

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ビーロット

3452 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 4 月 27 日 (金)

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月期通期の業績	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月期通期の業績概要	04
2. 財務状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	08
● 2018年12月期の業績見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
1. 東証一部に昇格、安定と成長の両立に挑む	09
2. 大型ホテルが竣工時期を迎える	09
3. オペレーショナルアセット（宿泊施設など）のM&Aを積極展開の方針	10
■ 株主還元策	11

■ 要約

創業10年目にして東証一部昇格。 安定成長し続ける不動産金融コンサルティング会社。 今後大型ホテルが竣工時期迎える

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「不動産投資開発事業」「不動産コンサルティング事業」「不動産マネジメント事業」を中心とする不動産金融コンサルティング会社である。設立当初は、不動産仲介及び賃貸管理が主であったが、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・関西・九州にも進出し全国の案件を扱う。また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、多様な不動産の開発および再生に取り組んでいる。2014年12月には早くも上場（東証マザーズ）を果たし、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を連結子会社化して関西圏に本格進出した。2017年には東京のホテル事業会社も連結子会社化し、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位に掲載されるなど、その成長力が注目されている。設立10年にして2018年2月に東証一部への市場変更を果たした。

1. 2017年12月期通期の業績

2017年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比12.6%増の13,097百万円、営業利益で前期比101.3%増の2,365百万円、経常利益で前期比128.6%増1,998百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で前期比112.6%増の1,250百万円と各利益を倍増させる好決算となった。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21件（前年同期16件）に増加し、単体での売却単価は625百万円（前年同期612百万円）と上昇したことが増収に寄与した。売却物件種類別では住宅11件（前年同期8件）、ホテル・宿泊関連2件（前年同期1件）、事務所・店舗ビル5件（前年同期5件）、土地3件（前年同期2件）であり、多種多様な点に特徴がある。また、不動産コンサルティング事業においては仲介の案件規模も大きくなったために大きく伸びた。連結子会社化した（株）ライフステージの業績が通期で計上されたことも増収の要因だ。利益面においては、不動産投資開発事業の増益幅が圧倒的に大きい。案件規模が大きい利益率が相対的に低い傾向のあるファンド案件が少なかったことも利益率が高くなった要因の一つだ。

2. 今後の見通し

2018年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比52.7%増の20,000百万円、営業利益で同6.2%増の2,512百万円、経常利益で同3.0%増の2,057百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同13.1%増の1,414百万円と過去最高の売上・利益を予想する。売上高に関しては、大型の開発プロジェクトが竣工や売却のタイミングとなるため、200億円の大台に乗る予想である。大型のホテルでは沖縄・那覇、北海道・小樽、京都・四条などが上期に竣工。昨年竣工のホテルも含めてトラックレコードが積み上がり次第、売却の対象となる。最も伸びるセグメントは不動産投資開発事業となるが、当事業は大きくぶれる可能性もある。安定化を追求するために不動産コンサルティング事業および不動産マネジメント事業にも力を注ぐ。2017年12月期は経常利益の期初予想1,175百万円に対して、実績は1,998百万円と大幅増の着地だった。2018年12月期は経常利益予想が3.0%増と保守的なものとなったが、順調に推移すれば上振れることになるだろう。

要約

3. 成長戦略

同社は2018年2月2日、東証一部に市場変更した。2008年の創業からわずか10年での東証一部昇格である。資金調達力、人材採用力、国内外の投資家への知名度や信頼など、今後の同社にとってプラスであることは間違いない。新たなステージに立つにあたり同社の宮内社長は、「チャレンジャーとしてあくなき成長を求める」とともに「安定性が今まで以上に必要」ともコメントしており、持ち前の成長力に安定感が増す企業ビジョンが示されている。

2018年12月期は大型のホテルの竣工が相次ぐ。「ティサージホテル那覇（沖縄・那覇、2018年3月竣工）」は132室の大型のホテルであり、同社としては初めての沖縄進出となる。「ホテルトリフィート小樽運河（北海道・小樽、2018年3月竣工）」は128室であり、100室以上のビジネスホテル開業は小樽市内では9年ぶりとなる。

