

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ハウストゥ

3457 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 10 月 3 日 (木)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 地域密着型の優良不動産関連企業を買収	01
2. 2020年6月期は、18.0%の増収、11.5%の営業増益を予想	01
3. FC事業とHLB事業が稼ぎ頭、リバースモーゲージ保証事業が成長をドライブ	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 会社概要	03
3. グループ会社	03
■ 事業概要	04
1. 事業セグメント別売上高及び利益構成	04
2. ストック型収益事業	05
3. フロー型収益事業	10
■ 業績動向	10
1. 2019年6月期業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	12
■ 今後の見通し	14
1. 2020年6月期業績予想	14
2. 中期経営計画	15
■ 株主還元策	18
1. 配当政策	18
2. 株主優待制度	19
■ 情報セキュリティ対策	19

■ 要約

顧客・銀行・同社にとって Win-Win-Win のビジネスを拡大へ

ハウスドゥ <3457> は、不動産売買仲介における日本最大のフランチャイズチェーン網を生かして、SPA（製造小売業）のように業界初のサービス・事業を次々と開発・商品化し、市場に浸透させることに成功している。将来人口推計や空き家率の上昇トレンドから、今後の不動産市場のテーマは「創る」から「活用・処分」へ移ると捉え、社会問題解決を企図して高齢者のマーケットニーズに対応するサービス展開に注力している。2013 年に投入したハウス・リースバックが稼ぎ頭に成長したことに続き、リバースモーゲージ保証を鋭意推進している。

1. 地域密着型の優良不動産関連企業を買収

日本では多くの中堅・中小企業が後継者難に陥っており、同社は経営戦略として事業の親和性が高い企業の M&A を積極的に進めていく。2019 年 8 月に埼玉県草加市を中心に不動産売買事業・建設業及び賃貸仲介事業を営む地域密着型営業企業を買収した。約 6,000 戸の管理戸数及び優良な顧客層などを有しており、2019 年 2 月期の業績は、売上高が 3,193 百万円、営業利益が 452 百万円、売上高営業利益率が 14.2%、期末の総資産が 4,278 百万円、純資産が 1,874 百万円であった。

2. 2020 年 6 月期は、18.0% の増収、11.5% の営業増益を予想

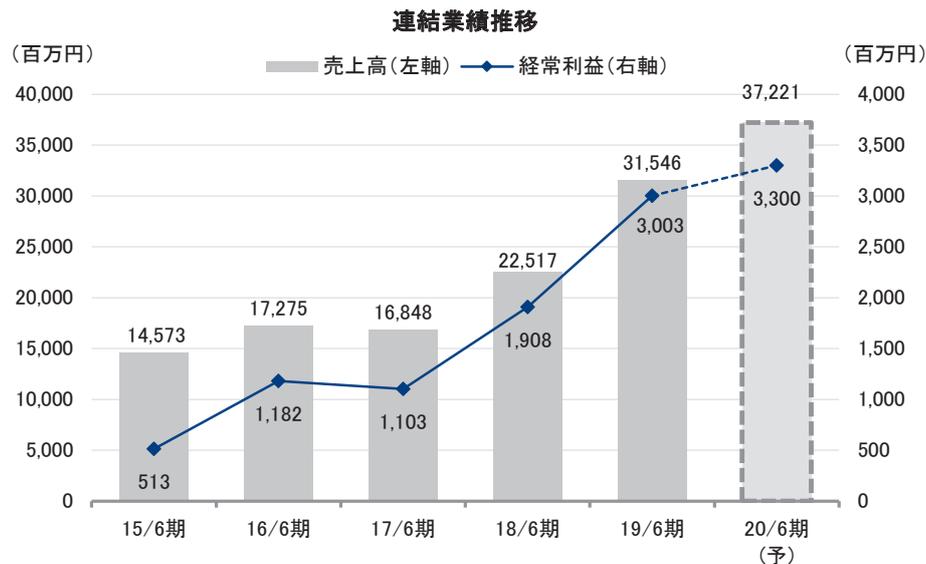
2019 年 6 月期の連結業績は、売上高が前期比 40.1% 増の 31,546 百万円、営業利益が同 49.2% 増の 3,156 百万円と過去最高を更新した。大幅な伸長後だが、今期も 18.0% の増収、11.5% の営業増益と 2 ケタ成長を見込む。2022 年 6 月期を最終年度とする新中期経営計画では、3 ヶ年の CAGR が売上高で +11.5%、営業利益で +14.7% の計画を立てている。持続的な成長を実現するため、今期は先行投資に重点を置く。来春の新卒の採用は、今年の 32 人から 60 ~ 70 人に増やす計画だ。

3. FC 事業と HLB 事業が稼ぎ頭、リバースモーゲージ保証事業が成長をドライブ

ハウス・リースバック（HLB）の年間問い合わせは、前々期の 9,000 件超から、前期は約 13,000 件に増加した。2020 年 6 月期は更に 5 割増を想定している。同事業に次ぐ柱として今後育成を計画しているのが、金融機関との提携によるリバースモーゲージ保証事業になる。利用者、金融機関と同社の間で Win-Win-Win の関係を築き、リバースモーゲージローンの普及促進を図る。同保証業務の新規提携金融機関は、前々期に 3 社、前期に 5 社、今期に入ってこれまで 2 社、計 10 社と契約している。実績が積み上がれば市場浸透が加速的に進むと見ており、今期末の累計保証残高を前期比 2.6 倍の 6,830 百万円を見込んでいる。同社は、不動産調査・価格査定・販売を自社で行えるため、20 ~ 25% かかる中間マージンを省くことができる優位性を持つ。

Key Points

- ・ 埼玉県で不動産売買・賃貸事業を営む地域密着企業を買収
- ・ 2020年6月期は18.0%の増収、11.5%の営業増益を予想
- ・ 次なるストック型収益の柱として、リバースモーゲージ保証事業に注力



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

FC 網を活用して不動産業界初のソリューションを次々と展開

1. 沿革

同社は、1991年に京都府で創業し、2006年に自社で培った不動産売買仲介事業のノウハウをベースにフランチャイズ事業を開始した。同社グループは、「すべてのエリアにハウスドゥ！お客様のより近くに、安心、便利な窓口を創り出す。」をビジョンに、不動産情報のオープン化の推進と安心・便利なサービスを提供する不動産コンビニ構想の実現に向けて、国内1千店舗、アジア5万店舗を目指している。

