

|| 企業調査レポート ||

ハウストゥ

3457 東証1部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年9月27日(水)

執筆：客員アナリスト

瀬川 健

FISCO Ltd. Analyst **Ken Segawa**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. ストック型収益事業へ急速にシフト	01
2. 同社独自のストック型収益事業のニーズは絶大、持続的成長が見込まれる	01
3. 資金調達	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. グループ企業	03
3. 沿革	03
■ 事業概要	03
1. 事業ポートフォリオ	03
2. フランチャイズ事業	04
3. ハウス・リースバック事業	06
4. 不動産金融事業	09
5. 不動産売買事業	10
6. 不動産流通事業	10
7. 住宅・リフォーム事業	11
■ 業績動向	11
1. 2017年6月期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	13
1. 2018年6月期の業績見通し	13
2. 資金調達と自己資本比率引上げの計画	15
3. 人工知能(AI)を活用した査定アプリ	16
■ 中長期の成長戦略	16
● 新中期経営計画	16
■ 株主還元策	17
1. 配当政策	17
2. 株主優待制度	17

■ 要約

事業主体をストック型収益事業に移行して成長路線に復帰へ

ハウスドゥ <3457> は、全天候型経営を目指して、安定的かつ持続的成長が見込まれるストック型ビジネスであるフランチャイズ事業、ハウス・リースバック事業、不動産金融事業へのシフトを加速している。ストック型収益事業が順調に拡大していることから、2018年6月期及び2019年6月期の経常利益は年率20%超の成長を見込む。

1. スtock型収益事業へ急速にシフト

2017年6月期におけるストック型収益事業は、売上高（調整額控除前）構成比が前期の17.2%から30.6%へ、営業利益（調整額控除前）では同42.7%から63.3%へ上昇した。人的資源を含む経営リソースを、ストック型収益事業にシフトしている。2018年6月期は、売上高の29.8%、営業利益では68.6%を占める計画を立てている。

2. 同社独自のストック型収益事業のニーズは絶大、持続的成長が見込まれる

2017年6月期末のフランチャイズ事業の累計加盟店店舗数は、前期比91件増の468件となった。2018年6月期末では573件を計画している。国内1,000店を目標としているが、今期中に加盟店店舗数が500件を超える見込みだ。同社加盟店の市場浸透度が大きい東海地区では、目標とする店舗の半数を超えた段階で認知度が高まり、出店が加速した。今後、同様の展開が全国的に期待される。

住みながら住宅を売却できるハウス・リースバック事業のニーズは絶大。2017年6月期末の保有件数は、前期末の274件から513件へ、2018年6月期末には863件への増加を計画している。取得物件を売却する際に、想定以上の価格で取引された場合、上積みされた利益を元の所有である顧客へ戻すプロフィットシェア・スキームを採っている。これまで取得して10ヶ月後に約1割の売却案件が発生する経験則をもとに、2018年6月期の予想を策定している。2017年6月期は、高額案件の売却売上高が計上されたが、2018年6月期予算には勘案していない。

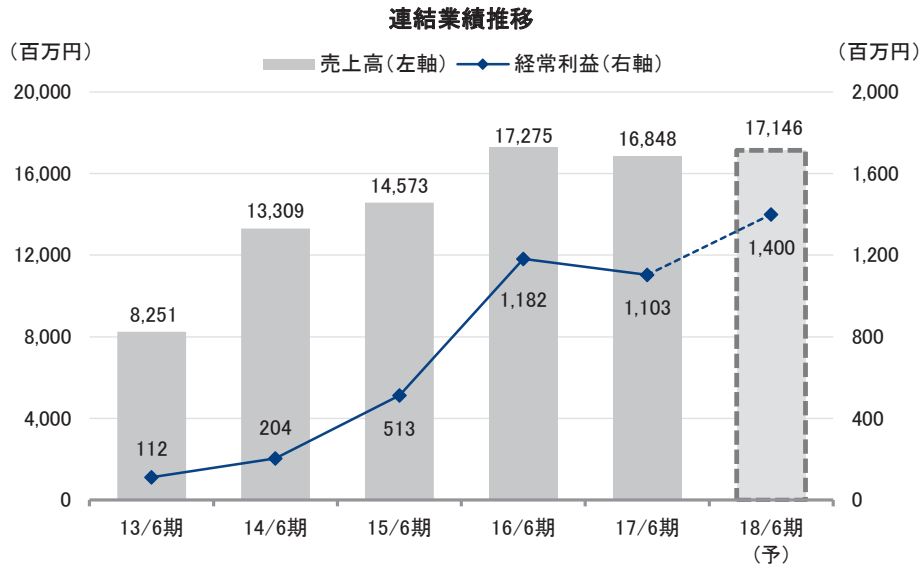
3. 資金調達

ハウス・リースバック事業と不動産金融事業は、同社にとって急成長期にある事業のため、資金ニーズが大きい。ハウス・リースバック事業は固定資産の取得を伴うため、資金調達が必要となる。調達額30億円を前提とすると、普通株の時価公募増資では希薄化が大きくなるため、今回は第三者割当増資による優先株式の発行を予定している。

Key Points

- ・ 事業ポートフォリオを安定・持続的成長型に転換
- ・ 優先株式発行による資金調達を計画
- ・ 2018年6月期・2019年6月期は年2割超の利益成長を目指す

要約



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

不動産売買仲介に特化したフランチャイズ本部と独自の新規事業を展開

1. 会社概要

同社は、“業界を変える～不動産業界をお客様のための業界へ～”をコーポレートミッションとして、『私たちは日本の住宅市場をオープンにし、お客様のライフステージに即した理想の住宅を積極的に住み替えたりできる「住まいの新しい流通システム」を築きます』をブランド理念として掲げている。“業界を変える”ためのプレゼンスと「不動産情報の公開」が業界にインパクトを与えるために、2025年中に国内フランチャイズ店舗ネットワーク1,000店舗を目指している。

