

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ビーロツト

3452 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年9月6日(水)

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. 2017年12月期第2四半期の業績	01
2. 今後の見通し	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 事業内容	03
■ 業績動向	04
1. 2017年12月期第2四半期の業績概要	04
2. 財務状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	07
■ 中長期の成長戦略	08
1. ホテル開発が加速	08
2. シンガポール事務所、福岡支店を拡張移転	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

創業 10 年目を迎える不動産ベンチャー、銀座エリアにホテル開業、京都を中心に関西でのホテル開発が加速

ビーロット <3452> は、代表取締役社長の宮内誠（みやうちまこと）氏を始め不動産業界に長く従事してきたプロ集団が 2008 年に設立した不動産投資・開発の新興企業である。不動産仲介及び賃貸管理や不動産の価値を高める不動産再生の分野で取引実績を着実に重ね、資金調達力が強化されるにつれて不動産投資・開発の割合を増やしてきた。関東だけでなく北海道・大阪・九州・沖縄にも事業展開し全国の案件を扱う。オフィスやマンションを主力としつつも、近年はホテル・コンドミニアムを積極的に手掛け、多様な不動産の再生に取り組んでいる。2014 年 12 月に、東証マザーズ市場へスピード上場を果たした後は 2015 年にアセットマネジメント会社とシンガポール現地法人を設立、2016 年に関西の不動産会社の M&A を実施して関西に本格進出。2017 年には東京のホテル事業会社を連結子会社化し、成長を加速している。「経常利益がケタ違いに伸びるトップ 100 社（東洋経済オンライン）」で 36 位、「伸びる会社 MIDDLE200（日経電子版）」で 49 位（不動産・建設セグメントでは 2 位）に掲載されるなど、その成長力が注目されている。

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績

2017 年 12 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高で前年同期比 25.7% 増の 5,270 百万円、営業利益で同 20.7% 増の 619 百万円、経常利益で同 12.3% 増の 441 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同 11.4% 増の 303 百万円と引き続き高成長を継続した。主力の不動産投資開発事業において、売却件数が 11 件（前年同期 6 件）に増加、1 件当たり売却平均単価で 379 百万円（前期 596 百万円）と小振りの物件を着実に積み上げたことにより増収増益に貢献した。また、不動産コンサルティング事業においては相続対策の物件仲介及びコンサルティングが好調であり、関東圏中心に案件を成約させた。シンガポール現地法人でも海外投資家へのコンサルティング案件が業績に寄与している。全般的に、金融緩和と政策による資金調達環境の改善に後押しされ、不動産市場は活性化が続いており、同社の抱える富裕層顧客のリピート需要が好調な業績を支えている。

2. 今後の見通し

2017 年 12 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 38.9% 増の 16,154 百万円、営業利益で同 27.0% 増の 1,492 百万円、経常利益で同 34.4% 増の 1,175 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 32.8% 増の 781 百万円と期初の予想を据え置いた。達成されれば 7 年連続の増収増益となる。下期の不動産投資開発事業の開発プロジェクトとしては新富（ホテル）、京都清水（ホテル）の竣工及び賃料等の収受が開始される予定であり、業績貢献が期待される。貸借対照表の販売用不動産（仕掛含む）が 11,306 百万円に達していることから、十分な在庫が確保されていることがわかる。通期目標に対する第 2 四半期進捗率は売上高で 32.6%、経常利益で 37.5% と 50% を下回ってはいるが、過去 2 年間の業績予想の達成率は、売上高でも経常利益でも 100% を超えており、今期も着地のブレは小さいことが期待できる。

3. 成長戦略

同社は、インバウンド向け施設（訪日外国人向けの宿泊施設）の企画・開発を重点戦略としている。2017年3月竣工の「ナインアワーズ北新宿（東京・新宿・カプセルホテル）」は好調に稼働している。2017年9月には人気の銀座エリアに「IMANO TOKYO GINZA HOSTEL（東京・新富町）」が新築オープンした。2017年秋には「京都清水五条ホステル（清水寺、世界文化遺産付近）」が予定されている。京都における初のホテル開発であり、関西エリアでのネットワーク強化が今後、実を結ぶことになる。その先の開発案件としては、2018年3月竣工予定の小樽（ホテル）、同月竣工予定の沖縄（ホテル）、このほか大阪1案件や京都1案件など積極的な事業展開が進む。カプセルホテル、ホステルからコンドミニアムまで、北海道から沖縄まで、多様なインバウンド向け施設を手掛けられるのが同社の強みである。

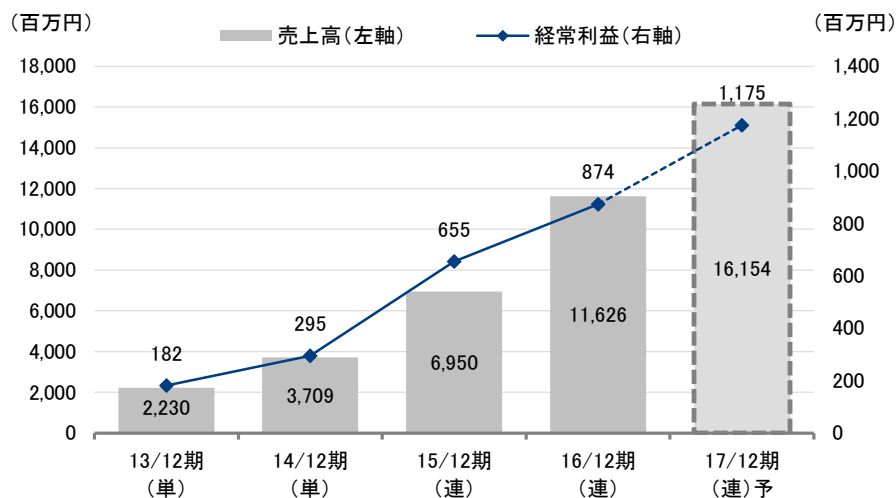
4. 株主還元策

同社は株主還元策として、2016年12月期より配当を開始し、期末の配当金17円、配当性向11.3%となった。2017年12月期の配当予想は出していないが、業績予想のとおり利益水準であれば、増配が期待できる。なお、8月に同社は株主優待制度を導入することを発表した。12月31日現在の100株以上所有する株主に対して、QUOカード（1,000円相当分）が贈られる。

Key Points

- ・ 2017年12月期は7年連続増収増益を目指す。例年予算精度は高く、予算達成率100%超えに期待
- ・ 銀座エリアにホステル開業、京都を中心に関西でのホテル開発が加速
- ・ 前期初の配当実施（17円）、2017年12月期は増配期待、東証1部への市場変更準備のため株主優待制度及び立会外分売を実施予定

通期業績の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「経常利益がケタ違いに伸びるトップ100社」、 「伸びる会社 MIDDLE200」にランクイン、創業10年目を迎える 不動産ベンチャー

1. 会社概要と沿革

同社は、代表取締役社長の宮内誠（みやうちまこと）氏を始め不動産業界に長く従事してきたプロ集団が2008年に設立した不動産投資・開発の新興企業である。不動産仲介及び賃貸管理や不動産の価値を高める不動産再生の分野で取引実績を着実に重ね、資金調達力が強化されるにつれて不動産投資・開発の割合を増やしてきた。関東だけでなく北海道・大阪・九州・沖縄にも事業展開し全国の案件を扱う。オフィスやマンションを主力としつつも、近年はホテル・コンドミニアムを積極的に手掛け、多様な不動産の再生に取り組んでいる。

2014年12月に早くも上場（東証マザーズ）を果たし、財務基盤が強化されたなかで成長を加速させている。2015年にアセットマネジメント会社とシンガポール現地法人を設立、2016年4月には分譲住宅販売を行う（株）ライフステージ（本社大阪市）のM&Aを実施し、本格的に関西進出を果たした。2016年9月にはミサワホーム<1722>と共同出資で不動産ファンドを組成しており、M&Aやファンドを通じた新たな成長のステージに入った。2017年1月にはホテル事業を行う（株）ヴィエント・クリエーション（本社港区）を連結子会社化した。

2017年6月には「経常利益がケタ違いに伸びるトップ100社（東洋経済オンライン）」で36位に掲載され、また同月に「伸びる会社 MIDDLE200（日経電子版）」で49位（建設セグメント・不動産では2位）に掲載されるなど、その成長力が注目されている。

2. 事業内容

主力の不動産投資開発事業は、売上高の79.2%、営業利益の58.2%を構成する。オフィスビルやマンションに投資をしてバリューアップして売却する「不動産再生型」と、土地を取得して新築の建物を建築する「不動産開発型」の2つのタイプがある。取り扱う不動産が大型化しており、出口（売却先）として、リートや海外の投資家が増加する傾向にある。