2. 会社概要

同社の 2019 年 6 月期末におけるフランチャイズ事業の累計加盟店舗数は 602 店舗、累計開店店舗数は 497 店舗となった。不動産売買仲介チェーンとしては加盟店舗数は全国 No.1 である。加盟店舗数の内訳は、FC 加盟店が 583 店舗、直営店が 19 店舗である。FC 加盟店は、不動産売買仲介に特化したフランチャイズ事業「ハウスドゥ！」のサテライト店が 422 店舗、買取専門店が 123 店舗、住宅情報モールが 2 店舗、不動産賃貸仲介「RENT Do! (レントドゥ!）」が 36 店舗である。直営店は、サテライト店が 8 店舗、買取専門店 5 店舗、住宅情報モール 4 店舗、「RENT Do!」2 店舗となる。このほかにリフォームショールームを 3 店舗展開している。

同社は住宅情報モールや家・不動産買取専門店、ハウス・リースバック、リバースモーゲージ保証事業など業界初となる業態や新規事業を開発・商品化しており、不動産業界や日本社会が抱える問題に対し、不動産流通におけるソリューションを提供することで日本経済の活性化に貢献することを企図している。

同社の強みは、不動産売買仲介で業界最大のネットワークを有し、SPA（製造型小売業）のように業界初のサービス・事業を次々と開発し、商品化する能力にある。他社に先駆けて開発したサービスや制度には、2013 年 10 月に始めた、買取りに特化したフランチャイズ事業の「家・不動産買取専門店」、住みながら家の売却を可能にした「ハウス・リースバック」、2016 年 7 月開始の不動産融資のサービス「不動産担保ローン」、2017 年 10 月開始の金融機関との提携による「リバースモーゲージ保証事業」、2017 年 12 月開始の欧米流不動産エージェント制度などがある。2018 年 2 月には空室・空き家の問題を解決するタイムシェアリング事業「タイムルーム®クラウド」(Time Room Cloud) をスタートさせた。また 2019 年には、事業性融資保証サービスを開始した。

埼玉県で賃貸事業を営む地域密着企業を買収

3. グループ会社

同社グループは、同社と連結子会社 4 社で構成される。本体がフランチャイズ事業、ハウス・リースバック事業、不動産売買事業及びリフォーム事業を行う。子会社の(株)ハウスドゥ住宅販売が不動産流通事業を、(株)フィナンシャルドゥが金融事業を行っている。また、(株)ピーエムドゥがプロパティマネジメント事業、(株)京葉ビルドが不動産賃貸管理・仲介業を展開している。新年度に入って、国内で M&A を行った。

(1) 国内における M&A

地域密着の優良企業を買収

日本では多くの中堅・中小企業が後継者難に陥っており、同社は経営戦略として事業の親和性が高い企業の M&A を積極的に進めていく。同社は 2019 年 8 月に埼玉県草加市を中心に不動産売買事業・建設業及び賃貸仲介事業を営む(株)小山建設のグループ全株式を取得し、子会社化した。小山建設グループは地域密着型企业として堅実に成長しており、約 6,000 戸の管理戸数及び優良な顧客層などを有している。2019 年 2 月期の業績は、売上高が 3,193 百万円、営業利益が 452 百万円、経常利益が 434 百万円、当期純利益が 271 百万円、期末の総資産は 4,278 百万円、純資産が 1,874 百万円であった。買収額は 2,751 百万円となった。前オーナーの高齢化に伴う事業承継であるが、同社の経営姿勢が評価され合意に至った。ポスト・マージャー・インテグレーション (PMI) に関しては、同社安藤社長が自ら関与する。

会社概要

(2) 海外市場への進出

タイで合併会社を設立

2019年2月に、タイにアジアにおける事業展開の足掛かりとなる同社初の海外関連会社を設立した。新設の合併会社 H-DO (THAILAND) Co.,Ltd. は、事業の運営を現地の合併先が担い、同社は日本で培った不動産流通に関するノウハウを提供する。株式は、不動産開発や住宅金融などを行っている Capital Link Holding Limited とそのグループ会社が 48.0%、同社が 48.0%、同社の海外事業をサポートする企業が 2.0%、現地の不動産売買仲介を営む企業が 2.0% を持つ。

タイでは現在、日系企業による住宅やオフィスビルの開発が盛んだ。しかし、中古不動産の流通市場に進出している日系企業はなく、同社子会社が業界トップの座を狙える未開拓のブルーオーシャンとなる。現在、タイでは中古住宅を購入した個人が個別にリフォーム工事を発注することを余儀なくされており、不動産売買仲介の免許制度がないなど業法が未整備で、日本の 40～50 年前の状況にある。そこで、同社が日本で培った中古住宅再生販売事業のスキームを展開していく。2019年10月からフランチャイズ事業や中古買取に関するセミナーを始める。合併会社は、不動産流通市場の健全な発展のため、現地政府をサポートすることも検討している。タイの事業が軌道に乗れば、他の ASEAN 諸国への進出も検討するもようだ。

■ 事業概要

ストック型事業の構成比は、売上高が 55.4%、営業利益で 70.8%

1. 事業セグメント別売上高及び利益構成

2019年6月期の売上高 31,546 百万円のセグメント別内訳は、ストック型収益事業が 55.4% (うちフランチャイズ事業が 8.9%、ハウス・リースバック事業が 43.9%、金融事業が 2.5%)、フローの労働集約型事業が 44.6% (うち不動産売買事業が 28.4%、不動産流通事業が 6.5%、リフォーム事業が 9.7%、その他が 0.1%) であった。調整額控除前営業利益のストック型収益事業の構成比は 70.8%、フロー型事業が 29.2% となり、ストック型収益事業のウェイトが高まった。

事業概要

2019年6月期のセグメント別売上高と利益

(単位：百万円)

	売上高		セグメント利益		
	金額	構成比	金額	構成比	利益率
ストック型収益事業	17,646	55.4%	3,769	70.8%	21.4%
フランチャイズ事業	2,833	8.9%	1,677	31.5%	59.2%
ハウス・リースバック事業	14,001	43.9%	2,074	39.0%	14.8%
金融事業	810	2.5%	16	0.3%	2.1%
フロー型収益事業	14,229	44.6%	1,553	29.2%	10.9%
不動産売買事業	9,040	28.4%	778	14.6%	8.6%
不動産流通事業	2,059	6.5%	491	9.2%	23.9%
リフォーム事業	3,099	9.7%	309	5.8%	10.0%
その他	30	0.1%	-27	-0.5%	-88.5%
調整額	-329	-	-2,166	-	-
合計	31,546	100.0%	3,156	100.0%	10.0%