不動産業界では、市場におけるフランチャイズ化が進展しているが、他チェーンは賃貸仲介専門、もしくは賃貸と売買の仲介の両方を手掛ける。同社は、不動産売買仲介に特化したフランチャイズ事業を展開しており、同分野では加盟店舗数が全国 No.1 のチェーンとなる。住宅情報モールや家・不動産買取専門店、ハウス・リースパックなど業界初となる業態や新規事業を立ち上げている。

2. グループ企業

同社グループは、同社と連結子会社3社で構成される。本体が、フランチャイズ事業、ハウス・リースバック事業、不動産売買事業及び住宅・リフォーム事業を行う。子会社の(株)ハウスドゥ住宅販売が不動産流通事業を、(株)フィナンシャルドゥが不動産金融事業を、(株)ピーエムドゥがプロパティマネジメント事業を展開している。

3. 沿革

同社は、1991年に京都府で創業し、2006年に自社で培った不動産売買仲介事業のノウハウをベースにフランチャイズ事業を開始した。2017年6月末における、フランチャイズ事業の加盟契約数は468件、開店店舗数は378店舗となった。直営店は、17店舗を運営している。それらは、住宅情報モール店5店舗、サテライト店6店舗、買取専門店6店舗。またリフォームショールームを3店舗展開しており、京都府と埼玉県にある。住宅情報モール店は、ロードサイド型大型店舗で、仲介、買取、リフォームなどの複合機能を持ち、不動産に関するサービスを総合的に提供する業界初のワンストップ・ショップの店舗形態をとっている。

■ 事業概要

事業ポートフォリオを安定・持続的成長型に転換

1. 事業ポートフォリオ

2017年6月期の売上高の事業別構成比は、フランチャイズ事業が12.9%、ハウス・リースバック事業が16.3%、不動産金融事業が1.3%（以上のストック型収益事業計：30.6%）、不動産売買事業が41.4%、不動産流通事業が10.8%、住宅・リフォーム事業が17.1%、その他が0.1%であった。調整額控除前のセグメント利益の事業別構成比は、フランチャイズ事業が48.3%、ハウス・リースバック事業12.3%、不動産金融事業が2.7%、不動産売買事業が15.7%、不動産流通事業が13.8%、住宅・リフォーム事業が7.9%、その他が-0.7%であった。ストック型収益事業の合計は63.3%と大きい。不動産金融事業は、2017年6月期から表示が開始された。

日銀のマイナス金利政策に象徴される低金利と大規模な金融緩和及び海外からの投資を背景に、東京の不動産価格は上昇し、局所的に過熱感が現れた。また、2015年1月の相続税改正（増税）の対策として、賃貸住宅への投資が増加した。

実需を反映しない不動産投資の増加、価格上昇による利回りの低下など市場リスクが高まったことから、同社は前3ヶ年中期経営計画を1年目で見直し、2017年6月期を初年度とする新中期経営計画を策定した。新たな中期経営計画では、経営資源を労働集約型ビジネスである不動産流通事業、住宅・リフォーム事業、不動産売買事業からストック型ビジネスであるフランチャイズ事業、ハウス・リースバック事業、不動産金融事業へシフトした。不動産市場が変動を来しても、持続的な成長を可能とする全天候型経営への移行を前倒しで進めている。

事業概要

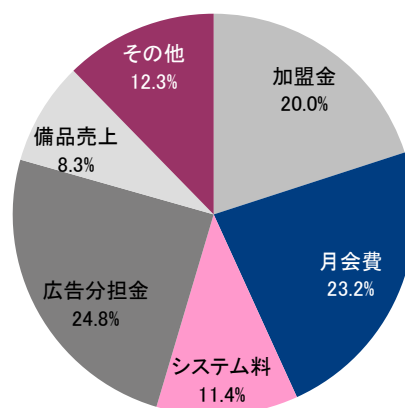
2017年6月期のストック型収益事業の売上高（調整額控除前）構成比は前期の17.2%から30.6%へ、営業利益（調整額控除前）の構成比は同42.7%から63.3%へ上昇した。事業ポートフォリオの主体を、安定収益が見込まれる上、持続的な成長をもたらすストック型収益事業に切り替えた。同社のストック型収益事業は、業界に先駆けて事業を開始した独自のビジネスモデルであるため、競争が少なく、絶大なニーズがあり急成長が可能だ。2018年6月期のストック型収益事業の構成比は、売上高（調整額控除前）が29.8%、営業利益（調整額控除前）で68.6%を見込んでいる。

2. フランチャイズ事業

(1) フランチャイズ事業の売上構成

2017年6月期のフランチャイズ事業の売上高構成は、加盟金が20.0%、月会費が23.2%、システム料が11.4%、広告分担金が24.8%、備品売上が8.3%、その他が12.3%となった。2017年6月期における新規加盟契約数は144件であった。フランチャイズ事業の営業利益は1,304百万円となり、調整額控除前の売上高営業利益率は58.8%の高水準であった。

フランチャイズ事業売上高構成比
 (2017年6月期:2,220百万円)



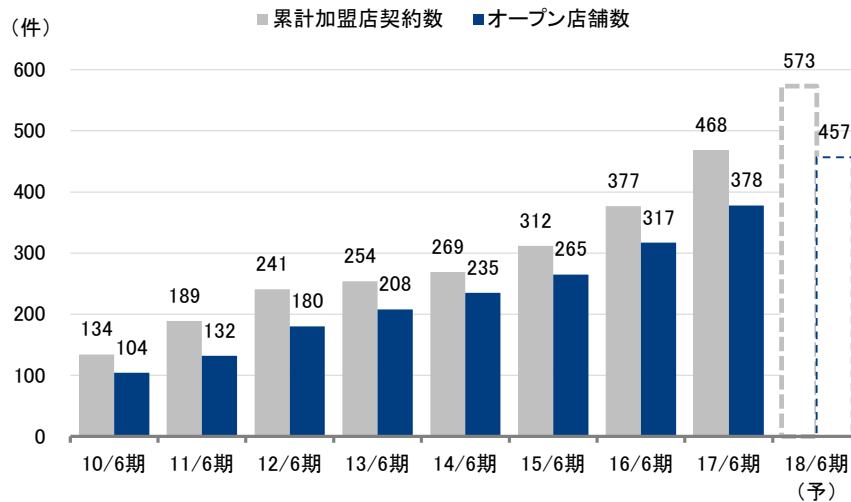
出所：決算補足よりフィスコ作成

(2) 加盟店の推移

2017年6月期末の累計加盟契約数は468件と、1年間で24.1%増加した。期中の新規加盟契約数が144件あり、退会を勘案した純増は91件であった。2018年6月期末の累計加盟契約数は573件を計画しており、105件の純増を見込んでいる。2017年6月期末のオープン店舗数は、前期比19.2%増の378店舗となった。2018年6月期末は同20.9%増の457店舗が予想されている。

