

|| 企業調査レポート ||

ディア・ライフ

3245 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月25日(月)

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. 市場動向と会社の強み	01
2. 業績動向	02
3. 成長戦略	03
4. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 事業内容	05
■ 事業概要	06
1. リアルエステート事業	06
2. セールスプロモーション事業	12
3. 関連会社パルマ	13
■ 業績動向	15
1. 2023年9月期通期の業績概要	15
2. 財務状況と経営指標	16
■ 今後の見通し	17
■ 中長期の成長戦略	19
1. 中期経営計画「突破2025」とその進捗	19
2. リアルエステート事業の戦略テーマと進捗	20
3. セールスプロモーション事業の戦略テーマと進捗	20
■ 株主還元策	21

■ 要約

2023年9月期通期は、中計の経常利益目標 60 億円を達成。 東京都心の不動産市場が活況の中、 自社開発の高収益物件などを順調に売却

ディア・ライフ<3245>は、都市型レジデンスの開発事業・収益不動産への投資事業などのリアルエステート事業と、保険、金融、不動産業界への人材派遣を行う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向けレジデンスの開発（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による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、2022年4月の東証再編においては、プライム市場に移行した。2021年には、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（株）N-STAFFを傘下に持つ（株）DLXホールディングス（以下、DLX-HD）及び総合不動産会社のアイディ（株）、（株）アイディプロパティ（以下、アイディグループ）を子会社化した。現在は、2025年9月期に経常利益で100億円を目標とする中期経営計画を推進中である。

1. 市場動向と会社の強み

新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が終息し、不動産セクターも復調傾向にある。世界の大都市のなかで東京の不動産価格はまだ割安である（割高ではない）と言われている。加えて昨今の金利差や円安傾向がさらに“TOKYO”の割安感を高めている。

このような環境下で、同社は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いる。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いる。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。また建築技術等に詳しい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。

要約

2. 業績動向

2023年9月期通期は、売上高が前期比16.2%減の43,503百万円、営業利益が同6.1%増の6,087百万円、経常利益が同9.1%増の6,181百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同2.5%増の4,304百万円となり、中計の経常利益目標6,000百万円をしっかりと突破した。主力のリアルエステート事業では、同社が注力する首都圏の住居系不動産が活況であり、自社開発の都市型レジデンスや自社開発の商業ビル、アセット・デザイン&リセール(ADR、土地の開発適地化)、収益不動産を合計70件売却した。売却した不動産には10億円を超える物件も多数あり、物件の大型化が進捗した。セールスプロモーション事業においては、連結子会社DLX-HD傘下のN-STAFFによる非対面での保険営業人材の派遣などの需要が堅調に推移した。得意分野である金融・不動産業界以外にも派遣先が多様化・拡大している。

売上総利益率では前期比2.9ポイント増の19.7%となり、高い利益率での売却が実施できたことがわかる。出口(売却先)が多様化し、不動産小口化商品を取り扱うファンドなどが買い手として増えたことも一因である。販管費に関しては、長年培ったネットワークの活用により仲介手数料が減少したことなどにより、同17.1%減となった。これらの結果、経常利益で前期比9.1%増と堅調な増益を達成した。なお、同社は中期経営計画「突破2025」を推進しており、初年度の利益目標はすべて達成したことになる。

2024年9月期通期の業績目標は、経常利益で7,500百万円(前期比21.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で5,100百万円(同18.5%増)としており、4年連続の最高益更新を予想する。2023年9月期通期末には事業規模で約164億円分の開発用地・収益不動産を取得しており、期初から高い水準で売却活動を推進できる。前期から物件規模の大型化、多様化が進み、物件規模で10億円以上のプロジェクトが増えていることから、進捗も少ない人員で高い成果が期待できる。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おり、特に海外の投資家・ファンドにとっては、東京の不動産は海外主要都市と比較して割安であり、円安や金利差なども手頃な条件が整っている。また、コロナ禍が終息し、商業系やオフィス系が活況を取り戻すなか、同社では住宅以外の不動産にも強い点などが追い風となる。セールスプロモーション事業においては、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などを進める。DLX-HD及び傘下3社の合併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発揮し収益の最大化を推進する。通期での規模拡大とセグメント利益黒字化の達成が期待できる。

要約

3. 成長戦略

同社では、2023年9月期を初年度とし、2025年9月期を最終年度とする中期経営計画「突破2025」を推進中である。経常利益目標は、2022年9月期実績の1.76倍となる100億円と高い水準となっている。またROE18%以上、ROA15%水準を維持し、効率性・収益性を維持することも重視している。初年度を終えて、重点テーマに対する成果・進捗は全体として順調であり、目標とする業績（初年度）、KPIはすべてクリアしている。主力のリアルエステート事業では、事業量及び事業規模の拡大、ニーズに合致した商品化等をテーマとしている。物件規模に関しては、2023年9月期通期に10億円以上の物件を21件売却し、その成果が確認できる。ニーズに沿った取り組み事例としては、神楽坂5丁目プロジェクト（神楽坂商店街沿いの店舗・事務所開発、竣工・売却済）や進行中のジョイントベンチャー事業3件等が挙げられる。セールスプロモーション事業では、事業領域の拡大や収益力の底上げ等がテーマとなる。事業領域拡大の一例としては、前期に立ち上げたSES（システムエンジニアリングサービス）事業において、IT人材の教育機能が完成し、研修を終えたスタッフのソフトウェア開発案件への派遣が開始されている。収益力の底上げに関しては、既に本部機能の集約、取引先との契約の見直し等のコスト削減を行ってきたが、2024年1月には人材サービス4社の統合が決定しており、「株アルシエ」として、さらなる収益力底上げを目指す。

4. 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。2023年9月期は、好調な利益を反映し、配当金は年41円（過去最高益記念配当2円を含む）、配当性向は41.9%となった。特別利益が発生した前期よりは年3円減少したものの、当初の予想（年38円配当）よりも年3円上回る結果となった。2024年9月期は最高益を大幅に上回る利益計画（親会社株主に帰属する当期純利益51億円目標）を背景に、配当性向40%、配当金年46円を目標とする。例年通り最高益を達成した暁には、最高益記念配当（これまで2円の実績）も期待できるだろう。

Key Points

- ・ 2023年9月期通期は、中計の経常利益目標60億円を突破
東京都心の不動産市場が活況の中、自社開発の高収益物件などを順調に売却
- ・ 自己資金・エクイティファイナンス・金融機関からの借入をバランスよく活用し資金調達できるのが強み
- ROE19%超、在庫回転率300%超など高い経営効率が特長
- ・ 経常利益100億円を目指す中計「突破2025」が順調に進捗
リアルエステート事業では商業・オフィスを含めた開発力が蓄積中
セールスプロモーション事業では、関連4社統合を機に収益力底上げ
- ・ 2024年9月期は配当金年46円、配当性向40%が目標
- 3期連続で最高益記念配当（2円）を実施中

要約

業績推移



注：24/9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

会社概要

東京圏に特化し都市型レジデンスの開発・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、都市型レジデンスの開発事業・収益不動産へ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向けレジデンスの開発(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による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や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<3461>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、レジデンス・アパートの土地仕入から設計・施工、販売まで一貫して行う総合不動産会社であるアイディグループを子会社化した。

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。2022年4月の東証再編においては、プライム市場に移行した。

会社概要

2. 事業内容

主力のリアルエステート事業では、東京圏を中心に都市型レジデンスの開発、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向けレジデンスの開発を得意とし、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。さらに2021年10月に子会社化したアイディは、主に品川区・大田区に根付いて、レジデンス・アパート・戸建ての土地仕入から設計・施工、販売まで一貫して行い、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。リアルエステート事業は全社売上高の90.4%(2023年9月期通期)、全社営業利益の100.2%(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、DLX-HDの傘下にN-STAFF、(株)コーディアリー・サービス、(株)ディアライフエージェンシーが連なる。N-STAFFとコーディアリー・サービスでは金融・保険業界へのアウトバウンド型コールセンタースタッフの派遣を展開し、ディアライフエージェンシーでは不動産業界を中心に営業・事務系スタッフの派遣事業を手掛けている。セールスプロモーション事業は全社売上高の9.6%(同)、全社営業利益の-0.2%(同)である。

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。ディア・ライフ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。同社の議決権比率は39.36%(2023年9月末)である。

事業の内容と構成 (連結、23/9期通期)

	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	都市型レジデンスの開発、収益不動産の売買、土地開発	90.4%	100.2%
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 DLX-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	9.6%	-0.2%

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

世界の大都市のなかで価格水準・金利差の観点で東京の不動産は優位性あり。プロジェクト規模の大型化が進展。セールスプロモーション事業を第2の柱に育成中

1. リアルエステート事業

(1) 東京の不動産市況

a) コロナ禍後も不動産市況は活況

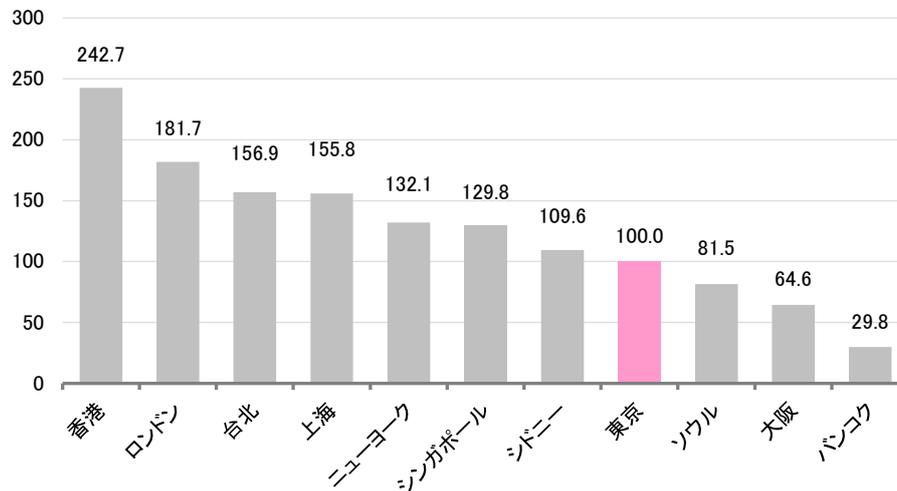
新型コロナウイルス感染症が5類感染症へ移行し、抑制されていた個人の消費も持ち直してきた。不動産業界では、コロナ禍において影響を受けたホテルや商業施設、オフィスの一部など市況が回復傾向にある。住居（レジデンス）に関してはコロナ禍前から市況は継続して堅調である。（一財）日本不動産研究所「第48回不動産投資家調査」（2023年4月現在）においては、不動産投資家に「今後1年間の不動産投資に対する考え方」を質問したところ、96%が「新規投資を積極的に行う」と回答し、前回調査と同様に高い値を維持した。一方で「既存所有物件を売却する」は20%、「当面、新規投資を控える」は3%と少数派だった。不動産投資家の積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。

b) 世界の大都市と比較した“TOKYO”不動産の優位性

世界の大都市のなかで東京の不動産価格はまだ割安である（割高ではない）と言われている。日本不動産研究所「第20回国際不動産価格賃料指数」（2023年4月現在）によると、東京のレジデンス/高級住宅の専有面積あたりの分譲価格水準を100.0とした時に、香港（242.7）、ロンドン（181.7）、台北（156.9）、上海（155.8）、ニューヨーク（132.1）、シンガポール（129.8）、シドニー（109.6）などが上回っている。一方で、海外における世界大都市の魅力度ランキングで東京は1位を獲得するケースが多く、魅力度は折り紙付きである。さらに、グローバルに投資を展開する大手の投資家（ファンドなどを含む）にとっては、日本の相対的な低金利も有利な条件となる。海外投資家が日本において不動産投資を行う場合には、SPC（特別目的会社）を組成し、自己資本のほかにノンリコースローンで資金を調達する場合がある。この場合には日本の低金利は有利であり、総合的に高い投資利回りにつながる。昨今の円安傾向は、さらに“TOKYO”の割安感を高めている。

事業概要

マンション/高級住宅の分譲価格水準の比較(東京=100.0)



出所：一般財団法人・日本不動産研究所、「第20回国際不動産価格賃料指数」よりフィスコ作成

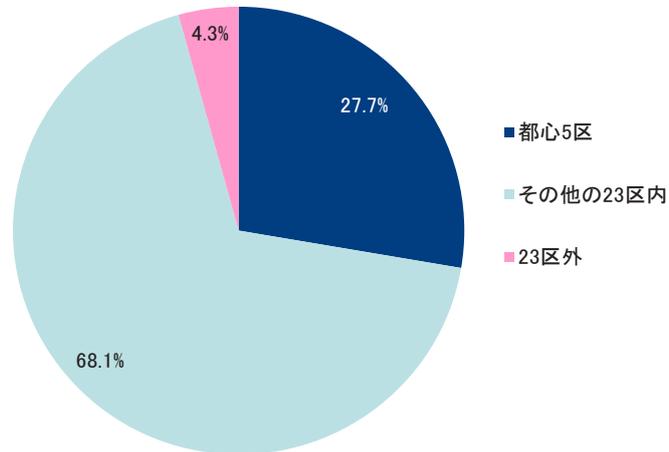
(2) 東京都心部の不動産の開発・投資に特化して競争力を磨く

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 向け都市型レジデンス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でも、東京圏においては1世帯当たりの人数が減少しているものの、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、アフターコロナにおける商業・サービス業界従業員の居住ニーズ等も加わり、好立地にある都心レジデンスの需要は堅調である。結果として、都心での用地の確保の難易度は上昇し、新築レジデンス供給戸数は頭打ち傾向が続き、レジデンス価格は上昇を続けている。同社の戦略は明確であり、23区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（都市型レジデンス、収益不動産、開発プロジェクト）のうち27.7%は都心5区内に位置する。また、最寄り駅から5分以内の物件が58%、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。特に、飯田橋・神楽坂・市ヶ谷においては絶えず複数のプロジェクトが進行している。

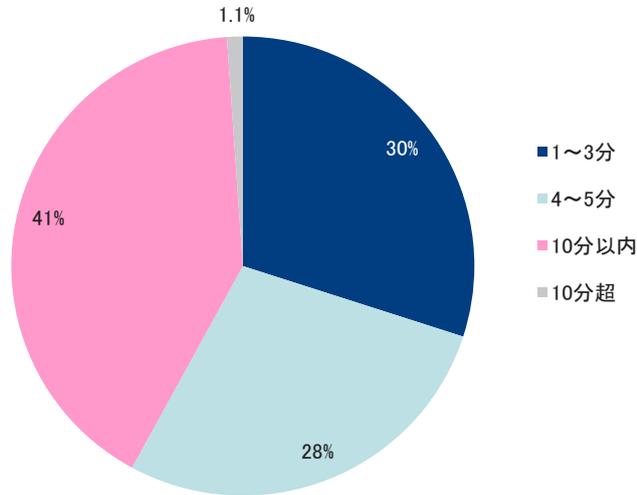
事業概要

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
 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



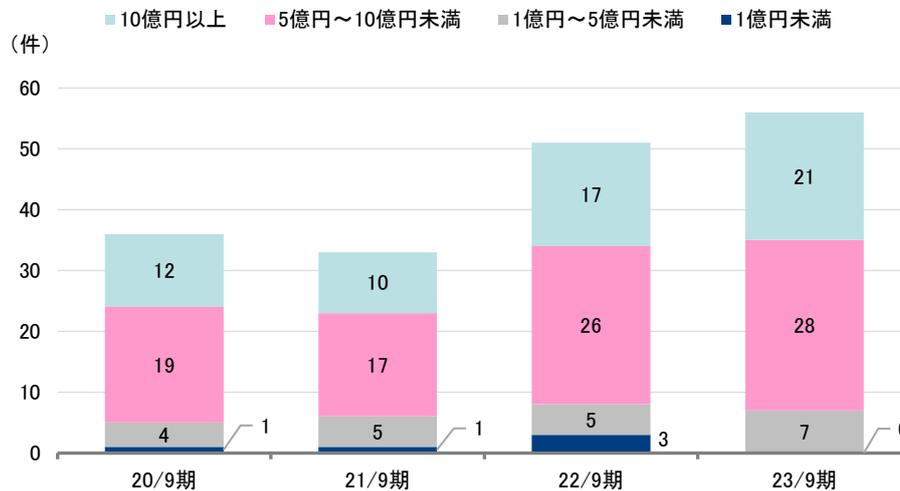
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

b) 物件規模の大型化が進行

同社が取り扱う不動産の物件規模は、これまで5億円から10億円未満のプロジェクト規模が多かったが、2022年9月期以降は10億円以上の物件が増加している。2023年9月期もこの傾向は顕著であり、通期で21件の10億円以上の物件の仕入れを行っている。また、1件あたりのプロジェクト規模の拡大は、効率の良い営業スタイルを強化することにもつながる。

事業概要

投資規模別案件数の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

c) エリアに特化した用地取得と建築発注が強み

このような環境下で、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で、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。

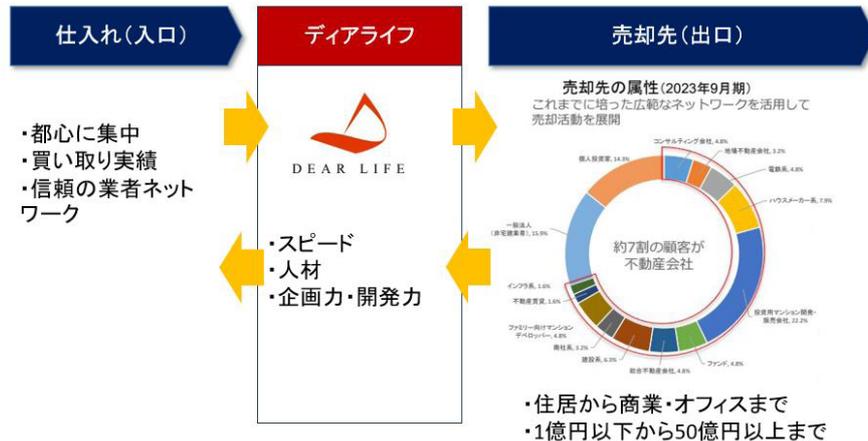
d) 多様な出口（売却先）がスピーディな仕入れを可能にする

同社の物件の出口（売却先）は現在では非常に多様であり、それが仕入れを加速できる原動力になっている。売却先の属性は約7割が不動産会社ではあるが、投資用レジデンス会社だけでなく、ハウスメーカー系や電鉄系、ファミリーレジデンス系、ファンド・コンサルティング系（不動産小口化商品の開発・販売を含む）など多様化が著しい。また、住居だけでなく商業やオフィス等の不動産を求める先とパイプがあるため、迅速で確かなプランニングができるという好循環が生まれる。

事業概要

好循環

好循環: 多様な出口を持つことで仕入れが加速できる



e) 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。また建築技術等に詳しい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。

f) 若手社員の成長力が特徴

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20年かかると見られる不動産ビジネスに必要な総合的な判断力が5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、プロジェクトマネー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ほかの企画・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。

g) 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。2023年9月期は東京圏に立地する自社開発の都市型レジデンスと、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43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27棟売却した。リアルエステート事業を中心とした単体の従業員数は37名(2023年9月30日時点)と少数精鋭であり、従業員1人当たりの売上高が1,063百万円(通期ベース)、従業員1人当たりの営業利益186百万円(通期ベース)と労働生産性がずば抜けて高い。

事業概要

(3) 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

同社は都市型レジデンス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、不動産マーケットのサイクルを見極め、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。また本来の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

都市型レジデンス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8月に東証1部に昇格し（現在はプライム市場）、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レジデンス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。

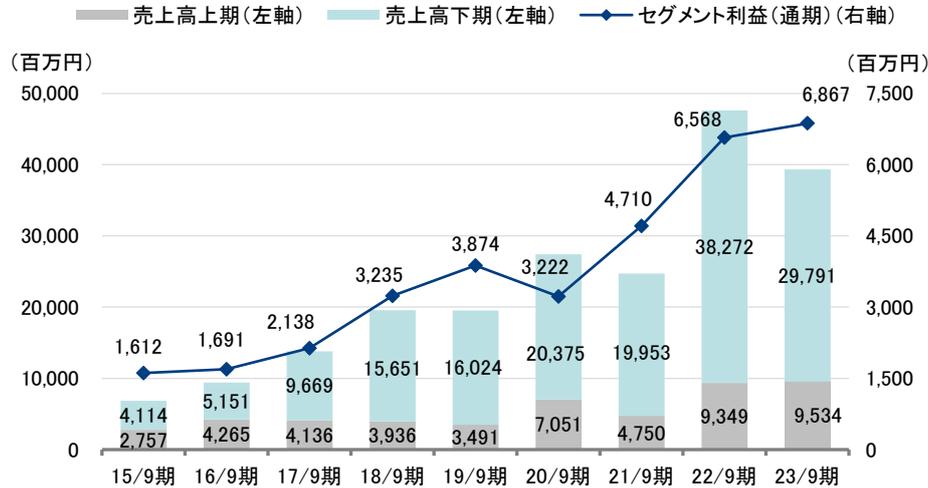
(4) アイディの連結子会社化

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、レジデンス・アパート・戸建ての土地仕入から設計・施工、販売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。アイディの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、コロナ禍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10億円程度のレジデンス開発を手掛けることが多い一方で、アイディは3億円程度のレジデンスや、アパート、戸建て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・ライフとアイディグループは、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。

また、アイディグループ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1,400戸に上っており、安定的なストック収益が期待できる。

アイディグループの子会社化により、城南エリア（品川区、大田区など）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実現する。2023年9月期には、品川区・大田区にて開発用地、収益不動産の仕入が好調に推移している。

事業概要

リアルエステート事業の業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セールスポモーション事業
(1) 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

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(株)NFCホールディングスが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。コロナ禍以降において、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伸びている。

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IT業界や他業界にも挑戦を開始している。また、セールスポモーション事業は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。2023年9月期はコスト削減の効果が顕在化し、販管費の抑制が進捗した。

(2) 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

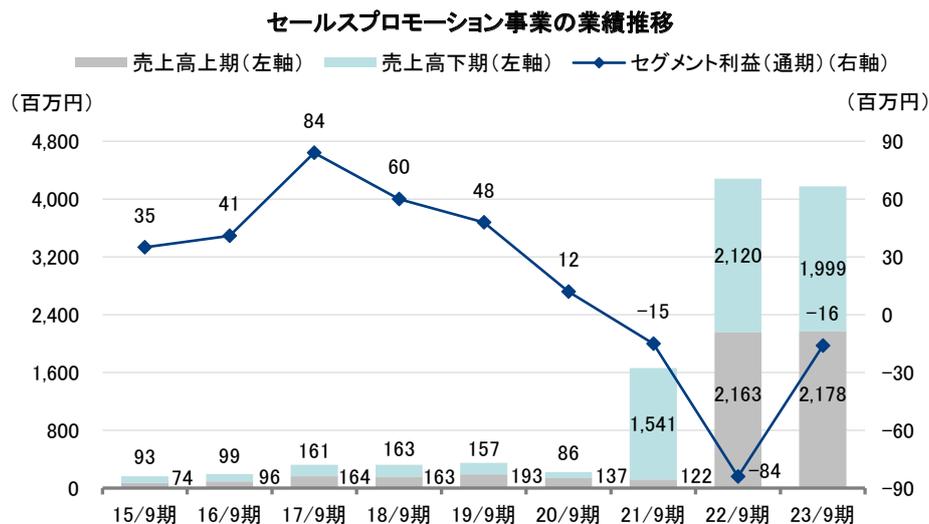
会社設立時から手掛ける不動産業界向けの人材サービス業は、東京圏の不動産市況が活況なこともあり受注は堅調に推移してきた。同事業を手掛けるDLX-HD傘下のディア ライフ エージェンシーでは、ディア・ライフで不動産事業を行っている経験を生かし、不動産現場で役立つ人材を養成し、派遣している。人材派遣業界は大手から中小まで様々なプレーヤーが存在しているが、ディア ライフ エージェンシーは不動産業界に特化しているため、専門性の高い人材がそろっているのが最大の強みである。分譲・賃貸を問わず物件説明や案内を担当する営業サポート、総合受付や応接室管理などの受付業務、営業支援のモニター・調査・ポスティング業務、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。

事業概要

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。

(3) 業績推移

セールスプロモーション事業の売上高は、2021年9月期下期からN-STAFF及びコーディネーター・サービス、ディアライフエージェンシーを傘下に持つ連結子会社DLX-HDの業績が計上された。2022年9月期は通期で計上され、売上高は4,283百万円に達した。一方、利益面では、業容拡大に向けた本社移転やスタッフ増員のための採用強化をはじめとする投資が先行し、セグメント利益は84百万円の損失となった。2023年9月期は堅調な需要に対応し、売上高は4,177百万円となった。利益面では、管理部門の効率化に伴って収益性が改善し、通期での収支均衡に近づいた。



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（現在は東証グロース市場）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。

事業概要

「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。

(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。2023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、全体の売上高は2,354百万円（前期比15.3%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「クラグメ」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。2023年9月期はシンガポールやオーストラリアの投資グループに投資機会を提供した。

(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し、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した。現在のパルマ株式所有比率は、日本郵政グループが18.95%、同社が39.36%（非連結）となっている（2023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23,603（2023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。

業績動向

2023年9月期通期は、中計の経常利益目標 60 億円を突破。 東京都心の不動産市場が活況の中、 自社開発の高収益物件などを順調に売却

1. 2023年9月期通期の業績概要

2023年9月期通期は、売上高が前期比 16.2% 減の 43,503 百万円、営業利益が同 6.1% 増の 6,087 百万円、経常利益が同 9.1% 増の 6,181 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 2.5% 増の 4,304 百万円となり、中計の経常利益目標 6,000 百万円をしっかりと突破した。

主力のリアルエステート事業の外部環境は、日本銀行による長期金利の許容変動幅拡大による影響は限定的な中、不動産市場が活況に推移し、特に同社が注力する首都圏の住居系不動産に対する国内外の投資家による投資意欲は、依然として高水準で推移した。このような環境のもと、同社は「原木中山駅前プロジェクト（千葉県船橋市）」などをはじめとする自社開発の都市型レジデンスや「神楽坂5丁目プロジェクト（東京都新宿区）」などをはじめとする自社開発の商業ビル、アセット・デザイン & リセール（ADR、土地の開発適地化）、収益不動産を合計 70 件売却した。売却した不動産には 10 億円を超える物件も多数（21 件）あり、物件の大型化が進捗した。また、2022年9月期からグループ化したアイディグループでも新築レジデンス、戸建、中古区分などの売却が順調に推移した。これらの結果、リアルエステート事業の売上高は前期比 17.4% 減の 39,325 百万円となった。セールスプロモーション事業においては、連結子会社 DLX-HD 傘下の N-STAFF による非対面での保険営業人材の派遣などの需要が堅調に推移した。得意分野である金融・不動産業界以外にも派遣先が多様化・拡大している。

売上総利益額は前期比 1.8% 減と前期並み、売上総利益率では前期比 2.9 ポイント増の 19.7% となり、高い利益率での売却が実施できたことがわかる。出口（売却先）が多様化し、不動産小口化商品を取り扱うファンドなどが買い手として増えたことも一因である。販管費に関しては、長年培ったネットワークの活用により仲介手数料が減少したことやセールスプロモーション事業の連結子会社においてコスト削減が進んだことなどにより、同 17.1% 減となった。これらの結果、営業利益で前期比 6.1% 増、経常利益で前期比 9.1% 増、当期純利益で前期比 2.5% 増と堅調な増益を達成した。なお、同社は中期経営計画「突破 2025」を推進しており、初年度の利益目標はすべて達成したことになる。

業績動向

2023年9月期通期 連結損益計算書

(単位：百万円)

	22/9期		23/9期		増減額	前期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	51,905	100.0%	43,503	100.0%	-8,402	-16.2%
売上総利益	8,718	16.8%	8,559	19.7%	-159	-1.8%
販管費	2,982	5.7%	2,472	5.7%	-510	-17.1%
営業利益	5,736	11.1%	6,087	14.0%	351	6.1%
経常利益	5,666	10.9%	6,181	14.2%	515	9.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,199	8.1%	4,304	9.9%	105	2.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

自己資金・エクイティファイナンス・金融機関からの借入を バランスよく活用し資金調達できるのが強み。 ROE19%超、在庫回転率300%超など高い経営効率が特長

2. 財務状況と経営指標

2023年9月期末の総資産は前期末比5,257百万円増の41,714百万円と前期末から資産規模が拡大した。そのうち流動資産は5,419百万円増であり、販売用不動産が3,396百万円増加し、現金及び預金が2,175百万円増加したことが主な要因である。固定資産は162百万円減と大きな変化はなかった。

負債合計は前期末比2,353百万円増の17,551百万円となった。そのうち流動負債は572百万円増であり、支払手形及び買掛金の増加や短期借入金の増加が主な要因である。固定負債は1,782百万円増であり、不動産の仕入により長期借入金が1,437百万円、社債が360百万円それぞれ増加したことが主な要因である。有利子負債合計では2,012百万円増の13,864百万円と資金調達の順調さがうかがえる。純資産合計は同2,903百万円増の24,162百万円となった。これは、親会社株主に帰属する当期純利益を4,304百万円計上した一方で、剰余金の配当を1,894百万円行ったことなどによる。自己資金、エクイティファイナンス（2022年9月期に第三者割当型新株予約権の行使など）、金融機関からの借入をバランスよく活用し、投資機会を逃さない体制が整っているのが同社の強みとなっている。

経営指標では、流動比率790.4%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57.0%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。効率性・収益性の観点では、ROE（自己資本当期純利益率）で19%を超え、ROA（総資産経常利益率）15%を超え、在庫回転率（売上高÷販売用不動産、仕掛含む）で300%を超えており、圧倒的な経営効率が数字の上からも証明されている。

業績動向

2023年9月期通期 連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	22/9 月期末	23/9 月期末	増減額
流動資産	34,085	39,504	5,419
(現金及び預金)	19,707	21,882	2,175
(販売用不動産)	8,004	11,400	3,396
(仕掛販売用不動産)	5,081	4,954	-127
固定資産	2,371	2,209	-162
総資産	36,457	41,714	5,257
流動負債	4,426	4,998	572
固定負債	10,771	12,553	1,782
負債合計	15,198	17,551	2,353
純資産合計	21,259	24,162	2,903
負債・純資産合計	36,457	41,714	5,257
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	770.1%	790.4%	-
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	57.2%	57.0%	-
<効率性・収益性>			
ROE (自己資本当期純利益率)	23.3%	19.3%	-
ROA (総資産経常利益率)	17.7%	15.8%	-
総資本回転率 (売上高 ÷ 総資産)	142.4%	104.3%	-
在庫回転率 (売上高 ÷ 販売用不動産)	396.7%	381.6%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年9月期通期は4年連続の過去最高益を目指す。 経常利益 7,500 百万円、当期純利益 5,100 百万円が目標

2024年9月期通期の業績目標は、経常利益で7,500百万円(前期比21.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で5,100百万円(同18.5%増)としており、4年連続の最高益更新を予想する。売上高と営業利益に関しては、例年同様に業績目標を公開していない。売上高の目標を開示していない理由は、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り不確定要素が多いこと、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。

今後の見通し

リアルエステート事業の外部環境は、海外と日本で温度差がある。世界では、各国中央銀行の政策（金利等）動向や東欧・中東情勢をはじめとする地政学上のリスクなど不確実性は増しており、予断を許さない。また、欧米各国では在宅勤務が普及し、オフィスの空室率が高水準で推移している。一方で国内不動産業界においては、相対的に低金利であることやオフィスへ入社する動きが回復していること、インバウンドの復活による国内消費の持ち直し、円安の継続などを背景として、東京圏や主要都市の不動産への投資意欲は依然として高水準で推移すると考えられる。同社では、従来通り住居系不動産を中心に東京圏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戦略である。2023年9月期通期末には事業規模で約164億円分の開発用地・収益不動産を取得しており、期初から高い水準で売却活動を推進できる。前期から物件規模の大型化、多様化が進み、物件規模で10億円以上のプロジェクトが増えていることから、進行期も少ない人員で高い成果が期待できる。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・大型物件に取り組む。また、完全子会社化してから2年が経つアイディグループとの協業が進んでおり、得意エリアである品川区・大田区にて開発用地、収益不動産の仕入が好調である。

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おり、特に海外の投資家・ファンドにとっては、東京の不動産は海外主要都市と比較して割安であり、円安や金利差なども手伝い有利な条件が整っている。また、コロナ禍が終息し、商業系やオフィス系が活況を取り戻すなか、同社では住宅以外の不動産にも強い点などが追い風となる。

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。物件取得競争は厳しいものの、多様な出口戦略を持つ同社の仕入は順調であり、仕入物件の大型化も進んでいるため、通期目標の経常利益7,500百万円の達成に向けて条件は整っているとの見方をしている。

セールスプロモーション事業においては、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などを進める。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発揮し収益の最大化を推進する。2024年1月には人材サービス関連4社の統合が予定されており、2024年9月期には成長軌道を確実にし、通期でのセグメント利益黒字化の達成に挑む。

2024年9月期通期 連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/9 期 実績	24/9 期		
		予想値	増減額	前期比
売上高	43,503	-	-	-
営業利益	6,087	-	-	-
経常利益	6,181	7,500	1,319	21.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,304	5,100	796	18.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

経常利益 100 億円を目指す中計「突破 2025」が順調に進捗。
リアルエステート事業では商業・オフィスを含めた開発力が蓄積中。
セールスプロモーション事業では、関連 4 社統合を機に収益力底上げ

1. 中期経営計画「突破 2025」とその進捗

同社では、2023年9月期を初年度とし、2025年9月期を最終年度とする中期経営計画「突破 2025」を推進中である。経常利益目標は、2022年9月期実績の1.76倍となる100億円と高い水準となっている。また ROE18%以上、ROA15%水準を維持し、効率性・収益性を維持することも重視している。中計の基本方針では、改めて同社のコアコンピタンスとして「スピード」「人材活用」「開発力」が定義された。それらの強みを生かして、ステークホルダーの多種多様なニーズに応えられる商品やサービスを開発・提供し、同社グループのブランド確立と価値向上を図る。初年度を終えて、重点テーマに対する成果・進捗は全体として順調であり、目標とする業績、KPIはすべてクリアしている。

中期経営計画「突破 2025」の重点テーマと 2023 年 9 月期の成果・進捗

	突破 2025 重点テーマ	2023 年 9 月期 成果・進捗	進捗度
リアルエステート事業	<ul style="list-style-type: none"> ●都市型レジデンスの事業量および規模の拡大 ●ニーズに沿った商品・サービスの開発・提供 	<ul style="list-style-type: none"> ●事業規模・件数共に拡大 ●収益不動産の売買件数増加 ⇒ ●商業ビル開発 PJ の完遂によりノウハウを蓄積 ●3件のジョイントベンチャー事業が進行中 	◎
セールスプロモーション事業	<ul style="list-style-type: none"> ●ITを活用した非対面営業の強化および事業領域の拡大 ●多様な働き方の提供 ●上場を見据えた収益力の向上・ガバナンス強化 	<ul style="list-style-type: none"> ●業界独自のオンライン営業で先行 ●既存業界以外への派遣事業も拡大 ⇒ ●IT人材も育成・派遣がスタート ●2024年1月1日付で4社統合を決定 更なる事業効率化とガバナンス強化を推進 	○
経営基盤の強化 ESG 経営の推進	<ul style="list-style-type: none"> ●資本効率を高め事業推進 ●人的資本経営 ●次世代マネジメント層の育成 ●M&A・アライアンスの活用 	<ul style="list-style-type: none"> ⇒ ●2023年9月期も ROE19.3%、ROA15.8%と高効率経営を推進 ●担当が一貫して責任を持つスタイル×成果主義で従業員がやりがいを持って成長できる環境を実現 ●サステナビリティ委員会創設 ●投資していたジャパン M&A ソリューション社上場 	◎

出所：決算説明資料、進捗度はフィスコ評価

中長期の成長戦略

2. リアルエステート事業の戦略テーマと進捗

中計において、主力のリアルエステート事業では、

- 1) 都市型レジデンスの事業量及び事業規模の拡大
- 2) ニーズに沿った商品・サービスの開発・提供

をテーマとしている。東京都市圏を中心とした住居系不動産への特化はそのままに、強固な財務基盤をテコに1件当たりの事業規模や開発量を拡大させている。具体的には、10億円以上の物件の販売は2022年9月期に17件だったが、3年後の2025年9月期にはこれを倍以上に増やす計画である。2023年9月期通期では、10億円以上の物件を21件売却した。大型化の背景としては、将来的なファンド組成を視野に入れていることがある。「ニーズに沿った商品・サービスの開発・提供」としては、住居だけでなく、店舗・オフィス等の企画力を強化し、地域社会の多様なニーズを最適化した商品提供を推進することなどが代表例だろう。直近では、神楽坂5丁目プロジェクト（神楽坂商店街沿いの店舗・事務所開発）を2023年9月に竣工・売却した実績があり、新機軸に沿った取り組みが始まっている。また、これまでに培ったノウハウを活用したジョイントベンチャー事業3件が進行中である。

3. セールスプロモーション事業の戦略テーマと進捗

中計において、セールスプロモーション事業では、

- 1) ITを活用した非対面営業の強化及び事業領域の拡大
- 2) 多様な働き方の提供
- 3) DLX-HDの上場を見据えた収益力の向上及びガバナンスの強化

をテーマとしている。「事業領域の拡大」に関しては、既に主力の保険金融業界や不動産業界以外の業界でも成功事例が出始めており、今後も多様な領域での人材ニーズに対応する。一例としては、前期に立ち上げたSES（システムエンジニアリングサービス）事業において、IT人材の教育機能が完成し、研修を終えたスタッフのソフトウェア開発案件への派遣が開始されている。「多様な働き方の提供」は、対面・非対面、フルタイム・パートタイムなど様々な働き方を可能にする取り組みであり、人材確保が業容拡大の鍵となる事業特性を反映したものである。「DLX-HDの上場を見据えた収益力の向上」では、2023年9月期に本部機能の集約、取引先との契約の見直し等のコスト削減の効果が顕在化し、収益力が強化されてきた。2024年1月には人材サービス4社の統合が決定し「㈱アルシエ」として収益力底上げを目指す。2024年9月期に順調な成長および通期黒字化が確認できれば、3年後から5年後の上場も見てくるだろう。ちなみに、ディア・ライフの創業から上場までは約3年、パルマの子会社化から上場までは約6年と、同社経営陣は事業成長を加速する手腕に実績がある。



出所：決算説明資料より掲載

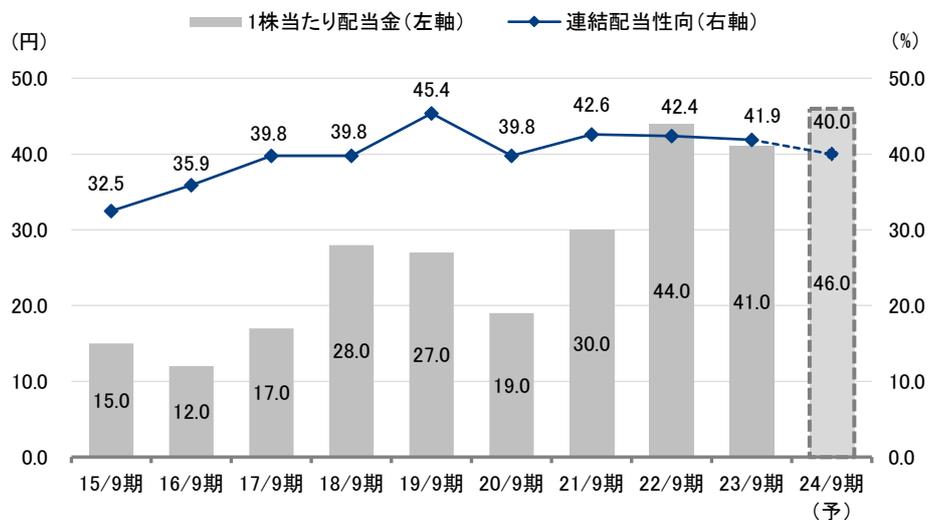
株主還元策

2024年9月期は配当金年46円、配当性向40%が目標。 3期連続で最高益記念配当(2円)を実施中

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。

2023年9月期は、好調な利益を反映し、配当金は年41円(過去最高益記念配当2円を含む)、配当性向は41.9%となった。特別利益が発生した前期よりは年3円減少したものの、当初の予想(年38円配当)よりも年3円上回る結果となった。2024年9月期は最高益を大幅に上回る利益計画(親会社株主に帰属する当期純利益51億円目標)を背景に、配当性向40%、配当金年46円を目標とする。例年通り最高益を達成した暁には、最高益記念配当(これまで2円の実績)も期待できるだろう。

1株当たり配当金と連結配当性向



注：2015年9月期：上場記念配当2円50銭を含む、2019年9月期：創業15周年記念配当3円を含む、
 2021年9月期から2023年9月期の3期：過去最高益記念配当2円を含む
 出所：決算短信よりフィスコ作成

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