

|| 企業調査レポート ||

毎日コムネット

8908 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 9 月 11 日 (火)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 2018年5月期の業績	01
3. 2019年5月期の見通し	02
4. 成長戦略・トピック	02
5. 株主還元策	02
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 事業内容	05
■ 事業概要	05
1. 不動産ソリューション事業	05
2. 学生生活ソリューション事業（人材ソリューション部門）	07
■ 業績動向	09
1. 2018年5月期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
■ 中長期の成長戦略	13
1. 中期経営計画が順調に進捗、上振れの可能性	13
2. 販売用不動産の推移	14
3. 東京大学目白台国際宿舎が2019年秋竣工予定	14
■ 株主還元策	15

■ 要約

学生マンション大手。2018 年 5 月に東証 2 部昇格。 2018 年 5 月期は 5 年連続増収増益、 大幅増配・配当性向 35% 以上に

毎日コムネット <8908> は、首都圏を中心に学生向けマンションの開発・管理事業と学生生活関連のサービスを展開する企業である。1980 年代のテニスブームに乗り、サークルのテニス合宿などの旅行商品の販売で成長し、2002 年には JASDAQ 市場に上場。その後、学生向けマンションの仲介・管理・サブリース（転賃）及び開発事業に業容を拡大し、現在の主力事業に育て上げた。学生の就職・採用関連サービスは、2015 年に（株）ワークス・ジャパンを連結子会社化し、第三の柱となっている。大学生の様々な生活シーンを一気通貫で支援する唯一無二の企業である。2018 年 5 月に東証 2 部に昇格した。

1. 事業概要

同社の事業セグメントは、不動産ソリューション事業と学生生活ソリューション事業の 2 つに分かれる。不動産ソリューション事業が全社売上高の 73.5%（2018 年 5 月期）、営業利益の 79.9%（同）を占める。不動産ソリューション事業の中でも不動産マネジメント部門が主力であり、学生マンションのサブリースや賃貸管理を行う。首都圏を中心に大学周辺のマンション 195 棟 9,018 戸（2018 年 5 月期）を管理しており、そのうち 7,550 戸（83.7%）をサブリース方式で借り上げる。開発から募集、管理までを一気通貫で行うことにより、強靱なビジネスモデルが構築されており、2018 年 4 月時点の入居率は 13 年連続で 100% を誇る。学生生活ソリューション事業は、全社売上高の 26.5%（同）、営業利益の 20.1%（同）を構成する。同社設立当初から続く課外活動ソリューション部門では、クラブ・サークルの合宿旅行商品販売をはじめとした多様なサービスを展開。人材ソリューション部門は主に連結子会社ワークス・ジャパンの事業であり、大企業の学生採用を支援する。

2. 2018 年 5 月期の業績

2018 年 5 月期の連結業績は、売上高で前期比 13.5% 増の 16,805 百万円、営業利益で同 8.4% 増の 1,768 百万円、経常利益で同 8.3% 増の 1,679 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 7.4% 増の 1,087 百万円となり、5 期連続の増収増益を達成した。セグメント別では、不動産ソリューション事業が全社業績をけん引。主力の不動産マネジメント部門は、総管理戸数 195 棟 9,018 戸（前期比 2.6% 増）、サブリース戸数に限定すれば 7,550 戸（前期比 9.6% 増）、4 月の入居率は 13 年連続 100% と好調を維持した。不動産デベロップメント部門では、所有する物件 2 件の売却が進捗。また学生生活ソリューション事業では、課外活動ソリューション及び人材ソリューション部門ともに堅調に推移した。2018 年 5 月期は 3 ヶ年中期経営計画の初年度であった。売上高計画 15,500 百万円、経常利益計画 1,590 百万円に対し、売上高で 8.4%、経常利益で 5.6% 上回って着地した。

3. 2019 年 5 月期の見通し

2019 年 5 月期の業績予想は、売上高で前期比 3.2% 増の 17,340 百万円、営業利益で同 5.2% 増の 1,860 百万円、経常利益で同 3.0% 増の 1,730 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 4.8% 増の 1,140 百万円と、6 年連続の増収増益を予想する。2019 年 5 月期も不動産ソリューション事業が全社業績をけん引する予想。不動産デベロップメント部門でのオープン予定の開発案件が多く、10 棟 596 戸（前期は 253 戸）の予定。不動産マネジメント部門では、総管理戸数 9,614 戸（前期比 6.6% 増）を計画。引き続き学生マンションの需要は堅調であり、留学生対応も充実し、14 年連続 4 月入居率 100% 達成に向けて体制は万全だ。学生生活ソリューション事業は増収となるものの、人材ソリューション部門での業績拡大のための要員増等による販管費の増加が見込まれるため、若干の減益を予想する。同社のビジネスモデルは、主力の不動産マネジメント部門をはじめとしてストックビジネスの割合が高く、安定的な成長を見通すことができる。3 ヶ年中期経営計画の 2 期目（2019 年 5 月期）は、学生生活ソリューション事業で一時的な横ばい傾向があるものの、不動産ソリューション事業の安定成長で補い、しっかり計画達成してくるものと予想する。

4. 成長戦略・トピック：中期経営計画は上振れの可能性。土地の仕入れ順調。

東京大学目白台国際学生寮（約 1,000 名収容）が 2019 年秋竣工予定

同社は、2018 年 5 月期を初年度、2020 年 5 月期を最終年度とする 3 ヶ年の中期経営計画（フェーズ 1・2020 年 5 月期までの 3 ヶ年）を推進している。経常利益に関して、初年度である 2018 年 5 月期は 1,679 百万円（計画比 89 百万円増）で着地した。この結果を受けて 2 期目（2019 年 5 月期）は計画を上方修正、最終年度である 2020 年 5 月期の計画に関しても経常利益で 2,000 百万円 + α となる可能性が出てきている。将来的な成長ポテンシャルのバロメーターである販売用不動産に関しては、2014 年 5 月期末の 2,289 百万円から右肩上がりに推移し、4 年後の 2018 年 5 月期末には 6,933 百万円と約 3 倍になった。積極的な用地獲得の背景としては、金融機関との良好な関係、特に総額 100 億円のコミットメントライン契約が追い風となっている。今後の注目案件としては、2019 年秋に竣工予定の東京大学の目白台国際学生寮である。この国際学生寮は、約 1,000 名収容可能な巨大なプロジェクトであり、東京大学が主体として開発し、同社は竣工後の運営管理を担う。同社の開発・集客・運営ノウハウにより、大学の先進的な取り組みを支援するフラッグシップ事例として期待したい。

5. 株主還元策：2018 年 5 月期は第 40 期を記念して 3 円の記念配当を含めて 22 円に大幅増配、

配当性向 35% 以上にステージアップ

同社は、安定的な経営基盤の確保と自己資本利益率の向上、安定的な配当の継続を業績に応じて行うことを基本方針としている。2018 年 5 月期は当初年 21 円（中間 8 円、期末普通配当 10 円、期末の第 40 期記念配当 3 円）を予想していたが、上方修正され年 22 円（中間 8 円、期末普通配当 11 円、期末の第 40 期記念配当 3 円）となった。これまで 30% 以上を堅持してきた配当性向は、2018 年 5 月期は記念配当を含めて 36.4% と公約どおり 35% 以上にステージアップした。2019 年 5 月期以降も 35% 以上を継続する計画である。

要約

Key Points

- ・ 学生マンション提供から就職・採用支援まで、大学生向け事業を一気通貫で行う。2018年5月に東証2部昇格
- ・ 2018年5月期は不動産ソリューション事業がけん引し5年連続増収増益
- ・ 中期経営計画は上振れの可能性。土地の仕入れ順調。東京大学目白台国際宿舎(約1,000名収容)が2019年秋竣工予定
- ・ 2018年5月期は第40期を記念して3円の記念配当を含めて22円に大幅増配、配当性向35%以上にステージアップ

通期業績の推移(連結)



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

学生マンション提供から就職・採用支援まで、 大学生向け事業を一気通貫で行う。2018年5月に東証2部昇格

1. 会社概要

同社は、現在の代表取締役社長 伊藤守（いとうまもる）氏と代表取締役専務 原利典（はらとしのり）氏が1979年に設立した旅行会社が前身である。当初から学生をターゲットとし、1980年代のテニスブームに乗りサークルのテニス合宿などの商品を主力に成長し、2002年にはJASDAQ市場に上場した。2003年には学生向けマンションの仲介事業を本格化し、管理・サプリース及び開発事業にも業容を広げ、現在の主力事業となっている。2006年には学生の就職支援事業を開始し、2010年にワークス・ジャパンに資本参加、2015年に連結子会社化した。2018年5月には東証2部に昇格した。設立当初から一貫して学生をメインターゲットにしており、入口（学生マンション提供）から、学生生活（クラブ・サークル活動関連サービス）を経て、出口（就職・採用支援サービス）までを一気通貫で行う唯一無二の企業である。

会社沿革

年月	主な沿革	不動産 S	学生生活 S
1979年	「株式会社毎日ツリスト（前身・株式会社トラベル・ドゥ・インターナショナル）」を設立。旅行業を開始		○
1982年	「株式会社日本交通公社（現株式会社ジェイティービー）」の旅行業代理店契約を締結		○
1988年	初の直営学生マンションを開業	○	
1994年	不動産の賃貸、仲介、管理事業を開始	○	
1997年	商号を「株式会社毎日コムネット」に変更		
1999年	大学生人材の活用を目的として人材ネットワーク事業開始		○
2001年	有料職業紹介事業許可 第13-ユ-010655号を取得		○
2002年	JASDAQ市場に上場		
2003年	学生マンション仲介専門子会社「株式会社学生サービスプラザ（現株式会社毎日コムネットレジデンシャル）」設立	○	
2004年	不動産流動化事業を開始、学生マンションの独自開発をスタート	○	
2005年	全国大手不動産会社と連携し、学生向けお部屋情報ネットワークを発足	○	
2006年	学生人材紹介及び就職支援事業を開始		○
2008年	初の食事付学生マンションの運営を開始	○	
2008年	一級建築士事務所登録	○	
2010年	「株式会社ワークス・ジャパン」へ資本参加、人材事業へ本格参入		○
2011年	「株式会社KJホールディングス」と資本業務提携		
2012年	「株式会社セディナグループ」より自動車教習所への生徒斡旋事業譲り受け		○
2014年	自然エネルギーによる発電事業を開始。「株式会社毎日コムネットグリーン電力」を設立	○	
2015年	「株式会社ワークス・ジャパン」を連結子会社化		○
2017年	学生マンションの全国展開。京都2棟、広島1棟をオープン 三井不動産<8801>グループが開発した学生寮の運営管理を受託	○	
2018年	東京証券取引所第2部へ市場変更		

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

2. 事業内容

同社の事業セグメントは、不動産ソリューション事業と学生生活ソリューション事業の2つに分かれる。不動産ソリューション事業が全社売上高の73.5%（2018年5月期）、営業利益の79.9%（同）を占める。不動産ソリューション事業はさらに3部門（不動産マネジメント部門、不動産デベロップメント部門、エネルギーマネジメント部門）に分かれ、学生マンションのサブリースや賃貸管理を行う不動産マネジメント部門の売上高が大きい。不動産デベロップメント部門は土地の仕入れや企画・設計から学生マンションを開発する業務を行う。エネルギーマネジメント部門は2014年に参入した太陽光発電事業であり安定稼働している。

学生生活ソリューション事業は、全社売上高の26.5%（同）、営業利益の20.1%（同）を構成する。同社設立当初から続く課外活動ソリューション部門では、クラブ・サークルの合宿旅行商品販売をはじめとした多様なサービスを展開しており、顧客（大学生）とのネットワークは貴重な経営資源である。人材ソリューション部門は主に連結子会社ワークス・ジャパンの事業であり、大企業の学生採用を支援する。

事業の内容と構成（連結、2018年5月期）

事業セグメント	部門	売上構成	営業利益構成
不動産ソリューション事業	不動産マネジメント		58.7%
	不動産デベロップメント	73.5%	12.7%
	エネルギーマネジメント		2.1%
学生生活ソリューション事業	課外活動ソリューション	26.5%	11.9%
	人材ソリューション		14.6%
		100.0%	100.0%
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成			※利益調整前

■ 事業概要

首都圏中心に学生マンションの開発、サブリース等を手掛ける

1. 不動産ソリューション事業

不動産ソリューション事業は、学生マンションを開発し、オーナーから一括して借り上げてサブリースするサービスが主体となる。首都圏を中心に大学周辺のマンション195棟9,018戸（2018年5月期）を管理する。内訳としては、7,550戸（83.7%）をサブリース方式で借り上げ、701戸は管理受託、404戸が自社販売用、363戸が自社固定資産である。

事業概要

市場全体に目を向けると、18歳人口は減少傾向だが、首都圏に限れば大学生・大学院生の数は安定的に推移しており、女子大学生に限定すれば増加傾向にある。2018年5月の大学生に占める女子の比率は45.1%（過去最高）にも上る。一方、学生マンションの供給量は少なく需給ギャップは解消されていない。学生マンションは主に地方の学生が居住し、女子学生の比率が高く、学生本人ではなく親が契約者の場合が多いという特徴がある。親（学生）のニーズとしては1) しっかりしたセキュリティ・管理体制、2) 食事付き、3) 大学周辺駅近の立地といった物件を希望する。同社の管理物件は、セキュリティを完備し、食事付きタイプもあり、駅までの平均徒歩時間は10分以内と利便性が良い。親（学生）のニーズを満たしているために入居率も高くなる。2018年4月時点の入居率は13年連続で100%と驚異的な高レベルを維持する。入居率の高さは、学生居住者の退去時期は事前に予測でき、募集に十分な時間をかけることができるという特殊性もあるが、同社の総合的なノウハウの結晶でもある。開発から募集、管理までを一気通貫で行うことにより、強靱なビジネスモデルが構築されている。

学生マンションのニーズと同社の特徴

親（学生）のニーズ	同社の学生マンションの特徴
しっかりしたセキュリティ・管理	→ ◎：セキュリティ完備
食事付き	→ ○：食事付き物件 （食堂運営の大手企業が提供）
大学周辺駅近の立地 出所：ヒアリングよりフィスコ作成	→ ○：駅から平均徒歩10分以内

同社は首都圏に集中して学生マンションを展開してきた経緯があり、首都圏の学生専用マンションにおける推定シェアは約5割に達する。2017年5月期からは地方の国公立大学向け物件も展開し広島や京都などで実績を積み重ねており、今後も積極的に全国展開を図る考えだ。2018年5月期に開発されたカレッジコート経堂（首都圏立地、49戸）では、同社の様々なノウハウを垣間見ることができる。住宅街に建つこの寮は、容積率の制限が厳しく、前面道路も4メートルと狭いため、トラックなどの建設車両の出入りが制限される立地にある。同社では、自前の設計部隊が工夫を凝らし、コンパクトで魅力的なエントランスと、無駄のない部屋の配置を実現した。結果として、近隣の東京農業大学だけでなく、首都圏の様々な大学の学生に選ばれ、早期に満室稼働を実現した。

