

|| 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 >>>](#)

2024年3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. 2024年6月期上期の業績概要	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. 2024年6月期上期の業績概要	14
3. パイプラインの状況	16
4. 2024年6月期上期の総括	16
■ 主な活動実績	16
1. 成長資金の確保に向けた新株予約権の発行	16
2. ストレージ王との業務提携	17
3. ケーナインの連結子会社化	17
4. クラウドファンディングを通じた資金調達	17
■ 業績見通し	18
1. 2024年6月期の業績予想	18
2. 弊社の見方	19
■ 今後の方向性と進捗	19
1. 既存事業の拡大	19
2. ストックビジネスの強化	20
3. BtoC事業の拡大	20
4. 弊社による注目点	20
■ ESG・SDGsへの取り組み	21
1. サステナビリティ基本方針	21
2. SDGsへの取り組み	21
■ 株主還元	23

要約

**2024年6月期上期は大幅な増収増益となり、
 通期でも過去最高業績を更新する見通し。
 業務提携やM&Aなど、持続的成長に向けても大きな成果あり**

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。2023年8月に、成長資金の確保を目的とする新株予約権の発行を決議すると、戦略的な業務提携やM&Aを相次いで実現し、持続的な成長に向けて具体的な動きが活発化してきた。

2. 2024年6月期上期の業績概要

2024年6月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比96.0%増の11,421百万円、営業利益が同308.8%増の828百万円と大幅な増収増益となった。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大型プロジェクトの影響もあり5棟342戸（前年同期は4棟149戸）と大きく拡大した。特に、国内ファンドからの引き合いが強く、ファンドへの1棟一括直接販売も好調であったようだ。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・稼働率ともに好調に推移し、損益分岐点売上高を上回った。利益面では、用地価格や建設資材価格の高止まり、工事関連人件費の増加などにより原価が上昇したものの、増収による収益の押し上げや「ホテル事業」の黒字化により大幅な増益となった。また、活動面では、トランクルーム事業を展開するストレージ王<2997>との業務提携や、東京都南西部並びに神奈川県北部において戸建・テラスハウスの分譲事業等を手掛ける（株）ケーナインの完全子会社化を実現し、持続的成長に向けて具体的な道筋（開発エリア及び事業領域の拡大、用地情報力の強化など）をつけることができた。

要約

3. 2024年6月期の業績予想

2024年6月期の連結業績については、ケーナインの連結化による上乗せ分を加味し、期初予想を増額修正した。売上高で前期比33.2%増の27,000百万円、営業利益で同4.9%増の2,550百万円と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、既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利益も積み上がる想定である。

4. 今後の方向性

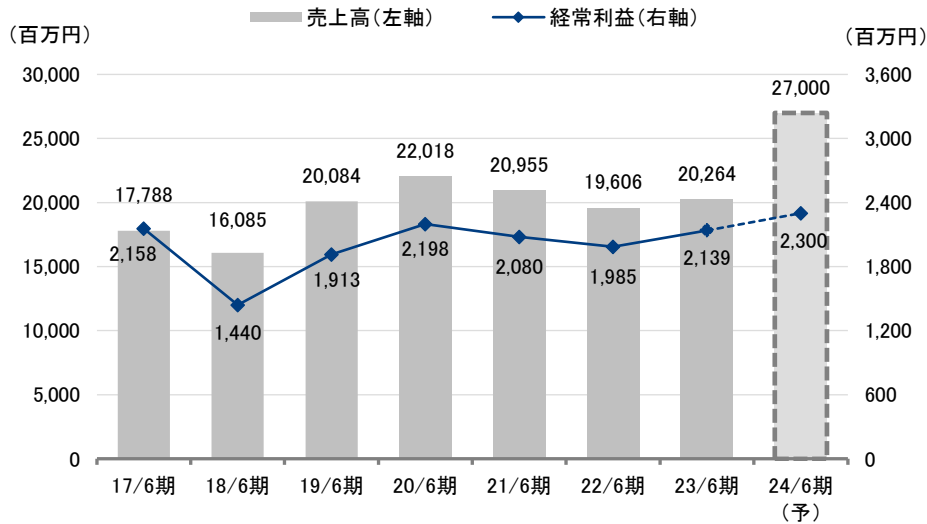
同社の成長戦略は、既存事業の拡大を軸としつつ、ストックビジネス（自社保有の賃貸収益物件等）や子会社によるBtoC事業（マンション管理及び賃貸業等）の拡大により、事業ポートフォリオの拡充と財務基盤の安定化を図るものである。特に既存事業については、都心での用地価格が高騰しているなかで、将来リスクも念頭に入れつつ、これまで以上に選別的な用地取得に取り組み、事業環境や景気変動に柔軟に対応しながらも、持続的成長を目指す方針である。足元では、今般の東京証券取引所（以下、東証）による「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」などを背景として、戦略的な業務提携やM&Aの実現など、より成長を意識した動きが活発化しており、新たなステージに向けた方向性が具体的に見えてきた。また、「サステナビリティ基本方針」に従い、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。

Key Points

- ・ 2024年6月期上期は販売戸数の拡大やホテル事業の黒字化により大幅な増収増益を実現
- ・ 活動面でも、戦略的な業務提携やM&Aなど、持続的な成長に向けた動きが活発化
- ・ M&Aによる上乗せ分を加味し、2024年6月期の業績予想を増額修正。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、M&Aも視野に入れた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方針

要約

業績推移



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・1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月にオープンした。「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。

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棟販売を基本としており、信頼性が高い販売会社を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、相続税対策など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。

会社概要

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（はっとり しんじ）氏によって 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、その頃から 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当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 月には東証 JASDAQ 市場への上場を果たした。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もと、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着手し、2023 年 2 月に 1 号物件が完成した。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、服部氏は代表取締役会長兼 CEO に就任した。

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がある。

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) 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きた。同社は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。また同社では、「ものづくり」へ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いる※2。

※1 自社開発の、足を伸ばせるユニットバス。

※2 実用新案権（アッパーキャビネット）や意匠権（ユノバース）、特許権（建物の外壁照明構造、側壁構造及びエントランス）などを保有している。

同社開発物件の優位性は、（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を含む全国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



クローゼット

ウォークインクローゼット

サニタリールーム

洗濯機置場

シューズクローク

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」



足が伸ばせるオリジナルユニットバス「ユノバース (U・NOVERSE-1114)」

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2023年2月に、首都圏初となるZEH仕様マンション※2を竣工すると、2号、3号の開発にも着手した。

※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

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

2024年3月6日(水)

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

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 2023年12月末時点における連結社員数も53名で変化はない。そのうち、単体社員数44名については、用地仕入れ、設計部門、その他営業サポート・管理部門でバランスよく構成されている。

※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。今後は、M&Aによる人的資本の獲得やその有効活用など、グループとしての人財ポートフォリオをいかに強化していくのかにも注目したい。

※ 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。

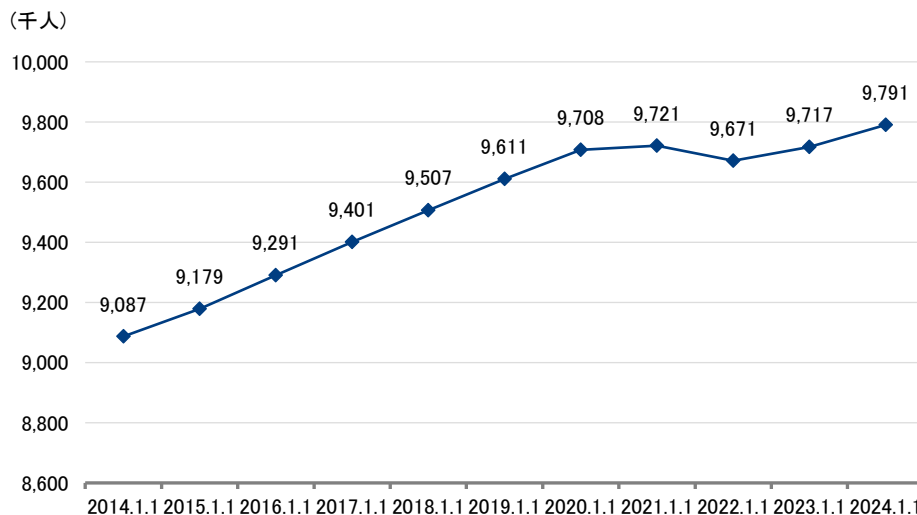
■ 業界環境

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

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、晩婚化や離婚率の上昇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強くさせる要因となっている。

東京23区の人口推移

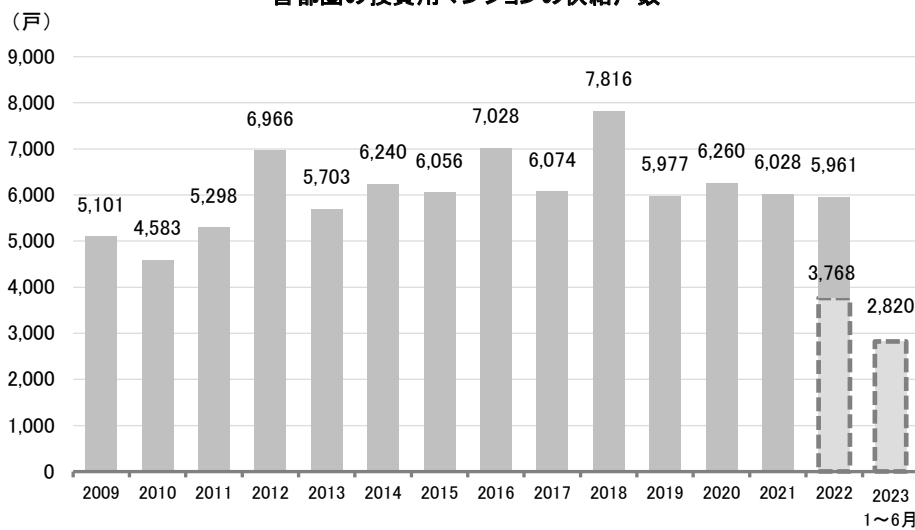


出所：東京都総務局資料よりフィスコ作成

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、その後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ななかで、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が見られる。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。

首都圏の投資用マンションの供給戸数



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厳しい仕入環境が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、2024年問題※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出てきた。ただ、見方を変えれば、業界淘汰が進む状況は、実績のある会社にとっては残存者利益を享受できる好機とも言える。

※ 働き方改革法案によりドライバーの労働時間に上限が課されることで生じる問題のこと。1人当たりの時間外労働時間が制限されることで、長距離でモノが運べなくなると懸念されている。

業界環境

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が強く、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・死別等で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見込まれる。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

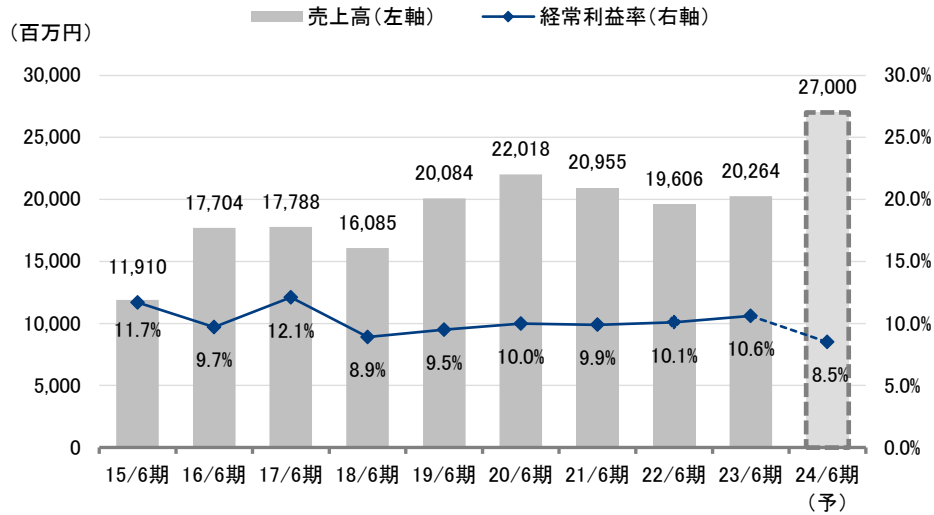
1. 過去の業績推移

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きた。

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。ただ、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。2014年6月期以降、固定資産が拡大しているが、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も拡大傾向で推移してきた。

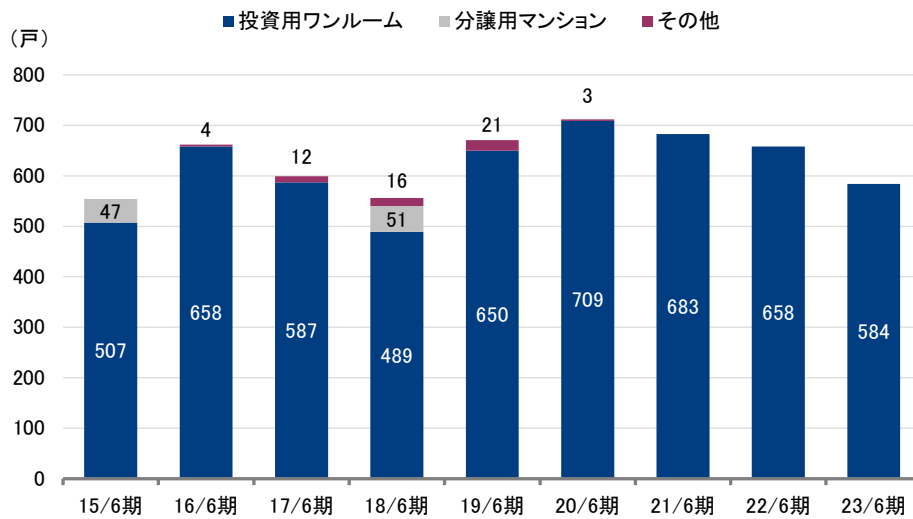
業績動向

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

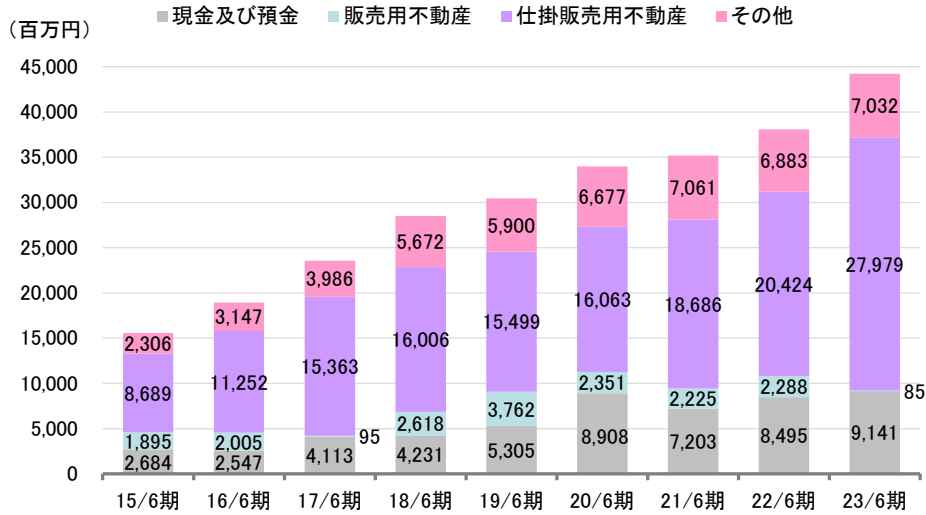
販売戸数の推移(自社開発)



出所：決算説明会資料より掲載

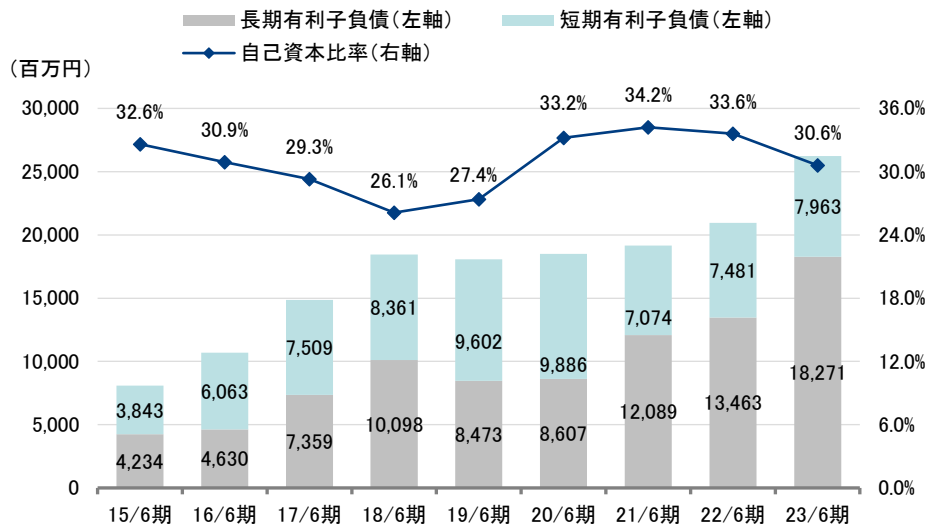
業績動向

資産残高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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

2024年6月期上期は販売戸数の拡大や、「ホテル事業」の黒字化により大幅な増収増益を実現

2. 2024年6月期上期の業績概要

2024年6月期上期の連結業績は、売上高が前年同期比96.0%増の11,421百万円、営業利益が同308.8%増の828百万円、経常利益が720百万円（前年同期は49百万円の利益）、親会社株主に帰属する四半期純利益が510百万円（同32百万円）と大幅な増収増益となった。

売上高は「不動産事業」及び「ホテル事業」とともに伸長した。主力の「不動産事業」については、1) 不動産開発販売が大型プロジェクトを含めて順調に進み、投資用ワンルームマンションの販売戸数は5棟342戸（前年同期は4棟149戸）と大きく拡大した。特に、国内ファンドからの引き合いが強く、ファンドへの1棟一括直接販売も好調であったようだ。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（前年同期は実績なし）を計上した。3) その他（不動産仲介及び不動産賃貸業等）は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・稼働率ともに好調を維持し、損益分岐点売上高を上回った。

利益面では、用地価格や建設資材価格の高止まり、工事関連人件費の増加などにより原価が上昇したものの、増収による収益の押し上げや「ホテル事業」の黒字化により大幅な増益を実現した。

財政状態については、好調な物件販売に伴い総資産は前期末比4.3%減の42,352百万円となった。一方、自己資本は内部留保の積み増しや新株予約権※の一部が行使されたことにより前期末比2.6%増の13,898百万円、自己資本比率は32.8%（前期末は30.6%）に改善した。有利子負債も前期末比7.4%減の24,285百万円となり、財務面では一旦引き締めの方好となった。

※ 2023年8月24日付けで発行決議した新株予約権（合計62,000個）のうち、4,000個が行使されたことにより約149百万円の資本増強となった（詳細は後述）

キャッシュ・フローの状況についても、1) 営業活動によるキャッシュ・フローが棚卸資産の減少に伴ってプラスとなったほか、2) 投資活動によるキャッシュ・フローについても保険積立金の解約等によりプラスとなった。一方、3) 財務活動によるキャッシュ・フローについては長期借入金の返済や配当金の支払いによりマイナスとなったが、それらを通じて、2024年6月期上期末の現金及び現金同等物は9,467百万円（前期末比336百万円増）となった。

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

2024年3月6日(水)

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

業績動向

2024年6月期上期連結業績の概要

(単位：百万円)

	23/6 期上期		24/6 期上期		前年同期比	
	実績	構成比	実績	構成比	金額	増減率
売上高	5,826		11,421		5,595	96.0%
不動産事業	5,765	99.0%	11,313	99.1%	5,547	96.2%
ホテル事業	60	1.0%	108	0.9%	47	78.4%
売上原価	4,903	84.2%	9,801	85.8%	4,898	99.9%
売上総利益	923	15.8%	1,619	14.2%	695	75.5%
販管費	720	12.4%	791	6.9%	71	9.8%
営業利益	202	3.5%	828	7.3%	625	308.8%
不動産事業	686	11.9%	1,385	12.2%	699	101.8%
ホテル事業	-9	-	19	18.3%	29	-
調整	-474	-	-576	-	-102	-
経常利益	49	0.9%	720	6.3%	670	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	32	0.6%	510	4.5%	477	-
不動産事業の内訳						
不動産開発販売	5,502	95.4%	11,042	97.6%	5,539	100.7%
不動産仕入販売	-	-	46	0.4%	46	-
その他	262	4.6%	224	2.0%	-38	-14.5%
販売戸数(自社開発)	149		342		193	
ワンルームマンション	149		342		193	
その他	0		0		0	

出所：決算短信、四半期報告書よりフィスコ作成

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/6 期	24/6 期上期	前期比	
			金額	増減率
流動資産	37,411	35,905	-1,505	-4.0%
現金及び預金	9,141	9,477	336	3.7%
販売用不動産	85	-	-85	-
仕掛販売用不動産	27,979	26,244	-1,735	-6.2%
固定資産	6,826	6,447	-379	-5.6%
総資産	44,237	42,352	-1,884	-4.3%
流動負債	10,347	9,991	-356	-3.4%
短期借入金等	7,963	7,917	-45	-0.6%
固定負債	18,696	16,795	-1,901	-10.2%
長期借入金	18,271	16,367	-1,904	-10.4%
純資産	15,192	15,565	372	2.5%
自己資本	13,551	13,898	346	2.6%
自己資本比率	30.6%	32.8%	2.2pt	-
有利子負債	26,235	24,285	-1,950	-7.4%
流動比率	361.5%	359.3%	-2.2pt	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

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.

業績動向

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/6 期上期	24/6 期上期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-7,025	2,079
投資活動によるキャッシュ・フロー	-607	372
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,722	-2,115
現金及び現金同等物の増減	-2,911	336
現金及び現金同等物の四半期末残高	5,573	9,467

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、2024年6月期下期の販売予定分（309戸）に加えて、2025年6月期以降の販売予定分についても1,100戸程度（弊社推定）を確保しているようだ。

4. 2024年6月期上期の総括

以上から、2024年6月期上期を総括すると、大型プロジェクトの竣工・販売等を含めて大幅な増収増益を実現した業績面はもちろん、新株予約権の発行をはじめ、用地仕入れの強化等に向けた業務提携や開発エリア及び事業領域の拡大等を目的とするM&Aの実現など、活動面でも今後の持続的成長に向けて注目すべき成果を残すことができた。また、これまでコロナ禍の影響を受けてきた「ホテル事業」についても、いよいよ損益分岐点を上回り、収益の底上げに貢献してきたところも評価できるポイントと言える。

■ 主な活動実績

新株予約権の発行をはじめ、戦略的な業務提携やM&Aを相次いで実現

1. 成長資金の確保に向けた新株予約権の発行

2023年8月24日に成長資金の確保に向けた新株予約権（第10回～第12回）の発行を決議した。資金用途については、今後の成長戦略の軸となる既存事業の強化（土地購入資金等）や、新規事業への参入及びシナジー創出を目的とするM&Aとしている。新株予約権の総数は62,000個（潜在株式数は6,200,000株）、資金調達予定額は合計約25億円（条件決定時の発行価格ですべて行使された場合）※である。ただ、実際の資金調達は権利行使の状況に応じて順次進んでいく仕組みである（行使期間は最長2年間）。なお、2023年12月末時点では4,000個の権利行使により約149百万円の資金調達を実現している。

※ 行使価額には修正条項（ただし、下限行使価額の設定あり）がついていることから、資金調達額はあくまでも予定である。

主な活動実績

2. ストレージ王との業務提携

2023年11月8日には、首都圏を中心にトランクルーム事業を展開するストレージ王と業務提携を締結した。両社ともに開発用地の確保が厳しくなっているなかで、開発用地候補となる不動産や不動産投資家候補に関する情報交換・共有のほか、新規プロダクトの検討等を通じて、互いの市場における競争力を高めるところに狙いがある。

3. ケーナインの連結子会社化

2023年12月22日には、東京都南西部並びに神奈川県北部において、エンドユーザー向けに戸建・テラスハウス等の分譲事業や建築工事を手掛けるケーナインの全株式取得（完全子会社化）を決議した[※]。同社としては中核的な開発エリアを横浜・川崎まで拡大するとともに、BtoC分野の経営資源を獲得することで、開発エリア及び事業領域の拡大にはずみをつける狙いがある。また、建築工事部門や多くの用地仕入れ要員を確保できることも、既存事業の強化を含めて大きなメリットがあると考えられる。

[※] 2024年6月期第3四半期からの連結化を予定している。開示されている直近の業績（2023年11月期）は売上高が3,222百万円、経常利益が227百万円であり、取得価額については当事者間の契約により非開示となっている。

4. クラウドファンディングを通じた資金調達

2024年1月12日付けで（株）ファンズが運営する貸付型クラウドファンディング「Funds（ファンズ）」^{※1}を通じて、サステナビリティへの取り組みに活用するための事業資金2億円を調達した。2022年6月にも同じ仕組みで1億円を調達しており、今回は第2号案件となる。2024年1月10日19時より投資募集を開始すると、約20時間で目標金額に到達した^{※2}。ZEH仕様マンションの開発など、サステナビリティへの取り組みについての理解を促進するとともに、調達手段の多様化といった狙いがある。

^{※1} 資産運用をしたい個人がインターネットを通じて1円から、上場企業への貸付投資を行うことができる固定利回り型の資産運用プラットフォームである。

^{※2} ファンド条件は、募集金額2億円、予定運用期間約11ヶ月、予定利回り（年率・税引き前）2.00%となっている。

業績見通し

2024年6月期の業績予想を増額修正。 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月期の連結業績予想については、ケーナインの連結化による上乗せ分^{*}を加味し、2023年12月22日付けで増額修正を公表した。売上高を前期比33.2%増の27,000百万円(修正幅+2,000百万円)、営業利益を同4.9%増の2,550百万円(修正幅+50百万円)、経常利益を同7.5%増の2,300百万円(修正幅+50百万円)、親会社株主に帰属する当期純利益を同7.1%増の1,550百万円(修正幅+50百万円)とした。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。

^{*} ケーナイン連結化は第3四半期より開始されるため、2024年6月期の業績には6ヶ月分が上乗せされる。

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、既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利益も積み上がる想定のようなだ。

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だ。ただ、工事原価の上昇など厳しい収益環境やM&Aに係るコスト増を勘案し、営業利益率は9.4%(前期は12.0%)に低下する想定である。

2024年6月期の連結業績予想

(単位:百万円)

	23/6期		24/6期				前期比(修正予想)	
	実績	構成比	期初予想	構成比	修正予想	構成比	金額	増減率
売上高	20,264	-	25,000	-	27,000	-	6,735	33.2%
営業利益	2,429	12.0%	2,500	10.0%	2,550	9.4%	120	4.9%
経常利益	2,139	10.6%	2,250	9.0%	2,300	8.5%	160	7.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,447	7.1%	1,500	6.0%	1,550	5.7%	102	7.1%
販売戸数(自社開発)	584	-	651	-	651	-	67	-
ワンルームマンション	584	-	651	-	651	-	67	-
その他	0	-	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（そのうち下期販売分は 309 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と見ている。もちろん、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。また、利益予想についても、厳しい収益環境を踏まえた合理的な水準であると評価している。最大の注目点は、厳しい仕入れ環境が続くなかで、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。上期は大型プロジェクトを中心に物件販売が好調だったこともあり、資金回収が先行したが、下期については用地仕入れにもさらに力を入れる方針のようだ。業務提携先のストレージ王や子会社化したケーナインとの連携（特に用地情報の交換・共有等）によるシナジーにも期待したい。

■ 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。ただ、2023年8月24日付けの新株予約権に関する開示文書に記載のとおり、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てきた。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 BtoC 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。特に、業務提携や M&A 等を通じて、開発エリアの拡大（川崎、横浜等）や用地情報力の強化にも取り組んでいく。

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」については稼働率の向上と客室単価の適正化が進み、いよいよ軌道に乗ってきたが、今後は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。つまり、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により、ポリュームビジネスと言われるこの分野にも積極的に推進する。また、ケーナインのM&Aにより獲得したBtoC分野の経営資源（販売要員やノウハウ、顧客基盤など）の活用やシナジー創出にも取り組んでいく。

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、周辺エリアへの波及を含めて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ため、今回の新株予約権の発行をはじめ、業務提携やM&Aの実現は、持続的成長に向けた具体的な道筋をつけるものとして大いに評価できよう。

今後の方向性と進捗

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、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会社にとって、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、会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・開発における強みを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今後につながるものとなる。新たな M&A や業務提携の動きをはじめ、これまで専門領域に特化し、少数精鋭でやってきた会社が、どのように事業基盤を強化し拡大していくか注目していきたい。

■ ESG・SDGs への取り組み

「サステナビリティ基本方針」に従い、 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

同社グループは、「人々の安全で快適な『くらし』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。

ESG・SDGs への取り組み

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 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。

※ 2023年12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3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

ESG・SDGsへの取り組み

【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



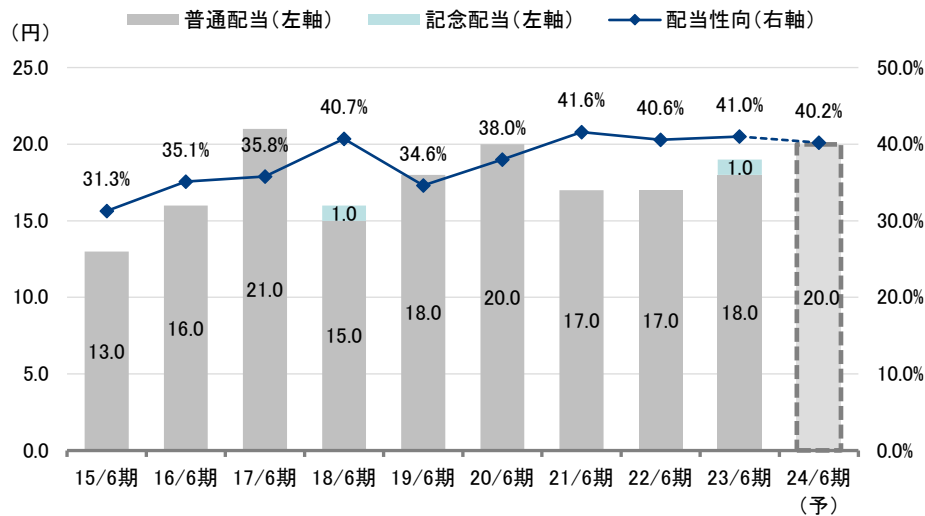
出所：同社ホームページより掲載

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。2024年6月期については、1株当たり 20.0円（中間 10.0円実施済み、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