

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ディア・ライフ

3245 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 6 月 10 日 (木)

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. ESG への取り組み	03
5. 株主還元策	03
■ 会社概要	05
1. 会社概要	05
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	10
3. 関連会社パルマ	11
■ 業績動向	13
1. 2021年9月期第2四半期の業績概要	13
2. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
■ 中長期の成長戦略	16
1. 強い財務基盤を背景に積極投資を継続	16
2. 人材派遣事業を行う DLX-HD を子会社化、第3四半期から損益計上	17
■ ESG への取り組み	18
■ 株主還元策	19

■ 要約

**2021年9月期は経常利益30億円目標。
 建築期間に必要なマンション開発事業と回転の早いADR事業を
 組み合わせ、収益時期を最適化。
 専門性の高い人材派遣事業の確立を目指し、DLX-HDを子会社化。**

ディア・ライフ<3245>は、都市型マンションの開発事業・収益不動産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向けマンションの開発（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の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、その後も著しい成長を見せている。

1. 市場動向と同社の強み

同社は創業以来、東京圏の単身者・DINKS向け都市型マンション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においても、東京圏への人口流入の傾向は続いており、さらには働き方やライフスタイルの変遷もあり、好立地にある都心マンションの需要は衰えていない。結果として、都心での用地の確保の難易度は上昇し、新築マンション供給戸数は頭打ち傾向が続き、マンション価格は上昇を続けている。首都圏の投資用マンションに限ると、供給戸数は2013年以降、年により上下はあるものの堅調に推移しており、平均価格も緩やかな上昇基調である。新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）においても、商業やホテルのアセットタイプの不動産市況に影響が大きかったが、住居において影響が軽微だった（後述）。

このような環境下、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・トゥー・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。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。また建築技術等のわかる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

2021年9月期第2四半期は、売上高が前期比32.2%減の4,873百万円、営業利益が同72.2%減の142百万円、経常利益が同58.9%減の202百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同65.7%減の103百万円と減収減益となった。前年同期は大型物件の引渡しがあったために前期比では低下したものの、第3四半期以降の売却契約がすでに11件完了しており、通期計画に向けて進捗は順調である。主力のリアルエステート事業では、開発プロジェクトや収益不動産をデベロッパーや一般事業法人等に売却した。売上高で前年同期から30%以上減少したものの、前年は大型物件の引き渡しがあった点では特別な期であり、今期は前々期に近い水準である。第3四半期以降に引き渡しの契約も順調に進捗しており、池袋プロジェクト（都市型マンション）や市谷柳町プロジェクト（都市型マンション）、八幡山プロジェクト（アセットデザイン & リセール：以下、ADR）などをはじめ11物件の売却が確定した。上期はADRの売上構成が高かったこともあり売上総利益率は11.7%（前年同期は14.8%）と低下した。ADRを多めにしているのは、不透明感のある市場の中で回転重視の戦略を継続しているからである。販管費が同22.4%減少したのは仲介手数料支払いの減少などが要因である。営業利益142百万円は低水準ではあるが、上期は年間の目標達成のための準備期間と位置付けており、上期の数字はあくまでも途中経過と捉えている。むしろ契約（引き渡し前）、仕入れともに順調に推移している点に注目したい。

2021年9月期通期の業績は、経常利益で3,000百万円（前期比10.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で2,000百万円（同8.0%増）と増益を目標としており、期初からこの値は変わっていない。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ることにより不確定要素が多いため、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。当面の販売戦略としては、1) 建築期間に必要なマンション開発事業と回転の早いADR事業を組み合わせ、収益時期を最適化、2) ワンルームマンション販売会社・ファンドを中心に積極的な売却活動を推進、などである。コロナ禍で不動産市場の不透明感が増した時期は、資産の回転を重視し、早めの段階で利益を確定すべく売却する方針（ADR重視）を採用してきたが、その後コロナ禍でも不動産市況に影響がないことが判明したために、建築期間に必要なマンション開発事業にも力を入れる方針に戻した。5月14日時点では、下期に引き渡しする11物件（1件5億円～10億円前後の事業規模）の契約が確定しており、足元順調に進捗している。コロナ禍の東京都心の不動産マーケットへの影響は、商業・宿泊施設などには大きかったが、住居（マンション）では軽微だった。不動産投資家にとっての資金調達環境も良好であり、弊社では今後の大きな波乱の可能性は低いと考えている。セールスプロモーション事業では、2021年9月期第3四半期から子会社化した（株）DLXホールディングス（以下、DLX-HD）の損益が計上される。（株）N-STAFFは、コロナ禍において求められる非対面の保険営業に強みがあり、売上規模で半期約10億円程度が推定され、初年度から利益貢献が期待できるだろう。

要約

3. 成長戦略

リアルエステート事業の投資戦略としては、1) コロナ禍でも賃貸需要・流通性・希少性のある都心不動産の深堀・厳選投資を推進、2) 採用強化・人員増強による物件情報の量・入手ルートの継続的拡充、3) 社内建築士機能の強化や協力的会社との協働による、迅速かつ柔軟な事業企画を追求、の3点である。投資エリアに関しては、これまでの戦略どおり東京圏に厳選して都市型マンションや収益不動産等の不動産開発・投資事業規模の拡大を継続する。特に投資に注力するのは、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で、区で言えば新宿区を中心とした周辺エリアである。重点エリアが絞り込まれていることは、仕入れにおいて声が掛かりやすく、企業ブランドとしてもアドバンテージになる。コロナ禍においては、さらに駅に近い物件などハードルを上げて厳選している。人材に関しては、2021年9月期は、新卒1名、中途採用4名を迎え、陣容の強化も進捗している。仕入れは順調に進捗している。2021年9月期第2四半期の段階で販売用不動産が2,458百万円、仕掛販売用不動産が13,688百万円、合計16,147百万円（前期末は10,044百万円）あり、前年同期を大幅に上回り、過去最高水準である。2014年9月期から過去7年間の第2四半期時点での販売用不動産金額（仕掛含む）は、その年の通期の経常利益額と連動する傾向にあり、進行期の通期決算も期待ができる。

4. ESG への取り組み

同社では ESG (Environment:環境、Social:社会、Governance:ガバナンス) という言葉が目される以前から、その理念を実践してきた経緯がある。同社は、不動産業としての側面だけではなく、ベンチャー企業のためのインキュベーション機能も果たしており、活力ある産業社会の実現に貢献している。2009年に業績の低迷する(株)パルマファイナンシャルサービシーズ(現パルマ<3461>)(セルフストレージ事業)に投資を行い、上場企業に育て上げたのをはじめ、2021年1月には専門性の高い人材派遣事業を確立するためにDLX-HDを子会社化している。また、早稲田大学に関するベンチャー企業に投資する専門ファンド「早稲田投資事業有限責任組合」への出資や、「ベンチャー稲門会」での社長の講演など、若い才能を伸ばす支援を積極的に行っている。

5. 株主還元策

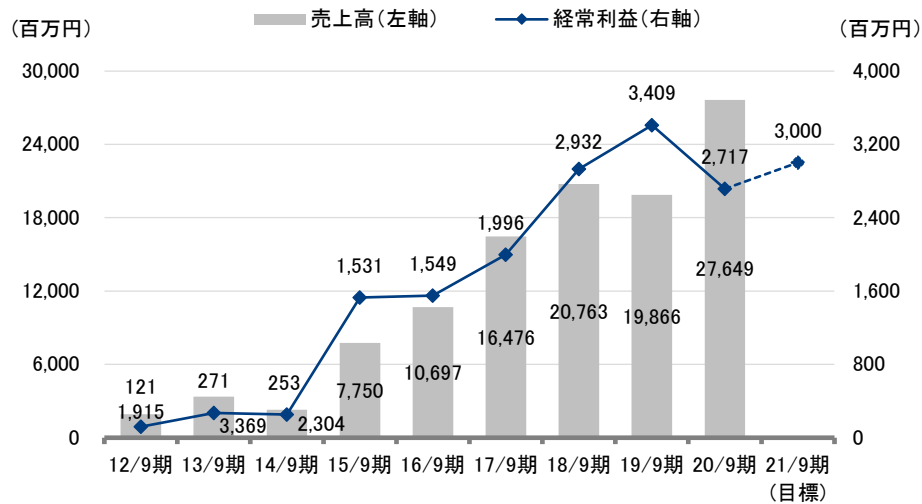
同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としており、配当性向40%を目指して配当を実施する。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況等を勘案し、機動的に行う方針である。2021年9月期に堅調な利益計画(親会社株主に帰属する当期純利益20億円予想)を背景に、配当性向40%、配当金年20円を目標とする。進行期も自己株式の取得が行われており、総還元性向はさらに高くなる。

要約

Key Points

- ・コロナ禍においても、不動産投資家のレジデンス投資意欲は持続。早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み
- ・開発用地の取得を積極的に行うも、高い自己資本比率（45.0%）を維持
- ・2021年9月期は経常利益30億円目標。建築期間に必要なマンション開発事業と回転の早いADR事業を組み合わせ、収益時期を最適化
- ・販売用不動産（仕掛含む）は160億円、都心30物件が進行中
- ・専門性の高い人材派遣事業の確立を目指しDLX-HDを子会社化
- ・ESGへの取り組みは不動産業界の枠組みを超えたベンチャー企業支援に特色
- ・2021年9月期は配当性向40%、配当金年20円が目標。自己株式の取得によりさらに高い株主還元が期待できる

業績推移



注：21/9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マンションの開発・投資、 人材派遣業などを手掛ける高収益企業グループ

1. 会社概要

同社は、都市型マンションの開発事業・収益不動産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向けマンションの開発（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の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。

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。

2. 事業内容

主力のリアルエステート事業では、東京圏エリアを中心に都市型マンションの開発、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向けマンションの開発を得意とし、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。リアルエステート事業は全社売上高の97.5%（2021年9月期第2四半期）、全社営業利益の96.5%（同）を稼ぐ大黒柱である。子会社の（株）ディアライフエージェンシーが手掛けるセールスプロモーション事業は、不動産業界に対して営業・事務系のスタッフを派遣し、販促・バックオフィス業務サポートを展開する。女性スタッフの比率が高く、マンションのセールスサポートスタッフの需要が大きい。全社売上高の2.5%（同）、全社営業利益の3.5%（同）である。なお、2021年1月に株式の51%超の持ち分を取得し、子会社化したDLX-HDの業績は、下期から計上される。

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。同社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。現在の議決権比率は42.78%である。

会社概要

事業の内容と構成（連結、2021年9月期第2四半期）

事業セグメント	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	都市型マンションの開発、収益不動産の売買、ADR	97.5%	96.5%
セールスプロモーション事業	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展開	2.5%	3.5%

注：利益調整前

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

コロナ禍においても、不動産投資家のレジデンス投資意欲は持続。早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み

1. リアルエステート事業

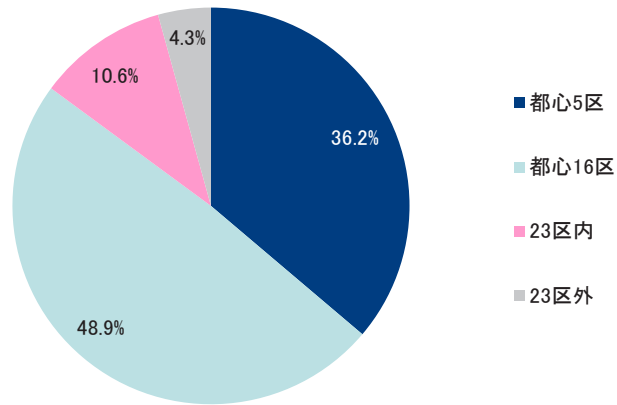
(1) 東京圏の不動産の開発・投資に特化して競争力を磨く

a) 堅調な需要が見込める東京圏

同社は創業以来、東京圏の単身者・DINKS向け都市型マンション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においても、東京圏への人口流入の傾向は続いており、さらには働き方やライフスタイルの変遷もあり、好立地にある都心マンションの需要は衰えていない。結果として、都心での用地の確保の難易度は上昇し、新築マンション供給戸数は頭打ち傾向が続き、マンション価格は上昇を続けている。同社の戦略は明確であり、23区、中でも都心部を中心に投資をしている。同社取り組み物件（都市型マンション、収益不動産、開発プロジェクト）のうち95.7%は23区内に位置する。また、最寄り駅から5分以内の物件が58.0%、10分以内で100%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。

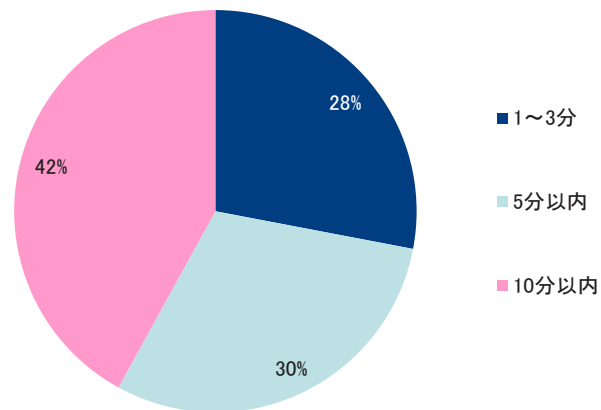
事業概要

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、都心16区:都心5区に加え、文京区・台東区・墨田区・江東区・品川区・大田区・目黒区・世田谷区・杉並区・中野区・豊島区
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

事業概要

b) コロナ禍の影響による住居物件への投資状況の変化は少ない

コロナ禍によりホテルや商業施設の不動産市況は大きな影響を受けたが、住居（レジデンス）に関しては影響が軽微だったと言えるだろう。一般財団法人日本不動産研究所「第 44 回不動産投資家調査」（2021 年 4 月現在）においては、不動産投資家に「新型コロナの国内での発生から現在に至るまで、各アセットにどのような影響があったと思いますか？」との質問をしたところ、一例として都心型商業施設では「ネガティブな影響がかなりあった」と回答した投資家の比率が 75.8%、ビジネスホテルとシティホテルでも「ネガティブな影響がかなりあった」と回答した投資家の比率がそれぞれ 96.9%、96.8% に上ったのに対して、レジデンシャル（ワンルーム・ファミリー）に関しては、「ネガティブな影響が全くなかった」及び「ネガティブな影響はあまりなかった」と答えた投資家の比率が 92% に達したという。世界的な金融緩和に支えられ、住宅セクターに対する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。リーマン・ショック時はアセットタイプにかかわらず大きな影響があったが、コロナ禍ではアセットにより明暗が分かれ、住宅は大きな影響を受けなかったと言える。

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、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) 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。また建築技術等のわかる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。

e) 若手社員の成長力や女性社員の比率の高さが特長

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 15 年程度はかかると思われる不動産ビジネスに必要な総合的な判断力が数年で習得でき、若手の成長スピードが速いことが同社の特長となっている。具体的には、土地の仕入れ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他の企画・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学ぶことができる。

事業概要

また、幅広い世代の女性スタッフを擁し、女性スタッフの比率が高いことも同社の強みである。背景にはマンションのセールスサポートスタッフの需要が大きいことが挙げられる。同社は女性役員の比率も高く、2021年5月時点での女性役員の人数は2人で、取締役(合計8名)に占める割合では全体の4分の1(25%)となっている。

f) 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、不動産投資ファンド、個人富裕層などの投資家など幅広い。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。2020年9月期は東京圏に立地する都市型マンション(自社開発)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34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7件売却した。リアルエステート事業の従業員数は23名と少数精鋭であり、従業員1人当たりの売上高が1,192百万円、従業員1人当たりの営業利益(セグメント利益、利益調整前)140百万円と労働生産性がずば抜けて高い。

リアルエステート事業の生産性

(単位:百万円)

	2018年9月期	2019年9月期	2020年9月期
従業員数(人)	17	20	23
売上高	19,587	19,515	27,426
営業利益(セグメント利益、調整前)	3,235	3,874	3,222
従業員1人当たり売上高	1,152	976	1,192
従業員1人当たり営業利益	190	194	140

注:従業員数は期末現在の人数

出所:決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

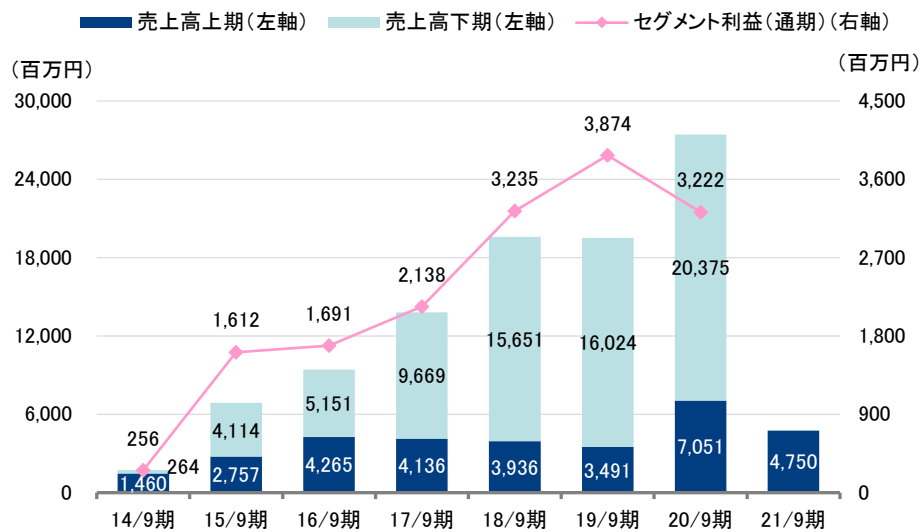
(2) 収益不動産の購入・売却を強化
a) 高い目利き力が生かせる収益不動産投資

同社は都市型マンション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。また築古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。

事業概要

b) リスク回避と資産効率の向上

都市型マンション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年に東証1部に昇格し、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マンション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、資産効率の更なる向上を図っている。

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. セールスプロモーション事業
(1) 様々な不動産業務に女性を派遣

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。同事業を手掛ける子会社のディアライフエージェンシーでは、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の様々なプレイ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。

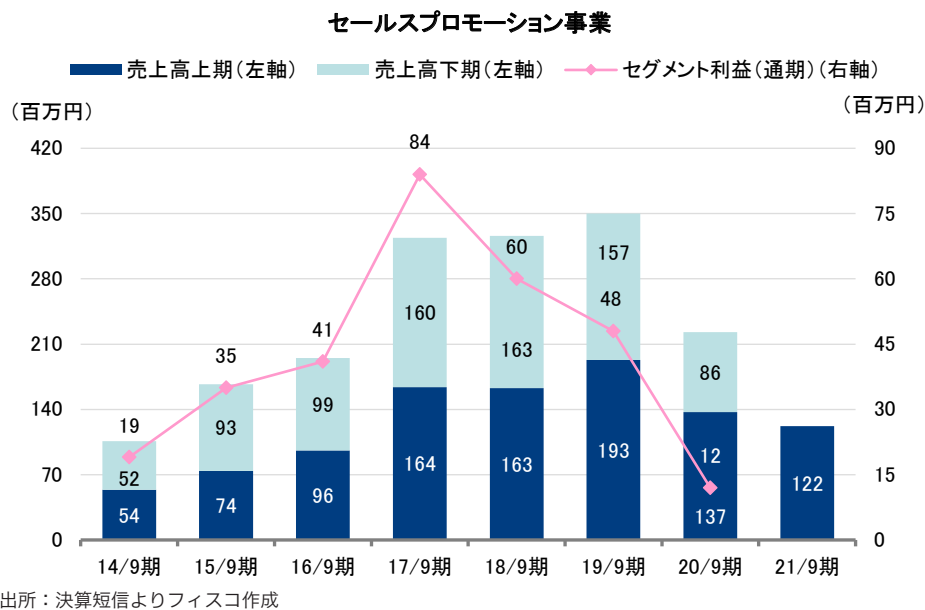
(2) きめ細かい指導で派遣先、派遣スタッフ両者からの信頼

派遣スタッフに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り、今後も堅調な業績が見込まれる。

事業概要

(3) 業績推移

セールスプロモーション事業の売上高は、不動産業界の活況を追い風に右肩上がりでも推移してきた。新規開拓や営業・バックオフィス・アフターサービス系職種など幅広い分野のオーダーに対応できる体制を整えていることも成長の要因だ。セグメント利益が2017年9月期をピークに減少傾向にあるのは、人件費の上昇やサービス体制の質量面の向上を目的とした投資などにより、事業コストが増加したことが要因だ。2020年9月期からは、コロナ禍の影響により大手不動産会社を中心としてクライアントが営業を自粛したことから、派遣需要が減少した。



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。

「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。

事業概要

(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 3 本柱は「ビジネスソリューションサービス」、「IT 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。2021 年 9 月期第 2 四半期は、2021 年 1 月 8 日に発出された「緊急事態宣言」下での事業活動となったが、セルフストレージ利用動向やセルフストレージ施設開発環境に影響は見られず、前年同期と同水準となった。上期売上高実績は 1,489 百万円、通期では売上高 4,450 百万円を予想する。

バルマが行う「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バルマの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。

「ITソリューションサービス」では、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「クラギメ」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。いずれも国内最大級の IT インフラとしてそのプレゼンスを高めて、セルフストレージ市場でのバルマの存在感はますます高まっている。

バルマの「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、海外での先事例を熟知している海外投資家などの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。バルマが提供する「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。

(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、バ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するため、バ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バルマ株式の一部を譲渡。この一連の資本政策により、日本郵政グループのバルマ株式所有比率は 20%、同社の所有比率は 61.12% (連結対象) から 43.32% (非連結) となった。

バルマにとっては、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 23,790 (2021 年 4 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

2021年9月期第2四半期は、減収減益も、契約及び仕入れは順調

1. 2021年9月期第2四半期の業績概要

2021年9月期第2四半期は、売上高が前期比32.2%減の4,873百万円、営業利益が同72.2%減の142百万円、経常利益が同58.9%減の202百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同65.7%減の103百万円と減収減益となった。前年同期は大型物件の引渡しがあったために前期比では低下したものの、第3四半期以降の売却契約が既に11件完了しており、通期計画に向けて進捗は順調である。

主力のリアルエステート事業では、開発プロジェクトや収益不動産をデベロッパーや一般事業法人等に7件を売却した。売上高で前年同期から30%以上減少したものの、前年は大型物件の引き渡しが上期にあった点では特別な期であり、今期は前々期に近い水準である。第3四半期以降に引き渡しの契約も順調に進捗しており、池袋プロジェクト(都市型マンション)や市谷柳町プロジェクト(都市型マンション)、八幡山プロジェクト(ADR)などをはじめ11物件の売却が確定した。上期はADRの売上構成が高かったこともあり売上総利益率は11.7%(前年同期は14.8%)と低下した。ADRを多めにしているのは、不透明感のある市場の中で回転重視の戦略を継続しているからである。販管費が同22.4%減少したのは仲介手数料支払いの減少などが要因である。営業利益142百万円は低水準ではあるが、上期は年間の目標達成のための準備期間と位置付けており、上期の数字はあくまでも途中経過と捉えている。むしろ契約(引き渡し前)、仕入れともに順調に推移している点に注目したい。

セールスプロモーション事業においては、クライアントである大手不動産会社を中心として緊急事態宣言下に営業を自粛したことから派遣需要が急減し、減収となった。一方で販管費削減によりセグメント利益は増加した。

2021年9月期第2四半期 連結損益計算書

(単位：百万円)

	20/9期2Q		21/9期2Q			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前期比
売上高	7,188	100.0%	4,873	100.0%	-2,315	-32.2%
売上総利益	1,061	14.8%	567	11.7%	-493	-46.6%
販管費	548	7.6%	425	8.7%	-123	-22.4%
営業利益	512	7.1%	142	2.9%	-370	-72.2%
経常利益	492	6.9%	202	4.2%	-290	-58.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	301	4.2%	103	2.1%	-198	-65.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

開発用地の取得を積極的に行うも、高い自己資本比率（45.0%）を維持

2. 財務状況と経営指標

2021年9月期第2四半期末の総資産は前期末比3,450百万円増の28,542百万円と前期末から増加した。そのうち流動資産が3,236百万円増であり、仕掛販売用不動産が5,160百万円、販売用不動産が943百万円増加したことが主な要因である。上期に物件仕入れが順調に推移したことを表している。固定資産が213百万円増加したのは、主にDLX-HD株式取得に伴い、のれんを252百万円計上したことによる。現金及び預金は9,386百万円と手元資金は一定水準を維持している。

負債合計は前期末比4,039百万円増の15,348百万円となった。そのうち流動負債は419百万円減であり、支払手形及び買掛金の709百万円減、未払法人税等の685百万円減が主な要因である。固定負債は4,457百万円増であり、マンション開発用地及び収益不動産取得のための新規借入れにより長期借入金が増加したことが主な要因である。純資産合計は同590百万円減の13,193百万円となった。これは、親会社株主に帰属する四半期純利益を103百万円計上した一方で、剰余金の配当を737百万円、自己株式の取得を337百万円行ったことによる。

