



藤田 進一 社長

株式会社ムゲンエステート(3299)



企業情報

市場	東証1部
業種	不動産業
代表取締役社長	藤田 進一
所在地	東京都千代田区大手町一丁目9番7号 大手町フィナンシャルシティ サウスタワー16階
決算月	12月
HP	https://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
521円	24,361,000株		12,692百万円	2.6%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
10.00円	1.9%	27.17円	19.2倍	939.11円	0.6倍

*株価 6/1 終値。発行済株式数、DPS、EPS は 21 年 12 月期第 1 四半期決算短信より。ROE、DPS は前期実績。

業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2017年12月	63,568	7,122	6,478	4,276	175.61	25.00
2018年12月	53,931	5,985	5,237	3,356	137.80	30.00
2019年12月	39,677	3,157	2,493	1,688	69.38	30.00
2020年12月	34,858	2,465	1,785	599	24.98	10.00
2021年12月(予)	35,412	1,916	1,315	651	27.17	10.00

*単位:百万円、円。予想は会社側予想。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下同様。

株式会社ムゲンエステートの 2021 年 12 月期第 1 四半期決算概要等についてご紹介致します。

目次

[今回のポイント](#)

- [1. 会社概要](#)
 - [2. 2021年12月期第1四半期決算概要](#)
 - [3. 2021年12月期業績予想](#)
 - [4. 中期3カ年経営計画の進捗](#)
 - [5. 今後の注目点](#)
- [<参考:コーポレートガバナンスについて>](#)

今回のポイント

- 21年12月期第1四半期の売上高は前年同期比10.1%増の102億41百万円。営業利益は同18.8%増の6億57百万円。投資用不動産、居住用不動産の販売金額・件数ともに前年同期を上回る水準にまで回復した。一方で販売増加に伴い、販売手数料が増加したものの、一般経費の削減により販管費が同5.8%減少した。経常利益は同36.9%増の5億16百万円。販売増加に伴い、借入金の返済が進み支払利息が減少した。四半期ベースでは、売上・利益とも前第4四半期(10-12月)を下回ったものの、前年同期は上回った。
- 業績予想に変更は無い。21年12月期の売上高は前期比1.6%増の354億12百万円、営業利益は同22.3%減の19億16百万円と微増収・減益の予想。新型コロナウイルス感染症の影響により不透明感はあるものの、前期後半からの需要回復が今期も継続すると想定している。投資用不動産は前期と同程度、居住用不動産は厳しい競合環境から若干保守的に計画している。買取再販事業の粗利率を保守的に計画しているため、売上総利益率は前期比0.5pt低下する。また、消費税法一部改正の影響を受け、租税公課が増加するため、営業利益率は同1.7pt低下する。配当は前期と同じく10.00円/株の予想。予想配当性向は36.8%。
- 大きく回復した前期第4四半期を受け、今第1四半期の投資用不動産の売上高は77億円と、前年同期のみでなくコロナ禍前の19年12月期第4四半期も上回った。一方で海外投資家の動きは以前低調のようだ。前回レポートでも触れたように、今期の売上予想354億円を単純に1/4にすると各四半期約88億円となる。第2四半期(4-6月)以降、その水準に届くのかを確認していきたい。不動産特定共同事業法に基づく事業、不動産開発事業の進捗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、バリューアップ、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ともに、業界内で独自のポジショニングを築いている。

【1-1 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年には不動産仲介事業を営む子会社(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。2016年2月、東証1部へステップアップした。

上場後も不動産買取再販事業を中核に更なる成長を目指し、不動産特定共同事業許可の取得、ファンディング会社の設立など、事業ドメインの多様化や拡大を図っている。

【1-2 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、また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。

BRIDGE REPORT



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』の精神を大切にする。
2. 『もったいない精神』を大切にする。
3. 『ありがとう』という感謝の気持ちを大切にする。
4. 常に『改革』の視点と『チャレンジ精神』を続ける。
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

【1-3 市場環境】

◎中古住宅・リフォーム市場拡大に向けた政策

国土交通省(「既存住宅市場の活性化について」2020年5月発表)によれば、日本の全住宅流通量に占める既存住宅の流通シェアは2018年で14.5%とここ10年で3%程度低下し、アメリカ(81.0%)、イギリス(85.9%)、フランス(69.8%)と比較して極めて低い水準にある。

政府は2006年6月に「現在及び将来の国民の住生活の基盤である良質な住宅の供給」などを基本理念とした「住生活基本法」を公布・施行。「安全・安心で良質な住宅ストック・居住環境の形成」「住宅の取引の適正化、流通の円滑化のための住宅市場の環境整備」など、住生活の安定の確保及び向上の促進に関する施策を講ずるために「住生活基本計画(全国計画)」を策定している。

「住生活基本計画(全国計画)」は社会経済情勢や住宅を巡る環境の変化への対応策を盛り込むため不定期で見直しが行われており、直近では2021年3月に閣議決定された。

*住生活基本計画(2021年3月)のポイント

日本の住生活を取り巻く環境は、人口減少・少子高齢化に加え、自然災害の頻発・激甚化に伴う住まいの安全の確保、コロナ禍を契機とした生活様式や働き方の変化に伴う新たな住まい方の登場など、大きな変化を迎えている。

同計画は、「こうした社会環境の大きな変化や人々の価値観の多様化に対応した豊かな住生活を実現するためには、既存住宅中心の施策体系への転換を進め、ライフスタイルに合わせて人生で何度も住替えが可能となるような住宅循環システムの構築を進めるとともに、住宅政策と福祉政策の一体的対応によるセーフティネット機能の強化や、地域で多様な世代が支え合う地域共生社会の実現を通じ、すべての人々が住宅を確保して安心して暮らせる社会を目指す必要がある」との認識の下、上記の基本理念を踏まえ、令和の新たな時代における住宅政策の目標を、「3つの視点」及び「8つの目標」として示している。

3つの視点	8つの目標
①「社会環境の変化」の視点	目標1 新たな日常、DXの推進等 目標2 安全な住宅・住宅地の形成等
②「居住者・コミュニティ」の視点	目標3 子どもを産み育てやすい住まい 目標4 高齢者等が安心して暮らせるコミュニティ等 目標5 セーフティネット機能の整備
③「住宅ストック・産業」の視点	目標6 住宅循環システムの構築等 目標7 空き家の管理・除却・利活用 目標8 住生活産業の発展

「住宅ストック・産業」の視点における「目標 6: 脱炭素社会に向けた住宅循環システムの構築と良質な住宅ストックの形成」では、具体的な施策として「ライフスタイルに合わせた柔軟な住替えを可能とする既存住宅流通の活性化」「長寿命化に向けた適切な維持管理・修繕、老朽化マンションの再生(建替え・マンション敷地売却)の円滑化」「世代をこえて既存住宅として取引されるストックの形成」を掲げている。

また、「目標8: 居住者の利便性や豊かさを向上させる住生活産業の発展」においては、「地域経済を支える裾野の広い住生活産業の担い手の確保・育成」「新技術の開発や新分野への進出等による生産性向上や海外展開の環境整備を通じた住生活産業の更なる成長」を掲げている。

同計画では、両目標の成果指標として「既存住宅流通及びリフォームの市場規模」を設定。長期的目標を 20 兆円としている。(2000年 14兆円)

◎有望な首都圏住宅市場

～巨大な潜在市場～

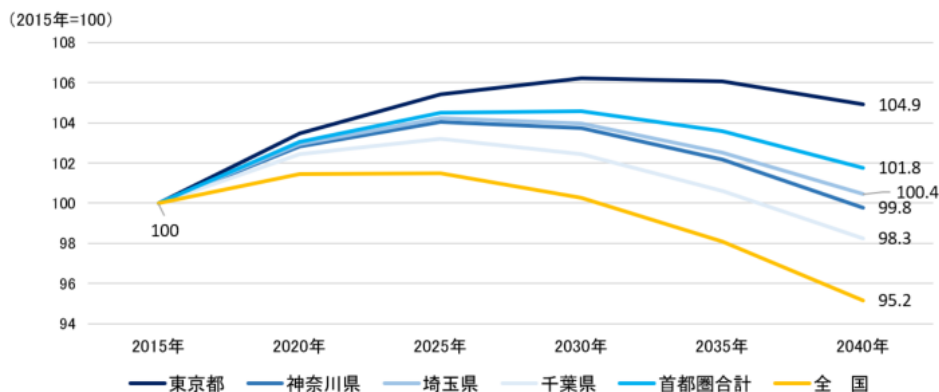
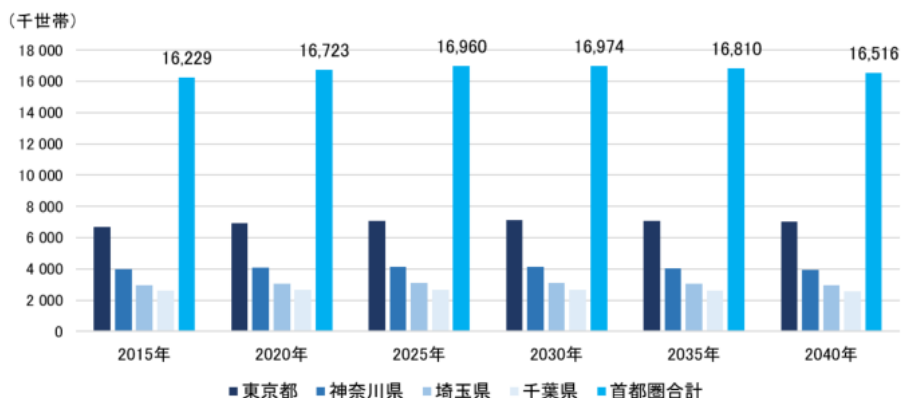
総務省統計局による「平成 30 年住宅・土地統計調査」によれば、首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)の「非木造の共同住宅(専用住宅)」総数は約 824 万戸。

2020年 12 月期に同社が取り扱った物件数は投資用不動産、居住用不動産を合計して 332 件であったことを考えると、開拓余地は極めて大きい。

～首都圏の世帯数は基本増加傾向～

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(2019年)によれば、2040年までを見ると、全国世帯数が減少に向かうのに対し、今後も進行する東京への集中により、首都圏世帯数は増加する見通しだ。ただ、今回の新型コロナウイルス感染症拡大が、日本人の生活意識や行動に今後どのような影響を与えるかは現時点では不透明である。

首都圏世帯数の推移見通し



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)」(2019年推計)より

◎信用力の高い供給者の競争力は相対的に上昇する局面へ

ここ数年にわたり旺盛な需要に支えられ不動産市場が活況を呈してきた一方で、アパート建築請負・賃貸大手の建築基準法違反、地方銀行によるアパートローン不正融資、新興不動産会社の預金残高データ改ざんによる不適切融資など、足元では様々なひずみ、ゆがみが明るみに出ており、不動産価格の上昇と相まって購入および投資意欲の減退を予想する向きもある。

ただ、たしかに一時のような活況感には及ばないものの、金利が引続き低水準で推移するなか、実需・投資双方において良質な物件・案件に対するニーズは根強いものがあり、前述した不祥事が多発したことは逆に信用力の高い供給者の競争力を相対的に高め、投資家や購入者から選別されるステージに入ったともいえるだろう。

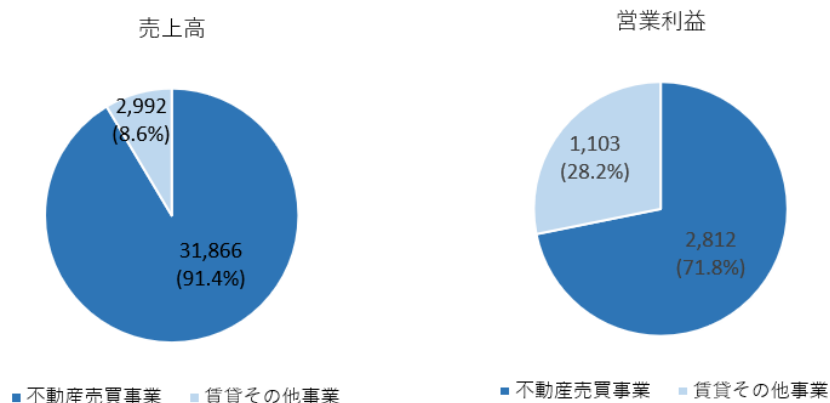
<同業他社比較>

		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
2975	スター・マイカ・ホールディングス	40,013	+1.1%	2,982	-9.1%	7.5%	18,867	12.0	1.0	9.1%
3288	オープンハウス	788,000	+36.8%	96,000	+54.5%	12.2%	545,351	8.1	2.3	32.0%
3294	イーグランド	23,000	+13.5%	1,640	+11.4%	7.1%	6,181	6.2	0.8	12.1%
3299	ムゲンエステート	35,412	+1.6%	1,916	-22.3%	5.4%	11,839	17.9	0.5	2.6%
8923	トーセイ	69,535	+8.8%	8,707	+35.5%	12.5%	51,167	9.5	0.8	6.1%
8934	サンフロンティア不動産	76,000	+27.4%	12,000	+51.7%	15.8%	46,123	6.2	0.7	6.5%
8940	インテリックス	40,187	+6.1%	2,073	+87.0%	5.2%	7,449	6.2	0.7	4.9%

*単位:百万円、倍。売上高、営業利益は各社の今期予想。ROEは前期実績。時価総額、PER、PBRは2021年5月14日終値ベース。

【1-4 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2020年12月期で約91%と大部分を占めている。今後は不動産賃貸収入等安定的な収益源の拡大・強化も進めて行く。



<不動産売買事業>

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

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



(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)、戸建等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等がある。

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等もある。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。

販売件数は2020年12月期、投資用不動産184件、居住用不動産148件の合計332件となっている。

同社では、営業担当者が買取りから、バリューアップ企画、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、東急リバブル等、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。

これらの物件情報のうち、リノベーション等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)フジホームが施工管理し、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。

物件価格と管理費のバランス、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したりといった、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。

◎不動産内外装工事事業

買取った中古不動産の内外装工事を子会社(株)フジホームが行う。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。

以上の各事業のほか、更なる成長を続ける企業体へ進化することを目指し、開発事業、不動産特定共同事業も開始した。

<賃貸その他事業>

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等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。

このほか、自社での物件開発を行う開発事業、不動産小口投資を通じてより幅広い個人投資家に不動産投資を身近なものとしてもらうことを目的とした不動産特定共同事業なども手掛けている。

【1-5 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)、戸建等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。

こうした多彩な商品力により中古不動産再生市場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、技術対応力等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。この他、安定した施工管理体制、長年培ってきた営業ノウハウ、約50行の金融機関との取引に基づく資金調達力も同社の強みとなっている。

