

## ファーストステージ(2985)

## 借入金金利上昇リスク懸念も、全国の医師・歯科医師との継続的関係の基盤の強みを生かした成長戦略期待

TOKYO PRO Market | 不動産サービス | 業績フォロー

BLOOMBERG 2985:JP | REUTERS 2985.T

- 2022/3通期は、売上高が前期比7.1%減、営業利益が同61.3%減。用地価格や建築価格高騰が響き粗利益率が悪化のほか、販管費率も悪化。
- 2023/3通期会社計画は、医療逼迫の深刻化に伴う医師・歯科医師の投資用不動産購入リピート率低下を懸念して減収減益の見通し。
- 足元は借入金金利上昇リスクが懸念されるものの、全国の医師・歯科医師との継続的関係の基盤の強みを生かした成長戦略が期待される。

## What is the news?

5/12発表の2022/3通期は、売上高が前期比7.1%減の111.91億円、営業利益が同61.3%減の3.94億円、経常利益が同74.7%減の2.04億円、当期利益が同50.8%減の2.59億円。投資用不動産市場において日本銀行による金融緩和政策の継続により購入意欲が高水準で推移した一方、新型コロナウイルス感染拡大に伴う緊急事態宣言やまん延防止等重点措置が断続的に実施された影響を受けて減収となった。利益面では、用地価格や資材不足による建築価格の高騰が響き粗利益率が同2.1ポイント低下の18.9%へ悪化したほか、販管費において役員退職慰労金および役員退職慰労引当金繰入額の計上といった一時的要因もあり、営業利益・経常利益の減益率拡大に繋がった。その一方、太陽光発電売却に係る特別利益の計上により最終利益の減益率は営業利益および経常利益よりも縮小した。

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5.8%減の102.93億円、②不動産賃貸管理事業が同20.0%減の8.24億円、③不動産建物管理事業が同3.6倍の791万円、④太陽光発電を主とするその他事業が同18.0%減の6,643万円だった。

## How do we view this?

2023/3通期会社計画は、売上高が前期比34.2%減の73.67億円、営業利益が同37.2%減の2.48億円、経常利益が同5.5%減の1.93億円、当期利益が同4.2%増の2.70億円である。会社計画は、新型コロナウイルス感染拡大の影響により医療体制の逼迫が深刻化した場合を想定した上で、同社の主要顧客である医師・歯科医師の投資用不動産購入のリピート率が低下する可能性などを考慮したものとみられる。

同社の前期末時点での有利子負債依存率は56.9%に上ることから、世界的なインフレ抑制に伴う中央銀行の金融引き締めの中で日本銀行の量的・質的金融緩和維持の金融政策の動向如何によっては、借入金金利上昇による支払利息の増加リスクが注意されよう。

同社事業モデルの強みは、投資不動産の購入・管理・売却まで長期間にわたる全国の医師・歯科医師との継続的関係が構築されることにある。将来的にはこの強みを生かし、異業種企業との提携などの事業展開といった成長戦略へ繋がることを期待されよう。

## 業績推移

事業年度	2020/3	2021/3	2022/3	2023/3F
売上高(百万円)	10,585	12,044	11,191	7,367
経常利益(百万円)	1,200	806	204	193
当期利益(百万円)	813	527	259	270
EPS(円)	633.69	410.54	201.85	210.46
PER(倍)	2.52	3.90	7.93	7.60
BPS(円)	1,758.78	2,169.33	2,248.21	-
PBR(倍)	0.91	0.74	0.71	-
配当(円)	0.00	123.00	123.00	-
配当利回り(%)	0.00	7.69	7.69	-

(※)2020/2/3付で普通株式1株につき400株の割合で株式分割を実施したが、2020/3期の期首に当該株式分割が行われたと仮定してEPS、BPSを算定している。

(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 2022/7/6(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その他事業は、遊休地や未利用土地の有効活用の一環として太陽光発電を行っている。

## 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(2022/6/30)

	(%)
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

## 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: 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。