

# ホリスティック企業レポート

## 日本リビング保証

### 7320 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2018年4月3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 20180402

日本リビング保証 (7320 東証マザーズ)

発行日: 2018/4/3

住宅設備のメーカー保証期間経過後の延長保証サービスを提供  
新築住宅の住宅設備保証からスタートして、中古住宅向けも展開

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

【7320 日本リビング保証 業種: その他金融業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2016/6	869	-	40	-	45	-	73	-	53.1	-131.6	0.0
2017/6	1,031	18.7	67	68.4	76	68.2	89	22.9	65.2	-64.3	0.0
2018/6 予	1,182	14.6	104	54.1	111	45.8	91	1.5	63.1	-	0.0

(注) 1. 2016/6期より連結決算、2018/6期の予想は会社予想  
2. 2017年9月30日付で1:200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 5,300円 (2018年4月2日)	本店所在地 東京都渋谷区	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 1,562,500株	設立年月日 2009年3月12日	みずほ証券
時価総額 8,281百万円	代表者 安達 慶高	【監査人】
上場初値 5,100円 (2018年4月2日)	従業員数 56人 (2018年1月)	太陽有限責任監査法人
公募・売出価格 1,760円	事業年度 7月1日～翌年6月末日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年9月	

➤ 事業内容

◆ 住宅設備の延長保証

日本リビング保証(以下、同社)は、住宅総合アフターサービス企業として、「うちのトータルメンテナンス事業」及び「BPO事業」を営んでいる(図表1)。うちのトータルメンテナンス事業は、保証サービス、検査補修サービス、電子マネー発行サービスで構成されている。

【図表1】事業別セグメント情報

セグメント別	17/6期				18/6期第2四半期累計			
	売上高	構成比	セグメント利益	構成比	売上高	構成比	セグメント利益	構成比
うちのトータルメンテナンス事業	879	85%	-1	-3%	450	79%	5	10%
BPO事業	152	15%	69	103%	118	21%	49	90%
合計	1,031	100%	67	100%	568	100%	54	100%
主要顧客別売上高								
野村不動産アーバンネット	127	12%			73	13%		
東急リバブル	152	15%			-	-		

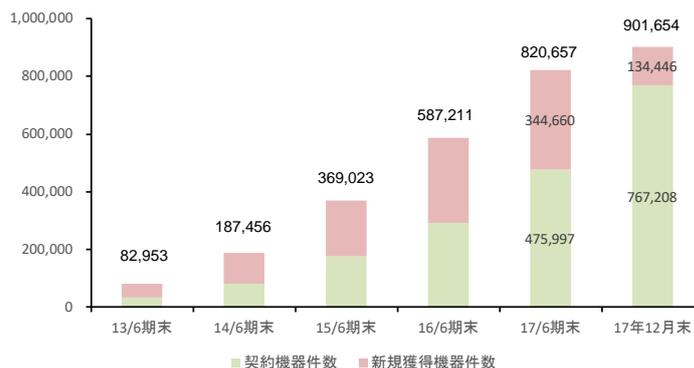
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

売上面ではうちのトータルメンテナンス事業が85%(17/6期)を占めているが、セグメント利益ではBPO事業がトータルメンテナンス事業の損失を補うかたちとなっている。野村不動産アーバンネット、東急リバブルは、うちのトータルメンテナンス事業の主要顧客である。

うちのトータルメンテナンス事業の保証サービスの主力商品は「住設あんしんサポート」であり、創業年である09年の8月に新築住宅を販売・施工している住宅事業者向けに販売を開始した。住設あんしんサポートは、キッチンやバスなどの住宅設備を対象に、住宅設備メーカーの保証期間経過後の故障・不具合の無料修理を保証するサービスである。通常1年間から2

年間のメーカー保証期間に同社が追加保証することにより、契約者は合計で5年間か10年間、メーカー保証と同等の修理サービスを受けることができるようになる。保証サービスの契約機器件数は新規獲得機器件数を加えて18/6期第2四半期末(17年12月末)で約90万機器件となっている(図表2)。

【図表2】保証サービスの契約機器件数推移 (単位:件)



(注) 契約機器件数は新規獲得機器件数を控除  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(注1) 不具合

同社調べによる不具合発生率トップ5は、ガスコンロの点火不良、換気扇の吸込み不良、水栓周りの不具合、トイレ洗浄ノズルの不良、給湯器の不具合である。

同社の調査によると、住宅設備の不具合<sup>注1</sup>は入居10年以内に2~3回発生し、不具合の91%がメーカーの保証期間経過後に発生している。また、1回当たりの修理費用は機器により異なるが3~30万円である。修理の受付は同社のお客コールセンターで受け、同社から連絡を受けたメーカーが顧客に連絡する仕組みとなっている。

例えば、顧客が住設あんしんサポートを契約すると、保証料は同社が一括で受け取る。その保証料は、保証期間に応じて当期の売上高、次年度の売上高となる前受収益、次々年度以降の売上高となる長期前受収益として計上される。17/6期末では、負債・純資産合計3,455百万円のうち、前受収益と長期前受収益の合計額は2,722百万円(構成比78.8%)を占めている。

おうちのトータルメンテナンス事業の検査補修サービスの主力商品は、12年に販売を開始した中古住宅の売買を仲介する不動産仲介業者向けの「売買あんしんサポート」である。中古不動産の住宅設備等の検査・補修を引渡日から最長2年間保証する商品である。検査保証サービスの対象範囲は、当初住宅設備だけだったが、建物の躯体(屋根・外壁・基礎等)を含む住宅全体にまで拡大している。

電子マネー発行サービスの商品は、「LOOPおうちサポート」と「住設あんしんサポートプレミアム」等である。同社の完全子会社であるリビングポイントが担当している。LOOPおうちサポートは、三井不動産グループと共同開発し13年11月から販売を開始した。15年3月からは住設あんしんサポート

に電子マネーのサービスを組み合わせた住設あんしんサポートプレミアムを、全国の住宅事業者向けに販売を開始した。

これらの商品は、対象とする物件の築年数を問わず、有効期間が15年と長い。保証範囲は、基本保証で給湯器やシステムバスなど、オプション機器でエアコンやビルトイン食器洗い乾燥機などである。積み貯めた資金(ポイント)は、換気フィルター等の消耗品の交換やハウスクリーニングの利用などに使用できるほか、将来のリフォームのための資金積立まで幅広い利用が可能である。出張料、作業料が無料となるうえ、部品代・機器代は機器が製造10年以内であれば無料で、10年超の場合は保証限度内が無料となる。

LOOPおうちサポートを例にとると、毎月の会費は3,000円、6,000円、9,000円の3コースがあり、6,000円の場合は1,300円が保証料、4,700ポイント(1ポイント=1円相当)が積み立て対象のポイントとなる。その他、ボーナスポイントも期間により加えられる。

BPO事業は、住設あんしんサポートと売買あんしんサポートのサービス適用範囲外の機器である太陽光発電機器、パワーコンディショナー<sup>注2</sup>、蓄電池等を対象とし、住宅設備メーカーが購買者に提供している延長保証サービスの運営をサポートしている事業である。コールセンター受付、保証料の集金、保証書の発行、検査・補修の手配、並びに損害保険料、及び保険金の精算業務等を受託している。

(注2) パワーコンディショナー  
太陽光発電機器で発電された直流の電気を交流にする機器を指す。

## > 特色・強み

### ◆ 商品開発力

住設あんしんサポート、売買あんしんサポート、LOOPおうちサポートとも業界初の仕組みや工夫が組み込まれた商品である。住設あんしんサポートに関して業界初の点としては、メーカー保証に同社が追加保証することにより、合計で5年間あるいは10年間と長い保証期間を実現していることが挙げられる。売買あんしんサポートについて業界初の点は、中古不動産の住宅設備等を対象にしている点である。LOOPおうちサポートについて業界初の点としては、将来のリフォームのための積立の仕組みがある点が挙げられる。

住設あんしんサポートの商品においては、契約者が安心して同社の保証サービスを継続して受けられるように、概ね2年超の保証契約に対し、保証期間と同一期間の保険契約を損害保険会社との間で締結している。また、損害保険会社との保険締結により、同社は保険設定時の想定を超えた故障や不具合の発生に伴う費用発生等のリスクを回避している。

### ◆ 住宅メンテナンスをワンストップで提供

同社の強みは、①おうちまるごとソリューションを提供、②リフォーム等の二次商流<sup>注3</sup>を創出の二点が挙げられる。

(注3) 二次商流  
新設住宅向けに対する、不動産や住宅資材、住宅設備の流通は一次商流である。既存の住宅向けの住宅資材、住宅設備の流通は二次商流である。

住宅のメンテナンスは、維持管理→補修・リペア→交換・リフォームの 3 つのサイクルで構成されている。同社の商品である、新築住宅の住設あんしんサポート、中古住宅向けの売買あんしんサポート、消耗品の交換や将来のリニューアルに対応したLOOPおうちサポートと住設あんしんサポートプレミアムは、3 つの住宅メンテナンスサイクルの全てのニーズに対するソリューションをワンストップで提供することが可能である。

