

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

APAMAN

8889 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 1 月 17 日 (水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2017年9月期業績は増収、営業増益に	01
2. 2018年9月期は先行投資を行いつつ利益水準を維持する計画	01
3. 事業セグメントを新区分に見直し	02
4. 株主還元策	02
■ 事業概要	03
1. 幹旋事業	04
2. プロパティ・マネジメント (PM) 事業	05
3. プリンシパル・インベストメント (PI)・ファンド事業	06
4. その他事業	06
■ 業績動向	07
1. 2017年9月期の業績概要	07
2. 事業セグメント別動向	09
3. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	15
1. 会社名、ブランド名、事業セグメント区分を変更	15
2. 2018年9月期の業績見通し	16
3. 主要事業の取組みについて	17
■ 株主還元策	19
■ 情報セキュリティ対策	20

■ 要約

テクノロジー企業としての原点に立ち返り、 革新的サービスの提供により不動産市場での成長を目指す

2018年1月より、社名をアパマンショップホールディングス<8889>からAPAMAN株式会社に変更した。住宅用賃貸斡旋業務で日本最大級のアパマンショップを運営する持株会社である。2017年9月末時点のアパマンショップ店舗数はFC含めて1,157店舗、賃貸管理戸数は約7.1万戸となり、FC店や不動産オーナー、入居者等に対して多様な付加価値サービスを提供し、収益を獲得するビジネスモデルとなる。

1. 2017年9月期業績は増収、営業増益に

2017年9月期の連結業績は、売上高で前期比7.7%増の40,262百万円、営業利益で同2.7%増の2,556百万円と増収増益となった。主力のPM（プロパティ・マネジメント）事業が管理戸数の拡大（前期末比1,417戸増の71,458戸）に加えて、原価低減施策に取り組んだことにより、売上高で同8.5%増、営業利益で同13.2%増と順調に収益を拡大したことが主因だ。ただ、コンプライアンス対策（Web掲載物件情報の厳格化）や働き方改革等の実施による人件費増により利益率が低下したほか、営業外で持分法投資損益が悪化したこともあり、経常利益は同2.3%減の2,017百万円と減益に転じている。

2. 2018年9月期は先行投資を行いつつ利益水準を維持する計画

2018年9月期の業績は、売上高が前期比0.6%増の40,500百万円、営業利益が同1.7%増の2,600百万円と微増収微増益となる見通し。コワーキング（レンタルオフィス）事業やシェアリングサービスなど、今後の成長が見込める領域での展開や、AI技術を活用したクラウドサービス、RPA（ロボットによる業務自動化）システムの開発など先行投資負担がかさむものの、既存の斡旋事業やPM事業の収益増でカバーする格好となる。なお、アパマンショップの店舗数や賃貸管理戸数の計画は公表していないものの、店舗数については前期並み、賃貸管理戸数については1ケタ台前半の伸びを前提にしているものと見られる。このため、売上高については上振れする可能性が高いが、利益面では既存事業で稼いだ部分を新規事業や新サービスの開発に向けた投資に振り向けていく方針となっている。

要約

3. 事業セグメントを新区分に見直し

同社では 2018 年 9 月期より事業セグメントを変更する。従来、斡旋、PM、PI（プリンシパル・インベストメント）・ファンド、その他事業という区分を行っていたが、2018 年 9 月期より Cloud technology、Platform、Sharing economy の 3 分野に区分する。Cloud technology 事業は同社が FC 企業に提供するシステムサービスや広告収入からなり、Platform 事業は斡旋（直営）事業と PM 事業、FC 店舗を通じて提供する付帯関連商品の収益が含まれることになる。Sharing economy 事業はコワーキング（レンタルオフィス・会議室等）やストレージ、パーキングなどのシェアリングサービス及び 2018 年から開始予定の民泊サービス等が含まれる。なお、PI・ファンド事業については資産規模が大きいことから独立したセグメントになる可能性が高い。同社では今回、テクノロジーを基盤としたクラウドサービスの提供やシェアリングサービスへの展開を成長戦略として打ち出したこともあり、2016 年 10 月に発表した中期経営計画は一旦、取り下げ、改めて中期経営計画を発表する予定にしている。

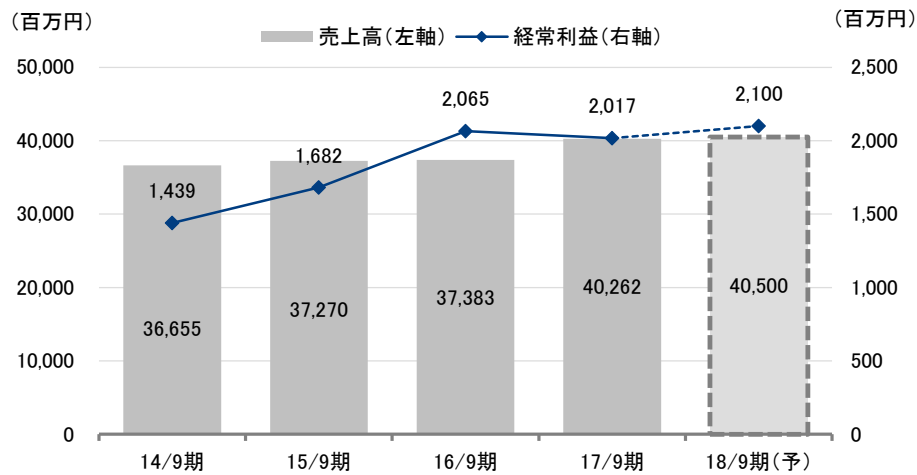
4. 株主還元策

2018 年 9 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 12.0 円を予定している、当面は内部留保の充実を図りながら安定配当を継続していく方針だ。また、株主還元策として株主優待制度も導入している。3 月末の株主（500 株以上）に対して一定のポイントを付与し、株主向け特設インターネット・サイトにて、食品や電化製品、ギフトなど様々な商品の中から選択、または社会貢献活動への寄付なども行えるようにする。500 株保有の株主であれば初年度 3,500 ポイントが付与される。

Key Points

- ・ 賃貸斡旋店舗「アパマンショップ」を全国で展開、周辺事業に事業領域を拡大中
- ・ 2018 年 9 月期業績は先行投資負担も考慮し、保守的な見通しに
- ・ 既存事業については収益力の強化に注力し、新規事業や新サービスの開発を積極的に進めていく方針

要約

業績の推移


出所：決算短信よりフィスコ作成

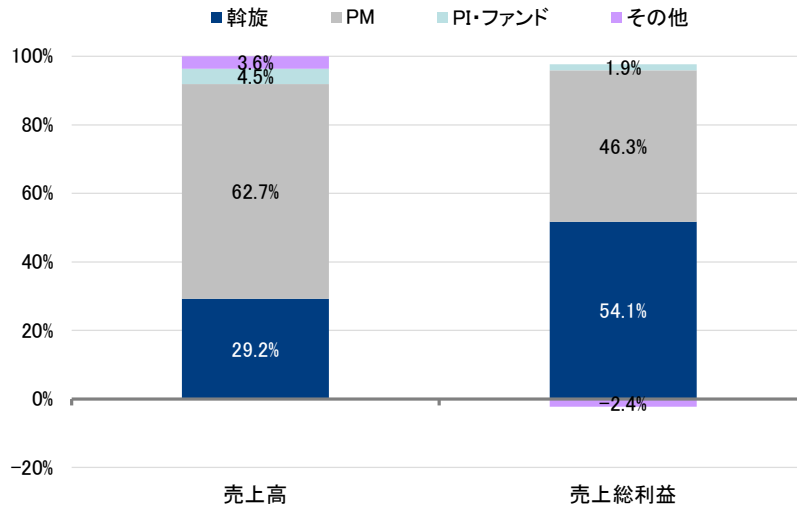
■ 事業概要

賃貸斡旋店舗「アパマンショップ」を全国で展開、 周辺事業に領域を拡大中

同社の事業セグメントは斡旋事業、PM 事業、PI・ファンド事業及びその他事業の4つのセグメントに分けて開示している(2018年9月期以降は新セグメントに変更)。2017年9月期の事業セグメント別構成比で見ると、売上高ではPM事業が62.7%と過半を占め、次いで斡旋事業が29.2%を占めている。また、売上総利益では斡旋事業が54.1%、PM事業が46.3%となっており、両事業が同社の収益柱となっていることがわかる。売上高でPM事業の構成比が高くなっているのは、賃貸管理契約のうち、サブリース契約については賃貸収入も売上高として計上しているためだ。各事業の概要については以下のとおり。

事業概要

事業セグメント別構成比(17/9期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

1. 幹旋事業

幹旋事業では、賃貸幹旋店舗「アパマンショップ」の直営及びFC店舗を全国（海外含む）で展開しており、2017年9月末の店舗数は直営店が108店舗、FC店が1,049店舗の合計1,157店舗で、店舗数、仲介件数とも国内トップ※となっている。また、取引不動産オーナー数（約24万人）、入居者集客数（約70万世帯）、Webサイトでの公開物件数（約200万件）でも国内最大級の実績を誇っている。

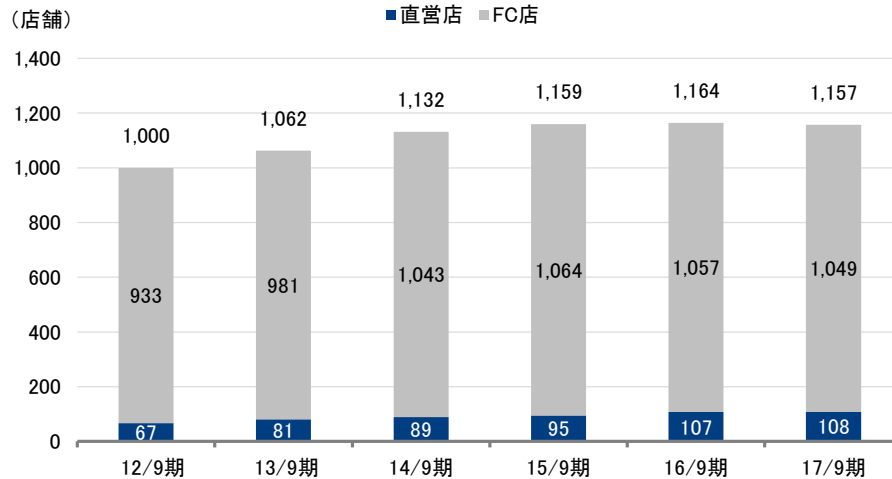
※2番手はセンチュリー21・ジャパン<8898>の915店舗、3番手は（株）エイブルの805店舗となっている。

特に、Webサイトには注力しており、情報量の多さ、使い勝手の良さ、物件の豊富さに加えて、ここ数年は芸能人やアニメキャラクターなども利用した様々なキャンペーン企画を打つなどして、集客力を高めている。FC本部では、不動産ビジネスの情報統合システム「アパマンショップトータルシステム（ATS）」の開発や賃貸物件検索サイト「アパマンショップ」の運営、通信回線・家具家電・引越し・各種保険・保証業務取次ぎ等の関連サービスの提供などを行い、集客力・収益・業務効率の向上に取り組んでいる。また、直営店においては準管理業務（不動産オーナーから期日管理や退去時リフォーム等の業務を受託）も行っている。

売上収入は、直営店による賃貸幹旋手数料及び準管理業務収入、各種付帯商品・サービス（保険/24時間駆け付けサービス、家賃保証サービス、インターネット回線の取次ぎ等）の販売契約によって得られる手数料収入と、FC店からのシステム利用料、加盟金、広告料からなる。

事業概要

アパマンショップ店舗数



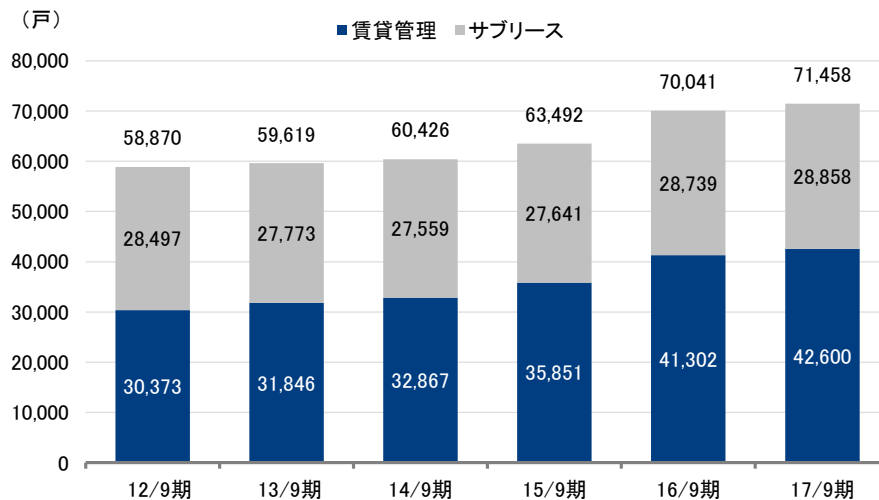
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. プロパティ・マネジメント (PM) 事業

PM 事業では、「アパマンショップ」のブランド力と高いリーシング力を生かして、不動産オーナーから賃貸管理業務の受託、またはサブリース業務（賃貸物件を不動産オーナーから一定期間借り上げ、同社が自ら貸主となって賃貸物件を運用すること）を行っている。売上収入としては、賃貸管理業務に伴う手数料のほか、サブリース契約では賃料収入も含まれることになる。このため、サブリース業務においては入居率が収益性に直結することになる。

賃貸管理業務とは、入居希望者の審査・賃貸借契約代行・契約更新・滞納家賃の督促・入居者のクレーム処理・退居処理・室内リフォーム・建物保守などを不動産オーナーに代わって行う業務となる。2017年9月末の賃貸管理物件数は71,458戸となっており、今後も管理物件数の拡大を目指していく方針となっている。国内の賃貸住宅の規模は約1,800万戸あり、そのうち不動産オーナー自らが管理している物件は4分の1程度で、これらが潜在見込み客となるほか、賃貸管理会社をグループ化することで拡大していくことも考えている。

事業概要

賃貸管理物件数


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. プリンシパル・インベストメント (PI)・ファンド事業

PI・ファンド事業では、投資不動産の運用を行っているが、現在は新規の投資を行っておらず、保有不動産から得られる家賃収入及び不動産の売却収入から成っている。2017年9月期末の保有不動産の簿価は15,162百万円となっており、その大半は福岡県北九州市にあるホテル「リーガロイヤルホテル小倉」、及び日本最大級のサブカルチャー施設として人気を博している「あるある City」で占めている。

4. その他事業

その他事業としては、不動産オーナーから土地または駐車場を借り上げ、同社が貸主となって駐車場利用者に貸し出すパーキング業務(2017年9月時点で2,355台)のほか、2016年末よりサービスを開始したストレージサービス(レンタル倉庫)や2018年からサービスを開始する民泊サービスなどのシェアリングサービスが含まれる。

また、不動産オーナーから物件を借り上げ、同社が貸主となってスタートアップ企業や個人に対して小規模オフィスや会議室等の共用スペースを賃貸するコワーキング事業も含まれる。コワーキング事業に関しては10年ほど前からSOHO事業として行っていたが、ここにきて需要が拡大傾向となってきたことから、積極的に事業を拡大すべく2017年4月に子会社、fabbit(株)を設立し、「fabbit」というブランド名でサービスを展開している。2017年9月末時点で国内10拠点、登録会員数は約2,500社と直営で展開している企業としてはトップクラスの規模となっている。

業績動向

2017年9月期はPM事業の拡大により増収、営業増益を達成

1. 2017年9月期の業績概要

2017年9月期の連結業績は、売上高が前期比7.7%増の40,262百万円、営業利益が同2.7%増の2,556百万円、経常利益が同2.3%減の2,017百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.4%減の1,300百万円となった。売上高は斡旋事業やPM事業、その他事業の拡大に伴い4期連続増収、営業利益では斡旋事業の減益が続いたもののPM事業の拡大でカバーして3期連続の増益となった。ただ、営業外収支で持分法による投資損益が前期比147百万円悪化したことにより、経常利益段階では8期ぶりの減益に、また、親会社株主に帰属する当期純利益も特別利益の減少等により2期ぶりの減益となった。

売上総利益率は前期比横ばいの29.3%となった。斡旋事業が同0.9%低下した一方で、PM事業が同0.1%、その他事業が同15.0%改善した。販管費については、コンプライアンス対策（Web掲載物件情報の厳格化）や働き方改革等の実施に伴う人件費の増加を主因として、前期比0.3%上昇の23.0%となり、営業利益率の低下要因となった。

期初会社計画との比較で見ると売上高で6.4%、営業利益で20.1%の未達となった。斡旋事業において、店舗の収益力回復が遅れ、FC店舗を中心に出店数が計画を下回ったことが主因となっている。期初計画では店舗数で前期末比65店舗増の1,229店舗を見込んでいたが、期末実績は同7店舗減の1,157店舗にとどまった。また、PM事業でも賃貸管理物件数が前期末比1,417戸増の71,458戸と拡大したものの、期初計画の4,000戸増には届かず、売上、利益ともに若干の下振れ要因となった。

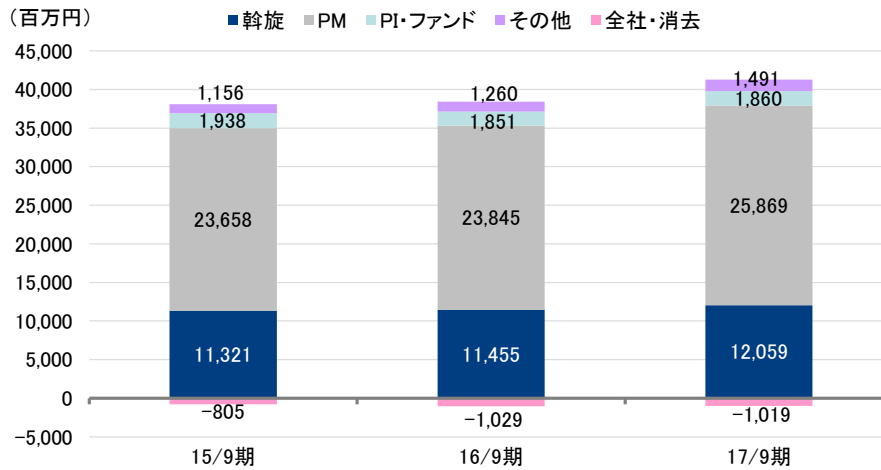
2017年9月期連結業績

(単位：百万円)

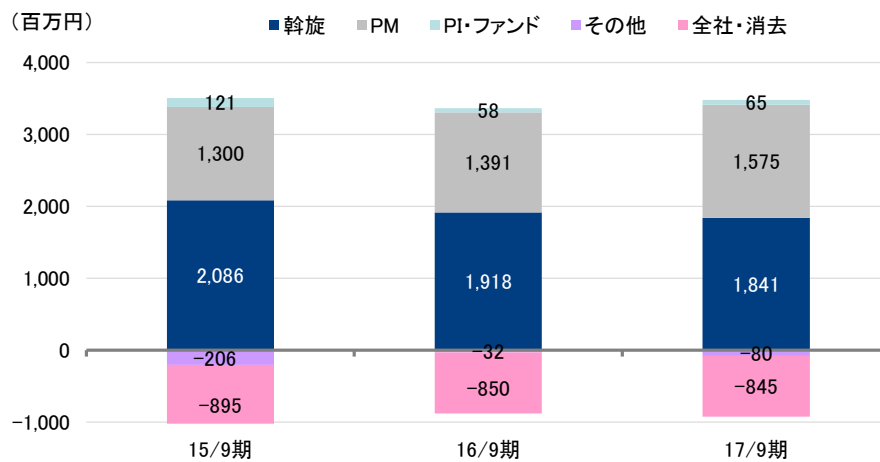
	16/9期		会社計画	17/9期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	37,383	-	43,000	40,262	-	7.7%	-6.4%
売上総利益	10,965	29.3%	13,600	11,806	29.3%	7.7%	-13.2%
販管費	8,476	22.7%	10,400	9,249	23.0%	9.1%	-11.1%
(人件費)	4,506	12.1%	-	4,975	12.4%	10.4%	-
(その他)	3,969	10.6%	-	4,274	10.6%	7.7%	-
営業利益	2,489	6.7%	3,200	2,556	6.4%	2.7%	-20.1%
経常利益	2,065	5.5%	2,800	2,017	5.0%	-2.3%	-28.0%
特別損益	431	1.2%	-	75	0.2%	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,653	4.4%	1,500	1,300	3.2%	-21.4%	-13.3%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

セグメント別売上高


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別営業利益


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

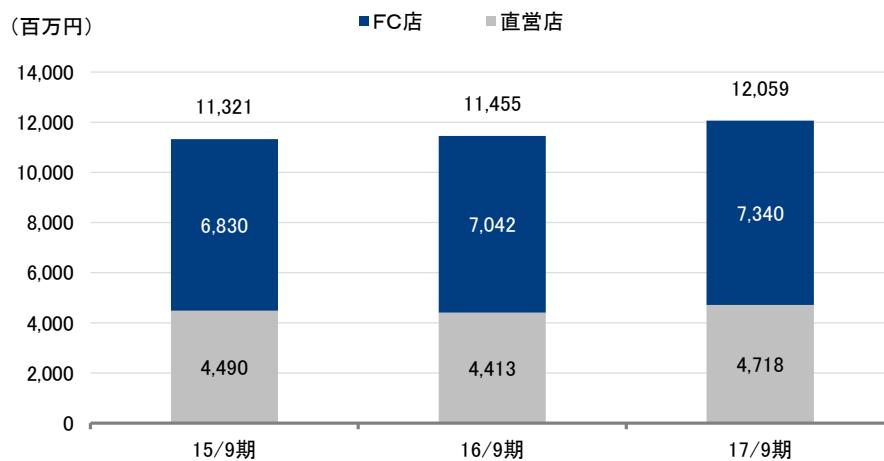
斡旋事業は第3四半期以降、増益基調に転じる

2. 事業セグメント別動向

(1) 斡旋事業

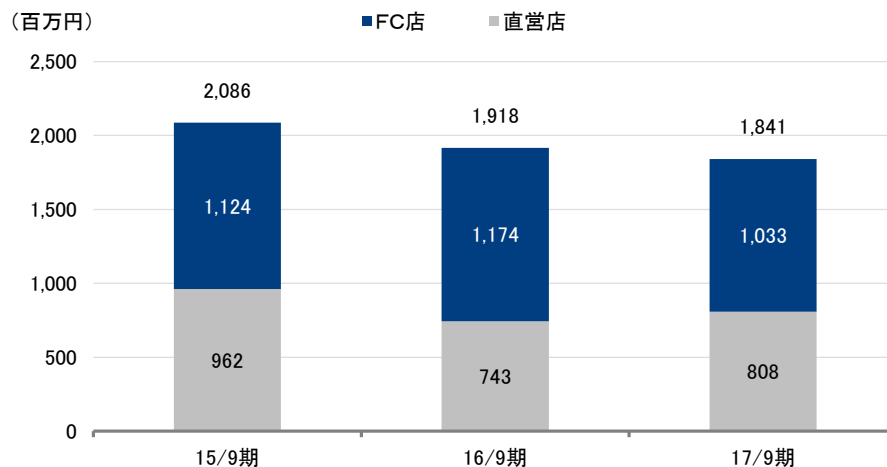
斡旋事業の売上高は前期比 5.3% 増の 12,059 百万円、営業利益は同 4.0% 減の 1,841 百万円となった。直営事業と FC 事業で分けると、直営事業の売上高は前期比 6.9% 増の 4,718 百万円、営業利益は同 8.7% 増の 808 百万円と増収増益に転じたが、FC 事業の売上高は同 4.2% 増の 7,340 百万円、営業利益は同 12.0% 減の 1,033 百万円と増収減益となった。

斡旋事業売上高の内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

斡旋事業営業利益の内訳

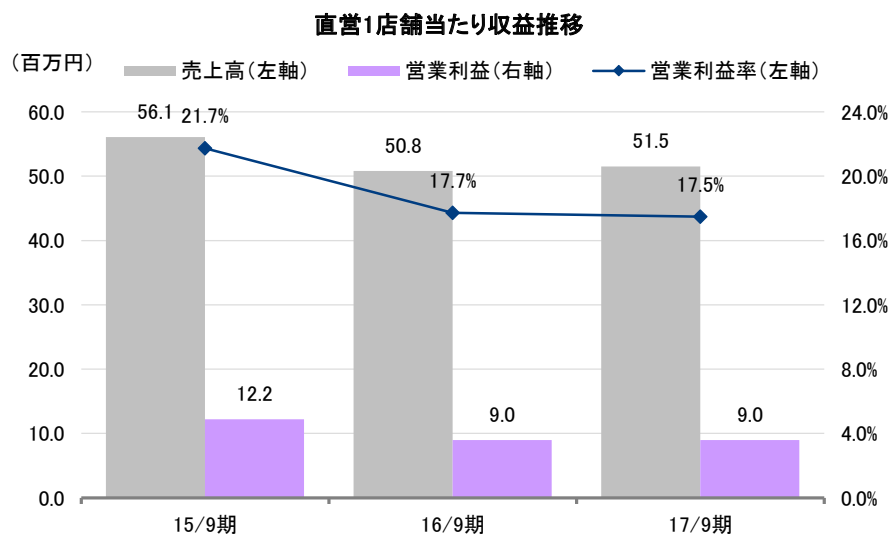


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

直営店については期末店舗数が前期末比で1店舗増の108店舗となったことや、保険/24時間駆付けサービス等の付帯商品販売件数が増加したことが増収要因となった。1店舗当たりの収益で見ると、売上高は前期比1.4%増の51.5百万円、営業利益は同横ばいの9.0百万円となり、減少傾向に歯止めが掛かったものと考えられる。付帯商品のうち保険/24時間駆付けサービスについて、2015年秋以降、2年一括契約販売（売上高も契約時に一括計上）から月額サービスに切り替えを進めたことで、一時的に減収減益要因となっていたが、その影響も2017年9月期第2四半期までで一巡し、第3四半期以降は増収増益要因に転換している。

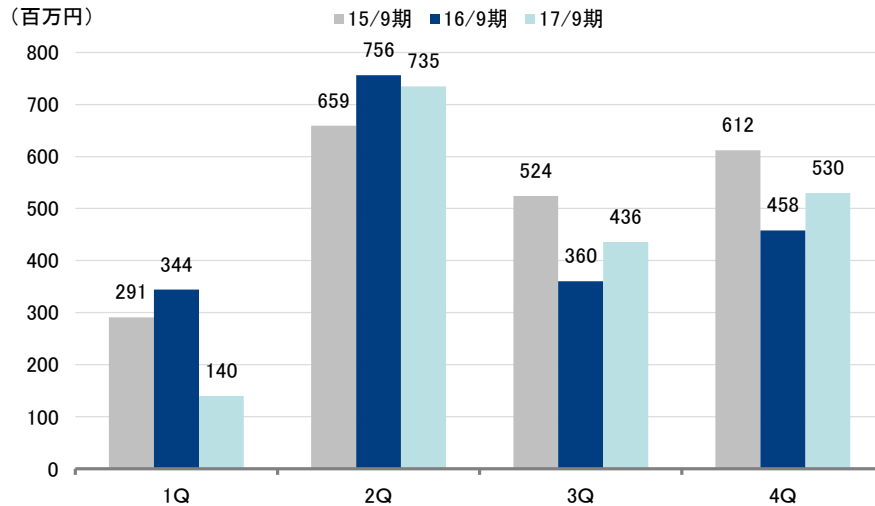
一方、FC事業については店舗数が前期末比8店舗減の1,049店舗と減少したものの、各加盟店に対する研修や様々な勉強会を積極的に実施し、新商品の販売強化等をすすめたことで売上高は増収となったが、利益面では広告収入の減少やシステム開発費、人件費を中心とした本部費用（店舗数で按分するためFC事業の比重が高くなる）の増加によって2ケタ減益となった。斡旋事業全体では、通期では減益となったものの四半期ベースで見ると第3四半期からは増益に転じている。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

幹旋事業の四半期別営業利益



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

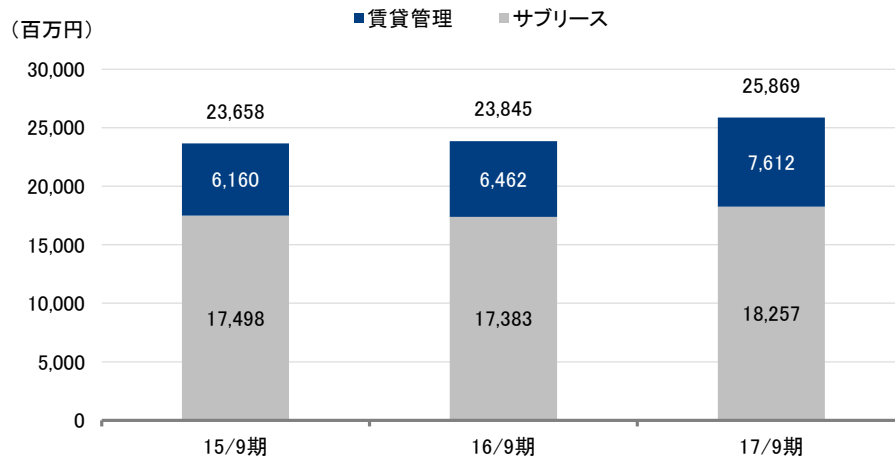
(2) PM 事業

PM 事業の売上高は前期比 8.5% 増の 25,869 百万円、営業利益は同 13.2% 増の 1,575 百万円となった。2017年9月期末の管理戸数が前期末比 1,417 戸増の 71,458 戸(うち、賃貸管理戸数が 1,298 戸増の 42,600 戸、サブリース戸数が 119 戸増の 28,858 戸)と順調に拡大したこと、保険 /24 時間駆付けの月額商品の販売や家賃保証サービスの内製化等、関連サービス業務の拡大を進めたことなどが増収増益要因となった。

売上高の内訳としては、サブリースが前期比 5.0% 増の 18,257 百万円、賃貸管理が同 17.8% 増の 7,612 百万円となった。サブリースは入居率が前期の 94.7% から 93.7% と若干低下したが契約戸数の増加により増収となった。また、賃貸管理は契約戸数の増加に加えて家賃保証サービス等の付帯サービスの拡充に取り組んだことが増収要因となった。管理戸数 1,000 戸当たりの収益を見ると、売上高は販売構成比の変化(サブリース契約戸数比率の低下)により前期比 1.5% 増の 364 百万円となったが、営業利益は関連業務の内製化等の原価低減施策の効果により同 5.7% 増の 22.2 百万円となり、管理戸数当たりの収益力は上昇した。

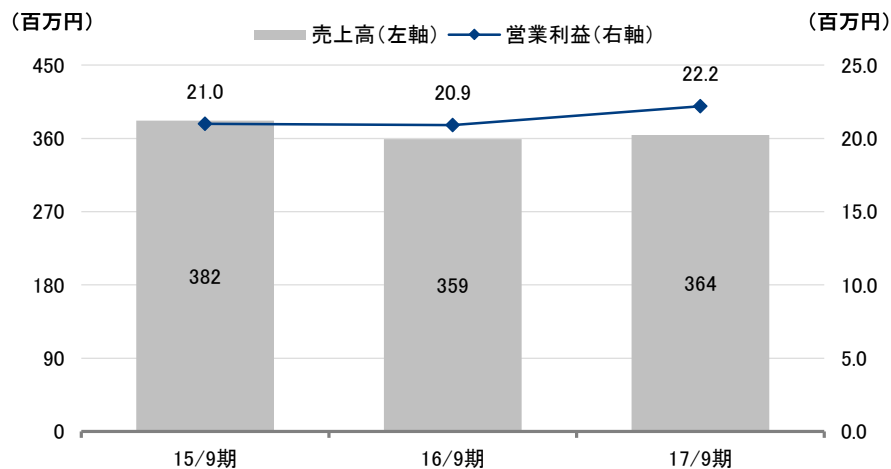
業績動向

PM事業売上高の内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

管理戸数1,000戸あたり収益の推移



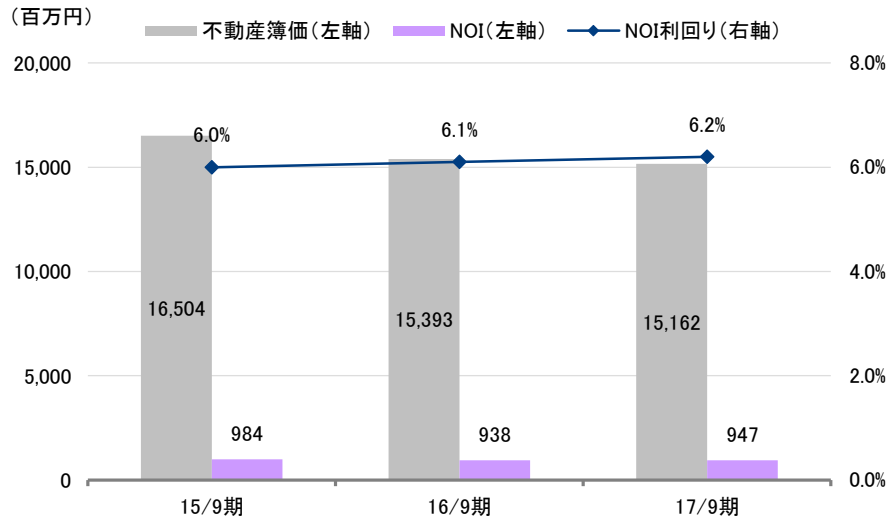
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) PI・ファンド事業

PI・ファンド事業の売上高は前期比0.5%増の1,860百万円、営業利益は同5.2%増の65百万円となった。保有不動産の売却を徐々に進める一方で、保有不動産の入居率向上と経費削減に取り組んだことで増収増益となった。保有不動産の簿価に対する年換算利回りで見れば、前期の6.1%から6.2%と若干上昇した。日本最大級のサブカルチャー施設である「あるあるCity」が高稼働となっていることが背景にある。なお、同事業に関しては新たな不動産投資を行っておらず、今後も保有不動産の家賃収入が中心となる。

業績動向

不動産簿価とNOIの推移



注：NOI = 家賃収益に係る売上総利益 + 減価償却費
 NOI利回り(年率換算) = NOI ÷ 期末不動産簿価
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) その他事業

その他事業の売上高は前期比 18.3% 増の 1,491 百万円、営業損失は 80 百万円（前期は 32 百万円の損失）となった。その他事業には、コインパーキング事業やコワーキング事業、自動販売機事業、キャピタルマネジメント事業等が含まれている。売上高の増収要因は、コインパーキング事業における契約駐車場の増加（前期末比 148 台増の 2,355 台）に伴う増収、及びコワーキングスペース「fabbit」の拠点数拡大に伴う増収が主因となっている。コワーキング事業の売上規模としては約 2 億円、利益面では先行投資負担もあり収支均衡水準だったと見られる。

新規事業・サービスへの積極投資により固定資産が増加するも、有利子負債は着実に減少

3. 財務状況と経営指標

2017年9月期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比 1,355 百万円増加の 43,646 百万円となった。このうち、流動資産は同 845 百万円増加の 8,733 百万円となった。現金及び預金が 646 百万円減少した一方で営業投資有価証券が 501 百万円増加したことによる。また、固定資産は同 510 百万円増加の 34,912 百万円となった。コワーキング事業の拠点数拡大を主因として有形固定資産が 669 百万円増加したほか、賃貸斡旋業務等で利用するクラウドサービス（査定 CLOUD、紹介 CLOUD、来店 CLOUD 等の 14 種類のサービスを提供）やコワーキング事業で利用する「fabbit 入居者システム」の開発等により、のれんを除く無形固定資産が 863 百万円増加した。なお、のれんについては 680 百万円減少し、投資その他の資産では投資有価証券が 319 百万円減少した。

業績動向

負債合計は前期末比で580百万円減少の37,623百万円となった。有利子負債が1,317百万円減少した一方で、買掛金が482百万円増加した。また、純資産は前期末比1,935百万円増加の6,023百万円となった。親会社株主に帰属する当期純利益1,300百万円の計上に加えて、新株予約権の行使に伴い資本金が370百万円、資本剰余金が373百万円増加した。

経営指標としては、有利子負債の減少が進んだ一方で、純資産が増加したことにより、自己資本比率が前期末の9.6%から13.6%へ上昇した。また、D/Eレシオも前期末の6.87倍から4.48倍まで低下し、ネットキャッシュ（現金及び預金 - 有利子負債）もまだマイナスではあるものの、前期末から671百万円改善するなど財務体質の改善が着実に進んでいることがうかがえる。同社では今後も収益拡大によって有利子負債の削減を進め、財務体質の改善を図っていく方針としている。

また、収益性について見ればROAで前期比0.1ポイント低下の4.7%、ROEで同28.9ポイント低下の26.1%、EBITDAマージンで同0.6ポイント低下の10.9%といずれも前期からの低下する格好となった。斡旋事業における収益性低下が要因となっているが、ROEを除けば比較的安定した水準でここ数年は推移していると見ることが出来る。2019年9月期以降については新規事業への投資ペース等によって変動する可能性があるが、既存事業については収益性も上向きに転じていることから、今後も安定して推移するものと予想される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	14/9期	15/9期	16/9期	17/9期	増減額
流動資産	6,587	6,592	7,888	8,733	845
現金及び預金	2,535	2,609	3,847	3,201	-646
固定資産	41,964	36,899	34,402	34,912	510
有形固定資産	17,342	17,178	15,956	16,625	669
無形固定資産	13,150	12,338	11,504	11,687	183
(のれん)	12,701	11,577	10,449	9,769	-680
投資その他の資産	11,471	7,382	6,942	6,600	-342
総資産	48,551	43,492	42,291	43,646	1,355
負債合計	38,788	41,480	38,204	37,623	-580
有利子負債	28,984	31,141	27,828	26,511	-1,317
純資産	9,763	2,011	4,087	6,023	1,935
経営指標					
(安全性)					
自己資本比率	20.0%	4.5%	9.6%	13.6%	4.0pt
D/Eレシオ(倍)	2.98	15.86	6.87	4.48	-2.39
ネットキャッシュ(百万円)	-26,449	-28,532	-23,981	-23,310	671
(収益性)					
ROA	2.9%	3.7%	4.8%	4.7%	-0.1pt
ROE	15.9%	-62.8%	55.0%	26.1%	-28.9pt
EBITDAマージン※	10.3%	11.1%	11.5%	10.9%	-0.6pt

※ EBITDAマージン = (営業利益 + 減価償却費 + のれん償却費) ÷ 売上高で算出
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

テクノロジーを核とした 革新的サービスを提供するグローバル企業への進化を目指す

1. 会社名、ブランド名、事業セグメント区分を変更

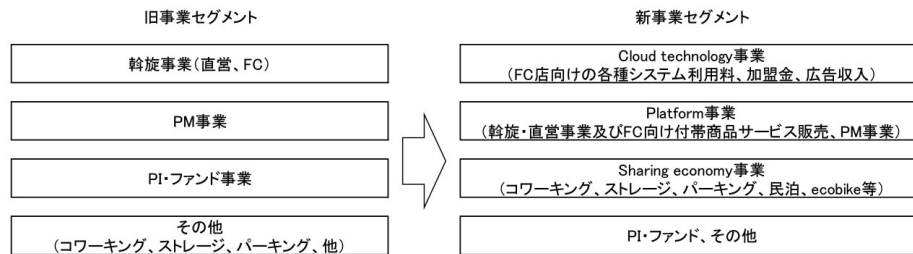
ここ最近、クラウドサービスや AI 技術等の先端テクノロジーを駆使したサービスの普及が様々な業界で進んでいるが、IT 化が遅れていた不動産業界においてもようやくこうした先進的なサービスを導入する動きが広がり、同サービスの良否が企業の成長力の差別化要因となり始めている。こうしたなか、同社でも創業の原点に立ち返り、テクノロジーを核とした革新的サービスを提供するグローバル企業となるために、会社名とコーポレートブランドを変更することを決定した。そもそも同社は、「IT を活用して不動産業界の質的向上に貢献する」ことを経営理念として掲げ 1999 年に設立されており、2001 年の株式公開時点では売上高の約 93% をテクノロジーサービス (IT、クラウド等) で占めていたことからすれば当然の流れと言える。

会社名については、2018 年 1 月より APAMAN 株式会社に変更し、主要子会社として、アパマンショップ店舗や不動産オーナー、入居者・入居希望者などが利用する各種システムサービスの開発を行う Apaman Real Estate Technology(株)、斡旋事業や PM 事業を担う Apaman Property(株)、FC 事業や各種付帯サービスの販売等を行う Apaman Network(株)、ストレージ、パーキング、民泊等のシェアリングサービス事業を展開する Sharing Economy(株)、コワーキング事業を展開する Fabbit などを傘下に置くグループ体制とする。

また、2018 年 9 月期より事業セグメントの見直しも実施する。従来は斡旋事業、PM 事業、PI・ファンド事業、その他の 4 つに区分していたが、新事業セグメントでは Cloud technology 事業、Platform 事業、Sharing economy 事業と主要 3 事業に区分変更する。同社では今後、IT 技術による革新的なサービスを積極的に開発・提供し、同業他社との差別化戦略とすること、また、成長性の高いシェアリングサービス、コワーキング事業に注力していくことを重点施策としており、これらの取り組みの成果を定量的に分析、経営に生かしていくことが狙いだ。なお、PI・ファンド事業の取り扱いについてはまだ最終決定していないが、資産規模が大きいことから独立した事業セグメントとしてそのまま継続する可能性が高い。

Cloud technology 事業に関しては、旧事業セグメントの斡旋事業のうち FC 店から徴収していたシステム利用料や加盟金、広告収入からなり、2017 年 9 月期の売上実績で見れば約 50 億円となる。また、Platform 事業は、旧事業セグメントのうち斡旋事業の直営店にかかる事業及び FC 店向けの各種付帯商品・サービスの販売収入、PM 事業が含まれる。2017 年 9 月期の売上実績で見れば約 328 億円となり、新セグメントでは最も比重の大きいセグメントとなる。Sharing economy 事業については、旧事業セグメントでその他の中に含まれていたコワーキング事業やストレージ、パーキング事業と、2018 年中のサービス開始を予定している民泊事業、ecobaik (シェアサイクル) 事業が含まれる。2017 年 9 月期の売上実績は約 10 億円となる。

今後の見通し

事業セグメントの主な変更点


出所：会社資料よりフィスコ作成

2018年9月期業績は先行投資負担も考慮し、保守的な見通しに

2. 2018年9月期の業績見通し

2018年9月期の連結業績は、売上高が前期比0.6%増の40,500百万円、営業利益が同1.7%増の2,600百万円、経常利益が同4.1%増の2,100百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同横ばいの1,300百万円とほぼ前期並みの水準を計画している。

2018年9月期はコワーキング事業の積極展開や民泊、ecobike等の新サービスを開始する予定となっているほか、各種クラウドサービスの開発、リリースも積極的に行っていく予定にしておき、これら先行投資負担の増加分を既存事業の収益増でカバーする計画となっている。ただ、売上高については賃貸管理戸数の増加傾向が続いていることやシェアリングサービスの売上寄与なども考慮すれば、会社計画を上回る可能性が高いと弊社では見ている。

2018年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	17/9期		18/9期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	40,262	-	40,500	-	0.6%
売上総利益	11,806	29.3%	11,900	29.4%	0.8%
販管費	9,249	23.0%	9,300	23.0%	0.6%
営業利益	2,556	6.4%	2,600	6.4%	1.7%
経常利益	2,017	5.0%	2,100	5.2%	4.1%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,300	3.2%	1,300	3.2%	0.0%
1株当たり当期純利益(円)	76.83		73.03		

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

既存事業については収益力の強化に注力し、 新規事業や新サービスの開発を積極的に進めていく方針

3. 主要事業の取り組みについて

(1) 斡旋事業

斡旋事業に関しては引き続き店舗当たりの収益力回復を最優先に取り組んでいく方針で、店舗数拡大については次のステップとして考えている。前述したように斡旋事業の利益は 2017 年 9 月期第 3 四半期以降、前年同期比で増益に転じているものの、まだ 2 年前の水準と比較すると低く、回復途上にあるためだ。同社では収益力回復のための施策として、付帯商品・サービスの拡充を進めていくほか、店舗への集客力向上施策として、お部屋探しサイト「apamanshop.com」の利便性向上や SNS を使った物件検索サービス、IT 接客サービス、外国人向け通訳サービスといった各種施策に取り組んでおり、その効果も徐々に始めている。

付帯商品・サービスでは、24 時間駆け付けサービスで 2 年一括払い契約から月額サービスへの切り替えが進んでおり、収益増に貢献し始めているほか、新たに電力サービス「APAMAN でんき」の取り扱いも 2017 年 11 月より開始している。また、集客力向上施策として 2017 年 11 月より「apamanshop.com」に施設名検索機能を追加した。学校や病院、ショッピングセンター等の生活関連施設を約 41 万件データベース化し、これら施設を起点とした物件検索を可能とした。

外国人向け通訳サービスは、インターネットテレビ電話を介した通訳サービス（9 言語対応）で、多言語コールセンターを運営する（株）インバウンドテックのサービスを導入した。2017 年 11 月より全店舗でサービスを開始しており、口コミ効果もあって店舗によっては外国人客も増加していると言う。

また、顧客満足度向上施策として、同年 11 月よりお部屋探しサイト、2017 年 12 月よりアパマンショップのポータルサイト上で店舗ごとの口コミ評価を閲覧できる機能を導入した。利用者が店舗での接客対応などの評価を書き込むため、悪い評価が付けば集客力に影響することになる。同社では同機能を導入することで、店舗における接客サービス品質の向上が進むと期待している。

その他、新サービスとしてシェアリングキーの導入に向けた実証実験を現在進めている。ベンチャー企業である（株）tsumugu が開発したスマートロックシステム「TiNK」を導入する。キーユニットに 3G/LTE、ブルートゥースモジュール等の無線通信モジュールを内蔵し、スマートフォン等のアプリを使って施・解錠する。最大 5 名までのキーシェアリングや、一時的にキーを発行し解錠ができるワンタイムキー発行機能も備えている。これらの機能を使うことによって、入居者は誰が入退室したかアプリを通じて遠隔で確認できるほか、民泊用物件での利用も可能となる。同社では、シェアリングキーにすることによって、内見業務の効率化が図れるほか、付加価値サービスの提供によって賃貸物件の価値向上にもつながると見ている。

また、物件情報をロボットが自動で取得し、基幹システムへ送信するシステムや人気の物件を AI 技術で自動判別してポータルサイト上に反映させていく RPA（Robotic Process Automation）システムの開発も現在進めている。

(2) PM 事業

PM 事業では引き続き賃貸管理戸数の積み上げを進めていくほか、入居率の向上や各種サービスの内製化に伴う減価低減施策に取り組んでいく。管理戸数については 2017 年 9 月期に 2% 程度の伸びとなったが、2018 年 9 月期もほぼ同じペースで増やしていく考えだ。営業戦略として、従来は営業スタッフの増員により管理戸数を増やしていく戦略であったが、前期中からは地方銀行などからの紹介ルートを強化していくことで効果的に管理戸数を伸ばしていく戦略に方針転換している。このため、PM 事業の営業人員も 2016 年 9 月末の 26 名から 2017 年 9 月末は 17 名まで減少している。

売上高に関しては保険 /24 時間駆付けサービスや家賃保証サービス等の付帯サービスの拡販や関連業務サービスの拡充を進めることで伸ばしていく戦略だ。各種サービスの拡販と原価低減により 1 戸当たりの収益拡大を進めていく。また、原価低減施策の一環として 2017 年 7 月に電子上での契約手続きを可能とする電子署名サービス「DocuSign (ドキュサイン)」の導入を開始している。同社の賃貸管理業務総合支援システム (APS) と「DocuSign」を連携し、APS 上で作成した業務関連の書類等を不動産オーナーにインターネットを介して送信し、ネット上で署名をもらうシステムとなる。従来は、FAX での送受信が主流であったが、電子化することでペーパーレス化が可能となりコスト削減が進むほか、生産性向上も期待できる。賃貸契約の署名はまだ法律上できないが、日々の管理業務に関する手続きは同サービスを利用していくことになる。将来的に、賃貸契約書の電子署名も可能となればさらにコスト低減が期待できることになる。同社では今後、FC 店舗へも「DocuSign」のサービスを提供していく考えだ。

(3) コワーキング事業

コワーキング事業ではスタートアップ企業の増加によるレンタルオフィス需要の拡大を受け、積極的に拠点展開を進めていく計画となっている。拠点数は前期末の 10 拠点から 2018 年 9 月期は 10 月に広島、12 月に東京 (京橋、八王子) の合計 3 拠点を開設したほか、2 拠点が開設準備中となっている。このうち、広島の物件については 2017 年 7 月に業務提携したティーケーピー <3479> との協業第 1 号案件となる。同物件は、2017 年 2 月まで物販店舗であった場所を TKP が賃貸契約してコンバージョンし、同物件の 3 階から 6 階までを貸会議室・宴会場「TKP ガーデンシティ広島駅前大橋」として運営、1 階から 2 階をコワーキングスペースとして fabbit が運営する格好となる。利用料金は 1 人月額 2 万円程度とし、500 契約を目標としている。今後も全国の主要都市で好物件があれば協業していく予定となっている。同社はレンタルオフィス、ティーケーピーは貸会議場・宴会場の運営とサービスは棲み分けされているため、共同運営の物件は今後も増えていくことが予想される。

コワーキング事業の収益モデルとしては、サブリースと同じで不動産オーナーから施設を借り、それを顧客であるスタートアップ企業等に貸し出す格好となる。また、部屋の貸出しだけでなく、事務機器や情報通信機器等のレンタルも行っている。賃料としては通常家賃の 2 倍程度の価格で提供するため、一定の稼働率を維持できれば高い収益性を期待できることになる。2018 年 9 月期の売上規模としては拠点数の拡大もあって、前期の約 2 億円から 3 ~ 4 億円程度まで伸びる可能性がある。ただ、先行投資負担も継続するため、利益貢献は早くても 2019 年 9 月期以降となる見通しだ。

今後の見通し

また、同社ではコワーキング事業の海外展開も見据えており、その一環として米国・ボストン地域でのコワーキング運営でトップの実績を持つ WORKBAR LLC. と資本業務提携を 2017 年 11 月に締結した。今後は互いのノウハウを共有し、ブランド力を高めながらボストン地域だけでなく、その他の米国市場、アジア市場などへの展開を進めていくことを視野に入れている。

(4) 各種シェアリングサービス

民泊サービスについては 2018 年 6 月に住宅宿泊事業法（民泊新法）が施行されるのを前にして、最大マーケットである東京 23 区内において民泊条例が成立または条例案の骨子が出始めている。新宿区や世田谷区など大半の区では住宅エリアでの平日営業が禁止となる見通しで、賃貸事業としては成り立たなくなる。このため、同社ではこうしたエリアを除いた地域で事業展開を進めていくことになりそうだ。

一方、ecobike（シェアサイクル）については 2018 年中にサービス開始を予定している。駐輪場に関してはアパマンショップの各店舗の空きスペースのほか、不動産オーナーが保有する物件で空いている駐輪場スペース等の活用も想定している。不動産オーナーにとっては駐輪料金を得られることになる。

その他、ストレージサービスについては実績としてやや伸び悩んでいるようだ。不動産オーナーにとっては、入居率が高水準であればあえてストレージ用に転用する必要もないことが要因のようだ。パーキングサービスについては引き続き駐車場の契約台数を着実に増やしていく計画となっている。

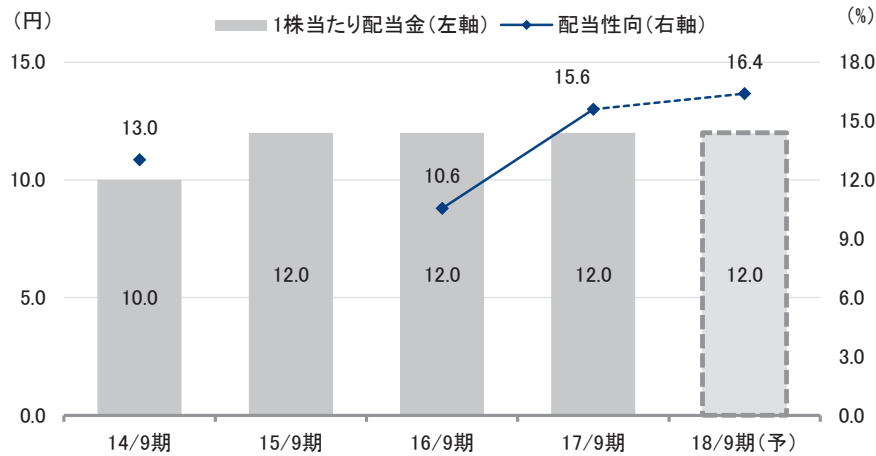
■ 株主還元策

安定配当と株主優待を実施、 中期的には配当性向の水準引き上げも検討

同社は株主還元策として配当と株主優待を実施している。配当方針については財務状況等を勘案しながら当面は安定配当の継続を基本方針としており、2018 年 9 月期の 1 株当たり配当金は前期比横ばいの 12.0 円を予定している。また、中期的には配当性向で 20 ～ 30% の水準を目安として考えているようで、収益拡大が続けば増配も期待される。

株主優待については、毎年 3 月末の株主（500 株以上）に対して一定のポイントを付与し、同社が開設した株主向け特設インターネット・サイト「アパマンショッププレミアム優待倶楽部」にて、食品や電化製品、ギフト、旅行券など 800 種類以上の商品の中から選択、または社会貢献活動への寄付なども行えるようにしている。保有株数や保有期間ごとにポイントは異なり、500 株の株主であれば初年度 3,500 ポイント、1 年以上保有で 3,850 ポイントが付与される。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向


注：15/9期は損失計上だったため、配当性向は算出不可。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待で付与されるポイント数

保有株式数	保有期間	
	1年未満	1年以上
500～1,000株未満	3,500	3,850
1,000～2,000株未満	7,000	7,700
2,000～3,000株未満	15,000	16,500
3,000株以上	20,000	22,000

※1年以上保有は3月末の株主名簿に同一株主番号で連続2回以上記載されることを指す。
 ※ポイントは次年度繰越可能(最大2年間)。ただし、3月末の株主名簿に同一番号で記載されること。
 出所：同社ホームページよりフィスコ作成

■ 情報セキュリティ対策

同社は事業の特性上、不動産オーナーや入居者、入居希望者等の個人情報を多く取り扱っており、また、Webを使ったサービスも展開していることから、個人情報の管理及び情報セキュリティ対策については経営の重要課題の1つとしてその対策に取り組んでいる。情報システムに関しては自社サーバーのほかクラウドサーバーなども活用するなどバックアップ体制を構築し、外部からの不正アクセス対策としてはファイアウォールの構築やウイルス対策ソフトを導入している。また、外部への情報漏えい対策として、社内で利用するPCについてはシンクライアントとしているほか、外部メモリの使用も一切禁止している。個人情報取り扱いや情報セキュリティ対策に関する社員教育としては入社時の研修のほか、イントラネットで注意事項等を掲示し都度、周知を行っている。

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