事業概要

累計加盟店契約数



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 加盟店の変化

フランチャイズ事業の売上高の約4分の1を占める広告分担金は、集合的な広告宣伝に使用されるため、費用を徴収しているにすぎない。同社は、2013年より元プロ野球選手・監督、現解説者の古田敦也（ふるたあつや）氏をイメージキャラクターに起用したブランド戦略を展開している。東証マザーズ上場により、同社に対するイメージが京都の企業から全国区へとアップした。さらに2016年12月に東証1部へ市場変更したことから、社会的信用が一層高まり、フランチャイズ加盟店募集に対する問い合わせが増えている。

(4) 地域別展開

2017年6月期末における家・不動産買取専門店を除く352店舗の地域別店舗数の割合は、東海地域が28.7%と最も多く、創業した近畿地域の15.1%を上回っている。市場規模が近畿地区の2.5倍あるとみられる関東地区は、店舗数が近畿地区よりも多くなった。東海地域は、同社が目標とする地域別店舗数125店舗に対して101店舗と進捗率が80.8%に到達した。同地域では、実績店舗数が目標の半分を超えたところで認知度が高まり、ブランド力が向上した。関東地域及び近畿地域で、それぞれ100店舗を超えたところで、東海地域で見られたような質的变化が起きることが見込まれている。最終目標は全国1,000店舗であるが、500店舗を超えてからフランチャイズの加盟に弾みがつくことが予想される。

事業概要

 地域別目標店舗数及び実績
 (2017年6月末現在)

地域	目標店舗数		実績		進捗度
	(店)	構成比	(店)	構成比	
北海道	40	4.0%	20	5.7%	50.0%
東北	40	4.0%	16	4.5%	40.0%
関東	430	43.0%	73	20.7%	17.0%
甲信越	20	2.0%	6	1.7%	30.0%
北陸	20	2.0%	5	1.4%	25.0%
東海	125	12.5%	101	28.7%	80.8%
近畿	175	17.5%	53	15.1%	30.3%
中国・四国	60	6.0%	50	14.2%	83.3%
九州	80	8.0%	23	6.5%	28.8%
沖縄	10	1.0%	5	1.4%	50.0%
合計	1,000	100.0%	352	100.0%	35.2%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(5) 新ビジネスの展開

フランチャイズ事業は、知名度及び信用度のアップに複数の業態を開発したことで、地域と加盟店の対象が拡大しつつある。住まい・不動産に関わるサービスメーカーとして、新しいサービスの開発・提供を進めてきた。他社に先駆けて開発したサービスには、「家・不動産買取専門店」による買取サービスや、住みながら家を売却できる「ハウス・リースバック」、最近では「不動産担保ローン」といった金融サービスなどがある。フランチャイズチェーンの価値を、新事業のスキーム開発力とブランド力で評価するステージに入ってきたと言える。従来にないビジネスをフランチャイズシステムで提供するようになって、新規の加入者のうち不動産会社の占める割合が高まっている。不動産のプロが、同社のフランチャイズサービスの有用性を認識するようになってきている。

2013年10月から開始した「家・不動産買取専門店」は、不動産の買取りをメインとし、少人数で店舗運営する。2017年3月末の店舗数は100店舗を突破した。地場の不動産売買仲介業者にとっては、月会費が固定で、加盟金が安く、ポスター、チラシ、DMなどにイメージキャラクターが使えることが魅力だ。テレビCMの効果も大きい。従来の不動産売買仲介店（サテライト店）との併設も奨励している。従来型の不動産売買仲介店と買取専門店を合算すると、1,000店舗を大きく超える可能性がある。

3. ハウス・リースバック事業

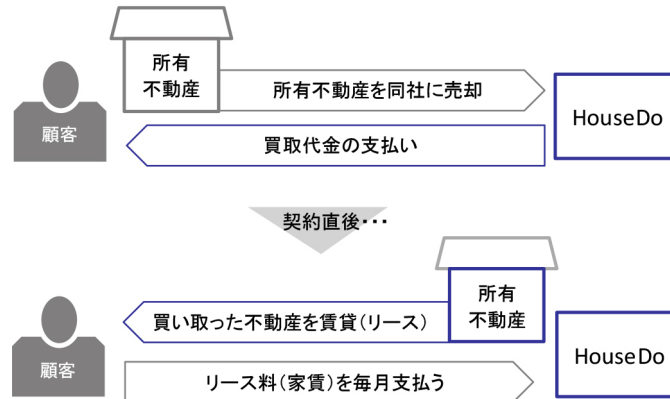
(1) ハウス・リースバックの仕組み

ハウス・リースバックは、持ち主が自宅を売却後も住み続けられる、新しい不動産活用の提案である。同社が住宅を買取り、売主とリース（賃貸）契約を結ぶことで、売主は現金を得られると同時に、愛着のある自宅、地域に住み続けることができる。「ハウス・リースバック」の商標登録は、2013年に出願し、2015年7月に取得した。2017年6月期は、ハウス・リースバックについて1年間で6,000件以上の問い合わせがきており、同事業で圧倒的ナンバーワンの座を獲得することを狙う。

