

## ハウコム

3275 東証ジャスダック

2015年6月29日(月)

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  
角田 秀夫

※家主(賃貸物件オーナー)や管理会社から依頼されて、入居者の斡旋を行うこと。

## ■積極的なネット活用と店舗接客で見込み客を成約に導くビジネスモデル

ハウコム<3275>は、賃貸住宅の仲介及び周辺サービスを行う大東建託<1878>グループの会社である。営業収益は不動産賃貸仲介事業(52.4%)と仲介関連サービス事業(31.5%)が柱である。

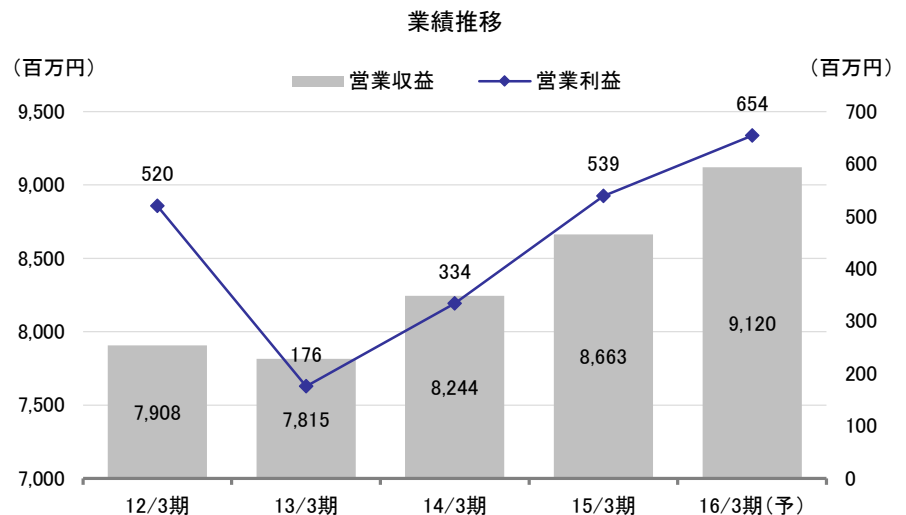
賃貸住宅の仲介件数では業界4位。住宅需要の高い首都圏と東海圏に集中して直営店舗ネットワークを展開する。客付け※に特化することで豊富な物件数を確保し、積極的なインターネット活用と店舗接客により、見込み客を成約に導くビジネスモデルは安定しており、収益性も高い。

2015年3月期は、過去最高の営業収益及び営業利益を達成した。積極的な店舗展開が成長の原動力であり、2015年3月期は11店舗を出店し(閉鎖2店舗)、合計143店舗となった。

2015年度から実行に移した新中期経営計画は、新規出店を中心に新商品・新規事業をプラスしながら成長を加速し、3年後に営業収益を10,000百万円に乘せる予定だ。

## ■Check Point

- ・サービス内容の充実を図り顧客満足度を高め、価格競争を回避
- ・自社管理物件を持たず、客付け業務に特化
- ・営業収益・営業利益ともに過去最高を更新



## ■ 会社概要

### サービス内容の充実を図り顧客満足度を高め、価格競争を回避

#### 沿革

同社は、1998年に大東建託(株)の100%出資子会社として、賃貸建物の仲介斡旋を事業目的に設立された。2003年に現在の(株)ジューシー情報センターから、首都圏及び中部圏の62店舗の営業権を取得し、店舗網の基盤とした。直営店の新規出店とともに、周辺業務(損害保険代理店・リフォーム工事取次・引越取次・広告代理店など)を取り込み、順調に業績を伸ばしてきた。現在、全国145店の直営店を持つ(2015年6月1日現在)。

#### 事業概要

同社の事業は、「不動産賃貸仲介事業」と「仲介関連サービス事業」が柱であり、営業収益の84%(2015年3月期)を占める。

「不動産賃貸仲介事業」は、住宅を探す個人に対して、アパートやマンションの賃貸物件を紹介し、成約時に不動産仲介手数料を得るサービスである。営業収益構成比は52.4%(2015年3月期)であり、同社の事業の中核である。

「仲介関連サービス事業」は、家主及び入居者の不動産仲介に伴って発生するニーズに対応した事業である。広告代理店手数料、リフォーム・リノベーション、鍵交換、損害保険、ブロードバンド/CATVサービスなど多岐にわたり、営業収益の31.5%(2015年3月期)を構成する。

#### 事業の内容と構成

事業セグメント	概要	売上構成
不動産賃貸仲介事業	個人向け住宅の賃貸手数料	52.4%
仲介関連サービス事業	広告代理店手数料 リフォーム・リノベーション、鍵交換、損害保険、 ブロードバンド/CATV、その他	31.5%
その他事業	貸会議室 データ作成業務 その他	16.1%

出所：会社資料よりフィスコ作成

※15/3期

#### 事業環境

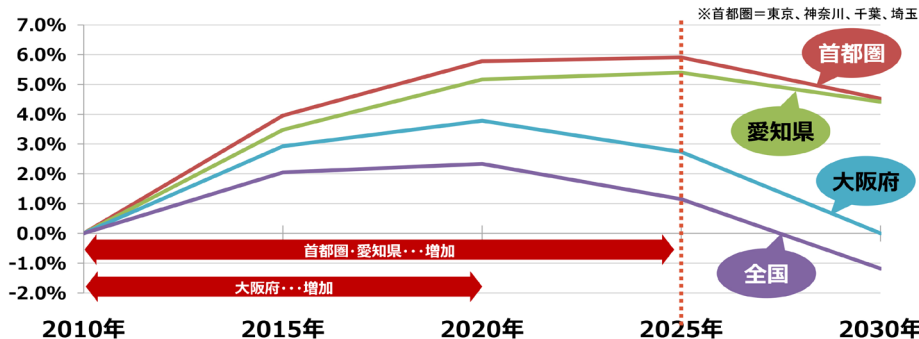
賃貸仲介市場は、世帯数の推移に影響を受ける。国立社会保障・人口問題研究所によると、首都圏(東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県)及び愛知県においては、2025年まで世帯数が増加し、それ以降の減少ペースも他の地域よりも緩やかになると予測されている。

また、世帯の中でも単独世帯が増加する傾向が続く。同社のワンルーム(1DK、1LDK含む)の契約数は全体の約6割であり、同社の顧客層の増加が期待できる。

世帯数について

日本の世帯数の将来推計 ※2010年比

国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計)2014年4月推計」に基づき当社作成



このようなマクロ環境の中で、同社の直営店舗は、首都圏と東海地方に集中しており、市場の成長を取り込める環境にある。

直営店舗の展開

地域	都道府県	店舗数
関東	東京都	40
	神奈川県	26
	埼玉県	19
	千葉県	15
	群馬県、栃木県	3
東海	愛知県	23
	静岡県	11
	岐阜県、三重県	3
関西	大阪府、京都府	3
その他	福岡県、沖縄県	2
合計		145

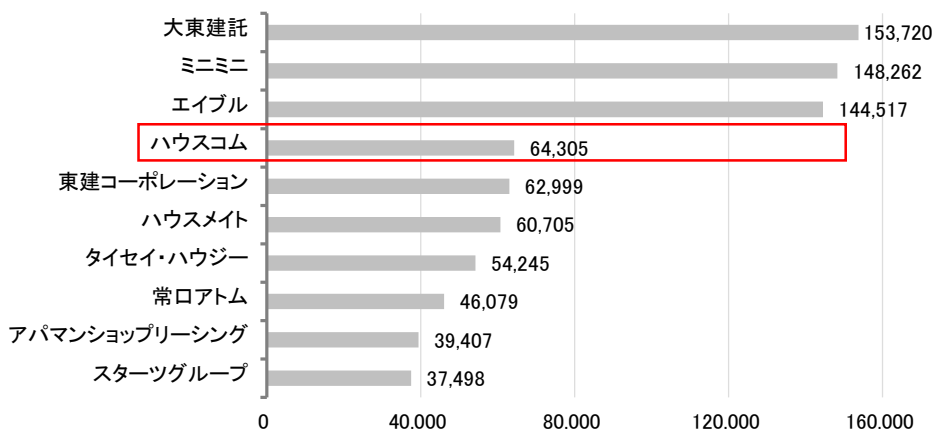
出所：会社資料よりフィスコ作成

※2015年6月1日現在

不動産賃貸市場は、景気動向、金融動向、住宅税制などの経済状況からも影響も受ける。近年首都圏の賃貸住宅成約件数は、東日本大震災や消費税増税などがあったものの、景気の回復基調が続いており、安定的に推移している。

国土交通省「平成25年度末宅建業者と取引主任者の統計について」によると、宅地建物取引業者の数はバブル崩壊以降減り続ける傾向にある(1995年度：約14.1万業者、2014年度：約12.2万業者)。一方でチェーン化した企業グループが業界内のポジションを高めている。同社は、週刊全国賃貸住宅新聞が発表した賃貸仲介件数ランキング(直営店のみ、2013年10月～2014年9月)において、大東建託(1位)、ミニミニ(2位)、エイブル(3位)に次ぐ4位に位置している。競合他社には、仲介手数料を半額にするなど価格面の競争を指向する不動産業者もあるが、同社はサービス内容の充実を図ることで顧客満足度を高め、価格競争を回避している。

賃貸仲介件数ランキング

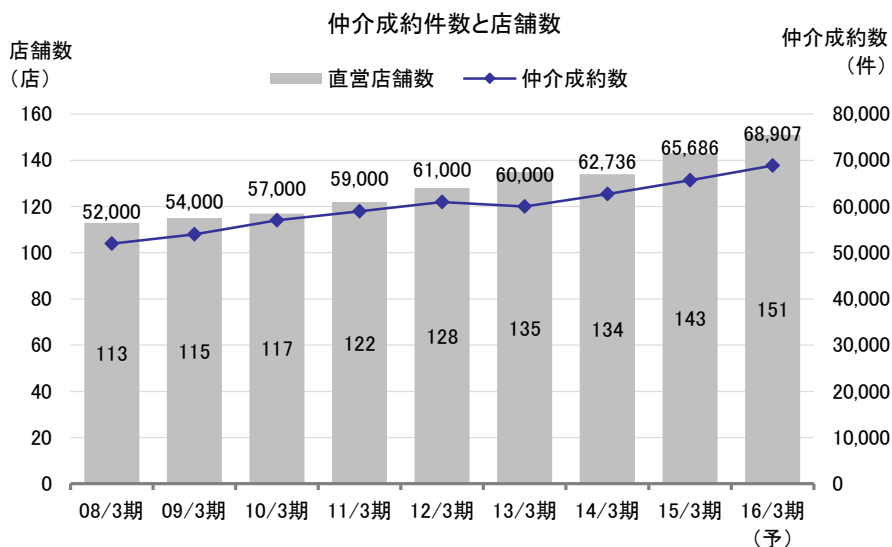


注：全国賃貸住宅新聞社調べ 直営店のみ 2013年10月～2014年9月

## 自社管理物件を持たず、客付け業務に特化

### ビジネスモデル

同社のビジネスモデルは直営店の展開が基本となる。店舗数が増えると仲介の成約件数も増え、周辺サービスも含めた事業規模が拡大する。ただし、出店時の費用や成長途上の期間の負担があるため、年間の出店可能数は10店舗前後が適切なペースである。同社の出店のモデルケースでは、おおむね出店から2年目に営業収益が増加し、5年目には高位安定するという成長軌道を描く。2015年3月期の1～4年目の店舗の比率は21%であり、この比率を維持することを目指して店舗網を拡大しながら、並行して、将来的な成長率の低減に備えて新商品や新規事業の開発を進めることが同社の基本戦略だ。