事業概要

カレッジコート経堂（自社保有物件）



出所：決算説明会資料より掲載

2. 学生生活ソリューション事業（人材ソリューション部門）

ワークス・ジャパンは、2010年に設立され、2015年に同社の連結子会社となった。大企業の人事部門向けに人材採用広報サービスや人材採用システムの提供を行っている。コンセプトは「つたえる、であう、つながる。」。「つたえる」は採用プロモーション、「であう」は採用イベント・キャリア支援、「つながる」は採用業務支援システムを意味する。具体的には、企業が学生を採用する際に活用するWebサイトやパンフレットの制作、説明会やイベントの開催、応募した学生とのやりとりを管理するシステムの提供などが業務となる。

ワークス・ジャパン 事業概要

事業区分	主なサービス・ソリューション
採用プロモーション 《つたえる。》	採用Webサイト、採用パンフレット 映像コンテンツ Webセミナー、説明会・イベント インターンシップ・内定者フォロー
採用イベント・キャリア支援 《であう。》	日経 College Cafe アカデミー 日経 College Cafe はたらくフォーラム 業界研究セミナー、就活応援フェスタ キャリア支援セミナー・ターゲットセミナー WORKS JAPAN. GLOBAL
採用業務支援システム 《つながる。》	応募学生管理システム「e2R」、マイページ機能 選考実務管理「e2R-BOS（バックオフィスソリューション）」 適正診断・能力診断「eF-1G」 アウトソーシング

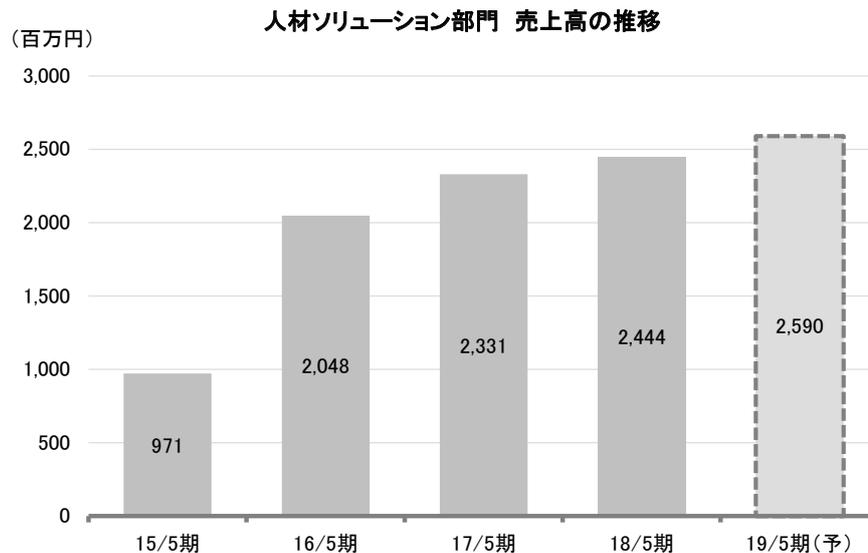
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

また、(株)日本経済新聞社が行う「日経 College Cafe アカデミー」の運営事務局を担っており、企業としての信用は格段に向上している。この取り組みは、学生を対象に、様々な分野で活躍する社会人講師により仕事の魅力を伝え、受講者の職業観を育成することを目指したものであり、イベント運営能力や学生集客能力が評価されて抜擢されたものだ。このほか、企業と学生の出会いの場として活用されている本社セミナールーム(神田)及び大阪セミナールーム(心斎橋)は、小規模な説明会などに活用されており高稼働が続いている。

ビジネスモデルは、企業側から収入を得るというもので、現在の顧客は1部上場クラスの大企業がほとんどだ。将来的には中堅企業への拡大も可能と考えられ、第2新卒や外国人の雇用などまだ開拓の余地があり、伸びしろは大きい。

人材ソリューション部門の業績は右肩上がりである。2015年3月にワークス・ジャパンを連結子会社化した後は、2017年5月期の売上高2,331百万円(前期比13.8%増)、2018年5月期には2,444百万円(前期比4.9%増)と着実に成長してきた。空前の売り手市場が続くなか、学生の集客及びマッチングの難易度は上がっているが、同社としては、ITとスマートフォンを駆使した新アプリ「Campus キャリア」(2018年9月リリース予定)や企業内OBと新卒人材をつなぐ新アプリの開発などを通じて学生の集客力を強化する方針だ。



出所：決算短信よりフィスコ作成

人材ソリューション部門の業績は、企業や学生の採用・就職活動に密接に関わるため、季節変動が大きい。2019年4月新卒向けの就職プロセスは昨年同様、2018年3月に企業説明会解禁、2018年6月に選考開始となる(経団連加盟企業)。これらの時期の前に需要が高まるため、第2四半期まで(6月-11月)は閑散期、第3四半期以降(12月-5月)は繁忙期となる。四半期業績を評価する際には留意したい。