同社のサービスを通して、顧客宅の住宅設備の情報や検査・補修の際に直接顧客と接することで住宅オーナーのニーズの取り込みが可能となる。このような情報とニーズの取り込みにより、住宅設備業者にとっては、住宅オーナーに対するリフォーム等のアプローチが可能となる。

> 事業環境

◆ 競合状況

同社の競合会社として、住宅設備の保証及び修理や要望に応じた修理等を営んでいる上場会社では、ジャパンベストレスキューシステム(2453 東証一部)、プレステージ・インターナショナル(4290 東証一部)、アクトコール(6064 東証マザーズ)、SOMPOホールディングス(8630 東証一部)の子会社であるSOMPOワランティなどがあげられる。特にSOMPOワランティの商品とは保証期間など類似点が多いが、相違点の一つとして電話での受付時間が挙げられる。SOMPOワランティの受付時間が平日 10 時から 19 時までに対し、同社では 24 時間受け付けている。

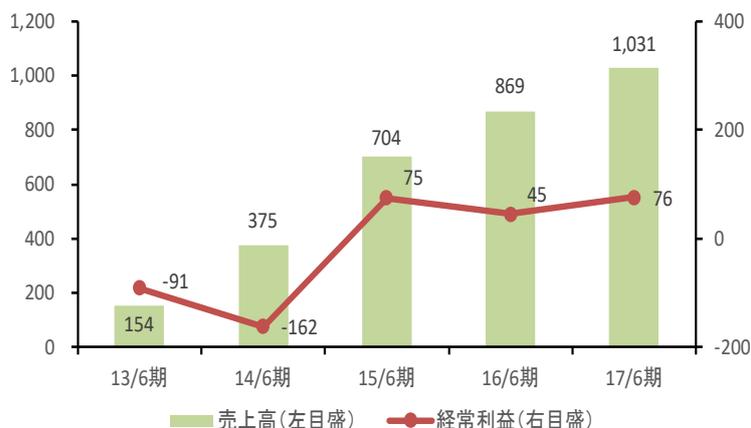
> 業績

◆ 過去の業績推移

同社に開示されている業績 13/6 期以降だが、16/6 期からは連結財務諸表も開示されている(図表 3)。

【 図表 3 】 業績推移

(単位: 百万円)



(注) 16/6 期以降は連結ベース  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

14/6 期は、売上高が前期比 2.4 倍と大幅増収ではあったものの、経常赤字幅が拡大した。主力商品の住設あんしんサポートにおいて、14/6 期末での新規獲得機器件数を加えた契約機器件数は 187,456 件だったが、うち新規獲得機器件数が 105,912 件と全体の 56%を占め、販売手数料等が嵩んだためだった。16/6 期の経常利益は 15/6 期の単体経常利益に対し 39.6%減益となった。期首期末平均従業員数が 15/6 期 26.5 人から 16/6 期 37 人(15/6 期末単体 31 人と 16/6 期末連結 43 人の平均)となり、主に固定費増によるものである。

#### ◆ 17 年 6 月期

17/6 期業績は、売上高 1,031 百万円(前期比 18.7%増)、営業利益 67 百万円(同 68.4%増)、経常利益 76 百万円(同 68.2%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 89 百万円(同 22.9%増)であった。

セグメント別では、おうちのトータルメンテナンス事業は売上高 879 百万円(前期比 14.1%増)、セグメント損失 1 百万円(前期のセグメント利益は 20 百万円)であった。業容拡大を目的とする営業体制強化に伴う人件費等の先行投資費用を吸収できずセグメント損失に至った。保証サービスの新規獲得機器件数を加えた契約機器件数は 17/6 期末 820,657 件(前期末比 39.8%増)、検査補修サービスの検査件数は 20,018 件であった。

BPO事業は、売上高 152 百万円(前期比 54.9%増)、セグメント利益 69 百万円(同 3.5 倍増)であった。おうちのトータルメンテナンス事業とは異なり、サービス提供時に売上計上されることに加え、保証している対象機器の住宅設備メーカーから業務委託料が加算されることから、BPO事業の採算性はおうちのトータルメンテナンス事業に比べて高くなっている。

#### ◆ 18 年 6 月期第 2 四半期

18/6 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 568 百万円、営業利益 54 百万円、経常利益 57 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 35 百万円であった。売上高営業利益率は 9.6%と 17/6 期の 6.6%に比べて改善した。おうちのトータルメンテナンス事業の採算性改善によるものである。

