

|| 企業調査レポート ||

アーバネットコーポレーション

3242 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年9月6日(水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2023 年 6 月期の業績概要	01
3. 2024 年 6 月期の業績予想	02
4. 今後の方向性	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 会社沿革	04
3. 企業特長	04
■ 業界環境	09
1. 業界を取り巻く環境	09
2. 業界における課題	10
■ 業績動向	11
1. 過去の業績推移	11
2. 2023 年 6 月期の業績概要	13
3. パイプラインの状況	15
4. 2023 年 6 月期の総括	15
■ 業績見通し	16
1. 2024 年 6 月期の業績予想	16
2. 弊社の見方	17
■ 今後の方向性と進捗	17
1. 既存事業の拡大	17
2. ストックビジネスの強化	18
3. BtoC 事業の拡大	18
4. 弊社による注目点	18
■ ESG・SDGs への取り組み	19
1. サステナビリティ基本方針の制定	19
2. SDGs への取り組み	19
■ 株主還元	21

要約

**2023年6月期は計画を上回る増収増益を実現。
 2024年6月期も増収増益基調の継続により、
 過去最高業績を更新する見通し。**

1. 会社概要

アーバネットコーポレーション<3242>は、東京23区、駅から徒歩10分以内の立地にこだわった投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売（卸売り：BtoB）を基軸事業としている。用地取得からプラン・意匠設計、開発を行い、マンション販売会社・ファンド・富裕層等への1棟販売を手掛けており、「ものづくり」に特化しているところに特徴がある。設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、モノトーンを基調とした外観、機能性やデザイン性、開発立地へのこだわりが入居者からの高い支持を受け、空室率の低さを誇っている。都心における不動産開発環境は、用地取得の困難な状況や開発コストの高止まり、建設工期の長期化などが課題となっているが、キャッシュ・フローの安定した投資用ワンルームマンションに対する人気は根強く、国内外の不動産投資家、将来の資産形成目的の若年層や相続税対策目的の富裕層、潤沢な資金を確保したファンドやリートからの需要に支えられ、業績は堅調に推移している。また、ストックビジネスの強化にも取り組んでおり、賃貸収益物件の取得に加えて、「ホテル事業」へも参入した。さらには、首都圏初（同社調べ）となるZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）仕様マンションの開発にも着手し、2023年2月に完成した。今後もZEH仕様マンションの開発を継続し、脱炭素社会への貢献と新たな事業機会の創出を目指している。

2. 2023年6月期の業績概要

2023年6月期の業績は、売上高が前期比3.4%増の20,264百万円、営業利益が同9.3%増の2,429百万円と計画を上回る増収増益を実現した。主力の「不動産事業」における投資用ワンルームマンションの販売戸数が11棟584戸（前期は11棟658戸）とほぼ計画どおりに着地したことに加え、その一部に都心優良物件が含まれていたことや、適切なタイミングと価格による販売戦略が奏功したことで売上高全体を押し上げた。また、「ホテル事業」についても、国内旅行需要の回復やインバウンドの増加等により、客室単価・稼働率とも安定的に推移し大幅な増収を確保したほか、足元では単月黒字化を実現しており、通期での黒字化も視野に入ってきた。利益面では、建設資材や工事関連人件費の増加など工事原価の高止まりが続いたものの、ゼネコン各社と協力しながらその抑制に努めるとともに、利益率の高いプロジェクトが原価改善に寄与し大幅な営業増益を実現した。また、今後の成長につながる用地仕入れについても積極的に取り組み、一定の積み上げを達成した。

要約

3. 2024年6月期の業績予想

2024年6月期の業績について同社は、売上高を前期比23.4%増の25,000百万円、営業利益を同2.9%増の2,500百万円としている。増収増益基調の継続により売上高、各段階利益ともに過去最高業績を更新する見通しである。引き続き「不動産事業」における販売戸数の拡大が増収に寄与する。前提となる販売戸数は651戸（前期比67戸増）を予定しており、すでにすべてが契約済となっている。また、「ホテル事業」についても、国内旅行需要の回復やインバウンドの増加等を背景として、年間を通じて客室単価、稼働率ともに安定推移し、売上高の拡大とともに通期での黒字化を想定しているようだ。

4. 今後の方向性

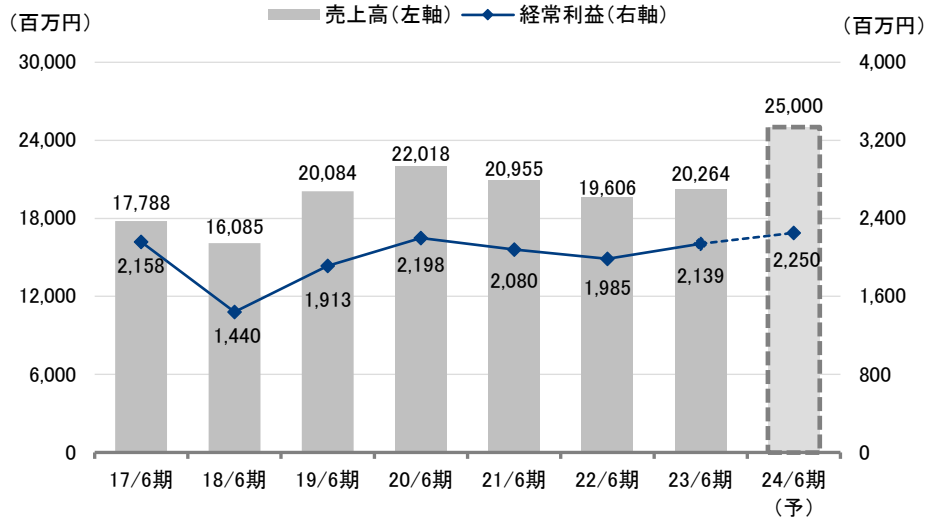
これまでの同社の成長戦略は、既存事業の拡大を軸としつつ、ストックビジネス（自社保有の賃貸収益物件等）や子会社によるBtoC事業（マンション管理及び賃貸業等）の拡大により、事業ポートフォリオの拡充と財務基盤の安定化を図るものである。特に、既存事業については、都心での用地価格が高騰しているなかで、将来リスクも念頭に入れつつ、これまで以上に選別的な用地取得に取り組み、事業環境や景気変動に柔軟に対応しながら、持続的な成長を目指す方針であったが、今般、東証による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を踏まえ、より持続的な成長を意識したものと見られる。また、「サステナビリティ基本方針」を制定し、持続可能な社会実現への貢献を企業価値の向上に結び付けていく姿勢を明確に示しており、パートナーとの様々な価値共創にも意欲的である。

