



Bridge Report ムゲンエステート (3299)

 藤田 進一 社長	会社名	株式会社ムゲンエステート	 MUGEN ESTATE
	証券コード	3299	
	市場	東証マザーズ	
	業種	不動産業	
	社長	藤田 進一	
	所在地	東京都中央区日本橋浜町 3-19-3	
	事業内容	首都圏 1 都 3 県(東京・神奈川・埼玉・千葉)で、中古不動産再生事業を展開。居住用不動産に加え、近年では投資用不動産の再生にも注力。	
	決算月	12 月末日	
	HP	http://www.mugen-estate.co.jp/	

— 株式情報 —

株価	発行済株式数	時価総額	ROE(実)	売買単位	
2,107 円	10,968,000 株	23,109 百万円	32.5%	100 株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
22.00 円	1.0%	211.51 円	10.0 倍	707.99 円	3.0 倍

*株価は 2/24 終値。発行済株式数は直近期決算短信記載の期末発行済株式数。

ROE、BPS は前期実績。

— 業績推移 —

(単位: 百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	DPS
2010 年 12 月(実)	11,317	659	526	263	31.88	2.00
2011 年 12 月(実)	11,423	308	109	45	5.53	2.00
2012 年 12 月(実)	12,877	605	382	225	27.25	2.00
2013 年 12 月(実)	20,830	2,254	1,974	1,127	136.55	4.00
2014 年 12 月(実)	30,175	3,465	3,076	1,759	181.76	17.00
2015 年 12 月(予)	38,546	4,368	3,864	2,319	211.51	22.00

*予想は会社側予想。2011 年 12 月期まで単体。2012 年 12 月期以降は連結。

2014 年 3 月 26 日付で 1:500 の株式分割を実施。EPS、DPS は遡及して計算。

株式会社ムゲンエステートの 2014 年 12 月期決算概要、今後の展開等についてご紹介致します。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
- [2. 特徴と強み](#)
- [3. 2014 年 12 月期決算概要](#)
- [4. 2015 年 12 月期業績見通し](#)
- [5. 今後の注目点](#)

今回のポイント

・中古の区分所有マンション等を買取り、内装リフォームを施して物件に新しい価値を付加して再販する不動産買取再販事業のパイオニア。仕入、リフォーム、販売全ての工程を一人の担当者が責任を持って進める点が特色。多彩な商品力で顧客のニーズに的確に対応すると共に、業界内で独自のポジショニングを築いている。

・14年12月期の売上高は前年同期比44.9%増の301億円。一棟賃貸マンションや一棟オフィスビルなど投資用不動産の販売が引き続き好調だった。販管費も上昇したが増収で吸収し、営業利益以下の各利益も5割超の大幅な増益。売上、利益とも過去最高を更新した。

・15年12月期の売上高は前期比27.7%増加の385億円の予想。引き続き事業環境は好調で、投資用不動産の買取再販を成長ドライバーとして更なる売上の拡大に注力する。一棟賃貸マンション、一棟オフィスビルの取扱いを拡大し、単価の上昇にも取組む。販管費も3割増加するが増収効果で吸収し、営業利益は同26.1%増の43億円を見込む。配当は5.00円/株増配し22.00円/株の予定。予想配当性向は10.4%。

・投資用不動産の平均単価は前期比で約3割上昇し、139百万円となった。営業担当者が買取りから、リフォーム企画、販売に至るまで一貫して責任を持つ独自のビジネスフローを展開している同社においては、一人一人の営業担当者のレベルアップが業績拡大において極めて重要だが、平均単価の上昇は、担当者の取り扱い能力が着実に向上していることの表れと見ることもできよう。また、大型物件を成功させることが出来れば、更に大きな物件へ挑戦するという好循環が生まれることになるので、平均単価の動向は今後も注目していきたい。

1. 会社概要

中古の区分所有マンション等を買取り、内装リフォームを施して物件に新しい価値を付加して再販する不動産買取再販事業のパイオニア。仕入、リフォーム、販売全ての工程を一人の担当者が責任を持って進める点が特色。多彩な商品力で顧客のニーズに的確に対応すると共に、業界内で独自のポジショニングを築いている。

【沿革】

1990年、現在代表取締役会長の藤田進氏が、住宅の第一次取得者層を対象とした良質な中古マンション供給を目指して同社を設立。中古マンションの不動産買取再販事業をスタートさせた。

中古マンション市場が拡大する中、外部資本は入れず、人材を育てながら着実に成長を続ける。1997年にはリフォームを手掛ける子会社(株)フジホームを設立。リーマンショック、東日本大震災などの困難な時期もあったがこれを乗り越え、2014年6月、東京証券取引所マザーズ市場に上場した。

1990年	5月	東京都中央区日本橋小網町に株式会社ムゲンエステートを設立
	7月	宅地建物取引業免許(東京都知事)を取得
1997年	8月	東京都中央区日本橋蛸殻町に80%出資子会社株式会社フジホームを設立
1998年	12月	第三者割当増資(資本金40百万円)
2002年	7月	マンション管理業登録(国土交通大臣)
2003年	9月	東京都中央区日本橋浜町(現所在地)に本店移転
2005年	7月	一級建築士事務所登録(東京都知事)
	10月	有限会社ムゲンホームを合併
	12月	株主割当増資(資本金80百万円)
2006年	12月	株式会社フジホームを完全子会社化
2007年	1月	有限会社ムゲンリフォームを合併
	8月	第三者割当増資(資本金98百万円)
2010年	6月	神奈川県横浜市西区北幸に横浜支店を設置

2013年	3月	藤田 進 代表取締役会長に就任 藤田 進一 代表取締役社長に就任
2014年	6月	東京証券取引所 マザーズ市場に上場
2015年	1月	東京都新宿区に新宿支店を設置

【経営理念など】

社是に、社名でもある「夢現(ムゲン) ～夢を現実にし、理想を追求する～」を掲げる。

住宅取得という顧客の夢を実現する事を手伝いながら、会社として、又社員としても成長し、夢を実現させるということを表している。

VISION	不動産ビジネスを通して、夢のある社会の実現をはかる。
MISSION	お客様の夢の実現をお手伝いし、お客様と共に成長する。

<企業理念>

社会の繁栄に貢献し、成長し続けていきます。
コンプライアンス経営に徹します。
ステークホルダー満足度の充実につとめます。

<行動規範>

1. 『三方よし』の精神を大切にす。
2. 『もったいない精神』を大切にす。
3. 『ありがとう』という感謝の気持ちを大切にす。
4. 常に『改革』の視点と『チャレンジ精神』を持ち続ける。
5. 『信用』を継続させる。
6. すぐやる。必ずやる。出来るまでやる。
7. コンプライアンス重視の経営

【市場環境】

◎拡大する中古住宅・リフォーム市場

2012年3月、国土交通省は、中古住宅・リフォーム市場の倍増に向け「中古住宅・リフォームトータルプラン」を発表した。

新築中心の住宅市場から、リフォームにより住宅ストックの品質・性能を高め、中古住宅流通により循環利用されるストック型の住宅市場に転換することを目指し、2020年までに中古住宅流通・リフォーム市場の規模を現在の倍である20兆円に拡大させるとしている。

その取り組みとして、「消費者、生活者視点に立って、安心して中古住宅を取得でき、リフォームを行うことができる市場の環境整備を早急に進めるとともに、既存住宅ストックの質の向上や流通の促進、多様なニーズに対応した魅力ある中古住宅・リフォームを提供可能な担い手の育成・強化等の取組を総合的に推進する。」ことを上げている。

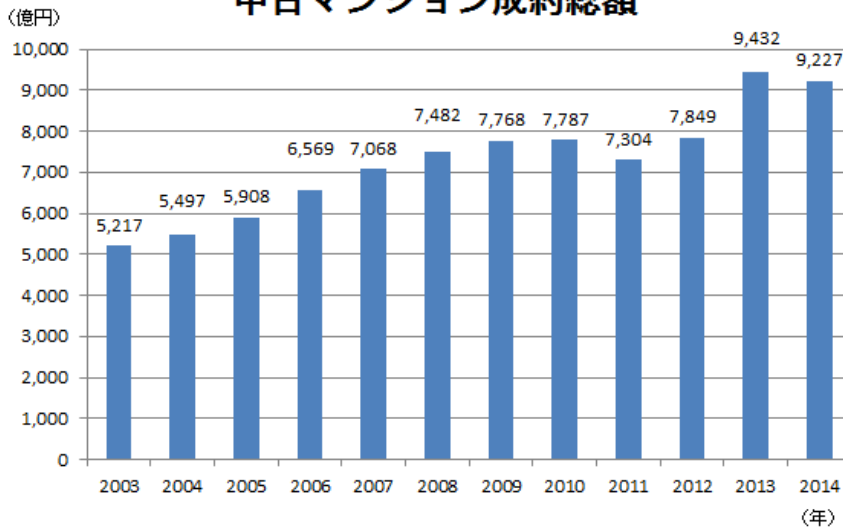
◎有望な首都圏住宅市場

～好環境が続く中古マンション市場～

首都圏の中古マンション市場は2003年から2013年までの10年間で81%拡大、年率約6%で成長してきた。背景としては、中古マンションは事前に物件を確認できるため、実際の住み心地が想像しやすいという安心感があるなど中古に対する消費者の抵抗感が弱まっていること、金融機関による住宅ローンの拡充、新築物件と比較した際の割安感などがあげられる。しかしながら、2014年は消費税率引き上げの駆け込み需要の反動で前年割れとなり、足踏み状態が続いている。

一方、一棟賃貸マンション・一棟オフィスビル等の中古投資用不動産市場は、2020年の東京オリンピック・パラリンピック開催、海外の投資マネーの流入、不動産投資に対する国内富裕層や個人投資家の関心の高まりなども追い風となっており、今後も活況が継続するものと思われる。

中古マンション成約総額



公益社団法人東日本不動産流通機構「首都圏不動産流通市場の動向(2014年)」より

～巨大な潜在市場～

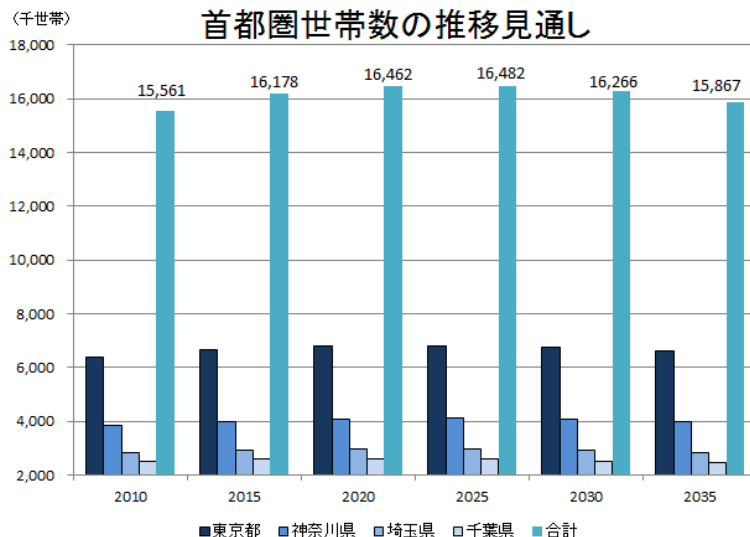
総務省統計局による「平成20年住宅・土地統計調査」によれば、首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)の「非木造の共同住宅」総数は約700万戸。

同社では、原則的に1981年に施行された新耐震基準に適合したマンションを取り扱い対象としており、1981年以降2005年までに建築された非木造の共同住宅の数は全体の約63%にあたる440万戸となる。2014年12月期に同社が取り扱った物件数は投資用不動産、居住用不動産合計して546件であったことを考えると、巨大な潜在市場が存在する。

～首都圏の世帯数は増加傾向～

また少子化の進行で日本全体での人口減少は今のところ避けられない見通しだが、国立社会保障・人口問題研究所の推計によれば、首都圏の世帯数は2025年のピークに向け今後も増加を続ける見通しだ。

首都圏世帯数の推移見直し



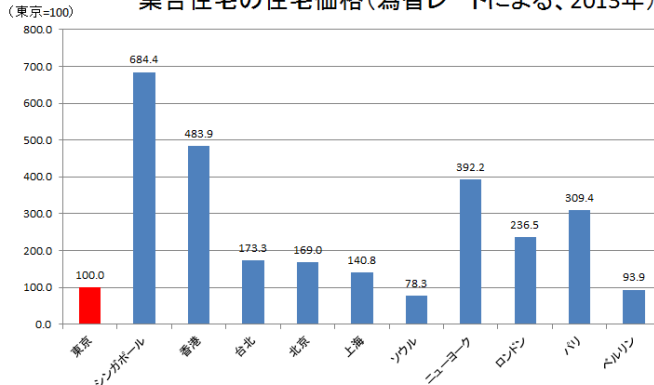
国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計)」(2014年4月推計)より



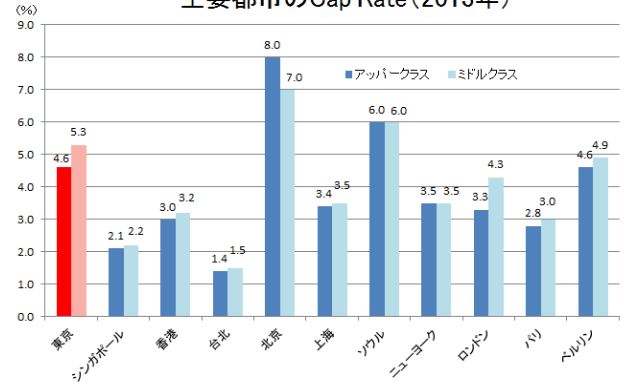
～高まる海外投資家からの注目度～

東京の住宅価格は世界の主要都市やアジアの大都市と比べて低水準にあること、東京のキャップレート(賃貸料収入利回り)が世界的に魅力的であること等から、海外投資家の東京を中心とした首都圏の不動産投資に対する関心は急速に高まっている。

集合住宅の住宅価格(為替レートによる、2013年)



主要都市のCap Rate (2013年)



(いずれも公益社団法人 日本不動産鑑定士協会連合会「平成 25 年世界地価等調査結果」より弊社作成)

<同業他社比較>

(単位:百万円、倍)

コード	会社名	売上高	増収率	営業利益	増益率	営業利益率	時価総額	PER	PBR	ROE
3230	スター・マイカ	14,872	+7.0%	2,109	+10.8%	14.2%	10,696	12.2	0.9	26.1%
3250	ADワークス	12,700	+10.1%	-	-	-	10,022	-	1.9	6.5%
3294	イーランド	15,885	+26.8%	1,232	+3.0%	7.8%	4,776	7.6	1.2	18.5%
3299	ムゲンエステート	38,546	+27.7%	4,368	+26.1%	11.3%	23,109	10.0	3.0	32.5%
8923	トーセイ	56,425	+12.9%	6,000	+7.9%	10.6%	34,178	11.4	1.1	9.2%
8934	サンフロンティア不動産	27,500	+54.7%	5,600	+23.6%	20.4%	44,080	9.0	2.4	24.5%
8940	インテリックス	27,259	+3.3%	1,215	-18.8%	4.5%	6,239	11.2	0.8	11.7%

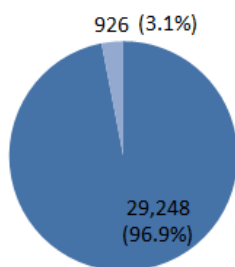
*売上高、営業利益は各社の今期予想。ROE、BPS は前期末実績。時価総額は2015年2月24日終値ベース。ADワークスは営業利益及び当期純利益の今期予想を開示していない。

同社は売上規模で2位、時価総額で3位となっているがPERは4位。今後は更なる認知度の向上が必要となるだろう。(ROEは前々期末の株主資本は上場前であるため、高めとなっており、単純に比較はできない。)

【事業内容】

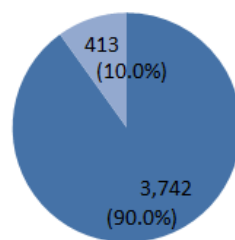
事業セグメントは「不動産売買事業」と「賃貸その他事業」の2つだが、売上高は不動産売買事業が2014年12月期で約97%と大部分を占めている。今後は不動産賃貸収入など安定的な収益源の拡大・強化も進めて行く。

売上高



■不動産売買事業 ■賃貸その他事業
*2014年12月期。カッコ内はPL上の売上高に対するセグメント売上高(外部顧客向け)の比率。単位、百万円。

セグメント利益



■不動産売買事業 ■賃貸その他事業
*2014年12月期。カッコ内はセグメント調整前の営業利益合計額に対するセグメント利益の比率。単位、百万円。

<不動産売買事業>

売上高 29,248 百万円、セグメント利益 3,742 百万円(2014年12月期実績)

不動産売買事業は不動産買取再販事業、不動産内外装工事業、不動産流通事業の3事業から成るが、中心は不動産買取再販事業。

◎不動産買取再販事業

首都圏 1都3県(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)を中心に、区分所有マンション、投資用不動産、戸建等の中古不動産を買取り、築年数、専有面積、間取り、立地、管理状態等に応じたバリューアップを子会社(株)フジホーム等で行う。

主なバリューアップは、

- ◇ 内外装工事
- ◇ 建物の管理状況の改善
- ◇ 経年劣化に伴う修繕工事
- ◇ 空室の賃貸
- ◇ 滞納家賃の解消実施

などで、バリューアップを行った物件を「再生不動産」として、主として初めて住宅を購入する一次取得者層、個人投資家、中小企業などに販売する。



(同社資料より)

買取り及び販売に際しては不動産仲介会社に仲介を依頼するが、顧客ニーズの変化や市場動向を把握するため、一部は(株)フジホームでも仲介を行っている。

顧客ニーズに的確、迅速に対応するため、区分所有マンション、投資用不動産(賃貸マンション、アパート、オフィスビル)、戸建など多様な物件を取り揃えている。

物件は、投資用不動産と居住用不動産とに分かれる。

投資用不動産は、投資家が利回りを求めるために購入する物件で、一棟賃貸マンションや一棟オフィスビルが主力で、その他、一棟アパート、投資用区分所有マンションなどがある。

物件価格は平均 1~2 億円。

居住用不動産は、購入者等、自らが居住するために購入する物件で、区分所有マンションが中心で戸建物件などもある。主に一次取得者層を対象としており、物件価格は 2~3 千万円台が中心。

年間取扱物件数は 2014 年 12 月期で、投資用不動産 137 件、居住用不動産 409 件となっている。

同社では、営業担当者が買取りから、リフォーム企画、販売に至るまで一貫して責任を持つ独自のビジネスフローを展開している。

営業担当者は、三井のリハウス、野村不動産アーバンネット、住友不動産販売、東急リバブルなど、首都圏の不動産仲介会社に足を運び、個人や法人の売り物件情報を仕入れる。実際に足を運ばないと、まだ市場に出回っていない優良な物件情報を入手するのは難しいということだ。

これらの物件情報をのうち、リノベーションなどバリューアップを行えば適切な価格で再販が可能と判断した物件を買取り、(株)フジホームが監理し、協力会社でリフォームを行う。

営業担当者は、例えば 3DK の中古マンションを 2LDK に間取りを変更し再販する場合、その地域の特性を考えた上

で、どんな層が、どのくらいの金額で買ってくれるかという出口までを考えた上で、リフォーム内容(間取り変更プランやリフォームの工事費用など)のアイデアも出す。

営業担当者が一貫して責任を持つと言っても、買取るには一定の基準がある。

物件価格と管理料のバランス、駅からの距離、バス便物件は取り扱わない等、具体的な条件を掲げた「買取り 12ヶ条」と呼ばれるこの基準は、長年の経験の中から有効なものを成文化したもので、経験の少ない担当者でも判断が出来る同社独自のノウハウとなっている。

また、上司である部長、課長などに相談し、適切なアドバイスを貰いながら仕事を進めて行く。

マンションの営業というとコミッションの高さから単独行動が多いという傾向が見られるが、同社の場合は同僚である営業担当にも積極的にアドバイスしたり、部下をしっかりと指導をするといった、チームで動く文化が根付いているということだ。

加えて同社の場合、営業担当者のコミッション報酬は、再販金額ではなく、再販した際の利益に対して決められるため、むやみに仕入れて売れ残るというリスクも他社に比べて小さい。

近年では台湾を中心とした海外投資家による日本不動産への投資ニーズが拡大しており、海外投資家に特化した仲介会社も増加している。こうしたことを背景に海外投資家への販売も増大。投資用不動産の売上高に占める海外投資家への販売比率は2013年12月期の2.2%から2014年12月期の22.0%へと大きく上昇している。

◎不動産内外装工事業

子会社(株)フジホームが買取った中古不動産の内外装工事を行う。一級建築士を始めとする工事関連資格保持者による的確な物件の調査・診断と年間500件を超える内外装工事で培ったノウハウが強み。

ムゲンエステートからの発注が9割方だが、外部案件も手掛けている。

◎不動産流通事業

ムゲンエステートが買取りした物件の販売に当たり、(株)フジホームが中古不動産情報をホームページや他社の運営する不動産情報サイトに掲載している。ムゲンエステートが買取する際の仲介も行っている。

また、エンドユーザーのニーズを的確に把握する事で、不動産買取再販事業とのシナジー効果を発揮している。

<賃貸その他事業>

売上高 926百万円、セグメント利益 413百万円(2014年12月期実績)

不動産買取再販事業における販売効率化を推進している。

◎不動産賃貸事業

買取った投資用不動産及び固定資産物件をエンドユーザーに賃貸している。買取った物件は原則的には売却するが、売却までの間の賃貸収入を得ている。

◎不動産管理事業

買取った投資用不動産及び固定資産物件の賃貸管理業務。

建物の管理状況の改善、経年劣化に伴う修繕工事、空室の賃貸、滞納家賃の解消実施などによりバリューアップを図り、不動産投資利回りの向上に結び付けている。

また、不動産買取再販事業における投資用不動産購入者の意向に応じて販売後も引き続き賃貸管理業務を行うケースもある。

【経営戦略】

「3つのS」をキーワードに、持続的成長を担保する収益基盤の確立を目指している。

Speed	経営の Speed 向上
Satisfaction	顧客の Satisfaction (満足) を追求
Skill	社員の Skill 向上

また成長戦略としては、「首都圏ドミナント戦略」を推進し、首都圏のマンションや戸建のみならずオフィスビルも含めた中古不動産に集中し、首都圏の中古再生事業で売上 No.1 を目指す。他社との差別化という観点から、地方都市への支店展開は行わない、また、原則として地方都市の中古不動産は取り扱わない。

2. 特徴と強み

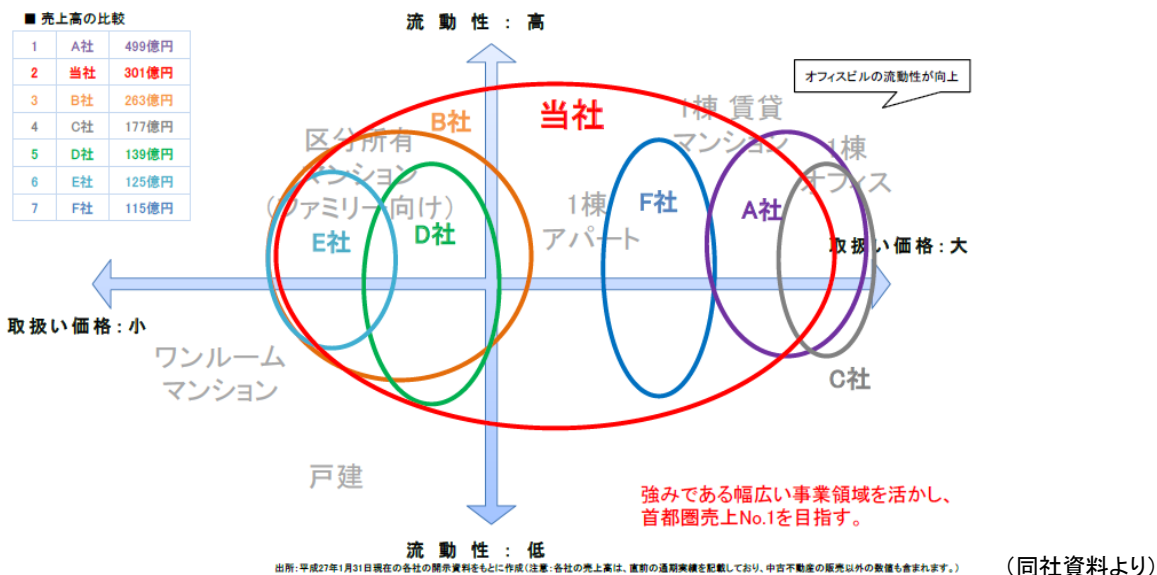
①シナジー経営

上記のように不動産買取再販のほか、不動産賃貸、不動産内外装工事、不動産流通、不動産管理の各事業を展開している。長年の実績に裏打ちされた各事業のノウハウが緊密な連携のもとに融合され、市場の変化に対し機動的な対応が可能で、各事業間のシナジーを生み出している。

②多彩な商品力と独自のポジショニング

中核事業の不動産買取再販事業においては、強力な情報収集力により、首都圏エリアの全ての中古不動産を網羅しており、区分所有マンション、投資用不動産(一棟賃貸マンション、一棟オフィスビル、一棟アパート)、戸建など多種多様な物件を取り揃え、顧客ニーズに的確かつ迅速に対応することができる。

これに加え、不動産仲介会社から仕入れた情報に対し全方位的に対応できるため、仲介会社からの評価も高く、仕上がった再販物件を仲介会社に持ち込むと、更に優良な仕入れ情報を入手することが出来るという好循環に繋がっている。



また、この図のように、多彩な商品力により中古不動産再生業界において独自のポジショニングを築いている。

③プロの目利き力

中古住宅流通・リフォーム市場で培ってきた情報収集力、投資判断力、物件管理能力、技術対応力などプロの目利き力を活かして優良な物件を市場に供給している。

3. 2014年12月期決算概要

(1) 業績概要

(単位:百万円)

	13/12 月期	構成比	14/12 月期	構成比	対前期比
売上高	20,830	100.0%	30,175	100.0%	+44.9%
売上総利益	3,963	19.0%	5,729	19.0%	+44.6%
販管費	1,708	8.2%	2,264	7.5%	+32.5%
営業利益	2,254	10.8%	3,465	11.5%	+53.7%
経常利益	1,974	9.5%	3,076	10.2%	+55.8%
当期純利益	1,127	5.4%	1,759	5.8%	+56.0%

投資用不動産販売が好調で大幅な増収・増益。売上、利益とも過去最高を更新

売上高は前年同期比44.9%増の301億円。一棟賃貸マンションや一棟オフィスビルなど投資用不動産の販売が引き続き好調だった。販管費も上昇したが増収で吸収し、営業利益以下の各利益も5割超の大幅な増益。売上、利益とも過去最高を更新した。

(2) セグメント動向

(単位:百万円)

	13/12 月期	構成比	14/12 月期	構成比	前期比
売上高					
不動産売買事業	20,206	97.0%	29,248	96.9%	+44.7%
賃貸その他事業	623	3.0%	926	3.1%	+48.6%
合計	20,830	100.0%	30,175	100.0%	+44.9%
営業利益					
不動産売買事業	2,583	12.8%	3,742	12.8%	+44.9%
賃貸その他事業	305	49.0	413	44.6%	+35.3%
調整額	-634	-	-690	-	-
合計	2,254	10.8%	3,465	11.5%	+43.9%

*売上高は外部顧客への売上高。営業利益の構成比は売上高営業利益率。

安定収益として業績を下支えする不動産賃貸収入等は2014年12月、単月で初めて1億円を突破した。

◎不動産売買事業の状況

①売上高・件数

(単位:百万円、件)

	09/12 期	10/12 期	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期 (実)	14/12 期 (予想)
売上高	7,018	11,102	11,092	11,600	19,898	29,186	28,000
投資用	867	466	1,211	3,276	11,135	19,079	18,300
居住用	6,150	10,635	9,880	8,323	8,762	10,107	9,700
販売件数	276	429	425	408	490	546	523
投資用	18	7	18	37	103	137	133
居住用	258	422	407	371	387	409	390

*13年12月期より子会社(株)フジホームによる不動産買取再販事業は行わない方針をとっているため、参考として単体の数値を記載

売上高及び売買件数は、投資用不動産、居住用不動産ともに予想を上回った。

②エリア別販売実績

(投資用不動産)

(単位:百万円、件)

エリア	13/12期				14/12期				前期比	
	販売件数	構成比	販売金額	平均単価	販売件数	構成比	販売金額	平均単価	販売件数	平均単価
東京都	58	56.3%	6,981	120.3	71	51.8%	11,534	162.4	+13	+42.0
神奈川県	8	7.8%	892	111.5	19	13.9%	1,506	79.3	+11	-32.2
埼玉県	22	21.4%	2,175	98.9	22	16.1%	3,294	149.7	0	+50.8
千葉県	15	14.6%	1,085	72.3	25	18.2%	2,744	109.7	+10	+37.3
合計	103	100.0%	11,135	108.1	137	100.0%	19,079	139.2	+34	+31.1

* 13年12月期より子会社(株)フジホームによる不動産買取再販事業は行わない方針をとっているため、参考として単体の数値を記載

(居住用不動産)

(単位:百万円、件)

エリア	13/12期				14/12期				前年同期比	
	販売件数	構成比	販売金額	平均単価	販売件数	構成比	販売金額	平均単価	販売件数	平均単価
東京都	191	49.4%	4,747	24.8	209	51.1%	5,718	27.3	+18	+2.5
神奈川県	89	23.0%	1,927	21.6	76	18.6%	1,743	22.9	-13	+1.2
埼玉県	57	14.7%	1,064	18.6	61	14.9%	1,343	22.0	+4	+3.3
千葉県	50	12.9%	1,023	20.4	63	15.4%	1,301	20.6	+13	+0.1
合計	387	100.0%	8,762	22.6	409	100.0%	10,107	24.7	+22	+2.0

* 13年12月期より子会社(株)フジホームによる不動産買取再販事業は行わない方針をとっているため、参考として単体の数値を記載

エリア分散を意識した買取活動によって販売リスクを軽減している。

投資用不動産については取扱物件の大型化を進めている。販売単価は投資用不動産、居住用不動産ともに上昇。

③販売チャネルの拡大(海外投資家への販売)

(単位:百万円)

	13/12月期	14/12月期	増減
投資用不動産売上高(A)	11,135	19,079	+71.3%
うち、海外投資家(B)	244	4,206	+162.4%
比率(B÷A)	2.2%	22.0%	+19.8pt
投資用不動産販売件数(C)	103	137	+34
うち、海外投資家(D)	5	16	+11
比率(D÷C)	4.9%	11.7%	+6.8pt

台湾を中心とした海外投資家向け投資用不動産販売が急速に拡大している。海外投資家への平均販売単価は、262百万円と全体の139百万円を大きく上回っている。

④事業期間

(単位:日)

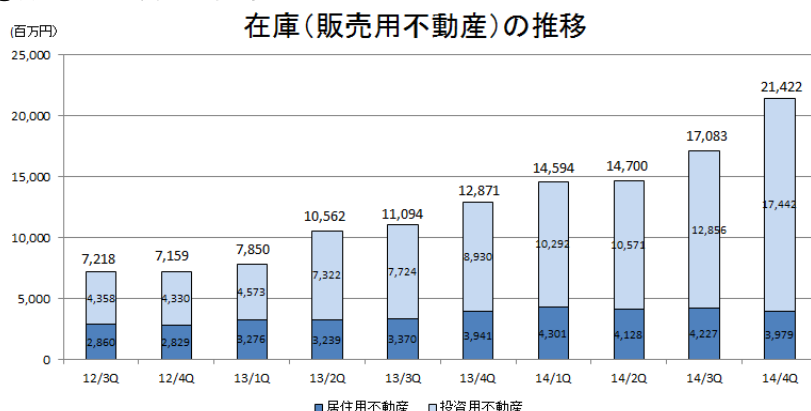
	12/12月期				13/12月期				14/12月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
居住用	163	172	208	136	171	135	153	128	157	151	168	184
投資用	201	117	82	322	278	198	159	168	134	117	253	137

各期間に販売した物件の仕入決済日から売上決済日までの平均期間を事業期間と呼んでいる。

概ね横這い、若しくは短期化の傾向にあるが、14年12月期第3四半期の投資用不動産の平均事業期間が長期化したのは、長期保有スタンス物件を売却したため。

2014年12月期通期の平均事業期間は投資用不動産160日、居住用不動産165日となっており、共に半年以内に決済は完了している。

⑤販売用不動産の在庫状況



良好な事業環境を好機と捉え、積極的に投資用不動産の取得を進めている。

居住用不動産は、投資用不動産の買取再販のウェイトを高めているため微減となっているが、仲介会社から継続的に情報を収集するために、40億円内外の規模で推移させながらも物件数を重視して在庫を管理していく。

(3)財務状態キャッシュ・フロー

◎主要BS

(単位:百万円)

	13年12月末	14年12月末		13年12月末	14年12月末
流動資産	15,393	26,413	流動負債	7,373	9,512
現預金	1,945	4,221	買入債務	381	503
販売用不動産	12,750	21,194	短期借入金	5,881	7,583
仕掛販売用不動産	38	29	固定負債	6,139	10,298
固定資産	1,185	1,162	長期借入金	5,729	9,769
有形固定資産	989	947	負債合計	13,512	19,811
無形固定資産	62	63	純資産	3,066	7,765
投資その他の資産	133	151	資本金	98	1,584
資産合計	16,579	27,576	資本・利益剰余金計	2,968	6,180
			有利子負債残高	11,618	17,352
			負債純資産合計	16,579	27,576
			自己資本比率	18.5%	28.2%

上場時の公募増資資金等により現預金が前期末に比べ22億円増加したほか、販売用不動産も同84億円増加し、流動資産は同110億円増加。資産合計も同109億円増加した。有利子負債が同57億円増加するなど、負債合計は同62億円の増加。株式上場に伴う増資資金などにより純資産は同46億円増加した。

この結果自己資本比率は前期末の18.5%から28.2%へ9.7%上昇した。

◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	13/12期	14/12期	増減
営業CF	-3,612	-6,444	-2,831
投資CF	-200	-55	+144
フリーCF	-3,812	-6,499	-2,687
財務CF	4,424	8,656	+4,232
現金及び現金同等物残高	1,444	3,601	+2,157

4. 2015年12月期業績予想

(1) 業績予想

(単位: 百万円、円)

	14年12月期	構成比	15年12月期 (予)	構成比	前期比
売上高	30,175	100.0%	38,546	100.0%	+27.7%
売上総利益	5,729	19.0%	7,336	19.0%	+28.0%
販管費	2,264	7.5%	2,968	7.7%	+31.1%
営業利益	3,465	11.5%	4,368	11.3%	+26.1%
経常利益	3,076	10.2%	3,864	10.0%	+25.6%
当期純利益	1,759	5.8%	2,319	6.0%	+31.8%
EPS	181.76	-	211.51	-	+16.4%

* 予想は会社側発表。ただし販管費は売上総利益から営業利益を控除し(株)インベストメントブリッジが計算。

事業環境好調。4期連続の増収・増益で過去最高を更新。

売上高は前期比 27.7%増加の 385 億円の予想。引き続き事業環境は好調で、投資用不動産の買取再販を成長ドライバーとして更なる売上の拡大に注力する。一棟賃貸マンション、一棟オフィスビルの取扱いを拡大し、単価の上昇にも取り組む。居住用不動産販売は前期並みの売上、販売件数を計画。賃貸収入の拡大も見込んでいる。

販管費も 3 割増加するが増収効果で吸収し、営業利益は同 26.1%増の 43 億円と予想している。

配当は 5.00 円/株増配し 22.00 円/株の予定。予想配当性向は 10.4%。

(2) セグメント別動向

(単位: 百万円)

	13/12 期	14/12 期	15/12 期(予)	前期比
不動産売買事業	20,206	29,248	36,829	+25.9%
賃貸その他事業	623	926	1,717	+85.3%
合計	20,830	30,715	38,546	+27.7%

<不動産売買事業の状況>

(単位: 百万円、件)

	09/12 期	10/12 期	11/12 期	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期 (予)
売上高	7,018	11,102	11,092	11,600	19,898	29,186	36,794
投資用	867	466	1,211	3,276	11,135	19,079	27,490
居住用	6,150	10,635	9,880	8,323	8,762	10,107	9,304
販売件数	276	429	425	408	490	546	560
投資用	18	7	18	37	103	137	160
居住用	258	422	407	371	387	409	400

* 13年12月期より子会社(株)フジホームによる不動産買取再販事業は行わない方針をとっているため、参考として単体の数値を記載

(3) 事業環境と今後の取組み




- 引き続き活況が続く不動産投資市場ではあるが、価格の上昇、競合激化、地方における人口減少の加速、慢性的な人手不足といった課題も山積している。
- そうした中、今後も利益率及び回転率の維持向上を図り、首都圏1都3県に事業を集中し、首都圏中古再生市場におけるプレゼンスの極大化を目指している。特に、首都圏ドミナント戦略の継続推進には力を入れており、2015年1月には新宿支店を開設。首都圏西部エリアの深耕・拡大を進めて行く。
- また、投資用不動産買取再販の強化拡大のために、営業社員の絶対数を増大させると共に、アッパーミドル層を対象とした販売価格1~2億円物件の取扱い数増大を目指し、更に10億円を超える大型物件にもチャレンジしていく。
- 「資産形成層・年金対策層」、「相続対策層」、「海外投資家」と販売ターゲットを明確化し、それぞれのターゲットにあった価格帯の商品ラインアップを充実させる。

- 中でも、相続税法の改正により「相続対策層」は今後一層厚くなると考えている。また、「海外投資家」においては現在の台湾・香港に加え、北京やシンガポールの投資家も増えており、専門仲介会社とのパイプを更に強化し、販売件数、金額ともに拡大する。
- 賃貸事業に関しては、生活便利性の高いエリアでの賃貸物件の保有を進める。また、低価格帯賃貸物件の取扱いを重視し、賃貸収益減少リスクの低減と収益の安定化を図る。

5. 今後の注目点

投資用不動産の平均単価は前期比で約3割上昇し、139百万円となった。

営業担当者が買取りから、リフォーム企画、販売に至るまで一貫して責任を持つ独自のビジネスフローを展開している同社においては、一人一人の営業担当者のレベルアップが業績拡大において極めて重要だが、平均単価の上昇は、担当者の取り扱い能力が着実に向上していることの表れと見ることもできよう。また、大型物件を成功させることが出来れば、更に大きな物件へ挑戦するという好循環が生まれることになるので、平均単価の動向は今後も注目していきたい。

 <p>▶ アラート申込み</p>	<p>ムゲンエステートの適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。</p>
 <p>▶ 登録データ変更</p>	<p>既にご登録済みの方で、登録内容に変更がある場合や登録解除の方は、こちらよりご変更ください。</p>
 <p>ブリッジサロン 公式 twitter アカウント</p>	<p>(株)インベストメントブリッジの発行するブリッジレポートや投資家向け会社説明会の映像情報をつぶやいています。</p>

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2015 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.