不動産コンサルティング事業は仲介業務がメインであり、相続対策としての資産入れ替え相談など、土業や金融機関からの「紹介」で新規顧客を増やしている。業績としては全社売上高の12.2%ではあるが、フィービジネスのため営業利益では21.1%を稼ぐ。シンガポール現地法人が設立3年目となり、海外投資家のリピート取引も増えており、今後さらに比重が増すセグメントだ。

会社概要

不動産マネジメント事業は、売却先の富裕層や投資家からの賃貸管理業務受託、自社で所有する賃貸用不動産の賃借などを行う。売上高の8.6%に対し営業利益の20.7%と利益への寄与が高い。ミサワホームとの共同出資で組成した不動産ファンドからもアセットマネジメント業務を受託している。着実に積み上がるストックビジネスであり、安定収益を確保する上では不可欠な事業と言えるだろう。

事業の内容と構成 (連結、2017年12月期第2四半期)

事業セグメント	主な業務内容	売上構成	営業利益構成
不動産投資開発事業	1. 不動産再生 2. 不動産開発	79.2%	58.2%
不動産コンサルティング事業	1. 不動産仲介 2. 不動産コンサルティング	12.2%	21.1%
不動産マネジメント事業	1. リーシングマネジメント 2. プロパティマネジメント	8.6%	20.7%
合計		100.0%	100.0%
出所：決算短信よりフィスコ作成			※利益調整前

業績動向

2017年12月期第2四半期は物件売却件数が増加し増収増益をけん引

1. 2017年12月期第2四半期の業績概要

2017年12月期第2四半期の連結業績は、売上高で前年同期比25.7%増の5,270百万円、営業利益で同20.7%増の619百万円、経常利益で同12.3%増の441百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で同11.4%増の303百万円と引き続き高成長を続けた。

売上高に関しては、主力の不動産投資開発事業において、売却件数が11件（前年同期6件）に増加したことが増収に寄与した。物件種類別では住宅6件（同2件）、事務所・店舗ビル2件（同2件）、土地2件（同2件）、ホテル・コンドミニアム1区画（同0件）であり、住宅が伸びた。また、不動産コンサルティング事業においては相続対策の物件仲介及びコンサルティングが好調であり、関東圏中心に12件（同11件）となり、案件規模も大きくなったために大きく伸びた。シンガポール現地法人でも海外投資家へのコンサルティング案件を成立させ業績に寄与している。

利益面においては、不動産開発事業の増益幅が大きい。1件当たり売却平均単価で379百万円（前年同期596百万円）と小振りの物件を着実に積み上げたことにより、逆に収益性は高まった。不動産コンサルティング事業も増収効果により増益幅が大きかった。

全般的に、金融緩和政策による資金調達環境の改善に後押しされ、不動産市場は活性化が続いており、同社の抱える富裕層を中心とした顧客のリピート需要が好調な業績を支えている。

業績動向

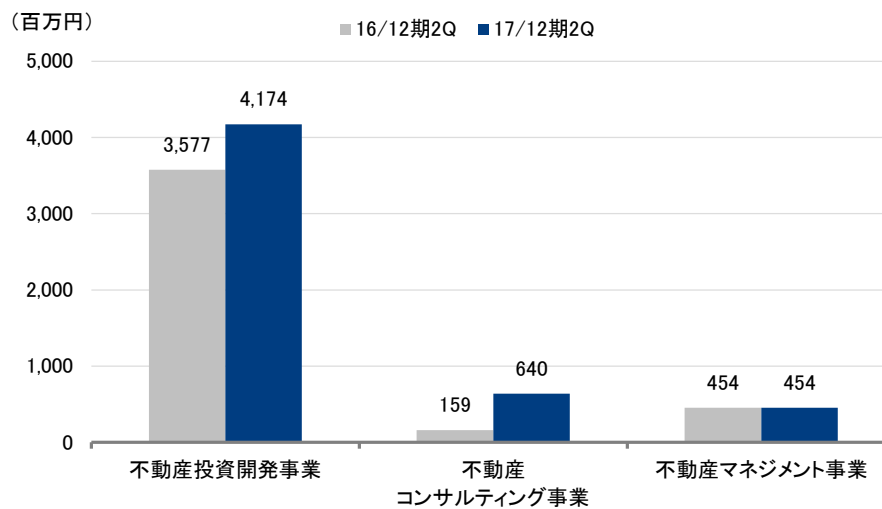
2017年12月期第2四半期の業績

(単位：百万円)

