

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ビーロット

3452 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年3月14日(火)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2022年12月期の業績概要	01
2. 今後の見通し	02
3. 成長戦略・トピック	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	04
1. 会社概要と沿革	04
2. 事業構成	05
■ 市場動向	06
■ 事業内容	08
1. 不動産投資開発事業	08
2. 不動産コンサルティング事業	09
3. 不動産マネジメント事業	10
■ 業績動向	11
1. 2022年12月期の業績概要	11
2. 財務状況と経営指標	13
■ 今後の見通し	14
■ 成長戦略・トピック	15
1. 中期経営計画と進捗状況	15
2. 次世代リーダー育成	16
■ 株主還元策	17

■ 要約

販売用不動産は順調に拡大、 2023年12月期業績は過去最高水準の利益を見込む

ビーロット<3452>は、代表取締役会長の宮内誠（みやうちまこと）氏をはじ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。創業6年2ヶ月となる2014年12月には早くも上場（東京証券取引所（以下、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を連結子会社化、2018年にはM&A事業関連及び人材関連の会社を設立、ゴルフ場受託運営会社を連結子会社化した。さらに2019年には納骨堂及び葬儀場運営会社の株式50%を取得し、成長を加速している。設立10年にして2018年2月に東証1部への市場変更を果たし、その信用力と知名度の向上により情報量や顧客数、金融機関との良好な取引関係が拡充している。なお、2022年4月の東証市場区分再編に伴い、プライム市場へ移行し、同年7月には不動産賃貸業を営む東観不動産（株）の株式を取得し連結子会社化した。

1. 2022年12月期の業績概要

2022年12月期の連結業績は、売上高で前期比35.0%増の19,911百万円、営業利益で同43.5%増の2,913百万円、経常利益で同60.8%増の2,415百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同71.8%増の1,637百万円と、KPI（重要指標）とする親会社株主に帰属する当期純利益も含め、好調に推移した。全セグメントでビジネス機会が拡大し、セグメント利益における安定収益（不動産コンサルティング事業、不動産マネジメント事業）の構成比は62.5%に達した。収益構造の変革は順調に進んでいると言える。主力の不動産投資開発事業は、住宅系不動産を中心に順調に多様な物件の売却が進捗し増収となったものの、一部の簡易宿所等のアセットタイプでは収益性を保守的に見積り、販売用不動産評価損（510百万円）を計上したことが影響して減益となった。不動産コンサルティング事業は成約件数が同19件増の79件と大きく伸ばしたことに加え、若手人材の採用・育成強化が奏功し、大幅な増収増益となった。不動産マネジメント事業は、所有する宿泊系不動産を中心に賃料収入が改善し、大幅な増収増益となった。

要約

2. 今後の見通し

2023年12月期の連結業績については、営業利益で前期比53.8%増の4,480百万円、経常利益で同50.7%増の3,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同49.0%増の2,440百万円と過去最高水準の利益を見込んでいる。2022年12月期末の販売用不動産（仕掛販売用不動産を含む）は38,865百万円（前期は29,536百万円）であり、売却や賃料収入が期待できる。需要が旺盛な住宅系不動産については、同社が得意とする富裕層向けの高級区分マンションの在庫を増やしており、「良いものこそが高く売れる」インフレーションの時代に合わせた売却を進める。開発案件では自社開発によるオフィスビル及びマンションの2棟竣工が注目される。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）で販売を見送っていたホテル系不動産は売却の機会が増えており、2023年12月期に収益改善が予想される。弊社では、販売用不動産（仕掛販売用不動産を含む）が過去最高水準に達していること、都市部の不動産市場は需要が旺盛なこと、若手人材が活躍する営業組織が充実していることなどを勘案すると、利益計画の達成は十分可能であると判断している。

3. 成長戦略・トピック

同社は、2023年12月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進している。6つのアクションプランを推進することで、2023年12月期に経常利益で3,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,440百万円を計画している。これまでは不動産投資開発事業が急成長をけん引してきたが、中期経営計画期間を創業期と位置付け、“100年続く企業グループ”を目指し、3事業による安定した利益成長ができる企業体質に変革する考えだ。

6つのアクションプランについては、項目ごとに進捗の違いはあるもののおおむね順調である。「(1) 既存ビジネスの深耕」では、2021年6月の公募増資での調達資金を活用し販売用不動産のラインナップを拡充しており、今後の成長に向けた投資と評価できる。「(2) ビーロットリート投資法人のIPO」は、コロナ禍の影響により予定していた不動産取得が遅れたこととビーロット江坂ビルの売却を実施したことで見送りとなったが、プティック型の私募ファンドで運用資産を積み上げる方針は継続する。「(3) 安定収益20%成長」としては、不動産コンサルティング事業及び不動産マネジメント事業が伸長した。「(4) 次世代リーダー育成」では、若手人材の活躍が各部門で顕著となっており、戦力が充実してきている。「(5) パートナー企業増」では、総合福祉サービス企業であるケア21<2373>と共同出資を開始したほか、双日レジデンシャルパートナーズ（株）と共同入札を開始しており、収益機会の多様化が進展した。「(6) 自己資本比率25%超」については2022年12月期末の自己資本比率は21.4%であり、積極的な投資を継続しつつ一定水準の財務の安全性を維持している。

