

|| 企業調査レポート ||

AD ワークスグループ

2982 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 6 月 7 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. 第1次中期経営計画を策定	01
2. 2020年12月期の業績振り返り	03
3. 2021年12月期業績計画	03
■ 事業概要	04
■ 第1次中期経営計画	05
■ 業績動向	09
1. 2020年12月期の業績概要	09
2. 2020年12月期のトピックス	10
3. 事業セグメント別動向	11
4. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
■ 株主還元策	16
■ 情報セキュリティ対策	17

■ 要約

第 1 次中期経営計画を策定。 目指す将来に向けた、重要な 3 ヶ年と位置付ける

AD ワークスグループ <2982> は、個人富裕層向けに投資用一棟賃貸マンションなどの不動産物件をバリューアップ後に販売する収益不動産販売事業と、保有不動産売却までの期間に得られる賃貸収入や販売後のプロパティ・マネジメント収入などで構成されるストック型フィービジネス事業を両輪としている。2020 年 4 月に持株会社体制への移行を目的に新設され、子会社となる (株) エー・ディー・ワークスが上場廃止*となる代わりに、東証第一部にテクニカル上場し、2021 年 12 月期より第 2 期目となっている。

※当レポートにおける 2020 年 3 月期以前の情報は、同社が持株会社体制に移行する以前に上場していたエー・ディー・ワークス (旧証券コード: 3205) のものとなる。

1. 第 1 次中期経営計画を策定

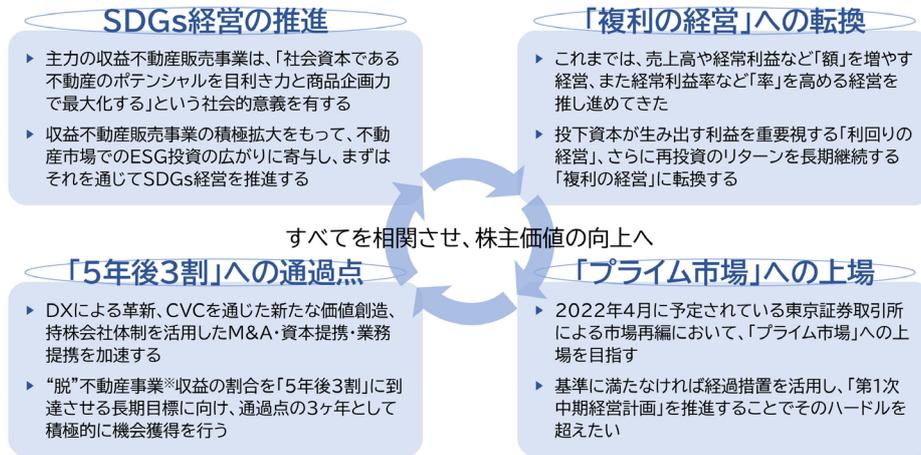
同社は 2021 年 5 月 13 日に第 1 次中期経営計画 (2021 年 12 月期～2023 年 12 月期) を発表した。持株会社化に伴い、新体制の決算期を 12 月末日に変更したことから、前身であるエー・ディー・ワークス時代に取り組んできた第 6 次中期経営計画 (2020 年 3 月期～2022 年 3 月期) は、新体制下において計画にズレが生じていた。したがって 2020 年 12 月期は、9 ヶ月の変則決算となることに加えて、新型コロナウイルス感染症の拡大 (以下、コロナ禍) の影響もあり、二重のイレギュラーが発生していた。このため、持株会社体制でのフルイヤーとなる 2021 年 12 月期を起点とする 3 ヶ年の新たな中期経営計画を策定することで仕切り直しを図る。「Breakthrough 2023」をテーマに掲げ、コロナ禍によって社会の構造が大きく変化しているなか、「SDGs 経営の推進」や「福利の経営への転換」に取り組んでいくとともに、東京証券取引所による市場再編で「プライム市場への上場」を目指すことや「不動産事業以外の収益を 5 年後 3 割とする」ことを目指す将来とし、それに向けた重要な 3 ヶ年と位置付けることを明らかにした。

そのための基本方針として、1) 資本効率を高め超過利潤を生み持続的に向上させる経営を目指す、2) 外部資源を積極活用し創造性と先進性に富んだ組織力を育む、3) 顧客の対象を拡張し商品・サービスを広く提供する、の 3 点に取り組んでいく。

数値計画は、ROIC と WACC の差である超過利潤を重要な経営指標とし、最終年度以降、継続的に超過利潤を生み出す事をコミットすべく、最終年度である 2023 年 12 月期において、売上高 306 億円、経常利益 20 億円、収益不動産残高 500 億円、ROE8.9% を目指す。また、既存事業の拡大と並行して“脱”不動産事業 (不動産領域以外の新規事業) の育成を目的に、DX 推進・CVC・M&A などに取り組んでいく方針で、先行コストとして 3 年間で合計 7 億円を見込んでいる。

要約

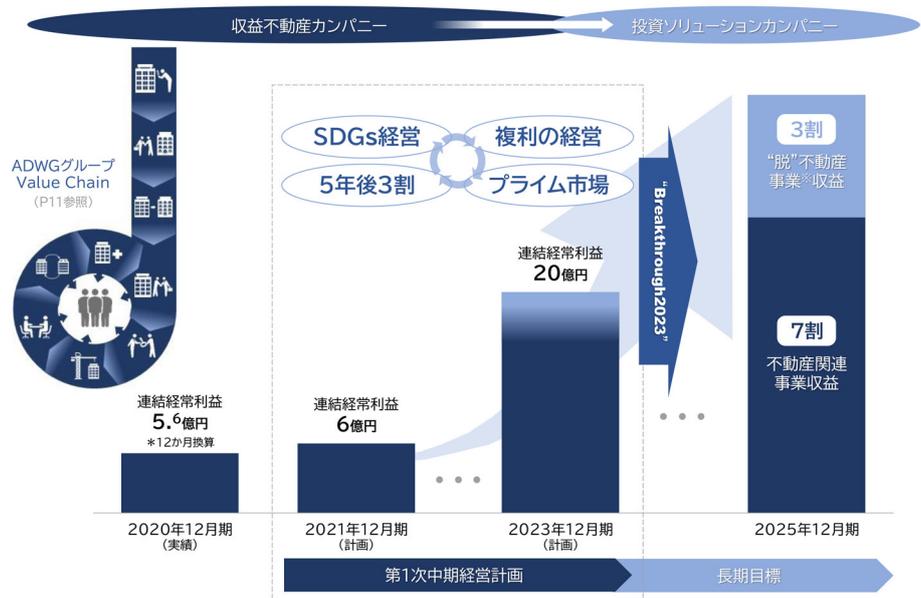
目指す将来



※ “脱”不動産事業…将来的に第2の柱とする不動産領域以外の事業

出所：第1次中期経営計画資料より掲載

目指す将来のイメージ図



※ “脱”不動産事業…将来的に第2の柱とする不動産領域以外の事業

出所：第1次中期経営計画資料より掲載

2. 2020 年 12 月期の業績振り返り

2020 年 12 月期(2020 年 4 月 -12 月)の連結業績は、売上高で 16,840 百万円、経常利益で 427 百万円となった。持株会社化への移行に伴い 9 ヶ月間の変則決算のため前期比増減率は無いが、会社計画(売上高 16,000 百万円、経常利益 400 百万円)に対して上回って着地した。第 1 四半期はコロナ禍で営業活動の制限を受けるなか、主力の収益不動産販売事業の業績は大きく落ち込んだが、第 2 四半期以降は本格的な営業活動を再開できたことで、第 2 四半期及び第 3 四半期単独の業績ではコロナ禍以前に近い水準まで戻すことができ、第 1 四半期での落ち込みを補い、売上高・利益ともに通期計画を上回る結果となった。なお、期末の収益不動産残高については、組織の見直し等で仕入力が向上したことにより、前期末の 23,118 百万円から 24,682 百万円に増加している。一方、ストック型フィービジネスについては賃料収入が中心となっているため、コロナ禍の影響も少なく、ほぼ前年並みの水準となった。

3. 2021 年 12 月期業績計画

「第 1 次中期経営計画」の初年度でもある 2021 年 12 月期は、売上高で 23,000 百万円、経常利益で 600 百万円を見込む。依然としてコロナ禍で不透明な状況が続くことが予想されるため、同計画の作成には「2020 年後半の市場環境が継続する」ことを前提とした。2020 年 12 月期(9 ヶ月決算)の業績を 12 ヶ月換算した数値と比較すると、売上高は 2.4% 増、経常利益は 5.4% 増となる。

前期第 2 四半期以降のペースが続けば会社計画を上回ることになるが、もともと商品企画の内容やバリューアップ工事の進捗など諸般の事情で販売時期が前後する特性があることに加えて、取り扱い物件の大型化が進んでいることから、販売時期のズレが収益に与える影響には注意が必要だ。

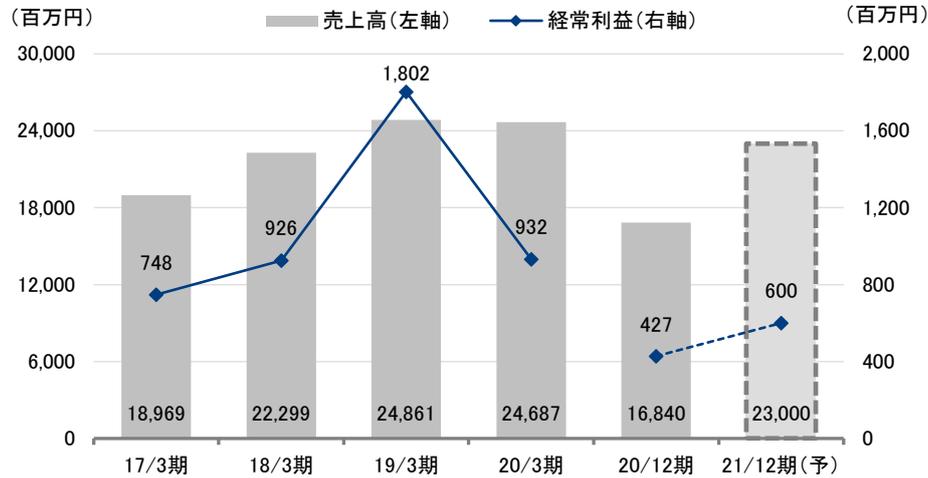
事業方針としては、「収益不動産の仕入に注力し、主力事業である収益不動産販売事業の成長基盤を強化すること」、「事業法人や機関投資家への販売強化と、小口化商品・クラウドファンディング等で個人投資家の裾野を拡げることで顧客層の拡大を図ること」、「国内外で金融商品を含めた幅広い新商品・新サービスを積極的に開発し商品ラインナップの拡充を図ること」、の 3 点に取り組んでいく。

Key Points

- ・ 第 1 次中期経営計画の基本方針。
「資本効率を高め超過利潤を生み持続的に向上させる経営を目指す」
「外部資源を積極活用し創造性と先進性に富んだ組織力を育む」
「顧客の対象を拡張し商品・サービスを広く提供する」の 3 点に取り組む
- ・ 収益不動産販売とストック型フィービジネスを両輪に事業拡大を図る
- ・ 2021 年 12 月期は前期後半の市場環境が続くことを前提に実質増収増益で計画

要約

連結業績推移



注：2020年12月期は9ヶ月の変則決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

収益不動産販売とストック型フィービジネスが両輪

同社の現在の事業セグメントは収益不動産販売事業、ストック型フィービジネスの2つのセグメントに区分されている。また、連結子会社として国内で収益不動産販売事業等を展開するエー・ディー・ワークス、プロパティ・マネジメント事業（以下PM事業）を行う（株）エー・ディー・パートナーズ、リノベーション工事等を行う（株）エー・ディー・デザインビルド、内装工事を主に行う（株）澄川工務店、CVC事業を行う（株）エンジェル・トーチ（旧（株）スマートマネー・インベストメント）、クラウドファンディングを活用した資金調達等を行う（株）ジュピター・ファンディングの6社があり、米国では収益不動産販売事業、PM事業、住宅債権への投資事業、不動産開発販売事業を行う子会社5社に加えて、それらを統括する事業統括会社の合計6社となっている。

事業概要

収益不動産販売事業とは、中古賃貸マンション等を仕入れ、リノベーションなどのバリューアップを施してから販売する事業で、同社の主力事業となる。仕入物件の対象エリアは中古マンションの賃貸需要が旺盛な都心部が中心となる。個人富裕層への販売で成長してきた経緯があるが、現在では事業会社や機関投資家などへの販売も行っている。物件価格としては 200 ～ 300 百万円台が中心であったが、こうした価格帯の物件は、入居率が高く家賃収入が安定しているほか値下がりリスクも相対的に低く、個人富裕層が投資運用対象として手掛けるのに手頃な水準となっていた。なお、2019 年 3 月期から不動産小口化商品「ARISTO」シリーズの販売を開始したことや、対象とする物件を商業ビルやオフィスビル等にも広げる戦略を取ったことで、取り扱う物件も大型化の傾向にあるほか、京阪神や中京エリアなど主要都市部での物件なども対象となってきている。米国では、カリフォルニア州で子会社を通じて収益不動産販売事業を行っているほか、2020 年にはハワイ州にも子会社を新設、また 2021 年に入り、ロサンゼルスにおいて現地業者との共同開発を推進すべく子会社を共同設立した。今後、同地域において賃貸不動産物件の開発事業を進めていく予定となっている。

ストック型フィービジネスとは、販売用不動産を売却するまでに得られる賃料収入のほか、同社が保有・売却した物件に関するプロパティ・マネジメント収入（建物の維持・管理受託、賃料・管理料徴収、テナント誘致等によるフィー）、既存顧客に対する売買サポートフィー、不動産に関する相続対策等のコンサルティング収入、受託不動産の保守・修繕工事で構成されている。利益の大半を占める賃料収入は、収益不動産残高が積み上がれば連動して増えていくため、同社にとっては安定収益源の機能を果たしている。

■ 第 1 次中期経営計画

既存事業の拡大と“脱”不動産事業収益への布石

同社は 2021 年 5 月に第 1 次中期経営計画（2021 年 12 月期～2023 年 12 月期）を発表した。要約に記載のとおり、この計画について、「SDGs 経営の推進」や「福利の経営への転換」に取り組んでいくとともに、東京証券取引所による市場再編で「プライム市場への上場」を目指すことや「不動産事業以外の収益を 5 年後 3 割とする」ことを目指す将来とし、それに向けた重要な 3 ヶ年と位置付けている。

そのための基本方針として、以下の 3 点を掲げた。

a) 超過利潤

資本効率を高め超過利潤を生み持続的に向上させる経営を目指す。現在、ROIC（投下資本利益率）が WACC（加重平均コスト）を下回る状況となっているが、2023 年 12 月期にこれを逆転させて超過利潤を生み、持続的に向上させる。

b) 外部資源

外部資源を積極活用し創造性と先進性に富んだ組織力を育む。DX など高速展開する最新の知見を取り込むために、持株会社体制のもと、CVC によって先鞭を付け、M&A・資本提携・業務提携など外部資源の積極活用で変化に対応する。

第 1 次中期経営計画

c) 顧客拡張

顧客の対象を拡張し、商品・サービスを広く提供する。個人富裕層顧客を主軸とし、顧客の裾野を広げ、ネットも活用して幅広い投資需要に応えるとともに、個人だけでなく事業法人や機関投資家へと対象顧客を拡張する。

3つの基本方針に対応した12の重点施策を合わせて公表しており、その内容は既存事業の拡大及び“脱”不動産事業の具現化で、共通の施策として、クラウドファンディングの活用のほか、フィービジネスなどのノンアセット事業の強化と探索、DXの推進、これらを支える人事制度・報酬制度改革を行うとしている。

基本方針に対応した重点施策

【A】既存事業を太く強くする施策

① バリューチェーンの強化	I. 超過利潤	II. 外部資源	III. 顧客拡張
② 収益不動産残高の再拡充	I. 超過利潤	II. 外部資源	
③ REIT事業による事業基盤の増強	I. 超過利潤	II. 外部資源	
④ 開発事業による事業規模の拡充	I. 超過利潤	II. 外部資源	
⑤ 小口化不動産販売事業のコア事業化	I. 超過利潤	III. 顧客拡張	
⑥ 海外事業の「複合バリューチェーン」展開	I. 超過利潤	II. 外部資源	III. 顧客拡張

【B】“脱”不動産事業※を具現化する施策

※ “脱”不動産事業…将来的に第2の柱とする不動産領域以外の事業

⑦ 持株会社体制の活用	II. 外部資源
⑧ CVC (コーポレート・ベンチャー・キャピタル) 事業の活用	II. 外部資源

【A・B】共通施策

⑨ クラウドファンディングの活用	I. 超過利潤	II. 外部資源	III. 顧客拡張
⑩ フィービジネスなどノンアセット事業の強化・探索	I. 超過利潤	II. 外部資源	III. 顧客拡張
⑪ 「DX推進元年」	I. 超過利潤	II. 外部資源	III. 顧客拡張
⑫ 全施策を支える人事制度・報酬制度改革	I. 超過利潤	II. 外部資源	III. 顧客拡張

出所：第1次中期経営計画資料より掲載

なお、2021年5月13日付で、重点施策の一つに沿ったCVC活用の具体的施策として、プラットフォーム上で個人顧客とフィナンシャル・プランナーのマッチング事業を展開する(株)クロス・デジタル・イノベーションへの出資を公表した。クロス社の事業と、同社の不動産小口化商品販売やクラウドファンディングによる資金調達等との親和性から、新事業創出が期待できるとしている。

また、同日、同じく戦略施策の一つであるCVC事業を積極推進するにあたり、同社グループの事業戦略及び収益拡大に貢献するベンチャー企業の発掘と投資アドバイスを得ることを目的に、産業創出型技術系ベンチャーへの投資を推進するイノベーション・エンジン(株)との間で投資アドバイザリー契約を締結したことを公表した。

ADワークスグループ | 2021年6月7日(月)
2982 東証1部 | <https://www.adwg.co.jp/ir/index.html>

第1次中期経営計画

ROICとWACCの差である超過利潤を重要な経営指標とし、最終年度以降、継続的に超過利潤を生み出す前程としたうえで、数値計画としては、2021年12月期に売上高230億円、経常利益6億円、収益不動産残高250億円、ROE2.9%から、2023年12月期は売上高306億円、経常利益20億円、収益不動産残高500億円、ROE8.9%を目指す。また、並行して“脱”不動産事業(不動産領域以外の新規事業)の育成を目的に、DX推進・CVC・M&Aなどに取り組んでいく方針で、これらの先行コストとして3年間で合計7億円を見込んでいる。一方、それらによる想定収益は織り込んでおらず、実現に応じてアップサイドの伸びしろとなる。同社は将来的に「収益不動産カンパニー」から「投資ソリューションカンパニー」へ進化することを目指しており、今後3年間は既存事業(不動産関連事業)の成長を図りながら、“脱”不動産事業を育成し、5年後に“脱”不動産事業の収益割合を全体の3割まで引き上げていくための基盤づくりの期間と位置付けている。

第1次中期経営計画の損益計算書

(単位：億円)

	20/12期※	第1次中期経営計画	
	実績	21/12期	23/12期
売上高	224	230	306
EBITDA	10.1	11.0	27.0
経常利益	5.6	6.0	20.0
税前利益	5.7	6.0	20.0

※12ヶ月換算

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

第1次中期経営計画の貸借対照表

(単位：億円)

	20/12期※	第1次中期経営計画	
	実績	21/12期	23/12期
収益不動産残高	246	250	500
総資産	358	362	622
純資産	132	135	152
ROE	2.7%	2.9%	8.9%

※12ヶ月換算

出所：中期経営計画よりフィスコ作成

第1次中期経営計画

第1次中期経営計画における数値計画と指標 (ROIC 及び WACC)

2023年12月期でROICがWACCを逆転、超過利潤を生み始める状態に

- ▶ 前ページ数値計画は、2023年12月期からの超過利潤の創出をコミットする前提で策定
- ▶ 既存事業のみを軸とした計画であり、ノンアセット事業等の拡充は超過利潤の増大余地と位置付ける

(単位:%)	2020年12月期 (実績) *12ヶ月換算	第1次中期経営計画		
		2021年12月期	-	2023年12月期
A: WACC(加重平均資本コスト) ^{注1}	3.8	3.9	-	3.2
B: ROIC(投下資本利益率) ^{注2}	2.0	2.2	-	4.1
B-A: 超過利潤	▲1.8P	▲1.7P	-	+0.9P



注1: WACC: 株主資本コスト8%、有利子負債コスト1.5%、税率35%として算出
注2: ROIC: NOPAT(営業利益×(1-実効税率)) / (平均株主資本+平均有利子負債)

出所: 第1次中期経営計画資料より掲載

第1次中期経営計画における数値計画と指標 (ROE)

超過利潤創出と並行してROE上昇基調に変え、時価総額の向上を目指す

- ▶ 純資産を増強してきたことにより、結果的にROEが低下、それと比例して時価総額も低下傾向が継続
- ▶ 資本効率向上による超過利潤の創出(前ページ)と並行し、ROEを上昇傾向に向け、時価総額の向上を目指す

	2017年 3月期	2018年 3月期	2019年 3月期	2020年 3月期	2020年 12月期	第1次中期経営計画		
						2021年 12月期	-	2023年 12月期
当期利益(億円)	5.4	5.8	6.6	6.2	3.5*	3.9	-	13.0
純資産(億円)	64	101	119	130	132	135	-	152
ROE(%)	8.8	7.1	6.0	5.0	2.7*	2.9	-	8.9
期末時価総額(億円)	78	132	111	82	62			



※2020年12月期の当期利益、ROEは12カ月換算

出所: 第1次中期経営計画資料より掲載

業績動向

2020 年 12 月期は第 2 四半期以降に収益が回復し、 会社計画を上回って着地

1. 2020 年 12 月期の業績概要

2020 年 12 月期の連結業績は売上高で 16,840 百万円、EBITDA（償却等前営業利益）で 759 百万円、経常利益で 427 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 264 百万円となり、すべての項目で期初の会社計画を上回って着地した。9 ヶ月間の変則決算となるため、前期比増減率はないものの、四半期業績の推移を見ると、第 1 四半期で大きく落ち込んだが、第 2 四半期以降は前年同期並みの水準まで回復している。

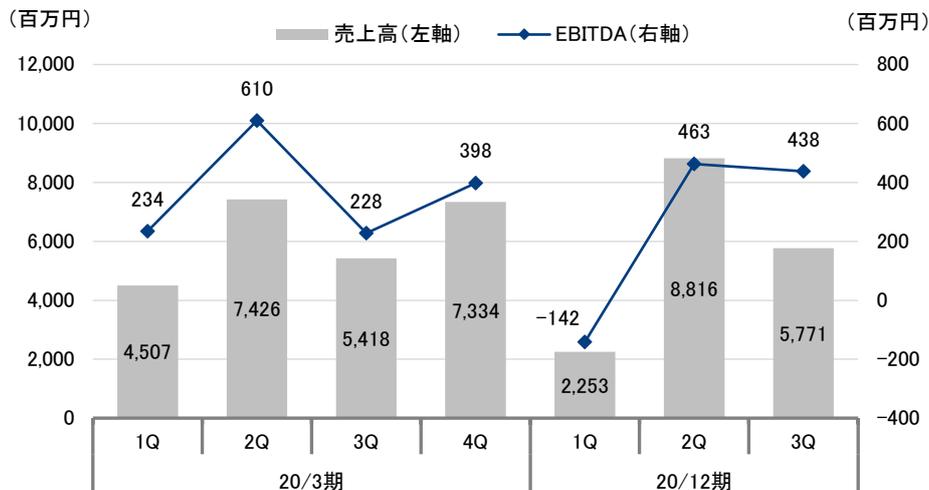
2020 年 12 月期連結業績

(単位：百万円)

	20/3 期		期初計画	20/12 期 (9 ヶ月決算)			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	24,687	-	16,000	16,840	-	-	5.3%
売上総利益	4,812	19.5%	-	3,147	18.7%	-	-
販管費	3,520	14.3%	-	2,501	14.9%	-	-
EBITDA ※	1,470	6.0%	680	759	4.5%	-	11.7%
経常利益	932	3.8%	400	427	2.5%	-	6.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	625	2.5%	255	264	1.6%	-	3.9%

※ EBITDA = 営業利益 + 償却費等 * 特別損益に計上された収益不動産売却損益
 出所：決算短信よりフィスコ作成

四半期別業績推移



注：2020 年 12 月期は 9 ヶ月の変則決算
 出所：決算短信・決算補足資料よりフィスコ作成

業績動向

2020 年 12 月期の第 1 四半期は、コロナ禍の影響で緊急事態宣言が発出され、4～5 月に営業活動の制限を余儀なくされたことで、収益不動産販売事業の売上が落ち込んだことが収益悪化要因となった。ただ、緊急事態宣言が解除された 6 月以降は営業活動も徐々に再開、7 月以降は本格的に再開できたことにより、収益不動産販売事業の収益もコロナ禍以前の水準まで戻っている。特に大型物件の販売が業績をけん引した。2019 年に収益不動産販売事業の営業組織を仕入部門と商品企画部門、販売部門に専門特化すべく再編成したことで、仕入力、商品企画力並びに販売力が向上、仕入において有益な情報が入手できるようになったことで優良物件の仕入を行うことができた。従前は、物件ごとに仕入から販売まで同じ営業スタッフが担当していた。

今後の事業拡大に向けて、新商品の企画、ハワイ進出、クラウドファンディングの活用、CVC 事業などの取り組みを推進する

2. 2020 年 12 月期のトピックス

2020 年 12 月期は今後の事業拡大に向けた新たな取り組みを進めている。主な取り組みは以下のとおり。

(1) 商品企画の多様化

多様な顧客ニーズに応えるため、通常の賃貸マンションをそのままリノベーションするだけではなく、レンタルスペースやセットアップオフィス等を組み合わせるなど、新たな価値を加えてリノベーションや開発を行い、不動産物件のバリューアップを行う取り組みを進めている。

こうした取り組みの一例として、2020 年 7 月に下北沢の収益不動産物件（ユープレイス下北沢）において、当該エリアの特性を踏まえて、一部フロアをコワーキングスペースなどに改装して提供を開始した。テレワークの普及も追い風となって、稼働率も順調に推移している。今後も地域の特性などに応じて、様々な利用形態などを想定した商品企画を行い、収益不動産物件の収益最大化に取り組んでいく方針だ。

(2) ハワイへの進出

同社は 2020 年 3 月期に、新規事業エリアの開拓の一環として米国ハワイ州での収益不動産の取り扱いを開始しており、今後、ロサンゼルスで培った知見を生かして、ハワイでの不動産開発、売買、保有等を目的とした子会社、ADW Hawaii LLC を 2020 年 9 月に設立した。ハワイは不動産賃貸物件が少なく、日本人にも人気の高いスポットであることから投資商品としてのニーズは高いと見ている。

(3) クラウドファンディングの活用の検証

不動産物件を仕入れるための資金調達や不動産関連商品の販売手法の一つとして、クラウドファンディングの活用を検証すべく、2020 年 12 月にジュピター・ファンディングを設立した。

業績動向

2021年に入り、ファンズ株式会社が運営する貸付ファンドのオンラインマーケット「Funds」を活用して、収益不動産の購入資金200百万円の調達に成功したほか、同社も出資するFUEL(株)が運営する不動産クラウドファンディングプラットフォーム「FUEL」で、米国不動産の住宅債権50百万円の販売に成功している。同住宅債権は保有収益不動産のリノベーション工事資金等の調達を目的としたもので、米国では同資金のマーケットが存在しており、その規模や期間から銀行が介在しないケースが一般的で、国内との金利差から商機があり、同手法により資金調達コストが大幅に低減できることから、今後も有力な資金調達手段として活用していくものと思われる。

(4) CVC 事業への進出

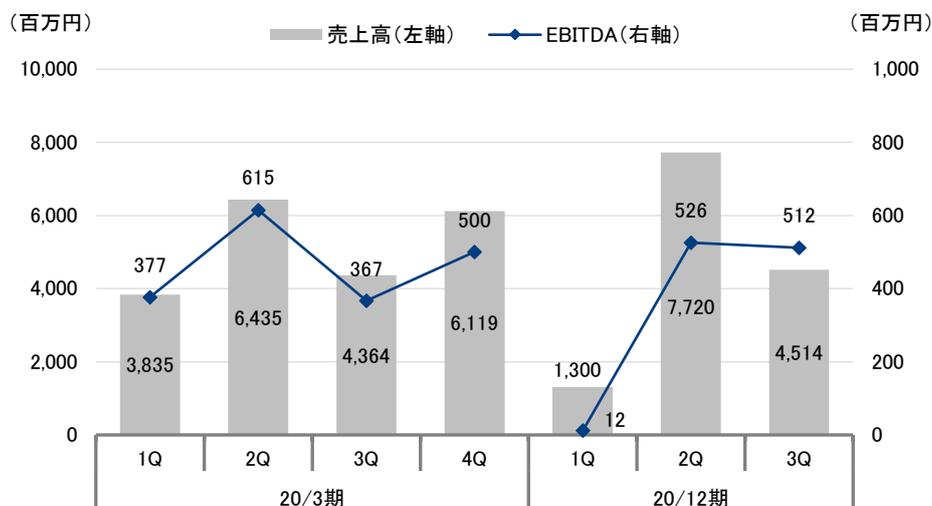
同社は、2020年12月にCVC事業に進出すべく、子会社のエンジェル・トーチにて同事業に取り組んでいくことを発表した。投資ソリューションを大きく拡張する可能性を持つ知見が次々と出現するなか、業種業界を問わずそうした技術やサービスを持つ国内外のスタートアップ企業に投資を行い、新たな価値創造を目指していく方針となっている。

収益不動産販売事業はコロナ禍以前の収益水準まで回復

3. 事業セグメント別動向

(1) 収益不動産販売事業

収益不動産販売事業の売上高は13,534百万円、EBITDAは1,050百万円、営業利益は1,048百万円となった。前述したように第1四半期はコロナ禍の影響で大きく落ち込んだものの、7月以降は営業活動も本格化し、前年同期並みの水準まで回復している。また、仕入高については11,789百万円となり、仕入力の向上により大型の優良物件が増加した。

収益不動産事業の四半期別業績推移


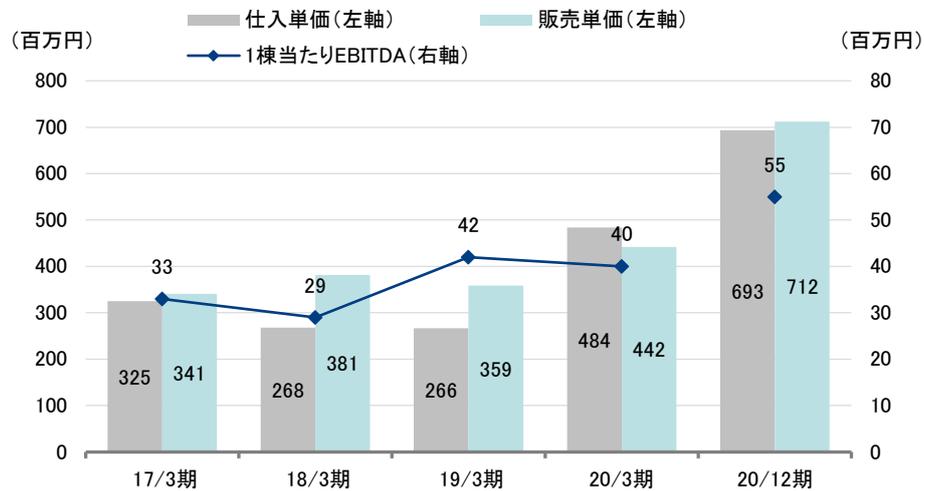
注：2020年12月期は9ヶ月の変則決算
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

業績動向

2020 年 12 月期の特徴としては、1 棟当たり平均仕入単価、並びに販売単価が前期から大きく上昇したことが挙げられる。仕入単価については前期の 484 百万円から 693 百万円に、販売単価は同様に 442 百万円から 712 百万円に上昇している。2021 年に入っても、特に仕入において、その傾向は強くなっている。

同社では、顧客ニーズを捉え商品ラインナップを拡充すべく、商業用やオフィスビルを含めた大型物件の取り扱いを強化しており、その効果が仕入単価、販売単価の上昇となって表れている。今後については市況動向を見ながら、物件の規模や用途（居住用、オフィスビル、商業ビル）を問わず、厳選した優良な物件の仕入に注力していく方針となっている。また、対象エリアについては首都圏から京阪神、名古屋、福岡など地方の主要都市部でも優良物件があれば仕入れていくことにしている。

仕入・販売単価と1棟当たりEBITDA



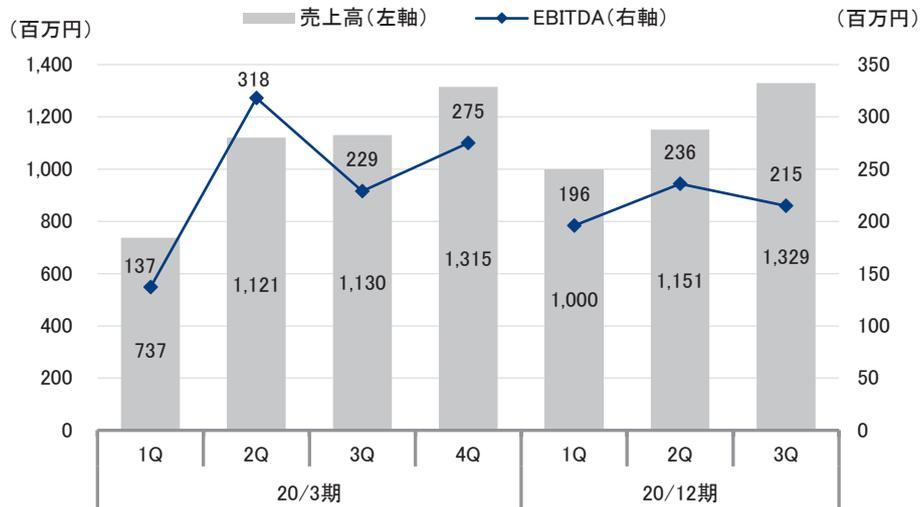
注：2020 年 12 月期は 9 ヶ月の変則決算
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

(2) ストック型フィービジネス事業

ストック型フィービジネス事業の売上高は 3,480 百万円、EBITDA は 647 百万円、営業利益は 568 百万円となった。同社グループが保有する収益不動産からの賃料収入が収益柱となっているため、コロナ禍の影響は軽微で、ほぼ計画どおりの売上・利益となった。

業績動向

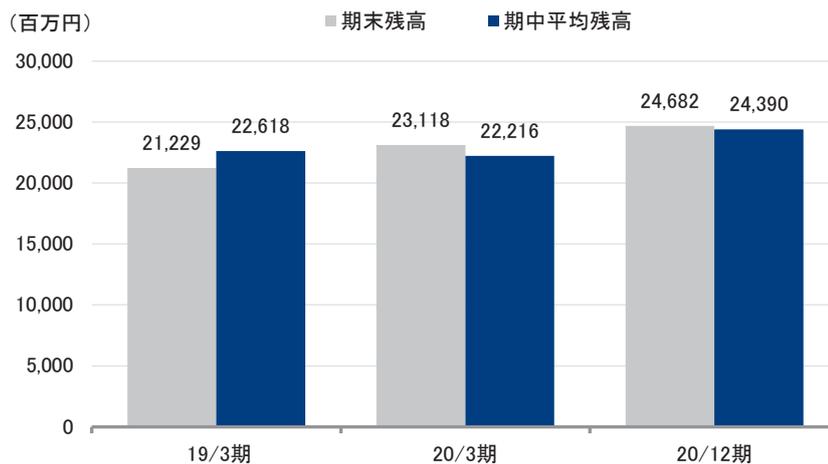
ストック型フィービジネス事業の業績四半期別推移



注：2020年12月期は9ヶ月の変則決算
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

保有する収益不動産の期末残高については、前期末比で1,564百万円増加の24,682百万円と期末ベースで過去最高を更新した。また、期中平均残高についても同2,174百万円増加の24,390百万円と増加に転じている。収益不動産残高の増加は今後の物件販売機会の増大につながるため、収益の先行指標として見て取ることができる。

収益不動産残高の推移



注：2020年12月期は9ヶ月の変則決算
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

収益不動産残高の積み上げにより現預金が減少するも 自己資本比率は30%台で安定推移

4. 財務状況と経営指標

2020年12月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末381百万円増加の35,850百万円となった。主な増加要因を見ると、販売用不動産及び仕掛販売用不動産が1,430百万円増加した一方で、現金及び預金が1,582百万円減少した。

負債合計は前期末比170百万円増加の22,633百万円となっており、このうち有利子負債は82百万円増加の19,017百万円となっている。また、純資産は前期末比210百万円増加の13,216百万円となった。配当金支出137百万円や為替換算調整勘定で198百万円の減少があったものの、親会社株主に帰属する当期純利益264百万円の計上や、新株予約権の行使に伴う資金調達171百万円、株式報酬のための自己株式交付等109百万円が増加要因となった。

経営指標を見ると、自己資本比率については前期末の36.7%から36.8%とほぼ横ばい水準となり、有利子負債比率は同144.4%から140.7%と若干低下した。同社では財務の健全性を維持するうえで、有利子負債の水準に関しては有利子負債比率で200%を上限の目安と考えている。このため、さらに仕入を積極化していくために、前述したクラウドファンディングなども活用していく方針となっている。なお、同社は物件仕入のための資金調達を目的に、2020年9月に第三者割当による第2回新株予約権を発行（潜在株式数960万株）しており、2021年5月20日時点で約5.1億円を調達している。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	20/12期	増減額
(現金・及び預金)	7,169	7,105	8,982	7,400	-1,582
(販売用・仕掛販売用不動産)	22,376	21,242	23,135	24,566	1,430
(その他)	1,255	2,277	3,350	3,883	533
総資産	30,801	30,625	35,468	35,850	381
(有利子負債)	18,133	15,119	18,935	19,017	81
(その他)	2,515	3,557	3,527	3,616	88
負債	20,649	18,677	22,463	22,633	170
純資産	10,152	11,947	13,005	13,216	210
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	32.9%	39.0%	36.7%	36.8%	0.1pt
有利子負債比率	175.0%	126.2%	144.4%	140.7%	-3.7pt

注：2020年12月期は9ヶ月の変則決算

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2021 年 12 月期は前期後半の市場環境が続くことを前提に 実質増収増益で計画

2021 年 12 月期の連結業績は、売上高で 23,000 百万円、EBITDA で 1,100 百万円、経常利益で 600 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で 380 百万円を見込んでいる。足元もコロナ禍の収束が見えないなかで、2020 年 12 月期後半の市場環境が続くことを前提条件としている。なお、前期は 9 ヶ月の変則決算であったため、これを 12 ヶ月に換算した数値との比較で見れば、売上高は前期比 2.4% 増、EBITDA は同 8.7% 増、経常利益は同 5.4% 増、親会社株主に帰属する当期純利益は同 8.0% 増と増収増益見込みとなっている。

2021 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	20/12 期 (9 ヶ月)		21/12 期				
	通期実績	売上比	通期計画	売上比	前期比※	1Q 実績	通期計画 進捗率
売上高	16,840	-	23,000	-	2.4%	6,262	27.2%
EBITDA	759	4.5%	1,100	4.8%	8.7%	317	28.8%
経常利益	427	2.5%	600	2.6%	5.4%	218	36.4%
税引前利益	432	2.6%	600	2.6%	4.2%	218	36.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	264	1.6%	380	1.7%	8.0%	165	43.5%

※前期比増減率は 20/12 期の 9 ヶ月決算を 12 ヶ月に換算した数値との比較
 出所：決算短信・決算補足資料よりフィスコ作成

同社が 2021 年 5 月 13 日に公表した第 1 四半期連結業績 (2021 年 1 月 -3 月) は、売上高で 6,262 百万円、EBITDA で 317 百万円、経常利益で 218 百万円となった。通期計画に対する進捗率は、売上高で 27.2%、EBITDA で 28.8%、経常利益で 36.4%、親会社株主に帰属する当期純利益で 43.5% とすべての数値で期間相応分 (25.0%) を超える進捗となった。ここ最近では保有物件の大型化が進んでおり、これら大型物件の販売時期によって期間業績が大きく変動する傾向にある。第 1 四半期においてはコロナ禍に伴う第 2 回目の緊急事態宣言が発出されたが、コロナ禍における営業スタイルが定着してきたこともあり、コロナ禍以前に近い水準の業績を上げている。また、仕入環境については 2020 年秋以降、需給がやや緩んできたようで、大型物件含めて仕入を行いやすい環境になってきたようだ。

なお、同社は 2021 年 12 月期の事業方針として、第 1 に、厳選した収益不動産の仕入に注力し、主力事業である収益不動産販売事業の強化を図ること、第 2 に、投資ソリューションに対する需要の拡大を捉え、事業法人や機関投資家向けの販売を増強するとともに、不動産小口商品「ARISTO」シリーズの販売や、クラウドファンディングでの販売を通じて、個人投資家層の裾野をより一層拡大していくこと、第 3 に、金融商品を含めた幅広い新商品・新サービスの開発を国内外で積極的に推進していくことの 3 点を掲げている。

今後の見通し

そのほかでは、2020 年 4 月に持株会社体制にしたことによって、M&A や事業提携、資本提携などを積極的に推進していくほか、2021 年 1 月にエー・ディー・ワークスにおいて収益不動産事業の基盤強化を具現化する組織改編を実施した。具体的には、「REIT 準備室」を新設し、将来的な REIT 事業への参入を目指し、それを通じて収益不動産事業の規模拡大を図っていく。また、「資産運用事業本部」を新設し、不動産小口化販売事業を投資不動産事業本部から独立させ、主力事業の一つに育成していく考えだ。また、「開発事業」をさらに推進すべく、既存機能を投資不動産事業本部内に統合し、相乗的な視点で本格的に事業育成を開始する。

株主還元策

株主還元は配当金と株主優待制度を導入

株主還元策について、同社は配当金と株主優待制度を導入している。配当金については、中期的な視点に立ち、企業体質の強化と将来の事業展開に備えるための内部留保、設備投資及び人材投資などの将来を見据えた投資資金を確保しつつ、業績に応じ一定程度の配当を安定的に実施することを基本方針としている。2021 年 12 月期については市場環境が不透明なこともあり現段階で未定としているが、業績が計画どおり進めば普通配当を継続する可能性が高いと弊社では見ている。

また、株主優待制度については、株主とのリレーション強化を目的に「AD ワークスグループ株主クラブ」を通じて各種サービスを実施している。同クラブには 6 月末、12 月末時点で 1 単位（100 株）以上保有の株主が会員登録できる。サービス内容は、IR ニュース等の情報配信サービス（全会員向け）と、優待ポイント制度（プレミアム会員向け）に分けられる。プレミアム会員とは 1,000 株以上保有の株主となり、株式保有数に応じて 1 ポイント 1 円相当の優待ポイント（1 年間有効）が付与される。優待ポイントは、各種商品（全国の名産品、ワイン、旅館宿泊券、ゴルフ用品等、2,000 種類以上から選択）と交換することができる。

AD ワークスグループ株主クラブ会員向け優待ポイント付与額

保有株式数	進呈ポイント数	権利確定日
1,000 株以上	2,000 ポイント	毎年 6 月末及び 12 月末
3,000 株以上	9,000 ポイント	
5,000 株以上	20,000 ポイント	
7,000 株以上	25,000 ポイント	

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は経営に関わる様々なリスクに対処するため、経営役員及び部門長を構成メンバーとする経営リスク管理委員会を設置して、その対策に取り組んでいる。サイバー攻撃等の情報セキュリティ対策もその 1 項目となっており、具体的な取り組みとしては、情報セキュリティマネジメントシステムの規格である ISO/IEC27001:2013 の認証を 2016 年に同社グループで取得している。また、社内のサーバーシステムもサイバー攻撃や自然災害リスクに備えて分散化するなど BCP（事業継続計画）対策を行っている。そのほか、同社の顧客や株主、取引先や従業員等の個人情報の取扱いについても、個人情報保護法に基づき、社内規定による徹底した管理が行われている。

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