

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ジェイ・エス・ビー

3480 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 7 月 17 日 (水)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 学生マンションのトップ企業	01
2. 2019年10月期第2四半期は期初予想を上回る増収増益決算	01
3. 2019年10月期は6期連続の増収増益を見込む	01
4. 中期経営計画では強固な経営基盤を構築し、過去最高益の更新を目指す	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
■ 事業概要	05
1. 不動産賃貸管理事業	05
2. 高齢者住宅事業	06
3. その他の事業	07
■ 業績動向	07
1. 2019年10月期第2四半期の業績概要	07
2. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	11
● 2019年10月期の業績見通し	11
■ 中長期の成長戦略	12
1. 中期経営計画の概要	12
2. 成長戦略	13
3. ESGへの取り組み	16
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	18

■ 要約

学生マンションの先駆者として、 今後も新しい企業価値の創造を目指す

1. 学生マンションのトップ企業

ジェイ・エス・ビー<3480>は、Japan Students Bureau（日本学生公社）の頭文字であり、主に学生マンションの企画・賃貸・管理を行う業界トップ企業である。北海道から沖縄まで70余の直営店舗「UniLife」(ユニライフ)を展開し、学生マンション管理戸数は全国で66,000戸超に達する。年々管理戸数は増加しながら、過去5年間、100%に近い入居率を維持し、不動産賃貸管理事業が売上高の94.1%を占めている。また、長年、学生マンション事業に従事した経験とノウハウを生かして高齢者住宅事業にも参入し、関西地区を中心にドミナント戦略を推進している。「豊かな生活空間の創造」という経営理念のもと、同社は更なる成長を目指して、2017年7月には東証2部への上場を、また2018年7月には東証1部への指定変更を果たした。

2. 2019年10月期第2四半期は期初予想を上回る増収増益決算

2019年10月期第2四半期の連結業績は、引き続き良好な事業環境を反映して、売上高22,627百万円（前年同期比8.6%増）、経常利益3,085百万円（同11.6%増）の増収増益であった。主力事業の不動産賃貸管理事業では、当初計画を上回る物件管理戸数の増加や高水準の入居率維持により、家賃関連売上高は順調に推移し、増収増益を確保した。一方、高齢者住宅事業においては、事業規模拡大に伴う費用増加に伴い、増収減益となった。この結果、期初計画に比べて、売上高は0.1%、経常利益は9.4%上回った。増益に加えて、2018年10月期に増資を行ったことで、自己資本比率は40.1%となり、東証1部・不動産業平均の30.8%を上回り、財務の安全性が増している。

3. 2019年10月期は6期連続の増収増益を見込む

2019年10月期の連結業績は、期初予想どおり、売上高42,085百万円（前期比8.1%増）、経常利益3,030百万円（同4.8%増）と6期連続の増収増益で、最高益の更新を見込んでいる。賃貸契約が増加する上期に利益が偏在する傾向もあるものの、第2四半期決算で既に通期の経常利益予想に達していることから、通期決算も期初予想を上回って着地する可能性が高い。不動産賃貸管理事業では、同社グループの独自ノウハウを投入した高付加価値の自社物件開発を始め、市場競争力の高い新規物件開発により、多様化するニーズに適応した運営体制の構築・整備に努める。また、高齢者住宅事業では、引き続きドミナント戦略を展開し、運営3原則（運営の良質化、サービス提供力向上、高稼働維持）に基づき、介護サービス等の拡充・競争力の強化を図る。配当は41.0円への増配を計画するが、配当性向は9.5%にとどまる見込みだ。ただ、2019年10月期から連結配当性向20%を目標に配当額を決定することに配当方針を変更したこともあり、業績次第ではさらに増配となるだろう。

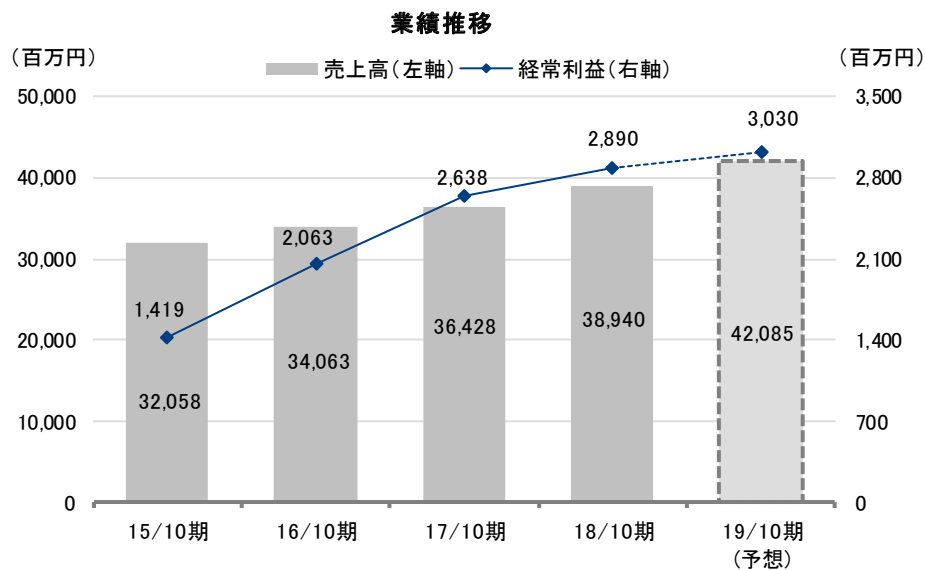
要約

4. 中期経営計画では強固な経営基盤を構築し、過去最高益の更新を目指す

2018年10月期～2020年10月期の中期経営計画では、景気に左右されない強固な経営基盤を構築し、原点回帰、事業の選択と集中を継続しながら、更なる成長のための経営資源強化・戦略的投資を行うことで次期ステージにつなぐ方針だ。物件開発や基幹システム入れ替えに119億円の設備投資を計画し、2020年10月期には売上高435億円、経常利益33億円の過去最高益を目標とする。ここまで計画を上回る利益を計上し、順調な推移を見せている。

Key Points

- ・学生マンションのトップ企業で、年々管理戸数は増加しながら、過去5年間、100%近い入居率を維持している。高齢者住宅事業にも注力し、関西を中心にドミナント戦略を展開する
- ・2019年10月期第2四半期は、期初予想を上回る増収増益決算であった
- ・2019年10月期は6期連続の増収増益を見込むが、第2四半期で既に通期予想利益の水準に達しており、通期決算も期初予想を上回る可能性が高い。増配を予定するが、配当性向20%の目標を掲げたこともあり、業績次第では更なる増配が見込まれるだろう
- ・中期経営計画では次のステージに備えて物件開発やシステム投資を行う一方、2020年10月期には売上高435億円、経常利益33億円の過去最高益を目標とするが、ここまで順調な推移を見せている



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 会社概要

学生マンション業界のトップ企業

1. 会社概要

同社は、日本初の学生向け不動産賃貸業としてスタートし、現在ではマンションの企画・開発、設計、仲介・斡旋から建物管理、住宅設備機器の販売までをトータルで行う『学生マンション総合プロデュース企業』として、強固な事業基盤を築いており、業界トップの事業規模に成長している。北海道から沖縄まで70超の直営店舗「UniLife」(ユニライフ)を展開し、学生マンション管理戸数は全国で66,064戸(2019年10月期第2四半期末現在。以下同)に上る。加えて、長年にわたって学生マンション事業において培われた豊富な経験とノウハウをもとに、将来性の高い高齢者住宅事業(管理戸数は597戸)にも注力している。

2. 沿革

同社の前身は、1976年に設立された株式会社京都学生情報センターであり、学生を主な対象とした物件の仲介業務を開始したことに始まる。以降、他地域への事業展開を行い、1988年に(株)大阪学生情報センター(1991年(株)ジェイ・エス・ビー大阪へ商号変更)、1989年に(株)東学(1991年(株)ジェイ・エス・ビー東京へ商号変更)を設立した。その後、グループの経営体制整備のために、1990年に株式会社ジェイ・エス・ビーを設立し、それまで京都学生情報センターで行っていた業務を引き継ぎ、今日に至っている。

同社設立以降は、事業エリアを全国に拡大する一方、事業内容も拡大してきた。すなわち、2002年には、学生への就職・アルバイト情報提供を目的として(株)OVO(現連結子会社)を設立、2012年には、高齢者住宅事業への参入に伴う介護サービスの提供を目的に(株)グランユニライフケアサービス北海道などを設立、2014年には、家賃債務保証サービス提供のためリビングネットワークサービス(株)(現連結子会社)を設立するなど、年々事業領域を拡大してきた。また、2018年には事業展開の効率化を目的に事業再編を行い、各地のグランユニライフサービス会社からフードサービス事業を分離して、新設の(株)ジェイ・エス・ビー・フードサービス(現連結子会社)に譲渡し、介護サービス事業については(株)グランユニライフケアサービス(現連結子会社)に統合した。

岡靖子(おかやすこ)代表取締役会長と田中剛(たなかつよし)代表取締役社長は2014年に就任し、新体制の下で同社は2017年7月20日に東証2部への上場を、さらに2018年7月20日に東証1部指定替えを果たし、更なる発展を目指している。

会社概要

沿革

1990年	(株)ジェイ・エス・ビーを設立、(株)京都学生情報センターの業務を引き継ぐ。 本社を東京都港区浜松町から京都市下京区醍醐町へ移転。
1996年	本社を京都市下京区醍醐町から京都市下京区因幡堂町へ移転。 (株)ジェイ・エス・ビー東北を設立。 (株)ジェイ・エス・ビー東海を設立。
1997年	(株)ジェイ・エス・ビー北海道を設立。
2002年	(株)ジェイ・エス・ビー九州を設立。 学生への就職・アルバイト情報提供を目的として、(株)OVO(現連結子会社)を設立。
2004年	建物メンテナンス業務・入居者管理業務を目的として総合管財(株)(現連結子会社)を設立。 (株)ジェイ・エス・ビー京都を設立。 (株)ジェイ・エス・ビー中国四国を設立。 事業再編を目的として、(株)ジェイ・エス・ビー北海道、同東北、同東京、同東海、同大阪、同九州、(株)OVOの株式を買取り、完全子会社化。
2012年	高齢者住宅事業への参入に伴う介護サービスの提供を目的に、(株)グランユニライフケアサービス北海道(現(株)グランユニライフケアサービス、現連結子会社)、同東北、同東京(現連結子会社)、同北陸、同東海、同関西(現連結子会社)、同中国四国、同九州(現連結子会社)を設立。
2013年	北海道函館市で高齢者住宅事業の第1号物件「グランメゾン迎賓館 函館湯の川」の運営開始。留学生を対象とした日本語学校を函館、福岡に開設。
2014年	家賃債務保証サービス提供のため、リビングネットワークサービス(株)(現連結子会社)を設立。
2015年	組織再編のため、(株)グランユニライフケアサービス東北、同北陸、同東海、同中国四国を解散。 組織再編のため、(株)ジェイ・エス・ビー東京を存続会社、同北海道、同東北、同東海、同京都、同大阪、同中国四国、同九州を消滅会社とする吸収合併を行い、商号を(株)ジェイ・エス・ビー・ネットワーク(現連結子会社)に変更。
2016年	組織再編のため、総合管財(株)の建設業ならびに自転車の販売・レンタル及び整備に関する事業を除く一切の事業を(株)ジェイ・エス・ビー・ネットワークが承継する、吸収分割を実施。
2017年	東証2部へ上場。
2018年	東証1部指定。 組織再編のため、(株)ジェイ・エス・ビー・フードサービス(現連結子会社)を新設、グランユニライフケアサービス東京、同北日本、同関西、同九州のフードサービス事業を譲渡し、同東京は解散。 (株)グランユニライフケアサービス関西を(株)グランユニライフケアサービス(現連結子会社)と商号変更し、グランユニライフケアサービス北日本、同九州を吸収合併。

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

同社グループは、同社及び事業別の連結子会社6社から構成され、不動産賃貸管理事業、高齢者住宅事業及びその他の事業を行っている。

2019年10月期第2四半期の売上高構成を見ると、不動産賃貸管理事業が94.1%と大半を占め、続く高齢者住宅事業は4.7%にとどまる。また、その他の事業には不動産販売事業、学生支援サービス、日本語学校事業などを含むが、構成比は1.1%に過ぎない。セグメント利益段階では、不動産賃貸管理事業が98.4%でほとんどを占め、高齢者住宅事業も1.6%と黒字を確保しているが、その他の事業は0.0%で小幅の黒字にとどまっている。

■ 事業概要

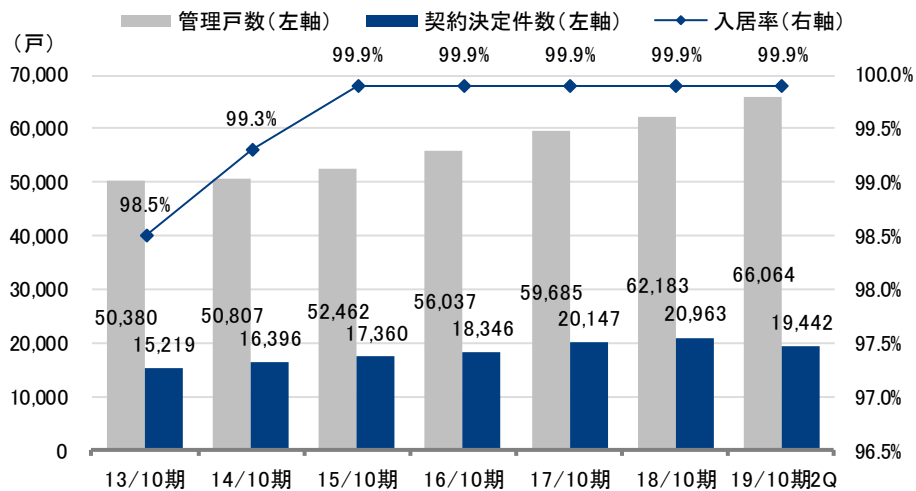
不動産賃貸管理が事業の柱、高齢者住宅事業なども展開

1. 不動産賃貸管理事業

同社グループは、主に学生を対象としたマンション（以下、学生マンション）の企画提案、竣工後の建物の賃貸運営及び管理業務を行っている。同事業は2019年10月期第2四半期の売上で全体の94.1%、利益面では98.4%を占め、グループ事業の柱である。管理戸数は66,064戸に上り、内訳は借上物件34,438戸、管理委託物件29,270戸、自社所有物件2,356戸となっている。

年々変化する顧客のニーズを確実に捉えたマンションを開発することで、直近5期連続で99.9%の高い入居率を維持している。竣工後の建物管理や入居者へのきめ細かな同社独自のサービスが評価されていることが、年々管理戸数は増加しながら、ほぼ満室状態を維持できている理由だろう。少子高齢化が叫ばれ続けているなか、大学・短期大学の進学率上昇に伴い学生数が増加傾向にあることや、特に近年は女子学生数の増加により、セキュリティ設備が充実した学生マンションへの需要が高まっていることなど、市場環境も同社グループの事業展開を後押ししている。

不動産賃貸管理事業の入居関連指標の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同社の学生マンションは入居者のほとんどが学生であり、セキュリティが厳重、設備が充実しているなどの特長がある。一般マンションでは提供できない「安心感」「サービス」が同社の学生マンションの強みである。また、時代のニーズに即した物件を開発する「企画・開発・提案力」、全国ネットワークと多彩なメディアを駆使した「募集力」、迅速かつきめ細かなサポートができる「管理能力」など、同社の強みを活用した一気通貫サポート体制によって、物件開発数の増加や高入居率が実現していると言えるだろう。

事業概要

企画・開発・提案力では、プロの目でエリアを厳選し、独自のノウハウを活用したプランニングとサービスなどにより、学生などの入居者に「安心、安全、快適」な住まいを提供する一方、不動産オーナーには安定的な収益を提供している。また募集力では、北海道から沖縄まで全国28都道府県にまたがるネットワーク、全国の大学生協や大学との提携、インターネットサイトなど、自社による様々なリーシング（賃貸の不動産物件に対してテナント付けを行うこと）力を有していることが、高入居率の達成と管理戸数及び提携校・募集協力校の増加の好循環を実現しているようだ。さらに管理力では、管理の経験とノウハウが、入居者と不動産オーナーの双方に対して高い顧客満足度を実現する結果となっている。

最近の開発・運営事例

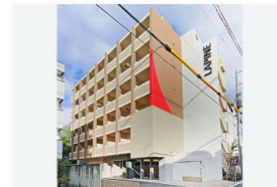
学生・単身者マンション


アリエッタ綾瀬

- RC7階
- 全48室
- 2018年竣工
- 東京都足立区


ウィンスロップ新潟大学前

- RC3階
- 全29室
- 2019年竣工
- 新潟市西区


ラビヌ近大前

- RC6階
- 全39室
- 2017年竣工
- 東大阪市上小阪

食事付き学生マンション


学生会館ルーチェイルム

- RC10階
- 全149室
- 2018年竣工
- 札幌市北区


**学生会館Uni E'meal
ナゴヤドーム前**

- RC12階
- 全77室
- 2017年竣工
- 名古屋市東区


学生会館Uni E'meal 京都高野

- RC4階
- 全117室
- 2019年竣工
- 京都市左京区

出所：ホームページより掲載

2. 高齢者住宅事業

同社が将来の主力事業の1つとすべく注力している分野であり、2017年10月期に黒字化を達成した。同事業は2019年10月期第2四半期には売上で全体の4.7%、利益で1.6%を占めるにとどまるが、超高齢社会の進行を考えれば、今後の事業拡大・収益貢献が期待される部門である。2019年10月期第2四半期は、管理戸数597戸、管理棟数13棟、入居率88.6%である。

事業概要

高齢者向け不動産賃貸管理業務では、同社が不動産オーナーに対して主としてサービス付き高齢者向け住宅による不動産の活用を企画提案し、竣工後の運営業務を受託している。主に同社が一括借上を行い、借主に転貸する方式である。また、介護サービス事業として、訪問介護、通所介護、居宅介護支援、定期巡回・随時対応型訪問介護看護などの事業を運営している。同社が受託・運営するサービス付き高齢者向け住宅の入居者のほか、一部、近隣住民なども対象にサービスを提供している。

3. その他の事業

その他の事業には様々な事業を含むが、2019年10月期第2四半期では、売上で全体の1.1%、利益で0.0%を占めている。売上高・利益シェアは小さいが、主力の不動産賃貸管理事業とのシナジーを考えれば、必要と考えられる事業と言えるだろう。