4. 株主還元策

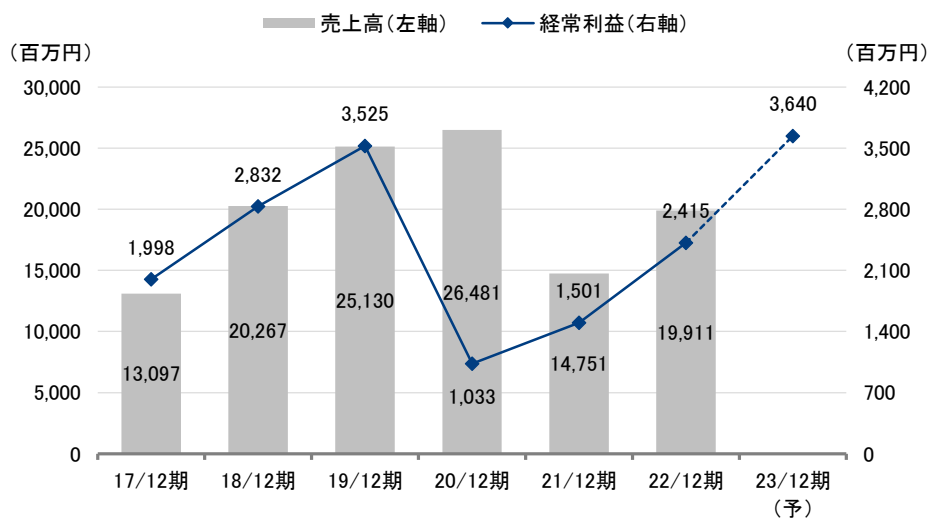
同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、業績に応じた利益還元を基本とし「将来の事業展開」と「財務体質の強化」を勘案して総合的に決定する。2022年12月期の1株当たり配当金は20.00円（前期比5.00円増）、配当性向23.8%となった。2023年12月期の配当予想は未定としているが、親会社株主に帰属する当期純利益で前期比49.0%増を見込んでいることから、順調に推移すれば前期同様に増配が期待できる。

要約

Key Points

- ・ 富裕層や投資家を対象に多様なビジネスモデルを展開。強みは専門性とネットワーク
- ・ 2022年12月期業績は2ケタ増収増益、KPIとする親会社株主に帰属する当期純利益も超過達成。販売用不動産（仕掛販売用不動産を含む）は38,865百万円に拡大
- ・ 2023年12月期業績は過去最高水準の利益を見込む。高級区分マンション、オフィス開発案件、ホテル系不動産などに売却機会
- ・ 収益構造変革は順調に進捗。次世代リーダー育成で成果

業績推移



注：21/12期末より売上高予想は非開示としている
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

**“100年続く企業グループ”を目指し、収益構造を変革中。
不動産投資開発事業を主体に、仲介・コンサルティング、賃貸管理など
多様なビジネスモデルを展開する不動産・金融のプロ集団**

1. 会社概要と沿革

同社は、代表取締役会長の宮内誠氏をはじ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・中部・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、ホテル、介護施設及び物流センターなど多様な不動産の開発及び再生に取り組んでいる。進行中の3ヶ年中期経営計画では、“100年続く企業グループ”を目指し、収益構造の変革に取り組んでいる。

創業6年2ヶ月となる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なかで成長を加速させ、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した。2016年には分譲マンション販売を行う（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（2021年4月に吸収合併）。さらにミサワホーム（株）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ステージに突入した。2017年にはホテル事業を行う（株）ヴィエント・クリエーションを連結子会社化した。その他のM&A・出資案件としては、ゴルフ場受託運営の（株）ティアンドケイ（2018年）、納骨堂・葬儀場運営の（株）横濱聖苑（2019年株式50%取得）があり、オペレーショナルアセット（運営を伴う不動産）に同社の特長がある。2018年2月に東証1部への市場変更（2022年4月の東証市場区分再編に伴い、プライム市場に移行）を果たし、その信用力と知名度の向上により情報量や顧客数、金融機関との良好な取引関係が拡充している。2020年には金融商品取引法における投資運用業ライセンスを保有するアセットマネジメントの会社をM&Aでグループ化し、私募ファンドの組成から運用までを一任で対応する体制を整え、またクラウドファンディングを可能とする不動産特定共同事業のライセンスも取得した。直近では、2022年7月に不動産賃貸業を営む東観不動産の株式を取得し連結子会社化した。

会社概要

沿革

2008年10月	不動産投資開発事業及び不動産コンサルティング事業を主とした株式会社ビーロット（資本金 50,000 千円）を設立
2008年11月	宅地建物取引業免許を取得（東京都知事免許（1）第 89915 号）
2009年 2月	賃貸管理の受託事業を開始
2009年 7月	第二種金融商品取引業登録（関東財務局長（金商）第 2235 号）
2009年10月	投資助言・代理業免許を追加登録（関東財務局長（金商）第 2235 号）
2011年 4月	札幌支店（現：北海道支社）を開設
2011年 6月	宅地建物取引業免許を東京都知事免許から国土交通大臣免許に変更（国土交通大臣（1）第 8157 号）
2012年 6月	自社保有物件の管理・運営事業を開始
2013年 9月	福岡支社を開設
2014年12月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2015年 2月	ビーロット・アセットマネジメント株式会社を設立
2015年 5月	B-Lot Singapore Pte. Ltd. を設立
2015年 8月	ビーロット・アセットマネジメント株式会社が金融商品取引業（投資助言・代理業）登録（関東財務局長（金商）第 2862 号）
2016年 4月	株式会社ライフステージの全株式取得
2016年 7月	大阪支社を開設
2017年 1月	株式会社ヴィエント・クリエーション（現：ビーロット・ホスピタリティマネジメント株式会社）の全株式取得
2018年 2月	東京証券取引所第一部に市場変更
2018年 4月	株式会社ティアンドケイの株式取得
2018年 5月	ビーロット・キャピタルリンク株式会社を設立
2019年 5月	株式会社横濱聖苑の株式取得
2020年 4月	名古屋支社を開設
2020年 5月	株式会社 LC パートナース（現：ビーロット・アセットマネジメント株式会社）の全株式取得
2020年10月	不動産特定共同事業許可を取得（東京都知事第 138 号）不動産クラウドファンディング「B-Den（ビデン）」を開始
2020年11月	ビーロットリート投資法人の運用開始
2021年 4月	株式会社ライフステージを吸収合併
2021年 7月	合同会社ヘルスケア IP（現：合同会社 KAMSSI）への出資 株式会社ヴィエント・クリエーションを新たな商号として「ビーロット・ホスピタリティマネジメント株式会社」へ変更 賃貸住宅管理業者登録（国土交通大臣（1）第 000258 号）
2022年 4月	東京証券取引所市場区分再編に伴いプライム市場へ移行
2022年 7月	東観不動産株式会社の株式取得