注：事業セグメント別売上高と営業利益の金額と構成比は調整額控除前の数値を使用

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. ストック型収益事業

(1) フランチャイズ事業

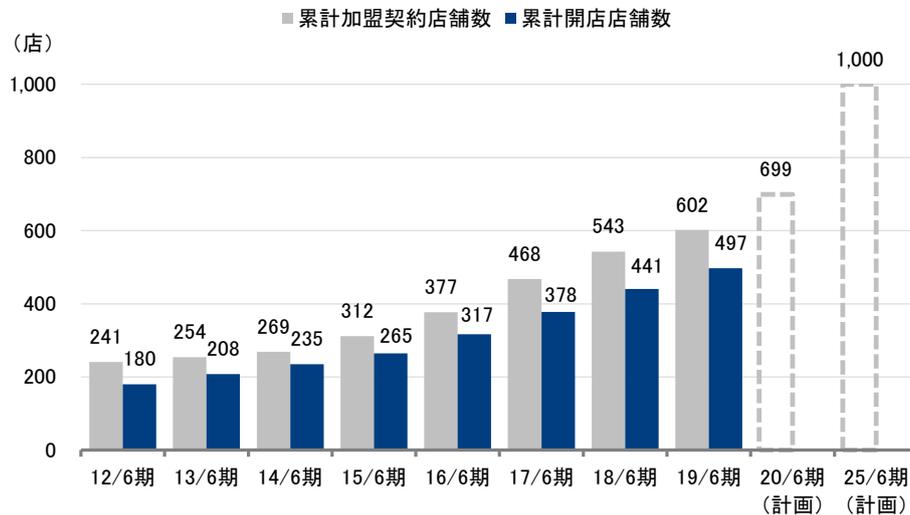
2019年6月期のフランチャイズ事業の売上高構成は、加盟金が19.3%、月会費が24.2%、システム料が13.0%、広告分担金が25.2%、備品売上が5.7%、その他が12.6%となった。フランチャイズ事業の売上高の約4分の1を占める広告分担金は、集約的な広告宣伝に使用されるため、費用を徴収しているに過ぎない。同社は、2013年より元プロ野球選手・監督で現解説者の古田敦也（ふるたあつや）氏をイメージキャラクターに起用したブランド戦略を展開している。

a) 加盟店舗数の推移

2019年6月期末の累計加盟契約店舗数は602店と、5年間で2.2倍となった。当期の新規加盟契約店舗数は145店、新規開店店舗数は133店であった。2020年6月期末の累計加盟契約店舗数は699店を計画している。

事業概要

累計加盟契約店舗数及び開店店舗数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

b) 地域別展開

2019年6月期末におけるサテライト店（仲介専門店）と住宅情報モールの店舗数は436店舗であった。地域別では、東海地域が133店舗（構成比30.5%）と最も多く、創業した近畿地域の68店舗（同15.6%）を大きく上回っている。市場規模が近畿地区の2.5倍あると見られる関東地区は74店舗（同17.0%）にとどまる。同社は地域密着型営業エリアフランチャイズ制を取っており、最終目標を2025年までに全国1,000店舗としている。東海地域は、出店数が目標の半分を超えたところで認知度が高まり、ブランド力が向上し、出店が加速した。他の主要エリアの目標店舗数に対する進捗度は、近畿地域が38.9%、関東地域では17.2%にとどまる。店舗数がそれぞれ100店舗を超えたところで、東海地域で見られたような質的变化が起きることを期待している。

高齢社会の問題に対するソリューションビジネスを積極推進

(2) 高齢者の資金需要に対応する「不動産+金融」サービス

高齢者は、住宅という資産を所有しているものの、収入と支出が低水準にとどまっている。高齢者の持家率は、60代が93.3%、70代以上も94.8%と極めて高い。公的年金以外に老後資金として2,000万円が必要との試算が出された。高齢者の平均貯蓄額は2,284万円であるが、中央値は1,515万円であり、60%以上は貯蓄が2,000万円未満となる。同社は、不動産ストックの流動化により資産を資金化することで資金を市場に還流させ、経済活性化の一翼を担うことを目的として、高齢者の資金需要に対応する「不動産+金融」サービスを提供している。高齢者は、自宅に住みながら老後の生活資金を得ることができるため、資金面で老後のQOLを向上させることができる。

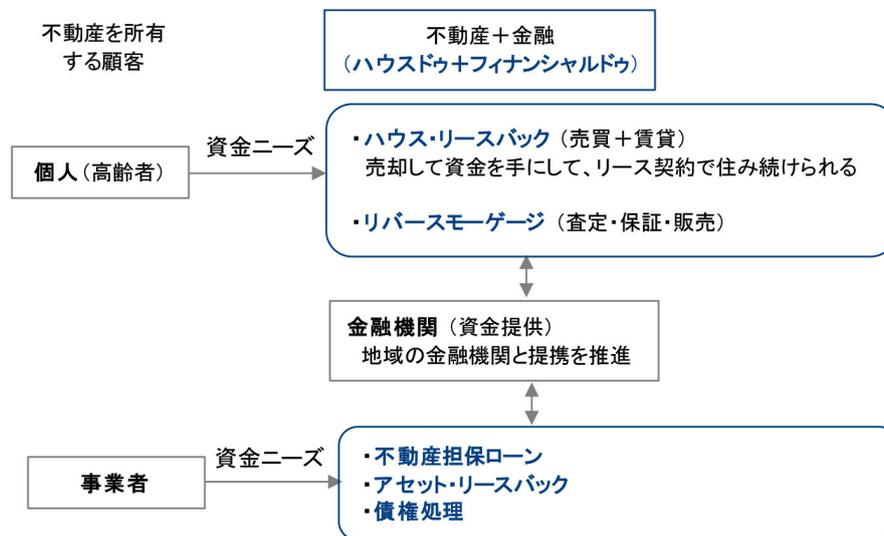
事業概要

総務省の土地統計調査によると、日本の空き家率は2018年10月時点で13.6%にも上った。地方を中心に人口が減少しており、空き家の数は2013年より26万戸増え、846万戸となった。都道府県別の空き家率は、山梨県の21.3%が最高だが、都市部でも大阪府が15.2%、愛知県が11.2%、東京都が10.6%となっている。一方で、日本は2018年の年間死亡数が136万人以上になり、多死社会を迎えている。団塊世代が80歳以上になる2030年には160万人を超える見通しだ。なお、東京都の人口は人口流入により増加基調にあるが、2025年をピークに減少に転じると予想されている。

相続でもめる遺産規模の割合は、1,000万円以上5,000万円未満の43.0%と1,000万円未満の31.9%を合わせて4分の3を占め、実は資産規模が小さい方が圧倒的に多い。主な遺産が自宅である場合、分割が困難な不動産を複数人が相続することになるため、トラブルの原因となりやすい。ハウス・リースバックにより資産を資金化してあれば、相続争いを緩和しやすくなる。

同社は2013年10月より、自宅を売却した後も住み続けられる「ハウス・リースバック」サービスを開始している。さらに、2016年7月より、一時的な資金ニーズはあるものの、自宅を売却するほどの金額を必要としない人向けに「不動産担保ローン」、2017年10月より、地域の金融機関と提携して自宅を担保に融資を受けられる「リバースモーゲージ保証事業」をスタートさせた。幅広い商品ラインナップにより、多様な顧客ニーズに応える。

同社グループの「不動産+金融」による資金需要に対応するサービス



出所：会社資料よりフィスコ作成

a) ハウス・リースバック事業

「ハウス・リースバック」は、住宅を買い取り、売主とリース（賃貸）契約を結ぶスキームである。持ち主は自宅を売却して資金を得た後も、愛着のある住居や地域で住み続けられる。資金の使途、年齢、収入、対象者、対象物件に制限がない上、住居の賃貸契約に保証人も不要である。同社は、不動産の査定や不動産売買、金融サービスのノウハウを持っていることから、ハウス・リースバックに必要な機能を自社の経営リソースでカバーできるのが強みになる。「ハウス・リースバック」の商標登録は、2013年に出願し、2015年7月に取得した。

事業概要

ハウス・リースバック事業は、買取時の事務手数料、毎月の家賃収入、売却時のキャピタルゲインと3種類の収益機会がある。物件は顧客から直接取得し、仕入額の約3%が買取時の事務手数料となる。取得翌月からは毎月家賃としてインカムゲインが発生し、年間で仕入額の約8%程度がリターンとして入る。売却時には、諸費用及び手数料別途で仕入額の15%程度のキャピタルゲインが発生する。

b) 金融事業：不動産担保ローンとリバースモーゲージ保証事業

金融事業の2019年6月期の売上高は前期比53.3%増の810百万円、営業利益は先行投資が高んで同84.8%減の16百万円となった。

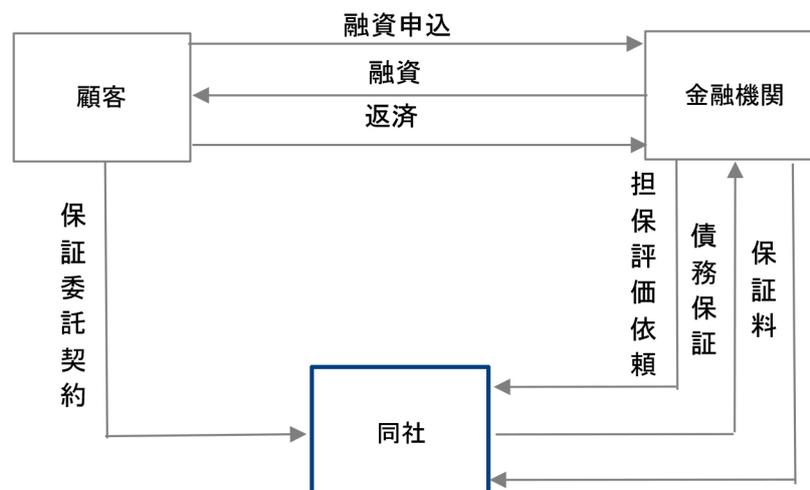
c) 不動産担保ローン

不動産担保ローンのスキームは、融資の金利及び事務手数料などで同業他社と大差がない。同社のメインビジネスが不動産売買の仲介業であり、不動産価格の査定に関しては質量ともに他社を凌駕する。査定のスピードも速い。2019年6月期末の不動産担保融資残高は、前期末比46.1%増の8,163百万円となった。貸金業者は激減しており、貸金業法対象の貸金業者には総量規制がかかっている。潜在需要は大きい。

d) リバースモーゲージ保証事業

リバースモーゲージは、自宅を担保として融資を受けることができる金融商品の1つである。住宅ローンが元本・利息を毎月返済するのに対し、リバースモーゲージは利息のみを毎月払う。元本は生存中は返す義務がなく、死亡後、担保である自宅を売却するなどして一括返済する。自宅は所有しているが、現金収入が少ないという高齢者向けの資金調達手段として、1981年に導入された。これまで、資金の出し手となる金融機関が限定されており、本格普及に至っていない。同商品は、不動産価格の下落、金利上昇、長命化などのリスクがあるが、同社子会社がリスクを負担することで同商品を活性化させる。同社子会社は、契約時に事務手数料・調査料を受け取り、利用者が金融機関に支払う利息の一部を保証料として得るため、イニシャルとランニングの両方で収益機会がある。

リバースモーゲージ保証業務の仕組み



出所：会社資料よりフィスコ作成

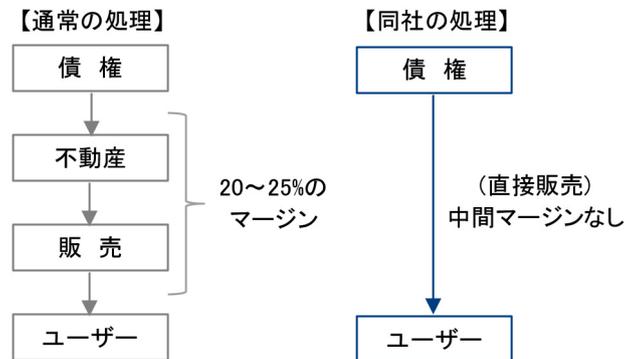
ハウスドゥ | 2019年10月3日(木)
3457 東証1部 | <https://www.housedo.co.jp/ir/>

事業概要

リバースモーゲージ保証事業には、同社グループがこれまで培ったノウハウを生かせる。金融機関は、不動産売買を本業としていないため、物件処分がネックとなる。一方、同社は不動産売買におけるノウハウを持っており、全国600店舗を超える加盟店チェーンを擁しているため、市場取引価格に基づいた査定が可能である。通常、不動産売買で債権処理が発生した場合、不動産販売などに20～25%の中間マージンが発生するが、同社にとっては直接販売となるため不要である。

リバースモーゲージ保証事業業務では、安全性を考慮しても不動産評価額を金融機関自身が行うよりも融資枠も大きく提供することができる。リバースモーゲージの利用客が、同社子会社がリバースモーゲージ保証として提供する商品と契約を結ぶ動機付けとなる。なお、保証業務には物件購入などの資金が不要のため、ハウス・リースバック事業の次の柱と位置付けている。

通常の債権処理と自社プロセスとの違い



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

同社は地方銀行や信用金庫などの地域金融機関と提携して、サービスエリアを広げている。2017年10月に大阪信用金庫（大阪市天王寺区）との提携により「リバースモーゲージ保証事業」を開始した。同信用金庫が提供するリバースモーゲージ「悠々自適」の担保評価と保証を行う。金融機関との提携は、2018年に大阪商工信用金庫（大阪市中央区）、飯能信用金庫（埼玉県飯能市）、知多信用金庫（愛知県半田市）、大光銀行<8537>（新潟県長岡市）と行い、2019年には（株）神奈川銀行（神奈川県横浜市）、足立成和信用金庫（東京都足立区）、尾西信用金庫（愛知県一宮市）と愛媛銀行<8541>（愛媛県松山市）、東京スター銀行を加え、サービスエリアを拡大した。今後人員を増強して、更なる拡大を図る。

リバースモーゲージ保証の提携金融機関

時期	金融機関	本店所在地
2017年10月	大阪信用金庫	大阪市天王寺区
2018年 4月	大阪商工信用金庫	大阪市中央区
2018年 5月	飯能信用金庫	埼玉県飯能市
2018年 9月	知多信用金庫	愛知県半田市
2018年 9月	大光銀行	新潟県長岡市
2019年 2月	神奈川銀行	神奈川県横浜市
2019年 3月	足立成和信用金庫	東京都足立区
2019年 3月	尾西信用金庫	愛知県一宮市
2019年 8月	愛媛銀行	愛媛県松山市
2019年 9月	東京スター銀行	

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

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

事業概要

3. フロー型収益事業

首都圏の不動産市況には、局所的に過熱感が現れたことから、一時、安全重視の姿勢を取った。現在は、注意深く遂行する通常型に戻した。物件仕入を厳選し、直営店仲介事業とのコラボレーションを強化し、在庫高より回転を重視して、商品在庫を50億～60億円程度に維持する。

直営店による不動産売買仲介に買取りやリフォームを組み合わせたり、契約機会をリフォーム・住宅ローン・火災保険などの関連ビジネスにつなげることで収益の維持・増大を図る。これまでは、人員をフランチャイズ事業、ハウス・リースバック事業のストック型収益事業にシフトさせている。

リフォーム事業は、不動産売買事業、不動産流通事業及びハウス・リースバック事業と連携して事業を運営している。

業績動向

2019年6月期は大幅な伸長で過去最高を更新

1. 2019年6月期の業績概要

(1) 業績概要

2019年6月期の連結業績は、大幅な伸長を遂げ過去最高水準を更新した。売上高は前期比40.1%増の31,546百万円、営業利益が同49.2%増の3,156百万円、経常利益が同57.3%増の3,003百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同56.8%増の2,006百万円となった。予想比では売上高が14.7%上回ったが、先行投資を進めたことで利益はほぼ予想並みであった。

業績動向

2019年6月期 連結業績

(単位：百万円)

	18/6期		19/6期		前期比		予想比 増減率	
	金額	対売上比	2Q 時予想	実績	対売上比	増減額		増減率
売上高	22,517	100.0%	27,499	31,546	100.0%	9,028	40.1%	14.7%
ストック型収益事業	8,743	38.8%	13,733	17,646	55.9%	8,902	101.8%	28.5%
フランチャイズ事業	2,495	11.1%	2,942	2,833	9.0%	337	13.5%	-3.7%
ハウス・リースバック事業	5,718	25.4%	9,791	14,001	44.4%	8,283	144.9%	43.0%
金融事業	529	2.3%	1,000	810	2.6%	281	53.3%	-18.9%
フロー型収益事業	14,074	62.5%	14,080	14,198	45.0%	124	0.9%	0.8%
不動産売買事業	8,909	39.6%	8,911	9,040	28.7%	130	1.5%	1.4%
不動産流通事業	2,075	9.2%	2,075	2,059	6.5%	-16	-0.8%	-0.8%
リフォーム事業	3,090	13.7%	3,094	3,099	9.8%	9	0.3%	0.2%
その他	-	-	-	30	0.1%	-	-	-
調整額	-300	-	-314	-329	-	-29	-	-
売上総利益	8,641	38.4%	-	11,157	35.4%	2,515	29.1%	-
販売費及び一般管理費	6,525	29.0%	-	8,000	25.4%	1,475	22.6%	-
営業利益	2,116	9.4%	3,246	3,156	10.0%	1,040	49.2%	-2.8%
ストック型収益事業	2,375	27.2%	3,559	3,769	21.4%	1,394	58.7%	5.9%
フランチャイズ事業	1,476	59.1%	1,760	1,677	59.2%	201	13.7%	-4.7%
ハウス・リースバック事業	788	13.8%	1,415	2,074	14.8%	1,286	163.2%	46.6%
金融事業	111	21.0%	384	16	2.1%	-94	-84.8%	-95.6%
フロー型収益事業	1,563	11.1%	1,594	1,580	11.1%	-17	1.1%	-0.8%
不動産売買事業	823	9.2%	827	778	8.6%	-44	-5.5%	-5.8%
不動産流通事業	455	21.9%	478	491	23.9%	36	8.0%	2.9%
リフォーム事業	284	9.2%	289	309	10.0%	25	9.0%	7.3%
その他	-	-	-	-27	-	-27	-	-
調整額	-1,873	-	-1,907	-2,166	-	-343	-	-
経常利益	1,908	8.5%	3,000	3,003	9.5%	1,094	57.3%	0.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,279	5.7%	1,983	2,006	6.4%	726	56.8%	1.2%

注：事業セグメント別営業利益の売上高営業利益率は、当該事業売上高に対応
出所：決算短信、決算説明資料より作成

不動産業界は、雇用や所得環境の改善、住宅優遇制度や日銀の金融緩和政策の継続を背景に、地価が上昇基調を保ち、住宅需要は堅調に推移した。不動産売買、不動産流通とリフォームのフロー型収益事業は、売上高と営業利益が前期比横ばいとなった。ストック型収益事業は、同社の優位性を発揮でき、市場が急拡大している。フロー型収益事業からストック型収益事業への人事異動にも助けられ、売上高は前期比倍増、営業利益が5割以上の伸びとなった。その結果、ストック事業の構成比は、売上高で55.4%、営業利益で70.8%となった。

(2) 事業別動向

a) フランチャイズ事業

フランチャイズ事業の売上高は前期比13.5%増の2,833百万円、営業利益は13.7%増の1,677百万円と2ケタの増収増益を達成した。売上高営業利益率は59.2%の高水準を維持した。新規加盟契約店舗数は145店、新規開店店舗数は133店であった。期末の累計加盟契約店舗数は602店、累計開店店舗数が497店となった。新ブランド「レントドゥ！」の加盟を促進し、「売買×賃貸」のハイブリッドモデルを推進している。

業績動向

b) ハウス・リースバック事業

ハウス・リースバック事業は、売上高が前期比 144.9% 増の 14,001 百万円、営業利益が同 163.2% 増の 2,074 百万円と急成長を継続した。事業別利益額ではフランチャイズ事業を上回り、最大となった。単独ベースのデータでは、売却件数はファンド以外への売却件数が前期の 153 件から 298 件へ、ファンドへの売却が同 85 件から 453 件へ、合計が同 238 件から 751 件へ増加した。その結果、売却売上高の売上構成比が前期の 81.7% から 92.4% へ上昇した。ファンドへの売却は下期のみに行われたため、同事業の営業利益は上期の 406 百万円に対し、下期は 1,528 百万円に拡大した。

c) 金融事業

金融事業の売上高は前期比 53.3% 増の 810 百万円、営業利益は同 84.8% 減の 16 百万円となった。体制整備に向けた先行投資による販管費の増加が減益を招いた。不動産担保融資実行件数は前期の 147 件から 186 件へ、不動産担保融資残高は同 8,163 百万円と、前期末比 46.1% 増加した。リバースモーゲージ保証業務は、保証件数が前期末の 117 件から 129 件へ、保証残高が同 1,470 百万円から 2,614 百万円に増加した。先行的に人員強化を進めており、金融機関の提携先を増やす。

d) 労働集約型ビジネス

不動産売買事業は、売上高が前期比 1.5% 増の 9,040 百万円、営業利益が同 5.5% 減の 778 百万円となった。前期にあったような大型案件がなかったものの、取引件数は 9.2% 増加した。商品在庫は 60 億円程度を維持し、回転率を重視している。不動産売買仲介業を直営店で主として行う不動産流通事業は、売上高が同 0.8% 減の 2,059 百万円、営業利益が同 8.0% 増の 491 百万円と健闘した。ハウス・リースバック事業への人員強化のため、1 店舗を閉店したこともあり、仲介件数は 2.9% 減少した。仲介を起点にシナジーを効かせ、リフォームや買取を推進している。また、直営店は、FC 加盟店のモデル店の役割を担う。リフォーム事業は、売上高が前期比 0.3% 増の 3,099 百万円、営業利益が同 9.0% 増の 309 百万円であった。

2. 財務状況と経営指標
(1) 財務状況

2019 年 6 月期末の総資産は 40,386 百万円と、前期末比 9,765 百万円増加した。流動資産は同 12,013 百万円増加したものの、有形固定資産は 2,907 百万円減少した。ハウス・リースバック資産の仕入強化に備えて、現金及び預金を 8,749 百万円増やした。営業貸付金は 2,609 百万円増えた。有利子負債は、短期が 7,858 百万円増加し、長期が 190 百万円減少した。その結果、流動比率は前期末比 8.7 ポイント減の 153.7% へ、自己資本比率は同 3.8 ポイント減の 27.8% へ低下した。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/6期	18/6期	19/6期	増減額
流動資産	12,212	16,338	28,351	12,013
(現金及び預金)	3,129	3,694	12,444	8,749
(たな卸資産)	5,804	6,599	7,149	549
(営業貸付金)	2,865	5,587	8,196	2,609
固定資産	8,060	14,282	12,034	-2,247
有形固定資産	7,729	13,080	10,173	-2,907
無形固定資産	56	96	121	25
投資その他の資産	274	1,105	1,740	634
資産合計	20,273	30,621	40,386	9,765
流動負債	10,071	10,060	18,441	8,381
固定負債	7,422	10,874	10,681	-193
負債合計	17,494	20,934	29,123	8,188
(有利子負債)	14,285	15,616	23,284	7,667
純資産合計	2,779	9,686	11,263	1,577
負債純資産合計	20,273	30,621	40,386	9,765
【安全性】				
流動比率	121.3%	162.4%	153.7%	-8.7pt
自己資本比率	13.7%	31.6%	27.8%	-3.8pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 経営指標

2019年6月期の財務比率は、売上高営業利益率が10.0%、ROAが8.5%、ROEが19.2%と高い収益性を維持した。収益性の向上が財務レバレッジの低下をほぼ補った。

連結経営指標

(単位：百万円)

	17/6期	18/6期	19/6期	増減
売上高営業利益率	7.4%	9.4%	10.0%	0.6pt
ROA (a × c)	6.7%	7.5%	8.5%	1.0pt
ROE (b × c × d)	29.8%	20.6%	19.2%	-1.4pt
a 売上高経常利益率	6.5%	8.5%	9.5%	1.0pt
b 売上高当期純利益率	4.4%	5.7%	6.4%	0.7pt
c 総資産回転率 (回)	1.02	0.88	0.89	-
d 財務レバレッジ (倍)	7.30	3.17	3.60	0.43

出所：会社資料よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フロー計算書

2019年6月期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末比8,750百万円増の12,435百万円となった。当期の営業活動によるキャッシュ・フローは、税引等調整前当期純利益2,854百万円とたな卸資産が9,370百万円減少し、9,296百万円の資金を獲得し、投資活動によるキャッシュ・フローによる支出7,805百万円を上回った。財務活動によるキャッシュ・フローは、借入金の増加により7,258百万円の流入であった。

業績動向

同社は2018年6月に公募増資を行い、約59億円を調達した。また、ハウス・リースバック事業の保有固定資産をファンドへ売却することで、オフバランス化を進めた。利益の急拡大もあり、現預金は12,435百万円と5期前の410百万円から飛躍的に増加した。銀行との取引関係を構築しつつあり、M&Aなど資金ニーズが発生した時に機敏に行動できる態勢を築いている。資産規模の拡大と財務体質の改善により、リバースモーゲージの保証業務での金融機関との提携を円滑にしている。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	14/6期	15/6期	16/6期	17/6期	18/6期	19/6期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,471	344	1,430	-956	2,919	9,296	6,376
投資活動によるキャッシュ・フロー	-871	-1,162	-3,789	-4,105	-6,368	-7,805	-1,437
財務活動によるキャッシュ・フロー	-724	1,405	3,351	6,132	4,071	7,258	3,186
現金及び現金同等物の期末残高	410	998	1,990	3,061	3,685	12,435	8,750

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

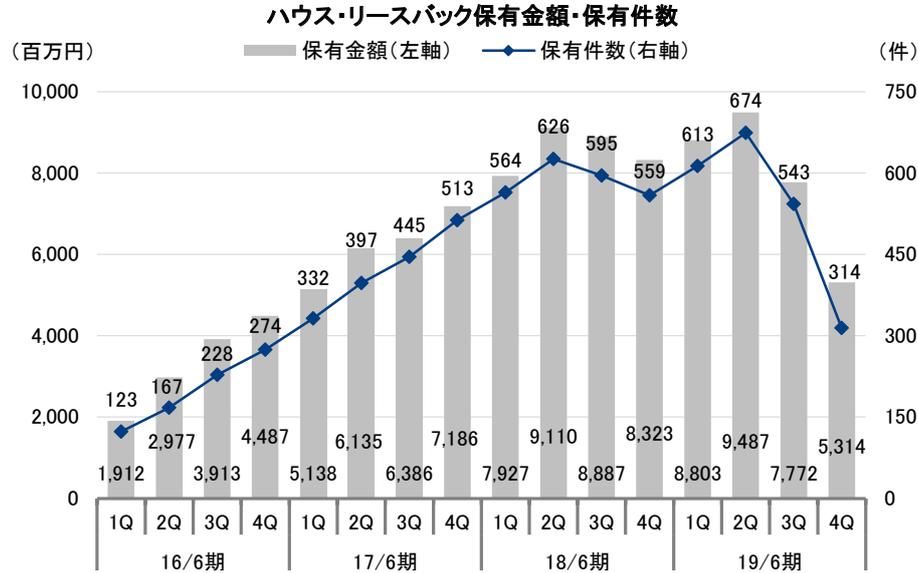
2020年6月期は18.0%の増収、11.5%の営業増益を予想

1. 2020年6月期業績予想

新3ヶ年中期経営計画の初年度となる2020年6月期の業績は、売上高が前期比18.0%増の37,221百万円、営業利益が同11.5%増の3,521百万円、経常利益が同9.9%増の3,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同7.9%増の2,178百万円を予想している。

予想営業利益の増加額364百万円の内訳は、ストック型事業であるフランチャイズ事業が168百万円、ハウス・リースバック事業が65百万円、金融事業が318百万円となる。ハウス・リースバック事業は、前期に1,286百万円の増益を実現したことから、今期は鈍化すると見込んでいる。フロー型事業の増加額は合計108百万円となる。今期から連結化した小山建設グループは337百万円の貢献を見込む。ただし、買収に係る費用やポスト・マージャー・インテグレーション関連費用が発生するため、本格的な利益面での寄与は来期以降となる。先行投資により、調整額は△2,828百万円と△661百万円増加するため、全体の増益幅を抑制する。

今後の見通し



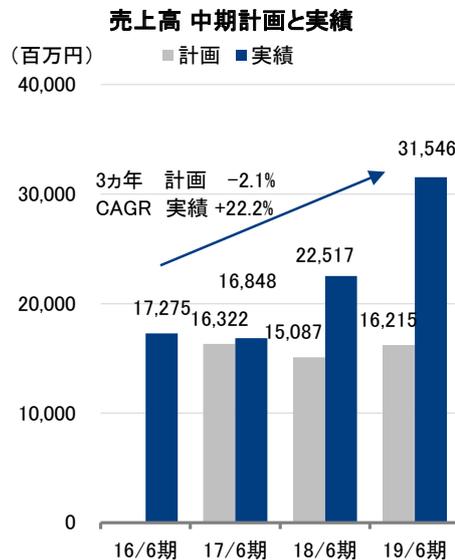
当期は営業利益が上期 467 百万円、下期 3,054 百万円と下期偏重の予想となっている。フランチャイズ事業は安定した収益を生むが、ハウス・リースバック事業は前期下期に物件の売却を大幅に進めた。同事業の保有件数は、2018年6月期末の559件が2019年6月期第2四半期までに674件に積み上がり、期末には314件へ減少した。当期も上期に積み上げ、下期にファンドの分を含め売却を進める。上期には費用が発生し、下期に売上高と利益が立つというパターンになる。

2. 中期経営計画

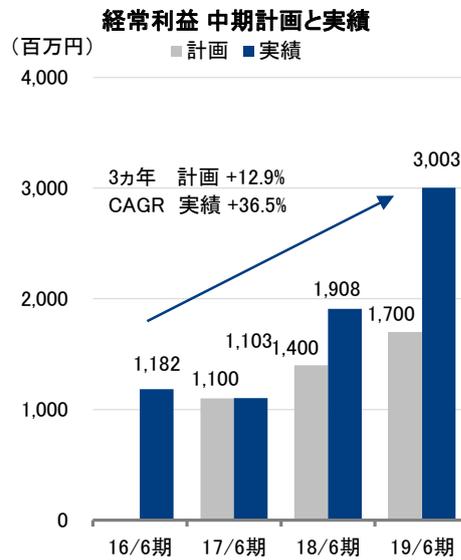
(1) 前中期経営計画

2019年6月期を最終年度とする中期経営計画では、不動産市場に変調を来しても持続的な成長をする全天候型経営への移行を加速した。収益性を重視して、3カ年のCAGRは売上高が-2.1%、経常利益が+12.9%を計画した。実績は、売上高が+22.2%、経常利益が+36.5%と大幅な成長を達成した。

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成



稼ぎ頭となったハウス・リースバック事業は、同市場を切り開いた同社が業界トップを独走した。2019年6月期のハウス・リースバックに関する問い合わせは年間約13,000件に上ったが、同社が期中に新規取得保有した物件数は505件にとどまる。月平均仕入れ契約件数を前年比55.2%増の46.2件としたものの、需要は同社の対応能力をはるかに超えている。新規参入者はあるものの競争激化に至っておらず、業界のプレイヤーが増えることでハウス・リースバックに関する知名度が向上することに期待している。

同社では持続的な事業拡大のため積極的な採用を進めている。2019年4月の新卒採用は32人であった。キャリア採用を積極的に行ったことから、2019年6月期末の従業員数は621人と前年比87人増えた。一方、臨時雇用者は173人と同21人減少した。来春は新卒60～70人の採用を計画している。

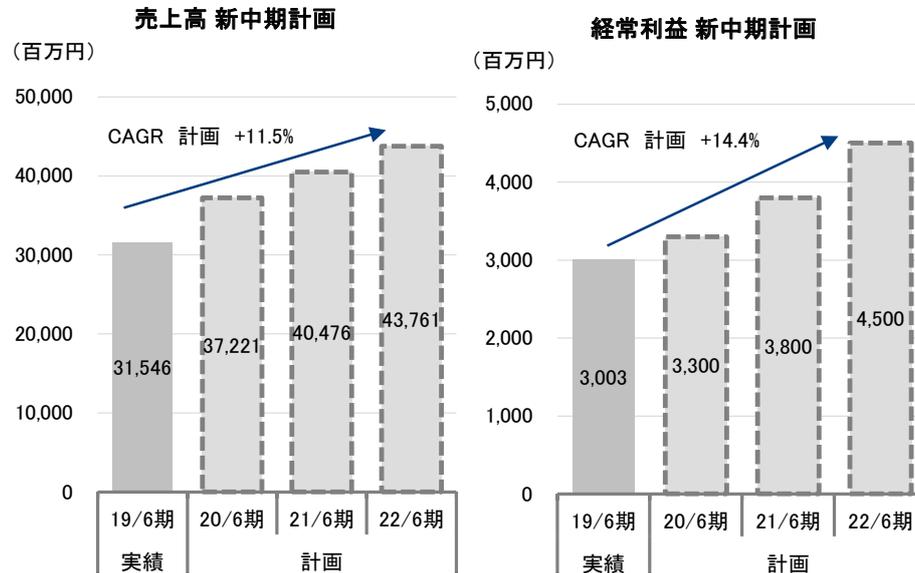
次なるストック型収益の柱として、リバースモーゲージ保証に注力

(2) 新中期経営計画

新3ヶ年中期経営計画では、2022年6月期の売上高を43,761百万円、CAGRが+11.5%、営業利益が4,766百万円、同+14.7%、経常利益を4,500百万円、同+14.4%としている。

ハウストゥ | 2019年10月3日(木)
3457 東証1部 | <https://www.housedo.co.jp/ir/>

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

新中期経営計画

(単位：百万円)

	19/6期	20/6期 (計画)	21/6期 (計画)	22/6期 (計画)	3カ年 増加額	CAGR
売上高						
フランチャイズ事業	2,833	3,148	3,475	3,852	1,018	10.8%
ハウス・リースバック事業	14,001	15,091	16,327	17,756	3,754	8.2%
金融事業	810	1,238	1,644	2,274	1,463	41.1%
不動産売買事業	9,040	9,705	10,288	10,905	1,864	6.5%
不動産流通事業	2,059	2,140	2,388	2,552	492	7.4%
リフォーム事業	3,099	3,097	3,186	3,282	182	1.9%
小山建設グループ	-	3,162	3,560	3,560	3,560	-
その他	30	-	-	-	-	-
調整額	-329	-360	-392	-420	-119	-
計	31,546	37,221	40,476	43,761	12,214	11.5%
営業利益						
フランチャイズ事業	1,677	1,846	2,042	2,277	599	10.7%
ハウス・リースバック事業	2,074	2,140	2,306	2,509	434	6.6%
金融事業	16	335	529	1,019	1,002	291.4%
不動産売買事業	778	869	971	1,032	253	10.0%
不動産流通事業	491	520	634	704	212	12.8%
リフォーム事業	309	300	312	322	12	1.4%
小山建設グループ	-	337	380	380	380	-
その他	-27	-	-	-	-	-
調整額	-2,166	-2,826	-3,130	-3,477	-1,283	-
計	3,156	3,521	4,044	4,766	1,609	14.7%
経常利益	3,003	3,300	3,800	4,500	1,496	14.4%
売上高経常利益率	9.5%	8.9%	9.4%	10.3%	-	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

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

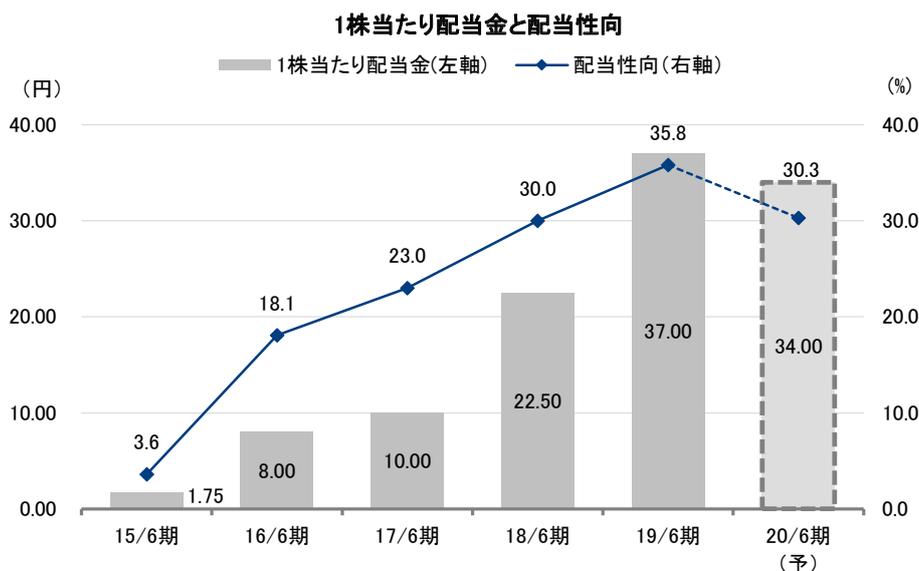
ハウス・リースバック事業を基盤とした持続的成長モデルを継続するが、ストック型収益の3本目の柱とすべく、リバースモーゲージ保証に注力する。2018年にスルガ銀行<8358>の不正融資問題が表面化したため、収益物件への融資案件は審査が厳格化されている。地域密着型の金融機関にとって、不動産関連の融資ニーズは高い。リバースモーゲージローンは、契約者が死亡後に担保としていた自宅を売却することが基本となる。一方、高齢者には、家を継ぐ子供がいない、子供に持ち家がある、または遠隔地に居住している、などにより相続を敬遠するケースが増えている。金融機関と利用者の双方にニーズがあるにもかかわらず潜在需要が顕在化しないのは、同社が担う機能が欠けていたためである。

■ 株主還元策

2019年6月期は、5期連続の大幅増配

1. 配当政策

同社は成長企業だが、配当金による株主還元を重視している。2019年6月期まで5期連続して増配を行い、配当性向を引き上げた。2017年6月期は、東証1部に昇格したことから、記念配当を行った。2018年6月期と2019年6月期は好決算を反映させた。2019年6月期は、中期経営計画を大幅に上回る業績を記念して配当性向を35.8%に引き上げ、1株当たり配当金を従来計画の31.0円から37.0円とした。2020年6月期は、1株当たり34.0円、配当性向30.3%を計画している。中期経営計画では、配当性向30%以上を基本水準としている。



出所：決算短信よりフィスコ作成

注：2015年7月1日付で1株につき5株、2016年4月1日付で1株につき2株、2018年7月1日付で1株につき2株の株式分割を行っている(遡及修正済み)

2. 株主優待制度

同社株式への投資の魅力を高め、中長期的に保有する株主への還元策の一環として、2016年6月期より株主優待制度を導入した。毎年6月30日現在の株主を対象に、保有する株式数に応じたポイントを付与する。1単元(100株)以上を保有する株主が対象となる。100株の保有株式数に対して付与されるポイントは、初年度が1,000ポイント、2年以上保有に対しては1,100ポイントとなる。保有株式数に応じて、8段階に分けてポイントが加算される。1ポイントは、ほぼ1円に相当する。ポイントは、株主限定の特設インターネット・サイトにおいて、食品、電化製品、ギフト、QUOカード等に交換できる。また、社会貢献活動への寄付も可能だ。

■ 情報セキュリティ対策

2018年2月より、情報セキュリティ対策の一環として、同社サイト内の全ページの通信を暗号化するセキュリティ対策「常時SSL化」を行った。これにより、第三者によるデータの盗聴・なりすまし・改ざんなどの危険性を回避する。2017年秋に金融機関と業務提携をしたことも、情報セキュリティ対策を重視している所以である。最高技術責任者(Chief Technical Officer/Chief Technology Officer:CTO)を置いて、情報セキュリティ対策の強化を図っている。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp