

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 >>>](#)

2018 年 6 月 18 日 (月)

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	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
■ 事業概要	04
1. リアルエステート事業	04
2. セールスプロモーション事業	06
3. アウトソーシングサービス事業	07
■ 業績動向	09
1. 2018年9月期第2四半期の業績概要	09
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2018年9月期の業績目標	12
2. 仕入と開発プロジェクト	13
■ 中長期の成長戦略	13
1. パルマと郵政グループの資本提携	13
2. 機動的なエクイティファイナンス（MSWT）による資本増強	14
3. 人材関連事業（セールスプロモーション事業）の新会社の設立を発表	15
■ 株主還元策	16

■ 要約

2018年9月期第2四半期は3事業とも堅調に推移、 好調だった前年並みの業績。 パルマの成長加速を目的に日本郵政グループと資本提携

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）氏を始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みせている。

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79.5%（2018年9月期第2四半期）、全社営業利益の86.8%（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（25名、2017年9月末）が年間売上高13,805百万円（2017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

2018年9月期第2四半期は、売上高が前期比2.2%減の4,949百万円、営業利益が同9.4%減の605百万円、経常利益が同4.5%減の612百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同7.3%減の392百万円と、減収減益ではあるが過去最高の業績だった前期に匹敵する業績となった。主力のリアルエステート事業では、好調だった前年から減収となったものの、採算の良い物件の売却が進み、セグメント利益では前年を上回った。セールスプロモーション事業においては不動産営業系の人材サービス案件を中心に受注が堅調。アウトソーシングサービス事業では、滞納保証付きBPOサービスの受託が好調に推移して増収となった。全体としては3事業とも堅調に推移し売上総利益は増加したが、要員増加による人件費増などにより販管費が増加し、営業利益は減益となった。同社の2018年9月期の業績予想へのインパクトとしては、非連結になることにより経常利益予想が2500百万円から2,270百万円に減少する一方で、譲渡益を計上することにより、当期純利益予想が1,650百万円から1,950百万円に上方修正された。

要約

3. 成長戦略

同社では、開発プロジェクト用地及び収益不動産の仕入れを積極的に進めている。その成果として、土地で60～70億円、収益不動産で20～30億円、総事業費に換算すると約160億円分の仕入れに成功している。主な物件は東京23区に集中しており、公約どおり東京圏エリアに絞った厳選した仕入れとなっている。進行中の開発プロジェクトは25件であり、プロジェクト期間が2年～3年かかるため2018年9月期から2020年9月期までに順次竣工される予定だ。

成長戦略の遂行には物件取得が不可欠であり、そのための資金需要は拡大している。同社は、過去複数回にわたり公募増資を行い、借入金に過度に依存することなく資金調達を行ってきた。2017年3月に導入した新しい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、約15.7億円（400万株）の調達を達成した。この資本増強策が寄与し、自己資本比率は38.1%（2016年9月期末）から42.3%（2017年9月期末）に向上した。更なる資金需要に対応するために、今年も昨年同様の手法（MSWT）でエクイティファイナンスを実施する。割当先は昨年と同じくSMBC日興証券。行使可能期間は2018年3月7日からで、資金調達の予定額は約28.3億円（当初行使価額570円で算定）と増額された。巧みなエクイティファイナンスにより、同業と比較しても健全な財務構造が維持されている。

4. 株主還元策

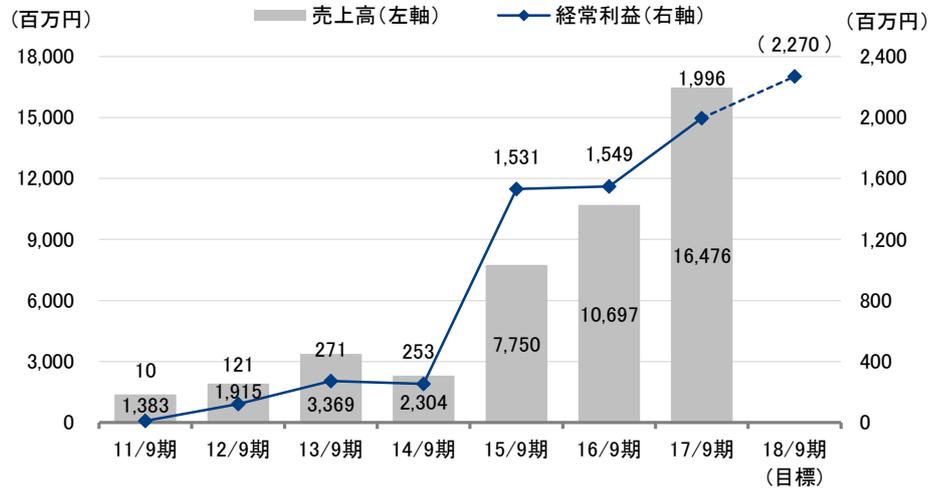
同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としており、配当性向40%を目指して配当を実施する。また、自社株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況等を勘案し、機動的に行う方針である。2018年9月期は、期初予想は1株当たり配当金19円だったが、パルマの株式譲渡益によって当期純利益が増加するために配当金21円に上方修正された。配当性向の予想は40.0%で変わらない。

Key Points

- ・ 東京圏・中小規模マンション・1棟売りに特化した効率的なビジネスモデル
- ・ 2018年9月期第2四半期は3事業とも堅調に推移、好調だった前年並みの業績
- ・ 25件の開発プロジェクトが進行中。総事業費160億円分の仕入れに成功
- ・ パルマの成長加速を目的に日本郵政グループと資本提携
- ・ 機動的なエクイティファイナンス（MSWT）による資本増強

要約

業績推移



注：18/9期は単体、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

東京での都市型マンション開発が中核事業。 不動産人材派遣・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。阿部幸広社長を始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。セルフストレージビジネス向け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気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。

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。

会社概要

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。全社売上の79.5%（2018年9月期第2四半期）、全社営業利益の86.8%（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4.2%（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販売・開業支援事業）である。BPOサービス及びITソリューションは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17.2%（同）、全社営業利益の8.9%（同）を構成する。

事業の内容と構成（連結、18/9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	79.5%	86.8%
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%	4.2%
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	17.2%	8.9%

出所：会社資料よりフィスコ作成 ※利益調整前

■ 事業概要

東京圏・中小規模マンション・1棟売りに特化した効率的なビジネスモデル

1. リアルエステート事業

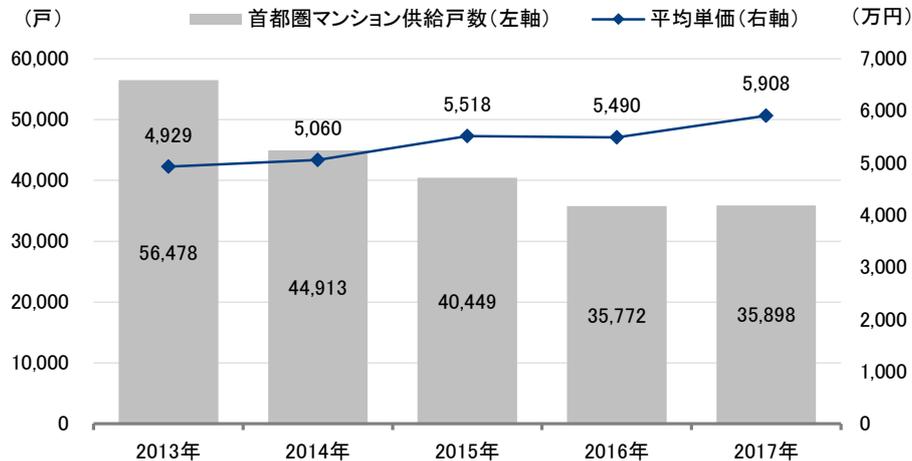
(1) 東京圏の都市型マンションに特化して競争力を磨く

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。首都圏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減少を続けており、一方でマンション価格は上昇を続けている。一部で過熱感を指摘する声もあるが、新築マンションの需給のバランスは崩れておらず、当面は大きな調整はないと見てよいだろう。

事業概要

首都圏マンションの供給戸数と平均単価



出所：各種資料よりフィスコ作成

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。

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、社内に一級建築士を始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。

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。2018年9月期第2四半期は東京圏に立地する都市型マンション（自社開発）等を7物件売却した。

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同社にとって、創意工夫の余地が大きい。

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、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。

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生かし、不動産現場で役立つ人材を養成し、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. 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*。

* パルマと郵政グループの資本提携に関しては中長期の成長戦略の章にて詳述。

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。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約 10 世帯に 1 室の利用があるのに比べ、我が国では約 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る可能性は高く、潜在需要は大きいと言える。

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、収益物件としてスベ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成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パ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。

事業概要

b) 実務を代行するビジネスソリューションサービス

パ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・解約を事業者へ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サービス」、「滞納保証サービス」を始め「原状回復保険」や「施設営繕サービス」など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。同社のBPOサービスの受託件数は67,865室(2018年9月期第2四半期末)であり堅調に増加している。

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」の登録室数は約4.2万室に達し、集客サイト「クラギメ」の登録室数は約24.0万室と、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。

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。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成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。

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て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。

事業概要

(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

2018年9月期第2四半期は3事業とも堅調に推移、好調だった前年並みの業績

1. 2018年9月期第2四半期の業績概要

2018年9月期第2四半期は、売上高が前期比2.2%減の4,949百万円、営業利益が同9.4%減の605百万円、経常利益が同4.5%減の612百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同7.3%減の392百万円と、減収減益ではあるが過去最高の業績だった前期に匹敵する計画通りの進捗となった。

主力のリアルエステート事業では、好調だった前年から減収となったものの、採算の良い物件の売却が進み、セグメント利益では前年を上回った。セールスプロモーション事業においては不動産営業系の人材サービス案件を中心に受注が堅調。アウトソーシングサービス事業では、滞納保証付きBPOサービスの受託が好調に推移して増収となった。全体としては3事業とも堅調に推移し売上総利益は増加したが、要員増加による人件費増やアウトソーシングサービス事業の業容拡大に伴う外部協力費などの増加により、販管費が増加し、営業利益は減益となった。

2018年9月期第2四半期連結損益計算書

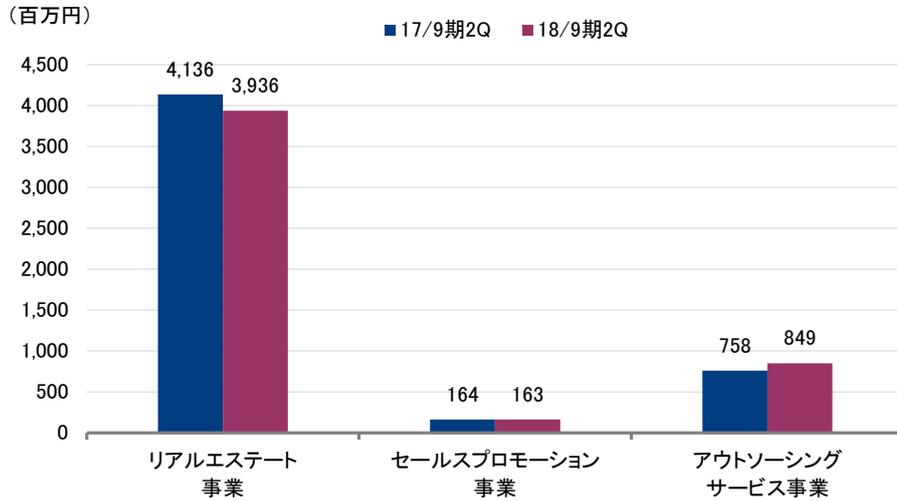
(単位：百万円)

	17/9期2Q		18/9期2Q		増減額	前期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	5,059	100.0%	4,949	100.0%	-110	-2.2%
売上総利益	1,246	24.6%	1,295	26.2%	49	3.9%
販管費	578	11.4%	690	13.9%	111	19.3%
営業利益	668	13.2%	605	12.2%	-62	-9.4%
経常利益	641	12.7%	612	12.4%	-29	-4.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	423	8.4%	392	7.9%	-30	-7.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

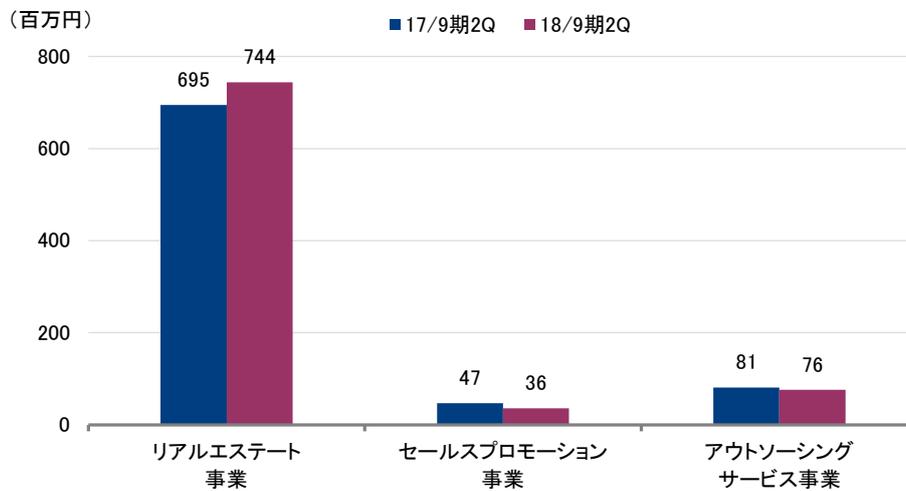
業績動向

セグメント別売上高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別営業利益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

販売用不動産（仕掛含む）が約50億円増加し、資産規模が拡大

2. 財務状況と経営指標

2018年3月末の総資産残高は前期末比4,923百万円増の22,732百万円と資産規模が大きく拡大した。主な要因は、流動資産の4,906百万円増であり、販売用不動産の4,065百万円増、仕掛販売用不動産の1,074百万円増などが主な要因である。固定資産の変動額は小さい。

負債合計は前期末比4,702百万円増の14,641百万円となった。そのうち流動負債は2,682百万円増であり、短期借入金の1,512百万円増及び1年内返済予定の長期借入金1,381百万円増が主な要因である。そのうち固定負債は2,020百万円増であり、長期借入金の1,970百万円増が主な要因である。純資産合計は前期末比221百万円増の8,091百万円となった。

経営指標では、流動比率450.2%と短期の安全性は非常に高く、自己資本比率は34.0%（前期末42.3%）と前期末から下がったものの、中長期の安全性も堅持している。

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	17/9月末	18/3月末	増減額
流動資産	17,683	22,589	4,906
（現金及び預金）	7,120	7,061	-58
（販売用不動産）	1,866	5,931	4,065
（仕掛販売用不動産）	7,607	8,682	1,074
固定資産	125	142	17
総資産	17,808	22,732	4,923
流動負債	2,334	5,017	2,682
固定負債	7,603	9,623	2,020
負債合計	9,938	14,641	4,702
純資産合計	7,870	8,091	221
負債・純資産合計	17,808	22,732	4,923
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	757.4%	450.2%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	42.3%	34.0%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

パルマ株式譲渡を反映し、経常利益 22.7 億円、純利益 19.5 億円に修正

1. 2018年9月期の業績目標

2018年9月期通期の業績は、経常利益で2,270百万円（期初計画は2,500百万円）、当期純利益で1,950百万円（期初計画は1,650百万円）とパルマの株式譲渡に伴い修正された。売上高と営業利益に関しては、例年同様に業績予想を公開していない。売上高の予想をしていない理由は、リアルエステート事業において売上高をコミットすることのリスクを回避するためだ。

リアルエステート事業では、都市型マンション・収益不動産の開発・投資を継続的に拡大する方針だ。セールスプロモーション事業での人材ニーズは引き続き強く、人材サービスの質と量の拡充に取り組み、受託拡大につなげていく。アウトソーシングサービス事業においては、ビジネスソリューション・ITソリューションの受託シェア拡大に加え、下期はターンキーソリューションでの施設開発が増える見込みだ。パルマと日本郵政グループとの資本提携により、全国の郵便局の持つ経営資源（遊休の建物や土地を含む）を活用したセルフストレージ事業の展開となれば、更なる業績の上積みが見込める。

2018年9月期通期業績見通し

(単位：百万円)

	17/9 期		18/9 期		
	実績	予想値	増減額	前期比	2Q 進捗率
売上高	16,476	-	-	-	-
営業利益	2,071	-	-	-	-
経常利益	1,996	2,270	-	-	24.1%
当期純利益	1,329	1,950	-	-	19.1%

注：18/9 期は単体

出所：決算短信よりフィスコ作成

25件の開発プロジェクトが進行中。 総事業費160億円分の仕入れに成功

2. 仕入と開発プロジェクト

同社では、開発プロジェクト用地及び収益不動産の仕入れを積極的に進めている。その成果として、土地で60～70億円、収益不動産で20～30億円、総事業費に換算すると約160億円分の仕入れに成功している。主な物件は東京23区に集中しており、公約どおり東京圏エリアに絞った厳選した仕入れとなっている。進行中の開発プロジェクトは25件であり、プロジェクト期間が2年～3年かかるため2018年9月期から2020年9月期までに順次竣工される予定だ。販売用不動産及び仕掛販売用不動産は、14,614百万円(前期末比5,140百万円増)と大幅に増加したことから、開発用地を中心とした仕入れが好調に推移したことが確認できる。

■ 中長期の成長戦略

パルマの成長加速を目的に日本郵政グループと資本提携

1. パルマと郵政グループの資本提携

2018年5月、パルマは日本郵政の100%子会社である日本郵政キャピタル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、パ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(ディア・ライフ)から日本郵政キャピタルへパルマ株式の一部を譲渡した。この一連の資本政策により、日本郵政グループのパルマ株式所有比率は20.86%、同社の所有比率は61.12%から43.32%となる。

パルマにとっては、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である郵便局の遊休の土地建物にセルフストレージ施設を開発するなどにより大きな成長力を手に入れることになる。日本郵政グループとしても全国24,026(2018年4月末)の郵便局の資産の収益性・資産効率の向上が可能となる。

同社にとっては、パルマは連結子会社から外れ、持分法適用関連会社となる。同社の2018年9月期の業績予想へのインパクトとしては、非連結になることにより経常利益予想が2,500百万円から2,270百万円に減少する一方で、譲渡益を計上することにより、当期純利益予想が1,650百万円から1,950百万円に上方修正された。

引き続きパルマの取締役には同社の阿部社長が残り、監査役は同社の清水誠一(しみずせいいち)取締役が務め、セルフストレージ開発事業を始めとした事業推進のための助言や情報共有などを行うことで、パルマの将来の東証第1部上場や事業基盤の拡大の支援を行う。

ディア・ライフ | 2018年6月18日(月)
 3245 東証1部 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

日本郵政キャピタル（日本郵政グループ）の概要

名称	日本郵政キャピタル株式会社
所在地	東京都千代田区霞が関一丁目3番2号
代表者	代表取締役社長 千田哲也
資本金	15億円
株主	日本郵政株式会社 100%

パルマ株式譲渡の概要

異動前の所有株式数	824,600株（議決権所有割合：61.14%）
譲渡株式数	160,000株
譲渡価額	586,400千円
異動後の所有株式数	664,600株（議決権所有割合：43.34%）
株式譲渡契約締結日	平成30年4月17日
株式譲渡実行日	平成30年5月7日

パルマ株式第三者割当増資の概要

発行新株式数	160,000株
発行価額	1株につき3,665円
調達資金の額	586,400千円
割当方法	第三者割当の方法により、そのすべてを日本郵政キャピタルに割当

出所：決算説明資料、プレスリリースよりフィスコ作成

2. 機動的なエクイティファイナンス（MSWT）による資本増強

成長戦略の遂行には物件取得が不可欠であり、そのための資金需要は拡大している。同社は、過去複数回にわたり公募増資を行い、借入金に過度に依存することなく資金調達を行ってきた。2017年3月に導入した新しい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10月に終了、約15.7億円（400万株）の調達を達成した。この資本増強策が寄与し、自己資本比率は38.1%（2016年9月期末）から42.3%（2017年9月期末）へと向上させた。

MSWT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。

同社は、更なる資金需要に対応するために、今年も昨年同様の手法（MSWT）でエクイティファイナンスを実施する。割当先は昨年と同じくSMBC日興証券。行使可能期間は2018年3月7日からで、資金調達の予定額は約28.3億円（当初行使価額570円で算定）と増額された。巧みなエクイティファイナンスにより、同業と比較しても健全な財務構造が維持されている。

中長期の成長戦略

- ◆ 更なる事業規模拡大に向けた不動産仕入・開発資金の充実を図るためにMSWTによるエクイティファイナンスを実施

概要	詳細
新株予約権の割当先	SMBC日興証券に第三者割当
新株予約権の割当数	50,000個(5,000,000株)
資金調達予定額	28.3億円(当初行使価額570円で算定)
新株予約権の行使価額	上限: なし 下限: 310円(本件発表日の前取引日の終値の60%)
行使価額の修正	行使日の前取引日のVWAP(売買高加重平均価格)の91%
行使可能期間	2018年3月7日より2020年3月31日まで
SMBC日興証券に対する行使要請(～2019年12月31日)	要請できる数: 1回あたり1,000個～35,000個以内 要請できる期間: 1回あたり20営業日以上
新株予約権の買取	・当社での任意取得はいつでも可能 ・株価が下限行使価額を20営業日連続で下回ると、当社が強制買取

出所: 決算説明資料より掲載

3. 人材関連事業(セールスプロモーション事業)の新会社の設立を発表

同社は2018年6月15日に、人材派遣・紹介等の人材関連サービスを展開する新会社を設立し、同社セールスプロモーション事業を移管することを発表した。新会社設立の主な目的は、意思決定の迅速化と組織の自立性・専門性の向上である。さまざまな産業分野で人材不足が加速している一方で、働く意欲がありながらも働く場所・時間による制限のため働くことができない女性が300万人以上いるとも言われている。このようなギャップの解決をビジネスチャンスと捉え、新会社設立を契機に人材関連事業を本格的に拡大させたい考えだ。

設立予定日は2018年7月。その後、労働者派遣・有料職業紹介免許を取得し、同社セールスプロモーション事業の移管を受け、同年9月には営業を開始する予定である。本件が2018年9月期の業績に与える影響は軽微である。

人材事業の新会社 概要

社名	株式会社ディア・ライフ エージェンシー
本社所在地	東京都千代田区九段北一丁目13番5号
資本金	5,000万円
株主	株式会社ディア・ライフ 100%
代表者・役員	代表取締役 阿部 幸広 ((株)ディア・ライフ代表取締役) 取締役副社長 杉本 弘子 (同社取締役) 取締役 泊瀬川 栄子 (同社執行役員)
事業内容	労働者派遣事業・有料職業紹介事業 広告代理事業・SP(セールスプロモーション)企画事業
設立予定日	2018年07月
営業開始予定日	2018年09月

出所: 会社資料よりフィスコ作成

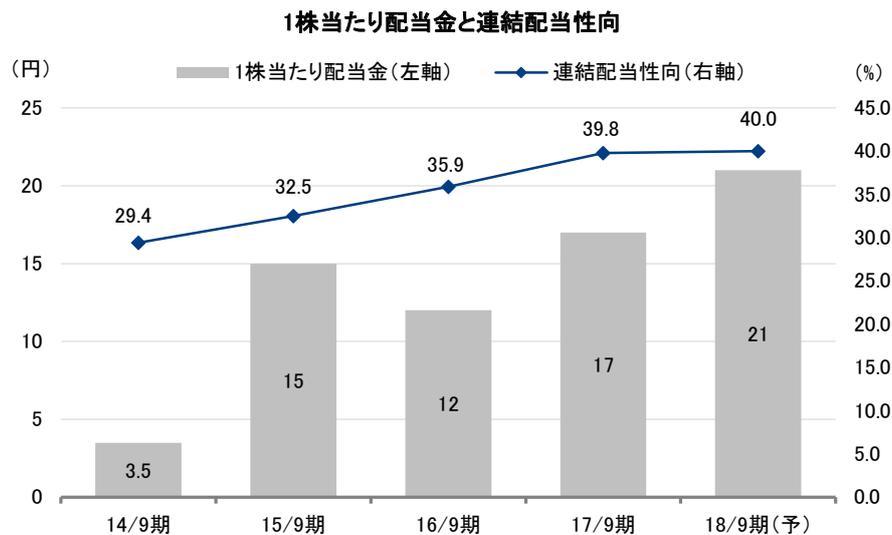
■ 株主還元策

配当性向 40% 以上が基本方針。2018年9月期は、 子会社株式譲渡益により年 21 円に上方修正

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。

2018年9月期は、期初予想は1株当たり配当金19円だったが、パルマの株式譲渡益により当期純利益が増加するために配当金21円に上方修正された。配当性向の予想は40.0%で変わらない。

株主優待制度も導入しており、2018年9月期はさらに拡充し制度の充実が図られた。



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