

AMBITION

3300 東証マザーズ

2016 年 1 月 21 日（木）

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
角田 秀夫

※ 1 サブリース（転賃）事業は、
同社では「プロパティマネジ
メント事業」の一部である。

※ 2 売買事業は、同社では「イン
ベスト事業」の一部である。

■ 様々なライフステージに適応する事業を展開する新興不動産会社

AMBITION<3300> は、都心若年層向けマンションのサブリース事業を中心に展開する新興不動産会社である。サブリース（転賃）事業※ 1「かりあげ王」、賃貸仲介事業「ルームピア」、売買事業※ 2「かいとり王」を通じて、顧客の様々なライフステージに適応する事業を展開している。

同社のプロパティマネジメント事業は、特に東京 23 区の DINKS・単身向けマンション・デザイナーズマンションなどを借り上げてサブリース（転賃）する点に特徴がある。サブリース（転賃）戸数は順調に成長し、2015 年 9 月末時点で 5,205 戸、入居率は 94.4% と高い。典型的なストックビジネスであり、リーマンショックや東日本大震災にもほとんど影響を受けずに売上げを積み上げてきた。賃貸仲介事業では、首都圏 19 店舗において自社物件を始めとする賃貸物件の仲介を行っており、サブリース（転賃）事業を援護する存在だ。また、首都圏の中古マンション流通の活況を背景に、購入・リノベーション・売買を行うインベスト事業も全社収益に貢献する。

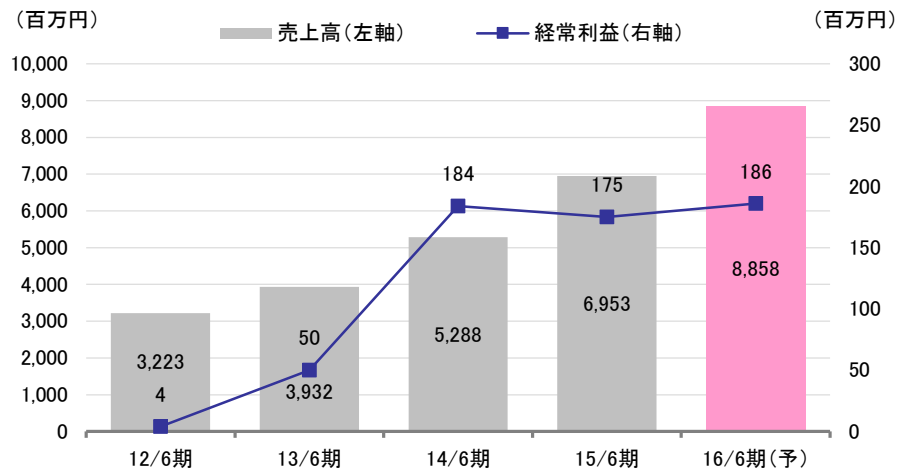
足元の業績は好調に推移している。2016 年 6 月期第 1 四半期（2015 年 7 月－9 月）の売上高は 2,137 百万円（前年同期比 611 百万円増）、営業利益 56 百万円（同 51 百万円増）となり、売上高・営業利益ともに前年同期を大幅に上回った。プロパティマネジメント事業における管理戸数が増加し、入居率も改善していることが最大の要因である。2016 年 6 月期通期に関しても、プロパティマネジメント事業を中心に順調に推移し、売上・各利益ともに過去最高を達成する見込みだ。

潜在力のあるプロパティマネジメント事業が成長戦略の柱となる。首都圏の賃貸住宅市場の中で、特に同社が得意とする DINKS・単身向けの市場だけでも約 1.9 兆円の市場が存在する。物件タイプとしては、個人オーナー物件のボリュームが大きく（約 82%）、同社が標的としている。個人オーナーは、サブリース（転賃）の認知や理解がまだ進んでいない傾向にあり、委託する場合にも地場の不動産業者の場合が多く、同社としては競争力が高い。インバウンド需要、大型案件の一括契約、東京以外への展開など、今後様々な切り口で飛躍のチャンスが想定され、同社の今後の成長に注目したい。