2. 2021年12月期第1四半期決算概要

(1) 業績概要

	20/12期1Q	構成比	21/12期1Q	構成比	前年同期比
売上高	9,298	100.0%	10,241	100.0%	+10.1%
売上総利益	1,412	15.2%	1,466	14.3%	+3.8%
販管費	859	9.2%	809	7.9%	-5.8%
営業利益	553	5.9%	657	6.4%	+18.8%
経常利益	377	4.1%	516	5.0%	+36.9%
四半期純利益	251	2.7%	348	3.4%	+38.6%

*単位:百万円。

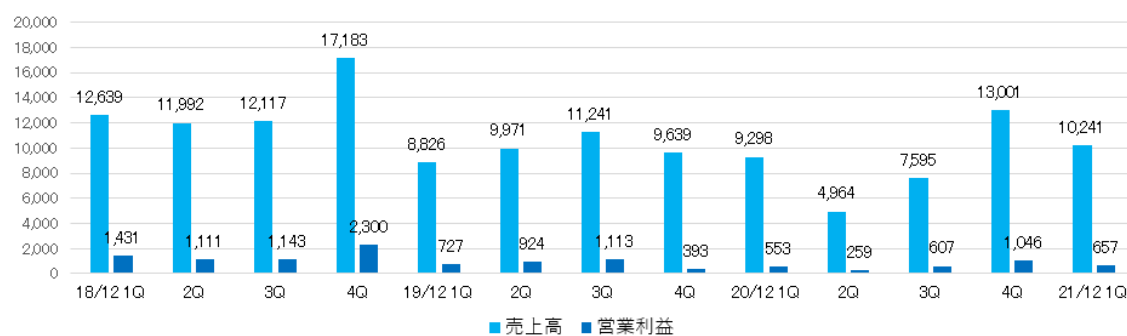
増収増益

売上高は前年同期比10.1%増の102億41百万円。営業利益は同18.8%増の6億57百万円。

投資用不動産、居住用不動産ともに金額、販売件数が増加した。一方で販売増加に伴い、販売手数料が増加したものの、一般経費の削減により販管費が同5.8%減少した。

経常利益は同36.9%増の5億16百万円。販売増加に伴い、借入金の返済が進み支払利息が減少した。

四半期売上高・営業利益の推移(単位:百万円)



四半期ベースでは、売上・利益とも前第4四半期(10-12月)を下回ったものの、前年同期は上回った。

(2) セグメント別動向

	20/12期1Q	構成比	21/12期1Q	構成比	前年同期比
売上高					
不動産売買事業	8,525	91.7%	9,668	94.4%	+13.4%
賃貸その他事業	773	8.3%	573	5.6%	-25.9%
合計	9,298	100.0%	10,241	100.0%	+10.1%
セグメント利益					
不動産売買事業	681	8.0%	771	7.5%	+13.2%
賃貸その他事業	244	31.6%	207	2.0%	-15.2%
調整額	-372	-	-321	-	-
合計	553	5.9%	657	6.4%	+18.8%

*単位:百万円。売上高は外部顧客への売上高。セグメント利益の構成比は売上高利益率。

不動産売買事業は増収増益。賃貸その他事業は減収減益。投資用・居住用不動産の販売が好調であったことや、収益性を厳格に見極めた仕入を行ったことから、在庫金額が減少したため、不動産賃貸収入が計画より減少した。

BRIDGE REPORT



◎不動産売買事業の状況

①売上高・件数

	20/12 期 1Q	21/12 期 1Q	前年同期比
売上高	8,489	9,641	+13.6%
投資用	6,578	7,701	+17.1%
うち、海外投資家	999	707	-29.2%
居住用	1,910	1,939	+1.5%
販売件数	88	94	+6.8%
投資用	39	45	+15.4%
うち、海外投資家	10	8	-20.0%
居住用	49	49	0.0%
平均販売単価	96.4	102.5	+6.3%
投資用	168.6	171.1	+1.5%
うち、海外投資家	99.9	88.4	-11.5%
居住用	38.9	39.5	+1.5%

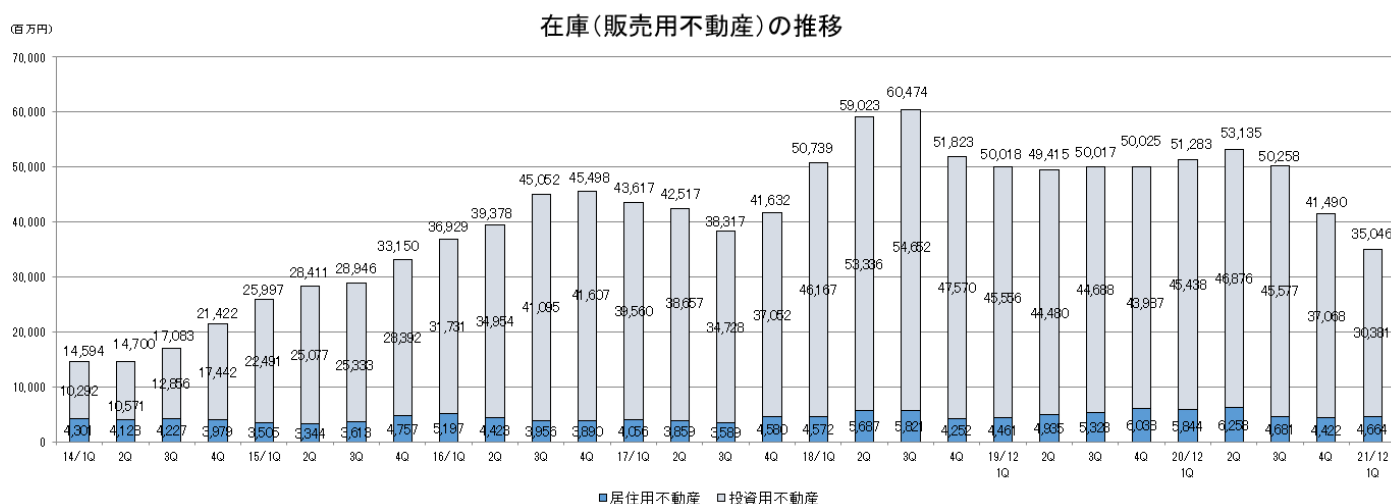
*単位:百万円、件

投資用不動産においては、海外投資家は販売金額、件数、平均販売単価とも前年同期を下回ったが、国内投資家の需要により販売金額、件数とも前年同期比で増加した。

居住用不動産は、売上高、件数、平均単価ともほぼ前年並み。新しい働き方の定着により、引き続き、高い住み替えニーズもあり、需要は底堅く推移している。

エリア別では、投資用不動産において前期第4四半期からの高い需要が継続。特に、都心・住居系への投資意欲が高い。居住用不動産では、都心エリアでの高い需要のみならず、郊外エリアでの需要もあり、各都県とも平均単価が上昇した。

②販売用不動産の在庫状況



在庫回転率を重視した販売活動を行っているため、投資用不動産の在庫は前期末比 18.0%減少した。

BRIDGE REPORT



(3) 財務状態とキャッシュ・フロー

◎主要BS

	20年12月末	21年3月末	増減		20年12月末	21年3月末	増減
流動資産	57,937	53,247	-4,690	流動負債	11,137	10,135	-1,002
現預金	16,065	17,371	+1,306	買入債務	216	223	+7
販売用不動産	41,337	34,912	-6,425	短期有利子負債	9,102	8,500	-602
仕掛販売用不動産	283	405	+122	固定負債	28,744	24,924	-3,820
固定資産	4,504	4,482	-22	長期有利子負債	28,020	24,264	-3,756
有形固定資産	3,838	3,856	+18	負債合計	39,882	35,059	-4,823
無形固定資産	83	81	-2	純資産	22,605	22,714	+109
投資その他の資産	583	544	-39	利益剰余金	17,790	17,899	+109
資産合計	62,487	57,774	-4,713	負債純資産合計	62,487	57,774	-4,713

*単位:百万円

販売用不動産が前期末比 64 億円減少し、資産合計は同 47 億円減少の 577 億円となった。在庫圧縮に伴い有利子負債を返済し同 43 億円減少したことなどから、負債合計は同 48 億円減少の 350 億円。純資産はほぼ変わらず 227 億円。

この結果自己資本比率は前期末の 36.0%から 3.2pt 上昇し 39.2%となった。

有利子負債依存度は前期末比 2.7pt 低下の 56.7%、ネット D/E レシオは、同 0.25 低下の 0.68 倍。

在庫回転率は期末ベースで 0.18pt 上昇し 1.02 回となった。

3. 2021年12月期業績予想

(1) 業績予想および配当予想

	20/12期	構成比	21/12期(予)	構成比	前期比	進捗率
売上高	34,858	100.0%	35,412	100.0%	+1.6%	28.9%
売上総利益	5,864	16.8%	5,773	16.3%	-1.5%	25.4%
販管費	3,398	9.7%	3,857	10.9%	+13.5%	21.0%
営業利益	2,465	7.1%	1,916	5.4%	-22.3%	34.3%
経常利益	1,785	5.1%	1,315	3.7%	-26.3%	39.3%
当期純利益	599	1.7%	651	1.8%	+8.8%	53.5%

*単位:百万円。

業績予想に変更無し。増収減益

業績予想に変更は無い。売上高は前期比 1.6%増の 354 億 12 百万円、営業利益は同 22.3%減の 19 億 16 百万円の予想。

(期初時点での前提・計画)

新型コロナウイルス感染症の影響により不透明感はあるものの、前期後半からの需要回復が今期も継続すると想定している。

投資用不動産は前期と同程度、居住用不動産は厳しい競合環境から若干保守的に計画している。

開発物件及び不動産特定共同事業に係る販売を計画しており、第 1 四半期に第一弾商品が完売した。

今期も在庫回転率を重視した販売活動を行うため、在庫水準は低下すると予測しており、不動産賃貸収入は前期比減少の見込み。エリア・立地によっては固定資産としての物件取得を拡大させる。投資計画としては 40 億円。

その他事業では、外部顧客向けの工事受注や管理戸数の増加を計画している。

買取再販事業の粗利率を保守的に計画しているため、売上総利益率は前期比 0.5pt 低下する。

また、消費税法一部改正の影響を受け、租税公課が増加するため、営業利益率は同 1.7pt 低下する。

配当は前期と同じく 10.00 円/株の予想。予想配当性向は 36.8%。

(2)不動産売買事業の状況**①売上高・件数**

	20/12期	21/12期(予)	前期比	進捗率
売上高	31,712	30,100	-5.1%	32.0%
投資用	25,901	25,200	-2.7%	30.6%
居住用	5,810	4,900	-15.7%	39.6%
販売件数	332	280	-15.7%	33.6%
投資用	184	140	-23.9%	32.1%
居住用	148	140	-5.4%	35.0%
平均販売単価	95.5	107.5	+12.5%	-
投資用	140.7	180.0	+27.9%	-
居住用	39.2	35.0	-10.8%	-

*単位:百万円、件

前期増収だった居住用不動産も、販売件数、平均単価とも減少する見通し。投資用不動産の平均単価は大きく伸長する。

4. 中期3カ年経営計画の進捗

同社では2019年12月期を初年度とする3カ年の中期経営計画を推進中だったが、融資環境の一層の厳格化、新型コロナウイルス感染症の拡大、更に消費税法の改正など、事業環境が大きく変化し、今期の需要動向に関しても不透明感があることから、大幅な回復は難しいと判断し、2021年2月に中期経営計画の最終年度である2021年12月期の数値計画を修正している。

<定量目標>

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期(計画)	21/12期(修正計画)
連結売上高	539	396	348	630	354
連結経常利益	52	24	17	55	13
連結自己資本比率	32.9%	33.2%	36.0%	30%以上	

*単位:億円。

中長期的な安定成長のための財務安全性として、自己資本比率30%以上を維持する点に変更はない。

(1)概要**<経営方針>**

「事業基盤を支える商品づくり」、「収益基盤を支えるネットワークづくり」、「経営基盤を支える人材・システムづくり」の3つを経営方針として、確かな経営基盤を作り上げ、更なる成長を続ける企業体へ進化する。

<位置づけ>

今回の中期経営計画は、第一次中期経営計画とし、その後策定予定の第二次、第三次中期経営計画による大きな成長に向けた強固な経営基盤を作り上げる再整備の期間と位置付けている。

既存事業をゼロベースで見直し、阻害要因を一つ一つ丁寧に拾い上げ、改善することで、経営方針にあるように、確かな経営基盤を作り上げ、更なる成長を続ける企業体への進化を目指す。

期間を固定するフィックス方式を採用し、目標達成に全社を挙げて邁進する。

<事業方針>

上記の経営方針の下、6つの事業方針を掲げ、事業施策を実行する。

事業方針	事業施策
①環境変化や社会ニーズに対応したお客さまに喜ばれる商品の提供	◇ グループ内で蓄積したノウハウを外部顧客向けの商品として提供。時代のニーズに沿った不動産関連商品の開発とともに新たな顧客層を深耕する。

②保有不動産の再生	◇ エリアや建築物に合った用途変更(コンバージョン)や大規模修繕を実施し、付加価値の最大化を図る。
③商品・サービスを極める	◇ 空ビルや空室率の高い物件に対して、早期に稼働率改善を図ることで商品化を早め、在庫回転率の向上を図る。 ◇ 施工後の点検項目を細部まで実施し、安全・安心・快適な物件提供を行う。 ◇ 付加価値の高いインバウンド向けの物件開発を行う。
④不動産売買を極める	◇ 物件ごとの利益管理を再度徹底・見直し、収益性の向上を図る。 ◇ コンプライアンス強化によるリスク管理の徹底を図る。 ◇ 海外投資家向けセミナーの開催等で海外投資家への販路を拡大する。
⑤多様なワークスタイルへの対応 ⑥グループ力の更なる強化	◇ ダイバーシティの推進による人材確保と育成、グループ内の人員配置の最適化人事や階層別研修実施による人材マネジメント、働く環境の整備、業務フロー見直しによる業務の見える化を実施する。

(2)21年12月期の具体的な取り組み

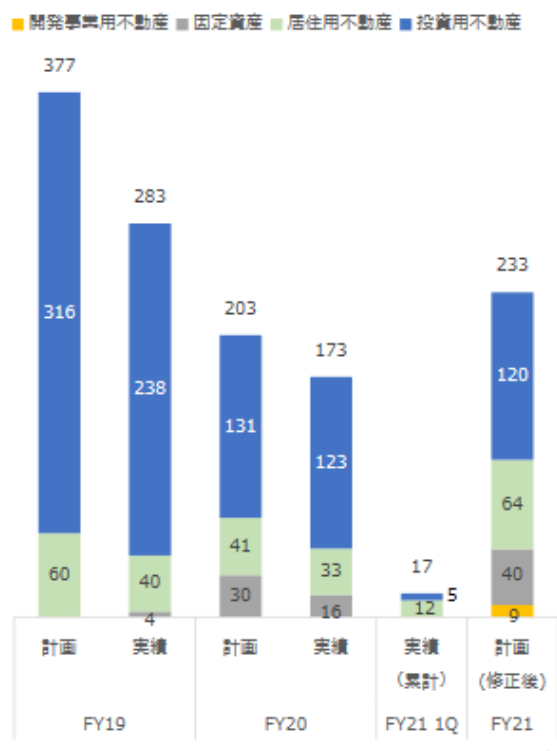
各経営方針に沿った具体的な取り組みは以下の通りである。

①不動産買取再販事業

* 経営方針: 事業基盤を支える商品づくり、収益基盤を支えるネットワークづくり

<仕入計画>

(単位: 億円)



(同社資料より)

(21年12月期第2四半期以降の主な施策)

* 販売

引き続き、不動産市場の動向を注視しつつ収益性を重視した販売を実施する。

* 仕入

居住用不動産は、首都圏全体の在庫が減少しているものの、引き続き需要が高いため積極的に仕入れを行っていく。投資用不動産に関しては、住居系の商品仕入れに引き続き注力する。

第1四半期の仕入は決済ベースで計画未達であるものの、契約ベースでは約84億円まで進捗した。

不動産賃貸事業は、不動産動向を見極め、キャッシュポジションの水準を勘案し、固定資産としての物件取得を進める。

②不動産特定共同事業法に基づく事業

* 経営方針: 事業基盤を支える商品づくり、収益基盤を支えるネットワークづくり

(販売状況)

第1弾商品「代々木プロジェクト」が完売した。

対象物件である「フォーチュンコート代々木」において出資総額 4.9 億円(1口 100 万円、募集口数 490 口)を達成した。

現在 2 弾商品を企画中で、安定した利回りと高い資産価値を両立させる渋谷駅 徒歩 10 分&代々木公園駅 徒歩 8 分の好立地物件を 2021 年 7 月頃募集開始する予定だ。

③不動産開発事業

* 経営方針: 事業基盤を支える商品づくり、収益基盤を支えるネットワークづくり

(開発案件の竣工・販売)

現在、東京 23 区内で 9 件の開発プロジェクトが進行中である。

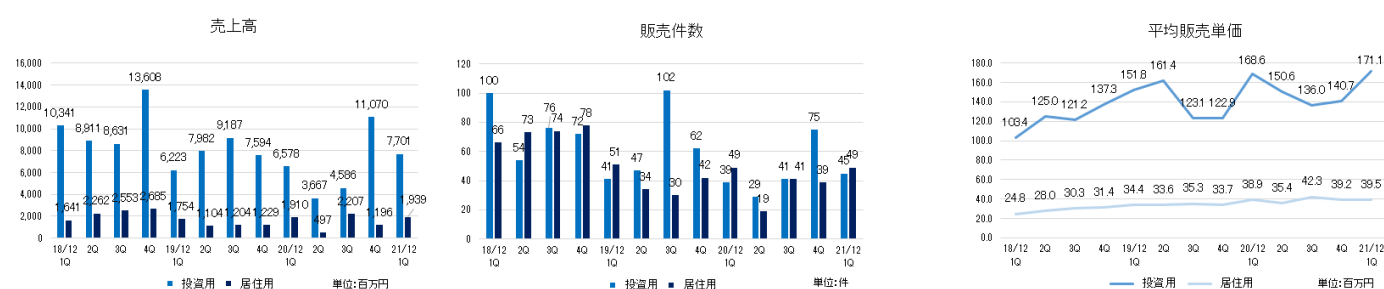
1 棟 RC 造マンション「SIDEPLACE OSHIAGE」が今年の夏頃、竣工予定だ。

5. 今後の注目点

大きく回復した前期第 4 四半期を受け、今第 1 四半期の投資用不動産の売上高は 77 億円と、前年同期のみでなくコロナ禍前の 19 年 12 月期第 4 四半期も上回った。一方で海外投資家の動きは以前低調のようだ。

前回レポートでも触れたように、今期の売上予想 354 億円を単純に 1/4 にすると各四半期約 88 億円となる。第 2 四半期(4-6 月)以降、その水準に届くのかを確認していきたい。

不動産特定共同事業法に基づく事業、不動産開発事業の進捗も注目していきたい。



<参考:コーポレートガバナンスについて>

◎組織形態及び取締役、監査役の構成>

組織形態	監査役設置会社
取締役	7 名、うち社外 2 名
監査役	3 名、うち社外 2 名

◎コーポレートガバナンス報告書

最終更新日: 2021 年 3 月 25 日

<基本的な考え方>

当社は、社是として、経営の考え方の根幹であり社名の由来でもある『夢現』(夢を現実にし、理想を追求する)を実現し、企業価値の持続的向上を図るため、以下の三つの企業理念を掲げております。

- ・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。

当社では、この企業理念の実現のために最も必要な施策は、経営の透明性と健全性の確保及び環境の変化に迅速・適切に対応できる経営機能の強化であり、コーポレートガバナンスの確立が最重要課題であると認識し、(1)業務執行責任者に対する監督・牽制の強化、(2)情報開示による透明性の確保、(3)業務執行の管理体制の整備を推進しております。

また、当社取締役会は、実効性のあるガバナンスの枠組みを示しその実現に資することを目的として、「コーポレートガバナンス・ガイドライン」(以下「当社ガイドライン」)を定めております。

「当社ガイドライン」の全文は、当社 HP に掲載しておりますのでご参照ください。

→https://www.mugen-estate.co.jp/ir/management/governance/pdf/CGguidelines_20200324.pdf

<実施しない主な原則とその理由>

原則	実施しない理由
【補充原則 4-2-1 持続的な成長に向けた経営陣の報酬】	<p>経営陣に対する報酬は、固定報酬(金銭)、及び業務執行取締役へ付与する株式報酬型ストックオプション(新株予約権)で構成されています。</p> <p>取締役会は、株主総会の決議による取締役会の報酬総額の限度内で取締役7名への固定報酬の具体的な配分について社外取締役に對し説明を行い、適切な意見を得た後、代表取締役社長へ一任する旨決議しております。</p> <p>代表取締役社長は、会社の業績や経営内容、経済情勢及び各取締役の評価等を考慮したうえで、各取締役への報酬の具体的な配分を決定しております。</p> <p>株式報酬型ストックオプション(新株予約権)の業務執行取締役5名への付与については、内規に従い取締役会が配分を決定しております。</p> <p>経営陣に対する現行の報酬体系は、当社の経営計画とは連動しておらず、割合についての定めもありません。「持続的な成長」を導くための基礎として「経営計画の達成」があるとの考えのもと、今後、客観性・透明性を高めるための諮問委員会の設置や、当社の経営計画の達成に寄与する業績連動型報酬制度の検討を進めてまいります。</p>
【補充原則 4-10-1 任意の仕組みの活用と独立社外取締役の関与・助言】	<p>当社は、監査役会設置会社であり、取締役7名中2名を独立社外取締役として選任しております。独立社外取締役の人数は取締役会の過半数には達しておりませんが、個々の高度な独立性や高い専門的な知識と豊富な経験を活かすことで、適切な関与・助言を得る体制を整えていると認識しております。</p> <p>現在、任意の諮問委員会を設置していませんが、今後は、統治機能の更なる充実に図る中で、独立社外取締役のより適切な関与・助言を得るべく諮問委員会等の設置を検討してまいります。</p>

<開示している主な原則>

原則	開示内容
【原則1-4政策保有株式】	<p>当社は、政策保有株式としての上場株式を保有していませんが、今後、相手企業との関係強化や提携を図る目的で取得の必要が生じた場合には、中長期的な経済合理性等を検証し、その結果を開示するとともに、株式保有を行う方針であります。</p>
【補充原則 4-11-3 取締役会全体の実効性についての分析・評価】	<p>当社取締役会は、2020年度の取締役会の実効性に関する評価を、2021年3月に実施いたしました。</p> <p>評価は、取締役会の規模・構成・役割分担、取締役会への情報提供・支援体制、取締役会における議題や議論の質量等について全取締役・監査役を対象にアンケートを行い、その結果を踏まえて取締役会で議論を行う形で実施いたしました。</p> <p>評価の結果、取締役会として、取締役会の実効性は概ね高い水準にあるものと</p>

BRIDGE REPORT

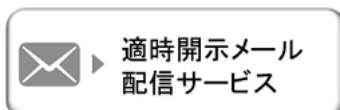


	判断しております。また、取締役会に対する議題の質量や情報提供の在り方等の運用面において工夫の余地があると認識された点については改善のための方策を着実に実施してまいります。
【原則5-1 株主との建設的な対話に関する方針】	当社は、経営企画部をIR担当部門として、当該部門の担当役員が統括し、関連部門と連携を図りながら、個人投資家向け会社説明会やアナリスト・機関投資家向け決算説明会等を定期的に行っています。また、株主との建設的な対話を通じて双方向のコミュニケーションの充実を図り、経営に関する分析や評価を吸収し経営陣幹部に報告しております。なお、“株主との対話”についての基本方針を「当社ガイドライン」に定め、当社HPにて開示しております。

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) Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

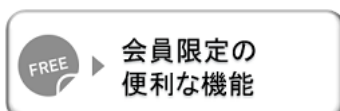
ブリッジレポート(ムゲンエステート:3299)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、www.bridge-salon.jp/でご覧になれます。



適時開示メール
配信サービス

同社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。

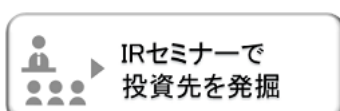
[>> ご登録はこちらから](#)



会員限定の
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



IRセミナーで
投資先を発掘

投資家向けIRセミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出会うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)