

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 >>>

2019 年 2 月 4 日 (月)

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 月期は期初予想を上回る増収増益決算	01
2. 2019 年 10 月期も更なる増収増益を見込む	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	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
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 月期の業績概要	08
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
● 2019 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	16
■ 情報セキュリティ対策	17

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、また 2018 年 7 月には東証 1 部への指定変更を果たした。

1. 2018 年 10 月期は期初予想を上回る増収増益決算

2018 年 10 月期の連結業績は、引き続き良好な事業環境を反映して、売上高 38,940 百万円（前期比 6.9% 増）、経常利益 2,890 百万円（同 9.5% 増）の増収増益であった。主力事業の不動産賃貸管理事業では、当初計画を上回る物件管理戸数の増加や高水準の入居率維持により、家賃関連売上高は順調に推移した。前期に黒字化を達成した高齢者住宅事業においても、グループ外部からの事業譲受が加わり、事業利益は当初計画を上回った。この結果、期初計画に比べ売上高は 1.6%、経常利益は 4.0% 上回った。好業績を反映して、配当を期初予想の 35.0 円から 40.0 円（東証 1 部指定替え記念配当 4.0 円を含む）に引き上げた。

増益に加えて、賃貸用不動産及び設備投資資金確保のために増資を行ったことで、自己資本比率は 42.2% に上昇し、東証 1 部・不動産業平均の 30.8% を上回り、財務の安全性が増している。また、収益性面でも ROA（総資産経常利益率）は 10.1%、ROE（自己資本当期純益率）も 19.0% と、不動産業平均の 4.4%、9.5% を大きく上回り、収益性が極めて高いと評価できる。

2. 2019 年 10 月期も更なる増収増益を見込む

2019 年 10 月期の連結業績は、売上高 42,085 百万円（前期比 8.1% 増）、経常利益 3,030 百万円（同 4.8% 増）と、更なる増収増益を見込んでいる。不動産賃貸管理事業では、同社グループの独自ノウハウを投入した高付加価値の自社物件開発をはじめ、市場競争力の高い新規物件開発により、多様化するニーズに適応した運営体制の構築・整備に努める。また、高齢者住宅事業では、引き続きドミナント戦略を展開し、運営 3 原則（運営の良質化、サービス提供力向上、高稼働維持）に基づき、介護サービス等の拡充・競争力の強化を図る。以上から、配当は 41.0 円への増配を予定するが、当面は事業発展を優先する方針であり、配当性向は 9.4% にとどまる見込みだ。

ジェイ・エス・ビー | 2019 年 2 月 4 日 (月)
3480 東証 1 部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

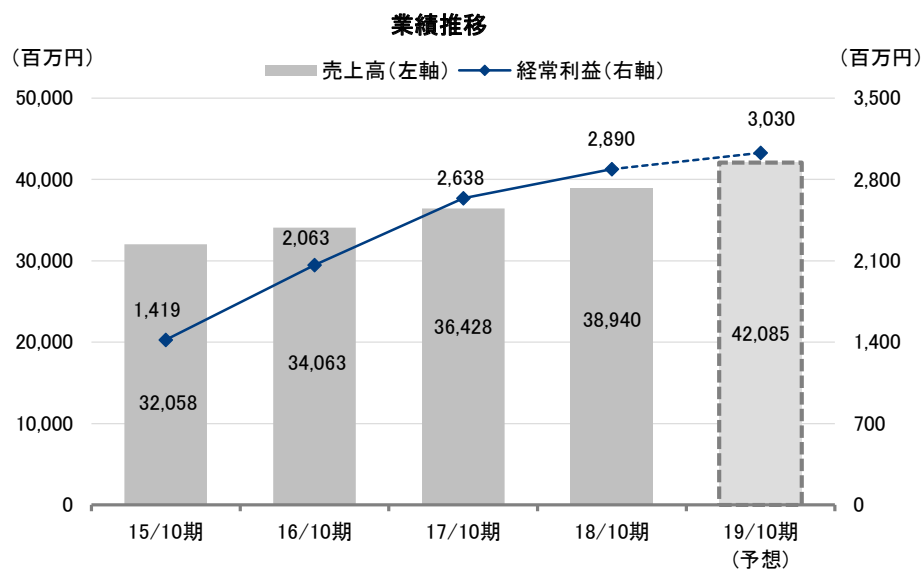
要約

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。初年度の 2018 年 10 月期は、計画を上回る利益を計上し、順調な立ち上がりを見せている。

Key Points

- ・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 月期は、期初予想を上回る増収増益決算であった。東証 1 部指定替え記念を含め、増配を実施する
- ・2019 年 10 月期も更なる増収増益を見込み、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し、初年度は順調な立ち上がり



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。以下同)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。

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。また、2018 年には事業展開の効率化を目的に事業再編を行い、各地のグランユニライフサービス会社からフードサービス事業を分離して、新設の(株)ジェイ・エス・ビー・フードサービス(現 連結子会社)に譲渡し、介護サービス事業については(株)グランユニライフケアサービス(現 連結子会社)に統合した。

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、新体制の下で同社は 2017 年 7 月 20 日に東証 2 部への上場を、さらに 2018 年 7 月 20 日に東証 1 部指定替えを果たし、更なる発展を目指している。

ジェイ・エス・ビー | 2019年2月4日(月) 3480 東証1部 | http://www.jsb.co.jp/ir/

会社概要

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堂町へ移転。 (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、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。 組織再編のため、(株) ジェイ・エス・ビー・フードサービス (現 連結子会社) を新設、グランユニライフケアサービス東京、同北日本、同関西、同九州のフードサービス事業を譲渡し、同東京は解散。 (株) グランユニライフケアサービス関西を (株) グランユニライフケアサービス (現 連結子会社) と商号変更し、グランユニライフケアサービス北日本、同九州を吸収合併。

出所：会社資料よりフィスコ作成

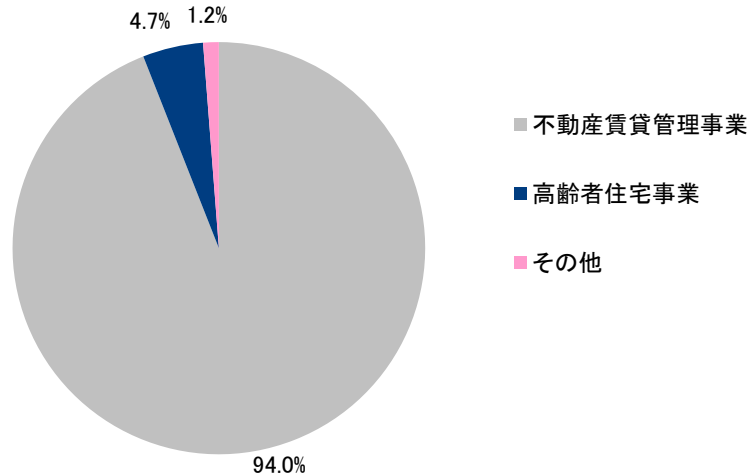
3. 事業内容

同社グループは、同社及び事業別の連結子会社6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。

2018年10月期の売上高構成を見ると、不動産賃貸管理事業が94.0%と大半を占め、続く高齢者住宅事業は4.7%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は、不動産賃貸管理事業が殆どを占め、高齢者住宅事業も前期から黒字に転じているが、その他の事業は小幅の赤字にとどまっている。

会社概要

事業セグメント別売上高構成比
(2018/10期: 38,940百万円)



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

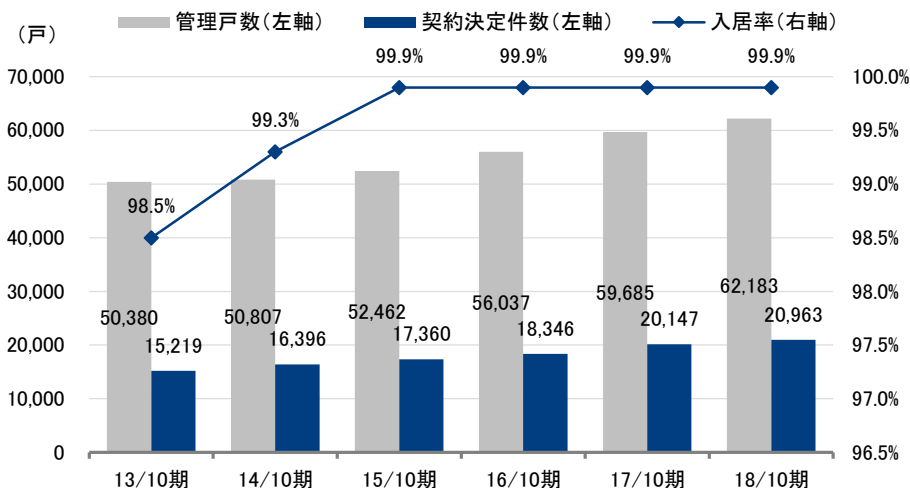
同社グループは、主に学生を対象としたマンション（以下、学生マンション）の企画提案、竣工後の建物の賃貸運営及び管理業務を行っている。同事業は 2018 年 10 月期の売上で全体の 94.0%、利益面では 143.0% を占め、グループ事業の柱である。管理戸数は 62,183 戸に上り、内訳は借上物件 31,569 戸、管理委託物件 28,591 戸、自社所有物件 2,023 戸となっている。

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。

ジェイ・エス・ビー | 2019 年 2 月 4 日 (月)
3480 東証 1 部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

事業概要

不動産賃貸管理事業の入居関連指標の推移



注：数値は各期の 4 月末現在

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、時代の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 | 2019 年 2 月 4 日 (月)
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 つとす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 月期には売上で全体の 4.7%、利益で 3.6% 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%、利益では小幅の赤字を計上している。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、インターン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。

ジェイ・エス・ビー | 2019 年 2 月 4 日 (月)
3480 東証 1 部 | http://www.jsb.co.jp/ir/

業績動向

不動産賃貸管理事業の堅調と保有不動産の売却等により、 期初予想を上回る好決算

1. 2018 年 10 月期の業績概要

2018 年 10 月期におけるわが国経済は、好調な企業業績のもと、旺盛な設備投資や雇用・所得環境の改善を背景とした個人消費の持ち直しをはじめ、全体として緩やかな回復基調で推移した。一方、米国政権の政策運営や保護主義の高まりに加え、米中貿易摩擦の拡大、相次ぐ自然災害による経済への影響等、不安定な外部環境が継続した。

このような環境のなかで、同社グループでは、主たる顧客層である学生の動向において、2018 年春の大学・短期大学進学率（過年度卒を含む）は 57.9% と前年度より 0.6 ポイント上昇し、前年同様に過去最高となり、また、大学（大学院を含む）の学生数は 290.9 万人と前年度より 1.8 万人増加し、前年に引き続き増加した（文部科学省「平成 30 年度学校基本調査（速報値）」）。このため、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前期に引き続き黒字を確保した。

以上から、連結売上高は 38,940 百万円（前期比 6.9% 増）、経常利益は 2,890 百万円（同 9.5% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益は 2,078 百万円（同 34.1% 増）となった。概ね 2018 年 11 月 30 日発表の修正予想通りであったが、2017 年 12 月 13 日の前期決算発表時の当初予想に比べると、売上高で 1.6%、経常利益で 4.0%、親会社株主に帰属する当期純利益では 22.1% も上回る好決算であり、中期経営計画の初年度として順調なスタートを切った。親会社株主に帰属する当期純利益の増益率が大きかったのは、保有不動産の売却による固定資産売却益を計上したこと、さらに 2018 年 7 月の新株式発行及び株式の売出しに伴う主要株主に係る議決権所有割合の異動により、留保金課税の適用対象外となり、法人税額が減少したことによる。他方で、広告宣伝活動の積極展開、システム投資により販売費及び一般管理費は増加しており、将来の事業発展にも十分に備えていると言える。

2018 年 10 月期 連結業績

(単位：百万円)

	17/10 期		18/10 期			前期比		予想比	
	実績	売上高比	予想	実績	売上高比	増減額	増減率	増減額	増減率
売上高	36,428	100.0%	38,930	38,940	100.0%	2,511	6.9%	10	0.0%
売上総利益	5,613	15.4%	-	5,936	15.2%	323	5.8%	-	-
販売費及び一般管理費	2,843	7.8%	-	2,978	7.6%	134	4.7%	-	-
営業利益	2,769	7.6%	2,950	2,958	7.6%	188	6.8%	8	0.3%
経常利益	2,638	7.2%	2,880	2,890	7.4%	251	9.5%	10	0.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,550	4.3%	2,060	2,078	5.3%	528	34.1%	18	0.9%

注：予想は 2018/11/30 公表の修正予想

出所：会社資料よりフィスコ作成

ジェイ・エス・ビー | 2019 年 2 月 4 日 (月)
3480 東証 1 部 | http://www.jsb.co.jp/ir/

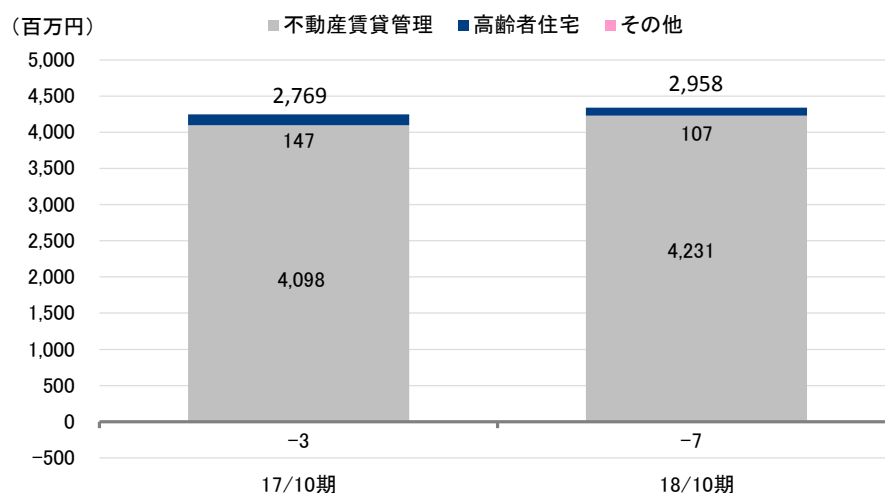
業績動向

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 100% に近い高水準で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順調に推移した。コスト面では、Web 広告やテレビ CM の放映等、広告宣伝活動を積極的に行ったことから、広告宣伝費が増加した。また、情報セキュリティの強化、業務効率化等を目的とした基幹システム刷新へ向けたシステム関連費用の増加やシステム刷新に係る新旧システムの並行稼働に伴う人件費の増加等があった。ただ、これらは同社グループにおける成長戦略へ向けた取り組みの一環としての戦略的投資と位置付けられる。その結果、売上高 36,613 百万円（前期比 7.5% 増）、セグメント利益 4,231 百万円（同 3.3% 増）となった。

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。前期の黒字化を背景に、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、経験と実績のある京都嵐山において、グループ外部から事業を譲り受け、関西地区を中心に事業方針であるドミナント戦略を推し進めることにより、地域に根差したサービスの拡充・競争力の強化を図った。当事業では、当初計画を上回るセグメント利益となったが、事業譲受に係るアドバイザー報酬等の計上や人員増加に伴う人件費等、コスト面での負担も増加したため、セグメント利益は前期比で減少した。その結果、売上高 1,848 百万円（前期比 10.6% 増）、またセグメント利益 107 百万円（同 26.7% 減）となった。

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、前期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。また、前期の販売用不動産の売上計上が当期にはなかった。その結果、同事業は売上高 477 百万円（前期比 30.1% 減）、セグメント損失 7 百万円（前期は損失 3 百万円）となった。

事業別営業利益の推移



注：合計には調整額（各セグメントに配分しない一般管理費）を含む

出所：決算短信よりフィスコ作成

安全性・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 月期末の資産合計は 29,933 百万円（前期末比 2,711 百万円増）となった。流動資産 9,734 百万円（同 1,052 百万円増）は、主として現金及び預金が 764 百万円増加したことによる。固定資産 20,199 百万円（同 1,658 百万円増）は、主に自社所有物件の増加に伴い有形固定資産が 1,319 百万円増加したことによる。他方、流動負債 6,599 百万円（同 295 百万円減）は、主として未払法人税等が 187 百万円及び 1 年内返済予定の長期借入金が 173 百万円それぞれ減少したことによる。固定負債 10,712 百万円（同 346 百万円減）は、主として長期借入金が 231 百万円減少したことによる。純資産 12,621 百万円（同 3,353 百万円増）は、主として 2018 年 7 月の公募増資、8 月の第三者割当増資により資本金が 785 百万円及び資本剰余金が 785 百万円それぞれ増加したこと、利益剰余金が 1,915 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 42.2% に上昇し、D/E レシオも 1.1 倍から 0.7 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、2017 年度の東証 1 部不動産業平均の 30.8% を上回っている。また、ROA（総資産経常利益率）は 10.1%、ROE（自己資本当期純益率）も 19.0% と、不動産業平均の 4.4%、9.5% を大きく上回り、同社の収益性も極めて高いと評価できる。同社のメイン事業がサブリース（貸主から賃貸物件を借り上げ、入居者に転貸する）であることが、高収益体質の理由と考えられる。

連結貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	17/10 期	18/10 期	増減額
流動資産	8,681	9,734	1,052
現金及び預金	7,423	8,188	764
営業未収入金	418	585	167
固定資産	18,540	20,199	1,658
有形固定資産	14,656	15,975	1,319
無形固定資産	276	679	402
投資その他の資産	3,607	3,544	-63
資産合計	27,221	29,933	2,711
流動負債	6,895	6,599	-295
短期借入金等	1,150	917	-233
固定負債	11,058	10,712	-346
社債、長期借入金等	8,563	8,270	-292
(有利子負債)	9,714	9,188	-525
負債合計	17,954	17,312	-642
純資産合計	9,267	12,621	3,353
【安全性】			
自己資本比率	34.0%	42.2%	-
ネット D/E レシオ	1.1	0.7	-
【収益性】			
売上高経常利益率	7.2%	7.4%	-
ROA（総資産経常利益率）	10.4%	10.1%	-
ROE（自己資本当期純益率）	19.7%	19.0%	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

業績動向

2018 年 10 月期末の現金及び現金同等物の残高は、前期末比 764 百万円増加し、8,100 百万円となった。営業活動による資金の増加 2,187 百万円（前年同期は 2,871 百万円の増加）は、主に税金等調整前当期純利益 3,075 百万円、非資金項目である減価償却費 640 百万円及び法人税等の支払額 1,233 百万円によるものである。投資活動により使用した資金 2,274 百万円（同 1,620 百万円の使用）は、主に自社所有物件の新規開発に伴う有形固定資産の取得による支出 2,242 百万円などによるものである。財務活動による資金の増加 851 百万円（同 1,137 百万円の増加）は、主に長期借入れによる収入 850 百万円、長期借入金の返済による支出 1,254 百万円及び株式の発行による収入 1,571 百万円によるものである。

キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	17/10 期	18/10 期	増減額
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,871	2,187	-683
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,620	-2,274	-653
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,137	851	-285
現金及び現金同等物の期末残高	7,335	8,100	764

出所：会社資料よりフィスコ作成

今後の見通し

更なる増収増益を見込む

● 2019 年 10 月期の業績見通し

国内景気は緩やかな回復基調の継続が期待される一方、海外経済や金融資本市場の変動による影響等に引き続き留意する必要がある。大学・短期大学の進学率の上昇傾向、学生数の増加傾向を背景に、2019 年 10 月期においては、主力である不動産賃貸管理事業では、同社グループの独自ノウハウを投入した高付加価値の自社物件開発をはじめ、市場競争力の高い新規物件開発により、多様化するニーズに適応した運営体制の構築・整備に努める。また、高齢者住宅事業では、引き続きドミナント戦略を展開し、運営 3 原則（運営の良質化、サービス提供力向上、高稼働維持）に基づき、介護サービス等の拡充・競争力の強化に努める計画だ。今後、不動産賃貸管理事業及び高齢者住宅事業双方において、M&A を視野に入れた業容の拡大、成長戦略の加速を図る。

以上から、2019 年 10 月期の連結業績見通しは、売上高 42,085 百万円（前期比 8.1% 増）、経常利益 3,030 百万円（同 4.8% 増）と、6 期連続の増収増益、最高益更新を見込む。ただ、親会社株主に帰属する当期純利益は 2,041 百万円（同 1.8% 減）の予想で、前期における保有不動産の売却に伴う固定資産売却益の計上といった特殊要因が影響し、前期比で減少する見込みとなっている。

セグメント別には、不動産賃貸管理事業では、物件管理数の約 3,600 戸増加、高水準の入居率維持、人員増に伴う人件費負担の増加、新基幹システム等にかかる減価償却負担の増加を想定し、売上高 39,194 百万円（前期比 7.0% 増）、営業利益 4,412 百万円（同 4.3% 増）を見込む。また、高齢者住宅事業では、拠点増加に伴う介護サービス関連売上高、人件費の増加を想定し、売上高 2,358 百万円（同 27.6% 増）、営業利益 148 百万円（同 37.7% 増）を見込んでいる。なお、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、同社の業績は季節的に変動し、営業利益は第 2 四半期に偏在することに留意が必用である。

2019 年 10 月期 連結業績予想

（単位：百万円）

	18/10 期		19/10 期		前期比	
	実績	売上高比	予想	売上高比	増減額	増減率
売上高	38,940	100.0%	42,085	100.0%	3,144	8.1%
営業利益	2,958	7.6%	3,121	7.4%	162	5.5%
経常利益	2,890	7.4%	3,030	7.2%	139	4.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,078	5.3%	2,041	4.8%	-37	-1.8%

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 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、四年制大学、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。

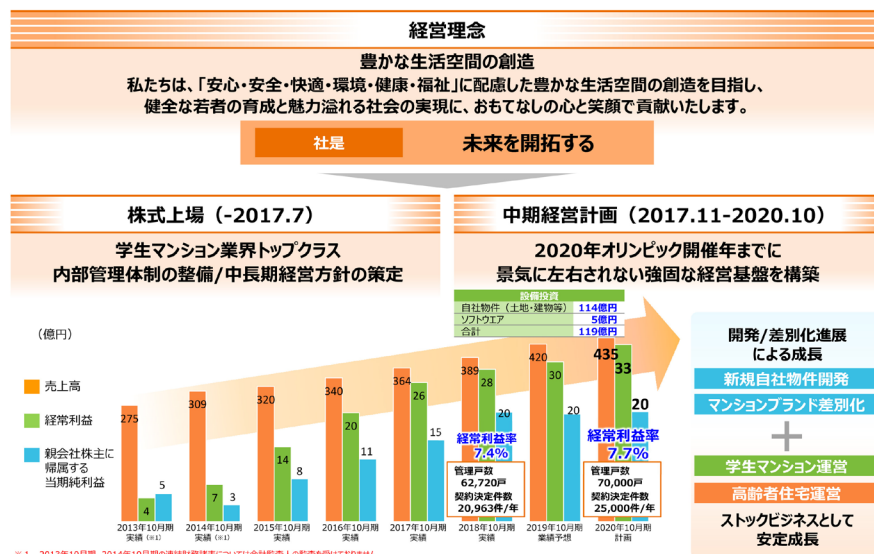
ジェイ・エス・ビー | 2019年2月4日(月)
3480 東証1部 | http://www.jsb.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

こうした経営環境を踏まえ、同社グループでは2018年10月期～2020年10月期の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（2018年10月期比11.6%増）に増やし、売上高435億円（同1.12倍）、経常利益33億円（同1.14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7.6%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月に稼働開始した賃貸・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5億円を実施している。この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。既に見た通り、初年度の2018年10月期は計画を上回る順調なスタートを切っている。

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。

中期経営計画の位置づけ



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。この計画について、初年度終了時点での同社による進捗評価（A～E）はAと、概ね計画通りに推移している。

ジェイ・エス・ビー | 2019年2月4日(月)
3480 東証1部 | http://www.jsb.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

競争力の高い新規物件の開発では、2019年3月完成予定のUni E'meal 京都高野学生会館（仮称）は、家具・家電、食事付き、インターネット・Wi-Fi環境完備でオートロック・防犯カメラ等セキュリティ設備充実で、全117室中の41室が予約済みである（2018年12月現在）。また2019年3月完成予定の学生会館Uni E'meal 草津野路（仮称）も同様の設備を有し、全106室中の25室が予約済みである（同）。

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。この計画についても、同社の進捗評価はAと順調である。

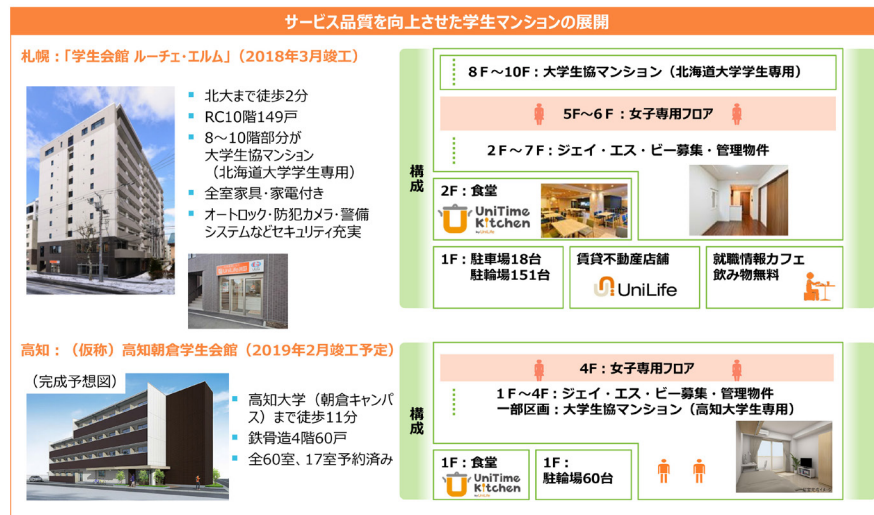
大学生協との連携によるマンション開発では、2018年3月竣工の学生会館 ルーチェ・エルムは、北海道大学まで徒歩2分、RC10階149戸、うち8～10階部分が北大学生専用の大学生協マンションで、全室家具・家電付き、オートロック・防犯カメラ等セキュリティが充実している。同じく2019年2月竣工予定の高知朝倉学生会館（仮称）は、高知大学まで徒歩11分、鉄骨造4階全60室で、既に17室が予約済みである（同）。

また、留学生をターゲットとするビジネス拡充では、2019年3月完成予定の南柏駅前マンション（仮称）は、外国人留学生と日本人学生が入居する混在型シェアハウス、ワンルームの併設型で、シェアタイプ15戸、ワンルーム60戸である。また、シェアリエットS 東小金井も外国人留学生と日本人学生が入居する混在型シェアハウスであり、3LDK18戸（59㎡）のファミリータイプ社宅を4DK17戸・2DK1戸、全70個室に用途変更・リノベーションしたものである。さらに、2018年11月には中国のUhomesとの業務提携を行い、中国人留学生に対する学生マンション紹介事業としては、学生マンション業界における日本企業初の業務提携となった。

ジェイ・エス・ビー 2019年2月4日(月)
3480 東証1部 http://www.jsb.co.jp/ir/

中長期の成長戦略

大学生協との連携によるマンション開発



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。同社による進捗評価はBであり、三位一体による物件企画開発や仲介責任・管理責任による24時間365日の入居者アフターサービスを継続課題として認識している。

(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、多様なニーズに応える住宅バリエーションの構築、関西地区を中心とした新規受託、受託方法・連携先の拡充を図る。同社による進捗評価はBと、概ね想定通りに進捗している。すなわち、2018年8月、9月の事業譲受により全国で13棟を運営しており、うち京都洛西中心に6施設展開など、今後もドミナント戦略により効率運営を追求する方針である。

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、運営の良質化を行う。高稼働の維持、介護サービス等の提供力向上については概ね想定通りに進捗しているものの、運営の良質化については効率化の推進を含めて、まだ途上であり、同社の進捗評価はCである。

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、地域に交流の場を提供、人材の確保を図ることで、高齢者住宅を地域の公民館のようにする計画である。現状、公民館化の取り組みを2住宅で実施中であり、実施住宅の増加に向けて準備しているが、同社の進捗評価はDにとどまっている。

ジェイ・エス・ビー | 2019 年 2 月 4 日 (月)
3480 東証 1 部 | <http://www.jsb.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

(3) 組織強化

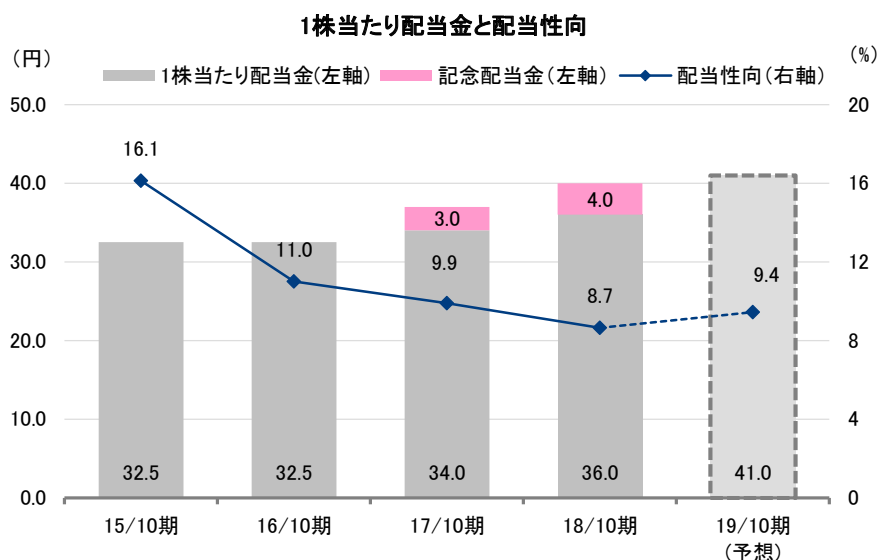
加えて、組織強化の面では、人員数・店舗数を増強し、キャパシティを拡大して更なる成長につなげる。具体的には、グループの人員数・店舗数を 2017 年 10 月期の 772 人・70 店から、2020 年 10 月期には 892 人・85 店にまで増やす計画である。2018 年 10 月末時点で、875 人と人員増強は計画以上のペースで進捗している一方、店舗数は 76 店舗にとどまり弱含みである。このため、同社の進捗評価は B である。

株主還元策

安定配当が基本方針で、当面は事業拡大を優先する

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。

2018 年 10 月期当初は普通配当 35 円を計画していたが、好調な業績を勘案して 36 円に増配し、加えて東証 1 部指定替えに伴い 4 円の記念配当を実施する。また、2019 年 10 月期についても、普通配当 41 円への増配を計画する。ただ、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 2018 年 10 月期 8.7%、2019 年 10 月期 9.4% にとどまり、東証 1 部不動産業平均の 24.5% を大きく下回る。



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を実施し、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