セグメント別では、おうちのトータルメンテナンス事業は売上高 450 百万円、セグメント利益 5 百万円であった。保証サービスの新規獲得機器件数を加えた契約機器件数は 18/6 期上期末 901,654 件(前期末比 9.9%増)、検査補修サービスの検査件数は 6,478 件であった。BPO事業は、売上高 118 百万円、セグメント利益 49 百万円であった。太陽光発電機器メーカーから受注した大口案件が貢献した。

## ◆ 18年6月期の会社計画

同社の18/6期計画は、売上高1,182万円(前期比14.6%増)、営業利益104百万円(同54.1%増)、経常利益111百万円(同45.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益91万円(同1.5%増)である(図表4)。

事業別売上高予想については、おうちのトータルメンテナンス事業は972百万円(前期比10.5%増)、うち保証サービスが682百万円(同26.7%増)、検査補修サービスが290百万円(同14.9%減)としている。保証サービスは過年度契約分に確度の高い契約見込み分を加えている。検査補修サービスは、前期末に大口契約が終了したものの、単価の高い案件の受注増を見込み、上期の前年同期比減少率(18.9%減)が通期では縮小するとしている。

BPO事業の売上高予想は、取引先別の積み上げ方式で策定している。上期の売上高は、新規大口契約の受注により期初計画の77百万円を大きく上回る118百万円(前年同期比109.9%増)であったものの、下期の受注状況を勘案し、期初計画の209百万円(同37.9%増)を据え置いている。

おうちのトータルメンテナンス事業の売上原価は保証サービスにおける損害保険料並びに販売手数料の増加、検査補修サービスにおける受注件数の減少で408百万円(前期比1.7%増)を見込んでいる。BPO事業でもコールセンター業務の内製化による外注費用の減少を勘案して35百万円(同6.9%減)を想定している。売上原価全体では443百万円(同1.0%増)予想としている。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)については、事業拡大や組織強化に伴う人員を13名増加する計画から人件費が430百万円(前期比20.3%増)、その他物件費は地代家賃の上昇等から205百万円(同22.0%増)を見込み、販管費全体では634百万円(同20.9%増)を想定している。

親会社株主に帰属する当期純利益は前期比1.5%増と伸長率が経常増益率に比べ低い。特別損益の発生は想定しておらず、税負担の一部正常化を見込んでいるためである。

【 図表4 】 18年6月期の会社計画

事業別	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
おうちのトータルメンテナンス事業	972	82.3	10.5
BPO事業	209	17.7	37.9
売上高	1,182	100.0	14.6
原価	443	37.5	1.0
販売費及び一般管理費	634	53.6	20.9
営業利益	104	8.8	54.1
経常利益	111	9.4	45.8
親会社株主に帰属する当期純利益	91	7.7	1.5

(出所) 適時開示資料を基に証券リサーチセンター作成

(注4) OB 顧客  
過去に住宅を販売した住宅オーナーを指す、業界用語である。

#### ◆ 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が、成長戦略として、①早期のマーケットシェア拡大と市場機会の取り込み、②住宅事業者のOB 顧客<sup>注4</sup>に対するサービス拡充、③サービスラインナップ・事業領域のさらなる拡大を挙げている。

早期のマーケットシェア拡大と市場機会の取り込みについては、現在の顧客は上場企業を中心とする新築住宅の販売・施工事業者だが、上場企業クラスの取引先会社数を増やすことに加えて、年間 30 戸以上の新築住宅の販売・施工事業者 1,430 社(同社調べ)を取り込んでいきたいとしている。

住宅事業者のOB 顧客に対しては、OB 顧客向けの商品を積極的に拡充したいとしている。

サービスラインナップ・事業領域のさらなる拡大については、住宅事業者・損害保険会社との関係強化と、これまで培ってきた社内のノウハウ活用を基に既存事業とのシナジーが見込める新商品を開発し、事業領域を拡大させたいとしている。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 利益がBPO事業に偏重している

同社の 17/6 期の営業利益は 67 百万円だが、BPO事業のセグメント利益は 69 百万円(共通費用控除はない)であり、BPO事業への利益依存度が大きい。おうちのトータルメンテナンス事業は、17/6 期末の前受収益及び長期前受収益合計額 2,722 百万円が 18/6 期以降に保証期間に応じ、順次売上高として計上される。しかしながら、売上高として計上している規模では、おうちのトータルメンテナンス事業の固定費を賄えない状況である。したがって、BPO事業の受注状況によっては、同社の業績、及び財政状態に影響を与える可能性がある。

