

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ディア・ライフ

3245 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 1 月 5 日 (火)

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	02
3. 成長戦略	03
4. 株主還元策	03
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 事業内容	05
■ 事業概要	06
1. リアルエステート事業	06
2. セールスプロモーション事業	10
3. 関連会社パルマ	11
■ 業績動向	13
1. 2020年9月期の業績概要	13
2. 財務状況と経営指標	14
■ 今後の見通し	15
■ 中長期の成長戦略	16
1. 人材派遣事業を行う DLX-HD を子会社化	16
2. 強い財務基盤を背景に積極投資を継続	17
■ 株主還元策	18

## ■ 要約

**2020年9月期は、コロナ禍で不透明な不動産市場の中、資産回転を重視する戦略を着実に遂行し、経常利益27億円超を達成。進行期は財務の強みを生かし、中・大型物件にも取り組む方針。人材派遣事業を行うDLXホールディングスを子会社化し、専門人材サービスを拡大する構想**

ディア・ライフ<3245>は、都市型マンションの開発事業・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。代表取締役社長の阿部幸広（あべゆきひろ）氏を始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。

### 1. 市場動向と会社の強み

同社は創業以来、東京圏の単身者・DINKS向け都市型マンション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、東京圏への人口流入の傾向は続いており、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。首都圏の投資用マンションに限ると、供給戸数は2013年以降、年により上下はあるものの堅調に推移しており、平均価格も緩やかな上昇基調である。

このような環境下、需要の堅調な東京圏、特に市ヶ谷・飯田橋・神楽坂を始めとする「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・トゥー・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始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。また建築技術等のわかる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

## 要約

## 2. 業績動向

2020年9月期は、売上高が前期比39.2%増の27,649百万円、営業利益が同21.9%減の2,603百万円、経常利益が同20.3%減の2,717百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.7%減の1,851百万円と、減益とはなったものの高水準の利益を確保した。主力のリアルエステート事業では、合計41物件(前年同期は30件)の不動産を、個人・不動産会社・不動産投資ファンド・総合商社などの幅広い顧客層に対して販売した。不動産取引のタイプ別では、自社開発都市型マンション及びアセット・デザイン & リセール(土地の開発適地化)で34件、収益不動産で7件成約した。前期と比較すると、売却物件数が30件から41件に大幅に増えたのに対して、平均案件規模は668百万円(前期は650百万円)とほぼ同等だった。これらの結果には、新型コロナウイルスの影響により不透明感を増した外部環境の中で、資産の回転に重点を置いた戦略を遂行したことが現れている。前期には及ばなかったものの、堅実に各利益を確保した点を評価したい。セールスプロモーション事業においては、クライアントである大手不動産会社を中心として緊急事態宣言下に営業を自粛したことから派遣需要が急減し、緊急事態宣言解除後も来場者の制限などにより派遣需要は弱含みとなった。また派遣スタッフの雇用維持のためにリソースを割いたことから想定外の費用も発生し、セグメント利益も減少した。

2021年9月期通期の業績は、経常利益で3,000百万円(前期比10.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益で2,000百万円(同8.0%増)と増益を目標としている。リアルエステート事業を中心とし、これまでの戦略どおり東京圏に厳選して投資・開発する。特に投資を注力するのは、市ヶ谷・飯田橋・神楽坂を始めとする「職・食・住」の利便性が良好なエリア。2020年9月期の下期(4月-9月)からは、コロナの影響により不動産市場の不透明感が増したため、資産の回転を重視し、早めの段階で利益率を抑制して売却する方針に転換した。進行期も“回転重視”が基本となる。また、2021年9月期はパートナーシップ・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。ROE目標は従来どおり15%以上、ROA目標も従来どおり10%水準であり、資産効率を重視した投資戦略に変更はない。例年上期は土地の仕入れを中心とした活動に重点を置き、下期は契約、引き渡しに集中するサイクルがある。上期は販売不動産(仕掛含めて10,044百万円)をどこまで上積みできるかがカギとなるだろう。新型コロナウイルスの東京都心の不動産マーケットへの影響は、商業・宿泊施設などには大きかったが、住居(マンション)に軽微だった。弊社では、賃貸需要は衰えておらず、投資家にとっての資金調達環境も安定しており、今後もコロナの動向による需給変動は小さいと考えている。

## 要約

### 3. 成長戦略

同社は、2020年11月、人材派遣事業を行う持株会社(株)DLXホールディングス(以下、DLX-HD)の第三者割当増資を引き受け、子会社化することの基本合意を締結した。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>(以下、NFC-HD)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(株)N-STAFFの親会社になる予定である。同社は創業以来、不動産業界向け人材派遣を中心に人材サービス(セールスプロモーション事業)を展開しており、現在は子会社の(株)ディアライフエージェンシーがその役割を担っている。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。また、働き方改革やテレワークの社会的要請により、時間や場所にとらわれない柔軟な勤務形態が1つのトレンドとなっており、人材サービス事業は変革の時期を迎えている。このような環境において、同社これらのトレンドにマッチした人材サービス事業を協業できる先を模索してきた。NFC-HDも、非対面営業の需要の増加に応えるべく人材確保力の一層の強化、派遣事業の規模や派遣分野の更なる拡大に向け、協業先を模索しており、この度両社のニーズが一致し、今回の取り組みに至った。同社では、従来の不動産分野・対面営業の強みと保険分野・非対面営業(アウトバウンド向けコールセンター)の強みを生かしてシナジーを創出し、専門性の高い人材派遣事業を確立したい考えだ。

### 4. 株主還元策

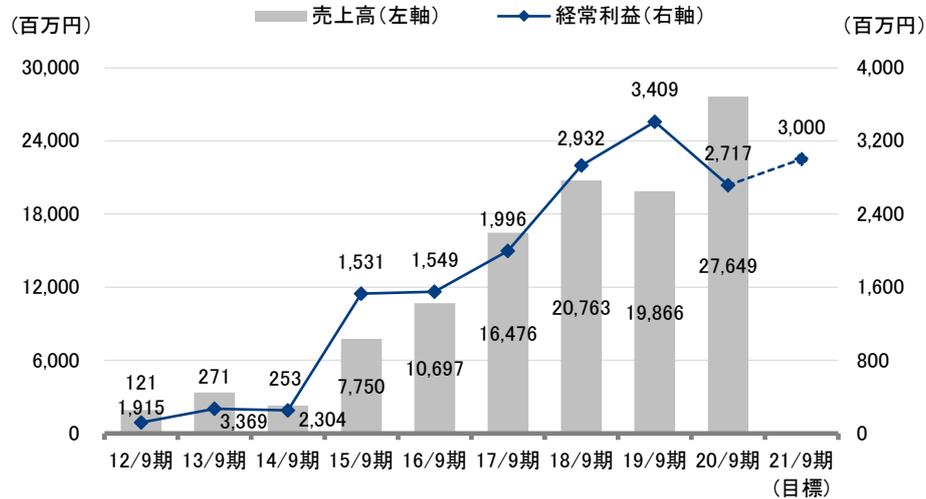
同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、財務体質強化と内部留保の確保を図る一方、株主への利益還元を重要な経営課題としており、配当性向40%を目指して配当を実施する。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況等を勘案し、機動的に行う方針である。2020年9月期の配当金は年19円、配当性向は39.8%となった。2021年9月期に堅調な利益計画(親会社株主に帰属する当期純利益20億円予想)を背景に、配当金年20円、配当性向40.0%を予想する。自己株式の取得も始まっており、総還元性向はさらに高くなる。

#### Key Points

- ・市ヶ谷・飯田橋・神楽坂を始めとする「職・食・住」の利便性が良好なエリアに特化。早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み
- ・2020年9月期は、コロナ禍で不透明な不動産市場の中、資産回転を重視する戦略を着実に遂行し、経常利益27億円超を達成
- ・手元資金は高水準(約130億円)、自己資本比率54.9%は業界平均を大幅に上回る
- ・2021年9月期も利便性の高い東京都心の物件に集中し、経常利益30億円、ROE15%以上を目指す。2021年9月期は中・大型物件にも取り組む方針
- ・人材派遣事業を行うDLX-HDを子会社化し、専門性の高い人材サービスを拡大する構想。リアルエステート事業では強い財務基盤を背景に積極投資を継続

## 要約

## 業績推移



注：21/9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

### 東京圏に特化し不動産の開発・投資、人材派遣業などを手掛ける高収益企業

#### 1. 会社概要

同社は、都市型マンションの開発事業・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）社長を始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。

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。

## 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マンションの開発、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ADR事業（アセットデザイン & リセール、土地開発事業、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）も近年積極化している。リアルエステート事業は全社売上高の99.2%（2020年9月期通期）、全社営業利益の99.6%（同）を稼ぐ大黒柱である。子会社のディアライフエージェンシーが手掛けるセールスプロモーション事業は、不動産業界に対して営業・事務系のスタッフを派遣し、販促・バックオフィス業務サポートを展開する。女性スタッフの比率が高く、マンションのセールスサポートスタッフの需要が大きい。全社売上高の0.8%（同）、全社営業利益の0.4%（同）である。

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。現在の議決権比率は42.78%である。

## 事業の内容と構成（連結、2020年9月期）

事業セグメント	主な業務内容	売上構成	営業利益構成
リアルエステート事業	都市型マンションの開発、収益不動産の売買、土地開発	99.2%	99.6%
セールスプロモーション事業	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展開	0.8%	0.4%

出所：同社資料よりフィスコ作成

注：利益調整前

## ■ 事業概要

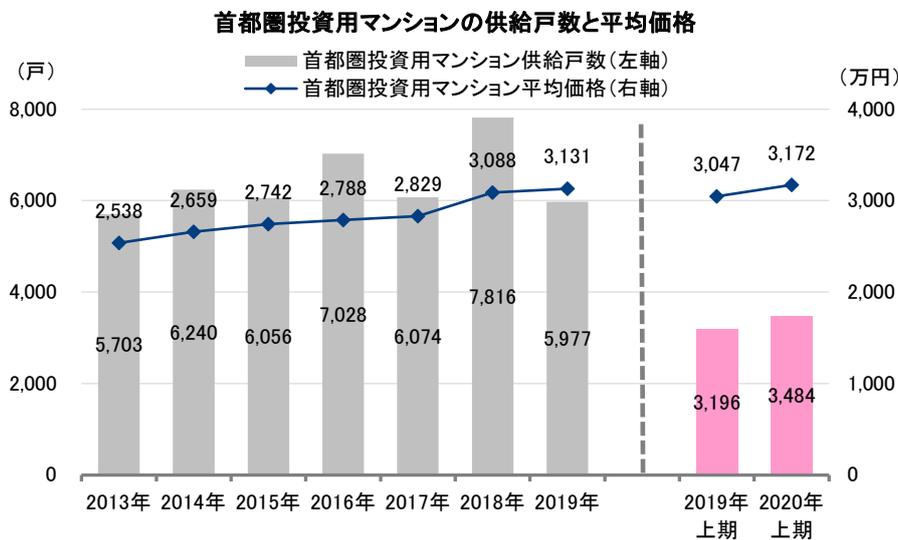
市ヶ谷・飯田橋・神楽坂を始めとする「職・食・住」の利便性が  
 良好なエリアに特化。  
 早期の情報入手と目利きによる素早い判断力が強み

### 1. リアルエステート事業

#### (1) 東京圏の不動産の開発・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圏

同社は創業以来、東京圏の単身者・DINKS 向け都市型マンション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、東京圏への人口流入の傾向は続いており、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。(株)不動産経済研究所が2020年8月に発表したプレスリリースによると、首都圏の投資用マンションに限定した供給戸数は2013年以降、年により上下はあるものの堅調に推移しており、平均価格も緩やかな上昇基調である。2020年上期(1月-6月)は、コロナの時期ではあったが、供給数で前年同期を上回り、平均価格も微増が続いている。

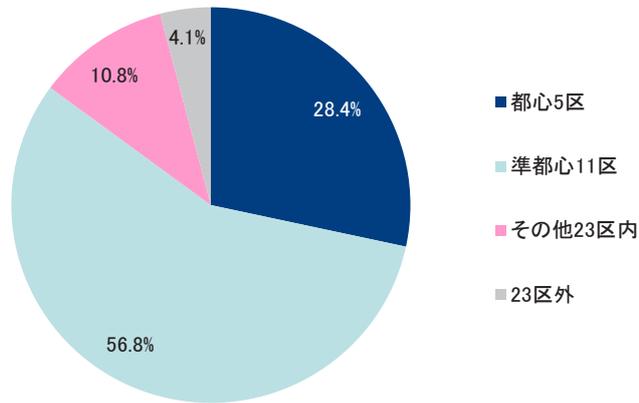


出所：不動産経済研究所プレスリリースよりフィスコ作成

このような事業環境のなか、同社の戦略は明確であり、23区を中心に投資をしている。同社取組物件(都市型マンション、収益不動産、開発プロジェクト)のうち95.0%は23区内に位置する。また、最寄り駅から10分以内の物件が98.6%となっており、利便性の高い物件への投資を基本としている。

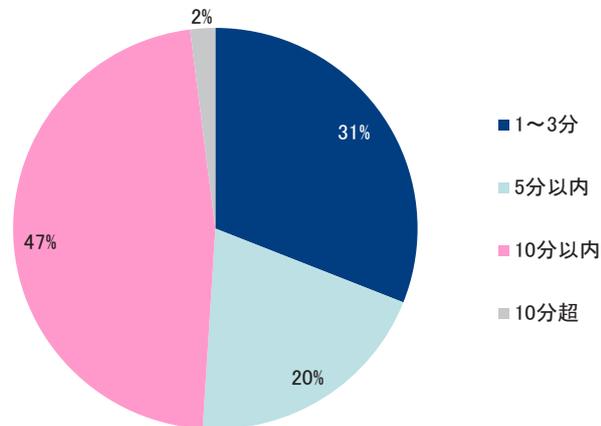
事業概要

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、準都心11区：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

2018年には、金融機関や一部の不動産会社の不祥事が明るみに出た。これらの不祥事は、地方や郊外でアパート経営（シェアハウス含む）を行う個人投資家（サラリーマン投資家）に対し、無理な融資を不正に通そうとする金融機関（主に地銀）や不動産業者が問題となったものだった。同社の事業は、事業会社や富裕層に対し、都心部の駅近物件に特化し、高い入居率が見込めるマンションを一棟売りする、という点でまったく異なるビジネスモデルであり、一連の不祥事の構図とは一線を画す。

## 事業概要

**b) 用地取得と建築発注にエリア特化の強み**

このような環境下、需要の堅調な東京圏、特に市ヶ谷・飯田橋・神楽坂を始めとする「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。

**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始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正確に算定し、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。また建築技術等のわかる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) 若手社員の成長力や女性社員の比率の高さが特長**

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年程度はかかると思わ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長となっている。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、プロジェクトマネー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、ニーズにかか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学ぶことができるのである。

また、幅広い世代の女性スタッフを擁し、女性スタッフの比率が高いことも同社の強みである。背景にはマンションのセールスサポートスタッフの需要が大きいことが挙げられる。同社は女性社員の比率も高く、2020年12月時点での女性社員の人数は2人で、取締役8人、監査役3人のため、全体に占める割合は11分の2となり、取締役に占める割合では全体の4分の1(25%)となっている。(株)東京商工リサーチが2020年8月に公表した上場企業における2020年3月期末の女性役員比率が6.0%にとどまっていることから比較すると、同社の比率は一般的な上場企業の平均値よりも19ポイント高い。政府が上場企業における女性社員の割合について「2020年までに10%を目指す」目標を掲げているなか、この目標数値に対しても同社は大きく上回っている。

**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、不動産投資ファンド、個人富裕層などの投資家など幅広い。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。2020年9月期は東京圏に立地する都市型マンション(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34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件売却した。リアルエステート事業の従業員数は23名と少数精鋭であり、従業員1人当たりの売上高が1,192百万円、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)140百万円と労働生産性がずば抜けて高い。

## 事業概要

## リアルエステート事業の生産性

(単位：百万円)

	2018年9月期	2019年9月期	2020年9月期
従業員数(人)	24	26	23
売上高	19,587	19,515	27,426
営業利益(セグメント利益、調整前)	3,235	3,874	3,222
従業員1人当たり売上高	816	751	1,192
従業員1人当たり営業利益	135	149	140

出所：決算短信、ヒアリングよりフィスコ作成

## (2) 収益不動産の購入・売却を強化

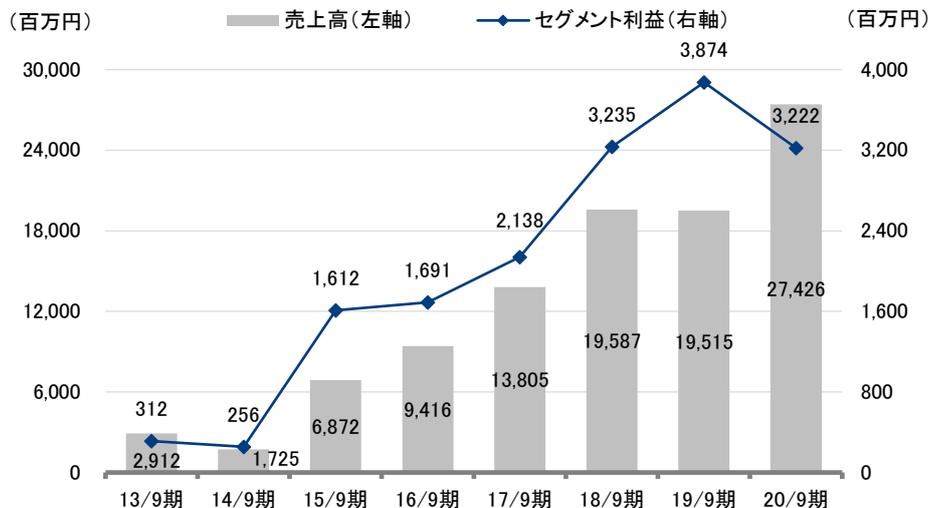
## a) 高い目利き力が生かせる収益不動産投資

同社は都市型マンション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。また築古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

都市型マンション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、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が、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、資産効率の更なる向上を図っている。

## リアルエステート事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

## 2. セールスプロモーション事業

### (1) 様々な不動産業務に女性を派遣

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。同事業を手掛ける子会社のディアライフエージェンシーでは、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の様々なプレイ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。

### (2) きめ細かい指導で派遣先、派遣スタッフ両者からの信頼

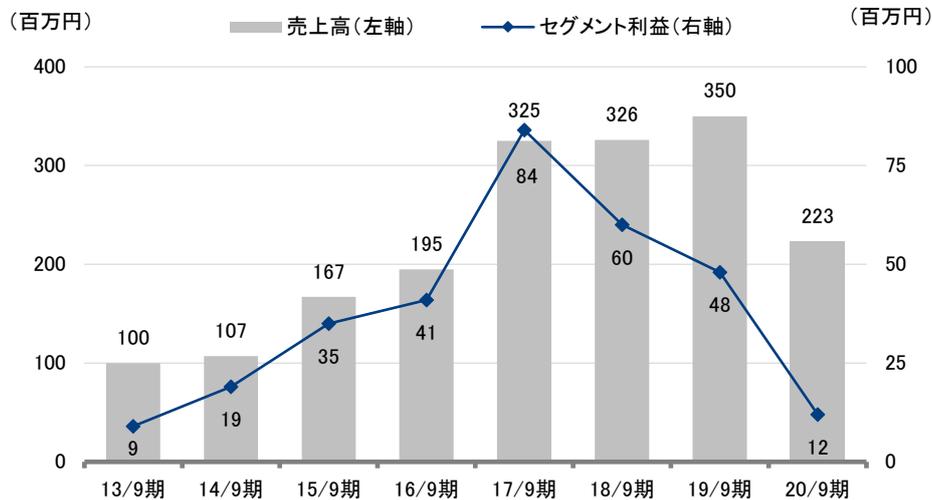
派遣スタッフにはその実務に即した基本的な研修を実施した後に現場に派遣しており、派遣後も顧客である大手不動産会社からのフィードバックをもとに派遣スタッフへのきめ細かいフォローアップを施している。このような丁寧な仕事ぶりが、派遣先の不動産会社と派遣スタッフ両者からの信頼を得て当事業の好循環につながっている。優良な派遣スタッフを数多く抱える同社には、大手不動産会社からの継続的な需要があり、今後も堅調な業績が見込まれる。

### (3) 業績推移

セールスプロモーション事業の売上高は、不動産業界の活況を追い風に右肩上がりでも推移してきた。新規開拓や営業・バックオフィス・アフターサービス系職種など幅広い分野のオーダーに対応できる体制を整えることができたことも成長の要因だ。2020年9月期は、新型コロナウイルスの影響で顧客企業の営業活動が停滞しており、派遣需要も一時的にペースダウンした。セグメント利益は2017年9月期をピークに減少傾向にある。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減益の要因だ。同事業は2018年11月に子会社のディアライフエージェンシー(2018年7月設立)に移管している。

## 事業概要

## セールスプロモーション事業



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 3. 関連会社パルマ

## (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パルマは、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パルマは、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。セルフストレージ市場は、調査会社によるとここ数年毎年約10%の伸びで拡大しており、2020年度には800億円規模に達すると推計される。

## (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3本柱は「ビジネスソリューションサービス」、「IT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。2020年9月期通期の業績は、新型コロナウイルス感染拡大の影響により、セルフストレージ施設3物件の売却が2021年9月期以降に延期されるなど逆風もあったものの、売上高で4,547百万円（前期比3.5%増）と成長を維持した。

ディア・ライフ | 2021年1月5日(火)  
3245 東証1部 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

#### 事業概要

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同社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。

「ITソリューションサービス」では、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。いずれも国内最大級のITインフラとしてそのプレゼンスを高めて、セルフストレージ市場での同社の存在感はますます高まっている。

同社の「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の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。同社が提供する「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（あた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20%、同社の所有比率は61.12%(連結対象)から43.32%(非連結)となった。

バルマにとっては、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23,827(2020年9月末)の郵便局施設を始めとした、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

### 2020年9月期は、コロナ禍で不透明な不動産市場の中、 資産回転を重視する戦略を着実に遂行し、経常利益27億円超を達成

#### 1. 2020年9月期通期の業績概要

2020年9月期通期は、売上高が前期比39.2%増の27,649百万円、営業利益が同21.9%減の2,603百万円、経常利益が同20.3%減の2,717百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同21.7%減の1,851百万円と、減益とはなかったものの高水準の利益を確保した。

主力のリアルエステート事業では、合計41物件(前年同期は30件)の不動産を、個人・不動産会社・不動産投資ファンド・総合商社などの幅広い顧客層に対して販売した。不動産取引のタイプ別では、「DeLCCS TokyoBay(東京都港区)」を始めとする自社開発都市型マンション及び「駒込III(東京都文京区)」を始めとするアセット・デザイン & リセール(土地の開発適地化)で34件、「DeLCCS 山吹神楽坂(東京都新宿区)」を始めとする収益不動産で7件成約した。前期と比較すると、売却物件数が30件から41件に大幅に増えたのに対して、平均案件規模は668百万円(前期は650百万円)とほぼ同等だった。これらの結果には、新型コロナウイルスの影響により不透明感を増した外部環境のなかで、資産の回転に重点を置いた戦略を遂行したことが現れている。前期には及ばなかったものの、堅実に各利益を確保した点を評価したい。

セールスプロモーション事業においては、クライアントである大手不動産会社を中心として緊急事態宣言下に営業を自粛したことから派遣需要が急減し、緊急事態宣言解除後も来場者の制限などにより派遣需要は弱含みとなった。また派遣スタッフの雇用維持のためにリソースを割いたことから想定外の費用も発生し、セグメント利益も減少した。

#### 2020年9月期通期 連結損益計算書

(単位：百万円)

	19/9期		20/9期		増減額	増減率
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	19,866	100.0%	27,649	100.0%	7,783	39.2%
売上総利益	4,339	21.8%	3,973	14.3%	-366	-8.4%
販管費	1,006	5.1%	1,369	4.9%	363	36.1%
営業利益	3,333	16.8%	2,603	9.4%	-730	-21.9%
経常利益	3,409	17.2%	2,717	9.8%	-692	-20.3%
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,363	11.9%	1,851	6.6%	-512	-21.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 手元資金は高水準（約130億円）、 自己資本比率54.9%は業界平均を大幅に上回る

### 2. 財務状況と経営指標

2020年9月期末の総資産は前期末比244百万円減の25,092百万円と前期末と同水準となった。そのうち流動資産が327百万円減であり、現金及び預金が3,154百万円増加したものの、販売用不動産が3,545百万円減少したことが主な要因である。2020年9月期は物件売却が順調に推移したことを表している。また、仕掛販売用不動産の残高は8,528百万円と前期並みを維持し、仕込みもしっかり行っていることがわかる。固定資産には大きな変動はなかった。現金及び預金は12,965百万円と手元資金は高水準を維持する。

負債合計は前期末比938百万円減の11,309百万円となった。そのうち流動負債は312百万円増であり、工事業者への支払いにより支払手形及び買掛金が649百万円増加したことが主な要因である。固定負債は1,250百万円減であり、私募債の新規取組により社債が800百万円増加した一方で、竣工したマンション及び収益不動産の売却により長期借入金が1,999百万円減少したことが主な要因である。2020年3月には福島銀行<8562>を引受先とする私募債(800百万円)を発行しており、多様な資金調達ができるのも同社の強みである。純資産合計は同693百万円増の13,783百万円となった。これは、剰余金の配当を1,053百万円、自己株式の取得を129百万円行う一方で、親会社株主に帰属する当期純利益を1,851百万円計上したことによる。

経営指標では、流動比率748.3%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54.9%と業界水準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。

#### 連結貸借対照表、経営指標

	19/9 期末	20/9 期末	増減額
(単位：百万円)			
流動資産	24,204	23,877	-327
（現金及び預金）	9,811	12,965	3,154
（販売用不動産）	5,060	1,515	-3,545
（仕掛販売用不動産）	8,565	8,528	-37
固定資産	1,132	1,215	83
総資産	25,337	25,092	-244
流動負債	2,879	3,191	312
固定負債	9,368	8,118	-1,250
負債合計	12,247	11,309	-938
純資産合計	13,089	13,783	693
負債・純資産合計	25,337	25,092	-244
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	840.7%	748.3%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	51.7%	54.9%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2021年9月期も利便性の高い東京都心の物件に集中し、 経常利益30億円、ROE15%以上を目指す。 2021年9月期は中・大型物件にも取り組む方針

2021年9月期通期の業績は、経常利益で3,000百万円（前期比10.4%増）、親会社株主に帰属する当期純利益で2,000百万円（同8.0%増）と増益を目標としている。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、リアルエステート事業において物件売却手法が多様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。

リアルエステート事業を中心とし、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・神楽坂を始めとする「職・食・住」の利便性が良好なエリア。区で言えば新宿区や千代田区などである。重点エリアが絞り込まれていることは、仕入れにおいて声が掛かりやすく、企業ブランドとしてもアドバンテージになる。2020年9月期の下期（4月～9月）からは、コロナの影響により不動産市場の不透明感が増したため、資産の回転を重視し、早めの段階で利益率を抑制して売却する方針に転換した。進行期も“回転重視”が基本となる。また、2021年9月期はパートナーシップ・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。ROE目標は従来どおり15%以上、ROA目標も従来どおり10%水準であり、資産効率を重視した投資戦略に変更はない。例年上期は土地の仕入れを中心とした活動に重点を置き、下期は契約、引き渡しに集中するサイクルがある。上期は販売不動産（仕掛含めて10,044百万円）をどこまで上積みできるかがカギとなるだろう。

新型コロナウイルスの東京都心の不動産マーケットへの影響は、商業・宿泊施設などには大きかったが、住居（マンション）に軽微だった。弊社では、賃貸需要は衰えておらず、投資家にとっての資金調達環境も安定しており、今後もコロナの動向による需給変動は小さいと考えている。

セールスプロモーション事業では、今後子会社化する計画のDLX-HDを含めた事業領域の拡大とシナジー創出により、成長加速が期待される（詳細は後述）。

#### 2021年9月期通期連結業績目標

（単位：百万円）

	20/9期 実績	21/9期		
		目標	増減額	増減率
売上高	27,649	-	-	-
営業利益	2,603	-	-	-
経常利益	2,717	3,000	283	10.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,851	2,000	149	8.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中長期の成長戦略

### 人材派遣事業を行う DLX-HD を子会社化し、 専門性の高い人材サービスを拡大する構想。 リアルエステート事業では強い財務基盤を背景に積極投資を継続

#### 1. 人材派遣事業を行う DLX-HD を子会社化

同社は、2020年11月、人材派遣事業を行う持株会社 DLX-HD の第三者割当増資を引き受け、子会社化することの基本合意を締結した。DLX-HD は、光通信傘下で保険サービス事業などを行う NFC-HD が2020年11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 の親会社になる予定である。

##### (1) 子会社化の目的

同社は創業以来、不動産業界向け人材派遣を中心に人材サービス（セールスプロモーション事業）を展開しており、現在は子会社のディアライフエージェンシーがその役割を担っている。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。また、働き方改革やテレワークの社会的要請により、時間や場所にとらわれない柔軟な勤務形態が1つのトレンドとなっており、人材サービス事業は変革の時期を迎えている。このような環境において、同社はこれらのトレンドにマッチした人材サービス事業を協業できる先を模索してきた。NFC-HD も、非対面営業の需要の増加に応えるべく人材確保力の一層の強化、派遣事業の規模や派遣分野の更なる拡大に向け、協業先を模索しており、この度両社のニーズが一致し、今回の取り組みに至った。同社では、従来の不動産分野・対面営業の強みと保険分野・非対面営業（アウトバウンド向けコールセンター）の強みを生かしてシナジーを創出し、専門性の高い人材派遣事業を確立したい考えだ。

##### (2) 子会社化の方法

2020年11月に DLX-HD を設立し、DLX-HD は NFC-HD の子会社である N-STAFF の全株式を取得する。その後、同社が DLX-HD の第三者割当増資を引き受け、51% 超の持分を取得し子会社化する予定である。

##### (3) 業績へのインパクト

実質的には、N-STAFF の業績が今後加算されることになる。N-STAFF の2020年3月期の売上高は714百万円、営業利益は29百万円、当期純利益：33百万円であるが、この値は分社化後の業績であり、通年では売上高で20億円前後の事業規模となるだろう。本件が進行期の業績に与える影響については、現在精査中としている。

ディア・ライフ | 2021年1月5日(火)  
3245 東証1部 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

中長期の成長戦略

**(株)DLX ホールディングス 概要 (子会社化を予定)**

社名	株式会社 DLX ホールディングス
本社所在地	東京都新宿区新宿五丁目 17 番 18 号
代表者の役職・氏名	代表取締役 正田 侑也
事業内容	持株会社
設立年月日	2020年11月
資本金	1億円
大株主及び持株比率	株式会社 NFC ホールディングス 100%
子会社化の方法	DLX-HD 設立後、DLX-HD が N-STAFF の全株式を取得。その後同社が DLX-HD からの第三者割当増資を引き受け、51% 超の持ち分を取得し子会社化
出所	会社リリース、決算説明資料よりフィスコ作成

**(株)N-STAFF 概要 (DLX-HD が全株式を取得する会社)**

社名	株式会社 N-STAFF
本社所在地	東京都豊島区東池袋一丁目 25 番 8 号
代表者の役職・氏名	代表取締役 塚本 諭
事業内容	クレジットカード会社及び保険会社等コールセンター向け人材派遣事業
設立年月日	2019年8月26日 ((株)NFC-HD から分社化)
資本金	1億円
大株主及び持株比率	株式会社 NFC ホールディングス 100% (DLX-HD に全株式を譲渡し、DLX-HD100% となる予定)
業績 (2020年3月期)	売上高: 714 百万円、営業利益: 29 百万円、当期純利益: 33 百万円
出所	会社リリース、決算説明資料よりフィスコ作成

**2. 強い財務基盤を背景に積極投資を継続**

同社が開発プロジェクト用地及び収益不動産の仕入れを積極的に進めることができる背景には、強い財務基盤がある。財務基盤の強化は、新型コロナウイルスが発生した 2020 年 9 月期においても行われてきた。安全性の比率である、自己資本比率は 54.9% (2020 年 9 月期末) となり、前期末の 51.7% からさらに上昇した。短期の安全性の指標である流動比率でも 748.3% と高い水準を維持している。

収益性・経営効率に関しても、同社の財務指標は優れており、自己資本経常利益率は 20.2% (2020 年 9 月期) となっている。また、同社が KPI (重要業績評価指標) としている ROA (総資産経常利益率) に関しては 10.7% (同) と、目標の 10% という水準を上回っている。これらは、コロナ禍においても、資産回転の速度を上げ、経営資源を効率的に活用して、収益を確保したことを示していると言える。

強固な財務基盤により、積極的な投資戦略が可能となる。同社の 2021 年 9 月期の不動産事業分野の方針は「積極投資を継続し、中長期的な成長基盤の確立を目指す」ことである。より具体的には、以下の 3 点の重点施策となる。

- (1) 単身者・DINKS 向けマンション中心に、開発・投資事業量の拡大を継続
- (2) パートナーシップ・複合施設開発等、多様なソリューションを駆使し、中大型物件への投資機会を創出
- (3) 企画開発・稼働後、マーケットや全社利益等の状況を見ながら回転重視の売却を推進

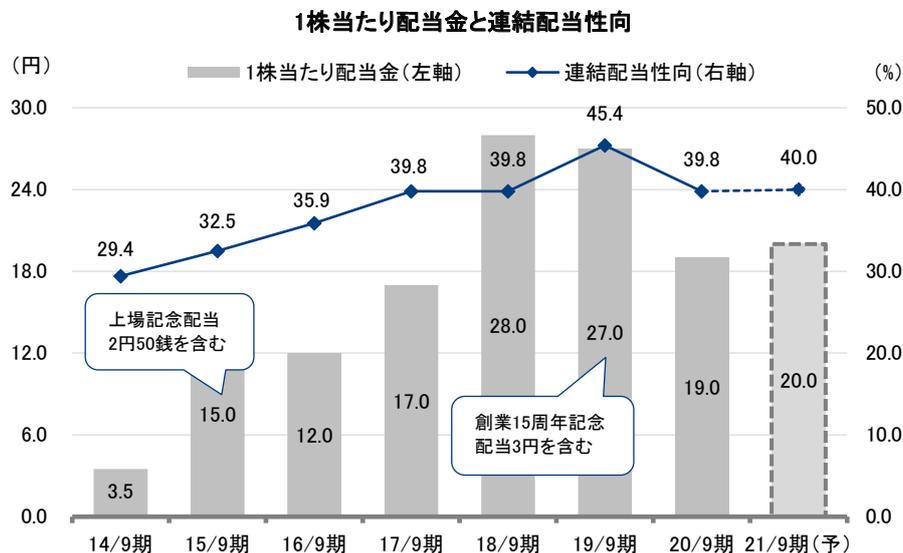
2021年9月期は期初の段階で仕掛販売用不動産が8,528百万円（前期末は8,565百万円）あり、都心の不動産は過度な過熱感もなく、足元の仕入れは順調に推移する。

## 株主還元策

### 2021年9月期は配当金年20円(前期比1円増)、配当性向40%を予想。自己株式の取得によりさらに高い株主還元が期待できる

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おり、配当性向40%を目指して配当を実施する。また、自己株式の取得に関しても、株価の推移や財務状況等を勘案し、機動的に行う方針である。

2020年9月期の配当金は年19円、配当性向は39.8%となった。2021年9月期に堅調な利益計画（親会社株主に帰属する当期純利益20億円予想）を背景に、配当金年20円、配当性向40.0%を予想する。自己株式の取得も始まっており、総還元性向はさらに高くなる。



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

ディア・ライフ | 2021年1月5日(火)  
 3245 東証1部 | <https://www.dear-life.co.jp/ir/>

株主還元策

同社では、2020年11月16日より2021年5月31日までの取得期間で、自己株式の取得を行っている。取得総額の上限は5億円、取得株数の上限は125万株（発行済み株式総数の3.22%）である。

自己株式の取得

取得期間	2020年11月16日から2021年5月31日まで
取得株数(上限)	125万株（発行済み株式総数に対する割合3.22%）
総額(上額)	5億円
取得の方法	東京証券取引所における市場買付

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

株主優待制度としては、「ディア・ライフ プレミアム優待倶楽部」がある。長期かつ安定的に株式を所有してもらうことを目的に、500株以上の株主を対象に、段階的にポイントが付与される。ポイントは、特設インターネット・サイトにおいて、食品、電化製品、ギフト、旅行・体験、に交換できる。自由に選べることで株主に好評を得ている。

#### 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・表示したものです。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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp