

アーバネット コーポレーション

3242 ジャスダック

2015年9月15日（火）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
柴田 郁夫

■ 投資用ワンルームは海外投資家の参入などで好調に推移

アーバネットコーポレーション〈3242〉は、東京23区駅10分以内での投資用ワンルームの開発・1棟販売（卸売）を基軸事業としている。用地取得からマンション開発、そしてマンション販売会社等への1棟販売を手掛けており、設計・開発に特化しているところに特徴がある。設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、機能性やデザイン性に優れた「ものづくり」や、開発立地へのこだわりが入居者からの高い支持を受け、空室率の低さを誇っている。投資用ワンルームマンションは、従来からの不動産投資家に加え、年金受給に不安を抱える新たな個人投資家や円安に起因する海外投資家の参入、相続税の実質増税に対応する富裕層などいくつかの追い風により非常に好調に推移している。

2015年6月期決算は、売上高が前期比13.6%増の11,910百万円、営業利益が同39.4%増の1,652百万円と実質的に4期連続の増収増益を実現するとともに、過去最高の売上高、営業利益を更新した。コンパクトマンションの分譲を含め、販売戸数が順調に拡大したことが増収に寄与した。また、利益面でも、地価の上昇や建設資材の高止まりが利益を圧迫したものの、分譲物件や海外投資家への直接販売により売上総利益率が向上し、販管費の圧縮も寄与して営業利益率は13.9%（前期は11.3%）に上昇した。

※2015年6月期より連結決算に移行したため、前期比は2014年6月期の個別決算との比較によるものである（以下、同様）。

同社は、将来的に起こり得る景気変動に備えるため、2014年6月期から安定収益源や融資担保となる賃貸収益物件の取得を進めているが、2015年6月に公募増資（約13億円）を実施し、賃貸収益物件に対する有利子負債の返済に充てた。本件により、自己資本比率は32.6%（前期末は29.5%）に改善するとともに、保有不動産の担保余力が増したことで、持続的成長に向けた財務基盤の安定性がさらに強化されたとみることができる。

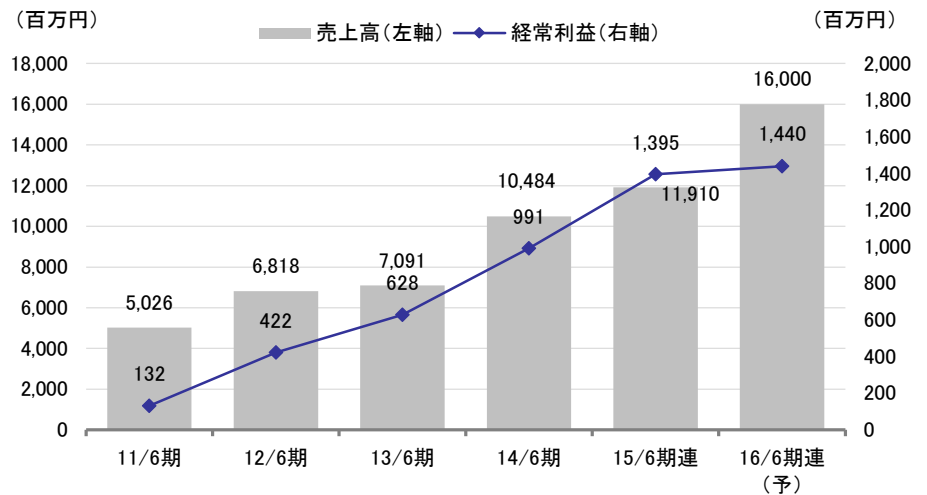
2016年6月期の業績予想について同社は、売上高を前期比34.3%増の16,000百万円、営業利益を同6.5%増の1,760百万円と引き続き大幅な増収増益を見込んでいる。自社開発物件の販売戸数は、投資用ワンルームマンションを中心として665戸を予定している。まだ未契約のものも一部みられるが、これまでの販売実績から判断しても、業績予想の達成の可能性は高いと考えられる。

同社は、都心での用地取得が困難になっているなかで、2017年6月期の販売予定分（712戸）についても既に確保済みであり、当面は拡大基調が継続される見とおしである。2018年6月期以降の用地取得の状況に加えて、次の成長ステージに向けた施策として、戸別販売・マンション管理・賃貸業等のBtoCの事業を分離して2015年3月に設立した100%子会社株式会社アーバネットリビングの今後と、アーバネットグループとしての成長にも注目していきたい。

■ Check Point

- ・優れたデザイン性・機能性・好立地へのこだわりと少数精鋭経営
- ・投資用ワンルーム供給戸数は根強い需要に支えられ安定的に推移
- ・15/6期は実質的に4期連続の増収増益を実現

業績推移



■ 会社概要

用地取得からマンション販売会社への卸売を手掛ける

(1) 事業内容

同社は、東京 23 区内を基盤として投資用ワンルームの開発・1 棟販売（卸売：BtoB）を基軸事業としている。用地取得からマンション販売会社への卸売までを手掛けており、設計・開発に特化しているところに特徴がある。設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、機能性やデザイン性に優れた「ものづくり」や、東京 23 区駅 10 分以内という好立地へのこだわりが入居者からの高い支持を受けるとともに、将来の年金受給などに不安を抱える個人投資家からの堅調な需要に支えられて業績は好調に推移している。

