

ホリスティック企業レポート ニッポンインシュア 5843 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート
2023年10月6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 20231005

**家賃債務保証サービスを中核とする保証事業を展開
高齢化などの社会問題解決に向けて介護費債務保証、入院費債務保証も提供**

アナリスト:高木 伸行 +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

【5843 ニッポンインシュア 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)
2022/9	2,604	20.1	396	2.1×	406	2.1×	255	2.4×	127.7	452.8	0.0
2023/9 予	2,814	8.1	233	-41.2	230	-43.3	164	-35.7	82.3	-	0.0
2024/9 予	3,165	12.5	297	27.5	301	30.9	209	27.4	79.2	-	0.0

(注) 1.単体ベース

2.2023/9期、2024/9期は会社予想。2024/9期のEPSは公募株式数(650千株)を含めた予定期中平均株式数により算出

3.2023年5月1日付で1:10の株式分割を実施。一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	757円(2023年10月5日)	本店所在地 福岡市中央区
発行済株式総数	2,650,000株	設立年月日 2002年4月10日
時価総額	2,006百万円	代表者 坂本 真也
上場初値	1,005円(2023年10月3日)	従業員数 108人(2023年7月)
公募・売価	810円	事業年度 10月1日~翌年9月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度末日の翌日から3か月以内
		【主幹事証券会社】 野村證券
		【監査人】 有限責任監査法人トーマツ

> 事業内容

◆ 家賃債務保証サービスが中核の保証事業を展開

ニッポンインシュア(以下、同社)は、保証事業とフランチャイズに加盟しコインランドリーとフィットネスクラブの運営を行っている。22/9 期においては、保証事業が売上高の 92.5%、その他(コインランドリーとフィットネスクラブ)が 7.5%を占めた(図表 1)。

【図表 1】売上高内訳

	21/9期		22/9期		23/9期3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
保証事業	1,991	91.8	2,408	92.5	1,973	92.8
その他	177	8.2	196	7.5	151	7.1
合計	2,169	100.0	2,604	100.0	2,125	100.0

(注)端数処理の関係で各数値の和が合計と一致しない場合がある
(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 保証事業

保証事業では賃貸住宅の家賃債務の保証を行なう「家賃債務保証サービス」、「介護費債務保証サービス」、「入院費債務保証サービス」を提供している。同事業の収入の約9割は家賃債務保証サービスからであり、残りは介護費債務保証サービスと入院費債務保証サービスからとなる。

介護費債務保証サービスと入院費保証サービスは 19 年 10 月から提供を開始されたが、開始直後から新型コロナウイルス感染症が拡大した。このた

め、感染症対策が厳しい介護施設や病院といった先への営業活動が制限されたことから、売上割合が低い水準にとどまっている。

(1)家賃債務保証サービス

賃貸住宅の賃貸借契約において入居者の連帯保証人の役割を果たすサービスである。賃貸住宅の賃貸借契約においては連帯保証人が必要となるが、連帯保証人が見つからない、あるいは知人に頼みたくないという入居希望者が増加しており、連帯保証人の役割を果たす家賃債務保証サービスへの需要は増加している。

同社は不動産管理会社を通じて入居希望者から申し込みを受け、入居希望者の審査を行い、契約可能かを判断する。契約可能と判断した場合、基本プランの例では入居者から月額賃料総額の0.5カ月分(最低保証料2万円)の初回保証料を受け取り入居者の賃料債務の保証を引き受け、1年ごとの更新では更新保証料1万円を入居者から受け取り継続して保証を行なう(図表2)。入居者が家賃を滞納した場合には不動産管理会社に対して同社が代位弁済^{注1}を行い、後日滞納者から代位弁済した賃借料を回収している。

(注1)借金などを返済できなくなった場合に保証会社などの第三者が代わりに返済すること

【図表2】家賃債務保証サービス



(注)保証料には、月額プランによる月額保証料もある
(出所)届出目論見書

家賃債務保証サービスのプランは住居用、事業用、駐車場・コンテナ用の3種類の保証をベースとしている。収入に関しては住居用が過半を占めているが、事業用については1件当たりの金額が大きいことから、件数ベースは住居用ほどではないが金額ベースでは3割程度を占めているものと推定される。

