

(7191・東証1部)

イントラスト

1Qの立ち上がりはスローだが、同社の成長性に対する見方に変更なし

投資判断	買い
目標株価	900円 (今回)
	900円 (前回)

株価	645円 (7/30)
時価総額	143億円
PBR(2018/6)	5.7倍
ROE(2019/3予想)	22.6%
配当利回り(2019/3予想)	1.1%

■ 当部の目標株価は900円(前回同様に2020/3期当部予想EPS×約28倍で計算)とし、投資判断「買い」を継続。1Qの立ち上がりはややスローだが同社の成長性に対する当部の見方に変更はない。理由は、①1Q(4-6月)は会社見通しを若干ショートしたと考えられるが、期初から立ち上がりは弱い想定であったと推測されること、②2Q(7-9月)以降、大和リビング向けや新規保証分野の貢献などにより徐々に挽回していくと予想されること、など。

■ 同社は2006年に設立された家賃債務保証会社(不動産管理会社経由で入居者の連帯保証人になるビジネス)。当部の注目点は、①単身世帯の増加や2020年に施行される改正民法など市場環境が追い風であること、②同業他社と比較して高い生産性と採算性、財務体質を誇ること、③医療費用保証や介護費用保証など新しい分野の保証商品の開発が進んでいること、の3点。

■ 7/27に公表された2019/3期1Qの売上高は7.5億円(前年同期比+4%)、営業利益は1.9億円(同▲3%)。大和リビングの契約切り替え影響(保証事業⇒ソリューション事業)で保証事業が6%減収。なお、当部が注目する新規保証分野(医療・介護保証など)の売上高は数百万円であった模様。一方、ソリューション事業は16%増収。ただし、会社想定をやや下回ったと見られる。営業利益全体では、業容拡大(横浜ソリューションセンター立上げなど)に伴う人件費の増加などで減益となった。

■ 当部の業績予想は下表の通り。会社計画は若干下回ると見るものの、引き続き高い業績成長を予想。特に2019/3期は新規保証分野の立ち上がりにより当部では注目している。2020/3期は引き続き大和リビング向けの契約切り替え影響が継続するものの、新規保証分野の寄与により保証事業全体で増収へ転じると予想する。2021/3期以降は改正民法を追い風に中期的に業績は拡大していこう。リスク要因は、債務不履行の増加、特定顧客の売上依存度が高いこと、競争環境の激化、賃貸住宅の減少、などが挙げられる。

小堀 徹
03(3238)2345
内線 2718

単独業績推移

	売上高		営業利益		経常利益		当期利益		EPS (円)	PER (倍)	配当金 (円)
	(百万円)	(伸び率)	(百万円)	(伸び率)	(百万円)	(伸び率)	(百万円)	(伸び率)			
2017/3期実績	2,713	2%	608	12%	598	11%	409	▲22%	23.0	-	4.0
2018/3期実績	2,951	9%	772	27%	752	26%	508	24%	23.0	-	5.0
2019/3期会社	3,440	17%	925	20%	925	23%	630	24%	28.4	22.7	7.0
2019/3期予想	3,310	12%	890	15%	890	18%	605	19%	27.3	23.6	7.0
2019/3期予想(前回)	3,350	-	900	-	900	-	610	-	27.5	-	7.0
2020/3期予想	3,790	15%	1,040	17%	1,040	17%	710	17%	32.0	20.1	9.0
2020/3期予想(前回)	3,800	-	1,050	-	1,050	-	715	-	32.3	-	9.0
2021/3期予想	4,300	13%	1,220	17%	1,220	17%	830	17%	37.4	17.2	11.5
2021/3期予想(前回)	4,300	-	1,220	-	1,220	-	830	-	37.5	-	11.5

注: 予想EPSは自己株式を除く発行済株式数で計算(潜在株式は除く)。過去2期間の株式分割(2018年3月付で1→2の株式分割を実施)。予想は全て丸三証券調査部。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的に作成されています。投資を行うにあたりましては、重要な注意事項を最終ページに記載しておりますので必ずご参照ください。

～会社概要と注目点～

- 同社は2006年に設立された家賃債務保証会社（不動産管理会社経由で入居者の連帯保証人になるビジネス）。事業内容は主に家賃債務保証を行っている保証事業（2018/3期の売上高構成比49.6%）と、保証事業のうち、同社が行っている業務（審査や督促など）を切り出して不動産管理会社へ提供しているソリューション事業（同50.4%）に分類される。大口顧客である大和リビングは従来保証事業のサービスを利用していたが、「連帯保証不要制度」を導入したことから、ソリューション事業のサービスへ契約を切り替えている。
- 当部の注目点は、①単身世帯の増加や2020年に施行される改正民法（保証極度額の明記が義務化されることで、高額な極度額では個人に頼みにくくなり、家賃債務保証会社へ連帯保証人を頼むケースが増えると予想される。）による好影響、など市場環境が追い風であること、②同業他社と比較して高い生産性と採算性、財務体質を誇る点、③家賃債務保証以外にも医療費用保証や介護費用保証など新しい分野の保証商品の開発が進んでいること、の3点。

■ 当部の業績予想

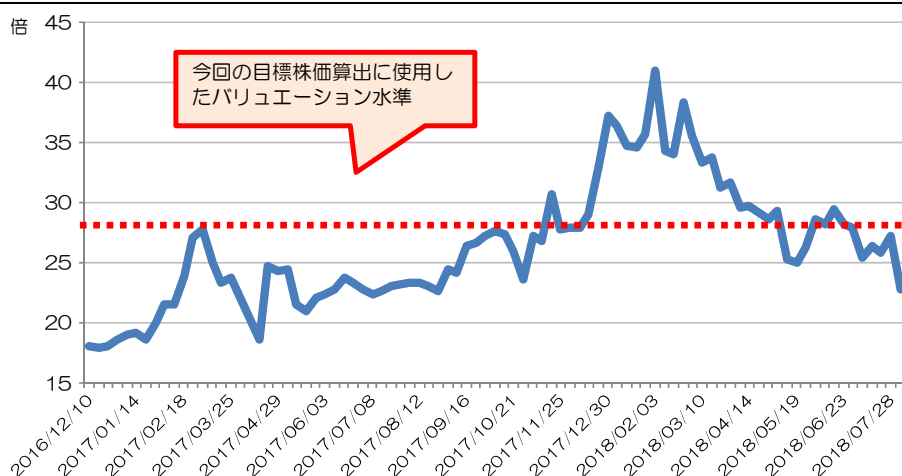
	2018/3期 実績	2019/3期 予想	2020/3期 予想	2021/3期 予想	2019/3期 会社計画
売上高 (百万円)	2,951	3,310	3,790	4,300	3,440
保証事業 (百万円)	1,464	1,450	1,500	1,600	
家賃債務保証 (百万円)	-	1,350	1,250	1,200	
新分野 (百万円)	-	100	250	400	
ソリューション事業 (百万円)	1,487	1,860	2,290	2,700	
営業利益 (百万円)	772	890	1,040	1,220	925
与信コスト (百万円)	84	101	104	111	

出所：同社資料を基に当部作成

注1：予想は当部

注2：与信コスト＝貸倒引当金繰入額+保証履行引当金繰入額で計算

■ イントラストの会社計画を基にした PER 推移（週次/終値）



出所：AstraManager より当部作成

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的に作成されています。投資を行うにあたりましては、重要な注意事項を最終ページに記載しておりますので必ずご参照ください。

【丸三証券調査部における投資判断の定義】

買い：当初投資判断時から1年間で、株価が15%程度以上上昇するとアナリストが予想する場合

中立：当初投資判断時から1年間で、株価が±15%未満の変動とアナリストが予想する場合

売り：当初投資判断時から1年間で、株価が15%程度以上下落するとアナリストが予想する場合

NR：投資判断を付与しない

注1) 投資判断及び目標株価の有効期限は、レポート発行日より6ヵ月間とする。なお当該銘柄に関するレポートを新たに発行した場合には、新しいレポートの投資判断及び目標株価を優先する。

注2) 目標株価は投資判断を買いとする銘柄のみ付与するものとする。

【重要な注意事項】

〔当社の概要〕

商号等 丸三証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第167号
加入協会 日本証券業協会

〔手数料等について〕

1. 「株式」に関する手数料等について
 - (1) 募集、売出し等
 - ・ 株式を募集等により取得する場合には、購入対価のみお支払いいただきます。
 - (2) 委託取引
 - ・ 株式の売買取引には、約定代金に対し、最大税込み1.2420%（2,700円に満たない場合には、2,700円）の委託手数料をいただきます。
 - ・ 外国株式の外国取引にあたっては、約定代金に対し、最大税込み0.864%の国内取次手数料をいただきます。また外国金融商品取引所等における売買手数料及び公租公課その他の賦課金が発生します。現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、本書面上その金額等をあらかじめ記載することはできません。
 - (3) 信用取引
 - ・ 信用取引を行うにあたっては、上記委託手数料のほかに、管理費及び権利諸費用等をいただきます。また買付の場合、買付代金に対する金利を、売付の場合、売付株式等に対する貸株料及び品貸料をいただきます。
2. 「債券」に関する手数料等について
 - (1) 募集、売出し等又は相対取引
 - ・ 債券を購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。
 - (2) 委託取引
 - ・ 転換社債型新株予約権付社債を委託取引で売買する場合は、約定代金に対して、最大税込み1.080%の委託手数料をいただきます。
3. 「株価指数先物・オプション」に関する手数料等について
 - ・ 先物取引には、約定金額に対し、最大税込み0.0864%（2,700円に満たない場合は2,700円）を、またオプション取引には約定価額に対し、最大税込み4.320%（2,700円に満たない場合には、2,700円）の委託手数料をいただきます。また、所定の委託証拠金が必要となります。

〔リスクについて〕

1. 「株式のリスク」
 - ・ 株価の変動等によって損失が生じるおそれがあります。外国株式は、為替相場の変動等によっても損失が生じるおそれがあります。また、信用取引は、少額の保証金で当該保証金の額を上回る取引を行うことから、委託保証金の額を上回る多額の損失が発生する可能性があります。
2. 「債券のリスク」
 - ・ 債券の価格は、市場の金利水準の変化に対応して変動しますので、償還前に換金する場合には、損失が生じるおそれがあります。外貨建債券は、為替相場の変動等によっても損失が生じるおそれがあります。
3. 「株価指数先物・オプションのリスク」
 - ・ 対象とする株価指数の変動等によって、損失が生じるおそれがあります。株価指数先物取引は、少額の証拠金で当該証拠金の額を上回る取引を行うことから、委託証拠金の額を上回る多額の損失が発生する可能性があります。また株価指数オプション取引は、その変動率が現実の株価指数に比べて大きくなる傾向があり、場合によっては委託証拠金の額を上回る多額の損失が発生する可能性があります。またオプションを行使できる期間には制限があります。

本資料は投資判断の参考となる情報提供を目的とし、信頼できると思われる各種データに基づき作成したものです。正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された意見・予測等は、作成時点における当社判断に基づくもので、今後予告なしに変更される可能性があります。投資に関する最終決定はご自身の判断で行ってください。丸三証券及びその関連会社、役員が、本資料に記載されている証券もしくは金融商品について、自己売買または委託売買取引を行うことがあります。このレポートのいかなる部分も一切の権利は丸三証券株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送等を行うことを禁じます。