※ 2023年8月24日付で、「第三者割当により発行される第10回新株予約権、第11回新株予約権及び第12回新株予約権の発行並びに行使許可及びコミットメント条項付第三者割当契約の締結に関するお知らせ」を開示し、約25億円の資金調達計画を発表した。調達する資金の具体的な用途は既存事業の土地購入費等や新規事業のM&Aとしており、同社が既存事業のさらなる強化とM&Aを含めた事業領域の拡大を図る方針を明確にしたものである。

Key Points

- ・ 2023年6月期は好調な販売環境を追い風として計画を上回る増収増益を実現
- ・ 将来に向けて都心好立地の用地を積極的に購入し、パイプラインの一定の積み上げを達成
- ・ 2024年6月期も増収増益基調の継続により、過去最高業績を更新する見通し
- ・ 今後も既存事業の拡大を軸としつつ、ZEH仕様マンションの開発など、パートナーとの様々な価値共創やM&Aを含めた事業領域の拡大にも取り組む方針

業績推移



注：15/6期以降は連結決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

都心エリアでの投資用ワンルームマンション開発・一棟販売に特化。景気変動の影響を受けにくい事業特性

1. 会社概要

事業セグメントは、「不動産事業」と「ホテル事業」の2つである。「不動産事業」は、1) 不動産開発販売、2) 不動産仕入販売、3) その他、の3つのサブセグメントに分類される。創業来の主力である1) 不動産開発販売は、投資用ワンルームマンションを中心に、現在は中断しているが分譲用ファミリーマンションも手掛け、土地転売も含まれる。なお、分譲用ファミリーマンションの販売は子会社で行っている。2) 不動産仕入販売は、他社中古分譲マンションの戸別買取再販や不動産仕入販売等を行っている。3) その他は、不動産仲介及び不動産賃貸業等である。なお、安定収益源の確保を目的としてストックビジネスの強化にも取り組んでおり、自社保有の賃貸収益物件は8棟(他にも戸別保有あり)が安定稼働している。「ホテル事業」については、ホテル開発プロジェクト第1号「ホテルアジュール東京蒲田」を2020年10月にオープン*。「ホテル事業」の可能性を検討するにあたって、研究開発の一環として取り組んでいる。

* 2022年3月1日に「ホテルアジュール東京蒲田」が楽天トラベル主催の「楽天トラベル ブロンズアワード2021」を受賞した。「楽天トラベルアワード」とは、日本全国約40,000軒の登録宿泊施設の中から過去1年間において、顕著な実績をあげ、高い評価を得られた宿泊施設を表彰する制度である。

アーバネットコーポレーション

3242 東証スタンダード市場

2023年9月6日(水)

<https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx>

会社概要

投資用ワンルームマンションの販売は、マンション販売会社への1棟販売が基本であるが、信頼性が高い販売会社に厳選したうえで緊密な関係を築いている。また、販売手法の多様化を図るため、相続税対策を含む様々な目的で不動産を購入する国内外の富裕層のほか、優良物件への引き合いが強い不動産ファンドや事業会社などに対する1棟一括直接販売についても積極的に取り組んでいる。

2. 会社沿革

同社は、一級建築士である現代表取締役会長兼CEOの服部信治氏(はっとり しんじ)によって1997年7月に設立された。マンション専門の設計事務所に共同経営者として勤務していた服部氏は、自らのデザインによるマンションの企画・開発を行うことを目的として独立した。

設立当初は、企画や設計、コンサルティングを中心に実績を積み上げ、設立3年後の2000年12月に、当初の計画どおり、マンション開発販売事業を投資用ワンルームマンションでスタートした。

投資用ワンルームマンションを主力としたのは、そのころからJリートや不動産ファンドなど、賃貸収益物件への投資事業が拡大し始めたことや、自社開発物件を販売専門会社へ任せる製販分離型の業界構造となっていることが、少人数の経営を目指していた同社にとって参入しやすかったことによる。同社の得意とする設計・開発に特化したことで、入居者ニーズを実現した人気の高い物件を開発できたことに加えて、都内のワンルームマンションに対する需給ギャップ(需要が供給を上回る状況)や個人投資家からのニーズ拡大など、外部環境も同社の成長を後押しして、2007年3月にはJASDAQ市場へ上場を果たした。2008年のリーマンショックによる金融引き締め時には開発物件の凍結を余儀なくされたが、損失を1期に集中させることと、金融機関やゼネコンとの良好な関係を続けることを前提とした徹底的な資産縮小経営計画の下、資本増強やそれまで保有していなかった販売部門を販売員の新規採用により新設し、他社物件の買取再販事業に全社を挙げて参入したことにより、厳しい環境を乗り切ることができた。その時期に培われた販売ノウハウなどは、現在の中古分譲マンションの買取再販事業や分譲用ファミリーマンションの販売等に生かされている。

さらに2021年12月には、オリックス銀行(株)、(株)メイクスとの協働により、首都圏初(同社調べ)となるZEH仕様マンションの開発にも着手し、2023年2月に完成した。今後もZEH仕様マンションの開発を継続し、脱炭素社会への貢献と新たな事業機会の創出に取り組んでいく。

2022年9月28日からは社長交代を含む、新しい経営体制へ移行。服部信治氏に代わって田中敦(たなか あつし)氏(前取締役副社長)が代表取締役社長に就任するとともに、服部信治氏は代表取締役会長兼CEOへ就任した。

3. 企業特長

同社の特長(強み)として、優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわりによる差別化、気候変動対策や社会貢献活動を通じた商品価値の向上、アウトソーシングを最大限に利用した少人数体制により固定費を圧縮する効率的な経営などを挙げることができる。

会社概要

(1) 優れたデザイン性や機能性、好立地へのこだわり

同社は、得意とする設計・開発に経営資源を集中しており、デザイン性や機能性に優れた「ものづくり」による差別化をはじめ、用地取得の可否を短時間で決定できる自社内プラン設計体制に強みを有する。特に、「ものづくり」への「5つ」のこだわりとして、1) モノトーンでインパクトのある外観、2) アンケートによるユーザーニーズの徹底分析、3) 空間を最大限に生かした収納スペース、4) 自社開発までするこだわりのファシリティ「ユノバース」※1、5) アートのある居住空間、を掲げており、それらが一体となった価値提供により、ターゲットとなる若い世代からの支持を受けてきたと言える。また、立地に関しては、都内23区内で駅から徒歩10分以内の用地を基本としている。同社では、「ものづくり」のこだわりを通じて生まれてきた技術やアイデアを知的財産権への登録により保護しており、2023年6月期に取得した2件の特許権※2のほか、実用新案権（アップパーキャビネット）、意匠権（ユノバース）などを保有している。

