

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ハウスコム

3275 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 2 月 8 日 (月)

執筆：客員アナリスト

石津大希

FISCO Ltd. Analyst **Daiki Ishizu**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期第3四半期累計の業績概要	01
2. 今後の見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
■ 業績動向	03
■ 今後の見通し	04
■ 中長期の成長戦略	06
■ 株主還元策	08

■ 要約

宅都買収で中計目標を大幅な前倒しで達成し、 不動産テックの進展も加速

ハウスコム <3275> は首都圏と東海圏を地盤に不動産仲介・住まい関連サービスを提供する業界有数の成長企業である。出店は関東と東海を中心とした都市部に集中しており、近年では群馬、栃木、茨城といった北関東や、四国、九州、沖縄といった地方都市への出店も進んでいる。そのほか、M&A や提携なども通じて事業規模が拡大中である。

Key Points

- ・業績予想引き下げも、各利益は黒字を堅持する見通し
- ・宅都買収により、店舗数の中計目標を大幅な前倒しで達成
- ・M&A や提携を通じて不動産テックの進展も加速し、収益成長期待が高まる

1. 2021 年 3 月期第 3 四半期累計の業績概要

2021 年 3 月期第 3 四半期累計 (2020 年 4 月 -12 月) の連結営業収益は 8,328 百万円 (前年同期比 7.5% 減)、営業損益が 356 百万円の損失 (前年同期は 192 百万円の利益)、経常損益が 336 百万円の損失 (同 196 百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損益が 331 百万円の損失 (同 109 百万円の利益) となった。第 1 四半期 (同 4 月 -6 月) は新型コロナウイルスの感染拡大 (以下、コロナ禍) を背景に減収減益となった。第 2 四半期 (同 7 月 -9 月) は需要の低迷が 5 月に底を打ったことなどを受け、第 1 四半期比、前年同期比でともに増収増益となった。第 3 四半期 (同 10 月 -12 月) は、東京圏・中京圏を中心に転居需要が縮小したことから、連結営業収益が前年同期比 12.6% 減の 2,655 百万円、営業損益が 225 百万円の損失 (前年同期は 58 百万円の利益)、経常損益が 226 百万円の損失 (同 59 百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損益が 180 百万円の損失 (同 31 百万円の利益) となった。

2. 今後の見通し

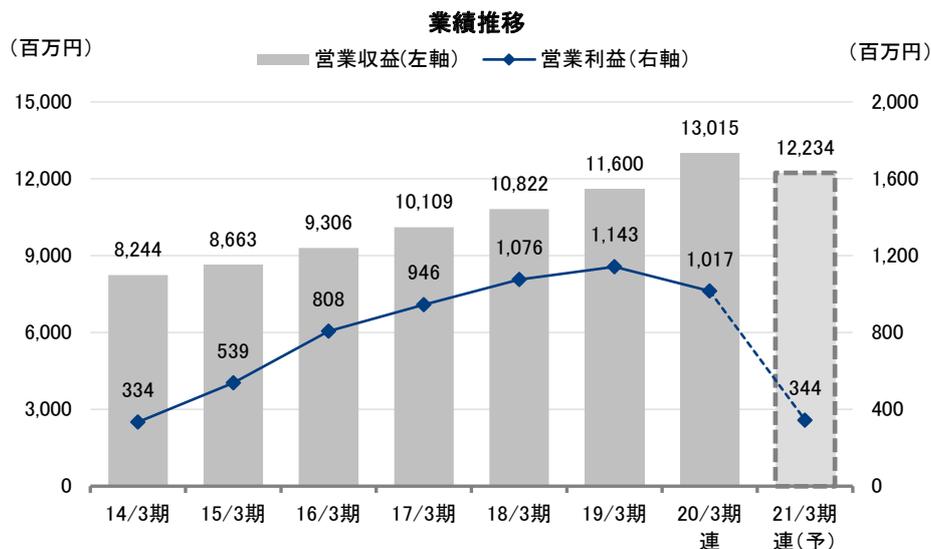
同社は第 3 四半期累計決算と併せて、2021 年 3 月期の通期の連結業績予想の修正を発表した。営業収益予想を従来の 13,291 百万円から 12,234 百万円 (前期比 6.0% 減) に、営業利益予想を 1,161 百万円から 344 百万円 (同 66.2% 減) に、経常利益予想を 1,339 百万円から 527 百万円 (同 55.5% 減) に、親会社株主に帰属する当期純利益予想を 906 百万円から 302 百万円 (同 55.1% 減) に、そろって引き下げた。第 3 四半期において東京圏・中京圏を中心に転居需要の縮小がみられたほか、緊急事態宣言の再発令に伴って引越シーズンである 1 月から 3 月の転居需要も縮小が見込まれ、それらの影響を反映させた。

要約

(株)宅都の子会社化による効果に弊社は着目する。同社は不動産関連事業を手掛ける(株)宅都ホールディングスと業務提携を締結し、2021年3月に宅都ホールディングス傘下の宅都を子会社化する計画となっている。宅都は関西圏で不動産賃貸仲介店舗を23店舗構える。店舗は単身者層に強い地下鉄御堂筋線上、ファミリー層に強い北部北摂地域に多く立地している。宅都の買収によって関西圏の事業基盤を一気に拡大させる。直営店は全国で212店舗となる見通しで、2019年4月公表の中期経営計画における店舗数の2022年3月末の計画値である208店舗を大幅な前倒しで達成することとなる。M&Aにおけるシナジーとして、関西圏における店舗数が増えることで、店舗間の交流・異動を通じて人材・組織の成長が活性化される。従来提供していた幅広い付帯サービスを相互にセールスするクロスセルも可能となる。また、この業務提携は、「事業領域・地域の垣根を越えた連携と不動産テックの活用を通じて事業成長を早める」との想定のもと、不動産テックを含む両社の協力関係を維持・発展させることを目的としている。具体的には、「不動産賃貸仲介・管理物件における相互送客」「不動産テックにおける新分野の拡大」「戦略的企業買収」などの施策を挙げている。これにより、同社の大きな成長ドライバーの1つである「不動産テック」が大きく進展するだろう。

3. 中長期の成長戦略

同社の基本的な強みとして、柔軟な経営姿勢が挙げられる。2021年3月期については厳しい事業環境下で戦略を柔軟に変え、投資を進めるという臨機応変さが見て取れた。従来からの盤石な財務基盤も同姿勢を支えている。M&Aについても、時間短縮の成長手段として今後も打ち出されると弊社は考える。宅都の例のように、特定の商圈でまとまった数の店舗を獲得できるM&Aは店舗当たり収益の伸びにもつながる。統一することで効率化できる部分と、残すことで強みを生かせる部分を区切るというPMI(Post Merger Integration: M&A後の統合プロセス)の方針もシナジーを生みやすくなる。同社は中期経営計画の中でドメイン拡大も掲げている。サービスラインを拡大・拡充することにより収益源の多様化を図る。不動産テックも同社の大きな成長ドライバーである。「顧客との関係性強化・アウトプットの拡大」「バックオフィス面でのインプットの削減」「不動産業界全体における情報管理の効率化」の3領域を軸に今後も同社の収益を押し上げると弊社は予想する。



注：20/3期より連結業績
 出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

需要盛り返しや費用削減奏功により、四半期別で業績回復進む

同社は首都圏と東海圏を地盤に不動産仲介・住まい関連サービスを提供する業界有数の成長企業である。1998 年に大東建託<1878>の 100% 出資子会社として設立され、2003 年に(株)ジューシー情報センターから首都圏・東海圏の 62 店舗の営業権を取得し、店舗網の基盤とした。直営店の新規出店とともに、周辺業務(損害保険代理店・リフォーム工事取次・引越取次・広告代理店など)を取り込み、順調に業績を伸ばしてきた。出店は関東と東海を中心とした都市部に集中しており、近年では群馬、栃木、茨城といった北関東や、四国、九州、沖縄といった地方都市への出店も進んでいる。