事業セグメントは、「不動産事業」の単一となるが、サブセグメントとして「不動産開発販売」「不動産仕入販売」「その他」の 3 つに分類される。「不動産開発販売」は、投資用ワンルームマンション「アジュールコート」を中心として、分譲用ファミリーマンション「グランアジュール」や分譲用コンパクトマンション「アジュールコフレ」も手掛ける。なお、分譲用マンションは、現在までのところ 3 年に 2 棟の開発にとどめており、販売は自社で行っている。「不動産仕入販売」は、他社が開発した新築残戸物件の戸別販売や不動産仕入販売等を行っている。「その他」は、不動産仲介及び不動産賃貸業となっている。2015 年 6 月期の実績では、「不動産開発販売」が売上高の約 98.0% を占めている。

投資用ワンルームマンションの販売は、提携する販売会社への 1 棟販売が基本であるが、信頼性が高い販売会社を厳選した上で緊密な関係を築いている。また、販売手法の多様化を図る目的から、引き合いが強くなってきた海外投資家に対する直接 1 棟販売についても試行的に開始している。

また、2015 年 3 月には、戸別分譲事業及び賃貸事業、マンション管理事業に関わる子会社（株）アーバネットリビング）を設立した（2015 年 7 月 1 日より操業開始）。基軸事業での BtoB を親会社に残し、BtoC の分野を子会社にて取り込むことにより、将来に向けたグループでの事業拡大が目的とみられる。



アーバネット コーポレーション

3242 ジャスダック

2015年9月15日（火）

(2) 会社沿革

同社は、一級建築士である現代表取締役社長の服部信治（はっとりしんじ）氏によって1997年7月に設立された。マンション専門の設計会社に共同経営者として勤務していた服部氏は、自らのデザインによるマンションの企画・開発を行うことを目的として独立した。

設立当初は、企画や設計、コンサルティングを中心に実績を積み上げ、設立3年後の2000年12月に、当初の計画どおり、マンション開発販売事業を投資用ワンルームマンションでスタートさせた。

投資用ワンルームを主力としたのは、その頃からJリートや不動産ファンドなど、賃貸収益物件への投資事業が拡大し始めたことや、自社開発物件を販売専門会社へ任せられる製販分離型の業界構造となっていることが、少数精鋭の経営を目指していた当社にとって参入しやすかったことによる。同社の得意とする設計・開発に特化したことで、入居者ニーズを実現した人気の高い物件を開発できたことに加えて、都内のワンルームマンションに対する需給ギャップ（需要が供給を上回る状況）や個人投資家からのニーズの拡大など、外部環境も同社の成長を後押しして、2007年3月にはJASDAQ市場へ上場を果たした。2008年のリーマンショックによる金融引き締め時には開発物件の凍結を余儀なくされたが、損失を1期に集中することと、金融機関やゼネコンとの良好な関係を続けることを前提とした徹底的な資産縮小の経営計画の下、それまで保有していなかった販売部門を新設して他社物件の買取再販事業に全社を挙げて参入したことにより、厳しい環境を乗り越えることができた。その時期に培われた販売ノウハウなどは、現在の買取再販事業や分譲用マンション等の販売にも活かされている。

沿革

1997年 7月	東京都新宿区において、土木・建築の設計、不動産の売買・賃貸及びその仲介を目的として（株）アーバネット（現アーバネットコーポレーション）設立
1997年 9月	1級建築士事務所登録
1997年10月	宅地建物取引業者免許を取得
2000年12月	投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売事業を開始
2001年11月	ファミリーマンションの開発・分譲事業を開始
2002年 2月	不動産賃貸事業を開始
2002年 3月	戸建住宅の開発・分譲事業を開始 本社移動（東京都新宿区）。社名を現在の（株）アーバネットコーポレーションに商号変更
2005年 2月	本社を東京都千代田区に移転
2006年10月	信託受益権販売業登録
2007年 3月	ジャスダック証券取引所上場
2007年 9月	金融商品取引法施行に伴い信託受益権販売業より第二種金融商品取引業へ変更登記
2008年 2月	コンパクトマンションの開発・分譲事業を開始
2014年 4月	マンション管理業者登録

優れたデザイン性・機能性・好立地へのこだわりと少数精鋭経営

(3) 特徴

同社の特徴（強み）として、a) 優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわりによる差別化、b) 少数精鋭による固定費を圧縮した効率的な経営を挙げることができる。

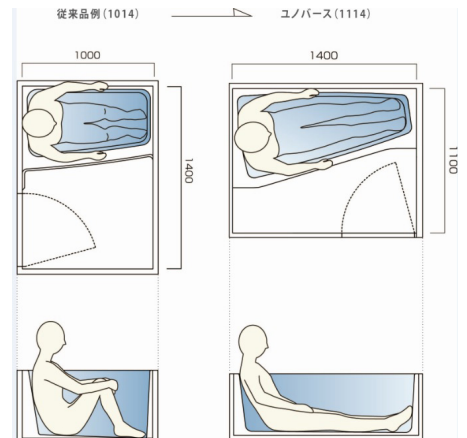
a) 優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわり

同社は、得意とする設計・開発に経営資源を集中することで、デザイン性や機能性に優れた「ものづくり」による差別化を図っている。特に流行に左右されないモトーンの外観や芸術性にこだわったエントランス、収納スペースを最大限に確保する居住空間、自社開発の足を伸ばして入れるユニットバスなどがターゲットとなる若い世代に支持されてきた。入居者に定期的にアンケート調査を実施し、ユーザーニーズをくみ上げるなど、高い技術力にマーケティング志向を併せ持つところが同社の最大の強みと言えよう。立地に関しては、都内 23 区内で駅から徒歩 10 分以内の所を基本としている。

外観（アジュールコフレ新中野）及びエントランス



足を伸ばして入れるユニットバス



b) 少数精鋭による効率的な経営

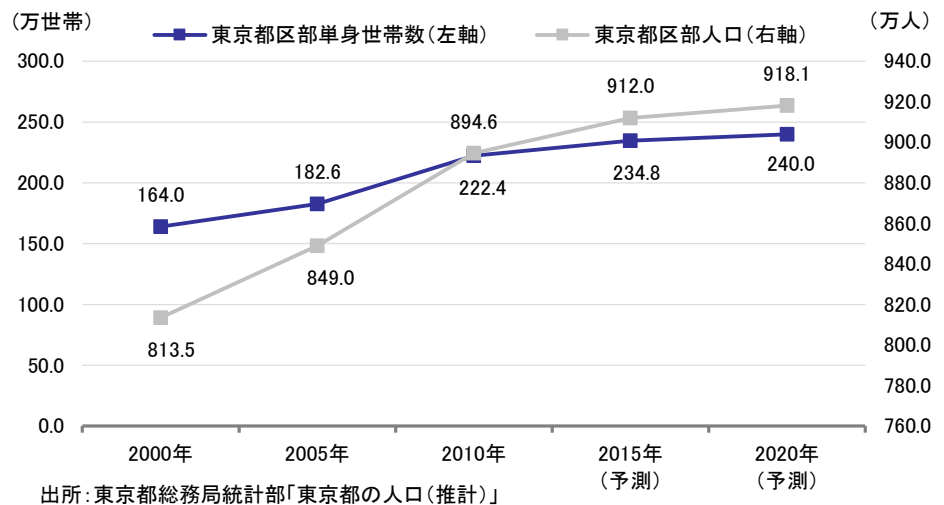
同社は、マンション販売会社への1棟販売（卸売）をビジネスの核としているが、そのビジネスモデルによって少人数による効率的な経営を実現している。また、その事業モデルを支えているものは、同社の開発物件に対する評価の高さと販売先との信頼関係と考えられる。2015年6月期における社員数は33名、1人当たりの年間売上高は約360百万円と高い生産性を示している。特に、固定費を低く抑えることで、高い収益性の確保と景気変動にも柔軟に対応できる体制を堅持している。加えて、1棟の卸売は売れ残りリスクがなく、竣工から短期間での資金回収を可能としており、不動産業界にあって安定性の高い事業構造と言える。

■ 市場環境

投資用ワンルーム供給戸数は根強い需要に支えられ安定的に推移

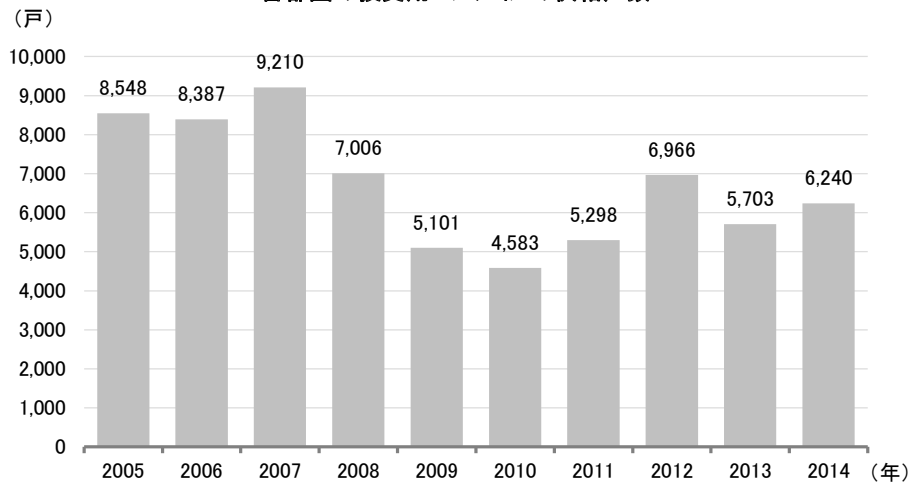
同社の基軸事業である都内の投資用ワンルームは、入居者及び投資家双方の堅調な需要に支えられて好調に推移している。東京都総務局の公表データによると、同社が供給エリアとしている東京23区の人口は、東京都への転入超等を背景として増え続けている。特に、若年層を含め、晩婚化や離婚率の増加などを背景として単身世帯の増加が目立っており、今後もワンルームマンションの賃貸需要を支えていくものと考えられる。また、投資家サイドでも、将来の年金受給や老後の生活不安を抱えた20～30代の個人投資家からの需要が拡大していることに加え、AIJ投資顧問やMRIインターナショナルなど投資商品に関わる事件の影響で、安全な投資先として不動産投資が再評価されてきたことも追い風となっている。最近では、基礎控除が引き下げられた相続税対策として高齢者が現金で購入するケースや、円安等を背景として海外投資家からの引き合いも強い。

東京23区の人口推移及び単身世帯数の推移



一方、首都圏における投資用ワンルームの供給戸数は、2007年をピークとしてリーマンショックによる金融の引き締めや事業者の倒産、撤退に加え、自治体のワンルームマンション建築規制（最低面積の規定、付帯設備の設置等）の強化などにより減少してきたが、2010年に底を打ち、ここ数年は、金融機関のスタンスの変化や根強い需要に支えられて安定的な推移を見せている。なお、プレイヤーについては、販売だけを手掛ける会社が多く見られるものの、同社のように設計・開発に特化する相当規模の同業他社（特に上場会社）は見当たらない。

首都圏の投資用マンションの供給戸数



出所:不動産経済研究所

業界における当面の課題として、開発面では、金融機関による不動産融資の積極化によるプレイヤーの増加により、都心での事業用地取得が厳しくなってきたことや、地価の上昇や円安等に伴う建設資材の高騰、職人不足による工期の長期化等により、建設コストが高止まっていることなどが挙げられる。また、販売面では、分譲用マンション、投資用マンションともに東京 23 区は依然好調であり、特に投資用マンションは、海外投資家の参入などから在庫不足の状況がみられる。一方、都下及び郊外の分譲用マンションは、販売価格の上昇により購入意欲に陰りが見え始めているようだ。

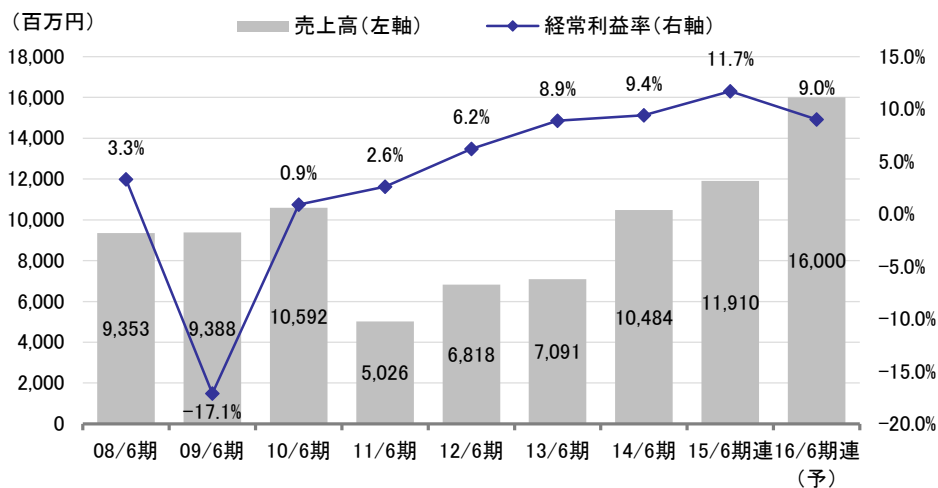
■決算動向

15/6 期は実質的に 4 期連続の増収増益を実現

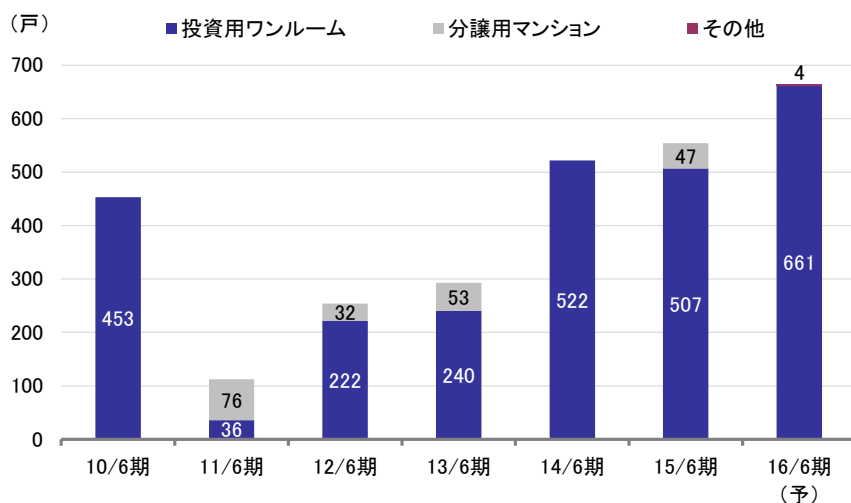
(1) 過去の業績推移

過去の業績推移を振り返ると、主力である投資用ワンルームの販売戸数拡大が同社の業績をけん引してきた。2011 年 6 月期に業績が落ち込んでいるのは、2008 年のリーマンショックの影響などによる金融引き締めを背景として、しばらく開発物件を凍結していたことによるものである。しかし、2011 年 6 月期をボトムとして、金融緩和の動きとともに、順調に開発物件を積み上げることで業績は回復から拡大基調をたどっており、2015 年 6 月期は実質的に 4 期連続の増収増益を実現するとともに、過去最高の売上高、営業利益を更新した。特に、投資用ワンルームの売れ行きが好調であることや、同社の少数精鋭による効率経営の効果も相まって、営業利益率は 13.9% の高い水準に到達している。

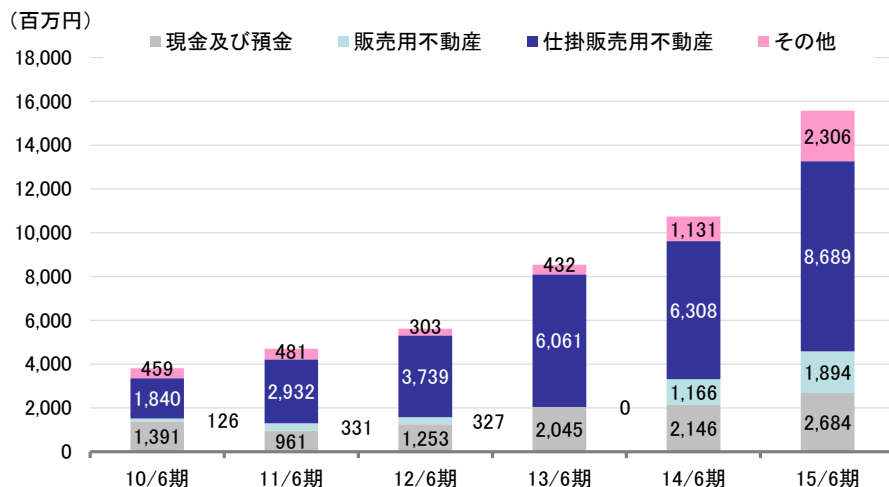
売上高と経常利益率の推移



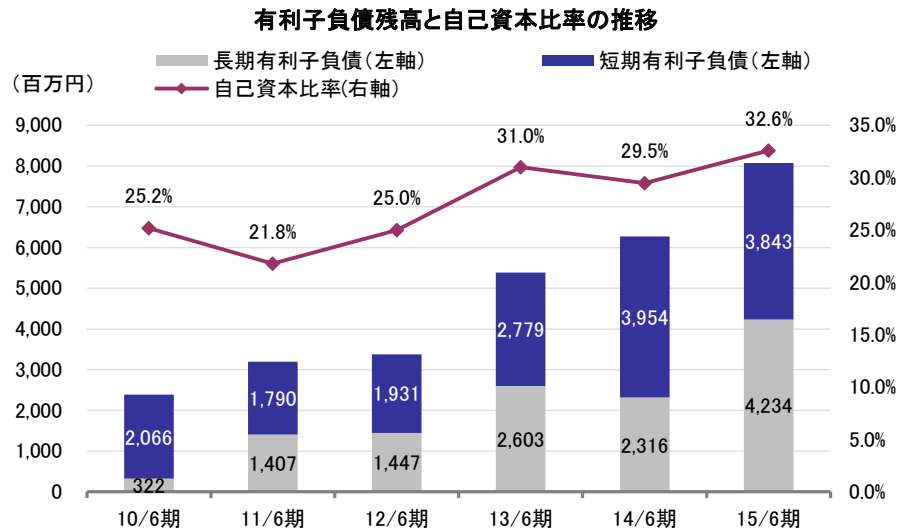
販売戸数の推移(自社開発)



資産残高の推移



一方、財務面では、開発物件の積み上げに伴い、有利子負債残高も増加しているが、内部留保の蓄積に加え、2015年6月には新株発行（約13億円）を実施したことにより、2015年6月期の自己資本比率は32.6%の水準を確保している。



(2) 2015年6月期決算の概要

2015年6月期決算は、売上が前期比13.6%増の11,910百万円、営業利益が同39.4%増の1,652百万円、経常利益が同40.8%増の1,395百万円、当期純利益が同14.4%増の873百万円と大幅な増収増益となった。2度にわたって増額修正となった業績予想に対しては、売上がほぼ想定どおり、営業利益では若干上回る着地であった。なお、当期純利益の伸び率が比較的緩やかなのは、税務上の繰越損失が2014年6月期に解消したことにより、法人税等が普通に適用されたためである。

主力の不動産開発販売事業において、販売戸数が554戸（前期比28戸増）に伸びたことが増収に寄与した。特に、販売単価の高いコンパクトマンションの販売戸数47戸（前期は3戸）が業績貢献した。賃貸事業についても、前期に取得した賃貸収益物件（1棟27戸）の通年稼働や今期取得分（1棟30戸）の上乗せにより小規模ながら伸長している。

一方、利益面でも、地価の上昇や円安の影響を含めた建設資材の高止まりがあったものの、海外投資家に対する直接分譲（1棟39戸及び店舗）や売上総利益率の高いコンパクトマンションの販売があったことから原価率が大きく低下し、営業利益率は13.9%（前期は11.3%）に上昇した。

貸借対照表の状況については、総資産が15,576百万円（前期末比44.8%増）と大きく拡大した。その内訳として、2016年6月に販売を予定している竣工済の販売用不動産1,895百万円（前期末比62.5%増）のほか、開発中の仕掛販売用不動産が8,689百万円（同37.7%増）と順調に積み上がったことに起因する。また、固定資産も賃貸収益物件の取得などにより2,137百万円（同109.5%増）と増加した。

2015年9月15日（火）

財務の状況については、2015年6月に新株発行（約13億円）を実施したことにより、純資産が5,081百万円（前期末比59.9%増）に増加したことから自己資本比率は32.6%（前期末は29.5%）と改善した。一方、有利子負債残高についても、棚卸資産（販売用不動産及び仕掛用販売用不動産）の増加により、長短併せて8,077百万円（前期末比29.0%増）に増加しているものの、短期の支払い能力を示す流動比率は217.8%（前期末は186.9%）と高い水準を確保しており、財務の安定性はさらに強化されたとみることができる。

キャッシュフローの状況についても、営業キャッシュフローが大きくマイナス（1,245百万円の支出）となっているのは、売上計上を上回る積極的な用地取得（2016年6月期以降の販売予定分）を行ったことによる。また、投資キャッシュフローのマイナス（1,055百万円の支出）も賃貸収益物件の取得によるものである。

弊社では、地価が上昇傾向にあることに加えて、用地確保が難しくなってきた環境下において、財務の安定性を維持しながら、将来の成長に向けた積極的な用地取得や新たな安定収益源（並びに担保余力）の確保に取り組んできたところは評価すべきポイントであると捉えている。

2015年6月末現在の自社開発物件の状況は以下のとおりである。2018年6月期までの販売予定物件として1,410戸のプロジェクトが進行している。

2015年6月期決算の概要

(単位：百万円)

	14/6期 (実績)		15/6期 (実績)		増減 (率)		計画	達成率
	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率		
売上高	10,484	-	11,910	-	1,425	13.6%	11,800	100.9%
不動産開発販売	10,218	97.5%	11,671	98.0%	1,453	14.2%	-	-
不動産仕入販売	162	1.5%	96	0.8%	-66	-40.7%	-	-
その他	103	1.0%	143	1.2%	40	38.8%	-	-
売上原価	8,512	81.2%	9,330	78.3%	818	9.6%	-	-
売上総利益	1,972	18.8%	2,580	21.7%	607	30.8%	-	-
販管費	786	7.5%	927	7.8%	140	17.9%	-	-
営業利益	1,186	11.3%	1,652	13.9%	466	39.4%	1,600	103.3%
経常利益	991	9.4%	1,395	11.7%	404	40.8%	1,320	105.7%
純利益	763	7.3%	873	7.3%	109	14.4%	850	102.7%
販売戸数（自社開発物件）	525戸		554戸		29戸		550戸	100.7%
ワンルームマンション	522戸		507戸		-15戸		503戸	100.8%
コンパクトマンション	3戸		47戸		44戸		47戸	100.0%

2015年6月期末の貸借対照表の状況

(単位：百万円)

	14/6期末 実績	15/6期末 実績	増減	
			金額	増減率
流動資産	9,732	13,439	3,706	38.1%
現金及び預金	2,146	2,684	537	25.0%
販売用不動産	1,166	1,895	729	62.5%
仕掛販売用不動産	6,308	8,689	2,381	37.7%
固定資産	1,020	2,137	1,116	109.4%
総資産	10,752	15,576	4,822	44.8%
流動負債	5,206	6,170	963	18.5%
短期借入金等	3,945	3,843	-102	-2.6%
固定負債	2,369	4,324	1,955	82.5%
長期借入金	2,316	4,234	1,918	82.8%
純資産	3,177	5,081	1,904	59.9%
自己資本比率	29.5%	32.6%		

2015年6月期のキャッシュフローの状況

(単位：百万円)

	14/6期 実績	15/6期 実績
営業キャッシュ・フロー	231	-1,245
投資キャッシュ・フロー	-770	-1,055
財務キャッシュ・フロー	638	2,838
現金及び現金同等物の増減	98	537
現金及び現金同等物の期末残高	2,112	2,650

アーバネット
コーポレーション
3242 ジャスダック

開発物件の状況（自社開発物件）

2015年9月15日（火）

	プロジェクト名	タイプ	戸数	工事状況	販売状況	計上
2016年6月期 用地契約済 (665戸)	グランドコンシェルジュ 西巢鴨アジュールコート	投資用ワンルーム	33	竣工済	販売中	上期
	AXAS 大森西 アジュールコート	投資用ワンルーム	74	竣工済	販売中	上期
	アジュールコート上野稲荷町	投資用ワンルーム	29	2015年8月竣工予定	未契約	上期
	AXAS 西馬込 アジュールコート	投資用ワンルーム	59	2015年8月竣工予定	契約済	上期
	ステージファースト 大森アジュールコート	投資用ワンルーム	34	2015年9月竣工予定	契約済	上期
	ステージファースト蔵前 アジュールコート	投資用ワンルーム	42	2015年9月竣工予定	契約済	上期
	清澄白河Ⅱ	投資用ワンルーム	50	2015年10月竣工予定	契約済	上下期
	武蔵小杉Ⅱ	投資用ワンルーム	27	2015年11月竣工予定	契約済	上下期
	板橋本町Ⅳ	投資用ワンルーム	63	2016年1月竣工予定	契約済	下期
	アジュールヴィラ西馬込	建売	4	2016年2月竣工予定	準備中	下期
	大鳥居	投資用ワンルーム	64	2016年2月竣工予定	契約済	下期
	石川台Ⅱ	投資用ワンルーム	30	2016年2月竣工予定	契約済	下期
	赤羽	投資用ワンルーム	34	2016年3月竣工予定	契約済	下期
	木場	投資用ワンルーム	40	2016年3月竣工予定	未契約	下期
2017年6月期 用地契約済 (712戸)	平和島Ⅱ	投資用ワンルーム	20	2016年4月竣工予定	未契約	下期
	錦糸町Ⅳ	投資用ワンルーム	24	2016年5月竣工予定	未契約	下期
	アジュールコート新宿	投資用ワンルーム	38	2016年5月竣工予定	契約済	下期
	平和島Ⅱ	投資用ワンルーム	21	2016年4月竣工予定	未契約	上期
	錦糸町Ⅳ	投資用ワンルーム	72	2016年5月竣工予定	未契約	上期
	蔵前Ⅱ	投資用ワンルーム	39	2016年9月竣工予定	未契約	上期
	麻布十番	投資用ワンルーム	56	2016年10月竣工予定	未契約	上下期
	水道橋	投資用ワンルーム	24	2016年10月竣工予定	未契約	上下期
	北品川	投資用ワンルーム	52	2016年11月竣工予定	未契約	上下期
	桜上水	投資用ワンルーム	33	2016年11月竣工予定	未契約	上下期
	亀戸	投資用ワンルーム	53	2016年12月竣工予定	未契約	下期
	用賀Ⅲ	投資用ワンルーム	51	2016年12月竣工予定	未契約	下期
	武蔵新田	投資用ワンルーム	59	2016年12月竣工予定	未契約	下期
	つつじヶ丘	投資用ワンルーム	42	2016年12月竣工予定	未契約	下期
2018年6月期 用地契約済 (33戸)	千鳥町Ⅲ	投資用ワンルーム	64	2016年12月竣工予定	未契約	下期
	芝公園	投資用ワンルーム	56	2017年1月竣工予定	未契約	下期
	九段北	投資用ワンルーム	14	2017年4月竣工予定	未契約	下期
	中野坂上	ファミリーマンション	52	2017年5月竣工予定	準備中	下期
	中野坂上	店舗	2	2017年5月竣工予定	未契約	下期
	中野坂上	投資用ワンルーム	8	2017年5月竣工予定	未契約	下期
	九段北	投資用ワンルーム	7	2017年4月竣工予定	未契約	上期
	中野坂上	投資用ワンルーム	26	2017年5月竣工予定	未契約	下期

16/6期は引き続き大幅な増収増益を見込んでいる

(3) 2016年6月期の業績予想

2016年6月期の業績予想について同社は、売上高を前期比34.3%増の16,000百万円、営業利益を同6.5%増の1,760百万円、経常利益を同3.2%増の1,440百万円、当期純利益を同3.1%増の900百万円と引き続き大幅な増収及び増益を見込んでいる。

2015年9月15日（火）

前提となる自社開発物件の販売戸数は、投資用ワンルーム（16棟 665戸）に加えて、久しぶりの挑戦となる建売（4戸）を予定している。まだ未契約のものも一部で見られるが、販売価格が上昇局面にあるなかで、契約のタイミングを図っていることが要因とみられることや、これまでの販売実績から判断して、業績予想の達成の可能性は高いと考えられる。なお、海外投資家に対する直接分譲については、既に1件（アジュールコート新宿）が契約済となっているが、他にも様々な可能性を含めて候補となる物件があるようだ。また、今期から操業を開始している子会社アーバネットリビングが手掛ける買取再販についても、アリスアコート渋谷松濤（1棟 30戸）を含めて合計44戸を予定している。

利益面では、引き続き建設コストの高止まりが想定される上、売上総利益率の高い分譲マンションの販売予定がないことから原価率が上昇することに加え、2017年6月期に自社分譲を予定している分譲マンションの販売費用が前倒して計上されることや、業容拡大に伴う採用増による人件費の拡大から、営業利益率は11.0%（前期末は13.9%）に低下する見とおしとなっている。

2016年6月期の業績予想

（単位：百万円）

	15/6期 (実績)		16/6期 (期初予想)		前期比
		構成比		構成比	増減率
売上高	11,910	-	16,000	-	34.3%
不動産開発販売	11,671	98.0%	-	-	-
不動産仕入販売	96	0.8%	-	-	-
その他	143	1.2%	-	-	-
原価	9,330	78.3%	13,060	81.6%	40.0%
総利益	2,580	21.7%	2,940	18.4%	13.9%
販管費	927	7.8%	1,180	7.4%	27.2%
営業利益	1,652	13.9%	1,760	11.0%	6.5%
経常利益	1,395	11.7%	1,440	9.0%	3.2%
純利益	873	7.3%	900	5.6%	3.1%
販売戸数（自社開発）	554戸		665戸		
ワンルームマンション	507戸		661戸		
ファミリーマンション	47戸		0戸		
コンパクトマンション	-		4戸		

(4) 2017年6月期以降における開発物件の進捗

同社は、これまでの積極的な用地取得により、2017年6月期の自社開発物件の販売予定戸数として既に712戸を確保している（2015年6月末現在）。契約はこれからであるが、そのうち、ファミリーマンションは1棟52戸（中野坂上）であり、海外投資家に対する直接分譲も現時点で1棟56戸（麻布十番）を予定している。

また、2018年6月期に向けても、今期中に用地取得のめどをつける計画であり、その進捗状況にも注目したい。

■ 今後の経営施策とその進捗

次なる成長ステージに向けた積極的な経営施策に着手

同社は、投資用マンションの根強い需要を背景として好調な業績が見込まれる一方、不動産価格の高騰や用地取得が困難になってきたことに伴う案件の小型化による採算性の悪化、建設資材の高騰、職人不足など、業界環境の変化が利益率の低下などの成長の足かせを招く懸念を踏まえ、次なる成長ステージに向けた積極的な経営施策に着手している。具体的には、(1) 海外投資家に対する直接販売の模索、(2) 開発地域の拡大と強化 (3) 収益物件の保有拡大と賃貸管理業並びにマンション管理業の推進の3点を掲げており、一層の業績拡大と利益の確保、並びに安定した高配当の実現を目指している。

(1) 海外投資家に対する直接販売の模索

投資用ワンルームは、国内においては1棟での卸売を基本とするが、海外投資家に対しては利幅の厚い直接販売を積極的に進めることで販売手法の多様化と利益率の確保を目指す。特に、投資意欲の顕著な台湾・シンガポール・香港の投資家を対象とするようだ。なお、これまでの実績は、2015年6月期の1棟（アジュールコート銀座イースト）に加えて、2016年6月期の1棟（アジュールコート新宿）を、いずれも台湾法人に対して契約済となっている。2016年6月期以降については年2物件程度を計画しているようだ。

(2) 開発地域の拡大と強化

東京23区駅10分以内という基本方針を守りつつも、既に開発例のある「武蔵小杉」など、神奈川県東部（川崎・横浜）の人口増加・優良地域を開発地域に開発エリアを拡大する方針である。また、海外投資家に対する直接販売などの販売手法の多様化に伴い、これまで東京23区のなかでも開発エリアの中核としてきた都心周辺区だけでなく、都心5区の用地購入も模索する。なお、海外投資家に対する直接販売は、卸売と比較して利幅が厚いため、用地取得の面でも選択の幅が広がり強気なスタンスが可能となる点で好循環が期待できる。

(3) 収益物件の保有拡大と賃貸管理業並びにマンション管理業の推進

同社の中核事業である投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売では、物件竣工後のマンション販売会社への物件引渡しで事業のルーチンが完了しており、同社が開発してきた分譲マンションにおいても、戸別分譲後はマンション管理等については管理会社に引き継いで終了としてきた。すなわち、賃貸管理並びにマンションビル管理等の収益については対応する人員がおらず、取りこぼしてきた感があるが、アーバネットリビングの設立により、この分野での収益が可能となることから、ボリュームビジネスと言われるこの分野も積極的に推進を図っていく。

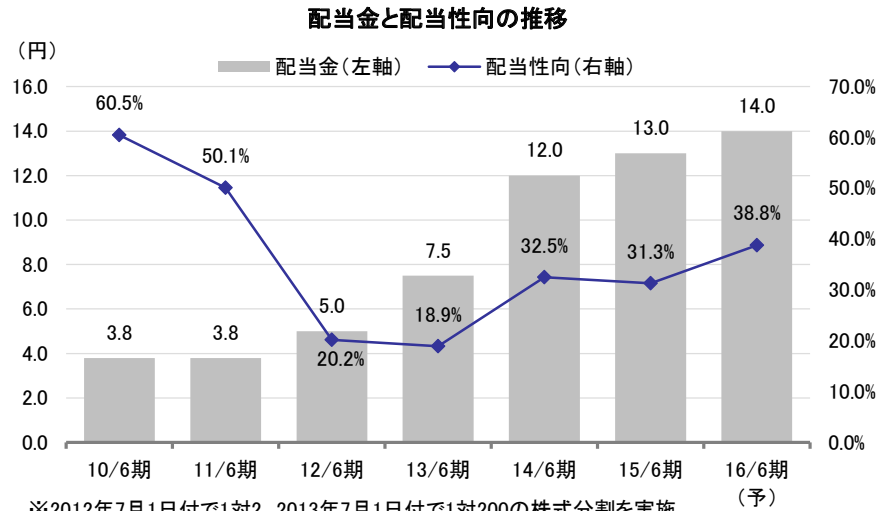
2015年3月に設立したアーバネットリビングについては、2015年7月1日より操業を開始している。これまで同社内にあった分譲用マンションの販売部門を別会社化し、自社保有の賃貸マンションの管理に加え、マンション管理の免許取得により、専門性やモチベーションの向上を図るとともに、他社へ業務委託していた保有賃貸マンションの賃貸業務や、年間500戸以上を供給している投資用マンションの一部の管理業務を販売先との調整が可能なものに限って取り込む可能性を追求し、グループ全体の収益力の底上げを図る方針である。

■ 株主還元

中期的な利益成長に伴う増配余地は十分にある

同社の剰余金配当は、配当性向 30%（税効果会計による影響を除く）を目標としている。

2015年6月期は、期初予想を上回る大幅な増収増益となったことから前期比 1.0 円の増配となる年 13.0 円配（中間 5.0 円、期末 8.0 円）を実施した。また、2016年6月期についても、前期比 1.0 円の増配となる年 14.0 円配（中間 7.0 円、期末 7.0 円）を予定している。弊社では、同社の比較的安定した事業特性や収益基盤を踏まえ、中期的にも利益成長に伴う増配の余地は十分にあるとみている。



※2012年7月1日付で1対2、2013年7月1日付で1対200の株式分割を実施
配当金は遡及修正

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