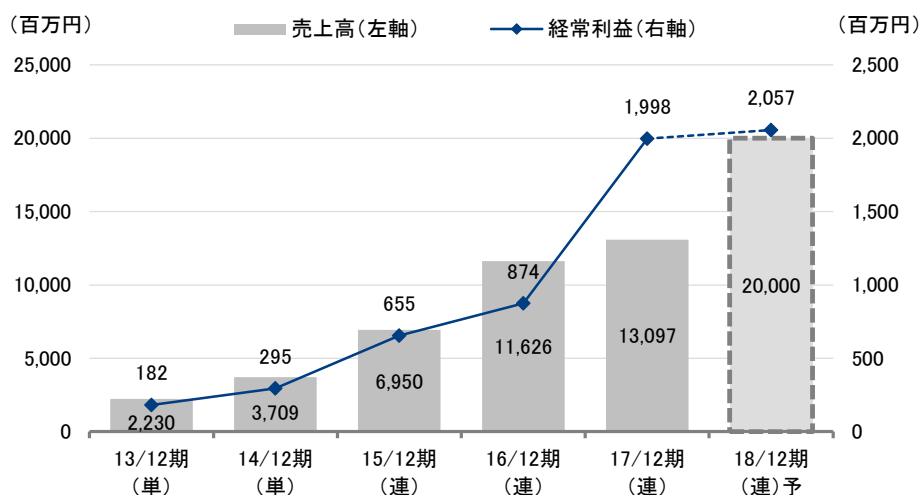
4. 株主還元策

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。2017年12月期は期初計画を大幅に上回る利益を達成したために大幅増配となった。1株当たりの配当は39円（前期から22円増）、配当性向12.0%（前期は11.3%）。2018年12月期の配当予想は公表されていない。

Key Points

- ・創業10年目にして東証一部昇格。安定成長し続ける不動産ベンチャー
- ・2017年12月期は売却件数・単価ともに上昇。利益率高いプロジェクト多く想定以上の増益達成
- ・大型ホテルが竣工時期。今後はオペレーショナルアセット（宿泊施設などの）M&Aを積極展開の方針へ

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

創業 10 年目にして東証一部昇格。 成長し続ける不動産金融コンサルティング会社

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「不動産投資開発事業」「不動産コンサルティング事業」「不動産マネジメント事業」を中心とする不動産金融コンサルティング会社である。設立当初は、不動産仲介及び賃貸管理が主であったが、自社投資を行い、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・関西・九州にも進出し全国の案件を扱う。またオフィスやマンションを主としつつも、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 月には早くも上場（東証マザーズ）を果たし、財務基盤が強化された中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（2 社とも連結子会社）。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）を連結子会社化し、本格的に関西圏へ進出を果たした。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 月には東京でホテル事業を行う（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、成長を加速している。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 位に掲載されるなど、その成長力が注目される。2018 年 2 月に東証一部へ市場変更を果たした。

2. 事業内容

主力の不動産投資開発事業は、売上高の 83.8%、営業利益の 73.1% 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。取り扱う不動産は 1 ～ 30 億の中規模とし、首都圏以外にも支社展開している北海道・関西・九州を中心に事業エリアが拡大している。これにより現地の不動産情報収集のネットワークを構築することで比較的競争の少ないエリアでも多種多様な物件の取り扱いを可能とする。売却先は個人富裕層、外資系金融機関役員、一般法人、資産管理会社、不動産会社があるが、近年は不動産ファンドや海外の投資家が増加している。

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、広範囲なコンサルティング業務全般を行っている。業績としては全社売上高の 9.8%、営業利益の 12.9% を稼ぐ。2017 年 12 月期はグループでは初めての試みとなる、不動産所有会社の M&A 仲介を成功させている。シンガポール現地法人が設立 4 年目となり、海外投資家によるリピート取引が年々増加している傾向から、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6.4%に対し営業利益の14.0%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。投資家の資産運用ニーズを捉え、投資物件の選定・管理・資産売却までのプロセスをマネジメントし、着実に積み上がるストックビジネスとして、安定収益を確保する上では不可欠な事業である。

事業の内容と構成（連結、17/12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	83.8%	73.1%
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	9.8%	12.9%
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	6.4%	14.0%

出所：会社資料より作成

※利益調整前

業績動向

2017年12月期は売却件数・単価ともに上昇。 利益率高いプロジェクトが多く、想定以上の増益を達成

1. 2017年12月期通期の業績概要

2017年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比12.6%増の13,097百万円、営業利益で前期比101.3%増の2,365百万円、経常利益で前期比128.6%増1,998百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で前期比112.6%増の1,250百万円と各利益を倍増させる好決算となった。

