

アーバネットコーポレーション (3242)

連結通期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
FY06/2016		17,704	2,005	1,720	1,139	45.6	16.0	234.6
FY06/2017会予		18,000	2,300	1,900	1,270	50.9	18.0	-
FY06/2016	前年比	48.6%	21.3%	23.3%	30.5%	-	-	-
FY06/2017会予	前年比	1.7%	14.7%	10.4%	11.5%	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY06/2016		7,859	914	739	486	-	-	-
3Q-4Q FY06/2016		9,844	1,090	981	653	-	-	-
1Q-2Q FY06/2017会予		11,000	1,750	1,595	1,080	-	-	-
3Q-4Q FY06/2017会予		7,000	550	305	190	-	-	-
1Q-2Q FY06/2017会予	前年比	40.0%	91.3%	115.8%	122.2%	-	-	-
3Q-4Q FY06/2017会予	前年比	(28.9%)	(49.6%)	(68.9%)	(70.9%)	-	-	-

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9月16日)

持続的な増配

東京 23 区駅徒歩 10 分以内の地域に特化した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）を基軸事業とするアーバネットコーポレーションは、持続的な増収増益を達成する一方、2017 年 6 月期に向けて 6 期連続となる増配を実施することを計画している。2016 年 6 月期においては、自社開発の投資用ワンルームマンションを 658 戸（前年比 29.8%増）売却したことを主因として大幅増収増益を達成したのに引き続いて、2017 年 6 月期に向けても着実な増収増益を続ける見通しである。投資用ワンルームマンションの売却に関しては、587 戸（同 10.8%減）に留まるものの、内外法人や相続税対策の個人への 1 棟一括直接販売が増加することから、売却単価及び売上総利益率が上昇する模様である。従来からの基本的な売却先であるマンション販売会社への売却との比較においては、売買契約を締結するタイミングを遅くせざるを得ないものの、1 棟一括直接販売による売却は、売上高及び売上総利益が相対的により大きくなるとされている。即ち、リスクがある分だけ、リターンが大きくなる。ただし、2017 年 6 月期に対して見込まれている 587 戸（同 10.8%減）に関しては、1 棟一括直接販売を含む全物件において既に売買契約締結済みとのことである。1 棟一括直接販売による売却に際しては、不動産仲介業者が介在することが多く、仲介手数料などが販売管理費を増加させるが、売上総利益率における格差がより大きいいため、営業利益率は向上する。一方、株式会社アーバネットリビング（100%連結子会社）によるエンドユーザー向け事業（小売：B to C）が堅調になりつつあることに鑑みれば、同社の収益源は中長期的に多様化していく方向性にあると考えられよう。


2016年6月期は、売上高17,704百万円(前年比48.6%増)、営業利益2,005百万円(同21.3%増)、営業利益率11.3%(同2.5%ポイント低下)での着地となった。売上総利益率18.7%(同2.9%ポイント低下)であったのに対して、販管費売上高比率7.4%(同0.4%ポイント低下)であったため、営業利益率は低下した。基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)を中核とする「不動産開発販売」の売上高15,755百万円(同35.0%増)、「不動産仕入販売」の売上高1,776百万円(同18.5倍)、「その他」の売上高172百万円(同20.6%増)である。主力の「不動産開発販売」において分譲マンション販売がなかったことに加えて、売上総利益率が相対的に低い「不動産仕入販売」の売上高が急拡大したことがセールスマックスを悪化させた。「不動産開発販売」においては、2015年6月期に発生した分譲用コンパクトマンション「アジュールコフレ新中野」の分譲が一巡したことが大きな影響を及ぼしている。売上高の規模が大きかったことに加えて、売上総利益率が顕著に高かったとのことである。一方、前出の株式会社アーバネットリビングにおける事業規模拡大に向けての人員増強などによる人件費の増加が発生したことに加えて、2015年6月、手狭になった旧本社オフィスからより広い新本社オフィスへの移転が行われているため、地代家賃は増加し、販売管理費1,308百万円(同41.1%増)での着地となった。更には、2016年6月期に売却した投資用ワンルームマンション15棟658戸のうち2棟67戸を海外法人、1棟41戸を国内法人へ1棟一括直接販売したことに起因して、不動産仲介業者に対する手数料の支払いが増加したことも販売管理費の増加に影響を及ぼした。

2017年6月期に対する会社予想では、売上高18,000百万円(前年比1.7%増)、営業利益2,300百万円(同14.7%増)、営業利益率12.8%(同1.5%ポイント上昇)が見込まれている。また、年間配当金予定18.0円(配当性向35.4%)と、6期連続の増配が実施される見込みである。一方、会社予想の前提においては、売上総利益率21.4%(同2.7%ポイント上昇)、販管費売上高比率8.6%(同1.2%ポイント上昇)が織り込まれている。基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)においては、売却戸数も売却棟数も前年に対して減少する。ただし、売却棟数の内訳の推移に鑑みればセールスマックスが向上する方向性にあると考えられる。2016年6月期の実績においては売却棟数15(マンション販売会社:12、内外投資家等:3)であったのに対して、2017年6月期に向けて売却棟数12(マンション販売会社:8、内外投資家等:4)となる見込みである。

