

アーバネット コーポレーション

3242 東証 JASDAQ

<http://www.urbanet.jp/>

2016年3月2日（水）

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
柴田 郁夫

[企業情報はこちら >>>](#)

※ 同社は2015年6月期第3四半期より連結決算に移行しているため、前年同期比は2015年6月期第2四半期累計期間における個別決算との比較によるものである（以下、同様）→欄外に記載

■ 富裕層や海外投資家などの参入で好調に推移

アーバネットコーポレーション〈3242〉は、東京23区駅10分以内での投資用ワンルームの開発・1棟販売（卸売：BtoB）を基軸事業としている。用地取得からマンション開発、そしてマンション販売会社等への1棟販売を手掛けており、設計・開発に特化しているところに特徴がある。設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、機能性やデザイン性に優れた「ものづくり」や、開発立地へのこだわりが入居者からの高い支持を受け、空室率の低さを誇っている。都心における不動産市況にはやや過熱感がみられるものの、従来からの不動産投資家に加え、年金受給に不安を抱える新たな個人投資家や円安に起因する海外投資家の参入、相続税の実質増税に対応する富裕層などいくつかの追い風により非常に好調に推移している。

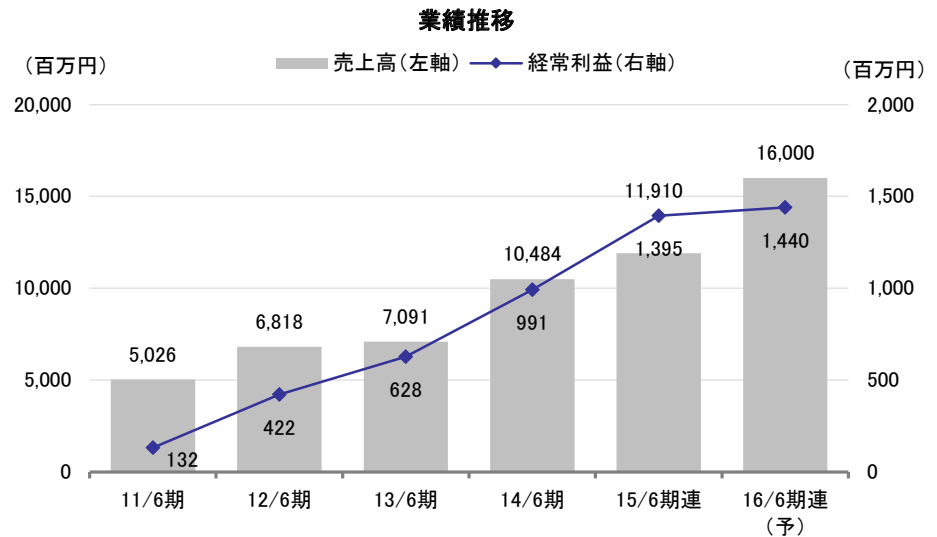
2016年6月期第2四半期累計（以下、上期）決算は、売上高が前年同期単体比62.7%増の7,859百万円、営業利益が同84.3%増の914百万円と大幅な増収増益となった※。投資用ワンルームの販売戸数が288戸（前年同期比21戸増）と順調に拡大したことに加えて、他社物件の買取再販も1棟販売を含めて31戸（前年同期は実績なし）と大幅な増収に寄与した。利益面では、地価の上昇や建築資材の高止まりが利益を圧迫したものの、海外投資家への1棟販売等により売上高総利益率が想定を上回って推移したことから期初予想を上回る増益となった。

2016年6月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置いており、売上高が前期比34.3%増の16,000百万円、営業利益が同6.5%増の1,760百万円と実質的に5期連続の増収増益となる見通しである。自社開発物件の販売計画は投資用ワンルーム637戸と建売4戸となっており、他社物件の買取再販についても37戸を予定している。弊社では、販売予定物件のほとんどが契約済となっていることから業績予想の達成の可能性は高いとみている。

同社は、都心における用地取得が困難な状況となっているなかで、来期（2017年6月期）の販売予定分として既に680戸を確保済みであり、当面は拡大基調が継続される見通しである。ただ、弊社では、超低金利政策や相続税課税強化などを背景とした個人投資家の根強い需要や海外投資家からの強い投資意欲が続いているものの、都心における不動産市況にやや過熱感がみられることに加え、足元では為替や株式など金融市場に不安定な動きがあること、さらには将来的に起こり得る循環的な景気変動の影響等を勘案して、これまでの積極的な拡大路線がやや慎重なスタンスへと転換されるシナリオも念頭に置く必要があるとみている。再来期（2018年6月期）以降の用地取得の状況に加えて、100%子会社（株）アーバネットリビングによるBtoC事業（自社開発物件の戸別販売や他社物件の買取再販、マンション管理及び賃貸事業等）の強化など、次の成長ステージに向けた施策の進捗にも注目していきたい。

■ Check Point

- ・ 投資用ワンルームを主力にして規模を拡大
- ・ 将来の成長に向けた用地取得が順調に進展
- ・ アーバネットリビング設立によるグループ全体の収益力アップに期待



