

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 >>>](#)

2018 年 7 月 27 日 (金)

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. 2018年10月期第2四半期は期初予想を上回る増益決算 | 01 |
| 2. 2018年10月期は期初予想どおりの増益を見込む | 01 |
| 3. 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 | 01 |
| ■ 会社概要 | 02 |
| 1. 会社概要 | 02 |
| 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 | 07 |
| 3. その他の事業 | 07 |
| ■ 業績動向 | 08 |
| 1. 2018年10月期第2四半期の業績概要 | 08 |
| 2. 財務状況と経営指標 | 09 |
| ■ 今後の見通し | 11 |
| ● 2018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 |
| ■ 株主還元策 | 15 |
| ■ 情報セキュリティ対策 | 16 |

■ 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

ジェイ・エス・ビー <3480> は、JapanStudentsBureau(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62,000戸超に達する。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、「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部への上場を果たした。さらに、2018年7月には東証1部への指定変更となった。

1.2018年10月期第2四半期は期初予想を上回る増益決算

2018年10月期第2四半期累計の連結業績は、売上高208億円(前年同期比6.8%増)、経常利益27億円(同8.0%増)の増収増益で、経常利益は期初予想を6.8%上回った。主力事業の不動産賃貸管理事業では、物件管理戸数の増加や高水準の入居率維持により、おおむね計画どおりに伸長した。加えて、前期に黒字化を達成した高齢者住宅事業においても、入居率の向上や介護サービスの拡充に取り組んだ結果、利益が倍増した。

自己資本比率は35.8%に上昇し、東証1部・2部、マザーズ、JASDAQにおける不動産業平均の31.0%を上回り、財務の安全性が増している。また、収益性面でも、2017年10月期のROA(総資産経常利益率)は10.4%、ROE(自己資本当期純益率)も19.7%と、不動産業平均の4.5%、9.4%を大きく上回り、収益性が極めて高いと評価できる。

2.2018年10月期は期初予想どおりの増益を見込む

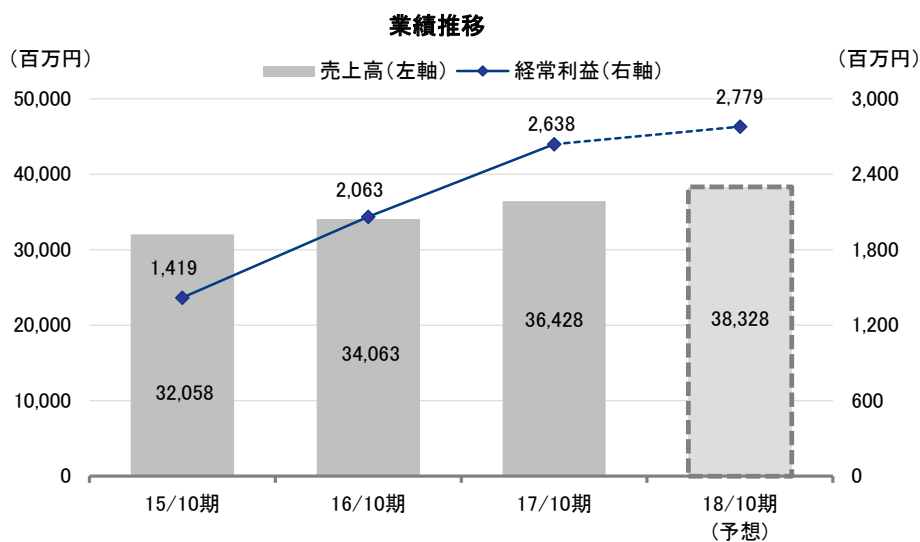
2018年10月期通期の連結業績は期初予想どおり、売上高383億円(前期比5.2%増)、経常利益27億円(同5.3%増)と、更なる増収増益を見込んでいる。ただ、中間決算実績を考えると保守的な予想に見える。配当は35円を計画し、普通配当ベースでは増配とする予定である。同社では、当面は事業発展を優先する方針であり、配当性向は前期の9.9%から9.0%に低下する見込みだ。

3.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、最終年度には売上高435億円、経常利益33億円の過去最高益を目標とする。

