

|| 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9月2日(月)

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月期の業績概要	01
3. 2025年6月期の業績見通し	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月期の業績概要	14
3. パイプラインの状況	16
4. 2024年6月期の総括	16
■ 主なトピックス	17
1. 新株予約権の発行と権利行使状況	17
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	18
5. 本社オフィスの移転	18
■ 業績見通し	18
1. 2024年6月期の業績見通し	18
2. 弊社の見方	19
■ 中長期的な成長戦略	19
1. 今後の方向性と進捗	19
2. 持続的な成長に向けた方針	20
3. 弊社による注目点	21
■ 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	22
■ 株主還元	24

要約

2024年6月期は大幅な増収増益となり、過去最高業績を更新。 業務提携やM&Aなど、持続的成長に向けた動きが活発化

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都市型賃貸マンション※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長がある。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高い支持を受け、入居率の高さを誇っている。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だが、キャッシュ・フローの安定した都市型賃貸マンションへの投資意欲は根強く、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を相次いで実施し、持続的な成長に向けた動きが活発化してきた。2024年7月にはさらなる人員拡充を見据え、本社オフィスを霞が関ビルディングに移転した。

※従来は25m²程度のワンルームマンション中心であったが、最近是需要が増えてきた30～40m²ほどのコンパクトマンションにも対応しているため、「投資用ワンルームマンション」ではなく「都市型賃貸マンション」という表現を使用している。

2. 2024年6月期の業績概要

2024年6月期の連結業績は、売上高が前期比38.0%増の27,965百万円、営業利益が同12.2%増の2,726百万円と大幅な増収増益となり、過去最高業績を更新した。主力の「不動産事業」における都市型賃貸マンションの販売戸数が11棟712戸（前期は11棟584戸）に拡大したほか、2024年2月末から連結化された（株）ケーナインについても、戸建・テラスハウスの分譲販売（23戸）が業績に寄与した。また、「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などにより、客室単価・稼働率ともに好調に推移し、黒字化を達成した。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、計画を上回る増収や「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川崎市・横浜市において戸建・テラスハウスの分譲事業等を手掛けるケーナインの完全子会社化、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）の明確化を行うことができた。

要約

3. 2025年6月期の業績見通し

2025年6月期の連結業績は、売上高が前期比14.4%増の32,000百万円、営業利益が同2.7%増の2,800百万円と増収増益を見込んでいる。引き続き、ケーナインの通年寄与等が増収に寄与する。前提となる都市型賃貸マンション・戸建等の販売戸数は588戸を予定しており、全戸が既に契約済みである(2024年8月31日時点)。また、「ホテル事業」についても、旺盛な国内旅行需要やインバウンドの拡大により、好調継続を見込んでいる。利益面でも、人的投資に関連する費用増はあるものの、増収による収益の底上げにより増益を確保する見通しだ。

4. 今後の方向性

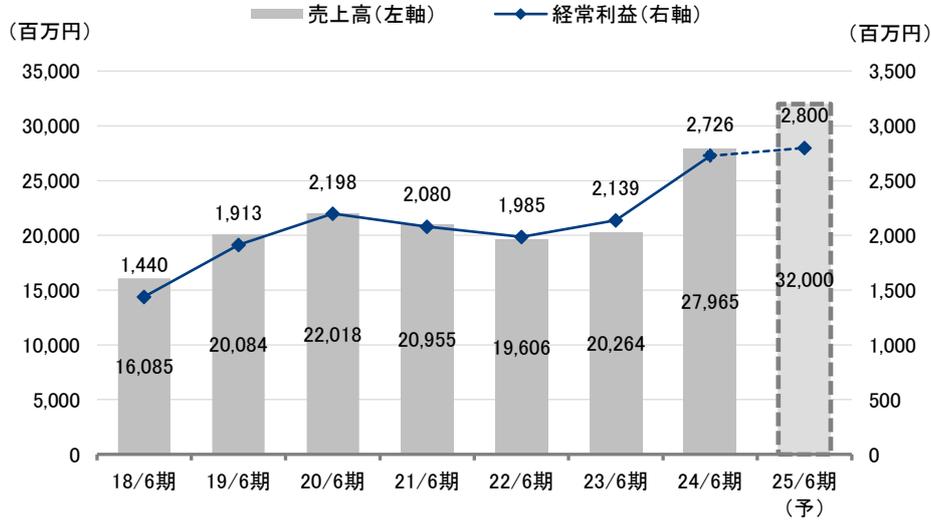
同社の成長戦略は、既存事業の拡大を軸としつつ、ストックビジネス(自社保有の賃貸収益物件等)やM&A、子会社によるBtoC事業(戸建・テラスハウス分譲等、マンション管理及び賃貸業等)の拡大により、事業ポートフォリオの拡充と財務基盤の安定化を図る考えだ。特に既存事業については、都心での用地価格が高騰しているなかで、将来リスクも念頭に入れつつ、これまで以上に選別的な用地取得に取り組み、事業環境や景気変動に柔軟に対応しながらも、持続的成長を目指す。足元では、今般の東京証券取引所(以下、東証)による「資本コストや株価を意識した経営に向けた対応について」などを背景として、戦略的な業務提携やM&Aの実施、人的資本投資の強化など、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具体的な方向性が見えてきた。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る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月期は販売戸数の拡大やケーナインの連結効果(4ヶ月分)、ホテル事業の黒字化により大幅な増収増益で着地
- ・活動面でも、戦略的な業務提携やM&Aの実施、人的資本投資の強化など、持続的な成長に向けた動きが活発化
- ・2025年6月期もケーナインによる通年寄与等により増収増益を見込む
- ・今後も既存事業の拡大を軸としつつ、M&Aを活用し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

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

都心エリアでの都市型賃貸マンションの開発・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、都市型賃貸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、事業の可能性を検討するために研究開発の一環として取り組んでいる。

都市型賃貸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であることが、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、入居者ニーズに応え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。

※ 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目指した住宅」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都市型賃貸マンション開発を推進している。

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した。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、設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、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プラン設計体制に強みを有している。特に、「6つ」のこだわりとして、1) 立地（都内23区内で駅から徒歩10分以内を基本）、2) 外観デザイン（モノトーンでインパクトのある外観）、3) ユーザーニーズ（アンケートによる徹底分析）、4) 収納（空間を最大限に生かした収納スペース）、5) 快適（自社開発のファシリティ「ユノバース」※1、6) アート（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高い支持を受けてきた。また、「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 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2024年4月に「メイクス氷川台アジュールコート」が、同社プロジェクトとして9年連続11回目の受賞をした。当物件は首都圏初となるZEH-M Oriented仕様（詳細は後述）の都市型賃貸マンションである。

※ 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



居室や廊下上部のデッドスペースを活用し、衣替えに使う衣装ケースが納まるアップーキャビネット（実用新案登録第3235362号）を標準仕様としています。また、人気の高いウォークインクローゼットのあるワンルームも多数開発しています。



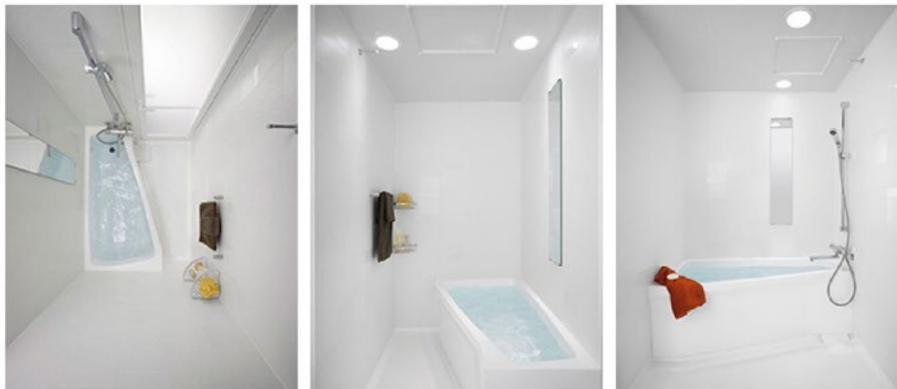
トイレ上部の天袋

洗面台の鏡裏収納・洗濯機上部の天袋

大容量のシューズクローク

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「ユノバス」



足が伸ばせるオリジナルユニットバス「ユノバス（U・NOVERSE-1114）」（意匠登録第1360445号）

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、自社開発の都市型賃貸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」※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る考えである。また、環境に配慮したZEH仕様マンションについても、2023年2月に首都圏初となる「メイクス氷川台アジュールコート」が竣工したほか、2号、3号、4号についても開発中である。

※ 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。

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。

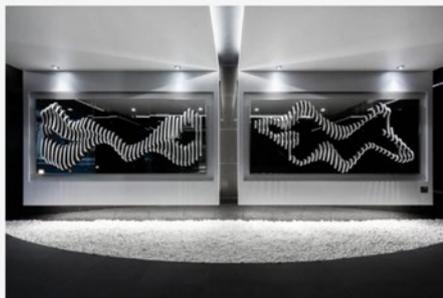
アートのある居住空間



ステージファースト経営アジュールコート



ステージファースト両国IIアジュールコート



桜上水IIPI



アジュ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) アウトソーシングを活用した効率的な経営

同社は、都市型賃貸マンションの開発・1棟販売（卸売り：BtoB）をビジネスの核とし、アウトソーシングを最大限に利用した少人数体制による効率的な経営を行ってきた。2024年6月期末における同社単体の社員数（契約社員等を含む）は49名^{※1}、1人当たりの売上高は約526百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が約36百万円と高い生産性を示している^{※2}。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。

※1 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 2024年6月期（単体ベース）の売上高、親会社株主に帰属する当期純利益を期末の単体社員数（契約社員等を含む）で割り算した指標。

もともと、今後は事業拡大に向けて人財確保にも取り組む方針であり、ケーナインのM&Aもその一環である。ケーナイン連結後の連結従業員数は82名[※]に拡大したが、高い生産性を維持している。

※ このうち、ケーナインの正社員は23名（不動産事業部8名、建築工事部8名、設計企画部4名、業務推進部3名）。

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、2024年3月には5年連続で「健康経営優良法人2024」[※]に認定された。今後も、M&Aを含む社員数の増強や新人事制度の導入、各種手当新設、株式給付信託制度導入などによる人的資本の強化を図り、さらなる事業成長につなげる方針だ。

※ 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。

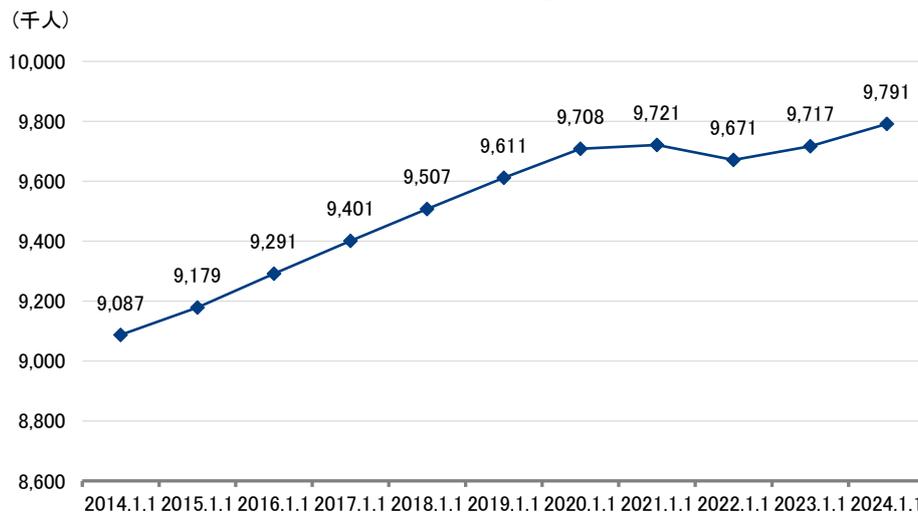
■ 業界環境

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都市型賃貸マンションは、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に増え続けてきた。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都市型賃貸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したが、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抱く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、都市型賃貸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

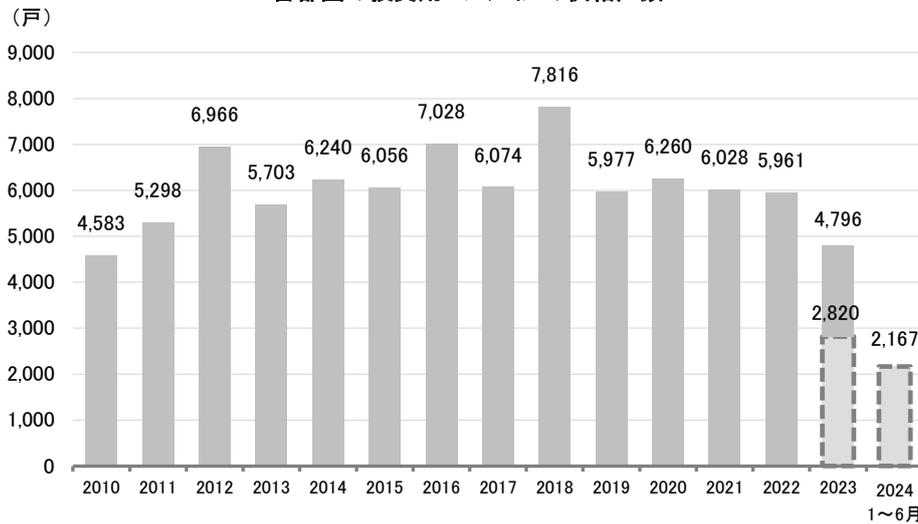


出所：東京都総務局資料よりフィスコ作成

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。ただ、足元では都心における用地取得が困難ななかで、供給戸数の減少や品薄感による販売価格の上昇傾向も見られる。また、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ようになってきた。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、さらには金融政策の変更による影響や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。

* 働き方改革関連法により従業員の時間外労働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、労働力が不足することから、工期の長期化等が懸念されている。

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多く、供給不足の状態が続いている。また、都市型賃貸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

堅調な販売環境の継続を背景に、高い業績水準を維持

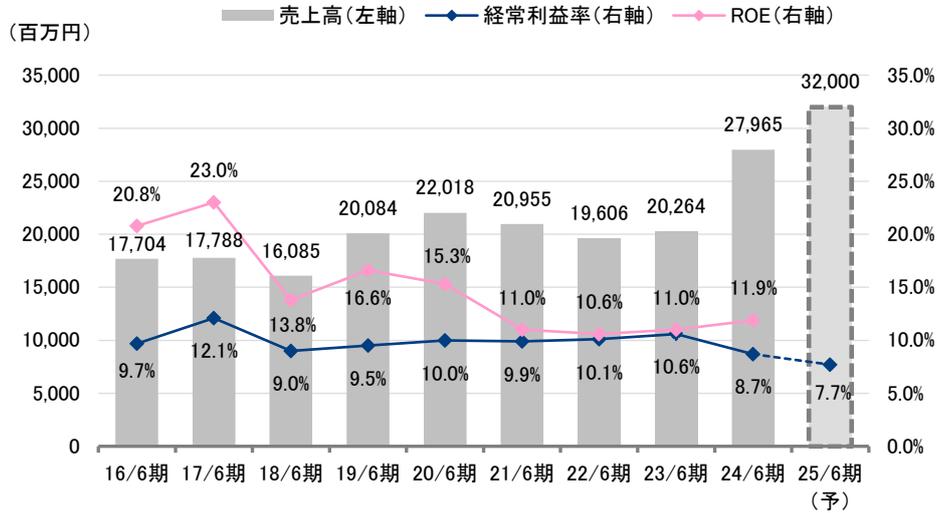
1. 過去の業績推移

過去の業績推移を振り返ると、主力である都市型賃貸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たものの、成長路線を打ち出した2024年6月期はM&A効果もあり再び高い伸び率となった。また、利益面でも売上高と連動する形で成長してきた。ただ、足元では建設資材の高騰や人件費の上昇を背景とする工事原価の上昇により、これまで10%前後で推移してきた経常利益率は若干低下傾向にある。一方、資本収益性を示すROEは10%超を堅持している。

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)、2023年8月の新株予約権の発行(現在の資金調達額は約5億円)により、自己資本比率は30%を超える水準を確保している。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。また、2024年6月期はケーナイン連結化が棚卸資産及び固定資産の増加に寄与している。

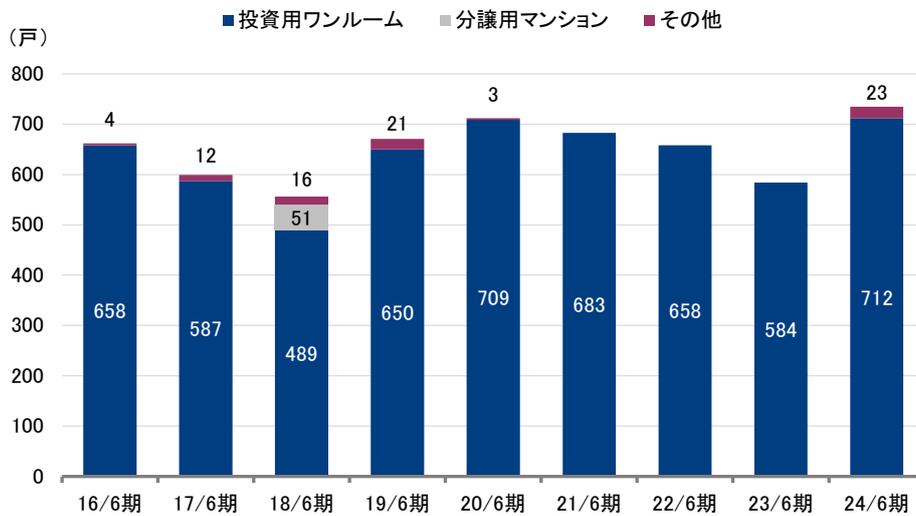
業績動向

売上高と経常利益率、ROEの推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

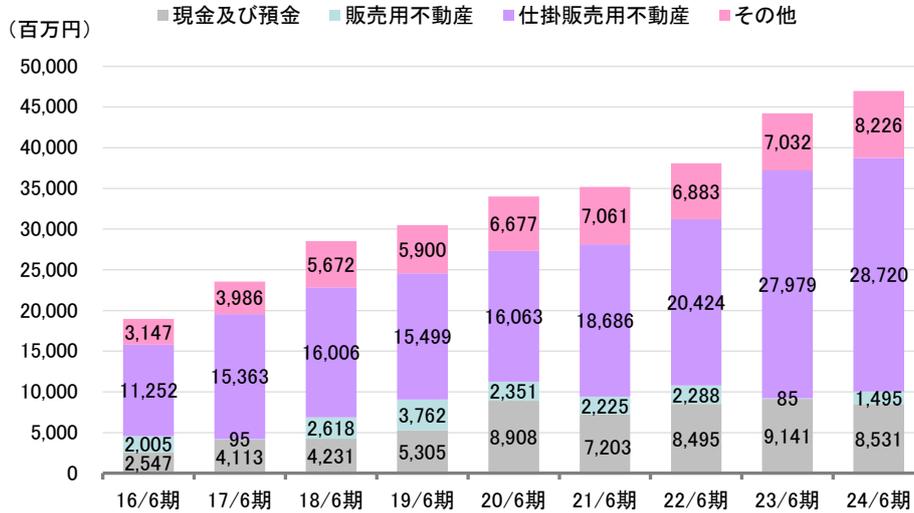
販売戸数の推移(自社開発)



出所：決算説明会資料より掲載

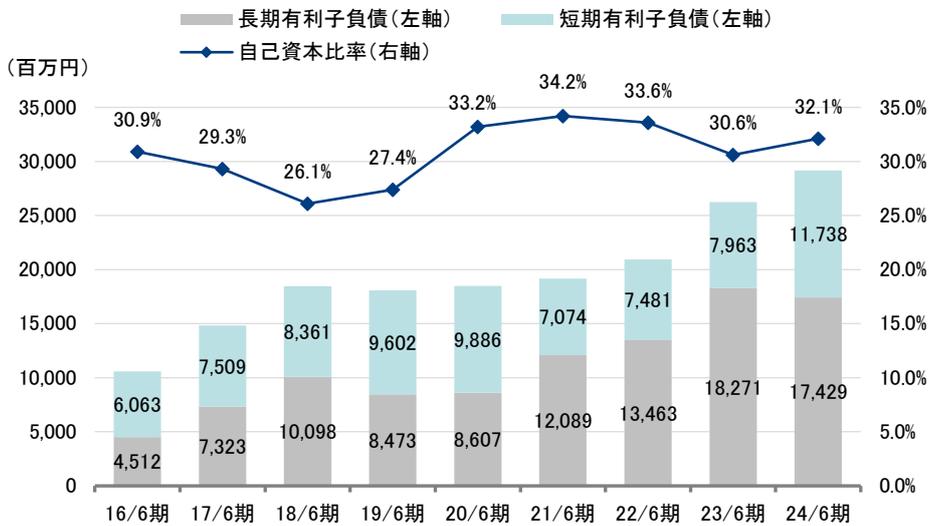
業績動向

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月期は大幅な増収増益となり、過去最高業績を更新

2. 2024年6月期の業績概要

2024年6月期の連結業績は、売上高が前期比38.0%増の27,965百万円、営業利益が同12.2%増の2,726百万円、経常利益が同13.4%増の2,426百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同17.5%増の1,701百万円と計画を上回る大幅な増収増益となり、過去最高業績を更新した。

売上高は「不動産事業」及び「ホテル事業」がともに伸長した。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、都市型賃貸マンションの販売戸数は11棟712戸（前期は11棟584戸）と大きく拡大した。特に、高付加価値マンションに対するファンド及びリートからの引き合いが強いようだ。また、2024年2月末から連結化されたケーナインについても、戸建・テラスハウスの分譲販売(23戸)が業績に寄与した。2) 不動産仕入れ販売については中古分譲マンションの買取販売1戸(前期も1戸)を計上。3) その他(不動産仲介及び不動産賃貸業等)についても、賃貸収益物件の安定稼働やケーナイン連結効果により順調に伸びた。なお、売上高が計画を上回ったのは、不動産開発販売において、2025年6月期に予定していたプロジェクト(1棟57戸)の計上が前倒しされたことによる。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などにより、客室単価・稼働率ともに好調に推移し、黒字化を達成した。

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、計画を上回る増収や「ホテル事業」の黒字化により、大幅な増益となった。ただ、経常利益率については原価上昇の影響により8.7%（前期は10.6%）に低下した。

財政状態については、ケーナイン連結化により総資産は前期末比6.2%増の46,972百万円に拡大した。一方、自己資本も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11.2%増の15,062百万円に増加したことから、自己資本比率は32.1%（前期末は30.6%）に改善した。一方、有利子負債（リース債務を除く）についても長短合わせて前期末比11.2%増の29,168百万円となった。

[※] 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、2024年6月末までに14,000個が行使され、合計524百万円の資金調達を行った。

キャッシュ・フローの状況については、1) 営業活動によるキャッシュ・フローが好調な物件販売によりプラスになった一方、2) 投資活動によるキャッシュ・フローはケーナインの株式取得による支出(取得価額約5億円)が、投資その他の資産の減少を上回りマイナスとなった。また、3) 財務キャッシュ・フローについても、借入金の返済や配当金の支払い、連結範囲の変更を伴わない子会社株式の取得によりマイナスとなり、その結果、2024年6月期末の現金及び現金同等物残高は8,509百万円(前期末比621百万円減)に減少した。

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9月2日(月)

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

業績動向

2024年6月期連結業績の概要

(単位：百万円)

	23/6期		24/6期		前期比	
	実績	構成比	実績	構成比	増減額	増減率
売上高	20,264		27,965		7,701	38.0%
不動産事業	20,112	99.3%	27,747	99.2%	7,635	38.0%
ホテル事業	152	0.8%	218	0.8%	65	43.2%
売上原価	16,225	80.1%	23,334	83.4%	7,108	43.8%
売上総利益	4,039	19.9%	4,631	16.6%	592	14.7%
販管費	1,609	7.9%	1,904	6.8%	295	18.4%
営業利益	2,429	12.0%	2,726	9.8%	296	12.2%
不動産事業	3,507	17.3%	3,873	13.9%	365	10.4%
ホテル事業	-8	-	31	0.1%	39	-
調整	-1,069	-	-1,178	-	-108	-
経常利益	2,139	10.6%	2,426	8.7%	287	13.4%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,447	7.1%	1,701	6.1%	253	17.5%
不動産事業の内訳						
不動産開発販売	19,578	97.3%	27,115	97.7%	7,537	38.5%
不動産仕入販売	37	0.2%	46	0.2%	9	24.3%
その他	496	2.5%	585	2.1%	89	17.9%
販売戸数	584		735		151	
ワンルームマンション	584		712		128	
戸建て・テラスハウス	0		23		23	

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	2023年6月	2024年6月	前期比	
			増減額	増減率
流動資産	37,411	39,380	1,969	5.3%
現金及び預金	9,141	8,531	-609	-6.7%
販売用不動産	85	1,495	1,410	1657.8%
仕掛販売用不動産	27,979	28,720	740	2.7%
固定資産	6,826	7,592	765	11.2%
総資産	44,237	46,972	2,735	6.2%
流動負債	10,347	13,808	3,460	33.4%
短期借入金等	7,963	11,738	3,774	47.4%
固定負債	18,696	18,099	-596	-3.2%
長期借入金	18,271	17,429	-841	-4.6%
純資産	15,192	15,064	-128	-0.9%
自己資本	13,551	15,062	1,510	11.2%
自己資本比率	30.6%	32.1%	1.5%	-
有利子負債	26,235	29,168	2,932	11.2%
流動比率	361.6%	285.2%	-76.4%	-

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（ディスクリーマー）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	24/6期
営業活動によるキャッシュ・フロー	-2,836	2,978
投資活動によるキャッシュ・フロー	-953	-81
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,435	-3,517
現金及び現金同等物の増減	645	-621
現金及び現金同等物の期末残高	9,131	8,509

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の状況は、2025年6月期の販売予定分（588戸）に加え、2026年6月期以降についても1,000戸程度（弊社推定）を確保しているようだ。厳しい仕入れ環境が続くなか、ここ数年取り組んできた用地仕入れ人財の育成が稼働してきたことに加え、ケーナイン連結化によるパイプラインの増強も寄与している。

4. 2024年6月期の総括

2024年6月期を総括すると、過去最高業績を更新した業績面に加えて、成長資金の確保を目的とした新株予約権の発行やケーナインの連結子会社化、ストレージ王との業務提携など、活動面でも今後の成長に向けて大きな成果を残したと言える。また、ケーナイン連結化が業績にどのような影響を及ぼすかに注目していたが、おおむね想定どおりの結果を確認することができた。特に、P/L（損益計算書）への影響（4ヶ月分）として、売上高で約20億円の上乗せ要因となったことや利益率も想定水準を確保できたことに加え、B/S（貸借対照表）においても、棚卸資産（パイプライン）を大幅に積み増した点は、PMI（買収後の統合プロセス）が順調に進んでいることの証左と言える。また、「ホテル事業」の黒字化も好材料に挙げられる。一方、懸念材料としては、工事原価の高騰や工期の長期化、国内金利の動向などが想定される。特に、工事原価の高騰が既に利益率の低下を招いているが、建設資材の高騰や人件費増は今後も継続する見通しであり、販売価格や家賃相場への転嫁を含め、今後どのように収束していくのかに注目する必要がある。

■ 主なトピックス

新株予約権の発行や M&A、本社オフィスの移転など 事業拡大に向けた動きが活発化

1. 新株予約権の発行と権利行使状況

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、2024年6月末時点においては 14,000 個の権利行使により 524 百万円の資金を調達した。

※ 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。

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

2024年2月29日には、東京都南西部並びに神奈川県川崎市・横浜市において、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）が完了した。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弾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人財を確保できる点も、既存事業の強化を含めてメリットが大きいと考えられる。既に与信面（金融機関からの資金調達など）でのバックアップなど PMI も順調に進んでおり、さらなるシナジー創出が期待される。

主なトピックス

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%である。

5. 本社オフィスの移転

2024年7月8日には、本社オフィスを霞が関ビルディングに移転した。M&Aを含む、さらなる人員拡充を見据えたオフィス面積の増床(約2倍)、優秀な人財の確保、より働きやすい環境の構築などが目的であり、将来の企業価値向上につなげる考えだ。

業績見通し

2025年6月期も増収増益基調が継続する見通し

1. 2025年6月期の業績見通し

2025年6月期の連結業績は、売上高が前期比14.4%増の32,000百万円、営業利益が同2.7%増の2,800百万円、経常利益が同1.0%増の2,450百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同1.7%増の1,730百万円と増収増益を見込んでいる。

引き続き、高付加価値の都市型賃貸マンション案件やケーナインの通年寄与(8ヶ月分の上乗せ)が増収に寄与する。前提となる都市型賃貸マンション・戸建等の販売戸数は588戸を予定しており、そのうち555戸が既に契約済みである(2024年8月9日時点)※。また、「ホテル事業」についても、好調な国内旅行需要やインバウンド需要により、好調継続を見込んでいる。

※ケーナインについても、リムテラス四谷ザ・クラス(テラスハウス)や板橋区板橋4丁目プロジェクト(戸建分譲)が2024年6月に竣工、販売開始するなど、順調に事業を拡大している。

利益面でも、人的投資に関連する費用増はあるものの、増収による収益の底上げにより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を踏まえ、経常利益率は7.7%(前期は8.7%)に低下する想定である。

業績見通し

2025年6月期の連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/6期		25/6期		前期比	
	実績	構成比	予想	構成比	増減額	増減率
売上高	27,965	-	32,000	-	4,034	14.4%
営業利益	2,726	9.8%	2,800	8.8%	73	2.7%
経常利益	2,426	8.7%	2,450	7.7%	23	1.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,701	6.1%	1,730	5.4%	28	1.7%
販売戸数(自社開発)	735	-	588	-	-	-
ワンルームマンション	712	-	555	-	-124	-
戸建て・テラスハウス	23	-	33	-	-	-

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、引き続きケーナインの連結効果（シナジー創出を含む）が見込めることや、計画の前提である販売戸数（588戸）のほとんどが契約済みであることから、売上高予想の達成は可能であると見ている。もちろん、建設工期の遅れ等が売上高の期ずれを引き起こす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保守的な水準であると判断している。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。特に、ケーナインとのシナジー創出に期待したい。既に与信面（金融機関からの資金調達等）でのバックアップがケーナインのプロジェクト推進にプラスの効果を生み出しているが、今後は用地情報の共有や開発エリアの拡大などを通じて、中長期的な成長性にどのようなインパクトを及ぼすのかといった観点からもフォローする必要がある。

■ 中長期的な成長戦略

M&Aを含む、積極的な成長投資により、既存事業の拡大と事業ポートフォリオの拡充を目指す

1. 今後の方向性と進捗

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によるシナジー創出や新規ビジネスへの参入も含め、成長に弾みをつける姿勢が明確となってきた。今回のケーナイン連結化もその一環である。既存事業の拡大を軸としながら、M&A等による経営資源の獲得や事業領域の拡充により、持続的な成長を目指す考えだ。

(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。特に、ケーナインとの連携による用地情報力の強化や開発エリアの拡大（川崎、横浜等）に取り組むとともに、さらなる M&A 等を通じた経営資源の獲得や隣接エリアへの拡張も検討する。また、事業本部を2部制とし、第二事業本部を新設した。マンション以外のアセットにも対応し、新たな事業の柱に育成する点に狙いがあるようだ。

(2) スtockビジネスの強化

Stock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）にまで拡大してきた*。今後も、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。今後はStock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。

※ この他に、ケーナインが保有する賃貸収益物件が新たに加わった。

(3) BtoC 事業の拡大

同社の中核事業である都市型賃貸マンションの開発・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、今後はアーバネットリビングにより、ボ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) 事業領域の拡大

M&A や業務提携、資本提携の活用により、不動産ビジネスとシナジー効果が期待できる新規ビジネスへの参入を検討する。

2. 持続的な成長に向けた方針

同社は、ROE 向上と資本コスト低減による持続的な企業価値向上及び PBR の引き上げを目指している。ROE 向上については、1) M&A によるさらなる成長、2) 人的資本投資の強化、3) 株主還元の充実に取り組む方針であり、従来以上に積極的な投資や資本効率を重視したキャッシュアロケーションを実施する方向性を示している。また、資本コスト低減に向けては、1) 情報開示の強化、2) サステナビリティを意識した取り組み強化を掲げている。株価を意識した経営を実践することで、時価総額 200 億円の早期達成を目指す。

3. 弊社による注目点

弊社では、東京都心における都市型賃貸マンションは、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、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になるだろう。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、リスク対応力の面からも、新たな成長に向けた投資の原動力の面からも重要だ。この点では、今回の新株予約権の発行をはじめ、業務提携や M&A の実施は、持続的な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る。

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だろう。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。さらに今回の新株予約権の発行にあたって、不動産ビジネスとシナジー効果のある新規ビジネスへの参入も打ち出しており、今後の動向も気になる点だ。新たな M&A や業務提携の動きを始め、これまで専門領域に特化し、少数精鋭で経営を行ってきた同社が、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。

ESG・SDGs への取り組み

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打ち込むことで、実効性の高い活動を推進する。

【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

【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するしていく。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

ESG・SDGs への取り組み

【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

【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

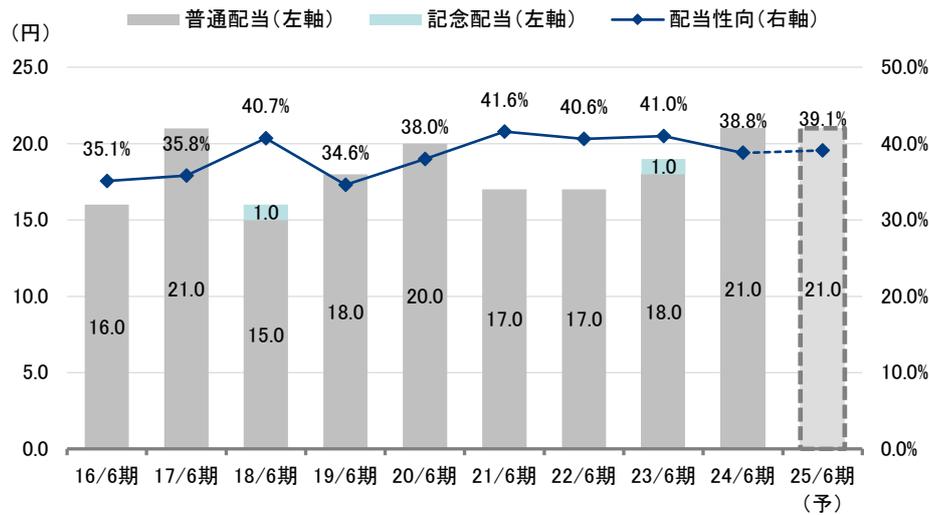
株主還元

**配当性向 40% を基準とした配当方針で、
2024年6月期は2期連続の増配を実施。
2025年6月期も1株当たり21.0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月期は、普通配当ベースで前期比3円増の1株当たり21.0円（中間配当10.0円、期末配当11.0円）を実施した。2025年6月期についても1株当たり21.0円（中間配当10.0円、期末配当11.0円）を予定している。

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弊社では見ている。

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