■ 事業概要

投資用ワンルームを主力にして規模を拡大

(1) 事業内容

同社は、東京 23 区内を基盤として投資用ワンルームの開発・1 棟販売（卸売：BtoB）を基軸事業としている。用地取得からマンション販売会社への卸売までを手掛けており、設計・開発に特化しているところに特徴がある。設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、機能性やデザイン性に優れた「ものづくり」や、東京 23 区駅 10 分以内という好立地へのこだわりが入居者からの高い支持を受けるとともに、将来の年金受給などに不安を抱える個人投資家からの堅調な需要に支えられて業績は好調に推移している。

事業セグメントは、「不動産事業」の単一となるが、サブセグメントとして「不動産開発販売」「不動産仕入販売」「その他」の 3 つに分類される。「不動産開発販売」は、投資用ワンルームマンション「アジュールコート」を中心として、分譲用ファミリーマンション「グランアジュール」や分譲用コンパクトマンション「アジュールコフレ」も手掛ける。なお、分譲用マンションは、現在までのところ 3 年に 2 棟の開発にとどめており、販売は自社で行っている。「不動産仕入販売」は、他社が開発した新築残戸物件の戸別販売や不動産仕入販売等を行っている。「その他」は、不動産仲介及び不動産賃貸業となっている。2015 年 6 月期の実績では、「不動産開発販売」が売上高の約 98.0% を占めている。

投資用ワンルームマンションの販売は、提携する販売会社への 1 棟販売が基本であるが、信頼性が高い販売会社を厳選した上で緊密な関係を築いている。また、販売手法の多様化を図る目的から、引き合いが強くなってきた海外投資家に対する直接 1 棟販売についても試行的に開始している。

また、2015 年 3 月には、戸別分譲事業及び賃貸事業、マンション管理事業に関わる子会社アーバネットリビングを設立した（2015 年 7 月 1 日より操業開始）。基軸事業での BtoB を親会社に残し、BtoC の分野を子会社にて取り込むことにより、将来に向けたグループでの事業拡大が目的とみられる。



アーバネット コーポレーション

3242 東証 JASDAQ

<http://www.urbanet.jp/>

2016年3月2日（水）

(2) 会社沿革

同社は、一級建築士である現代表取締役社長の服部信治（はっとりしんじ）氏によって1997年7月に設立された。マンション専門の設計会社に共同経営者として勤務していた服部氏は、自らのデザインによるマンションの企画・開発を行うことを目的として独立した。

設立当初は、企画や設計、コンサルティングを中心に実績を積み上げ、設立3年後の2000年12月に、当初の計画どおり、マンション開発販売事業を投資用ワンルームマンションでスタートさせた。

投資用ワンルームを主力としたのは、その頃からJリートや不動産ファンドなど、賃貸収益物件への投資事業が拡大し始めたことや、自社開発物件を販売専門会社へ任せられる製販分離型の業界構造となっていることが、少数精鋭の経営を目指していた当社にとって参入しやすかったことによる。同社の得意とする設計・開発に特化したことで、入居者ニーズを実現した人気の高い物件を開発できたことに加えて、都内のワンルームマンションに対する需給ギャップ（需要が供給を上回る状況）や個人投資家からのニーズの拡大など、外部環境も同社の成長を後押しして、2007年3月にはJASDAQ市場へ上場を果たした。2008年のリーマンショックによる金融引き締め時には開発物件の凍結を余儀なくされたが、損失を1期に集中することと、金融機関やゼネコンとの良好な関係を続けることを前提とした徹底的な資産縮小の経営計画の下、それまで保有していなかった販売部門を新設して他社物件の買取再販事業に全社を挙げて参入したことにより、厳しい環境を乗り越えることができた。その時期に培われた販売ノウハウなどは、現在の買取再販事業や分譲用マンション等の販売にも生かされている。

(3) 特徴

同社の特徴（強み）として、a)優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわりによる差別化、b)少数精鋭による固定費を圧縮した効率的な経営を挙げることができる。

a) 優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわり

同社は、得意とする設計・開発に経営資源を集中することで、デザイン性や機能性に優れた「ものづくり」による差別化を図っている。特に流行に左右されないモトーンの外観や芸術性にこだわったエントランス、収納スペースを最大限に確保する居住空間、自社開発の足を伸ばして入れるユニットバスなどがターゲットとなる若い世代に支持されてきた。入居者に定期的にアンケート調査を実施し、ユーザーニーズをくみ上げるなど、高い技術力にマーケティング志向を併せ持つところが同社の最大の強みと言えよう。立地に関しては、都内23区内で駅から徒歩10分以内の所を基本としている。

なお、同社はアートと住空間の融合による社会貢献活動（CSR）の一環として、学生のみを対象とした立体アートコンペティション「アート・ミーツ・アーキテクチャー・コンペティション」を2001年より毎年開催し、若手アーティストの発掘、支援、育成を行っている。このたび、この活動が企業メセナ協議会※からメセナ（企業文化支援）として認定された。