KeyPoints

- ・学生マンションのトップ企業で、高齢者住宅事業にも注力する
- ・2018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
- ・2018年10月期通期も期初予想どおりの増収増益を見込み、普通配当ベースでは増配を予定するが、当面は配当よりも事業拡大を優先する方針である
- ・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計画する



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62,183戸(2018年4月末現在)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537戸)にも注力している。

ジェイ・エス・ビー | 2018年7月27日(金)
 3480 東証1部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

会社概要

2. 沿革

同社の前身は、1976年に設立された(株)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)ジェイ・エス・ビーを設立し、それまで(株)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(現(株)グランユニライフケアサービス北日本、現連結子会社)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。

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、新体制のもとで同社は2017年7月20日に東証2部への上場を果たし、さらに2018年7月20日に東証1部指定となり更なる発展を目指している。

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北日本、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。 |

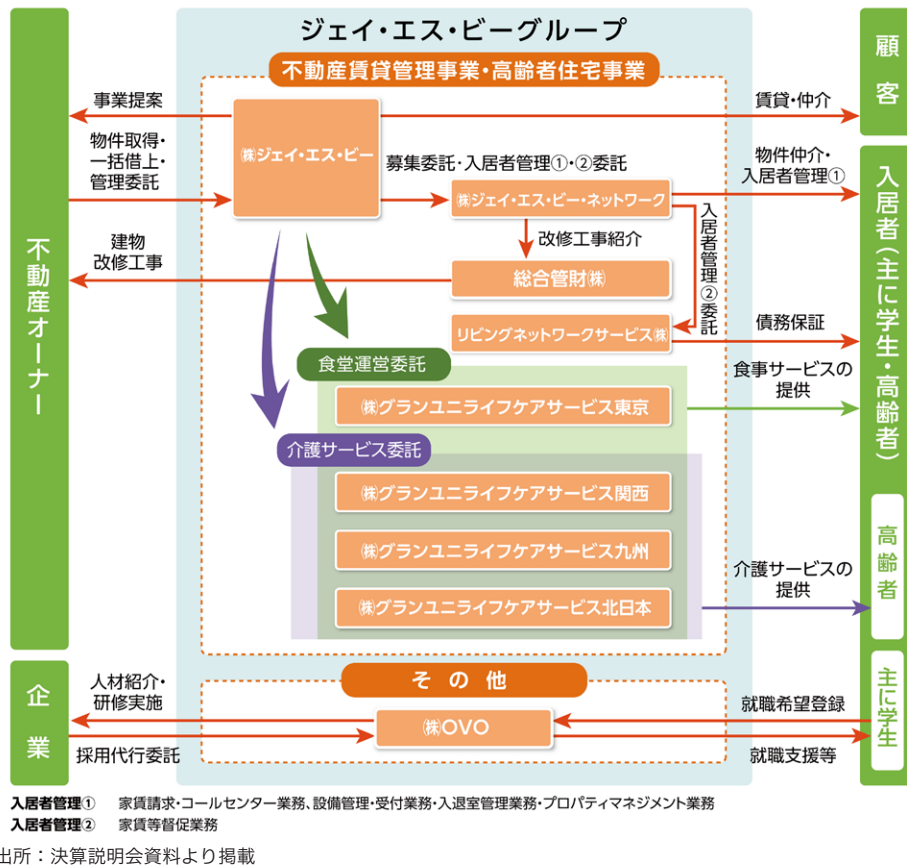
出所：会社資料よりフィスコ作成

会社概要

3. 事業内容

同社グループは、同社及び連結子会社 8 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。

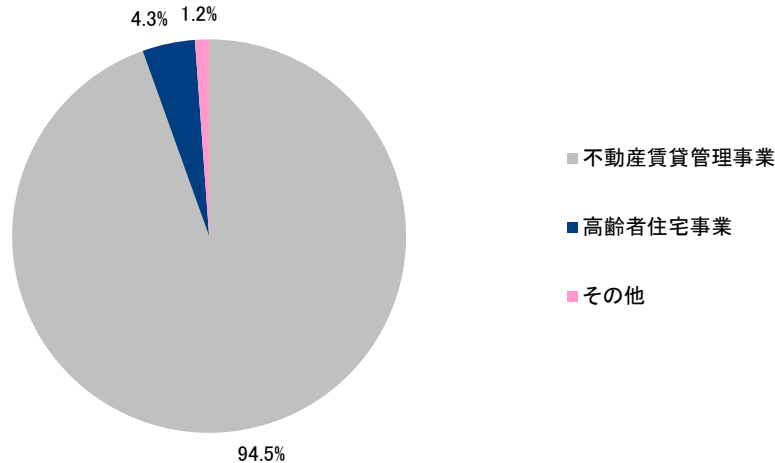
事業系統図



2018年10月期第2四半期累計の売上高構成を見ると、不動産賃貸管理事業が94.5%と大半を占め、続く高齢者住宅事業は4.3%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1.2%に過ぎない。セグメント利益段階でも、不動産賃貸管理事業が96.8%を占め、高齢者住宅事業も前期から黒字に転じて3.0%を占めた。一方、その他の事業は0.2%にとどまっている。

会社概要

事業セグメント別売上高構成比
 (2018年10月期第2四半期累計: 20,832百万円)