業績動向

2018年5月期は不動産ソリューション事業がけん引し 5年連続増収増益

1. 2018年5月期の業績概要

2018年5月期の連結業績は、売上高で前期比13.5%増の16,805百万円、営業利益で同8.4%増の1,768百万円、経常利益で同8.3%増の1,679百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同7.4%増の1,087百万円となり、5期連続の増収増益を達成した。

売上面では、不動産ソリューション事業が大きな増収要因であり、不動産マネジメント部門及び不動産デベロップメント部門が成長をけん引した。主力の不動産マネジメント部門は、総管理戸数195棟9,018戸(前期比2.6%増)、サブリース戸数に限定すれば7,550戸(前期比9.6%増)、4月の入居率は13年連続100%と好調を維持した。特に増収に貢献したのは、前期開発物件(506戸)の稼働及び、総合管理契約からサブリース契約に変更した物件(580戸)である。不動産デベロップメント部門では、所有する物件2件の売却が進捗。また学生生活ソリューション事業では、課外活動ソリューション及び人材ソリューション部門ともに堅調に推移した。

営業利益の増収は、不動産ソリューション事業の売上総利益増の影響が大きい。具体的には不動産マネジメント部門の売上総利益増252百万円、不動産デベロップメント部門の売上総利益増176百万円である。セグメント別営業利益では、不動産ソリューション事業が2,021百万円(前期比17.1%増)、学生生活ソリューション事業が508百万円(前期比4.4%減)となった。学生生活ソリューション事業(人材ソリューション部門)の利益の伸びが鈍化した要因としては、将来的な業績拡大のための要員増および学生集客コストの上昇などがある。今後、空前の売り手市場が一方向的に進むことは考えにくく、同社が開発を急ぐITソリューション(新アプリなど)もリリースされるため、学生の集客コストは落ち着くことが想定される。

2018年5月期は3ヶ年中期経営計画の初年度であった。売上高計画15,500百万円、経常利益計画1,590百万円に対し、売上高で8.4%、経常利益で5.6%上回って着地した。

2018年5月期業績

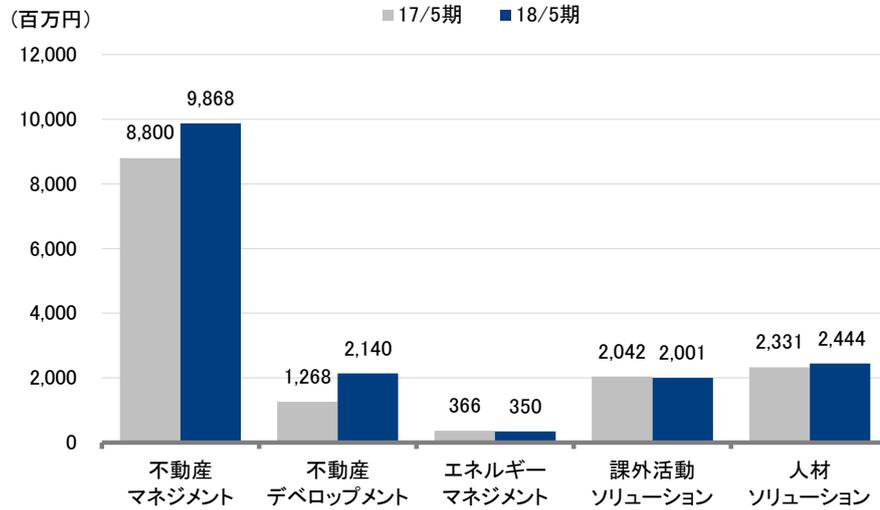
(単位:百万円)

	17/5期		計画	18/5期		前年同期比
	実績	売上比		実績	売上比	
売上高	14,809	100.0%	15,500	16,805	100.0%	13.5%
売上原価	9,905	66.9%	-	11,468	68.2%	15.8%
売上総利益	4,904	33.1%	-	5,337	31.8%	8.8%
販管費	3,272	22.1%	-	3,568	21.2%	9.0%
営業利益	1,631	11.0%	1,672	1,768	10.5%	8.4%
経常利益	1,550	10.5%	1,590	1,679	10.0%	8.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,013	6.8%	1,035	1,087	6.5%	7.4%

