

インテリックス

8940 東証 2 部

2016 年 2 月 5 日 (金)

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
佐藤 譲

■ リノベーションマンションの累計供給戸数は 16,000 戸を突破し業界最大手

インテリックス<8940>は中古マンションをリノベーション(再生)してから販売するリノベーションマンション事業の先駆的企業で、首都圏を中心としながら地方の主要都市へ事業を展開中。リノベーションマンションの累計供給戸数は 16,000 戸を突破し、業界最大手となる。また、リノベーション内装事業や不動産小口化商品販売のアセットシェアリング事業など事業ポートフォリオの多様化を進めていくことで、更なる成長を目指している。

2016 年 5 月期第 2 四半期累計(2015 年 6 月-11 月)の連結業績は、売上高が前年同期比 54.8% 増の 19,301 百万円、営業利益が同 157.4% 増の 1,028 百万円と大幅増収増益となり、期初計画(売上高 17,300 百万円、営業利益 716 百万円)をいずれも上回って推移した。リノヴェックスマンション(中古マンション再生流通事業)の販売が地方で順調に拡大したことに加えて、アセットシェアリング事業の第 1 号物件となる「アセットシェアリング原宿」が完売したこと、オフィスビル等の複数の不動産物件の売却が進んだことなどが要因だ。

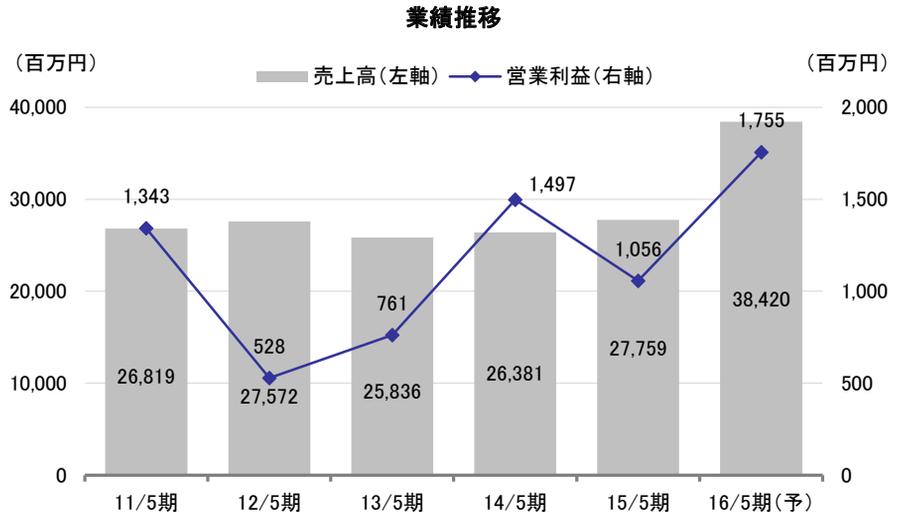
2016 年 5 月期の連結業績は売上高が前期比 38.4% 増の 38,420 百万円、営業利益が同 66.2% 増の 1,755 百万円と 2 ケタ増収増益となる見通し。リノヴェックスマンションの売上高が前期比 31.3% 増と高成長が続くほか、その他不動産物件の販売やリノベーション内装事業も拡大する。

リノヴェックスマンション事業に関しては今後も地方での仕入件数を拡大し、中期的に月間 200 件(今上期の月平均仕入件数は 123 件)を目指していく方針だ。首都圏に関しては競争激化で伸び悩む可能性があるものの、需要が旺盛な内装工事請負事業を拡大することで収益獲得機会を増やしていく。また、アセットシェアリング事業は、新築だけでなく中古物件の商品開発も進めながら、5 年以内に 100 億円規模の事業に育てていく考えだ。

株主還元策としては配当性向で 30% 以上を目標としている。2016 年 5 月期の 1 株当たり配当金は前期比 8.0 円増配の 32.0 円(配当性向 29.9%)を予定している。今後も収益拡大が続けば、増配が期待されるだろう。

