

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

AMBITION

3300 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年12月12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. 業績動向	01
3. 業績見通し	01
4. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 事業内容	03
■ 事業概要	04
1. 首都圏に集中して物件を確保するサブリース事業	04
2. 強みは“客付け力”	05
3. 主要経営指標（サブリース事業）	05
4. 今後期待される周辺事業：電力と保険	06
■ 業績動向	06
1. 2018年6月期第1四半期業績概要	06
2. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
● 2018年6月期の業績見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
● ヴェリタス・インベストメントをM&A	09
■ 株主還元策	11

■ 要約

主力のサブリース事業では 23 区に特化し高い入居率を確保。 投資用デザイナーズマンション開発・販売のヴェリタス・ インベストメントの全株式を取得

AMBITION<3300> は、都心で若年層向けマンションのサブリース事業を中心に不動産関連サービスを展開する急成長企業である。主力はサブリース（転貸）事業※1であり、「かりあげ王」のブランドで展開する。「不動産 SPA」のコンセプトのもと、賃貸仲介事業「ルームピア」「パロー」、売買事業※2「かいとり王」、開発事業「ADAM」などを通じて、顧客の様々なライフステージに適應する事業を行っている。

※1 サブリース（転貸）事業は、同社では「プロパティマネジメント事業」の一部である。

※2 売買事業は、同社では「インベスト事業」の一部である。

1. 事業概要

主力はプロパティマネジメント事業であり、特に東京 23 区の DINKS・単身者向けマンション・デザイナーズマンションなどを借り上げてサブリース（転貸）する点に特徴がある。サブリース戸数は 2017 年 9 月末時点で 8,920 戸（前期比 19.1% 増）と順調に伸ばした。全社売上高の 84.8% を占める。賃貸仲介事業は、首都圏 17 店舗において自社物件を始めとする賃貸物件の仲介を行っており、サブリース（転貸）事業を援護する存在だ。また、首都圏の中古マンション流通の活況を背景に、購入・リノベーション・入居率向上・売買を行うインベスト事業も業績は補完する存在だ。

2. 業績動向

2018 年 6 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 19.8% 増の 3,315 百万円、営業利益が -50 百万円（前期は -90 百万円）、経常利益が -53 百万円（前期は -95 百万円）、親会社株主に帰属する四半期純利益が -41 百万円（前期は -57 百万円）と増収とともに各利益の赤字は減少した。主力のプロパティマネジメント事業におけるサブリース戸数が 8,920 戸（前年同期比 19.1% 増）と順調に伸び、入居率も 93.8%（前年同期は 90.1%）と好調に推移し増収に寄与した。費用面では、売上原価及び販管費が増加したが、売上げの伸びがそれを上回った。

3. 業績見通し

2018 年 6 月期通期の連結業績は、売上高が前期比 51.4% 増の 22,070 百万円、営業利益が同 73.4% 増の 505 百万円と上方修正された。主力のサブリース事業は、期初の計画どおり 10,000 戸（前期比 15% 増）を計画しており成長をけん引。2017 年 10 月から（株）ヴェリタス・インベストメントを連結した分、業績は上方修正された。現状は抑え目の予想となっているが、今後の統合効果の精査により、売上高及び各利益はさらに上方修正される可能性も高い。

