

アーバネットコーポレーション (3242)

通期 (単体・連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
(単)	FY06/2014	10,484	1,186	991	763	37.0	12.0	153.3
(連)	FY06/2015	11,910	1,652	1,395	873	41.6	13.0	203.4
(連)	FY06/2016会予	17,000	1,920	1,620	1,020	40.8	15.0	-
(連)	FY06/2015	前年比	13.6%	39.4%	40.8%	14.4%	-	-
(連)	FY06/2016会予	前年比	42.7%	16.2%	16.1%	16.8%	-	-
半期 (単体・連結) (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
(単)	1Q-2Q FY06/2015	4,831	496	361	228	-	-	-
(連)	3Q-4Q FY06/2015	7,079	1,156	1,033	644	-	-	-
(連)	1Q-2Q FY06/2016	7,859	914	739	486	-	-	-
(連)	3Q-4Q FY06/2016会予	9,140	1,005	880	533	-	-	-
(連)	1Q-2Q FY06/2016	前年比	62.7%	84.1%	104.3%	112.9%	-	-
(連)	3Q-4Q FY06/2016会予	前年比	29.1%	(13.0%)	(14.8%)	(17.2%)	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

1.0 エグゼクティブサマリー (2016年3月15日)

増加を続ける事業用地の取得

投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売(卸売: B to B)を主軸事業とするアーバネットコーポレーションでは、厳しい市場環境にもかかわらず、事業用地の取得が順調な増加を続けており、中期的な将来に向けての売上高の動向を示唆する仕掛販売用不動産の残高が右肩上がりの推移を示している。同社は、事業用地の取得を決済し、開発を経て資金回収に至るまでに2年強を要することや主たる販売先であるマンション販売会社などの売買契約の進捗に鑑みて、2015年6月期の実績を開示(2015年8月6日)した段階において、2016年6月期に対する会社予想において売上高16,000百万円を見込んでいることを明らかにしたと同時に、2017年6月期に対して売上高20,000百万円規模を示唆していた。現状に至る経緯においては、2016年6月期に対して売上高17,000百万円と、物件の売却価格がやや上振れて推移してきたことに加えて、マンション販売会社への売却を予定していた物件が国内法人に売却されることになり、売却のタイミングも前倒しされることから、会社予想が増額修正されている。一方、第2四半期累計期間においては、仕掛販売用不動産の残高が更なる拡大(2015年6月期末: 8,689百万円から2016年6月期第2四半期末: 11,280百万円へと29.8%増)を示しており、2017年6月期から2018年6月期に向けても増収が続く方向性が明らかになりつつある。また、直近の開示(2016年3月10日)においては、主軸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(卸売: B to B)に向けての事業用地に加えて、アパートや戸建て住宅の開発・直接販売(小売: B to C)への関与を深めていくことを目的として、狭小用地の取得にも注力していくことが明らかにされている。


2016年6月期第2四半期累計期間は、売上高7,859百万円（前年同期比62.7%増）、営業利益914百万円（同84.1%増）、営業利益率11.6%（同1.4%ポイント上昇）での着地となった。また、売上総利益1,521百万円（同68.2%増）、販売管理費606百万円（同48.7%増）である。売上高に対する比率では、それぞれ、19.4%（同0.6%ポイント上昇）、7.7%（同0.7%ポイント低下）である。即ち、販売管理費が大幅に増加しているものの、それ以上に及んで売上高及び売上総利益が増加したため、大幅増益が達成されている。事業内容別では、主軸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（卸売：B to B）が展開されている不動産開発販売で売上高6,321百万円（同33.4%増）、不動産仕入販売で売上高1,482百万円、その他で売上高55百万円（同38.9%減）である。前年同期に売上高の計上がなかった不動産仕入販売では、他社物件の買取再販に関して、1棟での買取販売を含む総計31戸の売却による売上高が計上されている。その結果、不動産仕入販売で、売上高構成比18.9%となった。ただし、同社としての大幅な増益に寄与したのは、基本的に、不動産開発販売での従来からの売却先であるマンション販売会社及び海外法人に対する自社で開発した物件の売却における増加である。2015年6月期からの継続物件2棟を含む投資用ワンルームマンション8棟の戸別決済並びに1棟販売により総計288戸を売却したとのことである。これに含まれる海外法人への売却としては、アジュールコート上野稲荷町（29戸）の1棟販売が挙げられている。超低金利政策や相続税課税強化を受けて、物件への需要が高止まりしていることに加えて、利回りの基礎となる賃料が若干ではあるが上昇傾向を示していることもあり、物件の売却価格が想定以上に堅調に推移したとのことである。また、販売管理費が大幅に増加している主因としては、優秀な人材の確保・拡充に向けての費用が増加していること、より広い本社オフィスへの移転に伴い賃料が増加していることが挙げられている。

2016年6月期に対する会社予想（2016年3月10日に修正済み）においては、売上高17,000百万円（前年比42.7%増）、営業利益1,920百万円（同16.2%増）、営業利益率11.3%（同2.6%ポイント低下）が見込まれている。当初の会社予想との比較では、売上高で1,000百万円（6.3%）、営業利益で160百万円（9.1%）の増額修正が行われている。年間配当金予定に関しても、14.0円から15.0円（配当性向36.7%）へと増額修正が行われている。第2四半期累計期間における業績推移が会社予想に対してやや上振れていたことに加えて、2017年6月期における売却が予定されていた物件の一部が、2016年6月期末までに売却されることとなったため、同社は、2016年6月期に対する会社予想を増額修正したとのことである。

I R 窓口：取締役 鳥居 清二 (03 6630 3051 investor.relations@urbanet.jp)

2.0 会社概要

投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売

商号	株式会社アーバネットコーポレーション Web サイト I R 情報 株価情報	
設立年月日	1997年7月7日	
上場年月日	2007年3月28日：東京証券取引所JASDAQスタンダード（証券コード：3242）	
資本金	1,654百万円（2015年12月末）	
発行済株式数	24,974,400株、自己株式内数52株（2015年12月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none">● 設計事務所からスタートしたデベロッパー● 「ものづくり」にこだわったマンションを、東京23区駅徒歩10分以内に特化して開発● 投資用ワンルームマンションをマンション販売会社などに売却	
事業内容	・ 投資用・分譲用マンションの開発・仕入及び販売を主体とする不動産事業	
代表者	代表取締役社長 服部 信治	
主要株主	株式会社服部 21.2%、服部 信治 4.0%、日本トラスティ信託口 3.2%（2015年12月末）	
本社	東京都千代田区	
従業員数	連結34名、単体26名（2015年12月末）	

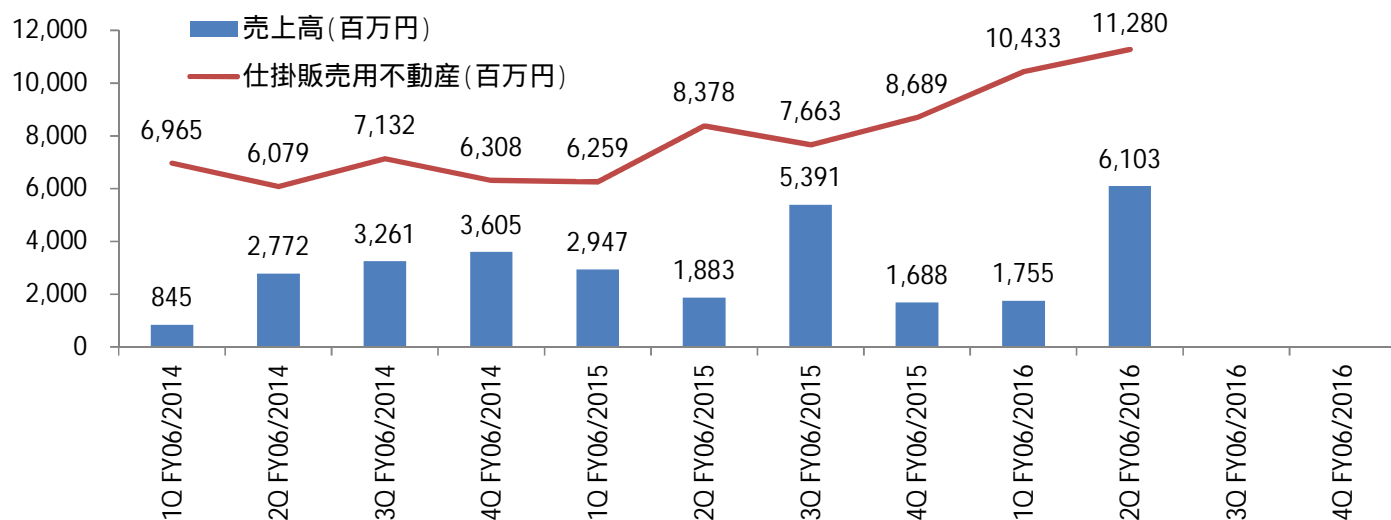
出所：会社データ

3.0 業績推移

2016年6月期第2四半期累計期間

2016年6月期第2四半期累計期間は、売上高7,859百万円（前年同期比62.7%増）、営業利益914百万円（同84.1%増）、経常利益739百万円（同104.3%増）、純利益486百万円（同112.9%増）での着地となった。また、営業利益率11.6%（同1.4%ポイント上昇）である。当初の会社予想との比較では、売上高で109百万円（1.4%）、営業利益で64百万円（7.5%）、経常利益で59百万円（8.7%）、純利益で86百万円（21.5%）の上振れである。また、以上の上振れの主因となったのは、堅調な需要などを受けて、主軸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（卸売：B to B）における物件の売却価格が当初の想定以上に堅調に推移したことである。

売上高及び仕掛販売用不動産



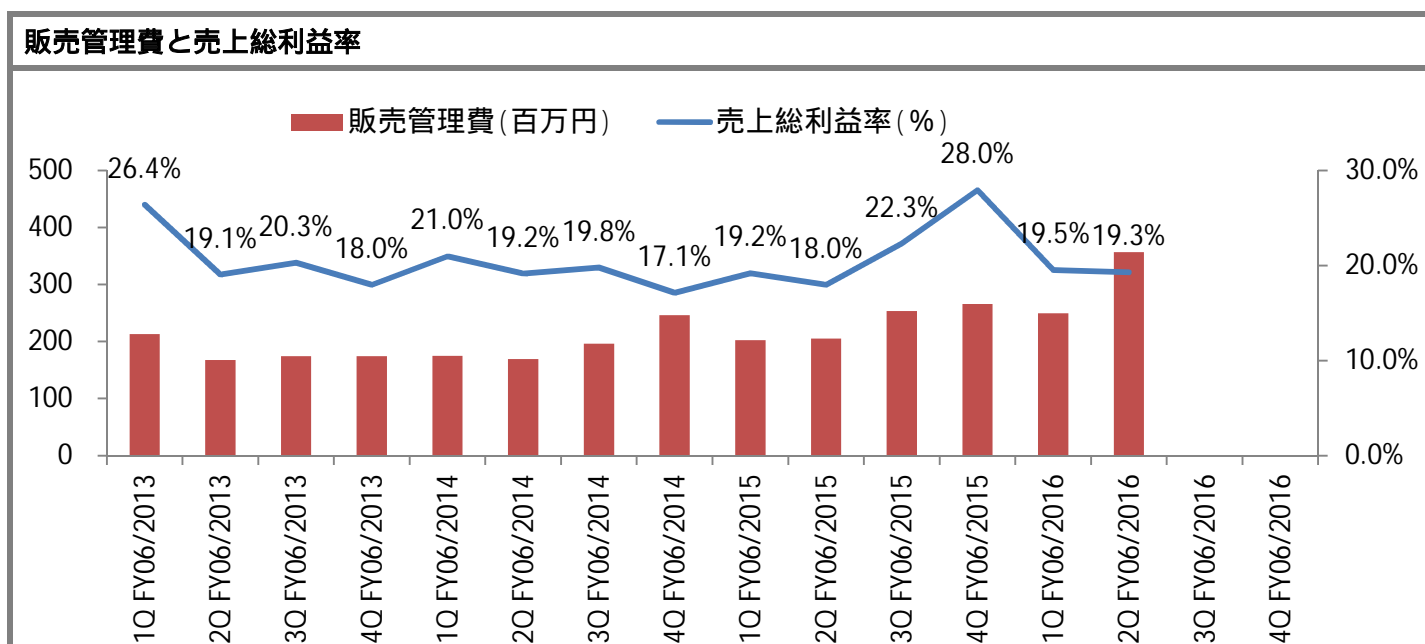
出所：会社データ、弊社計算

同社の売上高及び損益は、主軸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（卸売；B to B）における売上高及び損益の動向に圧倒的に依存して推移してきている。四半期ベースでのこれに関する売上高は、物件の売却タイミングなどによって大きく上下する一方、販売管理費が相対的に安定した推移を示すため、四半期ベースでの損益は更に大きく上下せざるを得ない。また、従来からの圧倒的な売却先であるマンション販売会社に対する売却に関しては、売上総利益率が比較的安定して推移している模様である。

主軸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（卸売：B to B）に関して、中期的な将来に向けての売上高の動向を示唆するとされるのが、貸借対照表の勘定科目の1つである仕掛販売用不動産の残高の推移である。ここでの残高の増減は、同社による事業用地の取得の動向にリンクしているところがある一方、事業用地の取得を決済し、開発を経て資金回収に至るまでに2年強を要するとされている。以上が、中期的な将来に向けての売上高の動向を示唆するとされる所以である。

同社が開示している「マンション業界の現況（2016年2月10日公表）」によれば、開発環境に関して、「首都圏の2極化現象、都心用地の高騰が続くなか、金融機関の不動産融資積極姿勢により開発プレイヤー増加、大手デベロッパーの中小用地開発への参入も加わり、都心での事業用地取得難は一層激化」とされている。また、「建設コストの高止まり、工期長期化は続く」とのことである。

上述の通り、一般的な開発環境には、厳しさがあるものの、同社の仕掛販売用不動産の残高の推移は、同社による事業用地の取得が、順調に増加を続けていることを示唆する一方、販売先からの需要の堅調な推移などが、同社の売上総利益率を一定水準以上に維持している模様である。



出所：会社データ、弊社計算

2014年6月期に至る経緯においては、主軸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（卸売：B to B）に関して、最終的な売却先である個人投資家との間にマンション販売会社が常に介在してきた。即ち、同社としては、最終的な売却先である個人投資家への売却に対してリソースを一切に及んで割くことなく、「ものづくり」にこだわった設計事務所からスタートしたデベロッパーとしての業務に専心できるビジネスモデルが展開されてきた。一方、最終的な売却先である個人投資家が投資用ワンルームマンションを購入する際の価格は、利回りの基盤である賃料によって決定される度合いが大きい。従って、同社とマンション販売会社は、所与のマージンを分け合ってきた。

ただし、2015年6月期に入って、マンション販売会社が介在しない、海外法人を対象とした売却への関与が開始されており、従来以上に高い売上総利益率をもって物件を売却する事例が発生している。アジュールコート銀座イースト（39戸）が、1棟単位で海外法人に売却されたことに加えて、AXAS大森西アジュールコートの店舗も海外法人に売却されている。更には、自社で開発したコンパクトマンションであるアジュールコフレ新中野（47戸）が、個人へ戸別分譲されている。個人への戸別分譲に関しては、前年である2014年6月期にも実績があるものの、規模が限定的に留まっていた。

また、四半期ベースでの売上総利益率の推移に鑑みれば、下半期において、上述の物件の売却が発生したと考えられよう。また、2015年6月期においては、以上の要因以外に起因して、例外的に高い売上総利益率が発生した物件の売却もあったとされている。

一方、同社は、2015年3月3日、株式会社アーバネットリビング（100%連結子会社）を設立しており、2015年6月期第2四半期から第3四半期に向けて、単体開示から連結開示へと移行している。ただし、本稿においては、2016年6月期第2四半期末に至る経緯において、株式会社アーバネットリビングによる連結財務諸表に対するインパクトが限定的に留まっていることに鑑みて、2015年6月期第2四半期に至る単体数値と2015年6月期第3四半期及びそれ以降の連結数値に連続性があると想定してすべての数値に言及している。

株式会社アーバネットリビングは、同社が、リーマンショック後に開始した自社開発分譲マンションの戸別販売、他社マンションの買取再販事業、不動産賃貸業、マンション管理業などの最終顧客向け事業（小売：B to C）を、同社の主軸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（卸売：B to B）から分離し、グループとして成長することを目的として設立されており、2015年7月より稼働を開始している。また、2015年11月5日、同社は、準備期間を経て、事業開始に向けての体制が整ったことに鑑みて、株式会社アーバネットリビングの増資を引き受けている。結果、同連結子会社の資本金が95百万円から300百万円に増加している。

損益計算書（四半期累計、四半期）

損益計算書 (百万円)	単体実績		連結実績		連結実績		連結実績		前年比 純増減
	1Q 15年6月期	2Q累計 15年6月期	3Q累計 15年6月期	4Q累計 15年6月期	1Q 16年6月期	2Q累計 16年6月期	3Q累計 16年6月期	4Q累計 16年6月期	
売上高	2,947	4,831	10,222	11,910	1,755	7,859	-	-	+3,028
売上原価	2,382	3,927	8,114	9,330	1,412	6,338	-	-	+2,411
売上総利益	565	904	2,108	2,580	343	1,521	-	-	+616
販売費及び一般管理費	202	407	661	927	249	606	-	-	+198
営業利益	363	496	1,447	1,652	93	914	-	-	+417
営業外損益	(46)	(134)	(184)	(257)	(78)	(175)	-	-	(40)
経常利益	316	361	1,262	1,395	14	739	-	-	+377
特別損益	0	0	0	0	0	0	-	-	0
税金等調整前純利益	316	361	1,262	1,395	14	739	-	-	+377
法人税等合計	114	133	458	522	7	253	-	-	+119
純利益	201	228	803	873	7	486	-	-	+257
売上高伸び率	+248.6%	+33.5%	+48.6%	+13.6%	(40.4%)	+62.7%	-	-	-
営業利益伸び率	-	+36.2%	+77.7%	+39.4%	(74.3%)	+84.1%	-	-	-
経常利益伸び率	-	+33.7%	+90.1%	+40.8%	(95.3%)	+104.3%	-	-	-
純利益伸び率	-	(26.1%)	+43.8%	+14.4%	(96.2%)	+112.9%	-	-	-
売上総利益率	19.2%	18.7%	20.6%	21.7%	19.5%	19.4%	-	-	+0.6%
販管費売上高比率	6.9%	8.4%	6.5%	7.8%	14.2%	7.7%	-	-	(0.7%)
営業利益率	12.3%	10.3%	14.2%	13.9%	5.3%	11.6%	-	-	+1.4%
経常利益率	10.7%	7.5%	12.3%	11.7%	0.8%	9.4%	-	-	+1.9%
純利益率	6.9%	4.7%	7.9%	7.3%	0.4%	6.2%	-	-	+1.5%
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	36.2%	36.9%	36.3%	37.4%	47.5%	34.2%	-	-	(2.7%)

損益計算書 (百万円)	単体実績		連結実績		連結実績		連結実績		前年比 純増減
	1Q 15年6月期	2Q 15年6月期	3Q 15年6月期	4Q 15年6月期	1Q 16年6月期	2Q 16年6月期	3Q 16年6月期	4Q 16年6月期	
売上高	2,947	1,883	5,391	1,688	1,755	6,103	-	-	+4,220
売上原価	2,382	1,545	4,187	1,216	1,412	4,925	-	-	+3,380
売上総利益	565	338	1,203	471	343	1,178	-	-	+839
販売費及び一般管理費	202	205	253	266	249	356	-	-	+151
営業利益	363	133	950	205	93	821	-	-	+687
営業外損益	(46)	(88)	(49)	(72)	(78)	(96)	-	-	(8)
経常利益	316	45	900	133	14	724	-	-	+679
特別損益	0	0	0	0	0	0	-	-	0
税金等調整前純利益	316	45	900	133	14	724	-	-	+679
法人税等合計	114	18	324	64	7	246	-	-	+227
純利益	201	26	575	69	7	478	-	-	+452
売上高伸び率	+248.6%	(32.1%)	+65.3%	(53.2%)	(40.4%)	+224.0%	-	-	-
営業利益伸び率	-	(63.1%)	+111.4%	(44.6%)	(74.3%)	+514.2%	-	-	-
経常利益伸び率	-	(85.8%)	+129.0%	(59.3%)	(95.3%)	-	-	-	-
純利益伸び率	-	(92.6%)	+130.3%	(66.1%)	(96.2%)	-	-	-	-
売上総利益率	19.2%	18.0%	22.3%	28.0%	19.5%	19.3%	-	-	+1.3%
販管費売上高比率	6.9%	10.9%	4.7%	15.8%	14.2%	5.8%	-	-	(5.0%)
営業利益率	12.3%	7.1%	17.6%	12.2%	5.3%	13.5%	-	-	+6.4%
経常利益率	10.7%	2.4%	16.7%	7.9%	0.8%	11.9%	-	-	+9.5%
純利益率	6.9%	1.4%	10.7%	4.1%	0.4%	7.8%	-	-	+6.4%
法人税等合計 / 税金等調整前純利益	36.2%	41.8%	36.1%	48.1%	47.5%	34.0%	-	-	(7.9%)

出所：会社データ、弊社計算

貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	単体実績	単体実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 15年6月期	2Q 15年6月期	3Q 15年6月期	4Q 15年6月期	1Q 16年6月期	2Q 16年6月期	3Q 16年6月期	4Q 16年6月期	
現金及び預金	2,274	1,864	2,631	2,684	1,846	2,620	-	-	+755
受取手形及び売掛金	1	1	-	-	-	-	-	-	(1)
販売用不動産	1,090	1,830	1,334	1,895	4,695	1,362	-	-	(468)
仕掛販売用不動産	6,259	8,378	7,663	8,689	10,433	11,280	-	-	+2,901
その他	206	193	144	169	303	153	-	-	(40)
流動資産	9,832	12,268	11,773	13,439	17,278	15,415	-	-	+3,147
有形固定資産	872	1,263	1,331	1,857	1,855	1,901	-	-	+638
無形固定資産	2	2	2	2	2	1	-	-	0
投資その他の資産合計	159	212	269	277	277	206	-	-	(6)
固定資産	1,034	1,478	1,603	2,137	2,135	2,109	-	-	+631
資産合計	10,867	13,747	13,377	15,576	19,414	17,525	-	-	+3,778
支払手形及び買掛金	802	1,261	635	1,371	2,031	954	-	-	(306)
短期借入金	3,129	4,595	4,017	3,775	5,330	5,048	-	-	+453
1年内償還予定の社債	20	68	68	68	68	68	-	-	0
その他	564	593	802	955	490	1,070	-	-	+476
流動負債	4,516	6,518	5,524	6,170	7,920	7,142	-	-	+623
社債	60	152	152	118	118	84	-	-	(68)
長期借入金	3,024	3,773	3,920	4,116	6,401	4,823	-	-	+1,050
その他	52	52	55	89	91	88	-	-	+35
固定負債	3,136	3,978	4,128	4,324	6,610	4,995	-	-	+1,017
負債合計	7,652	10,496	9,652	10,494	14,530	12,138	-	-	+1,641
株主資本	3,211	3,257	3,733	5,091	4,899	5,380	-	-	+2,122
その他	3	(6)	(8)	(9)	(16)	7	-	-	+14
純資産	3,214	3,250	3,724	5,081	4,883	5,387	-	-	+2,137
負債純資産合計	10,867	13,747	13,377	15,576	19,414	17,525	-	-	+3,778
自己資本	3,211	3,257	3,721	5,091	4,877	5,380	-	-	+2,123
有利子負債	6,233	8,588	8,158	8,077	11,918	10,024	-	-	+1,435
ネットデット	3,959	6,723	5,527	5,393	10,071	7,404	-	-	+680
自己資本比率	29.5%	23.6%	27.8%	32.6%	25.1%	30.7%	-	-	+7.1%
ネットデットエクイティ比率	123.3%	206.4%	148.1%	105.9%	205.6%	137.6%	-	-	(68.8%)
ROE（12ヶ月）	35.9%	22.6%	30.2%	21.1%	16.8%	26.2%	-	-	+3.6%
ROA（12ヶ月）	12.6%	8.7%	12.9%	10.6%	7.2%	11.3%	-	-	+2.7%
在庫回転日数	282	603	196	794	977	234	-	-	-
在庫回転率	1.3	0.6	1.9	0.5	0.4	1.6	-	-	-
当座比率	50.4%	28.6%	47.6%	43.5%	23.3%	36.7%	-	-	-
流動比率	217.7%	188.2%	213.1%	217.8%	218.2%	215.8%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

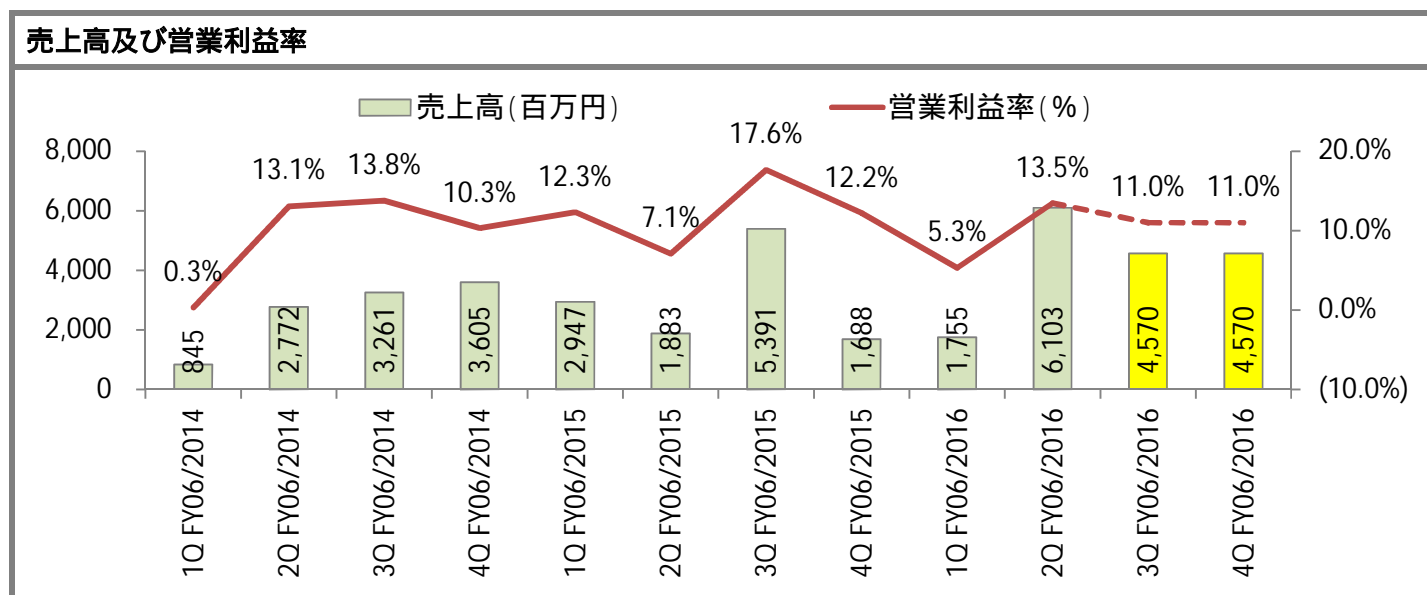
キャッシュフロー計算書（四半期累計、四半期）

キャッシュフロー計算書 (百万円)	単体実績	単体実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 15年6月期	2Q累計 15年6月期	3Q累計 15年6月期	4Q累計 15年6月期	1Q 16年6月期	2Q累計 16年6月期	3Q累計 16年6月期	4Q累計 16年6月期	
営業活動によるキャッシュフロー	283	(1,958)	(624)	(1,245)	(4,493)	(1,822)	-	-	+136
投資活動によるキャッシュフロー	12	(484)	(555)	(1,055)	(13)	39	-	-	+524
営業活動CF + 投資活動CF	295	(2,443)	(1,179)	(2,301)	(4,506)	(1,782)	-	-	+660
財務活動によるキャッシュフロー	(149)	2,175	1,670	(2,838)	3,686	1,732	-	-	(442)
キャッシュフロー計算書	単体実績	単体実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比
(百万円)	1Q 15年6月期	2Q 15年6月期	3Q 15年6月期	4Q 15年6月期	1Q 16年6月期	2Q 16年6月期	3Q 16年6月期	4Q 16年6月期	純増減
営業活動によるキャッシュフロー	283	(2,241)	1,334	(621)	(4,493)	2,670	-	-	+4,912
投資活動によるキャッシュフロー	12	(496)	(71)	(499)	(13)	52	-	-	+549
営業活動CF + 投資活動CF	295	(2,738)	1,263	(1,121)	(4,506)	2,723	-	-	+5,462
財務活動によるキャッシュフロー	(149)	2,324	(504)	(4,509)	3,686	(1,954)	-	-	(4,279)

出所：会社データ、弊社計算

2016年6月期会社予想

2016年6月期に対する会社予想（2016年3月10日に修正済み）においては、売上高17,000百万円（前年比42.7%増）営業利益1,920百万円（同16.2%増）経常利益1,620百万円（同16.1%増）純利益1,020百万円（同16.8%増）が見込まれている。また、営業利益率11.3%（同2.6%ポイント低下）である。当初の会社予想との比較では、売上高で1,000百万円（6.3%）、営業利益で160百万円（9.1%）、経常利益で180百万円（12.5%）、純利益で120百万円（13.3%）の増額修正が行われている。



出所：会社データ、弊社計算（2016年6月期3Q及び4Q：下半期会社予想を均等に案分）

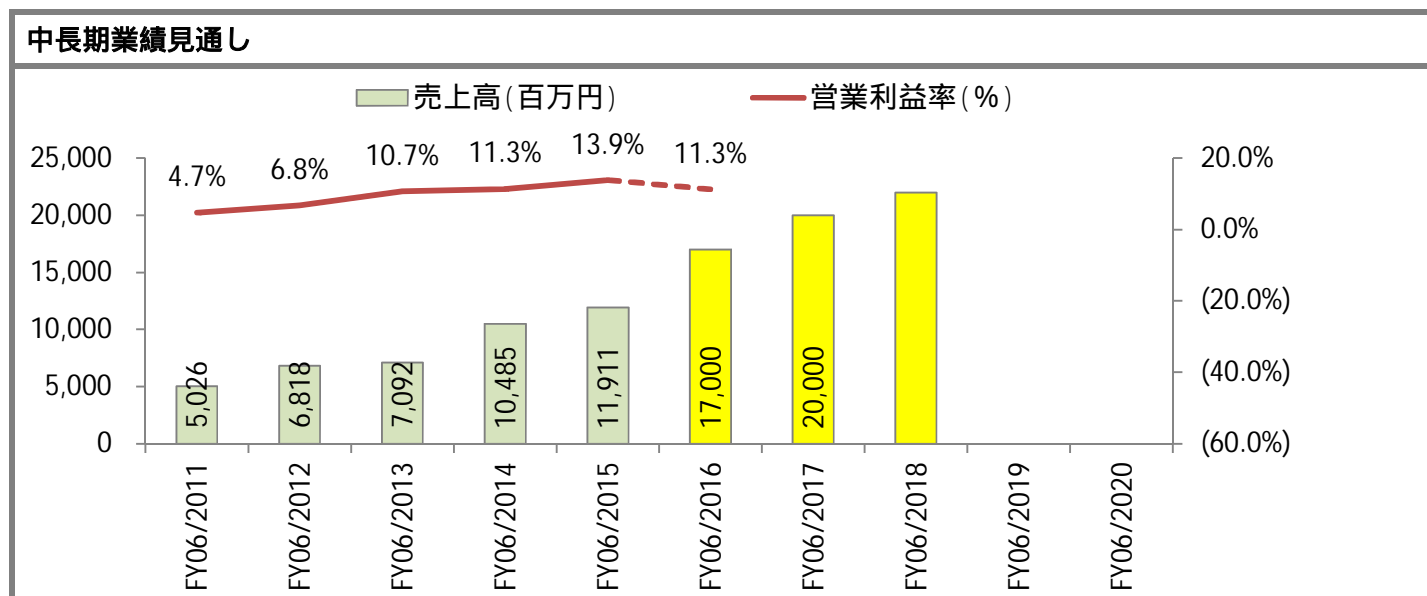
一方、年間配当金予定に関しても、14.0円から15.0円（配当性向36.7%）へと増額修正が行われている。2015年6月期の13.0円（配当性向31.3%）との比較では、2円増配となる一方、配当性向が上昇する。同社では、純利益から法人税等調整額の影響を排除した数値の30%を配当することを基本的な配当理念としてきたが、2016年6月期よりこの比率を35%に引き上げることを明らかにしている。これに伴い、一般的な配当性向も上昇する。

第2四半期累計期間における業績推移が会社予想に対してやや上振れていたことに加えて、2017年6月期における売却が予定されていた物件の一部が、2016年6月期末までに売却されることとなったため、同社は、2016年6月期に対する会社予想を増額修正したとのことである。以上の結果、下半期に対して、売上高9,140百万円（前年同期比29.1%増）営業利益1,005百万円（同13.0%減）営業利益率11.0%（同5.3%ポイント低下）が見込まれていることになる。また、当初の会社予想の前提との比較では、売上高で891百万円（10.8%）、営業利益で96百万円（10.5%）の増額修正が行われていることになる。

下半期に向けては、増額修正後においても、営業利益率が前年同期に対して低下することが見込まれている。ただし、これには、前年同期において営業利益率が一時的な要因によって相当に高くなっていたことが大きな影響を及ぼしている。先述の通り、2015年6月期の下半期においては、マンション販売会社が介在しない、海外法人を対象とした売却への関与が開始されており、従来以上に高い売上総利益率をもって物件を売却する事例が発生していた。更には、これ以外の要因によって、例外的に高い売上総利益率が発生した物件の売却もあったとされている。

中長期業績見通し

同社は、2015年6月期の実績を開示（2015年8月6日）した段階において、2016年6月期に対する会社予想において売上高16,000百万円を見込んでいることを明らかにしたと同時に、2017年6月期に対しては、予定されている開発戸数から見て、売上高20,000百万円規模の達成が可能であることを示唆していた。また、現状に至る経緯においては、2016年6月期に対して売上高17,000百万円と、物件の売却価格がやや上振れて推移してきたことに加えて、予定していた物件の売却タイミングがやや前倒しされる方向性にあることから、会社予想が増額修正されている。



出所：会社データ、弊社計算

一方、2016年6月期第2四半期累計期間においては、仕掛販売用不動産が更なる拡大（2015年6月期末：8,689百万円から2016年6月期第2四半期末：11,280百万円へと29.8%増）を示しており、2017年6月期から2018年6月期に向けても増収が続く方向性が明らかになりつつある。

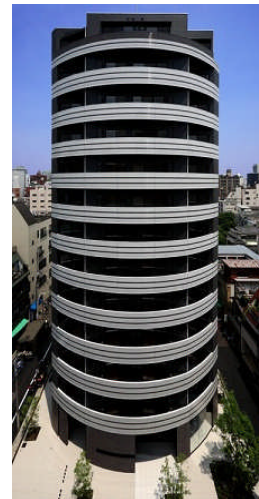
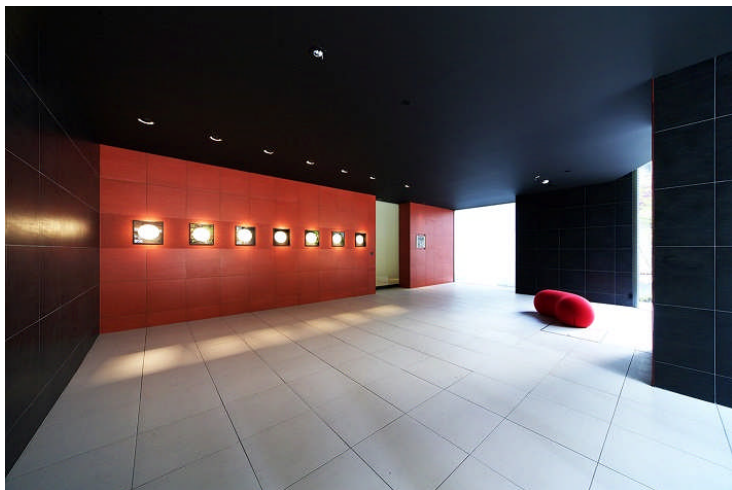
また、2017年6月期に向けての営業利益率としては、2016年6月期に対する会社予想に織り込まれている水準（営業利益率11.3%）を維持していきたいとのことである。ただし、実際には、セールスマックスの変化が将来における同社の営業利益率に大きく影響を及ぼす可能性が指摘できよう。卸売（B to B）においては、販売に係るリスクが大きくなることに加えて、追加的な販売費用の拠出が不可欠ではあるものの、従来からの販売先であるマンション販売会社が介在しないことを起因として売上総利益率が高くなる内外の法人などへの直接販売への注力が示唆されている一方、同様にリスクが大きく追加的な費用が不可欠である小売（B to C）にも注力していくことが明らかにされている。

4.0 ビジネスモデル

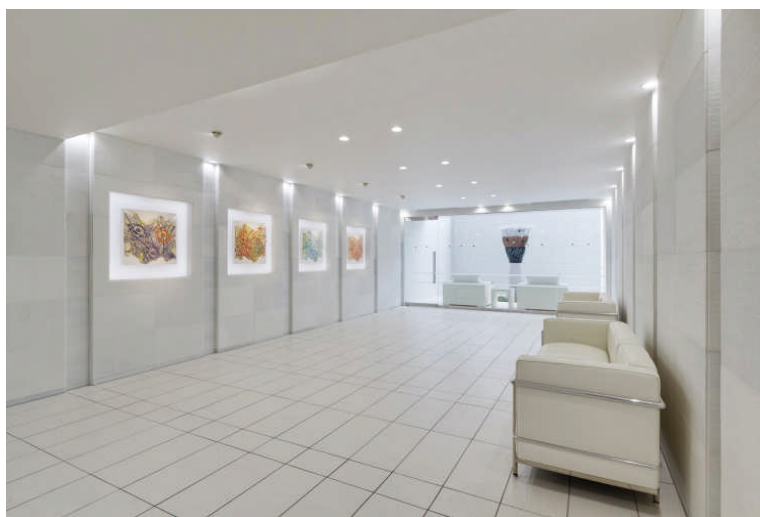
「ものづくり」にこだわったマンション開発

1997年7月に設立された同社は、設計事務所からスタートしたデベロッパーとして、合理性・効率性（文明）と芸術性・デザイン性（文化）の融合をめざした「ものづくり」にこだわったマンションを東京23区駅徒歩10分以内に特化して開発している。具体的には、主軸事業として、投資用ワンルームマンションの開発・1棟販売（卸売：B to B）を展開していることに加えて、ファミリーマンション並びにコンパクトマンションの開発・販売などにも同社は関与している。

グランティアラ新御徒町アジュールコート



アジュールコフレ新中野



出所：会社データ

投資用ワンルームマンション（25平米～）に関しては、「アジュールコート」がブランドとして用いられている一方、コンパクトマンション（30平米～50平米）に関しては、「アジュールコフレ」がブランドとして用いられており、ファミリーマンション（50平米～80平米）に関しては、「グランアジュール」がブランドとして用いられている。また、戸建住宅に関しては、「アジュールヴィラ」がブランドとして用いられている。

同社が開発するマンションに関する「ものづくり」のポイントとしては、外壁には流行り廃りのないモノトーンを採用し、インパクトのある先進的なデザインを採用する、居住者アンケート調査を基本2年に1度実施し、ユーザーニーズを徹底分析して次の開発物件に活かす、床面積を増やさず、収納スペースの最大化を図る、自社開発の純白の足を伸ばせるオリジナル浴槽を採用する、エントランスホールにオリジナルの立体アートを設置し、アートのある居住空間を実現する。以上の5点を掲げて、実際のエンドユーザーである賃貸契約者に対して訴求力の高い物件を設計・開発し、これをもって各エリアで1番の物件を提供していきたいとのことである。

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る弊社との個別取材の内容、機関投資家向け説明会の内容、適時開示情報、ホームページの内容等である。

商号：株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地：〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号：03 (3553) 3769