	16/12期2Q		17/12期2Q		前年同期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	4,191	100.0%	5,270	100.0%	25.7%
売上総利益	912	21.8%	1,669	31.7%	83.0%
販管費	399	9.5%	1,050	19.9%	162.9%
営業利益	513	12.2%	619	11.8%	20.7%
経常利益	392	9.4%	441	8.4%	12.3%
親会社株主に帰属する四半期純利益	272	6.5%	303	5.8%	11.4%

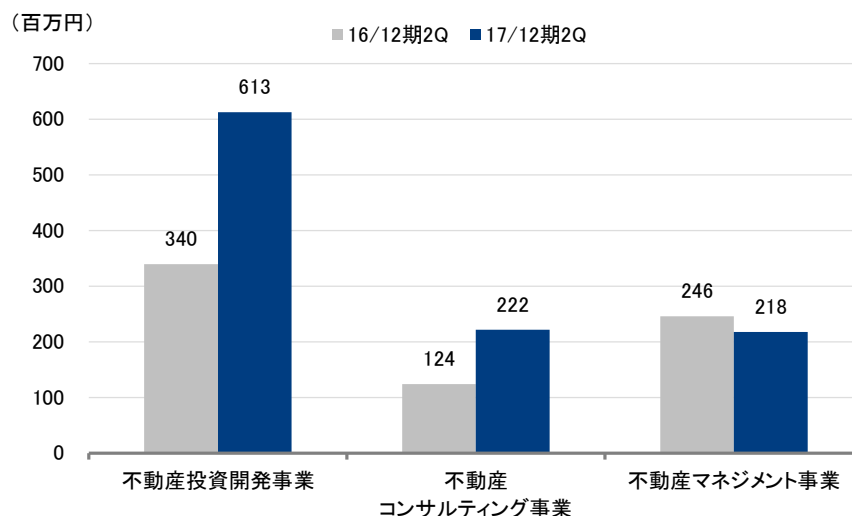
出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高



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

下期に向け在庫は十分、レバレッジ経営を継続

2. 財務状況と経営指標

2017年第2四半期末の総資産残高は前期末比127百万円減の16,497百万円となった。大きな変動はなかったが、主な減少は流動資産の158百万円減であり、現預金の減少などが主な原因である。仕掛販売用不動産が減少(3,491百万円減)する一方で販売用不動産が増加し(3,405百万円増)、取得した物件の開発が進んだことがわかる。販売用不動産と仕掛販売用不動産を合計すると11,306百万円になり、在庫は十分あると考えてよいだろう。

負債合計は前期末比367百万円減の13,439百万円となった。主な減少は固定負債の399百万円減であり、社債の償還が主要因である。

安全性に関する経営指標(2017年12月期第2四半期末)では、流動比率278.3%、自己資本比率18.5%と安全性を維持しつつもレバレッジを積極的に効かせた経営を続ける。

連結貸借対照表、経営指標

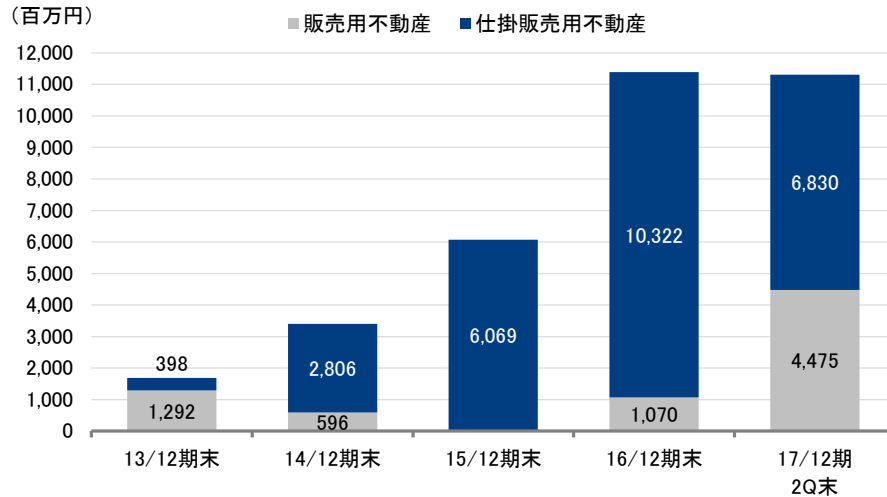
(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期 2Q 末	増減額
流動資産	14,105	13,946	-158
(現預金)	2,467	2,356	-111
(販売用不動産)	1,070	4,475	3,405
(仕掛販売用不動産)	10,322	6,830	-3,491
固定資産	2,479	2,532	52
総資産	16,625	16,497	-127
流動負債	4,978	5,010	32
固定負債	8,827	8,428	-399
負債合計	13,806	13,439	-367
純資産合計	2,819	3,058	239
負債純資産合計	16,625	16,497	-127
<安全性>			
流動比率(流動資産÷流動負債)	283.3%	278.3%	-
自己資本比率(自己資本÷総資産)	17.0%	18.5%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