不動産販売事業では、販売用不動産として取得した土地、マンション、商業ビルなどの不動産を、第三者に売却している。現在は市況が活性化しているものの、中期的な動向は不透明なことから、不動産売買の仲介業務に注力している。また、学生支援サービスでは、学生の採用を目的とした企業説明会の開催の企画やサポートなどを受託している。学生に対しては、企業説明会や就職セミナー情報の提供や、アルバイト情報の提供、インターシップの支援も行っている。さらに、日本語学校事業では、外国人留学生向けの日本語学校の運営のほか、生活サポートとして同社管理マンションを学生寮として活用している。

業績動向

不動産賃貸管理事業の堅調により、期初予想を上回る好決算

1. 2019年10月期第2四半期の業績概要

2019年10月期第2四半期におけるわが国経済は、雇用・所得環境や企業収益の改善等を背景に緩やかに回復しているものの、長期化する米中間の貿易摩擦の世界経済に与える影響や中国を始めとする世界経済の減速懸念に加え、2019年10月に予定されている消費税増税の影響など、景気の先行きには不透明感が強まっている。

このような環境下、同社グループでは、賃貸入居需要の集中する最繁忙期（3月～4月）を迎えるに当たり、空き家の元社宅を大胆にリノベーションし、食堂やシアタールームを備えた食事付き学生マンションに再生することで市場競争力を高めた高付加価値物件の提供や、大手デベロッパーとの連携等を通じ、都心へのアクセスが良好な好立地であつ、最新の設備を備える快適性を追求した物件を提供するなど、多種多様な取り組みを積極的に推し進めたことも奏功し、業績は堅調に推移した。

業績動向

以上から、連結売上高 22,627 百万円(前年同期比 8.6% 増)、営業利益 3,117 百万円(同 11.5% 増)、経常利益 3,085 百万円(同 11.6% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 2,064 百万円(同 17.6% 増)の増収増益となった。2018 年 12 月 13 日の前期決算発表時の予想に比べると、売上高で 0.1%、経常利益で 9.4%、親会社株主に帰属する四半期純利益でも 9.5% 上回る好決算であった。第 2 四半期の利益は既に通期業績予想の水準に達しているが、これは主力事業である不動産賃貸管理事業において、賃貸入居需要の繁忙期である第 2 四半期に新規契約件数が増加することから、売上高は上期の割合が大きく、利益も上期に偏在する傾向があるためだ。

前年同期に計上した保有不動産の売却による特別利益が 2019 年 10 月期第 2 四半期はなかった一方、2019 年 10 月期第 2 四半期は 2018 年 7 月の新株式発行及び株式の売出しに伴う主要株主に係る議決権所有割合の異動により、留保金課税の適用対象外となり、法人税額が減少している。また、広告宣伝活動の積極展開、システム投資により販管費は増加しており、将来の事業発展にも十分に備えていると言える。

2019年10月期第2四半期 連結業績

(単位：百万円)

	18/10 期 2Q		19/10 期 2Q			前年同期比		予想比	
	実績	売上高比	予想	実績	売上高比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	20,832	100.0%	22,612	22,627	100.0%	1,795	8.6%	15	0.1%
売上総利益	4,275	20.5%	4,571	4,658	20.6%	383	9.0%	87	1.9%
販管費	1,478	7.1%	1,697	1,541	6.8%	62	4.2%	-155	-9.2%
営業利益	2,796	13.4%	2,873	3,117	13.8%	321	11.5%	244	8.5%
経常利益	2,764	13.3%	2,819	3,085	13.6%	321	11.6%	266	9.4%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,755	8.4%	1,886	2,064	9.1%	309	17.6%	178	9.4%

注：予想は 2018 年 12 月公表の期初予想
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

● セグメント別動向

1) 不動産賃貸管理事業

当初計画を上回る物件管理戸数の増加(前年同期比 3,881 戸増の 66,064 戸)や高水準の入居率(99.9%)を維持したことに伴い、学生マンションの家賃収入を始め、各種不動産賃貸関連サービス収入は順調に推移した。費用面では人員数の増加に加え、基幹システム刷新に伴う新システムへの熟練度の定着過程において、作業時間も比較的增加する傾向であったため、人件費が増加した。その結果、売上高 21,302 百万円(前年同期比 8.2% 増)、セグメント利益 3,617 百万円(同 7.6% 増)となった。

2) 高齢者住宅事業

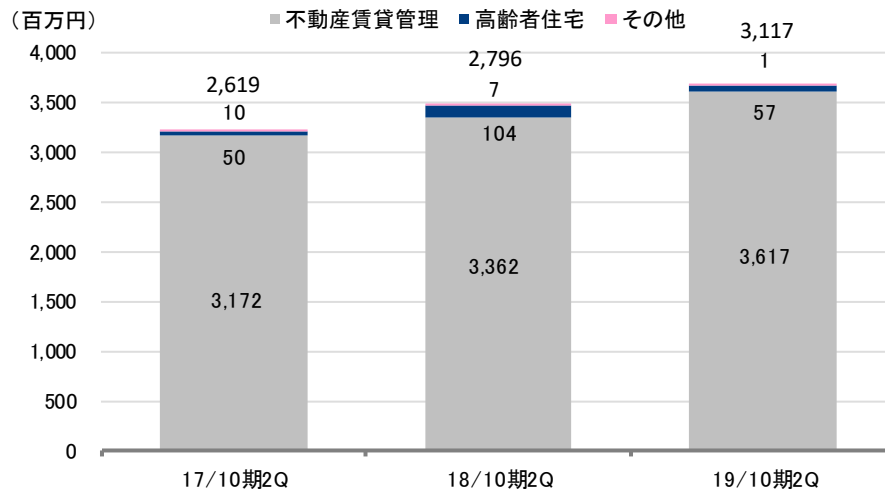
前期に実施した事業譲受や福祉用具貸与事業拡大を目的とした事業会社の取得を実施し、事業規模の拡大に努めた。これら M&A に伴う関連費用の計上や、組織力強化を目的とした既存拠点における人人体制の強化を引き続き実施するなど費用面が先行することとなり、セグメント利益は低調に推移した。その結果、売上高 1,072 百万円(前年同期比 19.0% 増)、セグメント利益 57 百万円(同 44.9% 減)となった。

業績動向

3) その他の事業

学生向けの企業説明会や就職セミナー情報の提供を通じた各種学生支援サービスの提供と、外国人留学生向けの日本語学校の運営による教育事業等を進めた。また、2019年4月より(株)オンワードパーソナルスタイルとスーツの着こなしを通じて学生の就活マナーのアップデートを目指す共同プロジェクト「就活“STYLE UP”プロジェクト」を始動するなど、学生支援と同時に学生マンションの共用部をシェアリングスペースとして活用した独自性のある価値提供への取り組み等を通じ、同社グループの主力事業に対する後方支援に努めている。以上の結果、売上高252百万円(前年同期比5.2%増)、セグメント利益1百万円(同85.1%減)となった。

事業別営業利益の推移



注：合計には調整額（各セグメントに配分しない一般管理費）を含む。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

安全性・収益性指標は業界平均を上回る

2. 財務状況と経営指標

2019年10月期第2四半期末の資産合計は36,577百万円(前期末比6,643百万円増)となった。流動資産13,820百万円(同4,385百万円増)は、主として現金及び預金が3,412百万円増加したことによる。固定資産22,757百万円(同2,257百万円増)は、主に有形固定資産が1,586百万円増加したことによる。他方、流動負債9,175百万円(同2,575百万円増)は、主として未払法人税等が755百万円及び前受収益が708百万円それぞれ増加したことによる。固定負債12,750百万円(同2,038百万円増)は、主として長期借入金が1,766百万円増加したことによる。純資産14,650百万円(同2,029百万円増)は、主として利益剰余金が1,876百万円増加したことによる。

業績動向

2018年7月の公募増資、8月の第三者割当増資により、自己資本比率は2017年10月期末の34.0%から40.1%に上昇し、D/Eレシオも同1.1倍から0.8倍に低下するなど、財務の安全性が高まっている。自己資本比率は、2017年度の東証1部不動産業平均の30.8%を上回っている。また、2018年10月期のROA（総資産経常利益率）は10.1%、ROE（自己資本当期純利益率）も19.0%と、不動産業平均の4.4%、9.5%を大きく上回り、同社の収益性も極めて高いと評価できる。同社のメイン事業がサブリース（貸主から賃貸物件を借り上げ、入居者に転貸する）であることが、高収益体質の理由と考えられる。

連結貸借対照表、経営指標

	18/10期	19/10期 2Q	増減額
(単位：百万円)			
流動資産	9,434	13,820	4,385
現金及び預金	8,188	11,601	3,412
営業未収入金	585	1,112	527
固定資産	20,499	22,757	2,257
有形固定資産	15,975	17,561	1,586
無形固定資産	679	718	38
投資その他の資産	3,844	4,476	632
資産合計	29,933	36,577	6,643
流動負債	6,599	9,175	2,575
短期借入金等	917	1,143	225
固定負債	10,712	12,750	2,038
社債、長期借入金等	8,270	10,008	1,737
負債合計	17,312	21,926	4,614
(有利子負債)	9,232	11,181	1,949
純資産合計	12,621	14,650	2,029
【安全性】			
自己資本比率	42.2%	40.1%	-
D/Eレシオ	0.7	0.8	-
【収益性】			
売上高経常利益率	7.4%	-	-
ROA（総資産経常利益率）	10.1%	-	-
ROE（自己資本当期純利益率）	19.0%	-	-

出所：決算短信及び決算説明会資料よりフィスコ作成

2019年10月期第2四半期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末比3,392百万円増加し、11,492百万円となった。営業活動による資金の増加3,777百万円（前年同期は2,827百万円の増加）は、主に税金等調整前四半期純利益3,084百万円、前受収益の増加708百万円及び法人税等の支払額557百万円によるものである。投資活動により使用した資金2,029百万円（同1,072百万円の使用）は、主に有形固定資産の取得による支出1,852百万円などによるものである。財務活動による資金の増加1,645百万円（同510百万円の資金の使用）は、主に長期借入れによる収入2,280百万円、長期借入金の返済による支出464百万円及び配当金の支払額188百万円によるものである。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	18/10期2Q	19/10期2Q	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,827	3,777	949
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,072	-2,029	-957
財務活動によるキャッシュ・フロー	-510	1,645	2,156
現金及び現金同等物の四半期末残高	8,579	11,492	2,913

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

更なる増収増益を見込むが、会社予想を上回る着地の可能性も

● 2019年10月期の業績見通し

国内景気は緩やかな回復基調の継続が期待される一方、海外経済や金融資本市場の変動による影響等に引き続き留意する必要がある。大学・短期大学の進学率の上昇傾向、学生数の増加傾向を背景に、2019年10月期においては、主力である不動産賃貸管理事業では、同社グループの独自ノウハウを投入した高付加価値の自社物件開発を始め、市場競争力の高い新規物件開発により、多様化するニーズに適応した運営体制の構築・整備に努める。また、高齢者住宅事業では、引き続きドミナント戦略を展開し、運営3原則（運営の良質化、サービス提供力向上、高稼働維持）に基づき、介護サービス等の拡充・競争力の強化に努める計画だ。今後、不動産賃貸管理事業及び高齢者住宅事業双方において、M&Aを視野に入れた業容の拡大、成長戦略の加速を図る。

以上から、2019年10月期の連結業績見通しは、期初の予想どおり、売上高42,085百万円（前期比8.1%増）、営業利益3,121百万円（同5.5%増）、経常利益3,030百万円（同4.8%増）、6期連続の増収増益で営業利益・経常利益は最高益更新を見込む。一方、親会社株主に帰属する当期純利益は2,041百万円（同1.8%減）の予想で、前期における保有不動産の売却に伴う固定資産売却益の計上といった特殊要因がなくなり、前期比で減少する見込みとなっている。主力の不動産賃貸管理事業において、賃貸入居需要の繁忙期である第2四半期（2月～4月）に新規契約件数が増加することから、営業利益は第2四半期に偏在する傾向があるものの、既に第2四半期決算段階で通期の利益予想を上回っていることを考えると、通期でも予想を上回って着地する可能性が高いと見られる。

セグメント別には、不動産賃貸管理事業では、物件管理数の約3,600戸増加、高水準の入居率維持、人員増に伴う人件費負担の増加、新基幹システム等にかかる減価償却負担の増加を想定し、売上高39,194百万円（前期比7.0%増）、営業利益4,412百万円（同4.3%増）を見込む。また、高齢者住宅事業では、拠点増加に伴う介護サービス関連売上高、人件費の増加を想定し、売上高2,358百万円（同27.6%増）、営業利益148百万円（同37.7%増）を見込んでいる。

2019年10月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	18/10期		19/10期		前期比	
	実績	売上高比	予想	売上高比	増減額	増減率
売上高	38,940	100.0%	42,085	100.0%	3,145	8.1%
営業利益	2,958	7.6%	3,121	7.4%	163	5.5%
経常利益	2,890	7.4%	3,030	7.2%	139	4.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,078	5.3%	2,041	4.9%	-37	-1.8%

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

強固な経営基盤を構築し、次期ステージの発展につなげる

1. 中期経営計画の概要

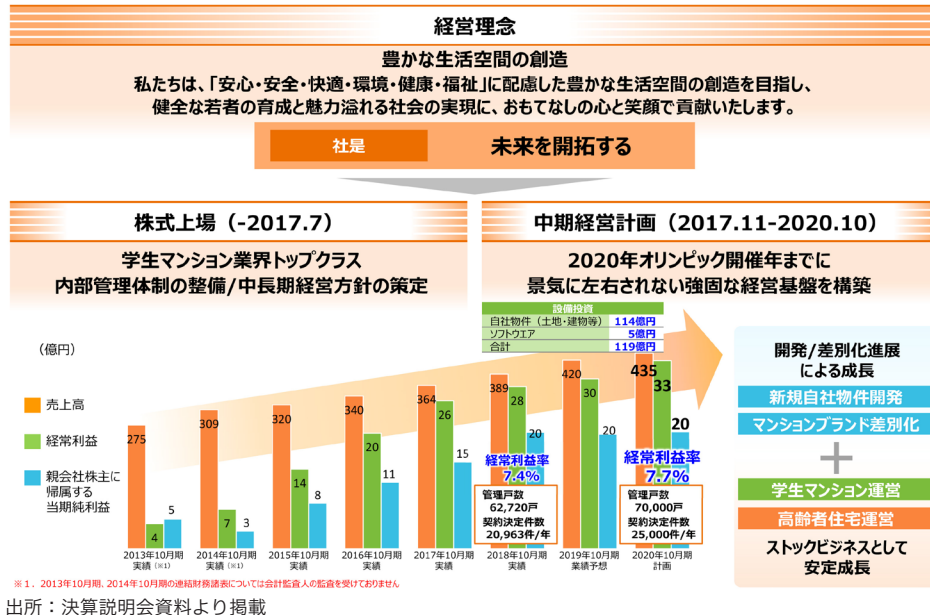
同社グループの経営環境は、今後も成長機会に恵まれており、同社の成長戦略に対する少子高齢化進展の影響は限定的であると考えられる。すなわち、不動産賃貸管理事業では、四年制大学、特に女子学生の増加が顕著であること、国の政策サポートにより留学生も増加を続けること、自宅外生の比率は緩やかに上昇していることなどから、学生マンションの供給は不足しており、学生マンション市場は拡大傾向を続けると予想される。また、同社推計では2018年現在の下宿需要に対する同社シェアは3.4%に過ぎないことから、今後もシェア拡大の余地が大きいと考えられる。さらに、2018年5月時点の高齢者向け住宅の登録数23万戸に対して、政府の新成長戦略における目標は2020年までに60万戸であることから、高齢者住宅市場も年々拡大すると見られる。

こうした経営環境を踏まえ、同社グループでは2018年10月期～2020年10月期の3年間に景気に左右されない強固な経営基盤を構築することを目指す。すなわち、2020年10月期には管理戸数を70,000戸(2018年10月期比11.6%増)に増やし、売上高435億円(同1.12倍)、経常利益33億円(同1.14倍)と過去最高益を更新することで、経常利益率も7.4%から7.7%に上昇させる計画である。一方、設備投資では競争力の高い自社仕様物件の取得や賃貸不動産のポートフォリオ構成の最適化により114億円、2018年5月に稼働開始した賃貸・メンテナンスの基幹システム入れ替えに伴うソフトウェアなどに5億円を実施している。この3年間は、事業の選択と集中を継続し、更なる成長のための経営資源強化・戦略的投資を行い、次期ステージでの発展につなげる計画である。初年度の2018年10月期は売上高・利益のいずれの項目も計画を上回り、2年目の2019年10月期も計画を上回る順調な業績推移をしている。

同社グループは、学生マンション業界のパイオニアとして、高い知名度や信頼を築いている。加えて、超高齢社会の進行を見据えて、高齢者住宅事業にも布石を打っている。今後も学生マンションや高齢者住宅の供給不足が続くと予想されることや現在の市場シェアを考えると、同社の成長余地は大きく、弊社では中期経営計画の目標達成は十分に可能と考える。

中長期の成長戦略

中期経営計画の位置付け



2. 成長戦略

(1) 不動産賃貸管理事業

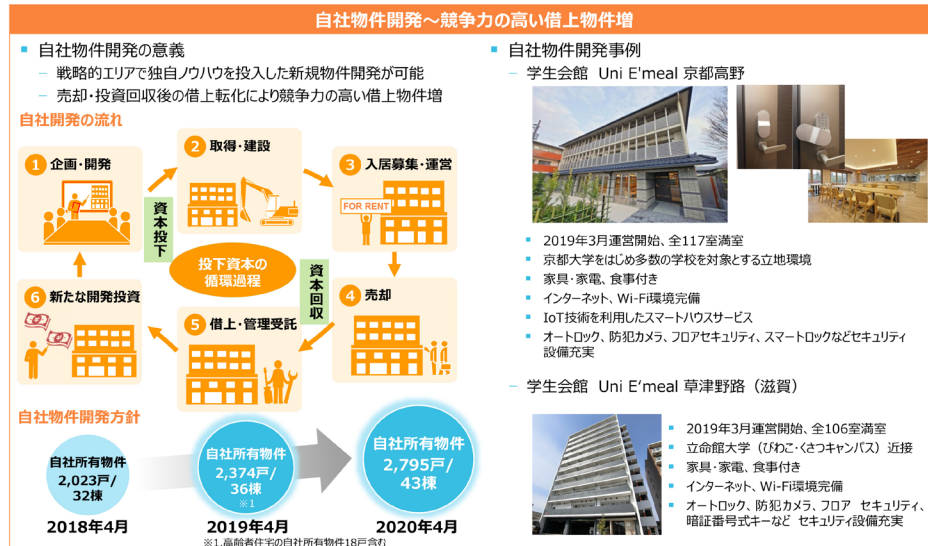
同社では、上記の経営目標を達成するための成長戦略として、まず不動産賃貸管理事業においては、学生マンションの収益力向上を目指して以下の3点を実施する。

第1に、戸数増加とともに利益重視を目指す。すなわち、地域別・物件のグレード別の募集賃料見直しなどによる既存物件の利益率向上や、競争力の高い新規物件開発による管理戸数増加、土地・収益物件への積極投資などを行う。この計画について、計画2年目の2019年10月期第2四半期時点での同社による進捗評価(A~E)はAと、おおむね計画どおりに推移している。

競争力の高い新規物件の開発では、2019年3月運営開始の学生会館 Uni E'meal 京都高野は、京都大学を始め多数の学校を対象とする立地環境であり、家具・家電、食事付き、インターネット・Wi-Fi環境完備でオートロック・防犯カメラ等セキュリティ設備充実で、全117室が満室である。また2019年3月運営開始の学生会館 Uni E'meal 草津野路(滋賀)も同様の設備を有し、立命館大学(びわこ・くさつキャンパス)に近接し、全106室が満室である。

中長期の成長戦略

競争力の高い新規物件開発による利益率向上



出所：決算説明会資料より掲載

第 2 に、自社学生マンションブランドの差別化及びサービス品質の向上を図る。すなわち、食育・健康の観点から健全な食生活をサポートする食事付きマンションの開発や、留学生をターゲットとするビジネスモデルの確立を目指す。この計画についても、同社の進捗評価は A と順調である。

大学・大学生協との連携によるマンション開発では、2019 年 2 月運営開始の学生会館 ニューフロンティア高知朝倉は、高知大学まで徒歩 11 分、インターネット、Wi-Fi 環境完備、全室家具・家電付き、オートロック・防犯カメラ等セキュリティが充実しており、全 60 室満室である。同じく 2020 年春運営開始予定の学生会館 Campus terrace Waseda (キャンパステラスワセダ) は、同社では初の早稲田大学推薦の学生寮で、早稲田キャンパス、戸山キャンパス、西早稲田キャンパスに近接し、設備やセキュリティも充実している。

学生サポートの拡充では、就職支援セミナーの開催や、食生活サポートの一環として菜園プロジェクトを実施する。また、留学生をターゲットとするビジネス拡充では、2018 年 11 月には中国の Uhomes との業務提携を行い、中国人留学生に対する学生マンション紹介事業としては、学生マンション業界における日本企業初の業務提携となった。


中長期の成長戦略

大学・大学生協との連携による展開

サービス品質を向上させた新規物件開発

■ 学生会館 Campus terrace Waseda (キャンパステラスワセダ)
(完成予想図)

- 2020年春運営開始予定
- 当社では初の早稲田大学の推薦学生寮
- 早稲田キャンパス、戸山キャンパス、西早稲田キャンパス近接
- インターネット(Wi-Fi対応)
- オートロック・防犯カメラ・警備システムなどセキュリティ充実
- 外国人留学生も積極的に受け入れグローバルな交流ができる学生会館へ
- 三井不動産レジデンシャルとの提携



RA (レジデント・アシスタント) の導入

RA (レジデント・アシスタント) (学生リーダー) ← 入居者交流行事運営 → 日本人学生 / 外国人留学生


← 生活相談 →

← 生活指導 →

国際的な視野を広げ、リーダーシップとは何かを学んで人間的にも成長できる場の提供へ

■ 学生会館 ニューフロンティア高知朝倉

- 2019年2月運営開始、全60室満室
- 高知県初の食事付き(朝・夕)学生会館
- 高知大学(朝倉キャンパス)まで徒歩11分
- 当社未出店エリアにおける大学生協との協業
- インターネット、Wi-Fi環境完備
- 全室家具・家電付き
- オートロック・防犯カメラ・警備システムなどセキュリティ充実




構成

4F: 女子専用フロア

1F~4F: ジェイ・エス・ビー募集・管理物件
一部区画: 大学生協マンション (高知大学生専用)

1F: 食堂
UniTime Kitchen

1F: 駐輪場60台



出所：決算説明会資料より掲載

第3に、企画開発・賃貸営業・メンテナンス各部門の一層の連携を行う。すなわち、メンテナンス事業の営業強化とともに、賃貸営業部門・メンテナンス部門と協力した案件情報収集・営業強化を推進する考えだ。同社による進捗評価はBであり、三位一体による物件企画開発や仲介責任・管理責任による24時間365日の入居者アフターサービスを継続課題として認識している。

(2) 高齢者住宅事業

次に、高齢者住宅事業においては、次の3点の実施により、新成長ドライバーに発展させる。

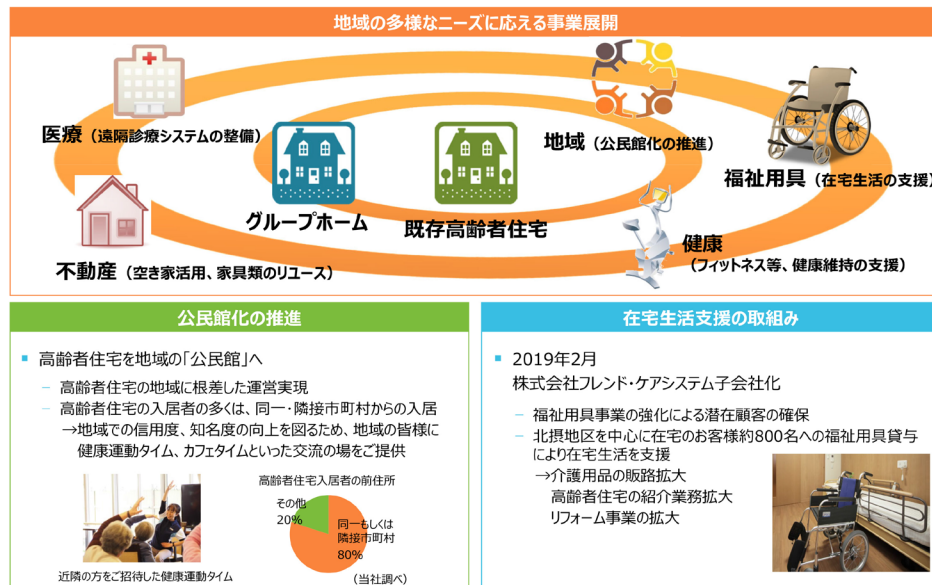
第1に、新規高齢者住宅の受託を増やす。すなわち、多様なニーズに応える住宅バリエーションの構築、関西地区を中心とした新規受託、受託方法・連携先の拡充を図る。同社による進捗評価はBと、おおむね想定どおりに進捗している。すなわち、2018年8月、9月の事業譲受により全国で13棟を運営しており、うち京都洛西中心に6施設展開など、今後もドミナント戦略により効率運営を追求する方針である。

第2に、運営力の向上を図る。すなわち、高稼働維持、介護サービスなどの提供力の向上、運営の良質化を行う。高稼働の維持、介護サービスなどの提供力向上についてはおおむね想定どおりに進捗しているものの、運営の良質化については効率化の推進を含めて、まだ途上であり、同社の進捗評価はCである。

第3に、地域に根差した存在を目指す。すなわち、地域への浸透、地域に交流の場を提供、人材の確保を図ることで、高齢者住宅を地域の公民館のようにする計画である。現状、公民館化の取り組みを2住宅で実施中であり、実施住宅の増加に向けて準備しているが、同社の進捗評価はCにとどまっている。

中長期の成長戦略

高齢者住宅事業



出所：決算説明会資料より掲載

(3) 組織強化

加えて、組織強化の面では、人員数・店舗数を増強し、キャパシティを拡大して更なる成長につなげる。具体的には、グループの人員数・店舗数を2017年10月期の772人・70店から、2020年10月期には892人・85店にまで増やす計画である。2019年4月末時点で、947人と人員増強は計画通りに進捗している一方、店舗数は77店舗にとどまり弱含みである。このため、同社の進捗評価はBである。

3. ESGへの取り組み

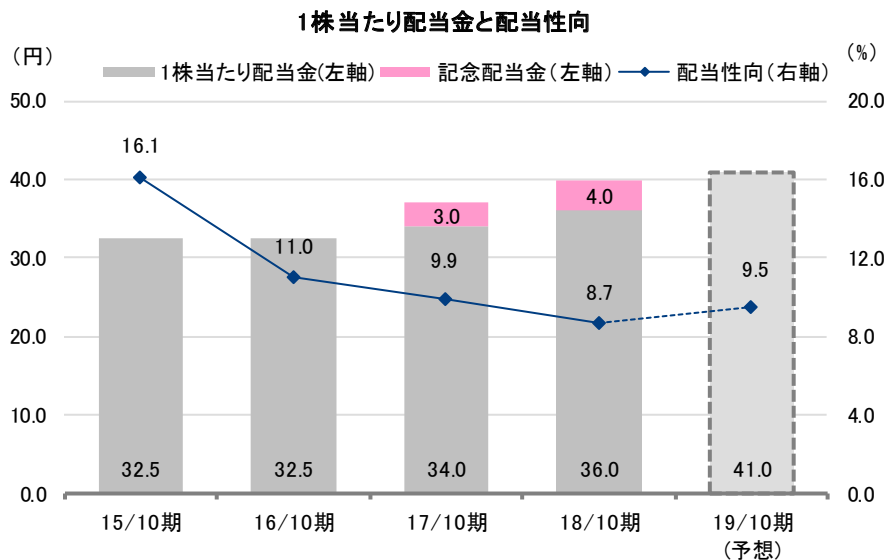
同社では、豊かな生活空間の創造を経営理念として掲げており、ESG（環境・社会・ガバナンス）にも積極的に取り組んでいる。Environmentでは、低炭素型社会実現へ向けて、環境配慮型まちづくり、ごみ回収ボランティア活動等を推進する。また、Socialでは、学生マンション事業を通じて学生・親・オーナーに貢献し、高齢者住宅事業を通じて高齢者・家族・オーナー・地域社会に貢献している。さらに、Governanceでは、企業価値の最大化に向けて、任意の委員会として報酬委員会を設置するとともに、取締役への業績連動型報酬制度や株式報酬制度を導入している。

■ 株主還元策

配当方針を変更、 業績に応じた利益還元重視し配当性向 20% を目標に

同社は、従来、内部留保の充実を勘案した安定配当を基本としていたが、2019年10月期より配当方針を変更すると発表した。すなわち、今後は、持続的な成長と企業価値向上のための積極的な事業展開や様々なリスクに備えるための財務健全性とのバランスを考慮した上で、業績に応じた利益配分を行うことを基本方針とする。配当については、安定配当を維持しながら中長期的な視点で連結業績に応じた利益還元を重視し、連結配当性向 20% を目標に毎期の配当額を決定する方針である。

2018年10月期は、好調な業績を勘案して普通配当を36円に増配し、加えて東証1部指定替えに伴う記念配当4円を実施した。また、2019年10月期についても、普通配当41円への増配を計画する。ただ、配当性向は2019年10月期も9.5%にとどまる見通しで、東証1部不動産業平均の24.5%を大きく下回る。配当方針の変更もあり、2019年10月期決算が期初予想を上回って着地すれば、更なる増配の可能性もありそうだ。



注：2016年10月期以前は、株式分割後に換算済み。
 出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

イントラネットや定期的な研修により万全を期す

同社グループでは、業務上、大量の個人情報を取り扱うことから、情報セキュリティ対策を重要な経営課題の1つとして捉えている。個人情報保護方針、セキュリティ方針、情報システム緊急マニュアルなどを定めており、業務では組織内におけるプライベートネットワーク（イントラネット）を活用し、企業内の情報をその中で扱うために必要な防護措置を講じている。また、社員の研修も定期的を実施し、不審なメールを開封しないなどの指導を徹底している。

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・表示したのですが、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