

## ファーストステージ(2985)

減収減益なるも配当は123円を維持。インフレ下での魅力的な不動産物件の調達と顧客層拡大が課題。

TOKYO PRO Market | 不動産サービス | 業績フォロー

BLOOMBERG 2985:JP | REUTERS 2985.T

- 2023/3通期は、売上高が前期比25.9%減、経常利益は同32.0%減、当期純利益は同32.2%減の減収減益なるも、配当は123円を継続。
- 地価、原材料、人件費高騰、不動産価格高止まりから販売用不動産の調達が難航。融資にかかる費用増も業績の足枷となった。
- 魅力的な投資利回りの不動産提供のために、インフレを家賃に反映しやすい高付加価値不動産の低コスト取得が課題となるだろう。

## What is the news?

5/15発表の2023/3通期は、売上高が前期比25.9%減の82.9億円、営業利益が同27.3%減の2.87億円、経常利益が同32%減の1.38億円、当期利益が同32.2%減の1.75億円の減収減益となった。配当は前期に引き続き123円を維持し、配当性向は89.9%となった。

金融緩和継続により投資用不動産への顧客需要は堅調であるとみられていたが、地価上昇や原材料高騰等による住宅価格上昇を背景に、投資利回りの魅力的な販売用不動産調達が困難となっている事などを理由に減収となった。計画以上の仕入れを行ったことにより、資金調達に関わる金融費用発生額の上昇があったほか、太陽光発電事業撤退にかかる固定資産設備の売却価格が予想を下回ったことなどが減益要因となった。

サービス内容別の売上高は以下の通り。①投資用不動産販売事業が前期比26.6%減の75.4億円、②不動産賃貸管理事業が同12%減の7.24億円、③不動産建物管理事業が同66%増の13.2百万円、④その他事業が同89.6%減の6.9百万円だった。その他事業の大幅な減収は、当事業年度において太陽光発電事業から完全撤退したことによるものである。

## How do we view this?

2024/3通期会社計画は、売上高は前期比20.7%増の100億円、営業利益は同18.3%増の3.39億円、経常利益は同76.3%増の2.44億円、当期利益は同8.9%減の1.6億円の減益予想。配当は未定。

当社は、低金利政策継続による投資家の不動産購買意欲が堅調に推移する一方、地価や資材、人件費の高騰は続く予想している。こうした状況に対応すべく自社開発による建設コストの省力化、新たな営業手法導入と顧客層拡大、仕入れエリア拡大などの方針を打ち出している。

投資用不動産の投資利回りが、家賃収入によるキャッシュフロー/不動産取得コストで概ね決まるとすると、不動産価格の上昇の一方で家賃推移が横這いしないし低い上昇率であれば、顧客が購入する不動産投資利回りは魅力的ではなくなるだろう。インフレをより家賃に反映させやすい付加価値がある物件の企画や、有利な立地条件の用地取得が必要となるだろう。より有利な用地取得と負債調達条件の改善のためには、増資なども検討の余地があるだろう。

## 業績推移

事業年度	2021/3	2022/3	2023/3	2024/3F
売上高(百万円)	12,044	11,191	8,291	10,004
経常利益(百万円)	806	204	138	244
当期利益(百万円)	527	259	175	160
EPS(円)	410.54	201.85	136.94	124.80
PER(倍)	3.90	7.93	11.68	12.82
BPS(円)	2,169.33	2,248.21	2,262.23	-
PBR(倍)	0.74	0.71	0.71	-
配当(円)	123.00	123.00	123.00	-
配当利回り(%)	7.69	7.69	7.69	-

(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F=会社予想)

## フィリップ証券株式会社

配当予想(円) - (会社予想)  
株価(円) 1,600 2023/8/8(基準値)

## 会社概要

2007年に代表取締役CEOの中野秀樹氏が投資用不動産販売を目的として大阪市北区に同社を設立。「将来に備えて、将来を豊かにする。幸せな人生設計に貢献し、一番素敵なステージへ」という経営理念のもと、「価値ある資産を提供し続けます」という経営方針を掲げて不動産ソリューション事業を展開。不動産ソリューション事業セグメントの下、投資用不動産販売、不動産賃貸管理、不動産建物管理、その他の4事業サービスを運営している。2020年5月27日にTOKYO PRO Marketに上場を果たした。

①主力の投資用販売事業は、主に大阪府を中心に賃貸需要の旺盛な都心で、最寄駅から徒歩10分圏内を基本としたハイグレードな単身者向けマンションを販売している。景気の動向に左右されにくい特徴をもつ全国の医師・歯科医師を主力の顧客層としている。

②不動産賃貸管理事業は、同社が販売した不動産について購入者から不動産管理を受託し、入居者の募集、家賃回収代行、建物管理等を行うほか、購入者の希望によりサブリースを行う。また、同社が在庫として所有する不動産について、販売するまでの間に入居者を募集し、賃貸することにより家賃収入を得ている。

③不動産建物管理事業は、顧客に販売したマンションにおいて引渡し後の管理組合の組成・運営から、共用部の管理も併せて行う。

④その他事業の太陽光発電事業は2023年3月期において固定設備資産の売却を完了して完全撤退となった。

## 企業データ



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## 主要株主(2023/6/29) (%)

1.中野 秀樹	65.41
2.本田 誠二	9.35
3.杉本 篤志	9.35
4.取田 大	9.35
5.HNホールディングス株式会社	6.53

(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

## リサーチ部

## 三角 友幸

tomoyuki.misumi@phillip.co.jp

+81 3 3666 0707

## 笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: リサーチ部 三角友幸

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

＜日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項＞

1. 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。
2. 当社は、東京証券取引所の定める「特定上場有価証券に関する上場規程の特例」(以下「特例」)第 102 条の規定に基づき、発行会社の担当 J-Adviser に就任する旨の契約を締結いたしております。また、当社は、「特例」第 135 条に定める流動性プロバイダーであり、発行会社株式の円滑な流通の確保に努めるほか、流動性プロバイダーとしての義務を負っています。