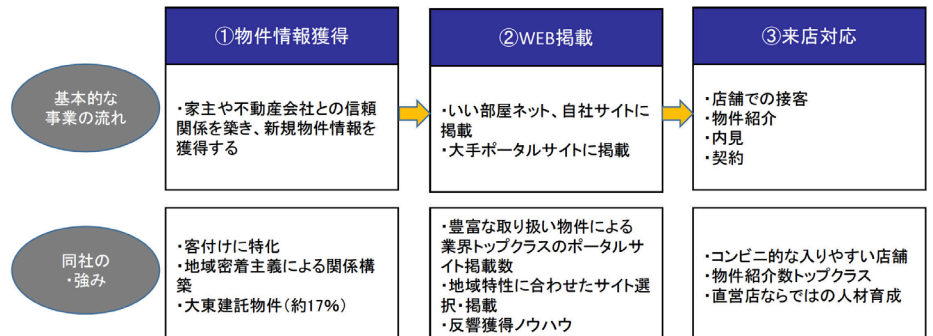


出所：会社資料

2015年6月29日（月）

仲介業務の流れに沿って、同社の特徴・強みを考察する。賃貸住宅の紹介の場合、紹介できる物件の量と質が生命線になるが、この確保・維持のためには物件の所有者や管理不動産会社との関係の構築が欠かせない。同社は自社管理物件を持たず、客付け業務に特化しているため、同業他社からも物件を取得できる。また親会社である大東建託はグループで管理している賃貸物件がUR賃貸の数を上回る“日本一の大家さん”でもあり、物件情報獲得上の強固な情報チャンネルを保有していると言える（なお、成約数に占める大東建託物件比率は約17%であり、その他の物件は提携不動産会社や地域の家主によるものである）。

## 「地域密着を重視した運営」



出所：ヒアリングをもとにフィスコ作成

消費者の物件選びにおいてインターネットの重要性は増しているが、取り扱い物件が豊富な同社はインターネット上の露出でも優位性を持つ。大手ポータルサイト（HOME' S、SUUMO、アットホーム）をはじめとする12のポータルサイトに物件が掲載されており、同社掲載件数シェアはHOME' Sで12%、SUUMOで同7%、アットホームで同12%と、インターネット媒体での露出において業界トップクラスだ（2015年5月時点）。それに伴い、問い合わせのメール反響数も伸びており、2015年3月期は前年比で15%増となった。

実際に客付を行う店舗の営業活動においては、全店舗が直営店でありながら、画一的な統一オペレーションを取っていないことが特徴的である。地域密着を重視する方針を打ち出しており、販促・広告においても地域特性に合った方法を選択し、また、店舗での接客も地域の実情に応じたやり方で行うようにしている。不動産取引は地域性が強く、マニュアル化したオペレーションや本部から店舗への上意下達による中央集権の店舗運営では、十分な集客や顧客満足は得られず、競争力を持つことができないという考えによるものである。多店舗を運営しながら、各店舗・エリアがそれぞれ行う取組みを全社方針の下に適切にコントロールすることについては、独自のノウハウを持つ。

見込み客の来店に際しては、コンビニのように明るく入りやすい店舗づくりを目指している。グループ企業の情報網により顧客に対してより多くの物件を紹介でき、営業社員の教育を徹底できるのも、全国に直営店を展開する同社ならではの強みだ。

## ハウコム

3275 東証ジャスダック

2015年6月29日(月)



2008年3月期からの7年間で113店舗から143店舗に拡大した中で、1店当たり成約件数は、約460件/年前後を維持している。

## ■ 業績動向

## 営業収益・営業利益ともに過去最高を更新

## 2015年3月通期の業績動向

2015年3月期通期の営業収益は8,663百万円(前期比5.1%増)、営業利益539百万円(前期比61.1%増)となり、営業収益・営業利益ともに過去最高を更新した。期首の計画に対しても、営業収益及びすべての利益で計画を達成した。積極的な店舗展開が成長の原動力であり、当初計画の店舗数が140店(6店増)だったのに対し、実績は143店(9店増)となった。

## 2015年3月期通期業績

	2014/3期累計		2015/3期累計				
	実績 (百万円)	対売上比 (%)	会社計画 (百万円)	実績 (百万円)	対売上比 (%)	前期比 (%)	計画比 (%)
営業収益	8,244	100.0	8,637	8,663	100.0	5.1	0.3
営業費用	7,909	95.9	8,171	8,123	93.8	2.7	-0.6
営業利益	334	4.1	465	539	6.2	61.1	15.9
経常利益	736	8.9	793	901	10.4	22.4	13.5
当期純利益	402	4.9	427	476	5.5	18.5	11.6

出所：会社資料

事業セグメント別に見ると、不動産賃貸仲介事業の2015年3月期の営業収益4,541百万円(前年比4.0%増)、仲介関連サービス事業の2015年3月期の営業収益2,724百万円(前年比4.1%増)となり、どの事業セグメントでも堅実に業績を伸ばしている。

## 2015年3月期セグメント別業績

営業収益	2013/3期	2014/3期	2015/3期		
	実績 (百万円)	実績 (百万円)	実績 (百万円)	増減額 (百万円)	前期比 (%)
不動産賃貸仲介事業	4,145	4,364	4,541	176	4.0
仲介関連サービス事業	2,444	2,616	2,724	107	4.1
その他事業	1,225	1,263	1,397	133	10.6
合計	7,815	8,244	8,663	418	5.1

