COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ディア・ライフ

3245 東証１部

企業情報はこちら >>>

2021 年 12 月 22 日（水）

執筆：客員アナリスト
角田秀夫
FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**

FISCO Ltd.
https://www.fisco.co.jp

目次

■要約 01
1. 市場動向と同社の強み 01
2. 業績動向 01
3. 成長戦略 02
4. ESG への取り組み 02
5. 株主還元策 02
■会社概要 04
1. 会社概要 04
2. 事業内容 04
■事業概要 05
1. リアルエステート事業 05
2. セールスプロモーション事業 09
3. 関連会社パルマ 10
■業績動向 12
1. 2021 年 9 月期の業績概要 12
2. 財務状況と経営指標 13
■今後の見通し 14
■中長期の成長戦略 15
1. 子会社アイディを加え、エリアとセグメントを拡大 15
2. DLX-HD を中核に IT を活用した非対面マーケティングの拡大 16
■ ESG への取り組み 17
■株主還元策 18

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.

要約

2021 年 9 月期は当初目標を超え過去最高益を更新。2022 年 9 月期は経常利益 50 億円目標。DLX-HD およびアイディをグループに加え相乗効果を狙う

ディア・ライフ <3245> は、都市型マンションの開発事業・収益不動産の投資事業などのリアルエステート事業、セールスプロモーション事業を展開する企業グループである。2004 年の会社設立以来、東京圏に特化した、主に単身者・DINKS 向けマンションの開発（リアルエステート事業）を主軸として急成長を遂げた。代表取締役社長の阿部幸広（あべゆきひろ）氏をはじめとした専門性の高い人材の不動産目利き力が強みである。2007 年 8 月、会社設立から 3 年弱で東証マザーズに上場。2015 年 8 月には東証 1 部に昇格、その後も著しい成長を見せている。

1. 市場動向と同社の強み

人口減少期に入った日本においても、東京圏においては一世帯あたりの人数が減少し、世帯数が増加中であり、さらには働き方やライフスタイルの変遷もあり、好立地にある都心マンションの需要は衰えていない。

このような環境下、需要の堅調な東京圏、特に神楽坂・飯田橋・市ヶ谷をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好なエリア（新宿区、千代田区など）に事業エリアを特化することで、販売面だけでなく、用地取得や建築発注においても優位性を確立している。情報の非対称性が依然大きい不動産業界では、有益な用地・物件情報であればあるほど、フェイス・トゥ・フェイスの商談が重要になってくる。同社はエリアを限定することにより、より効率的で密度の濃い仲介業者などとの業界人脈を構築できており、その情報取得力は高い。またエリアを限定することで継続的に工事発注できることから、ゼネコンなど建築業者とも良好な関係性を構築できており、品質の高い建築請負工事を実現している。また、社内に一級建築士をはじめ専門性の高い人材を抱えていることも大きなアドバンテージとなっている。用地取得に関しては、素早く情報をキャッチすると同時にその開発ポテンシャルを素早く的確に算定し、競争力ある価格提示を迅速に行える能力が不可欠である。また建築技術等のわかる人材がいればコスト抑制策での創意工夫が進みやすく、ゼネコンなどとの折衝力が高まる。

2. 業績動向

2021 年 9 月期は、売上高が前期比 4.6% 減の 26,367 百万円、営業利益が同 54.3% 増の 4,016 百万円、経常利益が同 51.4% 増の 4,114 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 45.1% 増の 2,686 百万円と過去最高益を更新した。期初の経常利益目標は 3,000 百万円であり、1,000 百万円を上回って着地したことになる。2021 年 1 月に子会社化した（株）DLX ホールディングス（以下、DLX-HD）関連では、下期から業績が計上された。DLX-HD 傘下の（株）N-STAFF による非対面での保険営業人材の派遣が、コロナ禍で対面での保険販売を避ける金融・保険業界各社のニーズを捉え、派遣先が大きく拡大した。

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.

2022 年 9 月期通期の業績は、経常利益で 5,000 百万円（前期比 21.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 3,200 百万円（同 19.1% 増）とさらなる増益を目標とする。リアルエステート事業では、都市型マンションに引き続き強い需要が見込めることから、住居系不動産を中心に東京圏エリアへの積極投資を継続し、収益安定性・流通性に優れた不動産の供給量の拡大に注力する。セールスプロモーション事業おいては、DLX-HD の業績が通期で計上される。DLX-HD 傘下各社の管理部門の共通化によるコスト削減や相互人材の活用など、グループ企業としてシナジーを最大限に発揮し収益の最大化を推進する方針だ。

3. 成長戦略

同社は 2021 年 10 月にアイディ（株）を子会社化した。同社とアイディは、エリアや事業対象規模において棲み分けが可能であることから、仕入情報や開発ノウハウをはじめとしたナレッジの共有により、事業機会の拡大を進めていく。また、アイディは開発用地に対して適切なプランニングを行う自社設計部を擁しており、社内での迅速な意思決定を実現している。新築アパートの計画においては自社施工まで行える体制がある。さらに子会社の（株）アイディプロパティでは賃貸・売買仲介事業を行っており、複数の店舗を通じて、地元の不動産オーナーやエンドユーザーとの直接的なつながりを持つ。管理受託件数は既に 1,300 戸に上っており、安定的なストック収益が期待できる。アイディの子会社化により、城南エリア（大田区、品川区など）での仕入・売却力の強化、これまで行ってこなかった施工業務請負や賃貸仲介・管理事業の取り込みにより、事業ポートフォリオの安定と拡大が可能になる。

4. ESG への取り組み

同社では ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）という言葉が注目される以前から、その理念を実践してきた経緯がある。同社は、不動産業としての側面だけではなく、ベンチャー企業のためのインキュベーション機能も果たしており、活力ある産業社会の実現に貢献している。2009 年に業績の低迷する（株）パルマファイナンシャルサービシーズ（現 パルマ <3461>）（セルフストレージ事業）に投資を行い、上場企業に育て上げたのをはじめ、2021 年 1 月には専門性の高い人材派遣事業を確立するために DLX-HD を子会社化している。また、早稲田大学に関係するベンチャー企業に投資する専門ファンド「早稲田投資事業有限責任組合」への出資や、「ベンチャー稲門会」での社長の講演など、若い才能を伸ばす支援を積極的に行っている。

5. 株主還元策

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としているため、配当性向 40% を目指している。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況などを勘案し、機動的に行う方針である。2021 年 9 月期は、過去最高益を反映し、配当金は年 30 円（11 円増配、過去最高益記念配当 2 円を含む）、配当性向は 42.6% となった。また、同社では自己株式の取得を積極的に行っている。今期は、2020 年 11 月 16 日から 2021 年 5 月 31 日の取得期間において、累計 499 百万円（113 万株）の自己株式の取得を実施した。自社株式取得を考慮した総還元性向は 60%を超える。

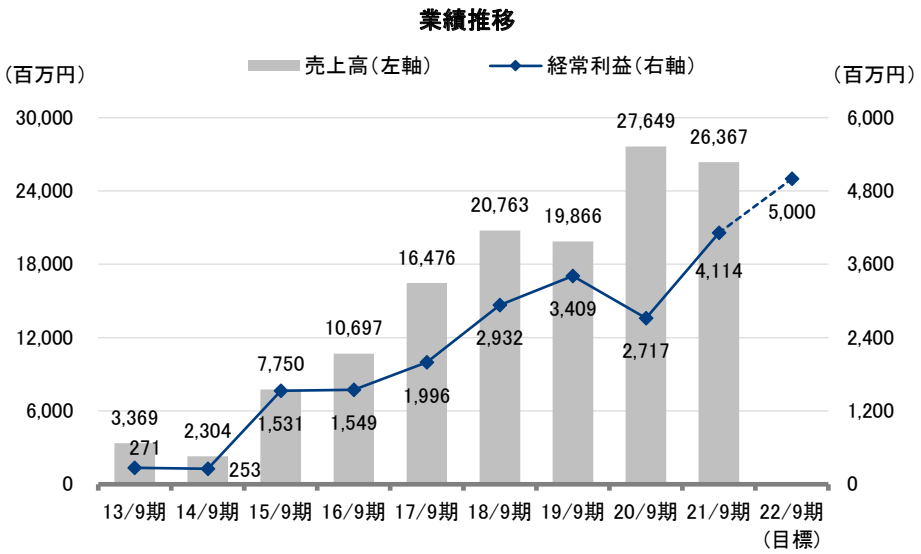
2022 年 9 月期は堅調な利益計画（親会社株主に帰属する当期純利益 32 億円予想）を背景に、配当性向 40%、配当金年 34 円を目標とする。

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.

要約

Key Points

- コロナ禍においても、不動産投資家のレジデンス投資意欲は持続。早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み
- 2021 年 9 月期は、当初目標を超え過去最高益を更新。経常利益で 40 億円超を達成
- 健全な財務内容が高い資金調達力の源泉。自己資本比率 54.8% は業界平均を大きく上回る
- 2022 年 9 月期は経常利益 50 億円目標。DLX-HD およびアイディをグループに加え相乗効果を狙う
- リアルエステート事業では、重点エリアを拡大とセグメント拡張で東京不動産市場のさらなる深耕を目指す。セールプロモーション事業では、IT を活用した非対面マーケティングの拡大を目指す
- 2021 年 9 月期は配当金年 30 円（前期比 11 円増配、過去最高益記念配当 2 円を含む）実施。2022 年 9 月期は配当金年 34 円、配当性向 40% が目標



注：22/9 期の売上高目標は設定していない
出所：決算短信よりフィスコ作成

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

会社概要

東京圏に特化し都市型マンションの開発・投資、特定業界専門の人材派遣業を手掛ける高収益企業グループ

1. 会社概要

同社は、都市型マンションの開発事業・収益不動産の投資事業などのリアルエステート事業を中核に、人材派遣事業などを展開する企業グループである。2004 年の会社設立以来、東京圏に特化した主に単身者・DINKS 向けマンションの開発（リアルエステート事業）を主軸として急成長を遂げた。阿部幸広（あべゆきひろ）代表取締役社長をはじめとした専門性の高い人材の不動産目利き力が強みである。会社設立とほぼ同時にスタートさせた不動産業界向けの人材派遣業（セールスプロモーション事業）では、不動産業界に精通する強みを生かした細かなサポートで派遣先、派遣スタッフ両方からの高い信頼を獲得している。2018 年 9 月期第 2 四半期まで連結子会社であったパルマが手掛けるのは、セルフストレージビジネス向け BPO 事業である（現在は関連会社）。2018 年 5 月、パルマは日本郵政 <6178> グループと資本提携を行ったため、同社は依然として筆頭株主ではあるが、連結対象から外れた。2021 年 1 月には、金融・保険業界のコールセンター向け人材派遣事業を展開する N-STAFF を傘下に持つ DLX-HD を子会社化。2021 年 10 月には、マンション・アパートの土地仕入から設計・施工、販売およびその請負まで一貫して行う総合不動産会社であるアイディを子会社化した。

2007 年 8 月、会社設立から 3 年弱で東証マザーズに上場。2015 年 8 月には東証 1 部に昇格した。

2. 事業内容

主力のリアルエステート事業では、東京圏エリアを中心に都市型マンションの開発、収益不動産の売買などを展開する。1 棟 30 戸～ 50 戸の単身者･DINKS 向けマンションの開発を得意とし、開発後は 1 棟単位で不動産会社･投資家層・事業法人等に売却するため、開発と卸売が同社の役割となる。またアセット・デザイン＆リセール事業（ADR 事業、開発用地に解体工事・土壌汚染調査・権利関係調整・許認可取得等の整備を施した上で、その用地向けの不動産開発プランを提案し、売却する事業）や収益不動産事業（収益不動産の取得、運営、価値向上、売却などを行う）も積極的に行っている。リアルエステート事業は全社売上高の 93.7%（2021 年 9 月期）、全社営業利益の 100.3%（同）を稼ぐ大黒柱である。セールスプロモーション事業では、(株) ディアライフエージェンシーが不動産業界に対して営業・事務系スタッフの派遣事業を、DLX-HD（傘下に N-STAFF など）が非対面での保険営業人材の派遣事業を展開する。全社売上高の 6.3%（同）、全社営業利益の - 0.3%（同）である。なお、子会社化した DLX-HD の業績は、2021 年 9 月期下期から計上された。

また、関連会社のパルマにおいて、セルフストレージビジネス向け BPO サービス、IT ソリューション、ターンキーソリューションサービス（セルフストレージ施設開発販売・開業支援事業）が展開されている。同社は依然として筆頭株主ではあるが、2018 年 9 月期下期より連結から外れた。現在の議決権比率は 39.96%（2021 年 9 月末）である。

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.

事業の内容と構成（連結、21/9 期）

事業セグメント	主な業務内容	売上構成	営業利益構成
リアルエステート事業	都市型マンションの開発、収益不動産の売買、土地開発	93.7%	100.3%
セールスプロモーション事業	ディアライフエージェンシー：不動産業界の営業・事務系スタッフの派遣、各種販促業務サポートを展開 DX-HD（傘下に N-STAFF など）：非対面での保険営業人材の派遣事業を展開	6.3%	-0.3%

注：利益調整前
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

東京オリンピック・パラリンピック後も住居系不動産市場は活況。早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み。子会社 DLX-HD を加えセールスプロモーション事業の成長基盤が整う

1. リアルエステート事業

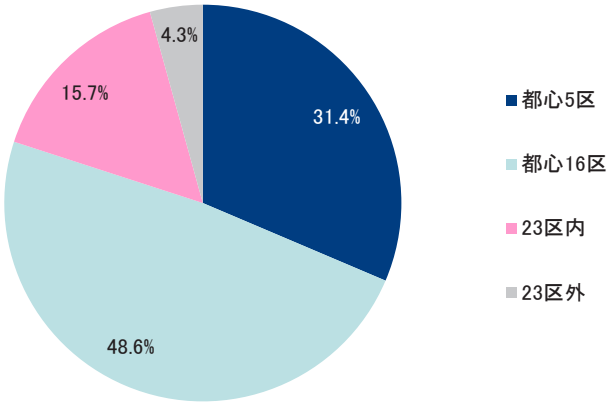
（1）東京都心部の不動産の開発・投資に特化して競争力を磨く

a）堅調な需要が見込める東京都心部

同社は創業以来、東京圏の単身者・DINKS 向け都市型マンションを中心に不動産開発事業を展開している。人口減少期に入った日本においても、東京圏においては一世帯当たりの人数が減少し、世帯数が増加中であり、さらには働き方やライフスタイルの変遷もあり、好立地にある都心マンションの需要は衰えていない。結果として、都心での用地の確保の難易度は上昇し、新築マンション供給戸数は頭打ち傾向が続き、マンション価格は上昇を続けている。同社の戦略は明確であり、23 区のなかでも都心部を中心に投資をしている。同社取り組み物件（都市型マンション、収益不動産、開発プロジェクト）のうち 95.7% は 23 区内に位置する。また、最寄り駅から 5 分以内の物件が 53.0%、10 分以内で 99% となっており、利便性の高い物件への投資を徹底している。

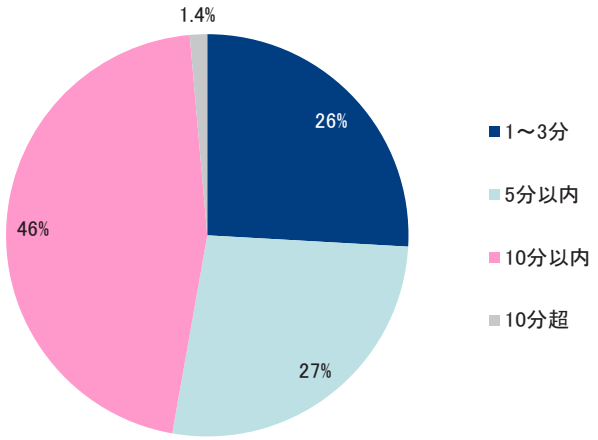
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

エリア別の取組物件構成



注：都心 5 区:千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区、都心 16 区:都心 5 区に加え、文京区･台東区･墨田区･江東区・品川区・大田区・目黒区・世田谷区・杉並区・中野区・豊島区
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

最寄駅からの徒歩分数別の取組物件構成



出所：決算説明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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

b）コロナ禍、東京オリンピック・パラリンピックを経ても不動産市況は活況

コロナ禍によりホテルや商業施設の不動産市況は大きな影響を受けたが、住居（レジデンス）に関しては影響が軽微だったと言えるだろう。また、東京オリンピック・パラリンピック後は不動産市況が落ち込むと予想する意見も過去には見られたが、現在までのところ市況は堅調である。一般財団法人日本不動産研究所「第 45 回不動産投資家調査」（2021 年 10 月現在）においては、不動産投資家に「現在の不動産投資市場の市況について、新型コロナ感染症の発生前（2019 年下期）と比較して、どのように認識していますか？」との質問をしたところ、40.0% が「2019 年下期と変わらない」と回答し、最も多かった。プラスの回答である「現在の方が活況だ」や「現在の方がかなり活況だ」と回答した割合は 31.1% で、マイナスの回答である「現在の方が低調だ」「現在の方がかなり低調だ」を上回った。世界的な金融緩和に支えられ、不動産投資家の積極的な投資姿勢が依然として継続していることがわかる。

c）エリアに特化した用地取得と建築発注が強み

このような環境下、需要の堅調な東京圏、特に神楽坂・飯田橋・市ヶ谷をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好なエリアに事業エリアを特化することで、販売面だけでなく、用地取得や建築発注においても優位性を確立している。情報の非対称性が依然大きい不動産業界では、有益な用地･物件情報であればあるほど、フェイス・トゥ・フェイスの商談が重要になってくる。同社はエリアを限定することにより、より効率的で密度の濃い仲介業者などとの業界人脈を構築できており、その情報取得力は高い。またエリアを限定することで継続的に工事発注できることから、ゼネコンなど建築業者とも良好な関係性を構築できており、品質の高い建築請負工事を実現している。

d）専門性の高い内部人材がもう 1 つの強み

エリア限定の強みに加え、社内に一級建築士をはじめ専門性の高い人材を抱えていることも大きなアドバンテージとなっている。用地取得に関しては、素早く情報をキャッチすると同時にその開発ポテンシャルを素早く的確に算定し、競争力のある価格提示を迅速に行える能力が不可欠である。また建築技術等のわかる人材がいればコスト抑制策での創意工夫が進みやすく、ゼネコンなどとの折衝力が高まる。

e）若手社員の成長力が特長

同社では、若手社員の成長力が高いこともリソースの 1 つである。早い段階から若手に重要なポジションを与えて成長を促す環境を整えているため、一般的に 15 年程度はかかるとみられる不動産ビジネスに必要な総合的な判断力が数年で習得でき、若手の成長スピードが速いことが同社の特徴となっている。具体的には、土地の仕入れから最終的な売却までのプロセスを担う、プロジェクトマネジャーに若手を積極的に任命しており、入社 2 年目の社員が登用されるケースもあるという。土地購入の際の企画・開発、ニーズに関わる部分を総合的に判断し、プロジェクトの完了までには他の企画・開発にも携わるため、不動産ビジネスのノウハウを一気通貫で習得することができる。

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.

f）分譲事業には参入せず資産効率、生産性を重視

同社は分譲事業には参入しておらず、1 棟売り（卸売）することで資金回収を早め、資産効率を高めている。売却先は寮・社宅などのニーズを持つ事業会社、分譲や賃貸運営目的の不動産会社、国内外の不動産投資ファンド、個人富裕層を中心とする投資家など幅広い。開発面では東京圏特化で効率性と競争力を高めている反面、販売面では自前の販売人員を抱えることなく広く可能性を探っている。2021 年 9 月期は東京圏に立地する都市型マンション（自社開発）と、不動産活用・運用のニーズの多様化に対応した ADR 事業（土地の開発適地化）で 29 件、収益不動産案件（稼働率向上や管理コストの見直しなどにより収益価値を向上）で 7 棟売却した。リアルエステート事業の従業員数は 23 名と少数精鋭であり、従業員 1 人当たりの売上高が 1,074 百万円、従業員 1 人当たりの営業利益（セグメント利益、利益調整前）204 百万円と労働生産性がずば抜けて高い。

リアルエステート事業の生産性

（単位：百万円）

	18/9 期	19/9 期	20/9 期	21/9 期
従業員数（人）	17	20	23	23
売上高	19,587	19,515	27,426	24,703
営業利益（セグメント利益、調整前）	3,235	3,874	3,222	4,710
従業員 1 人当たり売上高	1,152	976	1,192	1,074
従業員 1 人当たり営業利益	190	194	140	205

出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

（2）収益不動産の購入・売却を強化

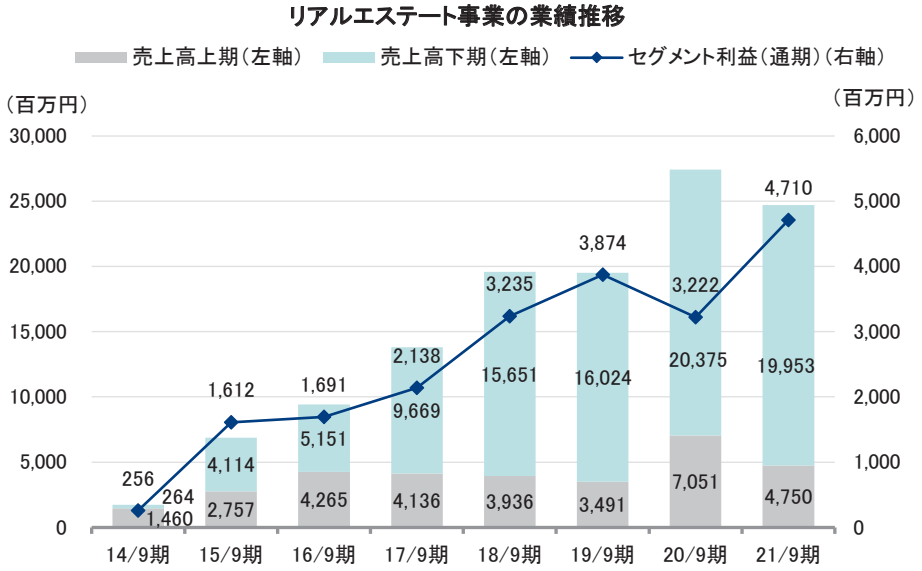
a）高い目利き力が生かせる収益不動産投資

同社は都市型マンションを開発から手掛けることを中心に業容を拡大してきたが、さらに事業基盤を拡大し収益の多様化を図るため、既に稼働している優良な中小型収益不動産への投資も積極化している。収益不動産は、保有期間中に家賃収入を得た上で不動産サイクルを見極め、より良いイグジットのタイミングを図ることで収益の最大化を目指す。またポテンシャルより賃料が低い物件や空室率が一時的に高くなっている物件を安く仕入れ、保有期間中にリノベーションやテナント付けを行うことによって資産価値の向上を図った上で売却するなどのノウハウや不動産運営能力を持つ同社にとって、創意工夫の余地が大きい。

b）リスク回避と資産効率の向上

都市型マンション開発で良好な実績を上げ続け、高成長を遂げた同社の信用力は高い。2015 年に東証 1 部に昇格し、財務の健全性も高いことから、金融機関とのリレーションも良好で借入余力も大きい。一般的に、新規に物件を建築するマンション開発事業に比べて既築の収益不動産事業は付加価値の創造余力が低いが、収益化のタイミングは早く、賃料収入と売却を選択できる流動性を持つといった事業特性の違いがある。収益不動産に取り組むことで、安定的な収益性とリスク回避を両立させ、資産効率のさらなる向上を図っている。

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.



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セールスプロモーション事業

（1）様々な不動産業務に女性を派遣：ディアライフエージェンシー

会社設立時から手掛ける不動産業界向けの人材サービス業は、東京圏の不動産市況が活況なこともあり受注は堅調に推移してきた。同事業を手掛ける子会社のディアライフエージェンシーでは、ディア・ライフで不動産事業を行っている経験を生かし、不動産現場で役立つ人材を養成し、派遣している。人材派遣業界は大手から中小までの様々なプレーヤーが存在しているが、ディアライフエージェンシーは不動産業界に特化しているため、専門性の高い人材がそろっているのが最大の強みである。分譲・賃貸を問わず物件説明や案内を担当する営業サポート、総合受付や応接室管理などの受付業務、営業支援のモニター・調査・ポスティング業務、賃貸物件でのコンシェルジュサービスなど様々な業務分野への派遣を行っている。派遣スタッフはもとより同事業に従事する従業員の全員が女性であり、女性の社会進出を支援しているという側面もある。

派遣スタッフはその実務に即した基本的な研修を実施した後に現場に派遣しており、派遣後も顧客である大手不動産会社からのフィードバックをもとに派遣スタッフへのきめ細かいフォローアップを施している。このような丁寧な仕事ぶりが、派遣先の不動産会社と派遣スタッフ両者からの信頼を得て当事業の好循環につながっている。優良な派遣スタッフを数多く抱える同社には、大手不動産会社からの継続的な需要がある。コロナ禍においては、モデルルームの営業休止などは発生したが、現在は再開し、今後も堅調な業績が見込まれる。

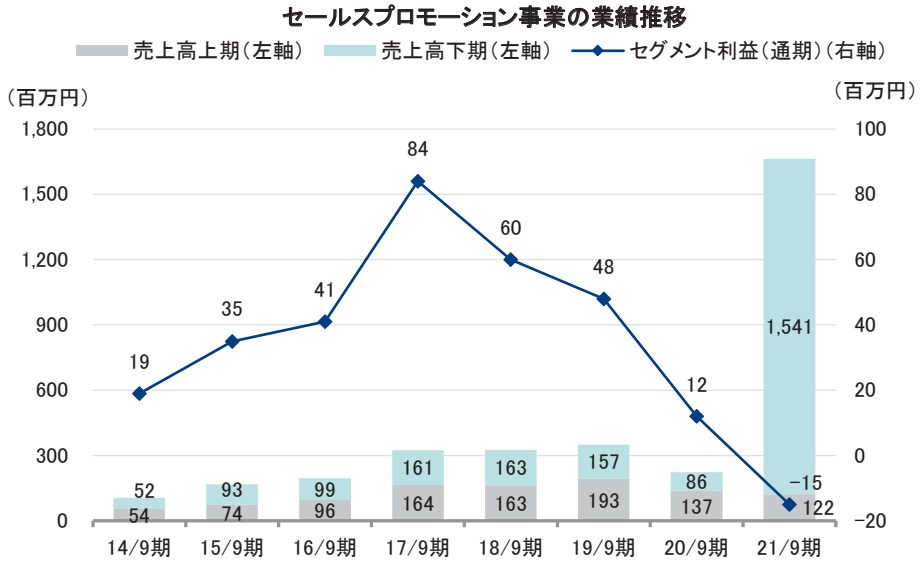
（2）ポテンシャルの大きい金融・保険分野の非対面（コールセンター）/ 人材派遣：DLX-HD

DLX-HD は、光通信 <9435> 傘下で保険サービス事業などを行う NFC ホールディングス <7169> が 2020 年 12 月に設立した会社で、コールセンターによる保険契約の取次業務人員に特化した専門派遣を展開する N-STAFF を傘下に持つ。昨今のコロナ禍において、非対面型のアウトバウンド向けコールセンターの需要は急速に伸びている。

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.

（3）業績推移

セールスプロモーション事業の売上高は、不動産業界の活況を追い風に右肩上がりで推移してきた。新規開拓や営業・バックオフィス・アフターサービス系職種など幅広い分野のオーダーに対応できる体制を整えていることも成長の要因だ。2021 年 9 月期に大幅増収となったのは、下期から子会社 DLX-HD の業績が計上されたからである。セグメント利益が 2017 年 9 月期をピークに減少傾向にあるのは、人件費の上昇やサービス体制の質量面の向上を目的とした投資などにより、事業コストが増加したことが要因だ。2020 年 9 月期からは、コロナ禍の影響による派遣需要の減少による。



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 関連会社パルマ

（1）成長性が高いセルフストレージ市場

セルフストレージ市場は潜在成長力の高い市場である。持分法適用関連会社で 2015 年に東証マザーズに上場したパルマは、この高成長が期待されるセルフストレージ事業者向けのサービスを多面的に提供しており、業界におけるサービスプロバイダーとしての第一人者である。上場を果たしたことで認知度・信用力がさらに高まったパルマは、今後もこの成長余地の大きいセルフストレージビジネスを支えるマーケットリーダーであり続けることが大いに期待される。

「セルフストレージ」とはレンタル収納スペースの総称であり、今後個人利用の大きな拡大が見込まれている。個人利用では主に家財・日常使用頻度の低い物品の保管などに利用される。遺品の保管や、都心の狭小住空間を補完する収納空間としての需要が増えてきており、また引越し・移転や離婚時の一時的な荷物保管としてのニーズも大きい。このように個人の潜在需要が大きく見込まれるため、物件供給やサービスの普及に合わせて市場の急拡大が予想されている。

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.

（2）競争力の高いセルフストレージ事業者向けサービス

事業の 2 本柱は「ビジネスソリューションサービス」、「ターンキーソリューションサービス」である。2021 年 9 月期は、「ビジネスソリューションサービス」は堅調だったものの、「ターンキーソリューションサービス」が前期実績を下回り、売上高 3,637 百万円（前期比 20.0% 減）となった。

パルマが行う「ビジネスソリューションサービス」とは、ユーザーからの問い合わせ対応、申し込み・解約受付、日々の集金・決済手段提供、入金管理、滞納保証・管理はもちろんのこと、さらには物件の巡回清掃までの実務を一手に代行する業務だ。事業者は、数多くのエンドユーザーへの個別対応や、小口入出金の多い資金管理を一括してアウトソーシングできる。既に相応の受託シェアを有するパルマのビジネスソリューションサービスは効率的なオペレーションを提供できていることから、競争力が非常に高い。直近では、同サービスの特徴である、Web 等を活用した非対面での受付・契約代行サービスが、コロナ禍におけるニーズに合致し、受託機会が増加している。また、国内最大級の WEB 予約決済・在庫管理システム「クラリス」の運営と Web 集客サイト「クラギメ」の管理運営代行をしており、事業者の効率的な事業運営をサポートしている。

パルマの「ターンキーソリューションサービス」は、事業計画から物件開発、運営までのフルサービスを提供する。新商品を求める大手不動産事業者、ポートフォリオの多様化を図る不動産投資家、海外での先行事例を熟知している海外投資家など多くの潜在投資家が日本のセルフストレージ市場への投資に関心を持っている。パルマが提供する「新規開業に必要なサービスをパッケージにしたターンキーソリューションサービス（あたかも鍵を回すだけで運転可能な施設を提供するサービス）」の潜在需要は非常に大きい。

（3）日本郵政グループの経営資源を有効活用し新たな発展ステージへ

2018 年 5 月、パルマは日本郵政グループの 100% 子会社である日本郵政キャピタル (株) を割当先とする第三者割当増資を実施した。さらに、日本郵政キャピタルとのパートナーシップをより強固なものとすること、パルマの既存株主への希薄化の影響を最小限にとどめるために、同社から日本郵政キャピタルへパルマ株式の一部を譲渡。この一連の資本政策により、日本郵政グループのパルマ株式所有比率は 19.24%、同社の所有比率は 61.12%（連結対象）から 39.96%（非連結）となっている（2021 年 9 月末時点）。

パルマにとっては、信用力・財務基盤が強化されるとともに、日本郵政グループの保有資産の有効活用の一環としてセルフストレージ施設を供給するなど、大きな成長機会の創出が期待できる。日本郵政グループとしても全国 23,794（2021 年 9 月末）の郵便局施設をはじめとした、保有資産の収益性・資産効率の向上が可能となる。

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.

業績動向

2021 年 9 月期は、当初目標を超え過去最高益を更新。経常利益で 40 億円超を達成

1. 2021 年 9 月期の業績概要

2021 年 9 月期は、売上高が前期比 4.6% 減の 26,367 百万円、営業利益が同 54.3% 増の 4,016 百万円、経常利益が同 51.4% 増の 4,114 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 45.1% 増の 2,686 百万円と過去最高益を更新した。期初の経常利益目標は 3,000 百万円であり、1,000 百万円を上回って着地したことになる。

主力のリアルエステート事業では、竣工物件の引渡しが予定通り完了。ADR を中心とした積極的な売却活動も順調に推移し、合計 29 件を売却した。自社開発の都市型マンションでは、「DeLCCS 新大塚（東京都豊島区）」「DeLCCS 板橋 South（東京都北区）」「DeLCCS 市谷柳町（東京都新宿区）」などの売却が完了。アセット・デザイン＆リセール（土地の開発適地化）では、「八幡山（東京都杉並区）」「曙橋（東京都新宿区）」などの売却が完了した。また所有する収益物件に関しても、管理コストの見直しやリノベーションなどにより収益価値を高めた上で 7 棟を売却した。「DeLCCS 中野新橋（東京都中野区）」「DeLCCS 吾妻橋Ⅲ（東京都墨田区）」などの東京都心部に立地する物件である。売上総利益率は 20.3%（前期は 14.3%）と 6.0 ポイント上昇した。これは、前期にコロナ禍で業界の不透明感が高まる中、資産回転を重視した結果、利益率が低下していたことが要因であり、今期はコロナ以前の水準に戻った形だ。権利関係の複雑な案件の解決による売上総利益率向上もあり、同社の強みが発揮された。販管費は同 1.8% 減と前期と同水準にコントロールされた。結果として、各利益で最高益を達成した。

セールスプロモーション事業においては、創業来手がけているディアライフエージェンシーにおいて、クライアントである大手不動産会社のモデルルームが徐々に再開し、人材派遣先がコロナ禍以前並みに回復したものの、巣籠もりや在宅勤務の需要の高まりを受け物件が早期に完売したことなどにより、派遣期間が短期化し、業績の伸びは限定的だった。2021 年 1 月に子会社化した DLX-HD 関連では、下期から業績が計上された。N-STAFF による非対面での保険営業人材の派遣が、コロナ禍で対面での保険販売を避ける金融・保険業界各社のニーズを捉え、派遣先が大きく拡大した。

2021 年 9 月期通期　連結損益計算書

（単位：百万円）

	20/9 期		21/9 期			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前期比
売上高	27,649	100.0%	26,367	100.0%	-1,282	-4.6%
売上総利益	3,973	14.3%	5,360	20.3%	1,387	34.9%
販管費	1,369	4.9%	1,344	5.1%	-25	-1.8%
営業利益	2,603	9.4%	4,016	15.2%	1,413	54.3%
経常利益	2,717	9.8%	4,114	15.6%	1,397	51.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,851	6.6%	2,686	10.2%	835	45.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

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

健全な財務内容が高い資金調達力の源泉。自己資本比率 54.8% は業界平均を大きく上回る

2. 財務状況と経営指標

2021 年 9 月期末の総資産は前期末比 2,646 百万円増の 27,738 百万円と前期末から資産規模が拡大した。そのうち流動資産が 1,829 百万円増であり、不動産の売却が進捗したため仕掛販売用不動産が 3,163 百万円減少したものの、中古収益不動産の仕入が進捗したため販売用不動産が 3,035 百万円増加したことや現金及び預金が 1,576 百万円増加したことが主な要因である。固定資産が 816 百万円増加したのは、DLX-HD の株式取得や N-STAFF による横浜コールセンター事業の事業譲受に伴い、のれん 617 百万円を計上したことが主な要因である。現金及び預金は 14,541 百万円と手元資金は一定水準を維持している。

負債合計は前期末比 818 百万円増の 12,127 百万円となった。そのうち流動負債は 751 百万円増であり、収益不動産の取得により一年内返済予定の長期借入金が 731 百万円増加したこと、過去最高益の計上により未払法人税が 678 百万円増加したことが主な要因である。固定負債は 67 百万円増であり、私募債の新規取組により社債が 500 百万円増加した一方で、竣工したマンション及び収益不動産の売却に伴う返済により長期借入金が 464 百万円減少したことが主な要因である。純資産合計は同 1,827 百万円増の 15,611 百万円となった。これは、剰余金の配当を 737 百万円、自己株式の取得 499 百万円を行った一方で、親会社株主に帰属する当期純利益 2,686 百万円を計上したことによる。

連結貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	20/9 月期末	21/9 月期末	増減額
流動資産	23,877	25,706	1,829
（現金及び預金）	12,965	14,541	1,576
（販売用不動産）	1,515	4,550	3,035
（仕掛販売用不動産）	8,528	5,365	-3,163
固定資産	1,215	2,031	816
総資産	25,092	27,738	2,646
流動負債	3,191	3,942	751
固定負債	8,118	8,185	67
負債合計	11,309	12,127	818
純資産合計	13,783	15,611	1,827
負債・純資産合計	25,092	27,738	2,646
＜安全性＞			
流動比率（流動資産÷流動負債× 100）	748.3%	652.1%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	54.9%	54.8%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

経営指標では、流動比率 652.1% と安全性の目安である 200% を大きく超え、短期の安全性は非常に高い。自己資本比率も 54.8% と業界水準（不動産業は 30% 前後）を大きく上回っており、中長期の安全性にも秀でる。財務内容が健全なため、金融機関からの信頼が厚く、資金調達力につながっていると評価できる。

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.

今後の見通し

2022 年 9 月期は経常利益 50 億円目標。DLX-HD 及びアイディをグループに加え相乗効果を狙う

2022 年 9 月期通期の業績は、経常利益で 5,000 百万円（前期比 21.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益で 3,200 百万円（同 19.1% 増）とさらなる増益を目標とする。売上高と営業利益に関しては、例年同様に業績目標を設定していない。リアルエステート事業において物件売却手法が多彩であることにより不確定要素が多いため、目標指標が売上高ではなく、経常利益としているためである。

リアルエステート事業では、住宅に引き続き強い需要が見込めることから、住居系不動産を中心に東京圏エリアへの積極投資を継続し、収益安定性・流通性に優れた不動産の供給量の拡大に注力する。2022 年 9 月期は、子会社化したアイディとの協業をベースに地域および物件タイプを拡大させたい考えだ。これまで同社は、市ヶ谷・飯田橋・神楽坂をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好な新宿区や千代田区などを重点としてきたが、今後はアイディの得意とする大田区、品川区、さらにはそれらの周辺区にも拡大する。物件タイプに関しても、商業施設やオフィスビルも含めた投資機会を探る計画だ。将来的にファンドの組成を見据えているため、パートナーシップ・複合施設開発等の多様な手法を駆使し、中・大型物件にも取り組む方針だ。ROE 目標は従来通り 15% 以上、ROA 目標も従来通り 10% 水準であり、資産効率を重視した投資戦略に変更はない。例年上期は土地の仕入れを中心とした活動に重点を置き、下期は契約、引き渡しに集中するサイクルがある。上期は販売不動産（仕掛含めて 9,915 百万円）をどこまで上積みできるかが鍵となる。

東京オリンピック・パラリンピック後も東京都心の住居用不動産マーケットは依然として活況を呈している。コロナ禍の影響は、巣ごもりやリモートワークの定着化により住居を見直す動きは、賃貸・購入ともに活発である。弊社では、投資家にとっての資金調達環境は依然として安定しており、東京都心の不動産の需要は堅調に推移するものと考えている。異なる強みを持つアイディをグループに加え、さらなる拡大の基盤が整った形だ。新体制が軌道に乗り、相乗効果が発揮されれば、目標の経常利益 50 億円が見えてくるだろう。

セールスプロモーション事業においては、DLX-HD の業績が通期で計上される。従来の戦略通り、スタッフの質的・量的な充実を図り、既存のクライアントへの人材派遣の取引拡大やサービスを提供する分野の多様化を進める。加えて、DLX-HD 傘下各社の管理部門の共通化によるコスト削減や相互人材の活用など、グループ企業としてシナジーを最大限に発揮し収益の最大化を推進する方針だ。

2022 年 9 月期通期連結業績見通し

（単位：百万円）

	21/9 期	22/9 期		
	実績	予想値	増減額	前期比
売上高	26,367	-	-	-
営業利益	4,016	-	-	-
経常利益	4,114	5,000	886	21.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,686	3,200	514	19.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

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

中長期の成長戦略

リアルエステート事業では、重点エリアの拡大とセグメント拡張で東京不動産市場のさらなる深耕を図る。セールプロモーション事業では、IT を活用した非対面マーケティングの拡大を目指す

1. 子会社アイディを加え、エリアとセグメントを拡大

同社は 2021 年 10 月にアイディを子会社化した。アイディは主に品川区・大田区に根付いて、マンション・アパートの土地仕入から設計･施工、販売およびその請負まで一貫して行う総合不動産会社であり、不動産賃貸管理、賃貸・売買仲介事業を行うアイディプロパティを 100% 子会社として傘下に持つ。本社は品川区であり、品川区と大田区を地盤として地域密着の強みがある。このエリアは、羽田空港までのアクセスに優れていることから、新型コロナウイルス終息後は空港やホテル、物流関係者の需要が強く見込まれる。また、ディア・ライフが事業規模にして 10 億円程度のマンション開発を手掛ける一方で、アイディは 3 億円程度のマンションや、アパートの開発も手掛けており、特に狭小地や不整形地、崖等の開発しにくい土地の開発を得意としている。このように、ディア・ライフとアイディは、エリアや事業対象規模において棲み分けが可能であることから、仕入情報や開発ノウハウをはじめとしたナレッジの共有により、事業機会の拡大が可能である。商業施設やオフィスビルなど手掛ける物件タイプを広げることで、将来的にはファンドの組成も見据えている。

また、アイディは開発用地に対して適切なプランニングを行う自社設計部を擁しており、社内での迅速な意思決定を実現している。新築アパートの計画においては自社施工まで行える体制がある。さらに子会社のアイディプロパティでは賃貸・売買仲介事業を行っており複数の店舗を通じて、地元の不動産オーナーやエンドユーザーとの直接的なつながりを持つ。管理受託件数は既に 1,300 戸に上っており、安定的なストック収益が期待できる。

アイディの 2020 年 12 月期の売上高は 5,949 百万円、営業利益は 314 百万円であり、過去安定して推移してきた。アイディの子会社化により、城南エリア（大田区、品川区など）での仕入･売却力の強化、これまで行ってこなかった施工業務請負や賃貸仲介・管理事業の取り込みにより、事業ポートフォリオの安定と拡大をしたことになる。

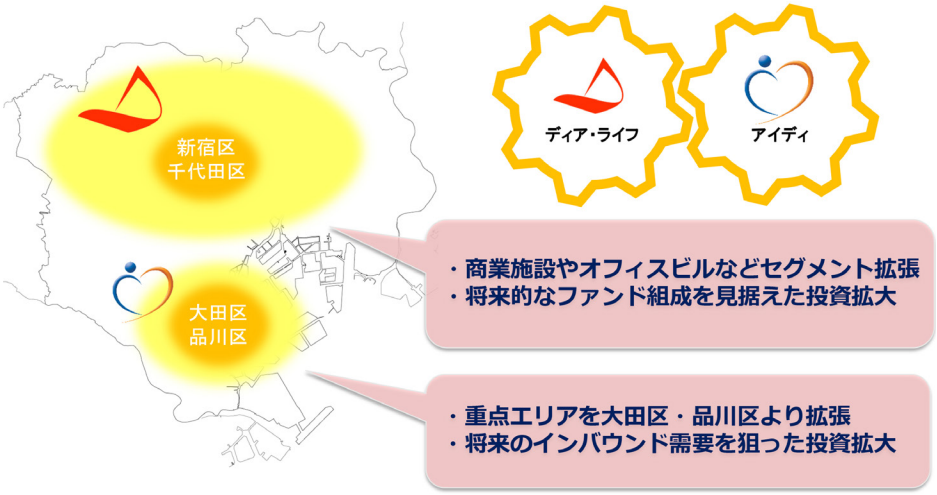
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

アイディ概要

社名	アイディ株式会社
本社所在地	東京都品川区東大井二丁目 13 番 8 号
代表者の役職・氏名	代表取締役 池田 昌宏
事業内容	RC 新築マンション・木造新築アパート・木造戸建住宅の開発 中古物件の再生販売、リノベーションマンションの販売 住宅リフォーム、室内装飾の設計・監理・施工及び請負 不動産小口化商品の組成、販売、運用 民泊用旅館の運営
設立年月日	1979 年 6 月 1 日
資本金	1 億円
過去の業績	売上高 5,949 百万円、営業利益 314 百万円（2020 年 12 月期）
子会社	株式会社アイディプロパティ（100%）：アパート・マンション賃貸管理、賃貸・売買仲介を行う

出所：同社リリースよりフィスコ作成

総合不動産商社を目指す



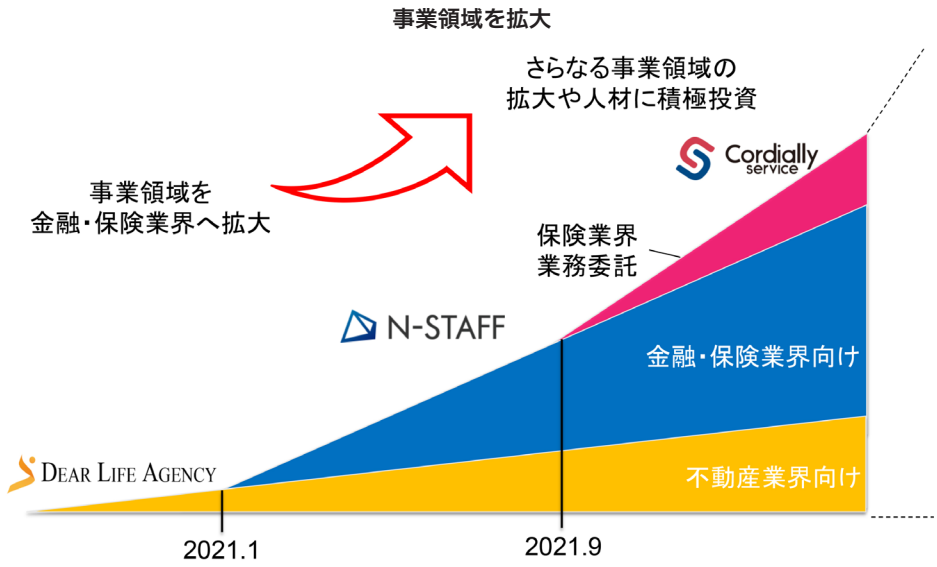
出所：決算説明資料より掲載

2. DLX-HD を中核に IT を活用した非対面マーケティングの拡大

同社は、2021 年 1 月、人材派遣事業を行う DLX-HD の第三者割当増資を引き受け、連結子会社化を完了した。DLX-HD は、光通信 <9435> 傘下で保険サービス事業などを行う NFC ホールディングス <7169> が 2020 年 12 月に設立した会社で、コールセンターによる保険契約の取次業務人員に特化した専門派遣を展開する N-STAFF を傘下に持つ。昨今のコロナ禍において、非対面型のアウトバウンド向けコールセンターの需要は急速に伸びている。弊社の業績予想では、DLX-HD の年間の売上高は 20 億円前後と見込んでいたが、実際には 2021 年 9 月期下期だけで 14 億円前後に達しているものと推測できる。同社では、「IT を活用した非対面マーケティングの拡大」「事業領域の拡大」を基本戦略としている。不動産業界および金融・保険業界の中だけでも大きな成長余地があるが、さらに他業界にも挑戦する計画だ。また、セールスプロモーション事業は損益分岐点に近いため、短期的にはグループ企業の管理部門の共通化によるコスト削減や相互人材の活用など、グループ企業としてシナジーを最大限に発揮し収益の最大化を推進する方針だ。

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.

中長期の成長戦略



出所：決算説明資料より掲載

ESG への取り組み

不動産業界の枠組みを超えたベンチャー企業支援に特色

同社では ESG（Environment：環境、Social：社会、Governance：ガバナンス）という言葉が注目される以前から、その理念を実践してきた経緯がある。

【E：環境】
同社では、東京都心の住環境を守り改善していくことを目指し、主に東京 23 区で都市型マンションの開発や用地の ADR を本業としてきた。また、同社はセルフストレージ最大手のパルマへの投資を通じて、都市型ライフスタイルの改善に、人材ビジネスを通じて多様な働き方の実現にも取り組んでいる。従業員の働く環境の改善にも早くから取り組んできた。コミュニケーションを活発にするフリーアドレスデスクの導入や部活動の支援、英語研修等、健康支援のためにランチ時に手作りお味噌汁のサービス、時間効率を上げるためのオフィスでのクリーニング集配など福利厚生が充実している。

【S：社会】
同社は、不動産業としての側面だけではなく、ベンチャー企業のためのインキュベーション機能も果たしており、活力ある産業社会の実現に貢献している。2009 年に業績の低迷する現パルマ（セルフストレージ事業）に投資を行い、上場企業に育て上げたのをはじめ、2021 年 1 月には専門性の高い人材派遣事業を確立するために DLX-HD を子会社化している。また、早稲田大学に関係するベンチャー企業に投資する専門ファンド「早稲田投資事業有限責任組合」への出資や、「ベンチャー稲門会」での社長の講演など、若い才能を伸ばす支援を積極的に行っている。

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.

【G：ガバナンス】

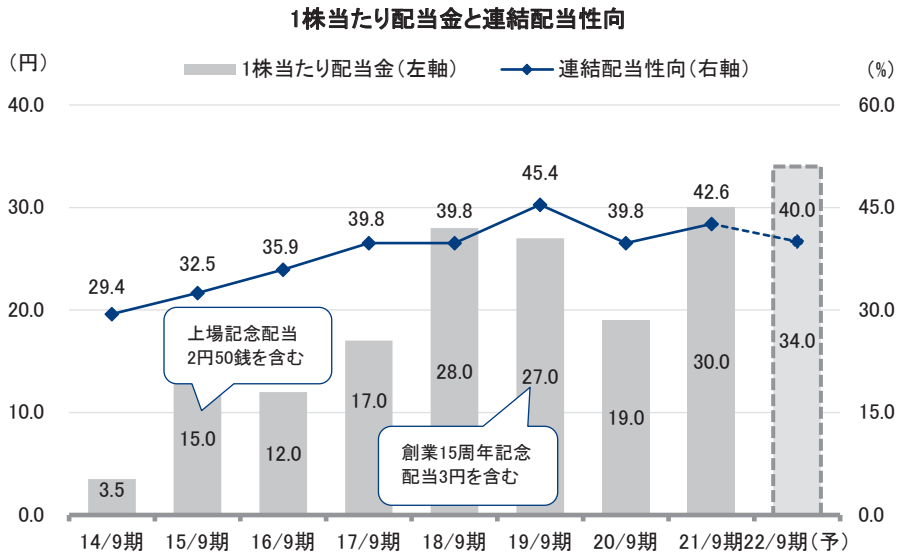
企業統治においても、コンプライアンスの徹底、適切かつ迅速な意思決定の実行、意思決定に対する監視機能の強化、ステークホルダーとの良好な関係の構築など様々な取り組みを行っている。その一例として、1）社外取締役の高い構成比（8 名のうち 3 名）、2）毎週 1 回行う全体会議でのリスク管理、3）グループ役職員（社外取締役を除く）の譲渡制限付株式報酬制度、などがある。

株主還元策

2021 年 9 月期は配当金年 30 円（11 円増配、過去最高益記念配当 2 円を含む）実施。2022 年 9 月期は配当金年 34 円、配当性向 40% が目標

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としているため、配当性向 40% を目指している。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況などを勘案し、機動的に行う方針である。

2021 年 9 月期は、過去最高益を反映し、配当金は年 30 円（11 円増配、過去最高益記念配当 2 円を含む）、配当性向は 42.6% となった。2022 年 9 月期は堅調な利益計画（親会社株主に帰属する当期純利益 32 億円予想）を背景に、配当性向 40%、配当金年 34 円を目標とする。



注：15/9 期は上場記念配当 2 円 50 銭、19/9 期は創業 15 周年記念配当 3 円を含む。
出所：決算短信よりフィスコ作成

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

株主還元策

同社では、2020 年 11 月 16 日より 2021 年 5 月 31 日までの取得期間で、自己株式の取得を行った。取得総額は 5 億円、取得株数の上限は 125 万株（発行済み株式総数の 3.22%）である。

自己株式の取得

取得期間	2020 年 11 月 16 日から 2021 年 5 月 31 日まで
取得株数（上限）	125 万株（発行済み株式総数に対する割合 3.22%）
総額（上顎）	5 億円
取得の方法	東京証券取引所における市場買付

出所：同社リリースよりフィスコ作成

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

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 5-13-3
株式会社フィスコ
電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）
メールアドレス：support@fisco.co.jp