

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## APAMAN

8889 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 7 月 17 日 (火)

執筆：客員アナリスト

**佐藤 譲**

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2018年9月期第2四半期累計業績	01
2. 2018年9月期業績見通し	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
■ 業績動向	06
1. 2018年9月期第2四半期累計業績の概要	06
2. 事業セグメント別動向	08
3. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
1. 2018年9月期の業績見通し	10
2. 成長戦略	12
■ 株主還元策	15
■ 情報セキュリティ対策	15

## ■ 要約

### IT を活用した付加価値サービスの提供と、民泊やコワーキング等の成長分野への積極展開により成長スピードが加速化する見通し

2018年1月より、社名をアパマンショップホールディングス<8889>からAPAMAN株式会社に変更した。住宅用賃貸斡旋業務で日本最大級のアパマンショップを運営する持株会社である。2018年3月末時点のアパマンショップ店舗数はFC含めて1,144店舗、賃貸管理戸数は約7.5万戸となっている。2018年9月期より事業セグメントをSharing economy 事業（民泊、コワーキング、シェアサイクル、パーキング）、Platform 事業（斡旋直営、PM サービス）、Cloud technology 事業（FC向けサービス）の3つの事業セグメントとその他に区分している。

#### 1. 2018年9月期第2四半期累計業績

2018年9月期第2四半期累計（2017年10月-2018年3月）の連結業績は、売上高で前年同期比2.7%増の20,771百万円、営業利益で同16.5%減の1,002百万円となった。戦略分野であるSharing economy 事業への先行投資を積極的に進めたことで減益となったが、Platform 事業やCloud technology 事業はいずれも増収増益となり、既存事業については従来の収益力強化に向けた施策の効果が着実に出てきている。また、親会社株主に帰属する四半期純利益が441百万円の損失計上（前年同期は492百万円の利益）となったが、これは同社が保有していたホテル及び商業施設を2018年1月に166億円で売却したことに伴い、法人税等が約8億円発生したことが要因となっている。

#### 2. 2018年9月期業績見通し

2018年9月期の業績は、売上高が前期比0.6%増の40,500百万円、営業利益が同1.7%増の2,600百万円と期初計画を据え置き、親会社株主に帰属する当期純利益のみ前年同期比38.5%減の800百万円と期初計画の1,300百万円から引き下げている。下期もSharing economy 事業の積極投資による費用増分を、Platform 事業やCloud technology 事業の増益でカバーする格好となる。なお、2018年5月にPM 事業を展開する（株）プレストサービスを子会社化している。直前期となる2017年12月期の業績は売上高950百万円（APAMANグループ会計方針での売上高7,208百万円）、営業損失196百万円と赤字となっているが、子会社化することで収益化が可能と判断した。賃貸管理戸数は2018年4月末時点で12,143戸（うち民泊運用内諾済み戸数は3,353戸）となっており、同社のPlatform 事業や民泊事業の拡大に貢献するものと予想される。連結業績には2018年9月期第3四半期（2018年7月-9月）より反映されることになる。

### 3. 成長戦略

同社は不動産市場に関わる革新的なサービスを開発、提供していくことで、Platform 事業の収益力強化、及び Cloud technology 事業の拡大を見込むほか、今後の成長分野である Sharing economy 事業に積極展開していくことで成長スピードを加速化していく方針となっている。Sharing economy 事業では民泊、コワーキング、Share Cycle、Parking の4つのサービスで売上高 400 億円を目標に掲げており、10% 台前半の営業利益率が見込まれている。

### 4. 株主還元策

2018年9月期の1株当たり配当金は前期比12.0円増配の24.0円とした。このうち普通配当は2.0円増配の14.0円で、特別配当として10.0円を付加した。これは上期に保有不動産物件を売却し、配当可能額が増加したことによる。今後は業績動向等を勘案しながら配当額を決定していくことを基本方針としている。一方、株主優待に関しては公平な利益還元という観点から廃止することを決定している。

#### Key Points

- ・ Sharing economy 事業の先行投資により、2018年9月期の営業利益は小幅な増益を見込む
- ・ 保有不動産の売却により財務体質が大幅に改善
- ・ Platform、Cloud technology 事業で着実な成長を図り、Sharing economy 事業で成長を加速化していく戦略



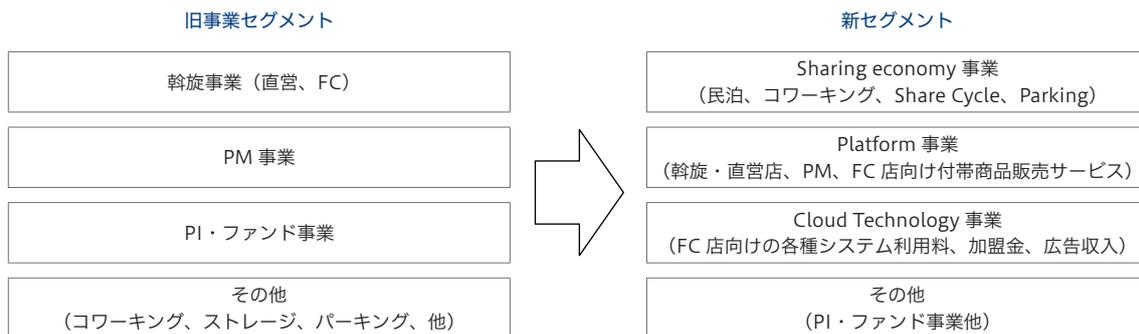
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 不動産テック企業として、Sharing economy、Platform、Cloud technology の3事業を中心に事業成長を目指す