※1 自社開発の、足を伸ばせるユニットバス。

※2 「建物の外壁照明構造」、「側壁構造及びエントランス」の2件の特許取得した。

同社開発物件の優位性の高さは、（一社）全国住宅産業協会（全住協）※優良事業審査会による優良事業賞において数多くの受賞実績があることでもわかる。最近では2023年4月に「レジデンス文京春日」が、同社プロジェクトとして8年連続10回目の受賞をした。

※ 中堅企業を中心に上場企業も含む全国1,700社を擁する団体で、会員は首都圏並びに北海道から沖縄まで各地域において、マンション及び戸建住宅の供給や住宅をはじめとする不動産流通事業等を行っている。優良事業賞は2010年から始まり、同協会協会員が企画・開発したプロジェクトの中から、特に優秀なプロジェクト（事業及び企画・開発）を表彰するものである。

モノトーンでインパクトのある外観


出所：同社ホームページより掲載

会社概要

空間を最大限に生かした収納スペース



出所：同社ホームページより掲載

自社開発までするこだわりのファシリティ「ユノバース」



出所：同社ホームページより掲載

会社概要

(2) 気候変動対策や社会貢献活動を通じた商品価値の向上

2020年1月には、自社開発の投資用ワンルームマンションに台風対策を取り入れた「アーバネット防災プログラム」※¹を導入した。経営理念である「人々の安全で快適な『暮らし』の提案を行い、豊かで健全な社会の実現を目指す」取り組みを進めている。気候変動によって発生する台風等の防災対策として、SDGs（持続可能な開発目標）達成への貢献や商品価値の向上にもつなげていく考えである。さらに2021年12月には、首都圏初となるZEH仕様マンションの開発※²にも着手し、2023年2月に完成した。

※¹ 防災倉庫の設置や電気室の地上階設置など設計面に加え、強風対策、豪雨対策、停電対策など設備面での対策を施すものである。

※² 経済産業省によると、ZEHとは「外皮の断熱性能等を大幅に向上させるとともに、高効率な設備システムの導入により、室内環境の質を維持しつつ大幅な省エネルギーを実現したうえで、再生可能エネルギーを導入することにより、年間の一次エネルギー消費量の収支をゼロとすることを旨とした住宅」のこと。同社は、オリックス銀行及びメイクス（ワンルームマンション販売会社）との協働により独自の事業スキームを構築し、「ZEH-M Oriented」認証のサステナブルな投資用マンション開発に着手した。

また、アートと住空間の融合による社会貢献活動（CSR）の一環として、学生のみを対象とした立体アートコンペティション「アート・ミーツ・アーキテクチャー・コンペティション（AAC）」を2001年より毎年開催し、若手アーティストの発掘、支援、育成を行っている。この活動は（公社）企業メセナ協議会※からメセナ（芸術文化支援）として認定されるとともに、同協議会が主催する「メセナアワード2017」にて優秀賞「アートの玄関賞」を受賞している。

※ 企業による芸術文化支援活動の活性化を目的とした中間支援機関。

アートのある居住空間



メイクスデザイン入谷アジールコート

ステージファースト両国IIアジールコート

桜上水II PJ

アジールコート台東根岸

出所：同社ホームページより掲載

会社概要

(3) 少人数体制による効率的な経営

同社は、投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売（卸売り：BtoB）をビジネスの核としているが、アウトソーシングを最大限に利用した少人数による効率的な経営を実現している。2023年6月期末における連結社員数（契約社員等を含む）は53名^{※1}、1人当たりの売上高が約382百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が約27百万円と高い生産性を示している^{※2}。

※1 なお、2023年新卒採用者2名については、用地仕入部門と設計部門にそれぞれ配属した。特に用地仕入要員については、新卒者と実績のある経験者をバランスよく採用し、人財育成を含めた仕入れの強化を図っている。

※2 2023年6月期の売上高、親会社株主に帰属する当期純利益を期末の連結社員数（契約社員等を含む）で割り算した指標

特に固定費を低く抑えることで、高い収益性の確保と景気変動にも柔軟に対応できる体制を堅持している。加えて、1棟での卸売りは売れ残りリスクが少なく、竣工から短期間での資金回収を可能としており、不動産業界にあって安定性の高い事業構造と言える。

人財育成や魅力ある職場づくりにも積極的である。2019年度の新卒採用再開を契機として、役員を含めた階層別研修、コンプライアンス研修・IT/DX研修などを実施し、生産性の向上やリスクリングにも取り組んできた。プロジェクト責任者への若手登用や用地仕入れにおける新卒採用など人財育成の成果も着実に始めているようだ。また、2023年3月には4年連続で「健康経営優良法人2023」[※]に認定されている。

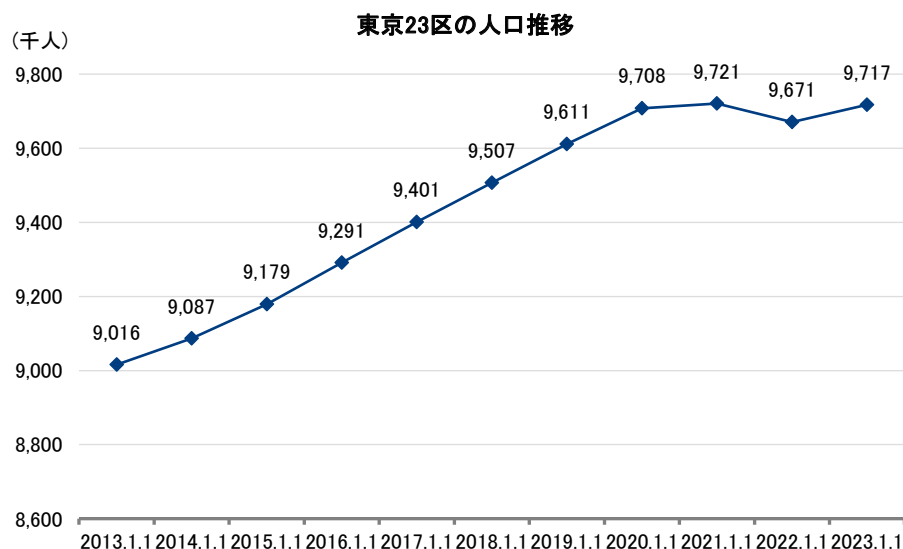
※ 地域の健康課題に即した取り組みや日本健康会議が進める健康増進の取り組みをもとに、特に優良な健康経営を実践している大企業や中小企業等の法人を顕彰する制度。