ハウズドゥ | 2017年9月27日(水)
3457 東証1部 | <http://www.housedo.co.jp/>

事業概要

ハウス・リースバックの仕組み



出所：会社資料よりフィスコ作成

ハウス・リースバックは、資金需要のある顧客ニーズを捉えており、金融機関が提供するリバースモーゲージの制限の多さや利用しにくさを克服していることもあって潜在需要が大きい。資金の使途、年齢、収入、対象者、対象物件に制限がないうえ、住居の賃貸契約に保証人も不要である。同社は、不動産の査定や不動産売買、金融サービスのノウハウを持っていることから、ハウス・リースバックに必要な機能を自社の経営リソースでカバーできるのが強みになる。

ハウス・リースバックの利用理由とメリット

利用理由	メリット
・長期ローンの返済が苦しいが、売却すると住む家がなくなってしまう	・売却代金を一括して受け取れる
・子どもの学区が変わってしまうと困るので、引っ越しができない	・引越しや仮住まいを用意する必要がない
・ペットと今の暮らしを続けたい	・リース契約に連帯保証人が不要
・引っ越しはできないが、老後の資金を準備しておきたい	・固定資産税がかからない
・他人に知られないように家を売却して、資金調達をしたい	・人に知られることなくスムーズに手続きが可能
・リバースモーゲージは条件に合わない	・将来的に再度購入することが可能

出所：会社資料よりフィスコ作成

(2) ハウス・リースバック事業の地域展開

ハウス・リースバック事業のターゲットとするのは三大都市圏となる。ハウス・リースバックの対象となる物件は、リース契約終了後に市場で売却することもあるため、不動産市場で流動性がある物件になる。戸建住宅だけでなく、区分所有のマンションも対象となる。地域別では、三大都市圏周辺が物件数ベースで9割以上を占める。2017年6月末現在の保有件数の地域別構成比は、首都圏が42.3%、近畿が32.9%、中部が16.4%であった。この3地区に集中的に広告を打った結果でもある。九州・沖縄の割合は、2.9%であった。2017年10月に、福岡県博多に九州エリアの拠点を開設して攻勢をかける。これまでの反響から、十分な需要があることは確認済みである。

事業概要

ハウス・リースバック 地域別保有物件 (2017年6月末現在)

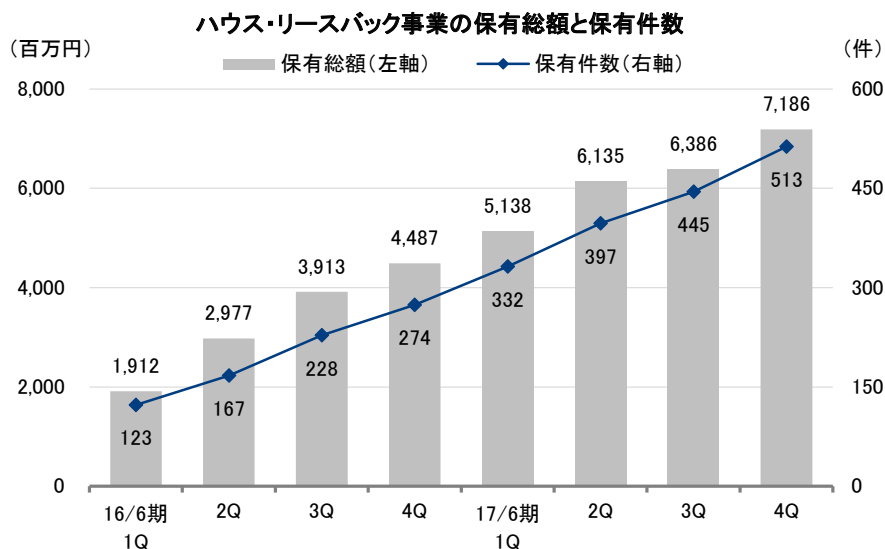
地域	保有物件数		保有総額 (百万円)	保有物件単価 (百万円)
	(件)	構成比		
北海道・東北	7	1.4%	89.6	12.8
甲信越	2	0.4%	12.1	6.0
北関東	10	1.9%	88.4	8.8
首都圏	217	42.3%	3,431.7	15.8
中部	84	16.4%	923.6	11.0
近畿	169	32.9%	2,440.3	14.4
中国・四国	9	1.8%	67.3	7.5
九州・沖縄	15	2.9%	133.1	8.9
総計	513	100.0%	7,186.2	14.0

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) ハウス・リースバック事業の収益

ハウス・リースバック事業は、買取時の事務手数料、毎月の家賃収入、売却時のキャピタルゲインと3種類の収益機会がある。物件は、ほとんどを顧客から直接取得し、仕入額の約3%が買取時の事務手数料となる。取得翌月からは毎月家賃としてインカムゲインが、年間で仕入額の約8~10%がリターンとして入る。売却時には、諸費用及び手数料別途で仕入額の15%程度でキャピタルゲインが発生する。当初想定した以上の価格で売れば、超過分を顧客に戻すことにしている。再売買期限の制限がないことと、顧客と売却益(キャピタルゲイン)をシェアするスキームが、顧客からの支持を得ている。

ハウス・リースバック事業にかかる不動産の保有件数は、2016年6月期第1四半期が123件、保有総額(取得時価格の累計で未償却の金額)が1,912百万円であった。2016年6月期末には、それぞれ274件、4,487百万円に増加した。2017年6月期に入っても急成長は続き、2017年6月期末の保有件数が513件、保有総額は7,186百万円に上った。ストック型収益事業であるため、保有総額の積み上がり、将来の安定したインカムゲインの源となる。



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

事業概要

2017年6月期におけるハウス・リースバック事業の売上高は前期比148.9%増の2,807百万円、営業利益は前期の8百万円の損失から330百万円の利益に黒字転換した。累計保有件数が前期比87.2%増の513件となった。賃料収入は同95.9%増の527百万円と、ハウス・リースバック事業売上高の18.8%を占めた。売却件数は同300.0%増の44件、売却売上高は同318.8%増の1,713百万円と同事業売上高の61.0%を占めた。5件の高額案件があり、それらの寄与度は同事業売上高の29.7%(833百万円)、営業利益の40.0%(132百万円)にも及んだ。2018年6月期は、高額案件の寄与を勘案していないことから、売却売上高が前期比31.8%減と予想している。ただし、賃料収入が同54.8%増加して、同事業売上高の37.7%を占めることを予想している。

ハウス・リースバック事業の件数と売上高、営業利益の推移

(単位：百万円、件)

	16/6期		17/6期			18/6期		
	実績	売上比	実績	売上比	前期比	予想	売上比	前期比
売上高								
賃料収入	269	23.8%	527	18.8%	95.9%	816	37.7%	54.8%
事務手数料等	86	7.6%	139	5.0%	61.6%	173	8.0%	24.5%
売却売上高	409	36.3%	1,713	61.0%	318.8%	1,169	54.0%	-31.8%
収益賃料	57	5.1%	29	1.0%	-49.1%	9	0.4%	-69.0%
収益売却	306	27.1%	398	14.2%	30.1%	-	-	-
計	1,128	100.0%	2,807	100.0%	148.9%	2,166	100.0%	-22.8%
営業利益	-8	-0.7%	330	11.8%	-	331	15.3%	0.3%
契約件数	227		303		33.5%	436		43.9%
物件取得数	222		288		29.7%	436		51.4%
売却件数	11		44		300.0%	71		61.4%
累計保有件数	274		513		87.2%	863		68.2%
保有総額	4,427		7,043		59.1%	11,652		65.4%
平均金額	16.1		13.7		-15.0%	13.5		-1.7%

出所：決算説明会資料、決算補足資料よりフィスコ作成

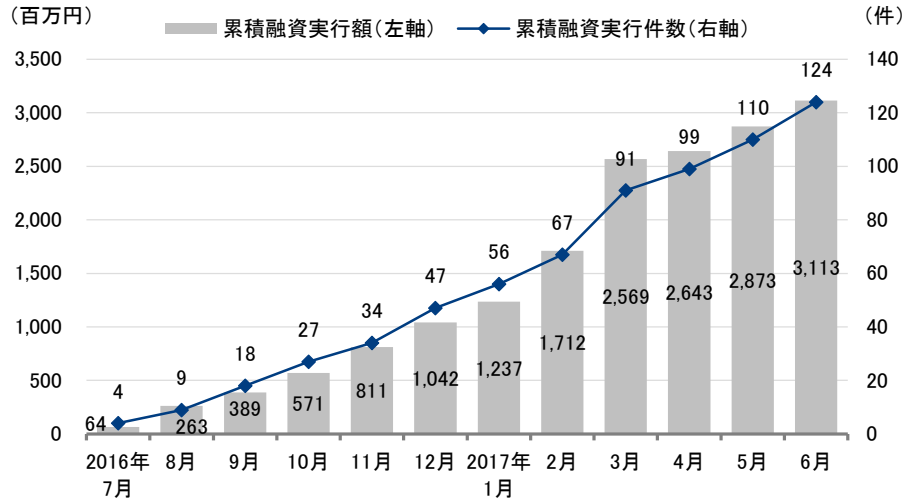
4. 不動産金融事業

顧客によっては、一時的な資金ニーズはあるものの、自宅を売却するほどの金額を必要としない人がある。そういう顧客には、不動産担保融資を提供する。融資の金利及び事務手数料などは、同業他社と大差がない。同社のメインビジネスが不動産売買の仲介業であり、不動産価格の査定に関しては質量ともに他社を凌駕する。査定スピードも速い。

2017年6月期の実績は、売上高が221百万円、営業利益が72百万円であった。融資実行件数は124件、融資実行額は31億円であった。2018年6月期の予想は、融資実行件数が207件、融資実行額が28億円、融資残高を54億円とし、連結業績では売上高490百万円、営業利益160百万円、いずれも前期比約2.2倍を予想している。

事業概要

不動産担保ローン累積件数・融資額推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

貸金業者数は、1986年のピーク時に47,504社あったが、2013年には2,217社とピーク比20分の1以下に減少した。消費者金融は、1990年代に多重債務者の増加が社会問題となり、2006年に最高裁のグレーゾーン金利の原則無効とした判決が出た。また、中小企業向けの商工ローンは、威圧的な取立てを規制し、違反業者を業務停止処分にした。廃業や業界再編により貸金業者が激減しており、貸金業法対象の貸金業者には総量規制がかかっている。一方、金融機関の提供するリバースモーゲージは、本格普及に至っていない。資金の出し手が限定されており、貸付競争という状態ではない。

5. 不動産売買事業

首都圏の不動産市況には、いくつかの指標に過熱感が現れている。同事業の運営では、過度な引き締めはしないものの、注意深く遂行する。物件仕入を厳選し、直営店仲介事業とのコラボレーションを強化し、商品在庫は在庫高より回転を重視し、50億円程度を維持する。2016年6月期は、前期の期ずれによる案件や2億円超の大型案件があり、売上高及び営業利益がそれぞれ前期比46.5%増の8,949百万円、同107.7%増の902百万円と大きく膨らんだ。それとの比較で、2017年6月期は20.5%の減収、53.2%の減益となった。2018年6月期は、3.7%の増収、14.0%の増益と堅調な実需を反映した予算としている。

6. 不動産流通事業

同社は、直営店による不動産売買仲介や買取りの不動産流通業にリフォームを組み合わせたり、契約機会をリフォーム・住宅ローン・火災保険などの関連ビジネスにつなげることで収益の維持・増大を図る。不動産流通事業から人員を、フランチャイズ事業、ハウス・リースバック事業のストック型収益事業にシフトさせたが、若手が育ち、2017年6月期は仲介件数が2,845件と前期比5.4%増加し、7.9%の増収、39.1%の増益を果たした。東証1部上場効果により、知名度やブランド力の向上も寄与した。

7. 住宅・リフォーム事業

同社は、2016年6月期に新築住宅を757百万円販売したが、2018年6月期と2019年6月期はゼロとしている。リフォーム事業に絞り込むことになる。不動産売買事業、不動産流通事業及びハウス・リースバック事業とも連携し、ホームインスペクションや耐震補強工事の取り扱いを強化する。

業績動向

2017年6月期の業績はほぼ期初予想値で着地

1. 2017年6月期の業績概要

2017年6月期の連結業績は、中期経営計画の重点方針に沿って、フランチャイズ、ハウス・リースバック、不動産担保ローンなどのストック型収益事業へのウェイト転換が順調に進展した。売上高は前年同期比2.5%減の16,848百万円、営業利益が同2.2%減の1,249百万円、経常利益が同6.7%減の1,103百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.5%減の737百万円となった。2016年6月期の不動産売買事業は期ずれ案件や大型案件により売上高及び営業利益が大きく膨らんだ。2017年6月期は、そのようなことを勘案していなかったため、期初予想から減収減益を予想していた。その予想と比べると、売上高で3.2%増、経常利益で0.2%増、親会社株主に帰属する当期純利益で3.1%増とほぼ予想値で着地した。

ハウストゥ | 2017年9月27日(水)
3457 東証1部 | <http://www.housedo.co.jp/>

業績動向

2017年6月期 事業セグメント別連結売上高と利益

(単位：百万円)

	16/6期		17/6期			前年同期比		予想比 増減率
	実績	売上比	期初予想	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高								
フランチャイズ事業	1,880	10.9%	2,144	2,220	13.2%	340	18.1%	3.6%
ハウス・リースバック事業	1,128	6.5%	1,306	2,807	16.7%	1,679	148.9%	115.0%
不動産金融事業	23	0.1%	-	221	1.3%	197	824.3%	-
不動産売買事業	8,949	51.8%	7,842	7,111	42.2%	-1,838	-20.5%	-9.3%
不動産流通事業	1,722	10.0%	1,797	1,859	11.0%	136	7.9%	3.5%
住宅・リフォーム事業	3,873	22.4%	3,374	2,944	17.5%	-929	-24.0%	-12.7%
その他	31	0.2%	-	10	0.1%	-21	-67.5%	-
調整額	-333	-1.9%	-245	-326	-1.9%	7	-2.1%	33.4%
売上高 - 計	17,275	100.0%	16,322	16,848	100.0%	-427	-2.5%	3.2%
売上総利益								
売上総利益	6,153	35.6%	-	6,572	39.0%	419	6.8%	-
販管費								
販管費	4,875	28.2%	-	5,323	31.6%	447	9.2%	-
営業利益								
フランチャイズ事業	1,110	59.1%	1,270	1,304	58.8%	194	17.5%	2.7%
ハウス・リースバック事業	-8	-0.7%	131	330	11.8%	339	-	152.5%
不動産金融事業	-14	-59.8%	-	72	32.9%	87	-	-
不動産売買事業	902	10.1%	675	422	5.9%	-479	-53.2%	-37.4%
不動産流通事業	268	15.6%	209	373	20.1%	105	39.1%	78.7%
住宅・リフォーム事業	281	7.3%	204	212	7.2%	-68	-24.3%	4.2%
その他	5	18.5%	-	-17	-170.6%	-23	-	-
調整額	-1,268	-	-1,265	-1,450	-	-182	-	14.7%
営業利益 - 計	1,277	7.4%	1,247	1,249	7.4%	-28	-2.2%	0.2%
経常利益								
経常利益	1,182	6.8%	1,100	1,103	6.5%	-79	-6.7%	0.3%
親会社株主に帰属する当期純利益								
親会社株主に帰属する当期純利益	741	4.3%	715	737	4.4%	-3	-0.5%	3.2%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

注：事業セグメント別営業利益の売上高営業利益率は、当該事業売上高に対応

フランチャイズ事業、ハウス・リースバック事業、不動産金融事業のストック型収益事業の売上高は、前期比73.1%増加した。売上高構成比は、前期の17.2%から30.6%へ上昇した。調整額控除前の営業利益に占める比率では、同様に42.7%から63.3%に増加した。主力のフランチャイズ事業は、売上高が前期比18.1%増の2,220百万円、営業利益が同17.5%増の1,304百万円と順調に拡大した。注目のハウス・リースバック事業は、売上高が前期比148.9%増の2,807百万円、営業利益が前期の8百万円の損失から330百万円の利益と大きな飛躍を遂げた。また潜在需要が大きい不動産金融事業の売上高は同23百万円から221百万円へ、営業利益が前期の14百万円の損失から72百万円の利益へ黒字転換を果たした。

有利子負債が大幅に増加

2. 財務状況と経営指標

2017年6月期末の総資産は、20,273百万円と前期末比7,378百万円増加した。流動資産は、同4,818百万円の増加となったが、主に現金及び預金が1,128百万円増加したことと販売用不動産が381百万円、仕掛販売用不動産が486百万円、それぞれ増加したことによる。不動産金融事業の案件増加に伴う営業貸付金が2,822百万円増えた。有形固定資産は、ハウス・リースバック事業の案件増加に伴い2,522百万円増加した。ストック型収益事業の拡大に伴い、有利子負債は14,267百万円と同6,273百万円増加した。その結果、自己資本比率は前期末比3.1ポイント減の13.7%に低下した。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/6 期末	15/6 期末	16/6 期末	17/6 期末	増減額
流動資産	3,422	5,590	7,393	12,212	4,818
固定資産	2,833	2,611	5,501	8,060	2,559
有形固定資産	2,585	2,353	5,207	7,729	2,522
無形固定資産	60	75	72	56	-16
投資その他の資産	187	182	220	274	53
総資産	6,255	8,201	12,895	20,273	7,378
流動負債	3,769	4,365	6,003	10,071	4,068
固定負債	1,898	2,396	4,722	7,422	2,700
負債合計	5,669	6,762	10,725	17,494	6,768
(有利子負債)	3,708	4,621	7,994	14,267	6,273
純資産合計	586	1,439	2,169	2,779	609
負債純資産合計	6,255	8,201	12,895	20,273	7,378

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年6月期は、利益面で成長軌道に復帰へ

1. 2018年6月期の業績見通し

2018年6月期の連結業績予想は、売上高は前期比1.8%増の17,146百万円、営業利益が同28.4%増の1,603百万円、経常利益が同27.0%増の1,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同24.7%増の920百万円となる。前期は、前々期に特殊要因により予想以上の好業績だったこともあり、減収減益に終わった。中長期的に見れば、累計加盟店舗数などが右肩上がりのトレンドを維持している。

ハウストゥ | 2017年9月27日(水)
3457 東証1部 | <http://www.housedo.co.jp/>

今後の見通し

2018年6月期業績予想

(単位：百万円)

	17/6期		18/6期 予想		前期比	
	金額	売上比	金額	売上比	増減額	増減率
売上高						
フランチャイズ事業	2,220	13.2%	2,556	14.9%	336	15.1%
ハウス・リースバック事業	2,807	16.7%	2,166	12.6%	-641	-22.8%
不動産金融事業	221	1.3%	490	2.9%	269	121.6%
不動産売買事業	7,111	42.2%	7,375	43.0%	264	3.7%
不動産流通事業	1,859	11.0%	1,901	11.1%	42	2.3%
住宅・リフォーム事業	2,944	17.5%	2,978	17.4%	34	1.2%
その他	10	0.1%				
調整額	-326	-1.9%	-323	-1.9%	3	-0.9%
売上高 - 計	16,848	100.0%	17,146	100.0%	298	1.8%
売上総利益	6,572	39.0%	-	-	-	-
販管費	5,323	31.6%	-	-	-	-
営業利益						
フランチャイズ事業	1,304	58.8%	1,558	61.0%	254	19.4%
ハウス・リースバック事業	330	11.8%	331	15.3%	1	0.3%
不動産金融事業	72	32.9%	160	32.7%	88	119.9%
不動産売買事業	422	5.9%	481	6.5%	59	14.0%
不動産流通事業	373	20.1%	253	13.3%	-120	-32.2%
住宅・リフォーム事業	212	7.2%	201	6.7%	-11	-5.1%
その他	-17	-170.6%				
調整額	-1,450	-	-1,382	-	68	-4.7%
営業利益 - 計	1,249	7.4%	1,603	9.3%	354	28.4%
経常利益	1,103	6.5%	1,400	8.2%	297	27.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	737	4.4%	920	5.4%	183	24.7%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

注：事業セグメント別営業利益の売上高営業利益率は、当該事業売上高に対応

2018年6月期は、ストック型収益事業の収益性向上が増益の主要因となる。フランチャイズ事業は、早期に累計加盟店舗数で500店舗超達成を目指す。同事業の売上高は前期比15.1%増の2,556百万円、営業利益が同19.4%増の1,558百万円、売上高営業利益率（調整額控除前）61.0%を見込んでいる。

市場に絶大なニーズがあるハウス・リースバック事業拡大に最も注力している。累計保有件数を、前期比68.2%増の863件へ急拡大する。同事業の売上高は、前期にあった高額案件の売却売上高を想定していないことから、前期比22.8%減の2,166百万円を予想している。累計保有件数の増加を反映して、賃料収入は同54.8%増の816百万円を、売却件数は同61.4%増の71件とする。月毎に累計保有件数の約1割の割合で売却案件が出てくる。売却単価は、前期の高額案件を除いた39件の平均金額22.6百万円より低い16.5百万円を前提とする。同事業の営業利益は、同0.3%増の331百万円を想定している。

2. 資金調達と自己資本比率引上げの計画

(1) 貸借対照表のシミュレーション

同社の一番の課題は、ストック型収益事業の急成長に多額の資金を要することだ。不動産売買事業は、過度の慎重姿勢を2016年秋に改め、2017年6月期末の棚卸資産を前期比887百万円増の5,804百万円とした。回転率を重視することで、2018年6月期末の棚卸資産は5,000百万円と804百万円の減少を想定している。一方、ハウス・リースバック事業は保有総額が拡大するため、同事業関連の固定資産は前期の7,710百万円から12,319百万円へ増え、不動産金融の営業貸付金が前期の2,865百万円から5,410百万円に増加すると予想している。同社は、2018年6月期の総資産を前期比6,640百万円増の26,913百万円を想定している。

優先株式発行による資金調達を計画

(2) 優先株式発行の計画

同社が資金調達手段の選択に当たって重視していることは、自己資本増強による財務基盤の安定と資金調達枠の拡大、既存株主価値の希薄化の抑制と事業独立性の確保、ハウス・リースバック事業等への投資拡大と不動産金融事業への資本増強である。資金調達額として30億円を想定していることから、普通株の時価公募増資は希薄化が大きくなってしまふ。今回は、第三者割当増資による優先株式発行を選択した。転換価格は1,681.5円であるが、普通株に転換されず、保有され続ける可能性が高い。途中解約が可能のため、ファンドの組成が実現できれば、繰上償還をする意向でいる。

第三者割当増資による優先株式発行

(1) 優先株式の概要

- ・ 払込期日：2017年10月17日
(2017年9月26日予定 第9回定時株主総会での議案承認を前提)
- ・ 調達資金：30億円(A種優先株式300株、1株につき1,000万円)
- ・ 優先配当：優先配当率8.0%、1株につき80万円
- ・ 議決権：なし(無議決権)

(2) 割当先の概要

- ・ USDコーポレート・メザニン4号投資事業有限責任組合
出資者：(株)日本政策投資銀行
(株)三井住友銀行
三井住友ファイナンス&リース(株)

(3) 資金調達目的と理由

- ・ 自己資本増強による財務基盤の安定と資金調達枠の拡大
- ・ 既存株主価値の希薄化の抑制と事業独立性の確保
- ・ ハウス・リースバック事業等への投資拡大と不動産金融事業への資本増強

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2013年10月の開始以来、ハウス・リースバック事業のビジネスモデルの有用性と安定収入と持続的成長性が確認されたことから、金融機関の融資姿勢は好転した。また、2017年6月に、(株)東京スター銀行がアレncy兼エージェントを務めて、100%子会社のフィナンシャルドゥに対して、同行及び5金融機関による総額9億5,000万円のシンジケートローンが組成された。2016年7月より始めた不動産金融事業の運営が1年間経過し、業績面での実績ができたためである。同子会社の資金調達の目的が、値上がりを期待した不動産投資ではなく、市場価格の7掛けを担保価値として融資するストック型収益事業であることの理解が進んだ。