同社の事業セグメントは、2018年9月期より新たに Sharing economy 事業、Platform 事業、Cloud technology 事業とその他の4つのセグメントに分けて開示している。今後の成長事業として民泊、コワーキング（レンタルオフィス）、Share Cycle（貸自転車）、Parking 事業をまとめて Sharing economy 事業とし、斡旋事業の直営店及び PM（プロパティ・マネジメント）事業、FC 店向け付帯商品販売サービスを Platform 事業、FC 店向けに提供する各種システムサービスの利用料や加盟料、広告収入などを Cloud technology 事業とした。その他には主に旧 PI（プリンシパル・インベストメント）・ファンド事業が含まれている。

#### 事業セグメントの主な変更点



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

民泊事業では、同社が取引する不動産オーナー約20万人のなかから、民泊サービスを希望する物件を同社、または持分法適用関連会社の（株）グランドゥース（出資比率49%）を介して、Airbnb等の民泊専用Webサイトまたは今後開設予定の自社Webサイトを通じて掲載し、利用者から宿泊料を徴収する流れとなる。同社は物件の管理運営と独自媒体展開により事業を拡大していく戦略となっている。また、民泊物件に関しては都心型のワンルーム物件から家族など複数人で利用できる戸建物件、各地方自治体との連携による体験型民泊物件といったように様々な物件を取りそろえることで民泊業界でのトップ企業を目指していく考えだ。なお、民泊物件はサブリース契約で展開するため主に宿泊料が売上高として計上され、あらかじめ定められた料金を不動産オーナーに支払う格好となる。

## 事業概要

## 民泊におけるプレイヤーと APAMAN グループの役割

## 管理運営 + 独自媒体展開で事業拡大



出所：決算補足資料より掲載

コワーキング事業は、不動産オーナーから物件を借り上げ、同社が貸主となってスタートアップ企業や個人に対して小規模オフィスや会議室等の共用スペースを賃貸する事業となる。10年ほど前から SOHO 事業として行っていたが、ここに至り需要が拡大傾向となってきたことから、積極的に事業を拡大すべく 2017 年 4 月に子会社、fabbit (株) を設立し、「fabbit」というブランド名でサービスを展開している。2018 年 3 月時点で国内 20 拠点、海外 2 拠点（米国・サンフランシスコ、フィリピン・マニラ）の運営を行っているほか、米国の提携先（2017 年 11 月に資本出資）である WORKBAR LLC. が 18 拠点で運営している。会員数は約 3,000 名（社）で、様々なスタートアップ企業支援プログラムを提供しているほか、スタートアップ企業の交流の場となるイベントの開催も積極的に行っていることが特徴となっている。ビジネスモデルとしては同社が「fabbit」を運営するための物件を賃借し、その後、利用者に貸し出す格好となるため、稼働率が損益分岐点を超えるまで一定のタイムラグが生じることになる。目安としては開設から 1 年半から 2 年程度で単月ベースの黒字化及び累損の解消を見込んでいる。収入は賃貸料のほか、オプションサービスとしてロッカー使用や郵便受けサービス、法人登記サービス、貸会議室サービスなど多様なメニューが容易されており、これらサービスの収入増で収益性を高めていく格好となる。また「スタートアップエコシステム」としての VC 紹介等のサービス提供も差別化ポイントである。

Share Cycle 事業では「ecobike」ブランドで、2018 年 3 月より東京、福岡で、5 月より千葉で電動自転車の貸し出しサービスを開始している。自転車の設置場所（ステーション）は APAMAN ショップ店舗や取引先不動産オーナーの保有物件のほか、地方自治体や郵便局、コンビニエンスストアなどでも協業を進めながら設置していく予定となっている。利用者はスマホアプリで会員登録後に、アプリ内から希望するステーションを選択し、予約する流れとなる。貸出料金は 15 分当たり 60 円、1 日で 1,000 円となっている。低価格の料金設定となっているため、利益率は低くなるが、社会貢献事業となるほか、不動産オーナーにとっても保有物件をステーションとして提供することで収入増につながるため、需要を見ながら全国展開していく計画となっている。

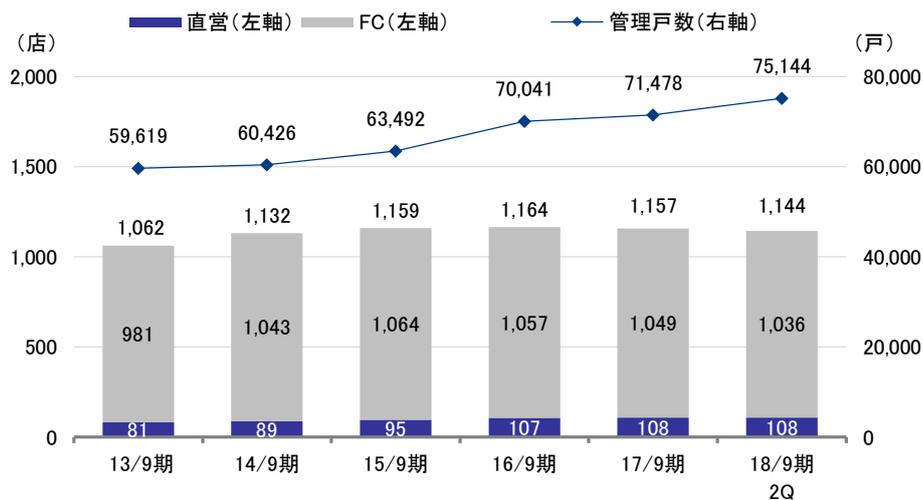
事業概要

Parking 事業は子会社の wepark(株)で展開する事業で、従来も自社物件や管理物件の付帯する駐車スペースをコインパーキングに活用していくことで着実に成長している。2018年3月末時点のパーキング台数では2,386台となっている。また、同社が出資している軒先(株)が運営する「軒先パーキング」(2018年3月時点で6,776台)ともシステム連携を行っている。

なお、賃貸斡旋店舗「アパマンショップ」の直営及びFC店舗(海外含む)は、2018年3月末時点で直営店が108店舗、FC店が1,036店舗の合計1,144店舗となっており、ここ数年は頭打ちとなっているが、店舗数、仲介件数とも国内トップ※となっており、取引不動産オーナー数(約20万人)、入居者集客数(約70万世帯)、Webサイトでの公開物件数(約180万件)でも国内最大級の実績を誇っている。また、賃貸管理物件数については、2018年3月末時点で75,144戸と増加傾向が続いている。

※ 2番手はセンチュリー21・ジャパン<8898>の935店舗、3番手は(株)エイブルの810店舗となっている。

**アパマンショップ店舗数と賃貸管理戸数**



出所：会社資料よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2018年9月期第2四半期累計業績は Sharing economy 事業での先行投資により増収減益となるも、ほぼ想定通りに推移

#### 1. 2018年9月期第2四半期累計業績の概要

2018年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比2.7%増の20,771百万円、営業利益が同16.5%減の1,002百万円、経常利益が同31.9%減の682百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失が441百万円（前年同期は492百万円の利益）となった。Sharing economy 事業への先行投資で約3億円の費用増となったことが減益要因となったが、Platform 事業や Cloud technology 事業はいずれも増収増益となっており、既存事業については収益力強化に向けた施策の効果が着実に出てきている。

2018年3月末の従業員数は前期末比で112名増と1割程度増加し、うち約50名を Sharing economy 事業に配属している。先行投資の中身としては、民泊事業の準備費用や「fabbit」の新拠点開設費用、「ecobike」の購入費用、人件費増などが含まれており、これら先行投資費用の増加分を除けば、営業利益も増益だったことになる。全体の人件費では前年同期比150百万円の増加となった。

営業外収支が前年同期比で121百万円悪化したが、主な増減項目を見ると金融収支の改善で31百万円、持分法による投資損益の悪化で64百万円（主にシステムソフト<7527>の悪化）、雑損失の増加で117百万円となっている。また、特別利益として福岡県のホテル及び商業施設「あるある City」の売却を実施したことに伴う固定資産売却益137百万円（売却額は約166億円）を計上したが、同物件の売却に伴う繰延税金資産の取り崩しにより、法人税等で約8億円の増加要因となったことが四半期純損失の計上につながった。

#### 2018年9月期第2四半期累計業績

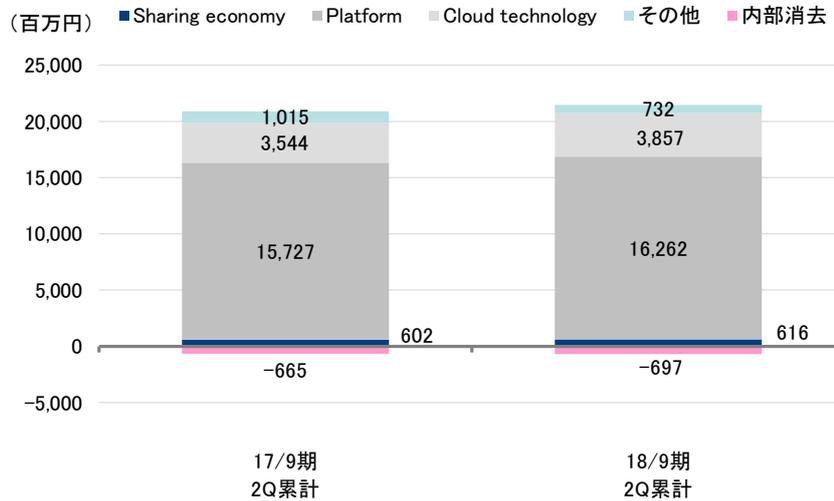
(単位：百万円)

	17/9 期 2Q 累計		18/9 期 2Q 累計		前年同期比
	実績	対売上比	実績	対売上比	
売上高	20,224	-	20,771	-	2.7%
売上総利益	5,676	28.1%	5,780	27.8%	1.8%
販管費	4,475	22.1%	4,778	23.0%	6.8%
営業利益	1,200	5.9%	1,002	4.8%	-16.5%
経常利益	1,002	5.0%	682	3.3%	-31.9%
特別損益	183	0.9%	166	0.8%	-9.3%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	492	2.4%	-441	-2.1%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

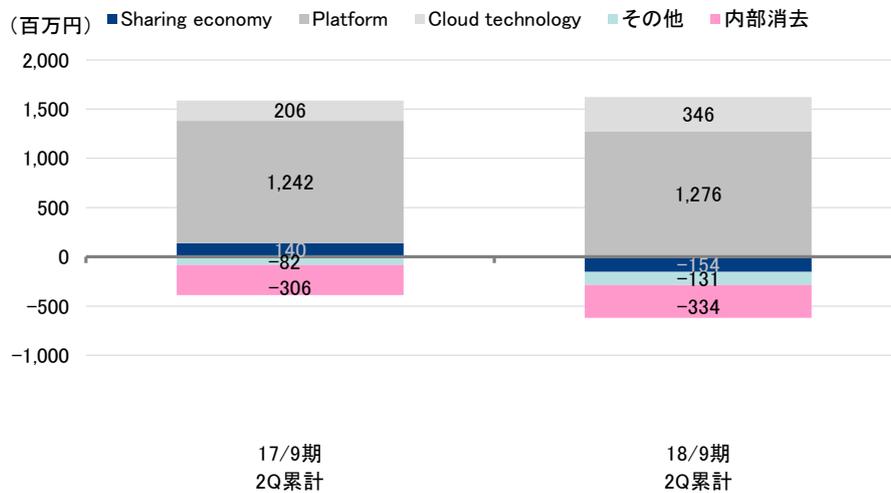
業績動向

セグメント別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益



出所：決算短信よりフィスコ作成

## Platform、Cloud technology 事業は増収増益に

### 2. 事業セグメント別動向

#### (1) Sharing economy 事業

Sharing economy 事業の売上高は前年同期比 2.2% 増の 616 百万円、営業損失は 154 百万円（前年同期は 140 百万円の利益）となった。前述したように先行投資費用の増加分が利益減に直結した格好となった。売上高の約 8 割は Parking 事業、約 2 割はコワーキング事業の構成となっており、Parking 事業については営業利益で 1 億円程度と堅調に推移し、コワーキング事業や民泊、Sharing Cycle 事業の先行投資が減益要因となった。

Parking 事業における 2018 年 3 月末のパーキング台数は前年同期比 77 台増の 2,386 台と着実に増加している。また、2017 年 11 月には軒先と資本業務提携を締結しており、同社が管理する駐車場のうち、空き区画を「軒先パーキング」に登録している。今後はアパマンショップ FC 店で管理する賃貸物件に付帯する駐車場及び月極め駐車場の空き区画の登録についても順次、登録を進めていく予定になっている。

また、コワーキング事業については拠点の拡大、リニューアルに取り組み、2018 年 3 月時点で国内 20 拠点、海外 2 拠点の合計 22 拠点（施工中・契約済み含む）に展開している。このうち、「fabbit 大手町」については満室になるなど稼働状況は良好に推移しているようだ。なお、栄（名古屋）、銀座、青山（東京）は 2018 年 4 月にオープンしている。

Share Cycle 事業に関しては、2018 年 3 月にソフトバンクグループ <9984> の OpenStreet(株) と業務提携を締結し、OpenStreet が運営するシェアサイクルプラットフォーム「HELLO CYCLING」を活用して、「ecobike」のブランド名で東京、福岡でサービスを開始した。

#### (2) Platform 事業

Platform 事業の売上高は前年同期比 3.4% 増の 16,262 百万円、営業利益は同 2.7% 増の 1,276 百万円となった。売上高の基盤となる賃貸斡旋業務を行うアパマンショップの直営店舗数は前年同期比 3 店舗増の 108 店舗となり、物件管理戸数は同 4,066 戸増の 75,144 戸とそれぞれ増加した。

管理戸数の増加に加えて、24 時間駆け付けサービスや家財保険、家賃保証など付帯商品の販売が好調だったことが増収要因となった。利益面では、人員体制を強化したことで人件費が増加したものの、付帯商品の内製化による粗利額の増加（前年同期比 11% 増の 1,014 百万円）や、賃貸管理業務の原価低減が進んだことが増収要因となった。

業績動向

### (3) Cloud technology 事業

Cloud technology 事業の売上高は前年同期比 8.8% 増の 3,857 百万円、営業利益は同 67.4% 増の 346 百万円となった。FC 店舗数は前年同期比 13 店舗減少の 1,036 店舗となったが、紹介 CLOUD（顧客獲得）や来店 CLOUD（顧客分析）、査定 CLOUD（適正家賃の査定）など各種クラウドサービスの FC 店舗への導入が進んだことが増収増益要因となった。特に、査定 CLOUD については従来属人的に行っていた適正家賃の査定を、コンピュータで近隣の家賃データとも比較しながら自動的に算出するシステムで、不動産オーナーからの評判も良く、最も引き合いが多かったサービスとなっている。

### (4) その他事業

その他の事業は売上高で前年同期比 27.8% 減の 732 百万円、営業損失で 131 百万円（前年同期は 82 百万円の営業損失）となった。2018 年 1 月に福岡のホテル及び商業施設を約 166 億円で売却したことで、賃貸収入が減少したことが主因となっている。同物件の売却による営業利益の影響額は、約 30 百万円のマイナス要因となっている。今後も投資不動産業務については、規模を縮小していく方針だ。

## 保有不動産の売却により財務体質が大幅に改善

### 3. 財務状況と経営指標

2018 年 9 月期第 2 四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 11,562 百万円減少の 32,084 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では保有不動産の売却に伴い現金及び預金が 2,502 百万円増加したほか、受取手形及び売掛金が 413 百万円、営業投資有価証券が 268 百万円増加した。また、固定資産では保有不動産の売却により有形固定資産が 12,232 百万円、のれんが 3,260 百万円それぞれ減少した一方で、「fabbit」の拠点拡大に伴い敷金及び保証金が 368 百万円増加した。

負債合計は前期末比で 10,897 百万円減少の 26,726 百万円となった。有利子負債が 11,165 百万円減少したことが主因となっている。また、純資産は前期末比 665 百万円減少の 5,357 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純損失 441 百万円の計上と配当金支出 212 百万円が減少要因となった。

財務の健全性を占める自己資本比率は、保有不動産の売却により有利子負債の削減を進めたことで前期末の 13.6% から 16.4% へ上昇し、また、D/E レシオ（有利子負債 ÷ 自己資本）は前期末の 4.48 倍から 2.92 倍まで低下するなど財務内容は大幅に改善した。ネットキャッシュ（現金及び預金 - 有利子負債）についても、まだマイナスではあるものの前期末から 13,667 百万円改善している。同社では今後も保有不動産の売却や収益増により有利子負債の削減を進め、財務体質をより筋肉質なものに変えていく方針としている。

## 業績動向

## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/9期	16/9期	17/9期	18/9期 2Q	増減額
流動資産	6,592	7,888	8,733	12,191	3,457
現金及び預金	2,609	3,847	3,201	5,703	2,502
固定資産	36,899	34,402	34,912	19,893	-15,019
有形固定資産	17,178	15,956	16,625	4,393	-12,232
無形固定資産	12,338	11,504	11,687	8,457	-3,230
(のれん)	11,577	10,449	9,769	6,508	-3,260
投資その他の資産	7,382	6,942	6,600	7,042	442
総資産	43,492	42,291	43,646	32,084	-11,562
負債合計	41,480	38,204	37,623	26,726	-10,897
有利子負債	31,141	27,828	26,511	15,346	-11,165
純資産	2,011	4,087	6,023	5,357	-665
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	4.5%	9.6%	13.6%	16.4%	2.8pt
D/E レシオ (倍)	15.86	6.87	4.48	2.92	-1.56
ネットキャッシュ	-28,532	-23,981	-23,310	-9,643	13,667

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### Sharing economy 事業の先行投資により、 2018年9月期の営業利益は小幅な増益を見込む

#### 1. 2018年9月期の業績見通し

2018年9月期の連結業績は、売上高が前期比0.6%増の40,500百万円、営業利益が同1.7%増の2,600百万円、経常利益が同4.1%増の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同38.5%減の800百万円となる見通し。当期純利益については保有不動産売却に伴う法人税等の増加により期初計画の1,300百万円から引き下げたが、売上高、営業利益、経常利益は期初計画を据え置いた。

第2四半期までの進捗率を見ると、売上高で51.3%、営業利益で38.5%となっており、直近3年間の平均（売上高50.7%、営業利益48.3%）と比較すると営業利益の進捗がやや低くなっている。これはSharing economy事業への先行投資を実施したことが主因。同社では下期についても、先行投資費用として5億円程度を見込んでおり減益要因となるが、一方で、Platform事業における管理戸数の増加や付帯商品サービスの販売増、Cloud technology事業におけるFC店向けシステム利用料の増加等が継続すること、Sharing economy事業も6月15日より民泊事業がスタートするなど売上増が見込めること、費用面では業務効率向上のためRPA（ロボティクス・プロセス・オートメーション）ツールを直営店で本格的に導入していくことで生産性向上を図り、業績計画の達成を目指していく方針だ。

今後の見通し

RPA ツールは持分法適用関連会社のシステムソフトが開発したもので、店舗において日々、スタッフが手作業で行っている不動産物件や顧客管理情報等の入力作業工程の一部を RPA ツールで自動化するというもの。2018年2月より直営店5店舗で試験運用を実施したところ、同作業にかかる時間が大幅に短縮されたほか、入力データの正確性も向上するなど生産性の大幅な向上につながる結果が得られたことで、2018年4月より直営店での本格導入が始まっている。

**2018年9月期連結業績見通し**

(単位：百万円)

	17/9 期		18/9 期		前期比	2Q 進捗率
	実績	対売上比	会社計画	対売上比		
売上高	40,262	-	40,500	-	0.6%	51.3%
売上総利益	11,806	29.3%	11,900	29.4%	0.8%	48.6%
販管費	9,249	23.0%	9,300	23.0%	0.6%	51.4%
営業利益	2,556	6.4%	2,600	6.4%	1.7%	38.5%
経常利益	2,017	5.0%	2,100	5.2%	4.1%	32.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,300	3.2%	800	2.0%	-38.5%	61.5%
1株当たり当期純利益(円)	76.83		44.94			

出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、同社は2018年5月に子会社の Apaman Property(株) がプレストサービスの全株式を取得し、孫会社化したことを発表している。プレストサービスは東京、名古屋、大阪、福岡等の主要都市でサブリース、賃貸管理等を展開している会社で、2018年4月末時点の管理戸数は12,143戸(うちサブリース11,052戸、賃貸管理1,091戸)、駐車場台数は2,094台となっている。管理物件のうち、1,606戸の賃貸管理を Apaman Property で受託している。

直近年度である2017年12月期の売上高は950百万円(APAMANグループ会計方針での売上高7,208百万円)、営業損失は198百万円となっており、収益性の低さが懸念されるが、これはプレストサービスの親会社で住宅販売など他の不動産事業も展開しており、収益性を重要視していなかったことに原因があると見られる。同社では今後、不動産オーナーとの契約内容の見直しを進めていくこと、あるいは家賃保証サービス等の不動産オーナー向け付帯サービスの拡充や業務の内製化を進めていくことで、収益化していくことは可能と判断した。また、管理物件のうち不動産オーナーから民泊運用の内諾を得ている物件が3,353戸(賃貸借契約に基づく入居中含む)と全戸数の約3割に達しており、今後、民泊事業を中心に Sharing economy 事業を拡大していくうえで、プレストサービスの子会社化は大きく貢献してくるものと予想される。今回の子会社化によって、同社グループの管理戸数は3月末の約7.5万戸から約8.7万戸に拡大することになる。

プレストサービスの業績については売上計上基準が同社と異なっており、サブリースについても賃料収入から売上原価を差し引いた利益額相当を売上に計上している。今回、子会社化によって同社の会計方針に合わせることになるが、同基準で2017年12月期の売上実績を試算すると7,208百万円となる。連結業績には当第3四半期の途中(2018年6月)から組み込まれることになるが、今回の会社計画には織り込んでおらず、特に、売上高については上振れ要因となる見通しだ。利益面では不動産オーナーとの契約見直しが一巡するのに1~2年程度要すると見られるため、当面は見込みにくいものの、民泊事業の立ち上がり状況によっては早期に収益化する可能性もある。なお、のれんについては発生していない。

今後の見通し

**プレストサービスの業績推移**

(単位：百万円)

	16/3 期	16/12 期変	17/12 期
売上高	797	697	950
営業利益	27	13	-196
経常利益	18	9	-198
親会社株主に帰属する当期純利益	16	3	-199
純資産	24	28	-171
総資産	717	523	274
同士の会計方針に合わせた売上高 <sup>注</sup>	6,060	4,597	7,208

注：プレストサービスは売上高の一部（主にサブリース）が純額計上（売上高から売上原価を差し引いた利益相当額の計上）となっており、子会社化によって同士の会計方針に変更する。

出所：会社発表資料よりフィスコ作成

## Platform、Cloud technology 事業で着実な成長を図り、Sharing economy 事業で成長を加速化していく戦略

### 2. 成長戦略

#### (1) Sharing economy 事業

民泊サービスについては2018年6月15日の住宅宿泊事業法（民泊新法）施行によって本格的にスタートしている。ただ、最大マーケットである都心部では民泊新法に基づく届け出受理件数が低調な滑り出しとなっている。新宿区や世田谷区など大半の自治体で、住宅エリアでの営業を週末のみに限定する条例が決定したことされたことや、民泊新法では年間営業日数の上限が180日に設定されたことに加えて、行政での受付体制がまだ十分整備されていないこともボトルネックになっていると見られる。都心部では、家賃相場が高いこともあり、民泊物件に転換するメリットが薄まっていることから、ワンルームよりも大人数で利用できる戸建物件等が増える可能性があるほか、営業日数制限のない旅館業法を用いた民泊物件が拡大していくものと予想される。一方、地方都市では家賃相場が低いこともあり、民泊新法による営業でも十分採算が取れる見込みで、今後、民泊物件が増えていくものと予想される。

同社では民泊物件5,000室で稼働率50%（年収200万円）を前提に、売上高100億円を当面の目標としている。同社の強みは、全国47都道府県で約20万人の取引不動産オーナーを抱えており、希望するオーナーの物件を取り扱うことが可能なこと、また、地方自治体とのネットワークも広く、遊休施設の民泊への転用プロジェクトも多く、こうした物件も今後増加すると予想され、多種多様な民泊施設を利用者に提供していくことが可能なことにある。今後は他社サイトだけでなく自社で専用サイトも開設し、集客を図っていく戦略で、2019年9月期以降の収益貢献が期待される。

APAMAN | 2018年7月17日(火)  
 8889 東証 JASDAQ | <http://apamanshop-hd.co.jp/>

今後の見通し

### APAMAN グループの民泊



出所：決算補足資料より掲載

### (2) コワーキング事業

コワーキング事業では国内外で100拠点、うち直営で50拠点（1拠点当たり年収2億円）、売上高100億円を目標としている。拠点数は2017年9月期末の10拠点から直近はほぼ2倍の21拠点となっている。2018年9月期の売上規模としては拠点数の拡大もあって、前期の約2億円から3-4億円程度まで伸びる可能性がある。ただ、設備機器などの償却負担など先行投資費用が継続すること、新規開設拠点の稼働率がまだ低いことから、利益貢献は早くても2019年9月期の下期以降となる見通しだ。同社では当面は既存拠点での収益化を優先して取り組んでいく方針となっているため、新拠点の開設予定はないが、良い条件の案件があれば開設する可能性はある。国内ではスタートアップ企業の増加によりレンタルオフィス需要の拡大により、競争も激しくなることが予想されるが、同社はスタートアップ企業への支援プログラムの充実やイベント開催などサービス面での差別化を図っていくこと、また、地方自治体との連携を強化し、官民共働型施設の運営も展開していくことで、同事業を拡大していく戦略となる。官民共働型施設に関しては福岡県で「FUKUOKA growth next」（福岡市）、「COMPASS 小倉」（北九州市）の2施設を運営支援をしているほか、東京都八王子市で「多摩ものづくり型創業支援施設整備補助事業」により、「fabbit 八王子」を運営している。

### (3) Share Cycle 事業、Parking 事業

Share Cycle 事業では、設置台数10万台（1台当たり年収10万円）で売上高100億円を目標としている。今後も取引不動産オーナーや様々な企業、自治体などと協業しながら設置台数を拡大していく戦略となっている。

## 今後の見通し

一方、Parking 事業では、駐車場台数 3 万台（1 台当たり年収 33 万円）で売上高 100 億円を目標としている。ここ最近では自動車市場についてもシェアリングサービスが拡大しており、特に、都心部においてはその動きが顕著となっている。このため、取引不動産オーナーの保有する物件においても空きスペースが増えており、こうした駐車場をコインパーキングとして活用していくことで、同事業を拡大していく戦略となる。稼働率向上のため「軒先パーキング」とのシステム連携も図っており、今後は新たにグループに加わったプレストサービスの駐車場も含めて拡大が期待される。

#### (4) Platform 事業

Platform 事業については引き続き店舗当たりの収益力向上を最優先に取り組んでいく方針で、店舗数拡大については次のステップとして考えている。直営店事業についての収益力向上施策としては、付帯商品・サービスの拡充を進めていくほか、店舗への集客力向上施策として、お部屋探しサイト「apamanshop.com」の利便性向上や SNS を使った物件検索サービス、IT を活用した接客サービス、外国人向け通訳サービスといった各種施策を継続して取り組んでいく。また、生産性向上施策として、前述した RPA ツールの導入を進めていく。

PM 事業では引き続き賃貸管理戸数の積み上げを進めていくほか、入居率の向上や各種サービスの内製化に伴う原価低減施策に取り組んでいく。管理戸数についてはプレストサービスが加わることで約 8.7 万戸に拡大したが、今後も年間数 % ペースで積み上げていく考えだ。営業戦略としては、前期途中から地方銀行などからの紹介ルートを強化しており、効果的に管理戸数を伸ばしていく戦略に方針転換している。

#### (5) Cloud technology 事業

Cloud technology 事業では引き続き革新的なサービスを開発し、直営店での導入を経て FC 店にもサービス提供し、収益拡大を進めていく戦略となっている。現在は、紹介 CLOUD や来店 CLOUD、査定 CLOUD など店舗で活用するクラウドサービスが中心で、これらサービスを活用することによって店舗の収益力向上が見込まれている。また、今後は「DocuSign」やスマートロックなど不動産オーナーや入居者の利便性向上につながるサービスについても積極的に展開していく方針となっている。

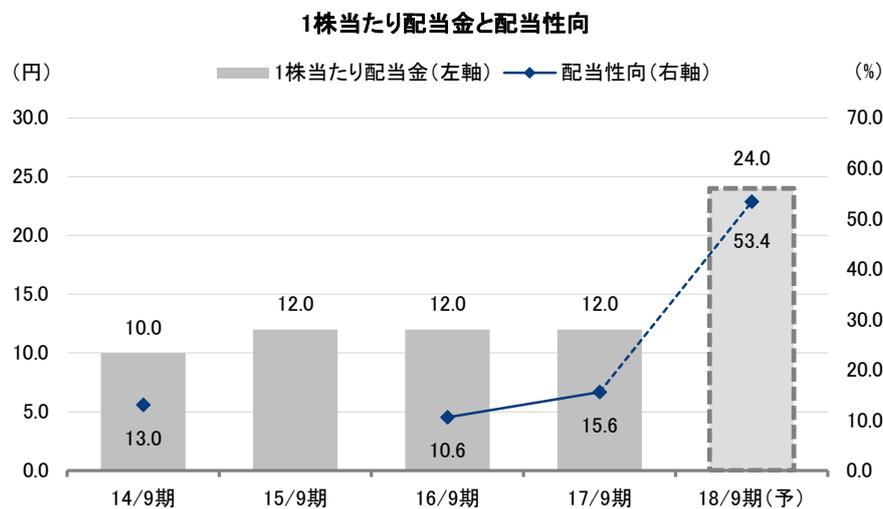
このうち、「DocuSign」（米 DocuSign Inc.）は不動産オーナー向け付帯サービスとして、2017 年 7 月より導入を開始している。同社の賃貸管理業務総合支援システム（APS）とドキュサインを連携し、APS 上で作成した業務関連の書類等を不動産オーナーにインターネットを介して送信し、ネット上で署名をもらうシステムとなる。従来は、FAX での送受信が主流であったが、電子化することでペーパーレス化が可能となりコスト削減が進むほか、生産性向上も期待できる。賃貸契約の署名はまだ法律上できないが、日々の管理業務に関する手続きは同サービスを利用していくことになる。将来的に、賃貸契約書の電子署名も可能となればさらにコスト低減が期待できることになる。同社では今後、FC 店舗へも「DocuSign」のサービスを提供していく考えだ。

また、スマートロックについては現在、開発企業である（株）tsumug と共同で実証実験を行っており、2019 年 9 月期からサービスを開始する予定となっている。キーユニットに 3G/LTE、ブルートゥースモジュール等の無線通信モジュールを内蔵し、スマートフォン等のアプリを使って施・解錠するシステムで、最大 5 名までのキーシェアリングや、一時的にキーを発行し解錠ができるワンタイムキー発行機能も備えている。これらの機能を使うことによって、入居者は誰が入退室したかアプリを通じて遠隔で確認できるほか、民泊用物件での利用も可能となる。同社では、シェアリングキーにすることによって、内見業務の効率化が図れるほか、付加価値サービスの提供によって賃貸物件の価値向上にもつながると見ている。

## ■ 株主還元策

### 2018年9月期は普通配当の増配に加えて特別配当を実施、株主優待については廃止を発表

2018年9月期の1株当たり配当金は前期比12.0円増配の24.0円とした。このうち普通配当は前期比2.0円増配の14.0円とし、特別配当として10.0円を付加した。これは上期に保有不動産物件を売却し、配当可能額が増加したことによる。今後は業績動向等を勘案しながら配当額を決定していく方針となっている。一方で、株主優待に関しては公平な利益還元という観点から廃止することを決定している。



注：15/9期は損失計上だったため、配当性向は算出不可。  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 情報セキュリティ対策

同社は事業の特性上、不動産オーナーや入居者、入居希望者等の個人情報を多く取り扱っており、また、Webを使ったサービスも展開していることから、個人情報の管理及び情報セキュリティ対策については経営の重要課題の1つとしてその対策に取り組んでいる。情報システムに関しては自社サーバーのほかクラウドサーバーなども活用するなどバックアップ体制を構築し、外部からの不正アクセス対策としてはファイアウォールの構築やウイルス対策ソフトを導入している。また、外部への情報漏えい対策として、社内で利用するPCについてはシンクライアントとしているほか、外部メモリの使用も一切禁止している。個人情報取り扱いや情報セキュリティ対策に関する社員教育としては入社時の研修のほか、イントラネットで注意事項等を掲示し都度、周知を行っている。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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