各保証は基本プランがあり、それにオプションプランを付帯することができる。住居用を例にとると、鍵の紛失などのトラブル発生の際の24時間駆け付けサービスや孤独死保険が付帯したプランを揃えるなど、同業他社があまり手掛けていないプランを揃えており、各不動産管理会社の幅広いニーズ応えることで高い満足度につなげている。

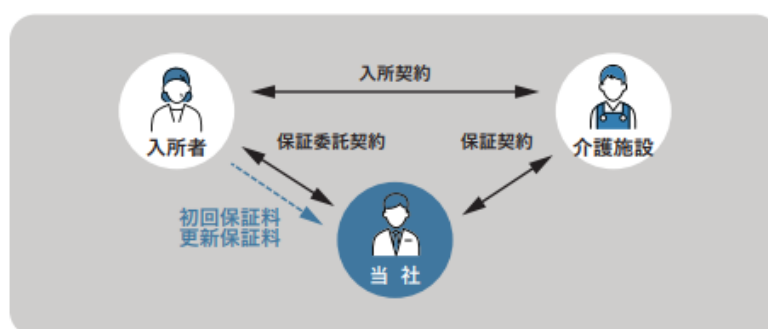
家賃債務保証サービスの売上高は、「新規保証契約件数×初回保証料+既存顧客数×更新保証料」に分解され、スポット部分(新規保証契約数×初回保証料)とストック部分(既存顧客数×更新保証料)から構成されている。

22/9 期では、約 3 分の 2 が初回保証料であるスポット型収益、約 3 分の 1 が更新保証料(月額保証料を含む)などのストック型収益であった。時間の経過とともにストック型収益が増加してゆくことと、初回保証料や更新保証料は受け取った時点ではなく契約期間に亘って売上高に按分されるため、業績の見通しが立て易いという特徴がある。

(2) 介護費債務保証サービス

介護施設の利用者と当社が保証委託契約を締結し、当社が施設利用者の連帯保証人となることで、介護施設利用費などの滞納リスクを引き受ける(図表 3)。入所希望者の審査後、入所者から月額利用料の 0.5 カ月分(最低保証料はない)の初回保証料、1 年ごとの更新では更新保証料 1 万円を受け取り入居者の利用料債務の保証を行っている。

【 図表 3 】 介護費債務保証サービス



(出所)届出目論見書

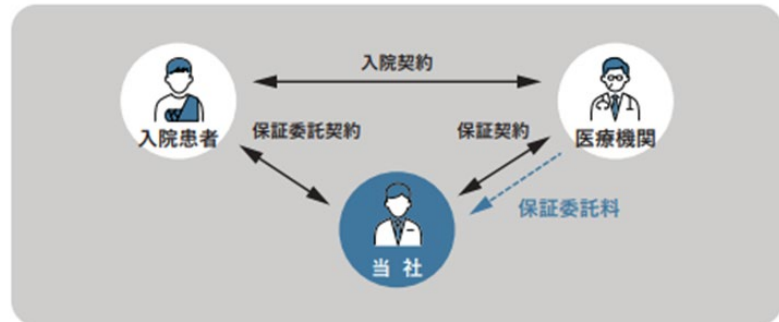
(3) 入院費債務保証サービス

入院患者との間で保証委託契約を締結し、当社が連帯保証人となることで入院費の未納リスクを引き受けるサービスである(図表 4)。入院患者は連帯保証人を探す必要がなく、治療を受けることができる。病院にとっては未収金が発生した場合でも、当社が入院患者に代わって入院費を立て替えるので、回収業務が不要となるという利点がある。

(注 2) 保証機関が保証債務を履行することによって被る損失を補償する保険。保証機関は保険会社が認める債務引受の可否についての高度な判断能力を持っていることが求められる

入院費債務保証の契約は医療機関と締結し、保証委託料は医療機関より受取る。保証委託料率は各医療機関の未収実績に基づき算定している。入院費債務保証については損害保険会社の保証機関型信用保険^{注 2}に加入するため、同社の未収金リスクも一定の水準に抑えることができる。