2011 年 6 月に大阪証券取引所 JASDAQ 市場(現 東京証券取引所 JASDAQ 市場)に上場し、2019 年 6 月には東証 2 部に市場変更、8 月には東証 1 部に指定替えされた。2020 年 3 月期からは M&A を通じて連結経営をスタートさせた。コロナ禍の厳しい事業環境でも M&A などの投資に積極的で、関西圏での店舗網も大幅に増える見通し(後に詳述)であり、事業規模・商圏が拡大中だ。大東建託グループに属するが、親会社物件の取引比率は約 18% であり、実態は独立色が強い。

2021 年 3 月期第 3 四半期累計(2020 年 4 月 -12 月)の連結営業収益は 8,328 百万円(前年同期比 7.5% 減)、営業損益が 356 百万円の損失(前年同期は 192 百万円の利益)、経常損益が 336 百万円の損失(同 196 百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損益が 331 百万円の損失(同 109 百万円の利益)となった。

四半期別で見ると、第 1 四半期(2020 年 4 月 -6 月)は連結営業収益が前年同期比 11.4% 減の 2,639 百万円、営業損益が 261 百万円の損失(前年同期が 64 百万円の利益)、経常損益が 246 百万円の損失(同 66 百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損益が 217 百万円の損失(同 37 百万円の利益)と、減収及び損失となった。コロナ禍によって転居の需要が抑制・先送りされたことが響いた。

第 2 四半期(2020 年 7 月 -9 月)は連結営業収益が前年同期比 1.5% 増の 3,033 百万円、営業利益が同 87.8% 増の 130 百万円、経常利益が同 91.2% 増の 135 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 65.7% 増の 67 百万円と、第 1 四半期比、前年同期比でともに増収増益となった。需要の低迷が 5 月に底を打ったことで以降は需要の盛り返しが進んだほか、広告宣伝費などの見直しや会議・研修のオンライン化など、費用削減施策が奏功したことで損益面も改善した。

第 3 四半期(2020 年 10 月 -12 月)は、東京圏・中京圏を中心に転居需要が縮小したことから、連結営業収益が前年同期比 12.6% 減の 2,655 百万円、営業損益が 225 百万円の損失(前年同期は 58 百万円の利益)、経常損益が 226 百万円の損失(同 59 百万円の利益)、親会社株主に帰属する四半期純損益が 180 百万円の損失(同 31 百万円の利益)となった。

第 4 四半期(2021 年 1 月 -3 月)については、コロナ禍とそれに伴う緊急事態宣言の再発出を背景に、事業環境の不透明感は継続している。しかし、後に詳述するように同社は足元で投資を優先する方針に転換しており、第 4 四半期についても同社の事業基盤拡大や社内における効率化施策の動向に注目すべきと弊社は考える。

業績動向

同社は第 3 四半期累計決算と併せて、2021 年 3 月期通期の連結業績予想の修正を発表した。営業収益予想を従来の 13,291 百万円から 12,234 百万円（前期比 6.0% 減）に、営業利益予想を 1,161 百万円から 344 百万円（同 66.2% 減）に、経常利益予想を 1,339 百万円から 527 百万円（同 55.5% 減）に、親会社株主に帰属する当期純利益予想を 906 百万円から 302 百万円（同 55.1% 減）に、そろって引き下げた。第 3 四半期において東京圏・中京圏を中心に転居需要の縮小がみられたほか、緊急事態宣言の再発令に伴って引越シーズンである 1 月から 3 月の転居需要も縮小が見込まれ、それらの影響を反映させた。ただ、事業環境のさらなる悪化を受けても営業収益予想の下方修正幅が 8.0% にとどまったほか、各利益が黒字を堅持する見通しで、業績の底堅さも見受けられた。

■ 今後の見通し

宅都買収により計画を大幅な前倒しで達成、大きなシナジーにも期待

目先では宅都の子会社化による効果に弊社は着目する。同社は 2020 年 12 月 23 日、不動産関連事業を手掛ける宅都ホールディングスと業務提携を締結し、宅都ホールディングス傘下の宅都を子会社化すると発表した。宅都ホールディングスは、不動産賃貸仲介事業、不動産賃貸事業、ホテル事業を手掛ける宅都や、3 万戸以上の管理物件を受託する不動産管理会社などを保有しており、そのほか不動産テック事業、不動産開発事業などの取り組みも強化している。

同社は、会社分割を通じて不動産賃貸仲介事業のみとなった宅都の全株式を取得する。株式譲渡実行日は 3 月 1 日を予定している。宅都は大阪市内中心部・北摂エリアを中心に関西圏で不動産賃貸仲介店舗を 23 店舗、東京駅・新大阪駅の間近で法人営業拠点 2 ヶ所を構える。年間仲介件数は 1 万件超に上り、全国賃貸住宅新聞が公表した 2019 年 10 月から 2020 年 9 月末までの全国における賃貸仲介件数ランキングでは 25 位にランクインしている※。

※ 週刊 全国賃貸住宅新聞 2021 年 1 月 4 日号 No.1443 より引用。

同社は関西圏で 6 店舗（大阪府 4 店舗、京都府 2 店舗）を運営しているが、宅都買収によって不動産仲介店舗 23 店を取得し、関西圏の事業基盤を一気に拡大させる。これにより、同社直営店は全国で 212 店舗となる見通しで、2019 年 4 月公表の中期経営計画における店舗数の 2022 年 3 月末の計画値である 208 店舗を大幅な前倒しで達成することとなる。

加えて、関西圏でまとめて店舗を増やせることにも大きな意味がある。不動産賃貸仲介事業では、対象地域で潜在顧客を着実に売上につなげるためには、同地域における幅広いカバレッジや知名度が重要である。宅都が保有する 23 店舗は単身者層に強い地下鉄御堂筋線上、ファミリー層に強い北部北摂地域に多く立地している。また、前述したように強いブランド・高い知名度がある。高い競争力を持つ宅都を傘下に加えることで、同社は関西圏で強力な営業基盤を築くことができる。

今後の見通し

M&A で重要となるシナジーも想定している。関西圏における店舗数が6店舗から29店舗まで増えることで、店舗間の交流・異動を通じて人材・組織の成長が活性化される。従来提供していた幅広い付帯サービスを相互にセールスするクロスセルも可能となる。PMIにおいては、バックオフィス面で効率化・統一化できるところはメスを入れ、顧客向けの営業面では各店舗の強みを残すというメリハリの効いた取り組みを計画している。以上の点から、宅都の買収は単なる足し算にとどまらず、シナジーによってグループ全体でも収益性を高める効果があると弊社は予想する。

加えて、同社は宅都ホールディングスとの業務提携は、「事業領域・地域の垣根を越えた連携と不動産テックの活用を通じて事業成長を早める」との想定のもと、不動産テックを含む両社の協力関係を維持・発展させることを目的としている。具体的には、「不動産賃貸仲介・管理物件における相互送客」「不動産テックにおける新分野の拡大」「戦略的企業買収」などの施策を挙げている。これにより、同社の大きな成長ドライバーの1つである「不動産テック（後に詳述）」が大きく進展するだろう。

宅都買収を背景に、同社内で当初計画を大きく上回るスピードで事業拡大が進んでいることが推察される。中期経営計画の上方修正などは公表されていないものの、店舗数拡大やシナジー、不動産テックの進展を受け、今後も業績は堅実に拡大すると弊社は考える。

2021年3月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	20/3期			21/3期			前年同期比		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期予想	通期予想	上期	下期	通期
営業収益	5,966	7,049	13,015	5,672	6,562	12,234	-4.9%	-6.9%	-6.0%
営業利益	134	883	1,017	-130	474	344	-	-46.3%	-66.2%
経常利益	136	1,046	1,183	-110	637	527	-	-39.1%	-55.5%
親会社株主に帰属する 当期(四半期)純利益	77	595	673	-150	452	302	-	-24.0%	-55.1%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

M&A や不動産テックを武器に更なる成長基盤構築へ

基本的かつコアな同社の強みとして、柔軟な経営姿勢が挙げられる。2021年3月期については、厳しい事業環境において戦略を柔軟に変え、広告宣伝費といった売上を伸ばすための費用を抑え、事業基盤を拡大させる投資を進めるといふ、環境にフィットする臨機応変さが見て取れた。また、従来からの盤石な財務基盤も同姿勢を支えている。同社の第3四半期末時点での自己資本比率は69.1%、有利子負債はなし、流動比率は244.2%と、安全性は極めて高い。コロナ禍では多くの企業で資金繰り面の懸念が高まり、支出を抑えて財務的耐久力を高めるといった動きが見られた。しかし、同社の場合は常時高い安全性を維持していたため、不測の逆境下においても成長に向けた投資を危険を冒すことなく実施できている。強固な財務基盤と、投資方針を外部環境に柔軟にフィットさせる経営体制は、今後も同社の長期的な成長に大きく寄与すると弊社は予想する。

また、M&Aについても、時間短縮の成長手段として今後も打ち出されると弊社は考える。宅都の例のように、特定の商圏でまとまった数の店舗を獲得できるM&Aは、同社グループにとって店舗当たり収益の伸びにもつながる。統一することで効率化できる部分と、残すことで強みを生かせる部分を区切るというPMIの方針も、グループ内部の摩擦を緩和し、シナジーを生みやすくなる。

加えて事業拡大について、同社は中期経営計画の中でドメイン拡大も掲げている。具体的には、「賃貸仲介業」から「賃貸サービス業」へ、そして「賃貸サービス業」から「住まいのサービス業」へと移る計画だ。M&Aなどを通じてサービスラインを拡大・拡充することにより、従来は顧客の入居退去のタイミングのみにとどまっていた収益機会を、リフォームや管理関連サービスなど入居中におけるあらゆる方面・タイミングにまで広げ、収益源の多様化を図る。

全国賃貸住宅新聞が公表した2019年10月から2020年9月末までの全国における賃貸仲介件数ランキングでは、同社を含めた大東建託グループが首位、同社の実績では実質4位と、国内における競争力・ブランド力は強い。こうした定量的・定性的な強みは、M&Aを通じた事業規模の拡大局面、収益源の多様化局面でも、効果を最大化させることにつながると弊社は考える。

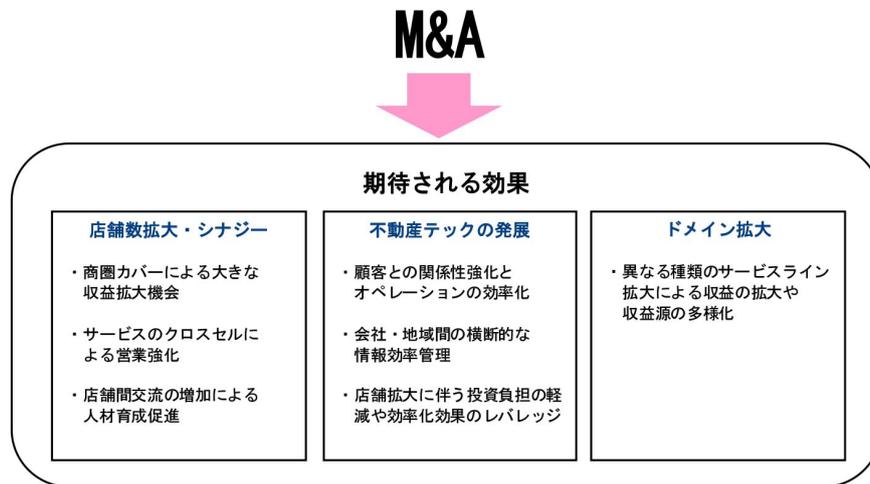
不動産テックも同社の大きな成長ドライバーである。同社目線での不動産テックの目的は、大きく3つの領域に分かれる。1つ目は、顧客との関係性強化によるアウトプットの拡大である。メール・チャット・電話やAIによる自動応答などにより途絶えることのない顧客との接点を築き、そこでのコミュニケーションを通じて来店前に入居決定の動機を高める「インターナルセールス」は、成約率を高めてアウトプットの拡大をもたらす。また、オンライン内見やIT重説など非対面での接客ツールの浸透は、生産性を向上させ、一人当たりのアウトプットのキャパシティを引き上げている。2つ目は、バックオフィス面でのインプットの削減である。ペーパーレスなどを導入することで業務フローを効率化する。また、テクノロジーによって自前の集客を強化することで、現在多額の費用をかけている大手ポータルサイトに依存しない低コストな仕組みを構築できる。3つ目は、不動産業界全体における情報管理の効率化である。業界内で分断されたあらゆる情報を、会社や地域の垣根を越えて横断的に統合・整理することで、業界全体で業務効率化を図るというものだ。この領域について同社は、前述した宅都の子会社化、宅都ホールディングスとの業務提携のほか、不動産賃貸仲介業ネットワークの多様な情報を共有するための研究会「REAN JAPAN」の発足などを通じて進めている。

中長期の成長戦略

こういった効果が期待できる不動産テックについて、店舗数拡大を背景に、先行投資の負担を分散するほか、効率化効果にレバレッジをかける基盤も整いつつあり、同社はより収益拡大につなげやすい状況となっている。

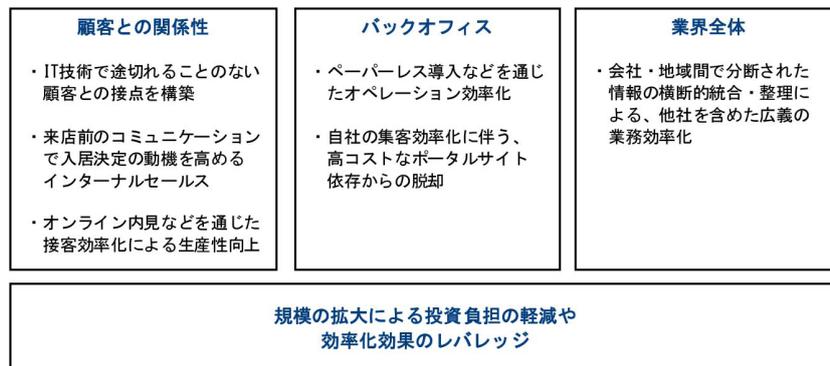
また、同社が業界内外に発信するメッセージを追っていくと、近い未来に目線を合わせて事業展開を加速しようとしていることがわかる。コロナ禍以前から「アフターデジタル」時代の不動産業の在り方について熱心に発信してきた。そして、コロナ禍により不動産業界のDX（デジタルトランスフォーメーション）化が加速されるとの認識のもとで、アフターコロナではDX化への対応で業界他社をリードしようとしている。前述の不動産テックへの取り組み等は、新しい部屋探しの仕方に適応したサービスの向上とローコストオペレーションを同時に追求しようとするものであり、同社の成長加速と収益構造変革への意欲が如実に現れていると言えよう。

M&Aにより期待される効果



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

不動産テックの3領域とそれを支える規模の拡大



出所：ヒアリングよりフィスコ作成

中長期的には、柔軟な経営体制のもと、事業規模・ドメイン拡大や不動産テックの進展を背景に成長は加速していくと弊社は予想する。

■ 株主還元策

今期配当予想は事業環境の不透明を受けて取り下げ

同社は株主還元策として配当を実施している。企業価値を継続的に拡大し株主に利益を還元することを重要な経営課題と位置付けており、配当性向 30% の継続を基本方針とする。2020 年 3 月期の 1 株当たり配当金は年間 36.0 円、配当性向 41.3% と 7 期連続増配を達成した。2021 年 3 月期については従来前期並みの年間 36.0 円(中間 18.0 円、期末 18.0 円)を予想していたものの、事業環境の不透明感を受けて取り下げられた。

株主優待について、同社は 2020 年に新優待制度となる「ハウスコム・プレミアム優待倶楽部」を開始した。保有株式数に応じて優待ポイントが贈呈され、好きな商品と交換できる。

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