■ Check Point

- ・サブリース（転賃）物件の入居率は 92% 以上で安定して高い
- ・16/6 期 1Q は増収増益、インベスト事業の売上拡大が収益拡大に貢献
- ・プロパティマネジメント事業の成長が柱、インバウンド対応も強化

通期業績の推移（連結）



■ 会社概要

サブリース（転貸）物件の入居率は 92% 以上で安定して高い

(1) 沿革

同社は、2007 年に現在も指揮を執る清水剛（しみずたけし）社長により設立された新興の不動産会社である。東京 23 区を中心に、借り上げたマンションを転貸するサブリース（転貸）事業で急成長をとげ、2014 年 9 月には早くも上場（東証マザーズ）を果たした。現在は自社物件を含む住居の賃貸仲介事業、売買事業も展開する。

(2) 事業概要

売上構成としては、プロパティマネジメント事業（73.1%）、賃貸仲介事業（9.4%）、インベスト事業（17.5%）となっている。営業利益の構成としては、プロパティマネジメント事業（68.4%）、賃貸仲介事業（-2.4%）、インベスト事業（34.0%）となっている。主力のプロパティマネジメント事業では、都内を中心にサブリース（転貸）を展開しており、5,205 戸（2015 年 9 月末、前年同期末比 1,065 戸増）の物件を転貸する。賃貸仲介事業はプロパティマネジメント事業で借り上げた物件を入居者に紹介する機能も果たしており、単体では収益が出ていないものの全社への貢献は大きい。インベスト事業は、物件を購入しリノベーションした後に売却するパターンとともに、売り手と買い手の間に入って仲介するパターンの両方があり、利益で会社を支える。

事業の内容と構成（連結、16/6 期 1Q）

事業セグメント	主な業務内容	売上構成	営業利益構成
プロパティマネジメント事業	住居用不動産の賃貸借（サブリース）、賃貸管理	73.1%	68.4%
賃貸仲介事業	賃貸仲介用店舗（首都圏 19 拠点）における賃貸物件の仲介	9.4%	-2.4%
インベスト事業	住居用不動産物件の売買、一般顧客の不動産物件の売買仲介	17.5%	34.0%

出所：決算短信より作成

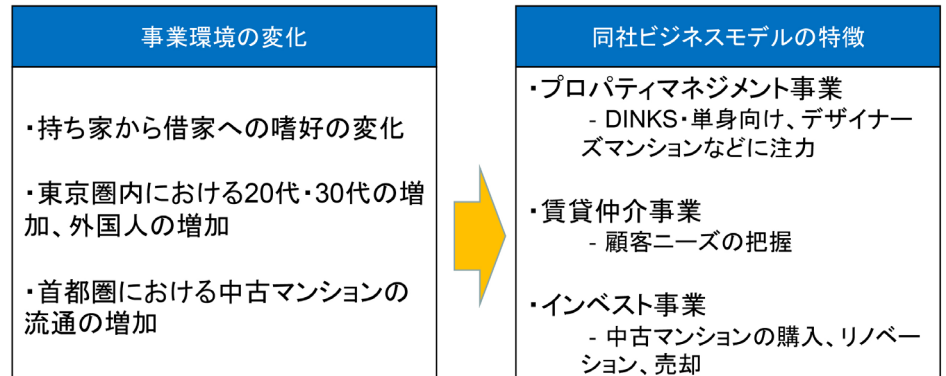
※利益調整前

2016 年 1 月 21 日（木）

(3) 事業環境とビジネスモデル

首都圏、特に東京 23 区の市場環境は特殊性があり、変化が激しい。同社が着目している市場の特徴としては、1) 持ち家から借家への嗜好の変化、2) 東京圏内における 20 代・30 代の増加、外国人の増加、3) 首都圏における中古マンション流通の増加の 3 点である。このような特徴や変化に対して同社では、プロパティマネジメント事業において、都会の若年層向けマンション・デザイナーズマンションなどの個性のある物件に注力し、その売り方・マーケティング方法を磨いてきた。賃貸仲介事業の店舗がサブリース（転賃）物件の販売に寄与するだけでなく、顧客のニーズを把握するチャネルとして役割を果たしていることは論を待たない。また、売買した物件にリノベーションを施してバリューアップして売却するインベスト事業も、都心中古マンション市場においては、有効に機能している。

事業環境とビジネスモデル



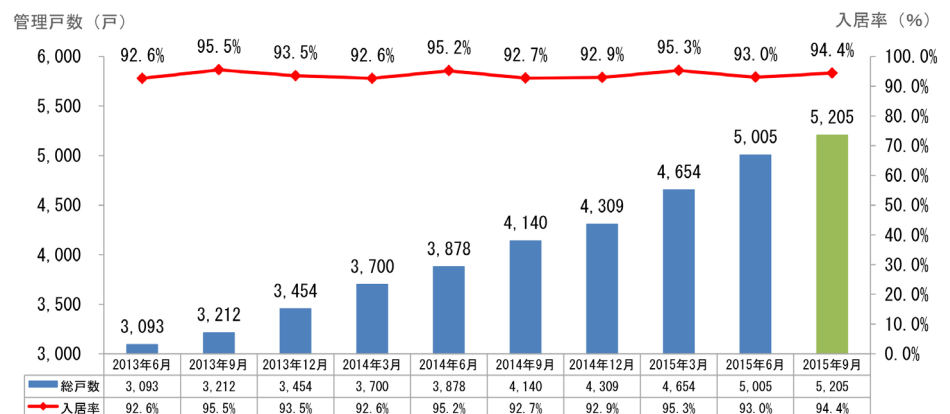
出所：会社資料よりフィスコ作成

(4) 強み

一般論として、サブリース（転賃）事業には空室リスクが伴う。一方で、同社の過去 2 年間のサブリース（転賃）物件の入居率は 92% から 95% で安定して高い。これは、ハイスピードで借り上げ物件数を増やしながらの数字としては、評価に値する。高い入居率の維持のメカニズムとしては、1) 顧客接点（ルームピアなどでの的確なニーズ把握）、2) ニーズに合った物件の仕入れ、3) 適正な賃料設定、4) 物件の魅力を伝える訓練されたスタッフ、などがうまく噛み合っているためと考えられる。店舗での顧客接点が、良い仕入れ、良い提案につながり、強いシステムが形作られている。

管理戸数（サブリース）及び入居率

当初計画（5,134戸：入居率92.4%）に対して、5,205戸：94.4%（計画比71戸増、2.0ポイント改善）で推移



（注）入居率＝入居済戸数÷管理戸数

出所：会社資料



AMBITION

3300 東証マザーズ

2016 年 1 月 21 日（木）

2015 年 9 月末時点では、ルームピアは都内 13 店舗、（渋谷店 / 池袋店 / 上野店 / 新宿店 / 中目黒店 / 渋谷道玄坂店 / 高田馬場店 / 早稲田店 / 六本木駅前店 / 秋葉原店 / 錦糸町店 / 銀座店 / Web・法人・学生課）、神奈川県 1 店舗（相模大野店）、子会社化した（株）VALOR の 5 店舗（横浜店 / 日吉店 / 上大岡店 / 二俣川店 / 武蔵小杉店）の合計 19 店舗を展開している。ターミナル駅を中心とした展開であるが、出店余地はまだあり、同社としても年間数店の出店を考えている。

■業績動向

16/6 期 1Q は増収増益、インベスト事業の売上拡大が収益拡大に貢献

○ 2016 年 6 月期第 1 四半期の業績動向

2016 年 6 月期第 1 四半期の売上高は 2,137 百万円（前年同期比 611 百万円増）、営業利益 56 百万円（同 51 百万円増）、経常利益 54 百万円（同 58 百万円増）、当期純利益 18 百万円（同 19 百万円増）となり、売上高・利益ともに前年同期を大幅に上回った。プロパティマネジメント事業における管理戸数が増加し、入居率も改善していることが最大の要因である。また、中古不動産流通の活況を背景に、インベスト事業の売上が拡大し、収益拡大に貢献した。

○ 2016 年 6 月期通期の業績見込み

2016 年 6 月期計画は、売上高 8,858 百万円（前期比 1,904 百万円増）、営業利益 200 百万円（同 15 百万円増）、経常利益 186 百万円（同 11 百万円増）、当期純利益 112 百万円（同 2 百万円増）の見込みである。

2016 年 6 月期通期業績見込み

（単位：百万円、％）

	2015/6 期		2016/6 期（見込み）		
	通期実績 （百万円）	構成比 （％）	通期見込み （百万円）	構成比 （％）	前期比 （％）
売上高	6,953	100	8,858	100	27.4
売上総利益	1,360	19.9	1,825	20.6	34.2
販管費	1,175	17.1	1,625	18.4	38.3
営業利益	185	2.6	200	2.3	8.3
経常利益	175	2.6	186	2.1	6.4
当期純利益	110	1.6	112	1.3	1.5

出所：会社資料

売上高の増加は、プロパティマネジメント事業の成長分（売上高増加 1,114 百万円、前期比 20.9% 増）とインベスト事業の成長分（売上高増加 459 百万円、前期比 43.6% 増）が大きな割合を占める。プロパティマネジメント事業においてはサブリース（転貸）の契約件数が足元好調に推移しており、ストックビジネスのため下ブレのリスクは低く、逆に大型案件の受注などによる上ブレの可能性は十分にある。

○財務状況

2015 年 9 月末の総資産残高は 2,393 百万円となり、2015 年 6 月期末比 41 百万円増となった。販売用不動産が 119 百万円、その他に含まれる差入保証金が 31 百万円増加し、現預金が 94 百万円減少したことによる。現預金の残高は 937 百万円であり、手元資金は潤沢である。

一方、負債は前期末比 55 百万円増加の 1,733 百万円となった。主な増加は、固定負債の 190 百万円増であり、長期借入金の増加が主な要因である。主な減少は流動負債の 135 百万円減であり、その他に含まれる未払金の減少が主な要因である。

経営指標（2016 年 9 月末）では、流動比率（154.4%）・自己資本比率（27.6%）となっており、レバレッジを効かせた成長を志向する企業の特徴が現れている。

連結貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	2015 年 6 月末	2015 年 9 月末	増減額
流動資産	1,619	1,634	14
（現預金）	1,031	937	-94
固定資産	732	759	26
総資産	2,351	2,393	41
流動負債	1,193	1,058	-135
固定負債	484	674	190
負債合計	1,677	1,733	55
純資産合計	674	660	-14
負債純資産合計	2,351	2,393	41
< 安全性 >			
流動比率（流動資産÷流動負債）	135.7%	154.4%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	28.7%	27.6%	-

出所：決算短信

■成長戦略

プロパティマネジメント事業の成長が柱、インバウンド対応も強化

○狙いは「都心の若年層向けマンション」×「個人オーナー」

同社の成長戦略は、プロパティマネジメント事業の成長が柱となる。首都圏の賃貸住宅市場は約 5.7 兆円あり、同社が得意とする DINKS・単身向けの市場だけでも約 1.9 兆円の市場が存在する。なかでも個人オーナー物件はそのボリュームが大きく、約 82% が個人所有である。個人オーナーは、サブリース（転貸）の認知や理解が進んでいない傾向にあり、まだ開拓の余地がある。また委託する場合にも地場の不動産業者を利用する場合が多く、同社としても競争力がある。

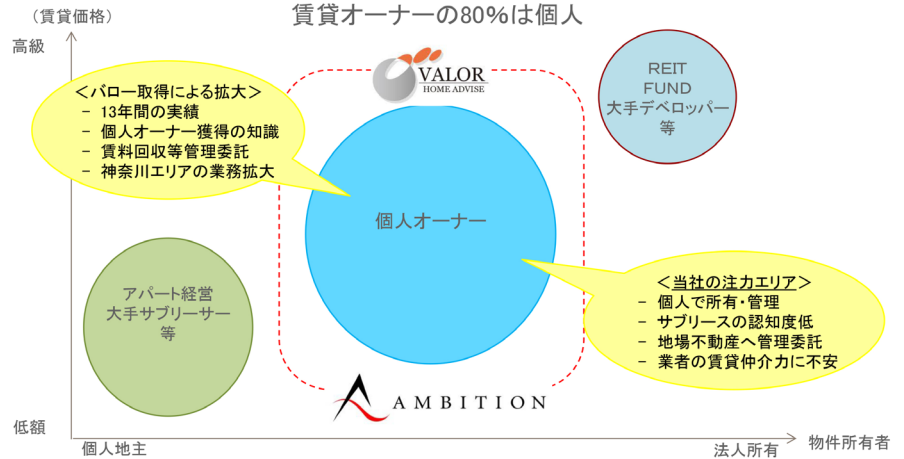
2016 年 1 月 21 日（木）

成長戦略（プロパティマネジメント事業）

ボリュームが大きく、且つ、大手競合の少ない、個人投資家の取り込みにより持続的成長を図る

首都圏の賃貸住宅市場は、5.7兆円。うち、当社が主力とするDINKS、単身向けマーケット市場規模は1.9兆円あり、個人所有は82%であるため、十分に成長余地がある。

【賃貸管理市場マッピング】



出所：決算補足説明資料

ちなみに、サブリース（転賃）業界で同社と比較されることがある日本管理センター<3276>も、近年順調に業績を伸ばしている。同社同様に管理戸数を増やし、高い入居率を維持している。日本管理センターはアパート物件が主体であるという違いはあるものの、市場の地合いは悪くない。

○インバウンド対応強化

昨今の外国人の来日増加を背景に、部屋探しをする外国人も増えている。この時に障壁になるのが、保証人の問題と言語の違いによるコミュニケーションの問題である。対策として同社では、1) 保証会社と提携、2) 外国語を話せるネイティブな人材増員を順次実施する。具体的には海外法人のアンビション・ベトナムや訪日留学生向けの職業トレーニング・職業紹介を行うアブライズ社と連携し、日本に在留する外国人に対し物件情報を提供し入居の促進を図る計画がある。また、社内に外国人対応チームを創設し、外国人の契約から入居・退去・住み替えまでフォローする体制を確立する予定だ。

外国人観光客の増加に伴い、マンションなどの空き部屋を宿泊施設として利用する「民泊」もビジネスチャンスになりそうだ。特に東京や大阪ではホテル不足が深刻であり、大田区や大阪府では規制緩和を後押しする民泊条例が可決した。（大田区での施行予定：2016 年 1 月末）他の自治体への規制緩和の波及動向にもよるが、インバウンド賃貸管理のプロフェッショナルとして、同社が何らかの形で民泊ビジネスに参入することも大いに予想される。

○ Secual への出資

同社は 2015 年 12 月 25 日に株式会社 Secual（以下、Secual）の一部株式を取得することを決議したと発表している。Secual はテクノロジーを活用したホームセキュリティサービスを提供している。今回の資本提携により同社が提供する賃貸住戸の入居者ニーズに合ったサービス提供が可能になるとしている。

2016 年 1 月 21 日（木）

■株主還元策

配当性向は将来的に 30% を目指す

同社は、成長のための投資と株主への適切な利益還元をバランス良く行う方針である。2015 年 6 月期の 1 株当たり配当金は年間 20 円（期末）、配当性向 27.3% だった。2016 年 6 月期も同様の方針であり、年間 20 円を見込む。安定的な利益の成長を前提に、配当性向は将来的に 30% を目指す。

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・表示したのですが、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