■ Check Point

- ・リノヴェックスマンション事業が伸張り増収増益
- ・事業期間が短縮し利益率が改善
- ・売上高、当期純利益ともに前期比 2 ケタ増の見通し



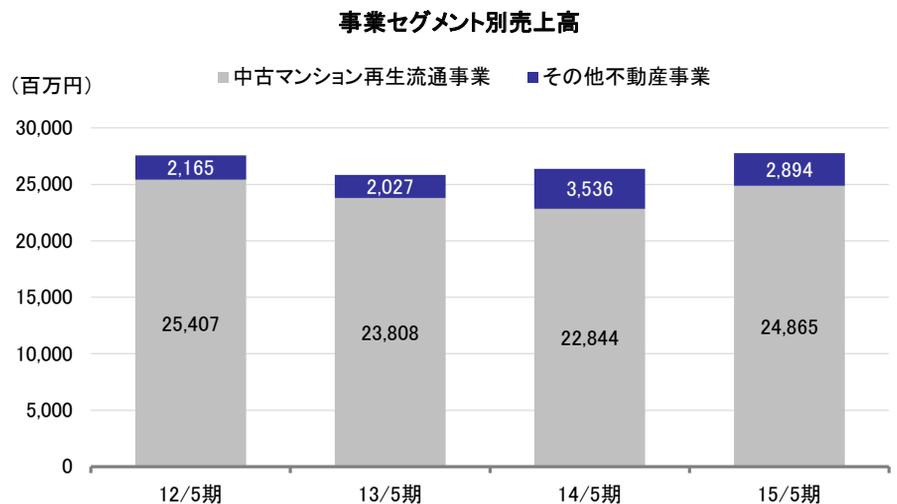
■ 事業概要

アセットシェアリング事業の安定収益化に期待

(1) 事業セグメント

同社は中古マンションを戸別に仕入れ、リノベーション（再生）した後に再販するリノベーションマンション事業を収益柱としている。

事業セグメントは、中古マンション再生流通事業（リノヴェックスマンション事業）とその他不動産事業とに区分されているが、売上高は全体の 9 割程度を中古マンション再生流通事業で占める構成となっている。



2016 年 2 月 5 日 (金)

○中古マンション再生流通事業

中古マンション再生流通事業には、リノヴェックスマンション販売のほか、保有不動産の賃貸収入及びその他収入が含まれるが、その大半はリノヴェックスマンションの販売となる。

事業の流れとしては、不動産仲介会社から仕入れた物件に対し、子会社の（株）インテリックス空間設計で最適なリノベーションプランを作成し、内装工事を施したうえで不動産仲介会社を通じて販売する流れとなる。

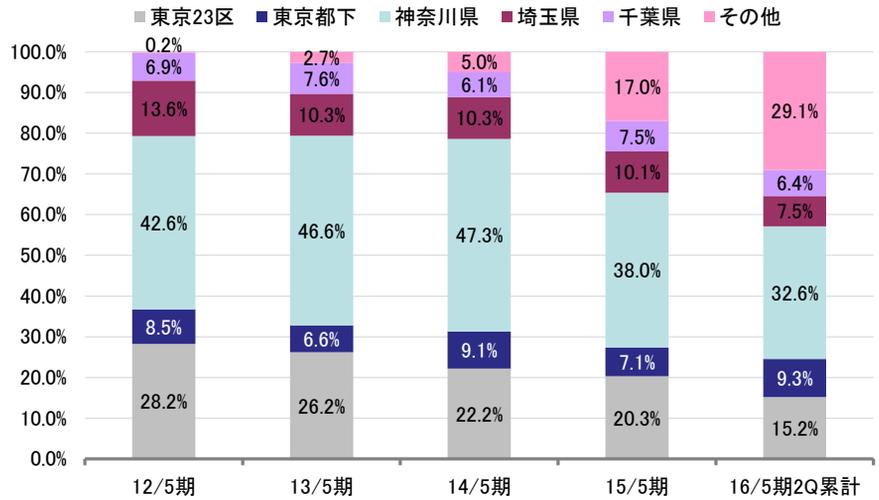


同社では物件を仕入れてから販売までの事業期間を経営指標として重視しており、100～110日を目安に、これよりも期間が長引くようであれば販売価格の調整を行い、早期に売り切ることを基本方針としている。販売在庫の滞留期間が長期化すれば、収益性が低下するリスクも上昇するためだ。販売に関しては市場のトレンドを把握するため、一部の物件を子会社の（株）インテリックス住宅販売を通じて最終顧客に販売している。また、内装工事に関しては、現段階ではほぼ協力会社に外注している。

販売エリアは首都圏を中心に展開してきたが、2013年以降は地方主要都市（札幌、仙台、名古屋、大阪、福岡）の開拓を積極的に進めている。首都圏での競合企業が増加してきたこと、地方ではリノベーションマンションを手掛ける企業がまだ少なく、シェア拡大の余地が大きいことが背景にある。地方エリアの販売件数シェアで見ると、2016年5月期第2四半期累計で29.1%まで上昇しており、中期的には50%程度まで引き上げていく方針となっている。

なお、2016年5月期第2四半期累計期間で同社が販売したリノヴェックスマンションの平均築年数は22.8年（前年同期比-1.3年）で、平均販売価格は23.6百万円（同2.5百万円増）となっている。また、売上総利益率は12～13%を適正水準として、事業運営を行っている。

エリア別販売件数構成比



○その他不動産事業

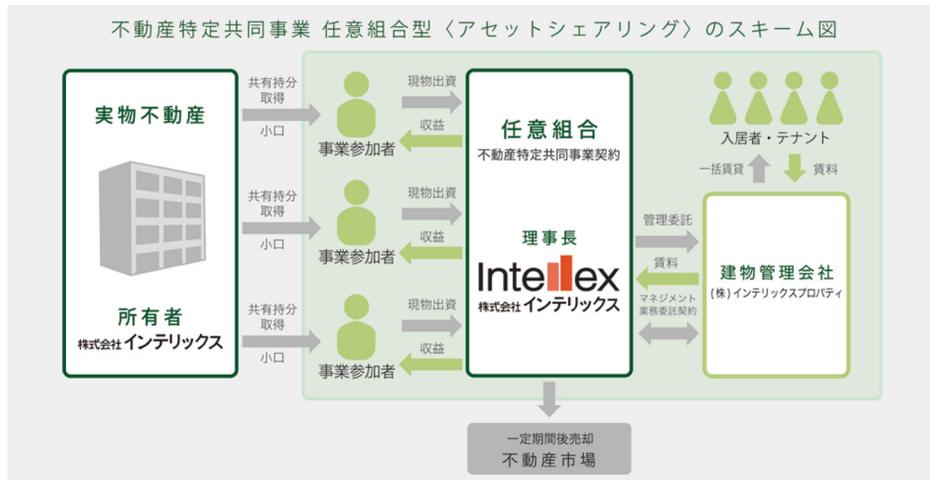
その他不動産事業には、新築マンションの分譲販売やオフィスビル、戸建・土地の仕入販売、賃貸不動産収入、その他収入（リノベーション内装請負事業、不動産仲介手数料収入）などが含まれる。また、2015年4月より事業を開始し、今後成長が見込まれるアセットシェアリング事業も同セグメントに含まれる。

アセットシェアリング事業とは、不動産特定共同事業法（通称：不特法）のうち「任意組合型」の活用による不動産小口化商品の販売事業のことを指す。新築・中古を問わず良質な不動産物件を、1口100万円単位（5口以上200口以下）に小口化して販売することで、多くの投資家層を取り込めることが特徴となる。出資者にとっては、不動産物件を共同所有することで空室・延滞リスクが分散でき、安定した収益が期待できるほか、資産評価の圧縮につながるため、贈与・相続税対策にもなる。

不動産物件の管理については、2015年4月に新しく設立した子会社（株）インテリックスプロパティで行う。グループ全体としては、小口化販売によるフロー収益に加えて、任意組合の理事長フィーやプロパティマネジメントによるストック収益が見込めることになる。なお、年間収入に関しては、理事長フィーが物件の賃貸収入（表面利回り4.5%）の7%、プロパティマネジメントフィーが5%で設定している。

なお、同事業では青山財産ネットワークス<8929>やFPG<7148>など先行する事業者があるが、同社は不動産業者として今まで構築してきたネットワークやノウハウなどを生かすことで競争力の高い商品を開発することが可能で、今後の成長余地も大きいと弊社ではみている。

アセットシェアリング事業（不動産小口化商品の販売事業）の仕組み



独自開発した施工ノウハウを持つ

(2) 同社の強み

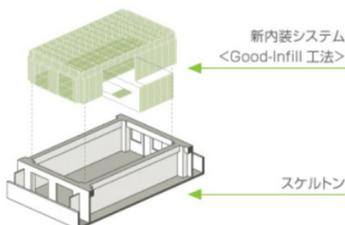
同社の強みとしては第 1 に、採算が見込める優良物件を迅速に仕入れる体制を構築していることが挙げられる。毎月 1,800 ~ 2,000 件ペースで不動産仲介会社から寄せられる売却物件情報に関して、同社では 1 ~ 2 日で担当者が現場の状況を確認し、最終的な仕入れの判断を行っている。通常、大手不動産会社であれば仕入れの判断に 1 週間程度の時間がかかると言われており、同じタイミングで売却物件情報を入手した場合、同社の迅速な意思決定により、同業他社よりも優良物件を仕入れる可能性が高くなる。最近では都心部において中古マンション価格の高騰が顕著となっており、仕入価格についても上昇傾向にあるが、採算が見込めない価格での仕入れは行わないようにしている。

また第 2 の強みとして、マンションのリノベーションにおいて独自開発した施工ノウハウを確立していることが挙げられる。マンションの戸別リノベーションでは戸建住宅と比較して、近隣住戸への配慮が必要となるため、短期間での施工や騒音・振動などを極力抑えた施工が求められる。同社ではこうした課題を解決する工法として、Good-Infill 工法を開発している。Good-Infill 工法とは、工場ですべて加工した木質パネルを施工現場で組み立てる工法で、ネジや釘を極力使わないため騒音や振動が発生しにくく、熟練工でなくても短期間でほぼ均一な品質で仕上げることが可能といったメリットがある。さらに、マンションの場合は電気配線や水道、ガス管など生活インフラ部分を共有しているため、工事の際にはその取扱いに十分注意する必要がある。同社ではこうしたマンションのリノベーションにおける施工マニュアルも作成しており、施工を行う協力会社のサービス品質の維持向上にも努めている。

Good - Infill工法

■ Good-Infill 工法とは

スケルトン(構造躯体)の内側に、オリジナルラダーパネルで組み立てた内装下地に断熱材を充填し、高性能のヘッダー配管を標準装備した新しい内装システム。快適な居住空間を実現します。