要約

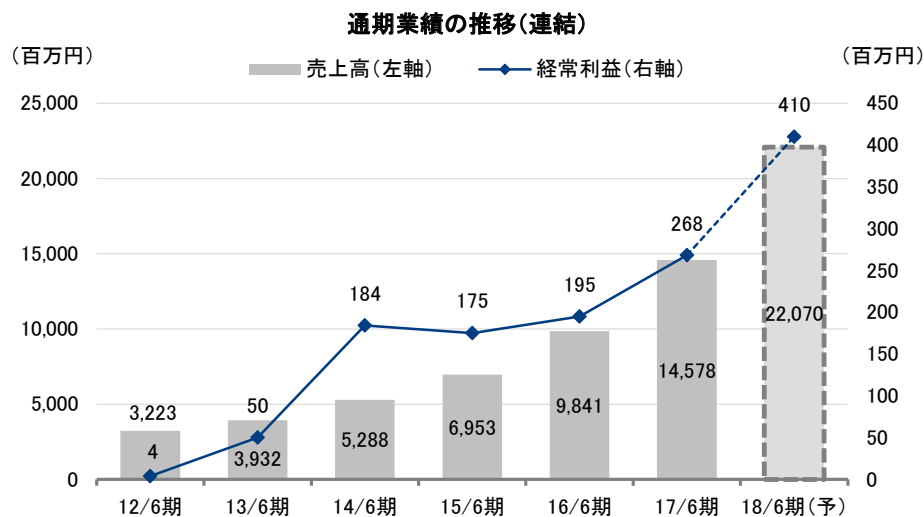
4. 成長戦略

同社は、2017年10月3日に投資用デザイナーズマンションを開発・販売するヴェリタス・インベストメントの全株式を取得することを発表した。ヴェリタス・インベストメントは、高付加価値で個性的なマンションを手掛けるプロ集団として定評があり、東京23区のプレミアムエリアと呼ばれる地域を中心に投資用マンションの開発及び販売の実績がある。同社とヴェリタス・インベストメントは以前から、ヴェリタス・インベストメントが開発したマンションの約半分を同社がサブリースするという関係を築いてきており、そもそも事業の親和性は高い。

ヴェリタス・インベストメントの売上高は8,410百万円(2016年9月期)、経常利益は388百万円(同)。株式の取得価額は3,478百万円。株式取得にかかる資金は、金融機関からの借入、過去に調達した資金を支払原資とする。今回のM&Aにより、同社は不動産の開発・販売から管理・リーシングまでの一気通貫サービスを提供できる、売上高200億円を超える不動産グループとなる。

Key Points

- ・首都圏特に23区内に特化し高い入居率を確保。電力と保険での追加収入に期待
- ・2018年6月期第1四半期は主力のサブリース事業が順調に推移し増収、利益改善も進む
- ・投資用デザイナーズマンション開発・販売のヴェリタス・インベストメントの全株式を取得



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

主力のサブリース事業で急成長する新興不動産企業

1. 会社概要と沿革

同社は、2007年に現在も指揮を執る現代表取締役社長の清水剛（しみずたけし）氏により設立された新興の不動産会社である。東京23区を中心に、借り上げたマンションを転貸するサブリース（転貸）事業と賃貸仲介を行う店舗展開で急成長を遂げた。2012年には住居用不動産を売買するインベスト事業にも進出した。2014年9月には早くも東証マザーズ市場に株式上場を果たした。上場後は、主力のサブリース事業を強化するとともに、M&Aで店舗網を拡大し、民泊の事業機会開拓や海外事業、不動産開発事業など積極的に事業領域を拡大し総合不動産会社を目指す。（株）日本経済新聞社が2017年4月に発表した「伸びる会社 MIDDLE 200」の中で同社は29位、不動産業界ではトップであり、成長性には定評がある。2017年10月には投資用マンションの開発・販売のヴェリタス・インベストメントをM&Aで獲得し連結化し、開発事業が大幅に強化された。

会社沿革

年	主な沿革
2007年	設立（本社渋谷区）。プロパティマネジメント事業及び賃貸仲介事業を開始
2008年	“スーパーゼロプラン”サービス開始
2010年	一部上場グループ（株）ジョイントルームピアをM&Aで取得
2011年	（株）ルームギャランティを設立し、家賃保証業を開始
2012年	インベスト事業を開始
2014年	東証マザーズ市場に株式を上場
2015年	ベトナム・ホーチミンに会社設立
2015年	神奈川県を拠点とする管理1,000戸仲介店舗5店舗を展開する（株）VALORの株式を取得し100%子会社化
2016年	同社の大田区の民泊物件が東京で初めて「特区民泊」事業認定
2016年	ADAM（不動産開発事業）設立
2016年	（株）ホープ少額短期準備会社（現・（株）ホープ少額短期保険）設立
2017年	（株）ホープ少額短期保険、金融庁から認可を受け保険事業開始
2017年	（株）ヴェリタス・インベストメントの全株式をM&Aにて取得

出所：ホームページよりフィスコ作成

2. 事業内容

主力はプロパティマネジメント事業であり、売上高の84.8%を占める。同社のサブリース物件は急成長しており8,920戸（2017年9月末、前年同期比19.1%増）の物件を転貸する。典型的なストックビジネスであり、リーマンショックや東日本大震災にもほとんど影響を受けずに売上げを積み上げてきた。「かりあげ王」のブランドで、首都圏の若年層向けマンション・デザイナーズマンションなど個性的な物件を仕入れる。

会社概要

賃貸仲介事業はプロパティマネジメント事業で借り上げた物件を入居者に紹介する機能を果たす。売上高の5.6%、営業利益の-15.2%ではあるが、サブリース(転貸)物件の賃貸に寄与する。過去にM&Aで取得した「ルームピア」や「パロー」の店舗も含めて都内・神奈川県に17店舗を展開する。顧客のニーズを把握するチャネルとしても役割を果たしている。

インベスト事業は、物件を購入し、再生及び売却を行う事業であり、利益で会社に貢献する。売上高の9.3%、営業利益の13.1%。「かいとり王」のブランドで中古マンション物件を中心に買い取り、顧客ニーズに合ったリノベーションを施して入居率向上を行った上で売却する。売却後も管理を受託するが多い。

事業の内容と構成 (連結、18/6期1Q)

事業セグメント	主な業務内容	売上構成
プロパティマネジメント事業	住居用不動産の賃貸借(サブリース)、賃貸管理	84.8%
賃貸仲介事業	賃貸仲介用店舗(首都圏17拠点)における賃貸物件の仲介	5.6%
インベスト事業	住居用不動産物件の売買、一般顧客の不動産物件の売買仲介	9.3%
その他事業	海外事業	0.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

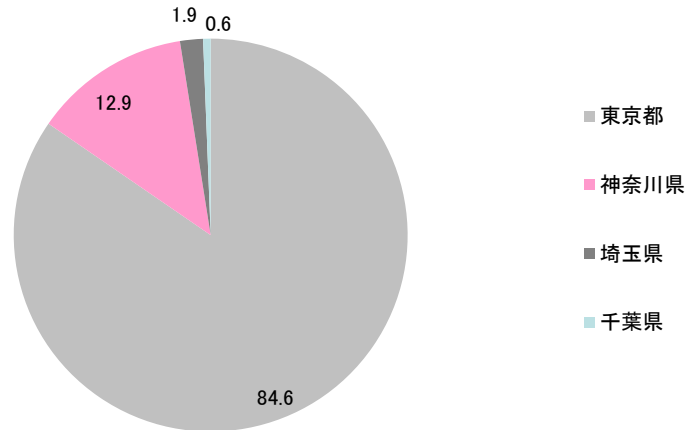
事業概要

首都圏、特に23区内に特化し高い入居率を確保。 電力と保険での追加収入に期待

1. 首都圏に集中して物件を確保するサブリース事業

同社のサブリース管理物件の所在地は、東京都が7,546件(84.6%)と多く、特に東京23区に集中している。次いで神奈川県1151件(12.9%)、埼玉県168件(1.9%)、千葉県55件(0.6%)となっており、すべての物件が首都圏に所在する。分譲仕様のハイクオリティなデザイナーズマンションを中心として仕入れており、逆にアパート、コーポ、鉄骨造のマンションなどは対象外である。核家族化や単身世帯の増加などに対応すべく、単身者用やDINKS向けの物件を多く管理する。日本全国では既に人口減少が始まったが、東京都に限れば2020年にピークを迎えた以降も人口の推移はゆるやかな予想である。積極的な物件確保の背景には、近々規制緩和される民泊の存在もある。2017年6月に民泊新法(住宅宿泊事業法)が国会で可決成立し2018年6月に施行される見通しだ。同社の物件は都心に集中しているため民泊向きの物件が多く、賃貸とともに民泊に転用するという選択肢が増える。

事業概要

地域別サブリース物件構成(2017年9月末、%)


出所：会社資料よりフィスコ作成

2. 強みは“客付け力”

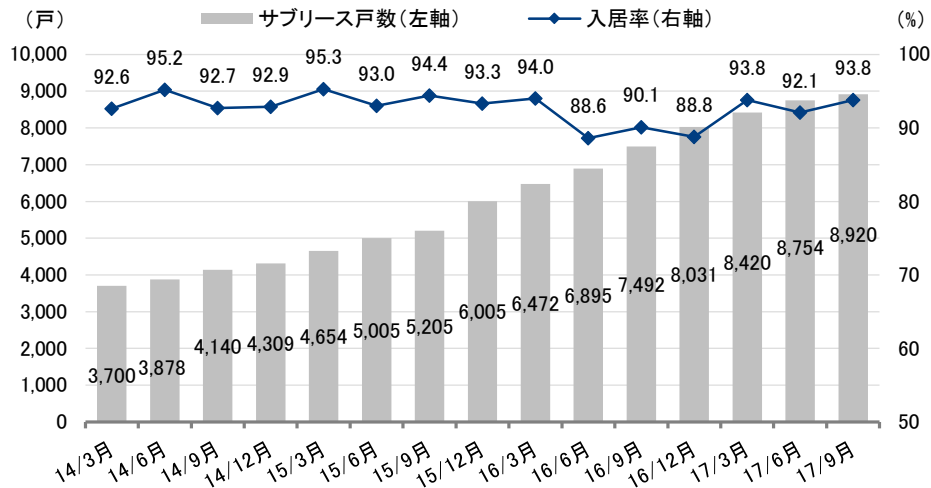
一般論として、サブリース（転賃）事業には空室リスクが伴う。同社が成長に向けて積極的なサブリース物件の取得を行える背景には、空室を避ける“客付け力”がある。借り上げ物件に入居者を付けられる自信があるからこそ、物件を増やせるのだ。客付け力は、1) 自社店舗、2) スタッフのノウハウ、3) 良質な仕入れ、4) IT 活用の4つの要素がある。

- 1) 自社店舗はルームピアなど首都圏17店舗で顧客の的確なニーズを把握し提案する体制が整っており、サブリース物件の約6割を成約させている。
- 2) スタッフのノウハウに関しては、“立地”重視で選びがちな風潮の中で、“物件”の魅力をきちんと伝える営業手法に定評がある。また適正な賃料設定ができるよう訓練されたスタッフがいることも強みだ。
- 3) 良質な仕入れに関しては、上場を機に物件オーナーからの信用力も向上し、一棟で任されることも増えた。首都圏のDINKS・単身向け、デザイナーズマンションに注力してきたことによる“目利き力”も有利に働く。
- 4) IT活用においては、インターネット広告を積極化するとともに、顧客の利便性を追求するためにAIチャットなどを採用し、常に先進的な不動産取引の姿を追求している。

3. 主要経営指標（サブリース事業）

同社のプロパティマネジメント事業の主要な経営指標は、サブリース戸数と入居率である。サブリース戸数は、ストックビジネスの特徴そのままに右肩上がりに推移してきた。2014年9月から2017年9月までの3年間に年率29.2%で増加し、8,920戸（2017年9月期）に達している。入居率の目標は95%前後に置いている。物件を積極的に仕入れると入居率は下がるという関係にあるため、4月から12月までの期間は物件仕入れを優先し入居率は低め、繁忙期の1月～3月に契約を増やし入居率が上がる、という季節変動が例年の傾向だ。2017年9月末は93.8%であり、入居率が例年下がる時期にもかかわらず、2017年3月末（93.8%）と同レベル、前年同期の90.1%より3.7ポイント高く、客付けがうまくいっている。

事業概要

サブリース戸数と入居率の推移


出所：会社資料よりフィスコ作成

4. 今後期待される周辺事業：電力と保険

同社は、2017年5月に福島電力(株)(本社:福島県双葉郡)と提携し、販売代理店として電力を供給するサービス「アンビション電力」を開始した。同社の管理物件に対して、東京電力<9501>等の地域電力会社が販売する価額より割安な料金プランで電気を提供し、入居者の顧客満足度向上とともに、安定収入源の確保を狙う。また、同社は2017年7月に金融庁から認可を受け、(株)ホープ少額短期保険」として、保険事業を開始した。同社の管理物件の顧客に対し、賃貸住宅入居者向け家財保険・賠償責任保険、賃貸オフィス・飲食店入居者向けの保険などを販売する。いずれの事業も14,000戸(うちサブリース8,920戸)を超える管理物件および今後の取扱物件の入居者が販売対象であり、確実性の高い追加収入が見込むことができる。

■ 業績動向

2018年6月期第1四半期は 主力のサブリース事業が順調に推移し増収、利益改善も進む

1. 2018年6月期第1四半期の業績概要

2018年6月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比19.8%増の3,315百万円、営業利益が-50百万円(前期は-90百万円)、経常利益が-53百万円(前期は-95百万円)、親会社株主に帰属する四半期純利益が-41百万円(前期は-57百万円)と増収とともに各利益の赤字は減少した。

業績動向

主力のプロパティマネジメント事業におけるサブリース戸数が8,920戸（前年同期比19.1%増）と順調に伸び、増収に寄与した。例年、第1四半期（7月－9月）は入退去が少ないため入居率は相対的に低い傾向だったが、今期は93.8%（前年同期は90.1%）と好調に推移した。

費用面では、将来に向けて管理戸数を確保したことで売上原価が増加し、管理人員の増加及び管理システム投資、広告投資などにより販管費も上がったが、売上げの伸びがそれを上回った。結果として、前期90百万円の経常損失が、今期は50百万円まで改善した。

2018年6月期第1四半期実績

（単位：百万円）

	17/6期1Q		18/6期1Q		前期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	2,766	100.0%	3,315	100.0%	19.8%
売上総利益	406	14.7%	483	14.6%	19.0%
販管費	496	18.0%	533	16.1%	7.5%
営業利益	-90	-3.3%	-50	-1.5%	-
経常利益	-95	-3.4%	-53	-1.6%	-
四半期純利益	-57	-2.1%	-41	-1.2%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

レバレッジを効かせ投資を加速し、資産規模拡大

2. 財務状況と経営指標

2017年9月末の総資産残高は前期末比877百万円増の4,850百万円となった。そのうち流動資産は441百万円増であり、販売用不動産の増加が主な原因である。固定資産は427百万円増であり、有形固定資産の増加が主な要因である。

負債は前期末比966百万円増の3,663百万円となった。主な増加は、固定負債の785百万円増であり、長期借入金の増加が主な要因である。

純資産が前期末比88百万円減の1,187百万円となったのは、利益剰余金の減少が主な要因である。

経営指標（2018年6月期第1四半期末）では、流動比率が184.5%（前期は182.9%）、自己資本比率が24.3%（前期は31.9%）となっており、安全性に配慮しつつも、レバレッジを効かせ成長を加速する方針を反映している。

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	17/6月末	17年9月末	増減額
流動資産	2,958	3,400	441
(現預金)	2,314	2,248	-65
(販売用不動産)	405	890	485
固定資産	1,009	1,436	427
総資産	3,973	4,850	877
流動負債	1,662	1,843	180
固定負債	1,034	1,819	785
負債合計	2,697	3,663	966
純資産合計	1,276	1,187	-88
負債純資産合計	3,973	4,850	877
<安全性>			
流動比率(流動資産÷流動負債)	182.9%	184.5%	-
自己資本比率(自己資本÷総資産)	31.9%	24.3%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

足元のサブリース事業が順調、 ヴェリタス・インベストメントを連結し売上 200 億円超え予想

● 2018年6月期の業績見通し

2018年6月期通期の連結業績は、売上高が前期比51.4%増の22,070百万円、営業利益が同73.4%増の505百万円、経常利益が同52.7%増の410百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同53.2%増の228百万円と上方修正された。

主力のサブリース事業は、期初の計画どおり10,000戸(前期比15%増)を計画しており成長をけん引する。修正計画で追加されたのは、2017年10月からヴェリタス・インベストメントを連結したためである。現状は抑え目の予想となっているが、今後の統合効果の精査により、売上げ及び各利益においてさらに上方修正される可能性も高い。

今後の見通し

2018年6月期通期連結業績予想

(単位: 百万円)

	17/6期		2Q		18/6期		構成比	前期比
	実績	構成比	期初予想	2Q修正予想	通期期初予想	通期修正予想		
売上高	14,578	100.0%	7,000	8,484	15,099	22,070	100.0%	51.4%
営業利益	291	2.0%	-71	-53	324	505	2.3%	73.4%
経常利益	268	1.8%	-83	-83	300	410	1.9%	52.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	148	1.0%	-65	-65	167	228	1.0%	53.8%

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

投資用デザイナーズマンション開発・販売の ヴェリタス・インベストメントの全株式を取得

● ヴェリタス・インベストメントを M&A

同社は、2017年10月3日に投資用デザイナーズマンションを開発・販売するヴェリタス・インベストメントの全株式を取得することを発表した。

ヴェリタス・インベストメントは、東京23区のプレミアムエリアと呼ばれる地域を中心に投資用マンションの開発及び販売をしており、この領域におけるリーディングカンパニーの1社。「ヴェリタス」は「本物」を意味するように、高付加価値で個性的なマンションを手掛けるプロ集団として定評がある。世界的なインテリアデザイナー森田恭通（もりたやすみち）氏やトップモデルとして活躍する押切もえ（おしきりもえ）氏、日本を代表する女性写真家・映画監督でもある蜷川実花（にながわみか）氏などがプロデュースするデザイナーズマンションの開発実績がある。

同社とヴェリタス・インベストメントは以前から、ヴェリタス・インベストメントが開発したマンションの約半分を同社がサブリースするという関係を築いてきており、そもそも事業の親和性は高い。同社にとっては主力のプロパティマネジメント事業においてサブリース物件をさらに確保する狙いがある。ヴェリタス・インベストメントにとっては、アンビショングループに加わることで、さらに入居者ニーズにマッチしたマンションの企画開発が可能となり、販売や賃貸などの出口も大幅に強化される。

株式の取得価額は、合計で3,478百万円（アドバイザー料含む）。株式取得にかかる資金は、金融機関からの借入、従前借り入れた資金、エポラブルアジア<6191>による第三者割当出資（6月）による資金などを支払原資とする予定である。

中長期の成長戦略

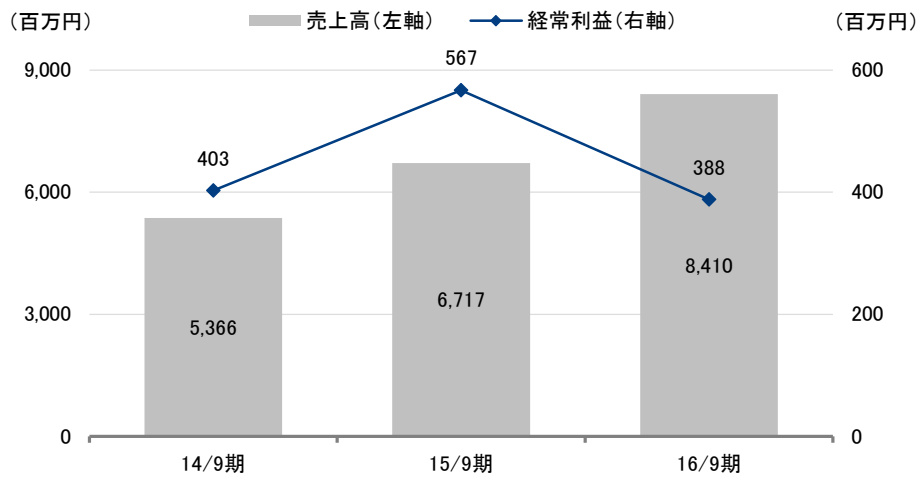
今回の M&A により、同社は不動産の開発・販売から管理・リーシングまでの一気通貫サービスを提供できる、売上高 200 億円を超える不動産グループとなる。

ヴェリタス・インベストメント 会社概要

名称	株式会社ヴェリタス・インベストメント
代表取締役	川田 秀樹
所在地	東京都渋谷区道玄坂一丁目 12 番 1 号 渋谷マークシティウエスト 19 階
設立年月日	2008 年 3 月 4 日
資本金	100 百万円
事業内容	都市開発に関する企画、調査及び設計 投資用デザイナーズマンションの開発、売買、賃貸借、管理及び仲介 など

出所：リリースよりフィスコ作成

ヴェリタス・インベストメント 業績の推移

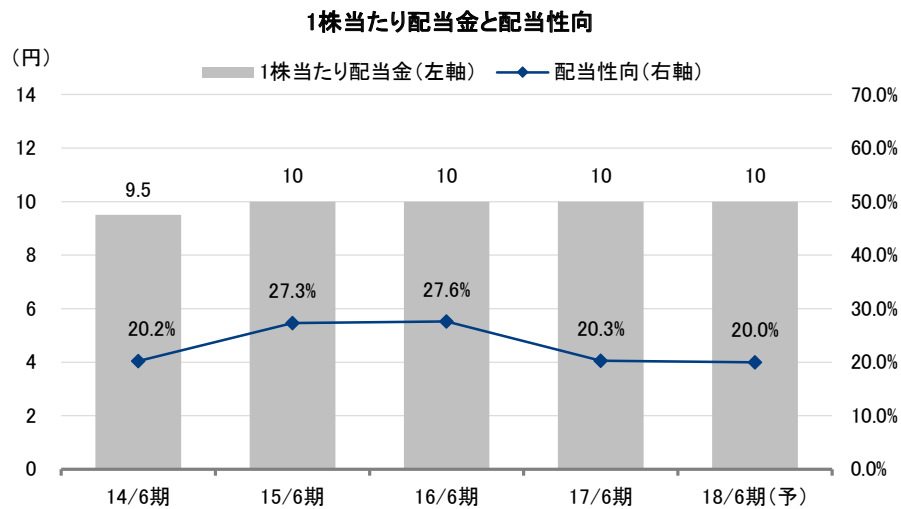


出所：リリースよりフィスコ作成

■ 株主還元策

配当金年10円、配当性向20%予想を据え置き。 今後M&A効果を反映し、増配の可能性もあり

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、成長のための投資と株主への適切な利益還元をバランス良く行う方針である。2015年6月期から3年連続で年10円を配当している。2018年6月期も期初に配当金年10円、配当性向20%を予想し、第1四半期時点でもその予想は変えていない。通期ではヴェリタス・インベストメント連結化の効果で1株当たり純利益は大幅に向上することが予想されるため、増配の可能性も考えられる。



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