270百万円、経常利益で同4.0%増の220百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同27.8%増で150百万円と増収増益の見通しだ。

売上面では、全国27の既存店を活用し、生産性を上げることで増収を達成する(新店計画なし)。2020年3月期は、潜在的な需要のある基幹店周辺エリアの攻略及びそこからの広域・遠隔営業を行う。過去数年は、毎年1,000百万円程度の売上増を継続しており、2020年3月期も同水準の増収を見込む。全国的には人口は減少トレンドにあるものの、同社が店舗を構える都市部では、少人数世帯を中心に世帯数は増加傾向であり、定住外国人の増加なども含めて市場環境は追い風である。

コスト面では一層の中長期債権の削減に注力する方針だ。また、業務効率化・集約化により経費を抑制し、利益率を向上させる方針のため、堅実な予想値と言えるだろう。

今後の見通し

2020年3月期通期業績予想

(単位：百万円)

	19/3期		20/3期		
	実績	対売上比	予想	対売上比	前期比
売上高	6,082	100.0%	7,050	100.0%	15.9%
営業利益	256	4.2%	270	3.8%	5.3%
経常利益	211	3.5%	220	3.1%	4.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	117	1.9%	150	2.1%	27.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

新たな店舗展開方法、 代位弁済抑制などで効率化を図りつつ高成長を目指す

1. 中期（2022年3月期）数値目標と重点施策

同社は3年後の2022年3月期の中期数値目標を策定している。売上高においては、計画値である8,800百万円（2022年3月期）は順当にいけば余裕を持って達成できる数字だ。営業利益率は8%を目標とし、概算で704百万円（同）を目指す。人手をかけた地域密着営業が強みの同社ではあるが、今後は生産性の向上を継続し、1人当たり売上高を現状の18百万円（2019年3月期）から24百万円（2022年3月期）に高める考えだ。そして、最大の狙いは2020年3月期無配となっている配当を早期に復活させることである。

中期（2022年3月期）数値目標

- 社員一人ひとりが利益を意識した店舗運営
- 財務体質の強化を図ったうえで、効率性の数値を明確化
- 早期復配を目指す

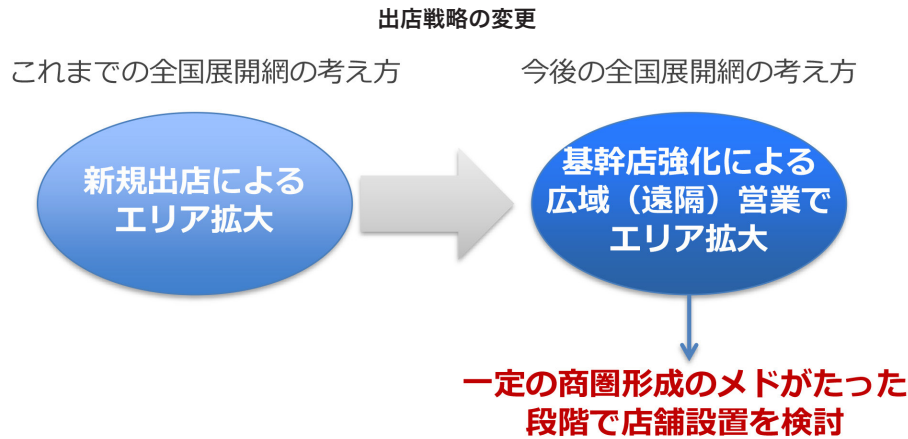
	19/3期実績	20/3期計画	22/3期目標
売上高 (対前期比)	6,082 百万円 (+21.1%)	7,050 百万円 (+15.9%)	8,800 百万円
営業利益 (営業利益率)	256 百万円 (4.2%)	270 百万円 (3.8%)	営業利益率8%
一人当たり 売上高	18 百万円	19 百万円	24 百万円
配当	無配	無配	早期復配を目指す

※株主優待は継続実施

出所：決算説明会資料より掲載

2. 出店戦略の変更

同社は、これまで新規出店によるエリアの拡大によって成長を加速させてきた。大都市圏への新規出店が一定程度完了した現在、全国展開網の考え方を方針変更する。今後は、基幹店強化による広域（遠隔）営業によりエリアを拡大する。これまでは、大商圏への新規出店だったため収支の見込みが立てやすかったが、今後は小規模商圏が対象となるため、収支が読みにくくなっていることが背景になる。基幹店からの遠隔営業を行うなかで、一定の商圏形成の目途が立った段階で店舗設置を検討することになる。また、既存店においても、基幹店（事務・管理を統括、未営業エリアのカバー）とサテライト店（地域密着営業、事務・管理は基幹店）の位置付けを明確にし、全体最適を目指す。



出所：決算説明会資料より掲載

3. 代位弁済の抑制

これまで同社は首都圏及び大都市部においてシェア拡大及び認知度向上のために、相応のリスクを許容して売上拡大をしてきた。一定のシェアと認知度を得た現在、代位弁済の増加や債権管理に係るコスト上昇が課題となっている。対応策としては、

- 1) 与信機能の強化、審査基準の見直し
- 2) 協定先（不動産会社）別の採算管理の徹底
- 3) 債権管理の強化

の3点を対応策とする方針だ。

特に、協定先（不動産会社）別の採算管理の徹底は同社ならではの施策だ。同社のビジネスモデルでは、協定数（契約する不動産会社数）が15千社と膨大であり、不動産会社の中には、結果として滞納する入居者を多く紹介する会社が存在する。同社としてはこのような不動産会社への説明を徹底し、場合によっては手数料の変更も辞さない考えだ。

■ 株主還元策

配当の早期実施を目標に掲げる

同社は、財務体質強化を優先するため、2019年3月期は無配、2020年3月期も無配を予定している。ただし、中期目標として、2022年3月期までに早期復配を目指すとしている。

なお、2019年3月期末は株主優待として、期末に1単元以上の株式を保有する株主を対象にQUOカード(1,000円分)を贈呈した。株主優待は、継続して実施するとしている。

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