出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 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

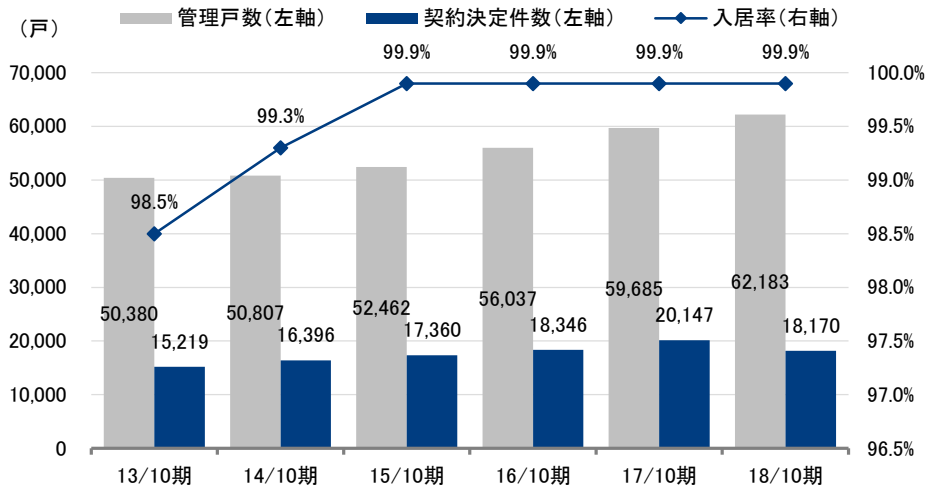
1. 不動産賃貸管理事業

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2018年10月期第2四半期累計の売上で全体の94.5%、利益面でも同96.8%を占め、グループ事業の柱である。2018年10月期第2四半期末の管理戸数は62,183戸に上り、内訳は借上物件31,569戸、管理委託物件28,591戸、自社所有物件2,023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4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。

事業概要

不動産賃貸管理事業の入居関連指標の推移



注：18/10期の契約決定件数は2017年11月～2018年4月決定
 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。

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。

ジェイ・エス・ビー | 2018年7月27日(金)
 3480 東証1部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

事業概要

自社開発した学生マンション例



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つとなる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2018年10月期第2四半期累計の売上で全体の4.3%、利益で3.0%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。

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、2018年10月期第2四半期累計は、売上で全体の1.2%、利益では0.2%に過ぎない。ただ、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好調と高齢者住宅事業の利益倍増により、 期初予想を上回る好決算

1.2018年10月期第2四半期の業績概要

2018年10月期第2四半期連結累計期間におけるわが国経済は、米国における政策金利の引き上げから今後の金利上昇を懸念する向きもあり、国内外の金融市場が影響を受けたものの、好調な企業業績、雇用・所得環境の安定、株価上昇などを背景として緩やかな回復基調で推移した。ただ、米中貿易摩擦や米国政策運営の不透明感なども影響し、先行きについては依然として予断を許さない状況が継続するものと考えられる。

このような環境のなかで、同社グループでは、賃貸入居需要の集中する最繁忙期を迎え、これまでの各種取り組みの一定の成果もあり、業績は堅調に推移した。2020年を最終年度とする中期経営計画の達成に向けた実践初年度として、順調なスタートがきれたと言えるだろう。

以上から、連結売上高は20,832百万円（前年同期比6.8%増）、経常利益は2,764百万円（同8.0%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益は1,755百万円（同16.3%増）となった。2017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0.8%、各段階の利益では6～12%以上も上回る好決算であった。主力の不動産賃貸管理事業が堅調であったことに加えて、高齢者住宅事業でも利益が倍増した。

2018年10月期第2四半期累計期間 連結業績

（単位：百万円）

| | 17/10期2Q | | 18/10期2Q | | | 前年同期比 | | 計画比 | |
|----------------------|----------|--------|----------|--------|--------|-------|-------|-----|-------|
| | 金額 | 売上比 | 計画 | 金額 | 売上比 | 増減額 | 増減率 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 19,504 | 100.0% | 20,676 | 20,832 | 100.0% | 1,328 | 6.8% | 156 | 0.8% |
| 売上総利益 | 3,914 | 20.1% | - | 4,275 | 20.5% | 360 | 9.2% | - | - |
| 販管費 | 1,295 | 6.6% | - | 1,478 | 7.1% | 183 | 14.1% | - | - |
| 営業利益 | 2,619 | 13.4% | 2,635 | 2,796 | 13.4% | 177 | 6.8% | 161 | 6.1% |
| 経常利益 | 2,558 | 13.1% | 2,587 | 2,764 | 13.3% | 205 | 8.0% | 177 | 6.8% |
| 親会社株主に帰属する 四半期純利益 | 1,509 | 7.7% | 1,564 | 1,755 | 8.4% | 246 | 16.3% | 191 | 12.2% |

注：計画は2017年12月13日公表の業績予想

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別に動向を見ると、不動産賃貸管理事業では、物件管理戸数の増加や入居率が高水準に推移したことに伴い、学生マンションの家賃収入をはじめ、各種不動産賃貸関連サービス収入はおおむね計画どおりに推移した。また、Web広告やテレビCMの放映等、広告宣伝活動も積極的に行い、同社グループの運営する『UniLife』ブランドの浸透、認知度の向上に努めてきた。その結果、売上高19,691百万円（前年同期比7.3%増）、セグメント利益3,362百万円（同6.0%増）となった。

業績動向

高齢者住宅事業では、前期において採算性の低い高齢者向け施設を外部への事業譲渡により整理したことに加え、既存施設においては、介護サービス事業の拡充、コスト面や運営体制の見直し強化などに努めてきた。黒字化を背景に、入居率の向上や介護サービスの拡充への取り組み強化のもと、高齢者施設の入居率も高水準を維持した。加えて、収益基盤の拡張を目的とした新たな事業拠点の展開準備にも注力した。その結果、売上高 901 百万円（前年同期比 13.2% 増）、またセグメント利益 104 百万円（同 107.6% 増）と利益が倍増した。

その他の事業では、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。当事業区分については、同社グループの主力事業に対する後方支援的な位置付けを担うことから、前年対比では低調なものの、潜在的な効果として主力事業の事業収益へ寄与していると考えられる。同事業の売上高は 240 百万円（前年同期比 33.3% 減）、セグメント利益は 7 百万円（同 27.4% 減）となった。

収益性指標は業界平均を上回る

2. 財務状況と経営指標

2018年10月期第2四半期末の資産合計は 30,425 百万円（前期末比 3,203 百万円増）となった。流動資産 10,838 百万円（同 2,156 百万円増）は、主として現金及び預金が 1,244 百万円増加したことによる。固定資産 19,587 百万円（同 1,047 百万円増）は、主に有形固定資産が 721 百万円増加したことによる。他方、流動負債 8,640 百万円（同 1,745 百万円増）は、主として未払法人税等が 698 百万円、前受収益が 616 百万円増加したことによる。固定負債 10,902 百万円（同 155 百万円減）は、主として長期借入金が 198 百万円減少したことによる。純資産 10,882 百万円（同 1,614 百万円増）は、主として利益剰余金が 1,591 百万円増加したことによるものである。

以上の結果、自己資本比率は前期の 34.0% から 35.8% に上昇し、D/E レシオも 1.1 倍から 0.9 倍に低下するなど、財務の安全性が高まった。自己資本比率は、東証1部・2部、マザーズ、JASDAQ における 2016 年度不動産業平均の 31.0% を上回っている。また、2017年10月期の ROA（総資産経常利益率）は 10.4%、ROE（自己資本当期純益率）も 19.7% と、2016 年度不動産業平均の 4.5%、9.4% を大きく上回り、同社の収益性は極めて高いと評価できる。