#### ◆ 新株予約権行使による希薄化

同社グループは取締役、従業員にインセンティブ等を目的としたストック・オプション制度を採用している。18年2月23日時点のストックオプションに付与された新株予約券の目的となる株式数は 126,600 株と、発行済株式数 1,562,500 株の 8.1%に相当する。ストックオプションに付与された新株予約券の行使に伴う新株の発行は、既存株主が保有する株式の価値が希薄化する可能性がある。

#### ◆ 自己資本比率が低いこと

17/6 期末時点では 88 百万円の債務超過となっている。18/6 期上期末の純資産は 17/6 期末に比べ 132 百万円増加し 43 百万円であった。17年12月28日に払い込みが完了した新株発行により資本金及び資本準備金がそれぞれ 45 百万円増加したこと、親会社株主に帰属する四半期純利益 35 百万円、そ

の他有価証券評価差額金 5 百万円が増加したためである。上場に伴う新規発行株式による 178 百万円(公募価格 1,760 円)、18/6 期に計画されている親会社株主に帰属する当期純利益 91 百万円を考慮に入れても 18/6 期末の自己資本比率は依然低い水準と思われる

◆ 配当

18/6 期も無配の計画である。同社は事業基盤の整備や収益力強化のための投資に充当させたいとしているため、当面无配継続の可能性が高いと思われる。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2016/6		2017/6		2018/6 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	869	100.0	1,031	100.0	568	100.0
売上原価	396	45.6	438	42.5	216	38.2
売上総利益	472	54.4	592	57.5	351	61.8
販売費及び一般管理費	432	49.7	525	50.9	296	52.2
営業利益	40	4.6	67	6.6	54	9.6
営業外収益	5		9		4	
営業外費用	0		0		2	
経常利益	45	5.3	76	7.4	57	10.0
税引前当期純利益	44	5.1	73	7.2	55	9.7
当期(四半期)純利益	73	8.4	89	8.7	35	6.3

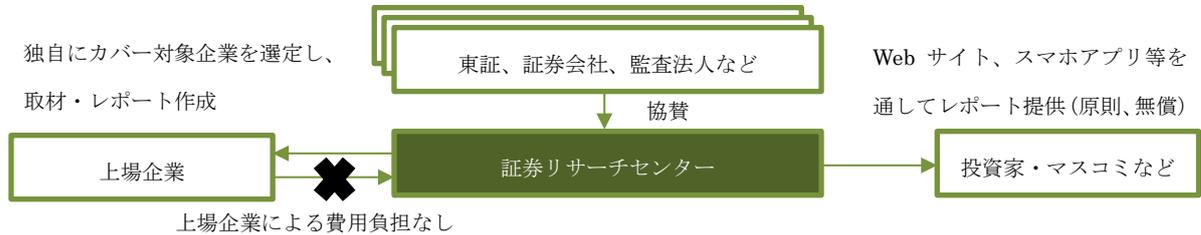
貸借対照表	2016/6		2017/6		2018/6 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,245	53.3	1,968	62.4	2,243	55.3
現金及び預金	994	42.6	1,534	48.6	1,760	43.4
売上債権	42	1.8	37	1.2	32	0.8
固定資産	1,089	46.7	1,487	47.1	1,814	44.7
有形固定資産	3	0.2	16	0.5	22	0.5
無形固定資産	20	0.9	22	0.7	21	0.5
投資その他の資産	1,065	45.6	1,449	45.9	1,771	43.6
総資産	2,335	100.0	3,155	100.0	4,058	100.0
流動負債	474	20.3	615	19.5	791	19.5
買入債務	33	1.4	35	1.1	38	0.9
前受収益	325	14.0	464	14.7	586	14.5
固定負債	2,041	87.4	2,928	92.8	3,222	79.4
長期前受収益	1,614	69.1	2,258	71.6	2,472	60.9
純資産	-181	-7.8	-88	-2.8	43	1.1
自己資本	-181	-7.8	-88	-2.8	43	1.1

キャッシュ・フロー計算書	2016/6		2017/6		2018/6 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
営業キャッシュ・フロー	600		819		260	
減価償却費	4		8		5	
投資キャッシュ・フロー	-351		-278		-125	
財務キャッシュ・フロー	-		-		91	
配当金の支払額	-		-		-	
現金及び現金同等物の増減額	249		540		226	
現金及び現金同等物の期末残高	994		1,534		1,760	

(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

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・間接の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。