

|| 企業調査レポート ||

セレコーポレーション

5078 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年12月7日(木)

執筆：客員アナリスト

茂木稜司

FISCO Ltd. Analyst **Ryoji Mogi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 会社概要	01
2. 2024年2月期第2四半期の業績概要	01
3. 2024年2月期の業績見通し	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 賃貸住宅事業	06
2. 賃貸開発事業	07
3. 賃貸経営事業	08
4. 同社の強み	09
■ 業績動向	10
1. 2024年2月期第2四半期の業績概要	10
2. セグメント別の業績概要	11
■ 今後の見通し	12
1. 2024年2月期の業績見通し	12
2. セグメント別の業績見通し及び重点施策	13
■ トピックス	17
1. 「ビジョン2030」の策定	17
2. CEL 未来戦略	17
3. セレ アカデミー	18
4. ESG への取り組み	19
■ 株主還元策	20

要約

2024年2月期第2四半期は大幅増収増益、 賃貸開発事業の好調が業績に大きく寄与

1. 会社概要

セレコーポレーション<5078>は、土地有効活用のコンサルティング、自社開発物件から賃貸経営までワンストップで行うビジネスを強みとする「アパートメーカー」である。東京圏（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県）・若者・鉄骨造アパートに絞り込み、圧倒的シェアを誇るニッチトップ企業を目指している。アパート経営に関するコンサルティング及びソリューション提供を行う賃貸住宅事業、不動産の開発・販売を行う賃貸開発事業、アパートの管理受託によるプロパティマネジメント業務を行う賃貸経営事業を展開し、「アパート経営の専門店」として、各事業部門で高い専門性と技術力を発揮している。また、子会社の（株）セレレントパートナーズでは、賃貸アパートの入居者に対する不動産賃貸保証業務を行っている。

2. 2024年2月期第2四半期の業績概要

2024年2月期第2四半期の連結業績は、売上高12,162百万円（前年同期比19.0%増）、営業利益956百万円（同51.1%増）、経常利益974百万円（同50.0%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益655百万円（同54.4%増）となった。賃貸開発事業が好調に推移し、全体の業績をけん引した。販管費に関しては、東京証券取引所に対する上場審査料がなくなったこと、正社員の増加による人材派遣料の減少といった、事業の効率化による抑制が見られ、各段階利益は好調に推移した。第2四半期末時点のKPIについては、建築実績累計が2,738棟（前期末比35棟増）、経営基盤の強化を示す管理戸数が12,263戸（同220戸増）と堅調に推移しているほか、収益の安定性を示す入居率は97.6%（同0.8ポイント低下）と高水準を維持しており、持続企業として底堅い成長を継続していると弊社では見ている。

3. 2024年2月期の業績見通し

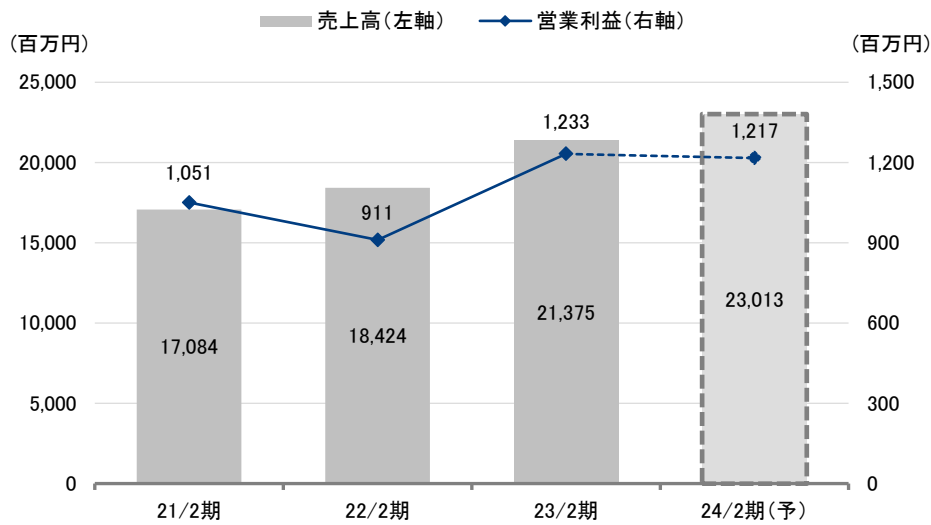
2024年2月期の連結業績は、売上高23,013百万円（前期比7.7%増）、営業利益1,217百万円（同1.3%減）、経常利益1,235百万円（同1.6%減）、親会社株主に帰属する当期純利益822百万円（同3.7%減）としている。賃貸開発事業における好調な業績推移や、株式給付信託の開始時期が当初予定の上期から下期へ変更になったことなどを要因として、2023年10月12日に上方修正を公表している。修正後の通期予想に対する第2四半期進捗率は売上高で52.9%、営業利益で78.5%、経常利益で78.9%、親会社株主に帰属する当期純利益で79.8%となった。原価高騰などの不確定要素もあるが、足元の販売状況は堅調に推移しており、成長投資は予算の範囲内で進捗していることから、通期計画達成の蓋然性は高いと弊社では見ている。

要約

Key Points

- ・「アパート経営の専門店」を掲げる「アパートメーカー」として、東京圏・若者・鉄骨造アパートに絞り込み、圧倒的シェアを誇るニッチトップ企業
- ・2024年2月期第2四半期は大幅増収増益、賃貸開発事業の好調が業績に大きく寄与
- ・2024年2月期通期業績予想は上方修正を公表、永続企業として底堅い成長を継続しており計画達成の蓋然性は高い

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

「子どもたちの子どもたちの子どもたちへ」を企業理念に掲げ、持続可能な安定的成長を目指す

1. 会社概要

同社は、土地有効活用のコンサルティング、自社開発物件から賃貸経営までワンストップで行うビジネスを強みとする「アパートメーカー」である。東京圏・若者・鉄骨造アパートに絞り込み、圧倒的シェアを誇るニッチトップ企業を目指している。企業理念に「子どもたちの子どもたちの子どもたちへ」を掲げており「日本の、そして地球のよりよい未来をつくるために、この国の豊かさをつくりだした先人たちに敬意を表し、感謝の気持ちを抱きながら、この豊かさがよりいっそう広がる未来を描くこと。そのために社会に貢献する持続企業でなければならない」と考えている。事業目的は「ゲストに最高の笑顔と感動を届け続ける」「社員一人ひとりの幸せの総和が企業価値」とし、持続可能な安定的成長を経営方針としている。企業理念や事業目的の理解・浸透を図り、社員一人ひとりの日常業務に紐づけ、リスクの高い性急な成長路線を志向したり、いたずらに規模を追ったりすることではなく、身の丈に合った堅実経営を貫き持続企業を目指している。

同社のコーポレートシンボルマークは、『「人」は一人より二人、二人より三人と寄り添い協調し、協力し合うことによりその「財」をきらめかせることができる』という考えの下、新しい価値を生み出す人財と人財の融合を象徴している。メインカラーのブルーは、雲ひとつなく澄み渡る晴天の色であり、天を指し示し常にチャレンジを忘れず飛躍を目指す姿を示したフォルムと共に、無限の未来や可能性を象徴している。

コーポレートシンボルマーク



出所：同社ホームページより掲載

会社概要

2024年2月期第2四半期末時点の本社所在地は東京都中央区、資産合計は22,918百万円、資本金は447百万円、自己資本比率は83.7%、発行済株式数は3,491,900株（自己株式24,864株含む）である。

2. 沿革

同社は、2002年12月ニツセキハウス工業（株）より、工業化住宅等の首都圏の営業権及び福岡工場を譲り受け、建築請負事業を開始した。2006年9月、賃貸経営事業の元となる（株）デ・リードと共同株式移転方式により持株会社を設立し、その後2009年1月に吸収合併した。2011年12月にはセレントパートナーズ（現 連結子会社）を設立し、賃貸保証事業を開始した。2013年1月には、来店型営業へのシフトに当たり、顧客がわかりやすく利便性の高い立地として、本社を現在の東京都中央区京橋に移転した。2020年10月の千葉工場本格稼働による福岡工場閉鎖、2021年12月の中国子会社の売却により、経営資源を東京圏に集中した。

2021年3月にアメーバ経営の本格運用を開始し、経営判断の迅速化と事業別損益の明確化を目的に機能別から事業別へ組織変更を実施した。2022年3月に東京証券取引所第2部に上場し、同年4月の同市場区分見直しに伴いスタンダード市場へ移行した。また、同年11月には、千葉工場にて品質マネジメントシステムの国際規格「ISO9001」の認証を取得した。

2023年5月には、代表取締役の神農雅嗣（じんのまさつぐ）氏が、社長執行役員から会長執行役員最高経営責任者に、取締役であった山口貴載（やまぐちたかのり）氏が、常務執行役員から社長執行役員最高執行責任者として、新たに代表取締役に就任した。また、組織体制において、事業部制を発展的に解消し機能別に見直しを実施し、新たに6つの本部体制とした。取締役（役付執行役員）は各事業の執行から永續企業のための改革推進を担い、執行役員が各本部の責任者（本部長）として業務執行にあたることで、経営と執行を分離しガバナンスの強化を図る。

セレコーポレーション | 2023年12月7日(木)
 5078 東証スタンダード市場 | <https://www.cel-co.com/ir/>

会社概要

沿革

年月	概要
1993年 8月	デトム販売(株)を創業し、分譲マンションの販売業務を開始
1996年10月	社名を(株)デ・リードエステートに商号変更 (株)デ・リードコミュニティを設立、不動産賃貸業務を開始
2002年11月	社名を(株)セレコーポレーションに商号変更
2002年12月	ニツセキハウス工業(株)より、工業化住宅等の首都圏の営業権及び福岡工場を譲り受け、建築請負事業を開始 中国浙江省寧波市の寧波日積住宅工業有限公司を譲り受け、中国賃貸事業を開始
2006年 9月	(株)デ・リードと共同株式移転方式により、子会社の事業管理を目的とする持株会社(株)デ・リード&セレホールディングスを設立。傘下に同社、(株)デ・リード、賽力(中国)有限公司を置く
2009年 1月	(株)セレグループホールディングス(旧(株)デ・リード&セレホールディングス)、(株)セレプロパティサービスを同社に吸収合併
2011年11月	「ワンルームを1LDKへ」という発想から、ベッドルームを独立させた新発想の間取り「Feel Type」を発売開始
2011年12月	(株)セレントパートナーズ(現 連結子会社)を設立し、賃貸保証事業を開始
2013年 1月	本社を東京都中央区京橋に移転
2013年 5月	住空間を三次元の発想で開発した新空間設計「Fusion Type」を発売開始
2017年 7月	赤煉瓦調の外観にクラシカルな門柱門扉とガス燈風の門柱灯を設置した旗艦ブランド「My Style vintage」を発売開始
2019年 7月	日本製鉄(株)グループとの共同開発により軽量化と耐久性を強化した構造部材を使用し、住宅性能表示制度の耐震最高等級である耐震等級3に対応した新構法セレZについて、「型式適合認定(建築基準法)」及び「住宅型式性能認定(住宅品質確保法)」を取得
2019年 9月	千葉県千葉市に千葉工場を新設し、新構法セレZの製造拠点として稼働開始
2020年10月	千葉工場にて「型式部材等製造者認証(建築基準法)」及び「型式住宅部分等製造者認証(住宅品質確保法)」を取得 千葉工場の本格稼働に伴い、福岡工場を閉鎖
2020年11月	共立女子大学と産学連携による共同研究を開始
2021年 1月	千葉工業大学及び東京理科大学との産学連携による遮音性能向上の共同研究を開始
2021年 3月	機能別組織から事業別組織へ変更(アメーバ経営の本格運用開始)
2021年12月	中国浙江省寧波市政府の都市再開発に伴う要請により中国子会社を中国国営企業に譲渡(中国賃貸事業を廃止)
2022年 3月	東京証券取引場市場第2部に上場 「健康経営優良法人2022」の認定を取得(5年連続)
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分見直しに伴いスタンダード市場へ移行
2022年 6月	(一社)日本経済団体連合会(経団連)入会
2022年11月	千葉工場にて品質マネジメントシステムの国際規格「ISO9001」の認証を取得
2023年 3月	「健康経営優良法人2023」の認証を取得」の認定を取得(6年連続)
2023年 5月	神農正嗣氏が代表取締役会長執行役員最高経営責任者に、山口貴載氏が代表取締役社長執行役員最高執行責任者にそれぞれ就任

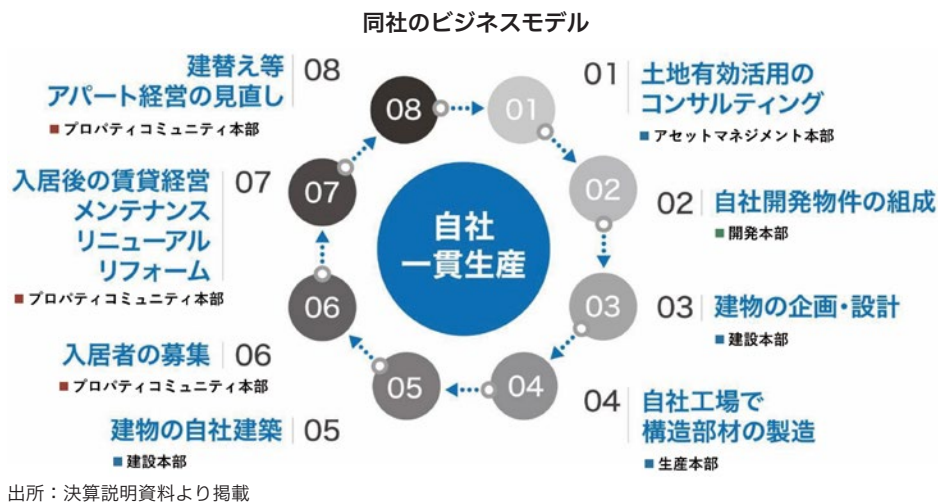
出所：有価証券報告書、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

「アパート経営の専門店」として、 各事業部門で高い専門性と技術力を発揮

同社は、アパート経営に関するコンサルティング及びソリューション提供を行う賃貸住宅事業、不動産の開発・販売を行う賃貸開発事業、アパートの管理受託によるプロパティマネジメント業務を行う賃貸経営事業を展開している。特定建設業※許可業者のうち、4つの認定・認証を取得している鉄鋼系ハウスメーカーで、関東圏において自社工場を保有、主要部材を生産供給する6社のうちの1社であり、各事業部門で高い専門性と技術力を発揮する「アパート経営の専門店」として、大手メーカーと肩を並べる高い品質を有している。同社は自社検査に加え、第三者による厳正な検査体制を構築しており、品質管理を徹底している。検査対象は地盤改良から基礎工事まで及び、物件建設後は外から確認できないところも不備が発生しない体制を確立している。なお、子会社のセレントパートナーズでは、賃貸アパートの入居者に対する不動産賃貸保証業務を行っている。また、2021年12月に撤退した中国賃貸事業では、浙江省寧波市で工場建屋の賃貸業務、上海市でサービスオフィス事業を展開していたが、寧波市の工場敷地が都市再開発地域内にあったため、寧波市から売却打診を受け関連会社を譲渡した。

※ 発注者から直接工事を請け負った際に、1件の建設工事（元請工事）につき合計額が4,000万以上（建築一式工事の場合は6,000万円以上）の工事を下請けに出す場合、取得が義務付けられている許可のこと。



1. 賃貸住宅事業

不動産オーナーの人生設計における課題解決としてアパート経営を提案し、自社製造の鋼材と自社施工によるアパートの建築を行う土地の有効活用事業を展開している。コンサルティングを行うアセットマネジメント本部と、ソリューションを行う建設本部及び生産本部に分けられる。

事業概要

(1) コンサルティング

「アパート経営の専門店」として培ってきた高い専門性により、プロフェッショナルなコンサルティングを提供する。新規反響は、Webを中心に営業マーケティング課インサイドセールスチームが初期アプローチと対応を行う。計画に実現性が高く、アポイント取得可能な顧客をソリューション営業部に引き継ぎ、顧客ライフプランと建築地に最適な事業計画をコンサルティングする。機能別に分業を明確化することで、顧客に対して2段階のアプローチを実施している。

(2) ソリューション

一級建築士13名を擁する「アパートメーカー」の確かな技術と高い専門性を発揮し、自社施工による鉄骨造賃貸アパートの建築・販売を行う。業務効率化を促進するため、自社工場を福岡から千葉に移転し、2019年9月に稼働した。東京圏の建築現場へ約1時間に到着する立地により、生産性の圧倒的な向上を目指すと共に、オーナーの工場見学会を開催し、商品への安心感、信頼性を高めている。

技術面では、日本製鉄<5401>(旧 新日鐵住金)と共同開発した新構法「セレZ」により、主要鋼材の約20%の軽量化と約3.6倍の耐久性強化を実現した。また、自動車のボディ下地塗装と同じカチオン電着塗装により、約100年の耐久性を実現した。このような技術に対する妥協のない姿勢により、国土交通大臣指定の認定機関の審査基準をクリアし、「型式適合認定」「住宅型式性能認定」「型式部材等製造者認証」「型式住宅部分等製造者認証」の4つの認定・認証を取得、建築確認における構造設計など一連の規定審査や、上棟時などの中間検査・竣工検査の一部が省略可能となった。

商品は首都圏の若者を主な対象とし、入居者のペルソナに合わせた商品構成となっている。35～40歳のパワーカップル向け「Fwin Type (ファインタイプ)」、30～35歳の単身者向け「Feel Type (フィールタイプ)」、25～30歳の単身者向け「Fusion Type (フュージョンタイプ)」を展開しており、いたずらに広さ(m²)を追求するのではなく空間を広くする設計となっている。「アパート経営の専門店」として「入居者の満足」と「オーナーの収益性」の双方を成立させる高い事業性を実現している。

2. 賃貸開発事業

賃貸開発事業は2020年10月から開始し、ハウスメーカーが参入していないアパートの一棟販売というアンカバー領域で資産承継に適した資産価値の高い収益不動産の自社開発事業を展開している。「土地の資産価値」に重きを置いた収益不動産に特化し、富裕層の資産承継の一助となるようなアパート経営の提案を行っている。具体的には、若者が住みたい人気エリアであり、かつ資産価値の高い城南地区(品川区、目黒区、港区、大田区)や城西地区(渋谷区、新宿区、世田谷区、中野区、杉並区、練馬区)で、駅からの距離(最寄り駅から徒歩約5分以内)・規模(約100坪前後の土地)・見栄え(整形地、角地)といった要素にこだわって土地を選定し、自社で仕入れている。また、その土地の資産価値に相応する赤煉瓦調の外観や立体的な空間設計など付加価値の高いアパートを建築し、販売している。

事業概要

「My Style vintage 駒沢」



出所：決算説明資料より掲載

3. 賃貸経営事業

賃貸アパートの管理業務を受託し、入居者の募集・入退去管理・家賃回収等の賃貸管理業務、建物点検・清掃等の維持管理業務を行う。同社は賃貸経営事業を循環型ビジネスと捉え、「アパート経営は竣工からがスタート」という考えの下、顧客のアパート経営に長期にわたり寄り添う「アパート経営100年ドックVISION」を理念に掲げ、資産価値を守り・育み・高める賃貸管理を提案している。管理受託営業は、自社施工物件並びに他社施工物件や他社管理物件を対象としている。管理アパートのプロパティマネジメント業務では、賃貸管理業務及び維持管理業務の委託のほか、賃貸住宅事業の施工部門と連携し、リフォーム工事及びリノベーション工事の提案・請負を行う。また、派生ビジネスとして、保険代理店業務や不動産賃貸保証業務を行っている。

なお、エリアごとに実績のある仲介会社やメンテナンス会社と連携を強化し、無店舗展開という独自の手法で固定費を削減している。リーシングについては、「セレリーシングパートナーズ」の仲介パートナー会社による専任の入居者募集を行っている。1都3県に16社71拠点を展開し、若者に特化したリーシングにより賃貸経営の収益安定化を図る。入居者募集については、入居希望者の公平性を保つため、業界では珍しい「公開抽選会」方式を採用している。「行列のできるアパート」として同社ブランドの代名詞となりつつある。入居希望者の会員専用コミュニティサイト「My Style Room Club」の登録者数は2023年8月末現在で1,735人となっている。メンテナンスについては、「セレメンテナンスパートナーズ」のメンテナンス会社との連携による独自の体制を構築している。1都3県に10社14拠点を展開し、受託賃貸管理戸数は12,263戸（2024年2月期第2四半期末時点）と12,000戸を突破後も順調に推移している。

事業概要

入居希望者公開抽選会



出所：決算説明資料より掲載

4. 同社の強み

同社の強みとしては「敷地対応力」「空間設計」「外観デザイン」の3つがある。

(1) 敷地対応力

技術開発により自由度の高い設計プランが可能である。雁行型の設計プランの採用などにより、活用の難しい変形地でも十分な収益が得られる戸数が確保できる。また、同社は自社工場を有しており部品数も豊富なことに加え、メーカーである強みを生かし雁行型をはじめとする様々な形状が建築可能だ。

(2) 空間設計

同社は、「m² から m³ へ」という住まいを三次元の発想で考えた新空間設計を取り入れている。「縦×横」の平面に「高さ」を加えた立体として考え独創的な空間を設計している。商品は首都圏の若者を対象に、「Feel Type」「Fusion Type」「Fwin Type」を展開している。

a) Feel Type (入居者イメージ：30～35歳の単身者)

「ワンルームを1LDKへ」という発想により、既存の概念を超えた凸凹設計を取り入れている。隔壁を雁行させる凸凹設計により、玄関を開けた時にベッドスペースが見えないなど、視線を遮ることで独立性を保ちつつ広々とした一体空間を描いており、従来型の賃貸アパートの間取りや居住性に不満を持つ若者層からの支持を得ている。また、凸凹設計により25m²で従来型の30m²相当に対応していることから、一般的な1LDK建築と比較して戸数が増え、不動産オーナーが受け取る賃料収入と当社が受け取る請負金額の両方が増加するというWin-Winの関係が構築されている。

事業概要

b) Fusion Type (同 25 ~ 30 歳の単身者)

宙に浮かぶようなユーティリティスペースと安心感のある掘り込み床のワークスペースが一体化し、生活シーンを立体的に描き出す空間を設計している。平面ではなく立体として空間を捉えることで新しいスペースを生み出し、22m² で従来型の 25m² 相当に対応している。

c) Fwin Type (同 35 ~ 40 歳のパワーカップル)

「Fusion Type」をふたり暮らしの生活を想定した設備や仕様に変更したもの。自由 (Free) なふたり (Twin) の時間を大切にしたいという発想から設計された。約 40m² で従来型の 50m²1LDK 相当に対応している。

(3) 外観デザイン

同社の商品は、時を経ても色褪せない赤煉瓦調の外観デザインとなっている。最高位ブランド「My Style vintage」はマンション並みのグレードにこだわっており、アパートには珍しい門柱門扉とガス燈風の門柱灯や、入居者のプライバシーを高めるアルコーブなど、高級感を演出し商品優位性を確保している。これらのことから、同社の商品は画一的なデザインの物件と差別化できていると弊社では見ている。

業績動向

2024年2月期第2四半期は賃貸開発事業が好調に推移し、全体の業績をけん引

1. 2024年2月期第2四半期の業績概要

2024年2月期第2四半期の連結業績は、売上高 12,162 百万円 (前年同期比 19.0% 増)、営業利益 956 百万円 (同 51.1% 増)、経常利益 974 百万円 (同 50.0% 増)、親会社株主に帰属する四半期純利益 655 百万円 (同 54.4% 増) となった。賃貸開発事業が好調に推移し、全体の業績をけん引した。販管費に関しては、東京証券取引所に対する上場審査料がなくなったこと、正社員の増加による人材派遣料の減少といった、事業の効率化による抑制がみられ、各段階利益は好調に推移した。第2四半期末時点の KPI については、建築実績累計が 2,738 棟 (前期末比 35 棟増)、経営基盤の強化を示す管理戸数が 12,263 戸 (同 220 戸増) と堅調に推移しているほか、収益の安定性を示す入居率は 97.6% (同 0.8 ポイント低下) と高水準を維持している。全国及び首都圏のアパート建築実績は堅調に推移しており、同社の業況にも反映されている。金融機関のアパートオーナーに対する融資姿勢は厳格化しつつあるが、同社のメイン顧客は担保力がある地主層や金融資産がある富裕層であるため、今後も特段の問題は生じないものと弊社では見ている。

業績動向

2024年2月期第2四半期連結業績

(単位：百万円)

	23/2期2Q		24/2期2Q		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	10,222	-	12,162	-	19.0%
営業利益	632	6.2%	956	7.9%	51.1%
経常利益	649	6.4%	974	8.0%	50.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	424	4.2%	655	5.4%	54.4%
1株当たり四半期純利益(円)	123.87	-	189.16	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別の業績概要

(1) 賃貸住宅事業

売上高は4,085百万円(前年同期比18.8%減)、セグメント利益は179百万円(同56.7%減)となった。好調だった前年同期並の売上水準には至らず、計画比でも98.2%とわずかに未達となった。同社は3月の引き渡し案件が多く、4月～8月は売上が鈍化する時期となる傾向にある。2024年2月期第2四半期までは通期計画に対して若干の遅れが生じている形であるが、第3四半期以降で回復していく計画だ。売上高の先行指標である受注状況は計画通り進捗しており、2024年2月期第2四半期末時点の受注棟数21棟(計画比100%)、引き渡し棟数35棟(同100%)、着工棟数45棟(同112.5%)、1棟単価128.3百万円(同128.3%)と、通期の業績達成に向けた着実な案件確保がなされていると弊社では見ている。

(2) 賃貸開発事業

売上高は3,726百万円(前年同期比121.3%増)、セグメント利益は602百万円(同168.5%増)となった。前期契約済の物件引き渡ししが第1四半期に集中し、更に第2四半期連結累計期間における1件の土地引き渡しにより大幅な増収増益を達成した。同事業は2020年10月から開始した事業であるが、今後は組織力の強化により安定的な仕入・販売体制を構築し、資金効率の改善と利益率の向上を図る。

(3) 賃貸経営事業

売上高は4,636百万円(前年同期比8.8%増)、セグメント利益は565百万円(同22.7%増)となった。組織力の強化と営業力のレベルアップに注力し、管理受託営業の強化に取り組んだ結果、2024年2月期第2四半期末の管理戸数は12,263戸(前期末比220戸増)となった。なお、セレリーシングパートナーズ(2023年8月末で16社)及びセレメンテナンスパートナーズ(同10社)との連携を強化し、入居者及びオーナー双方の満足度に繋がるサービス面の維持・向上に努めた結果、高水準の入居率(同97.6%)を維持している。

■ 今後の見通し

賃貸開発事業の好調な販売状況を背景に上方修正を公表。 各段階利益の進捗率は高く通期計画達成の蓋然性が高まる

1. 2024年2月期の業績見通し

2024年2月期の連結業績は、売上高 23,013 百万円（前期比 7.7% 増）、営業利益 1,217 百万円（同 1.3% 減）、経常利益 1,235 百万円（同 1.6% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 822 百万円（同 3.7% 減）としている。賃貸開発事業における好調な業績推移や、株式給付信託の開始時期が当初予定の上期から下期へ変更になったことなどを要因として、2023年10月12日に上方修正を公表している。修正後の通期予想に対する第2四半期進捗率は売上高で 52.9%、営業利益で 78.5%、経常利益で 78.9%、親会社株主に帰属する当期純利益で 79.8% となった。既述のとおり、賃貸開発事業の好調な販売状況が背景にある。加えて、販管費では、研究開発費（研究開発担当部署である技術改革課・型式管理課の件費が主）や採用費は増加しているものの、事業の効率化などによる費用抑制などによる業務報酬料の削減により第2四半期累計では 21 百万円の増加に抑えている。これにより、各段階利益は通期予想に対して高い進捗率で推移している。原価高騰などの不確定要素もあるが、足元の販売状況は堅調に推移しており、成長投資は予算の範囲内で進捗していることから、通期計画達成の蓋然性は高いと弊社では見ている。

2024年2月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/2 期		24/2 期			2Q
	実績	売上比	予想	売上比	前期比	進捗率
売上高	21,375	-	23,013	-	7.7%	52.9%
営業利益	1,233	5.8%	1,217	5.3%	-1.3%	78.5%
経常利益	1,254	5.9%	1,235	5.4%	-1.6%	78.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	853	4.0%	822	3.6%	-3.7%	79.8%
1株当たり当期純利益(円)	247.64	-	238.97	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セグメント別の業績見通し及び重点施策

2024年2月期 セグメント別見通し

(単位：百万円)

	23/2期		24/2期		
	実績	構成比	予想	構成比	前期比
売上高	21,375	-	23,013	-	7.7%
賃貸住宅事業	9,830	46.0%	10,064	43.7%	2.4%
賃貸開発事業	3,925	18.4%	5,028	21.8%	28.1%
賃貸経営事業	8,741	40.9%	9,289	40.4%	6.3%
本社他	-1,122	-5.3%	-1,369	-6.0%	-
営業利益	1,233	5.8%	1,217	5.3%	-1.3%
賃貸住宅事業	718	7.3%	565	5.6%	-21.3%
賃貸開発事業	418	10.7%	502	10.0%	20.0%
賃貸経営事業	954	10.9%	976	10.5%	2.3%
本社他	-858	-	-826	-	-

注：セグメント営業利益の構成比は、セグメント売上高に対する比率（セグメント利益率）を示す
 出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 賃貸住宅事業

売上高は10,064百万円（前期比2.4%増）、セグメント利益は565百万円（前期比21.3%減）を見込んでいる。
 具体的な重点施策は以下のとおりである。

a) 資源高の影響による原価高騰対策

アセットマネジメント本部においては、賃貸経営事業と連携することで、地域に応じた賃料バリューを創出し、適正な価格転嫁を実行していく。特に、若者向け設計力の駆使と市場分析による高額賃料設定に注力し顧客にとっての事業性を堅持する。また、省エネ仕様を推進し、付加価値を考慮した販売単価の見直しを行う。

生産本部においては、工法改善や工期短縮、工場の効率改善による生産性の向上と、基礎形状の小型簡素化による原価低減(型式化)、工場生産タームの改善を図る。足元では、新型式の運用開始によるコストダウン促進や、外部コンサル・専門チームの導入による効率改善に取り組んでいる。外部コンサルからは、千葉工場における生産時間の短縮、省人化等についてアドバイスを受けている。また、購買先の多角化や直取引の開拓、新規施工業者の取引増大、新規商社・メーカーの開拓、新規協力業者の紹介促進及びWeb募集を推進する。足元では、協力業者の新規開拓による取引増大に注力している。

b) 人員増強と人材育成

アセットマネジメント本部においては、経験値の高い異業種から若手営業職を積極採用していく。多様なバックグラウンドを持った人材を採用することで、コンサル力重視による幅広い提案型営業を促進する。異業種からの人材を補強するほか、金融機関出身の管理職人材の採用等を進めており、計画以上の進捗となっている。また、積極的な外部研修の導入や若手管理職の登用を進める。足元では、組織改編により営業部・課を新設しており、マネージャー増員による育成環境を整備している。

建設本部・生産本部においては、将来の技術職不足の解消に向け、スキルの高い即戦力の採用を強化する。建設本部においては、技術系職種では、能力に見合った報酬を提案していくことで採用力を高める。また、協力業者も含めた積極的な外部研修の実施により安全衛生管理を強化し、若手管理職の登用により組織を活性化させる。現場担当者に対しては、資格取得を推進し将来の人員不足へ備えると共に、改善提案活動を推奨し、問題意識の醸成と現場リーダーの育成を促進していく。一級施工管理技士については、現状では年配者の有資格者が多いため、若手の資格取得・技術継承等・育成に引き続き注力する方針である。

生産本部においては、生産管理担当者及び技術開発担当者を採用し、引き続き採用の取り組みを強化している。

c) DX 促進

アセットマネジメント本部においては、顧客商談記録のクラウド管理を推進し、商談の勝率アップと顧客ケアの向上を図る。具体的には、既存システムを活用して商談スピードの向上による顧客満足度アップを進めていく。これにより、成果の見える化、顧客情報共有の円滑化を実現していく。建設本部においては、斜線解析ソフトの本格稼働による天空率計算の効率化を進めた。天空率とは斜線制限に代わる形態規制の制度であり、道路斜線についてこの制度を適用することで土地の有効利用に繋がられる。従来天空率チェックでは、汎用CADを用いて設計していたが、斜線解析専用ソフトを併用することで複雑な計算が一部自動化され、設計効率が向上した。同ソフトは、三面接道の場合など多領域においてチェックが必要な場合に特に有効であり、今後もAIサポートによる差別化設計により付加価値を高めていく。

d) 新規情報源の開拓

競合の少ない優良紹介先の開拓（金融機関、コンサル業、土業、不動産業等）を図り、新パートナーズ組織を発足し、コンサル業および土業を中心に開拓を進めている。優良エリア・物件の見学会を促進すると共に、管理受託数拡大に繋がる紹介先を開拓する。また、主要金融機関等との協業や関係強化による紹介活動の拡大にも取り組み中である。

e) 付加価値の高い差別化新商品の開発

SDGsの取り組みに賛同し、脱炭素社会に貢献できる省エネルギーアパートを推進する。東京エリアは東京都が推進する環境配慮型住宅の東京ゼロエミ住宅（高省エネ性能・太陽光発電）仕様の採用を更に促進していく。同仕様の採用に際しては、東京都から助成金が支給されるが、床面積が広い場合には増加する原価の方が助成金より大きくなるため、助成金のメリットが少なくなる点が障壁になるケースもある。また、助成金対象部分の建設費はローン対象外になるため、助成金が支給されるまでの期間に自己資金での立て替えが困難な場合、採用を断念するケースもある点が課題である。

(2) 賃貸開発事業

売上高は 5,028 百万円（前期比 28.1% 増）、セグメント利益は 502 百万円（同 20.0% 増）を見込んでいる。具体的な重点施策は以下のとおりである。

a) 付加価値提供による利益率の向上

利回りにとらわれない希少性の高い土地への絞込みを行う。具体的には、角地に特化した仕入活動を推進しており、見栄えも良く富裕層からの評価も高い。また、新規仕入物件において外部設計事務所を起用し、パワーカップル向け商品「Fwin」を中心に、ゲストのニーズに更に適合した空間設計及び仕様の改善や、「My Style vintage」の外観・外構計画の改善による賃料アップの実現も図る。外部設計事務所の起用には、コスト高になることや事業スケジュールが延びるといった側面もあるが、これまでにないより幅広いアイデアを取り入れ、ゲストのニーズを最大限に満たす物件を提供することで、付加価値提供による利益率向上が期待できると弊社では見ている。

b) 社内外における組織力の強化

エグゼクティブ採用をメインとした人材紹介会社との関係強化により人材獲得を進める。加えて、ルール・マニュアルの更なる整備及び研修、評価の実施により人材育成を強化する。上期には、これまで不足していた土地の仕入れや、販売に関する実務的な業務マニュアルのブラッシュアップを実施した。これにより、仕入においては、用地選定基準のエリア・立地（角地）・利回り等をルール化し、事業化する物件を明確にすることで、仕入れ業務の効率化や検討期間の短縮化が実現した。また、販売においては、プラン最適化業務のフローを改善し、商品価値を可能な限り高め、かつ、早期に販売できるよう改善した。足元では、下期に向けた評価制度の改定方針も決定している。また、紹介業者組織であるセレ 10 社の構築により、仕入強化に向けたエンド情報の早期獲得を図ると共に、販売実績のある紹介業者との関係を強化して優良顧客の早期顕在化を進める。これにより、広く紹介依頼する営業から限定紹介の販売へシフトし、営業効率を高めていく。同社の事業は、高額商品の単品販売というビジネスモデルであるため、広く紹介依頼をする営業手法による効果は限定的である。また、ターゲット顧客となる富裕層は、秘匿性が高く希少価値のある物件を好む傾向にある。そのため、物件の情報を拡散させずに、リピーターの顧客や販売実績のある仲介者へ限定紹介の営業を行う方が、成約率は高まる傾向にある。

c) 事業成長に向けた資金効率の改善

資金効率の改善に向けて、リピート及び販売実績のある紹介業者の優良顧客へのアプローチを中心とした販売手法へと見直しを行う。リピーターや販売実績のある同社の物件をよく知る提携業者等の紹介業者への限定紹介とすることで、建築条件付土地販売の実績を作り資金効率を改善していく。

d) 脱炭素社会に向けた省エネアパートの推進

全物件において、東京ゼロエミ住宅（省エネ・太陽光発電住宅）仕様を採用する。最高水準の断熱性能を持つ省エネ仕様の標準化により販売顧客にも好評を得ている。

(3) 賃貸経営事業

売上高は 9,289 百万円（前期比 6.3% 増）、セグメント利益は 976 百万円（同 2.3% 増）を見込んでいる。具体的な重点施策は以下のとおりである。

a) 管理受託率の向上

受託営業を自社新築物件に集中させると共に、賃貸住宅事業との連携により新築計画の事業性改善を積極的に提案する営業スタイルにシフトする。具体的には、建築受注前の顧客同行訪問を強化することで、賃料査定時のプラン改善提案とあわせ、外部の AI 査定システムを活用した効率的かつ納得感のある高採算の事業提案を実施する。また、家賃設定の再点検と改善を行い、家賃アップによる My Style vintage の受注促進を図る。これらの施策により管理受託率の向上を実現していく。

b) オーナーサービスの強化

2024 年 2 月期第 2 四半期より、管理戸数に応じて設定したオーナーステータスによる新たなオーナーサービスの運用を開始している。これに伴い、「セレパートナーズ倶楽部」WEB サイトのリニューアルも完了したことで、オーナーサービスの WEB 申込が可能となった。アパート経営に関する問題・課題をサポートする充実したサービスや、ステータスに応じた特典を提供することにより、管理戸数上位オーナーとの更なる信頼関係を醸成すると共に、CRM 機能の充実により同社のファンを形成し、リピート受注や管理解約防止へと繋げる。

c) 業務改善促進による生産性の向上

リーシングパートナー企業との契約～入居業務の委託契約を下期よりスタートする。生産性の向上効果のほか、リーシング力強化+事業目的（ビジョン）共有+業務品質の向上効果が期待できる。また、新定額精算商品として、入居中修繕費用の大部分をカバーする「セレスマートリペアシステム」を導入した。オーナー負担の修繕費用やゲスト退室時の入居者負担費用の定額精算商品であり、都度発生する顧客の費用負担と同社の対応負担の削減が可能となる。

d) 賃貸管理システムの再構築

賃貸管理システムの再構築により、現状の課題について抜本的解決を目指す。現行システムでは、過去の拠点や部門体制が基盤となっているため、現在の体制には即さず業務効率上の課題が複数生じている。また、経理システムとの連動についても連携スピード等の課題がある。これらの課題について、優先度・重要度を整理した上で対策案を選定、課題解決に加え生産性や効率性を考慮し、将来の DX も踏まえた新たなシステムを構築する。足元では外部コンサル会社と連携し業務課題の整理が完了している。今後、必要人員を確保し 2025 年 2 月期からの新システム稼働を目指す。

トピックス

長期経営ビジョン「ビジョン2030」を策定予定、 更なる持続的な成長と、中長期的な企業価値の向上を実現する

1. 「ビジョン2030」の策定

同社では、2025年2月期を始期として長期経営ビジョン「ビジョン2030」を策定し、2030年に向けて「ありたい姿」を定め、今後の更なる持続的な成長と、中長期的な企業価値の向上の達成に向けた、方針や戦略を明確にする。なお、後述する更に長期の経営ビジョンである「CEL未来戦略」の実現に向けた通過点の位置づけである。同計画では、「ありたい姿」を「企業価値の極大化と物心両面の幸せの実現」としており、アパートメーカーとしてのニッチトップとして高付加価値追求による粗利益率の向上を推進する。また、同社では、企業価値の向上において人的資本は経営の根幹であると捉えている。計画においても「ありたい姿」をいかに実現するかという観点から、人財戦略を策定・実行して持続的な企業価値向上を目指す。定量目標に関しては、策定中のため適切なタイミングで開示することになるが、同社のこれまでの開示内容を鑑みれば、PBR1.0倍以上・ROE8.0～10.0%以上といった数値目標が考えられると弊社では見ている。

人財戦略の策定・実行

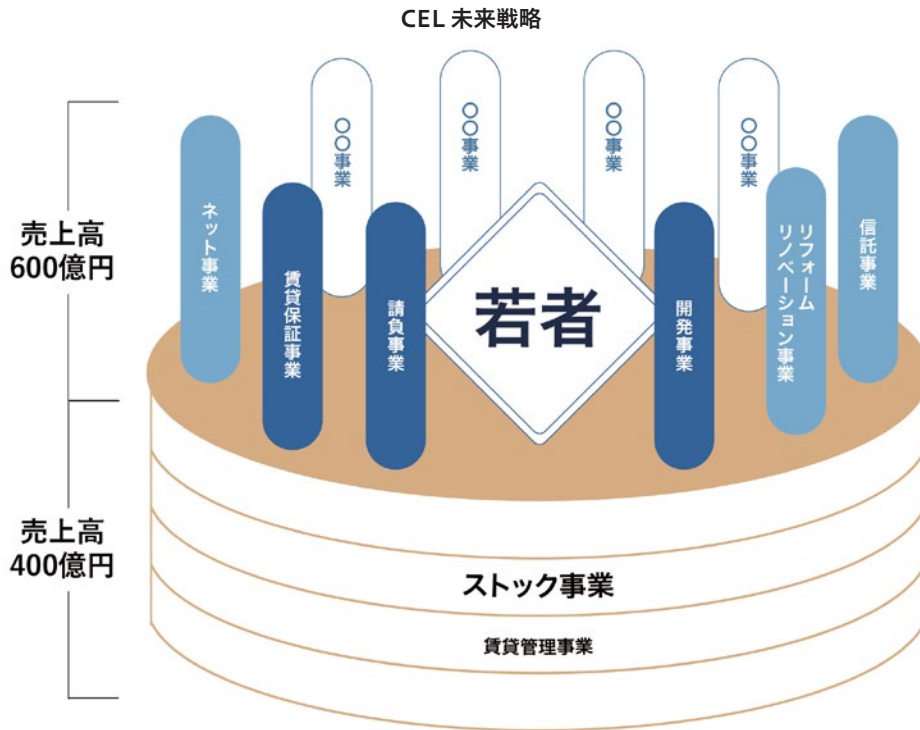


出所：決算説明資料より掲載

2. CEL未来戦略

同社は、顧客ターゲットを「若者」にフォーカスし、ストック事業を基盤とした収益力のある経営基盤を確立するため、「CEL未来戦略」を掲げている。「アパート経営の専門店」として多面的経営を展開し、シナジー効果により売上高100,000百万円、売上高営業利益率10%規模の事業集団への成長を目指している。また、若者の多様化する価値観、生活様式、消費スタイル、興味や関心の変化などを多面的に検証し、研究するシンクタンクとして「TOKYO若者Style研究所」を構想している。足元のスタートアッププロジェクトとしては、共立女子大学との産学連携プロジェクトを実行している。

トピックス

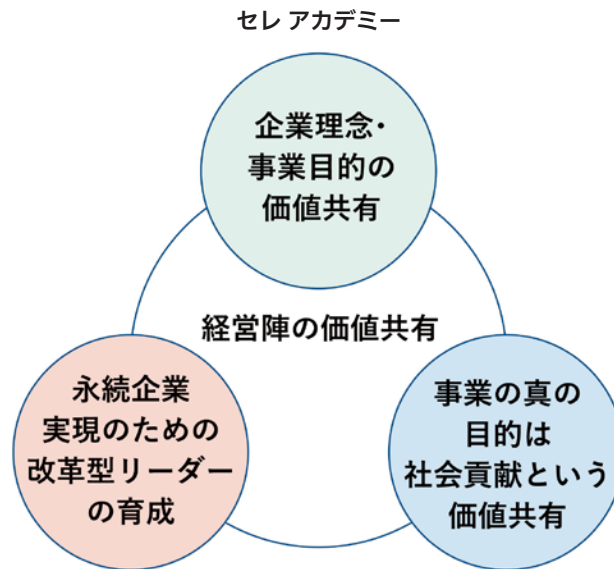


出所：決算説明資料より掲載

3. セレ アカデミー

同社は、事業を永続させるため、次世代経営者の育成を目的とする「セレ アカデミー」を運営している。京セラ<6971>グループの京セラコミュニケーションシステム(株)とアメーバ経営教育を行い、「全員参加経営の実現」「経営者意識を持つ人財の育成」「市場に直結した部門別採算制度の確立」を推進している。アメーバ経営では各部門を細分化し、翌月～翌々月までの予定や採算を作成し、管理することでそれぞれが安定した利益を創出できる。京セラグループの指導により、アメーバ経営のベースとなり、事業永続の拠り所となるフィロソフィブックを作成した。今後の同社の経営を担う次世代の経営陣・社員が持つべき判断基準・行動指針を明確化することで、企業理念・事業目的の実現に役立てる。価値観・判断基準は、創業者が直接事業継承をする次の世代の経営陣だけでなく、連綿と経営を受け継ぐ後進者も学ぶことができる普遍性の高い内容を目指している。このため、今現在の個別の経営課題や問題意識に過度にとらわれることなく、事業永続に必要な経営哲学を、創業者の人生経験を踏まえて幅広く構成している。

トピックス



出所：決算説明資料より掲載

4. ESG への取り組み

同社は「子どもたちの子どもたちの子どもたちへ」の企業理念に基づき、「持続可能な安定的成長」を経営方針に掲げ、ESG※に対して「サステナビリティ」「健康企業宣言」「社会貢献活動」の3つの観点から様々な活動に取り組んでいる。

※「環境 (Environment)」「社会 (Social)」「ガバナンス (Governance)」の頭文字を並べたもので、企業が長期的成長を目指すうえで重視すべき観点のこと。

(1) サステナビリティ

地球環境と社会経済、同社が共に持続可能でありつづけるためのサステナビリティ活動を推進している。一例を挙げると、地球環境に配慮し、千葉工場で業界初の「ジルコニウム化成処理※¹」を導入した。また、温室効果ガス排出対策として国が推奨する「ZEH※²」化への対応として、同社は年間の一次エネルギー消費量を可能な限りゼロに近づける「Nearly - ZEH仕様」として、単身向け賃貸住宅においていち早く着手している。このほかにも、世界一の環境先進都市を目指す東京都の取り組みに賛同し、省エネ性能の基準が「ZEH」よりも高く設定された「東京ゼロエミ住宅」の普及を推進している。

※¹ 金属塗装の前処理として耐食性・密着性能・脱脂性能を持ちながら環境負荷物質の低減を可能とし、スラッジ（難溶性のゴミ）廃棄物の発生を従来より95%削減している。

※² 「ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス」の略称で、年間の正味エネルギー量をおおむねゼロ以下にした住宅を指す。

トピックス

(2) 健康企業宣言

「社員一人ひとりの幸せの総和が企業価値」を事業目的として宣言し、常に社員が幸せに働ける環境づくりを追求している。具体的には、全社員を対象として、人間ドック費用の全額補償、さらに、病気が発見された場合に治療をフォローするための医療保障保険の導入、退職者の完全復職に向けた相談窓口の設置、新たな健康支援サービスの導入等、社員の心身の健康向上のため様々な取り組みを行っている。また、ワークライフバランスに配慮し、20時でのパソコンの強制的なシャットダウンや、サービス残業防止のためのPCログと勤怠打刻の乖離差チェックなど、仕事の時間とプライベートの時間のメリハリをつけるよう推進している。これらの取り組みが評価され、経済産業省と日本健康会議が共同で実施する「健康経営優良法人認定制度」において、6年連続（2023年3月）で「健康経営優良法人」の認定を取得した。また、健康企業宣言東京推進協議会が運営と認定をしている「健康企業宣言」においては、5年連続（2022年）で「健康優良企業認定（金の認定）」を取得しており、6年連続（2023年）の取得に向けて申請中である。

(3) 社会貢献活動

子どもたちの未来や地域環境の一助となる社会貢献活動を行っている。一例を挙げると、東北復興への貢献を目的に開催されている「絆甲子園大会※」を2019年の第9回までサポートしたほか、NPO法人はな街道への協賛活動（花壇の維持管理活動）を通じて地域貢献に取り組んでいる。

※ 東北応援イベントとして定着しており、被災地である東北のリトルシニアに、硬式野球を通じてたくさんの仲間がいることを知ってもらうこと、また本大会から始まる出会い、経験、絆を大切に、東北復興に少しでも貢献することを目的として開催されてきた。

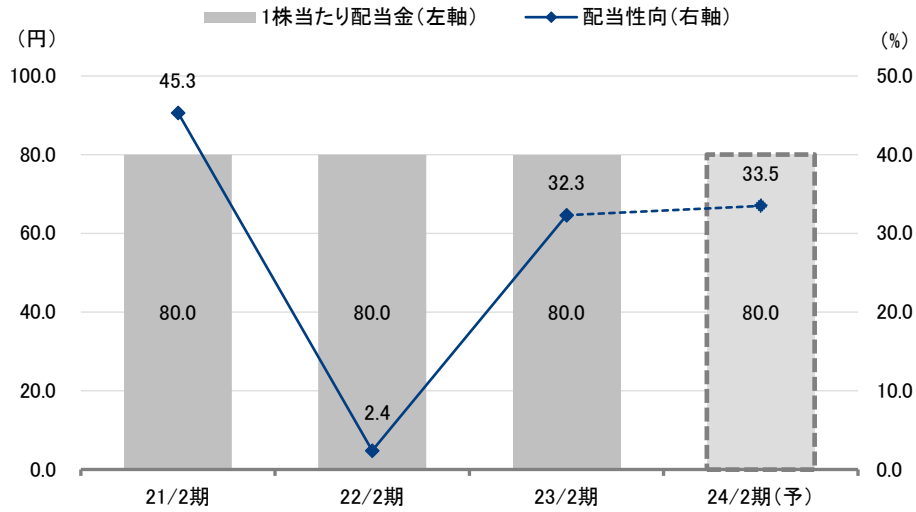
株主還元策

平均配当性向 30% を基準に安定的な配当を維持。 2024年2月期の配当は1株当たり80.0円を予想

同社は、株主価値の最大化を経営における重要課題の1つとして認識し、利益及びキャッシュ・フローの状況、将来の事業展開等を総合的に勘案し、中長期的な成長投資に資本を投下し、1株当たりの利益増大による株主価値の向上を株主還元に関する基本方針を掲げている。2024年2月期は、安定的かつ持続的な株主還元方針の下、前期と同額の1株当たり80.0円の配当を予想している。同社は平均配当性向30%を基準として業績に連動した利益還元を行い、前期の配当額と比較し安定的な配当の維持に努める方針である。

株主還元策

1株当たり配当金と配当性向



注：22/2期の配当性向は、中国子会社の譲渡に伴う特別利益の計上により1株当たり当期純利益が大幅に増加したため、一時的に低下

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