■ Good-Infill 工法の構成



■ 決算動向

リノヴェックスマンション事業が伸張し増収増益

(1) 2016 年 5 月期第 2 四半期累計の業績概要

1 月 12 日付で発表された 2016 年 5 月期第 2 四半期累計 (2015 年 6 月 - 11 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 54.8% 増の 19,301 百万円、営業利益が同 157.4% 増の 1,028 百万円、経常利益が同 245.5% 増の 932 百万円、四半期純利益が同 233.2% 増の 616 百万円と大幅増収増益となり、期初計画をいずれも上回る好調な決算となった。

2016 年 5 月期第 2 四半期連結業績

(単位：百万円)

	15/5 期 2Q 累計		16/5 期 2Q 累計				
	実績	対売上比	会社計画	実績	対売上比	前年同期比	計画比
売上高	12,468	-	17,300	19,301	-	54.8%	11.6%
売上総利益	1,736	13.9%	-	2,891	15.0%	66.5%	-
販管費	1,337	10.7%	-	1,863	9.7%	39.3%	-
営業利益	399	3.2%	716	1,028	5.3%	157.4%	43.6%
経常利益	269	2.2%	509	932	4.8%	245.5%	83.0%
四半期純利益	184	1.5%	341	616	3.2%	233.2%	80.2%
リノヴェックスマンション販売実績							
販売件数 (件)	538	-	-	657	-	22.1%	-
販売額 (百万円)	11,362	91.1%	-	15,534	80.5%	36.7%	-

主力のリノヴェックスマンション事業が地方拠点で伸張し、前年同期比 36.7% 増の 15,534 百万円と好調に推移したことに加えて、その他不動産事業も、「アセットシェアリング原宿」が第 1 四半期に完売 (771 百万円) したほか、期初計画に織り込んでいなかったオフィスビルやレジデンス等の物件売却が進み、大幅増収増益となったことが要因だ。セグメント別の状況は以下のとおり。

事業期間が短縮し利益率が改善

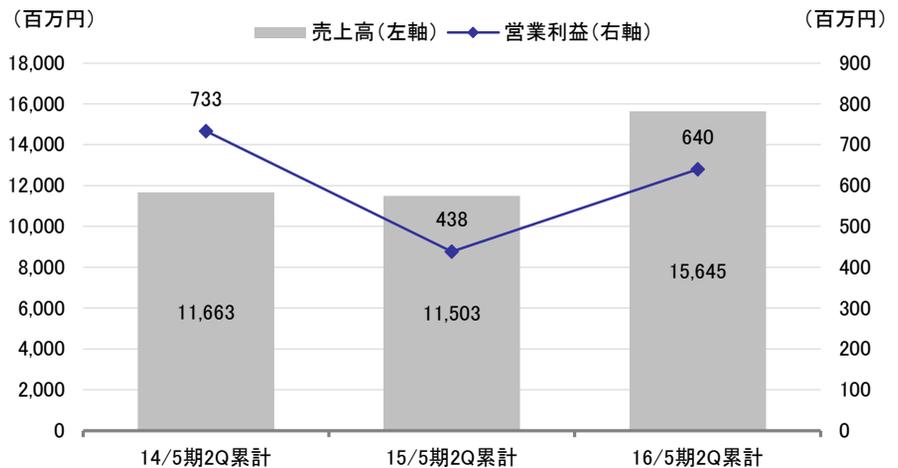
(2) セグメント別状況

○中古マンション再生流通事業 (リノヴェックスマンション事業)

中古マンション再生流通事業の売上高は、前年同期比 36.0% 増の 15,645 百万円、営業利益は同 46.3% 増の 640 百万円となった。

2016 年 2 月 5 日 (金)

中古マンション再生流通事業



主力のリノヴェックスマンションは、販売件数が前年同期比 22.1% 増の 657 件、売上高が同 36.7% 増の 15,534 百万円となった。首都圏の販売件数は競争激化の影響により微減にとどまったものの、2013 年から拠点展開を進めてきた地方店が前年同期比約 3 倍増の 191 件と大きく伸張したことが主因だ。また、販売単価についても新築マンションの供給戸数減や価格上昇を背景に、中古マンションの市況が堅調に推移したことによって、前年同期比 12% 上昇の 23.6 百万円となった。

仕入れについても当第 2 四半期累計は件数で前年同期比 28.1% 増の 739 件、仕入高で同 42.1% 増の 11,600 百万円と大きく伸ばしている。地方店が約 2 倍増の 260 件と順調に拡大していることに加えて、都心部を中心に首都圏についても同 5.7% 増と回復に転じており、第 3 四半期以降の販売増が期待される。

エリア別仕入・販売件数と金額、平均価格

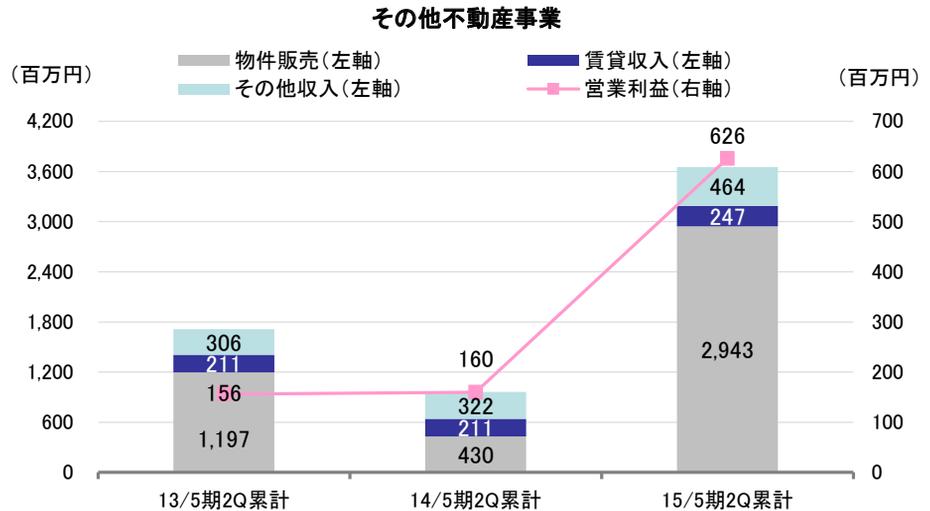
	仕入件数				販売件数			
	14/5 期 2Q 累計	15/5 期 2Q 累計	16/5 期 2Q 累計	構成比	14/5 期 2Q 累計	15/5 期 2Q 累計	16/5 期 2Q 累計	構成比
首都圏	520	453	479	64.8%	520	472	466	70.9%
東京	165	143	179	24.2%	167	162	161	24.5%
神奈川	272	210	209	28.3%	261	211	214	32.6%
埼玉	59	54	49	6.6%	58	62	49	7.5%
千葉	24	46	42	5.7%	34	37	42	6.4%
地方店	28	124	260	35.2%	13	66	191	29.1%
札幌	14	33	63	8.5%	8	29	35	5.3%
仙台	0	5	42	5.7%	0	1	42	6.4%
名古屋	0	22	63	8.5%	0	3	42	6.4%
大阪	5	41	58	7.8%	0	16	53	8.1%
福岡	9	23	34	4.6%	5	17	19	2.9%
合計	548	577	739	100.0%	533	538	657	100.0%
合計金額 (百万円)	8,000	8,200	11,600	-	11,539	11,362	15,534	-
平均価格 (百万円)	14.6	14.2	15.7	-	21.6	21.1	23.6	-

営業利益の増益要因は、リノヴェックスマンションの増収効果に加えて、粗利益率が 12.5% と前年同期比で 0.2 ポイント上昇したことによる。前年同期は住設機器の納期遅れの問題で一時的に施工期間が長期化し、利益率の低下要因となったが、当期はこうした問題も解消し、事業期間（施工期間＋販売期間）が前年同期の 117 日から 114 日に短縮したことが利益率の改善要因となった。なお、前期は仙台店において仕入拡大のスピードに施工能力が追い付かない状況も発生していたが、当期は各拠点ともに施工協力会社のネットワーク網が確立し、施工能力面での問題も払拭している。

○その他不動産事業

その他不動産事業の売上高は前年同期比 278.6% 増の 3,655 百万円、営業利益は同 290.5% 増の 626 百万円と大幅増収増益となった。不動産物件販売が前年同期比 583.5% 増の 2,943 百万円と急増したことが主因で、オフィスビルやレジデンス等で複数の物件売却が進んだほか、「アセットシェアリング原宿」の販売 (771 百万円) が寄与した。

また、不動産賃貸収入は同 16.7% 増の 247 百万円、その他収入は同 43.9% 増の 464 百万円といずれも 2 ケタ増収となった。その他収入に関しては、同業他社や個人向けのリノベーション内装工事請負が順調に拡大した。ただ、利益面では個人向けリノベーション需要の取り込みを図るため、2015 年 4 月にオープンした「青山リノベーションスタジオ」の費用増などもあって、その他収入については横ばい水準にとどまった。



売上高、当期純利益ともに前期比 2 ケタ増の見通し

(3) 2016 年 5 月期の業績見通し

2016 年 5 月期の業績は売上高が前期比 38.4% 増の 38,420 百万円、営業利益が同 66.2% 増の 1,755 百万円、経常利益が同 91.7% 増の 1,429 百万円、当期純利益が同 90.3% 増の 943 百万円と 2 ケタ増収増益となる見通し。上期が期初計画を上回ったことを受けて通期業績についても上方修正を行っている。ただ、上期業績の増額分だけを上積みした格好となっており、下期だけで見るとほぼ期初計画どおりとなる。

