## **COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT**

## 企業調査レポート

# アーバネットコーポレーション

3242 東証 JASDAQ

企業情報はこちら>>>

2020年9月8日(火)

執筆:客員アナリスト **柴田郁夫** 

FISCO Ltd. Analyst Ikuo Shibata





### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

## ■目次

■要約
1. 会社概要
2. 2020 年 6 月期業績の概要
3. 2021 年 6 月期の業績見通し
4. 今後の方向性
■会社概要————————————————————————————————————
1. 事業概要
2. 会社沿革
3. 企業特長
■業界環境————————————————————————————————————
1. 業界を取り巻く環境
2. 業界における課題
■業績動向
1. 過去の業績推移
2. 2020 年 6 月期業績の概要
3. パイプラインの状況
■業績見通し――――――――――――――――――――――――――――――――――――
■今後の方向性と進捗
1. 既存事業の拡大
2. ストックビジネスの強化
3. BtoC 事業の拡大 ·······
■株主還元



2020年9月8日(火)

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

## ■要約

2020 年 6 月期は過去最高業績を更新(2 期連続)。 コロナ禍の影響は限定的であるものの、 景気動向の先行き不透明感を見据え、慎重姿勢を強める傾向

3242 東証 JASDAQ

#### 1. 会社概要

アーバネットコーポレーション <3242> は、東京 23 区、駅から徒歩 10 分以内の立地にこだわった投資用ワンルームマンションの開発・1 棟販売 (卸売: Bto B) を基軸事業としている。用地取得からプラン・意匠設計、開発を行い、マンション販売会社・ファンド・富裕層等への 1 棟販売を手掛けており、「ものづくり」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、モノトーンを基調とした外観、機能性やデザイン性にこだわり、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開発環境は、用地取得の困難な状況や開発コストの高止まり、建設工期の長期化などが課題となっているが、国内外の不動産投資家、将来の資産形成目的の若年層や相続税対策目的の富裕層に加え、潤沢な資金を確保したファンド・リートの需要拡大により業績は好調に推移している。また、ストックビジネスの強化にも取り組んでおり、賃貸収益物件の取得に加えて、新たにホテル事業へも参入した※。長期目線での有望分野へ布石を打つことにより、持続的な成長に向けて、安定収益源の確保や事業ポートフォリオの拡充を図るところに狙いがある。2019 年 12 月には公募増資等により約 20 億円の資金調達を実施し、財務基盤の強化も図っている。

※研究開発と位置付けている自社開発ホテルプロジェクト第1号「ホテルアジール東京蒲田」は2020年6月に竣工済み(ただし、コロナ禍の影響を考慮し、開業はしばらく延期)。

#### 2.2020年6月期業績の概要

2020年6月期の業績は、売上高が前期比9.6%増の22,018百万円、営業利益が同15.7%増の2,484百万円と増収増益となり、2期連続で過去最高業績を更新した。期初予想に対しても、売上高、各利益ともに上回る着地となっている。主力の「不動産開発販売」における販売戸数が14棟712戸(前期比41戸増)に拡大し、増収に寄与した。また、コロナ禍の影響(金融機関の出社制限に伴う最終顧客へのローン手続きに遅れ)により、予定していた販売戸数を23戸下回ったものの、その分をカバーすべく、開発用地の転売を行ったことにより売上高は計画を上回ることができた。利益面でも、増収により増益となるとともに、経費削減策も奏功し、営業利益率は11.3%(前期は10.7%)に改善した。一方、今後の成長につながるパイプライン(開発物件)の状況についても、物件厳選など慎重な用地仕入れ方針を取りながら、2021年6月期の販売予定分を含めて、1,514戸を確保している。

http://www.fisco.co.jp

#### アーバネットコーポレーション

#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

要約

#### 3. 2021 年 6 月期の業績見通し

2021年6月期の業績予想について同社は、売上高を前期比9.2%減の20,000百万円、営業利益を同17.5%減の2,050百万円と減収減益を見込んでいる。減収予想となっているのは、「不動産開発販売」における販売戸数が14棟674戸(前期比38戸減)に減少することが理由であり、コロナ禍の影響による建設工期の長期化の可能性を鑑みたものである。もっとも、コロナ禍のもとでも、売上高は3期連続で200億円を確保する予想であるところは評価できるだろう。また、利益面でも、減収により減益となるほか、販管費を保守的に見積もり、営業利益率は10.3%(前期は11.3%)に低下する想定となっている。

#### 4. 今後の方向性

同社の成長戦略は、既存事業の拡大を軸としつつ、ストックビジネス(自社保有の賃貸収益物件等)や子会社による BtoC 事業(マンション管理及び賃貸業等)の拡大により、事業ポートフォリオの拡充と財務基盤の安定化を図るものである。特に、既存事業については、都心での用地価格が高騰しているなかで、将来リスクも念頭に入れつつ、より採算性やタイミングを重視した慎重な用地取得に取り組む方針であり、事業環境や景気変動に柔軟に対応しながら、持続的な成長を目指していく。また、研究開発として位置付けているホテル事業については、コロナ禍の影響により厳しい外部環境が続いているものの、中長期的な目線からの可能性を追求するほか、新しい技術やコンセプトを導入した次世代型マンションの開発など、将来を見据えた活動にも取り組んでいく。

#### **Key Points**

- ・2020年6月期は期初予想を上回る増収増益となり、2期連続で過去最高業績を更新
- ・コロナ禍の影響は限定的ながら、景気動向の先行き透明感を見据え、慎重姿勢を強める傾向
- ・2021 年 6 月期は建設工期の長期化の可能性を鑑み、減収減益を見込むものの、売上高は 200 億円を確保する見通し
- ・ホテル事業の動向のほか、新しい技術やコンセプトを導入した次世代型マンションの開発など、 将来を見据えた動きにも注目



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

要約



注:15/6 期以降は連結決算 出所:決算短信よりフィスコ作成

## ■会社概要

## 人口流入が続く都心エリアでの投資用ワンルームマンション開発・ 一棟販売に特化。景気変動の影響を受けにくい事業特性

#### 1. 事業概要

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を中心として、現在は中断しているが分譲用ファミリーマンションも手掛け、土地仲介業も含まれる。なお、分譲用マンションの販売は子会社で行っている。「不動産仕入販売」は、他社中古マンション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等である。なお、安定収益源の確保を目的としてストックビジネスの強化にも取り組んでおり、自社保有の賃貸収益物件は6棟が安定稼働している。また、研究開発として取り組んでいるホテル開発プロジェクトについては、第1号「ホテルアジール東京蒲田」が2020年6月に竣工済みである(ただし、コロナ禍の影響を考慮し、開業はしばらく延期)。2020年6月期の実績では、「不動産開発販売」が売上高の96.1%を占めている。

投資用ワンルームマンションの販売は、マンション販売会社への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ため、相続税対策を含む様々な目的で不動産を購入する国内外の富裕層のほか、優良物件への引き合いが強い不動産ファンドや事業会社などに対する1棟一括直接販売についても積極的に取り組んでいる。



2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

会社概要

## 設計事務所をルーツとするマンションデベロッパー

#### 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事務所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。

投資用ワンルームマンションを主力としたのは、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る製販分離型の業界構造となっていることが、少人数の経営を目指していた同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期に集中させることと、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もと、資本増強やそれまで保有していなかった販売部門を販売員の新規採用により新設し、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、厳しい環境を乗り切ることができた。その時期に培われた販売ノウハウなどは、現在の中古マンションの買取再販事業や分譲用マンションの販売等に生かされている。

また、安定収益源の確保を目的としたストックビジネスの強化にも取り組んでおり、賃貸収益物件の自社保有に加えて、2017年7月にはホテル事業へも参入した(自社開発プロジェクト第1号「ホテルアジール東京蒲田」は2020年6月に竣工済み)。

## 新しいコンセプトのマンション開発や、 独自の防災プログラム(台風対策)の導入にも取り組む

#### 3. 企業特長

同社の特長(強み)として、(1)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、(2)徹底したアウトソーシングによる少人数体制により固定費を圧縮する効率的な経営を挙げることができる。





#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

#### 会社概要

#### (1) 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」による差別化を始め、用地取得の可否を短時間で決定できる自社内プラン設計体制に強みを有する。特に、「ものづくり」への「5 つ」のこだわりとして、1) モノトーンでインパクトのある外観、2) アンケートによるユーザーニーズの徹底分析、3) 空間を最大限に生かした収納スペース、4) 自社開発までするこだわりのファシリティ「ユノバース」\*、5) アートのある居住空間、を掲げており、それらが一体となった価値提供により、ターゲットとなる若い世代からの支持を受けてきたと言える。また、立地に関しては、都内 23 区内で駅から徒歩10 分以内の用地を基本としている。

\* 自社開発の足を伸ばせるユニットバス。

2019 年 4 月には同社開発物件の「ケリア西馬込アジールコート」が全住協\*1 優良事業審査会による第 9 回 優良事業賞を受賞した。また、音大生やミュージシャン、音楽関係者、音楽を楽しみたい人達などを対象とした防音賃貸マンション(ミュージシャンズヴィラ)など、ターゲットを絞り込んだ新しいコンセプトのマンション開発でも実績を上げている。さらに 2020 年 1 月には、自社開発の投資用ワンルームマンションに台風対策を取り入れた「アーバネット防災プログラム」\*2 を導入した。経営理念である「人々の安全で快適な『くらし』の提案を行い、豊かで健全な社会の実現」に通じるほか、気候変動によって発生する台風等の防災対策として、SDGs(持続可能な開発目標)達成への貢献や商品価値の向上にもつなげていく考えである。

- ※1 全国住宅産業協会とは、中堅企業を中心に上場企業も含む全国 1,700 社を擁する団体で、会員は首都圏並びに北海道から沖縄まで、各地域においてマンション及び戸建住宅の供給や住宅を始めとする不動産流通事業等を行っている。
- ※2 防災倉庫の設置や電気室の地上階設置など設計面に加え、強風対策、豪雨対策、停電対策など設備面での対策を施すものであり、今後開発する投資用ワンルームマンションに順次導入していく方針である。

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(AAC)」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。この活動は(公社)企業メセナ協議会※からメセナ(芸術文化支援)として認定されるとともに、同協議会が主催する「メセナアワード 2017」にて優秀賞「アートの玄関賞」を受賞している。

※ 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。



### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

#### 会社概要

#### モノトーンでインパクトのある外観













出所:決算説明会資料より掲載

#### 空間を最大限に生かした収納スペース







出所:決算説明会資料より掲載



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

#### 会社概要

#### 自社開発までするこだわりのファシリティ「ユノバース」

従来の浴室スペースを横幅10cm広げましたが、配管スペースを一ヵ所にまとめる事により、 従来品の1014の設置スペースで設置可能です。



出所:決算説明会資料より掲載

#### アートのある居住空間



出所:決算説明会資料より掲載

#### (2) 少人数体制による効率的な経営

同社は、投資用ワンルームマンションの開発・1 棟販売(卸売)をビジネスの核としているが、アウトソーシングを最大限に利用した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。2020 年 6 月期末における連結社員数(契約社員等を含む)は53 名、1 人当たりの売上高が約415 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が約28百万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棟での卸売は売れ残りリスクが少なく、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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

## ■業界環境

## コロナ禍においても、都心における賃貸需要や投資意欲は堅調。 一方、用地取得の厳しさや開発コストの高止まりは継続

#### 1. 業界を取り巻く環境

同社の基軸事業である都内の投資用ワンルームマンションは、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、東京都への転入超過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増えていることに加え、キャッシュ・フローが比較的安定した安全な投資対象として賃貸収益物件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、都心・駅近という好立地の物件は販売価格が上昇し、利回りの低下傾向が続いているものの、相続税対策物件を求める富裕層や将来不安による若年層等による購入意欲は堅調である。また、潤沢な資金を集めたファンドやリートが、安定稼働が期待できる収益物件として触手を伸ばしてきたことも、投資用ワンルームマンションの品薄感を増大させている。



出所:総務省資料よりフィスコ作成



http://www.fisco.co.jp

#### アーバネットコーポレーション

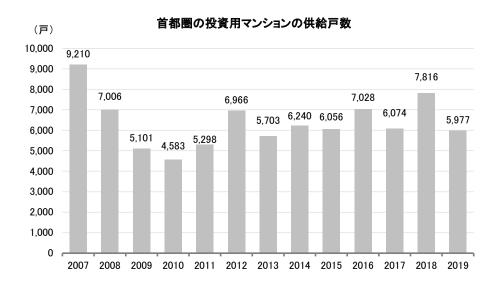
#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ https://www.ui

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

#### 業界環境

一方、首都圏における投資用マンションの供給戸数は、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傾向をたどったが、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好調に推移してきた。特に、2018年は好調な投資家ニーズを背景として大きく拡大したものの、足元では用地価格の高騰等により比較的落ち着いた状況となっている。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。



出所:各種資料よりフィスコ作成

#### 2. 業界における課題

開発面では、ここ数年、都市再開発に伴うオフィス建設の活況や、訪日外国人の増加等を背景とした店舗・ホテルの進出の拡大、利便性の高いマンションへの堅調な需要により、開発用地取得は厳しい状況が続いてきた。今後はコロナ禍の影響を大きく受けている店舗・ホテル、オフィス建設の失速などにより、需給関係が緩和される可能性があるものの、都心人気駅の駅近などでは厳しい仕入環境は継続するものとみられる。また、開発用地における既存建物解体工事及び職人不足の恒久化による建築コストの高止まりに加え、コロナ禍のもと、建設工期の長期化や景気変動による金融機関の不動産融資厳格化の動きにも注意する必要が出てきた。ただ、見方を変えれば、厳格化や業界淘汰が進む状況は、実績のある同社にとっては残存者利益を享受できる好機とも言える。

販売面に目を向けると、分譲マンションについては、資産性や利便性重視の傾向から郊外型ファミリーマンションの苦戦が続いている。一方、女性の社会進出の動きなどにより、コンパクトマンションの需要は強く、供給不足の状態が続いている。また、投資用ワンルームマンションについても、東京都では2035年まで、若年層の流入による社会増が続くことに加え、高齢化の進行に伴い、離別・死別等による75歳以上の後期高齢者を世帯主とする単独世帯の増加が見込まれており、市場は緩やかに拡大する見通しであり、若年労働力確保や学生確保のための社員寮・学生寮ニーズの拡大も期待されている。また、年金支給開始年齢の引き上げや支給額の減額などへの不安は潜在的に存在し、安定的な収益が期待できる都心の資産性の高い投資用不動産への需要も根強い。





#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

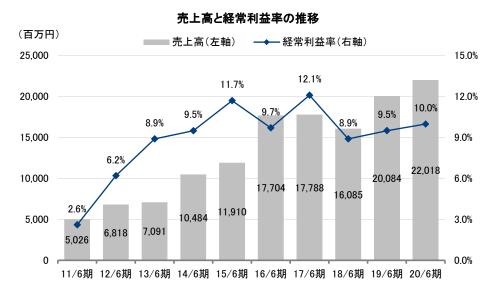
## ■業績動向

## 好調な外部環境を追い風に、販売戸数の拡大が業績をけん引。 足元ではコロナ禍の影響を見据えた慎重姿勢へと向かう方針

#### 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マンションにおける販売戸数の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、2020 年 6 月期は 2 期連続で過去最高業績を更新した。特に、投資用ワンルームマンションの売れ行き が好調であることや、海外投資家や事業会社等への1棟一括直接販売による販売単価の上昇もあいまって、経 常利益率も10%前後の水準で推移してきた。

一方、財務面では、開発物件の積み上げなどに伴い有利子負債残高も増加傾向をたどってきたが、内部留保の蓄 積に加え、2015 年 6 月の公募増資(約 13 億円)や 2019 年 12 月の公募増資等(約 20 億円)により、自己資 本比率は30%を超える水準となっている。なお、2014年6月期以降、その他(固定資産)が拡大しているのは、 安定収益源の確保や融資担保となる賃貸収益物件の取得を進めてきたことや、研究開発として取り組んでいるホ テル開発プロジェクト(2020 年 6 月竣工)によるものである。足元では用地取得の困難な状況や物件厳選の方 針により、2019年6月期以降、棚卸資産(販売用不動産と仕掛販売用不動産の合計)の伸びは抑え気味となっ ているが、公募増資等による「現金及び預金」の確保や固定資産(自社保有ホテル)の増加などにより資産残高 は拡大している。



注:15/6 期以降は連結決算

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

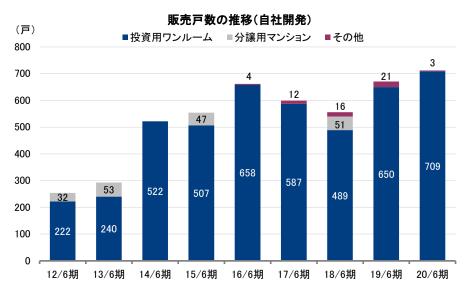


#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

業績動向



出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

#### 資産残高の推移



注:15/6 期以降は連結決算 出所:決算短信よりフィスコ作成



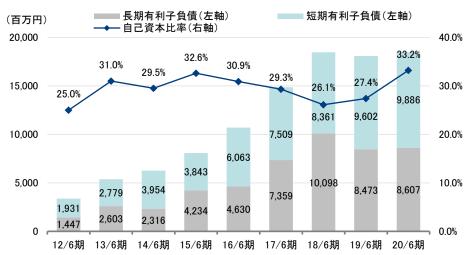
#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

業績動向

#### 有利子負債残高と自己資本比率の推移



注:15/6 期以降は連結決算 出所:決算短信よりフィスコ作成

#### 2.2020年6月期業績の概要

2020年6月期の業績は、売上高が前期比9.6%増の22,018百万円、営業利益が同15.7%増の2,484百万円、経常利益が同14.9%増の2,198百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同15.0%増の1,506百万円と増収増益となり、2期連続で過去最高業績を更新した。期初予想に対しても、売上高、各利益ともに上回る着地となっている。

売上高は、堅調な不動産市況を反映して、「不動産開発販売」「不動産仕入販売」「その他(不動産賃貸事業等)」がそれぞれ順調に伸長した。特に、主力の「不動産開発販売」における販売戸数が 14 棟 712 戸(前期比 41 戸増)※に拡大し、増収に寄与した。また、コロナ禍の影響(金融機関の出社制限による最終顧客へのローン手続きの遅れ)により、予定していた販売戸数に対しては 23 戸下回った(売上計上の期ずれ)ものの、その分をカバーすべく、開発用地の転売を行ったことにより売上高は計画を上回ることができた。一方、「不動産仕入販売」については、買取再販物件(2 戸)の売却に加え、一括での物件(12 戸)購入・販売により伸長した。「その他(不動産賃貸事業等)」についても、賃貸収益物件の安定稼働が業績の底上げに寄与した。

\*\* 販売した 14 棟のうち、1 棟一括販売は 6 棟であった。

利益面でも、増収により増益となるとともに、営業利益率も11.3%(前期は10.7%)に改善した。既述のとおり、販売戸数の下振れ(期ずれ)分を開発用地の転売でカバーしたことから、売上総利益率は前期と同水準にとどまったものの、販管費の増加抑制により営業利益率の大幅な改善に成功した。従業員数の増加により人件費は増加したが、コロナ禍に伴う活動制限に伴う費用減のほか、経費削減策が奏功したようだ。



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

#### 業績動向

財務面では、総資産が前期末比 11.6% 増の 33,999 百万円と大きく拡大した。2019 年 12 月に実施した公募増資(約 20 億円) や子会社による優先株式発行(約 15 億円)に伴って「現金及び預金」が大幅に増加したほか、自社保有ホテルの竣工により固定資産が拡大したことが理由である。一方、棚卸資産(販売用不動産と仕掛販売用不動産の合計額)が若干減少しているのは、開発用地の選別購入によるものである。また、自己資本も公募増資や内部留保の積み増しなどにより同 35.1% 増の 11,288 百万円に拡大し、自己資本比率は 33.2%(前期末は27.4%)と大幅に増強された。

キャッシュ・フローの状況に目を向けると、営業キャッシュ・フローは増収及び収益性を重視した開発用地の選別購入によりプラスとなった一方、投資キャッシュ・フローは自社保有ホテルの開発によりマイナスとなったが、営業キャッシュ・フローのプラスの範囲内に収まっている。また、財務キャッシュ・フローについては、公募増資や子会社による優先株式の発行により大きくプラスになり、その結果、「現金及び預金」は前期末比 67.9% 増の 8,908 百万円に大きく積み上がった。同社では、コロナ禍の影響を含め、環境変化に機動的に対応しながら、持続的な成長に活用していく方針のようだ。

#### 2020年6月期業績の概要

(単位:百万円)

	19/	6 期	期 20/6期		増減		20/6 期			
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	期初予想	構成比	差異	達成率
売上高	20,084		22,018		1,934	9.6%	21,380		638	103.0%
不動産開発販売	19,392	96.6%	21,152	96.1%	1,760	9.1%				
不動産仕入販売	250	1.2%	405	1.8%	155	61.8%				
その他	440	2.2%	460	2.1%	20	4.6%				
売上原価	16,595	82.6%	18,184	82.6%	1,589	9.6%	17,500	81.9%	684	103.9%
売上総利益	3,488	17.4%	3,833	17.4%	344	9.9%	3,880	18.1%	-46	98.8%
販管費	1,340	6.7%	1,348	6.1%	8	0.6%	1,500	7.0%	-151	89.9%
営業利益	2,148	10.7%	2,484	11.3%	336	15.7%	2,380	11.1%	104	104.4%
経常利益	1,913	9.5%	2,198	10.0%	284	14.9%	2,090	9.8%	108	105.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,310	6.5%	1,506	6.8%	195	15.0%	1,450	6.8%	56	103.9%
販売戸数(自社開発)	671		712		41		734		-22	
ワンルームマンション	650		709		59		731		-22	
その他	0		3		3		3		0	
アパート・テラスハウス	21		0		-21		0		0	

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

#### 業績動向

#### 連結貸借対照表

(単位:百万円)

10/6 期 20/6 期		増減		
17/0 别	20/0 别		増減率	
24,872	27,679	2,806	11.3%	
5,305	8,908	3,603	67.9%	
3,762	2,351	-1,410	-37.5%	
15,499	16,063	563	3.6%	
5,594	6,320	725	13.0%	
30,467	33,999	3,532	11.6%	
13,508	12,479	-1,029	-7.6%	
9,602	9,886	283	3.0%	
8,594	8,712	118	1.4%	
8,473	8,607	133	1.6%	
8,363	12,807	4,443	53.1%	
8,356	11,288	2,932	35.1%	
27.4%	33.2%	5.8pt	-	
18,076	18,493	417	2.3%	
184.1%	221.8%	37.7pt	-	
	5,305 3,762 15,499 5,594 30,467 13,508 9,602 8,594 8,473 8,363 8,356 27.4% 18,076	24,872 27,679 5,305 8,908 3,762 2,351 15,499 16,063 5,594 6,320 30,467 33,999 13,508 12,479 9,602 9,886 8,594 8,712 8,473 8,607 8,363 12,807 8,356 11,288 27.4% 33.2% 18,076 18,493	19/6期     20/6期       24,872     27,679     2,806       5,305     8,908     3,603       3,762     2,351     -1,410       15,499     16,063     563       5,594     6,320     725       30,467     33,999     3,532       13,508     12,479     -1,029       9,602     9,886     283       8,594     8,712     118       8,473     8,607     133       8,363     12,807     4,443       8,356     11,288     2,932       27.4%     33.2%     5.8pt       18,076     18,493     417	

出所:決算短信よりフィスコ作成

#### 連結キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	19/6期	20/6 期
営業キャッシュフロー	2,043	1,143
投資キャッシュフロー	-167	-836
財務キャッシュフロー	-801	3,296
現金及び現金同等物の増減額	1,073	3,603
現金及び現金同等物の期末残高	5,295	8,898

出所:決算短信よりフィスコ作成

#### 3. パイプラインの状況

2020年6月末のパイプライン(開発物件)の状況は、2021年6月期の販売予定分674戸に加え、2022年6月期以降の販売予定分として840戸を確保していることから、しばらくは高い業績水準を維持していくことが可能であると評価できる。もっとも、全般的に都心のマンション用地は仕入れが難しい環境が続いている上、コロナ禍による不動産市況の急激な悪化も念頭におき、物件厳選など慎重な仕入れ方針で取り組む方針である。



### アーバネットコーポレーション 3242 東証 JASDAQ

#### 2020年9月8日(火)

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

## ■業績見通し

## 2021年6月期は建設工期の長期化の可能性を鑑み、 減収減益を見込むものの、売上高は 200 億円を確保する見通し

2021 年 6 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 9.2% 減の 20,000 百万円、営業利益を同 17.5% 減 の 2,050 百万円、経常利益を同 19.5% 減の 1,770 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同 27.0% 減の 1,100 百万円と減収減益を見込んでいる。

減収予想となっているのは、「不動産開発販売」における販売戸数が14棟674戸(前期比38戸減)に減少す ることが理由であり、コロナ禍の影響による建設工期の長期化の可能性を鑑みたものである。もっとも、コロ ナ禍のもとでも、売上高は 3 期連続で 200 億円を確保する予想であるところは評価できる。また、利益面でも、 減収により減益となるほか、従業員数の増加に伴う人件費増や売却に伴う仲介手数料の増加といった、販管費の 増加を見込み、営業利益率は10.3%(前期は11.3%)に低下する想定となっている。

なお、2020年6月に竣工した自社保有ホテルについては、コロナ禍の状況を注視しながらオープン時期を決定 する方針であるが、研究開発の一環という位置付けから、費用を大きめに設定しており、業績の下振れ要因とな る可能性は小さい。

弊社でも、同社の業績予想は保守的な前提に基づいている上、販売予定 674 戸のうち 560 戸は既に契約または 計上済であることから、十分に達成可能であるとみている。注目すべきは、コロナ禍の影響のほか、ホテル事業 の動向や開発用地の仕入れの状況、手元流動性の活用に向けた動き (賃貸収益物件の取得など) などである。 もっ とも、不確実性の高い状況においては、慎重な姿勢が続く可能性が大きいと予想される。

#### 2021年6月期の業績予想

(単位:百万円)

	20/6 期		21/6	21/6 期		減
	実績	構成比	期初予想	構成比		増減率
売上高	22,018		20,000		-2,018	-9.2%
売上原価	18,184	82.6%	16,500	82.5%	-1,684	-9.3%
売上総利益	3,833	17.4%	3,500	17.5%	-333	-8.7%
販管費	1,348	6.1%	1,450	7.3%	101	7.5%
営業利益	2,484	11.3%	2,050	10.3%	-434	-17.5%
経常利益	2,198	10.0%	1,770	8.9%	-428	-19.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,506	6.8%	1,100	5.5%	-406	-27.0%
販売戸数(自社開発)	712		674		-38	
ワンルームマンション	709		674		-35	
その他	3		0		-3	

出所:決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

業績見通し

自社開発物件の販売予定(2021年6月期)

プロジェクト名	戸数	売買状況	計上時期
グランドコンシェルジュ馬込アジールコート	12	契約済	上期
ステージグランデ千歳烏山アジールコート	39	契約済	上期
アジールコート桜上水	34	計上済	上期
菊川 VPJ	50	交渉中	上下期
経堂 PJ	49	契約済	上下期
 久が原 PJ	62	契約済	上下期
新高円寺 PJ	64	交渉中	上下期
新中野III PJ	74	契約済	上下期
蒲田 VPJ	35	契約済	上下期
両国IV PJ	64	契約済	上期
立会川 PJ	88	契約済	下期
経堂 II PJ	39	契約済	下期
田端 PJ	34	契約済	下期
大鳥居 II PJ	30	契約済	下期
合計	674		

出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■今後の方向性と進捗

## 既存事業を軸とした事業ポートフォリオの拡充により、 持続的な成長を目指す

循環的な景気変動への懸念のほか、コロナ禍の影響も加わり、先行き不透明感が高まっているものの、今後の成長戦略の方向性に大きな修正はない。すなわち、既存事業の拡大を軸としつつ、ストックビジネス(自社保有の賃貸収益物件など)や子会社による小売・サービス事業(マンション管理及び賃貸業等)の強化により、事業ポートフォリオの拡充と財務基盤の安定化を図るものである。

#### 1. 既存事業の拡大

既存事業については、都心での用地価格が高騰しているなかで、将来リスクも念頭に入れつつ、より採算性やタイミングを重視した慎重な用地取得に取り組む方針であり、事業環境や景気変動に柔軟に対応しながら、持続的な成長を目指していく方針である。また、ITを含めた新しい技術やコンセプト(特定ターゲットへの対応など)を導入した次世代型マンションの開発\*のほか、中長期的な視点からは、若年層以外の単身所帯の増加に向けて、シニア向けマンションなど新しい需要の取り込みにも対応していく。

\*\* 2019 年 9 月に実施した定款一部変更(事業目的に「顔認証システム等を含むセキュリティー機器の輸入、開発、販売、レンタル、メンテナンス」を追加)についても、その方向性を示す活動の一環として捉えることができる。



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

今後の方向性と進捗

#### 2. ストックビジネスの強化

ストックビジネスの強化については、ここ数年、賃貸収益物件を自社保有することによる安定収益源や融資担保の確保に取り組んできた。2020年6月期末の賃貸収益物件は6棟となり、年間の不動産収入は約400百万円(弊社推定)にまで拡大している。今後も、手元流動性の活用により安定稼働が期待できる賃貸収益物件を着実に増やしていく計画である。

#### 3. BtoC 事業の拡大

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しておらず、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。

なお、2015 年 3 月に設立したアーバネットリビングについては、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、自社保有の賃貸収益物件の管理や他社物件の買取販売などにより順調に立ち上がってきた。今後は、年間 500 戸以上を供給している投資用ワンルーム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するほか、ホテル事業の運営を含め、他社との提携や M&A も視野に入れた事業拡大により、グループ全体の収益力の底上げを図る方向性を描いている。

弊社では、東京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。特に、コロナ収束後においても、国際都市として発展を続ける東京の居住環境の改善及び進化には大きな可能性が残されている。また、ファンドやリート、クラウドファンディングなどを含め、投資対象(金融商品)としての不動産(特に、安定したキャッシュ・フローを生み出す賃貸収益物件)に注目が集まるなかで、優良物件の開発に定評のある同社の役割はますます重要なものになってくるだろう。見方を変えれば、不動産投資市場の発展を自社成長にいかに結び付けていくのかが今後の課題と言える。その一方で、事業ポートフォリオの拡充及び安定収益源の確保についても同社にとって重要な中長期的テーマである。とりわけ財務基盤の安定化は、リスク対応力はもちろん、新たな成長に向けた投資の原動力となることから、2019年12月の公募増資等の実施を含め、業績が好調な今のうちにしっかりとした手を打ったことは合理的な戦略と言えるだろう。

さらに長期的な視点からは、国内人口が減少傾向をたどるなかで、持続的な成長を実現するためには、新たな需要を取り込む分野へのチャレンジも視野に入れる必要があるだろう。弊社では、これまで都心及び好立地にて、小さくても快適な居住空間を開発してきた同社にとって、そのノウハウやネットワークが生かせる宿泊施設やシニア向けマンションへの進出は成功への確率が高いものとみている。また、新しい技術やコンセプトを導入した次世代型マンションの開発など、同社ならではの活動の成果にも注目したい。加えて、今後、市場が縮小する環境下においては、周辺分野を含めて業界淘汰に伴う成長機会(残存者利益の享受)が顕在化する可能性もあるだろう。いずれにしても、持続的な成長のためには、強固な財務基盤をしっかりと維持・拡大していくことと、投資機会の取捨選択の判断、及びそのタイミングが一層重要となると考えられる。



#### 2020年9月8日(火)

3242 東証 JASDAQ

https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx

## ■株主還元

## 配当性向 40% を基準とした配当方針。 2021 年 6 月期は前期比 5 円減配の 1 株当たり 15 円配当を予定

同社は、基本的な配当理念として、配当性向 40%(税効果会計による影響を除く)を基準としている。2020年6月期の剰余金配当金は、前期比2円増配の1株当たり20円(中間10円、期末10円)を実施した。また、2021年6月期については、減益予想に伴い、剰余金配当金も前期比5円減配の1株当たり15円(中間7円、期末8円)を予定している(予想配当性向42.8%)。

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、中期的には一定の利益増減による影響を受けながらも、高い配当水準が継続される可能性が高いとみている。

#### 配当金と配当性向の推移



注:15/6 期以降は連結決算 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。

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