

ホリスティック企業レポート プレミアグループ 7199 東証二部

新規上場会社紹介レポート
2017年12月28日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20171227

プレミアグループ (7199 東証二部)

発行日: 2017/12/28

自動車ローンと車両故障保証等中古車購入者向けに様々なサービスを提供
成長戦略は、国内では営業拠点の拡充、海外では国内で培ったノウハウを展開へ

アナリスト: 松尾 十作 +81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【7199 プレミアグループ 業種: その他金融業】

決算期	営業収益 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	税引前利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2016/3	5,297	-	-	-	579	-	330	-	55.1	555.4	0.0
2017/3	7,899	49.1	-	-	1,297	-	846	-	141.1	713.3	0.0
2018/3予	9,122	15.5	-	-	1,937	49.4	1,281	51.4	213.0	-	未定

(注) 1. 2016/3期は10カ月と7日決算、2018/3期の予想は会社予想、国際会計基準
2. 2017年8月1日付けで1:100の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】		【会社基本情報】		【その他】
株価	2,500円 (2017年12月26日)	本店所在地	東京都港区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数	6,060,000株	設立年月日	2015年5月25日	野村證券
時価総額	15,150百万円	代表者	柴田 洋一	【監査人】
上場初値	2,220円 (2017年12月21日)	従業員数	323人 (2017年10月)	有限責任監査法人トーマツ
公募・売出価格	2,320円	事業年度	4月1日~3月31日	
1単元の株式数	100株	定時株主総会	毎年6月	

> 事業内容

◆ 自動車ローン・保証業務を展開

プレミアグループ(以下、同社)は、クレジット事業とワランティ事業を主力事業とし、成長戦略事業として自動車向け整備事業、自動車に係る海外事業を展開している(図表1)。

【図表1】セグメント別売上高

事業サービス別	2017/3期		2018/3期上期	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
クレジット	6,010	76.1	3,381	76.1
ワランティ	1,825	23.1	1,004	22.6
その他	63	0.8	56	1.3
合計	7,899	100.0	4,443	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

クレジット事業は、主力である中古車購入向けのオートクレジットと太陽光発電システム等の購入に伴うエコロジークレジットがある。オートクレジットは中古車購入者向けに主に提携ローン方式で購入代金を融資している。

17/3 期におけるクレジット債権残高^{注1}のうち、95.0%が提携ローン方式となっている。提携ローン方式とは、購入代金は金融機関が融資するが、購入者の審査や中古車を販売する会社向けの立替金の精算、購入者の分割返済に係る事務全般を同社の連結子会社であるプレミアファイナンシャルサービス(以下、PFS)に委託する方式である。購入者の債務については金融機関に対して PFS が連帯保証をしている。

(注1) クレジット債権残高
開業から各期末までの累計取扱高のうち、顧客から返済されていない金額の総額を指す。

ワランティ事業は、保有している中古車に故障が発生したとき、保証の適用内で修理をする事業である。故障車両の走行距離、経過年数や修理内容等のデータを蓄積し分析することで、適切なワランティ商品の設計やプライシングを可能としている。

◆ 設立の経緯

兼松(8020 東証一部)やおおぞら銀行(8304 東証一部)等が設立したAZ-Star株式会社が、出資受け入れのため受け皿会社として15年5月に設立した株式会社AZS一号が同社の前身である。その後、AZS一号が6月にPFSの全株式を丸紅(8002 東証一部)の傘下にあったアイ・シグマ・キャピタルが運営するファンドから取得した後、15年7月にAZS一号はプレミアグループに商号を変更した。

上場前(17年11月時点)はAZ-Starが組成したAZ-Star1号投資事業有限責任組合が91.77%の株式を保有していたが、上場時に保有株式を全て売り出した。なお、AZ-Star1号投資事業有限責任組合の最高投資責任者が同社の社外取締役を兼務している。

> 特色・強み

◆ 競争力

同社の主力事業であるオートクレジットの競合先である銀行の子会社又は関連会社は、銀行法によりクレジットやリース以外のサービスを原則提供できない。対して同社は独立系であるがゆえ、中古車小売店向けにワランティ事業等オートクレジット以外のサービスも提供できる強みがある。したがって、社歴が浅く中古車販売業界での知名度が低いものの、中古車小売店向けの開拓が進んでいる。

クレジット事業の経営指標として、中古車小売店の加盟店数、クレジット債権残高、延滞債権率を取り上げた(図表2)。延滞債権率とは、期末のクレジット債権残高に対し、延滞月数が3カ月を超える債権、及び顧客が弁護士等に債務整理手続きを委任している債権の比率を指している。

加盟店数は10/3期末の3,616社から11/3期を除き每期1,600社以上増加し、17/3期末には16,061社に達した。連帯保証しているクレジット債権残高も09/3期末の14,825百万円から17/3期末には173,317百万円(年率36.0%成長)まで拡大した。一方で、延滞債権率は14/3期以降1%以下で推移しており、リスクを抑えた事業の拡大が見て取れる。

ワランティ事業はリクルートホールディングス(6098 東証一部)の完全子会社であるリクルートマーケティングパートナーズと業務提携している。リクルートマーケティングパートナーズは、紙媒体及びWebサイトにて中古車情報を掲載している「カーセンサー」を運営している。

(注 2) ワランティ残高
開業から各期末までの累計取扱高のうち、保証期間が経過していない金額の総額を指す。なお、保証期間按分により、契約金額は減少する。

ワランティ事業の経営指標として、提携先数、ワランティ残高^{注2}を取り上げた。提携先数の増加によりワランティ残高は増加傾向にある(図表 3)。

【 図表 2 】 クレジット事業の経営指標推移



(注) 経営指標はプレミアファイナンシャルサービスのもの
延滞債権率は、債権回収指標の定義見直しを実施した 13/3 期以降を表示
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 3 】 ワランティ事業の経営指標推移



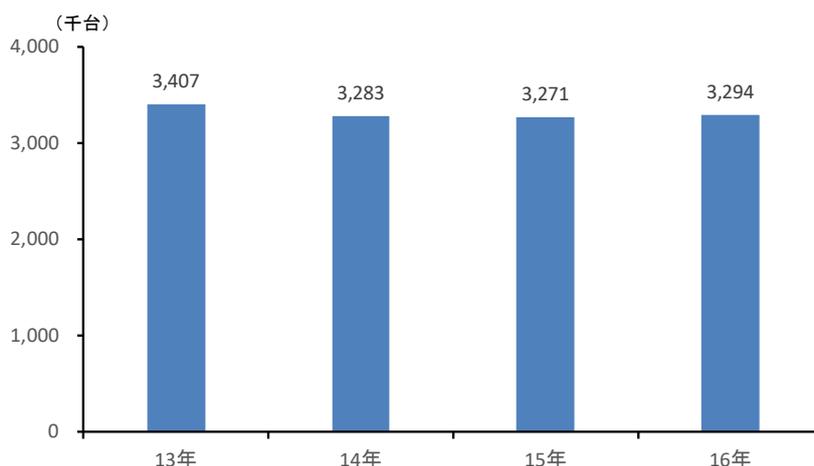
(注) 経営指標はプレミアファイナンシャルサービスのもの
基幹システム切り替えを実施した 10/3 期以降を表示
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 事業環境

◆ 中古車市場は安定的に推移

日本の乗用中古車登録台数(普通・小型)は図表4のように年間330万台前後の横ばいで推移していることから、クレジット利用も底堅く推移しているものと思われる。

【図表4】中古車登録台数の推移



(注) 中古車登録台数は、自家用の普通車と小型車を合計

(出所) 一般社団法人日本自動車販売協会連合会の統計を基に証券リサーチセンター作成

◆ 競合

競合会社としては、銀行の子会社又は関連会社では、自動車向けクレジットの最大手であるオリエントコーポレーション(8585 東証一部)のほか、ジャックス(8584 東証一部)、アプラスフィナンシャル(8589 東証一部)、自動車メーカー系ではトヨタファイナンスやホンダファイナンス、小売り系ではイオンプロダクトファイナンスなどが挙げられる。

銀行の子会社又は関連会社は自動車向けクレジット市場でのシェアが高いが、銀行法によりクレジットやリース以外のサービスを原則提供できない。また自動車メーカー系は、自社製品向けに特化しており、小売り系は扱っている幅広い商品を対象としている。したがって、中古車に特化し、かつ関連サービスを複数提供している点で同社がアドバンテージを持っていると思われる。

また、クレジット事業を新たに開始するためには多額のシステム投資が必要であるため、新興企業が容易に参入できる事業ではなく、過去20年余りで、新規参入企業は同社のみである。

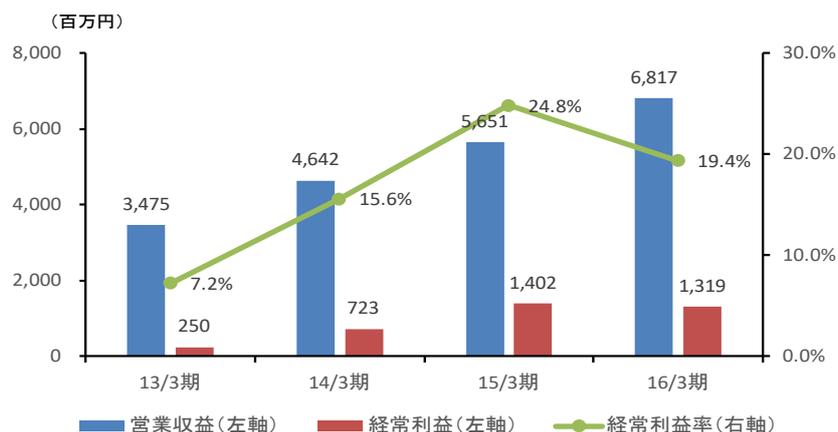
> 業績

◆ 17年3月期

届出目論見書には同社が15年5月25日設立のため、10カ月と7日決算の16/3期と17/3期の業績が記載されている。

同社の事業主体である PFS の営業収益は右肩上がりである(図表 5)。15/3 期に経常利益が前期比 93.9% 増と高い伸びを示したのは、15/3 期に行った取引信用保険契約の切替えにより、解約返戻金を受け取ったためである。

【図表 5】プレミアファイナンシャルサービスの業績推移



(注) 決算は日本基準、監査法人監査済み

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 18年3月期第2四半期

18/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の営業収益は 4,443 百万円(前年同期比 13.7% 増)、税前利益 1,189 百万円(同 69.5% 増)、親会社の所有者に帰属する四半期利益 812 百万円(同 84.0% 増)であった。18/3 期通期計画に対する進捗率は、営業収益 48.7%、税前利益 61.4%、利益 63.5%となっており、通期計画の達成の可能性は高いと思われる。

◆ 18年3月期の会社計画

同社の 18/3 期計画は、売上高 9,122 百万円(前期比 15.5% 増)、税前利益 1,937 百万円(同 49.4% 増)、親会社の所有者に帰属する当期利益 1,281 百万円(同 51.4% 増)である(図表 6)。事業サービス別営業収益は、クレジット事業 6,874 百万円(前期比 14.4% 増)、ワランティ事業は 2,085 百万円(同 14.2% 増)、その他事業 162 百万円(同 156.7% 増)と計画している。

【図表 6】18年3月期の会社計画

事業サービス別	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
クレジット事業	6,874	75.3	14.4
ワランティ事業	2,085	22.9	14.2
その他事業	162	1.8	156.7
売上高	9,122	100.0	15.5
税前利益	1,937	21.2	49.4
親会社の所有者に帰属する当期利益	1,281	14.0	51.4

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

クレジット事業は、営業人員の増員、営業スキルの向上策の実施等により14.4%増収を、ワランティ事業は中古車小売大手との提携業務の拡大等により14.2%増収を見込んでいる。前期比15.5%増の営業収益に対応する営業費用は同15.6%増の想定のため、採算性は17/3期並みを見込んでいる。

その他の金融収益は315百万円(17/3期3百万円)、持分法による投資利益67百万円(同44百万円)、その他の収益5百万円(同1百万円)、営業収益を除く収益合計は388百万円(同50百万円)を見込んでいる。その他の金融収益が大幅に増加するのは、上期に発生した関連会社ECL社^{注3}が発行した新株予約権の評価額の増加が寄与しているためである。

(注3) ECL社

タイ王国における同社の持分法適用会社で議決権の所有割合は25.5%。社名はEastern Commercial Leasing p.l.c.で、自動車販売金融会社である。

その他の金融費用は32百万円(17/3期126百万円)、その他の費用は1百万円(4百万円)、営業費用を除く費用合計は33百万円(同130百万円)を見込んでいる。

税前利益について前期比49.4%増と高い増益率を見込んでいるのは、営業収益を除く収益合計が同7.8倍に対し、営業費用を除く費用合計が同74.5%減の見込みであるためである。

◆ 中期計画

同社は現時点で定量的な中期経営計画を公表していない。成長戦略として、①既存事業の強化、②周辺事業の拡大、③海外市場の展開を挙げている。

既存事業の強化については、17年11月時点での国内営業拠点は全国に14支店を開設しているが、営業拠点を増やすことやアウトバンドによるコールセンター業務の拡充等で、未開発地域の開拓をする方針である。

周辺事業の拡大については、国内での整備事業と海外事業が挙げられる。整備事業はワランティ事業で発生する自動車修理業務を内製化する目的で16年4月より钣金サービス及び整備サービスを開始した。これらの事業を主力事業とする完全子会社PASを16年8月に設立した。

海外市場の展開は、国内での事業を海外でも行うべく子会社の設立や持分法適用会社とすべく資本参加を実施してきた。ECL社の他に16年4月に設立したPFS(Thailand)Co.,Ltd.(保有議決権比率は48.0%だが連結子会社)、16年11月に設立したEastern Premium Services Co.,Ltd.(持分法適用会社、議決権比率36.0%)、17年11月に設立したPT Premium Garansi Indonesia(持分法適用会社、議決権比率33.0%)がある。

> 経営課題/リスク

◆ 金利の変動について

同社は資金調達の一部を変動金利による借入となっている。金利が 0.1% 上昇した場合に税前利益は、16/3 期では 4,350 千円、17/3 期では 3,500 千円減少すると試算している。

◆ システムリスクについて

同社はクレジット基幹システムや Web での受付システム等、コンピュータシステムや通信システムを利用し、個人情報等重要かつ大量の情報を処理している。データセンターの二重化や通信ネットワークの複数キャリアの利用等の対策を講じている。しかしながら、自然災害やサイバー攻撃等により、同社業務に支障が発生する可能性がある。

◆ のれん及び無形資産について

同社は 15 年 6 月 19 日に PFS を完全子会社化し、のれん及び無形固定資産を計上している。同社は国際会計基準を採用しているため、のれん、及び無形固定資産の一部は非償却資産であり、毎期の定期的な償却は発生していない。国際会計基準でのれんは 2,462 百万円、非償却性の無形固定資産は 4,580 百万円を計上しており、合計額 7,043 百万円は、17/3 期末総資産 29,517 百万円の 23.9%を占めている。PFS の将来の収益性が低下した場合には、減損損失を計上する可能性がある。

◆ 配当について

同社の配当政策は、連結配当性向 40%を目標とする予定ではあるが、現時点での 18/3 期の配当については未定としている。

【 図表 7 】 財務諸表

損益計算書	2016/3期		2017/3期		2018/3期2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業収益	5,297	100.0	7,899	100.0	4,443	100.0
その他の金融収益	3		3		318	
持分法による投資利益	—		44		57	
その他収益	2		1		7	
収益合計	5,303	100.1	7,949	100.6	4,826	108.6
営業費用	4,621	87.2	6,522	82.6	3,614	81.3
その他の金融費用	102	1.9	126	1.6	22	0.5
その他の費用	0		4		0	
費用合計	4,724	89.2	6,652	84.2	3,637	81.9
税引前利益	579	10.9	1,297	16.4	1,189	26.8
当期利益	330	6.2	848	10.7	813	18.3
親会社の所有者	330	6.2	846	10.7	812	18.3

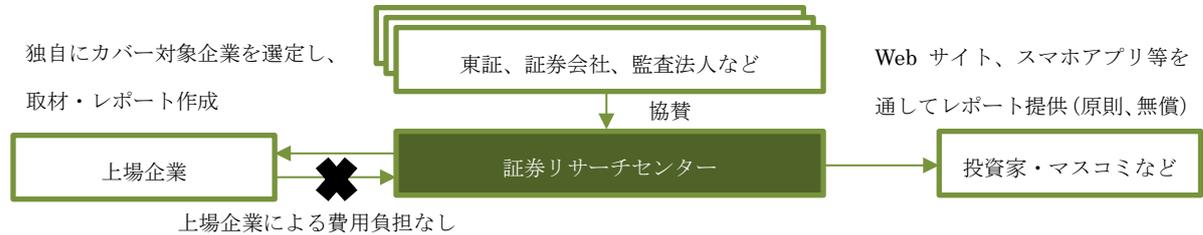
貸借対照表	2016/3期		2017/3期		2018/3期2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
現金及び現金同等物	5,340	19.0	4,493	15.2	4,865	15.5
金融債権売上債権	7,147	25.4	7,315	24.8	8,707	27.7
その他の金融資産	1,984	7.1	2,215	7.5	2,439	7.8
有形固定資産	505	1.8	475	1.6	461	1.5
無形資産	5,642	20.1	5,607	19.0	5,569	17.7
のれん	2,462	8.8	2,462	8.3	2,462	7.8
持分法投資	—	—	1,093	3.7	2,022	6.4
繰延税金資産	187	0.7	255	0.9	87	0.3
その他の資産	4,839	17.2	5,597	19.0	4,771	15.2
総資産	28,110	100.0	29,517	100.0	31,387	100.0
金融保証契約	9,368	33.3	11,188	37.9	12,319	39.2
借入金	8,752	31.1	6,608	22.4	6,740	21.5
その他の金融負債	2,241	8.0	2,326	7.9	2,015	6.4
引当金	42	0.1	54	0.2	57	0.2
未払法人所得税等	241	0.9	498	1.7	353	1.1
繰延税金負債	1,579	5.6	1,579	5.3	1,522	4.8
その他の負債	2,553	9.1	2,977	10.1	3,216	10.2
資本合計	3,332	11.9	4,284	14.5	5,163	16.4
親会社の所有者に帰属する持分	3,332	11.9	4,279	14.5	5,157	16.4

キャッシュ・フロー計算書	2016/3期		2017/3期		2018/3期2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	2,711		2,769		912	
減価償却費及び償却費	206		335		166	
投資キャッシュ・フロー	-4,860		-1,392		-631	
財務キャッシュ・フロー	7,488		-2,222		89	
配当金の支払額	—		—		—	
現金及び現金同等物の増減額	5,340		-846		371	
現金及び現金同等物の期末残高	5,340		4,493		4,865	

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。



■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
株式会社 ICMG

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

優成監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。