3. 人工知能 (AI) を活用した査定アプリ

スマートフォンのアプリ「Do! BANK」は、同社チェーンが扱う不動産取引情報や成約事例情報と人工知能 (AI) を活用することにより、わずか10秒で不動産価格を自動査定するサービスを無料で提供している。入力する項目を、住所、面積、築年数等に限定することで、家・不動産の査定概算金額をレンジで示す、カジュアルな利用を目的とする。概算を知ることが、ハウス・リースバックや不動産金融の利用の入口となる。加盟店向けアプリとして「10秒でDo!」を用意している。同社のフランチャイズ本部としての価値がより高まるサービスとなる。

■ 中期の成長戦略

年率2割超の利益成長を目指す

● 新中期経営計画

2016年8月に、同社は2017年6月期を初年度とする新3ヶ年中期経営計画を発表した。ちょうどその1年前にも中期経営計画を発表しており、短期間での計画見直しとなった。前中期経営計画の1年目となる2016年6月期の業績は、売上高が前期比18.5%増、経常利益が同2.3倍、期初予想比では売上高が5.6%増、経常利益が47.0%増と計画を大幅に上回った。利益への貢献度が筆頭のフランチャイズ事業は着実な伸びを見せたが、想定以上に好調だったのが不動産売買事業や住宅・リフォーム事業であった。この好業績が、かえって同社に不動産市場の先行きに対する懸念を強める結果となった。前中期経営計画では3年間で経営資源を労働集約型ビジネスの不動産流通事業、住宅・リフォーム事業、不動産売買事業からストック型ビジネスであるフランチャイズ事業とハウス・リースバック事業、不動産金融事業にシフトすることを計画していた。新中期経営計画ではこの収益構造改革を加速し、不動産市場が変動をきたしても持続的な成長を可能とする全天候型経営への移行を急ぐ。

新中期経営計画では、最終年度の2019年6月期までの3ヶ年のCAGR（年平均成長率）を、経常利益で12.9%としている。2017年6月期は、前期の急伸の反動とハウス・リースバック事業の先行投資負担が重く、7%程度の経常減益を予想した。実際の着地もほぼ想定どおりであった。安定的に積み上がるストック型ビジネスが事業規模を大きくするに連れ、2018年6月期以降は増益傾向に戻ると計画している。2018年6月期と2019年6月期は、経常利益が前期比でそれぞれ27.0%、21.4%の成長を見込んでいる。

中期経営計画

(単位：百万円)

	16/6期		17/6期			18/6期		19/6期	
	(実績)	前期比	(計画)	(実績)	前期比	(計画)	前期比	(計画)	前期比
経常利益	1,182	130.4%	1,100	1,103	-6.7%	1,400	27.0%	1,700	21.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	741	109.9%	715	737	-0.5%	920	24.7%	1,105	20.1%
配当性向	18.1%		20%以上	23.0%		25%以上		30%以上	

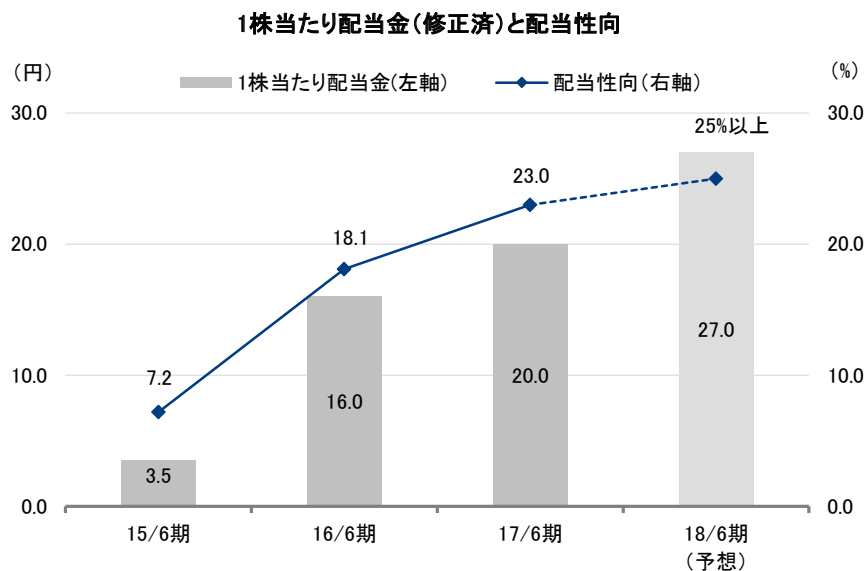
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

株主還元策

株主還元策として連続増配を計画

1. 配当政策

同社は、配当金による株主還元を重視している。2017年6月期の1株当たり配当金は、当初、前期比1円増配の17円を計画していた。2016年12月に東証1部に昇格したことから、普通配当17円に3円の記念配当を加えて20円とした。配当性向は、2016年6月期の18.1%から20.1%に引き上げる計画であったが、記念配当を含めて23.0%に上昇した。2018年6月期は、配当性向を25%以上とし、1株当たり配当金27.0円を計画している。



注：配当金は株式分割を調整
 出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待制度

同社株式への投資の魅力を高め、中長期的に保有する株主への還元策の一環として、2016年6月期より株主優待制度を導入した。毎年6月30日現在の株主を対象に、保有する株式数に応じたポイントを付与する。1単元(100株)以上を保有する株主が対象となる。100株の保有株式数に対して付与されるポイントは、初年度が1,500ポイント、2年以上保有に対しては1,650ポイントとなる。保有株式数に応じて、7段階に分けてポイントが加算される。1ポイントは、ほぼ1円に相当する。ポイントは、株主限定の特設インターネット・サイトにおいて、ポイントを食品、電化製品、ギフト、QUOカード等に交換できる。また、社会貢献活動への寄付も可能だ。

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