

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 >>>](#)

2017 年 6 月 22 日 (木)

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. 事業内容	01
2. 業績動向	01
3. 成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社概要	02
2. 事業内容	03
■ 事業概要	03
1. リアルエステート事業	03
2. セールスプロモーション事業	05
3. アウトソーシングサービス事業	06
■ 業績動向	10
1. 2017年9月期第2四半期の業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2017年9月期の業績見通し	12
2. 仕入目標と進捗	13
■ 中長期の成長戦略	14
1. 公募増資による資金調達に特徴	14
2. パルマがパーソナルストレージ業界各社と共同でPM会社設立	15
■ 株主還元策	16

要約

物件の仕入れが堅調 各種事業のさらなる成長に期待

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、人材派遣事業及びセルフストレージ（トランクルーム等のレンタル収納スペース）ビジネス向けBPO（ビジネス・プロセス・アウトソーシング）サービス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。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）、2009年に子会社化したパルマ<3461>を通じて提供しているセルフストレージビジネス向けBPOサービスの各種事業も伸びている。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部に昇格した。

1. 事業内容

同社の主力事業はリアルエステート事業であり、全社売上の81.7%（2017年9月期第2四半期）、全社営業利益の84.3%（同）を稼ぐ大黒柱である。そのビジネスモデルの特徴は、1）東京圏に特化している、2）1棟30戸～50戸程度の規模の単身者・DINKS向けマンションの開発を得意とする、3）1棟単位で不動産販売会社や事業法人・各種投資家層に売却し区分の販売を行わない、などであり、少数精鋭の人材が年間売上高9,416百万円（2016年9月期）に達する事業を切り盛りし、資産効率及び生産性が高い。

2. 業績動向

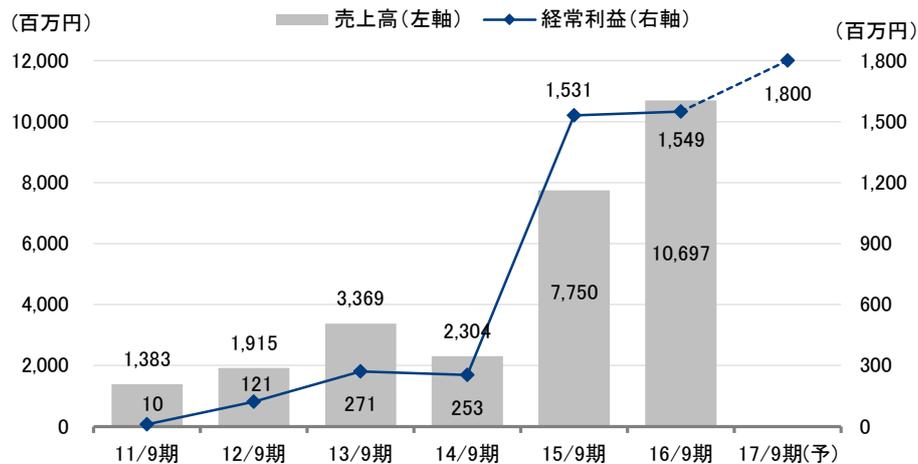
2017年9月期第2四半期は、売上高が前年同期比8.3%増の5,059百万円、営業利益が同1.3%増の668百万円、経常利益が同0.1%増の641百万円、当期純利益が同0.3%増の423百万円と売上げ・各利益ともに前年同期を上回った。主力のリアルエステート事業はおおむね堅調ではあったがわずかに減収減益。アウトソーシングサービス事業及びセールスプロモーション事業がともに成長し補った形だ。同社では2017年9月期の仕入目標を合計160億円（前期比約40億円増）と期初に設定した。第2四半期時点での進捗は合計126億円、進捗率約79%となっている。第2四半期時点では順調な積み上がりだと評価できる。

3. 成長戦略

同社の将来の成長のパロメーターは仕入れの量と質である。同社の仕入れの増加を下支えしてきたのが、資金調達の巧みさである。借入に過度に依存することなく、過去から複数回にわたり公募増資を行い、自己資本の増強を行い、財務体質を健全に保ってきた。2017年3月から、SMBC日興証券に第三者割当の新株予約権（行使価額修正条項付き）を活用した増資が行われており、約16.8億円（当初行使価額425円で算定）を予定している。

Key Points

- ・主力の都市型マンション開発から人材派遣・トランクルーム管理まで多角経営
- ・2017年9月期仕入目標 160 億円に向けて、進捗率約 8 割
- ・SMBC 日興証券割当の新株予約権を活用した機動的な資金調達で仕入れを加速

業績推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

主力の都市型マンション開発から 人材派遣・トランクルーム管理まで多角経営

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、人材派遣事業及びセルフストレージ(トランクルーム等のレンタル収納スペース)ビジネス向け BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング) サービス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、不動産業界に精通した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。2009 年に子会社化したパルマを通じて提供しているセルフストレージビジネス向け向け BPO 事業(アウトソーシングサービス事業)では、滞納保証・督促、契約受付、入金管理などの実務代行、集客・契約決済にかかる IT サービス、物件供給から開業支援まで一貫通貫で代行するサービスなどを重層的に提供し、国内企業が保有するセルフストレージの約 6 割で何らかのサービスを展開し、マーケットリーダーの地位を確立している。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

会社概要

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。2009年5月に子会社化した(株)パルマファイナンシャルサービス(現パルマ)は2015年8月に東証マザーズに上場している。スピード感あふれる多角経営が同グループの特長だ。

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棟単位で販売会社に売却する。全社売上の81.7%(2017年9月期第2四半期)、全社営業利益の84.3%(同)を稼ぐ大黒柱である。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。全社売上の3.3%(同)、全社営業利益の5.8%(同)である。アウトソーシングサービス事業は、パルマが展開する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・開業支援事業)である。BPOサービスの受託件数は61,197室(同)、集客・予約サイト「クラギメ」には22.5万室を超える登録があり、ストック型の事業特性のため安定成長している。全社売上の15.0%(同)、全社営業利益の9.9%(同)を構成する。

事業の内容と構成(連結、17/9期2Q)

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	81.7%	84.3%
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	3.3%	5.8%
アウトソーシングサービス事業	(株)パルマが展開する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、施設開発・開業支援事業	15.0%	9.9%

※利益調整前

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

東京圏・中小規模マンション・1棟売りに特化した超効率ビジネスモデル

1. リアルエステート事業

(1) 東京圏の都市型マンション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、好立地の都心マンションへの需要はますます強まっている。

事業概要

都市型マンションプロジェクトの取り組み状況

プロジェクト名	所在地	住戸数	竣工予定時期			状況
			17/9期	18/9期	19/9期	
市谷仲之町	東京都新宿区	29戸	○			工事中
錦糸町Ⅱ	東京都墨田区	28戸	○			工事中
南千住	東京都荒川区	27戸	○			工事中
南砂Ⅰ	東京都江東区	21戸	○			工事中
駒込Ⅱ (インプレスト駒込染井)	東京都豊島区	34戸		○		工事中
北千住	東京都足立区	37戸		○		工事中
住吉	東京都江東区	32戸		○		工事中
大森Ⅲ	東京都大田区	27戸		○		工事中
梅屋敷	東京都大田区	29戸		○		工事中
立川	東京都立川市	39戸		○		工事中
両国	東京都墨田区	30戸		○		工事中
田端	東京都北区	59戸			○	計画中
高円寺	東京都中野区	47戸		○		計画中
飯田橋	東京都文京区	31戸		○		計画中
板橋本町Ⅱ	東京都板橋区	34戸		○		計画中
小竹向原	東京都板橋区	50戸		○		計画中
市谷甲良町	東京都新宿区	35戸			○	計画中
池袋本町	東京都豊島区	69戸			○	計画中
浅草Ⅱ	東京都大田区	33戸			○	計画中
蒲田 (2017年5月取得予定)	東京都大田区	63戸			○	計画中
川崎Ⅱ (2017年6月取得予定)	川崎市川崎区	37戸			○	計画中
三越前 (2017年7月取得予定)	東京都中央区	36戸			○	計画中
森下Ⅴ (2017年7月取得予定)	東京都墨田区	24戸			○	計画中
人形町 (2017年7月取得予定)	東京都中央区	31戸			○	計画中

出所：決算説明資料より掲載



南砂Ⅱプロジェクト



インプレスト駒込染井

※ インプレスト駒込染井は、㈲双日新都市開発との共同事業によるマンション開発プロジェクトです。
 公式HP：<http://i-komagomesomei.jp/>

b) 用地取得と建築発注にエリア特化の強み

このような環境下、需要の堅調な東京圏に事業エリアを特化することは、販売面だけでなく、用地取得や建築発注においても優位に働いている。情報の非効率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。

c) 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、内部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目利き能力が不可欠である。また技術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。

d) 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、リート、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。ちなみに、同社の人員数は49名（連結、2016年9月期末）、リアルエステート事業とセールスプロモーション事業に限ると、17名（単体、2016年9月期末）であり、その生産性の高さが浮き彫りになる。

事業概要

(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当社にとって、創意工夫の余地が大きい。

b) 事業拡大、多様化の好機

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、高い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目指す。

2. セールスプロモーション事業
(1) 様々な不動産業務に対する人材派遣需要

会社設立時から手掛ける不動産業界向けの人材派遣業は、足元の東京圏の不動産市況が活況なこともあり順調に推移している。同社では、不動産事業を行っている経験を活かした不動産現場の隅々で役立つ人材を養成派遣している。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、マーケティング、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。派遣スタッフのほとんどが女性であることも特徴である。

(2) きめ細かい指導で派遣先、派遣者両者からの信頼

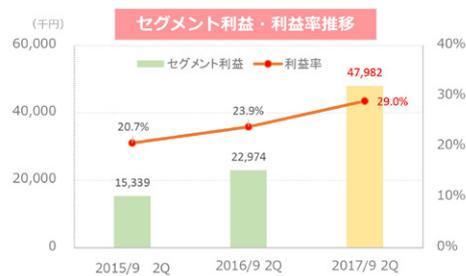
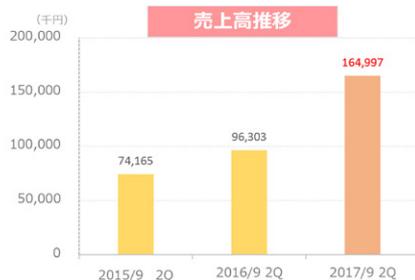
派遣スタッフにはその実務に即した基本的な研修を実施した後に現場に派遣しており、派遣後も顧客である大手不動産会社からのフィードバックをもとに派遣スタッフへのきめ細かいフォローアップを施している。このような丁寧な仕事ぶりが、派遣先の不動産会社と派遣スタッフ両者からの信頼を得て当事業の好循環につながっている。優良な派遣スタッフを数多く抱える当社には、大手不動産会社からの継続的な需要があり、今後も堅調な業績が見込まれる。2017年9月期第2四半期に業績が大きく向上した背景にも、大手顧客が他社から当社へスイッチしたことがあるように、同社の人材の質の高さは高く評価されている。

事業概要

セールスプロモーション事業の概況

不動産営業人材不足が続く中、タイムリーなスタッフマッチングを推進し、大幅増収増益

- マンション分譲・リーシングサポートスタッフ等の不動産営業系職種派遣の受注が伸長
- 案件あたり派遣人員の増加や長期派遣ニーズへの対応も寄与し、採算性も向上



出所：決算説明資料より掲載

3. アウトソーシングサービス事業

(1) 成長性が高いセルフストレージ市場

a) 第一人者である子会社パルマ

セルフストレージ市場は潜在成長力の高い市場である。連結子会社で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事業の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。

b) 大きな潜在需要が見込まれるセルフストレージ

「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。セルフストレージ市場は、ここ数年毎年約10%の伸びで拡大しており、2016年度の市場規模は652.6億円が予想（出所：矢野経済研究所「レンタル収納・コンテナ収納・トランクルーム市場に関する調査（2016年）」）され、これに前述の伸び率が続くと2020年度には800億円に達すると推計される。

c) 遅れている日本での普及

セルフストレージの利用が既に普及している米国では10世帯に1室の利用があるのに比べ、我が国では130世帯に1室程度の供給しかないのが現状である。米国に比べ狭小な住まいが多い住宅環境に鑑みれば日本の方が高い普及率となってもおかしくなく、潜在需要は大きいと言える。

事業概要

d) 今後は不動産型施設が主流へ

セルフストレージ施設は、コンテナ型の簡易な施設から建物内にきちんと区分されたビル型施設まで様々な形態がある。コンテナ型施設への自治体による建築確認取得の行政指導が強化されたことや、収益物件としてスペックのしっかりした不動産に投資したい投資家ニーズにも鑑みると、今後はビル型施設の供給比率が高まるものと思われる。コンテナ型に替わり主流となり得る不動産型施設の供給推進において、同社は物件選定や管理・運営・コンバージョン等のノウハウなどで、セルフストレージ開発業者としての強みを発揮していけるだろう。

(2) 競争力の高いセルフストレージ事業者向けサービス
a) 顧客管理が煩雑なセルフストレージ事業

小口空間を数多くのエンドユーザーに収納空間として賃貸するセルフストレージ事業者は、物件当たりのユーザー数が多く、ユニット当たりの家賃（月1万円強〜）が低いため、住宅管理に比べて煩雑なデイリーオペレーションをこなさなければならない。そのセルフストレージ事業者向けにバルマが供給するアウトソーシングサービスは、重層的で競合他社を圧倒している。

b) 実務を代行するビジネスソリューションサービス

バルマはまずビジネスソリューションサービスとして、セルフストレージのエンドユーザーからの問い合わせ・申し込み・解約を事業者にとって代わって受け付ける。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引き受けている。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スできる。また滞納物件の収納物処分などの滞納者管理や滞納保証のサービスも受けられる。2017年9月期には「原状回復保険」や「施設営繕サービス」などの新サービスが投入され、多様なニーズをカバーする体制を整えている。既に相応の受託シェアを有する同社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、競争力が非常に高く、順調に業績を拡大している。

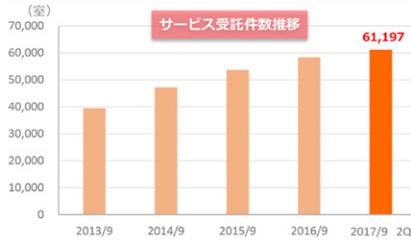
c) デファクト化しつつあるITソリューションサービス

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の運営とWeb集客サイト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。予約決済在庫管理システム「クラリス」の登録件数は約3.4万件に達し、集客サイト「クラギメ」の登録件数は約22.5万件と、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いる。このように既にシェアの高いセルフストレージ事業者向けのIT営業支援ツールのデファクト化がさらに進めば、セルフストレージ市場での同社の存在感はますます高まっていくだろう。

事業概要

ビジネスソリューションサービスとITソリューションサービスの概況

ビジネスソリューションサービス：滞納保証付きBPOサービス



- 新規提携先や(株)パルマが開発供給した物件からの受託も積み上がり、BPOサービスの受託は堅調に推移
- 「駐車場賃料滞納保証サービス」など、取組対象の拡大や顧客満足度の更なる向上のための新商品の開発も推進

ITソリューションサービス：予約決済在庫管理システムASP・WEB集客サービス



- クラリス（在庫管理・決済システム）・クラギメ（集客サイト）への物件登録数拡大とユーザビリティの向上に注力
- クラリスには34,000室、クラギメには225,000室を超える物件が登録され、国内最大級クラスのITインフラとしてのプレゼンスが増大

出所：決算説明資料より掲載

d) 事業参入者に向けたターンキーソリューションサービス

セルフストレージ市場への関心のある投資家は、同社のターンキーソリューションサービスで、事業計画から物件開発、運営までのフルサービスを受けることが可能になる。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、海外での先行事例を熟知している海外事業者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。一方で建築確認を取得したスペックのしっかりした投資対象となり得るセルフストレージ施設は、供給不足の状況にある。このような状況下、同社が提供する「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。

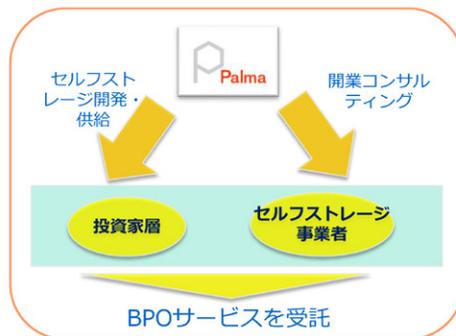
事業概要

ターンキーソリューションサービスの概況

ターンキーソリューションサービス：物件開発・供給 + BPOサービス



- セルフストレージ事業者や機関投資家向けに4件の施設開発・既設施設の供給・開業コンサルティングを実施
- 東京都西部エリアを中心に、新規取組案件の発掘を推進、新たに7件の施設開発・コンサルティングに着手



【ターンキーソリューション 主な取組物件】



出所：決算説明資料より掲載

e) セルフストレージ物件開発・取得面での優位性

セルフストレージ物件開発のタイプには、土地を購入後、セルフストレージをゼロから開発し販売するいわゆるグリーンフィールドタイプと、改装可能な施設を仲介し、セルフストレージにコンバージョンするブラウンフィールドタイプがあるが、同社では取得機会に合わせ両タイプでの開発が可能である。既に稼働している物件の取得を含め同社はセルフストレージ事業者のための物件調達・選定能力が卓越している。セルフストレージビジネス運営における総合アウトソーシングサービス事業を手掛けながら、セルフストレージ開発を行っていることで、選別できる用地や物件の情報が多種多様であることに加え、新築・既設物件のコンバージョンノウハウを持っていることが、当事業を手掛けていく上での非常に大きな優位性となっている。

(3) 不動産投資市場としてのセルフストレージ

不動産投資家の視点から見た場合、収益物件としてのセルフストレージ施設の魅力は大きい。まず1施設当たりの室数が多く、小口分散されており年間を通じて稼働率の変動を受けにくい。住宅同様に景気変動の影響は受けにくく、平均利用期間も30ヶ月と比較的長期で安定している。一方で住宅ほど駅に近いなどの立地にこだわる必要がなく水回り施設も不要なのでメンテナンスコストが低く抑えられる。賃料改定がホテルのように稼働率に合わせて変動可能なことも、積極運営を目指す投資家には魅力的である。

業績動向

2017年9月期第2四半期は主力の不動産事業は微減も 人材事業とストレージ事業がカバー

1. 2017年9月期第2四半期の業績概要

2017年9月期第2四半期は、売上高が前年同期比8.3%増の5,059百万円、営業利益が同1.3%増の668百万円、経常利益が同0.1%増の641百万円、当期純利益が同0.3%増の423百万円と売上げ・各利益ともに前年同期を上回った。売上面では、主力のリアルエステート事業でわずかに減収となったが、アウトソーシングサービス事業及びセールスプロモーション事業がともに成長し補った形だ。主力のリアルエステート事業は都市型マンションを中心に売却が堅調に推移した。セールスプロモーション事業においては大手不動産会社向けのセールスサポート派遣案件の受託が大きく伸びた。アウトソーシングサービス事業では、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）の取扱件数が増加したことにより、大幅な増収となった。利益面でも同様であり、セールスプロモーション事業とアウトソーシングサービス事業の増益が全社業績を下支えした。

2017年9月期第2四半期連結損益計算書

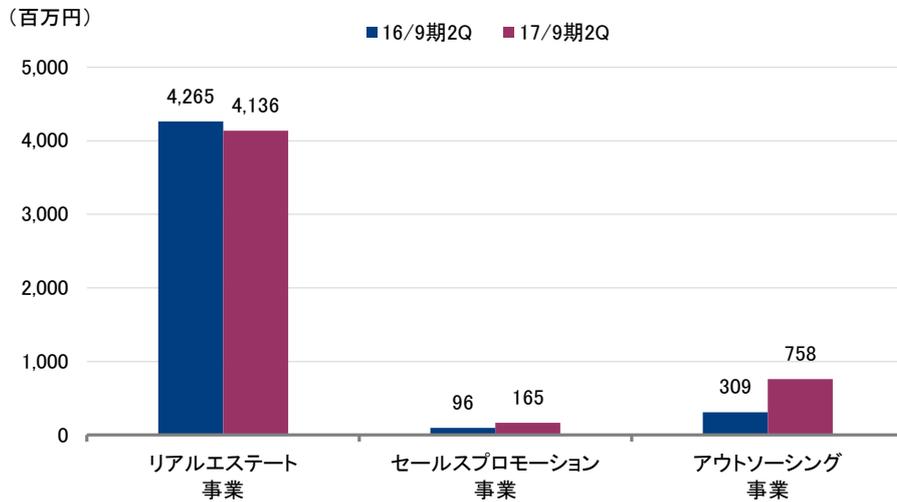
(単位：百万円)

	16/9期2Q		17/9期2Q			
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	前期比
売上高	4,670	100.0%	5,059	100.0%	388	8.3%
売上総利益	1,100	23.6%	1,246	24.6%	146	13.3%
販管費	440	9.4%	578	11.4%	137	31.3%
営業利益	659	14.1%	668	13.2%	8	1.3%
経常利益	641	13.7%	641	12.7%	0	0.1%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	421	9.0%	423	8.4%	1	0.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

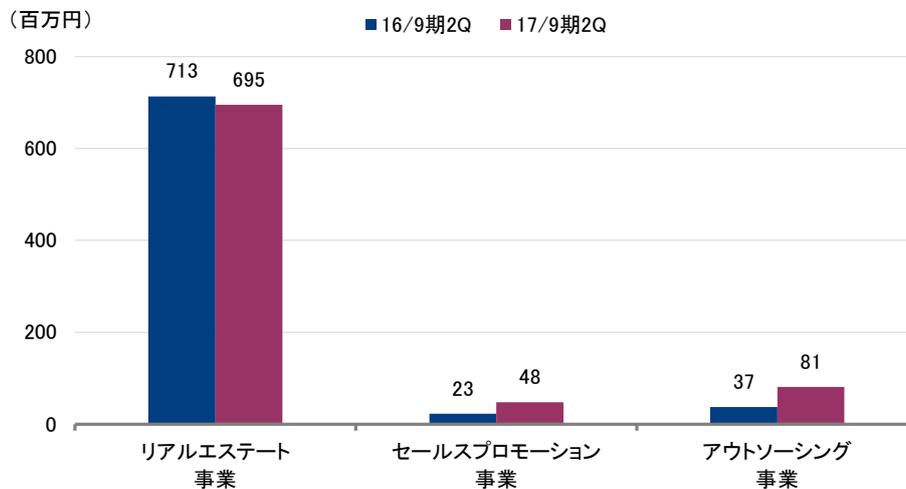
業績動向

セグメント別売上推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別利益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

財務の安全性に懸念なし。2017年3月末は販売用不動産が増加

2. 財務状況と経営指標

2017年3月末の総資産残高は前期末比2,658百万円増の16,449百万円となった。主な増加は、流動資産の2,705百万円増であり、物件の新規仕入や開発プロジェクトの増加などにより、販売用不動産が2,781百万円増加したことが主な要因である。固定資産の変動額は小さい。

業績動向

負債は前期末比2,484百万円増の10,754百万円となった。主な増加は流動負債の2,668百万円増であり、短期借入金および1年内返済予定の長期借入金の2,653百万円増が主な要因である。

経営指標では、流動比率(359.6%)、自己資本比率(32.8%)と安全性に懸念はない。

連結貸借対照表、経営指標

	16/9月末	17/3月末	増減額
流動資産	13,639	16,345	2,705
(現預金)	4,771	4,229	-541
(販売用不動産)	1,594	4,375	2,781
(仕掛販売用不動産)	6,721	7,164	442
固定資産	150	103	-46
総資産	13,790	16,449	2,658
流動負債	1,877	4,545	2,668
固定負債	6,393	6,209	-183
負債合計	8,270	10,754	2,484
純資産合計	5,519	5,694	174
負債・純資産合計	13,790	16,449	2,658
<安全性>			
流動比率(流動資産÷流動負債)	726.6%	359.6%	-
自己資本比率(自己資本÷総資産)	38.1%	32.8%	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

経常利益目標 18 億円に向け、想定どおり堅調に進捗

1. 2017年9月期の業績見通し

2017年9月期通期の連結業績は、経常利益で前期比16.2%増の1,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同8.0%増の1,100百万円と期初の増益の見通しを変えていない。売上高と営業利益に関しては、業績予想を公開していない。

2017年9月期第2四半期の経常利益の進捗率は35.6%、親会社株主に帰属する当期純利益の進捗率は38.5%となっているが、想定どおりと捉えている。リアルエステート事業では物件別の積み上げにより進捗管理が行われているため大きなブレはない。不動産市況に変化がないこと、貸借対照表の販売用不動産の残高が4,375百万円あること、分譲中(売却契約締結・工事中含む)の都市型マンションが147戸あること、などの情報から判断すると2017年9月期の着地に懸念材料はない。ほかの2事業はリピート率の高いビジネスモデルのため、前期の好調は維持される公算が高い。

今後の見通し

2017年9月期通期連結業績見通し

(単位：百万円)

	16/9期		17/9期		
	実績	予想値	増減額	前期比	2Q進捗率
売上高	10,697	-	-	-	-
営業利益	1,622	-	-	-	-
経常利益	1,549	1,800	251	16.2%	35.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,018	1,100	81	8.0%	38.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2017年9月期仕入目標160億円に向けて、進捗率約8割

2. 仕入目標と進捗

同社では2017年9月期の仕入目標を、収益不動産40億円、開発プロジェクト120億円、合計160億円（前期比約40億円増）と期初に設定した。第2四半期時点での進捗は、契約済みが46億円及び仕入済み80億円であり、合計126億円のみどがついている。約79%の進捗率となり、第2四半期時点では順調な積み上がりと呼べる。東京圏エリアを対象を絞ってきたが、今後は同エリア内においても、厳選した仕入れを行う方針である。

リアルエステート事業の仕入れ方針

マーケット動向・マクロ経済を注視しながら、事業量の持続的な拡大を継続

- 仕入姿勢：
目線は従前からの出口水準の維持を心がけ、慎重かつ迅速な投資判断により選別
- 企画：
社内建築士機能や多数のゼネコンとのリレーションを活かし、用地の潜在力を最大限に引出す柔軟なプランニングを推進
- マーケットウォッチ：
不動産会社・投資ファンドなどのリレーション先との定期的なコミュニケーションにより、出口マーケットのトレンド・志向を適時に把握

【今後取得予定の開発プロジェクト】

プロジェクト名	所在地	計画・用途
蒲田（5月取得予定）	東京都大田区	単身者・DINKS向け63戸
川崎Ⅱ（6月取得予定）	川崎市川崎区	単身者向け37戸
三越前（7月取得予定）	東京都中央区	単身者・DINKS向け36戸
森下Ⅴ（7月取得予定）	東京都墨田区	単身者向け24戸
人形町（7月取得予定）	東京都中央区	単身者・DINKS向け31戸

※平成29年5月12日時点 金額は、開発物件の総事業費と収益不動産の取得価格の合計値を集計

 《2017年 仕入目標》
160億円

収益不動産 40億円	契約済 46億円
開発 プロジェクト 120億円	仕入済 80億円

出所：決算説明資料より掲載

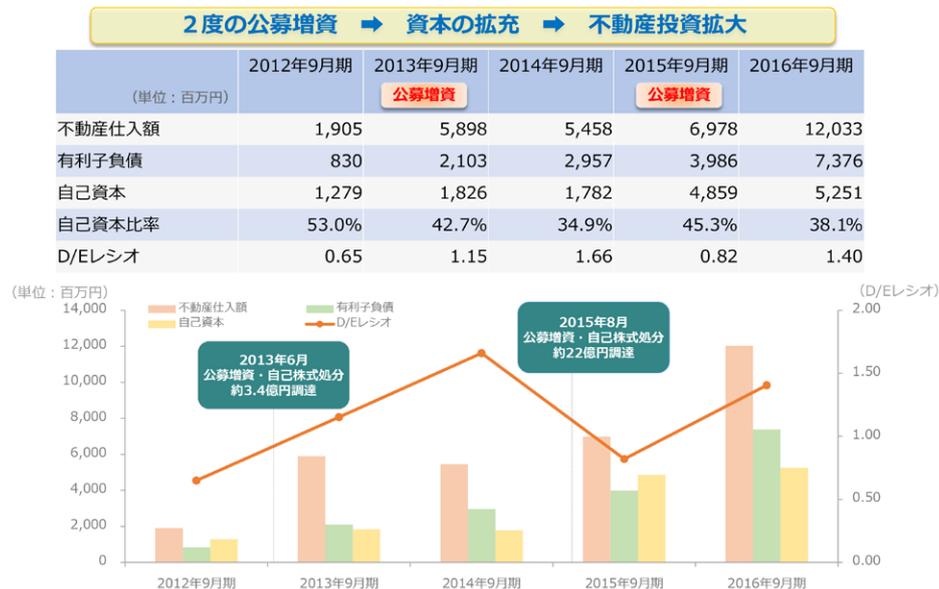
■ 中長期の成長戦略

新株予約権を活用した機動的な資金調達で仕入れを加速

1. 公募増資による資金調達に特徴

同社は、過去2度の公募増資を行い、借入金に過度に依存することなく資金調達を行い、業容拡大に役立ててきた。1回目の2013年6月は約3.4億円の資金を調達、2回目の2015年8月は約22億円の資金を調達した。今回の同社の資本調達スキームは、第三者割当による行使価額修正条項付新株予約権(MSWT)を活用した増資スキームで、2017年3月からスタートし約16.8億円(行使価額425円で算定)の調達を予定している。その特徴は、1) 株価動向に合わせた機動的かつ柔軟な資金調達が可能、2) 同社が行使株数・時期をコントロールできるので、急激な希薄化を回避、3) 行使価格の上限がなく、常に修正されるため、安定的な行使・調達額の最大化が期待できる、などが挙げられる。不動産仕入高や開発プロジェクトが急速に増加するなかで、財務の健全性を維持できている背景には、エクイティファイナンスの巧みさがある。実際に公募増資に取り組む前の2012年9月期から4年後の2016年9月期までに、不動産仕入額は6.3倍になったが、自己資本比率は53.0%(2012年9月期)から38.1%(2016年9月期)とバランスを保っている。

これまでの財政状態(連結)の推移



出所: 決算説明資料より掲載

2. パルマがセルフストレージ業界各社と共同で PM 会社設立

2017年1月、パルマは、大手セルフストレージ事業者シーアールイー <3458> を含む業界6社とともに、プロパティマネジメント事業を行う日本パーソナルストレージ(株)を設立した。J-REIT市場ができたことにより不動産の証券化は定着し、その後医療・介護施設、太陽光発電施設などのインフラもREIT化されてきた。今後はセルフストレージも市場の拡大に伴い投資対象の意味合いが強くなる。ちなみに米国やオーストラリアなどでは、セルフストレージ施設は既に有力な投資対象として確立しておりストレージへの投資に特化したリートも存在する。その際に必ず必要となるのが投資家・スポンサーに代わって(委託されて)賃貸管理や修繕、報告書作成などの現場業務を行う組織である。このPM会社は、これらの機能が不可欠になる時代を見据えた基盤整備と考えられる。当面はパルマが開発した施設のプロパティマネジメントを行うが、趣意に賛同する大手セルフストレージ事業者などとともに、国内初のセルフストレージREITの立ち上げ、運営を目指す考えだ。

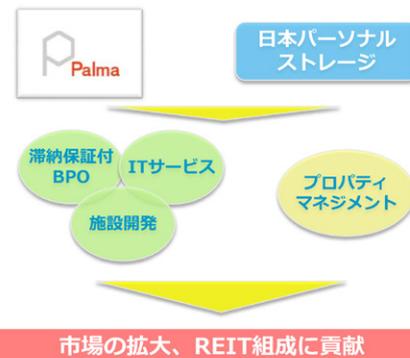
セルフストレージ PM (プロパティマネジメント) 会社の設立

セルフストレージPM (プロパティマネジメント) 会社の設立



- 株式会社シーアールイーを始めとした業界大手のセルフストレージ事業者との共同出資によりセルフストレージPM事業をスタート
- 既存事業者や投資法人などの投資ニーズの高まりを背景に、更なる市場拡大が見込めるセルフストレージ業界を支えるインフラとして、市場の発展とともに成長を目指す

社名	日本パーソナルストレージ株式会社
資本金	3,000万円
株主	株式会社パルマ 株式会社シーアールイー 株式会社アミコム 株式会社エリアリンク 株式会社オリバー 株式会社加瀬倉庫 株式会社渡辺住研
事業内容	セルフストレージの管理・運営及びプロパティマネジメント
設立	2017年1月31日



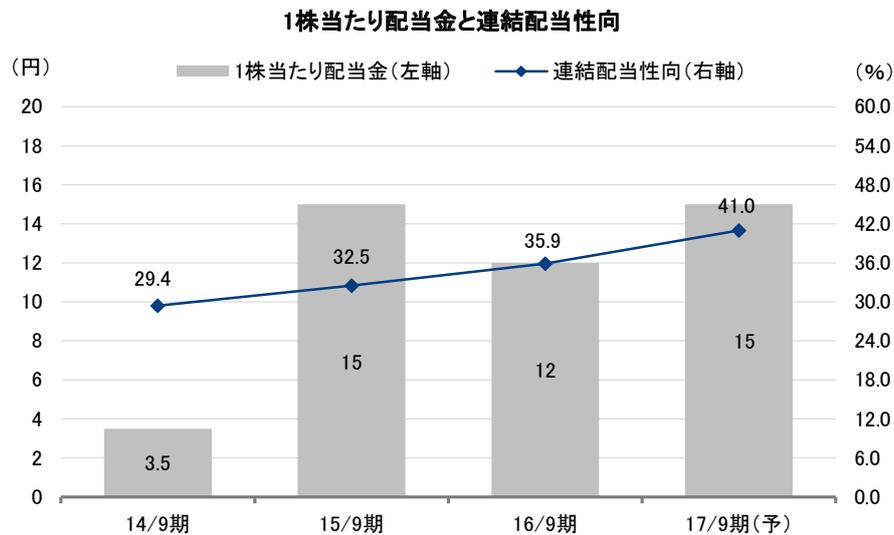
出所：決算説明資料より掲載

■ 株主還元策

配当性向 40% 以上が基本方針、2017年9月期は年15円に増配予想

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、株主への利益還元は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、自社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。

2016年9月期の1株当たり配当金予想は年間12円、配当性向は35.9%だった。2017年9月期の配当金は年間15円、配当性向41.0%を予想する。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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