※ 企業による芸術文化支援活動の活性化を目的とした中間支援機関

アート・ミーツ・アーキテクチャー・コンペティションの過去の最優秀作品
 外観（アジュールコフレ新中野）及びエントランス

アーバネット
 コーポレーション

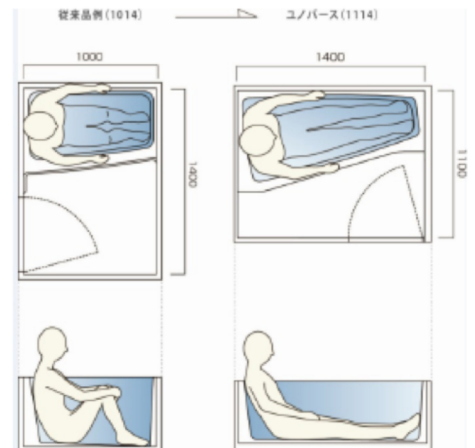
3242 東証 JASDAQ

<http://www.urbanet.jp/>

2016年3月2日（水）



足を伸ばして入れるユニットバス



出所：決算説明資料

b) 少数精鋭による効率的な経営

同社は、マンション販売会社への1棟販売（卸売）をビジネスの核としているが、そのビジネスモデルによって少人数による効率的な経営を実現している。また、その事業モデルを支えているものは、同社の開発物件に対する評価の高さと販売先との信頼関係と考えられる。2015年6月期における社員数は33名、1人当たりの売上高が約360百万円、当期純利益が約26百万円と高い生産性を示している。

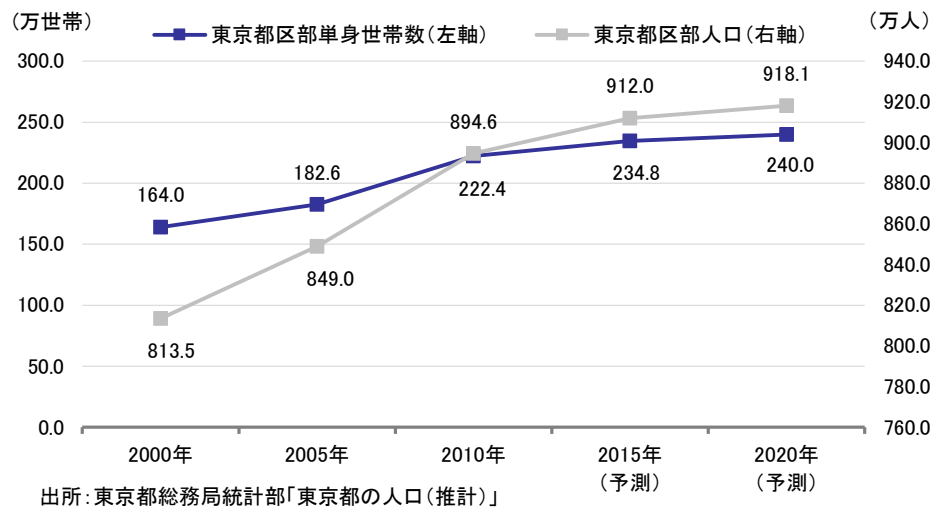
特に、固定費を低く抑えることで、高い収益性の確保と景気変動にも柔軟に対応できる体制を堅持している。加えて、1棟の卸売は売れ残りリスクがなく、竣工から短期間での資金回収を可能としており、不動産業界にあって安定性の高い事業構造と言える。

■市場環境

相続対策として高齢者が購入するケースが増える

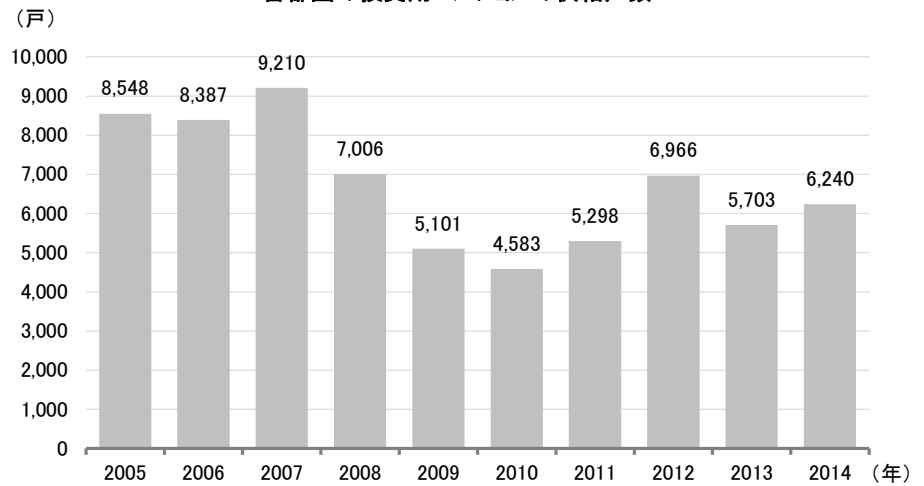
同社の基軸事業である都内の投資用ワンルームは、入居者及び投資家双方の堅調な需要に支えられて好調に推移している。東京都総務局の公表データによると、同社が供給エリアとしている東京23区の人口は、東京都への転入超等を背景として増え続けている。特に、若年層を含め、晩婚化や離婚率の増加などを背景として単身世帯の増加が目立っており、今後もワンルームマンションの賃貸需要を支えていくものと考えられる。また、投資家サイドでも、将来の年金受給や老後の生活不安を抱えた20～30代の個人投資家からの需要が拡大していることに加え、AIJ投資顧問やMRIインターナショナルなど投資商品に関わる事件の影響で、安全な投資先として不動産投資が再評価されてきたことも追い風となっている。最近では、基礎控除が引き下げられた相続税対策として高齢者が現金で購入するケースや、円安等を背景として海外投資家からの引き合いも強い。

東京23区の人口推移及び単身世帯数の推移



一方、首都圏における投資用ワンルームの供給戸数は、2007年をピークとしてリーマンショックによる金融の引き締めや事業者の倒産、撤退に加え、自治体のワンルームマンション建築規制(最低面積の規定、付帯設備の設置等)の強化などにより減少してきたが、2010年に底を打ち、ここ数年は、金融機関のスタンスの変化や根強い需要に支えられて安定的な推移を見せている。なお、プレイヤーについては、販売だけを手掛ける会社が数多く見られるものの、同社のように設計・開発に特化する相当規模の同業他社(特に上場会社)は見当たらない。

首都圏の投資用マンションの供給戸数



出所: 不動産経済研究所

業界における当面の課題として、開発面では、金融機関による不動産融資の積極化とプレイヤーの増加により、都心での事業用地取得が厳しくなってきたことや、地価の上昇や円安等に伴う建設資材の高騰、職人不足による工期の長期化等により、建設コストが高止まっていることなどが挙げられる。また、販売面では、分譲用マンション、投資用マンションともに東京 23 区は依然好調であり、特に投資用マンションは、海外投資家の参入などから在庫不足の状況がみられる。一方、都下及び郊外の分譲用マンションは、販売価格の上昇により購入意欲に陰りが見え始めているようだ。

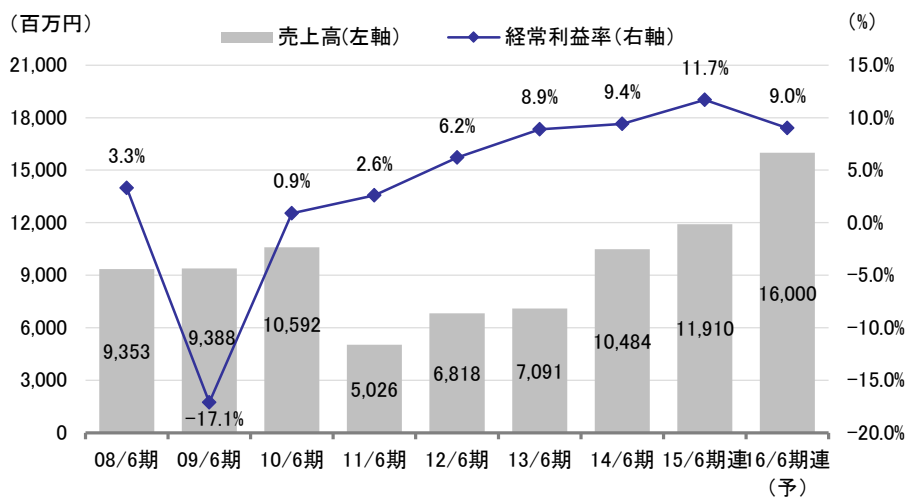
■ 決算動向

金融緩和と共に業績は回復基調

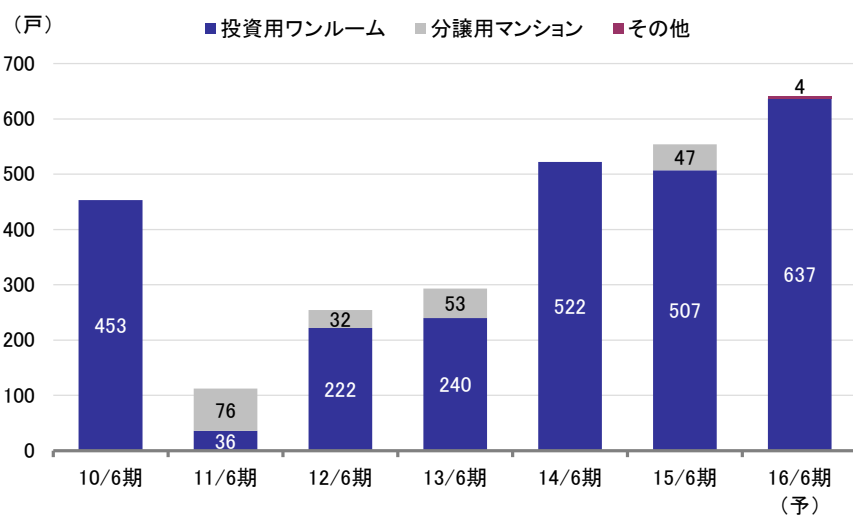
(1) 過去の業績推移

過去の業績推移を振り返ると、主力である投資用ワンルームの販売戸数拡大が同社の業績をけん引してきた。2011年6月期に業績が落ち込んでいるのは、2008年のリーマンショックの影響などによる金融引き締めを背景として、しばらく開発物件を凍結していたことによるものである。しかし、2011年6月期をボトムとして、金融緩和の動きとともに、順調に開発物件を積み上げることで業績は回復から拡大基調をたどっており、2015年6月期は実質的に4期連続の増収増益を実現するとともに、過去最高の売上高、営業利益を更新した。特に、投資用ワンルームの売れ行きが好調であることや、同社の少数精鋭による効率経営の効果も相まって、営業利益率は13.9%の高い水準に到達している。

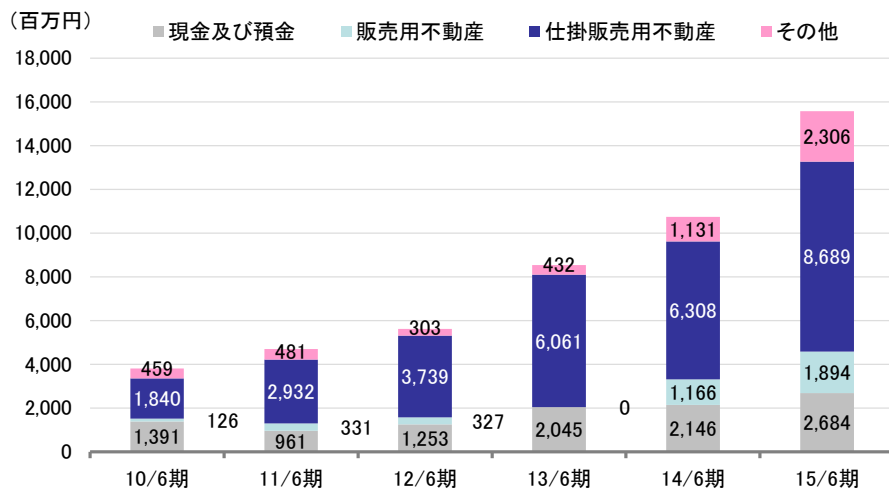
売上高と経常利益率の推移



販売戸数の推移(自社開発)

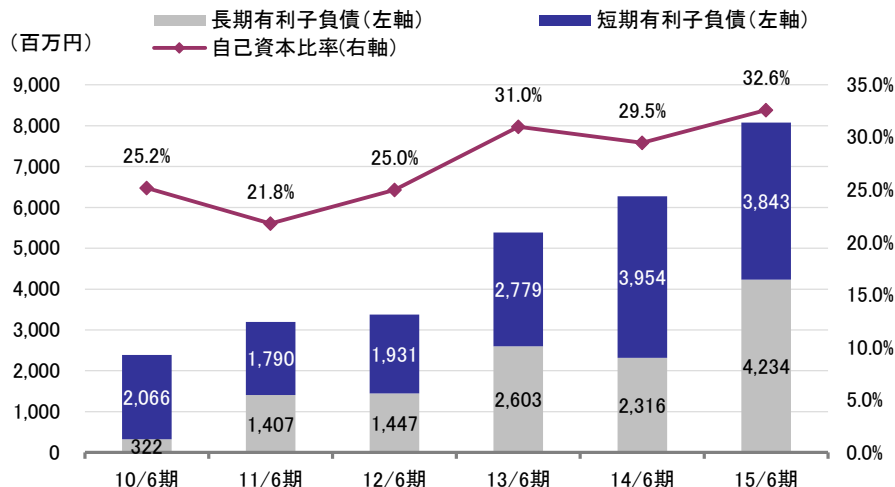


資産残高の推移



一方、財務面では、開発物件の積み上げに伴い、有利子負債残高も増加しているが、内部留保の蓄積に加え、2015年6月には新株発行（約13億円）を実施したことにより、2015年6月期の自己資本比率は32.6%の水準を確保している。

有利子負債残高と自己資本比率の推移



将来の成長に向けた用地取得が順調に進展

(2) 2016年6月期第2四半期累計決算の概要

2016年6月期第2四半期累計決算（連結）は、売上高が前年同期単体比62.7%増の7,859百万円、営業利益が同84.3%増の914百万円、経常利益が同104.7%増の739百万円、純利益が同113.2%増の486百万円と大幅な増収増益となった※。期初予想に対しても売上高が若干超える程度であったものの、各利益では大きく上回る結果となった。

売上高は、主力の不動産開発販売事業において販売戸数が288戸（前年同期比21戸増）に伸びたことに加えて、不動産仕入販売事業においても、他社物件の1棟販売を含めて31戸（前年同期は実績なし）を売上計上したことが大幅な増収に寄与した。また、建築コストの高騰を反映した販売単価の上昇も売上高のかさ上げ要因となった。

利益面では、地価の上昇や建築資材の高止まりが利益を圧迫したものの、海外投資家への1棟販売等により売上高総利益率が想定を1%上回って推移したことや販管費の増加を増収によって吸収したことから期初予想を上回る増益となった。営業利益率も11.6%（前年同期は10.3%）に上昇した。

貸借対照表の状況については、仕掛販売用不動産が11,280百万円（前期末比29.8%増）と順調に積み上がったことから総資産が17,525百万円（同12.5%増）に拡大した。一方、有利子負債も仕掛販売用不動産の増加に伴って長短併せて10,023百万円（同24.1%増）に増加したことから、自己資本比率は30.7%（前期末は32.6%）に低下した。もっとも短期の支払い能力を示す流動比率は215.8%（前期末は217.8%）と高い水準を維持しており財務の安定性に懸念はない。

キャッシュフローの状況についても、営業キャッシュフローが大きくマイナス（1,822百万円の支出）となっているのは、売上計上を上回る積極的な用地取得（2018年6月期以降の販売予定分）を進めたことによるものである。長期借入金などの安定調達（財務キャッシュフロー）により対応したことから現金及び現金同等物はほぼ横ばいで推移した。

※ 同社は2015年6月期第3四半期より連結決算に移行しているため、前年同期比は2015年6月期第2四半期累計期間における個別決算との比較によるものである（以下、同様）

弊社では、販売面が好調であったことに加えて、開発面でも地価が上昇傾向にあることや都心での用地確保が難しくなってきた環境下において、将来の成長に向けた用地取得が順調に進展しているところは評価すべきポイントであると捉えている。

2015年12月末現在の自社開発物件の状況は以下のとおりである。

2016年6月期の第2四半期累計決算の概要

(単位：百万円)

	15/6期2Q(単)		16/6期2Q(連)		増減		期初予想	達成率
	実績	構成比	実績	構成比		増減率		
売上高	4,831		7,859		3,028	62.7%	7,750	101.4%
不動産開発販売	4,740	98.1%	6,321	80.4%	1,581	33.4%	-	-
不動産仕入販売	0	0.0%	1,482	18.9%	1,482	-	-	-
その他	90	1.9%	55	0.7%	-35	-38.9%	-	-
原価	3,927	81.3%	6,338	80.6%	2,411	61.4%	-	-
売上総利益	904	18.7%	1,521	19.4%	616	68.2%		
販管費	407	8.4%	606	7.7%	198	48.7%	-	-
営業利益	496	10.3%	914	11.6%	417	84.1%	850	110.0%
経常利益	361	7.5%	739	9.4%	377	104.3%	680	8.8%
純利益	228	4.7%	486	6.2%	258	113.2%	400	5.2%

販売戸数	267		288		21	
ワンルームマンション	267		288		21	
コンパクトマンション	0		0		0	
買取再販	0		31		31	

貸借対照表

(単位：百万円)

	15年6月末	15年12月末	増減	
	実績	実績		増減率
流動資産	13,439	15,415	1,976	14.7%
現金及び預金	2,684	2,620	-64	-2.4%
販売用不動産	1,895	1,362	-533	-28.1%
仕掛販売用不動産	8,689	11,280	2,590	29.8%
固定資産	2,137	2,109	-27	-1.3%
総資産	15,576	17,525	1,949	12.5%
流動負債	6,170	7,142	971	15.8%
短期借入金等	3,843	5,116	1,273	33.1%
固定負債	4,324	4,995	671	15.5%
長期借入金	4,234	4,907	673	15.9%
純資産	5,081	5,387	306	6.0%
自己資本				
自己資本比率	32.6%	30.7%	-1.9%	-
有利子負債	8,077	10,024	1,947	24.1%
流動比率	217.8%	215.8%	-2.0%	-

キャッシュフロー計算書

(単位：百万円)

	15/6期(単体)2Q	16/6期(連結)2Q
	実績	実績
営業キャッシュフロー	-1,958	-1,822
投資キャッシュフロー	-484	39
財務キャッシュフロー	2,175	1,732
現金及び現金同等物の増減	-267	-50
現金及び現金同等物の期末残高	1,844	2,600

2015年12月末の開発物件の状況（自社開発物件）

16年6月期 用地契約済 (641戸)	グランドコンシェルジュ西巣鴨アジュールコート	投資用ワンルーム	33	竣工済	計上済	上期
	AXAS 大森西アジュールコート	投資用ワンルーム	74	竣工済	計上済	上期
	アジュールコート上野稲荷町	投資用ワンルーム	29	竣工済	計上済	上期
	AXAS 西馬込アジュールコート	投資用ワンルーム	59	竣工済	計上済	上期
	ステージファースト大森アジュールコート	投資用ワンルーム	34	竣工済	25/34	上期
	ステージファースト蔵前アジュールコート	投資用ワンルーム	42	竣工済	31/42	上期
	ステージグランデ清澄白河アジュールコート	投資用ワンルーム	50	竣工済	25/50	上下期
	メイクスデザイン武蔵小杉アジュールコート	投資用ワンルーム	27	竣工済	12/27	上下期
	エスステージ板橋本町アジュールコート	投資用ワンルーム	63	竣工済	契約済	下期
	アジュールヴィラ西馬込	建売	4	28年2月竣工予定	準備中	下期
	ステージグランデ大鳥居アジュールコート	投資用ワンルーム	64	28年2月竣工予定	契約済	下期
	石川台ⅡPJ	投資用ワンルーム	30	28年2月竣工予定	契約済	下期
	ステージファースト赤羽アジュールコート	投資用ワンルーム	34	28年3月竣工予定	契約済	下期
	AXAS 木場アジュールコート	投資用ワンルーム	40	28年3月竣工予定	契約済	下期
	平和島ⅡPJ	投資用ワンルーム	20	28年4月竣工予定	未契約	下期
アジュールコート西新宿	投資用ワンルーム	38	28年5月竣工予定	契約済	下期	
17年6月期 用地契約済 (680戸)	繰越2棟／新規13棟（内売買契約済12棟／未契約3棟）					
18年6月期 用地契約済 (259戸)	繰越1棟／新規6棟					

売上高、営業利益共に大幅な増収増益を見込む

(3) 2016年6月期の業績予想

2016年6月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置いており、売上高を前期比34.3%増の16,000百万円、営業利益を同6.5%増の1,760百万円、経常利益を同3.2%増の1,440百万円、当期純利益を同3.1%増の900百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。

前提となる自社開発物件の販売戸数は、投資用ワンルーム15棟637戸に加えて、久しぶりの挑戦となる建売4戸を予定している。まだ未契約のものもわずかにみられるが、これまでの販売実績から判断して、業績予想の達成の可能性は高いと考えられる。なお、海外投資家に対する直接分譲については、上期の実績（アジュールコート上野稲荷町）に加えて、下期においても1棟（アジュールコート西新宿）が契約済となっている。また、今期から操業を開始している子会社アーバネットリビングが手掛ける買取再販については、上期に計上済となっているアリシアコート渋谷松濤（1棟30戸）を含めて合計37戸を予定している。なお、他社物件の1棟販売は極めて稀な案件であり、特殊要因として捉えるのが妥当と考えられる。

利益面では、増収効果による増益を見込んでいるものの、建設コストの高騰や売上総利益率の高い分譲マンションの販売予定がないことから原価率が上昇する想定となっていることに加え、来期（2017年6月期）に自社分譲を予定している分譲マンションの販売費用が前倒しで計上されること、業容拡大に伴う採用増による人件費の拡大から、営業利益率は11.0%（前期は13.9%）に低下する見通しとなっている。

2016年3月2日（水）

2016年6月期の業績予想

(単位：百万円)

	15/6期 実績		16/6期 期初予想		前期比	
		構成比		構成比		増減率
売上高	11,910		16,000		4,090	34.3%
不動産開発販売	11,671	98.0%	-	-	-	-
不動産仕入販売	96	0.8%	-	-	-	-
その他	143	1.2%	-	-	-	-
原価	9,330	78.3%	13,060	81.6%	3,730	40.0%
販管費	927	7.8%	1,180	7.4%	253	27.2%
営業利益	1,652	13.9%	1,760	11.0%	108	6.5%
経常利益	1,395	11.7%	1,440	9.0%	45	3.2%
純利益	873	7.3%	900	5.6%	27	3.1%

販売戸数（自社開発）	554		641		87	
ワンルームマンション	507		637		130	
コンパクトマンション	47		0		-47	
建売	-		4		4	
買取再販	2		37		35	

(4) 来期（2017年6月期）以降の業績見通し

同社は、これまでの積極的な用地取得により、来期（2017年6月期）の自社開発物件の販売予定戸数として15棟680戸（うち12棟は売買契約済）を確保している。また、そのうちファミリーマンション（1棟52戸）については自社分譲を予定している。海外投資家向けのほか、個人富裕層向けの直接販売を含めて販売面も順調に進んでいるようだ。弊社では、今期（2016年6月期）の不動産仕入販売事業における特殊要因（他社物件の1棟販売）がはく落するものの、自社開発物件の販売戸数が順調に拡大することから増収増益を継続する可能性は高いとみている。

また、再来期（2018年6月期）に向けても、自社開発物件として既に7棟259戸を確保している（2015年12月末現在）。今期中に用地取得にめどをつける計画であり、その進捗状況に注目している。

ただ、弊社では、超低金利政策や相続税課税強化などを背景とした個人投資家の根強い需要や海外投資家からの強い投資意欲が続いているものの、2020年の東京オリンピックに向けて都心における不動産市況にやや過熱感がみられることに加え、足元では為替や株式など金融市場に不安定な動きがあること、さらには将来的に起こり得る循環的な景気変動の影響等を勘案して、これまでの積極的な拡大路線がやや慎重なスタンスへと転換されるシナリオも念頭に置く必要があるとみており、そのタイミングの見極めが重要なポイントになると考えられる。

■ 今後の経営施策とその進捗

アーバネットリビング設立によるグループ全体の収益力アップに期待

同社は、投資用マンションの根強い需要を背景として好調な業績が見込まれる一方、不動産価格の高騰や用地取得が困難になってきたことに伴う案件の小型化による採算性の悪化、建設資材の高騰、職人不足など、業界環境の変化が利益率の低下などの成長の足かせを招く懸念を踏まえ、次なる成長ステージに向けた積極的な経営施策に着手している。具体的には、(1) 海外投資家に対する直接販売の模索、(2) 開発地域の拡大と強化、(3) 収益物件の保有拡大と賃貸管理業並びにマンション管理業の推進の3点を掲げており、一層の業績拡大と利益の確保、並びに安定した高配当の実現を目指している。

1. 海外投資家に対する直接販売の模索

投資用ワンルームは、国内においては1棟での卸売を基本とするが、海外投資家に対しては利幅の厚い直接販売を積極的に進めることで販売手法の多様化と利益率の確保を目指す。特に、投資意欲の顕著な台湾・シンガポール・香港の投資家を対象とするようだ。なお、これまでの実績は、前期（2015年6月期）の1棟（アジュールコート銀座イースト）を皮切りとして、今期（2016年6月期）についても現時点で2棟（アジュールコート上野稲荷町、アジュールコート西新宿）が契約済（そのうちアジュールコート上野稲荷町は上期計上済）となっている。2016年6月期以降についても年2物件程度を計画しているようだ。

2. 開発地域の拡大と強化

東京23区駅10分以内という基本方針を守りつつも、既に開発例のある「武蔵小杉」など、神奈川県東部（川崎・横浜）の人口増加・優良地域を開発地域に開発エリアを拡大する方針である。また、海外投資家に対する直接販売などの販売手法の多様化に伴い、これまで東京23区の中でも開発エリアの中核としてきた都心周辺区だけでなく、都心5区の用地購入も模索する。なお、海外投資家に対する直接販売は、卸売と比較して利幅が厚いため、用地取得の面でも選択の幅が広がり強気なスタンスが可能となる点で好循環が期待できる。

3. 収益物件の保有拡大と賃貸管理業並びにマンション管理業の推進

同社の中核事業である投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売では、物件竣工後のマンション販売会社への物件引渡しで事業のルーチンが完了しており、同社が開発してきた分譲マンションにおいても、戸別分譲後はマンション管理等については管理会社に引き継いで終了としてきた。すなわち、賃貸管理並びにマンションビル管理等の収益については対応する人員がおらず、取りこぼしてきた感があるが、アーバネットリビングの設立により、この分野での収益が可能となることから、ボリュームビジネスと言われるこの分野も積極的に推進を図っていく。

2015年3月に設立したアーバネットリビングについては、2015年7月1日より操業を開始している。これまで同社内にあった分譲用マンションの販売部門を別会社化し、自社保有の賃貸マンションの管理に加え、マンション管理の免許取得により、専門性やモチベーションの向上を図るとともに、他社へ業務委託していた保有賃貸マンションの賃貸業務や、年間500戸以上を供給している投資用マンションの一部の管理業務を販売先との調整が可能なものに限って取り込む可能性を追求し、グループ全体の収益力の底上げを図る方針である。

なお、2015年11月にはアーバネットリビングが増資（205百万円）を行い、同社が全額引き受けた。本格的に他社物件の買取再販事業を開始するに当たり、潤沢な資金による効率的かつ戦略的な物件購入を可能とするところに狙いがある。

2016年3月2日（水）

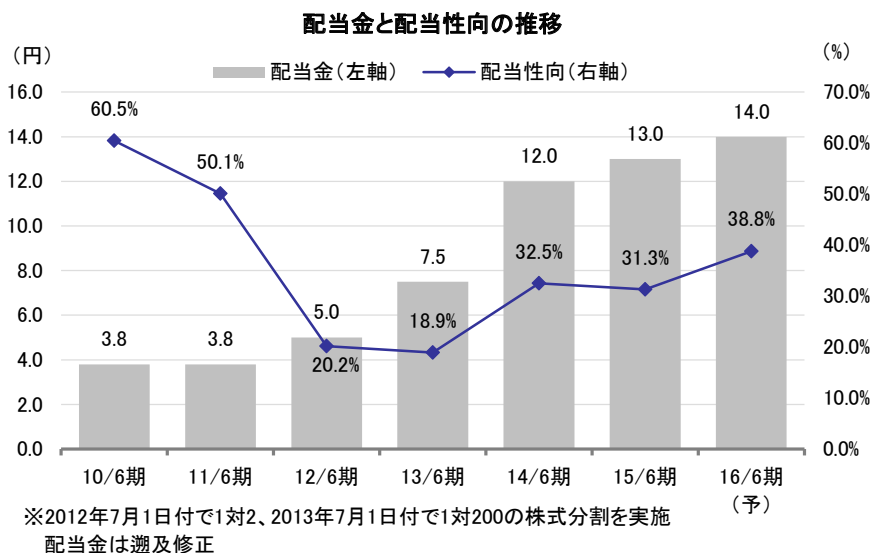
弊社では、都心における投資用ワンルームマンションは、循環的な景気変動の影響や一時的な相場調整等により強弱を繰り返しながらも、持続的な成長が可能な市場であるとみているが、その一方で、収益源の分散及び安定収益源の確保は弊社にとって重要な中長期的テーマと考えている。中核事業である自社開発物件における販売手法（販売先）の多様化のほか、収益物件の保有拡大や子会社によるBtoC事業（自社開発物件の戸別販売や他社物件の買取再販、マンション管理及び賃貸業務等）の強化など、アーバネットグループとしての今後の成長に向けた施策にも注目していきたい。

■株主還元

前期比 1.0 円プラスの 14.0 円配を予定

同社の剰余金配当は、配当性向 30%（税効果会計による影響を除く）を目標としている。前期（2015年6月期）は、期初予想を上回る大幅な増収増益となったことから前期比 1.0 円の増配となる年 13.0 円配（中間 5.0 円、期末 8.0 円）を実施した。また、今期（2016年6月期）についても、現時点で期初予想を据え置いており、前期比 1.0 円の増配となる年 14.0 円配（中間 7.0 円、期末 7.0 円）を予定している。

弊社では、同社の比較的安定した事業特性や収益基盤を踏まえ、中期的にも利益成長に伴う増配の余地は十分にあるとみている。また、現在の株価水準（2016年2月18日終値：265 円）における予想配当利回りは 5% を超えており、配当利回りから判断した株価には明らかに割安感がある。



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・表示したのですが、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