

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

APAMAN

8889 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年7月1日(月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2024年9月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2024年9月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 事業概要	03
1. Platform 事業	04
2. Technology 事業	04
3. その他事業	05
■ 業績動向	05
1. 2024年9月期第2四半期累計業績の概要	05
2. 事業セグメント別の動向	07
3. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
1. 2024年9月期の業績見通し	12
2. 成長戦略	13
■ 株主還元策	17

要約

次世代基幹システムの本格稼働で DX を加速し、生産性向上を図る

APAMAN<8889>は、賃貸斡旋で国内最大級の「アパマンショップ」を直営・FCで展開し、賃貸管理・斡旋業務(Platform事業)やFC店から得られるシステム利用料・広告収入等(Technology事業)を収益源としている。賃貸管理や借上社宅、FCから得られるロイヤリティなどストックビジネスが売上総利益の約7割を占める。持分法適用関連会社としてシステムソフト<7527>*1、アーキテクト・スタジオ・ジャパン<6085>*2がある。

*1 同社と子会社のApaman Network(株)の出資を合算した出資比率は2024年3月末時点で24.2%。

*2 2021年10月に第三者割当増資をApaman Networkが引き受け、持分法適用関連会社となった。2024年3月末時点の出資比率は23.7%。

1. 2024年9月期第2四半期累計業績の概要

2024年9月期第2四半期累計(2023年10月~2024年3月)の連結業績は、売上高で前年同期比1.7%減の22,497百万円、営業利益で同32.4%減の612百万円となった。売上高は賃貸管理戸数が前年同期比2.7%減の88,246戸と減少したことに加えてサブリース契約比率が低下したこと、自社管理物件の斡旋件数が増加したことにより若干の減収となった。ただ、注力分野である借上社宅事業については提携社数の拡大もあって同43%増と順調に成長している。営業利益は次世代基幹システム(以下、「次世代AOS」)*の稼働開始による減価償却費の増加(138百万円増)や各種キャンペーンの実施、並びに貸倒引当金67百万円を計上したことにより減益となった。なお、同社はCSRの観点からウクライナ人道支援に係る費用や能登半島地震に関連する災害支援費用で合計109百万円を拠出し、特別損失として計上した。

* 物件掲載から検索、接客まで1台の端末でこなせる賃貸斡旋システム「Apamanshop Operating System」(2006年開発)の次世代版。

2. 2024年9月期の業績見通し

2024年9月期の業績は、売上高で前期比0.5%増の46,000百万円、営業利益で同2.8%増の2,100百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期までの進捗率は売上高で48.9%、営業利益で39.2%と低進捗となっているが、第2四半期累計の減益要因となった各種キャンペーン費用の減少や貸倒引当金の影響がなくなることで、DX推進による生産性向上で吸収できる見通しだ。なお、「次世代AOS」は前年からテスト稼働を続けてきたが、2024年6月から直営店の一部より導入を開始し、FC店には年末までに全店導入を完了する予定となっている。同システムの本格稼働に伴いDXによる生産性向上がさらに進むと見られ、2025年9月期以降にその効果が顕在化するものと期待される。

要約

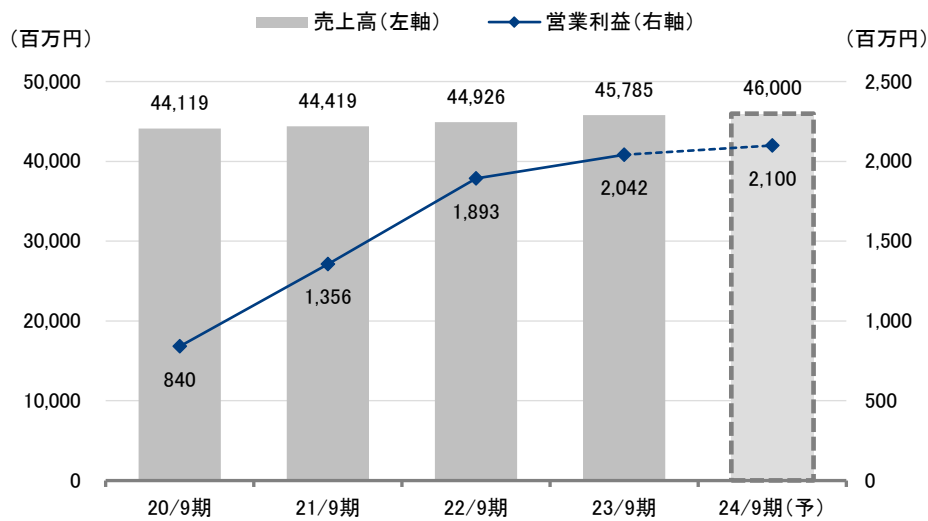
3. 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、賃貸管理事業における収益向上と管理戸数の獲得、借上社宅事業の拡大に取り組む方針だ。このうち、借上社宅事業については潜在市場が大きく、今後も提携社数を拡大することで年率40%超の成長を目指す。また、新たに店舗等のテナント物件検索サイト「店舗ネットワーク」を運営するTEMPO NETWORK(株)を子会社化した。売上規模はまだ小さく業績への影響は軽微だが、賃貸住宅に加えて店舗等テナント物件の取り組みも強化していくものと見られ、今後の動向が注目される。財務戦略としては保有資産の圧縮とキャッシュ・フロー経営に取り組み、将来的に実質無借金経営を目指す。また、株主還元については安定配当を継続する方針で、2024年9月期の1株当たり配当金も前期と同額の20.0円を予定している。

Key Points

- ・2024年9月期第2四半期累計業績は減収減益となるも借上社宅事業は40%超の成長
- ・2024年9月期業績は期初計画を据え置き、4期連続の増収増益を目指す
- ・賃貸管理の収益向上と管理戸数の積み上げ、借上社宅事業の拡大による着実な成長と財務基盤強化に取り組む

業績の推移



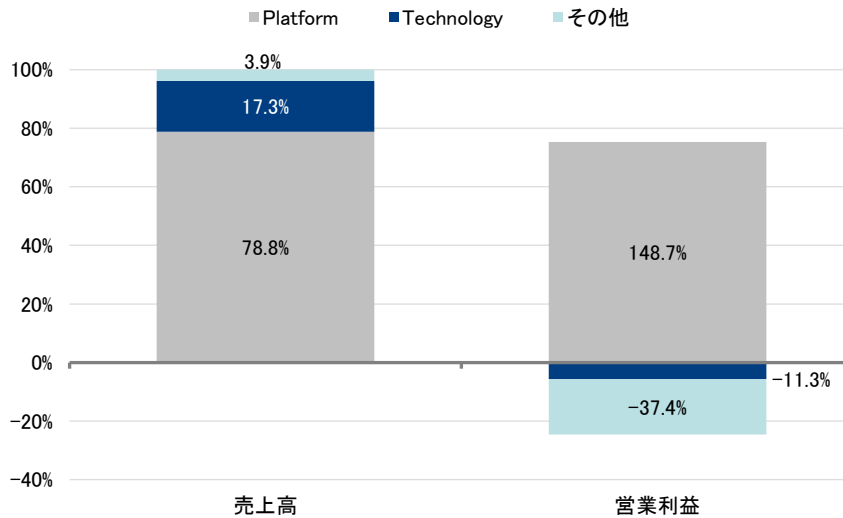
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要

賃貸管理・斡旋を中心とした Platform 事業と FC 加盟店向けサービスを中心とした Technology 事業を両輪に展開

同社グループは、不動産市場においてテクノロジーを核とした革新的なサービスを提供するグローバル企業を目指し、Platform 事業（賃貸管理・斡旋及びこれらに関連するサービス提供）、Technology 事業（FC 加盟店向けシステム利用料・加盟料、広告収入等）、その他の事業（コインパーキング事業、一部の fabbit 施設の運用等）を展開している。2024年9月期第2四半期累計の事業セグメント別構成比は、Platform 事業が売上高の78.8%を占める主力事業となっており、営業利益に関しては Technology 事業やその他の損失分を Platform 事業で吸収する格好となっている。Technology 事業については引越シーズンにあたる第2四半期に広告キャンペーンが集中する傾向にあるため、利益は下期偏重型となる。ビジネスモデルとしてはストック型サービスが売上総利益の約7割を占めており、安定性の高い収益構造となっているのが特徴だ。

事業セグメント別構成比(2024年9月期2Q累計)



注：売上高は外部顧客への売上高数値より算出
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

事業別ビジネスモデルと顧客規模（2024年3月末時点）

セグメント	主な事業	ストック	主な収益項目	顧客経済圏・規模
Platform	賃貸管理・サブリース	○	管理料	88,246戸 (2,411戸減)
	借上社宅等	○	手数料	借上社宅提携社数 134社 (6社増) 斡旋提携社数 3,566社 (307社増)
	賃貸斡旋	×	手数料	72店舗 (横ばい)
Technology	クラウドサービス	○	利用料	FC店舗 約1,000店舗
	FCサービス	○	ロイヤリティ	管理・サブリース物件 約103万戸 取引オーナー 約20万人
その他	コインパーキング	○	利用料	全国約3,900台

注：()内は前年同期比を記載

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

1. Platform 事業

Platform 事業では、賃貸物件の不動産オーナー向けサービスとなる賃貸管理（Property Management）業務のほか、賃貸斡旋業務、関連サービス業務を行っている。このうちストック型収入となる賃貸管理業務は、アパート・マンション等の不動産オーナーから賃貸管理を受託しているほか、サブリース業務（不動産オーナーから物件を借り上げ、同社が貸主となって入居者に賃貸する）も行っている。2024年3月末時点の賃貸管理戸数は8.8万戸で、このうちサブリースは4割弱を占めている。

賃貸斡旋業務では「アパマンショップ」の直営店で賃貸仲介を行っており、2024年3月末時点で72店舗を展開している。そのほか関連サービス業務として不動産オーナー、入居者またはFC加盟店に対して、付帯商品や付帯サービス（保険、緊急駆け付け、電力、インターネット、消火剤等）の提供・取次を行っており、管理戸数1戸当たり、または1入居者当たりの収益最大化に取り組んでいる。

そのほか、借上社宅事業を2021年9月期より子会社のRE-Standard(株)で本格的に開始している。同事業は借上社宅物件を探している法人に対して、同社が物件探しから契約手続きなど煩雑な業務すべてを代行するサービスである。売上は家賃収入と管理業務手数料550円/月(税込)だが、家賃収入については不動産オーナーから物件を借り上げて同一料金で転貸するため、実際には手数料が同社の付加価値分となり見かけ上の利益率は低くなる。このため、同事業でも家財保険や駆け付けサービスなど付帯サービスを提供することで1契約当たりの利益を積み上げる戦略である。

2. Technology 事業

Technology 事業では、主にアパマンショップのFC加盟店に対する基幹システムや反響サービス（広告収入）の提供に加えて、業務効率の向上や顧客支援につながる各種クラウドサービス「SKIPS」（空室一覧クラウド、内見クラウド、契約クラウド等）を提供している。2024年3月末時点のFC契約店舗数は1,000店舗を超え国内最多店舗数となっている*。また、取引不動産オーナー数（約20万人）や管理・サブリース物件数（約103万戸）でも国内最大級である。

*2番手はセンチュリー21・ジャパン<8898>の994店舗(2024年3月末)、3番手は(株)エイブルの834店舗(2024年2月末、うち直営店437店)。

事業概要

3. その他事業

その他の事業として、コインパーキング事業を行っている。不動産オーナーが所有する施設の駐車場を借り上げ、コインパーキングとして提供する事業である。2024年3月末のパーキング台数は約3,900台となっており、同社が出資している軒先(株)が運営する「軒先パーキング」ともシステム連携を行っている(シェアパーキング)。また、一部のfabbit施設(シェアオフィス、主に海外)の運営や不動産賃貸、商業施設の運営管理業務なども含まれるが、これら事業はノンコア事業で段階的に縮小している。

業績動向

2024年9月期第2四半期累計業績は減収減益となるも借上社宅事業は40%超の成長

1. 2024年9月期第2四半期累計業績の概要

2024年9月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比1.7%減の22,497百万円、EBITDA(償却前営業利益)で同9.4%減の1,527百万円、営業利益で同32.4%減の612百万円、経常利益で同40.9%減の269百万円、親会社株主に帰属する四半期純損失で184百万円(前年同期は8百万円の損失)と減収減益となったが、注力事業である借上社宅事業は40%超の増収となるなど順調に成長しており、全体の業績もおおむね計画の範囲内で進捗したと見られる。

2024年9月期第2四半期累計業績

(単位:百万円)

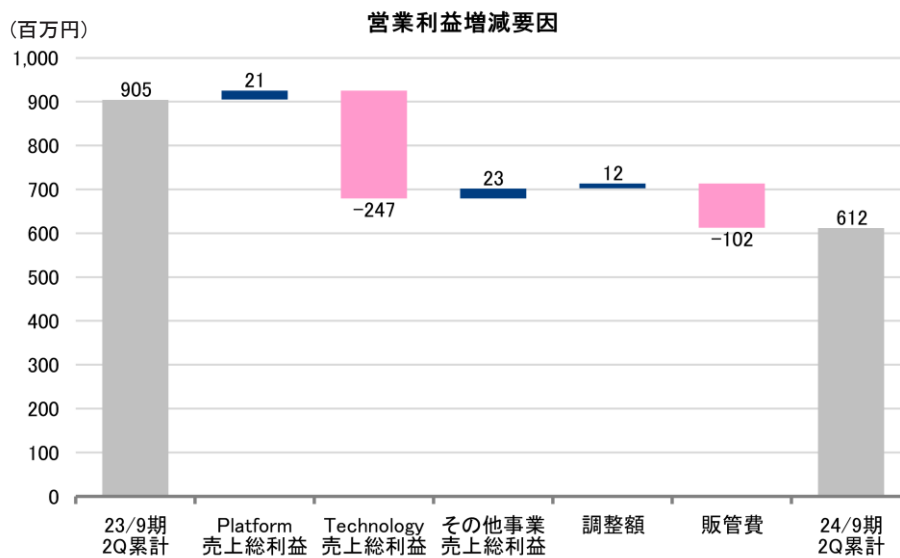
	23/9期2Q累計		24/9期2Q累計		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減率	増減額
売上高	22,889	-	22,497	-	-1.7%	-391
売上総利益	5,406	23.6%	5,215	23.2%	-3.5%	-190
販管費	4,500	19.7%	4,603	20.5%	2.3%	102
営業利益	905	4.0%	612	2.7%	-32.4%	-293
(為替差損益)	-141	-	22	-	-	163
(持分法投資損益)	-122	-	-89	-	-	33
経常利益	455	2.0%	269	1.2%	-40.9%	-185
特別損益	-70	-0.3%	-148	-0.7%	-	-78
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-8	-0.0%	-184	-0.8%	-	-176
EBITDA※	1,685	7.4%	1,527	6.8%	-9.4%	-158

※ EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 + のれん償却額

出所: 決算短信よりフィスコ作成

業績動向

売上高は借上社宅事業が順調に伸長したものの、サブリース収入が減少したことやFC加盟店からの収入が減少したことにより若干の減収となった。営業利益は293百万円の減益となったが、このうちの約半分は次世代基幹システムの稼働開始に伴う減価償却費の増加(138百万円増)によるものだ。事業別で見ると、Platform事業の売上総利益が21百万円、その他事業の売上総利益が23百万円それぞれ増加した一方で、Technology事業の売上総利益が減価償却費の増加もあって247百万円減少し、また販管費も102百万円増加した。販管費のうち人件費は人員の自然減に伴い横ばい水準にとどまったが、貸倒引当金68百万円を計上したことや営業費用が増加した。



出所：決算補足資料よりフィスコ作成

営業外収支が109百万円改善したが、主には為替差益の改善(163百万円)※1によるものとなっている。また、同社はCSRの観点からウクライナの人道支援や能登半島地震に関連した災害支援を行っており、関連費用を特別損失として109百万円計上(前年同期はウクライナ人道支援で17百万円)したこと、また持分変動損失67百万円※2を計上したことが親会社株主に帰属する四半期純損失の拡大要因となった。

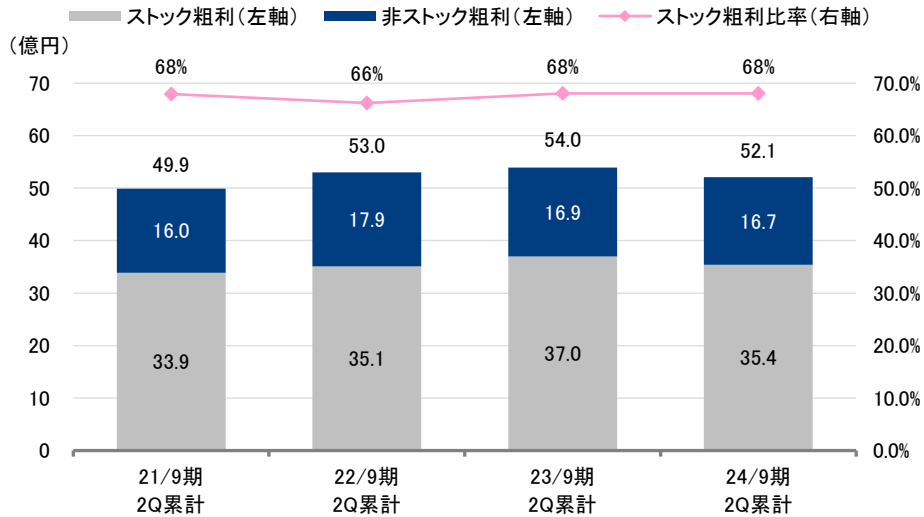
※1 外貨建て資産に関する期末為替レートでの評価替えによる。

※2 持分法適用関連会社のアーキテクト・スタジオ・ジャパンが増資したことに伴い、持分比率が低下した。

ビジネスモデル別の売上総利益の増減を見ると、ストック型ビジネスが前年同期比1.6億円減の35.4億円、非ストック型ビジネスが同0.2億円減の16.7億円といずれも減少し、ストック型ビジネスの全体に占める比率は68%と横ばい水準となった。ストック型ビジネスの減少は、減価償却費の増加が主因であり、同要因を除けば微減となっている。

業績動向

売上総利益の内訳



注：ストック粗利＝管理・サブリース、社宅手数料、クラウド・FCサービス、パーキング収入等。非ストック粗利＝斡旋手数料、コンサルフィー、営業投資有価証券売買損益等
出所：決算補足資料よりフィスコ作成

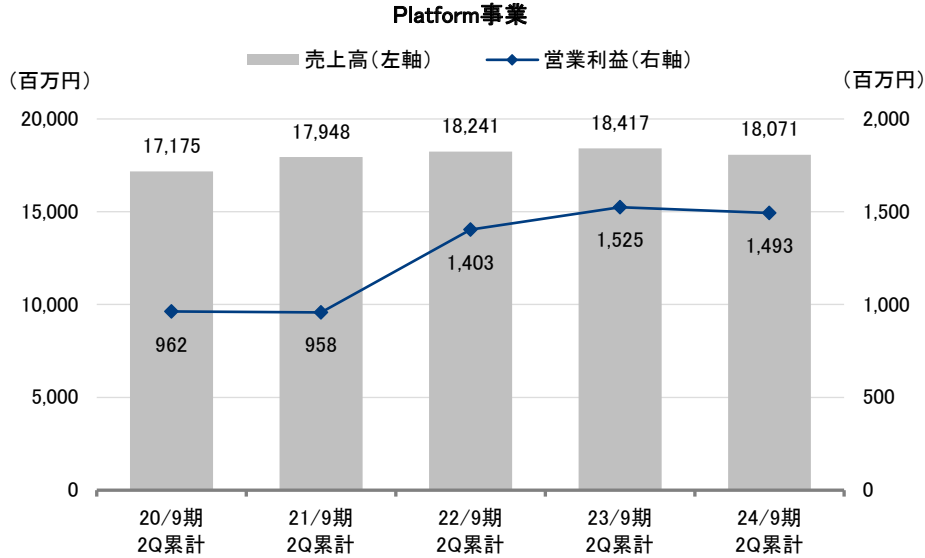
Platform 事業は賃貸管理と借上社宅事業が増収に

2. 事業セグメント別の動向

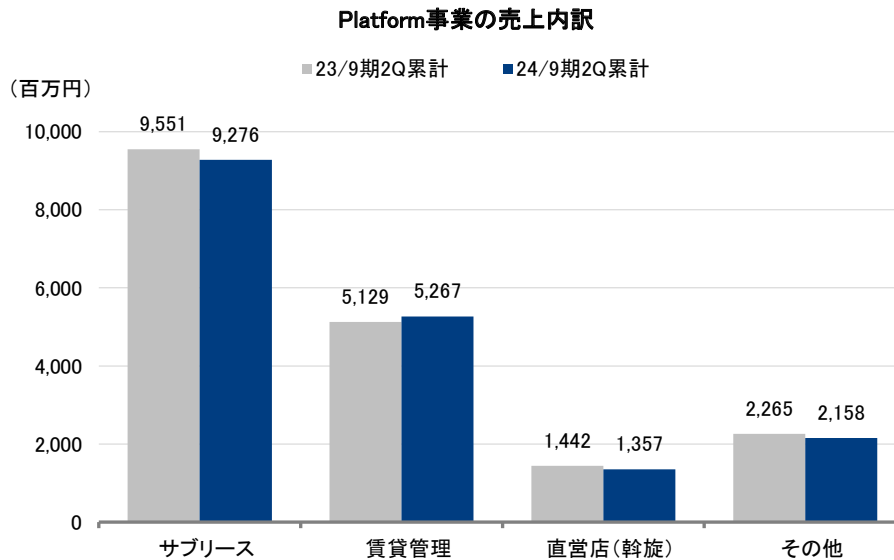
(1) Platform 事業

Platform 事業の売上高は前年同期比 1.9% 減の 18,071 百万円、営業利益は同 2.1% 減の 1,493 百万円と若干ながら減収減益に転じた。サブリース契約から賃貸管理契約に切り替えるオーナーが増えたことが減収要因となったが、売上総利益ベースでは同 21 百万円の増益となっており、販管費が 53 百万円増加したことが減収要因となった。第 2 四半期末における賃貸管理戸数は前年同期比 2,411 戸減の 88,246 戸、直営店舗数は横ばいの 72 店舗、借上社宅提携社数は同 6 社増の 134 社、社宅斡旋提携社数は同 307 社増の 3,566 社となった。なお、同社はアパマンショップの FC 加盟店であった(株)アパネットを子会社化し(経営者の高齢化による)、第 2 四半期から連結業績に組み入れている。店舗数は 1 店舗、賃貸管理戸数は 700 戸で、営業利益は年間で 20 百万円強の規模の会社となる。

業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成



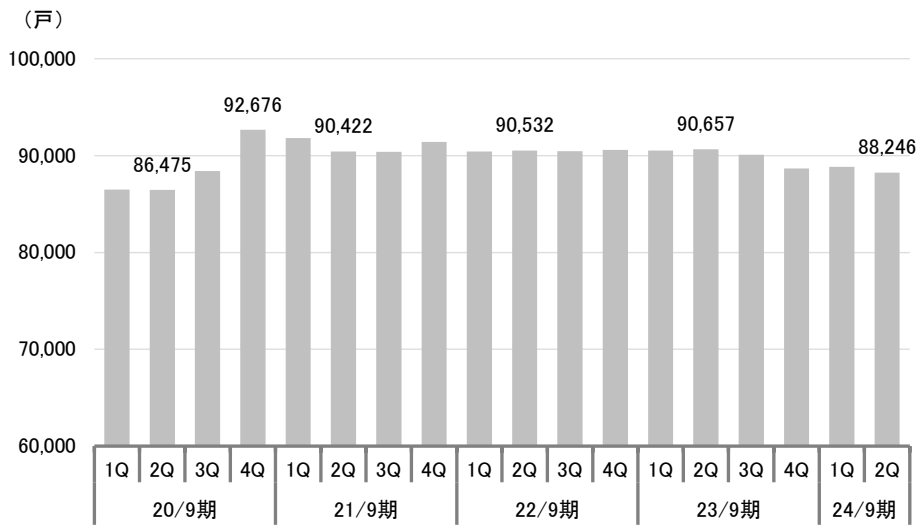
出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の内訳は、サブリース収入が前年同期比 2.9% 減の 9,276 百万円、賃貸管理収入が同 2.7% 増の 5,267 百万円、斡旋収入が同 5.9% 減の 1,357 百万円、その他収入（借上社宅、付帯商品及びサービス収入）が同 4.7% 減の 2,158 百万円となった。サブリース収入については、契約条件の悪い物件について不動産オーナーとの契約条件見直し交渉を進めるなかで、一部のオーナーがサブリース契約から賃貸管理契約に切り替えたほか（賃貸管理収入の増加要因）、解約も一定程度発生したことが減収要因となった。ただ、入居率は前年同期比で若干上昇している。

業績動向

賃貸管理戸数についてはここ数年、9万戸を超える水準を続けてきたが、4年ぶりに9万戸を下回ることとなった。これはM&Aによる新規獲得を手控えていることに加えて、契約見直し交渉を進めるなかで一定程度の解約が発生していることが要因となっている。ここ数年は不動産オーナーとのリレーションシップを強化することで解約率は一定水準に抑えられているが、オーガニックによる新規獲得に対して解約戸数が上回る状況となっている。ただ、解約物件に関しては採算の厳しい物件がほとんどであることから、利益面への影響は軽微と見られる。

賃貸管理戸数の推移(期末ベース)

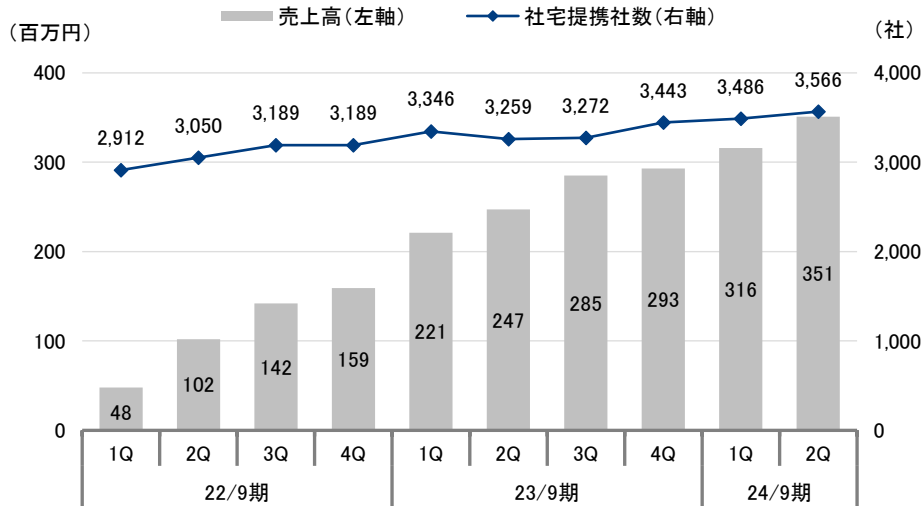


出所：決算補足資料よりフィスコ作成

斡旋収入については、一部の店舗を借上社宅専門に切り替えたことが減収要因となった。同要因を除けば実質増収となっている。ただ、仲介手数料収入については自社管理物件（サブリース物件）の斡旋件数増加により減少傾向が続いたようだ。他社管理物件の場合は仲介手数料が売上と費用にそれぞれ計上される。自社管理物件の場合は計上する必要がないため売上高の減少要因となるが利益への影響はない。店舗の売上は伸び悩むものの、サブリース物件の入居率が上昇することで、トータルの収益で見るとプラス要因となっている。

その他収入が減少したが、内訳を見ると注力事業である借上社宅事業は前年同期比 42.5% 増の 667 百万円と順調に拡大している。一方、その他付帯商品・サービス収入については管理戸数が減少したこともあって同 17.0% 減の 1,491 百万円となった。借上社宅事業については、借上社宅提携社数や社宅斡旋提携社数の開拓が順調に進み、売上高も右肩上がり伸びている。

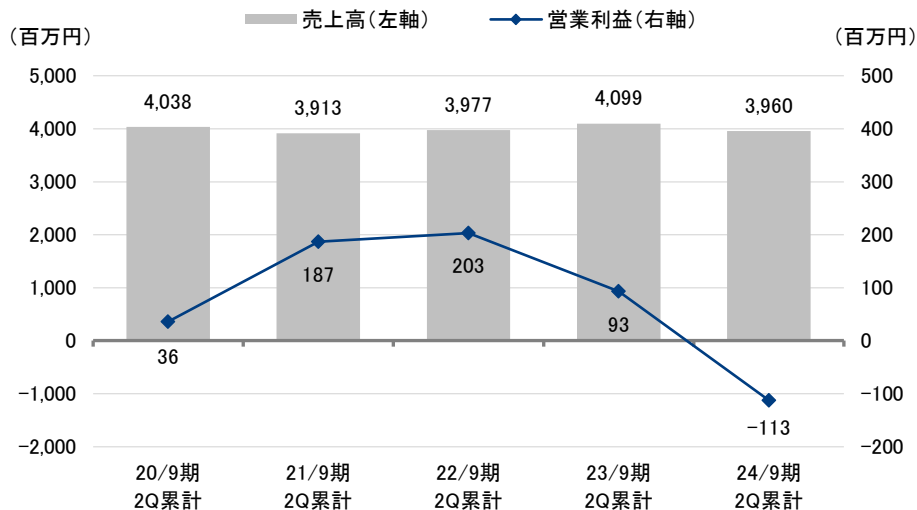
業績動向

借上社宅契約社数と売上高(四半期ベース)


出所：決算補足資料よりフィスコ作成

(2) Technology 事業

Technology 事業の売上高は前年同期比 3.4% 減の 3,960 百万円、営業損失は 113 百万円（前年同期は 93 百万円の利益）となった。FC 店舗数が 1,000 店舗強とここ数年は大きな変化がなく、売上高もほぼ横ばい水準が続いている。利益面では、減価償却費の増加に加えて 2023 年 12 月に FC 加盟企業を集めた全国大会の規模を拡大して開催したことや、各種キャンペーン費用が増加したことが減益要因となった。

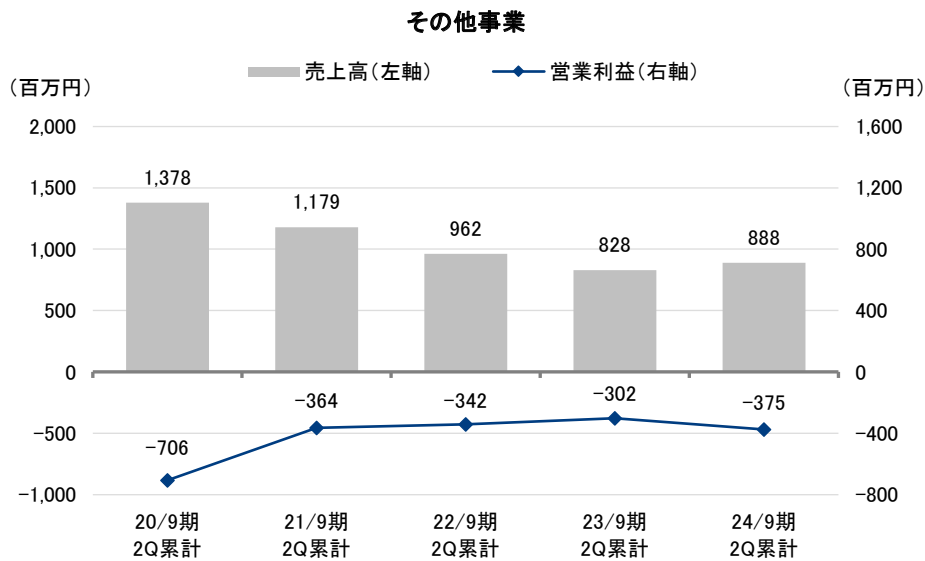
Technology 事業


出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

(3) その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 7.2% 増の 888 百万円、営業損失は 375 百万円（前年同期は 302 百万円の損失）となった。コインパーキング収入が管理台数の減少（前年同期の約 4,000 台から約 3,900 台に減少）により同 2.3% 減の 518 百万円となったものの、fabbit 施設の運営収入が増加したことが増収要因となった。売上総利益は増収効果で 23 百万円の増益となったが、販管費の増加により損失額は拡大した。



出所：決算短信よりフィスコ作成

実質無借金経営に向けて有利子負債の削減が着実に進む

3. 財務状況と経営指標

2024年9月期第2四半期末の資産合計は、前期末比 1,812 百万円減少の 33,132 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では売掛金が 136 百万円、商品が 337 百万円、未収入金が 137 百万円それぞれ増加した一方で、現金及び預金が 1,669 百万円減少した。固定資産では有形固定資産が 92 百万円、無形固定資産が 586 百万円、投資その他資産が 261 百万円それぞれ減少した。無形固定資産のうち、のれんは 325 百万円減少した。

負債合計は前期末比 1,284 百万円減少の 29,092 百万円となった。主に有利子負債が 885 百万円、未払法人税等が 124 百万円それぞれ減少した。また、純資産は同 527 百万円減少の 4,040 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純損失 184 百万円の計上と配当金支出 358 百万円により利益剰余金が減少した。

経営指標を見ると、財務の安全性を示す自己資本比率が前期末比 0.9 ポイント低下の 11.5% となったほか、ネット有利子負債（有利子負債 - 現預金）が同 783 百万円増の 9,088 百万円となるなど財務体質がやや悪化したように見えるが、季節要因の影響が大きい。例年 3 月末は資金需要の増加により、ネット有利子負債が膨らむ傾向にある。前年同期との比較で見れば 693 百万円減少しており、実質無借金経営（ネット有利子負債ゼロ）の達成に向けて着実に進んでいるものと見られる。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	21/9期	22/9期	23/9期	24/9期 2Q	増減額
流動資産	14,804	16,450	16,756	15,883	-873
（現金及び預金）	7,359	8,318	8,920	7,251	-1,669
固定資産	18,437	19,094	18,187	17,249	-938
（有形固定資産）	3,275	2,687	2,316	2,224	-92
（無形固定資産）	9,070	9,776	9,533	8,947	-586
（のれん）	6,406	5,604	4,844	4,519	-325
資産合計	33,241	35,545	34,944	33,132	-1,812
負債合計	28,662	31,229	30,376	29,092	-1,284
（有利子負債）	18,256	18,743	17,224	16,339	-885
株主資本	4,424	4,365	4,621	4,121	-500
利益剰余金	-2,484	-2,581	-2,365	-2,902	-537
自己株式	-1,853	-1,853	-1,853	-1,853	0
純資産	4,578	4,315	4,567	4,040	-527
経営指標					
（安全性）					
自己資本比率	13.2%	11.5%	12.4%	11.5%	-0.9pt
有利子負債比率	415.9%	456.6%	397.3%	429.3%	32.0pt
ネット有利子負債	10,897	10,425	8,305	9,088	783

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年9月期業績は期初計画を据え置き、4期連続の増収増益を目指す

1. 2024年9月期の業績見通し

2024年9月期の連結業績は、売上高で前期比0.5%増の46,000百万円、EBITDAで同3.8%増の3,900百万円、営業利益で同2.8%増の2,100百万円、経常利益で同6.7%増の1,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同4.6%増の600百万円と期初計画を据え置いた。第2四半期までの進捗率が売上高で48.9%、営業利益で39.2%と若干低進捗となっているが、一時費用を含めて費用計上が第2四半期までに増えたことが一因であり、下期はDXによる業務効率向上や経費の抑制に取り組むことで計画の達成を目指す。賃貸住宅の需要動向については、分譲マンション価格上昇の影響もあって堅調推移が見込まれている。また、賃料も地域によっては上昇傾向にあり、サブリース物件の1戸当たり収益増も期待できる状況にある。ただ、親会社株主に帰属する当期純利益については、特別損失を計上したこともあって、計画に対して下振れするリスクがあると弊社では見ている。

今後の見通し

2024年9月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	23/9期		24/9期		前期比	2Q進捗率
	実績	売上比	会社計画	売上比		
売上高	45,785	-	46,000	-	0.5%	48.9%
EBITDA	3,758	8.2%	3,900	8.5%	3.8%	39.2%
営業利益	2,042	4.5%	2,100	4.6%	2.8%	29.1%
経常利益	1,312	2.9%	1,400	3.0%	6.7%	19.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	573	1.3%	600	1.3%	4.6%	-
1株当たり利益(円)	32.01		33.42			

出所：決算短信よりフィスコ作成

賃貸管理の収益向上と管理戸数の積み上げ、借上社宅事業の拡大による 着実な成長と財務基盤強化に取り組む

2. 成長戦略

同社は「不動産×Technology 価値あるサービスを社会へ」をビジョンに掲げ、Platform 事業、Technology 事業を主軸に持続的な成長を目指す戦略を打ち出している。成長戦略としては従来と変わらず、賃貸管理の収益向上、賃貸管理物件の獲得、借上社宅の拡大の3点となる。また、新たに店舗等のテナント物件専門の検索サイト「店舗ネットワーク」を運営する TEMPO NETWORK の全株式をアーキテクト・スタジオ・ジャパンから取得し子会社化しており、当第3四半期から連結業績に組み込まれる (Technology 事業)。運営を開始してまだ2年程度のため業績への影響は軽微だが、住宅分野だけでなく店舗等のテナント物件の取り組みも強化していくものと思われ、今後の動向が注目される。

(1) Platform 事業

Platform 事業では、DXの推進による業務効率の向上や顧客サービスの品質向上に取り組み、賃貸管理や斡旋事業の収益力を強化するとともに、不動産オーナーとのコミュニケーションの促進、管理受託の強化等により管理戸数を積み上げることで賃貸管理事業の収益拡大を進めていく戦略だ。また、成長余地の大きい借上社宅事業も注力分野として人的リソースを投下し、さらなる売上成長を目指す。

a) 賃貸管理・斡旋事業の収益力強化

賃貸管理部門の収益力強化施策として、付加価値の高いサブリース契約の比率を高める方針で、引き続き契約条件の悪い物件に関して不動産オーナーと交渉し契約内容の見直しを進めている。前述のとおり、交渉の過程でサブリース契約から賃貸管理契約への切り替わりや解約が発生しているが、利益面でのマイナス影響はほとんどなく、契約条件の見直しが進んだ場合には増益要因となる。また、サブリース物件の入居率を高めることで収益性の向上を図る。入居率が1%上昇すると売上総利益で年間3億円弱の増益要因となるため、入居率上昇による利益改善余地は大きい。現在の入居率は92%台だが、2015年頃には95%台で推移していたこともあり、店舗で自社管理物件の斡旋に注力することで同水準まで引き上げるのは可能と弊社では見ている。自社管理物件は仲介手数料が不要となるため、斡旋収入の減少要因となるが利益への影響はない。

今後の見通し

一方、斡旋事業の収益力強化施策としてはDXの推進が挙げられる。「アパマンショップ」店舗におけるオンラインサービスの拡充を図ることで集客力及び成約率を高めていく。それと同時に、店舗スタッフの生産性向上によって収益性を高めていく。接客に関しては物件の探索から予約、内見、重要事項説明、契約、鍵の受け渡しに至るまですべてオンライン(=来店不要)で完結する仕組みも業界に先駆けて構築しており、今後もサービス品質を向上していくことで集客力の維持向上を図る。また、店舗の閑散期に管理物件の受託営業も推進、店舗の収益力強化につなげる戦略だ。

2023年6月より直営店1~2店舗で試験運用を続けてきた「次世代AOS」も、2024年6月から直営店の一部より導入を開始し、FC店には年末までに全店導入を完了する予定となっている。従来の「AOS」と比べて業務処理スピードが格段に速くなるほか、入力ミスやコンプライアンス違反などの発生を防ぐ機能も実装しており、同システムの稼働によって業務効率も格段に向上するものと期待される。

b) 賃貸管理戸数の積み上げ

賃貸管理戸数については、2024年9月期も前期比で若干減少を見込んでいる。サブリース契約条件の見直し交渉を継続しており、一定程度の解約が発生するリスクを織り込んでいることや、M&Aによる新規取得を想定していないためだ。第2四半期まではほぼ想定範囲内で解約が発生したものと見られる。ただ、一方で自力での賃貸管理戸数の積み上げに関してはあまり進んでいないようで、今後の課題となっている。M&Aについては現状、案件の持ち込みはあるものの価格が割高な水準のものが多く、当面は様子見方針としている。このため、今後も解約率の低減が重要になると見られる。不動産オーナーとのコミュニケーションを密に行い、要望などをヒアリングして解決につながるサービスを提供するなど地道な取り組みを進めていくことで顧客満足度の向上を図る。新規獲得については既存オーナーの追加取得物件や紹介物件などを確実に取り込み、管理戸数を積み上げていくことにしている。営業体制については現状の水準を維持する。弊社では、管理戸数1千戸当たりの営業利益は年間20~30百万円程度になると試算しており、年間1千戸ペースで積み上げることができれば、20~30百万円の営業利益の増加要因となると予想している。

c) 借上社宅事業の育成

2021年9月期より本格的に開始した借上社宅事業については、提携社数を広げながら転貸サービス契約件数を伸ばし、2024年9月期以降も4割増とハイペースでの成長を目指す。借上社宅の業界最大手はリログループ<8876>の子会社(株)リロケーション・インターナショナルであり、2024年3月末のグループ管理戸数は約25.9万戸(前期比9.1%増)と増加基調が続いている。借上社宅管理事業の2024年3月期業績も売上収益で前期比11.6%増の28,917百万円、営業利益で同7.3%増の6,039百万円と増収増益が続いている。同社は後発となるものの業界全体が拡大を続けていることや、社宅斡旋では多くの顧客基盤を有していること、全国に1,000店舗を超えるFC加盟店舗数があり、これら加盟企業と協業していくことで同事業が収益柱の1つに育つ可能性は十分にあると弊社では見ている。管理業務手数料が550円/月(税込)と少額となるため、付帯商品・サービスを提供することで付加価値を高める戦略だ。

今後の見通し

(2) Technology 事業

Technology 事業では APAMAN DX のさらなる推進拡大に取り組む。DX が遅れている不動産業界のなかで、同社は IT を活用した先進的なサービスを積極的に活用することで事業を拡大してきた。具体的には、2006 年に物件掲載から接客まで 1 台の端末でこなせる賃貸斡旋システム「AOS」を開発し仲介・斡旋業務の効率化を推進してきたほか、業界最大級のお部屋探しサイト「apamanshop.com」を立ち上げ Web による集客で先鞭をつけた。

2020 年以降は AI 技術を活用して適正な賃料を算出する「査定クラウド」や、IoT 技術を活用したキーレスシステム「Selkey クラウド」など顧客の利便性向上につながるサービスを相次いで開発・導入している。また、賃貸斡旋会社や賃貸管理会社の業務効率向上につながる各種サービスを統合したプラットフォーム「SKIPS※」を 2021 年より同社直営店や FC 加盟店などで導入、利用を開始し、生産性向上につなげている（FC 加盟店は通常のシステム利用料のみで利用可能）。また、「次世代 AOS」についても順次導入を開始しており、2024 年末までに FC 加盟店すべての店舗に導入を完了する予定で、2025 年以降に導入効果が顕在化するものと期待される。

※「SKIPS」は空室確認や内見予約、入居申込等をオンラインで可能とするクラウドサービス。2021 年 2 月より運用を開始した。開発元はシステムソフトの子会社である SS Technologies(株)で、同社は FC 店舗のほか外部顧客への販売を行っている。

なお、FC 店舗数はここ数年横ばい水準が続いている。同社の方針として、既存加盟店とのつながりを重視し新規加盟を積極的に行っていないことが要因となっている。オンライン化の進展で店舗形態も今後変わってくる可能性があり、こうした状況を見極めながら各加盟店で店舗戦略を検討しているものと思われる。同社は生産性向上に寄与するクラウドサービス「SKIPS」の提供や「次世代 AOS」の導入により、これら加盟店の収益力強化を支援することになっている。

主な IT サービス

サービス名	概要	サービス名	概要
来店クラウド	来店時の個人情報を顧客のスマートフォンで登録することでほかの基幹システムへ自動連携する	SKIPS BB	日本最大級の業者間流通サイト。管理会社と賃貸斡旋会社の情報をつなぐ
紹介クラウド	取引先等の顧客紹介を一元管理する	オーナー Web	日本最大級の不動産所有者獲得サイト
RPA	マーケットの最新情報をデジタルレイバーが代行。最新情報は基幹システムで日々更新される	修繕チェッククラウド	工事業者がスマートフォンで状況報告、データ保管も可能で報告書は自動作成
APSS	デベロッパーやハウスメーカーなど約 350 社と連携。20 万件の空室物件を日々自動取得する	巡回クラウド	建物の巡回やオーナーへの訪問の社内報告をスマートフォンを用いて行うサービス。報告書作成業務を社外で行うことが可能
アマレンネット	全国の FC 加盟企業やエージェント等の情報を共有するシステム	査定クラウド	ビッグデータを活用し、即時に適正な賃料を査定し、住宅賃料査定報告書の自動作成も可能
OEM API 連携	基幹システムのデータベースを各 FC 加盟企業の HP と連携するシステム	オーナーポータル	オーナー自身が Web で収支明細書等を確認するシステム。管理会社はチャットでオーナーと連絡を取り合うことが可能
		Selkey クラウド	賃貸斡旋・賃貸管理物件の鍵の開閉を自動化するシステム。鍵の貸し借りが不要となるため、生産性が大幅に向上する

注：そのほかにアプリ作成クラウド、求人サイト、FC ポータル、e ラーニング等のサービスを提供

出所：決算補足資料よりフィスコ作成

今後の見通し

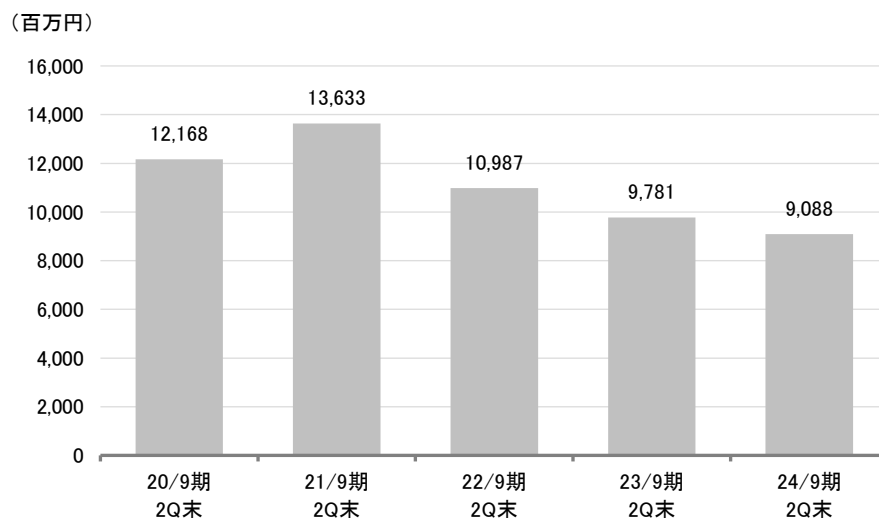
なお、新たにグループに加わった TEMPO NETWORK は、日本最大級の店舗賃貸斡旋件数を誇る ACRE(株)と提携して展開する店舗斡旋・管理のフランチャイズ本部であり、FC サービスとしてテナント物件検索サイト「店舗ネットワーク」の運営や加盟店向けの各種クラウドサービスや研修サービス、情報提供サービスなどを行っている。2年ほど前から事業を開始し、まだ売上規模は小さいもののFC加盟店は約150店舗(アバマンショップFC店も一部加盟)で、北海道から沖縄までカバーしていることから、今後さらに増えていくものと予想される。アバマンショップでも店舗等のテナント物件は取り扱っていたが、テナント物件専門の運営会社をグループ化したことにより、今後店舗等のテナント物件の斡旋や管理についても今まで以上に強化していくものと予想され、今後の動向が注目される。

(3) 財務戦略

財務戦略としては、保有資産の圧縮を進めて資金効率を高めるなど、キャッシュ・フロー経営を継続することで、実質無借金経営(ネット有利子負債ゼロ)を目指す。不動産物件などの固定資産の整理についてはほぼ一巡したものと見られ、今後は営業投資有価証券(2024年9月期第2四半期末1,055百万円)のうち、IPOする企業が出てくれば売却して投資を回収することにしている。ここ数年のネット有利子負債の推移を見ると、新型コロナウイルス感染症拡大で資金需要が増した2021年9月期第2四半期末に前年同期比1,465百万円増加の13,633百万円と一時的に増加したものの、その後は順調に削減が進んでおり、2024年9月期第2四半期末は9,088百万円となっている。

同社はストック型ビジネスが売上総利益の約7割を占めていることから、営業キャッシュ・フローは現在の収益力で年間25億円程度を稼ぎ出す力があると見ている。これに対して設備投資額(直近5期間の実績で年平均13億円)や配当金3.5億円などキャッシュ・アウト分を考慮すれば、実質無借金経営を実現するまでに11年程度かかる計算だが、前述した成長戦略により収益を拡大することで前倒しするのは十分可能と弊社では見ている(M&Aなどで大型の資金需要が発生した場合を除く)。

ネット有利子負債の推移

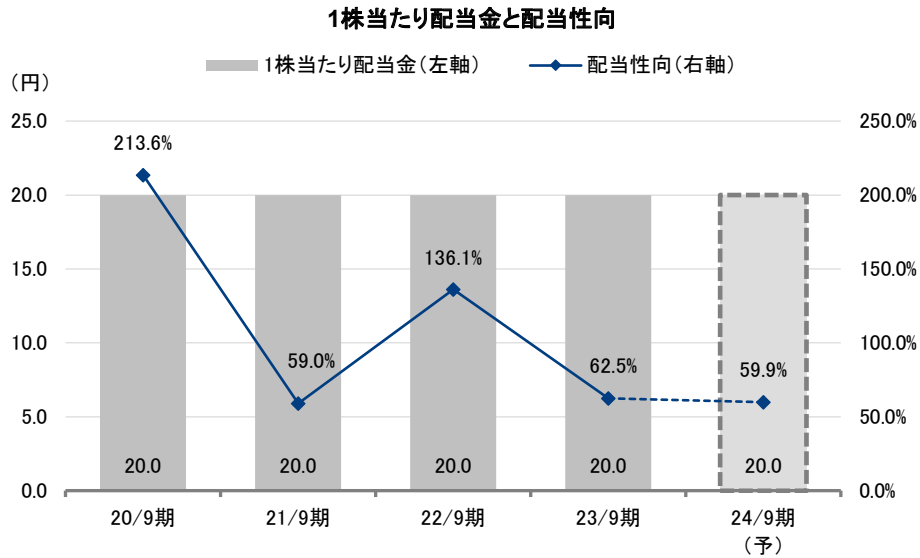


注：ネット有利子負債 = 有利子負債 - 現金
 出所：決算短信よりフィスコ作成

株主還元策

2024年9月期の1株当たり配当金は前期と同額の20.0円を予定

同社は配当方針について、業績の進展等を勘案しながら安定的な利益還元を行っていくことを基本方針としている。また、財務体質の強化と今後の事業展開に備えて一定の内部留保を確保しながら、将来にわたる株主利益の向上を目指していく。こうした方針の下、2024年9月期の1株当たり配当金は前期と同額の20.0円（配当性向59.9%）を予定している。



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