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	20/9 月期末	21/9 月期 第2 四半期末	増減額
流動資産	23,877	27,113	3,236
(現金及び預金)	12,965	9,386	-3,579
(販売用不動産)	1,515	2,458	943
(仕掛販売用不動産)	8,528	13,688	5,160
固定資産	1,215	1,428	213
総資産	25,092	28,542	3,450
流動負債	3,191	2,772	-419
固定負債	8,118	12,575	4,457
負債合計	11,309	15,348	4,039
純資産合計	13,783	13,193	-590
負債・純資産合計	25,092	28,542	3,450
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債 × 100)	748.3%	978.1%	-
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産 × 100)	54.9%	45.0%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

経営指標では、流動比率978.1%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45.0%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。

■ 今後の見通し

2021年9月期は経常利益30億円目標。 建築期間に必要なマンション開発事業と回転の早いADR事業を 組み合わせ、収益時期を最適化

2021年9月期通期の業績は、経常利益で3,000百万円（前期比10.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で2,000百万円（同8.0%増）と増益を目標としており、期初からこの値は変わっていない。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ることにより不確定要素が多いため、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。

当面の販売戦略としては、1) 建築期間に必要なマンション開発事業と回転の早いADR事業を組み合わせ、収益時期を最適化、2) ワンルームマンション販売会社・ファンドを中心に積極的な売却活動を推進、などである。コロナ禍で不動産市場の不透明感が増した時期は、資産の回転を重視し、早めの段階で利益を確定すべく売却する方針（ADR重視）を採用してきたが、その後コロナ禍でも不動産市況に影響がないことが判明したために、建築期間に必要なマンション開発事業にも力を入れる方針に戻した。5月14日時点では、下期に引き渡す11物件（1件5億円～10億円前後の事業規模）の契約が確定しており、足元順調に進捗している。コロナ禍の東京都心の不動産マーケットへの影響は、商業・宿泊施設などには大きかったが、住居（マンション）では軽微だった。不動産投資家にとっての資金調達環境も良好であり、弊社では今後の大きな波乱の可能性は低いと考えている。

セールスプロモーション事業では、2021年9月期第3四半期からDLX-HDの損益が計上される。N-STAFFは、コロナ禍において求められる非対面の保険営業に強みがあり、売上規模で半期約10億円程度が推定され、初年度から利益貢献が期待できるだろう。

2021年9月期通期連結業績見通し

（単位：百万円）

	20/9期 実績	21/9期		
		目標値	増減額	前期比
売上高	27,649	-	-	-
営業利益	2,603	-	-	-
経常利益	2,717	3,000	283	10.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,851	2,000	149	8.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

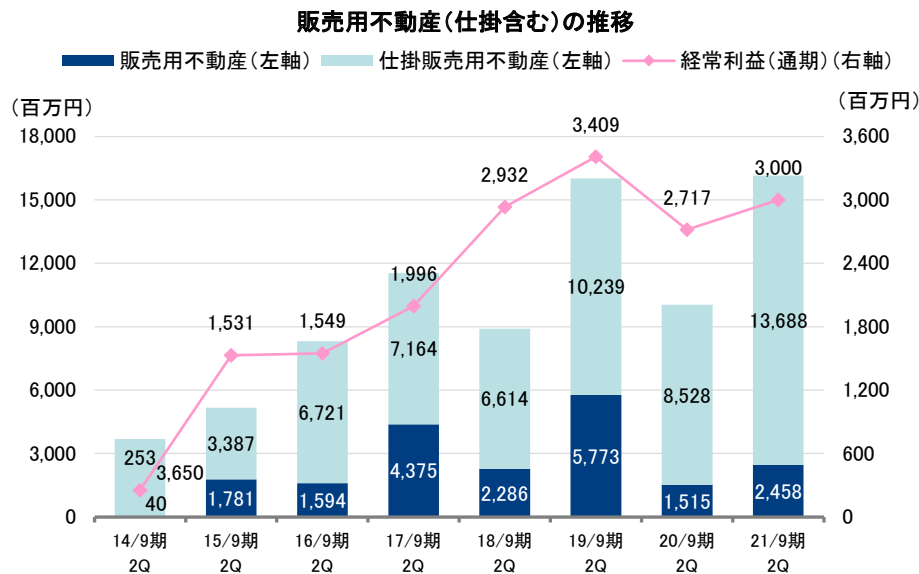
■ 中長期の成長戦略

**販売用不動産（仕掛含む）は160億円、都心30物件が進行中。
 専門性の高い人材派遣事業の確立を目指しDLX-HDを子会社化**

1. 強い財務基盤を背景に積極投資を継続

リアルエステート事業の投資戦略としては、1) コロナ禍でも賃貸需要・流通性・希少性のある都心不動産の深掘り・厳選投資を推進、2) 採用強化・人員増強による物件情報の量・入手ルートの継続的拡充、3) 社内建築士機能の強化や協力会社との協働による、迅速かつ柔軟な事業企画を追求、の3点である。投資エリアに関しては、これまでの戦略どおり東京圏に厳選して都市型マンションや収益不動産等の不動産開発・投資事業規模の拡大を継続する。特に投資に注力するのは、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で、区で言えば新宿区を中心とした周辺エリアである。重点エリアが絞り込まれていることは、仕入れにおいて声が掛かりやすく、企業ブランドとしてもアドバンテージになる。コロナ禍においては、さらに駅に近い物件などハードルを上げて厳選している。人材に関しては、2021年9月期は、新卒1名、中途採用4名を迎え、陣容の強化も進捗している。

仕入れは順調に進捗している。2021年9月期第2四半期の段階で販売用不動産が2,458百万円、仕掛販売用不動産が13,688百万円、合計16,147百万円（前期末は10,044百万円）あり、前年同期を大幅に上回り、過去最高水準である。2014年9月期から過去7年間の第2四半期時点での販売用不動産金額（仕掛含む）は、その年の通期の経常利益額と連動する傾向にあり、進行期の通期決算も期待ができる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

現在進行中の主な開発プロジェクト

プロジェクト名	プロジェクトタイプ	所在地	交通
池袋	マンション開発プロジェクト	東京都豊島区	東京メトロ副都心線「池袋」駅 徒歩約10分
板橋Ⅳ	マンション開発プロジェクト	東京都北区	JR 埼京線「板橋」駅 徒歩約5分
錦糸町Ⅳ	マンション開発プロジェクト	東京都江東区	東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅 徒歩約10分
両国駅前	マンション開発プロジェクト	東京都墨田区	JR 総武線「両国」駅 徒歩約1分
市谷柳町	マンション開発プロジェクト	東京都新宿区	都営大江戸線「牛込柳町」駅 徒歩約1分
清澄白河Ⅱ	マンション開発プロジェクト	東京都江東区	東京メトロ半蔵門線・都営大江戸線「清澄白河」駅 徒歩約1分
板橋Ⅴ	マンション開発プロジェクト	東京都北区	JR 埼京線「板橋」駅 徒歩約3分
両国Ⅳ	マンション開発プロジェクト	東京都墨田区	都営大江戸線「両国」駅 徒歩約7分
大森Ⅵ	マンション開発プロジェクト	東京都品川区	JR 京浜東北線「大森」駅 徒歩約9分
赤羽	マンション開発プロジェクト	東京都北区	JR 各線「赤羽」駅 徒歩約6分
神楽坂矢来町Ⅱ	マンション開発プロジェクト	東京都新宿区	東京メトロ東西線「神楽坂」駅 徒歩約3分
東新宿Ⅲ	アセットデザイン&リセール	東京都新宿区	都営地下鉄大江戸線・東京メトロ副都心線「東新宿」駅 徒歩約3分
八幡山	アセットデザイン&リセール	東京都杉並区	京王線「八幡山」駅 徒歩約4分
成増Ⅱ	アセットデザイン&リセール	東京都板橋区	東京メトロ有楽町線・副都心線「地下鉄成増」駅 徒歩約7分
浅草Ⅶ	アセットデザイン&リセール	東京都墨田区	都営浅草線「本所吾妻橋」駅・「浅草」駅 徒歩約5分

出所：決算説明資料より掲載

2. 人材派遣事業を行う DLX-HD を子会社化、第3四半期から損益計上

同社は、2021年1月、人材派遣事業を行う持株会社 DLX-HD の第三者割当増資を引き受け、連結子会社化を完了した。DLX-HD は、光通信 <9435> 傘下で保険サービス事業などを行う NFC ホールディングス <7169> が2020年11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。

同社は創業以来、不動産業界向け人材派遣を中心に人材サービス（セールスプロモーション事業）を展開しており、現在は子会社のディアライフエージェンシーがその役割を担っている。昨今のコロナ禍において、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急速に伸びている。また、働き方改革やテレワークの社会的要請により、時間や場所にとらわれない柔軟な勤務形態が1つのトレンドとなっており、人材サービス事業は変革の時期を迎えている。このような環境において、同社はこれらのトレンドにマッチした人材サービス事業を協業できる先を模索してきた。NFC-HD も、非対面営業の需要の増加に応えるべく人材確保力の一層の強化、派遣事業の規模や派遣分野の更なる拡大に向け、協業先を模索しており、両社のニーズが合致した。同社では、従来の不動産分野・対面営業の強みと保険分野・非対面営業（アウトバウンド向けコールセンター）の強みを生かしてシナジーを創出し、専門性の高い人材派遣事業を確立したい考えだ。

N-STAFF の業績（損益）は2021年9月期の第3四半期から同社の業績に計上されることになる。N-STAFF の2020年3月期の売上高は714百万円、営業利益は29百万円、当期純利益は33百万円であるが、この値は分社化後の業績であり、年間の売上高で20億円前後の事業規模となる見込みである。

ディア・ライフ | 2021年6月10日(木)
3245 東証1部 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

N-STAFF の概要 (DLX-HD が全株式を取得した会社)

社名	株式会社 N-STAFF
本社所在地	東京都豊島区東池袋 1 丁目 25 番 8 号
代表者の役職・氏名	代表取締役社長 塚本 諭
事業内容	クレジットカード会社及び保険会社等コールセンター向け人材派遣事業
設立年月日	2019年8月26日 (NFC-HD から分社化)
資本金	1 億円
業績 (2020年3月期)	売上高: 714 百万円、営業利益: 29 百万円、当期純利益: 33 百万円
現在の状況	DLX-HD が N-STAFF の全株式を取得。2021年1月8日、DLX-HD からの第三者割当増資を引き受け 51% 超の持ち分を取得し、子会社化完了
出所: 会社リリース、決算説明資料よりフィスコ作成	

ESG への取り組み

不動産業界の枠組みを超えたベンチャー企業支援に特色

同社では ESG (Environment:環境、Social:社会、Governance:ガバナンス) という言葉が注目される以前から、その理念を実践してきた経緯がある。

【E: 環境】

同社では、東京都心の住環境を守り改善していくことを目指し、主に東京 23 区で都市型マンションの開発や用地の ADR を本業としてきた。また、同社はセルフストレージ最大手のパルマへの投資を通じて、都市型ライフスタイルの改善に、人材ビジネスを通じて多様な働き方の実現にも取り組んでいる。従業員の働く環境の改善にも早くから取り組んできた。コミュニケーションを活発にするフリーアドレスデスクの導入や部活動の支援、英語研修等、健康支援のためにランチ時に手作りお味噌汁のサービス、時間効率を上げるためのオフィスでのクリーニング集配など福利厚生が充実している。

【S: 社会】

同社は、不動産業としての側面だけではなく、ベンチャー企業のためのインキュベーション機能も果たしており、活力ある産業社会の実現に貢献している。2009 年に業績の低迷する現パルマ (セルフストレージ事業) に投資を行い、上場企業に育て上げたのをはじめ、2021 年 1 月には専門性の高い人材派遣事業を確立するために DLX-HD を子会社化している。また、早稲田大学に関係するベンチャー企業に投資する専門ファンド「早稲田投資事業有限責任組合」への出資や、「ベンチャー稲門会」での社長の講演など、若い才能を伸ばす支援を積極的に行っている。

【G：ガバナンス】

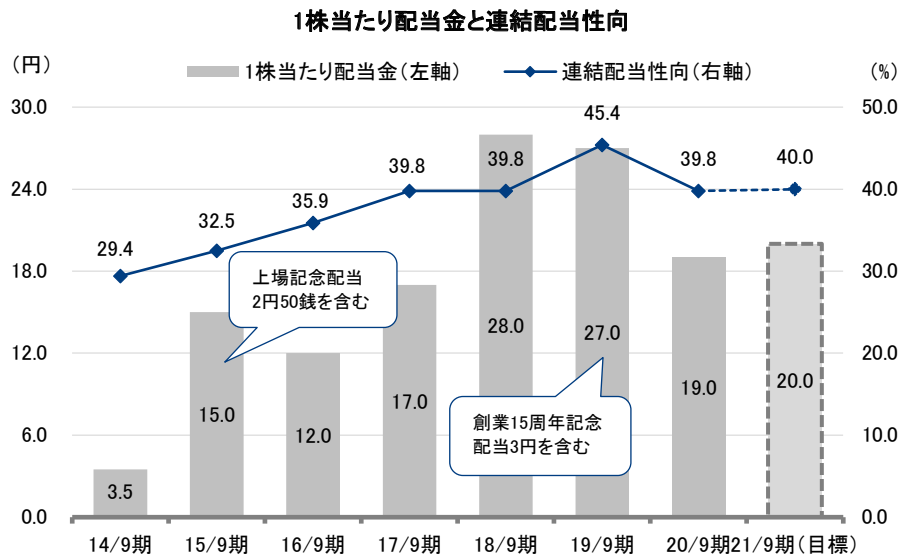
企業統治においても、コンプライアンスの徹底、適切かつ迅速な意思決定の実行、意思決定に対する監視機能の強化、ステークホルダーとの良好な関係の構築など様々な取り組みを行っている。その一例として、1) 社外取締役の高い構成比（8名のうち3名）、2) 毎週1回行う全体会議でのリスク管理、3) グループ役職員（社外取締役を除く）の譲渡制限付株式報酬制度、などがある。

株主還元策

2021年9月期は配当性向40%、配当金年20円が目標。 自己株式の取得によりさらに高い株主還元が期待できる

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おり、配当性向40%を目指して配当を実施する。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況等を勘案し、機動的に行う方針である。

2021年9月期に堅調な利益計画（親会社株主に帰属する当期純利益20億円予想）を背景に、配当性向40%、配当金年20円を目標とする。進行情も自己株式の取得が行われており、総還元性向はさらに高くなる。



注：15/9期は上場記念配当2円50銭、19/9期は創業15周年記念配当3円を含む。

出所：決算短信よりフィスコ作成

ディア・ライフ | 2021年6月10日(木)
 3245 東証1部 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

株主還元策

同社では、2020年11月16日より2021年5月31日までの取得期間で、自己株式の取得を行った。取得総額は5億円、取得株数の上限は125万株（発行済み株式総数の3.22%）である。

自己株式の取得

取得期間	2020年11月16日から2021年5月31日まで
取得株数（上限）	125万株（発行済み株式総数に対する割合3.22%）
総額（上額）	5億円
取得の方法	東証における市場買付

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