

ホリスティック企業レポート イーグランド 3294 東証 JQS

フル・レポート
2014年7月4日 発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済20140701

要旨

1. 会社の概要

・イーグランド(以下、同社)は、不動産競売市場や一般の中古住宅流通市場から仕入れた中古住宅にリフォームを施すことによって住宅としての機能を回復し、付加価値を向上させた中古再生住宅として販売することを主力業務としている。

2. 事業環境

・11年3月に閣議決定された政府の「住生活基本計画」でも、中古住宅の住宅市場での流通比率を08年の14%から、20年に25%に高めるという目標も出されており、その達成に向けて環境の整備が進むこともあり、当面高い成長性が確保できると考えられる。

・14/3期にはアベノミクスによる市場環境の大きな変化もあり、売上総利益率が18.7%と高水準となったことの反動もあり、15/3期は利益成長率の鈍化が見込まれるが、16/3期以降は20%近い成長が見込まれると考えている。

3. 非財務面の分析

・競売物件の入札、リフォームの実施、販売価格の決定から効率の良い販売ルートの構築に至るまでのプロセスを確立していること、また経験値を積み上げていることが同社の知的財産となっている。

4. 経営戦略

・中古再生住宅事業は、首都圏の競売物件を中心とするビジネスモデルを構築しており、事業エリアを拡大することで更なる成長を狙う。

・中古再生住宅の平均販売価格を2千万円以下とすることで、競合を回避し利益水準を確保している。

5. アナリストの評価

・外部環境の変化に影響を受けやすい事業形態であるが、その中で中古物件の仕入れ、価格帯で差別化を実現している戦略は評価できる。

・16/3期以降は高水準の利益成長が期待できると証券リサーチセンターでは考えており、現在のPER水準は割安と考えられる。

アナリスト:副島 久敬
+81(0)3-6858-3216
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

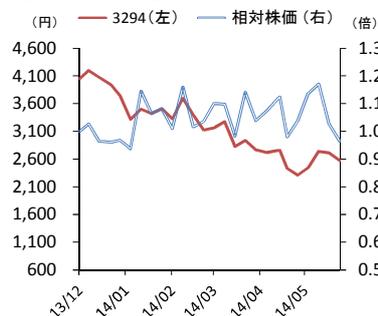
	2014/6/27
株価(円)	2,664
発行済株式数(株)	1,572.5
時価総額(百万円)	4,054

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	6.2	6.4	5.4
PBR(倍)	1.07	0.93	0.81
配当利回り(%)	1.5	1.5	1.9

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	6カ月
リターン(%)	5.3	-16.9	-38.7
対TOPIX(%)	-0.3	-21.3	-37.1

【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2013/12/18

【3294 イーグランド 業種：不動産業】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2013/3	9,255	-5.2	496	54.2	317	98.3	350	66.4	287.6	1,973.0	30.0
2014/3	12,524	35.3	1,197	141.3	952	199.9	583	264.6	428.3	2,491.3	40.0
2015/3 CE	15,885	26.8	1,232	3.0	1,015	6.6	629	7.8	400.3	-	40.0
2015/3 E	16,043	28.1	1,275	6.5	1,057	11.0	655	12.4	416.8	2,868.1	40.0
2016/3 E	18,886	17.7	1,507	18.2	1,245	17.8	772	17.8	490.8	3,308.9	50.0
2017/3 E	22,298	18.1	1,803	19.7	1,507	21.1	934	21.1	594.1	3,843.0	60.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想

目次

1. 会社概要

- － 事業内容
- － 沿革
- － 経営理念

2. 事業環境

- － 中古住宅市場の現状
- － 中古住宅の市場環境
- － 今後の業績見通し

3. 非財務面の分析

- － 知的資本分析
- － ESG 活動の分析

4. 経営戦略

- － 当面の課題と戦略
- － 中長期戦略

5. アナリストの評価

- － SWOT 分析
- － 経営戦略の評価
- － バランスシート戦略
- － 株主還元策
- － バリュエーション比較

補. 本レポートの特徴

1. 会社概要

> 事業内容

中古住宅を仕入れ、リフォームすることで付加価値を向上させて販売。

◆ 中古再生住宅事業が主力

イーグランド(以下、同社)は、中古再生住宅の販売及びその他の不動産事業(不動産賃貸業及びリフォーム工事請負等)を展開している。中古再生住宅の販売が14/3期で売上高の99%を占めている。

◆ 中古再生住宅事業

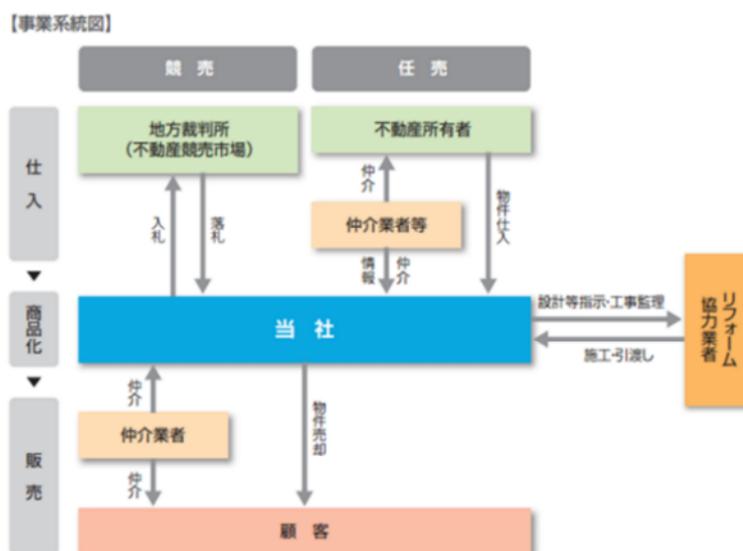
中古住宅再生事業は、不動産競売市場や一般の中古住宅流通市場(以下、任売)から仕入れた中古住宅(中古マンション、中古戸建)に、リフォームを施すことによって住宅としての機能を回復し、付加価値を向上させた中古再生住宅として販売している。

主に東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県の上京圏を中核エリアとし、10年3月に札幌、11年11月に宇都宮、14年5月に大阪に支店を開設し、首都圏エリア以外へも事業エリアを拡大している。主に一次取得者(若年のファミリー等、初めて住宅を購入する層)をメインターゲットにしており、販売価格が2,000万円以下の物件が約6割を占めている。

取得物件は基本的に一戸単位で地理的に分散して仕入れ、価格変動、事故・自然災害等のリスクを分散させている。仕入れは裁判所が実施する不動産競売による仕入れを主としているが、一般の中古住宅流通市場からの仕入れも強化し、安定化を図っている。

中古住宅再生事業の事業系統図は図表1の通りである。

【図表1】中古住宅再生事業の事業系統図



(出所) 株式売出届出目論見書

(1) 仕入れ

a. 不動産競売による仕入れ

不動産競売による仕入れは
14/3 期に 492 件、全体の
65.7%を占める。

不動産競売は、住宅ローン等の債権者が延滞となった債権を回収するため、民事執行法に基づき、裁判所に申し立てを行うことにより、裁判所が入札による方法で担保不動産の売却を行う制度である。

同社の 14/3 期の仕入件数 749 件 (13/3 期 584 件) のうち、競売による仕入れは 492 件 (13/3 期 407 件) で仕入件数の 65.7% (13/3 期は 69.7%) を占めている。

不動産競売による仕入れには、物件の明渡しを受ける前に建物内部を確認できないデメリットはあるが、一般の中古住宅流通市場より安価な仕入れができる可能性がある。これは、入札では、裁判所が市場価格よりも 2~3 割減価させた売却基準価額を定め、さらに売却基準価額を 2 割下回る価格を入札の下限価格 (買取可能価額) と定めていることによる。

同社では、競売物件の告示に基づき、裁判所から公開された競売物件情報 (物件明細書、現況調査報告書及び評価書) を確認し、現地調査等を実施したうえで、入札物件の選択・決定を行っている。

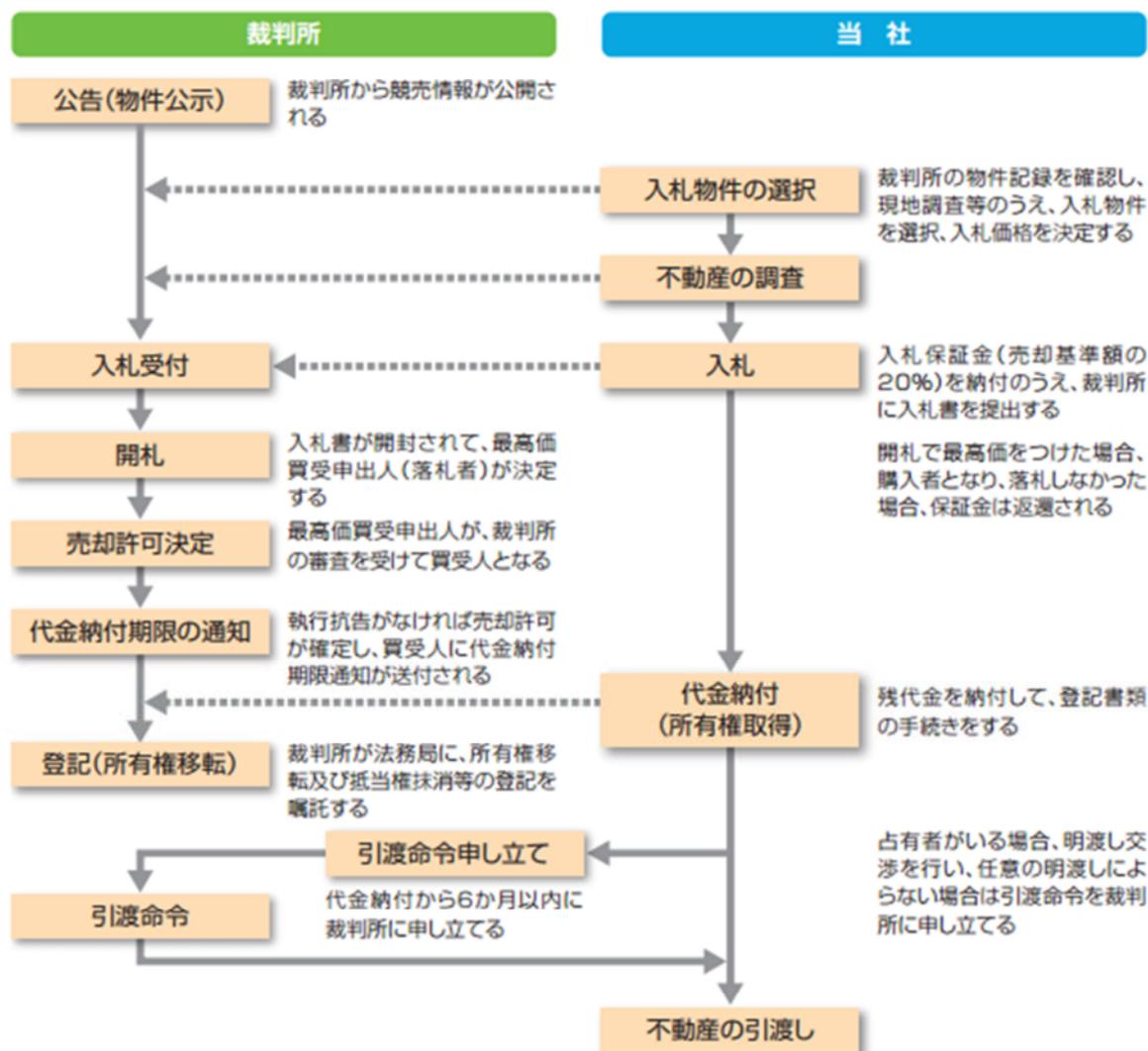
不動産競売により、月に 40~50 件程度を落札しているが、それに対し入札件数は 400~600 件程度となっている。平均的な落札率は 10% 程度となっている。これは同社が、物件売却時の粗利率について一定の水準を維持することを基本としており、無理な入札価格の提示をしていないためである。また、一般的に競売でも物件取得における競争が厳しいことも低い落札率に留まる要因となっている。

不動産競売による仕入れのプロセスは図表 2 の通りとなっている。

物件取得に際しての明渡し等のトラブルは原則生じていない。明渡しに際しては、同社では「明渡業務におけるガイドライン (社内規則)」に基づき任意の明渡し交渉を実施している。落札した物件で民事執行法に基づき、明渡しの強制執行を要するのは全体の 10% 程度である。この場合、明渡し迄の期日は 1~2 ヶ月を要しているが、同社の取得 (代金納付) から物件売却までの平均保有期間は約 6 ヶ月程度となっている。

入札時に入札物件の 20%相当額を入札保証金として納付する必要があり、また落札が決定した場合、概ね 1.5~2 ヶ月以内に残りの代金納付が必要となる。この期間に同社では徹底したデューデリジェンス (物件の調査・分析) を行っており、結果として赤字となっているケースは 1%未満となっている。

【図表 2】不動産競売手続き



(出所) 株式売出届出目論見書

b. 任売（一般の中古流通市場）による仕入れ

任売による仕入れとは、主に個人や法人から一般の流通市場を通じて仕入れることである。同社の 14/3 期の仕入件数 749 件（13/3 期 584 件）のうち、任売による仕入れは 257 件（13/3 期 177 件）で仕入件数の 34.3%（13/3 期は 30.3%）を占めている。同社は市場平均価格より安価な物件を購入物件の中心とすることで、仕入れ時の競合を避ける工夫をしている。

同社では、社員の増員による体制の強化、不動産仲介会社等との関係強化によりこの分野の強化を図っている

(2) リフォーム

競売及び任売で仕入れた物件はリフォームを実施して、住宅としての機能を回復し、付加価値を高めた中古再生住宅として販売している。リフォーム工事は全てリフォーム協力会社へ発注して、同社はその設計、工事監理及び完了検査を実施している。リフォーム工事の内容は、建物の構造や築年数等、個々の物件の状況に応じて決定しているが、基本的には商品の価格帯に応じた仕様となっている模様である。

直近の傾向としては、間仕切り、水回り等のリフォームも実施するフルリフォームの割合が上昇し、やや工期が長くなっている。

(3) 販売

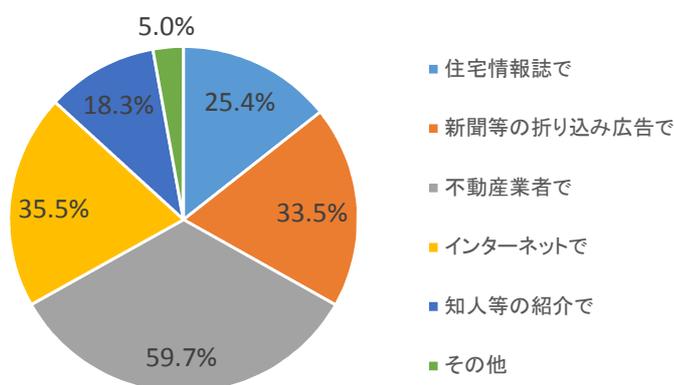
14/3 期実績で、販売価格 2,000 万円以下の物件が 63%、また販売地域も首都圏エリア（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）で 89%を占めている。

物件の販売は、自社サイトにて売却物件の紹介はしているが、ほとんどが各物件の地元の不動産会社による仲介により行っている。販売物件が点在しており、自社で販売部門を保有すると効率が悪くなることとその理由である。

ほとんどの物件が地元の不動産会社を通じて販売されており、販売までの期間も 6 カ月程度を目安にしている。

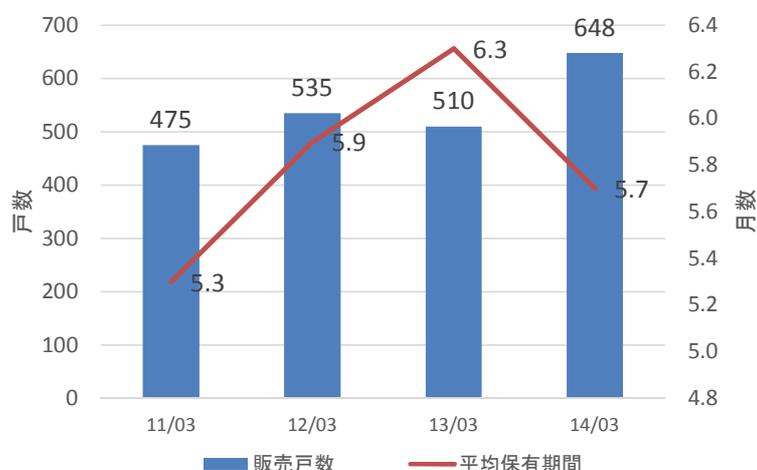
図表 3 の国土交通省の実施した「平成 24 年住宅市場動向調査報告書（平成 25 年 3 月発表）」においても、ほぼ中古住宅の購入者の 60% 近くが不動産業者の紹介により購入しており、購入方法としては最も一般的な手法となっている。

【図表 3】購入した中古住宅を探した方法



(出所) 国土交通省：平成 24 年度住宅市場動向調査報告書より証券リサーチセンター作成

【図表 4】 販売戸数及び物件平均保有期間推移



(出所) イーグランド決算説明会資料 (14年5月22日) より証券リサーチセンター作成

不動産賃貸事業を本格化、投資を促進しているが、まだ規模は限定的な状況。

同社では、直接の販売活動は自社では行わないものの、物件担当者が管理状況や販売動向を確認し、必要に応じて販売価格の見直しを行っている。基本的には、物件取得から6カ月以内を目安に販売できるように管理をしており、販売期間の長期化を抑制することで資金の固定化を避けている

また、同社のリフォームを施した全ての物件は工事内容・部位別に最長10年のアフターサービス保証を実施しており、建物等の不具合、クレーム発生の際に迅速に対応する体制を整備し、顧客満足度の向上を図っている。

◆ その他不動産事業

同社のその他の不動産事業としては、不動産賃貸事業、リフォーム工事請負等の不動産関連事業を展開している。

主力の中古住宅再生事業はフロービジネスの性格が非常に強いため、事業ポートフォリオの最適化や業績変動の抑制に向けて、賃貸用不動産への投資を本格化させているが、不動産賃貸事業の規模は全売上高の1%程度(14/3期実績)とまだ限定的な状況となっている。

> 沿革

不動産仲介業から、96年12月に中古リゾートマンションの再生事業をスタート。

◆ 不動産仲介業から中古住宅再生事業に展開

89年6月に江口社長が鹿島建設から独立して、有限会社恵久ホームを設立、当初は鹿島建設に対して都心のビル用地の仲介を行っていた。その後、バブルの崩壊を契機に、郊外のガソリンスタンド向けの用地の仲介に展開した。96年12月より現在の中古住宅再生事業を新潟県南魚沼郡湯沢町で開始している。

当時はリゾートマンションの競売物件が多数あったが、銀行融資の総量規制が残っており、銀行からの融資が受けられない状況下だったこともあり、主に1件当たり2~3百万円の投下資金で購入できるものを中心に展開した。「買い手のつかない物件はない」という江口社長の信念の下、当時湯沢町にあった30数件のすべてのマンションを実践し、共用施設、眺望を含めてチェックすることで成功を収め、現在のビジネスモデルにつながっている。

リゾートマンションでの成功により蓄積された資金を活用し、その後主要な地方都市の居住エリアへ展開、銀行からの資金調達が可能となり、現在のビジネスエリアへ業務内容を拡大し、現在に至っている。

【図表5】イーグランドの沿革

1989年 6月	有限会社恵久ホームを設立
1989年 10月	宅地建物取引業免許を取得、不動産仲介業を開始
1996年 12月	新潟県南魚沼郡湯沢町でリゾートマンションを不動産競売で取得、現在の事業形態である中古住宅再生事業を開始
2003年 9月	株式会社恵久ホームに組織変更
2004年 11月	株式会社ヴェルディッシモの全株式を取得
2007年 8月	株式会社イーグランドに商号変更
2009年 6月	株式会社ヴェルディッシモの全株式を売却
2010年 3月	宅地建物取引業免許を国土交通大臣免許に変更 札幌支店を開設
2011年 11月	宇都宮支店を開設
2013年 4月	一般建設業許可を取得
2013年 12月	東京証券取引所JASDAQ(スタンダード)に上場
2014年 5月	関西支店を開設

(出所) 株式売出届出目論見書及び決算説明会資料に基づき証券リサーチセンター作成

> 経営理念

◆ お客様を満足させることが一番会社の利益につながる

同社の経営理念は、「中古再生事業を通じて、良質廉価な住まいを幅広くお客様に提供して社会に貢献する。お客様の満足を得ることによって、社員一同の幸せを得る。」というものである。行動規範として、「法令の遵守」、「良識ある企業活用」、「反社会的勢力との関係断絶」、「他社の財産の尊重」を社内に周知徹底し、社内整備を図り公正な事業活動に専念している。

さらに江口社長は従業員に対し、自分の行動に迷った時には、「正勝吾勝」、「万有愛護」、「独立自尊」、「氣を出す」ということを優先して考え、お客様の満足が会社の満足につながることを徹底させている。

2. 事業環境

> 中古住宅市場の現状

2013年の成約件数は、中古マンション、中古戸建住宅共に過去最高を記録。

◆ 首都圏の中古住宅市場は堅調に推移

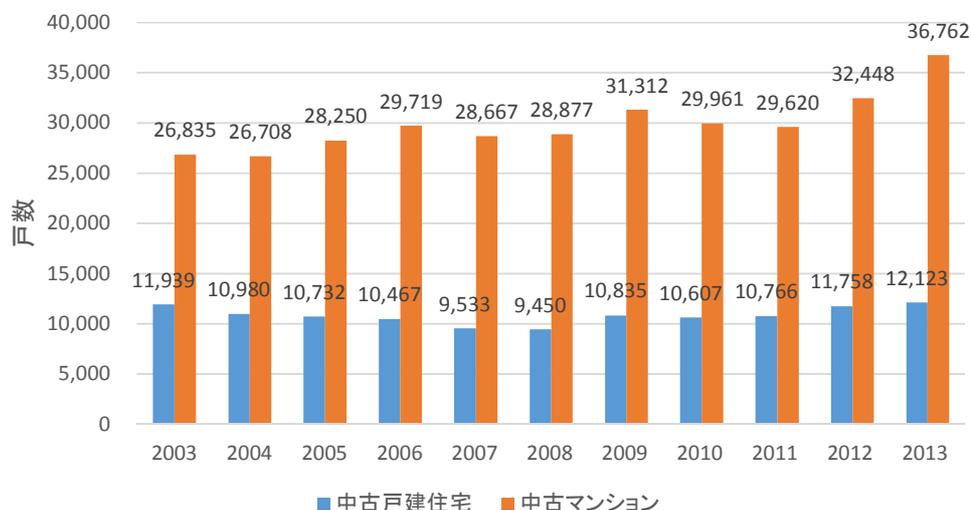
13年の首都圏の中古住宅の成約件数は、中古マンション、中古戸建住宅ともに、12年を上回り、中古マンションは36,762戸(前年比13.3%増)で2年連続過去最高を更新、中古戸建住宅も2,123戸(前年比3.1%増)となり、過去最高を更新している(公益財団法人東日本不動産流通機構 14年4月16日公表)。

03年～13年の期間の成約件数の平均が、中古マンションが29,924戸、中古戸建住宅が10,835戸であり、13年実績を見ると、中古マンションが平均に対し22.9%、中古戸建住宅が11.9%それぞれ上回っており、上昇トレンドを継続している。

流通在庫も、中古マンション、中古戸建住宅ともに14年4月まで15ヶ月連続で減少しており、中古住宅市場は需給がタイトな状況となっている。

中古住宅市場は消費税増税の影響もあり、短期的な調整は見られるものの、市場環境が良いこともあり引き続き堅調に推移すると証券リサーチセンター(以下、当センター)では見込んでいる。

【図表6】中古マンション・中古戸建成約件数の推移



(出所) 公益財団法人東日本不動産流通機構の資料より証券リサーチセンター作成

中古住宅購入者の85%が初めて住宅を購入、予算の制約、新築へのこだわりのなさが中古住宅選択の理由。

◆ 予算及び新築に対するこだわりのないことが中古住宅の購入者の決定要因

国土交通省が13年3月に発表した「平成24年度住宅市場動向調査報告書」(以下同意向調査)によると、中古住宅購入者の約85%が初めて住宅を購入した所謂一次取得者である。また、中古住宅を購入した

理由として、①予算的にみて中古住宅が手頃だったから (78%)、②新築住宅にこだわらなかったから (46%) を挙げている。

中古住宅購入者の平均税込世帯年収は 602 万円と厚生労働省が実施している平成 24 年国民生活基礎調査の平均 548 万円を上回った状況となっている。

同意向調査による中古住宅購入者の状況は図表 7 の通りである。

意向調査を前提に考えた場合、中古住宅取得により資金フローは好転が期待できる。

下記の意向調査を踏まえて、借入金総額 1,200 万円、金利 1.45%、返済期間 20 年とした場合、月次の返済額はおよそ 57.6 千円と直前の月額賃料以下となっている。借入金の一部を変動金利とすることで、更に月次の返済額を減少させることは可能であり、マンション等の管理費等の支払いを考慮しても、中古住宅購入が資金フローの面でも魅力的な状況となっている。

【図表 7】中古住宅市場動向意向調査

初めて住宅を購入	85.2%
中古住宅を購入した理由(複数回答)	
予算的にみて中古住宅が手頃だったから	77.5%
新築住宅にこだわらなかったから	45.5%
間取りや、台所、浴室等の設備、広さが気に入ったから	24.5%
売主がリフォームを実施	48.7%
購入後にリフォームを実施	34.7%
直前の住宅の月額家賃(平均)	74,637円
住宅購入当時の世帯主の年齢(平均)	42歳
税込世帯年収(平均)	602万円
住宅購入資金の内訳(平均)	
自己資金の合計	1,004万円
借入金の合計	1,187万円
住宅購入資金総額	2,191万円
自己資金比率	45.8%

(出所) 国土交通省平成 24 年度住宅市場動向調査報告書より証券リサーチセンター作成

> 中古住宅の市場環境

◆ 政府が中古住宅流通シェアの目標を設定

政府は 06 年 6 月に住生活基本法を施行、住生活基本計画が 06 年 9 月に策定され、11 年 3 月に改定され閣議決定されている。

住生活基本法は、住宅セーフティネットの確保を図りつつ、健全な住宅市場を整備するとともに、国民の生活の「質」の向上を図る政策への本格的な転換を図る道筋を示したものである。

住生活基本計画において、住生活の安定の確保及び向上の促進に関する目標並びにその達成のために必要な基本的な施策を掲げている。これらは、①安全・安心で豊かな住生活を支える生活環境の構築、②住宅の適正な管理及び再生、③多様な居住ニーズが適切に実現される住宅市場の環境整備、④住宅の確保に特に配慮を要する者の居住の安定の確保の 4 点である。

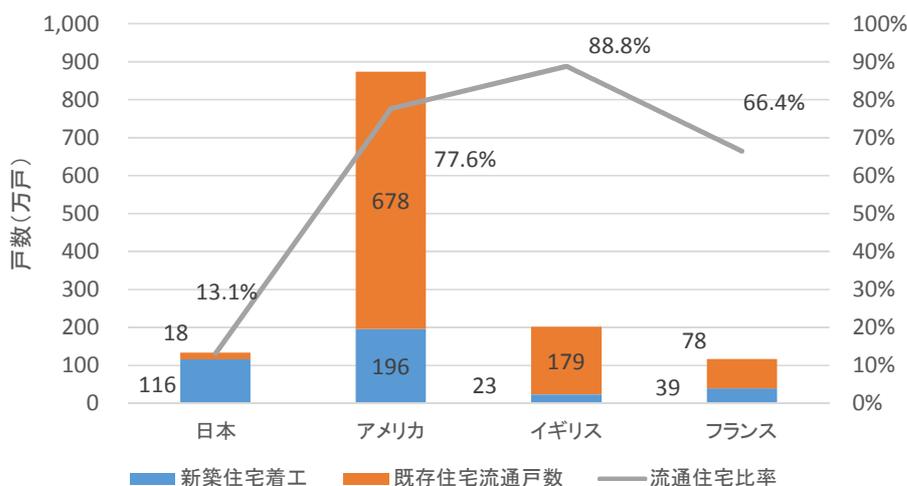
中古住宅市場に対する政策支援としては、①既存住宅が円滑に活用される市場の整備(住宅履歴情報の蓄積、瑕疵担保保険の活用。合理的な価格査定・個別取引に関する情報提供、リフォーム事業者に関する情報の提供等)、②将来にわたり活用される良質なストックの形成(住宅性能表示制度の見直し、長期優良住宅の支援、木材が安定的に供給されるための加工・流通体制の整備等)及び③多様な居住ニーズに応じた住宅の確保の促進と需給の不適合の解消(住宅金融市場の整備、空屋の有効活用、賃貸住宅におけるトラブルの未然防止等)があげられている。

また、住生活基本計画において複数の数値目標があげられているが、中古住宅流通促進に関するものとして、既存住宅の流通シェアを08年の14%から、20年に25%に引き上げる数値目標があげられている。

中古住宅流通シェアを08年の14%から20年に25%に引き上げる目標を設定。

図表8は中古住宅流通比率の国際比較であるが、アメリカ、イギリス及びフランスと比較した場合に日本の比率の低さが際立った結果となっており、地球環境保護の観点からも好ましい状況とはなっていない。

【図表8】中古住宅市場動向意向調査



(出所) 住生活基本法の概要<参考資料4>より証券リサーチセンター作成

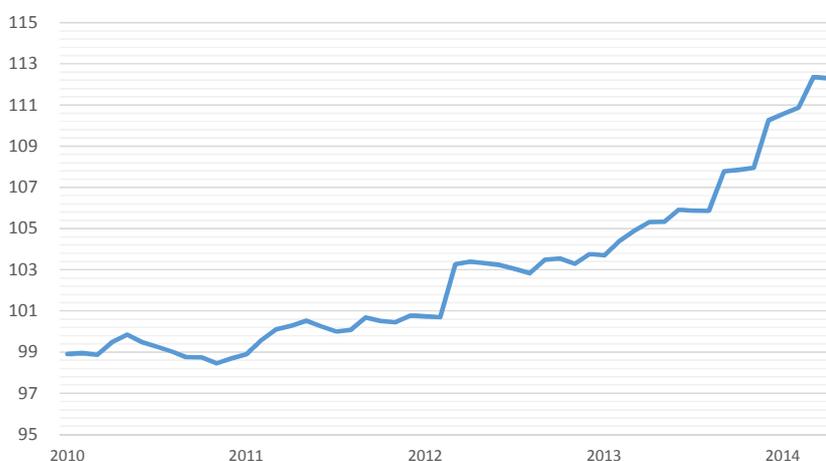
政府の政策支援もあり、08年7月に大手住宅メーカー9社により、既存の優良ストック住宅の流通活性化や適切な流通市場の形成・仕組みの構築を目指し、「優良ストック住宅協議会」が設立された。また、国土交通省も13年6月に「既存住宅インスペクション・ガイドライン」を策定する(既存住宅インスペクションに対する消費者等の信頼の確保と円滑な普及を図ることを目的)等、中古住宅流通市場の拡大に向けた動きが見られ、政策支援や市場全般の動向にも後押しされ、中古住宅流通市場のより一層の拡大が期待できると当センターでは考えている。

新築マンションは工事費用、不動産価格が上昇傾向にあり先高感あり。

◆ 新築マンションの原価は上昇傾向に

図表 9 は 10 年以降の集合住宅の工事原価指数の推移を示したものである。20 年間右肩下がりが続いた建設投資は 11 年に底を打ち、増加に転じている。その環境下で集合住宅の工事原価も、12 年以降は上昇ペースが加速しており、今後も新築マンションの販売価格への転嫁が進むものと考えられる。建築需要は、今後も被災地の復興需要、インフラ等の更新需要等で公共部門は堅調に推移することが想定され、また民間建設投資も 20 年の東京オリンピック・パラリンピックへの期待の高まりもあり、高水準な状況が継続するものと思われる

【図表 9】集合住宅工事原価推移 (2005/1=100)

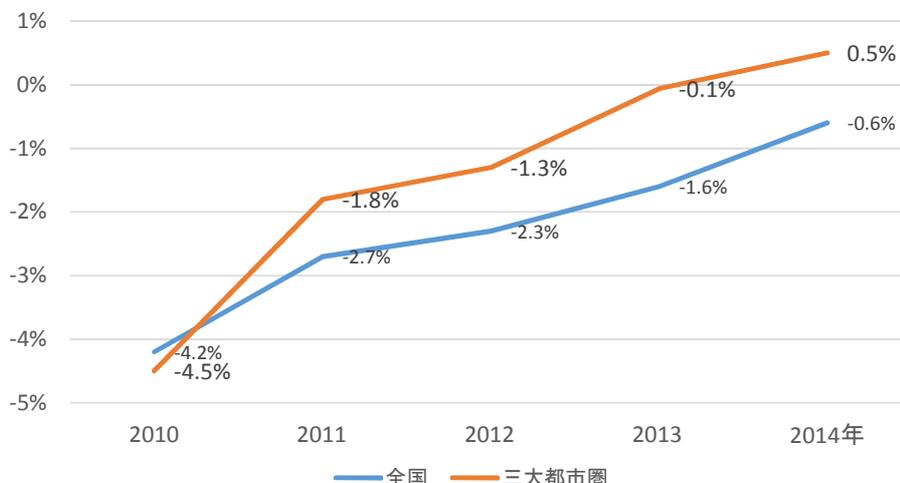


(出所) 一般財団法人建設物価調査会建設物価指数より証券リサーチセンター作成

また、14 年 1 月 30 日の建設産業活性化会議において一般財団法人建設経済研究所が発表した「建設業就業者の将来推計」では、建設業就業者数は 10 年の 4,475 千人から 15 年迄に 10 年比 18.7%減少の 3,639 千人、20 年には更に 19.1%減少し 2,945 千人になると過去の傾向を基に推計されている。これに楽観的な補正を加えても、建設業就業者の高齢化が進むことから、技能労働者の不足が顕在化し、前述した旺盛な建設需要の高まりを考慮すると、当面の間、建設業就業者の需給がタイトな状況が継続し、工事費用に関しては先高感が生じている。

加えて、新築マンションの原価構成に大きな影響を持つ不動産価格も、下落幅が徐々に縮まり国土交通省発表の 14 年 1 月 1 日時点の地価公示 (図表 10) では、住宅地は全国では引き続き 0.6%低下したが、三大都市圏では逆に 0.5%上昇している。商業地においても同様の傾向を示しており、三大都市圏では 1.6%の上昇に転じており、住宅と比べても上昇率は高くなっている。

【図表 10】地価公示の動向



(出所) 国土交通省資料より証券リサーチセンター作成

今後供給される新築マンションは、建設費用及び不動産価格の上昇を反映した価格設定となることが想定され、中古マンションとの価格差は拡大することが予想されることから、中古マンション市場の相対的な魅力は今後も増してゆくと当センターでは考えている。

◆ 14年3月期は大幅増収増益

5月12日に発表された同社の14/3期業績は、売上高12,523百万円(前期比35.3%増)、営業利益1,197百万円(同141.3%増)、経常利益952百万円(同199.9%増)、当期純利益583百万円(同66.4%増)であった。

14/3期は、販売戸数が27.1%増加したこと、販売単価が6.4%上昇したこと、売上総利益率が3.1%改善したことが主要因となり大幅増収増益。

大幅増収増益の要因は、①主力の中古住宅再生事業の販売戸数が648戸と前期比27.1%増加したこと、②平均販売価格が戸当たり前期の17.9百万円から、19.1百万円と6.4%上昇したこと及び、③売上総利益率が前期の15.6%から18.7%へと大きく改善したことによる。売上総利益率の改善は、自民党への政権交代、アベノミクスによる市場環境の大きな変化が要因となっており、同社では今後も持続可能な水準とは考えていない。

> 今後の業績見通し

売上高は28.1%増加を見込むが、売上総利益率の低下もあり、営業利益は6.5%の増加にとどまる見込み。

◆ 15年3月期は営業利益6.5%増を証券リサーチセンターは予想

当センターでは、15/3期は売上高16,043百万円(前期比28.1%増、会社想定15,885百万円)、営業利益1,275百万円(前期比6.5%増、会社想定1,232百万円)、経常利益1,057百万円(前期比11.0%増、会社想定1,015百万円)、当期純利益655百万円(前期比12.4%増、会社想定629百万円)と予想する。

14/3 期末の販売用不動産の残高は、6,364 百万円と 13/3 期末の 4,693 百万円に対し、1,671 百万円増加しており、上期売上高想定 7,152 百万円（前年同期比 1,042 百万円増）に対して順調に積み上がった状況となっている。さらに任売の拡大、14 年 5 月に関西支店が営業を開始したこともあり、売上高は引き続き拡大するものと当センターでは見込んでいる。

当センターでは、15/3 期の戸数販売の前提を 823 戸（14/3 期比 27.0% 増、会社想定も 823 戸）、単価については景況感の回復、不動産市況の改善もあり、若干の単価アップを想定している（会社想定はほぼ横ばい）。

売上総利益率が 14/3 期の 18.7%から、15/3 期は 16.8%に低下すると当センターでは想定しており、営業利益の伸び率の鈍化はこれが要因となっている。前述したように、14/3 期の売上総利益率が高水準となっているのは急激な外部環境の変化の結果であり、15/3 期の利益水準はほぼ同社が目標としている水準に収斂すると思われる。

◆ 証券リサーチセンターは 17 年 3 月期に売上高 220 億円以上、経常利益 15 億円以上を予想

当センターでは、政府による政策支援、新築マンションの価格の上昇もあり、引き続き中古マンション・中古戸建市場が拡大すると予想している。同社は、好調な市場環境にも支えられ、事業エリアの拡大、営業体制の強化もあり、当センターでは、17/3 期の業績を、売上高 22,298 百万円、営業利益 1,803 百万円、経常利益 1,507 百万円、当期純利益 934 百万円と予想する。

引き続き、中古再生住宅の販売戸数が順調に増加すると考えており、17/3 期の販売戸数は 1,131 戸と 14/3 期実績の 648 戸から大幅に伸びることを当センターでは予想している。

この背景としては、以下の要因が挙げられる。

- ①関西支社の本格的な貢献
- ②新しいエリアへの展開による拡大
- ③任売の拡大

16/3 期以降は大幅な増収増益となる見込み。

【図表 11】業績予想

損益計算書(千円)	12/3	13/3	14/3	15/3(E)	16/3(E)	17/3(E)
売上高	9,766,818	9,255,785	12,523,595	16,043,000	18,886,000	22,298,000
売上原価	8,572,718	7,810,821	10,177,002	13,348,000	15,713,000	18,552,000
売上総利益	1,194,099	1,444,963	2,346,593	2,695,000	3,173,000	3,746,000
販売費及び一般管理費	872,309	948,862	1,149,296	1,421,000	1,666,000	1,943,000
営業利益	321,790	496,100	1,197,296	1,275,000	1,507,000	1,803,000
営業外収益	16,807	8,086	12,080	15,000	17,000	20,000
営業外費用	178,438	186,554	256,717	232,000	279,000	317,000
(支払利息)	142,754	140,069	168,151	191,000	238,000	275,000
経常利益	160,159	317,632	952,658	1,057,000	1,245,000	1,507,000
特別利益	14,443	307,791	0	0	0	0
特別損失	139	24,092	4,153	0	0	0
税引前当期利益	174,463	601,331	948,504	1,057,000	1,245,000	1,507,000
法人税、住民税及び事業税	78,215	250,442	364,755	402,000	473,000	573,000
税率(%)	44.8%	41.6%	38.5%	38.0%	38.0%	38.0%
当期純利益	96,246	350,888	583,749	655,000	772,000	934,000

売上高比(%)	12/3	13/3	14/3	15/3(E)	16/3(E)	17/3(E)
売上総利益	12.2%	15.6%	18.7%	16.8%	16.8%	16.8%
販売費及び一般管理費	8.9%	10.3%	9.2%	8.9%	8.8%	8.7%
営業利益	3.3%	5.4%	9.6%	7.9%	8.0%	8.1%
経常利益	1.6%	3.4%	7.6%	6.6%	6.6%	6.8%
税引前当期利益	1.8%	6.5%	7.6%	6.6%	6.6%	6.8%
当期純利益	1.0%	3.8%	4.7%	4.1%	4.1%	4.2%

前期比(%)	12/3	13/3	14/3	15/3(E)	16/3(E)	17/3(E)
売上高	-	-5.2%	35.3%	28.1%	17.7%	18.1%
売上総利益	-	21.0%	62.4%	14.8%	17.7%	18.1%
販売費及び一般管理費	-	8.8%	21.1%	23.6%	17.2%	16.6%
営業利益	-	54.2%	141.3%	6.5%	18.2%	19.6%
経常利益	-	98.3%	199.9%	11.0%	17.8%	21.0%
税引前当期利益	-	244.7%	57.7%	11.4%	17.8%	21.0%
当期純利益	-	264.6%	66.4%	12.2%	17.9%	21.0%

貸借対照表(千円)	12/3	13/3	14/3	15/3(E)	16/3(E)	17/3(E)
現預金、有価証券	1,371,771	1,707,580	2,652,943	2,726,000	2,973,000	3,245,000
販売用不動産	3,644,340	4,692,850	6,364,200	8,079,000	9,412,000	10,999,000
その他	318,504	300,963	469,014	601,000	707,000	835,000
流動資産	5,334,615	6,701,393	9,486,157	11,406,000	13,092,000	15,079,000
有形固定資産	846,203	1,203,568	1,207,894	2,208,000	2,708,000	3,208,000
無形固定資産	12,778	19,975	20,624	21,000	21,000	21,000
投資その他資産	88,981	108,811	109,934	110,000	110,000	110,000
固定資産	947,963	1,332,355	1,338,452	2,338,000	2,838,000	3,338,000
資産合計	6,282,578	8,033,748	10,824,610	13,745,000	15,931,000	18,418,000
短期借入金及び1年以内返済の社債・長期借入金	3,166,250	3,864,944	5,139,031	6,942,000	8,066,000	9,293,000
その他	261,349	557,439	730,482	935,000	1,102,000	1,301,000
流動負債	3,427,599	4,422,383	5,869,513	7,877,000	9,168,000	10,594,000
社債及び長期借入金	717,852	1,059,815	893,225	1,207,000	1,402,000	1,615,000
その他	80,995	144,530	144,312	150,000	158,000	166,000
固定負債	798,847	1,204,345	1,037,537	1,357,000	1,560,000	1,781,000
純資産合計	2,056,131	2,407,019	3,917,559	4,510,000	5,203,000	6,043,000

対総資産比率(%)	12/3	13/3	14/3	15/3(E)	16/3(E)	17/3(E)
流動資産	84.9%	83.4%	87.6%	83.0%	82.2%	81.9%
販売用不動産	58.0%	58.4%	58.8%	58.8%	59.1%	59.7%
固定資産	15.1%	16.6%	12.4%	17.0%	17.8%	18.1%
流動負債	54.6%	55.0%	54.2%	57.3%	57.5%	57.5%
固定負債	12.7%	15.0%	9.6%	9.9%	9.8%	9.7%
自己資本	32.7%	30.0%	36.2%	32.8%	32.7%	32.8%
有利子負債	61.8%	61.3%	55.7%	59.3%	59.4%	59.2%

(出所) 株式会社売出届出目論見書等より証券リサーチセンター作成、15/3(E)以降は証券リサーチセンター予想

3. 非財務面の分析

> 知的資本分析

物件の取得の意思決定、リフォーム内容、売却価格の決定までの一連のプロセスを確立。

◆ 不動産業者及び設備業者と構築した協力関係

同社の競争力を知的資本の視点で分析した結果を図表 12 に示した。同社の主力の中古住宅再生事業は、主に首都圏の不動産競売物件を中心に仕入れ、それをリフォームし付加価値をつけて販売、ビジネスエリアを拡大することで事業基盤を拡大してきた。

適正な価格での中古物件の仕入れ、最適なリフォームの実施、適正な販売価格の設定、効率的な販売ルートを確立したことが同社の売上規模の拡大及び利益確保の要因であり、江口社長を中心に独自のビジネスモデルとして確立してきた。

同業他社との差別化において、重要な知的資本は、①競争入札物件・任売物件の購入に関する意思決定プロセス、②競争入札に関するプロセス及び物件を管理する独自システム、③物件の適正なリフォーム内容の実施、及び販売価格の決定ノウハウ、④販売パートナーの不動産仲介事業者との関係構築をする社員といった点が挙げられる。

【図表 12】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI	
		項目	数値
関係資本	顧客基盤・ブランド	—	—
	事業パートナー	—	—
組織資本	業務プロセス	・競売仕入件数 ・任売仕入件数	・492 件(407 件) ・257 件(177 件)
	知的財産・ノウハウ	・販売用不動産残高/売上高 ・平均保有期間	・50.8%(50.7%) ・5.7ヶ月(6.3ヶ月)
人的資本	経営陣	・売上高の過去3年平均成長率	・13%
	従業員	・社員1人当たり売上高 ・社員勤続年数	・198.7 百万円 ・3.0 年

(注) KPI は 14/3 期実績、括弧内数値は 13/3 期実績

(出所) ヒアリング及び株式売出届出目論見書等に基づき証券リサーチセンター作成

> ESG活動の分析

中古住宅の再生は地球環境の保護に貢献、また良質廉価な住宅の提供により社会に貢献。

◆ 環境対応 (Environment)

中古住宅の再生事業そのものが、限りある資源の有効活用をすることであり、地球環境を保護し社会に貢献することが会社の活動指針となっている。

◆ 社会的責任 (Society)

同社の経営理念は、「中古再生事業を通じて、良質廉価な住まいを幅広くお客様に提供して社会に貢献する。お客様の満足を得ることによって、社員一同の幸せを得る。」というもので、また行動規範として、「法令の遵守」、「良識ある企業活用」、「反社会的勢力との関係断絶」、「他社の財産の尊重」を社内に周知徹底し、社内整備を図り公正な事業活動に専念している。

さらに江口社長は従業員に対し、自分の行動に迷った時には、「正勝吾勝」、「万有愛護」、「独立自尊」、「氣を出す」ということを優先して考え、お客様の満足が会社の満足につながることを徹底させている。

◆ 企業統治 (Governance)

同社の取締役は社長の江口久氏を含めて5名、社外取締役は存在していない。

常勤監査役の榎下勝寛氏は旭化成出身、社外監査役2名は、1名が弁護士、1名が公認会計士となっている。

同社では、経営の健全性・透明性の確保とコンプライアンスを徹底するため、コーポレート・ガバナンスの徹底を株式売出届出目論見書に記載している。内部統制システムも整備、内部監査担当を2名(社長直轄の独立組織である社長室長以下2名)任命し、監査役および会計監査人と定期的に連絡会を開催し、情報共有を図るとともに、監査上の問題点や今後の課題等、随時意見交換を実施している。

図表 13 は上場時の大株主の状況となっている。

【図表 13】大株主及び株式属性別の株主保有状況

氏名または名称	所有比率	株式の属性	所有比率
江口 久	38.91%	個人その他	89.30%
信金キャピタル二号投資事業有限責任組合	7.70%	金融機関	5.70%
江口 恵津子	5.78%	その他の法人	5.00%
株式会社新生銀行	4.62%	株主数	50名
江口 直宏	3.85%		
上位5名の合計	60.86%		

(出所) 株主売出届出目論見書

4. 経営戦略

> 当面の課題と戦略

2,000 万円以下の販売物件
が 63%、相対的に競争が少
ない市場が戦略の中心。

◆ 既存事業の基本戦略

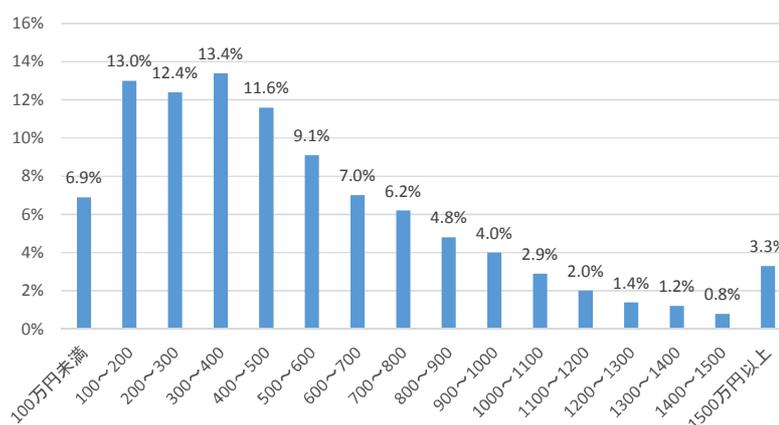
同社の主力事業である中古住宅再生事業は、物件仕入れの 70%近くを競売物件が占めていること、また販売価格 2,000 万円以下の物件が 63%と大部分を占めていることに最大の特徴がある。

競売物件の仕入れは、その入札の手続きをシステム対応することで、数多くの入札案件への対応を可能としていること、また入札時に差し入れる 20%の保証金の調達を可能とする財務基盤を既に確立しており、同社の競争上のアドバンテージになっていると思われる。

販売価格が 2,000 万円以下の物件が中心となっているが、これは国土交通省の「平成 24 年度住宅市場動向調査報告書」の平均購入金額の 2,191 万円を下回り、やや一般的には競争力の劣っている物件（遠距離、築年数が古い等）が多くなっていると考えられる。物件取得にあたっては、エリアを分散させており、リスクの分散にも十分配慮がなされている。他の中古住宅再生事業者の取り扱う物件に対しても、安価な水準であり、競合は相対的には軽微となっていると推察される。

一方で、世帯主の所得階層別の状況を見ると、平均所得金額は 538 万円であるが、平均所得金額以下の世帯が 61.2%を占めている（図表 14）。同社が戦略的に取り組んでいる価格帯はこの平均所得金額以下の世帯でも購入可能と考えられ、潜在的な市場は大きいと考えられる。

【図表 14】所得金額階層別にみた世帯数の相対度数分布況



(出所) 厚生労働省 平成 24 年「国民生活基礎調査の概況」より証券リサーチセンター作成

◆ 事業基盤の拡大

同社は事業拡大の初期段階にあると考えられるが、中古住宅再生事業はポテンシャルも大きく、競争は今後厳しくなる可能性もあり、競争

中古住宅再生事業はポテンシャルも大きいですが、成長持続には取り組むべき課題も多い。

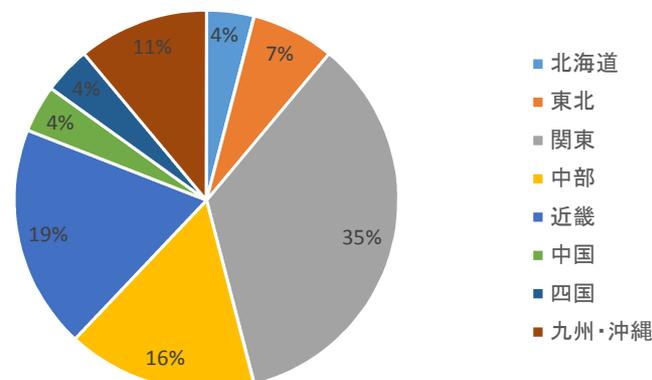
優位を確保し、更に成長を継続するために対処すべき課題としては以下の3点が挙げられよう。

- 1) **有用な人材の確保、育成:** 同社の継続的な売上成長にとって、主力の住宅再生事業の販売件数の増加が不可欠となる。従業員の一人当たりの担当件数には限界があり、ある程度の習熟効果を見込んでも、今後の有用な人材の確保は同社の成長を大きく左右しよう。また最近では不動産事業の未経験者の採用も実施していることから、人材の育成が必要となる。同社では引き続き育成に取り組んでいく方針である。

13年10月末時点での従業員数58人であるが、平均年齢が32.1歳、平均勤続年数も3.0年と相対的に若く、同社での経験年数も短い。また、同社に対してのヒアリングでは、現在の従業員数は74名となっている。基本的に退職者は少なく今期同様、来期も10名程度の採用を目指している。現状規模以上の採用は、人材育成の観点から難しい模様である。

- 2) **営業エリアの拡大:** 前述した通り同社の中古再生住宅の販売戸数は89%が首都圏(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県)に集中している。

【図表 15】競売によるエリア別落札件数構成比



(出所) イーグランド 14/3 期決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

14/3期の地域別の競売落札件数の構成比を見ても、同社が対応できている地域は、まだ一部に限られており、競売での落札件数の増加には地域の拡大が不可欠である(図表15)。同社では14年5月に関西支店の営業を開始したが、引き続き名古屋、福岡、仙台への展開を模索している。

競売物件の落札に限れば支店の開設は必ずしも必要とはならないが、地元仲介事業者との取引関係の構築、取得物件に対するファ

イナンスを地域の金融機関が主に実施することから支店の開設が必要となっている。

- 3) **賃貸事業用資産の拡大**：同社では事業ボラティリティの抑制、ポートフォリオの最適化の観点から、安定したストック基盤の構築を目指し、優良な賃貸不動産への投資を促進している。しかしながら、14/3 期の取得物件は1 件に留まり、限界的にしか業績に寄与していない状況となっている。足元の賃貸用資産の取得環境は、同社が目標としている表面利回り 8%での取得は困難な状況であるものの、同社ではタイミングを見ながら無理をせずに資産を増加してゆく方針である。

> 中長期戦略

19/3 期に売上高 300 億円を目指す。

◆ 19 年 3 月期、売上高 300 億円を目標

同社は5月22日にアナリスト向けに決算説明会を開催し、説明会資料も同社のウェブサイトで開示しているが、その資料の中で中長期の売上高目標として、19/3 期を目処に売上高 300 億円を目指すとしている。そのための施策として、現状の戦略を継続しながら①事業エリアの拡大、②仕入れの強化、③賃貸事業の本格化を挙げている。尚、同社では利益計画は公表していない。

売上高目標 300 億円の仕入れルート別の売上高内訳は任売 150 億円、競売 150 億円（首都圏 90 億円、関西 40 億円、その他（名古屋・福岡等） 20 億円）と同社では想定している。

首都圏の中古市場の成約件数が約 4 万件程度（中古マンション約 3 万戸、中古戸建約 1 万戸）に対して、同社の任売戸数は 200 戸程度に留まっており、任売を強化することで当面は年率 20%程度の売上高の成長は維持可能と見ている。

5. アナリストの評価

> SWOT分析

競売物件の競争入札に関するプロセスを確立していることが強み。

外部環境の変化、金融機関の貸出態度に影響を受けやすい事業内容。

◆強みは競売入札に関して確立されたプロセスと不動産のビジネスサイクルに精通している経営陣、弱みは外部環境の変化に左右されやすい業務内容

強み(Strength)

- ・競売物件の競争入札に関する一連の手続きをシステム化、多数の競売物件への入札を可能にすると共に、保証金支払いに対しての財務的基盤を確立していること。
- ・自社のビジネスモデルに対して、ぶれない経営陣。

弱み(Weakness)

- ・任売は競合他社とのビジネスモデルの差別化が難しく、外部環境の変化による影響が避けられないこと。
- ・販売用不動産の増加が、売上高・利益成長の源泉であり、金融機関の貸出態度に物件取得のペースが左右される可能性があること。

機会(Opportunity)

- ・政策の支援による中古物件に対しての消費者の認識変化。
- ・営業エリアの拡大によるビジネスチャンスの拡大。

脅威(Threat)

- ・業界への大手住宅・不動産会社、及び新規参入企業による競争激化。
- ・金利、不動産価格の変動による賃貸物件に対しての中古物件の競争優位性の喪失。
- ・住宅全般に対しての政策支援策がなくなること。

> 経営戦略の評価

中古住宅再生事業は、差別化が難しい事業であるが、同社の戦略は評価できる。

◆当面は事業エリアの拡大による競売物件の取得数の増加、任売物件の市場シェア拡大が売上高成長を牽引

同社は首都圏を中心として、競売物件を仕入れ、リフォームを実施し、中古再生住宅として販売する事業を中心に成長してきた。競売物件は、その制度もあり、市場価格より安価に物件を仕入れることが可能であり、同社はその一連のプロセスをシステム化したこと、内部留保の蓄積に伴い、多数の物件の取得を可能としてきた。また物件の取得に際しての入札価格の設定、リフォーム内容の決定並びに販売価格の設定において、過去の販売実績から積み上げられた経験値が大きな成功要因になっていると思われる。

また、取り扱う物件の平均単価も販売価格で1,900万円台と市場の平均価格よりも安価なものを中心としている。比較的競合が少ない物件を中心としていることは、特に今後伸ばしていく任売が差別化が難しい事業形態であることを考慮した場合、事業のリスクリターンの観点からは有効だと思われる。

◆ 外部環境の変化による影響が避けられない事業形態には注意が必要

外部環境の変化の影響を受けやすいが、リスクコントロール能力は相対的に優れている。

同社のビジネスモデルは同業他社に対し比較的、差別化できていると思われるが、特に物件取得にあたっては任売を中心に市場環境の影響を受けやすいこと、物件取得にあたっては取引金融機関の貸出態度に左右される可能性があること、外部環境の大きな変化があった場合には保有している販売用不動産が滞留在庫となるリスクがあることには留意が必要である。

しかしながら、リーマンショック後で市場環境が大きく悪化する状況下でも同社は赤字決算を回避できたこと、取引金融機関との信頼関係が強いと思われることや、ぶれのない経営方針を持つ経営陣は評価できる。

◆ 不動産賃貸事業からの業績貢献は当面期待できない

不動産賃貸事業の強化はビジネスの安定化には貢献するが、短期的な期待は困難。

外部環境の変動を受けやすい事業形態であり、安定収益基盤として不動産賃貸事業を強化する経営者の方針は評価できる。但し、市場環境を考えると物件取得は困難であり、当面大きく貢献することは期待できない。

> バランスシート戦略

◆ 自己資本比率は30%以上を維持する方針

自己資本比率は30%以上を維持する方針。

14/3 期末の自己資本比率は36.2%と13/3 期末の30.0%より改善しているが、新規上場に伴う資金調達がこの背景となっている。

江口社長は決算説明会でも自己資本比率については当面30%以上を維持する方針であることを明言している。事業形態から、借入金に依存することは避けられず、取引金融機関も自己資本比率は20%を下限の目処と考えている模様である。現状のバランスシートは競合他社比較で特に問題となる状況とは思われない。

> 株主還元策

◆ 配当性向は10%程度を維持する方針

配当性向は当面10%を維持の方針。

同社は株主への利益還元については、事業基盤強化により企業価値を向上しつつ、業績に応じた配当を実施していくことを基本方針としている。江口社長は決算説明会においても、当面は配当性向として10%を想定しながら、会社の事業基盤の強化をより重視する姿勢を示している。

> バリュエーション比較

株価は市場平均比較で今期
予想基準 PER は低位。

◆ 低位にとどまる今期予想基準 PER

図表 16 に、スター・マイカと比較した業績・株価バリュエーションを示した。同社の株価は、上場以降大きく調整、相対株価も大幅に低下した。

しかし、当センター予想 EPS に基づく 15/3 期予想基準の PER は 6.39 倍で、スター・マイカの 14.88 倍に対し低位となっている。PER が低いのは、①今期会社想定営業利益成長率が 3.0%と低くなっていること、②上期会社の営業利益成長率が-27.1%と減益想定になっていること、③足元は消費税増税の影響が市場全体にマイナスの影響を与えていることを懸念していること等が要因と思われる。

15/3 期に利益成長が鈍化する予想となっているのは、14/3 期にアベノミクス効果により、市場環境が大きく変動したことの反動であり、16/3 期以降は 20%近い利益成長が期待可能と当センターでは考えている。

当センターでは、中期的な利益成長の可能性を考慮すれば、東証二部市場平均 (14 倍) 並に対して大きくディスカウントされている状況は妥当だとは考えていない。

【図表 16】 株価バリュエーション比較

銘柄		イーグランド	スター・マイカ
証券コード		3294	3230
決算種別		非連結	連結
株価 (6/27)	円	2,664	1,329
時価総額	百万円	4,054	12,020
今期予想PER	倍	6.39	14.88
前期実績PBR	倍	1.07	1.10
配当利回り	%	1.50%	1.20%
前期実績売上高	百万円	12,523	13,543
前期実績経常利益	百万円	952	1,230
有利子負債残高	百万円	6,032	25,067
純資産	百万円	3,918	10,955
総資産	百万円	10,825	37,546
収益性			
自己資本当期純利益率	%	18.5%	7.1%
総資産経常利益率	%	10.1%	3.5%
売上高経常利益率	%	7.6%	9.1%
安全性			
自己資本比率	%	36.2%	29.0%
流動比率	%	161.6%	109.3%
有利子負債比率	%	55.7%	66.8%

(注) イーグランドの今期予想基準 PER は証券リサーチセンターの 15/3 期業績予想に基づき算出

(出所) 各社直近期及び直近四半期決算短信に基づき証券リサーチセンター作成

「ホリスティック企業レポートとは」

ホリスティック企業レポートとは、証券リサーチセンターが発行する企業調査レポートのことを指します。ホリスティック企業レポートは、企業側の開示資料及び企業への取材等を通じて収集した情報に基づき、企業価値創造活動の中長期の持続可能性及び株価評価などの統合的分析結果を提供するものです

本レポートの特徴

■ 魅力ある上場企業を発掘

新興市場を中心に、アナリスト・カバーがなく、独自の製品・技術を保有している特徴的な企業を発掘します

■ 企業の隠れた強み・成長性を評価

本レポートは、財務分析に加え、知的資本の分析手法を用いて、企業の強みを評価し、企業の潜在的な成長性を伝えます。さらに、今後の成長を測る上で重要な KPI (業績指標) を掲載することで、広く投資判断の材料を提供します

■ 第三者が中立的・客観的に分析

中立的な立場にあるアナリストが、企業調査及びレポートの作成を行い、質の高い客観的な企業情報を提供します

本レポートの構成

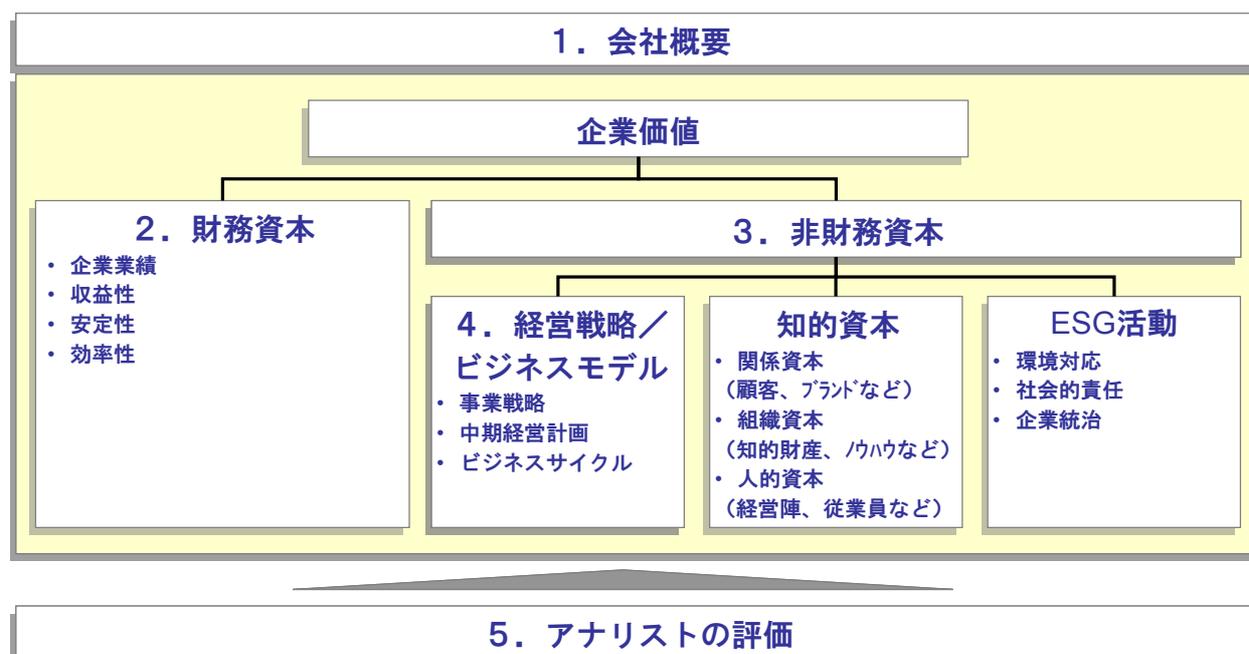
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

企業の価値は、「財務資本」と「非財務資本」から成ります。

「財務資本」とは、これまでに企業活動を通じて生み出したパフォーマンス、つまり財務諸表で表される過去の財務成果であり、目に見える企業の価値を指します。

それに対して、「非財務資本」とは、企業活動の幹となる「経営戦略/ビジネスモデル」、経営基盤や IT システムなどの業務プロセスや知的財産を含む「組織資本」、組織の文化や意欲ある人材や経営陣などの「人的資本」、顧客との関係性やブランドなどの「関係資本」、社会との共生としての環境対応や社会的責任などの「ESG 活動」を指し、いわば目に見えない企業の価値のことを言います。

本レポートは、目に見える価値である「財務資本」と目に見えない価値である「非財務資本」の両面に着目し、企業の真の成長性を包括的に分析・評価したものです。



指標・分析用語の説明

■ PER (Price Earnings Ratio)

株価を1株当たり当期純利益で除したもので、株価が1株当たり当期純利益の何倍まで買われているのかを示すものです

■ PBR (Price Book Value ratio)

株価を1株当たり純資産で除したもので、株価が1株当たり純資産の何倍まで買われているのかを示すものです

■ 配当利回り

1株当たりの年間配当金を、株価で除したもので、投資金額に対して、どれだけ配当を受け取ることができるかを示すものです

■ ESG

Environment : 環境、Society : 社会、Governance : 企業統治、に関する情報を指します。近年、環境問題への関心や企業の社会的責任の重要性の高まりを受けて、海外の年金基金を中心に、企業への投資判断材料として使われています

■ SWOT 分析

企業の強み (Strength)、弱み (Weakness)、機会 (Opportunity)、脅威 (Threat) の全体的な評価を SWOT 分析と言います

■ KPI (Key Performance Indicator)

企業の戦略目標の達成度を計るための評価指標 (ものさし) のことです

■ 知的資本

顧客関係や業務の仕組みや人材力などの、財務諸表には表れないが、財務業績を生み出す源泉となる「隠れた経営資源」を指します

■ 関係資本

顧客や取引先との関係、ブランド力など外部との関係性を示します

■ 組織資本

組織に内在する知財やノウハウ、業務プロセス、組織・風土などを示します

■ 人的資本

経営陣と従業員の人材力を示します

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。特に記載のないかぎり、将来のパフォーマンスの予想はアナリストが適切と判断した材料に基づくアナリストの予想であり、実際のパフォーマンスとは異なることがあります。したがって、将来のパフォーマンスについては明示又は黙示を問わずこれを保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。