

テレマーケティングと店舗・WEB掛け合わせ保険販売推進

ニュートン・フィナンシャル・コンサルティング (7169・JASDAQ)

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
1,750円 (12/18)	100株	334.4億円 (12/18)	2,114円 (17/10/31)	1,280円 (17/2/2)	10.7倍 (12/18)

2Q累計は利益上ブレ、四半期のANP・保険契約数は前年上回る

■駆け込み需要の反動出るも、2Q利益は期初計画上ブレ

18年3月期2Q累計(17年4-9月)の連結業績(国際会計基準)は、売上高128.5億円(前年同期比6.1%減)、営業利益20.5億円(同17.4%減)だった。標準利率改定による保険料の値上りを前にした、前期末の駆け込み需要の反動が出た。積極的な店舗出店など先行投資費用もかさんだ。

一方、**期初計画に対しては、売上高は1.4億円下回ったものの、営業利益は1.5億円上ブレ。純利益は3.6億円上回る14.6億円(同2.1%増)と、小幅ながら増益を確保した。**今期よりIFRS(国際会計基準)に移行し、法人税の負担率を保守的に見積もっていたことが背景にある。

セグメント別の業績動向を見ると、保険サービス事業は売上高90.2億円(同2.5%減)、営業利益15.8億円(同21.8%減)。販売網を拡充しつつ、生産性向上や収益性改善に向けて各種販チャネルの連携を強化したものの、積極的な店舗出店の影響が出た。2Q末店舗数は252店舗と、1Q末から12店舗増加。半面、在籍人数は大きく縮小するなど、事業運営体制のスリム化が図られている。

派遣事業は売上高22.5億円(同7.0%減)、営業利益3.7億円(同38.7%減)。新規派遣先との取引開始に当たり、人員を増員した。保険、引越し、車買取りなどの一括見積もり・資料請求サイト運営のITサービス事業は、売上高16.5億円(同25.7%減)と減収も、営業利益5.2億円(同82.7%増)と大幅増益。不動産事業を事業譲渡した。

■2Qの四半期のANP、保険契約数は前年上回る

18年3月期の連結業績予想は、売上高270億円、営業利益50億円の期初計画を据え置いた。会計基準の変更により増減率等の比較はないが、日本会計基準と単純比較した場合、売上高は8.4%減、営業利益は10.6%増となる。2Q時点での進捗率は売上高が47.6%、営業利益が41.1%だが、上期は投資を優先したことに留意したい。

通期のANP(新契約年換算保険料:商品による支払方法の違いを調整し、保険会社が保険契約から1年間に

得る収入の規模を示す指標) 予想は170億円(前期比3.0%減)と、駆け込み需要の反動減を想定。もっとも、**2Q(17年7-9月)ベースでのANPは前年同期比4.4%増、保有契約数は127万件(前年同期比9.4%増)**となり、特殊要因を除けば堅調な業績推移が続いている。その他、保険の提案との親和性の高さに着目し、本格的なサービス展開を開始したウォーターサーバー事業の進展などにも引き続き注目。

株価は直近で2Q決算に反応し狼狽売りとなる場面も見られたが、足元ではすでに底固さを取り戻している。むしろ、**PER(株価収益率)は10.9倍(12月1日終値基準)と、一部の株価指標では割安感が強まった。**日銀のマイナス金利政策による、貯蓄性が高い商品の販売への影響には引き続き注視する必要があるものの、特需のはく落や先行投資の影響を考慮すれば本業は順調。18年3月期は年間70円(前期は同68円)と配当利回り4.0%(12月18日終値基準)の高配当を見込んでいる点も、株価の支えとなりそうだ。

■会社概要

保険サービス事業、派遣事業の他、ITサービス事業を手掛ける。保険サービス事業では、医療保険、がん保険などの「第三分野」に属する保険商品を主な商材として取り扱う。日本全国にコールセンターを有し、テレマーケティングを強みとする保険募集を実施。14年12月に保険関連ビジネスのウェブクルーを連結子会社化し、従来のコールセンターの他、実店舗、WEB、訪問販売など販売網が拡充した。派遣事業では、銀行、信用金庫、カード信販会社などのコールセンターに人材を派遣し、派遣先の顧客に対して保険商品を提案。ITサービス事業では、保険、引越し、車買取りといった分野での一括見積もり・資料請求サイトなどを運営している。17年4月、プレミアムウォーターホールディングス(2588)と合弁会社Patchを設立し、ウォーターサーバー事業に進出。

業績動向 (12/18時点)

		売上高 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
16年3月期	実績	29,605	76.6	4,041	31.3	4,072	33.4	2,198	40.4	115.5
17年3月期	実績	29,471	▲0.5	4,522	11.9	4,539	11.5	2,063	▲6.1	111.4
18年3月期	会社予想	27,000	▲8.4	5,000	10.6	—	—	3,000	45.4	164.3

※18年3月期よりIFRS(国際会計基準)適用、増減率は日本会計基準との単純比較

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (12/18時点)

	ニュートン・フィナンシャル・ コンサルティング (7169・ジャスダック)	アドバンスクリエイト (8798・東1)	ライフネット生命保険 (7157・マザーズ)	
基本事項	株価	1,750円	1,960円	392円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	175,000円	196,000円	39,200円
	決算月	3月	9月	3月
株価指標	PER(予)	10.7倍	26.6倍	—
	PBR(実)	3.1倍	4.5倍	1.5倍
	配当利回り(予)	4.0%	2.6%	0.0%
成長性	売上高成長率(予)	▲8.4%	13.4%	8.9%
	営業利益成長率(予)	10.6%	21.7%	—
	EPS成長率(予)	47.5%	5.4%	—
収益性	売上高営業利益率(予)	18.5%	13.8%	—
	自己資本当期純利益率(実)	21.3%	16.2%	▲13.0%
	総資産経常利益率(実)	18.6%	14.0%	▲6.5%
財務安定性	自己資本比率(実)	42.5%	59.3%	—
	デット・エクイティ・レシオ(実)	84.7%	12.1%	—
	流動比率(実)	236.4%	198.0%	—

競合企業として、保険代理店事業や保険情報サイト運営のアドバンスクリエイト（8798）と、ネット販売主力の保険会社であるライフネット生命保険（7157）を選出した。なお、生保事業のライフネット生命保険の財務安定性等を他の2社と単純比較するのは妥当ではないと判断し、項目を空欄としている。

■ 成長性

18年3月期の連結業績は、IFRS（国際会計基準）に会計基準を変更したため単純比較はできないが、減収・2ケタ増益を計画する。競合のアドバンスクリエイトは9月期決算企業で、標準利率改定の影響の仕方が同社とは異なる点に注意。事業動向は、引き続き日銀のマイナス金利政策の影響や、駆け込み需要の反動を注視する必要があると見られる。会社側では今後もテレマーケティングおよび店舗、WEB、対面と各チャネルの相乗効果を一層高めていく方針。また、17年4月に新設した合弁会社による、ウォーターサーバー販売代理店の新規事業展開にも注目したい。

■ 収益性

収益性はいずれの指標も競合を上回る水準。ROE（自己資本当期純利益率）は17年3月期に21.3%と16年3月期の24.3%から低下したが、投資有価証券評価損を特損計上し最終減益となった一過性の要因があり、また、自己資本が厚みを増したことも影響している。一方、総資産経常利益率は18.6%と16年3月期の15.5%から向上し、アドバンスクリエイトに対しても大きく上回った。資産全体で捉えた場合、事業運営の効率性が高まっていると評価できそう。その他、本業のもうけを示す営業利益で、利益率が改善基調にある点にも注目したい。

■ 財務安定性

複数の指標では競合のアドバンスクリエイトに対し見劣りするものの、流動資産は競合内でトップ。借入金、社債が縮小し16年3月期実績からも改善が進み、より機動的な投資が可能な状態となっている。自己資本比率は42.5%と競合内で下位にあるが、自己資本が厚みを増し、16年3月期末の37.1%からは5.4ポイント上昇した。また、デット・エクイティ・レシオも84.7%と100%を下回る水準にとどまる。全体的に、財務は健全かつ安定的な状態にあるといえる。

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%~+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以下下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2~4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債 / 自己資本 × 100）、流動比率（＝流動資産 / 流動負債 × 100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。