

|| 企業調査レポート ||

ディア・ライフ

3245 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年7月4日(月)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

| | |
|-------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 市場動向と会社の強み | 01 |
| 2. 業績動向 | 01 |
| 3. 成長戦略 | 02 |
| 4. 株主還元策 | 02 |
| ■ 会社概要 | 03 |
| 1. 会社概要 | 03 |
| 2. 事業内容 | 04 |
| ■ 事業概要 | 05 |
| 1. リアルエステート事業 | 05 |
| 2. セールスプロモーション事業 | 09 |
| 3. 関連会社パルマ | 11 |
| ■ 業績動向 | 12 |
| 1. 2022年9月期第2四半期の業績概要 | 12 |
| 2. 財務状況と経営指標 | 13 |
| ■ 今後の見通し | 14 |
| ■ 中長期の成長戦略 | 16 |
| 1. 獲得競争の激しい都心の優良物件に積極投資 | 16 |
| 2. 同社グループの成長と新事業育成 | 17 |
| ■ 株主還元策 | 19 |

■ 要約

**2022年9月期第2四半期は、不動産の売却が順調。
 販売用不動産（仕掛含む）は大規模物件を含む約25,313百万円、
 都心50物件以上が進行中。
 連結化したアイディグループ、DLXホールディングスの成長に期待**

ディア・ライフ<3245>は、都市型レジデンスの開発事業・収益不動産の投資事業などのリアルエステート事業、セールスプロモーション事業を展開する企業グループである。2004年の会社設立以来、東京圏に特化した、主に単身者・DINKS向けマンションの開発（リアルエステート事業）を主軸として急成長を遂げた。代表取締役社長の阿部幸広（あべゆきひろ）氏をはじめとした専門性の高い人材の不動産目利き力が強みである。2007年8月、会社設立から3年弱で東証マザーズに上場。2015年8月には東証1部に昇格、その後も著しい成長を見せている。2022年4月の東証再編においては、プライム市場に移行した。

1. 市場動向と同社の強み

世界の大都市のなかで東京の不動産価格はまだ割安である（割高ではない）と言われている。加えて昨今の円安傾向がさらに“TOKYO”の割安感を高めている。

このような環境下で、需要の堅調な東京圏、特に神楽坂・飯田橋・市ヶ谷をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好なエリア（新宿区、千代田区など）に事業エリアを特化することで、販売面だけでなく、用地取得や建築発注においても優位性を確立している。情報の非対称性が依然大きい不動産業界では、有益な用地・物件情報であればあるほど、フェイス・トゥ・フェイスの商談が重要になってくる。同社はエリアを限定することにより、より効率的で密度の濃い仲介業者などとの業界人脈を構築できており、その情報取得力は高い。またエリアを限定することで継続的に工事発注できることから、ゼネコンなど建築業者とも良好な関係性を構築できており、品質の高い建築請負工事を実現している。また、社内に一級建築士をはじめ専門性の高い人材を抱えていることも大きなアドバンテージとなっている。用地取得に関しては、素早く情報をキャッチすると同時にその開発ポテンシャルを素早く的確に算定し、競争力ある価格提示を迅速に行える能力が不可欠である。また建築技術等に詳しい人材がいればコスト抑制策での創意工夫が進みやすく、ゼネコンなどとの折衝力が高まる。

2. 業績動向

2022年9月期第2四半期は、売上高が前年同期比136.2%増の11,512百万円、営業利益が同265.7%増の521百万円、経常利益が同134.3%増の473百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同527.1%増の647百万円と通期計画の達成に向けて順調に折り返した。不動産の売却が順調に進み、連結化したアイディ（株）、（株）アイディプロパティ（以下、アイディグループ）（株）DLXホールディングス（以下、DLX-HD）の業績が貢献した。

要約

2022年9月期通期の業績目標は、経常利益で5,000百万円（前期比21.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で3,200百万円（同19.1%増）としており、期初からこの値は変わっていない。リアルエステート事業では、住居系不動産を中心に東京圏エリアへの積極投資を継続する。セールスプロモーション事業においては、派遣人員拡大に向けてオフィス増床や派遣スタッフ教育の強化などを行っているため、利益貢献が始まるのは2023年9月期からになる見通しとなっている。

3. 成長戦略

リアルエステート事業の投資戦略としては、1) コロナ禍でも賃貸需要・流通性・希少性の高い都心不動産の深堀・厳選投資を推進、2) 1件当たりのプロジェクト規模の拡大による、効率の高い営業スタイルを強化、3) 採用強化、アイディとの連携による物件情報の量・入手ルートの継続的拡充、4) 社内建築士機能の強化や協力会社との協働による、迅速かつ柔軟な事業企画を追求、の4点である。投資エリアに関しては、直近では、以前よりも駅に近い利便性の高い物件を厳選する。「1件当たりのプロジェクト規模の拡大による、効率の高い営業スタイルを強化」は新たに加わった戦略である。販売用不動産（仕掛含む）は約25,313百万円、都心50物件以上が進行中であり、連結化したアイディグループ、DLX-HDの成長が期待される。

4. 株主還元策

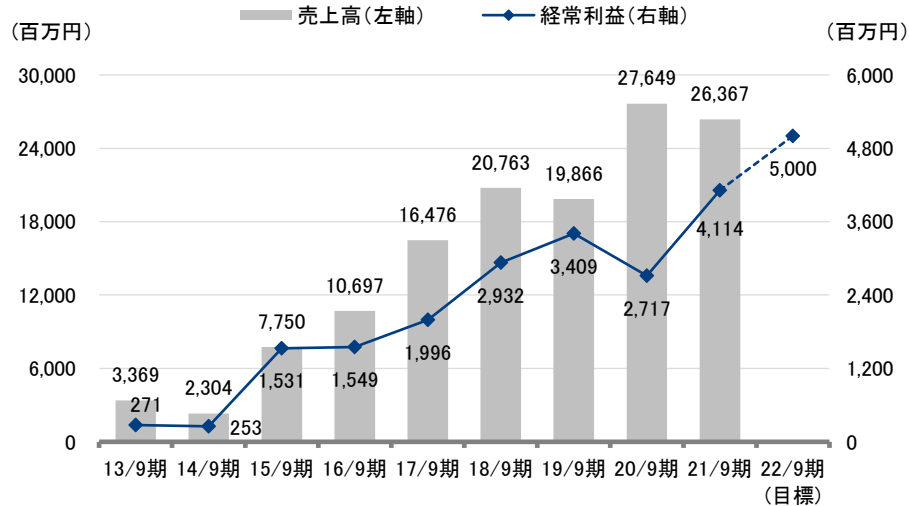
同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と手元資金の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としているため、配当性向40%を目指している。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況などを勘案し、機動的に行う方針である。2021年9月期は、過去最高益を反映し、配当金は年30円（前年比11円増配、過去最高益記念配当2円を含む）、配当性向は42.6%となった。2022年9月期は堅調な利益計画（親会社株主に帰属する当期純利益32億円目標）を背景に、配当性向40%、配当金年34円を目標とする。

Key Points

- ・世界の大都市の中で東京の不動産は優位性あり（価格水準、金利差）。早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み
- ・2022年9月期第2四半期は不動産の売却が順調。連結化したアイディ、DLX-HDも業績に貢献
- ・2022年9月期通期は経常利益5,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益3,200百万円が目標
- ・販売用不動産（仕掛含む）は約25,313百万円、都心50物件以上が進行中。連結化したアイディ、DLX-HDの成長に期待
- ・2022年9月期は配当金年34円、配当性向40%が目標

要約

業績推移



注：22/9期の売上高目標は設定していない
 出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

東京圏に特化し都市型レジデンスの開発・投資、 特定業界専門の人材派遣業を手掛ける高収益企業グループ

1. 会社概要

同社は、都市型レジデンスの開発事業・収益不動産の投資事業などのリアルエステート事業を中核に、人材派遣事業などを展開する企業グループである。2004年の会社設立以来、東京圏に特化した主に単身者・DINKS向けマンションの開発(リアルエステート事業)を主軸として急成長を遂げた。阿部幸広(あべゆきひろ)代表取締役社長をはじめとした専門性の高い人材の不動産目利き力が強みである。会社設立とほぼ同時にスタートさせた不動産業界向けの人材派遣業(セールスプロモーション事業)では、不動産業界に精通する強みを生かした細やかなサポートで派遣先、派遣スタッフ両方からの高い信頼を獲得している。2018年9月期第2四半期まで連結子会社であったパルマ<3461>が手掛けるのは、セルフストレージビジネス向けBPO事業である(現在は関連会社)。2018年5月、パルマは日本郵政<6178>グループと資本提携を行ったため、同社は依然として筆頭株主ではあるが、連結対象から外れた。2021年1月には、金融・保険業界のコールセンター向け人材派遣事業を展開するN-STAFFを傘下に持つDLX-HDを子会社化。2021年10月には、マンション・アパートの土地仕入から設計・施工、販売およびその請負まで一貫して行う総合不動産会社であるアイディグループを子会社化した。

2007年8月、会社設立から3年弱で東証マザーズに上場、2015年8月には東証1部に昇格した。2022年4月の東証再編においては、プライム市場に移行した。

会社概要

2. 事業内容

主力のリアルエステート事業では、東京圏エリアを中心に都市型レジデンスの開発、収益不動産の売買などを展開する。1棟30戸～50戸の単身者・DINKS向けマンションの開発を得意とし、開発後は1棟単位で不動産会社・投資家層・事業法人等に売却するため、開発と卸売が同社の役割となる。またアセット・デザイン&リセール事業（ADR事業、開発用地に解体工事・土壌汚染調査・権利関係調整・許認可取得等の整備を施した上で、その用地向けの不動産開発プランを提案し、売却する事業）や収益不動産事業（収益不動産の取得、運営、価値向上、売却などを行う）も積極的に行っている。さらに2021年10月に子会社化したアイディでは、主に品川区・大田区に根付いて、マンション・アパート・戸建ての土地仕入から設計・施工、販売およびその請負まで一貫して行う。不動産賃貸管理、賃貸・売買仲介事業を行うアイディプロパティを100%子会社として傘下に持つ。リアルエステート事業は全社売上高の81.2%（2022年9月期第2四半期）、全社営業利益の104.6%（同）を稼ぐ大黒柱である。セールスプロモーション事業では、DLX-HDの傘下にN-STAFF、(株)コーディネーター・サービス、(株)ディアライフエージェンシーが連なる。N-STAFFとコーディネーター・サービスでは金融・保険業界へのアウトバウンド型コールセンタースタッフの派遣を展開し、ディアライフエージェンシーでは不動産業界を中心に営業・事務系スタッフの派遣事業を手掛けている。セールスプロモーション事業の全社売上高は18.8%（同）となっている。

また、関連会社のパルマにおいて、セルフストレージビジネス向けBPOサービス、ITソリューション、ターンキーソリューションサービス（セルフストレージ施設開発販売・開業支援事業）が展開されている。同社は依然として筆頭株主ではあるが、2018年9月期下期より連結から外れた。同社の議決権比率は39.96%（2021年9月末）である。

事業の内容と構成（連結、2022年9月期第2四半期）

| 事業セグメント | 主な業務内容 | 売上高構成 | 営業利益構成 |
|---------------|---|-------|--------|
| リアルエステート事業 | ディア・ライフ：都市型レジデンスの開発、収益不動産の売買、土地開発 アイディ（傘下にアイディプロパティ）：マンション・アパート・戸建ての設計・施工、販売、請負、不動産賃貸管理、賃貸・売買仲介 | 81.2% | 104.6% |
| セールスプロモーション事業 | DLX-HD（傘下にN-STAFF/コーディネーター・サービス/ディアライフエージェンシー） N-STAFF/コーディネーター・サービス：金融・保険業界へのアウトバウンド型コールセンタースタッフの派遣を展開 ディアライフエージェンシー：不動産業界の営業・事務系スタッフの派遣、各種販促業務サポートを展開 | 18.8% | - |

注：利益調整前

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

**世界の大都市のなかで
 価格水準・金利差の観点で東京の不動産は優位性あり。
 早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み。
 子会社 DLX-HD が加わりセールスプロモーション事業の成長加速**

1. リアルエースト事業

(1) 東京の不動産市況

a) コロナ禍後も不動産市況は活況

コロナ禍によりホテルや商業施設の不動産市況は大きな影響を受けたが、住居（レジデンス）に関しては影響が軽微だったと言えるだろう。また、東京オリンピック・パラリンピック後は不動産市況が落ち込むと予想する意見も過去には見られたが、現在までのところ市況は堅調である。一般財団法人日本不動産研究所「第46回不動産投資家調査」（2022年4月現在）においては、不動産投資家に「今後1年間の不動産投資に対する考え方」を質問したところ、94%が「新規投資を積極的に行う」と回答し、前年調査と同様に高い値を維持した。一方で「既存所有物件を売却する」は20%、「当面、新規投資を控える」は5%と少数派だった。世界的な金融緩和に支えられ、不動産投資家の積極的な投資姿勢が依然として継続していることがわかる。

b) 世界の大都市と比較した“TOKYO”不動産の優位性

世界の大都市の中で東京の不動産価格はまだ割安である（割高ではない）と言われている。日本不動産研究所「第18回国際不動産価格賃料指数」（2022年4月現在）によると、東京のマンション/高級住宅の価格水準を100.0とした時に、香港（218.2）、ロンドン（181.3）、上海（144.3）、ニューヨーク（111.7）、シンガポール（108.4）などが上回っている。一方で、海外における世界大都市の魅力ランキングでは東京は1位を獲得するケースが多く、魅力度は折り紙付きである。さらに、グローバルに投資を展開する大手の投資家（ファンドなどを含む）にとっては、日本の低金利政策も有利な条件となる。海外投資家が日本において不動産投資を行う場合には、SPC（特別目的会社）を組成し、自己資本のほかにノンリコースローンで資金を調達する場合がある。この場合には日本の低金利は有利であり、総合的に高い投資利回りにつながる。昨今の円安傾向は、さらに“TOKYO”の割安感を高めている。

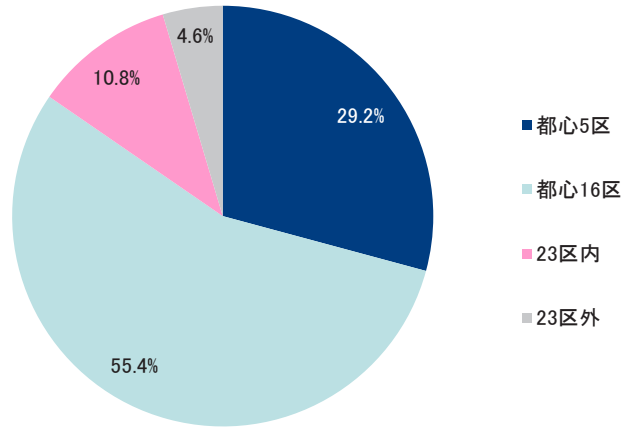
(2) 東京都心部の不動産の開発・投資に特化して競争力を磨く

a) 堅調な需要が見込める東京都心部

同社は創業以来、東京圏の単身者・DINKS向け都市型レジデンスを中心に不動産開発事業を展開している。人口減少期に入った日本においても、東京圏においては一世帯当たりの人数が減少しているものの、世帯数が増加中であり、さらには働き方やライフスタイルの変遷もあり、好立地にある都心マンションの需要は衰えていない。結果として、都心での用地の確保の難易度は上昇し、新築マンション供給戸数は頭打ち傾向が続き、マンション価格は上昇を続けている。同社の戦略は明確であり、23区のなかでも都心部を中心に投資をしている。同社取り組み物件（都市型レジデンス、収益不動産、開発プロジェクト）のうち95.2%は23区内に位置する。また、最寄り駅から5分以内の物件が62.0%、10分以内で97%となっており、利便性の高い物件への投資を徹底している。特に、飯田橋・神楽坂・市ヶ谷においては絶えず複数のプロジェクトが進行している。

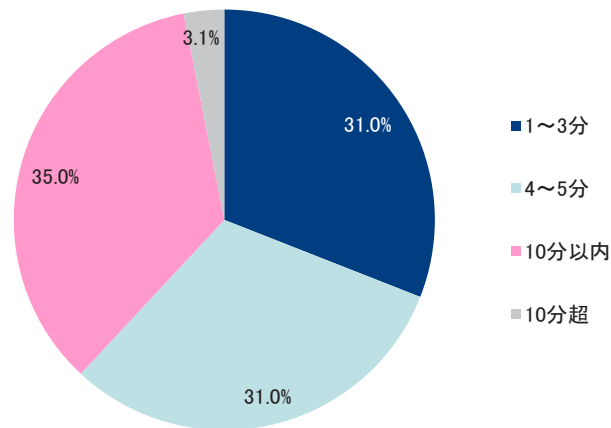
事業概要

エリア別の取組物件構成



注：都心5区:千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区、都心16区:都心5区に加え、文京区・台東区・墨田区・江東区・品川区・大田区・目黒区・世田谷区・杉並区・中野区・豊島区
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

最寄駅からの徒歩分数別の取組物件構成



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

事業概要

b) エリアに特化した用地取得と建築発注が強み

このような環境下で、需要の堅調な東京圏、特に神楽坂・飯田橋・市ヶ谷をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好なエリアに事業エリアを特化することで、販売面だけでなく、用地取得や建築発注においても優位性を確立している。情報の非対称性が依然大きい不動産業界では、有益な用地・物件情報であればあるほど、フェイス・トゥ・フェイスの商談が重要になってくる。同社はエリアを限定することにより、より効率的で密度の濃い仲介業者などの業界人脈を構築できており、その情報取得力は高い。またエリアを限定することで継続的に工事発注できることから、ゼネコンなど建築業者とも良好な関係性を構築できており、品質の高い建築請負工事を実現している。

c) 専門性の高い内部人材がもう1つの強み

エリア限定の強みに加え、社内に一級建築士をはじめ専門性の高い人材を抱えていることも大きなアドバンテージとなっている。用地取得に関しては、素早く情報をキャッチすると同時にその開発ポテンシャルを素早かつ確に算定し、競争力のある価格提示を迅速に行える能力が不可欠である。また建築技術等に詳しい人材がいればコスト抑制策での創意工夫が進みやすく、ゼネコンなどとの折衝力が高まる。

d) 若手社員の成長力が特長

同社では、若手社員の成長力が高いこともリソースの1つである。早い段階から若手に重要なポジションを与えて成長を促す環境を整えているため、一般的に15年程度はかかると見られる不動産ビジネスに必要な総合的な判断力が数年で習得でき、若手の成長スピードが速いことが同社の特徴となっている。具体的には、土地の仕入れから最終的な売却までのプロセスを担う、プロジェクトマネジャーに若手を積極的に任命しており、入社2年目の社員が登用されるケースもあるという。土地購入の際の企画・開発、ニーズに関わる部分を総合的に判断し、プロジェクトの完了までには他の企画・開発にも携わるため、不動産ビジネスのノウハウを一気通貫で習得することができる。

e) 分譲事業には参入せず資産効率、生産性を重視

同社は分譲事業には参入しておらず、1棟売り（卸売）することで資金回収を早め、資産効率を高めている。売却先は寮・社宅などのニーズを持つ事業会社、分譲や賃貸運営目的の不動産会社、国内外の不動産投資ファンド、個人富裕層を中心とする投資家など幅広い。開発面では東京圏特化で効率性と競争力を高めている反面、販売面では自前の販売人員を抱えることなく広く可能性を探っている。2021年9月期は東京圏に立地する都市型レジデンス（自社開発）と、不動産活用・運用のニーズの多様化に対応したADR事業（土地の開発適地化）で29件、収益不動産案件（稼働率向上や管理コストの見直しなどにより収益価値を向上）で7棟売却した。リアルエステート事業（アイディグループ連結前）の従業員数は21名と少数精鋭であり、従業員1人当たりの売上高が1,176百万円、従業員1人当たりの営業利益（セグメント利益、利益調整前）224百万円と労働生産性がずば抜けて高い。

事業概要

(3) 収益不動産の購入・売却を強化
a) 高い目利き力が生かせる収益不動産投資

同社は都市型レジデンスを開発から手掛けることを中心に業容を拡大してきたが、さらに事業基盤を拡大し収益の多様化を図るため、既に稼働している優良な中小型収益不動産への投資も積極化している。収益不動産は、保有期間中に家賃収入を得た上で不動産サイクルを見極め、より良いイグジットのタイミングを図ることで収益の最大化を目指す。またポテンシャルより賃料が低い物件や空室率が一時的に高くなっている物件を安く仕入れ、保有期間中にリノベーションやテナント付けを行うことによって資産価値の向上を図った上で売却するなどのノウハウや不動産運営能力を持つ同社にとって、創意工夫の余地が大きい。

b) リスク回避と資産効率の向上

都市型レジデンス開発で良好な実績を上げ続け、高成長を遂げた同社の信用力は高い。2015年に東証1部に昇格し（現在はプライム市場）、財務の健全性も高いことから、金融機関とのリレーションも良好で借入余力も大きい。一般的に、新規に物件を建築するマンション開発事業に比べて既築の収益不動産事業は付加価値の創造余力が低い、収益化のタイミングは早く、賃料収入と売却を選択できる流動性を持つといった事業特性の違いがある。収益不動産に取り組むことで、安定的な収益性とリスク回避を両立させ、資産効率のさらなる向上を図っている。

(4) アイディの連結子会社化

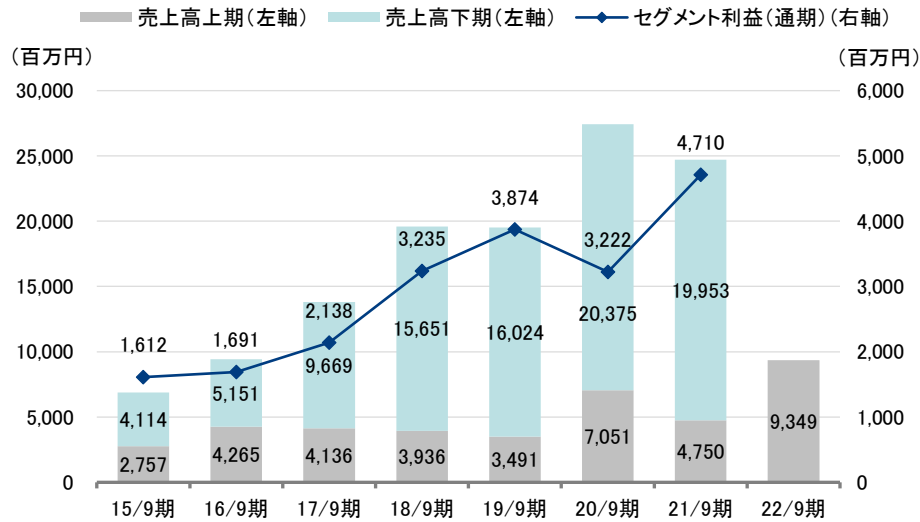
同社は2021年10月にアイディを子会社化した。アイディは主に品川区・大田区に根付いて、マンション・アパート・戸建ての土地仕入から設計・施工、販売およびその請負まで一貫して行う総合不動産会社であり、不動産賃貸管理、賃貸・売買仲介事業を行うアイディプロパティを100%子会社として傘下に持つ。本社は品川区であり、品川区と大田区を地盤として地域密着の強みがある。このエリアは、羽田空港までのアクセスに優れていることから、コロナ禍終息後は空港やホテル、物流関係者の需要が強く見込まれる。また、ディア・ライフが事業規模にして10億円程度のマンション開発を手掛ける一方で、アイディは3億円程度のマンションや、アパート、戸建ての開発も手掛けており、特に狭小地や不整形地、崖等の開発しにくい土地の開発を得意としている。このように、ディア・ライフとアイディグループは、エリアや事業対象規模において棲み分けが可能であることから、仕入情報や開発ノウハウをはじめとしたナレッジの共有により、事業機会の拡大が可能である。

また、アイディグループは開発用地に対して適切なプランニングを行う自社設計部を擁しており、社内での迅速な意思決定を実現している。新築アパートの計画においては自社施工まで行える体制がある。さらに子会社のアイディプロパティでは賃貸・売買仲介事業を行っており複数の店舗を通じて、地元の不動産オーナーやエンドユーザーとの直接的なつながりを持つ。管理受託件数は既に1,300戸に上っており、安定的なストック収益が期待できる。

アイディグループの子会社化により、城南エリア（大田区、品川区など）での仕入・売却力の強化、これまで行ってこなかった施工業務請負や賃貸仲介・管理事業の取り込みにより、事業ポートフォリオの安定と拡大をしたことになる。

事業概要

リアルエステート事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. セールスポモーション事業

(1) ポテンシャルの大きい金融・保険分野の非対面（コールセンター）/ 人材派遣：DLX-HD

同社は、2021年1月、人材派遣事業を行うDLX-HDの第三者割当増資を引き受け、連結子会社化を完了した。DLX-HDは、光通信<9435>傘下で保険サービス事業などを行うNFCホールディングス<7169>が2020年12月に設立した会社で、コールセンターによる保険契約の取次業務人員に特化した専門派遣を展開するN-STAFFを傘下に持つ。昨今のコロナ禍において、非対面型のアウトバウンド向けコールセンターの需要は急速に伸びている。

同社では、「ITを活用した非対面マーケティングの拡大」「事業領域の拡大」を基本戦略としている。不動産業界および金融・保険業界の中だけでも大きな成長余地があるが、さらに他業界にも挑戦する計画だ。また、セールスポモーション事業は損益分岐点に近いため、短期的にはグループ企業の管理部門の共通化によるコスト削減や相互人材の活用など、グループ企業としてシナジーを最大限に発揮し収益の最大化を推進する方針だ。

事業概要

(2) 様々な不動産業務に女性を派遣：ディアライフエージェンシー

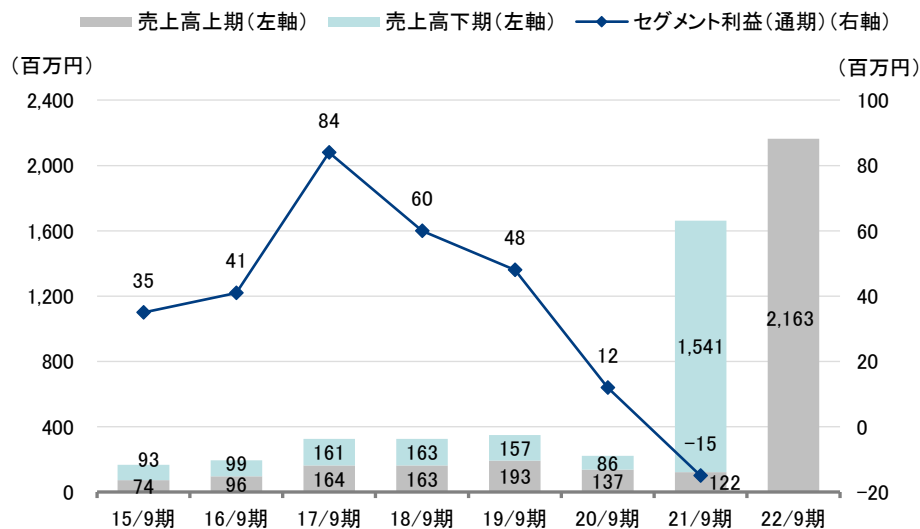
会社設立時から手掛ける不動産業界向けの人材サービス業は、東京圏の不動産市況が活況なこともあり受注は堅調に推移してきた。同事業を手掛ける DLX-HD 傘下のディアライフエージェンシーでは、ディア・ライフで不動産事業を行っている経験を生かし、不動産現場で役立つ人材を養成し、派遣している。人材派遣業界は大手から中小まで様々なプレーヤーが存在しているが、ディアライフエージェンシーは不動産業界に特化しているため、専門性の高い人材がそろっているのが最大の強みである。分譲・賃貸を問わず物件説明や案内を担当する営業サポート、総合受付や応接室管理などの受付業務、営業支援のモニター・調査・ポスティング業務、賃貸物件でのコンシェルジュサービスなど様々な業務分野への派遣を行っている。派遣スタッフはもとより同事業に従事する従業員の全員が女性であり、女性の社会進出を支援しているという側面もある。

派遣スタッフはその実務に即した基本的な研修を実施した後に現場に派遣しており、派遣後も顧客である大手不動産会社からのフィードバックをもとに派遣スタッフへのきめ細かいフォローアップを施している。このような丁寧な仕事ぶりが、派遣先の不動産会社と派遣スタッフ両者からの信頼を得て当事業の好循環につながっている。優良な派遣スタッフを数多く抱える同社には、大手不動産会社からの継続的な需要がある。コロナ禍においては、モデルルームの営業休止などは発生したが、現在は再開し、今後も堅調な業績が見込まれる。

(3) 業績推移

セールスプロモーション事業の売上高は、2021年9月期下期から N-STAFF 及びコーディアリー・サービス、ディアライフエージェンシーを傘下に持つ連結子会社 DLX-HD の業績が計上され、大幅に拡大した。セグメント利益が2017年9月期をピークに減少傾向にあるのは、人件費の上昇やサービス体制の質量面の向上を目的とした投資などにより、事業コストが増加したことが要因だ。2022年9月期上期も事業拡大のための投資が先行し、セグメント利益は46百万円の損失となっているが、連結後のコスト削減効果、スケール効果、シナジーなどが計画通り顕在化すれば、利益の大幅な向上が見込まれる。

セールスプロモーション事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

3. 関連会社バルマ

(1) 成長性が高いセルフストレージ市場

セルフストレージ市場は潜在成長力の高い市場である。持分法適用関連会社で2015年に東証マザーズに上場したバルマは、この高成長が期待されるセルフストレージ事業者向けのサービスを多面的に提供しており、業界におけるサービスプロバイダーとしての第一人者である。上場を果たしたことで認知度・信用力がさらに高まったバルマは、今後もこの成長余地の大きいセルフストレージビジネスを支えるマーケットリーダーであり続けることが大いに期待される。

「セルフストレージ」とはレンタル収納スペースの総称であり、今後個人利用の大きな拡大が見込まれている。個人利用では主に家財・日常使用頻度の低い物品の保管などに利用される。遺品の保管や、都心の狭小住空間を補完する収納空間としての需要が増えてきており、また引越し・移転や離婚時の一時的な荷物保管としてのニーズも大きい。このように個人の潜在需要が大きく見込まれるため、物件供給やサービスの普及に合わせて市場の急拡大が予想されている。

(2) 競争力の高いセルフストレージ事業者向けサービス

事業の2本柱は「ビジネスソリューションサービス」、「ターンキーソリューションサービス」である。2022年9月期第2四半期は、「ビジネスソリューションサービス」は堅調だったものの、「ターンキーソリューションサービス」が前年同期実績を下回り、売上高1,166百万円（前年同期比21.6%減）となった。

バルマが行う「ビジネスソリューションサービス」とは、ユーザーからの問い合わせ対応、申し込み・解約受付、日々の集金・決済手段提供、入金管理、滞納保証・管理はもちろんのこと、さらには物件の巡回清掃までの実務を一手に代行する業務だ。事業者は、数多くのエンドユーザーへの個別対応や、小口入出金の多い資金管理を一括してアウトソーシングできる。既に相応の受託シェアを有するバルマのビジネスソリューションサービスは効率的なオペレーションを提供できていることから、競争力が非常に高い。直近では、同サービスの特徴である、Web等を活用した非対面での受付・契約代行サービスが、コロナ禍におけるニーズに合致し、受託機会が増加している。また、国内最大級のWeb予約決済・在庫管理システム「クラリス」の運営とWeb集客サイト「クラギメ」の管理運営代行をしており、事業者の効率的な事業運営をサポートしている。

バルマの「ターンキーソリューションサービス」は、事業計画から物件開発、運営までのフルサービスを提供する。新商品を求める大手不動産事業者、ポートフォリオの多様化を図る不動産投資家、海外での先事例を熟知している海外投資家など多くの潜在投資家が日本のセルフストレージ市場への投資に関心を持っている。バルマが提供する「新規開業に必要なサービスをパッケージにしたターンキーソリューションサービス（あらかも鍵を回すだけで運転可能な施設を提供するサービス）」の潜在需要は非常に大きい。

(3) 日本郵政グループの経営資源を有効活用し新たな発展ステージへ

2018年5月、バルマは日本郵政グループの100%子会社である日本郵政キャピタル(株)を割当先とする第三者割当増資を実施した。さらに、日本郵政キャピタルとのパートナーシップをより強固なものとするため、バルマの既存株主への希薄化の影響を最小限にとどめるために、同社から日本郵政キャピタルへバルマ株式の一部を譲渡。この一連の資本政策により、日本郵政グループのバルマ株式所有比率は19.24%、同社の所有比率は61.12%(連結対象)から39.96%(非連結)となっている(2021年9月末時点)。

事業概要

パルマにとっては、信用力・財務基盤が強化されるとともに、日本郵政グループの保有資産の有効活用の一環としてセルフストレージ施設を供給するなど、大きな成長機会の創出が期待できる。日本郵政グループとしても全国 23,726 (2022年3月末) の郵便局施設をはじめとした、保有資産の収益性・資産効率の向上が可能となる。

■ 業績動向

2022年9月期第2四半期は、不動産の売却が順調。 連結化したアイディグループ、DLX-HDも業績に貢献

1. 2022年9月期第2四半期の業績概要

2022年9月期第2四半期は、売上高が前年同期比 136.2% 増の 11,512 百万円、営業利益が同 265.7% 増の 521 百万円、経常利益が同 134.3% 増の 473 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 527.1% 増の 647 百万円と通期計画の達成に向けて順調に折り返した。

主力のリアルエステート事業では、開発プロジェクトや収益不動産を国内外の投資家等に 14 件を売却した。売上高で前年同期比 96.8% 増の 9,349 百万円となり、上期としては過去最高となった。今期からは、連結子会社アイディグループの業績 (3 物件売却) も計上された。第3四半期以降に引き渡しの契約も順調に進捗しており、10 物件の売却が確定した。過去 2 年間は、やや不透明感のある市場の中で回転重視の戦略を実施しており、ADR 事業の割合を増やして対応しており、売上総利益率は 17.0% と抑え気味である。ちなみに、コロナ禍以前の 2019 年 9 月期の売上総利益率は 21.8% だった。販管費が同 239.1% 増加したのは仲介手数料支払いの増加やアイディグループの連結などが要因である。営業利益 521 百万円と上期としては順調ではあるが、上期は年間の目標達成のための準備期間と位置付けており、上期の数字はあくまでも途中経過と捉えている。むしろ契約 (引き渡し前)、仕入れともに順調に推移している点に注目したい。

セールスプロモーション事業においては、連結子会社の株式会社 DLX-HD 傘下の N-STAFF による非対面での保険営業人材の派遣が、コロナ禍で対面での保険販売を避ける保険業界等各社のニーズを捉え、派遣先が多様化・拡大した。

業績動向

2022年9月期第2四半期 連結損益計算書

(単位：百万円)

| | 21/9期2Q | | 22/9期2Q | | 増減額 | 前期比 |
|----------------------|---------|--------|---------|--------|-------|--------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | | |
| 売上高 | 4,873 | 100.0% | 11,512 | 100.0% | 6,639 | 136.2% |
| 売上総利益 | 567 | 11.6% | 1,962 | 17.0% | 1,395 | 246.0% |
| 販管費 | 425 | 8.7% | 1,441 | 12.5% | 1,016 | 239.1% |
| 営業利益 | 142 | 2.9% | 521 | 4.5% | 379 | 265.7% |
| 経常利益 | 202 | 4.1% | 473 | 4.1% | 271 | 134.3% |
| 親会社株主に帰属する 四半期純利益 | 103 | 2.1% | 647 | 5.6% | 544 | 527.1% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

資産規模が大幅拡大。 財務内容が健全なため、金融機関からの信頼が厚く、 資金調達力につながる

2. 財務状況と経営指標

2022年9月期第2四半期末の総資産は前期末比13,425百万円増の41,163百万円と前期末から資産規模が拡大した。そのうち流動資産が13,188百万円増であり、販売用不動産が7,027百万円、仕掛販売用不動産が8,371百万円増加したことが主な要因である。上期に物件仕入れが順調に推移したことを表している。固定資産は238百万円増と大きな変化はなかった。現金及び預金は12,224百万円と手元資金は一定水準を維持している。

負債合計は前期末比12,553百万円増の24,680百万円となった。そのうち流動負債は1,488百万円増であり、一年以内返済予定の長期借入金の1,865百万円増加などが主な要因である。固定負債は11,064百万円増であり、マンション開発用地及び収益不動産取得のための新規借入れにより長期借入金が11,078百万円増加したことが主な要因である。純資産合計は同871百万円増の16,482百万円となった。これは、親会社株主に帰属する四半期純利益を647百万円計上したことなどによる。

経営指標では、流動比率716.3%と安全性の目安である200%を大きく超え、短期の安全性は非常に高い。自己資本比率も39.1%と、十分な仕入れを行ったタイミングにもかかわらず業界水準（不動産業は30%前後）を大きく上回っており、中長期の安全性にも秀でる。財務内容が健全なため、金融機関からの信頼が厚く、資金調達力につながっていると評価できる。

業績動向

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

| | 21/9 月期末 | 22/9 月期 第 2 四半期末 | 増減額 |
|---------------------------|----------|---------------------|--------|
| 流動資産 | 25,706 | 38,894 | 13,188 |
| (現金及び預金) | 14,541 | 12,224 | -2,317 |
| (販売用不動産) | 4,550 | 11,577 | 7,027 |
| (仕掛販売用不動産) | 5,365 | 13,736 | 8,371 |
| 固定資産 | 2,031 | 2,269 | 238 |
| 総資産 | 27,738 | 41,163 | 13,425 |
| 流動負債 | 3,942 | 5,430 | 1,488 |
| 固定負債 | 8,185 | 19,249 | 11,064 |
| 負債合計 | 12,127 | 24,680 | 12,553 |
| 純資産合計 | 15,611 | 16,482 | 871 |
| 負債・純資産合計 | 27,738 | 41,163 | 13,425 |
| <安全性> | | | |
| 流動比率 (流動資産 ÷ 流動負債 × 100) | 652.1% | 716.3% | - |
| 自己資本比率 (自己資本 ÷ 総資産 × 100) | 54.8% | 39.1% | - |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年9月期通期は経常利益5,000百万円、 親会社株主に帰属する当期純利益3,200百万円が目標

2022年9月期通期の業績は、経常利益で5,000百万円（前期比21.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で3,200百万円（同19.1%増）と増益を目標としており、期初からこの値は変わっていない。売上高と営業利益に関しては、例年同様に業績目標を公開していない。売上高の目標を開示していない理由は、リアルエースト事業において物件売却手法が多彩であることにより不確定要素が多いこと、目標指標が売上高ではなく、経常利益としているためである。

リアルエースト事業では、住宅に引き続き強い需要が見込めることから、住居系不動産を中心に東京圏エリアへの積極投資を継続し、収益安定性・流通性に優れた不動産の供給量の拡大に注力する。同社が得意とする飯田橋・神楽坂をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好なエリアの希少性の高い物件で複数のプロジェクトが並行して進捗している。今期の仕入れの特徴は案件規模で10億円以上のプロジェクトが増えたことである。物件規模が大きかろうが小さかろうが、営業スタッフの作業量はさして変わらないため、1プロジェクトあたりの事業規模を大きくすることができれば、同じ体制でも高い成果が期待できる。物件タイプに関しても、商業施設やオフィスビルも含めた投資機会を探る計画である。将来的にファンドの組成を見据えているため、パートナーシップ・複合施設開発等の多様な手法を駆使し、中・大型物件にも取り組む方針だ。2022年9月期は、子会社化したアイディグループとの協業をベースに戦略を見直す考えだ。上期末の時点で、下期に引き渡す10物件の契約も確定しており、足元順調に進捗する。

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.

ディア・ライフ | 2022年7月4日(月)
 3245 東証プライム市場 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

今後の見通し

東京都心の住居用不動産マーケットは依然として活況を呈している。特に海外の投資家・ファンドにとっては、東京の不動産は海外主要都市と比較して割安であり、円安や金利差なども手伝い有利な条件が整っている。フィスコでは、投資家にとっての資金調達環境は依然として安定しており、東京都心の不動産の需要は堅調に推移するものと考えている。上期に仕入れが順調であり、仕入れ物件の大型化も進んでいるため、目標の経常利益 5,000 百万円の達成に向けて条件は整っているとの見方をしている。

セールスプロモーション事業においては、DLX-HD の業績が通期で計上される。従来の戦略通り、スタッフの質的・量的な充実を図り、既存のクライアントへの人材派遣の取引拡大やサービスを提供する分野の多様化を進める。加えて、DLX-HD 傘下各社の管理部門の共通化によるコスト削減や相互人材の活用など、グループ企業としてシナジーを最大限に発揮し収益の最大化を推進する方針だ。なお、派遣人員拡大に向けてオフィス増床や派遣スタッフ教育の強化などを行っているため、利益貢献が始まるのは来期からになるだろう。

2022年9月期通期連結業績見通し

(単位：百万円)

| | 21/9 期 実績 | 22/9 期 | | | |
|---------------------|--------------|--------|-----|-------|----------------|
| | | 目標値 | 増減額 | 前期比 | 第 2 四半期 進捗率 |
| 売上高 | 26,367 | - | - | - | - |
| 営業利益 | 4,016 | - | - | - | - |
| 経常利益 | 4,114 | 5,000 | 886 | 21.5% | 9.5% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 2,686 | 3,200 | 514 | 19.1% | 20.2% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

**販売用不動産（仕掛含む）は約 25,313 百万円、
都心 50 物件以上が進行中。
連結化したアイディグループ、DLX-HD の成長に期待**

1. 獲得競争の激しい都心の優良物件に積極投資

リアルエステート事業の投資戦略としては、

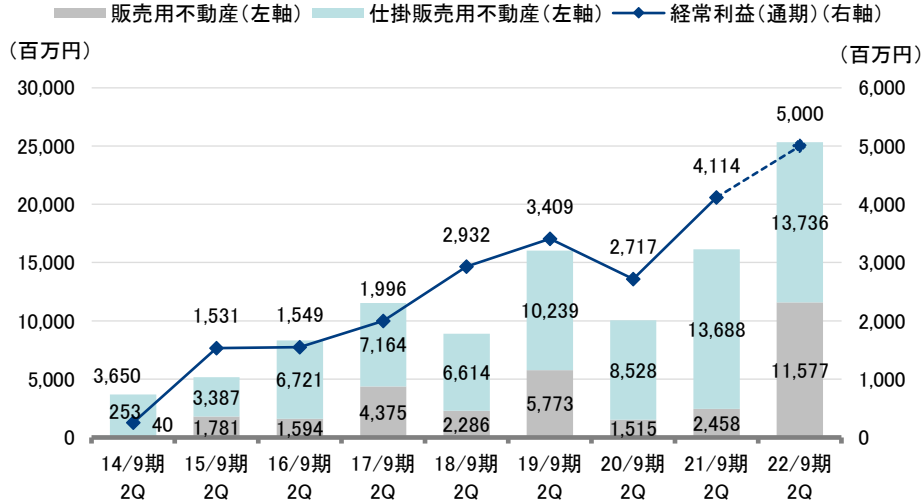
- 1) コロナ禍でも賃貸需要・流通性・希少性の高い都心不動産の深堀・厳選投資を推進
- 2) 1件当たりのプロジェクト規模の拡大による、効率の高い営業スタイルを強化
- 3) 採用強化、アイディとの連携による物件情報の量・入手ルートの継続的拡充
- 4) 社内建築士機能の強化や協力会社との協働による、迅速かつ柔軟な事業企画を追求

の4点である。投資エリアに関しては、これまでの戦略どおり東京圏に厳選して都市型マンションや収益不動産等の不動産開発・投資事業規模の拡大を継続する。特に投資を注力するのは、市ヶ谷・飯田橋・神楽坂をはじめとする「職・食・住」の利便性が良好なエリアで、具体的には新宿区を中心とした周辺エリアである。重点エリアが絞り込まれていることは、開発用地の仕入れにおいて仲介業者などから声が掛かりやすく、企業ブランドとしてもアドバンテージになる。直近では、以前よりも更に駅に近い、利便性の高い物件を厳選している。「1件当たりのプロジェクト規模の拡大による、効率の高い営業スタイルを強化」は新たに加わった戦略である。実際に2022年9月期上半期の仕入れの中では10億円以上の物件が15件含まれる。都心の物件取得の競争は激しいため、人員採用の強化、子会社アイディグループとの連携などあらゆる手段により、物件情報の量・入手ルートの拡充を行う。実際にアイディグループの得意エリアである、品川区・大田区の仕入れ物件も増加している。

2022年9月期第2四半期の段階で販売用不動産が11,577百万円、仕掛販売用不動産が13,736百万円、合計25,313百万円（前年同期末は16,146百万円）あり、前年同期を大幅に上回り、過去最高水準である。2014年9月期から過去8年間の第2四半期時点での販売用不動産金額（仕掛含む）は、その年の通期の経常利益額と連動する傾向にあり、進行期の通期決算も期待ができる。

中長期の成長戦略

販売用不動産(仕掛含む)の推移

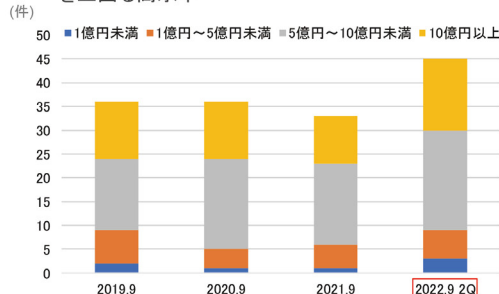


出所：決算短信よりフィスコ作成

リアルエステート事業の投資戦略

▼過去3年間の仕入事業規模の推移

- ・10億円を超える事業規模のプロジェクトが増加
- ・件数・規模のいずれも第2四半期の時点で前年度を上回る高水準



※ディア・ライフ単体において、各年度中に取得決済したプロジェクトの事業規模を集計。
※「事業規模」：不動産取得時点での総投資予定額。

出所：決算説明資料より掲載

▼弊社注カエリアでの取り組み状況

- ・飯田橋・神楽坂エリアで複数のプロジェクトが同時進行中。



2. 同社グループの成長と新事業育成

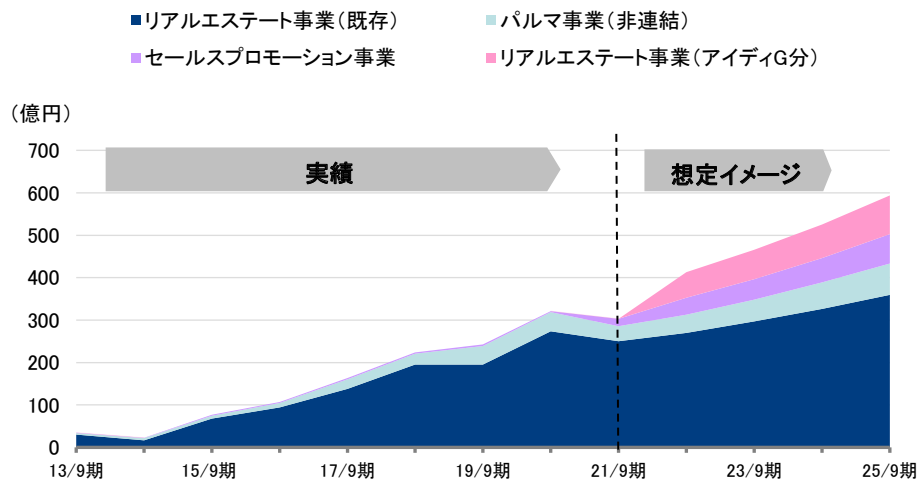
同社の強みのなかには、新しい事業を大きく育てる組織能力がある。その一例がパルマである。2009年に経営に課題を抱えていたパルマを子会社化し、2015年には東証マザーズに上場するまでに成長させた実績がある（現在は非連結）。

ディア・ライフ | 2022年7月4日(月)
 3245 東証プライム市場 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

DLX-HD が行うセールスプロモーション事業は次世代に大きく羽ばたく事業の有力候補である。主力の保険業界向け非対面型のアウトバウンド向けコールセンター業務は、昨今のコロナ禍も追い風となり需要が急速に伸びている。同社では、「IT を活用した非対面マーケティングの拡大」「事業領域の拡大」を基本戦略としている。不動産業界及び金融・保険業界のなかだけでも大きな成長余地があるが、さらに他業界にも挑戦する計画である。今期は、需要の拡大に対応するために、派遣人員拡大に向けたオフィス増床や派遣スタッフの初期教育などに先行投資も行っている。2022年9月期上期には売上高で20億円を超える実績を残しており、通期で40億円前後の事業体に成長することになる。将来的にはパルマ同様に上場も視野に入る。2022年9月期から子会社されたアイディグループも、ディア・ライフグループでの飛躍が期待される。既に約60億円の事業体であり、同じ不動産業界とはいえ、様々な持ち味がある。特長の1つは傘下のアイディプロパティで行う不動産管理事業である。既に1,300戸以上の管理を行っており、ストック型の安定収益を稼ぐ有力なビジネスモデルである。今後、グループ内での相乗効果による成長が期待される。

同社グループの売上高の成長イメージと新事業育成



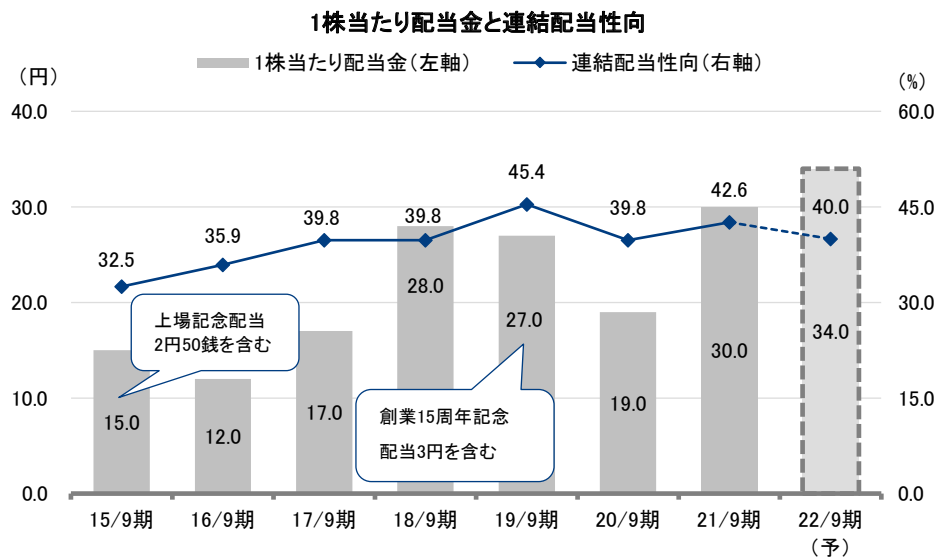
注：2021年9月期以前は実績、2022年9月期以降の数値はフィスコの想定
 出所：会社資料、ヒアリングよりフィスコ作成

■ 株主還元策

2022年9月期は配当金年34円、配当性向40%が目標

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としているため、配当性向40%を目指している。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況などを勘案し、機動的に行う方針である。

2021年9月期は、過去最高益を反映し、配当金は年30円（前年比11円増配、過去最高益記念配当2円を含む）、配当性向は42.6%となった。2022年9月期は堅調な利益計画（親会社株主に帰属する当期純利益32億円目標）を背景に、配当性向40%、配当金年34円を目標とする。



注：15/9期は上場記念配当2円50銭、19/9期は創業15周年記念配当3円を含む
 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