販売用不動産の残高推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017年12月期は7年連続増収増益を目指す。 例年予算精度は高く、予算達成率100%超えに期待

2017年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比38.9%増の16,154百万円、営業利益で同27.0%増の1,492百万円、経常利益で同34.4%増の1,175百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同32.8%増の781百万円と期初の予想を据え置いた。達成されれば7年連続の増収増益となる。下期の不動産開発事業の開発プロジェクトとしては新富（ホステル）、京都清水（ホステル）の竣工及び賃料等の収受が開始される予定であり、業績貢献が期待される。貸借対照表の販売用不動産（仕掛含む）が11,306百万円に達していることから、十分な在庫が確保されていることがわかる。通期目標に対する第2四半期進捗率は売上高で32.6%、経常利益で37.5%と50%を下回ってはいるが、過去2年間の業績予想の達成率は、売上高でも経常利益でも100%を超えており、今期も着地のふれは小さいことが期待できる。

今後の見通し

2017年12月期通期 予想

(単位:百万円)

	16/12期		17/12期			
	実績	構成比	予想	構成比	前期比	2Q進捗率
売上高	11,626	100.0%	16,154	100.0%	38.9%	32.6%
営業利益	1,175	10.1%	1,492	9.2%	27.0%	41.5%
経常利益	874	7.5%	1,175	7.3%	34.4%	37.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	588	5.1%	781	4.8%	32.8%	38.9%

出所:決算短信よりフィスコ作成

過去2年の予算達成率

(単位:百万円)

		15/12期	16/12期
売上高	予想(2Q時点)	6,930	11,263
	実績	6,950	11,626
	予算達成率(実績÷予算)	100.3%	103.2%
経常利益	予想(2Q時点)	566	735
	実績	655	874
	予算達成率(実績÷予算)	115.8%	119.0%

出所:決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

銀座エリアにホテル開業、京都を中心に関西でのホテル開発が加速

1. ホテル開発が加速

同社はインバウンド向け施設(訪日外国人向けの宿泊施設)の企画・開発を重点戦略としている。2015年開業の「ファーストキャビン築地(東京・築地、簡易宿泊所)」、「IMANO TOKYO HOSTEL(東京・新宿、簡易宿泊所)」を皮切りに全国で開発案件が進行している。2017年3月竣工の「ナインアワーズ北新宿(東京・新宿・カプセルホテル)」は好調稼働中である。2017年9月には人気の銀座エリアに「IMANO TOKYO GINZA HOSTEL(東京・新富町)」が新築オープンする。

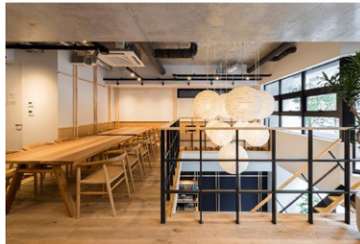
ビーロット | 2017年9月6日(水)
 3452 東証マザーズ | <http://www.b-lot.co.jp/ir.html>

中長期の成長戦略

IMANO TOKYO GINZA HOSTEL (東京、新富町)



7月
 新宿に続き、人気の銀座エリアに9/1
 「IMANO TOKYO GINZA HOSTEL」オープン！！



友人の家に遊びに来たような、居心地の良いホステル
 リアルでローカルな東京の「今」を楽しもう！

出所：決算説明会資料より掲載

2017年秋には「京都清水五条ホステル（清水寺、世界文化遺産付近、114ベッド）」が予定されている。京都における初のホテル開発であり、関西エリアでのネットワーク強化が今後実を結ぶことになる。

その先の開発案件としては、2018年3月竣工予定の小樽（ホテル）、同月竣工予定の沖縄（ホテル）、このほか大阪1案件や京都1案件など続々と開発が進む。カプセルホテル、ホステルからコンドミニウムまで、北海道から沖縄まで、多様なインバウンド向け施設を手掛けられるのが同社の強みである。

宿泊施設については、基本的にオペレーション会社に運営を外部委託し、同社には安定した固定賃料とともに契約によっては変動歩合での収入が入る。一定期間を経て安定稼働に至った段階で販売を行う計画である。既にアジア投資家へのコンパクトホテルの売却実績もあり、シンガポール現地法人でのアジア投資家に向けた売却を視野に入れている。

2. シンガポール事務所、福岡支店を拡張移転

2015年にオープンしたシンガポール事務所は、アジアの富裕層との接点として重要な拠点と位置付けられている。3年目に入り、成約案件も増え業務が拡大するなかで、2017年7月末に新事務所への移転を行った。来客を前提にサロンのな場とし充実させることで、顧客との関係強化を図る狙いがある。

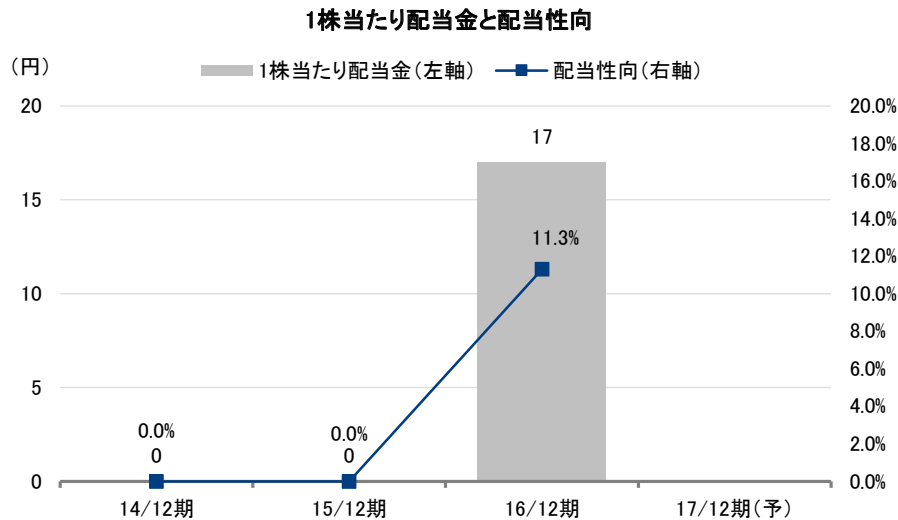
福岡支店（福岡市中央区赤坂）も2017年2月に拡張移転した。新事務所は、利便性の高い地区に立地し、会議スペースを拡大し約2倍の面積となった。九州や中国・関西エリアの物件を多数管理するとともに、2016年12月に博多区のオフィスビル、2017年2月に鹿児島市の賃貸マンションを取得するなど業容を拡大している。現在5名のスタッフを今後2～3年以内に8名に増員する方針である。

■ 株主還元策

前期初の配当実施（17円）、2017年12月期は増配期待、東証1部への市場変更準備のため株主優待制度及び立会外分売を実施予定

同社は株主還元策として2016年12月期より配当を開始した。配当の基本方針としては、業績に応じた利益還元を基本とし「将来の事業展開」と「財務体質の強化」を勘案して総合的に決定する。2016年12月期は、期末の配当金17円、配当性向11.3%を実施した。2017年12月期の配当予想は出していないが、業績予想のおよりの利益水準であれば、増配が期待できる。

なお、8月に同社は株主優待制度を導入することを発表した。12月31日現在の100株以上所有する株主に対して、QUOカード（1,000円相当分）が贈られる。また、同社株式の立会外分売（予定株式数30,000株、2017年9月4日～11日）を実施する予定だ。同社は東証1部への市場変更申請を行う準備を進めており、株主優待制度の導入及び立会外分売の実施はそのための具体策である。



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