

|| 企業調査レポート ||

明豊エンタープライズ

8927 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年4月18日(木)

執筆：フィスコアナリスト

村瀬智一

FISCO Ltd. Analyst **Tomokazu Murase**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年7月期第2四半期の業績概要	01
2. 2024年7月期の業績見通し	02
3. 強み	02
■ 会社概要	03
■ 事業概要	04
1. 不動産分譲事業	05
2. 不動産賃貸事業	06
3. 請負事業	07
4. 不動産仲介事業・その他	07
5. 強み	07
■ 業績動向	09
1. 2024年7月期第2四半期の業績概要	09
2. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
● 2024年7月期の業績見通し	14
■ 成長戦略	15
1. 物件供給の強化	15
2. 販売チャネルの拡大	16
3. 人材採用と育成	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

2024年7月期第2四半期は堅調な投資需要に応え 多数の物件供給で大幅な増収増益

明豊エンタープライズ<8927>は、投資用賃貸不動産の開発・販売を中核とする総合不動産デベロッパーであり、東京23区を中心に、150棟を超える新築1棟投資用賃貸住宅を供給している。賃貸マンション「EL FARO（エルファーロ）」、賃貸アパートメント「MIJAS（ミハス）」の投資用不動産開発を主力に、開発用事業用地の販売などを手掛ける。不動産分譲事業については、資産価値の下がりにくい城南・城西地区を中心に、駅から徒歩10分以内と利便性に優れた立地条件で展開している。スペインの地中海をコンセプトとした魅力的なデザインのほか、最新のトレンドをおさえた上質な設備・仕様で高稼働・長期間稼働で、両シリーズとも平均稼働率約97%（2024年2月時点）を実現しており、資産防衛、相続税対策に有効な安定的投資用商品として支持されている。不動産賃貸事業では、自社保有のマンション・ビルなどの賃貸、販売した賃貸マンションの建物管理やサブリースなどを手掛ける。請負事業では、主に自社の投資用不動産物件の工事請負、リフォーム工事などを行う。

1. 2024年7月期第2四半期の業績概要

2024年7月期第2四半期の連結業績は、売上高で10,868百万円（前年同期比221.1%増）、営業利益で1,374百万円（前年同期は89百万円の利益）、経常利益で1,192百万円（同67百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益で835百万円（同46百万円の損失）となった。不動産市場においては、国内の低金利環境や円安傾向を背景として、特に住居系不動産を中心とする投資用不動産への海外投資家の投資意欲が引き続き高く、需要・供給とも堅調に推移している。このような追い風を背景として、同社の強みを生かした物件調達や設計・施工、及び販売活動を推進し、特に主力である不動産分譲事業において大幅な増収・増益を達成した。立地条件に適した用地を厳選して取得しつつ、高い設計・施工力で主要ブランドである「EL FARO」や「MIJAS」といったシリーズの物件を開発し、さらには高い購買力を持つアジア圏（台湾、香港、シンガポール等）の投資家を積極的に開拓した結果、好業績を実現した。

要約

2. 2024年7月期の業績見通し

2024年7月期の連結業績は、売上高で19,355百万円(前期比26.9%増)、営業利益で1,661百万円(同27.3%増)、経常利益で1,187百万円(同22.5%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で687百万円(同7.7%増)とする期初予想を据え置いている。今後も「物創りにこだわった、総合デベロッパー」として、「MIJAS」シリーズや「EL FARO」シリーズを主力事業に期中で25棟前後の物件供給を進めていく考えだ。2024年7月期は既に同シリーズについて13棟の引渡しを完了しているが、第3四半期以降販売予定であった物件を第2四半期に繰り上げて販売したこともあり通期業績予想は据え置いた。しかし例年の実績は下期にかけて大きく進捗する傾向にあることから、事業推移は順調であるといえよう。主力事業については、引き続きメインターゲットとする都内城南・城西地区を中心に事業の用地仕入や物件開発を推進している。足元の環境を見ても、中国本土の不動産不況や円安状況の継続、インバウンド需要の増加など、アジア圏の投資家や富裕層にとって日本国内の不動産は投資対象として魅力的であると考えられ、投資対象不動産への需要は引き続き堅調に推移するだろう。この好環境を捉えて好業績を維持していくためには、同社が強みを持つ地域において良質な投資物件を継続的に供給できる体制を整えることが課題になると考えられる。

3. 強み

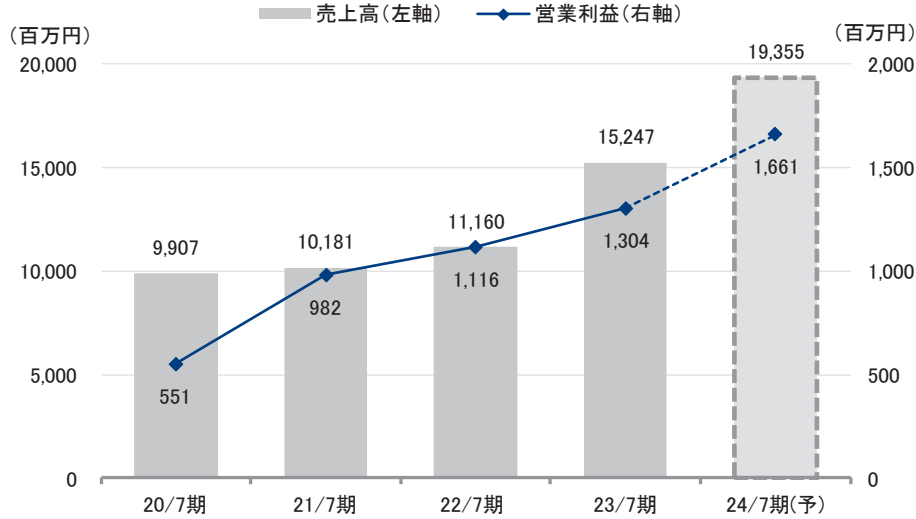
同社は東京23区内でも特に立地の良い城南・城西地区を中心に不動産投資戦略をプランニングしている。同社にて土地取得から開発と販売を担当し、グループ会社において、(株)明豊エンジニアリングと(株)協栄組が設計、建設を、(株)明豊プロパティーズが入居者管理、建物管理、アフターサービス、マーケティングに基づく入居者入替時の募集条件提案を担うことで、資産価値が高く安心できるアパートメント・マンション経営をワンストップでフルサポートできる点が強みとなる。昨今の円安傾向を背景にアジア圏の投資家の安全・安心な東京の不動産に対する投資への関心が高まるなか、同社は2023年3月より、海外投資家需要への積極販売を始めた。台湾における「不動産投資共同セミナー」及び、台北市サロンでの商品資料展示や日本投資用不動産Webサイトへの商品掲載が可能な「MIJ サービス」を積極活用し、「台湾富裕層向、日本不動産投資セミナー」を2023年3月に実施した。2024年3月には海外投資家への販売強化を目的に、インバウンド需要の回復や円安加速の影響により日本の不動産投資に対する需要が増加傾向にあるシンガポールに初進出している。強みである土地取得から開発、販売、施工、管理までをグループ会社で担う一貫体制により、シンガポールの投資家ニーズや市場動向に合わせて安定した供給を可能としている。

Key Points

- ・ 2024年7月期第2四半期は堅調な投資需要に応え、多数の物件供給を実施し大幅な増収増益
- ・ 2024年7月期も堅調な需要を背景に良質な物件を供給して2ケタ成長を目指す
- ・ 海外投資家への販売強化に向けて、アジア圏での販売ルートを順次拡大
- ・ 土地取得から開発、販売、施工、管理までをグループ会社で担う一貫体制が強み

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

投資用賃貸不動産の開発・販売を中核とする総合不動産デベロッパー

同社は投資用賃貸不動産の開発・販売を中核とする総合不動産デベロッパーであり、東京23区を中心に、150棟を超える新築1棟投資用賃貸住宅を供給している。賃貸マンション「EL FARO」、賃貸アパートメント「MIJAS」の投資用不動産開発を主力に、開発用事業用地の販売などを手掛ける。不動産分譲事業については、資産価値の下がりにくい城南・城西地区を中心に、駅から徒歩10分以内と利便性に優れた立地条件で展開している。スペインの地中海をコンセプトとした魅力的なデザインのほか、最新のトレンドをおさえた上質な設備・仕様で高稼働・長期間稼働で、両シリーズとも平均稼働率約97%（2024年2月時点）を実現しており、資産防衛、相続税対策に有効な安定的投資用商品として支持されている。不動産賃貸事業では、自社保有のマンション・ビルなどの賃貸、販売した賃貸マンションの建物管理やサブリースなどを手掛ける。請負事業では、主に自社の投資用不動産物件の工事請負、リフォーム工事などを行う。

同社は1968年に創業し、物造りにこだわったデベロッパーとして物件を提供してきた。2012年以降は、賃貸マンション開発をコア事業とし、2014年から賃貸アパートメントブランド「MIJAS」シリーズ、2019年から新築1棟投資用賃貸住宅シリーズ「EL FARO」シリーズの物件を、地盤が強く資産価値の下がりにくい城南・城西地区を中心に供給、顧客のニーズに合った物件を提供している。2022年には東京都世田谷区に本店を置く総合建設会社の協栄組を子会社化し、工事請負事業の拡大、垂直統合戦略を推進している。

明豊エンタープライズ | 2024年4月18日(木)
 8927 東証スタンダード市場 | <https://meiho-est.com/ir/ir-fo/>

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1968年 9月	長栄不動産(株)として設立
2003年 1月	一級建築士事務所登録
2003年 2月	「サンフル高井戸プロセンチュリー」において、「強硬度コンクリート」・水回りの設備変更を容易にする「二重床」を採用し、「100年住宅」を目指した同社初の外断熱工法賃貸マンションに進出
2003年 3月	賃貸代理・仲介及びサブリースを主な業務とする関連会社の(株)東京テナントセンター(現(株)明豊プロパティーズ)を100%出資子会社とする
2003年 7月	(株)メイホーリアルエステートと(株)東京テナントセンターを合併し、賃貸代理・仲介及びサブリースを主な業務とする100%出資子会社の(株)東京テナントセンターとする
2004年 6月	日本証券業協会に株式を店頭登録
2004年12月	日本証券業協会への店頭登録を取消し、ジャスダック市場に株式を上場
2005年12月	外断熱分譲マンション第1号「サンフル池上シェルゼ」の竣工
2006年 5月	目黒シェルゼパビリオンオープン
2006年 6月	不動産分譲事業のうち共同分譲事業および不動産流動化を目的とした開発事業と不動産仲介事業を担う100%出資子会社として(株)明豊コーポレーションを設立
2006年10月	「シェルゼ木場公園」において東京都環境局マンション環境性能表示オール三ツ星(満点)取得
2007年 7月	学校法人早稲田大学との産学協同研究の開始
2009年 5月	(株)明豊コーポレーションを吸収合併
2014年 2月	賃貸アパートメントブランド「MIJAS」第1号物件「MIJAS 池上」竣工
2015年10月	関西地区にて賃貸代理・仲介を主な業務とする、(株)ハウスセゾンエンタープライズに出資し、子会社化
2017年 8月	不動産特定共同事業許可を取得
2019年 6月	新築1棟投資用賃貸住宅シリーズ「EL FARO」第1号物件「EL FARO 練馬」竣工
2020年 9月	賃貸アパートメントブランド「MIJAS」第100号物件「MIJAS 池袋」竣工
2022年 4月	東京証券取引所の市場再編によりスタンダード市場に上場
2022年 8月	総合建設会社である(株)協栄組を子会社とする
2022年10月	建設会社である(株)明豊エンジニアリングを設立
2023年11月	(株)ハウスセゾンエンタープライズ、Terra Motors(株)とEV充電事業で業務提携

出所：有価証券報告書、ホームページ、会社リリースよりフィスコ作成

事業概要

「EL FARO」「MIJAS」の開発から売却まで行う不動産分譲事業が主軸

不動産分譲事業を主軸に、不動産賃貸事業、不動産仲介事業、請負事業を展開している。主要ブランド「EL FARO」「MIJAS」の開発から売却まで行う不動産分譲事業が売上高の81.8%(2024年7月期第2四半期)を占める収益の柱であり、そのほか不動産賃貸事業(同9.2%)、請負事業(8.7%)、その他(0.3%)となる*。集合住宅、共同住宅の開発を通じ、それを売却することで個人投資家あるいは機関投資家と同社の双方でシナジーを得られる事業を展開している。投資用不動産については、継続する低金利環境や円安等を背景に、海外投資家の国内不動産に対する注目度は高く、供給・需要とも堅調に推移している。出来上がりが「EL FARO」の場合は3億、4億円から10億円前後の規模、「MIJAS」については2億円から5億円程度までのレンジとなる。

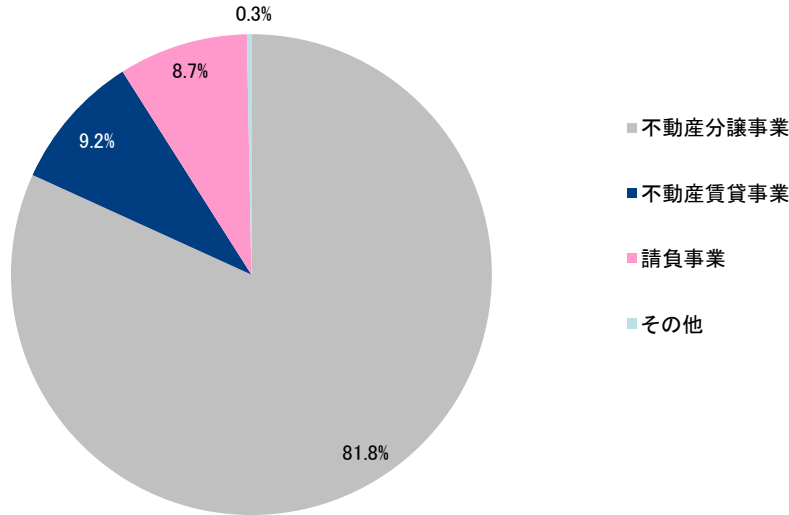
* 2024年7月期第2四半期において不動産仲介事業の売上は発生していない。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

事業別売上構成比(2024年7月期第2四半期)



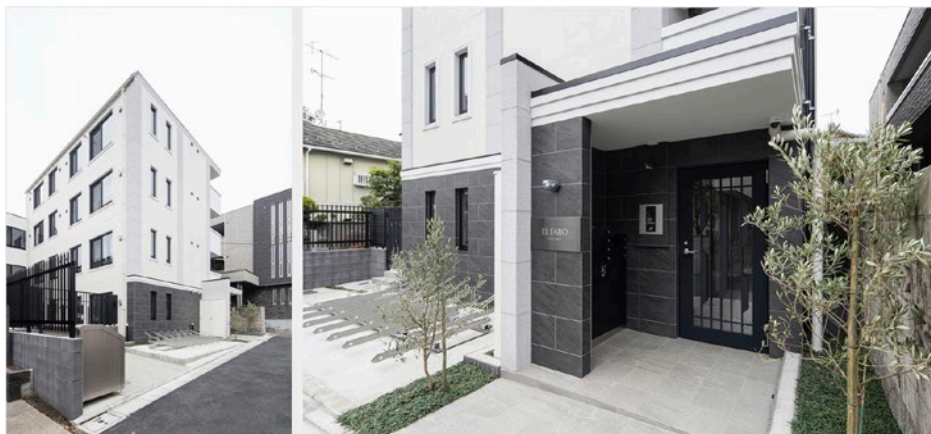
注：2024年7月期第2四半期において不動産仲介事業の売上は発生していない。
出所：決算短信よりフィスコ作成

1. 不動産分譲事業

(1) 「EL FARO」事業

40坪～80坪程度の土地を取得し、そこに柱や梁を設けず、基本的に壁だけで荷重を支えるような鉄筋コンクリート構造「壁式RC造」の賃貸マンションを開発する。柱・梁がないため、建物の内部空間が広く使用できるというメリットがある。スペイン建築の街並みと、重厚な外壁と華やかな色使い、ロートアイアン（錬鉄を使った家具）を始めとする素材により、スペイン建築の風格を演出する。また、標準設備として各戸別Wi-Fiをマルチメディアコンセントに内蔵するなど、数多くのマンションプロデュース実績に基づく上質な仕様・設備を採用することで、分譲マンションレベルの設備・使用感による差別化を図っている。これらのコンセプトで開発した分譲マンションをリーシング（賃貸物件の借主募集から入居までのサポート業務）したうえで、収益物件として投資家に販売する。

EL FARO 都立大学



出所：ホームページより掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

事業概要

(2) 「MIJAS」事業

梁や柱などの骨組みに鉄骨を用いた「S造：鉄骨造」の建物を展開する。スペインの観光地ミハスに由来した、新築1棟投資用賃貸住宅のアパートメントで、建物の漆喰の白と青い海と空が美しいコントラストを織りなすミハスの景色をイメージしている。共用部の照明にもスペインのデザインを取り入れて空気感を統一しているほか、カラフルな配色のなか明度は統一性を持たせることで、落ち着いた雰囲気を出している。鉄骨造による2～3階建の低層タウンハウスであるため、住戸構成はシングル向けタイプ(1K)～ファミリー向けタイプ(1LDK～2LDK)となり、標準設備として各戸別Wi-Fiをマルチメディアコンセントに内蔵しているほか、メゾネット空間により差別化を図っている。用地として路地状敷地・不整形地・袋小路敷地・敷地延長などに対応し、デザイン性を強く意識したアパートの開発であるため、リーシング(商業用不動産の賃貸を支援する業務)をしたうえで投資家などに販売する。

MIJAS 新宿富久町



出所：ホームページより掲載

MIJAS 三鷹II



2. 不動産賃貸事業

既存オーナーの利益を最大化していくため、エリアマーケティングに加え、AI査定システム及び成約事例に基づいたベストな賃料設定、首都圏仲介会社とのネットワークを生かしたリーシング戦略の提案によって空室解消に注力し、同社グループの管理物件における高稼働率を実現している。利回りは開発したロケーションにより変わるが、開発エリアやその沿線、駅により狙える賃料や利益に関するデータについては、入居者募集から申込、賃貸借の契約手続き、入居者対応、解約清算、原状回復工事の手配まで、一気通貫で賃貸経営のサポートを行う明豊プロパティーズが蓄積しているため、賃料の出し値を間違えることなく、計画の立案が可能となっている。

またオーナーとの情報交換アプリを導入し、CS(顧客満足)アンケートを実施するなど継続的な情報共有・情報交換を図っている。主要ブランドである「MIJAS」「EL FARO」シリーズについては、商品創りから管理まで同社グループにてワンストップで提供することにより、高品質、高稼働率を維持し、収益性の高い投資用不動産商品として評価を得ている。これにより、1棟投資用不動産シリーズのリピート購入につながるなど、グループ内の相乗効果を発揮している。また、子会社ハウスセゾンエンタープライズは、京都・滋賀の地域に密着し、賃貸マンション探しの相談、内見、契約、入居、解約までワンストップで提供する。

事業概要

3. 請負事業

明豊プロパティーズの建築工事請負部門を分割承継し、明豊エンタープライズの建築設計部門が合流して誕生した総合建設会社である明豊エンジニアリングにおいて、同社グループの主力商品である投資用賃貸マンション「EL FARO」や投資用賃貸アパート「MIJAS」の設計・施工工事を行う。また、2022年8月に子会社化した協栄組は、高い技術力が求められる特殊型枠を使った工事を得意とし、マンションから公共施設まで、鉄筋コンクリート（RC）建築に関する企画・提案・設計・施工をトータルで行う。

4. 不動産仲介事業・その他

不動産分譲事業など他事業を含めた独自の情報網を活用し、顧客ニーズに合わせて物件紹介を行う。

特に立地の良い城南・城西地区を中心に 海外投資家のニーズに合わせた安定供給が可能

5. 強み

同社は東京23区内でも特に立地の良い城南・城西地区を中心に不動産投資戦略をプランニングしている。同社にて土地取得から開発と販売を担当し、グループ会社の明豊エンジニアリングと協栄組が設計、建設を、明豊プロパティーズが入居者管理、建物管理、アフターサービス、マーケティングに基づく入居者入替時の募集条件提案を責任もって担うことで、資産価値が高く安心できるアパートメント・マンション経営をワンストップでフルサポートできる点が強みとなる。

相続税額算出において、賃貸用不動産は、現金や株式（有価証券）などより相続税評価を圧縮できるため、大幅削減が期待できる。含み益のある事業用不動産を売却し、賃貸事業用不動産を購入する顧客に対しては、一部課税の繰り延べ対象となる物件（敷地規模300m²以上）を用意している。マンション・アパートメント経営だけでなく相続税対策をはじめとした節税対策についても有益な提案を行っている。

不動産分譲事業においては、「土地取得」「商品企画」「建設」「リーシング」ないし「販売」といったステップを踏むが、同社はそれぞれのステップにおいて付加価値を生み出すポイントを有している。例えば「土地取得」では、過去100棟以上の土地購入実績から、マンション・アパート用地の情報を同業他社よりも早く入手できるため、業界内では「一棟収益レジデンスといえば明豊」と認知・評価されている。

「商品企画」についても、一般的に敬遠されることが多い用地、具体的には袋小路用地、不整形地、路地状敷地など、建設コストが上昇しやすく、建築基準法上の制限が生じる可能性が高い取り扱いの難しい用地でも適正価格で仕入れ、地形の個性を生かして巧みに商品企画をすることで、資産価値・収益性を高めて販売できている。

「建設」面では、協栄組と明豊エンジニアリングという2つの施工会社をグループに持ち、商品企画チームとの連携が非常にスムーズであるため、綿密かつスピード感を持った施工計画の立案が可能である。これにより、例えば前面道路が細く、工事車両が進入できないような土地でも商品化できる体制を構築している。

事業概要

竣工後の建物を「リーシング」する場合でも、東京23区内かつ駅徒歩10分以内と賃貸需要の旺盛な好立地を仕入れる方針のため、竣工後、平均3.43ヶ月という短期間で満室稼働になる。一方、「販売」する場合についても、開発用地購入から売却まで、約13～16ヶ月という短いサイクルでの資金回収を可能としている※。

※一般的な分譲マンション開発の場合、資金回収まで3年程度を要する。

不動産分譲事業のビジネス構造



出所：決算説明資料より掲載

都内の城南地区（港区、品川区、目黒区、大田区）、城西地区（新宿区、世田谷区、渋谷区、中野区、杉並区、練馬区）が用地取り扱いの中心となるため、一般的には同業者間の用地獲得競争が厳しいものと考えられる。しかし、同社は競争力強化のため、人材投資（特に若手）を積極的に実施している。具体的には、新卒の社員については、おおむね3～4ヶ月間、集中的に研修したうえで7月、8月頃からは実際に先輩社員について仕入れ活動を始めるが、早ければ1年目でプロジェクト進行の中心的存在として活躍する。積極的に新卒を採用し始めたのは2021年4月以降入社した社員からであるが、退職者はゼロである（2023年7月時点）。仕入れに対してのインセンティブ制度等も充実させているが、早い段階でプロジェクトを任せられ、成長を非常に強く感じられるという点が、若手社員のモチベーションアップにつながっていると同社では考えている。こうした若手人材の早期活躍による会社全体としての活動量増加も効果を発揮し、最近では同業他社よりも仕入れ力がより高まってきている。

本社を構える目黒区は城南であるため、城南・城西地区を中心として実績を積み上げ、ノウハウを蓄積してきたことで、情報分析力、事業企画力なども培われた。不動産ビジネスを一気通貫で行う「明豊」であれば早期に判断・対応してくれるといった、同業他社からの信頼感にもつながっているだろう。

加えて、昨今の円安傾向を背景にアジア圏の投資家の安全・安心な東京の不動産に対する投資への関心が高まるなか、同社は2023年3月より、海外投資家への積極販売を始めた。2016年に同社と業務提携契約を締結した、台湾投資家に日本の投資用不動産情報を提供する亜州大志国際顧問有限公司（台湾台北市：小川猛志総経理）が開催する、台湾における「不動産投資共同セミナー」及び、台北市サロンでの商品資料展示や日本投資用不動産Webサイトへの商品掲載が可能な「MIJサービス」を積極活用し、「台湾富裕層向け、日本不動産投資セミナー」を2023年3月に実施した。台湾をはじめとする中華圏の投資家ニーズに応えるため、ホームページの中国語対応を行うとともに、協業会社を通じ、海外在住の顧客に対して、一部商品を国内販売に先駆けて早期提供している。

明豊エンタープライズ | 2024年4月18日(木)
 8927 東証スタンダード市場 | <https://meiho-est.com/ir/ir-fo/>

事業概要

2024年3月には海外投資家への販売強化を目的にシンガポールにて個別商談会を実施した。台湾をはじめとするアジア圏での販売ルートを順次拡大するなか、インバウンド需要の回復や円安加速の影響により日本の不動産投資に対する需要が増加傾向にあるシンガポールに初進出した。同社の海外販売戦略において同国は重要な国の1つになるだろう。

なお、日本銀行は3月に開催した金融政策決定会合でおよそ17年ぶりにマイナス金利の解除に踏み切った。ただし、国債の買い入れは継続し、長期金利が急激に上昇する場合には指値オペを実施するなど、緩和政策を維持することで円安基調が継続しており、海外投資家の日本の不動産に対する投資熱の高まりは続きそうである。また、リーマンショック後に日本の不動産を購入した海外投資家の保有期間が10年を経過したことで、買換え需要も顕在化してきているようだ。

業績動向

堅調な投資需要に応え物件供給を増加、 売上・利益ともに大幅増を記録

1. 2024年7月期第2四半期の業績概要

2024年7月期第2四半期の連結業績は、売上高で10,868百万円（前年同期比221.1%増）、営業利益で1,374百万円（前年同期は89百万円の利益）、経常利益で1,192百万円（同67百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純利益で835百万円（同46百万円の損失）となった。不動産市場においては、国内の低金利環境や円安傾向を背景として、特に住居系不動産を中心とする投資用不動産への海外投資家の投資意欲が引き続き高く、需要・供給とも堅調に推移している。このような追い風を背景として、同社の強みを生かした物件調達や設計・施工、及び販売活動を推進し、特に主力である不動産分譲事業においては、第3四半期以降の販売を予定していた物件の繰り上げ販売や、販売物件の高い利益率・利益額を確保できたこともあって大幅な増収・増益を達成した。従来、東京都内の城南・城西地区を主要エリアとしてアパート・マンション用地を厳選し、条件に合致した物件を発見した場合には短期間で事業化の検討を行い早期に仕入れを実行するといった手法で用地取得を進めているため、地場の不動産仲介業者の間でも定評がある。また高い設計・施工力で主要ブランドである「EL FARO」や「MIJAS」といったシリーズの物件を開発し、さらには高い購買力を持つアジア圏（台湾、香港、シンガポール等）の投資家を積極的に開拓した結果、好業績を実現した。

2024年7月期第2四半期の業績概要

(単位：百万円)

	23/7期2Q		24/7期2Q		前年同期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	3,385	100.0%	10,868	100.0%	221.1%
営業利益	89	2.6%	1,374	12.6%	-
経常利益	-67	-2.0%	1,192	11.0%	-
親会社株主に帰属する四半期純利益	-46	-1.4%	835	7.7%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

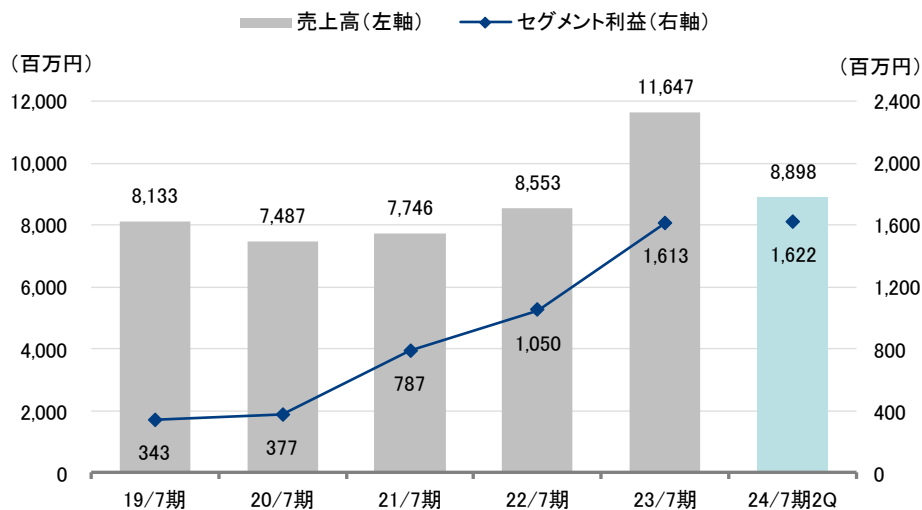
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

業績動向

(1) 不動産分譲事業

不動産分譲事業の2024年7月期第2四半期のセグメント業績は、売上高で8,898百万円（前年同期比358.5%増）、セグメント利益は1,622百万円（同894.1%増）と大幅な増収・増益となった。第2四半期までの累計では、主要ブランドである「EL FARO」及び「MIJAS」シリーズ13棟の引渡しを完了したほか、中古収益用不動産1棟、開発事業用地2件を売却した。前年同期においては「EL FARO」及び「MIJAS」の引渡し完了は2棟に留まっていたため、この引渡し棟数の差が売上高及び利益の差となって表れた形である。「EL FARO」シリーズは物件にもよるが、「MIJAS」シリーズと比較して金額の規模が大きく、海外投資家からの注目度が高い。従来、アジア圏の海外投資家の開拓を積極的に行っているが、2023年11月に台湾で海外投資家向けセミナーを開催したほか、2024年3月にはシンガポールにて現地の日系の仲介業者の協力の下に個別商談会を実施した。このような販売努力もあって比較的高額な物件の販売が進んでいる。なお、第2四半期までにアジア圏の海外投資家に販売した物件棟数は7棟に上っている。

不動産分譲事業 業績推移


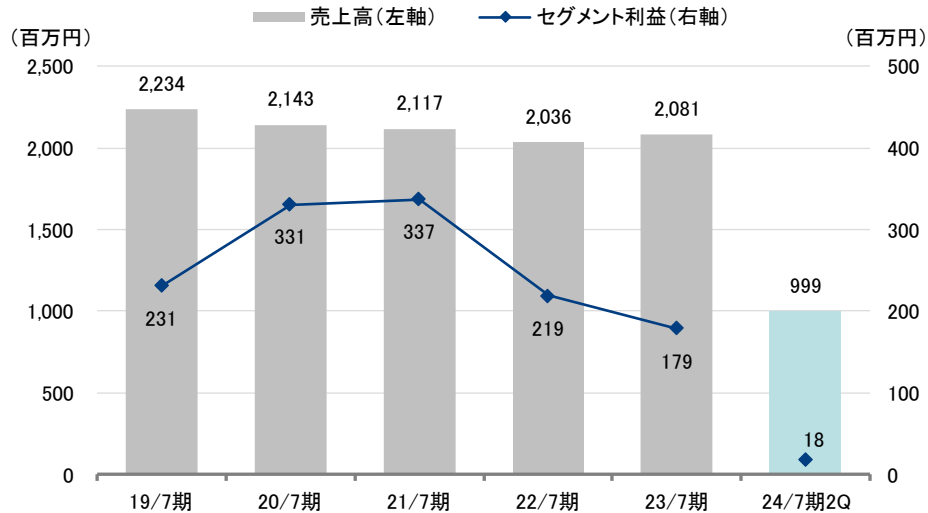
出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 不動産賃貸事業

不動産賃貸事業に関する2024年7月期第2四半期のセグメント業績は、売上高999百万円（前年同期比1.9%減）、セグメント利益は18百万円（同79.9%減）と減収・減益となった。主な収入源は、不動産分譲事業において投資家等に売却した物件の管理を中心としたプロパティマネジメントからの報酬である。不動産賃貸事業は2023年7月期時点で稼働率97.0%と非常に高い水準を維持しており、収益面は安定しているが、前期より担当人員を増加した影響で人件費が増加しており、セグメント利益を圧迫する要因となっている。今後の物件販売状況と併せて同事業の損益状況を確認していく必要があると弊社では見ている。

業績動向

不動産賃貸事業 業績推移



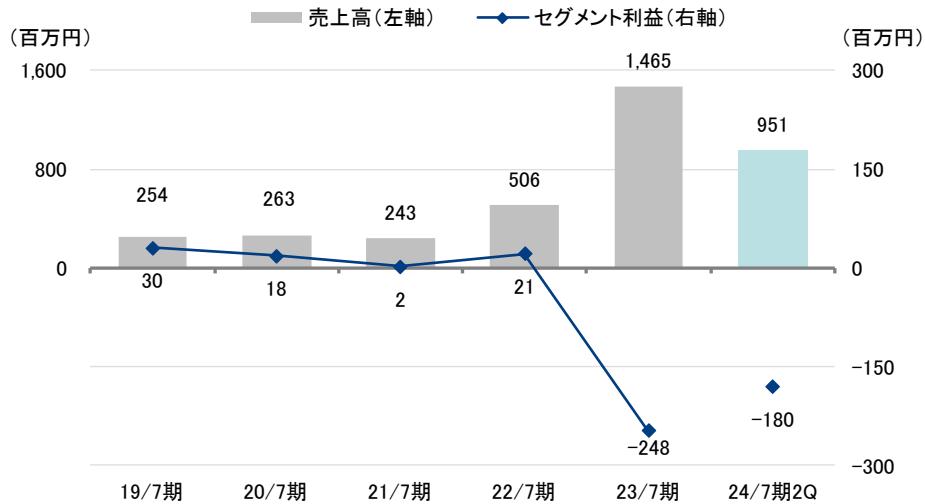
出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) 請負事業

請負事業の2024年7月期第2四半期のセグメント業績は、売上高で951百万円（前年同期比147.5%増）、セグメント損失は180百万円（前年同期は40百万円のセグメント損失）と増収ながら損失計上した。同セグメントでは、主にグループ会社である明豊エンジニアリング及び協栄組が受け持つ建築・施工の実績が計上され、不動産分譲事業で販売する物件のほか、グループ外顧客との直接取引による新築請負工事や各種リニューアル工事等が対象に含まれる。売上面では当該2社が参画した効果によって大幅な増収を果たしたものの、損益面では原材料高を背景とした建築コストの上昇や、人手不足による人件費の負担をはじめとする販管費の増加を吸収しきれず、損失計上となった。なお、連結会計処理の影響で、同セグメントにおける不動産分譲事業分の売上高は不動産分譲事業における原価と相殺されてしまうため、売上高が過小に見え、損失が過大に発生しているように表面上は見えるが、実際の損失額は計上額よりも小さいものと考えられる。

業績動向

請負事業業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

(4) 不動産仲介事業・その他

不動産仲介事業の対象となる不動産媒介報酬は発生しなかった。その他のセグメントでは主に保険代理業等で生じた収益および損益を計上しているが、2024年7月期第2四半期の売上高は30百万円（前年同期比22.9%減）、セグメント利益は30百万円（前年同期比20.2%減）となった。

2. 財務状況

(1) 財政状態

2024年7月期第2四半期末における資産合計は23,774百万円となり、前期末比1,294百万円増加した。主な要因は、新規開発事業用地の取得、建築中の投資用不動産等により棚卸資産が1,040百万円増加したものである。一方、負債合計は16,197百万円となり、前期末比723百万円増加した。主な要因は、新規開発事業用地等の取得のための長期借入金（1年内返済予定の長期借入金を含む）の増加809百万円等によるものである。純資産は7,576百万円となり、前期末比570百万円増加した。親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加570百万円によるものである。

2024年7月期第2四半期末の自己資本比率は31.9%（前期末比0.7pt増）となった。また流動比率は216.1%（同10.6pt減）となっている。自己資本比率については大手同業他社と同水準にあり妥当なものと考えられる。流動比率についても開発用事業用地取得のための必要資金を主に長期借入金により調達している状況で、資金繰り面は安定していると思われる。

業績動向

簡易貸借対照表(連結)

(単位:百万円)

	23/7 期末	24/7 期 2Q 末	増減額
流動資産	20,219	21,105	886
現金及び預金	3,662	3,478	-184
売掛金及び契約資産	274	327	52
販売用不動産(仕掛含む)	15,468	16,509	1,040
固定資産	2,261	2,668	407
有形固定資産	1,859	2,263	404
無形固定資産	19	18	-0
投資その他の資産	382	386	3
資産合計	22,480	23,774	1,294
流動負債	8,915	9,765	849
支払手形及び買掛金	749	921	172
短期借入金	1,816	1,796	-20
1年内返済予定の長期借入金	4,877	5,787	910
固定負債	6,558	6,432	-125
長期借入金	6,191	6,091	-100
負債合計	15,474	16,197	723
純資産合計	7,006	7,576	570
負債純資産合計	22,480	23,774	1,294

出所:決算短信よりフィスコ作成

(2) キャッシュ・フロー

2024年7月期第2四半期末時点の現金及び現金同等物(資金)の状況は3,347百万円となり、前期末比90百万円減少した。

営業活動によるキャッシュ・フローについては783百万円の支出(前年同期は6,111百万円の支出)となった。主に棚卸資産の増加1,455百万円、前受金の減少267百万円によるものである。投資活動によるキャッシュ・フローについては173百万円の収入(前年同期は171百万円の収入)となった。主に預金の払い戻しによる収入106百万円、貸付金の回収による収入105百万円によるものである。財務活動によるキャッシュ・フローについては519百万円の収入(前年同期は4,437百万円の収入)となった。主に物件売却等に伴う長期借入金の返済3,484百万円、開発事業用地取得のための長期借入金の増加4,198百万円によるものである。

同社は業容拡大のために積極的に開発事業用地を取得していることから棚卸資産の増加によるキャッシュ流出が大きく、営業活動によるキャッシュ・フローがマイナス傾向にあり、不足する資金を主に長期借入金により調達している。同社のビジネスモデルが投資物件の1棟売りという性格から資金回収も他の分譲形態に比較して早いほうではあるが、今後も営業活動によるキャッシュ・フローの動向には留意すべきと考えられる。

明豊エンタープライズ | 2024年4月18日(木)
 8927 東証スタンダード市場 | <https://meiho-est.com/ir/ir-fo/>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/7 期 2Q	24/7 期 2Q	前年同期比
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	-6,111	-783	5,328
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	171	173	2
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,437	519	-3,918
フリー・キャッシュ・フロー (a)+(b)	-5,940	-609	5,331
現金及び現金同等物の四半期末残高	1,997	3,347	1,350

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

国内不動産への強い投資意欲を背景に2ケタ成長を目指す

● 2024年7月期の業績見通し

2024年7月期の連結業績は、2023年7月期決算発表時の内容は変更しておらず、売上高で19,355百万円（前期比26.9%増）、営業利益で1,661百万円（同27.3%増）、経常利益で1,187百万円（同22.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で687百万円（同7.7%増）を見込んでいる。今後も「物創りにこだわった、総合デベロッパー」として、「MIJAS」シリーズや「EL FARO」シリーズを主力事業としながら期中で25棟前後の物件供給を進めていく考えだ。既に同シリーズについては13棟の引渡しを完了し、第3四半期以降販売予定であった物件を第2四半期に繰り上げて販売したこともあり、通期業績予想は据え置いた。しかし例年の実績は下期にかけて大きく進捗する傾向にあることから、事業推移は順調であるといえよう。主力事業については、引き続きメインターゲットとする都内城南・城西地区を中心に事業の用地仕入や販売活動を推進している。足元の環境を見ても、中国本土の不動産不況や円安状況の継続、インバウンド需要の増加など、アジア圏の投資家や富裕層にとって日本国内の不動産は投資対象として魅力的であると考えられ、投資対象不動産への需要は引き続き堅調に推移するだろう。この好環境を捉えて好業績を維持していくためには、同社が強みを持つ地域において良質な投資物件を継続的に供給できる体制を整えることが課題になると考えられる。

2024年7月期の業績見通し

(単位：百万円)

	23/7 期		24/7 期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	15,247	100.0%	19,355	100.0%	26.9%
営業利益	1,304	8.6%	1,661	8.6%	27.3%
経常利益	968	6.4%	1,187	6.1%	22.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	637	4.2%	687	3.5%	7.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略

今後のさらなる成長に向けて重点施策を展開中

同社は具体的な中長期の経営計画を策定していないが、重点施策として物件供給の強化、販売チャネルの拡大、人財採用と育成を掲げ、業容拡大と将来のさらなる成長のための投資を推進している。

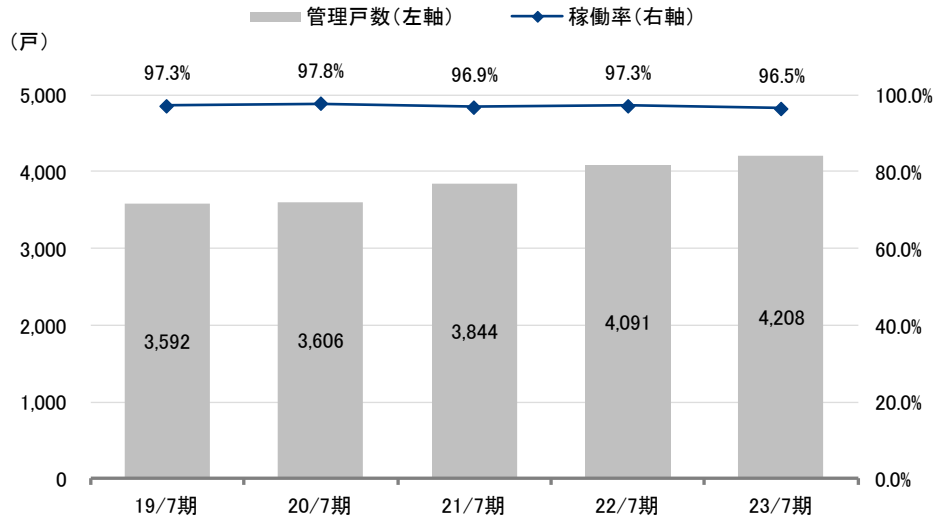
1. 物件供給の強化

今後の業容拡大に向けて、基本的には、現在の主力地域・地区である都内城南及び城西地区を中心とした物件供給に集中する考えだ。同社の考える好立地条件である「東京23区内で駅から徒歩10分以内の賃貸需要の見込める土地」に合致する事業用地については、短期間で事業化の可能性を検討し、早期に仕入れに動くことで同社のニーズに合う事業用地を確実に押さえ、安定した物件供給につなげる考えである。このような同社の動きは不動産仲介業者の間でもよく知られ、「1棟収益レジデンスといえば明豊」と認知・評価されている。

同社が都内城南・城西地区等の好立地条件の用地にこだわる理由は、元々住宅地として人気のエリアであることもあり、分譲後の高い稼働率が見込めるためである。同社のビジネスモデルは、本社で物件開発と分譲を行い、グループ会社である明豊エンジニアリング及び協栄組が建築を受注し、分譲後はグループ会社である明豊プロパティーズ及びハウスゼンエンタープライズが物件管理を行うという垂直統合型のモデルである。分譲後も物件賃貸のビジネスで安定した収益を確保するため、開発段階から収益物件としての品質確保を行うという考えに基づいている。実際、同社の管理する賃貸物件の稼働率は97.0%（2023年7月期）と非常に高いレベルを維持しているほか、物件の賃貸にあたっては常に最適な賃料設定を行うことで他の物件に対する優位性を保ちながら安定した収益を確保できている。加えて同社が過去の賃貸条件と賃貸実績との関係をデータとして蓄積していることも、他社との差別化を図り、市場での優位性を保てる要因と言える。施工面については、2023年7月期に協栄組を子会社化して強化を図った。協栄組は東京都世田谷区を地盤とする建設会社で、同社とも長年の取引関係があり、マンションや商業建築物等の建築・施工に関する品質の高さは熟知していることから、従来の外注取引を内製化することで今後の売上面及び利益面の向上に資するほか、建築・施工力の強化の点でもシナジーが期待できる。2024年7月期については、物件供給目標を25件、用地仕入目標を43物件としている。

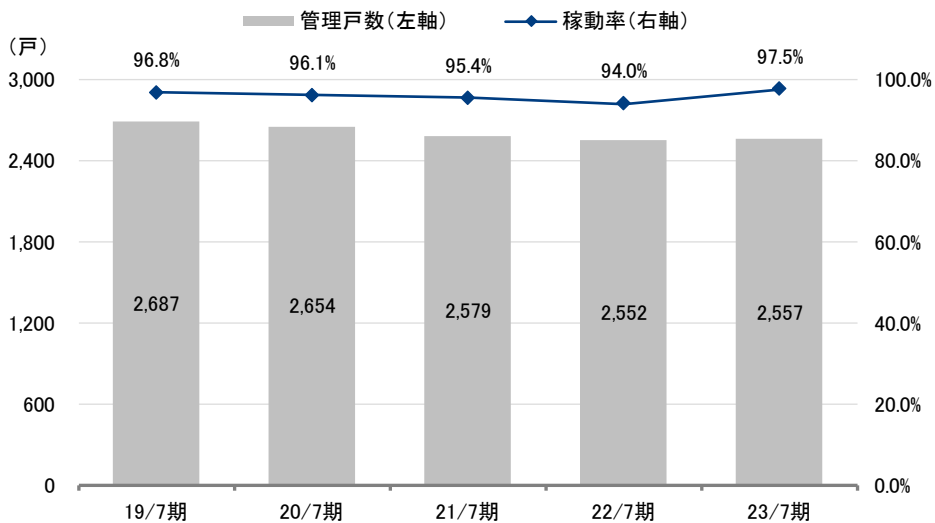
成長戦略

明豊プロパティーズ管理戸数と稼働率



出所：同社への取材に基づきフィスコ作成

ハウスセゾンエンタープライズ管理戸数と稼働率



出所：同社への取材に基づきフィスコ作成

2. 販売チャネルの拡大

販売チャネルの拡大に関しては、2 点の施策を実施している。1 点目はアジア圏の不動産投資家との取引拡大である。前述の通りアジア圏、特に台湾、香港、シンガポール等の投資家や富裕層は、円安局面にある現在、日本国内の不動産投資に強い興味を持っている。2023 年 7 月期の実績を見ても、海外投資家向けの販売は 12 棟で、うち 11 棟がアジア圏の投資家による購入であった。資金力のある投資家は物件をバルク買いするケースもあり、同社としてはこれらの投資家等向け販売チャネルの拡大に注力している。

成長戦略

2016年に台湾の亜州大志国際顧問有限公司との間で業務提携契約を締結し、台湾の富裕層へのインバウンド販売を開始した。以降台湾における日系の仲介業者ともタイアップしながら現地での販売強化に注力してきた。2023年11月には同じく台湾で海外不動産投資セミナーを開催し好評を博している。またシンガポールは世界の富裕層や投資家が集まる国として有名であるが、同国の投資家の間では日本国内の不動産物件は非常に安いコストで入手できるため投資妙味が高いと評判であり、なかでもホテルや物流施設などに関心が集まっているようだ。アパート・マンション等の居住型物件についても同様の状況である。同社は以前から現地の日系仲介業者を通じて取引拡大を図っており、2024年3月には現地仲介業者の協力の下に、初めて個別商談会を開催した。今後も同国の富裕層や投資家の旺盛な投資意欲に応える販売戦略を展開し、業容拡大を図る考えである。

2点目は富裕層と接点のある業者の開拓である。具体的には資産アドバイザー（IFA）、税理士、弁護士、司法書士、アート事業者等が挙げられ、これらの業者の開拓を積極的に行うことで富裕層との接点を拡大し、物件販売機会の増加を図る考えである。

2024年7月期の目標として、海外投資家への物件販売目標9棟を掲げている。

3. 人財採用と育成

2023年度における採用実績は、グループ全体で44名（新卒・中途合算）となった。2024年度も44名（うち新卒10名）の目標を掲げている。

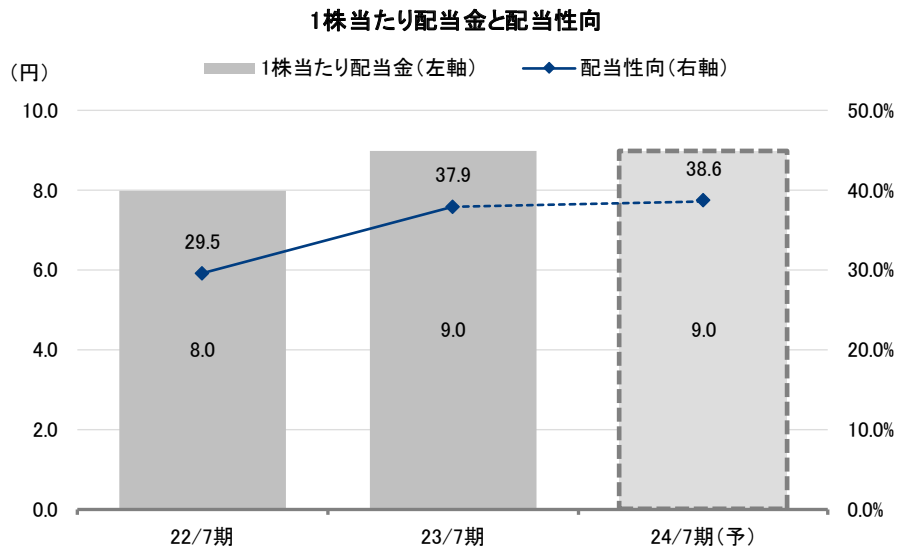
人財育成方針は「早期育成」であり、新卒社員は入社後4ヶ月の間に不動産に関する基礎研修を受講して不動産業の基礎を学ぶ。その後先輩社員とともに営業活動を行いながら、事業用地の仕入れからプロジェクト化の検討を経て実際の開発や分譲のノウハウを身に付けていく。「詰め込み」的な研修とはなるが、デベロッパーとしてのイロハを早期に学ぶことができ、プロジェクトが成立して販売に成功したときのインセンティブが大きくなるため、結果的には育成の回転がうまく回っていると言えそうだ。実際、2021年度以降に入社した社員のうち退職者はゼロという実績があることから、同社の人財育成制度は社員にも受け入れられているものと考えられる。

株主還元策

2024年7月期は初の中間配当を実施。 企業価値向上を図りながら安定配当を目指す

2024年7月期から中間配当を開始した。第2四半期における中間配当額は1株当たり4.50円としており、期末予想配当である1株当たり4.50円と合計して年間で1株当たり9.0円の配当額となる。

配当方針として、企業価値の向上と株主に対する利益還元を経営上の最重要課題と位置付け、配当政策は株主に対する利益還元と継続的な成長に必要な内部留保の充実を考慮しつつ、安定した配当を継続することを基本方針としている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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