■ 業界環境

**都心における賃貸需要や投資意欲は堅調に推移。
 一方、用地取得の厳しさや開発コストの高止まりに加え、
 建設資材不足も懸念材料に**

1. 業界を取り巻く環境

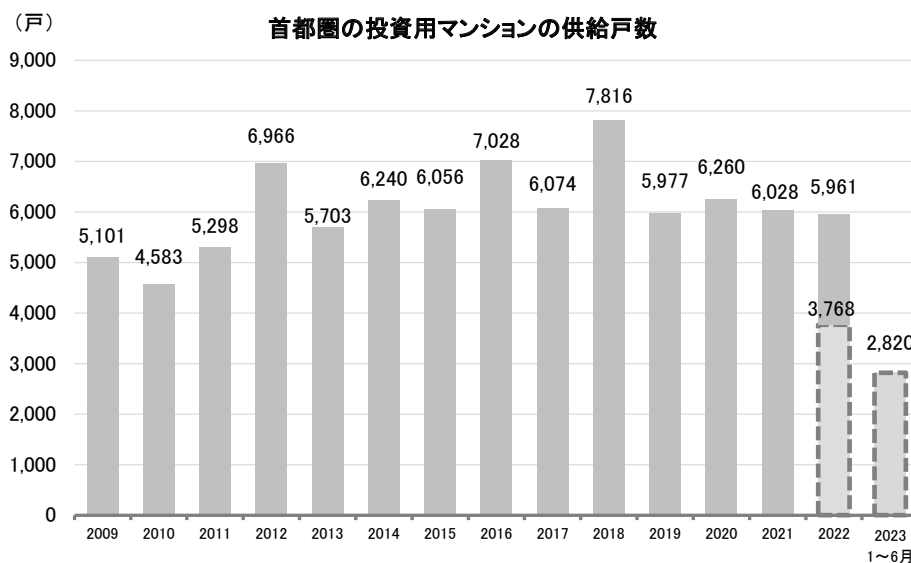
同社の基軸事業である都内の投資用ワンルームマンションは、入居者及び投資家双方の堅調な需要に支えられて好調に推移している。東京都総務局の公表データによると、同社が供給エリアとしている東京23区の人口は、東京都への転入超過等を背景として増え続けてきた。特に、若年層の流入のほか、晩婚化や離婚率の増加などを背景とした単身世帯の増加がワンルームマンションの賃貸需要を支えており、この傾向は地方中核都市においても見受けられる。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）が拡大した2020年以降、都心への転入超過に歯止めがかかり、2021年は26年ぶりに人口が減少する格好となったが、2022年にはプラスに転じており、一過性との見方ができる。一方、投資家の動向を見ると、将来の年金受給や老後の生活不安を抱えた20～30代の個人投資家からの需要が増えていることに加え、キャッシュ・フローが比較的安定した安全な投資対象として賃貸収益物件が再評価されてきたことも追い風となっている。最近では、都心・駅近という好立地の物件は販売価格が上昇し、利回りの低下傾向が続いているものの、相続税対策物件を求める富裕層や将来に不安をもつ若年層等による購入意欲は堅調である。また、円安を背景とした海外からの資金流入等を含め、潤沢な資金を集めたファンドやリートが、安定稼働が期待できる収益物件として触手を伸ばしてきたことも、投資用ワンルームマンションの品薄感を増大させる要因となっている。



出所：東京都総務局資料よりフィスコ作成

業界環境

一方、首都圏における投資用マンションの供給戸数は、2007年の9,210戸をピークとして、リーマンショックによる金融の引き締めや事業者の倒産・撤退に加え、自治体のワンルームマンション建築規制（最低面積の規定、付帯設備の設置等）の強化などにより減少傾向をたどったが、2010年に底を打ち、ここ数年は金融機関のスタンスの変化や根強い需要に支えられて好調に推移してきた。2020年以降はコロナ禍の影響が懸念されたものの、投資用マンションの需給関係は安定している。足元では都心における用地取得が困難になってきたなかで、川崎市や横浜市における供給戸数が高いシェアを占める傾向も見られる。プレイヤーについては、販売だけを手掛ける会社が数多く見られるものの、同社のように設計・開発に特化する相当規模の同業他社（特に上場会社）は見当たらない。



注：破線部分は1～6月の数値

出所：(株)不動産経済研究所プレスリリースよりフィスコ作成

2. 業界における課題

開発環境については、都心人気駅の駅近などでは厳しい仕入環境は継続するものと見られる。また、土地価格の高騰及び工事原価の上昇による利益率低下に加え、サプライチェーンの混乱による建設工期の長期化、建設資材の供給不安といった問題もあり、さらには景気減速に伴う金融機関の不動産融資厳格化の動きにも注意する必要がある。ただ、見方を変えれば、業界淘汰が進む状況は、実績のある同社にとっては残存者利益を享受できる好機とも言える。

販売環境に目を向けると、首都圏の分譲用マンションについては、強い需要により好立地物件を中心に価格上昇が継続し堅調に推移している。特に女性の社会進出の動きなどによりコンパクトマンションの需要も強く、供給不足の状態が続いている。また、投資用ワンルームマンションについても、東京都では2035年まで、若年層の流入による社会増が続くことに加え、高齢化の進行に伴い、離別・死別等による75歳以上の後期高齢者を世帯主とする単独世帯の増加が見込まれており、市場は緩やかに拡大する見通しである。また、若年労働力確保や学生確保のための社員寮・学生寮ニーズの拡大も期待されている。年金支給開始年齢の引き上げや支給額の減額などへの不安は潜在的に存在し、安定的な収益が期待できる都心の投資用不動産への需要も根強い。

