

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

エリアリンク

8914 東証マザーズ

企業情報はこちら >>>

2018 年 8 月 30 日 (木)

執筆：客員アナリスト

浅川裕之

FISCO Ltd. Analyst **Hiroyuki Asakawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 屋外型コンテナタイプで成長。現在は“土地付きストレージ”で成長市場攻略に挑む……	01
2. “ビジネスモデル”、“人材”、“マネジメント”の3要素の有機的な結合が成長戦略の根幹……	01
3. 2018 年 12 月期第 2 四半期は増収増益で着地。通期ベースでも上振れの可能性……	01
■ 会社概要	02
1. 沿革……	02
2. 事業の概要……	04
3. ストレージ事業の詳細……	06
■ 中長期の成長戦略	08
1. 長期ビジョンと中期経営計画の概要……	08
2. ストレージ事業の成長戦略……	12
■ 業績の動向	16
1. 2018 年 12 月期第 2 四半期決算……	16
2. 2018 年 12 月期通期見通し……	18
■ 株主還元	21

要約

新タイプの“土地付きストレージ”を核に、 国内ストレージ市場シェア 50%、 正社員 1 人当たり経常利益 1 億円の実現を目指す

エリアルリンク <8914> は「世の中に便利さと楽しさと感動を提供する」を企業理念に、ストレージ事業を展開している。屋外型コンテナタイプ、屋内型トランクタイプに加え、現在は新タイプの「土地付きストレージ」（アセット屋内型ストレージ）の積極的な出店に注力している。中期的に国内ストレージ市場シェア 50%、正社員 100 人で経常利益 100 億円（1 人当たり 1 億円の利益）の達成を目標に掲げている。

1. 屋外型コンテナタイプで成長。現在は“土地付きストレージ”で成長市場攻略に挑む

同社は創業以来、屋外型コンテナタイプを主力業態に成長を遂げ、市場シェア 15.1% を占めて国内トップ企業の地位を獲得するに至っている。同社は、ストレージ事業の一番の成長市場である都市部住宅街への出店加速を目的に、それに適した新たな事業モデルである「土地付きストレージ」を 2016 年 12 月期から開始した。2017 年 12 月期までに事業モデルを確立し、土地付きストレージを今後 3 ～ 5 年間にわたる成長エンジンとして位置付け、2018 年 12 月期からは出店数の急拡大に取り組んでいる。ニーズに機敏に対応し、最適な事業モデルを素早く創出できる点と、それを全社一丸で一気に拡大する瞬発力が同社の特長・強みであると弊社では見ている。

2. “ビジネスモデル”、“人材”、“マネジメント”の 3 要素の有機的な結合が成長戦略の根幹

土地付きストレージの事業モデルは、同社が一旦土地を取得し、ストレージという不動産商品に仕立てた上で投資家に販売する点が特徴だ（その後の募集・運営・管理については屋外型コンテナタイプ等と同じ）。このモデルを有効に回して収益成長を実現するには、土地仕入・建築のための資金力と不動産商品販売力の 2 つが不可欠だ。この点について同社は、人材獲得と研修充実に取り組むことはもちろん、そうした人材の能力をフルに引き出せるような組織・仕組みづくりに注力している。すなわち、同社の成長戦略は、ビジネスモデル、人材、マネジメントの 3 つの要素を掛け合わせて相乗効果を創出する点に最大のポイントがあると言える。

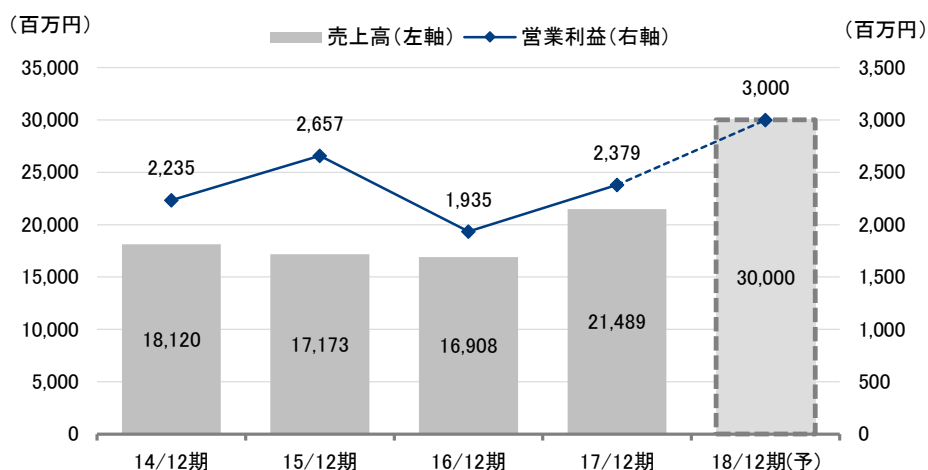
3. 2018 年 12 月期第 2 四半期は増収増益で着地。通期ベースでも上振れの可能性

2018 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 13,943 百万円（前年同期比 34.2% 増）、営業利益 1,494 百万円（同 17.2% 増）と増収増益で着地した。土地付きストレージは当第 2 四半期において 15 棟を新規出店（累計は 37 棟）し、屋外型コンテナタイプの出店も順調に進捗した結果、当第 2 四半期末時点の総室数は 85,005 室となった。2018 年 12 月期通期については、売上高 30,000 百万円（前期比 39.6% 増）、営業利益 3,000 百万円（同 26.1% 増）を予想している。下期の不確実性を理由に期初予想を据え置いたが、土地付きストレージの今下期出店分の土地の手当てはついており、販売面でもファンドの組成など出口戦略の多様化が進捗している現状は、業績面での不安は小さく、業績上振れの可能性は十分であると弊社では見ている。

Key Points

- ・ストレージを賃料保証で借上げ、募集・運営・管理の収入が基本。都市部住宅街出店強化のために、土地付きストレージを開発
- ・土地付きストレージの出店加速を成長エンジンに、“国内ストレージ市場シェア 50%”、“2025 年に経常利益 100 億円”を目指す
- ・土地付きストレージの新規出店が計画どおり進めば、2018 年 12 月期通期は予想比上振れで着地する可能性

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

コンテナ収納とトランクルームのストレージ事業で成長

1. 沿革

同社は 1995 年、異業種交流ステーション「ウェルズ 21」の受注事業を目的に、現代表取締役社長の林尚道（はやしなおみち）氏により、株式会社ウェルズ技研として千葉県船橋市に設立された。

設立の翌年（1996 年）には、貸地ビジネス（現在の「ミスター貸地」）や時間貸しコインパーキング事業の「ハローパーキング」事業を開始し、不動産事業へ進出した。その後、「ハローパーキング」に続き、収納スペースの「ハローコンテナ」や「ハロートランク」（両者を“ハローストレージ”と総称することもある）や、マンスリーマンションの「ハローマンスリー」、レンタルオフィスの「ハローオフィス」等を次々とリリースし、業容を拡大した。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木) 8914 東証マザーズ | <https://www.arealink.co.jp/ir/>

会社概要

幅広い「ハローシリーズ」を展開する同社であったが、次第に、ニッチ市場という立ち位置で競合が少なく、非居住系でランニングコストが低いといった利点があるストレージ事業（コンテナ収納とトランクルーム）を事業の中核に据え、「シェア・質の“圧倒的 No.1”」をスローガンに、事業の拡大・強化を図ってきた。その結果、コンテナとトランクルーム合わせて 85,005 室（2018 年 6 月末現在）を擁し、市場シェア 15.1%（2017 年度、売上高ベース）を握る国内トップ企業となっている。

証券市場には 2003 年 8 月に東京証券取引所マザーズ市場に上場し、現在に至っている。

沿革

年月	沿革
1995 年 4 月	倉庫付事務所である「ウェルズ 21」を受注する目的で株式会社ウェルズ技研を設立。異業種交流ステーション「ウェルズ 21」の受注事業を開始
1996 年 4 月	貸地ビジネス（現在の「ミスター貸地」）を開始
1996 年 6 月	時間貸しコインパーキング事業を行う「ハローパーキング」事業開始
1999 年 3 月	空地に収納用コンテナを設置し賃貸する「ハローコンテナ」事業開始
1999 年 10 月	商号をミスター貸地株式会社に変更
2000 年 8 月	コイン式ランドリーを行うランドリー事業開始
2000 年 9 月	（株）シスネットをを吸収合併（貸地ビジネスをシスネットより移管）。商号をエリアルリンク株式会社に変更
2000 年 12 月	（株）林総合研究所の全株式を取得し、100% 子会社化（2002 年 4 月に吸収合併）。ウィークリー・マンズリーマンション事業「ハローマンズリー」事業開始
2001 年 2 月	空きビルを活用した貸収納スペースを賃貸する「ハロートランク」事業開始
2002 年 9 月	同社所有の土地建物で運用サービスを行う、ストックマネジメント事業開始（現不動産運用サービス事業）
2003 年 1 月	古い建物を改修し、付加価値を加えて運用効率を上げるハローリニューアル事業開始（現不動産売買事業）
2003 年 6 月	バイク専用の室内型駐輪場「ハローバイク BOX」オープン
2003 年 8 月	東京証券取引所マザーズ市場に上場
2004 年 1 月	空きビルを活用した SOHO を賃貸する「ハローオフィス」事業開始
2005 年 2 月	「らく賃 BOX」を運営する同業の（株）スペースプロダクツを買収
2005 年 11 月	ハローストレージ事業 10,000 室突破
2008 年 1 月	ハローストレージ事業 30,000 室突破
2014 年 6 月	ハローストレージ事業 50,000 室突破
2016 年 12 月	本店所在地を現在の東京都千代田区外神田に移転

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

ストレージ事業を中核とする“不動産運用サービス”と、底地事業を手掛ける“不動産再生・流動化サービス”の2セグメント体制

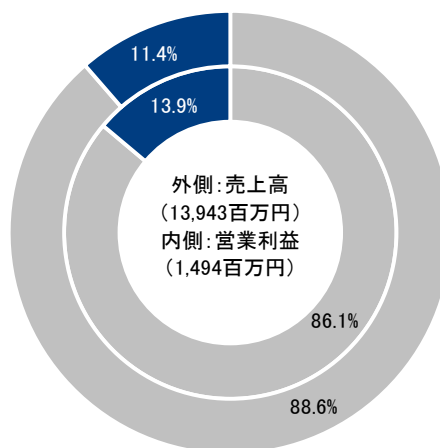
2. 事業の概要

(1) 事業セグメントの概要

同社の事業は、1) 不動産運用サービス事業と、2) 不動産再生・流動化サービス事業の2つの事業セグメントから成っている。2018 年 12 月期第 2 四半期のセグメント別内訳を見ると、売上高では、不動産運用サービス事業が 88.6%、不動産再生・流動化サービス事業が 11.4% となっている。一方、営業利益では、不動産運用サービス事業が 86.1%、不動産再生・流動化サービス事業が 13.9% となっており、不動産再生・流動化サービス事業の利益率が高いことがわかる。

事業セグメント別売上高・営業利益内訳
(2018年12月期第2四半期実績)

■ 不動産運用サービス ■ 不動産再生・流動化サービス



出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 不動産運用サービス事業の概要

不動産運用サービス事業の本質は、未活性の不動産（土地、建物等）を不動産商品に仕立て直し（“商品化”）して収益を上げることだ。商品という観点では、前述のように、ストレージや駐車場、レンタルオフィスなど様々なサービス業態を、「ハロー」ブランドで展開している。

前述のように、同社はストレージ事業を中核に据えて成長を遂げてきており、収益面でもストレージ事業が圧倒的に大きくなっている。また、ストレージの中にも構造や事業モデルの違いによって、いくつかのタイプに分かれており、収益の性格もそれぞれ異なっている。そうした現状を反映して、不動産運用サービス事業は、ストレージ運用、ストレージ流動化、及びその他不動産運用サービスの3つのサブセグメントに分けて情報開示されている（ハローコンテナや土地付きストレージなど、ストレージのタイプ別の事業モデルの詳細については後述する）。

会社概要

ストレージ運用とストレージ流動化は、いずれもハローストレージにかかる収益であり、収入の性質に応じて分類したものだ。このうち、ストレージ運用は、ハローストレージの募集・運営・管理にかかる収入だ。すなわち、ストレージという不動産商品の管理会社としての収入ということだ。ストレージには屋外型コンテナタイプ、屋内型トランクタイプ、及び土地付きストレージのすべてが含まれる。収入のタイプとしてはストック型収入と言える。

ストレージ流動化は、土地付きストレージの販売収入と、ハローコンテナの受注・出店にかかる収入から成っている。収入のタイプとしてはフロー型収入と言える。

その他不動産運用サービスの内容は、ストレージ以外の事業にかかる収入となっている。具体的には、ハローパーキング、ハローオフィス、アセットマネジメント（自社保有物件の募集・運営・管理）などからの収入で構成されている。収入タイプとしてはストック型収入と言える。

不動産運用サービス事業のサブセグメント別内訳

事業セグメント	サブセグメント	収益の性質	収益タイプ	18/12 期 2Q 売上高
不動産運用サービス	ストレージ運用	ストレージ（屋外型コンテナタイプ、屋内型トランクタイプ、土地付きストレージ）の募集・運営・管理に伴う収益	ストック型収入	5,435
	ストレージ流動化	土地付きストレージの売却、コンテナのストレージへの改造の受注、及びハローコンテナの自社出店に伴う収益	フロー型収入	5,943
	その他不動産運用サービス	保有物件の募集・運営・管理に伴う収益、ハローオフィス、ハローパーキング等の事業からの収益	ストック型収入	977

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 不動産再生・流動化サービス事業の概要

不動産再生・流動化サービス事業は、当初は不動産オーナーや投資家から中古不動産を購入し、改修等を行って付加価値を加えて運用効率を上げた後に投資家等に販売する、いわゆる不動産売買事業がその内容であった。しかしながら、リーマン・ショックを契機とする事業環境急変のなかで、不動産売買事業からは 2015 年 12 月期までで撤退し、2016 年 12 月期以降は土地権利整備事業（社内的には“底地事業”と呼称）に特化して展開している。

底地事業の事業モデルは以下のようなものだ。

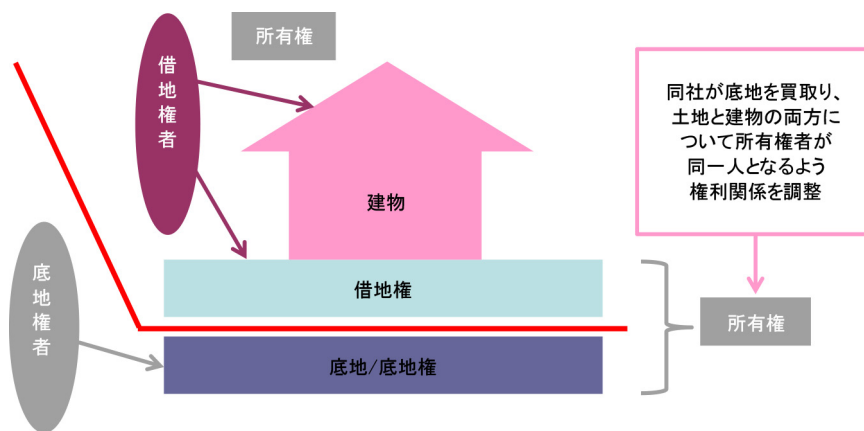
土地を借りてその上に建物を建てることは一般的に行われている。この場合、建物の所有者（A とする）は土地を利用する権利（借地権）を有している（言うまでもなく、土地利用の対価、すなわち地代を支払う義務もある）。一方、土地の所有者（地主、B とする）は、借地権の制限があるため、その土地を自由に利用することができない。このように、借地権が付いた土地を底地と言う。B は土地の利用が制限されるものの、A からの地代収入を得る権利を有することから、この土地を貸している権利を「底地権」と称することが住宅・不動産業界では一般的に行われている。

会社概要

土地と建物の所有者が異なる状況は権利関係のねじれを生じさせて複雑化するだけでなく、土地の価格にも影響を与える（借地権 + 底地権 = 所有権と図式化でき、借地権の分だけディスカウントされる）。そこで同社は、地主の B から底地（権）を取得し、それを A に販売して収益を上げるとともに、AB 間の権利関係を整備する事業を行っている。これが底地事業の基本的事業モデルとなっている。

なお、A から建物を、B から底地（権）をそれぞれ取得し、更地にして第三者に売却することもあるが、これはチャンスに恵まれた場合の結果であって、同社が底地事業として積極的に追求しているものではない。

底地事業のイメージ図



出所：会社資料、取材等よりフィスコ作成

ストレージを賃料保証で借上げ、募集・運営・管理の収入が基本。 都市部住宅街出店強化のために、土地付きストレージを開発

3. ストレージ事業の詳細

「ハローストレージ」ブランドで展開する同社のストレージ事業は、3つのタイプがラインナップされている。すなわち、屋外型コンテナタイプ、屋内型トランクタイプ、及び土地付きストレージタイプだ。屋外型コンテナタイプと屋内型トランクタイプは建物の構造に着目した分類及びネーミングだ。一方、土地付きストレージは、不動産商品としての特長に基づくネーミングであり、構造的には屋内型となっている。歴史的な経緯としては、1999年に屋外型コンテナタイプでストレージ事業がスタートし、2001年に空きビル等を活用した屋内型トランクタイプが登場し、2016年から土地付きストレージが開始されて現在に至るという流れだ。

会社概要

ストレージ事業のタイプ別内訳

タイプ別名称	屋外型コンテナタイプ	屋内型トランクタイプ	土地付きストレージ (アセット屋内型ストレージ)
構造	屋外型	屋内型	屋内型
ストレージの構造体	海上運送用コンテナを ストレージに改造	ビル（一棟もしくは一部の フロア）、倉庫等を改装	専用設計の建物 (鉄骨造、木造)
主要な立地	都市部郊外、地方	都市部、地方	都市部住宅街
室数（18/12 期末見込）	71,000 室	17,000 室	5,000 室
今後の注力度合い	○	△	◎

出所：フィスコ作成

(1) 屋外型コンテナタイプと屋内型トランクタイプの事業モデル

ストレージ事業の事業モデルの基本形は屋外型コンテナタイプだ。その具体的な形態は、まず同社の開拓及びマッチングにより、土地所有者（A）と投資家（コンテナ所有者（B））との間で土地利用契約を締結させる。その上で同社は B からコンテナを賃借し、エンドユーザーにストレージとして貸出すというのが基本的な事業モデルだ。お金の流れとして、同社はエンドユーザーから月次料金（賃料）を受け取り、一方で B に対して賃料を支払うことになる。ここでの最大のポイントは、同社と B の契約は、10 年間の賃料保証契約であることだ。B は空室リスクを負うことなく、一定の賃料を 10 年間保証されるため、コンテナ投資のリターンを計算できることがメリットと言える（B と A との間もつじつまを合わせて 10 年間となっており、また、リターンが予測可能である点は A も同様だ）。

一方、同社の収益は、エンドユーザーからの受取賃料（売上高）と B への支払賃料（売上原価）の差が粗利益となる。粗利益率はおおむね 20% とみられる。これに加えて、管理費（2,000 円 / 月）と安心保証パック（カギの紛失等に備えたオプション。500 円 / 月）などの付随収入が売上高となる。こうしたストレージの募集・運営・管理に関する収益は、前述のストレージ運用のサブセグメントに計上される。

この事業モデルの大きな特長は、同社に設備投資負担がないことと、事業資産（コンテナ、土地）を賃借しているためバランスシートが重くならないということで、これらはともに、同社のキャッシュ・フローにとって大きなメリットとなる。かつては同社が土地を購入してハローコンテナ事業を展開していた時期もあったが、現在ではすべて借上げ型にシフトしている。一方で、コンテナの稼働率の稼働率に関わらず一定の B への支払賃料が発生するため、当初は赤字となる。したがっていかに早期に稼働率を高めるかがカギとなる。

屋内型トランクタイプは、コンテナの代わりに既存のビル（全部または一部のフロア）や倉庫などをトランクルームに改装してストレージ事業を展開するケースで、基本的な仕組みは屋外型コンテナタイプと同様だ。

なお、同社は、コンテナや既存建物をストレージ事業用に改造・改装することも請け負っている。これにかかる収益は、“受注”という項目で、ストレージ流動化のサブセグメントに含まれている。

(2) 土地付きストレージの事業モデル

一方、土地付きストレージの事業モデルは若干異なる。資金効率や設備投資負担抑制の観点から、自社では土地や建物（コンテナ）を保有しないことを基本方針としてきたが、ストレージ需要が最も強い都市部の住宅街においては、土地所有者の開拓が難しいという壁に直面した。そこで同社は、一旦自社で土地を購入し、そこにストレージ用の上物を建設して商品化し、土地・建物を一体で富裕層などの投資家に販売するというモデルを開発した。これが“土地付き”というネーミングにつながっている。

販売と同時に同社が借上げ、募集・運営・管理を行うのは前述の屋外型コンテナタイプ等と同様だ。また賃料保証を行う点も同じだ。ただし収益の計上においては、同社が投資家に販売するプロセスが加わるため、販売にかかる収益をストレージ流動化のサブセグメントに、募集・運営・管理にかかる収益をストレージ運用のサブセグメントに、それぞれ分けて計上している。

土地付きストレージの販売に当たっては、収益還元法で販売価格を決定している。したがって、土地の仕入価格と建物の建築費用を抑えることにより、同社には利幅を拡大するチャンスが生まれる。土地価格は相場もあるため大きく利ざやを稼ぐことは難しいとみられるが、上物については、設計や構造、施工法などの工夫によって低コスト化を追求する余地がある。低コスト化のメリットはすべて同社が享受できることになり、同社はこの点についても研究・開発を進めている。

土地付きストレージの買い手の確保（同社はこれを“出口戦略”と称することもある）については、利回りの設定を買い手（投資家等）にとって魅力的な水準に設定することのほかに、私募ファンドを組成するなどの、出口戦略の多様化に積極的に取り組んでいる（詳細は後述）。

■ 中長期の成長戦略

**土地付きストレージの出店加速を成長エンジンに、
“国内ストレージ市場シェア 50%”、“2025 年に経常利益 100 億円”
を目指す**

1. 長期ビジョンと中期経営計画の概要

同社は中長期の成長について、中期経営計画と長期ビジョンの 2 つを策定し、その着実な実現を通じて中長期にわたる持続的成長の実現を目指している。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木)
8914 東証マザーズ | https://www.arealink.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

(1) 中期経営計画

同社は現在、2018 年 12 月期から 2020 年 12 月期の 3 ヶ年中期経営計画に取り組んでいる。今中期経営計画では“ストレージ事業への集中”を基本方針としている。数ある不動産投資の業態の中で、ストレージ事業が最も成長ポテンシャルが大きいとの判断による（詳細は後述）。前述のように、同社はストレージ事業を大まかに 3 つのタイプ（屋外型コンテナタイプ、屋内型トランクタイプ、土地付きストレージ）で展開しているが、今中期経営計画においては、土地付きストレージの出店加速により収益拡大を目指す方針だ。

こうした決断に至った背景には、エンドユーザーのニーズの高いエリアへの出店が成長実現には不可欠だ、ということがある。それはすなわち、都市部の住宅街ということになり、土地付きストレージという商品は、まさにそうした地域への出店をスムーズに拡大するために産み出されたものだ（なお、土地付きストレージは、“アセット屋内型ストレージ”と呼称されることもある）。

土地付きストレージに注力する一方で、屋外型コンテナタイプも出店を続ける方針だ。屋外型コンテナタイプは都市部郊外をターゲット地域としており、土地付きストレージの外周を固めながら成長するイメージだ。

中期経営計画の基本方針



出所：決算説明会資料より掲載

ストレージ事業への集中方針と、それに基づく土地付きストレージの出店加速によって同社が今中期経営計画で目指す業績数値は、最終年度の 2020 年 12 月期において、売上高 43,414 百万円、営業利益 5,000 百万円というものだ。同社が成長エンジンと位置付けるストレージ事業は、不動産運用サービスセグメントに属するが、同セグメントの業績は、最終年度において売上高 40,412 百万円、営業利益 5,882 百万円を計画している。2017 年 12 月期実績を起点として 2020 年 12 月期までの 3 年間の年平均成長率は、売上高 27.2%、営業利益 23.4% となる。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木) 8914 東証マザーズ | https://www.arealink.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

中期経営計画における数値ビジョン

(単位：百万円)

		17/12 期	中期経営計画			CAGR
		実績	18/12 期予想	19/12 期予想	20/12 期予想	
不動産運用サービス合計	売上高	19,619	27,730	34,310	40,412	27.2%
	営業利益	3,133	3,724	4,733	5,882	23.4%
不動産再生・流動化サービス合計	売上高	1,869	2,270	2,611	3,002	17.1%
	営業利益	464	604	695	799	19.9%
調整額	営業利益	-1,218	-1,328	-1,528	-1,681	-
全社合計	売上高	21,489	30,000	36,921	43,414	26.4%
	営業利益	2,379	3,000	3,900	5,000	28.1%

注：CAGR = 17/12 期を起点に 20/12 期までの 3 年間の年平均成長率

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

不動産運用サービス事業の中のストレージ事業だけを取り出し、さらにストレージ運用とストレージ流動化に分けると、売上高、営業利益ともに、ストレージ流動化事業の年平均成長率が、ストレージ運用のそれを大きく上回って成長をけん引する構造となっていることがわかる。言うまでもなく、ストレージ流動化の収益のほとんどは土地付きストレージの販売にかかるものだ。

室数の推移を見ると、土地付きストレージは 2018 年 12 月期から出店が急拡大し、2018 年 12 月期末には前期末の 1,319 室から一気に増加し、5,000 室に達する見通しだ。その後も倍増ペースが続いて 2020 年 12 月末時点では 20,000 室に達する計画となっている。ただし、部屋数については、顧客ニーズを見ながら部屋の区切り方が変わるため、出店計画以上に変動する可能性があると弊社では見ている。仮にこの計画どおりに室数が増加すれば、総室数の年平均成長率が 14.4% であるため、ストレージ運用売上高のそれも、現在の計画である 10.6% を超えてくる可能性があると考えられる。

中期経営計画におけるストレージ事業の詳細計画

(単位：百万円)

		17/12 期実績	中期経営計画			CAGR
			18/12 期予想	19/12 期予想	20/12 期予想	
売上高	ストレージ運用	9,886	11,058	12,158	13,358	10.6%
	ストレージ流動化	7,688	14,795	20,326	25,277	48.7%
	ストレージ事業合計	17,575	25,853	32,484	38,635	30.0%
営業利益	ストレージ運用	1,784	1,471	1,615	1,898	2.1%
	ストレージ流動化	788	1,750	2,645	3,540	65.0%
	ストレージ事業合計	2,572	3,221	4,260	5,438	28.4%
営業利益率	ストレージ運用	18.0%	13.3%	13.3%	14.2%	-
	ストレージ流動化	10.2%	11.8%	13.0%	14.0%	-
	ストレージ事業合計	14.6%	12.5%	13.1%	14.1%	-
ガレージ事業室数	屋外型コンテナ	63,571	71,000	78,000	85,000	10.2%
	土地付きストレージ	1,319	5,000	11,000	20,000	172.9%
	その他屋内型	17,000	17,000	17,000	17,000	0.0%
	総計	81,555	93,000	106,000	122,000	14.4%

注：CAGR = 17/12 期を起点に 20/12 期までの 3 年間の年平均成長率

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) 長期ビジョン

同社は、“未来型理想企業”を長期的に目指す企業像として掲げている。未来型理想企業の具体的内容としては、“従業員 1 人当たりの経常利益 1 億円の達成を目標にまい進する”、“欧米の論理性と日本の丁寧さ、緻密さを融合したマネジメントで世界展開”を掲げている。当面の数値目標としては、“国内ストレージ市場シェア 50%”、“2025 年に正社員 100 人で経常利益 100 億円”を掲げている。

こうした長期ビジョンの実現に向けて、同社は 1) ビジネスモデル、2) 人材、3) マネジメントの 3 点を重点取組事項としてピックアップしている。それぞれをブラッシュアップ（磨き上げ）するだけでなく、相互作用（掛け合わせ）によって効果を最大化することを目指している。同社の成長戦略の根幹はここにあると言える。

長期ビジョン：成長の方程式



出所：決算説明会資料より掲載

1) のビジネスモデルについては、ストレージ事業で国内シェア No.1 を目指すことがテーマとしてまず挙げられている。その具体的成長エンジンはと中期経営計画の項で前述したように、土地付きストレージの出店加速と屋外型コンテナタイプの継続出店だ。これに加えて、海外展開（アジアへの出店）と、国内における物流企業、小売企業などとの異業種協業による事業拡大をテーマに掲げている。土地付きストレージの事業モデルでは販売というプロセスが加わるため収益が急拡大する爆発力があるが、同時に土地仕入や販売面での実力が要求されることになる。

2) の人材に関しては、少数精鋭主義で臨むことを基本方針としている。少人数でも 1 人当たりの生産性・収益性を高めることで、収益規模の拡大は可能だという考え方がベースにある。それゆえ同社は、人材の育成のために各種研修の充実と実施に注力しているが、重要なのは教育の理念だ。同社の林社長は、常に自ら考え、前向きに人生を楽しみながら働く社員像を人材教育の根本に置いている。それに加えて、RPA（ロボティック・プロセス・オートメーション、AI や機械学習技術を活用した業務の自動化）の導入や在宅・パート社員の活用などにも積極的に取り組んでいる。

3) のマネジメントでは、“残業が少なく休日が多く、給与の高い会社”の実現を目指している。この実現には、一人ひとりの社員のレベルアップが不可欠であるが、その先には理想的な職場環境があるということで、これは 2) と 3) がポジティブスパイラルを形成する状態と言える。こうしたモチベーションアップの仕組みづくりに加えて、現在は ESG への取り組みも強化している。具体的な例としては、トランクルームを通じた地域貢献ということで、大田区と防災協定を締結し、トランクルームの無償提供を行っている。これは帰宅困難者向け備蓄品の保管庫として活用されている。また、働き方改革を促進する観点から、本社移転を機にオフィスのデザインやレイアウトを一新し、頭脳労働型ワークスタイルへの変革を促すものへと変更した。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木)
8914 東証マザーズ | https://www.arealink.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

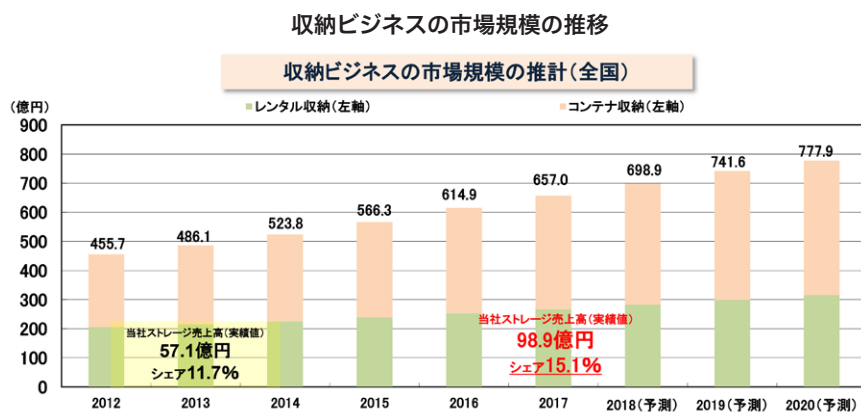
こうした取り組みは着実に成果を上げつつあり、同社は“社員 100 人で経常利益 100 億円”という目標を、従来の 2025 年から 2023 年に前倒しで実現することを目指している。

土地仕入から出口戦略まで、 土地付きストレージの全プロセスで万全の対応で臨む

2. ストレージ事業の成長戦略

(1) ストレージ市場の状況

国内のストレージ市場（コンテナ収納、レンタル収納の賃料収入）の市場規模は、2017 年において約 657 億円だったと推測されている。同年における同社のストレージの賃料収入（管理費等も含む）は、不動産運用サービスセグメントの中のストレージ運用の売上高 9,886 百万円であった。これをもとに、同社のストレージ市場における市場シェアは 15.1% と推計されている。



出所: 決算説明会資料より掲載

国内ストレージ市場については 2020 年には約 778 億円にまで拡大するという見方があり、2017 年を起点として 2020 年までの 3 年間の年平均成長率は 5.8% となる。前述のように、同社はストレージ運用の売上高について年平均 10.6% の成長を計画しており、市場見通しや同社の収益計画に基づく 2020 年 12 月期の同社の市場シェアは 17.2% に高まることになる。

ストレージ事業では米国が日本に大きく先行している。同社の調査・推計によれば、2015 年におけるストレージの供給量（室数）は、米国が約 2,000 万室であったのに対して、日本のそれは約 45 万室であり、その差は約 44.4 倍であった。同時期における世帯数は、米国の約 1 億 1,459 万世帯に対し日本は約 5,641 万世帯で、その差は約 2.0 倍であった。世帯数を供給室数で割ると、米国が 6 世帯に 1 室の割合であるのに対して日本は 125 世帯に 1 室の割合であり、ストレージの普及度合いが両国で大きな開きがあることが分かる。

日本と米国とでは住宅事情やライフスタイルが異なるため、ストレージの普及度合いが米国並みになるとは断言できないが、日本よりも住宅の面積が広いとみられる米国において、日本以上にストレージが普及している現状は興味深く、示唆に富んでいると言えるだろう。

(2) 不動産投資としてのストレージの特長・強み

沿革の項でも述べたように、同社は設立以来、不動産投資という大きな枠の中で様々な業態を展開したが、現在ではストレージ事業に集中している。その大きな理由として同社は、ストレージが不動産投資における選択肢として普及が進むと考えていることを挙げている。

同社のこうした見方は説得力があると弊社では考えている。不動産投資において最も重要なのは集客であるが、この点でストレージは大きなアドバンテージがあると考えられる。前述のように、米国と比較した場合日本のストレージの認知度や普及度はまだ低い。住宅事情なども含めて考えれば、社会構造的にストレージへの潜在需要は非常に大きいと言えるだろう。日本は人口減少のステージに入ったが、人口減少の進行がストレージ市場の需給バランスに与える影響は、居住用不動産に対するそれよりも小さいと弊社では見ている。また、人口減少下でも居住用不動産とストレージの競合は起こらないと考えられる。アパートの居住者が、隣室が空室になったからと言って物置代わりにそこを借りるケースは極めてまれだろう。

ストレージはまた、初期投資や維持管理の点でも利点が多いと考えられる。これは、アパートやマンションなどの居住用不動産への投資と比較するとわかりやすいだろう。居住用不動産には水回りが不可欠なのは言うまでもない。内装にも一定水準の投資が必要となる。また入居者が退去した場合には原状回復費用が必要となる。それに対して、ストレージは収納対象がモノであるため、これらの負担は基本的に不要だ。

立地についてもストレージは優位がある。駅や商店街からの距離は問題にはならない。商圈は半径 2km 程度と考えられるが、自動車利用を前提に生活道路沿いなど利用のしやすさ、アクセスのしやすさが重要なポイントとなる。こうしたストレージの特性は、土地の確保において居住用や駐車場などとの競合が少なく、相対的に安価な土地を、合理的な価格で取得・活用できる点で初期投資の抑制と投資利回り向上に寄与すると期待される。

(3) ストレージ事業の特長・強み

同社のストレージ事業は屋外型コンテナタイプなど大きく 3 つの形態に分かれるが、以下では現在同社が最も注力する土地付きストレージについて述べる。

土地付きストレージは、同社が一旦土地を取得してその上にストレージの上物を建築し、土地建物一体で投資家（富裕層、事業会社等）に売却し、それを賃料保証で一括借り上げて運用（募集・運営・管理）収入を得るという事業モデルだ。それゆえ一連のプロセスとして、土地仕入からエンドユーザー集客後の運営管理まで、大きく 5 つのプロセスに分けられる。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木)
8914 東証マザーズ | https://www.arealink.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

土地付きストレージのプロセスと同社の施策

プロセス	主な課題	同社の特長・対応・施策	収益区分
土地仕入	価格	厳格・緻密な仕入基準	
	立地	増資・銀行借り入れ	
	資金調達		
建築	工法	鉄骨造 / 木造 (2 × 4)	ストレージ流動化
	設計	自社設計士の拡充	
	建築期間	工期短縮化	
	法令対応		
販売	価格設定	収益還元法による販価設定	
	銀行融資	賃料保証 ファンド・リートの活用による出口戦略多様化	
集客	広告・宣伝	「ハローキティ」ブランドの活用	ストレージ運用
	キャンペーン	「安心保証パック」	
運営・管理	集金	在宅勤務、パート社員の活用	
	調査・分析	RPA 導入による自動化	

出所：各種資料よりフィスコ作成

土地仕入は事業のスタートで非常に重要な部分だ。前述のように立地の特性が居住用や駐車場用の用地とは重ならないため、実態に即した合理的な価格で仕入れが可能とみられる。仕入用の資金については、2018 年 6 月の増資に加えて銀行借入などによって対応している。土地仕入については建物完成後の集客を念頭に、非常に細かいガイドラインを設定し、厳格に審査を行っている。2018 年 12 月期は 50 棟の出店計画に対してそのすべての土地の調達を上期中に終えており、下期は 2019 年 12 月期の出店用地の確保に取り組んでいる。

上物の建築では立地条件（周辺環境、用途地域・地域地区等）に応じて鉄骨造と木造（ツーバイフォー工法）を適宜使い分けている。コンテナタイプに比べて工期が長く、それだけ資金効率が悪いことになる。同社は自社設計士のクオリティを高めて高効率かつ工期短縮に寄与するような設計を進めている。また、販売時の価格はコスト積み上げ方式ではなく収益還元法で決定しているため、建築コストの変動はそのまま同社の粗利益率に影響を与える。そのため低コスト設計も重要なテーマだ。同社は約 20% の販売利益率（粗利益ベース）を目標としているが、現状はおおむね達成できているようだ。

販売では、収益還元法で価格設定し、土地建物一体で投資家に販売している。同社は販売と同時に賃料保証で一括借上げし、ストレージの運用へと移行することになる。販売活動自体は土地を仕入れて建築確認が下りた段階で着手するのが一般的。賃料保証ということもあって投資家の需要は強く、建物完成前に販売が終了しているケースがほとんどだ。現状の課題は銀行の融資姿勢の変化で、投資家側に融資が付かず商談が前に進まないケースが出てきている点だ。

この点については、同社は不動産投資を目的とする私募ファンドへの販売を行うなど、出口戦略の多様化に努めている。これまで、同社のストレージ商品への投資を主たる目的とする私募ファンドは 2 件組成されており、総計で 7 棟の土地付きストレージをファンドに販売してきている。私募ファンドの組成は今後も続く見込みで、当面は 2018 年 11 月～ 12 月頃に組成予定の第 3 号ファンドが注目点だ。同社は 2018 年 12 月下旬にさらに 35 棟（通期ベースでは 50 棟）を出店予定で、大量出店の大きな受け皿としての役割が期待されている。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木)
8914 東証マザーズ | <https://www.arealink.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

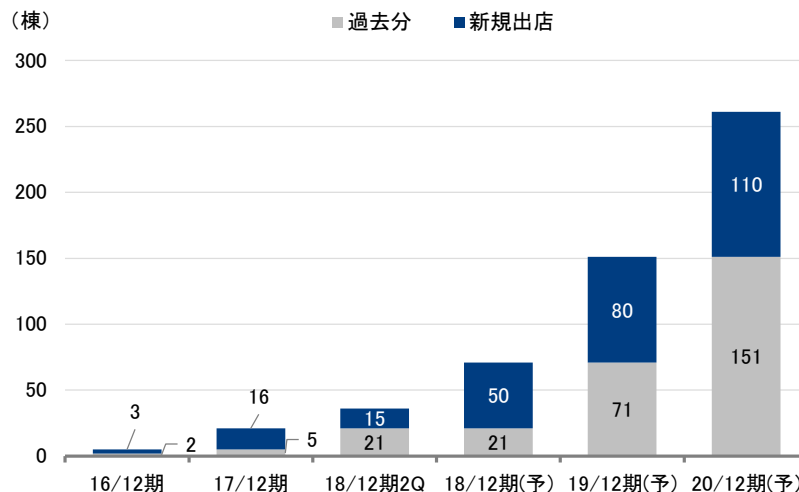
エンドユーザーの集客においては、近隣の駐車場料金等を精緻に調査して適切な料金設定に努めている。その上で必要な広告宣伝やキャンペーンを実施して早期の損益分岐点超えを目指している。損益分岐点となる稼働率は平均的には 70% に設定されているもようで、これはコンテナタイプの 80% よりも低い水準だ。それゆえ本質的な収益性は土地付きストレージがコンテナタイプを上回ることになる。

ストレージ運用においては、賃料収入が売上高、投資家への賃料保証分の払い出しが売上原価となり、その差が粗利益となるが、粗利益率はおおむね 20% に設定されている。同社は現在、積極的な出店を続けており、開店当初ゆえに低稼働率の新規店舗の割合が相対的に高くなっているため、利益率が低く見えている状況にある。しかしながら損益分岐点を超えてきた 3 年目以降の物件は、賃料収入の粗利益に加えてエンドユーザーからの管理料や「安心保証パック」料金といった付随収入が入るため、一般に思われているよりも高い利益率となっている。

日々の運営・管理における取り組みでは、在宅勤務者の活用や RPA 導入による業務自動化などがある。時間を区切って在宅で業務を行っているパート従業員は、正社員よりも業務に集中できる環境にあるため、その利点を生かすのが狙いだ。

以上のような施策を通じて同社は、土地付きストレージの出店を加速し、中期経営計画の数値ビジョン達成を図る方針だ。

土地付きストレージの期末棟数の推移



出所：会社資料、取材等よりフィスコ作成

業績の動向

増収減益予想に対して利益が上振れ、増収増益で着地

1. 2018 年 12 月期第 2 四半期決算

同社の 2018 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高 13,943 百万円（前年同期比 34.2% 増）、営業利益 1,494 百万円（同 17.2% 増）、経常利益 1,344 百万円（同 3.4% 増）、当期純利益 910 百万円（同 6.2% 増）と増収増益で着地した。

期初予想は増収減益の予想だったが、売上高は 3.3%（443 百万円）、営業利益は 26.1%（309 百万円）、経常利益は 19.0%（214 百万円）、当期純利益は 19.1%（145 百万円）、それぞれ上振れ、結果的には前述のように増収増益となった。

2018 年 12 月期第 2 四半期決算の概要

（単位：百万円）

	17/12 期			18/12 期					
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計					通期 予想
				予想	実績	前年 同期比	予想比	進捗率	
売上高	10,394	11,095	21,489	13,500	13,943	34.2%	3.3%	46.5%	30,000
営業利益	1,274	1,104	2,379	1,185	1,494	17.2%	26.1%	49.8%	3,000
売上高営業利益率	12.3%	10.0%	11.1%	8.8%	10.7%	-	-	-	10.0%
経常利益	1,300	1,140	2,441	1,130	1,344	3.4%	19.0%	46.9%	2,870
四半期純利益	857	689	1,547	765	910	6.2%	19.1%	49.1%	1,855

注：進捗率は通期予想に対する第 2 四半期累計の割合

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018 年 12 月期は年間で土地付きストレージを新たに 50 棟出店する計画で臨んだが、当第 2 四半期はそのうち 15 棟を出店し、当第 2 四半期末時点の累計出店数は 37 棟に達した。事業モデルで述べたように、土地付きストレージは流動化（投資家に販売すること）して初めてプロセスが完了することになるが、当第 2 四半期は 15 棟を売却した（売却した 15 棟の中には過年度に出店した分も含まれている）。15 棟の売却代金は約 42 億円で、1 棟当たり平均価格は約 280 百万円となる。これは鉄骨造の大型案件の割合が高かったためとみられる。

屋外型コンテナタイプの出店も順調に進捗した結果、当第 2 四半期中のストレージ室数は 3,450 室増加し、当第 2 四半期末時点のストレージ総室数は 85,005 室に達した。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木) 8914 東証マザーズ | https://www.arealink.co.jp/ir/

業績の動向

こうした事業活動の結果、不動産運用サービスセグメントの業績は、売上高が前年同期比 34.6% 増の 12,356 百万円、営業利益は同 22.5% 増の 1,855 百万円と大幅増収増益となった。売上高のサブセグメント別内訳は、ストレージ運用の売上高は同 13.1% 増の 5,435 百万円、ストレージ流動化が同 77.2% 増の 5,943 百万円、その他不動産運用サービスが同 4.2% 減の 977 百万円となった。営業利益のサブセグメント別では、ストレージ流動化は増収に伴い営業利益が同 93.5% 増の 774 百万円となったが、ストレージ運用では同 8.0% 減の 773 百万円となった。この減益の要因は、前年下期に出店した店舗の賃料負担が増加したこと、広告宣伝を主体に販管費が増加したことが主なものだ。

不動産再生・流動化サービスセグメントの業績は、売上高は前年同期比 30.9% 増の 1,587 百万円、営業利益は同 13.6% 減の 298 百万円と、大幅増収ながら減益で着地した。当セグメントでは底地事業に特化して事業を行っているが、取扱案件数は期初計画どおり順調に推移し、増収につながった。減益は前年同期に利益率の高い物件の売却があったことの反動によるものだ。

セグメント別詳細動向

(単位：百万円)

		17/12 期			18/12 期		
		2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	前年同期比	進捗率
ストレージ運用	売上高	4,806	5,080	9,886	5,435	13.1%	49.1%
	営業利益	840	944	1,784	773	-8.0%	52.5%
ストレージ流動化	売上高	3,354	4,334	7,688	5,943	77.2%	40.2%
	営業利益	400	388	788	774	93.5%	44.2%
その他不動産運用サービス	売上高	1,019	1,025	2,044	977	-4.2%	52.1%
	営業利益	273	287	560	307	12.5%	61.0%
不動産運用サービス合計	売上高	9,181	10,438	19,619	12,356	34.6%	44.6%
	営業利益	1,514	1,618	3,133	1,855	22.5%	49.8%
不動産再生・流動化サービス合計	売上高	1,212	656	1,869	1,587	30.9%	69.9%
	営業利益	345	118	464	298	-13.6%	49.3%
調整額	営業利益	-585	-633	-1,218	-659	-	-
全社合計	売上高	10,394	11,095	21,489	13,943	34.2%	46.5%
	営業利益	1,274	1,104	2,379	1,494	17.2%	49.8%

注：進捗率は通期予想に対する第 2 四半期累計の割合

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

前述のように、営業利益は期初予想に対して約 300 百万円上振れたがその内訳は、ストレージ運用の利益率改善（約 70 百万円）、ストレージ流動化における売却の前倒し（約 90 百万円）、底地事業における計画比前倒し売却（約 80 百万円）、その他不動産運用サービスにおける収益性改善（約 60 百万円）となっている。事業全域において順調に推移したことが読み取れる。ストレージ流動化と底地事業においては、2018 年 12 月期下期以降に予定していたものが上期に前倒しとなったことで、下期への影響を懸念する向きもあるが、新規案件が順調に開拓・流入している状況のため、そうした懸念は不要と弊社では考えている。

土地付きストレージの新規出店が計画通り進めば、 2018 年 12 月期通期は予想比上振れで着地する可能性

2. 2018 年 12 月期通期見通し

2018 年 12 月期通期について同社は、売上高 30,000 百万円（前期比 39.6% 増）、営業利益 3,000 百万円（同 26.1% 増）、経常利益 2,870 百万円（同 17.6% 増）、当期純利益 1,855 百万円（同 19.9% 増）と 2 ケタの増収増益を計画している。これらの数値は期初予想から変更はない。

2018 年 12 月期通期見通しの概要

（単位：百万円）

	17/12 期			18/12 期					
	2Q 累計 実績	下期 実績	通期 実績	2Q 累計			下期		通期 予想
				実績	前年 同期比	期初 予想比	期初予想	予想	
売上高	10,394	11,095	21,489	13,943	44.7%	-2.7%	16,500	16,056	30,000
営業利益	1,274	1,104	2,379	1,494	36.3%	-17.0%	1,815	1,505	3,000
売上高営業利益率	12.3%	10.0%	11.1%	10.7%	-	-	11.0%	9.4%	10.0%
経常利益	1,300	1,140	2,441	1,344	33.7%	-12.3%	1,740	1,525	2,870
当期純利益	857	689	1,547	910	37.0%	-13.4%	1,090	944	1,855

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は下期もストレージ事業の中の土地付きストレージを中核にして業容拡大と収益成長を追求する方針だ。土地付きストレージについては、通期で 50 棟の新規出店を計画しており、下期は残り 35 棟の新規出店に取り組むことになる。計画遂行の上で最初のハードルとなる土地の手当てについては、通期の 50 棟分は上期中に手当てが済んでいるため、下期の焦点は建築と出口戦略（物件の販売）ということになる。

このうちより重要なのは出口戦略だ。同社は、下期出店の 35 棟と過去出店の未販売分 5 棟の合計 40 棟の販売に取り組むことになる。これに関しては、現在、2018 年 11 月～12 月をめどに、第 3 号ファンドを組成する計画で準備が進められている。過去の 1、2 号ファンドの実績を踏まえて第 3 号ファンドは規模を拡大し、30 億円～40 億円規模となるとみられる。同社は 2018 年 12 月期の土地付きストレージの平均価格を約 200 百万円と想定しているため、第 3 号ファンドが組成されれば、同社は約 15～20 棟を第 3 号ファンドに販売することが期待できる。残り 20～25 棟については、一般の投資家・富裕層に対して販売していくことになる。

こうした事業計画を踏まえて、下期の業績計画を見ると、通期予想達成のための下期の売上高は 16,056 百万円となっている。上期実績比で 2,000 百万円以上の増収が必要だが、土地付きストレージの出店頭数が上期比 20 棟の増加（上期 15 棟⇒下期 35 棟）となることを考えると十分達成可能なだけでなく、現状の収益予想が控え目にすら見えるといえる。ストック型収入のストレージ運用の収益が上期比で着実に拡大することを考えるとなおさらだ。

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木) 8914 東証マザーズ | https://www.arealink.co.jp/ir/

業績の動向

同社が上期決算の上振れにも関わらず通期予想を据え置いた理由は、土地付きストレージに代表される流動化（販売）を伴う事業の不確実性を考慮したためと弊社では想定している。販売において不確実性があるのはそのとおりであるが、現状は“不透明性”はないと弊社では見ている。土地付きストレージの販売価格は魅力ある投資利回りと賃料保証がセットになっているため、投資家・富裕層への訴求力は高いとみられる。またファンドの組成により出口戦略が多様化しているのもプラス材料と言える。こうした点を踏まえれば、2018 年 12 月期通期の業績計画が達成される可能性は非常に高いと弊社では考えている。

セグメント別詳細見通し

(単位：百万円)

		17/12 期			18/12 期				
		2Q 累計	下期	通期	2Q 累計	下期		通期	
						予想	前年同期比	予想	前期比
ストレージ運用	売上高	4,806	5,080	9,886	5,435	5,623	10.7%	11,058	11.9%
	営業利益	840	944	1,784	773	698	-26.1%	1,471	-17.5%
ストレージ流動化	売上高	3,354	4,334	7,688	5,943	8,852	104.2%	14,795	92.4%
	営業利益	400	388	788	774	976	151.5%	1,750	122.1%
その他不動産運用サービス	売上高	1,019	1,025	2,044	977	900	-12.2%	1,877	-8.2%
	営業利益	273	287	560	307	196	-31.7%	503	-10.2%
不動産運用サービス合計	売上高	9,181	10,438	19,619	12,356	15,373	47.3%	27,730	41.3%
	営業利益	1,514	1,618	3,133	1,855	1,868	15.4%	3,724	18.9%
不動産再生・流動化サービス合計	売上高	1,212	656	1,869	1,587	682	3.9%	2,270	21.4%
	営業利益	345	118	464	298	305	158.0%	604	30.1%
調整額	営業利益	-585	-633	-1,218	-659	-669	-	-1,328	-
全社合計	売上高	10,394	11,095	21,489	13,943	16,056	44.7%	30,000	39.6%
	営業利益	1,274	1,104	2,379	1,494	1,505	36.3%	3,000	26.1%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

損益計算書

(単位：百万円)

	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期	18/12 期	
					2Q 実績	通期（予）
売上高	18,120	17,173	16,908	21,489	13,943	30,000
前期比	47.8%	-5.2%	-1.5%	27.1%	34.2%	39.6%
売上総利益	4,360	5,073	4,771	5,683	3,340	-
売上高売上総利益率	24.1%	29.5%	28.2%	26.4%	24.0%	-
販管費	2,125	2,415	2,835	3,303	1,845	-
売上高販管費率	11.7%	14.1%	16.8%	15.4%	13.2%	-
営業利益	2,235	2,657	1,935	2,379	1,494	3,000
前期比	48.5%	18.9%	-27.2%	22.9%	17.2%	26.1%
売上高営業利益率	12.3%	15.5%	11.4%	11.1%	10.7%	10.0%
経常利益	2,087	2,442	1,968	2,441	1,344	2,870
前期比	45.6%	17.0%	-19.4%	24.0%	3.4%	17.6%
当期純利益	1,541	1,550	1,142	1,547	910	1,855
前期比	14.4%	0.6%	-26.3%	35.4%	6.2%	19.9%
1 株当たり当期純利益（円）	125.53	126.32	93.06	126.08	74.16	151.21
1 株当たり純資産（円）	1,100.90	1,191.43	1,245.09	1,332.88	-	-
1 株当たり配当金（円）	36.00	39.00	39.00	40.00	-	46.00

注：2016 年 7 月 1 日付で 10：1 の株式併合を実施。2015 年 12 月期以前は遡及して修正。

出所：決算短信よりフィスコ作成

エリアルリンク | 2018 年 8 月 30 日 (木) 8914 東証マザーズ | <https://www.arealink.co.jp/ir/>

業績の動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	14/12 期末	15/12 期末	16/12 期末	17/12 期末	18/12 期 2Q 末
流動資産	10,115	9,121	12,168	17,532	20,827
現金及び預金	5,431	6,415	7,158	6,594	7,698
売掛金	132	102	219	108	114
販売用不動産、仕掛販売用不動産	3,325	1,419	3,897	9,843	12,011
棚卸資産	622	656	441	283	299
固定資産	9,423	10,191	11,622	12,372	12,326
有形固定資産	8,169	8,870	10,004	10,648	10,473
無形固定資産	66	86	107	134	153
投資その他の資産	1,187	1,234	1,510	1,589	1,699
資産合計	19,539	19,312	23,791	29,904	33,153
流動負債	2,462	2,880	4,959	5,691	5,177
支払債務	536	517	714	1,011	542
短期借入金等	326	577	2,515	2,718	2,830
固定負債	3,561	1,805	3,548	7,861	10,496
長期借入金、社債	2,298	621	2,191	6,351	8,737
株主資本	13,515	14,624	15,283	16,343	17,452
資本金	5,568	5,568	5,568	5,568	5,914
資本剰余金	5,612	5,612	5,612	5,612	5,959
利益剰余金	2,591	3,700	4,363	5,432	5,852
自己株式	-256	-256	-261	-269	-273
評価・換算差額等	-1	1	0	8	10
新株予約権	-	-	-	-	15
純資産合計	13,514	14,626	15,283	16,351	17,479
負債・純資産合計	19,539	19,312	23,791	29,904	33,153

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/12 期	15/12 期	16/12 期	17/12 期	18/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	7,123	3,941	-708	-2,992	-1,270
投資活動によるキャッシュ・フロー	146	-1,069	-1,544	-1,423	-318
財務活動によるキャッシュ・フロー	-5,429	-1,888	2,999	3,854	2,694
現預金換算差額	-	-	-3	-2	-0
現預金増減	1,840	983	743	-564	1,103
期首現預金残高	3,590	5,431	6,415	7,158	6,594
期末現預金残高	5,431	6,415	7,158	6,594	7,698

出所：決算短信よりフィスコ作成

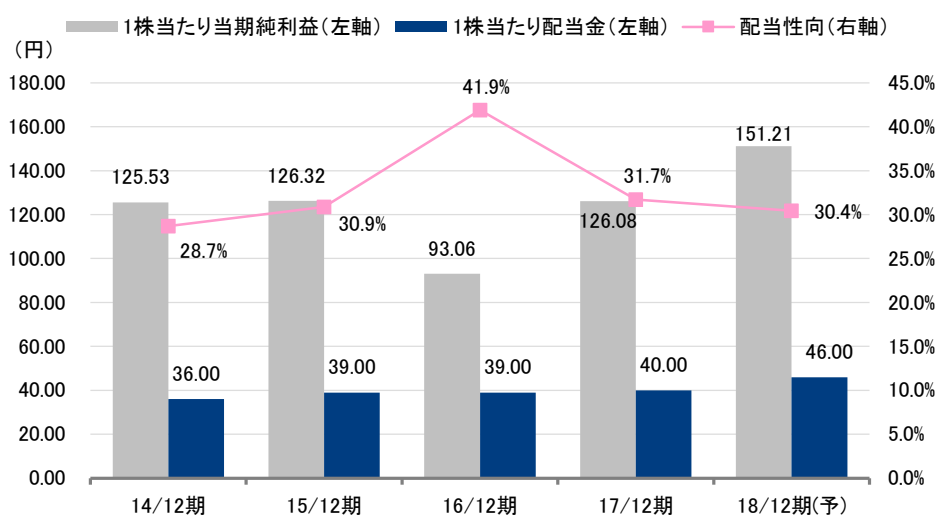
株主還元

2018 年 12 月期は前期比 6 円増配の 46 円配を予想

同社は株主還元を重要な経営課題の 1 つと位置付けており、配当によることを基本としている。その株主配当については、中長期的な事業計画に基づき、市場環境や設備投資のタイミングを見ながら、内部資金の確保や財政状態、利益水準などを総合的に勘案した上で、配当性向 30% を目安に期末年 1 回の配当を実施することを基本方針としている。

2017 年 12 月期について同社は 40 円配を実施した。配当性向は 31.7% で、目安となる 30% を上回った。2018 年 12 月期については、前期比 6 円増配の 46 円配の配当予想を公表している。予想 1 株当たり当期純利益 151.21 円に対する配当性向は 30.4% となる。前述のように、2018 年 12 月期通期の業績は会社予想を上回る可能性があり、その場合には配当性向が 30% を下回る可能性もある。成長のための投資と株主還元の充実をどのようにバランスをとるのか注目される。

1株当たり当期純利益、1株当たり配当金及び配当性向の推移



注：2016 年 7 月 1 日付で 10：1 の株式併合を実施。2015 年 12 月期以前は遡及して修正。

出所：決算短信よりフィスコ作成

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