

プレミアグループ(7199 JP)

中古車小売市場停滞もストック収益で実質増収増益。足元で市場の回復みられるも通期予想は変更せず。

FY21 期(2021 年 3 月期) 第 2 四半期 決算サマリー

プレミアグループが発表した FY21 期(2021 年 3 月期)上期決算は、営業収益 8,386 百万円(前年同期比 26.0%増)、税引前利益 2,001 百万円(同 34.4%減)となった。一時的な要因を除く本業に関わる税引前利益は 1,457 百万円となり、前年同期の 1,127 百万円と比べると 29.3%増となった。また将来の収益のポテンシャルを示す将来収益(バランスシート上にある繰延収益)は前年同期比 16.5%増の 28,000 百万円(内訳:オートクレジット 23,090 百万円、故障保証 4,710 百万円、その他 200 百万円)となった。

同社はファイナンス事業、故障保証事業の主要 2 事業において残高を積み上げるアセットビジネスを展開しており、外部要因による影響がある中でも比較的安定的な収益を計上できる特徴がある。結果、営業収益はファイナンス事業では 5,843 百万円(同 27.4%増)、故障保証では 1,945 百万円(同 9.1%増)と好調に推移した。加えて今後第 3 の事業の柱となるオートモビリティ事業が始動した。上期営業収益は同 108.3%増の 598 百万円となった。

営業費用は同 20.9%増の 6,944 百万円となったが、主な増加要因は 2020 年 1 月以降 3 子会社が連結化されている事に因る。この影響を除くと営業費用増は同 13.4%増にとどまった。

セグメント別状況

ファイナンス事業

ファイナンス事業の上期営業収益は 5,843 百万円(同 27.4%増)となった。同部門の大半を占めるのが中古車のクレジット事業である。クレジット事業において以下 3 つの KPI が業績の動向に寄与した。

1. 新規取扱高推移

上期の新規クレジット取扱高は前年同期比 15.5%減の 77,800 百万円となった。取扱高が減少した理由は以下の 3 つ:

- i. 中古車小売市場の低迷。新車販売が低迷したことにより中古車卸売相場が高騰し、中古車小売販売台数に影響した。
- ii. 第 1 四半期において緊急事態宣言下で営業自粛をした後、回復に時間がかかった。営業におけるデジタル化が進んでおらず、契約書のペーパーレス化の遅れがコロナ禍での機会損失につながった。

エグゼクティブサマリー

- FY21 期(2021 年 3 月期)上期決算は、営業収益 8,386 百万円(前年同期比 26.0%増)、税引前利益 2,001 百万円(同 34.4%減)。ただし一時的な要因を除く本業ベース税引前利益は同 29.3%増の 1,457 百万円。将来収益は同 16.5%増の 28,000 百万円。
- 主力のクレジットを含むファイナンス事業の営業収益は 5,843 百万円(同 27.4%増)。中古車市場が弱含む中、ストック収益により堅調に推移し、クレジットの粗利率も改善し、第 2 四半期のみでは同 22%増となった。
- クレジットの 3 つの KPI のうち、新規クレジット取扱高のみ前年同期比マイナスとなったが、クレジット残高、新規加盟店社数は順調に推移した。
- 故障保証事業の営業収益は 1,945 百万円(同 9.1%増)。
- 第 3 の成長の柱であるオートモビリティ事業は今期本格始動し、上期営業収益は 598 百万円(同 108.3%増)と躍進した。
- 通期ガイダンスは 8 月に発表されたものから変更なし。ただし足元では中古車市場の回復の兆しがみられており、マーケットの状況は当時よりも良好になっている。
- 今期は中期経営計画の 1 年目であるが、外部要因は予想通りではないものの、ストック収益により業績に大きなブレはない。
- 今期の配当は一株当たり 45 円(配当性向 30%)。

- iii. 前年第2四半期は、2019年10月の消費増税前の駆け込み需要があったが、今第2四半期はその反動減となった。消費増税前の駆け込みがなかったと仮定すると、今期の新規クレジット取扱高は、前年同期比0.9%程度となった模様。

新規クレジット取扱高は減少したものの、審査レベルを落とさず債権内容の質を重視した結果、クレジット事業の粗利率は第1四半期に前年同期比0.51ポイント、第2四半期に同1.21ポイントと大きく改善した。クレジット金利はディーラーによって違う。金利が上昇しているのは、規模の大きいディーラー向けよりもむしろ中小規模の中古車ディーラーに注力したことが大きい。大手ディーラーは取扱高が大きい分ボリュームディスカウントが働くが、中規模ディーラーではそれが無い。

今期新たに自動車販売店向け会員制サービス PFS Premium Club を立ち上げた。今後新たなマネタイズ機会を模索する。

2. クレジット債権残高

クレジット債権残高は前年同期比14.5%増の333,600百万円となった。延滞債権残高率は0.92%と前年同期の0.83%から若干上昇しているが、これはコロナ禍で裁判所が業務停止した結果、長期延滞債権の回収に遅れが生じたことが主因。また新規クレジット取扱高が鈍化したことも影響した。プレミアグループは初期延滞率の解消により長期延滞債権の抑制に取り組んでいる。コロナ禍で初期延滞率はむしろ改善しており、債権の優良化に繋がっている。

3. クレジット加盟店社数

クレジット加盟店社数は前年同期比9.5%増の23,322社となった。第1四半期は営業自粛の結果、新規加盟店獲得社数は鈍化した。第2四半期に挽回した。第2四半期だけ見ると新規に獲得した加盟店社数は前年同期比42.7%増となった。国内に中古車ディーラーは約5~6万社あると言われており、加盟店社数は今後も伸ばすことができるであろう。ただし新規だけではなく、既存店舗へのクロスセルや未稼働既存加盟店の稼働化なども促進していく模様。加盟店向けポータルサイトP-Gateをリリースし、各種サービスを一元的に提供することも開始している。

故障保証事業

故障保証事業の上期営業収益は前年同期比9.1%増の1,945百万円となった。同事業は「プレミアの故障保証」、「EGS保証」の2ブランドで展開をしている。取扱高は前年同期比0.1%減の2,240百万円となったが、内プレミアの故障保証は前年同期比1.7%減、EGS保証は同5.7%増となった。国内で取引されている中古車のうち、ほぼ90%はディーラー保証で、残りの10%がいわゆるサードパーティーによる故障保証市場であるが、同社はこのサードパーティー市場で圧倒的なマーケットシェアを獲得している。特に自社で故障保証を提供できない中小ディーラー向けにシェアを拡大してきた。高いマーケットシェアにより、中古車小売市場の動向に影響されず業績を伸ばすことができた。また10月にはプレミア社とEGS社の2社で提供していた故障保証事業を統括するプレミアワランティサービス社を設立した。同事業においても前述のPFS Premium Clubの会員拡大を目指し、会員となるディーラー向けに様々なプランを展開していく模様。

オートモビリティ事業

同社の第3の柱となるのがオートモビリティ事業である。同事業には現在、自動車整備、ソフトウェア販売、部品販売が含まれる。上期営業収益は前年同期比108.3%増の598百万円と大きく伸長した。同事業において、プレミアグループは中古車市場全体に必要なバリューチェーン(3つのR、すなわちRecycle、Reuse、Repair)の構築を目指している。今期始まった中期経営計画では、同事業のCAGRを約30%と見込んでいるが、これはすでに収益化している同社独自の整備工場FIX MANを含む自動車整備サービスと子会社ソフトプランナー社が整備工場向けに提供しているソフトウェアGATCHの販売しか含まれていない。

セグメント営業収益・粗利イラストレーション

(百万円)	FY3/20 (FY20)				FY3/21 (FY21)		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	YoY (%)
営業収益合計	3,149	6,659	10,173	14,016	4,022	8,386	25.9
ファイナンス事業(クレジット、リース、サービサー)	2,162	4,588	7,032	9,648	2,848	5,843	27.4
% 全売上比	68.7	68.9	69.1	68.8	70.8	69.7	+0.8pp
支払い保証料	383	853	1,351	1,854	486	981	15.0
金融費用	28	47	74	102	36	68	44.7
ファイナンス事業粗利	1,751	3,688	5,607	7,692	2,325	4,794	30.0
事業 GPM (%)	81.0	80.4	79.7	79.7	81.6	82.0	+1.6pp
故障保証	877	1,784	2,716	3,661	957	1,945	9.0
% 全売上比	27.9	26.8	26.7	26.1	23.8	23.2	-3.6pp
故障保証原価	589	1,222	1,826	2,421	644	1,359	11.2
故障保証事業粗利	288	562	890	1,240	314	586	4.3
事業 GPM(%)	32.8	31.5	32.8	33.9	32.8	30.1	-1.4pp
オートモビリティ事業	110	287	425	707	217	598	108.4
% 全売上比	3.5	4.3	4.2	5.0	5.4	7.1	+2.8pp

Source: Nippon-IBR based on Premium Group's presentation materials

通期ガイダンス

会社予想は通期営業収益 17,140 百万円(前期比 22.3%増)、税引前利益 2,865 百万円(同 10.0%増)であるが、一時的要因を除く本業ベースの税引前利益は 2,300 百万円と前期比 6.0%減を見込む。現在の会社予想は 8 月の第 1 四半期決算時に発表されたものと変更はないが、当時は中古車市場がまだ回復の兆しを見せておらず、下期まで低迷が続くとの仮定に基づいたガイダンスになっている。足元の中古車登録台数を見ると、9 月前年同期比 3.2%減、前月比 7.5%増、10 月前年同期比 12.5%増、前月比 5.5%増と回復の兆しが出ている。

国内中古車登録台数動向 (乗用車のみ、YoY %)

(YoY, %)	Apr-20	May-20	Jun-20	Q1	Jul-20	Aug-20	Sep-20	Q2	IH	Oct-20
普通乗用車	-9.4	-20.1	7.6	-7.2	6.7	6.6	-2.1	3.6	-1.7	14.8
小型乗用車	-10.4	-21.7	3.5	-9.5	0.0	2.2	-4.5	-0.9	-5.1	9.5
乗用車合計	-9.8	-20.8	5.8	-8.2	3.8	4.7	-3.2	1.6	-3.2	12.5

Source: Japan Automobile Dealers Association

今期は 3 年間の中期経営計画の 1 年目である。同計画は中古車市場の成長がほぼフラットか若干下がるとの前提で作成されており、関連する新車販売動向を見ると 2019 年が前年比 1.5%減、今期に至ってはコロナ禍でさらに下落すると見られる。同社の事業はストック収益が大半となっているため、足元で大きな業績リスクはないであろう。しかしながら新規クレジット取扱高が継続して下がるような状況においては将来収益増の鈍化につながり、成長の業績リスクとなりうる。同社では上期には前年同期比減少した新規クレジット取扱高について、下期には少なくとも前年同レベルまでの回復を目指している。

今期の配当は一株当たり 45 円(配当性向 30%)を計画。

連結貸借対照表

(百万円)	Mar-19 FY	Mar-20 FY	Sep-20 IH
現金及び現金同等物	6,186	6,286	9,468
金融債権(ファイナンス事業)	14,746	20,011	21,554
その他金融債権	3,293	6,408	7,905
有形固定資産	481	3,092	3,464
無形資産	5,913	5,950	5,950
のれん	2,693	3,958	3,958
持分法投資	2,195	1,224	1,262
繰延税金資産	609	0	22
保険資産	0	2,965	3,334
その他資産	7,424	8,309	6,624
資産合計	43,540	58,203	63,541
金融保証契約(故障保証事業)	17,086	22,063	23,088
借入金	10,637	16,421	19,618
その他金融負債	3,140	6,340	5,488
引当金	70	327	293
未払法人所得税	643	386	561
繰延税金負債	1,599	1,355	1,505
その他負債	4,836	5,999	6,591
負債合計	38,011	52,891	57,144
資本金	227	1,534	1,569
資本剰余金	2,412	1,260	1,267
自己株式	-1	-1,201	-1,201
利益剰余金	2,693	3,587	4,620
その他の資本構成要素	133	62	65
親会社の所有者に帰属する持ち分合計	5,464	5,242	6,320
非支配持分	65	70	77
資本合計	5,529	5,312	6,397
負債及び資本合計	43,540	58,203	63,541

Source: Premium Group's financial statements

当レポートは英文レポートの日本語サマリー版です。英文フルレポートは同社ウェブ、TDNet、弊社ウェブサイト www.nippon-ibr.com およびブルームバーグ、日経 Quick, FactSet, Refinitiv, みんせつ等のターミナルでアクセスできます。ご参照ください。

GENERAL DISCLAIMER AND COPYRIGHT

This report has been commissioned by Premium Group (7199 JP), and prepared and issued by Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (Nippon-IBR), in consideration of a fee payable by Premium Group. Fees are paid on delivery of the report in cash without recourse. Nippon-IBR may seek additional fees for the provision of follow-up research reports and associated IR services for the client but does not get remunerated for any investment banking services. We never take payment in stock, options or warrants for any of our services.

Accuracy of content: All information used in the publication of this report has been compiled from publicly available sources that are believed to be reliable, however Nippon-IBR does not guarantee the accuracy or completeness of this report and has not sought for this information to be independently verified. Opinions contained in this report represent those of the Nippon-IBR analyst at the time of publication. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on assumptions, forecasts of future results, estimates of amounts not yet determinable, and therefore involve known and unknown risks, uncertainties and other factors which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations.

Exclusion of Liability: To the fullest extent allowed by law, Nippon-IBR shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by you arising out of or in connection with the access to, use of or reliance on any information contained on this note.

No personalised advice: The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalised advice. Also, the information provided by us should not be construed by any subscriber or prospective subscriber as Nippon-IBR's solicitation to effect, or attempt to effect, any transaction in a security. The securities described in the report may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors.

Investment in securities mentioned: Nippon-IBR has a restrictive policy relating to personal dealing and conflicts of interest. It does not conduct any investment business and, accordingly, does not itself hold any positions in the securities mentioned in this report. However, the respective directors, officers, employees and contractors of Nippon-IBR may have a position in any or related securities mentioned in this report, subject to its policies on personal dealing and conflicts of interest.

Copyright: Copyright 2019 Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd.

For further enquiry, please contact:
Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd
First Floor,
35 Little Russell Street
London WC1A 2HH
TEL: +44 (0)20 7993 2583
Email: enquiries@nippon-ibr.com



Research Beyond Horizons
Japanese Equity Specialist

Nippon Investment Bespoke Research UK Ltd (formerly known as NIB Research UK Ltd.) is registered in England and Wales (9100028) and is an Appointed Representative (AR) <FCA Reference Number 694873> of Profin Partners Limited registered and authorised by the Financial Conduct Authority with the register number 595504.