業績動向

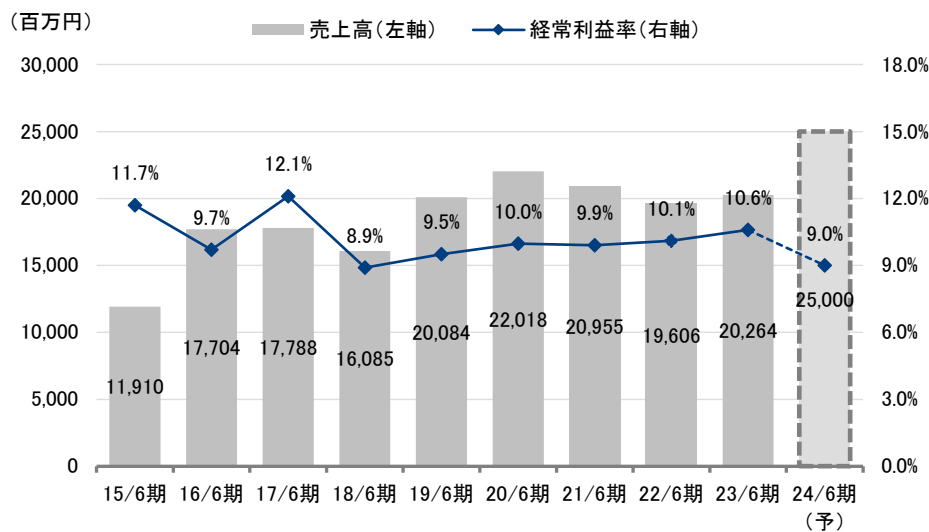
堅調な販売環境が続くなか、高い業績水準を維持

1. 過去の業績推移

過去の業績推移を振り返ると、主力である投資用ワンルームマンションにおける販売戸数の拡大が同社の業績をけん引してきた。2008年のリーマンショックの影響などによる金融引き締めを背景として、2011年6月期にボトムをつけたものの、金融緩和の動きとともに、順調に開発物件を積み上げることで業績は回復から拡大基調をたどり、2020年6月期は2期連続で過去最高業績を更新した。2021年6月期以降、業績の伸びはやや足踏みしているものの、高い業績水準を維持しているとの見方が妥当であろう。特に投資用ワンルームマンションの売れ行きが好調であることや、海外投資家や事業会社等への1棟一括直接販売による販売単価の上昇もあいまって、経常利益率も10%前後の水準で推移している。

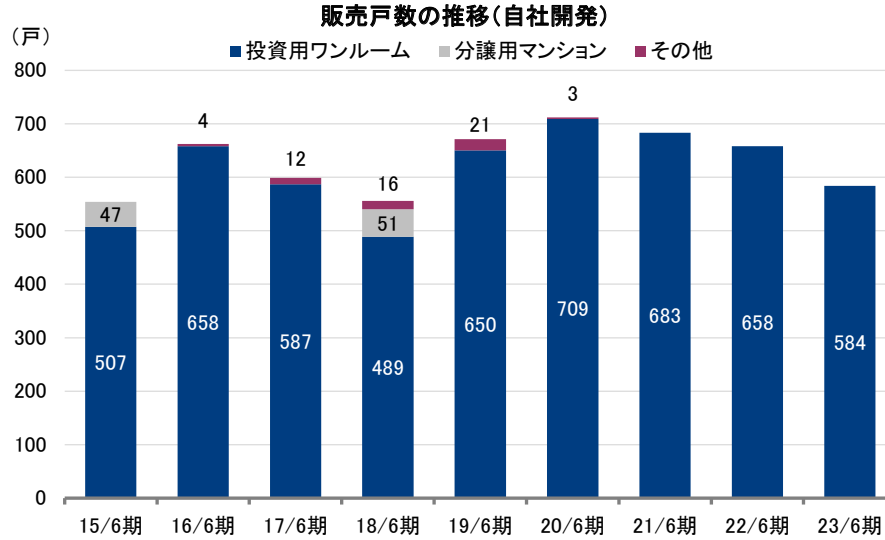
一方、財務面では、開発物件の積み上げなどに伴い有利子負債残高も増加傾向をたどってきたが、内部留保の蓄積に加え、2015年6月の公募増資(約13億円)や2019年12月の公募増資等(約20億円)により、自己資本比率は30%を超える水準となっている。なお、2014年6月期以降、その他(固定資産)が拡大しているのは、安定収益源の確保や融資担保となる賃貸収益物件の取得を進めてきたこと、研究開発として取り組んでいるホテル事業によるものである。ここ数年、用地取得の困難な状況が続くなか、物件厳選の方針により棚卸資産(販売用不動産と仕掛販売用不動産の合計)を着実に積み上げてきたことや、固定資産(自社保有ホテルや賃貸収益物件の取得等)の増加などにより資産残高は拡大傾向にある。

売上高と経常利益率の推移

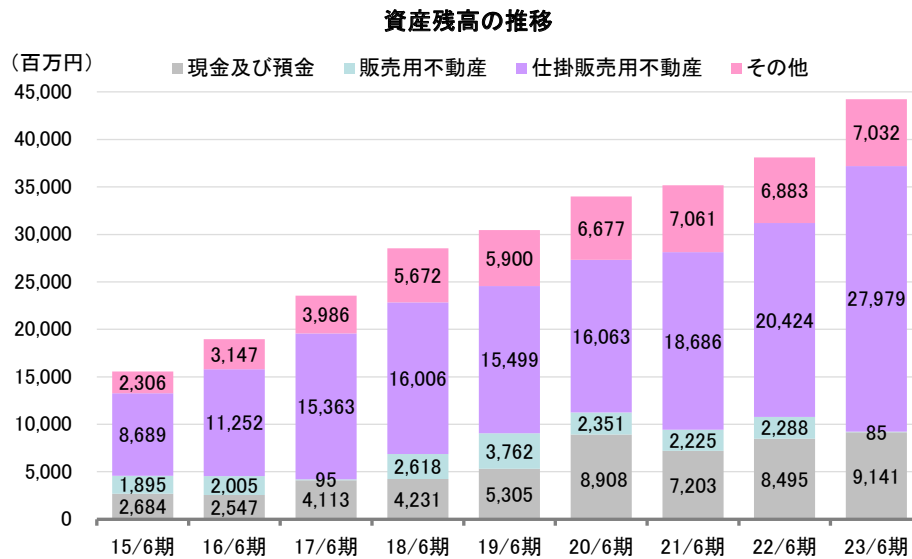


出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向



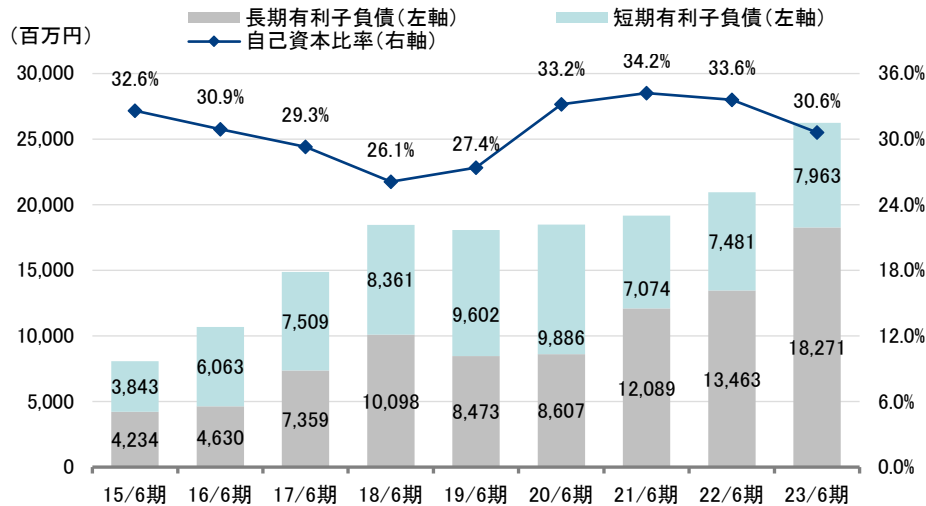
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成



出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

有利子負債残高と自己資本比率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2023年6月期は好調な販売環境を背景として、計画を上回る増収増益を実現

2. 2023年6月期の業績概要

2023年6月期の業績は、売上高が前期比3.4%増の20,264百万円、営業利益が同9.3%増の2,429百万円、経常利益が同7.8%増の2,139百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同10.1%増の1,447百万円と計画を上回る増収増益を実現した。

主力の「不動産事業」における1) 不動産開発販売が大きく伸長した。投資用ワンルームマンションの販売戸数が11棟584戸（前期は11棟658戸）とほぼ計画どおりに着地したことに加え、その一部に都心優良物件が含まれていたことや、適切なタイミングと価格による販売戦略が奏功したことで売上高全体を押し上げた。引き続き内外投資家等による都心の投資用物件に対する需要は根強く、販売した11棟のうち5棟はファンドへの1棟一括直接販売となったようだ。一方、2) 不動産仕入販売については、中古分譲マンションの買取再販1戸（前期は6戸）にとどまったほか、3) その他（不動産仲介及び不動産賃貸業等）は若干減収となったものの、賃貸収益物件の安定稼働により底堅く推移した。

「ホテル事業」については、国内旅行需要の回復やインバウンドの増加等により、客室単価・稼働率とも安定的に推移し大幅な増収を確保した。損益分岐点を上回る水準に至らなかったものの、足元では単月黒字化を実現しており、通期での黒字化も視野に入ってきた。

アーバネットコーポレーション

3242 東証スタンダード市場

2023年9月6日(水)

<https://www.urbanet.jp/ir/tabid/416/Default.aspx>

業績動向

利益面では、原価率が80.1%（前期は81.9%）に改善した。建設資材や工事関連人件費の増加など工事原価の高止まりが続いたものの、ゼネコン各社と協力しながらその抑制に努めるとともに、利益率の高いプロジェクトが原価改善に寄与した。また、販管費も人的資本投資（人件費や研修費等）などにより若干増加したものの、売上総利益の伸びでカバーしたことで大幅な営業増益を実現し、営業利益率も12.0%（前期は11.3%）に改善した。

財政状態については、内部留保の積み増しにより自己資本は前期末比5.9%増の13,551百万円となった一方、積極的な用地購入に伴う棚卸資産（仕掛販売用不動産）の増加により、総資産は同16.1%増の44,237百万円となり、自己資本比率は30.6%（前期末は33.6%）に若干低下した。有利子負債も長期借入金を中心に同25.3%増の26,235百万円になったものの、支払能力を示す流動比率は361.5%と高い水準を確保しており、財務の安全性に懸念はない。

キャッシュ・フローの状況については、1) 棚卸資産の増加により営業活動によるキャッシュ・フローが大きくマイナスになったほか、2) 投資活動によるキャッシュ・フローについても不動産開発目的のM&Aによりマイナスとなった。一方、3) 財務活動によるキャッシュ・フローは長期借入金により大きくプラスとなり、その結果、2023年6月期末の現金及び現金同等物は9,131百万円（前期末比645百万円増）となった。

2023年6月期業績の概要

（単位：百万円）

	22/6期		23/6期		前期比	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率
売上高	19,606	-	20,264	-	658	3.4%
不動産事業	19,538	99.7%	20,112	99.2%	573	2.9%
ホテル事業	68	0.3%	152	0.8%	84	124.0%
売上原価	16,063	81.9%	16,225	80.1%	162	1.0%
売上総利益	3,543	18.1%	4,039	19.9%	495	14.0%
販管費	1,320	6.7%	1,609	7.9%	288	21.9%
営業利益	2,222	11.3%	2,429	12.0%	207	9.3%
不動産事業	3,252	16.6%	3,522	17.5%	269	8.3%
ホテル事業	-60	-	-22	-	38	-
調整	-969	-	-1,069	-	-100	-
経常利益	1,985	10.1%	2,139	10.6%	154	7.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,314	6.7%	1,447	7.1%	133	10.1%
不動産事業の内訳						
不動産開発販売	18,789	96.2%	19,578	97.3%	789	4.2%
不動産仕入販売	217	1.1%	37	0.2%	-180	-82.8%
その他	532	2.7%	496	2.5%	-36	-6.8%
販売戸数	658		584		-74	
ワンルームマンション	658		584		-74	
その他	0		0		0	

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

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/6 期末	23/6 期末	前期末比	
			金額	増減率
流動資産	31,472	37,411	5,938	18.9%
現金及び預金	8,495	9,141	645	7.6%
販売用不動産	2,288	85	-2,203	-96.3%
仕掛販売用不動産	20,424	27,979	7,555	37.0%
固定資産	6,617	6,826	208	3.1%
総資産	38,090	44,237	6,147	16.1%
流動負債	10,122	10,347	225	2.2%
短期借入金等	7,481	7,963	482	6.4%
固定負債	13,575	18,696	5,121	37.7%
長期借入金	13,463	18,271	4,808	35.7%
純資産	14,393	15,192	799	5.6%
自己資本	12,795	13,551	756	5.9%
自己資本比率	33.6%	30.6%	-3.0pt	-
有利子負債	20,944	26,235	5,290	25.3%
流動比率	310.9%	361.5%	50.6pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	22/6 期	23/6 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	490	-2,836
投資活動によるキャッシュ・フロー	-398	-953
財務活動によるキャッシュ・フロー	1,199	4,435
現金及び現金同等物の増減額	1,292	645
現金及び現金同等物の期末残高	8,485	9,131

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. パイプラインの状況

今後の成長につながるパイプライン（開発物件）の状況については、積極的な用地仕入れにより、2024年6月期の販売予定分（651戸）に加えて、2025年6月期以降の販売予定分についてもすでに800戸～900戸程度（弊社推定）を確保しているようだ。

4. 2023年6月期の総括

以上から、2023年6月期を総括すると、厳しい収益環境が続くなかでも、計画を上回る増収増益を達成することができたところは評価すべきポイントであり、投資用ワンルームマンションに対する購入意欲の根強さや、同社開発物件の優位性の高さを改めて確認することができたと言える。また、今後に向けた用地仕入れについても、都心好立地における用地取得が困難な状況にあるなかで、独自の用地情報収集や有効活用案件への取り組み等により一定の積み上げを達成した。

業績見通し

2024年6月期も増収増益基調の継続により、 売上高、各段階利益ともに過去最高を更新する見通し

1.2024年6月期の業績予想

2024年6月期の業績について同社は、売上高を前期比23.4%増の25,000百万円、営業利益を同2.9%増の2,500百万円、経常利益を同5.2%増の2,250百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同3.6%増の1,500百万円としている。増収増益基調の継続により、売上高、各段階利益ともに過去最高業績を更新する見通しである。

引き続き「不動産事業」における販売戸数の拡大が増収に寄与する見通しである。前提となる販売戸数は651戸（前期比67戸増）を予定しており、すでにすべてが契約済となっている。また、「ホテル事業」についても、国内旅行需要の回復やインバウンドの増加等を背景として、年間を通じて客室単価、稼働率ともに安定推移し、売上高の拡大とともに通期での黒字化を達成する想定のようなだ。

利益面でも、「ホテル事業」を含めた利益の極大化を図り、各段階利益で増益を確保する見通しである。ただ、工事原価の上昇など厳しい収益環境にあるため、営業利益率は10.0%（前期は12.0%）に若干低下する想定としている。

2024年6月期の業績予想

(単位：百万円)

	23/6期		24/6期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	金額	増減率
売上高	20,264	-	25,000	-	4,735	23.4%
営業利益	2,429	12.0%	2,500	10.0%	70	2.9%
経常利益	2,139	10.6%	2,250	9.0%	110	5.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,447	7.1%	1,500	6.0%	52	3.6%
販売戸数（自社開発）（戸）	584	-	651	-	67	-
ワンルームマンション	584	-	651	-	67	-
その他	0	-	0	-	0	-

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

弊社でも、計画の前提である販売戸数 651 戸はすべて契約済みとなっていることから、少なくとも売上高予想の達成は可能であると見ている。建設工期の遅れ等が売上高の期ずれにつながる可能性には注意が必要であるが、建設資材の供給不安等については引き続きゼネコン各社と協力しながら一定の対策は講じているようだ。最大の注目点は、いかに将来に向けてパイプラインの積み上げを推進するかにある。同社は、用地仕入要員の強化をはじめ、用地情報チャネルの拡充、事業用地の価値を高めるプラン設計（例えば、権利関係の複雑な土地の有効活用等）などにより、競争力のある用地取得に注力する考えである。また、これまでのようなワンルームマンション（1K）に留まらず、地域の賃貸需要に合わせた設計・開発（例えば、需要が多いわりに供給が少ない 1LDK や 2DK）にも取り組む方針であり、それらの動きにも注目していきたい。

■ 今後の方向性と進捗

パートナーとの様々な価値共創の可能性を含め、事業ポートフォリオの拡充により持続的な成長を目指す

循環的な景気変動への懸念のほか、インフレの進行や金融緩和政策の先行き不透明感など、外部環境は不確実性が高まりつつあるものの、今後の成長戦略の方向性に大きな見直しはない。しかしながら、2023年8月24日の新株予約権に関する開示文書に記されているように、既存事業の拡大とストックビジネス等の強化とともに、M&Aによる他社事業買収を通じてシナジー効果を期待しつつ、成長にはずみをつけようとする姿勢が明確となった。既存事業の拡大を軸としつつ、ストックビジネス（自社保有の賃貸収益物件等）や子会社による小売・サービス事業（マンション管理及び賃貸業等）の強化により、事業ポートフォリオの拡充と財務基盤の安定化を図る考えだ。

1. 既存事業の拡大

既存事業については、都心での用地価格が高騰しているなかで、将来リスクも念頭に入れつつ、より採算性やタイミングを重視した選別的な用地取得に取り組み、事業環境や景気変動に柔軟に対応しながら、持続的な成長を目指す方針である。子会社の（株）アーバネットリビングに有効活用課を設置し、時間をかけて権利調整を行うビジネスを展開しているほか、独自のビジネスモデルと安定した財務基盤を生かして、大型プロジェクトや東京都心以外での開発も検討しているようだ。また、ITを含めた新しい技術やコンセプト（特定ターゲットへの対応など）を導入した次世代型マンションの開発※のほか、中長期的な視点からは、若年層以外の単身所帯の増加に向けて、シニア向けマンションなど新しい需要の取り込みにも対応していく。

※ 2022年6月期より開始した ZEH 仕様マンションの開発も新たな取り組みの一環として位置付けられる。他にも、音大生やミュージシャン、音楽愛好家などを対象とした「防音賃貸マンション」、独自の「アーバネット防災プログラム」の導入、「学生専用マンション」の開発などでも実績をあげている。

2. ストックビジネスの強化

ストックビジネスの強化については、ここ数年、賃貸収益物件を自社保有することにより安定収益源や融資担保の確保に取り組んできた。現在の賃貸収益物件は8棟（他にも戸別保有あり）に上り、年間の不動産収入は500百万円水準（弊社推定）にまで拡大している。今後も、流動資産の活用により安定稼働が期待できる賃貸収益物件を着実に増やす計画である。また、駅近好立地での開発力を生かして参入した「ホテル事業」については試行錯誤の段階であり、まずは稼働率の向上と客室単価の適正化を目指したうえで、ストックビジネスとして保有するか、販売チャネルの拡大を目的として売却するのか、長期的視点で検討する方針である。

3. BtoC 事業の拡大

同社の中核事業である投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売では、物件竣工後のマンション販売会社への物件引き渡しで事業のルーチンが完了する。同社が開発してきた分譲用マンションにおいても、戸別分譲後のマンション管理等については管理会社に引き継いで終了としてきた。すなわち、賃貸管理並びにマンションビル管理等の収益については対応しておらず、取りこぼしてきた感があるが、アーバネットリビングの設立により、この分野での収益が可能となったことから、ボリュームビジネスと言われるこの分野も積極的に推進する。

4. 弊社による注目点

弊社では、東京都心における投資用ワンルームマンションは、循環的な景気変動の影響や一時的な相場調整等により強弱を繰り返しながらも、持続的な成長が可能な市場であると見ている。特に、コロナ禍収束後においても、国際都市として発展を続ける東京の居住環境の改善及び進化には大きな可能性が残されている。また、ファンドやリート、クラウドファンディングなどを含め、投資対象（金融商品）としての不動産（特に、安定したキャッシュ・フローを生み出す賃貸収益物件）に注目が集まるなかで、優良物件の開発に定評のある同社の役割はますます重要なものになってくるだろう。その一方で、事業ポートフォリオの拡充及び安定収益源の確保は同社にとって重要な中長期的テーマである。とりわけ財務基盤の安定化は、リスク対応力はもちろん、新たな成長に向けた投資の原動力となることから、業績が好調な今のうちにしっかりと手を打っておくことが重要となる。

また、M&Aについては現時点では具体的な案件はないようだが、今後の同社の取り組みに注目しておきたい。

長期的な視点からは、国内人口が減少傾向をたどるなかで、持続的な成長を実現するためには、新たな需要を取り込める分野へのチャレンジも視野に入れる必要があると考える。弊社では、これまで都心及び好立地にて、小さくても快適な居住空間を開発してきた同社にとって、そのノウハウやネットワークが生かせる宿泊施設やシニア向けマンションへの進出は成功確率が高いと見ている。また、新しい技術やコンセプトを導入した次世代型マンションの開発など、同社ならではの取り組みも今後のカギを握るであろう。とりわけ ZEH 仕様マンションの開発は、今後の方向性と新たな成長ポテンシャルを示すものとして期待したい。同社の設計・開発における強みが生かせる領域であるうえ、社会的な要請や政府の動きにも沿ったものであることから、景気変動にかかわらず、着実に事業機会を創出できる可能性が高いと見ている。また、様々なパートナーとの協働により価値共創を図っていく事業スキームは、今後の事業拡大に向けたモデルケースとしても注目に値する。

■ ESG・SDGs への取り組み

「サステナビリティ基本方針」を改めて制定。 持続可能な社会への貢献とともに、企業価値向上を目指す

1. サステナビリティ基本方針の制定

同社グループは、「人々の安全で快適な『暮らし』の提案を行い、豊かで健全な社会の実現を目指す」ことを企業理念に掲げ、これまでも事業活動を通じて社会の課題解決に取り組んできた。2021年11月18日には「サステナビリティ基本方針」を改めて制定し、持続可能な社会への貢献とともに、企業価値の向上を目指す方向性を明確に示した。

2. SDGs への取り組み

SDGsに関するマテリアリティ（重点活動）についても以下のように特定し、事業計画のなかに具体的に組み込むことで、実効性の高い活動を推進する方針である。

【重点活動1】理想の住まいの開発

都心のワンルームマンション事業で長年蓄えてきたスキルとノウハウにより、安全で快適な住居を開発・提供することで、持続的な経済の発展に貢献していく。具体的には、1) 居住者アンケートの分析を踏まえた改善、2) 美的で洗練されたモノトーンの外観マンション等に取り組む。

対応する SDGs の目標



出所：同社ホームページより掲載

ESG・SDGsへの取り組み

【重点活動2】芸術、美術活動への取り組み

勉学に励む若手芸術家の発掘・支援・育成を実施することで、豊かで健全な社会の実現に貢献していく。具体的には、1) 自社開発マンションのエントランスホールに展示する立体アート作品を若手芸術家から購入するほか、2) 若手芸術家の発掘のため、学生限定の立体アートコンペティション（AAC）の主催を実施していく。

対応するSDGsの目標



出所：同社ホームページより掲載

【重点活動3】環境等への取り組み

環境や貧困等の社会的問題に取り組む。具体的には、1) 「アーバネット防災プログラム」への取り組みを通じた気候変動への対応、2) ZEH仕様マンション開発による脱炭素社会への貢献、3) 国連UNHCR協会への寄付*などを実施していく。

* 2022年11月には国連UNHCR協会を通じて、ウクライナ及びヨーロッパ地域での救援活動に対して100万円の寄付を行った。ウクライナ難民支援を目的とした寄付は2022年3月に続き、2回目となる。

対応するSDGsの目標



出所：同社ホームページより掲載

【重点活動4】魅力ある職場実現

魅力ある職場づくりを通じて、有為な人財を育成し、持続可能な社会の実現に貢献する。具体的には、1) 「健康経営優良法人」への認定や、2) 女性管理職の登用、3) 各種研修体制の充実などにも取り組んでいる。

対応するSDGsの目標



出所：同社ホームページより掲載

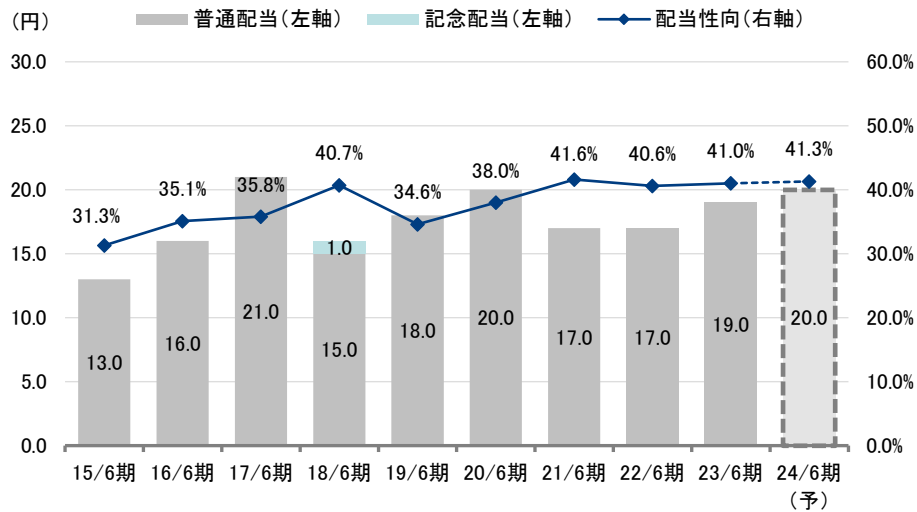
株主還元

配当性向 40% を基準とした配当方針。 2024年6月期も増配継続により1株当たり年20円配当を予定

同社は、基本的な配当方針として、配当性向 40%（税効果会計による影響を除く）を基準としている。2023年6月期の年間配当については1株当たり18.0円（中間8.0円、期末10.0円）の普通配当に、設立25周年の記念配当1.0円（中間配當時）を加えた、合計19.0円を実施した。2024年6月期については、1株当たり20.0円（中間10.0円、期末10.0円）の普通配当を予定している。

弊社では、同社の比較的安定した事業特性や収益基盤を踏まえ、中期的には一定の利益増減による影響を受けながらも、高い配当水準が継続される可能性が高いと見ている。

配当金と配当性向の推移



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