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21件（前年同期16件）に増加し、売却単価も625百万円（前年同期612百万円）と上昇したことが増収に寄与した。物件種類別では住宅11件（前年同期8件）、ホテル・宿泊関連2件（前年同期1件）、事務所・店舗ビル5件（前年同期5件）、土地3件（前年同期2件）であり、多種多様な点に特徴がある。また、不動産コンサルティング事業においては仲介の案件規模も大きくなったために大きく伸びた。連結子会社化した（株）ライフステージの業績が通期で計上されたことも増収の要因だ。利益面においては、不動産投資開発事業の増益幅が圧倒的に大きい。案件規模が大きい利益率が相対的に低い傾向のあるファンド案件が少なかったことも利益率が高くなった要因の一つだ。ホテル・宿泊施設や介護施設などのオペレーショナルアセット（運営を伴う資産）を、運営実績を積んだ上で売却することにより、付加価値を高めることができるのも同社の強みと言えるだろう。

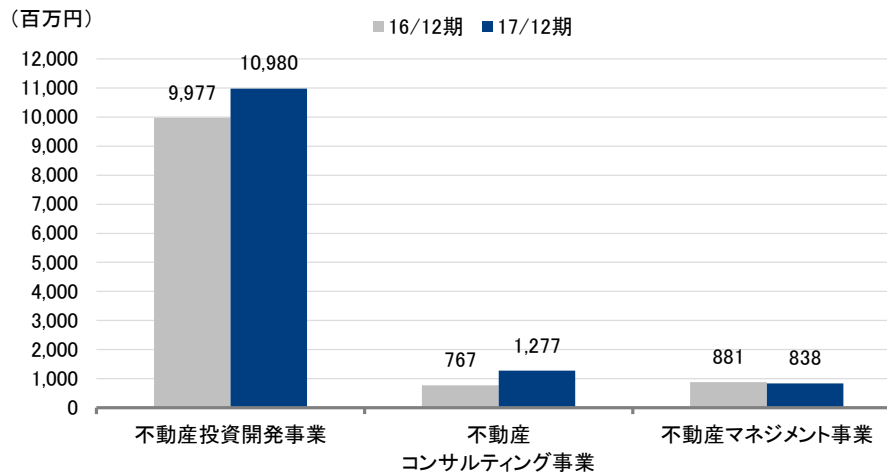
業績動向

2017年12月期の業績

	16/12期		17/12期		前期比 (%)
	実績 (百万円)	構成比 (%)	実績 (百万円)	構成比 (%)	
売上高	11,626	100.0	13,097	100.0	12.6
売上総利益	2,620	22.5	4,397	33.6	67.8
販売費及び一般管理費	1,445	12.4	2,031	15.5	40.5
営業利益	1,175	10.1	2,365	18.1	101.3
経常利益	874	7.5	1,998	15.3	128.6
親会社株主に帰属する 当期純利益	588	5.1	1,250	9.5	112.6

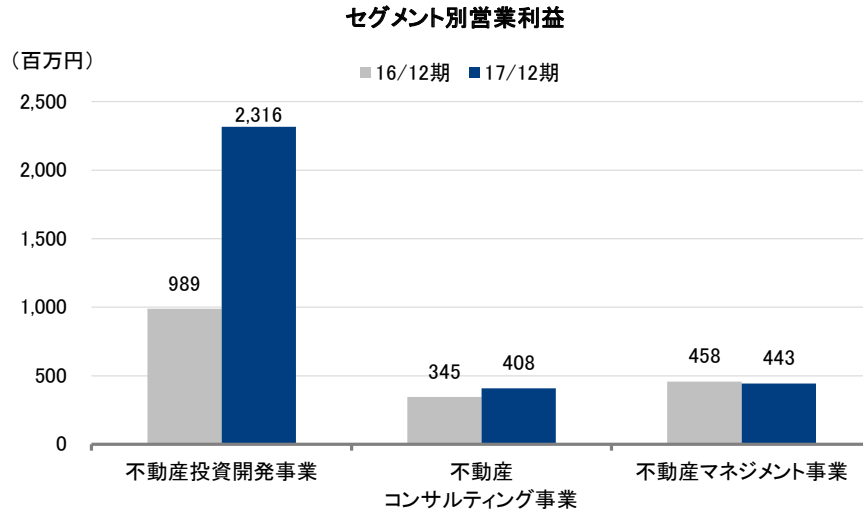
出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

利益成長により自己資本増強

2. 財務状況と経営指標

2017年12月期末の総資産残高は前期末比2,483百万円増の19,109百万円となった。主な増加は流動資産の2,655百万円増であり、現預金の2,388百万円増などが主な原因である。仕掛販売用不動産が減少(3,680百万円減)する一方で販売用不動産が増加し(3,645百万円増)、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13,358百万円(前期は11,392百万円)になり、前期並みの高水準を維持した。

負債合計は前期末比1,294百万円増の15,100百万円となった。主な増加は流動負債の4,158百万円増であり、1年内返済予定の長期借入金の2,315百万円増、短期借入金の1,321百万円増が主要因である。

安全性に関する経営指標(2017年12月期末)では、流動比率183.4%、自己資本比率21.0%と、安全性を維持しつつもレバレッジを効かせ成長を志向する。

業績動向

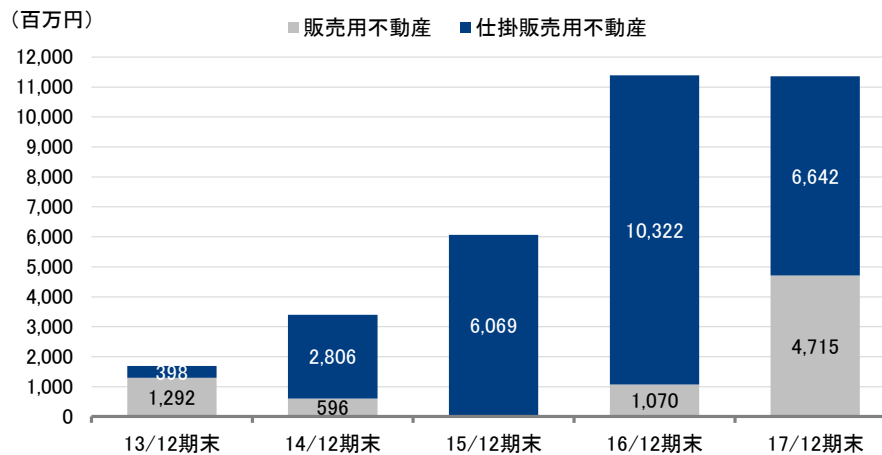
連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期末	増減額
流動資産	14,105	16,761	2,655
(現預金)	2,467	4,855	2,388
(販売用不動産)	1,070	4,715	3,645
(仕掛販売用不動産)	10,322	6,642	-3,680
固定資産	2,479	2,317	-161
総資産	16,625	19,109	2,483
流動負債	4,978	9,137	4,158
固定負債	8,827	5,962	-2,864
負債合計	13,806	15,100	1,294
純資産合計	2,819	4,009	1,189
負債純資産合計	16,625	19,109	2,483
<安全性>			
流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債)	283.3%	183.4%	-
自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産)	17.0%	21.0%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

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

2018年12月期は大型プロジェクトが大幅増収し、利益へ貢献 不動産コンサルティングと不動産マネジメントで安定化も追求

● 2018年12月期の業績見通し

2018年12月期通期の連結業績は、売上高で前期比52.7%増の20,000百万円、営業利益で同6.2%増の2,512百万円、経常利益で同3.0%増の2,057百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同13.1%増の1,414百万円と過去最高の増収増益を予想する。

売上高に関しては、大型の開発プロジェクトが竣工や売却のタイミングとなるため、200億円の大台に乗る予想である。大型のホテルでは沖縄・那覇（2018年3月竣工）、北海道・小樽（2018年3月竣工）、京都・四条（2018年6月竣工予定）などが上期に竣工。昨年竣工のホテルも含めてトラックレコードが積み上がり次第売却の対象となる。最も伸びるセグメントは不動産投資開発事業となるが、当事業は大きくふれる可能性もある。安定化を追求するために不動産コンサルティング事業および不動産マネジメント事業にも力を注ぐ。前期は経常利益の期初予想1,175百万円に対して、実績は1,998百万円と大幅増の着地だった。今期は経常利益予想が3.0%増と保守的なものとなったが、順調に推移すれば上振れることになるだろう。

2018年12月期通期（連結、予想）

	17/12 期通期		18/12 期通期		
	実績 (百万円)	構成比 (%)	予想 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	13,097	100.0	20,000	100.0	52.7
営業利益	2,365	18.1	2,512	12.6	6.2
経常利益	1,998	15.3	2,057	10.3	3.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,250	9.5	1,414	7.1	13.1

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

大型ホテルが竣工時期。 今後はオペレーショナルアセット（宿泊施設などの）M&Aを 積極展開の方針へ

1. 東証一部に昇格、安定と成長の両立に挑む

同社は2018年2月2日、東証一部に市場変更した。2008年の創業からわずか10年での東証一部昇格である。資金調達力、人材採用力、国内外の投資家への知名度や信頼など、今後の会社にとってプラスであることは間違いない。新たなステージに立つにあたり同社の宮内社長は、「チャレンジャーとしてあくなき成長を求める」とともに「安定性が今まで以上に必要」ともコメントしており、持ち前の成長力に安定感が増す企業ビジョンが示されている。

2. 大型ホテルが竣工時期を迎える

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）」、「IMANO TOKYO HOSTEL（東京・新宿）」を皮切りに、「ナインアワーズ北新宿（東京・新宿、2017年3月竣工）」、「IMANO TOKYO GINZA HOSTEL（東京・新富町、2017年7月竣工）」、「IMANO KYOTO KIYOMIZU HOSTEL（京都・清水五条、2017年9月竣工）」などを手掛けてきた。

2018年12月期は大型のホテルの竣工が相次ぐ。「ティサージホテル那覇（沖縄・那覇、2018年3月竣工）」は132室の大型のホテルであり、同社としては初めての沖縄進出となる。「ホテルトリフィート小樽運河（北海道・小樽、2018年3月竣工）」は128室であり、100室以上のビジネスホテル開業は小樽市内では9年ぶりとなる。

中長期の成長戦略



出所：決算説明資料より掲載

カプセルホテル、ホステルからコンドミニウムや大型のホテルまで、また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を運営会社へ外部委託し、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スタイルだ。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海外投資家に向けた売却を拡大していく方針だ。

3. オペレーショナルアセット（宿泊施設などの）M&Aを積極展開の方針へ

同社では2016年にM&Aの検討を開始し、2017年1月にはカプセルホテルを展開するヴィエント・クリエーションを買収・連結化した経緯がある。運営会社を変更する、サウナを新設してリニューアルするなどにより再生を行っている。今後は、より積極的にホテル・宿泊施設の取得および再生を積極化させる方針だ。そのために、ホテル経営人材の増強、案件および不動産仕入れ方法の拡充、M&Aのノウハウ化、ホテルネットワーク継承などを具体的に進める。中期的にはホテルに限らず、介護施設、ゴルフ場、物流施設など様々なオペレーショナルアセット（運営の要素の強い不動産）がターゲットとなる。

中長期の成長戦略



株主還元策

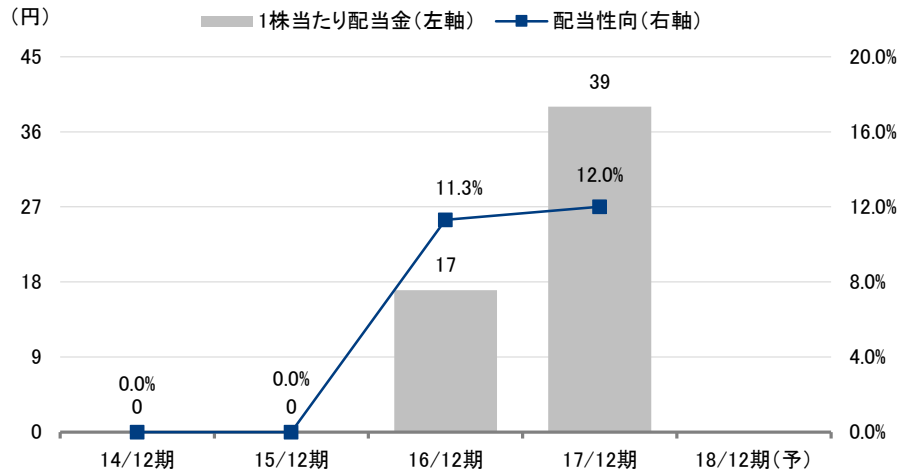
2017年12月期は好調な業績を背景に大幅増配。 配当金年39円(22円増)

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。2017年12月期は期初計画を大幅に上回る利益を達成したために大幅増配となった。1株当たりの配当は39円(前期から22円増)、配当性向12.0%(前期は11.3%)。2018年12月期の配当予想は公表されていない。

また株主優待制度も導入。2017年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。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



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