2016 年 5 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	15/5 期		16/5 期			
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比
売上高	27,759	-	36,520	38,420	-	38.4%
営業利益	1,056	3.8%	1,443	1,755	4.6%	66.2%
経常利益	745	2.7%	1,005	1,429	3.7%	91.7%
当期純利益	495	1.8%	669	943	2.5%	90.3%
リノヴェックスマンション事業						
販売件数 (件)	1,167	-	1,435	1,435	-	23.0%
販売額 (百万円)	24,602	88.6%	32,450	32,302	88.9%	31.3%

2016 年 2 月 5 日 (金)

売上高の内訳を見ると、主力のリノヴェックスマンションは販売件数が前期比 23.0% 増の 1,435 件、売上高が同 31.3% 増の 32,302 百万円、平均販売価格は同 6.8% 増の 22.5 百万円を見込んでいる。首都圏の販売件数は競争激化を背景に前期並みの水準にとどまるとみており、地方店での拡大が引き続きけん引役となる。下期の販売件数は 778 件と上期の 657 件からさらに拡大するとみているが、上期の仕入件数が 739 件と大きく伸びていることもあり、達成の可能性は十分あると言えよう。また、同事業の粗利益率は 12.5%、事業期間は 114 日とそれぞれ前期並みの水準を見込んでいる。

その他不動産の物件販売に関しては、前期比 143.7% 増の 4,281 百万円となる見通し。下期は売却が確定している不動産物件の売上げを見込んでいるほか、2016 年 4 月末に竣工予定の新築分譲マンション「リーシャル横濱元町」(地下 1 階地上 8 階建て) のレジデンス部分 (23 戸、約 800 百万円) のうち、半分の 400 百万円を計画に織り込んでいる。ただ、同分譲マンションは元町商店街で初の分譲マンションとなり、人気スポットでもあるだけに早期完売となる可能性もある (販売開始は 1 月 22 日)。また、同マンションでは店舗・事務所などのテナント部分 (地下 1 階～地上 3 階) をアセットシェアリング商品として販売する予定となっている。販売額としては約 800 百万円を見込んでいるが、募集から販売まで一定の期間を要するため、売上げの計上時期は 2017 年 5 月期となる見通しだ。このため、下期についてはアセットシェアリング事業での販売予定はない。

その他収入については、リノベーション内装工事請負の拡大等によって前期比 57.4% 増の 1,186 百万円を見込んでいる。リノベーションマンションの市場が拡大するにつれ、参入業者も増加傾向にあるが、リノベーション施工のノウハウを持つ業者は少なく、業界トップの実績を持つ同社に依頼するケースも増えている。同社では自社物件の施工を優先しつつ、施工能力を拡大しながら他社物件や個人からの需要を取り込み、同事業を拡大していく方針で、今期の売上高は前期比 80.4% 増の 10 億円を見込んでいる。

事業別売上高見通しの内訳

(単位：百万円)

	15/5 期	16/5 期				伸び率
	通期	上期	下期予	通期予		
物件販売	26,358	18,477	18,105	36,583	38.8%	
リノヴェックスマンション	24,602	15,534	16,767	32,302	31.3%	
その他不動産	1,756	2,943	1,337	4,281	143.7%	
賃貸収入	646	329	321	650	0.6%	
その他収入	753	494	691	1,186	57.4%	
合計	27,759	19,301	19,118	38,420	38.4%	

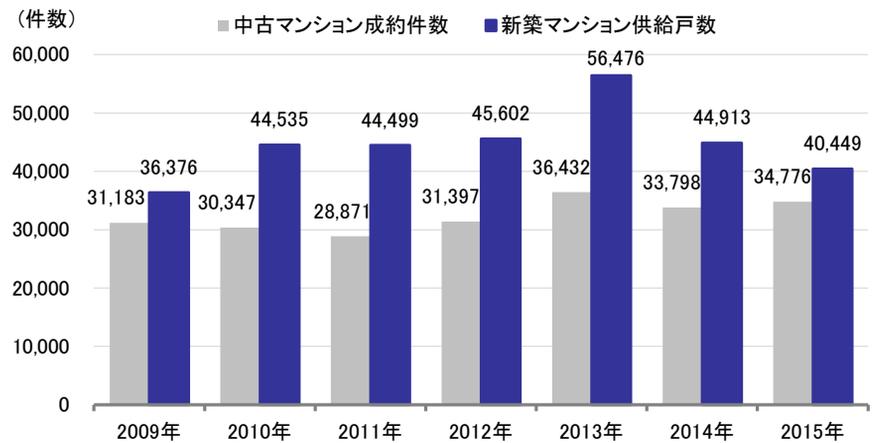
消費増税前の駆け込み需要に期待

(1) 市場動向

同社が主戦場とする首都圏のマンション市場動向について見ると、2015 年は新築マンションが前年比 9.9% 減の 40,449 戸と 2 年連続で減少したのに対して、中古マンションは同 2.9% 増の 34,776 戸と 2 年ぶりの増加に転じた。2014 年はいずれも消費増税の影響が減少要因となったが、2015 年に関しては新築マンションが建築費高騰の影響で供給戸数が減少したのに対して、中古マンションに関しては新築の供給戸数が減少したことや、リノベーションに対する認知度向上などもあって増加に転じた。また、エリア別の傾向としてはいずれも、都心エリアやタワー型マンションなどに人気集中し、これら物件に関しては価格も上昇傾向が続くなど、2 極化のトレンドが継続している。