【 図表 4 】 入院費債務保証サービス



(出所)届出目論見書

◆ その他

WASHハウス(6537 東証グロース)のフランチャイズに加盟し、福岡県内で4店舗のコインランドリーを運営している。また、カーブスホールディングス(7085 東証プライム)傘下のカーブスジャパンのフランチャイズに加盟し、「女性だけの30分健康体操教室カーブス」を福岡県内で6店舗を運営している。

> 特色・強み

◆ 不動産管理会社から生まれた家賃債務保証サービス会社

同社は不動産管理会社から生まれた家賃債務保証サービス会社であり、不動産管理会社のニーズに合わせた多様な商品プランを提案出来ている。孤独死保証、家財保険、緊急駆付、見守りサービスなど付帯商品が充実しており、ニーズに合ったプランを提供することが可能となっている。

◆ 安定した求償債権発生率と求償債権回収率

各期の初回保証契約数は急速に増加しており、全体の契約件数も大幅に増加している。このような状況下、同社の求償債権^{注3}発生率は5%台半ばで安定して推移している。また、同じく求償債権回収率も98%台で安定的に推移している。

(注3)代位弁済で生じた貸借人に対する債権

求償債権発生率を低く抑えるためには、審査を厳しくすれば良いが、それでは新規の契約を獲得するペースが落ちてしまうし、収益機会を逃すことにもなる。また、求償債権発生率が高くても、求償債権回収率を高い水準に維持できれば、貸倒損失を低い水準にとどめることが出来、利益への影響を抑えることが出来る。同社の場合、過去数期間に亘って、一定の求償債権発生率に抑えていることや求償債権回収率も安定高位の水準で維持できており、同社の信用審査、回収業務が適切に行われている証左と思われる。

◆ 独自の契約管理クラウドシステム「Cloud Insure」

Cloud Insure(クラウドインシュア)は同社が独自に開発した不動産会社と同社を結ぶ契約管理クラウドシステムである。入居者の契約情報が記載された

家賃債務保証サービスの契約書がダウンロードできるほか、申込に必要な書類をアップロードできるなど、同社ばかりではなく、不動産管理会社も業務効率を改善することが可能になるシステムである。

> 事業環境

◆ 定着した家賃債務保証の利用

国土交通省の21年度の「家賃債務保証業者の登録制度に関する実態調査」によると、不動産管理会社が家賃債務保証会社を利用する割合は 80%で、10年の39%、18年の62%から大きく伸びた。一方、連帯保証人のみの利用は10年の57%から8%へと大きく減少した。単身高齢世帯の増加や人間関係の希薄化を背景に連帯保証人を立てることから、家賃債務保証を利用する流れが定着している。

◆ 参入障壁が低い業界

家賃債務保証業においては、許認可が必要なく参入障壁が低いため、大小様々な企業が存在する。また、不動産管理会社、保険会社、クレジットカード会社からの参入も多い。国土交通省が17年に設けた家賃債務保証業者登録制度における登録家賃債務保証業者は8月末時点で97社に達している。すべての会社が登録しているわけではなく、この他にも家賃債務保証業者は多数存在する。営業地域についても全国展開する企業もあれば、数都道府県での営業を行っている先など様々である。

家賃債務保証サービスを行う上場企業としては、ジェイリース(7187 東証プライム)、Casa(7196 東証プライム)、イントラスト(7191 東証プライム)、あんしん保証(7183 東証スタンダード)がある。いずれも全国展開しており、売上規模は同社の2倍近くから4倍超である。同社は福岡市、神奈川県藤沢市、東京都千代田区、新潟市、仙台市に拠点を構えており、営業地域については九州、中国、関東での展開が中心でその他の地方区分は手薄の状態にあり、営業地域の拡大余地は大きい。

> 業績

◆ 過去の業績推移

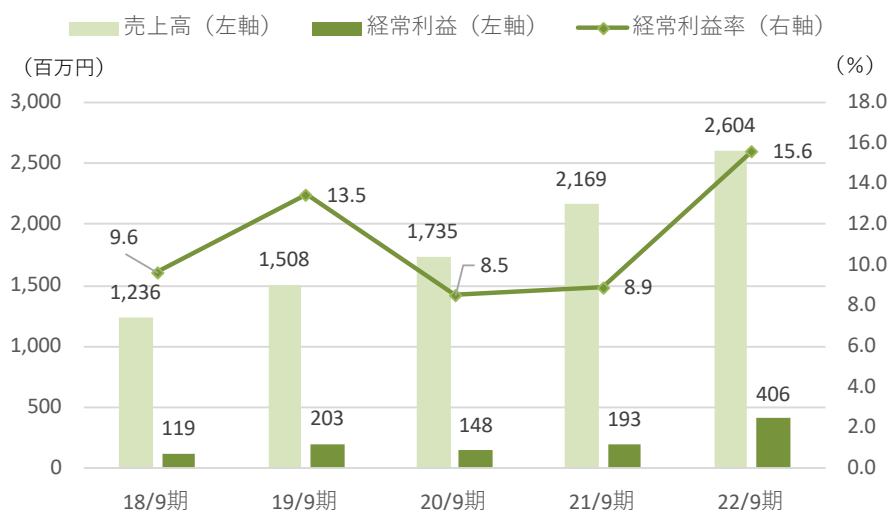
同社は02年4月に三好修氏により建築コンサルタント業を目的として設立された。三好氏は現在同社の経営には関与していないが、同社の主要株主である。その後、三好氏が代表取締役を務める三好不動産の家賃管理業務を強化するにあたり、06年に家賃管理専門の人員を同社に配置した。08年に家賃債務保証業を開始し、12年より三好不動産以外の不動産管理会社との取引を拡大し、14年4月にニッポンインシュアに社名を変更した。

同社の業績は、18/9期以降の単体ベースの業績が開示されている(図表5)。19/9期に売上高は前期比22.0%増、経常利益は同70.6%増となった。事業が拡大傾向にあったことや19年5月に行ったプラスジャパンの吸収合併効果などによるものである。

20/9 期は前期比 15.1%増収となったが、経常利益は同 27.1%減となった。19 年 5 月に吸収合併したプラスジャパンや同年 9 月に吸収合併したアールイーソリューション、プロパティマネジメントサポートの貢献があったものの貸倒引当金の算定方法の見直しの影響により経常減益となった。

21/9 期の売上高は前期比 25.0%増の 2,169 百万円、経常利益は同 30.4%増となった。福岡県の手不動産管理会社との新規契約が貢献したことから、初回保証契約件数が大きく伸びた。また、前期との比較においては、貸倒引当金の算定方法見直しの影響がなくなったことなどが増収増益の背景にある。

【 図表 5 】 業績推移



(出所)届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

22/9 期は売上高 2,604 百万円(前期比 20.1%増)、営業利益 396 百万円(同 2.1 倍)、経常利益 406 百万円(同 2.1 倍)、当期純利益 255 百万円(同 2.4 倍)となった。新規取扱店や契約件数の増加によるものである。

23/6 期第 3 四半期累計期間の業績は、売上高 2,125 百万円、営業利益 313 百万円、経常利益 315 百万円、四半期純利益 197 百万円であった。後述する 23 年 9 月期計画に対する進捗率は売上高 75.5%、営業利益 134.3%、経常利益 137.0%、四半期純利益 120.1%となる。

◆ 23 年 9 月期及び 24 年 9 月期会社計画

同社の既に終了した 23/9 期の計画は、売上高 2,814 百万円(前期比 8.1%増)、営業利益 233 百万円(同 41.2%減)、経常利益 230 百万円(同 43.3%減)、当期純利益 164 百万円(同 35.7%減)である(図表 6)。

24/9 期については、売上高 3,165 百万円(前期比 12.5%増)、営業利益 297 百万円(同 27.5%増)、経常利益 301 百万円(同 30.9%増)、当期純利益 209 百万円(同 27.4%増)を計画している。

【 図表 6 】 23 年 9 月期及び 24 年 9 月期会社計画

	22/9期		23/9期 会社計画		24/9期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,604	100.0	2,814	100.0	3,165	100.0
保証事業	2,408	92.5	2,615	92.9	2,946	93.1
その他	196	7.5	199	7.1	219	6.9
売上原価	1,017	39.1	1,213	43.1	1,413	44.6
支払手数料	556	21.4	603	21.4	686	21.7
その他	460	17.7	610	21.7	727	23.0
売上総利益	1,587	60.9	1,601	56.9	1,752	55.4
販売費及び一般管理費	1,191	45.7	1,367	48.6	1,454	45.9
人件費	654	25.1	738	26.2	809	25.6
その他	537	20.6	629	22.4	645	20.4
営業利益	396	15.2	233	8.3	297	9.4
営業外収支	10	-	-4	-	4	-
経常利益	406	15.6	230	8.2	301	9.5
税引前当期純利益	406	15.6	230	8.2	301	9.5
当期純利益	255	9.8	164	5.8	209	6.6

(注)22/9 期の売上原価と販売費及び一般管理費の内訳は会社が公表した 23/9 期計画の金額と前期比から、証券リサーチセンターが推計した数値で会社が公表した数値ではない
端数処理の関係で合計と一致しない場合がある

(出所)「東京証券取引所スタンダード市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

保証事業の売上高の大部分を占める家賃債務保証サービスについては、初回保証料、更新保証料、月額保証料に分けて同社は予想している(図表 7)。初回保証料は「各取引先の新規契約数×保証料単価」、更新保証料は「既存契約数×更新率×単価×回収率」、月額保証料は「既存契約数×保証料単価」により算出している。

【 図表 7 】 家賃債務保証サービス売上高内訳 会社計画

家賃債務保証サービス	23/9期計画	24/9期計画
	(百万円)	(百万円)
初回保証料	1,477	1,592
更新保証料	708	834
月額保証料	218	280

(出所)「東京証券取引所スタンダード市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成

売上原価の約半分が不動産会社への顧客紹介及び事務代行の手数料を含む支払手数料となる。その他としては貸倒引当金繰入額、保証履行引当金繰入額、債権処分損などとなる。支払手数料は23/9期603百万円(前期比8.4%増)、24/9期は686百万円(同13.8%増)と見込み、売上原価を23/9期1,213百万円(同19.3%増)、24/9期1,413百万円(同16.5%増)と計画している。

販売費及び一般管理費については、主に人件費が5割強を占めている。同社は役員報酬、給料手当、雑給、賞与、交通費、法定福利費、厚生費、賞与引当金繰入、退職給付費用の科目をまとめて人件費としている。期末人員を23/9期末139名(前期末比12名増)、24/9期末150名(同11名増)と見込み、人件費を23/9期738百万円(前期比12.8%増)、24/9期809百万円(同9.6%増)としている。販売費及び一般管理費全体では、23/9期1,367百万円(同14.8%増)、24/9期1,454百万円(同6.4%増)と計画している。

以上から、営業利益については23/9期233百万円(前期比41.2%減)、24/9期297百万円(同27.5%増)と計画している。営業外収支で目立つものとしては23/9期の上場関連費用6百万円がある。経常利益については、23/9期230百万円(同43.3%減)、24/9期301百万円(同30.9%増)を計画している。

◆ 成長戦略

足元では、同社は九州と関東地区での売上が大半を占めているが、家賃の高い都市圏への進出で収益の拡大を図る方針である。また、デジタル化を促進することによりコスト削減と事務処理能力の向上を図る考えである。さらに人材育成を通して接客スキルを向上し、クライアントの満足度を高めるとともに、信頼関係を高め、取引の厚みを増したいと考えている。

> 経営課題/リスク

◆ 人材の確保と信用力の向上

同社は優秀な人材の採用や育成が重要な課題と認識している。また、保証業務を行う上で信用力の向上が不可欠としている。今回の新規上場の目的として、上場企業ということによる信用力の補完と、採用力強化を挙げている。

◆ 関連当事者との取引について

同社は主要株主である三好修氏が代表取締役を務める三好不動産との間に取引基本契約及び業務提携契約を締結している。同社では三好不動産との取引の必要性、取引条件や価格に関する決裁権限・手続きは取締役会の決議に基づいて処理している。22/9期においては、三好不動産経由の初回保証料、更新保証料、月額保証料は保証事業の売上高の9.01%に相当する。また、事務手数料の支払額は全体の事務手数料に対して6.99%であった。

◆ 個人情報の漏洩について

同社の行っている保証事業においては多数の個人情報を保有している。万が一情報漏洩が発生した場合には同社の信用が失墜し、同社の財政状態や経営成績に影響をあたえる点には留意が必要である。

◆ 配当政策

内部留保を確保しつつ、財務体質の強化や優秀な人材の採用及び育成、内部管理体制の強化のための原資としたいとしている。このため、現時点では、配当実施の可能性及び実施時期については未定としている。

◆ 流通株式時価総額について

同社の時価総額は 2,006 百万円と小さい。同社が上場する東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準を満たすためには、所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いて算出される流通株式時価総額が 10 億円以上でなければならない。今後、株価が大きく下落した場合、上場廃止基準に該当する可能性がある点には留意が必要である。

【 図表 8 】 財務諸表

損益計算書	2021/9		2022/9		2023/9 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	2,169	100.0	2,604	100.0	2,125	100.0
売上原価	816	37.6	1,017	39.1	874	41.1
売上総利益	1,352	62.3	1,587	60.9	1,251	58.9
販売費及び一般管理費	1,158	53.4	1,191	45.7	937	44.1
営業利益	193	8.9	396	15.2	313	14.7
営業外収益	9	-	11	-	3	-
営業外費用	9	-	1	-	1	-
経常利益	193	8.9	406	15.6	315	14.8
税引前当期(四半期)純利益	158	7.3	406	15.6	315	14.8
当期(四半期)純利益	105	4.8	255	9.8	197	9.3

貸借対照表	2021/9		2022/9		2023/9 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	1,949	86.4	2,529	86.9	2,890	87.5
現金及び預金	1,330	59.0	1,620	55.7	1,749	52.9
売上債権	18	0.8	19	0.7	20	0.6
求償債権	464	20.6	704	24.2	910	27.5
固定資産	307	13.6	381	13.1	413	12.5
有形固定資産	17	0.8	33	1.1	30	0.9
無形固定資産	72	3.2	62	2.1	59	1.8
投資その他の資産	217	9.6	285	9.8	323	9.8
総資産	2,256	100.0	2,911	100.0	3,304	100.0
流動負債	1,550	68.7	1,923	66.1	2,113	64.0
短期借入金	329	14.6	374	12.8	497	15.0
1年内返済予定の長期借入金	2	0.1	2	0.1	1	0.0
保証履行引当金	124	5.5	200	6.9	274	8.3
固定負債	54	2.4	82	2.8	88	2.7
長期借入金	10	0.4	8	0.3	7	0.2
純資産	651	28.9	905	31.1	1,103	33.4
自己資本	651	28.9	905	31.1	1,103	33.4

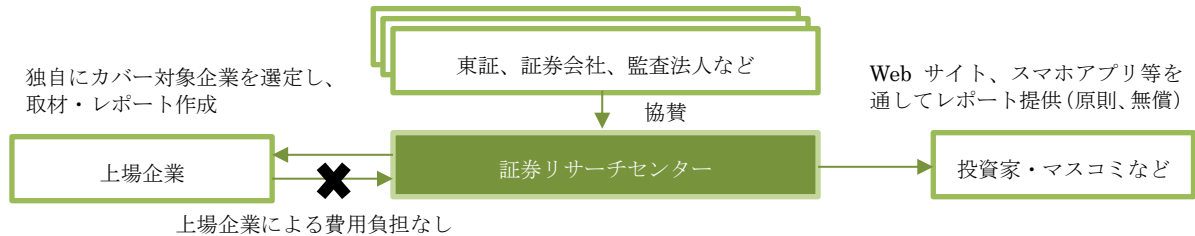
キャッシュ・フロー計算書	2021/9	2022/9
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	190	278
減価償却費	34	36
投資キャッシュ・フロー	-57	-27
財務キャッシュ・フロー	98	39
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	231	290
現金及び現金同等物の期末残高	1,330	1,620

(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。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
太陽有限責任監査法人
PwC 京都監査法人
監査法人 A&A パートナーズ
株式会社プロネクサス

SMB C日興証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
有限責任監査法人トーマツ
いちよし証券株式会社
仰星監査法人
日本証券業協会

大和証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
監査法人アヴァンティア
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社
株式会社ICMG
三優監査法人
宝印刷株式会社

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、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。