出所:決算短信よりフィスコ作成

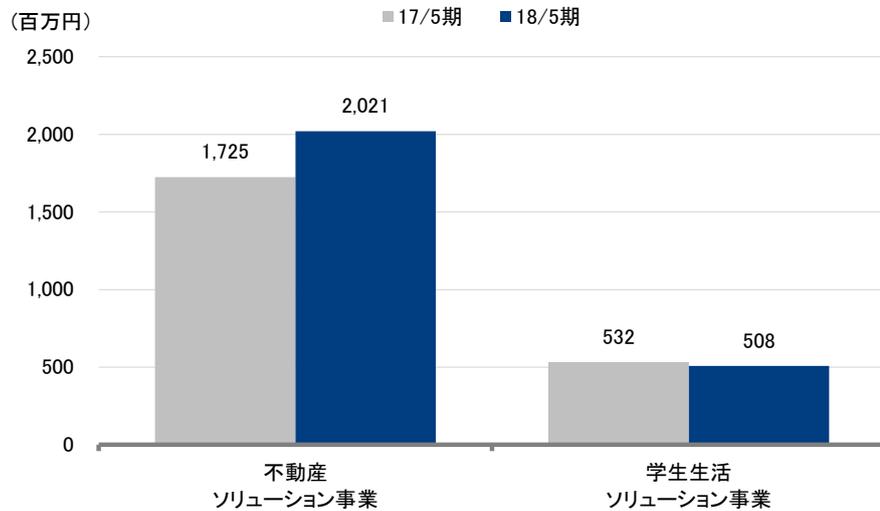
業績動向

部門別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益



出所：決算短信よりフィスコ作成

資産規模が大幅拡大。財務の安全性は短期・長期ともに高い

2. 財務状況と経営指標

財務状況（2018年5月末）は健全である。総資産残高は前期末比4,375百万円増の23,064百万円となり、大幅に資産規模が拡大した。主な増加は、販売用不動産の1,824百万円増や現預金の同1,274百万円増、有形固定資産の同377百万円増などであり、学生マンションの順調な拡大を反映する。

負債残高は同3,558百万円増の15,093百万円となった。そのうち流動負債は同1,975百万円増であり、1年内返済予定の長期借入金の増加が主な要因である。固定負債は同1,582百万円増であり、長期借入金の増加が主な要因である。純資産合計は同817百万円増となった。主な増加要因は親会社株主に帰属する当期純利益の計上である。

経営指標（2018年5月末）は、流動比率280.4%、自己資本比率34.2%となっており、短期・長期ともに安全性に懸念はない。

連結貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	17/5 期末	18/5 期末	増減額
流動資産	11,129	14,938	3,809
（現預金）	4,823	6,097	1,274
（販売用不動産）	5,109	6,933	1,824
固定資産	7,551	8,121	570
（有形固定資産）	5,032	5,409	377
総資産	18,688	23,064	4,375
流動負債	3,350	5,326	1,975
固定負債	8,183	9,766	1,582
負債合計	11,534	15,093	3,558
純資産合計	7,153	7,970	817
負債純資産合計	18,688	23,064	4,375
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	332.1%	280.4%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	37.9%	34.2%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019 年 5 月期も着実に増収増益予想。 主力の不動産ソリューション事業で開発戸数、総管理戸数ともに増加。 入居率は 14 年連続 100% 目指す

2019 年 5 月期の業績予想は、売上高で前期比 3.2% 増の 17,340 百万円、営業利益で同 5.2% 増の 1,860 百万円、経常利益で同 3.0% 増の 1,730 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 4.8% 増の 1,140 百万円と、6 年連続の増収増益を予想する。

2019 年 5 月期も不動産ソリューション事業が全社業績をけん引する予想。不動産デベロップメント部門でのオープン予定の開発案件が多く、10 棟 596 戸（前期は 253 戸）の予定。不動産マネジメント部門においては、前期増加したサブリース戸数が継続して業績貢献するのをはじめ、総管理戸数 9,614 戸（前期比 6.6% 増）を計画する。引き続き学生マンションの需要は堅調であり、留学生対応の充実策なども打っており、14 年連続 4 月入居率 100% 達成に向けて体制は万全だ。学生生活ソリューション事業は、課外活動ソリューション部門、人材ソリューション部門ともに増収となるものの、人材ソリューション部門での業績拡大のための要員増等による販管費の増加が見込まれるため、若干の減益を予想する。同社のビジネスモデルは、主力の不動産マネジメント部門をはじめとしてストックビジネスの割合が高く、安定的な成長を見通すことができる。3ヶ年中期経営計画の 2 期目（2019 年 5 月期）は、学生生活ソリューション事業で一時的な横ばい傾向があるものの、不動産ソリューション事業の安定成長で補い、しっかり計画達成してくるものと予想する。

2019 年 5 月期業績予想

（単位：百万円）

	18/5 期		19/5 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	16,805	100.0%	17,340	100.0%	3.2%
営業利益	1,768	10.5%	1,860	10.7%	5.2%
経常利益	1,679	10.0%	1,730	10.0%	3.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,087	6.5%	1,140	6.6%	4.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

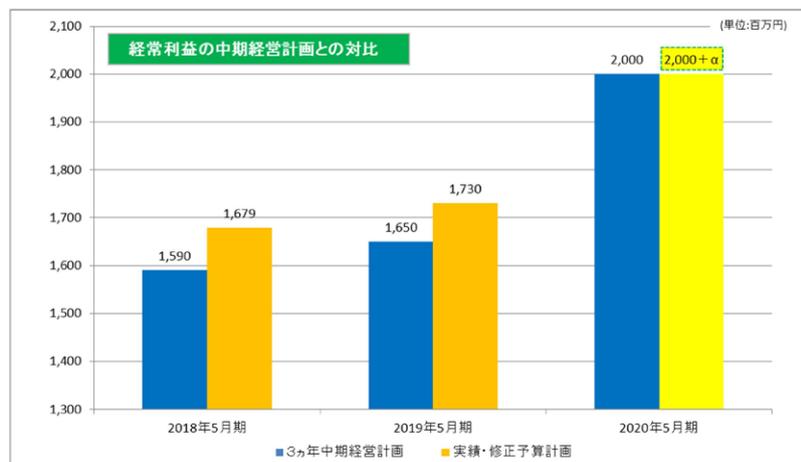
中期経営計画は上振れの可能性。土地の仕入れ順調。 東京大学目白台国際学生寮（約 1,000 名収容）が 2019 年秋竣工予定

1. 中期経営計画が順調に進捗、上振れの可能性

同社は、2018 年 5 月期を初年度、2020 年 5 月期を最終年度とする 3 ヶ年の中期経営計画（フェーズ 1・2020 年 5 月期までの 3 ヶ年）を推進している。2020 年 5 月期に売上高で 18,000 百万円、経常利益で 2,000 百万円を目指すものだ。経常利益に関して、初年度である 2018 年 5 月期は 1,679 百万円（計画比 89 百万円増）で着地した。この結果を受けて 2 期目（2019 年 5 月期）は計画を当初の 1,650 百万円から 1,730 百万円に 80 百万円上方修正した。同社の主力事業はストックビジネスであり、業績が積み上がる特長を持つため、2018 年 5 月期の上積みがそのまま次期以降に持ち越された形だ。このため、3 ヶ年の最終年度である 2020 年 5 月期の計画に関しても経常利益で 2,000 百万円 + α となる可能性がでてきている。不動産ソリューション事業の中でも、特に業績に直結する開発物件の動向、サブリース物件数の伸びなどに注目したい。

3 ヶ年中期経営計画達成に向けて

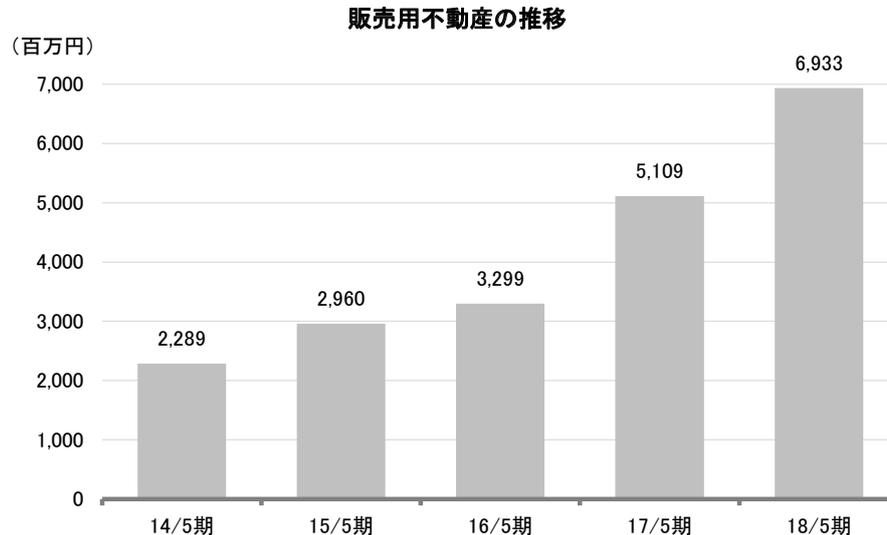
- ◆ 第 2 年度(2019 年 5 月期)は**当初計画の上方修正予算**を策定。更なる上積みを目指す。
- ◆ 最終年度(2020 年 5 月期)に向けて、第 2 年度(2019 年 5 月期)も順調にスタート。



出所：決算説明会資料より掲載

2. 販売用不動産の推移

同社の将来的な成長ポテンシャルは開発用地の取得がバロメーターになり、貸借対照表上では販売用不動産に表れる。同社の学生マンションは、開発期間が約1年～1年半かかるため、取得した土地は次期または2年後以降の期の開発物件として業績に反映される。2014年5月期末に2,289百万円だった販売用不動産は、右肩上がりに推移し、4年後の2018年5月期末には6,933百万円と約3倍になった。実際2018年5月期には、東京を中心に新たに7物件の土地の仕入れを完了した。積極的な用地獲得の背景としては、金融機関との良好な関係、特に総額100億円のコミットメントライン契約が追い風となっている。同社は2017年12月に、今後増大する物件取得資金を長期安定的に確保するために、(株)みずほ銀行をアレンジャーとする総額100億円のコミットメントライン契約を締結。この契約により、マクロ環境の悪化による金融機関の貸し渋りなどの影響を受けずに土地の取得、建築、土地付き建物の購入が可能となっている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 東京大学目白台国際宿舎が2019年秋竣工予定

海外からの留学生及び地方からの進学者の獲得は、大学にとって喫緊の課題である。同社は、大学が主体となって開発する学生寮の開発及び運営管理を支援してきた。2005年には共立女子大学寮(243戸)、2014年には東京藝術大学学生寮(300戸)など大きなプロジェクトにも参画してきた。今後の注目案件としては、2019年秋に竣工予定の東京大学の目白台国際宿舎である。この国際学生寮は、約1,000名が収容可能な巨大なプロジェクトであり、東京大学が主体となって開発し、同社は竣工後の運営管理を担う。同社の開発・集客・運営ノウハウにより、大学の先進的な取り組みを支援するフラッグシップ事例として期待したい。