出所：会社資料

### 2016年3月期の見通し

2016年3月期通期計画は、営業収益9,120百万円（前期比5.3%増）、営業利益654百万円（前期比21.4%増）を見込んでいる。10店舗の新規出店（撤退2店）により2016年3月期末151店舗を計画する。社員のスキルアップと地域密着営業の強化を継続し、新規店の早期立ち上げ及び既存店の業績向上を目指す。

### 財務状況

2015年3月期末の総資産残高は、前期末比707百万円増の6,800百万円となった。要因は現預金の672百万円増加であり、流動比率は208.1%と高い数値を示している。自己資本比率56.1%と併せて安全性は良好と言える。

負債は前期末比383百万円増加の2,979百万円となった。要因は流動負債の382百万円増加であり、未払い債務及び賞与引当金の増加が要因である。

また、ROA、ROE、営業収益営業利益率が前期比で上昇しており、収益性も良好である。

### 貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	2014年/3月期	2015年/3月期	増減額
流動資産	4,225	5,023	797
（現預金）	3,599	4,272	672
固定資産	1,867	1,777	-89
総資産	6,093	6,800	707
流動負債	2,030	2,413	382
固定負債	564	565	0
負債合計	2,595	2,979	383
純資産合計	3,497	3,821	323
負債純資産合計	6,093	6,800	707
＜安全性＞			
流動比率（流動資産÷流動負債）	208.1%	208.1%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	57.4%	56.1%	-
＜収益性＞			
ROA（経常利益÷総資産）	12.6%	14.0%	-
ROE（純利益÷自己資本）	12.1%	13.0%	-
営業利益率	4.1%	6.2%	-

出所：会社資料

## ■成長戦略

### 前回の中計は前倒しで利益目標を達成、新中計達成にも期待

#### 新中期経営計画

2016年3月期を初年度、3年後の2018年3月期を最終年度とする新中期経営計画を策定した。2018年3月期に、営業収益10,080百万円、営業利益760百万円を目標としている。2015年3月期の実績と比較すると、営業収益を1.16倍、営業利益を1.41倍としている。同社は前回の中期経営計画では、計画の3年を待たずに2年で利益目標を達成しており、今回の計画達成にも期待が持てる。

2015年6月29日（月）

## 損益計画

	2015/3 期	2016/3 期	2017/3 期	2018/3 期
	実績 (億円)	予想 (億円)	計画 (億円)	計画 (億円)
営業収益	86.6	91.2	96.3	100.8
営業利益	5.4	6.5	7.3	7.6
経常利益	9.0	9.5	10.3	10.6
当期純利益	4.8	5.6	6.0	6.3
1株当たり利益	123円	145円	154円	162円
ROE	13.0%	14.0%	13.5%	13.0%

出所：会社資料

## 店舗数・仲介件数の計画

	2015/3 期	2016/3 期	2017/3 期	2018/3 期
	実績	予想	計画	計画
新規出店	11店	10店	8店	10店
退店	2店	2店	2店	2店
期末店舗数	143店	151店	157店	165店
仲介件数	65,686件	68,900件	73,900件	78,350件

出所：会社資料

新中期経営計画では、「賃貸サービス業として100億円企業のステージへ」をビジョンに掲げる。3つの重点施策(1. 既存店の競争力強化、2. 新規出店による規模の拡大、3. 新商品・新規事業による収益源の多様化)により競争力と成長力を兼ね備えた強い企業を目指す。

## 不動産賃貸仲介事業における戦略

基本は既存戦略を継続し深めていくと解釈してよいだろう。「1. 既存店の競争力強化」に関しては、人材とサービスを磨き上げ、地域密着営業を強化し、インターネットでの反響・集客を強化する。新たな視点としては、ブロック制(複数の店舗で協業し、ローカルに意思決定する仕組み)の本格導入が計画されている。先行導入された店舗では、仲介件数で平均を上回る成果を上げている。「2. 新規出店による規模の拡大」に関しては、3年間で28店舗の出店を行う計画だ。人材不足の業界も多い中、2015年3月期の採用実績は221名(新卒12名、中途209名)、また、2016年4月には新卒社員29名の入社を実現するなど、安定的な採用活動を行っている。採用が順調な要因としては、雇用形態がおおむね正社員である点、立地が大都市である点、相対的に給与水準が高い点などが挙げられる。今後はフルタイム以外の柔軟な雇用形態も導入する予定だ。

## 新商品・新規事業における戦略

新商品及び新規事業に関しては2つの方向性が示されている。1つ目は「家主向け商品」であり、日頃から接点のある家主との関係を、周辺サービスの提案に結びつける狙いだ。これまでは他社・協力会社のサービスを取次ぎするケースがほとんどだったが、今後は自社ブランド商品を増やし、内製化率を高める。2015年3月期に開始した設備延長保証サービス「ほしよmoコム」は、エアコンや湯沸かし器などの備え付け設備の修理・交換を行うサービスで、家主の悩みを解決する自社オリジナル商品だ。当期にはリフォーム事業をスタートし、現在外注している原状回復工事やリフォーム工事の内製化を部分的に開始する。顧客接点が活かせる点は強みだが、不動産仲介業とはノウハウも異なり、競合も激しい業界だ。全社の業績に貢献するまでにはしばらく時間がかかる見通しだ。

2つ目の新たな取り組みは、「社員独立支援型フランチャイズ」構想である。同社の社員が独立を志望する場合に「ハウスコム」ブランドとそのノウハウを活用して新店を開業する。社員にとっては低リスクでの独立開業が可能になり、同社にとっても事業規模の拡大につながる。



主な新商品・新規事業の計画

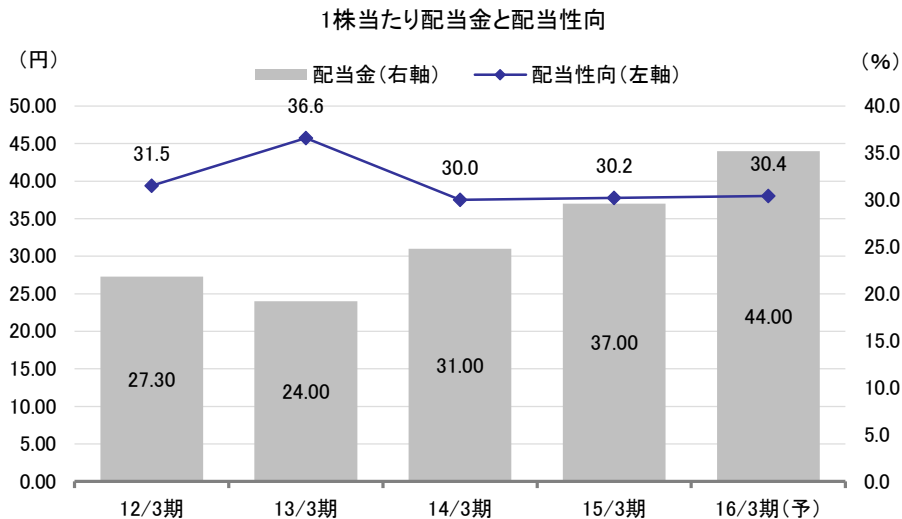
家主向け商品	社員独立支援型フランチャイズ
<ul style="list-style-type: none"> <li>・設備延長保証サービス「ほしろうmoコム」開発、発表(2015年3月期)</li> <li>・リフォーム事業を開始(2016年3月期)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 現在外注化している原状回復工事やリフォーム工事の一部を内製化</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・社員が独立を志望する場合に、フランチャイズ方式で新店を立ち上げる(開始未定)                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 社員にとっては低リスクでの独立開業</li> <li>- 同社にとっては、事業規模の拡大</li> </ul> </li> </ul>

出所：会社資料、ヒアリング

■株主還元策

企業価値を継続的に拡大させ、株主へ利益還元

同社は、企業価値を継続的に拡大し株主への利益還元を行うことを重要な経営課題と位置付けており、配当性向「30%」を継続してきた。結果として、2015年3月期の1株当たり配当金は年間37.00円(上期16.00円、下期21.00円)、配当性向30.2%となった。2016年3月期もこの流れが続くと予想され、年間44.00円(上期22.00円、下期22.00円)、配当性向30.4%が見込まれる。



#### 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