IR窓口: 取締役 伊賀田 秀基 (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（2016年6月末）	
発行済株式数	24,974,400株、自己株式内数52株（2016年6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や内外法人などに売却	
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%、服部 弘信 1.9%（2016年6月末）	
本社	東京都千代田区	
従業員数	連結50名、単体43名（2016年6月末）	

出所：会社データ

3.0 業績推移

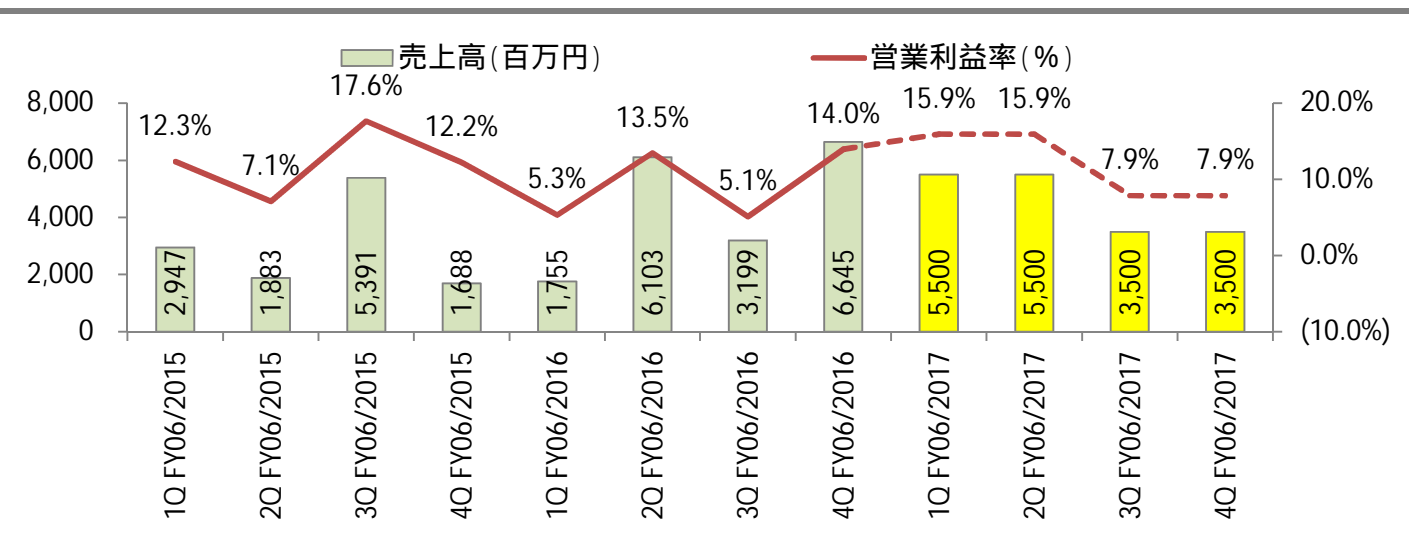
2016年6月期

2016年6月期は、売上高 17,704 百万円（前年比 48.6%増） 営業利益 2,005 百万円（同 21.3%増） 経常利益 1,720 百万円（同 23.3%増） 純利益 1,139 百万円（同 30.5%増）での着地となった。また、営業利益率 11.3%（同 2.5%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 10.7%（1,704 百万円） 営業利益で 13.9%（245 百万円）上振れた着地である。2016年3月10日に開示された「通期連結業績予想の修正に関するお知らせ」においては、売上高で 6.3%（1,000 百万円） 営業利益で 9.1%（160 百万円）の増額修正が行われているが、実績値は更にこれを上回る水準を示している。

以上の上振れに対して最も大きく寄与したのは、当初の会社予想の前提において、同社が開発・1棟販売（卸売：B to B）する投資用ワンルームマンションの基本的な売却先とされるマンション販売会社に対して売却されることが織り込まれていた未契約の投資用ワンルームマンション 1 棟（平和島 PJ:41 戸）が、日本法人に 1 棟一括直接販売されることになったことであると考えられる。また、同社が 10 年振りに開発に取り組んだ建売 4 棟の個人への一括販売が、当初の想定以上の売上高及び売上総利益を計上した模様である。更に、売上高の上振れに関しては、当初の会社予想に織り込まれていなかった土地の転売が発生したことも寄与したとされている。

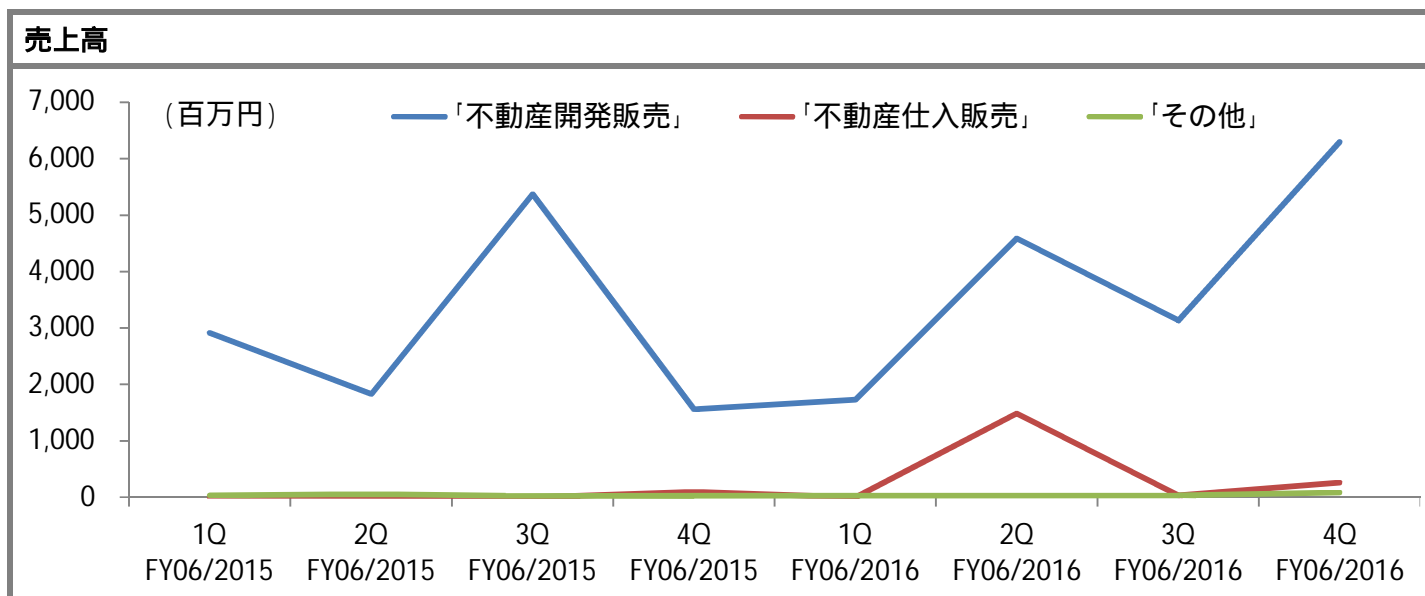
売上高、営業利益率



出所：会社データ、弊社計算（2017年6月期四半期予想：半期会社予想を均等に按分）

同社の四半期ベースの売上高及び損益は大きく振れて推移する傾向にある。2016年6月期の実績において売上高構成比 89.0%であった「不動産開発販売」の売上高が大きく振れる傾向にあるのが主因である。また、「不動産開発販売」の中核を占めるのが、同社の基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）である。2016年6月期の4四半期合計（12カ月間）においては、売却棟数 15 であったが、これが文字通り 1 棟単位で売却されるため、各々の四半期（3カ月間）においては必然的に売却棟数のバラツキが発生する。

ただし、正確を期するならば、基本的な売却先であるマンション販売会社への販売に関しては、売上高の計上が2四半期に跨ることに言及する必要がある。実際に1棟単位での売買契約が締結されるものの、同社における売上高計上のタイミングは、マンション販売会社が個人投資家に売却する際の戸別決済の進捗に左右されているため、1棟での売上計上が完了するまでには、原則として物件引渡しから4ヶ月が猶予期間とされている。しかし、それでも、2016年6月期における売却棟数が15であったことに鑑みれば、四半期ベースでの売上高のバラツキは必然的であると考えられよう。また、内外法人や個人への一括直接販売に関しては、売上高が文字通り一括して計上される。



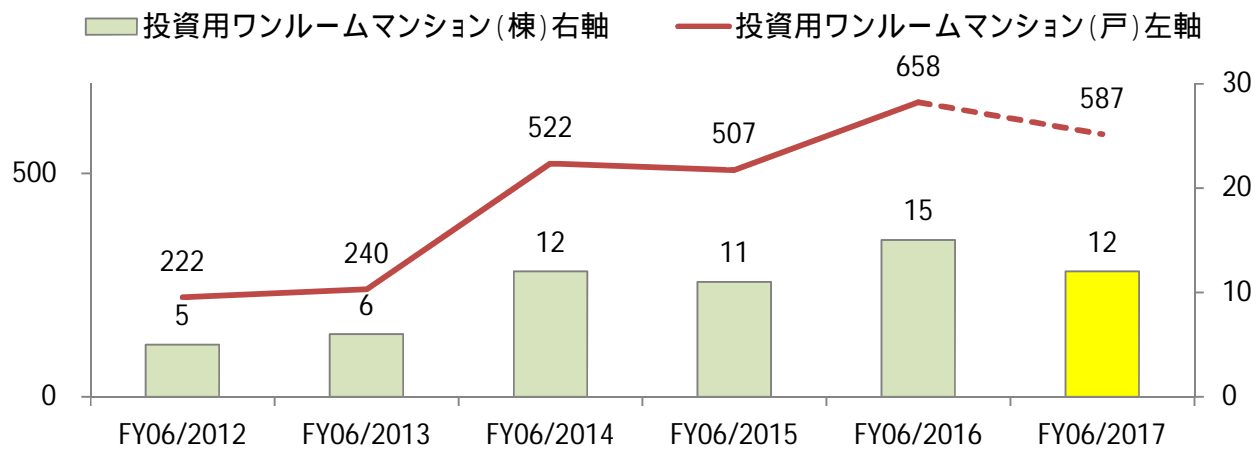
出所：会社データ、弊社計算

一方、「不動産開発販売」は、現在の同社の圧倒的な収益源となっている。2016年6月期においては、第2四半期に「不動産仕入販売」で、他社物件の買取再販1棟30戸と個別7戸の販売により一定の売上高が計上されているものの、売上総利益率が相対的に低かったとされている。また、2016年6月期の期末時点の買取再販物件の在庫は3戸に留まっているとのことである。

「不動産開発販売」の中核を占めるのは、同社の基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）である。過去5年間の推移においては、売却棟数も売却戸数も基本的に右肩上がりの推移を示してきた。即ち、必ずしも右肩上がりではないことになるが、これには、当該期間において、分譲用ファミリーマンションや分譲用コンパクトマンションの開発・分譲などが断続的に発生したことによるところがある。

例えば、2015年6月期においては、投資用ワンルームマンションの売却棟数及び売却戸数が前年を割り込んでいるものの、一方では、分譲用コンパクトマンション「アジュールコフレ新中野」の分譲が発生している。売上高の規模が大きかったことに加えて、売上総利益率が顕著に高かったとのことである。

投資用ワンルームマンションの売却棟数及び売却戸数



出所：会社データ、弊社計算（売却棟数：年度を跨いだ重複あり）

そして、翌年度に当たる2016年6月期においては、投資用ワンルームマンション15棟658戸（2015年6月期からの、マンション販売会社に対する売却に係る繰越物件2棟107戸を含む）と、売却棟数及び売却戸数が前年を大きく上回っている。更には、個別物件4棟及び事業用地2件の転売などがあったため、「不動産開発販売」では、売上高15,755百万円（同35.0%増）と、大幅増収が達成されている。

ただし、売上高の規模は増大したものの、2015年6月期に存在したコンパクトマンションの分譲がなかったことなどから、「不動産開発販売」の売上総利益率は、前年に対して低下したとされている。

一方、同社の基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）のビジネスモデルにおいては、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年前後を要するとのことである。従って、現状において、2017年6月期及び2018年6月期に対して売却が発生する見込みの棟数及び戸数が、一定の確実性をもって把握できていることになる。

同社によれば、開発案件全体として、2017年6月期売上計上予定は自社開発用地契約済599戸（2018年6月期売上計上予定の自社開発用地契約済は現状609戸）とのことである。また、2017年6月期における投資用ワンルームマンションに関しては、12棟（587戸）の売却が見込まれており、また全物件に関して売買契約が既に締結されているとのことである。残る12戸に関しては、同社が新たに開発に取り組んでいるアパート1棟であるのだが、現状においては設計中であり、当然未契約とのことである。そして、このアパートを仕入れて投資家に1棟販売するのが、最終顧客向け事業（小売：B to C）の強化を目的として設立されている株式会社アーバネットリビング（100%連結子会社）である。

また、従前においては、2017年6月期に対してより大きな投資用ワンルームマンションの売却棟数及び売却戸数が見込まれていた。工期の長期化により2棟62戸の売上高の計上が2018年6月期にずれ込んだ一方、1棟52戸を自社保有の収益物件としたことが大きな影響を及ぼしたとされている。

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	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 06/2015	2Q累計 06/2015	3Q累計 06/2015	4Q累計 06/2015	1Q 06/2016	2Q累計 06/2016	3Q累計 06/2016	4Q累計 06/2016	
売上高	2,947	4,831	10,222	11,910	1,755	7,859	11,059	17,704	+5,793
売上原価	2,382	3,927	8,114	9,330	1,412	6,338	9,080	14,390	+5,060
売上総利益	565	904	2,108	2,580	343	1,521	1,978	3,313	+733
販売費及び一般管理費	202	407	661	927	249	606	900	1,308	+380
営業利益	363	496	1,447	1,652	93	914	1,078	2,005	+352
営業外損益	(46)	(134)	(184)	(257)	(78)	(175)	(228)	(285)	(27)
経常利益	316	361	1,262	1,395	14	739	850	1,720	+324
特別損益	0	0	0	0	0	0	0	0	0
税金等調整前純利益	316	361	1,262	1,395	14	739	850	1,720	+324
法人税等合計	114	133	458	522	7	253	296	580	+58
純利益	201	228	803	873	7	486	553	1,139	+266
売上高伸び率	+248.6%	+33.5%	+48.6%	+13.6%	(40.4%)	+62.7%	+8.2%	+48.6%	-
営業利益伸び率	-	+36.2%	+77.7%	+39.4%	(74.3%)	+84.1%	(25.5%)	+21.3%	-
経常利益伸び率	-	+33.7%	+90.1%	+40.8%	(95.3%)	+104.3%	(32.6%)	+23.3%	-
純利益伸び率	-	(26.1%)	+43.8%	+14.4%	(96.2%)	+112.9%	(31.1%)	+30.5%	-
売上総利益率	19.2%	18.7%	20.6%	21.7%	19.5%	19.4%	17.9%	18.7%	(2.9%)
販管費売上高比率	6.9%	8.4%	6.5%	7.8%	14.2%	7.7%	8.1%	7.4%	(0.4%)
営業利益率	12.3%	10.3%	14.2%	13.9%	5.3%	11.6%	9.8%	11.3%	(2.5%)
経常利益率	10.7%	7.5%	12.3%	11.7%	0.8%	9.4%	7.7%	9.7%	(2.0%)
純利益率	6.9%	4.7%	7.9%	7.3%	0.4%	6.2%	5.0%	6.4%	(0.9%)
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%	34.9%	33.8%	(3.7%)

損益計算書 (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 06/2015	2Q 06/2015	3Q 06/2015	4Q 06/2015	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016	
売上高	2,947	1,883	5,391	1,688	1,755	6,103	3,199	6,645	+4,956
売上原価	2,382	1,545	4,187	1,216	1,412	4,925	2,742	5,310	+4,093
売上総利益	565	338	1,203	471	343	1,178	457	1,334	+862
販売費及び一般管理費	202	205	253	266	249	356	294	407	+141
営業利益	363	133	950	205	93	821	163	927	+721
営業外損益	(46)	(88)	(49)	(72)	(78)	(96)	(52)	(56)	+15
経常利益	316	45	900	133	14	724	110	870	+736
特別損益	0	0	0	0	0	0	0	0	0
税金等調整前純利益	316	45	900	133	14	724	110	870	+736
法人税等合計	114	18	324	64	7	246	43	284	+220
純利益	201	26	575	69	7	478	67	585	+516
売上高伸び率	+248.6%	(32.1%)	+65.3%	(53.2%)	(40.4%)	+224.0%	(40.6%)	+293.6%	-
営業利益伸び率	-	(63.1%)	+111.4%	(44.6%)	(74.3%)	+514.2%	(82.8%)	+350.5%	-
経常利益伸び率	-	(85.8%)	+129.0%	(59.3%)	(95.3%)	-	(87.7%)	+551.9%	-
純利益伸び率	-	(92.6%)	+130.3%	(66.1%)	(96.2%)	-	(88.2%)	+745.9%	-
売上総利益率	19.2%	18.0%	22.3%	28.0%	19.5%	19.3%	14.3%	20.1%	(7.9%)
販管費売上高比率	6.9%	10.9%	4.7%	15.8%	14.2%	5.8%	9.2%	6.1%	(9.6%)
営業利益率	12.3%	7.1%	17.6%	12.2%	5.3%	13.5%	5.1%	14.0%	+1.8%
経常利益率	10.7%	2.4%	16.7%	7.9%	0.8%	11.9%	3.5%	13.1%	+5.2%
純利益率	6.9%	1.4%	10.7%	4.1%	0.4%	7.8%	2.1%	8.8%	+4.7%
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%	39.0%	32.7%	(15.4%)

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	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2015	2Q 06/2015	3Q 06/2015	4Q 06/2015	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016		
現金及び預金	2,274	1,864	2,631	2,684	1,846	2,620	2,363	2,547	(136)	
受取手形及び売掛金	1	1	-	-	-	-	-	-	-	
販売用不動産	1,090	1,830	1,334	1,895	4,695	1,362	3,820	2,005	+109	
仕掛販売用不動産	6,259	8,378	7,663	8,689	10,433	11,280	11,250	11,252	+2,562	
その他	206	193	144	169	303	153	340	78	(91)	
流動資産	9,832	12,268	11,773	13,439	17,278	15,415	17,774	15,883	+2,444	
有形固定資産	872	1,263	1,331	1,857	1,855	1,901	2,389	2,825	+967	
無形固定資産	2	2	2	2	2	1	2	2	-	
投資その他の資産合計	159	212	269	277	277	206	222	240	(36)	
固定資産	1,034	1,478	1,603	2,137	2,135	2,109	2,615	3,068	+931	
資産合計	10,867	13,747	13,377	15,576	19,414	17,525	20,390	18,952	+3,375	
支払手形及び買掛金	802	1,261	635	1,371	2,031	954	2,052	875	(495)	
短期借入金	3,129	4,595	4,017	3,775	5,330	5,048	5,880	5,963	+2,187	
1年内償還予定の社債	20	68	68	68	68	68	100	100	+32	
その他	564	593	802	955	490	1,070	1,187	1,421	+465	
流動負債	4,516	6,518	5,524	6,170	7,920	7,142	9,220	8,359	+2,189	
社債	60	152	152	118	118	84	152	118	-	
長期借入金	3,024	3,773	3,920	4,116	6,401	4,823	5,650	4,512	+395	
その他	52	52	55	89	91	88	85	92	+2	
固定負債	3,136	3,978	4,128	4,324	6,610	4,995	5,887	4,722	+398	
負債合計	7,652	10,496	9,652	10,494	14,530	12,138	15,108	13,082	+2,588	
株主資本	3,211	3,257	3,733	5,091	4,899	5,380	5,273	5,858	+767	
その他	3	(6)	(8)	(9)	(16)	7	8	10	+20	
純資産	3,214	3,250	3,724	5,081	4,883	5,387	5,282	5,869	+787	
負債純資産合計	10,867	13,747	13,377	15,576	19,414	17,525	20,390	18,952	+3,375	
自己資本	3,211	3,257	3,721	5,091	4,877	5,380	5,273	5,858	+767	
有利子負債	6,233	8,588	8,158	8,077	11,918	10,024	11,782	10,693	+2,615	
ネットデット	3,959	6,723	5,527	5,393	10,071	7,404	9,419	8,146	+2,752	
自己資本比率	29.5%	23.6%	27.8%	32.6%	25.1%	30.7%	25.9%	30.9%	(1.7%)	
ネットデットエクイティ比率	123.3%	206.4%	148.5%	105.9%	206.5%	137.6%	178.6%	139.1%	+33.1%	
ROE (12ヶ月)	35.9%	22.6%	30.2%	21.1%	16.8%	26.2%	13.9%	20.8%	(0.3%)	
ROA (12ヶ月)	12.6%	8.7%	12.9%	10.6%	7.2%	11.3%	5.8%	10.0%	(0.6%)	
在庫回転日数	282	603	196	794	977	234	502	228	-	
在庫回転率	1.3	0.6	1.9	0.5	0.4	1.6	0.7	1.6	-	
当座比率	50.4%	28.6%	47.6%	43.5%	23.3%	36.7%	25.6%	30.5%	-	
流動比率	217.7%	188.2%	213.1%	217.8%	218.2%	215.8%	192.8%	190.0%	-	

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)

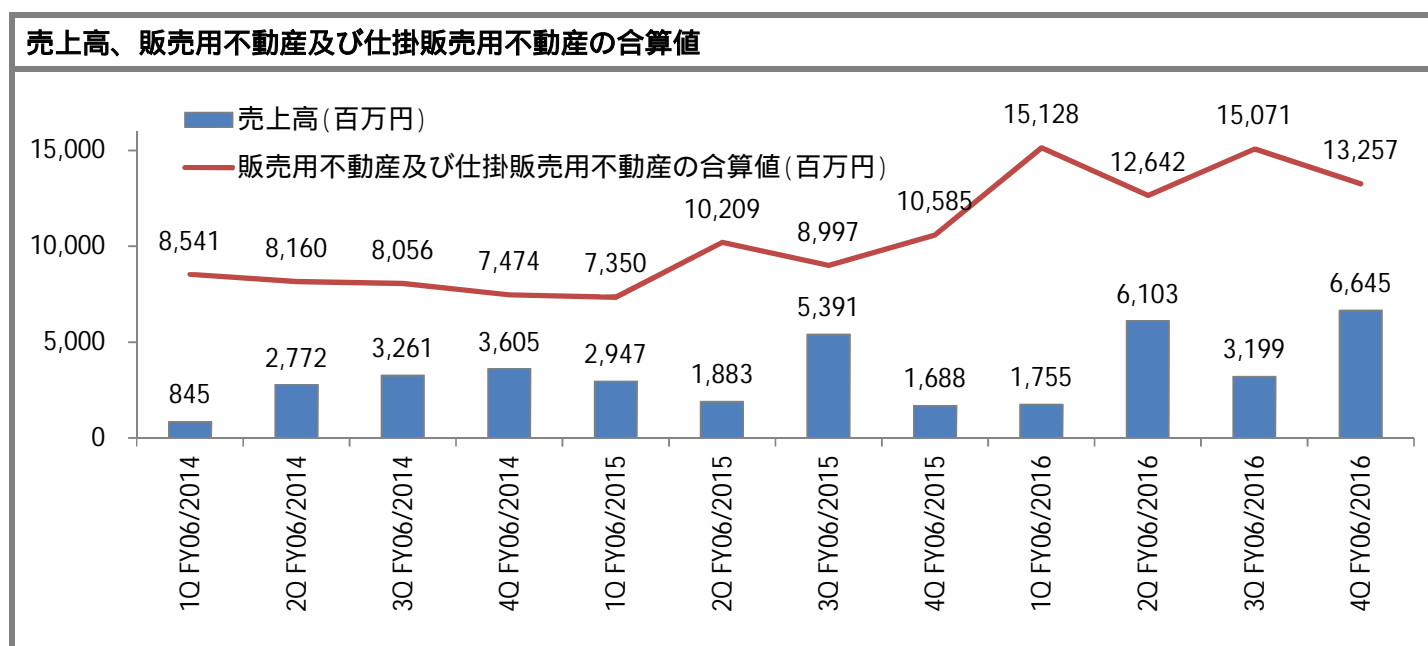
キャッシュフロー計算書 (百万円)	単体実績	単体実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 06/2015	2Q累計 06/2015	3Q累計 06/2015	4Q累計 06/2015	1Q 06/2016	2Q累計 06/2016	3Q累計 06/2016	4Q累計 06/2016	
営業活動によるキャッシュフロー	283	(1,958)	(624)	(1,245)	(4,493)	(1,822)	(3,139)	(1,366)	(120)
投資活動によるキャッシュフロー	12	(484)	(555)	(1,055)	(13)	39	(529)	(986)	+69
営業活動CF + 投資活動CF	295	(2,443)	(1,179)	(2,301)	(4,506)	(1,782)	(3,668)	(2,352)	(51)
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	3,353	2,216	+5,055
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 06/2015	2Q 06/2015	3Q 06/2015	4Q 06/2015	1Q 06/2016	2Q 06/2016	3Q 06/2016	4Q 06/2016	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	(1,316)	1,772	+2,394
投資活動によるキャッシュフロー	12	(496)	(71)	(499)	(13)	52	(569)	(456)	+43
営業活動CF + 投資活動CF	295	(2,738)	1,263	(1,121)	(4,506)	2,723	(1,885)	1,315	+2,437
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)	1,621	(1,137)	+3,371

出所: 会社データ、弊社計算

2017年6月期会社予想

2017年6月期に対する会社予想では、売上高 18,000 百万円(前年比 1.7%増)、営業利益 2,300 百万円(同 14.7%増)、経常利益 1,900 百万円(同 10.4%増)、純利益 1,270 百万円(同 11.5%増)が見込まれている。また、営業利益率 12.8%(同 1.5%ポイント上昇)である。

一方、年間配当金予定 18.0 円(配当性向 35.4%)と、6期連続の増配が実施される見込みである。2016年6月期に対して予定されている年間配当金予定 16.0 円(配当性向 35.1%)との比較では 2.0 円の増配ではあるが、配当性向はほぼ同水準に留まる。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%に引き上げており、2017年6月期に向けてもこれが適用される。



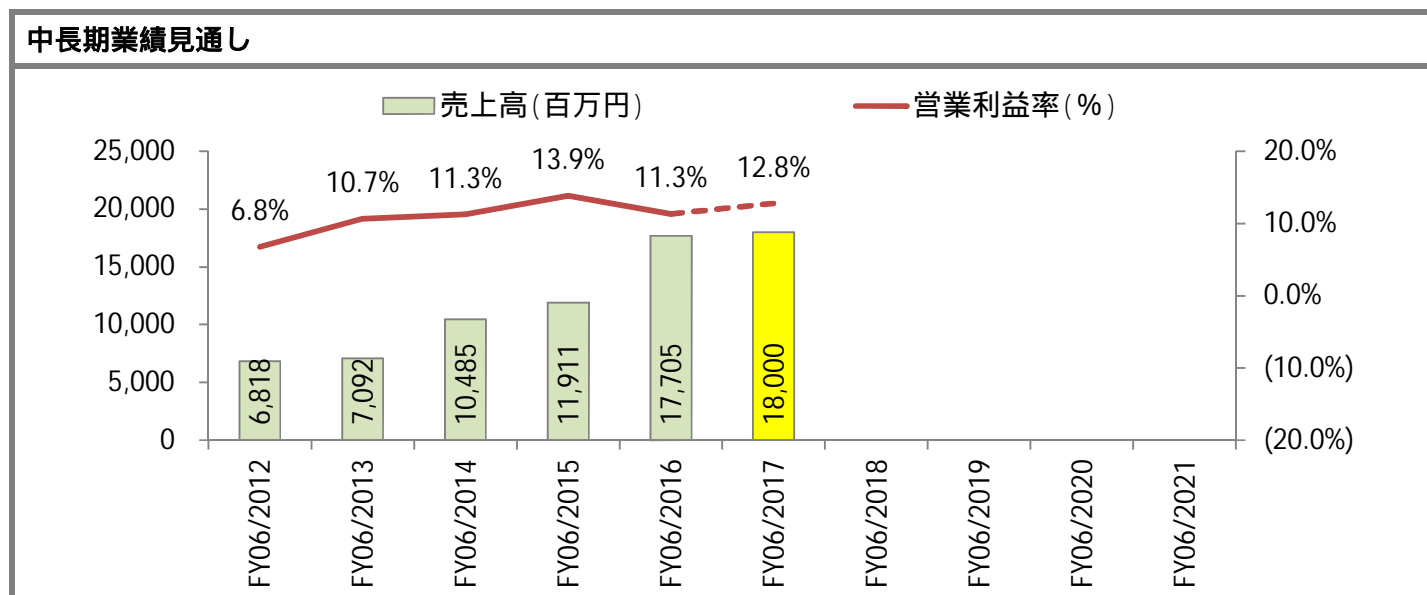
出所：会社データ、弊社計算

先述の通り、同社の基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)のビジネスモデルにおいては、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年前後を要するとされている。そして、決済が完了した事業用地の残高を示す指標になるとされているのが、販売用不動産及び仕掛販売用不動産の合算値である。直近実績である2016年6月期第4四半期においては、売上計上が集中しているためやや調整しているものの、未だ高水準が維持されていると考えられよう。

また、以上の情報などに基づいていると推測される2017年6月期に対する会社予想に関しては、達成に向けての蓋然性がかなり高いと考えられる。なぜならば、現状において、今後の2年強に向けての売上高の規模などが実質的に視野に入っていることになるからである。また、2017年6月期において売却されることが織り込まれている物件に関しては、現状に至る経緯において既にほぼすべて売買契約が締結されている一方、2018年6月期第2四半期累計期間に向けても、具体的な売買契約の目途が立っている模様である。

中長期業績見通し

同社の中長期的な業績動向は、多様な要因によって決定されるのは理の当然であるが、現在の基軸事業が東京 23 区駅徒歩 10 分以内の地域に特化した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）であることに鑑みれば、1 つの側面として挙げられるのは、当該地域における投資用ワンルームマンションの「開発環境」及び「販売環境」が、同社の中長期的な業績動向に大きな影響を及ぼすことであろう。



出所：会社データ、弊社計算

同社は、2016年8月10日付のFINANCIAL REPORTにおける「マンション業界の現況」の頁で、「開発環境」に関して、「都心用地の高騰が続くなか、大手デベロッパーの中小用地開発参入を含む開発プレイヤー増加に、ホテル業者参入も加わり、都心での事業用地取得難は一層激化の様相を呈しております」としている一方、「販売環境」に関して、「低金利・相続税対策等の下支えにより、不動産投資需要は価格高騰による利回りの低下は否めない状況ながら、投資用ワンルームマンションの販売は依然堅調な状態が続いております」としている。

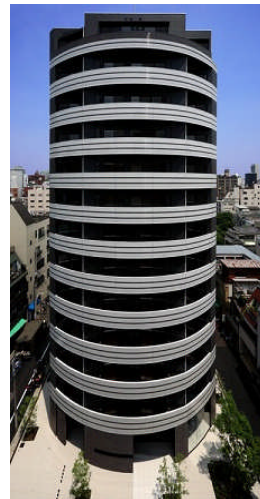
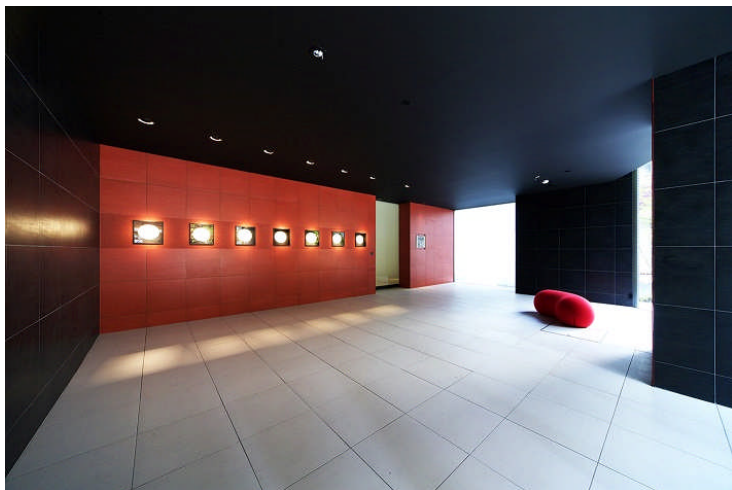
上述に鑑みた同社は、今後に向けての方針として、事業用地の取得における選別を強化していく必要があることを認識している一方、売却先としてはリスクの小さいマンション販売会社に集中していくことを検討している模様である。

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、基軸事業として、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）を展開している一方、分譲用ファミリーマンション並びに分譲用コンパクトマンションの開発・1棟販売などにも同社は関与してきた。

「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。

また、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すると同時に、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