

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## APAMAN

8889 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年1月22日(月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 2023年9月期の業績概要	01
2. 2024年9月期業績見通し	01
3. 成長戦略	01
■ 事業概要	03
1. Platform 事業	04
2. Technology 事業	04
3. その他事業	04
■ 業績動向	05
1. 2023年9月期の業績概要	05
2. 事業セグメント別の動向	07
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	13
1. 2024年9月期の業績見通し	13
2. 成長戦略	13
■ 株主還元策	17
■ 情報セキュリティ対策	17

## ■ 要約

### 売上総利益の約7割を占めるストックビジネスの強化により 安定成長を目指す

APAMAN<8889>は、賃貸斡旋で国内最大級の「アパマンショップ」を直営・FCで展開し、賃貸管理・斡旋業務(Platform事業)やFC店から得られるシステム利用料・広告収入等(Technology事業)を収益源としている。賃貸管理や借上社宅、FCから得られるロイヤリティなどストックビジネスが売上総利益の約7割を占める。持分法適用関連会社としてシステムソフト<7527>\*1、アーキテクト・スタジオ・ジャパン<6085>\*2がある。

\*1 同社と子会社のApaman Network(株)の出資を合算した出資比率は2023年9月末時点で24.2%。

\*2 2021年10月に第三者割当増資をApaman Networkが引き受け、持分法適用関連会社となった。2023年9月末時点の出資比率は29.0%。

#### 1. 2023年9月期の業績概要

2023年9月期の連結業績は、売上高で前期比1.9%増の45,785百万円、営業利益で同7.9%増の2,042百万円と3期連続の増収増益となり、新型コロナウイルス感染症禍拡大(以下、コロナ禍)前の水準(2019年9月期の売上高45,934百万円、営業利益2,055百万円)まで回復した。売上高は主力のPlatform事業において、注力分野である借上社宅事業が同131.9%増の1,046百万円と拡大したほか、入居者や不動産オーナー向けの付帯商品・サービス収入(保険商品、24時間駆けつけサービス等)も伸長し増収要因となった。これらストック収入の増加により売上総利益が同2.7%増となったほか、人員配置の最適化やDXの取り組みによる業務効率の向上で販管費を抑えたことが増収要因となった。なお、期末の賃貸管理戸数は低採算物件の契約見直しを進めたこともあり、前期末比で2.1%減の88,663戸となったが、サブリースの入居率は若干上昇するなど、収益性の面では増益に寄与したものと見られる。

#### 2. 2024年9月期の業績見通し

2024年9月期の業績は、売上高で前期比0.5%増の46,000百万円、営業利益で同2.8%増の2,100百万円と増収増益を見込んでいる。売上高は自社管理物件の斡旋に注力することで仲介手数料収入が伸び悩むほか、サブリース収入の減収を想定しているものの、借上社宅や付帯商品・サービス収入の拡大でカバーし、全体では若干ながら増収を確保する見通し。利益面では、2023年6月より稼働を開始したFC店舗向け基幹システム「次世代AOS(Apamanshop Operating System)」の減価償却費が2億円程度増加するが、引き続きDX推進による業務効率の向上等でカバーし増益が続く見通し。

#### 3. 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、賃貸管理事業における収益向上と管理戸数の獲得、借上社宅事業の拡大に取り組む方針だ。賃貸管理事業の収益性向上施策としては、自社管理物件の入居率向上と付帯商品・サービスの積み上げ、DXによる業務効率向上に取り組む。管理戸数の獲得についてはM&Aに頼らず既存オーナーとの関係強化を図ることで着実な積み上げを目指す。借上社宅事業についてはFC加盟店のネットワークも活用しながら営業

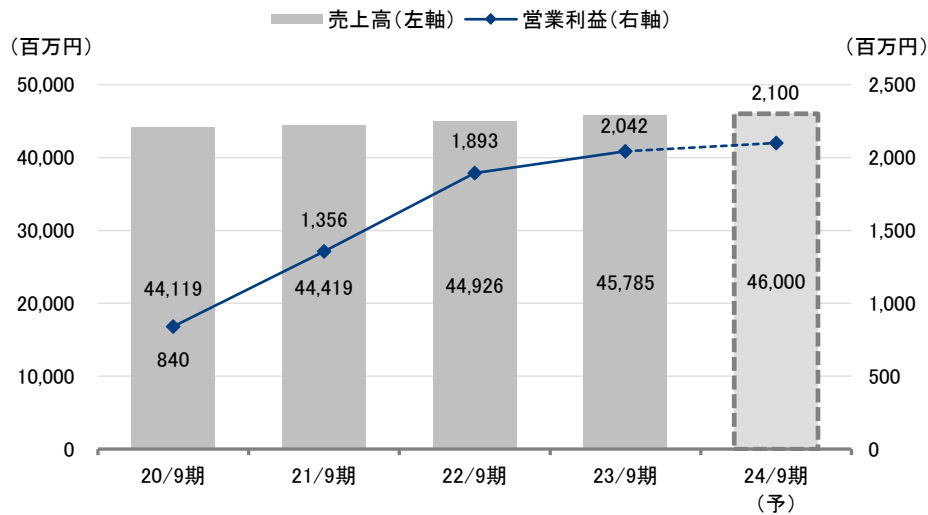
要約

力を強化し、提携社数の拡大を図ることで収益柱の1つとして育成する考えだ。財務戦略としては保有資産の圧縮とキャッシュ・フロー経営に取り組み、将来的に実質無借金経営を目指す。2023年9月末のネット有利子負債（有利子負債－現預金）は8,305百万円と3期前の水準（2020年9月期末12,168百万円）から順調に削減が進んでいる。また、株主還元については安定配当を継続する方針で、2024年9月期の1株当たり配当金も前期と同額の20.0円を予定している。

Key Points

- ・ Platform 事業は借上社宅や付帯商品・サービス収入が増加、収益性も上昇傾向続く
- ・ 2024年9月期業績は減価償却費の増加を Platform 事業の収益力強化によりカバーし4期連続の増収増益を目指す
- ・ 賃貸管理の収益向上と管理戸数の積み上げ、借上社宅の拡大により持続的成長を目指す

業績推移

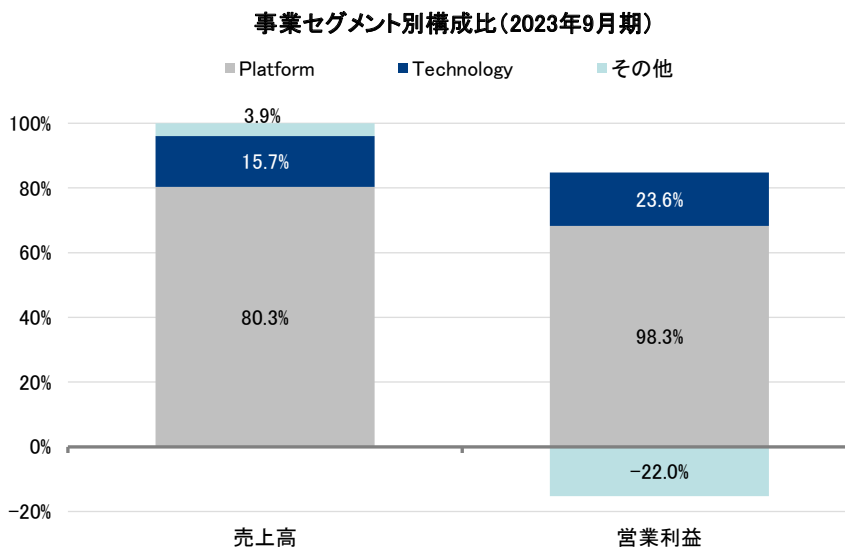


出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業概要

### 賃貸管理・斡旋を中心とした Platform 事業と FC 加盟店向けサービスを中心とした Technology 事業を両輪に展開

同社グループは、不動産市場においてテクノロジーを核とした革新的なサービスを提供するグローバル企業を目指し、Platform 事業（賃貸管理・斡旋及びこれらに関連するサービス提供）、Technology 事業（FC 加盟店向けシステム利用料・加盟料、広告収入等）、その他の事業（コインパーキング事業、一部の fabbit 施設の運用等）を展開している。2023年9月期の事業セグメント別構成比は、Platform 事業が売上高の80.3%、営業利益の98.3%を占める主力事業となっている。ビジネスモデルとしてはストック型サービスが売上総利益の約7割を占め、安定性の高い収益構造になっていることが特徴だ。



注：売上高は外部顧客への売上高数値より算出  
出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 事業別ビジネスモデルと顧客規模 (2023年9月末時点)

セグメント	主な事業	ストック	主な収益項目	顧客経済圏・規模
Platform	賃貸管理・サブリース	○	管理料	88,663戸 (1,945戸減)
	借上社宅等	○	手数料	借上社宅提携社数 132社 (17社増) 斡旋提携社数 3,443社 (254社増)
	賃貸斡旋	×	手数料	70店舗 (1店舗減)
Technology	クラウドサービス	○	利用料	FC店舗 約1,000店舗
	FCサービス	○	ロイヤリティ	管理・サブリース物件 約103万戸 取引オーナー 約20万人
その他	コインパーキング	○	利用料	全国 約4,000台

注：( ) 内は前年同期比を記載  
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

事業概要

## 1. Platform 事業

Platform 事業では、賃貸物件の不動産オーナー向けサービスとなる賃貸管理（Property Management）業務のほか、賃貸斡旋業務、関連サービス業務を行っている。このうちストック型収入となる賃貸管理業務は、アパート・マンション等の不動産オーナーから賃貸管理を受託しているほか、サブリース業務（不動産オーナーから物件を借り上げ、同社が貸主となって入居者に賃貸する）も行っている。2023年9月末時点の賃貸管理戸数は8.8万戸で、このうちサブリースは4割弱を占めている。

賃貸斡旋業務では「アパマンショップ」の直営店で賃貸仲介を行っており、2023年9月末時点で70店舗を展開している。そのほか関連サービス業務として不動産オーナー、入居者またはFC加盟店に対して、付帯商品や付帯サービス（保険、緊急駆け付け、電力、インターネット、消火剤等）の提供・取次を行っており、管理戸数1戸当たり、または1入居者当たりの収益最大化に取り組んでいる。

そのほか、借上社宅事業を2021年9月期より子会社のRE-Standard(株)で本格的に開始している。同事業は借上社宅物件を探している法人に対して、同社が物件探しから契約手続きなど煩雑な業務すべてを代行するサービスである。売上は家賃収入と管理業務手数料550円/月(税込)だが、家賃収入については不動産オーナーから物件を借り上げて同一料金で転貸するため、実際には手数料が同社の付加価値分となり、見かけ上の利益率は低くなる。このため、同事業でも家財保険や駆け付けサービスなど付帯サービスを提供することで1契約当たりの利益を積み上げる戦略である。

## 2. Technology 事業

Technology 事業では、主にアパマンショップのFC加盟店に対する基幹システムや反響サービス（広告収入）の提供に加えて、業務効率の向上や顧客支援につながる各種クラウドサービス「SKIPS」（空室一覧クラウド、内見クラウド、契約クラウド等）を提供している。2023年9月末時点のFC契約店舗数は1,000店舗を超え国内最多店舗数となっている\*。また、取引不動産オーナー数（約20万人）や管理・サブリース物件数（約103万戸）でも国内最大級である。

\* 2番手はセンチュリー21・ジャパン<8898>の980店舗(2023年9月末)、3番手は(株)エイブルの838店舗(2023年2月末、うち直営店436店)。

## 3. その他事業

その他の事業として、コインパーキング事業を行っている。不動産オーナーが所有する施設の駐車場を借り上げ、コインパーキングとして提供する事業である。2023年9月末のパーキング台数は約4,000台となっており、同社が出資している軒先(株)が運営する「軒先パーキング」ともシステム連携を行っている(シェアパーキング)。また、一部のfabbit施設(シェアオフィス、主に海外)の運営や不動産賃貸、商業施設の運営管理業務なども含まれるが、これら事業はノンコア事業で段階的に縮小している。

## 業績動向

### 2023年9月期業績は3期連続の増収、営業増益に

#### 1. 2023年9月期の業績概要

2023年9月期の連結業績は、売上高で前期比1.9%増の45,785百万円、EBITDA（償却前営業利益）で同9.4%増の3,758百万円、営業利益で同7.9%増の2,042百万円、経常利益で同7.5%減の1,312百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同118.7%増の573百万円いずれも会社計画を達成、売上高、EBITDA、営業利益は3期連続の増収増益となり、コロナ禍前の2019年9月期の水準まで回復した。

#### 2023年9月期連結業績

(単位：百万円)

	22/9期		会社計画	23/9期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	44,926	-	45,700	45,785	-	1.9%	0.2%
売上総利益	10,802	24.0%	-	11,092	24.2%	2.7%	-
販管費	8,909	19.8%	-	9,050	19.8%	1.6%	-
営業利益	1,893	4.2%	1,900	2,042	4.5%	7.9%	7.5%
(持分法投資損益)	-63	-	-	-151	-	-	-
経常利益	1,419	3.2%	1,300	1,312	2.9%	-7.5%	0.9%
特別損益	-602	-	-	-2	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	262	0.6%	300	573	1.3%	118.7%	91.0%
EBITDA <sup>※</sup>	3,435	7.6%	3,600	3,758	8.2%	9.4%	4.4%

※ EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

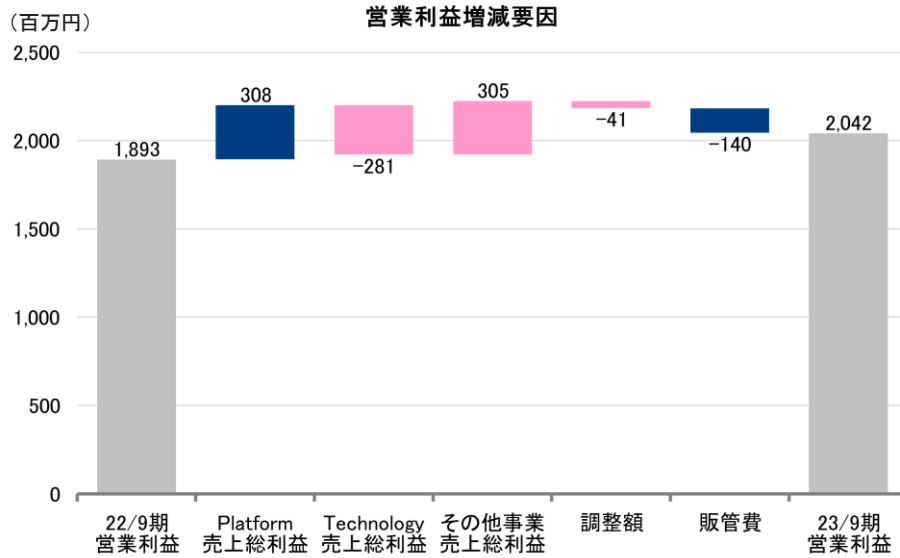
出所：決算短信よりフィスコ作成

営業利益の増減要因を見ると、売上総利益が前期比290百万円の増益となり、販管費の増加140百万円を吸収した。売上総利益を事業セグメント別で見ると、Technology事業は同281百万円減となったものの、Platform事業が収益性向上により同308百万円増となったほか、その他事業もコインパーク収入の回復と営業投資有価証券評価損(前期2億円弱を計上)の減少で同305百万円増となり、Technology事業の減益分をカバーした。販管費は従業員の処遇アップにより人件費の総額が増加したほか、地方創生やスポーツ振興等を目的とした費用を計上したことが増加要因となったが、DX推進による業務効率向上で増加率は1.6%と小幅にとどまった。期末の連結従業員数は、DX推進による人員の最適配置に取り組んだことにより前期末比でやや減少した。

経常利益が減益となったが、主には為替差益<sup>※</sup>が前期の295百万円から2百万円に減少したことや、持分法投資損失が同63百万円から151百万円に拡大したことが主因となっている。一方、親会社株主に帰属する四半期純利益は減損損失等の特別損失が前期から減少したことに加えて、法人税等調整額が減少したこともあり増益となった。

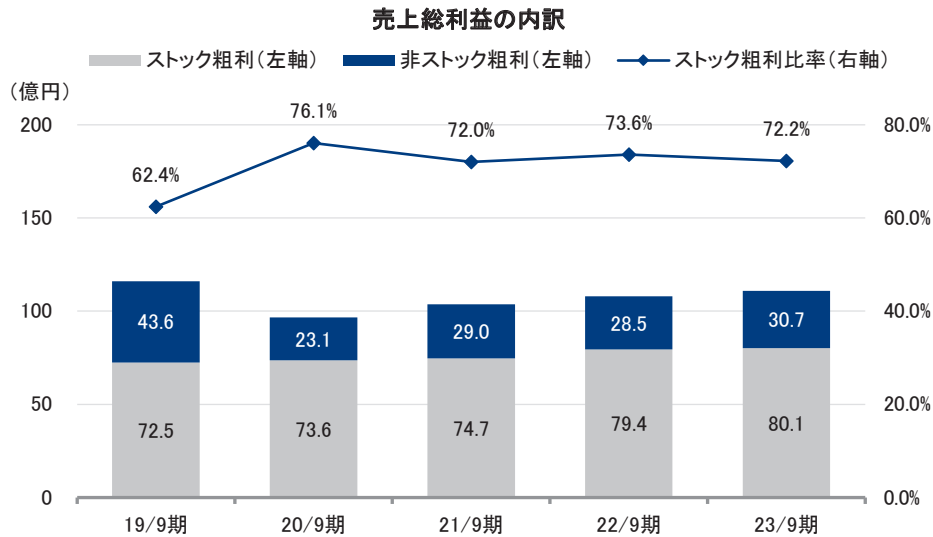
※ 外貨建て資産に関する期末為替レートでの評価替えによる。

業績動向



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

ビジネスモデル別では、ストック型ビジネスの売上総利益が前期比 0.7 億円増の 80.1 億円と増益基調が続いたほか、非ストック型ビジネスの売上総利益も同 2.2 億円増（うち、営業投資有価証券評価損がなくなったことで 2 億円弱の増益要因）となった。ストック型ビジネスの全体に占める比率は 72% と引き続き 70% を上回る水準となった。



注：ストック粗利 = 管理・サブリース、社宅手数料、クラウド・FC サービス、パーキング収入等。非ストック粗利 = 斡旋手数料、コンサルフィー、営業投資有価証券売買損益等

出所：決算補足資料よりフィスコ作成



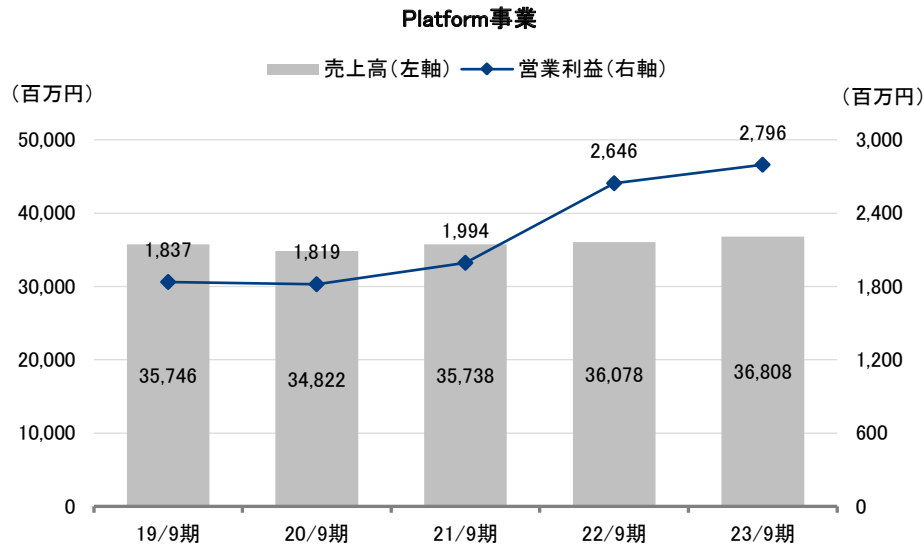
業績動向

## Platform 事業は借上社宅や付帯商品・サービス収入が増加、収益性も上昇傾向続く

### 2. 事業セグメント別の動向

#### (1) Platform 事業

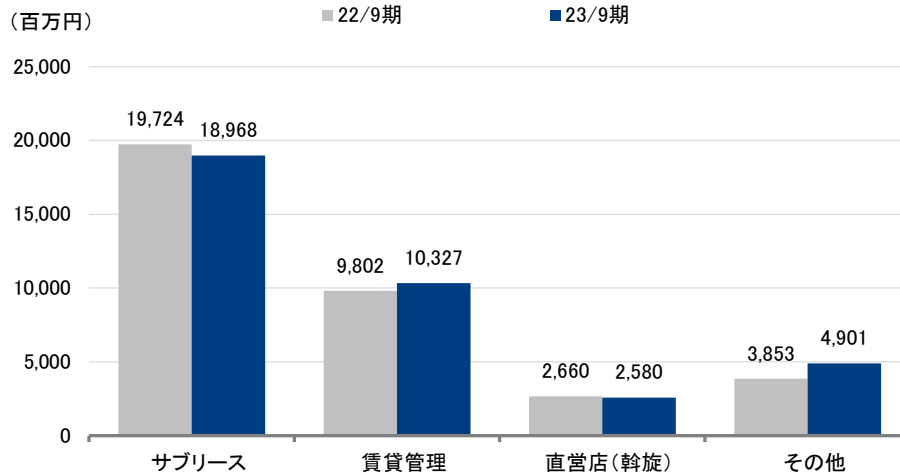
Platform 事業の売上高は前期比 2.0% 増の 36,808 百万円、営業利益は同 5.7% 増の 2,796 百万円と 3 期連続の増収増益となり、営業利益率についても 7.6% と 2019 年 9 月期の 5.1% を底にして上昇傾向が続いた。ここ数年取り組んできた収益力向上施策の効果が徐々に顕在化しているものと評価される。期末の賃貸管理戸数は前期末比 1,945 戸減の 88,663 戸、直営店舗数は同 1 店舗減の 70 店舗となり、借上社宅提携社数は同 17 社増の 132 社、社宅斡旋提携社数は同 254 社増の 3,443 社となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

**Platform事業の売上内訳**



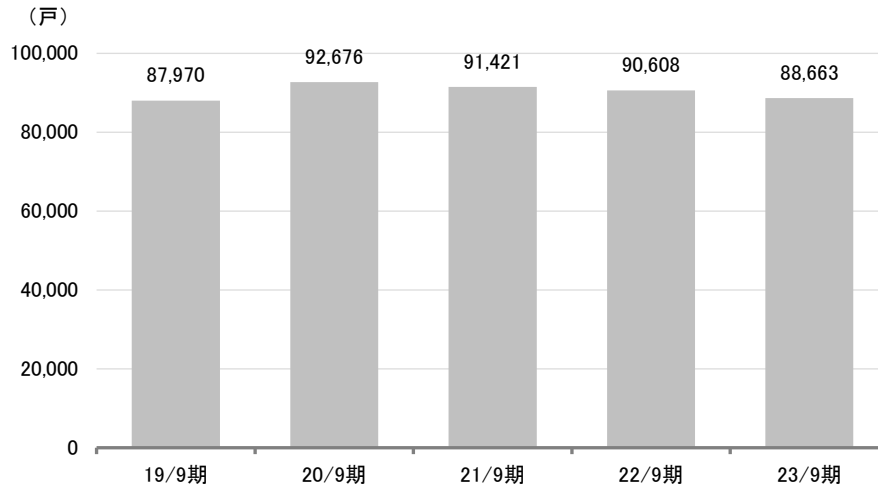
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の内訳は、サブリース収入が前期比 3.8% 減の 18,968 百万円、賃貸管理収入が同 5.4% 増の 10,327 百万円、斡旋収入が同 3.0% 減の 2,580 百万円、その他収入（借上社宅、付帯商品及びサービス収入）が同 27.2% 増の 4,901 百万円となった。サブリース収入については、契約条件の悪い物件について不動産オーナーとの契約条件見直し交渉を行うなかで、一部のオーナーがサブリース契約から賃貸管理契約に切り替えたほか（賃貸管理収入の増加要因）、解約も一定程度発生したことなどが減収要因となった。ただ、入居率は約 92% と前期比で 0.8 ～ 0.9% 上昇しており、収益性は向上した。

管理戸数が 2020 年 9 月期末の 92,676 戸をピークに減少傾向となっているが、M&A による新規獲得を手控えていることに加えて、契約の見直し交渉を進めるなかで一定程度の解約が発生していることが要因となっている。ここ数年は不動産オーナーとのリレーションシップを強化することで解約率低減に取り組んでおり、第 3 四半期までは 90,000 戸の水準を維持していたが、第 4 四半期に 1,000 戸を上回る解約が発生したことが響いた。なお、2023 年 9 月期の新規獲得戸数が約 1,000 戸だったのに対して、解約戸数は 3,000 戸弱となったようだ。

業績動向

**賃貸管理戸数の推移(期末ベース)**



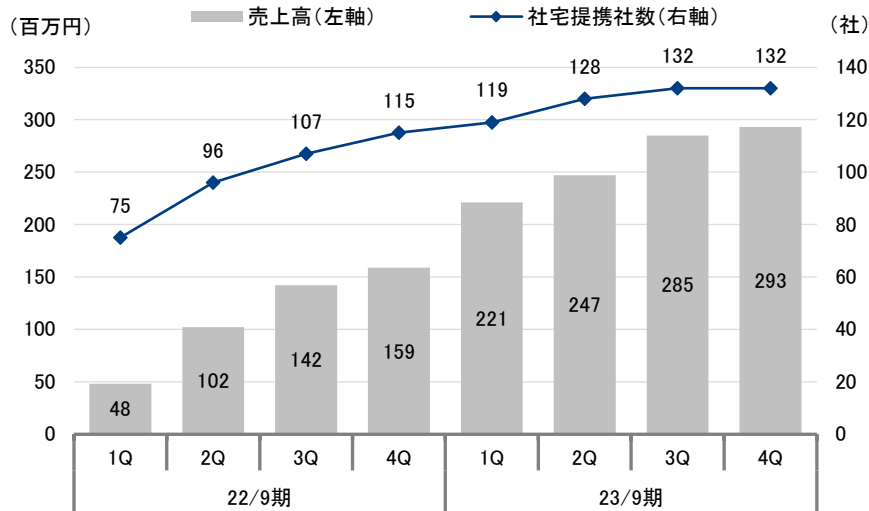
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

斡旋収入については自社管理物件（サブリース物件）の斡旋件数増加により、仲介手数料収入が減ったことが減収要因となった。他社管理物件の場合は仲介手数料が売上と費用にそれぞれ計上されるが、自社管理物件の場合は計上する必要がないため売上高の減少要因となるが利益への影響はない。店舗の売上は伸び悩んだものの、サブリース物件の入居率が上昇したことで、トータルの収益で見るとプラス要因となっている。2期ほど前から福岡エリアで試験的に開始し、その効果が確認できたことから他のエリアでも展開している。こうした取り組みを円滑に進めるため、2023年9月期から賃貸管理部門と賃貸斡旋部門を統合し、最適な人材配置を行えるようにした。また、DX活用により業務効率の向上に取り組んだことも収益性の向上につながったと見られる。

その他収入が大きく伸長したが、内訳を見ると注力事業である借上社宅事業が前期比131.9%増の1,046百万円と急拡大したほか、その他付帯商品・サービス収入についても同13.3%増の3,855百万円と好調に推移した。借上社宅事業は借上社宅提携社数や社宅斡旋提携社数の開拓が順調に進み、売上高も右肩上がり伸びている。営業利益も増収効果で数千万円程度の黒字となったもようだ。その他付帯商品・サービス収入については、従来2年契約で一括売上計上してきた24時間駆けつけサービスを3年前から月額契約型のサービスに切り替えたことで一時的に売上高が伸び悩む期間が続いていたが、サービス移行に伴うマイナス影響が一巡したことが主な増収要因となった。

業績動向

借上社宅契約社数と売上高(四半期ベース)

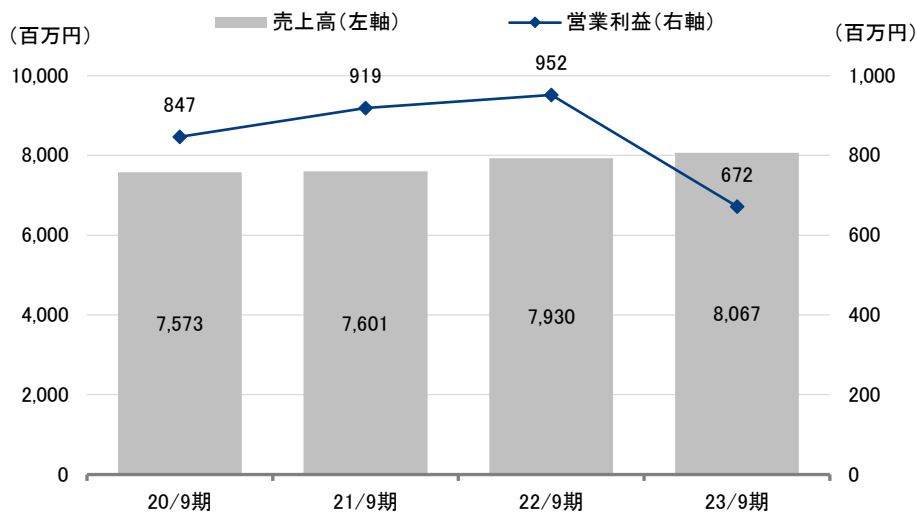


出所：決算補足資料よりフィスコ作成

(2) Technology 事業

Technology 事業の売上高は前期比 1.7% 増の 8,067 百万円、営業利益は同 29.4% 減の 672 百万円となった。FC 店舗数は 1,000 店舗強と前期比横ばい水準が続き、加盟店舗数の約 8 割が増収増益となるなど順調に推移したが、FC 店舗向けの次世代基幹システムを 2023 年 6 月より稼働開始したことで、減価償却費が同 213 百万円増加したほか、3 年ぶりに FC 加盟店の全国大会をリアルで開催したことによる関連費用の計上が増減要因となった。これら費用増加要因を除けば利益も横ばい水準だったと見られる。

Technology 事業

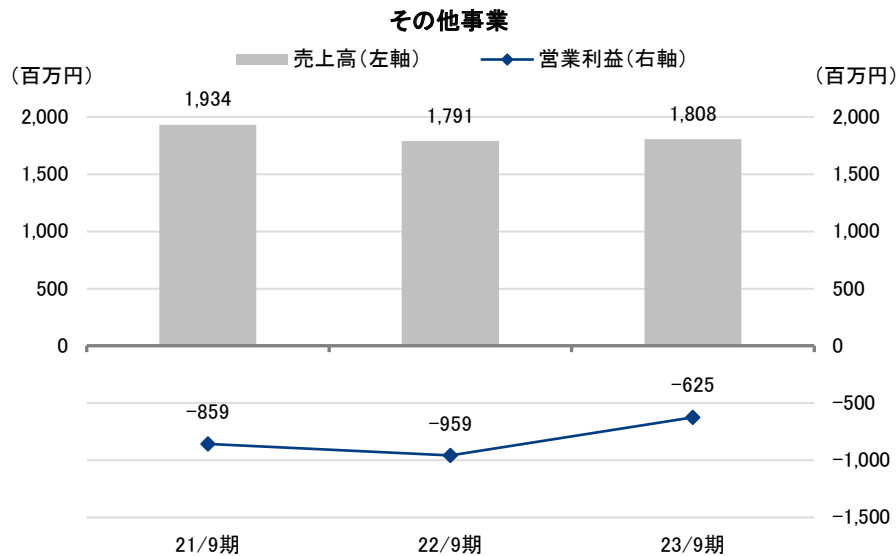


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

**(3) その他事業**

その他事業の売上高は前期比 1.0% 増の 1,808 百万円、営業損失は 625 百万円（前期は 959 百万円の損失）となった。保有不動産の売却を進めており不動産賃収入等が減少したものの、コロナ禍による行動制限が解除されたことでコインパーキング収入が同 1.6% 増の 1,066 百万円と増収に転じた。コインパーキング管理台数は約 4,000 台と若干減少したが稼働率が上昇した。利益面では、コインパーキング事業の増収効果に加えて、前期に計上した営業投資有価証券評価損（2 億円弱）の減少が改善要因となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## キャッシュ・フローの改善によりネット有利子負債の削減が進む

### 3. 財務状況と経営指標

2023年9月期末の資産合計は、前期末比 601 百万円減少の 34,944 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では未収入金が 344 百万円減少した一方で、現金及び預金が 601 百万円、商品が 257 百万円それぞれ増加した。固定資産では有形固定資産が 370 百万円、無形固定資産が 243 百万円、投資その他の資産が 293 百万円それぞれ減少した。無形固定資産は、「次世代 AOS」等の開発によりソフトウェアや無形リース資産が増加した一方で、のれんが 760 百万円減少した。

負債合計は前期末比 853 百万円減少の 30,376 百万円となった。未払法人税等が 434 百万円、買掛金が 277 百万円、長期リース債務が 227 百万円それぞれ増加した一方で、有利子負債が 1,518 百万円減少した。純資産は同 251 百万円増加の 4,567 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益 573 百万円の計上と配当金支出 357 百万円が主な増減要因となった。

業績動向

経営指標を見ると、財務の安全性を示す自己資本比率が前期末比0.9ポイント上昇の12.4%となったほか、有利子負債の削減が進み、ネット有利子負債（有利子負債 - 現預金）も同2,120百万円減の8,305百万円と減少傾向が続いており、財務体質の改善が着実に進んでいるものと評価される。2021年9月期以降、営業キャッシュ・フローの拡大が続いており、投資キャッシュ・フローを差し引いたフリーキャッシュ・フローも3期連続でプラスとなるなど、キャッシュ・フロー経営に注力してきたことが財務体質の改善につながっている。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期	増減額
流動資産	14,824	14,804	16,450	16,756	305
現金及び預金	7,561	7,359	8,318	8,920	601
固定資産	19,430	18,437	19,094	18,187	-907
（のれん）	6,918	6,406	5,604	4,844	-760
総資産	34,254	33,241	35,545	34,944	-601
負債合計	29,811	28,662	31,229	30,376	-853
有利子負債	19,729	18,256	18,743	17,225	-1,518
純資産	4,443	4,578	4,315	4,567	251
< 経営指標 >					
（安全性）					
自己資本比率	12.2%	13.2%	11.5%	12.4%	0.9pt
有利子負債比率	471.4%	415.9%	456.6%	397.3%	-59.3pt
ネット有利子負債	12,168	10,897	10,425	8,305	-2,120
（収益性）					
ROA	0.0%	2.4%	4.0%	3.8%	-0.2pt
ROE	4.0%	13.7%	6.4%	13.2%	6.8pt
EBITDA マージン※	5.5%	6.6%	7.6%	8.2%	0.6pt

※ EBITDA マージン = (営業利益 + 減価償却費 + のれん償却費) ÷ 売上高

出所：決算短信よりフィスコ作成

キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	20/9期	21/9期	22/9期	23/9期
営業キャッシュ・フロー	224	2,222	3,013	3,146
投資キャッシュ・フロー	-615	-269	-2,729	-124
フリーキャッシュ・フロー	-391	1,953	284	3,022
財務キャッシュ・フロー	-44	-1,949	857	-2,441
現金及び現金同等物期末残高	7,499	7,353	8,312	8,894

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2024年9月期業績は減価償却費の増加を Platform 事業の収益力強化によりカバーし 4期連続の増収増益を目指す

#### 1. 2024年9月期の業績見通し

2024年9月期の連結業績は、売上高で前期比0.5%増の46,000百万円、EBITDAで同3.8%増の3,900百万円、営業利益で同2.8%増の2,100百万円、経常利益で同6.7%増の1,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.7%増の600百万円と増収増益を計画している。「次世代 AOS」に係る償却負担が2億円程度増加するものの、Platform 事業、Technology 事業を主軸に、テクノロジーを核としたサービスの提供を推進し、顧客サービスのさらなる向上を図るとともに、DX 推進による業務効率の向上を図ることで増収増益を維持する方針だ。

#### 2024年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/9 期		24/9 期		
	実績	売上比	会社計画	売上比	前期比
売上高	45,785	-	46,000	-	0.5%
EBITDA	3,758	8.2%	3,900	8.5%	3.8%
営業利益	2,042	4.5%	2,100	4.6%	2.8%
経常利益	1,312	2.9%	1,400	3.0%	6.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	573	1.3%	600	1.3%	4.7%
1株当たり利益(円)	32.01		33.42		

出所：決算短信よりフィスコ作成

### 賃貸管理の収益向上と管理戸数の積み上げ、借上社宅の拡大により持続的成長を目指す

#### 2. 成長戦略

同社は「不動産×Technology 価値あるサービスを社会へ」をビジョンに掲げ、Platform 事業、Technology 事業を主軸に持続的な成長を目指す戦略を打ち出している。主な成長戦略としては、賃貸管理の収益向上、賃貸管理物件の獲得、借上社宅の拡大の3点となる。

## (1) Platform 事業

Platform 事業では、DX の推進による業務効率の向上や顧客サービスの品質向上に取り組み、賃貸管理や斡旋事業の収益力を強化するとともに、不動産オーナーとのコミュニケーションの促進、管理受託の強化等により管理戸数を積み上げることで賃貸管理事業の収益拡大を進めていく戦略だ。また、成長余地の大きい借上社宅事業も注力分野としてリソースを投下し、さらなる売上拡大を目指す。

### a) 賃貸管理・斡旋事業の収益力強化

賃貸管理部門の収益力強化施策として、付加価値の高いサブリース契約の比率を高める方針で、引き続き契約条件の悪い物件に関しては、不動産オーナーと交渉し契約内容の見直しを進めることにしている。都市部では前期までに見直し作業が一巡したが、地方エリアではまだ残っているようで2024年9月期にこれら物件の交渉を進めていく。交渉の過程でサブリース契約から賃貸管理契約への切り替わりや、解約が発生したとしても、利益面へのマイナス影響はほとんどなく、契約条件の見直しが進んだ場合には増益要因となる。また、サブリース物件の入居率を高めることで収益性の向上を図る。入居率が1%上昇すると売上総利益で年間3億円弱の増益要因となるため、入居率上昇による利益改善余地は大きい。現在の入居率は92%台だが、2015年頃には95%台で推移していたこともあり、自社管理物件の斡旋に注力することで同水準まで引き上げていくことは可能と弊社では見ている

一方、斡旋事業の収益力強化施策としてはDX化の推進が挙げられる。「アパマンショップ」店舗におけるオンラインサービスの拡充を図ることで集客力及び成約率を高めていく。それと同時に、店舗スタッフの生産性向上によって収益性を高めていく。自社管理物件の斡旋を引き続き強化するため、売上高は伸び悩む可能性もあるが収益性は向上する。接客に関しては物件の探索から予約、内見、重要事項説明、契約、鍵の受け渡しに至るまですべて来店不要で完結する仕組みも業界に先駆けて構築しており、今後もサービス品質を向上していくことで集客力の維持向上を図る。また、店舗でも閑散期に管理物件の受託に関する営業も推進する。管理物件を持つことで店舗の収益力強化につなげる戦略だ。

### b) 賃貸管理戸数の積み上げ

賃貸管理戸数については、2024年9月期も前期比で若干減少で想定している。サブリース契約条件の見直しを継続しており、不動産オーナーとの交渉によって一定程度解約が発生するリスクを織り込んでいることや、M&Aによる新規取得を想定していないためだ。好条件の案件が出てくればM&Aを行う可能性もあるが、当面は自力で賃貸管理戸数を積み上げる方針だ。具体的には、既存の不動産オーナーの新規物件を獲得していくほか、口コミ紹介による獲得を進める。また、解約率低減のため、不動産オーナーとのコミュニケーション強化も継続して行う。前述したとおり賃貸管理部門と斡旋部門の組織を統合したことで、閑散期には店舗スタッフが不動産オーナーとコミュニケーションを積極的にとり、要望などをヒアリングして解決につながるサービスを提供するなど地道な取り組みを進めている。M&Aのように一気に管理物件数を増やすことは難しいが、買収コストが掛からないため費用対効果という点では高くなる。人人体制については現状水準を維持する方針だ。弊社では、管理戸数1千戸当たりの営業利益は年間で20～30百万円程度になると試算している。年間1千戸ペースで積み上げることができれば、年間20～30百万円の営業利益の増加要因となる。



### c) 借上社宅事業の育成

2021年9月期より本格的に開始した借上社宅事業については、提携社数の規模拡大を図りながら転貸サービス契約件数を伸ばし、2024年9月期以降も2ケタ成長を目指す。借上社宅の業界最大手はリログループ<8876>の子会社(株)リロケーション・インターナショナルであり、2023年9月末のグループ管理戸数は約24.4万戸(前年同期比7.6%増)と増加基調が続いている。借上社宅管理事業の2024年3月期第2四半期累計業績も売上収益で13,225百万円、営業利益で3,254百万円と増収増益が続いている。同社は後発となるものの業界全体が拡大を続けていることや、社宅斡旋では多くの顧客基盤を有していること、全国に1,000店舗を超えるFC加盟店舗数があり、これら加盟企業と協業していくことで同事業を収益柱の1つとして伸びる可能性は十分にあると弊社では見ている。管理業務手数料が550円/月(税込)と少額となるため、付帯商品・サービスを提供することで付加価値を高める戦略だ。

### (2) Technology 事業

Technology 事業では APAMAN DX のさらなる推進拡大に取り組む。DX が遅れている不動産業界のなかで、同社は IT を活用した先進的なサービスを積極的に活用することで事業を拡大してきた。具体的な事例を挙げると、物件掲載から接客まで1台の端末でこなせる賃貸斡旋システム「AOS」を16年前に開発し仲介・斡旋業務の効率化を推進してきたほか、業界最大級のお部屋探しサイト「apamanshop.com」を立ち上げ Web による集客で先鞭をつけた。

2020年以降はAI技術を活用して適正な賃料を算出する「査定クラウド」や、IoT技術を活用してキーレスシステムを実現した「Selkeyクラウド」など顧客の利便性向上につながるサービスを相次いで開発した。また、賃貸斡旋会社や賃貸管理会社の生産性向上につながる各種サービスを統合したプラットフォーム「SKIPS※」を2021年より同社直営店やFC加盟店などで導入、利用を開始した。「SKIPS」を活用することで業務効率の向上を実現しており(FC加盟店は通常のシステム利用料のみで利用可能)、今後はアライアンス戦略により外販も強化する方針で、1~2年後の収益貢献が期待される。

※「SKIPS」は空室確認や内見予約、入居申込等をオンラインで可能とするクラウドサービス。2021年2月より運用を開始した。開発元はシステムソフトの子会社であるSS Technologies(株)で、同社はFC店舗のほか外部顧客への販売を行っている。

また、2023年6月よりFC店舗向けの新基幹システム「次世代AOS」の稼働を開始した。2024年9月期は減価償却負担増により減益要因となるが、従来システムと比べて業務処理スピードが格段に速くなるほか、入力ミスやコンプライアンス違反などの発生を防ぐ機能も実装しており、同システムの稼働によってFC店舗の生産性が格段に向上し、グループ全体の競争力向上につながるものと期待される。

なお、FC店舗数はここ数年横ばい水準が続いている。同社の方針として、既存加盟店とのつながりを重視し新規加盟を積極的に取っていないことが要因となっている。オンライン化の進展で店舗形態も今後変わってくる可能性があり、こうした状況を見極めながら各加盟店で店舗戦略を検討しているものと思われる。同社は生産性向上に寄与するクラウドサービス「SKIPS」の提供や新基幹システムの導入により、これら加盟店の収益力強化を支援することにしている。

**APAMAN** | 2024年1月22日(月)  
 8889 東証スタンダード市場 | <https://apamanshop-hd.co.jp/ir/>

今後の見通し

### 主な IT サービス

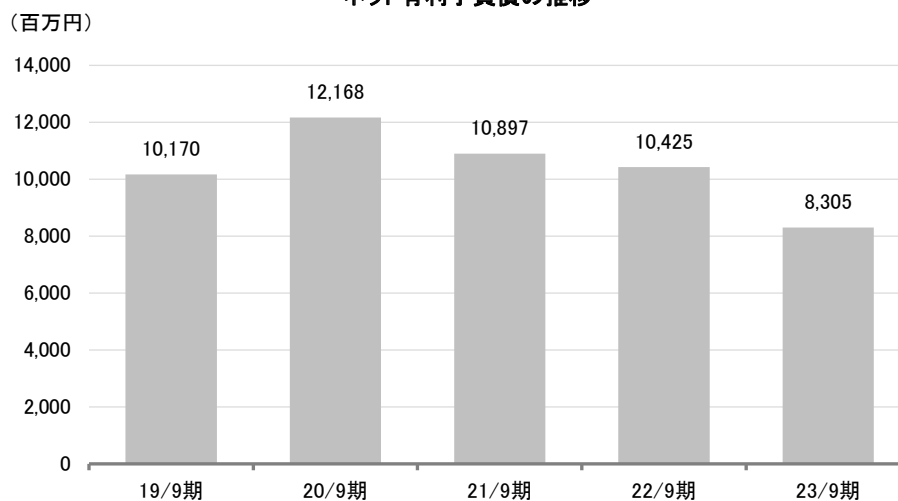
サービス名	概要	サービス名	概要
来店クラウド	来店時の個人情報を顧客のスマートフォンで登録することでほかの基幹システムへ自動連携する	SKIPS BB	日本最大級の業者間流通サイト。管理会社と賃貸斡旋会社の情報をつなぐ
紹介クラウド	取引先等の顧客紹介を一元管理する	オーナー Web	日本最大級の不動産所有者獲得サイト
RPA	マーケットの最新情報をデジタルレイバーが代行。最新情報は基幹システムで日々更新される	修繕チェッククラウド	工事業者がスマートフォンで状況報告、データ保管も可能で報告書は自動作成
APSS	デベロッパーやハウスメーカーなど約 350 社と連携。20 万件の空室物件を日々自動取得する	巡回クラウド	建物の巡回やオーナーへの訪問の社内報告をスマートフォンを用いて行うサービス。報告書作成業務を社外で行うことが可能
アマレンネット	全国の FC 加盟企業やエージェント等の情報を共有するシステム	査定クラウド	ビッグデータを活用し、即時に適正な賃料を査定し、住宅賃料査定報告書の自動作成も可能
OEM API 連携	基幹システムのデータベースを各 FC 加盟企業の HP と連携するシステム	オーナーポータル	オーナー自身が Web で収支明細書等を確認するシステム。管理会社はチャットでオーナーと連絡を取り合うことが可能
		Selkey クラウド	賃貸斡旋・賃貸管理物件の鍵の開閉を自動化するシステム。鍵の貸し借りが不要となるため、生産性が大幅に向上する

注：そのほかにアプリ作成クラウド、求人サイト、FC ポータル、e ラーニング等のサービスを提供  
 出所：決算補足資料よりフィスコ作成

### (3) 財務戦略

財務戦略としては、保有資産の圧縮を進めることで資金効率を高めるなど、キャッシュ・フロー経営を継続することで、実質無借金経営（ネット有利子負債ゼロ）を目指す。不動産物件などの固定資産の整理についてはほぼ一巡したものと見られ、今後は営業投資有価証券（2023年9月期末1,015百万円）のうち、IPO する企業が出てくれば売却して投資を回収することにしている。収益が順調に成長すれば、7～8年後には実質無借金経営を実現できるものと弊社では見ている。

### ネット有利子負債の推移

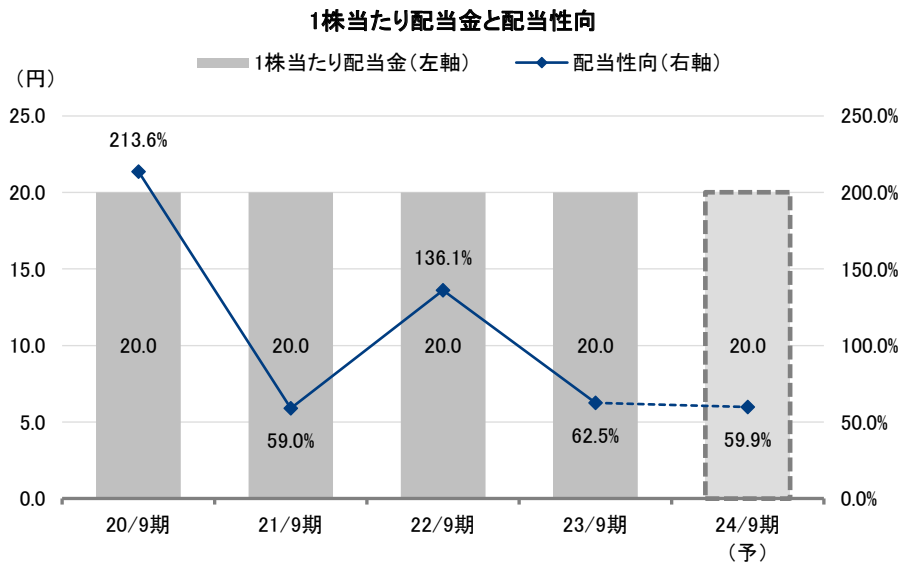


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元策

### 2024年9月期の1株当たり配当金は前期と同額の20.0円を予定

同社は配当方針について、業績の進展等を勘案しながら安定的な利益還元を行っていくことを基本方針としている。また、財務体質の強化と今後の事業展開に備えて一定の内部留保を確保しつつ、将来にわたる株主利益の向上を目指す。こうした方針のもと、2024年9月期の1株当たり配当金は前期と同額の20.0円（配当性向59.9%）を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 情報セキュリティ対策

同社は事業の特性上、不動産オーナーや入居者、入居希望者等の個人情報を取り扱っている。また Web を使ったサービスも展開していることから、個人情報の管理及び情報セキュリティ対策については経営の重要課題の1つとして認識し、その対策に取り組んでいる。具体的には、社内管理体制の強化や外部侵入防止のための情報セキュリティシステムを導入し、情報漏えい防止を図っている。また、個人情報取り扱いや情報セキュリティ対策に関する社員教育として入社時の研修のほか、イントラネット上に注意事項等を掲示し、都度、周知を行っている。

#### 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。

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