出所：会社リリースよりフィスコ作成

2. 事業構成

主力の不動産投資開発事業は、売上高構成比が 73.3%、営業利益構成比が 37.4% となっている。マンションやオフィスビルに投資をしてバリューアップ後に売却する「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。

不動産コンサルティング事業は、売上高構成比 12.4%、営業利益構成比 34.7% となっている。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紹介を受けた顧客が主な対象である。旧連結子会社のライフステージ（2021年4月に吸収合併）が行っていた分譲マンションの販売受託業務もこのセグメントに含まれる。

会社概要

不動産マネジメント事業は、売上高構成比 14.3%、営業利益構成比 27.9% となっている。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、アセットマネジメント事業などを行う。

同社では、3事業がバランスを維持しながら成長することを理想としており、安定収益が見込める不動産コンサルティング事業及び不動産マネジメント事業の強化策を打ち出している。2022年12月期はバランスの良い利益構成となっており、施策は順調と弊社では見ている。

事業の内容と構成比 (2022年12月期、連結)

事業セグメント	主な業務内容	売上高構成比	営業利益構成比
不動産投資開発事業	不動産再生、不動産開発	73.3%	37.4%
不動産コンサルティング事業	不動産仲介、不動産コンサルティング	12.4%	34.7%
不動産マネジメント事業	リーシングマネジメント、プロパティマネジメント、アセットマネジメント	14.3%	27.9%

注：営業利益構成比は利益調整前の値
出所：決算短信、会社資料よりフィスコ作成

市場動向

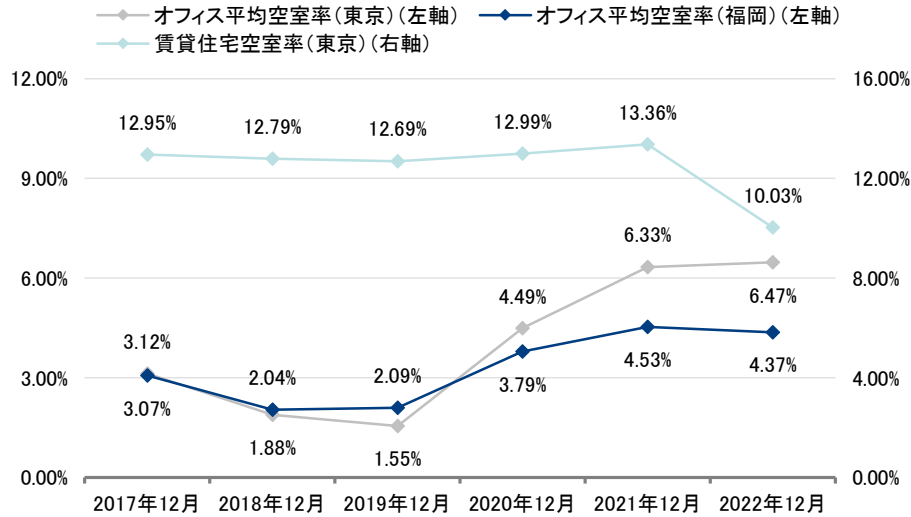
住宅系不動産の空室率は低下傾向で流動性も高い。
オフィス、宿泊施設は稼働が回復傾向。
不動産投資家の積極的な投資姿勢に大きな変化はなし

不動産市況は、物件タイプによりコロナ禍の影響が異なる。「空室率 TVI」(分析：株式会社タス)を見ると、賃貸住宅(東京 23 区)においては需給の変動により若干の上下はあるが、2017 年からの 6 期にわたり安定的に推移した後、2022 年に低下傾向が顕著になっている。空室率が低下し稼働率が高くなることは、賃貸収入を維持・向上させるだけでなく、売買市場の環境も良好であることを示す。首都圏及び都市部では、市場の過熱感への警戒が必要なものの、市場の流動性は高い状態が続いている。また、三鬼商事(株)「オフィスマーケットデータ」によると、オフィス※については、コロナ禍に伴うテレワークの急速な普及など働き方の変化があったこともあり、過去 3 期は空室率が上昇した。ただし、2022 年 12 月時点の空室率は東京で 6.47%、福岡で 4.37% であり、リーマンショック後に東京で 9% 程度、福岡で 15% 程度だったことを勘案すると、コロナ禍の影響が限定的であることがわかる。なお宿泊施設については、国内の旅行や出張が増え、訪日外国人も回復傾向にあることから、客室稼働率はコロナ禍前の水準まで回復している。

※ 東京ビジネス地区(都心 5 区 / 千代田・中央・港・新宿・渋谷区)、福岡ビジネス地区(福岡ビジネス地区、赤坂・大名地区、天神地区、薬院・渡辺通地区、祇園・呉服町地区、博多駅前地区、博多駅東・駅南地区)のオフィス。

市場動向

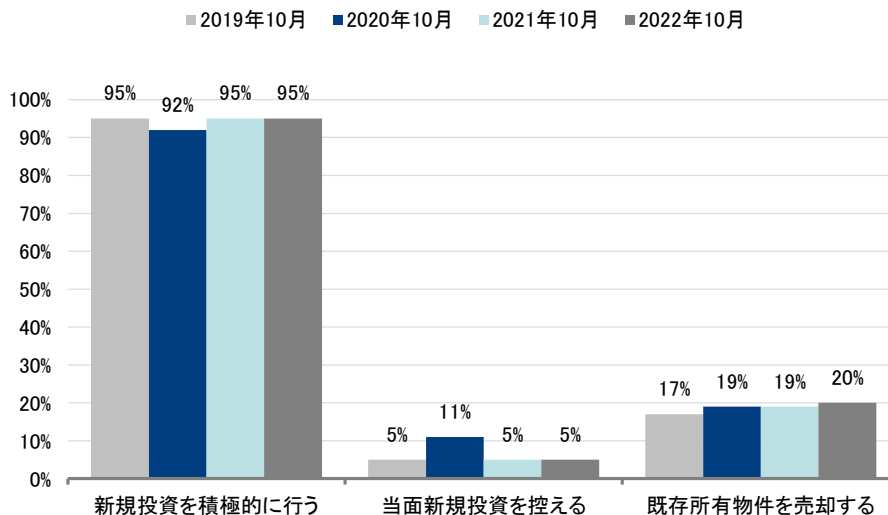
オフィス、賃貸住宅の空室率



注：オフィスは東京ビジネス地区（都心5区 / 千代田・中央・港・新宿・渋谷区）、福岡ビジネス地区（福岡ビジネス地区、赤坂・大名地区、天神地区、薬院・渡辺通地区、祇園・呉服町地区、博多駅前地区、博多駅東・駅南地区）、住宅は東京23区
出所：三鬼商事（株）「オフィスマーケットデータ」、「空室率TVI」（分析：株式会社タス）よりフィスコ作成

また、（一財）日本不動産研究所「第47回不動産投資家調査」（2022年10月現在）によると、「今後1年間の不動産投資に対する考え方」に対して、95%（前年同月も同数値）が「新規投資を積極的に行う」と回答している。不動産投資家の積極的な投資姿勢は依然として継続していることがわかる。リーマンショック時（2009年4月調査）にはこの指標は45%程度まで下落した経緯があることから、足元の国内不動産投資市場は堅調であると弊社では見ている。

今後1年間の不動産投資に対する考え方(複数回答あり)



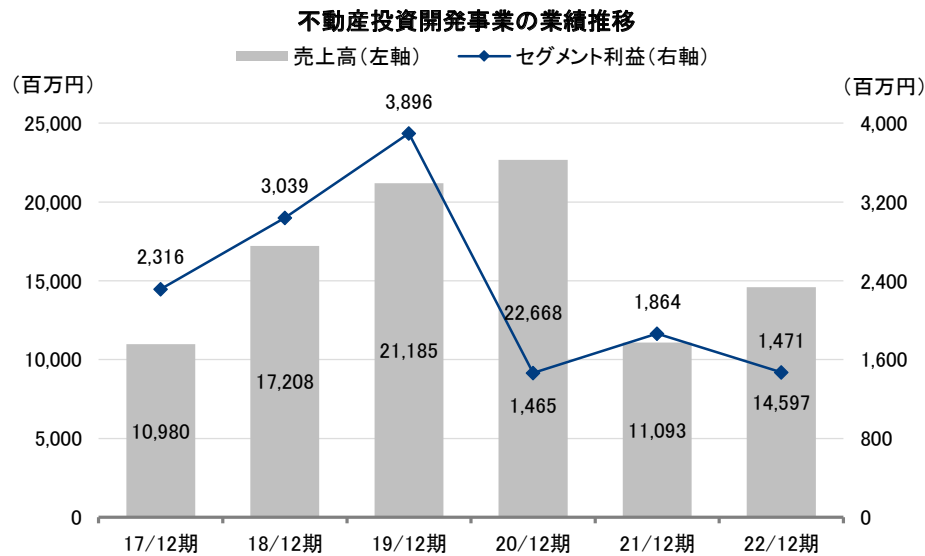
出所：（一財）日本不動産研究所「第41回、第43回、第45回、第47回不動産投資家調査」よりフィスコ作成

■ 事業内容

富裕層や投資家を対象に投資開発、コンサルティング、マネジメントなど多様なビジネスモデルを展開。
強みは専門性とネットワーク

1. 不動産投資開発事業

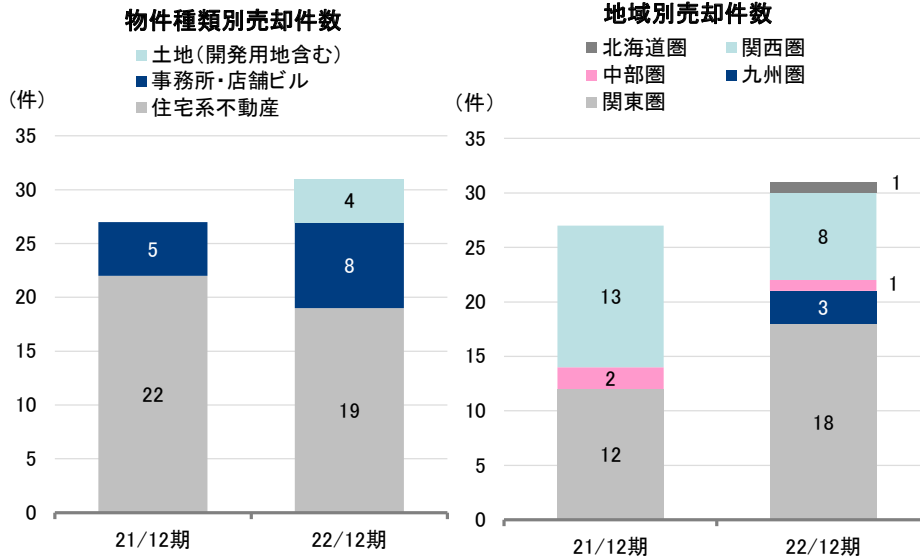
不動産投資開発事業は同社の主力事業である。オフィスビルやマンションに投資をしてバリューアップ後に売却する「不動産再生型」と、土地を取得して新築建物を建築する「不動産開発型」の2つのタイプがあり、小規模から大規模まで幅広い不動産を取り扱う。出口（売却先）としては、富裕層（個人）からREITや海外の投資会社まで幅広いネットワークを有しており、同社の強みとなっている。なお、2022年12月期は販売用不動産評価損（510百万円）計上に伴い減益となったものの、売却件数、平均売却規模ともに前期を上回っており、コロナ禍からの回復基調が顕著である。



注：売上高は内部売上を含まない
出所：決算短信よりフィスコ作成

2022年12月期の物件種類別売却件数を見ると、住宅系不動産19件（前期は22件）、事務所・店舗ビル8件（同5件）、土地（開発用地含む）4件（同実績なし）と、事務所・店舗ビル及び土地取引が伸びた。また、地域別売却件数では、関東圏18件（同12件）、北海道圏1件（同実績なし）、九州圏3件（同実績なし）、関西圏8件（同13件）、中部圏1件（同2件）と、特に関東圏が伸長した。

事業内容



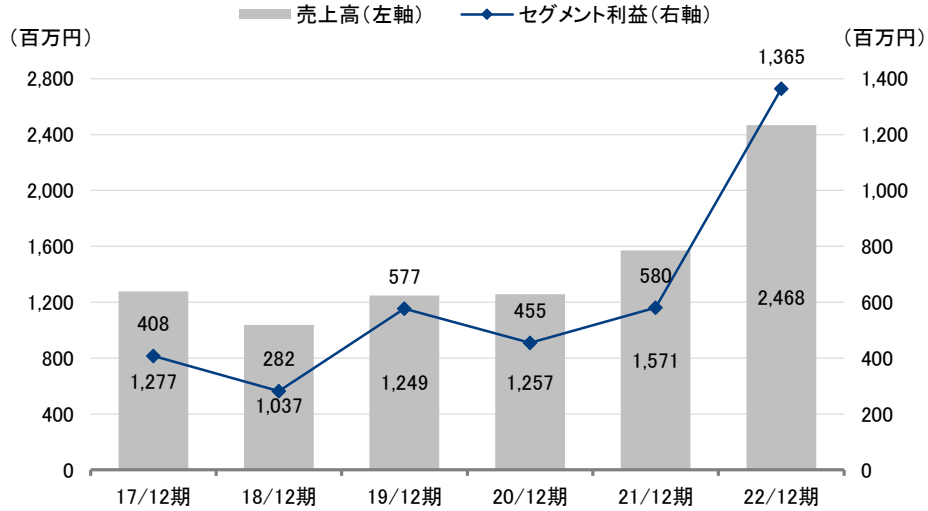
出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 不動産コンサルティング事業

不動産コンサルティング事業は仲介業務と分譲マンションの販売受託業務がメインで、販売受託業務は2016年に実施したM&Aにより事業化され、近年会社の吸収合併などでグループシナジーを発揮し業容拡大を図っている。仲介業務は、相続対策としての資産入れ替え相談など、士業や金融機関から紹介を受けた顧客が主な対象となる。実際には広範囲な資産コンサルティング業務全般を行っており、企業（不動産所有会社等）のM&A仲介も含まれる。また、シンガポール現地法人においては海外投資家に日本の不動産への投資を促進する機能がある。同社は、様々なビジネスモデルを展開することで幅広いパートナー・顧客ネットワークを有している点を強みに、成約を拡大している。過去6期の同セグメントの業績は、多少の上下はあるものの、売上高・セグメント利益ともに右肩上がりである。特に2022年12月期は案件規模の拡大と、若手人材の成長も追い風となり、仲介成約件数及び販売受託引渡戸数が増加した結果、売上高・セグメント利益ともに大きく伸長した。

事業内容

不動産コンサルティング事業の業績推移

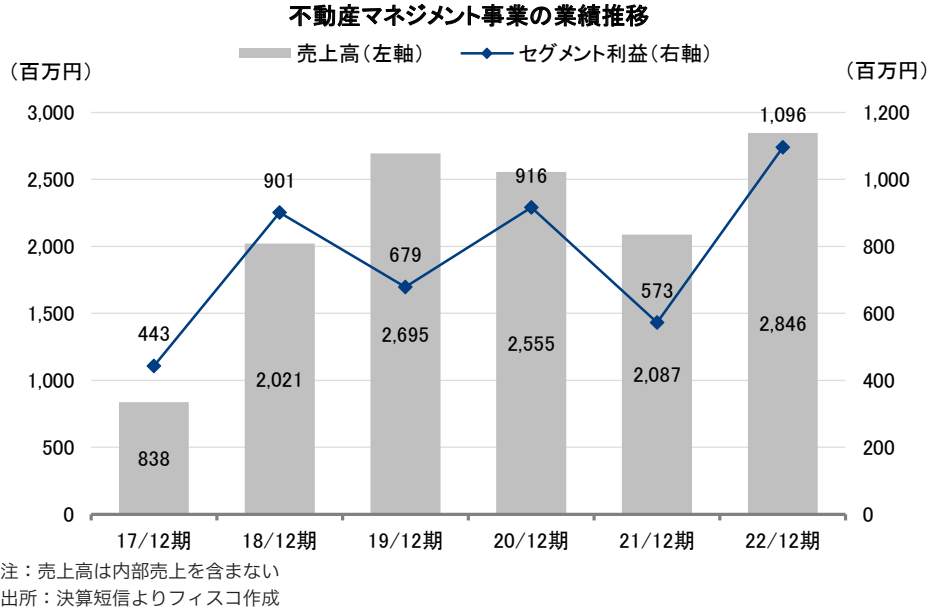


注：売上高は内部売上を含まない
出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 不動産マネジメント事業

不動産マネジメント事業は、自社で所有する賃貸用不動産の賃料収入が大きな割合を占める。コロナ禍の影響を受け所有するホテル（9件）の賃料収入の減少傾向が続いていたが、2022年12月期は回復傾向が顕著であった。また、賃貸管理業務受託においては、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する手腕が問われる。同社は、自ら開発した物件を売却した後もAM（アセットマネジメント）・PM（プロパティマネジメント）を受託することができており、長期的な資産運用サポートができる企業として評価が高い。結果として、AM・PM受託件数は着実に増加している。これらのビジネスモデルはストック型ビジネスとして安定収益を確保できることから、進行中の3ヶ年中期経営計画では同セグメントで年率20%成長を目指している。過去6期の業績は、多少の上下はあるものの売上高・セグメント利益ともにおおむね拡大基調となっている。

事業内容



業績動向

**2022年12月期業績は2ケタ増収増益、
 KPIとする親会社株主に帰属する当期純利益も超過達成。
 安定収益である不動産コンサルティング事業及び
 不動産マネジメント事業が大幅伸長**

1. 2022年12月期の業績概要

2022年12月期の連結業績は、売上高で前期比35.0%増の19,913百万円、営業利益で同43.5%増の2,913百万円、経常利益で同60.8%増の2,415百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同71.8%増の1,637百万円となった。同社は親会社株主に帰属する当期純利益をKPIとし、確実な成長を目指しているが、持分法適用会社の利益の貢献などもあり、大幅に伸長した。

業績動向

2022年12月期連結業績

(単位：百万円)

	21/12期		22/12期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	14,751	100.0%	19,911	100.0%	35.0%
売上総利益	4,821	32.7%	5,929	29.8%	23.0%
販管費	2,791	18.9%	3,016	15.1%	8.1%
営業利益	2,030	13.8%	2,913	14.6%	43.5%
経常利益	1,501	10.2%	2,415	12.1%	60.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	953	6.5%	1,637	8.2%	71.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別では、全セグメントでビジネス機会が拡大し、好調に推移した。セグメント利益における安定収益（不動産コンサルティング事業、不動産マネジメント事業）の構成比は62.5%に達し、収益構造の変革は順調に進んでいる。主力の不動産投資開発事業の売上高は前期比31.9%増の14,627百万円、セグメント利益は同21.1%減の1,471百万円となった。売却件数が31件（前期比4件増）と増加したことに加え、富裕層の多様化する不動産投資ニーズを的確に捉えて数億円超の高級区分マンションの取扱いを強化するなど厳選した仕入れと商品化に取り組んだことにより、住宅系不動産を中心に順調に売却が進捗した。利益面では、おおむね順調に推移したものの、一部の販売用不動産評価損（510百万円）を計上したことが影響して減益となった。ホテルでは稼働率の改善が顕著に見られるものの、インバウンド観光客を宿泊ターゲットとした簡易宿所等で収益性をさらに保守的に見積もったことによる。売却件数（31件）の内訳は、住宅系不動産が同3件減の19件、事務所・店舗ビルが同3件増の8件、土地（開発用地含む）が4件増（前期実績なし）となっており、住宅系不動産を中心に多様な物件を展開していることが窺える。

不動産コンサルティング事業の売上高は前期比56.5%増の2,475百万円、セグメント利益は同135.1%増の1,365百万円と好調に推移した。関東圏及び関西圏を中心に投資用不動産の売買仲介及びコンサルティング受託案件を積み重ね、成約件数は同19件増の79件と大きく伸長した。これは富裕層の相続税対策や既存顧客のリピーター化によるビジネス機会の創出と、ファンドやREIT等のプロを取引先とした深耕営業による案件大型化を進め、M&A仲介、不動産コンサルティング取引件数が増加したことによる。また、新築分譲マンションの販売受託についても、若手人材の採用と育成を強化し、新規デベロッパーからの販売を積極的に受託するなど好調に推移し、同16.1%増の961件となった。

不動産マネジメント事業の売上高は前期比36.4%増の2,846百万円、セグメント利益は同91.3%増の1,096百万円と好調に推移した。不動産所有において、コロナ禍に伴う行動制限緩和による人流の回復が寄与し、宿泊系不動産を中心に賃料収入が改善した。プロパティマネジメントにおける管理運営受託では、グループ内の不動産再生ノウハウを生かした収益改善施策が評価され、プロの不動産オーナーからの受託件数が着実に伸長した。不動産管理運営受託件数は同19件増の135件と着実に増加した。

長期での資金調達により財務の安全性を維持。 販売用不動産（仕掛含む）は38,865百万円に拡大

2. 財務状況と経営指標

2022年12月期末の総資産は前期末比7,251百万円増の56,005百万円となった。流動資産は同7,439百万円増の51,781百万円となったが、これは主に販売用不動産が7,890百万円、仕掛販売用不動産が1,440百万円それぞれ増加したことなどによる。仕掛販売用不動産を含む販売用不動産は38,865百万円に拡大し、今後の成長に向けた準備ができています。なお、現金及び預金は2,247百万円減の9,950百万円となった。

負債合計は前期末比5,840百万円増の43,961百万円となった。これは主に、固定負債において長期借入金が増加したことや、流動負債において短期借入金が増加したことなどによる。純資産合計は同1,410百万円増の12,043百万円であったが、これは主に利益剰余金が増加したことなどによる。

経営指標では、流動比率が304.3%と安全性の目安となる200%を大幅に上回る。また、自己資本比率は21.4%とレバレッジを効かせつつ、一定水準を維持している。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	21/12 期末	22/12 期末	増減額
流動資産	44,342	51,781	7,439
（現金及び預金）	12,198	9,950	-2,247
（販売用不動産）	15,954	23,844	7,890
（仕掛販売用不動産）	13,581	15,021	1,440
固定資産	4,388	4,210	-178
総資産	48,753	56,005	7,251
流動負債	17,798	17,018	-780
固定負債	20,321	26,943	6,622
負債合計	38,120	43,961	5,840
純資産合計	10,632	12,043	1,410
負債純資産合計	48,753	56,005	7,252
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	249.1%	304.3%	55.2pt
自己資本比率（自己資本÷総資産）	21.7%	21.4%	-0.3pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年12月期は親会社株主に帰属する当期純利益 2,440 百万円と過去最高水準を予想。高級区分マンション、オフィス開発案件、ホテル系不動産などで売却機会

2023年12月期の連結業績については、営業利益で前期比 53.8% 増の 4,480 百万円、経常利益で同 50.7% 増の 3,640 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 49.0% 増の 2,440 百万円と過去最高水準の利益を見込んでいる。売上高予想は非開示としているが、これは、取引形態及び事業の多様化に伴い、売上高の計上方法についても総額表示による売上高と純額表示による売上高が混在し、精度の高い売上高の業績予想算定が困難になってきていることによる。

2023年12月期連結業績予想

(単位：百万円)

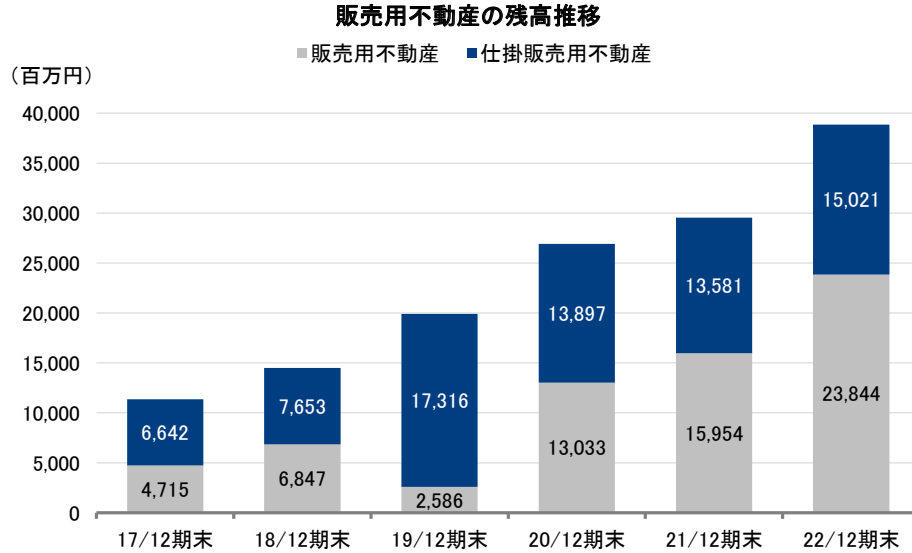
	22/12 期		23/12 期	
	実績	売上比	予想	前期比
売上高	19,911	100.0%	-	-
営業利益	2,913	14.6%	4,480	53.8%
経常利益	2,415	12.1%	3,640	50.7%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,637	8.2%	2,440	49.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

中期経営計画の最終年度となる 2023 年 12 月期も、利益の安定成長を図る計画である。重要な KPI である親会社株主に帰属する当期純利益の計画値を達成すべく、各種方針・戦略を着実に実行し、安定収益の拡充等を図りながら利益を積み上げる方針を継続する。なお、2023 年 12 月期については、コロナ禍に伴う行動制限緩和に伴い社会経済活動の正常化が期待される一方で、地政学的問題や各国中央銀行の金融政策など様々なリスクのなかで引き続き不透明な状況が推移していくと同社は想定している。

既述のとおり、2022 年 12 月期末の販売用不動産（仕掛販売用不動産を除く）は 23,844 百万円、仕掛販売用不動産は 15,021 百万円、合計 38,865 百万円（前期は 29,536 百万円）であり、売却や賃料収入が期待できる。需要が旺盛な住宅系不動産については、同社が得意とする富裕層向けの高級区分マンションの在庫を増やしており、「良いものこそが高く売れる」インフレーションの時代に合わせた売却を進める。開発案件では自社開発のオフィスビル 1 棟（福岡市 2022 年 10 月竣工）とマンション 1 棟（名古屋市同年 12 月竣工）のこれからが注目される。コロナ禍で販売を見送っていたホテル系不動産は売却の機会が増えており、2023 年 12 月期に収益改善が予想される。弊社では、販売用不動産（仕掛販売用不動産を含む）が過去最高水準に達していること、都市部の不動産市場は需要が旺盛なこと、若手人材が活躍する営業組織が充実していることなどを勘案すると、利益計画の達成は十分可能であると判断している。なお、同社は 2020 年 12 月期から 3 期連続でホテル系不動産を中心とした一部の販売用不動産評価損を計上しており、将来のリスクをいち早く織り込んでいる点も高く評価できる。

今後の見通し



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 成長戦略・トピック

収益構造変革は順調に進捗。次世代リーダー育成で成果

1. 中期経営計画と進捗状況

同社は、2023年12月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進しており、“100年続く企業グループ”を目指し、安定した利益を生み出す企業体質に向けた収益構造変革に取り組んでいる。数値目標としては、2023年12月期は経常利益で3,640百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,440百万円を掲げている。具体的なアクションプランは、(1) 既存ビジネスの深耕、(2) 次世代リーダー育成、(3) ビーロットリート投資法人のIPO、(4) パートナー企業増、(5) 安定収益20%成長、(6) 自己資本比率25%超、の6点である。これまでは不動産投資開発事業が急成長をけん引してきたが、中期経営計画期間を創業期と位置付け、3事業による安定した利益成長ができる企業体質に変革する考えだ。

成長戦略・トピック

2 期目である 2022 年 12 月期の業績は、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,637 百万円となり、中期経営計画の目標値 (1,490 百万円) を達成したほか、経常利益も 2,415 百万円と計画値 (2,240 百万円) を達成するなど、順調に推移している。進捗状況としては、長期安定成長に向けた取り組みとして推進している不動産コンサルティング事業及び不動産マネジメント事業の利益水準が大きく成長した。6 つのアクションプランについては、項目ごとに進捗の違いはあるもののおおむね順調である。「(1) 既存ビジネスの深耕」では、2021 年 6 月の公募増資での調達資金を活用し販売用不動産のラインナップを拡充しており、今後の成長に向けた投資と評価できる。「(2) ビーロットリート投資法人の IPO」は、コロナ禍の影響により予定していた不動産取得が遅れたこととビーロット江坂ビルの売却を実施したことで見送りとなったが、プティック型の私募ファンドで運用資産を積み上げる方針は継続する。「(3) 安定収益 20% 成長」としては、既述のとおり不動産コンサルティング事業及び不動産マネジメント事業が伸長した。「(4) 次世代リーダー育成」では、若手人材の活躍が各部門で顕著となっており、戦力が充実してきている。「(5) パートナー企業増」では、総合福祉サービス企業であるケア 21 と共同出資を開始したほか、双日レジデンシャルパートナーズと共同入札を開始しており、収益機会の多様化が進展した。「(6) 自己資本比率 25% 超」については 2022 年 12 月期末の自己資本比率は 21.4% であり、積極的な投資を継続しつつ一定水準の財務の安全性を維持している。

中期経営計画のアクションプランと進捗

テーマ	アクションプラン	2022 年 12 月期進捗
重点戦略	収益構造変革：2023 年までに踊り場を創りながら、長期安定成長へ	不動産マネジメント事業の粗利構成比 19% (2019 年 12 月期) → 28% (2023 年 12 月期) ◎ 不動産コンサルティング事業の粗利構成比 16% (2019 年 12 月期) → 22% (2023 年 12 月期) ◎
	1. 既存ビジネスの深耕	顧客ニーズを深く掘り下げ、既存ビジネスの規模拡大を図る ○ (販売用不動産のラインナップ拡充)
3 ヶ年アクションプラン	2. ビーロットリート投資法人の IPO	同社グループの情報力で AUM500 億円、継続ビジネスへ △ (計画遅れ)
	3. 安定収益 20% 成長	コンサルティング・マネジメント毎期年率 20% 成長を目指す ◎ (マネジメント事業及びコンサルティング事業で達成)
	4. 次世代リーダー育成	経営プロフェッショナル増強。良い人材の宝庫となる ◎ (若手の活躍)
	5. パートナー企業増	共栄共存をモットーにパートナーを増やし時間を得る ○ (ヘルスケア領域で進展)
	6. 自己資本比率 25% 超	安定した財務基盤の確立のための資本増強策実施 ○ (2022 年 12 月期 21.4%)

出所：決算説明資料、ヒアリングよりフィスコ作成

2. 次世代リーダー育成

中期経営計画のアクションプランのうち、「(4) 次世代リーダー育成」が順調に推移している。同社は富裕層や投資家を対象とする多様なビジネスモデルに強みを有するが、その源泉は専門性の高い人材である。同社は柔軟で適応力の高い人材を積極的に登用し、大規模案件・業務を任せられる土壌がある。若手人材も貴重な経験を早く積み、不動産の取引実績や企画力に加え、資産運用、資金調達、節税・相続、事業承継など様々な分野の専門的な知識を獲得できる。実際、若手人材が属する不動産コンサルティング事業では、2022 年 12 月期に前期比 135.1% 増の営業増益を実現している。

次世代リーダー育成が順調に推移する背景には、飛躍の活躍をバックアップする制度がある。一例としては、ストックオプションの導入、持株会 10% 支援、成果に応じた賃金体系、女性の活躍のバックアップ (ベビーシッター補助券の発行など)、働き方改革などが挙げられる。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレマー) をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

同社のバックアップ制度



出所：決算説明資料より掲載

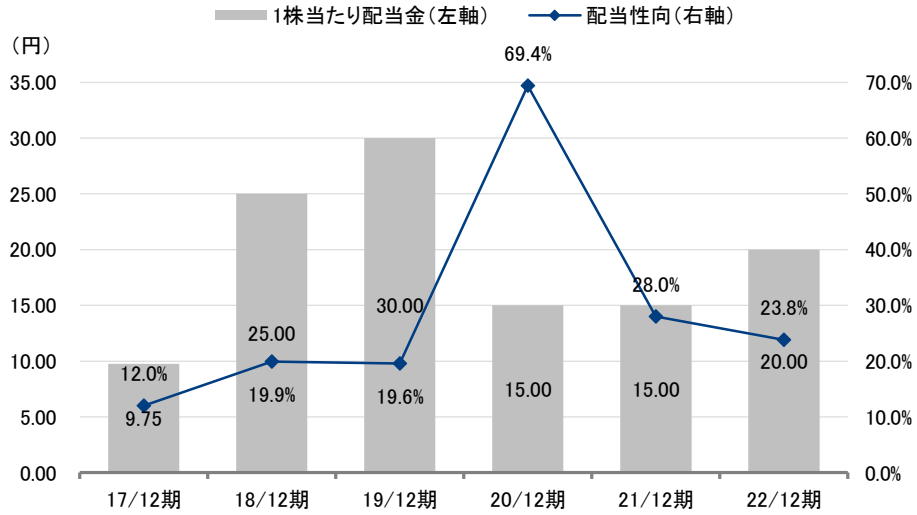
株主還元策

2022年12月期の1株当たり配当金は20.00円(前期比5.00円増配)、配当性向は23.8%。2023年12月期の配当予想は未定とするも、計画達成なら増配が期待できる

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、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。2022年12月期の1株当たり配当金は20.00円(前期比5.00円増)、配当性向23.8%となった。2023年12月期の配当予想は未定としているが、親会社株主に帰属する当期純利益で前期比49.0%増を見込んでいることから、順調に推移すれば前期同様に増配が期待できる。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



注：2020年4月に1：2の株式分割を実施。2019年12月期以前は遡及して修正
出所：決算短信よりフィスコ作成

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp