

(7191・東証1部)

イントラスト

保証事業の保有契約件数に底打ち感、10-12月から増益トレンド回帰へ

投資判断	買い
目標株価	780円 (今回)
	780円 (前回)

株価	437円 (2/7)
時価総額	97億円
PBR(2018/12)	3.6倍
ROE(2019/3予想)	20.6%
配当利回り(2019/3予想)	1.6%

■ 当部の目標株価は780円(前回同様に2020/3期当部予想EPS×約28倍で計算)とし、投資判断は「買い」を継続。今回の決算のポイントは、①大和リビングの契約切り替え影響で数年来減少していた保証事業(家賃債務保証)の保有契約件数が2018年12月末は9月末比で若干ながら増加に転じたこと、②人件費などのコスト増をカバーしきれず、今期は1Q(4-6月)、2Q(7-9月)と前年同期比で営業減益が続いたが、3Q(10-12月)は前年同期比+38%と回復が見られたこと、など。なお、当部が注目する新分野保証(介護・医療保証)の売上高は3Q累計で2千万円超へと拡大した模様。

■ 2019/3期3Q累計(4-12月)の売上高は22.8億円(前年同期比+5%)、営業利益5.8億円(同+3%)。ソリューション事業は大和リビング向けの契約切り替えにより拡大(保証事業⇒ソリューション事業)。また、保証事業も、大和リビング向けの減少をその他の不動産管理会社向けで補った家賃債務保証、大手損保会社との協業が奏功した新分野保証が共に貢献。一方、人件費や与信コストの増加で増益率は小幅となった。ただし、3Q(10-12月)では売上高7.7億円(前年同期比+7%)、営業利益2.2億円(同+38%)と業績は盛り返しておりポジティブ。増収率の高まりに加えて、与信コストの抑制に努めたことが奏功。

■ 2019/3期の会社計画は売上高31.5億円(前期比+7%)、営業利益8.1億円(同+5%)と前回計画が据え置かれた。4Q(1-3月)の会社計画(通期計画-3Q累計実績)は売上高8.7億円(前年同期比+11%)、営業利益2.3億円(同+10%)。3Qの着地は会社計画に対して概ね想定通りであったようだ。当部では保有契約件数を修正し保証事業を前回予想から増額した。同社の業績は今下期から再度成長トレンドへ入り、中期に亘って10%を超える増収営業増益を持続できると当部では見ている。

■ 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

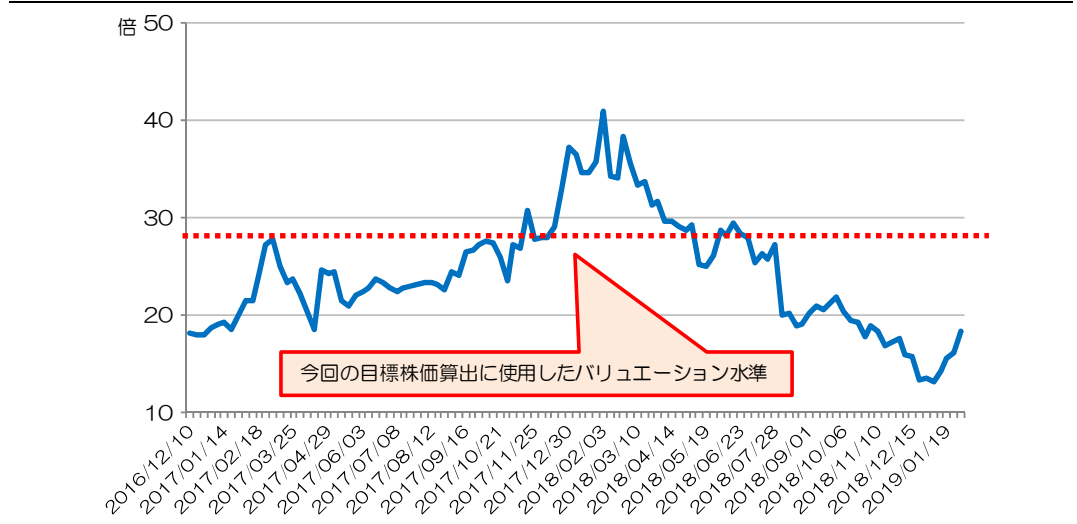
単独業績推移

	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	-	記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	3,150	7%	810	5%	810	8%	545	7%	24.6	17.8	7.0
2019/3期予想	3,100	5%	800	4%	800	6%	545	7%	24.6	17.8	7.0
2019/3期予想(前回)	3,070	-	780	-	780	-	530	-	23.9	-	7.0
2020/3期予想	3,440	11%	915	14%	915	14%	620	14%	28.0	15.6	8.0
2020/3期予想(前回)	3,380	-	905	-	905	-	615	-	27.7	-	8.0
2021/3期予想	3,870	13%	1,065	16%	1,065	16%	725	17%	32.7	13.4	10.0
2021/3期予想(前回)	3,780	-	1,065	-	1,065	-	725	-	32.7	-	10.0

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月付けで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。

■ イントラストの会社計画を基にした PER 推移 (週次/終値)



【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。

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。

【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。