ジェイ・エス・ビー | 2018年7月27日(金)
 3480 東証1部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

| | 17/10期 | 18/10期 2Q | 増減額 |
|----------------|--------|-----------|-------|
| 流動資産 | 8,681 | 10,838 | 2,156 |
| 現金及び預金 | 7,423 | 8,668 | 1,244 |
| 営業未収入金 | 418 | 801 | 383 |
| 固定資産 | 18,540 | 19,587 | 1,047 |
| 有形固定資産 | 14,656 | 15,377 | 721 |
| 無形固定資産 | 276 | 380 | 103 |
| 投資その他の資産 | 3,607 | 3,829 | 222 |
| 資産合計 | 27,221 | 30,425 | 3,203 |
| 流動負債 | 6,895 | 8,640 | 1,745 |
| 固定負債 | 11,058 | 10,902 | -155 |
| 負債合計 | 17,954 | 19,543 | 1,589 |
| (有利子負債) | 9,781 | 9,441 | -340 |
| 純資産合計 | 9,267 | 10,882 | 1,614 |
| 【安全性】 | | | |
| 自己資本比率 | 34.0% | 35.8% | - |
| D/E レシオ | 1.1 | 0.9 | - |
| 【収益性】 | | | |
| 売上高経常利益率 | 7.2% | - | - |
| ROA(総資産経常利益率) | 10.4% | - | - |
| ROE(自己資本当期純益率) | 19.7% | - | - |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2018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1,244百万円増加し、8,579百万円となった。営業活動による資金の増加2,827百万円(前年同期は2,946百万円の増加)は、主に税金等調整前四半期純利益2,926百万円、前受収益の増加616百万円及び法人税等の支払額717百万円などによるものである。投資活動により使用した資金1,072百万円(同1,281百万円の使用)は、有形固定資産の取得による支出1,140百万円、有形固定資産の売却による収入306百万円などによるものである。財務活動により使用した資金510百万円(同571百万円の増加)は、主に長期借入金の返済による支出691百万円、配当金の支払額163百万円及び長期借入れによる収入450百万円などによるものである。

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

| | 17/10期 2Q | 18/10期 2Q | 増減額 |
|------------------|-----------|-----------|--------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 2,946 | 2,827 | -118 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | -1,281 | -1,072 | 210 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | 571 | -510 | -1,082 |
| 現金及び現金同等物の四半期末残高 | 7,182 | 8,579 | - |

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

● 2018年10月期の業績見通し

同社グループでは、2018年10月期には物件管理戸数は62,000戸と、前期比2,000戸程度の増加を想定する。また、人材の確保と新規出店の加速も計画する。さらに、自社所有物件とシステムへの積極投資を実施する予定である。システムは成長のための先行投資と位置付けており、設備投資については前期の2,365百万円から4,100百万円（前期比73.3%増）を計画している。

以上から、通期の連結業績予想は、売上高38,328百万円（前期比5.2%増）、営業利益2,868百万円（同3.6%増）、経常利益2,779百万円（同5.3%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,702百万円（同9.8%増）と、更なる増収増益を見込んでいる。同社では、将来の成長加速のために、人材やITへの戦略的投資を優先する方針のため、大幅な増益率を達成した2017年10月期に比べ、今期は緩やかな増益率にとどまる予想である。

同社では期初の業績予想を据え置いているが、中間決算段階で物件管理戸数は計画を上回り、また営業利益は通期予想の97%に達している。同社グループの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（2月－4月）に新規契約件数が増加することから、業績は季節的に変動し、営業利益は第2四半期に偏在する傾向があるものの、中間決算実績に比べて通期予想は保守的な予想に見える。

セグメント別営業利益では、不動産賃貸管理事業において、物件管理戸数の増加が人件費・システム関連費用の増加を上回ることから、4,167百万円（前期比1.7%増）を見込む。また、高齢者住宅事業では、介護サービス関連売上の増加はあるものの、新規拠点開発の準備費用やIT化促進などの先行投資費用が増加するため、25百万円（同82.8%減）を見込んでいる。

2018年10月期 連結業績予想

（単位：百万円）

| | 17/10期 | | 18/10期（予想） | | 前期比 | |
|---------------------|--------|--------|------------|--------|-------|------|
| | 金額 | 売上高比 | 金額 | 売上高比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 36,428 | 100.0% | 38,328 | 100.0% | 1,899 | 5.2% |
| 営業利益 | 2,769 | 7.6% | 2,868 | 7.5% | 98 | 3.6% |
| 経常利益 | 2,638 | 7.2% | 2,779 | 7.3% | 140 | 5.3% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 1,550 | 4.3% | 1,702 | 4.4% | 151 | 9.8% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 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、4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。

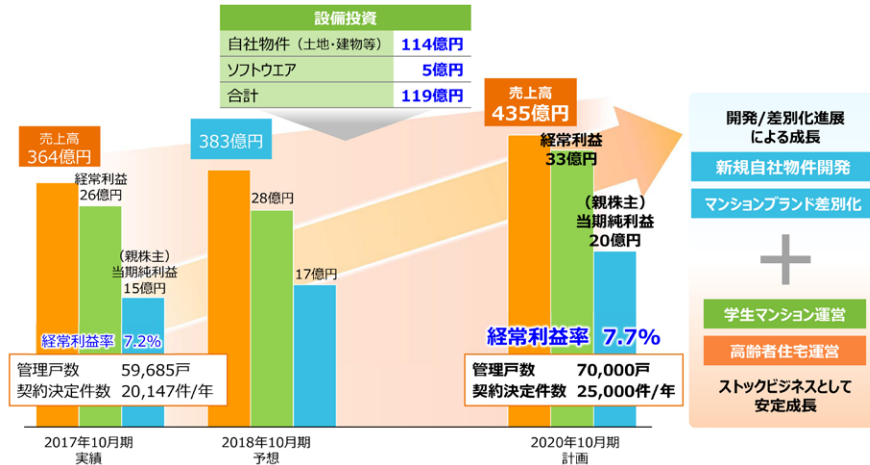
こうした経営環境を踏まえ、同社グループでは今後3年間に景気に左右されない強固な経営基盤を構築することを目指す。すなわち、2020年10月期には管理戸数を70,000戸（2017年10月期比16.4%増）に増やし、売上高435億円（同1.20倍）、経常利益33億円（同1.27倍）と過去最高益を更新することで、経常利益率も7.2%から7.7%に上昇させる計画である。一方、設備投資では競争力の高い自社仕様物件の取得や賃貸不動産のポートフォリオ構成の最適化により114億円、2018年5月稼働開始予定の賃貸・メンテナンスの基幹システム入れ替えに伴うソフトウェアなどに5億円を計画している。今後3年間は、事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。

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

中期経営計画概要

2020年オリンピック開催年までに景気に左右されない強固な経営基盤を構築



出所：決算説明会資料より掲載

2. 成長戦略

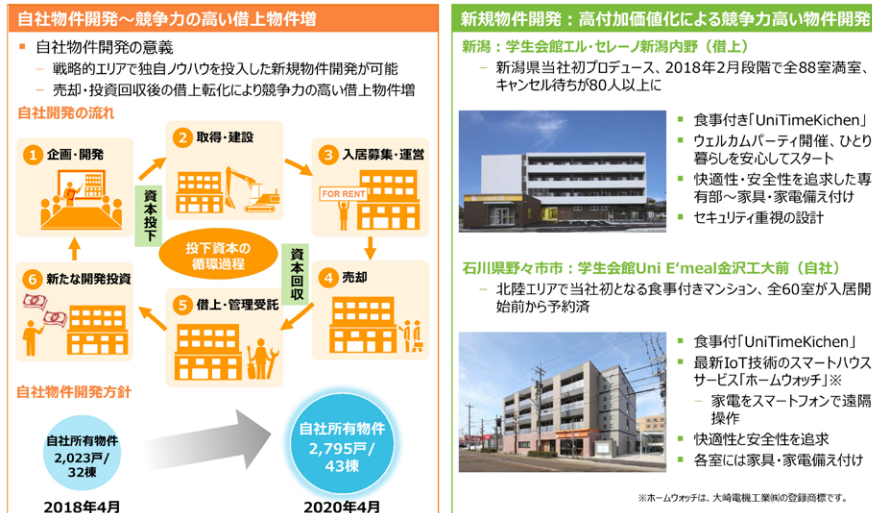
(1) 不動産賃貸管理事業

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。新潟の学生会館エル・セレーノ新潟内野(借上)や石川県野々市市の学生会館 UniE'meal 金沢工大前(自社)では、食事付き、家具・家電備え付け、セキュリティ重視などから人気を博し、キャンセル待ちの状況である。このように高付加価値化による競争力の高い物件開発によって、利益率の向上を図っている。

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。札幌の「ルーチェ・エルム」(2018年3月竣工)は、食事付きマンションであるが、5F～6Fは女子専用フロア、8F～10Fは大学生協マンション(北海道大学学生専用)としており、サービス品質を向上させたマンションを展開している。このように入居者ニーズに対応したマンションを開発することでサービス品質を向上し、自社ブランドの差別化を図っている。

食事付き/大学・大学生協との連携/入居者ニーズに対応したマンション開発



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。学生会館ユニハーモニー宮前平、学生会館ユニハーモニー鷺沼などではリノベーションを行い、デザイン性にあふれ、解放感のある空間に改装している。このようなメンテナンスを通じて、不動産オーナーへの営業力の強化を図っている。

(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、グループホームや多世代共生型住宅など、多様なニーズに応えるバリエーションの構築や、会計事務所、地方金融機関、ファンド、リース会社などとの連携を強化する。現在、全国で10棟を運営するが、今後はM&Aによる受託先の増加も検討している。

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に加え、IT・AIの活用などにより運営の良質化を行う。

第3に、地域に根差した存在を目指す。すなわち、地域への浸透を図り、交流の場を提供することで、高齢者住宅を地域の公民館のようにする計画である。

(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。

株主還元策

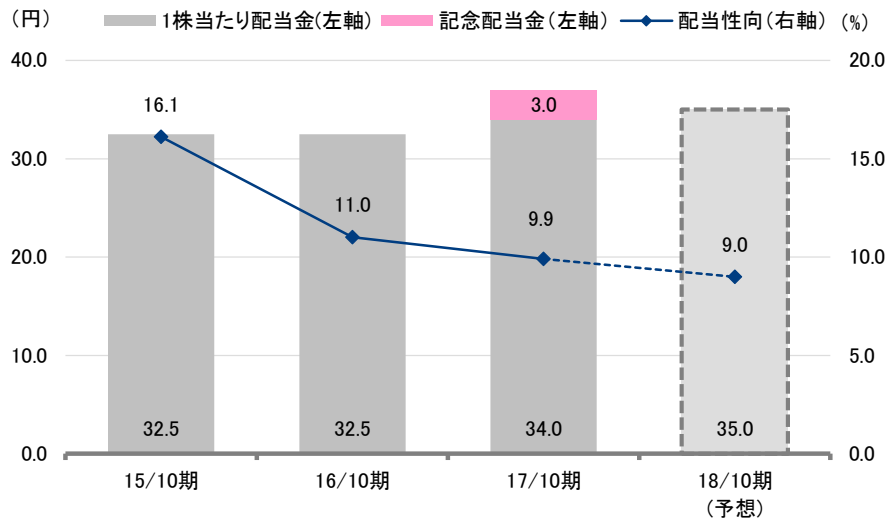
安定配当が基本方針、当面は事業拡大を優先

同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題の1つとして位置付けた上で、財務体質の強化と積極的な事業展開に必要な内部留保の充実を勘案し、安定的な配当政策の実施を基本方針としている。また、配当については、年1回、期末配当を行うこととしている。今後も中長期的な視点に立ち、成長が見込まれる事業分野に経営資源を投入することで、持続的成長と株主価値の増大に努める考えである。

2017年10月期の配当実績は、普通配当34円、上場記念配当3円の合計37円で、前期の32.5円(株式分割後に換算)から増配した。2018年10月期は35円を計画し、普通配当ベースでは増配とする予定である。同社では、当面は事業発展を優先する考えであることから、配当性向は前期の9.9%から9.0%に低下する見込みだ。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



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に行い、不審なメールを開封しないなどの指導を徹底している。

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。“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・加工することは堅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・譲渡することは堅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