中長期の成長戦略

大学連携による学生寮開発

- 留学生招致&地方からの進学者増は大学の喫緊の課題
 当社のノウハウが大学の寮開発に貢献



出所：決算説明会資料より掲載

株主還元策

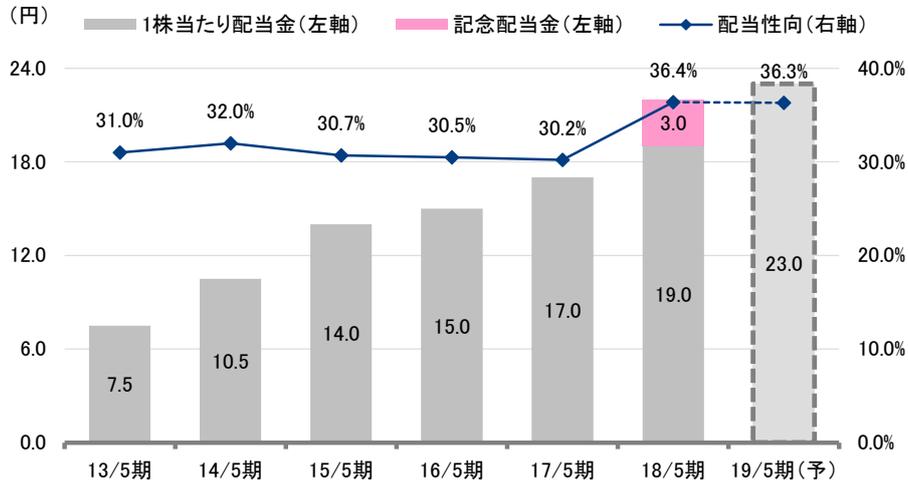
2018 年 5 月期は第 40 期を記念して 3 円の記念配当を含めて 22 円に大幅増配、配当性向 35% 以上にステージアップ

同社は、安定的な経営基盤の確保と自己資本利益率の向上、安定的な配当の継続を業績に応じて行うことを基本方針としている。2018 年 5 月期は当初年 21 円（中間 8 円、期末普通配当 10 円、期末の第 40 期記念配当 3 円）を予想していたが、上方修正され年 22 円（中間 8 円、期末普通配当 11 円、期末の第 40 期記念配当 3 円）となった。これまで 30% 以上を堅持してきた配当性向は、2018 年 5 月期は記念配当を含めて 36.4% と公約どおり 35% 以上にステージアップした。2019 年 5 月期以降も 35% 以上を継続する計画である。

株主優待に関しては、毎年 5 月末日に 100 株以上保有の株主に対して「ベネフィット・ステーション」への 1 年間の会員加入権が贈られる。「ベネフィット・ステーション」は、ベネフィット・ワン<2412>が運営する会員サービスで、全国の温泉旅館、シティ & リゾートホテル、ゴルフ場、レンタカー、映画館、遊園地、引越し、人間ドックなど様々なサービスが会員特別価格で利用でき、人気が高い。

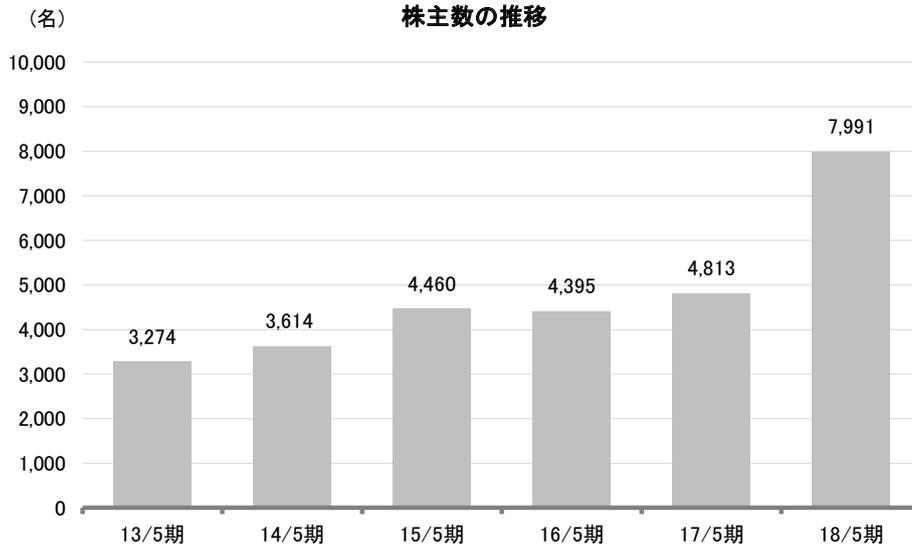
株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



注：2017年6月に1：2の割合で株式分割を行っている。配当金は過去遡求して修正。
出所：決算短信よりフィスコ作成

株主数の推移



出所：会社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。“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