2016 年の見通しに関して、新築マンションは前年比 4% 増（不動産経済研究所予測）が見込まれている。建築資材の値下がりによって建築費高騰の影響が一巡するほか、2017 年春に予定されている消費増税前の駆け込み需要が増加要因となる。一方、中古マンションについても消費増税前の駆け込み需要が期待されるため、引き続き堅調に推移する見通しだ。

首都圏のマンション市場動向



出所: 東日本不動産流通機構、不動産経済研究所

リノベーション市場の長期展望としては、着実な成長が見込まれている。全国のマンションストックは 2013 年時点で 603 万戸あり、このうちリノベーションが必要となる築 20 年以上の物件が 300 万戸となっており、これが 2030 年には 2 倍弱の 577 万戸まで拡大するとみられているためだ。このため、リノベーション実績で業界トップの実績を持つ同社にとっても、成長余地は依然大きいと言える。

地方主要都市の開拓を急ぐ

(2) 成長戦略

こうした市場環境下において、同社では今後の成長戦略として以下の 3 点を掲げている。

○事業エリアの拡大

リノヴェックスマンション事業では、従来の主力エリアであった首都圏が参入事業者の増加により成長が見込みにくくなるなかで、地方主要都市に事業エリアを拡大していくことで成長を進めていく。既に支店については 2013 年以降、札幌、大阪、福岡、名古屋、仙台に展開しており、当面はこれら拠点での人員体制の強化と取扱件数の拡充に注力していく方針だ。

地方拠点の人員状況（間接人員除く）

	開設時期	14/5 期末	15/5 期末	16/5 期 2Q 末	16/5 期末予	中期目標
札幌店	2013年6月	6	9	9		
仙台店	2014年12月	2	7	10		
名古屋店	2014年7月	5	9	9		
大阪店	2013年9月	12	14	17		
福岡店	2014年2月	7	6	9		
合計		32	45	54	70	100

地方拠点の人員に関しては 2015 年 11 月末で 54 名と前期末比 9 名増となっている。業界全体で人材不足の傾向が続くなか、増員ペースは当初の計画よりも若干遅れ気味ではあるものの、取扱件数に関しては順調に拡大している。同社では月間の仕入体制として 2016 年 5 月期末に首都圏 100 件、地方店 50 件体制とし、中期的には首都圏 100 件、地方店 100 件体制を目指している（今上期の月平均では首都圏 80 件、地方 43 件）。平均販売価格を前期実績（首都圏 21 百万円、地方店 17 百万円）と同水準だと仮定すると、リノヴェックスマンション販売事業だけで年間 450 億円と今期見込みの 1.4 倍の規模が見込めることになる。

現在の市場環境からすると首都圏の 100 件はややハードルが高くなっているものの、足りない部分は地方拠点での上積みでカバーできるとみられる。首都圏では競争が激化しているが地方主要都市ではまだ競合も少ないため、早期に市場を開拓していくことで、トップ企業としての事業基盤を固めていく方針だ。

(3) アセットシェアリング事業の強化

第 2 の成長戦略として、アセットシェアリング事業の強化が挙げられる。前述したとおり、第 1 号案件となる「アセットシェアリング原宿」については、応募者多数となるなかで完売しており、当第 1 四半期に 771 百万円の売上げを計上した。第 2 弾は「リーシャル横濱元町」のテナント部分の販売となり、2017 年 5 月期の販売を予定している。

また、中古不動産物件による商品開発も検討しており、今後積極的に進めていく考えで、5 年後には同事業で 100 億円程度まで拡大する可能性がある。

(4) リノベーション内装事業の拡大

成長戦略の第 3 のポイントとして、リノベーション内装事業の強化が挙げられる。前述したようにリノベーションマンションに対する認知度向上に伴い、同業他社や個人でのリノベーション需要が増加しており、こうした需要を取り込んでいく。特に、同業他社では社内に内装ノウハウが不足しているところが多く、現在は大手不動産会社向けを中心に設計施工やアフターサービス保証などのサービスを提供している。

今後もリノベーションマンションの需要が拡大していくなかで、仕入面での競争は激化するものの、設計施工やアフターサービスなどを同業他社に提供し、パートナー関係を構築していくことが、市場全体の活性化につながり、当社にとっても事業基盤がより一層強固なものになるとみている。

このため、当社では 2014 年秋より自社施工チームを立ち上げ、施工能力の拡大を進めていく方針を打ち出している。前期末で同チームは 7 人体制であったが、2015 年 11 月時点では 10 名程度となっており、中期的には 5 倍の人員体制まで拡充したい考えだ。施工件数としては月間 100 件程度、売上高に換算すると年間で約 6,000 百万円規模を目指している。自社施工では複数の専門技術（大工、水道、電気等）をこなす「多能工（マルチリノベーター）」の育成を進めているほか、ユニットバスの施工スタッフを育成するため、3 名を住設機器メーカーに教育研修に出している。リノベーションでは最初にユニットバスを取り付けるところから始める必要があるが、住設機器はメーカーがすべて自社施工しており、メーカー側の施工能力に依存する構造になっていた。2014 年に施工期間が長期化した要因もユニットバスの施工能力が不足していたことが一因だが、こうしたリスクの低減も同時に進めていく。

■財務状況と株主還元策

自己資本比率は 30% を維持する方針

(1) 財務状況について

2015 年 11 月末の財務状況を見ると、総資産残高は前期末比 2,243 百万円増加の 29,408 百万円となった。流動資産では、収益の拡大と不動産物件の売却が進んだことで現預金が 1,654 百万円増加したほか、仕入活動を積極的に進めたことにより、棚卸資産が 565 百万円増加した。また、固定資産も長期保有収益物件の増加に伴い 367 百万円増加した。

一方、負債は前期末比 1,689 百万円増加の 20,688 百万円となった。仕入資金を目的として有利子負債が 1,514 百万円増加したことが主因となっている。また、純資産は収益の拡大に伴う利益剰余金の増加により、同 553 百万円増の 8,720 百万円となった。

経営指標で見れば、自己資本比率は前期末の 30.1% から 29.6% と若干低下した。仕入れを積極的に行い、有利子負債が増加したことが主因だ。当社では今後も事業拡大に向けて仕入活動を積極化していく方針で、有利子負債としては 20,000 百万円程度まで積み上がる可能性がある。ただ、今後はアセットシェアリング事業の推進により、保有資産のオフバランスを進めていくため、資金効率も向上していくことが予想される。自己資本比率としては 30% をキープしていく方針となっている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	15/5期末	16/5期2Q末	増減額	増減要因
流動資産	21,426	23,303	1,876	
(現金)	3,035	4,689	1,654	収益拡大による
(たな卸資産)	17,346	17,912	565	通常物件(+17億円)賃貸物件(-12億円)
固定資産	5,738	6,105	367	長期保有収益物件(+3億円)
総資産	27,165	29,408	2,243	
流動負債	12,812	14,019	1,207	
固定負債	6,186	6,668	482	
(有利子負債)	17,332	18,847	1,514	不動産物件取得費用
負債合計	18,998	20,688	1,689	
純資産合計	8,166	8,720	553	利益剰余金(+5億円)
(安全性)				
自己資本比率	30.1%	29.6%		
有利子負債比率	212.2%	216.7%		

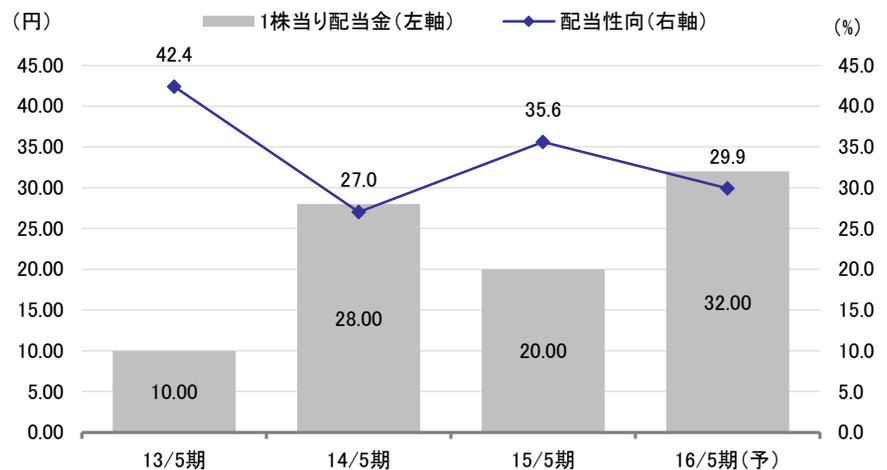
業績連動型配当政策の導入を打ち出している

(2) 株主還元策

同社は株主還元策として、財務体質の強化と内部留保の充実を図りつつ、業績連動型配当政策の導入を打ち出している。具体的には、目標配当性向(連結ベース)を30%以上としている。2016年5月期の1株当たり配当金は、業績の上方修正に伴い期初計画の24.0円から32.0円(配当性向29.9%)に増配し、前期比では12.0円の増配とした。今後も収益の拡大が続けば、増配が期待されるだろう。

また、現在は東証第2部に株式を上場しているが、ブランド力、知名度の向上、並びに優秀な人材の確保などを目的に、早期に第1部への上場を目指していく考えだ。

1株当たり配当金と配当性向



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