

# ホリスティック企業レポート プロパティデータバンク 4389 東証マザーズ

アップデート・レポート  
2020年8月28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 20200825

# プロパティデータバンク(4389 東証マザーズ)

発行日: 2020/8/28

## 不動産管理業務支援のためのクラウドサービスを提供する不動産テック企業 前期より増益ペースの加速を見込む 21年3月期会社計画

### > 要旨

#### ◆ 会社概要

・プロパティデータバンク(以下、同社)は、顧客が保有する不動産・施設の運用管理支援のための統合資産管理クラウドサービス「@プロパティ」を提供している。ファンド・J-REIT 向けでは高いシェアを占めている。

#### ◆ 20年3月期決算

・20/3 期決算は、売上高 1,844 百万円(前期比 14.0%増)、営業利益 318 百万円(同 5.4%増)となった。同社の期初計画に対する達成率は売上高が 100.9%、営業利益が 102.4%であった。低利益率のソリューションサービスの売上構成比の上昇、人員増による原価計上される人件費の増加、外注費の増加による売上総利益率の低下で、売上高営業利益率は前期比 1.4%ポイント低下の 17.3%となった。

#### ◆ 21年3月期業績予想

・21/3 期業績について、第 1 四半期決算は好調であったが、同社は売上高 2,126 百万円(前期比 15.3%増)、営業利益 370 百万円(同 16.4%増)という期初計画を据え置いている。  
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、21/3 期の業績を、売上高 2,149 百万円(前期比 16.5%増)、営業利益 381 百万円(同 19.9%増)と会社計画を若干上回る水準を予想した。クラウドサービスの増収率が前期より加速することで利益率も改善していくと想定した。

#### ◆ 今後の注目点

・当センターでは、22/3 期は 10.8%増収、23/3 期は 10.1%増収を予想し、売上総利益率の改善と、販売費及び一般管理費が増収率を下回る増加に留まることにより、売上高営業利益率は 23/3 期に 20.1%まで上昇していくものと予想した。  
・既存の「@プロパティ」については、主に、クラウドサービスの対象となる登録棟数の積み上がりに着目している。また、新しいクラウドサービス「@ナレッジ」の開始や、他社との協業の発表等、今後の成長に向けて新たな動きが見られるようになっており、それらの進捗に注目したい。

### 【4389 プロパティデータバンク 業種：情報・通信業】

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)
2019/3	1,617	30.5	302	27.6	295	25.1	209	43.4	37.1	298.6	8.3
2020/3	1,844	14.0	318	5.4	319	8.3	217	3.9	37.0	322.6	8.3
2021/3 CE	2,126	15.3	370	16.4	368	15.2	250	15.2	43.7	-	9.0
2021/3 E	2,149	16.5	381	19.9	382	19.6	260	19.7	44.3	358.5	9.0
2022/3 E	2,381	10.8	442	15.9	443	15.8	301	15.8	51.2	400.7	9.0
2023/3 E	2,622	10.1	525	18.9	526	18.9	358	18.9	61.0	452.7	9.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アナリスト: 藤野敬太  
+81 (0) 3-6812-2521  
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】

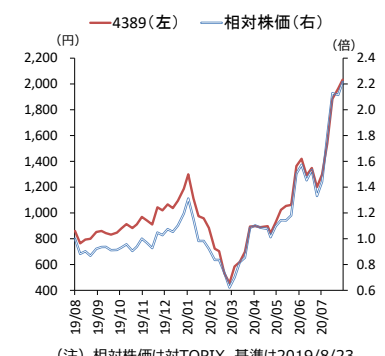
	2020/8/21
株価 (円)	2,033
発行済株式数 (株)	5,913,600
時価総額 (百万円)	12,022

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	54.9	45.9	39.7
PBR (倍)	6.3	5.7	5.1
配当利回り (%)	0.4	0.4	0.4

### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	32.3	98.5	166.1
対TOPIX (%)	23.4	93.5	150.8

### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX。基準は2019/8/23

### アップデート・レポート

2/20

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し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。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 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。

> 事業内容

◆ 統合資産管理クラウドサービス「@プロパティ」を提供

プロパティデータバンク(以下、同社)は、顧客が保有する不動産・施設の運用管理を支援するための統合資産管理クラウドサービス「@プロパティ(アットプロパティと読む)」を提供している。

不動産とテクノロジーを掛け合わせた「不動産テック」と呼ばれる分野には、不動産取引支援、ビッグデータを活用する不動産評価支援、不動産業務支援の3つの領域があるとされている。同社の事業は不動産業務支援の領域に属している。

同社は、賃貸用不動産を所有するREIT・ファンド、事業用不動産を所有する一般の大手企業・グループ企業、不動産を管理する総合ビル管理会社等を顧客としたBtoBの事業として展開している。特にREIT・ファンド向けでは「@プロパティ」はデファクトスタンダードと言えるほど高いシェアを取っている。

◆ 売上高の6割弱がクラウドサービスによるもの

同社の報告セグメントは「@プロパティ」の提供にかかる単一セグメントだが、提供するサービスの内容に応じて、クラウドサービスとソリューションサービスの2つのサービスに区分される(図表1)。クラウドサービスは「@プロパティ」の月額利用料をベースとしたストックビジネスであり、ソリューションサービスは「@プロパティ」導入時のカスタマイズ等のフロービジネスである。

売上高はクラウドサービスが中心で、20/3期の売上高の58.1%、21/3期第1四半期の売上高の57.7%を占めているが、クラウドサービスの利用を増やしている段階にあるため、導入時に必要となるソリューションサービスの構成比が上昇する傾向が続いている。

【図表1】サービス別売上高

(単位:百万円)

サービス別	売上高				前期比 / 前年同期比			売上構成比		
	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期 第1四半期	19/3期	20/3期	21/3期 第1四半期	19/3期	20/3期	21/3期 第1四半期
クラウドサービス	949	1,019	1,072	290	7.4%	5.1%	13.0%	63.1%	58.1%	57.7%
ソリューションサービス	290	597	771	212	105.6%	29.2%	64.7%	36.9%	41.9%	42.3%
合計	1,239	1,617	1,844	503	30.5%	14.0%	30.3%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) プロパティデータバンク有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 「@プロパティ」は不動産管理一元化のためのクラウドサービス

不動産や施設を円滑に運用管理するためには、複数の業務プロセスが滞りなく遂行されていることが求められる。不動産管理の業界では、それらの業務プロセスに社内外の多種多様なプレイヤーが関わるこ

とが多く、運用管理のために必要な情報が散在する傾向が強い。

複数の物件を保有・管理する企業にとって、放っておくと散在しがちな情報を一元的に管理したいという根強いニーズがある。同社の「@プロパティ」は、そのニーズに応えるソリューションをクラウドの形態で提供している。

#### ◆ 機能ごとに用意されているパッケージ

「@プロパティ」は、不動産・施設の運用管理に必要な機能を、パッケージという形で整理・分類し、提供している。現在は、6つのパッケージが取り揃えられている(図表2)。

【 図表 2 】「@プロパティ」のパッケージ

パッケージ	内容
資産基本情報パッケージ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・従来のシステムではできなかった情報の集約、共有化を実現</li> <li>・複数物件の資産情報を一元管理できることが特徴</li> <li>・以下の情報を一元管理                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- 土地情報： 基本情報 財務情報 登記情報</li> <li>- 建物情報： 基本情報 建物仕様情報 価格情報 工事履歴 建物診断情報</li> </ul> </li> </ul>
プロパティマネジメントパッケージ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・施設・不動産の運営、収支管理を一元的なデータベースで支援</li> <li>・以下の業務を改善                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- 面積管理： 所有ビル面積管理（空間・面積管理） 賃貸可能面積、賃貸面積、空室率把握 複数資産の運用状況把握 共有物件の面積管理</li> <li>- 賃貸契約管理： 契約状況 異動状況 契約異動ワークフロー</li> <li>- 賃借契約管理： 契約状況 異動状況 契約異動ワークフロー</li> <li>- 予算・収支管理（各月予算と実績値及び見込値とを対比しながらのローリングバジェット管理）</li> <li>- 請求・入金管理</li> <li>- 支払管理： 計画支払 支払承認 支払実行（出金）</li> <li>- 工事管理： 長期修繕計画/工事管理 ライフサイクルコストグラフ</li> <li>- 預託金管理： 預り金預託金管理 差入れ預託金管理</li> <li>- 資金計画： 長期運営計画</li> <li>- マンスリーレポート</li> </ul> </li> </ul>
ビルマネジメントパッケージ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・施設管理に必要なビルマネジメント機能をローコストで提供</li> <li>・以下の機能を提供                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- 日常業務管理： 作業スケジュールの進捗 依頼・クレーム情報 不具合情報 作業報告書の自動生成</li> <li>- 機器・部材・備品管理： メンテナンス要領・仕様 機材・部材・備品台帳 履歴管理 データ分析</li> <li>- 依頼・クレーム管理： 履歴情報 データ分析</li> <li>- エネルギー管理： コスト管理 データ分析</li> <li>- メンテナンス計画： 作業スケジュール立案 年間予算/実績管理 月別コスト集計</li> <li>- 報告書・帳票： 日報・月報・年報の自動生成</li> </ul> </li> </ul>
ポートフォリオ総合分析パッケージ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・各パッケージに登録されている情報をポートフォリオとして集計</li> <li>・リスト集計・グラフ化により、必要なデータを瞬時に可視化</li> <li>・以下のポートフォリオを構築                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- 資産基本情報系ポートフォリオ</li> <li>- プロパティマネジメント系ポートフォリオ</li> <li>- ビルマネジメント系ポートフォリオ</li> </ul> </li> </ul>
アセットマネジメントパッケージ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・資産基本情報パッケージとプロパティマネジメントパッケージを連携する追加機能パッケージ</li> <li>・以下の機能を提供                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- ポートフォリオ・リスト</li> <li>- 比較物件リスト</li> </ul> </li> </ul>
固定資産管理パッケージ	<ul style="list-style-type: none"> <li>・固定資産管理に必須な機能を網羅するとともに、会計基準や制度改正にも迅速に対応</li> <li>・他のパッケージと連携することで、取得から除却に至るまでの資産ライフサイクルの一括管理が可能</li> </ul>

(出所) プロパティデータバンク決算説明会資料に証券リサーチセンター加筆

◆ 顧客属性ごとに必要な機能をまとめて提供

同社の顧客は、不動産を運用管理する企業であり、不動産投資ファンド、不動産管理会社、ビルメンテナンス会社、不動産オーナー企業、不動産を事業で利用するメーカーやインフラ企業等の一般事業会社、

国や地方自治体等の公共事業者と多岐にわたる。当然、顧客属性ごとに、不動産の利活用の目的や業務範囲等が異なってくる。

「@プロパティ」は、パッケージ（機能）を組み合わせることが可能となっており、顧客の属性に応じた様々な需要に対応できるようになっている。また、事業者ごとに適した組み合わせをあらかじめ用意しており、同社ではその組み合わせのことをエディションと称している（図表3）。

【図表3】「@プロパティ」のエディション

エディション	主な顧客	主な特徴	使用するパッケージ
AMエディション	アセットマネジメント事業者	・不動産ファンド（SPC）組成から、物件の取得・売却、運用実績・収支・出資・分配等ファンド運用管理まで、アセットマネジメントに関わる幅広いニーズに対応 ・アセットマネジメント業務に関わる膨大なデータの管理や開示用帳票の出力はもとより、プロパティマネジメント情報連携や会計業務をカバーする「不動産ERP」としての利用が可能	・資産基本情報 ・プロパティマネジメント ・ポートフォリオ総合管理 ・アセットマネジメント
PMエディション	プロパティマネジメント事業者	・アセットマネジメント会社に物件の収支情報等を報告するためのレポートを出力するために利用 ・オフィス、住宅、自社所有、管理受託等様々な物件に対応し、ほぼ全てのプロパティマネジメント業務を網羅	・資産基本情報 ・プロパティマネジメント ・ポートフォリオ総合管理
FMエディション	ファシリティマネジメント事業者	・施設情報の一元管理及びコストの適正化のために利用 ・管理施設の法定点検・日次点検情報、テナント等からの依頼・クレーム情報、施設の機器情報を登録することで、作業漏れやコストの妥当性等を確認	・資産基本情報 ・ビルマネジメント ・ポートフォリオ総合管理
BMエディション	ビルメンテナンス事業者	・日々のメンテナンス業務から各種管理、会計処理まで、ビルメンテナンス業務を網羅 ・ERPシステムと連携することで、ビルメンテナンス事業者向けの基幹系ITシステムとして活用	・資産基本情報 ・プロパティマネジメント ・ビルマネジメント ・ポートフォリオ総合管理
CREエディション	一般事業会社	・自社で保有する事業用不動産管理や投資用不動産管理に使用 ・国内外に散在する不動産・資産のサマリー情報、価値、リスク、収支、活用状況等の実態を可視化し、資産情報の共有化と企業価値向上の観点からの資産管理の適正化を実現	・資産基本情報 ・プロパティマネジメント ・ビルマネジメント ・ポートフォリオ総合管理
PREエディション	公共事業者	・FMエディションと類似するが、国や地方自治体、PFI事業等の長期に及ぶ公共資産の管理を支援	・資産基本情報 ・ビルマネジメント ・ポートフォリオ総合管理

(出所) プロパティデータバンク有価証券報告書、決算説明会資料、ウェブサイトより証券リサーチセンター作成

◆ 顧客企業が「@プロパティ」を導入するメリット

「@プロパティ」を導入することにより、顧客企業は以下のメリットが得られる。

- (1) 複数のシステムを利用することによる煩雑さ（同じ情報の複数回入力やシステム連携のための作業等）から解放され、業務の省力化や効率化が進む。
- (2) 不動産情報が一元化され、複数の不動産情報をまとめて確認、比較、分析が可能となる。

- (3) 業務プロセスに関わる複数の関係者間でのリアルタイムでの情報共有が可能となる。
- (4) クラウドサービスであるため、自社システムを開発する場合や、パッケージソフトを導入する場合に比べ、導入時の初期コストや、運用開始後の保守・監視等のシステム維持コストを削減できる。
- (5) システムのバージョンアップだけでなく、業界における法改正や税制改正への対応が容易である。

#### ◆ REIT・ファンド向けでは高いシェア

同社が対象とする、複数の物件を保有・管理する顧客企業は、以下のように分類される。

- (1) REIT・ファンド：賃貸用不動産を所有
- (2) 一般の大手企業・グループ企業：事業用不動産を所有
- (3) 総合ビル管理会社：不動産を管理

このうち、(1) REIT・ファンドへの「@プロパティ」の浸透は進んでいる。20年3月末時点でREIT・大手ファンド向けのシェアは37.3%であり、J-REITに限るとシェアは52.3%にのぼり、デファクトスタンダードの地位を確立していると言えよう。

一方、(2) 一般の大手企業・グループ企業や(3) 総合ビル管理会社への浸透はまだ進んでいない。金融を除く資本金10億円以上の企業を大手企業・グループ企業とした時、全国1,889社のうち、同社の顧客は61社、シェアは3.2%にとどまっている。また、資本金5,000万円以上の総合ビル管理会社は全国で882社あるが、同社の顧客は35社、シェアは4.0%に過ぎない。

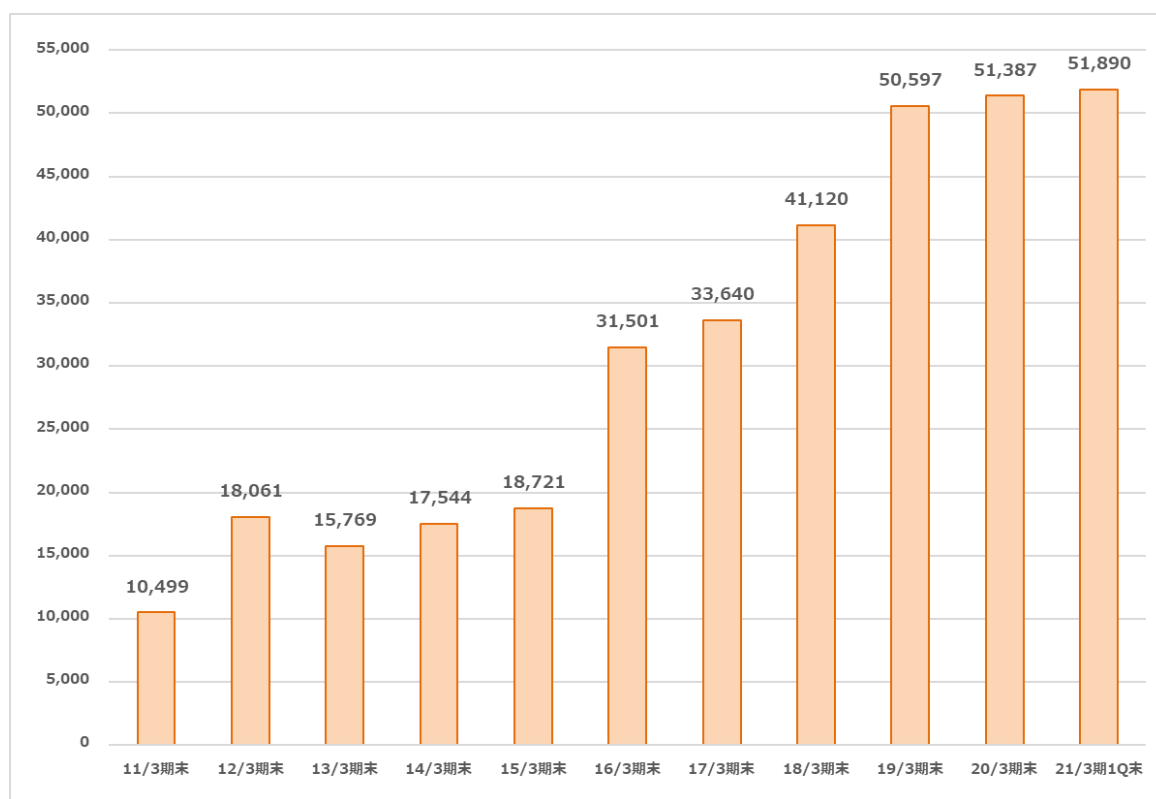
#### ◆ スtockビジネスとしての提供

「@プロパティ」では、管理対象となる建物ごとに主契約企業が1社存在し、その主契約企業が、関係者にIDを配布していく。従って、ID数は同社でも把握しづらい模様である。

クラウドサービスである「@プロパティ」では、Stockビジネスの形態である棟数従量課金制が採られ、顧客企業には、登録された建物データ数に応じた月額利用料が課される。従って、「@プロパティ」に登録されている建物の棟数は、同社のクラウドサービスの売上高との関連性が高い指標のひとつとなる(図表4)。

【 図表 4 】登録棟数の推移

(単位:棟)



(出所) プロパティデータバンク決算説明会資料

### ◆ ソリューションサービス

「@プロパティ」の導入または利用の際、顧客企業に特有のニーズに対応するために、以下のソリューションサービスが提供されている。

- (1) 初期コンサルティングサービス  
「@プロパティ」の導入前のサービスで、顧客の業務に関するコンサルティングや、初期データ登録作業を代行し、スムーズな運用へ移行できるよう導入支援を行っている。
- (2) オプション販売  
「@プロパティ」の標準機能にない機能を追加して提供する。
- (3) カスタマイズ  
顧客固有のニーズのうち、「@プロパティ」の標準機能やオプション機能では十分に対応できない部分に対応するために、システム開発を受託する形で新規の機能追加や既存社内システムとのデータ連携を行う。



### ◆ データサイエンスサービス

「@プロパティ」とは別に、付加価値を提供できるサービスとして、データサイエンスサービスの展開が始まっている。

データサイエンスサービスは、「@プロパティ」に蓄積されたビッグデータを AI 技術等によって解析し、顧客が必要とする予測の情報やデータを提供するサービスである。「@プロパティ」と同様、クラウドサービスとして提供される（そのため、同社のサービス分類上は、クラウドサービスに含まれる）。

具体的には、以下の2つのサービスがリリースされている。

#### (1) 「募集賃料算定支援サービス」

「@プロパティ」の既存ユーザー向けに提供されるもので、「@プロパティ」の運用・管理のデータを分析し、募集賃料の算出、退居確率や空室期間、改修効果等の予測を提供するサービスである。

#### (2) 「商業店舗売上予測サービス (Speed ANSWER)」

飲食・小売業等で多店舗展開する顧客企業向けに、店舗の新規出店時の売上を予測するサービスである。「@プロパティ」に蓄積しているデータは使用せず、顧客企業から受領した既存店データや店舗周辺の商圈データ等から予測モデルを構築し、新規出店候補地での売上を予測したレポートを提供する。

### ◆ 体制

同社の主だった部門は、営業本部、クラウド事業部、ソリューション事業部である。

営業は営業本部が担当する。同社の営業は直販がほとんどであり、セミナーの開催やウェブ経由の問い合わせへの対応を通じて集客を行い、来訪者に対して営業を行う。セミナーは顧客属性ごとに分けて開催されている。

クラウド事業部は、「@プロパティ」の開発、機能バージョンアップ・改善を担当する。ユーザーサポートもクラウド事業部が行うが、クラウドサービスならではの、ユーザーサポートから得た情報を機能バージョンアップ・改善にすぐに活かす体制が構築されており、「@プロパティ」の競争力の源泉のひとつになっている。

ソリューション事業部は、主に「@プロパティ」導入時のソリューションサービスの提供を担当する。

> 強み・弱みの分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表5のようにまとめられる。

20年6月の定時株主総会をもって、創業者の一人である取締役副社長が退任したことを受け、「強み」の項の「創業者（社長、副社長）のコミットメントの継続」と、「弱み」の項の「創業した社長及び副社長への依存度の高さ」を一部変更した。

また、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を考慮して、「脅威」の項に、「新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響の先行きの不透明さ」を新たに追加した。

【 図表 5 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・パブリッククラウドのみのサービス提供                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 他社のようなパッケージソフトでの提供がない</li> <li>- ユーザーの要望をサービス改善につなげやすい</li> </ul> </li> <li>・「@プロパティ」の競争力                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 創業来約19年にわたるノウハウの蓄積</li> <li>- 導入実績の多さ（特にJ-REITにおける高いシェア）</li> </ul> </li> <li>・ストックビジネスとフロービジネスの併存                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 既に損益分岐点を超えて安定収益が見込めるストックビジネス</li> <li>- 売上増を目指すことができるフロービジネス</li> </ul> </li> <li>・財務面での安全性の高さ                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 有利子負債がゼロ</li> </ul> </li> <li>・創業者（社長）のコミットメントの継続（変更）</li> </ul>
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・特定の外注先への依存度の高さ</li> <li>・事業規模の小ささ</li> <li>・創業した社長への依存度の高さ（変更）</li> </ul>
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・国内のパブリッククラウドサービス市場の成長（クラウドファーストの考え方の浸透）</li> <li>・不動産業界におけるIT化の進展</li> <li>・「@プロパティ」のシェア拡大の余地が大きい市場が残されていること                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 不動産を所有する一般事業会社</li> <li>- 総合ビル管理会社</li> </ul> </li> <li>・データサイエンスサービス等新サービスの拡大</li> <li>・上場による知名度、信用度、従業員のモチベーションの向上</li> </ul>
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・競争の激化                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 特にクラウドサービス専門の競合先の登場の可能性</li> </ul> </li> <li>・金融情勢や不動産市況が急激に変化する可能性</li> <li>・金融または不動産関連の政策や法規制の突然の変更の可能性</li> <li>・大規模な自然災害や事故によって影響が生じる可能性                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- 拠点が東京のみ</li> <li>- データセンターがある東京、大阪、福岡</li> </ul> </li> <li>・人材の確保が思うように進まない可能性</li> <li>・ソリューションサービスで低採算案件が発生してしまう可能性</li> <li>・特定の外注先への依存度の高さにより、システム開発に支障をきたす可能性</li> <li>・主要株主である清水建設グループ内での位置づけの変更の可能性（株式売却の可能性）</li> <li>・新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響の先行きの不透明さ（新規）</li> </ul>

(出所) 証券リサーチセンター

## > 知的資本分析

### ◆ 知的資本の源泉は創業以来約 19 年にわたって「@プロパティ」に蓄積・集約されてきたノウハウにある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 6 に示した。

同社の知的資本の源泉は、組織資本の知的財産またはノウハウに属する「@プロパティ」そのものにあると考えられる。00 年 10 月の会社創業及び資産基本情報機能のリリース以来約 19 年にわたって、バージョンアップ及び機能の追加が絶え間なく続けられてきており、不動産・施設の運用の業務を統合管理するノウハウが蓄積されてきた。これは、代表取締役社長と元取締役副社長の 2 名の創業者という人的資本によって主導されてきた。

「@プロパティ」の進化は、組織資本のプロセスが支えている。それは、ユーザーサポートを重視しているところからも見て取れる。ユーザーサポートに電話やメールで寄せられた多くのユーザーの声を、バージョンアップや改善に活かしていくことを続けていることが、競争力の向上につながっている。

そうして競争力を高めていった「@プロパティ」は、アセットマネジメントを行う REIT や大手ファンドの間で高く評価され、高いシェアを得るに至った。現在は、その高評価をもとに、アセットマネジメント以外の分野での顧客への浸透を図り、更なる関係資本の強化を進めている段階と言えよう。

【 図表 6 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)	
顧客	・「@プロパティ」の契約社数の状況	・契約社数	20/3期2Q未277社	20/3期末282社	
		・REIT及び大手ファンドの契約社数とシェア	57社 (151社に占めるシェアは37.7%)	57社 (153社に占めるシェアは37.3%)	
		・大手一般企業の契約社数とシェア	57社 (1,889社に占めるシェアは3.0%)	61社 (1,889社に占めるシェアは3.2%)	
		・総合ビル管理会社の契約社数とシェア	35社 (882社に占めるシェアは4.0%)	-----	
顧客	・「@プロパティ」の契約状況	・月額利用料	19/3期91百万円 20/3期上期89百万円	20/3期97百万円 21/3期1Q99百万円	
		・1社当たり平均月額利用料単価	19/3期34.2万円 20/3期上期32.2万円	20/3期34.4万円 21/3期1Q34.9万円	
		・期末登録数	19/3期末50,597棟 20/3期上期未50,837棟	20/3期末51,387棟 21/3期1Q未51,890棟	
顧客	・「@プロパティ」の登録棟数	・1契約社当たり登録棟数	183.5棟	182.2棟	
		・アセットマネジメント分野での高い評価	・REIT及び大手ファンドでのシェア	37.7%	37.2%
		関係資本	ブランド	・外部からの評価	・受賞歴
・システム関係の外部委託先	パラダイム・システムズ 外注加工費全体の約80% (19/3期)				パラダイム・システムズ 外注加工費全体の約60%
・事業会社の大株主	清水建設 (24.07%) ケン・コーポレーション (12.54%) 日本ヒューレット・パッカート (3.58%)				清水建設 (24.03%) ケン・コーポレーション (12.51%) 日本ヒューレット・パッカート (3.58%)
・得意のナレッジを融合したサービスを展開する協業先	(新規) 野村総合研究所				
ネットワーク	・業務の委託	・システム関係の外部委託先	パラダイム・システムズ 外注加工費全体の約80% (19/3期)	パラダイム・システムズ 外注加工費全体の約60%	
		・大株主	清水建設 (24.07%) ケン・コーポレーション (12.54%) 日本ヒューレット・パッカート (3.58%)	清水建設 (24.03%) ケン・コーポレーション (12.51%) 日本ヒューレット・パッカート (3.58%)	
		・協業先	得意のナレッジを融合したサービスを展開する協業先 (新規)	野村総合研究所	
組織資本	プロセス	・開発体制	・クラウド事業本部の人員	開示なし	
		・ソリューション事業本部の人員	開示なし	-----	
		・システム関係の外部委託先	パラダイム・システムズ 外注加工費全体の約80% (19/3期)	パラダイム・システムズ 外注加工費全体の約60%	
		・機能バージョンアップ・改善回数	18/3期69件 19/3期52件 20/3期2Q時点の開示なし	20/3期102件	
	・データ管理	・データセンター	3カ所	-----	
	ユーザーサポート	・問い合わせ電話	18/3期6,296件 19/3期5,456件 20/3期2Q時点の開示なし	20/3期4,618件	
		・問い合わせメール	18/3期1,306件 19/3期1,515件 20/3期2Q時点の開示なし	20/3期3,830件	
		・営業体制	・営業本部の人員	開示なし	-----
	・営業拠点	本社のみ	-----		
	・セミナー開催回数	開示なし	-----		
知的財産ノウハウ	・創業以来進化し続けてきた「@プロパティ」	・「@プロパティ」のリリースからの年数	2000年10月の資産基本情報機能のリリースから約19年経過	-----	
		・資産計上されているソフトウェア	376百万円	20/3期末 451百万円 21/3期1Q未 475百万円	
		・クラウドサービスのソフトウェア開発のための設備投資額	169百万円 (19/3期) (全設備投資額に占める割合は84.9%)	255百万円 (全設備投資額に占める割合は86.6%)	
		・保有する特許	1件 (賃貸不動産情報管理システム)	-----	
人的資本	経営陣	・創業からの年数	2000年10月の設立から約19年経過	-----	
		・一貫した戦略	創業当初から「ブリッククラウド」の形態で展開	-----	
	インセンティブ	・創業者による保有	代表取締役社長533,400株 (9.10%) 取締役副社長449,400株 (7.66%)	代表取締役社長533,400株 (9.08%) 元取締役副社長449,400株 (7.65%)	
		・創業者以外の取締役の持株数 (監査等委員は除く)	180,600株 (3.07%) (19/3期末)	180,600株 (3.05%)	
		・役員報酬総額 (取締役) * 監査等委員、社外取締役は除く	104百万円 (4名) (19/3期)	107百万円 (5名)	
	従業員	・企業風土	・従業員数	55名 (19/3期末)	62名
・平均年齢			41.9歳 (19/3期末)	41.4歳	
・平均勤続年数			6.5年 (19/3期末)	6.6年	
・従業員持株会			あり	-----	
インセンティブ	・ストックオプション	44,100株 (0.75%) * 取締役保有分を含む	18,900株 (0.32%) (21/3期1Q未) * 取締役保有分を含む		

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は20/3期上期または20/3期上期末、今回は20/3期または20/3期末のもの。前回と変更しないものは-----と表示。

(出所) プロパティデータバンク有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

## > 決算概要

### ◆ 20年3月期業績

20/3 期業績は、売上高 1,844 百万円（前期比 14.0%増）、営業利益 318 百万円（同 5.4%増）、経常利益 319 百万円（同 8.3%増）、当期純利益 217 百万円（同 3.9%増）となった。期初会社計画に対する達成率は、売上高は 100.9%、営業利益は 102.4%であった。

クラウドサービスは前期比 5.1%増収となった。20/3 期末の登録棟数は 19/3 期末比 1.6%増と緩やかな伸びにとどまったが、20/3 期のクラウドサービスの月額利用料が前期比 6.0%増となり、また、1 社当たり平均月額利用料が同 0.7%増になるなど、安定的に利用料が増加した。

ソリューションサービスは前期比 29.2%増収となった。案件数が前期の 112 件から 154 件へ同 37.5%増となったことが牽引した。なお、案件数の増加に伴い、顧客業種の多様化も進んでいる。

売上総利益率は 47.1%となり、前期の 50.7%より 3.6%ポイント低下した。(1) ソリューションサービスの大幅増収により高利益率のクラウドサービスの売上構成比が 58.1%と前期比 5.0%ポイント低下したこと、(2) 将来の成長に向けての人員増により原価に配賦される人件費が増加したこと、(3) ソリューションサービスの案件の増加で外注費が増加したことの 3 点が要因である。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）は、人件費や採用費の増加やオフィス改修費の発生等により前期比 6.4%増となったが、増収効果が上回り、20/3 期の売上高販管費率は同 2.1%ポイント低下の 29.9%となった。それでも売上総利益率低下の影響をカバーしきれず、20/3 期の売上高営業利益率は 17.3%と、同 1.4%ポイントの低下となった。

## > 最近の変化

### ◆ 「@ナレッジ」の開始

新クラウドサービスとして、同社は 20 年 5 月に「@ナレッジ（アットナレッジ）」を開始した。

不動産業務に係る文書は多岐にわたり、社内に散在しているのが常である。そうした文書を一元管理して見える化した上で、社内でのナレッジの蓄積と共有に活かそうというのが「@ナレッジ」である。

まずは「@プロパティ」の顧客に対して浸透を図っていく方針であり、既存顧客の顧客単価の上昇への寄与が期待されよう。また、文書の一元管理とナレッジ共有を組み合わせることは、不動産業界以外でも活用できるソリューションであるため、同社としては、不動産以外の業種の企業への販売も視野に入れている模様である。

**◆ 野村総合研究所との協業**

20年7月に同社は野村総合研究所(4307 東証一部)との協業を公表した。野村総合研究所は投資顧問や投資信託といった資産運用分野の顧客に対して業務をトータルにサポートするソリューションを提供しているが、業務サポートのソリューション提供を不動産投資分野まで広げていくことを企図しており、同社との協業に至った。いきなり大きく業績に寄与するわけではないが、同社としては、既存市場での深掘りが可能になると考えている模様である。

**> 今後の業績見通し****◆ 21年3月期会社計画**

21/3期の会社計画は、売上高2,126百万円(前期比15.3%増)、営業利益370百万円(同16.4%増)、経常利益368百万円(同15.2%増)、当期純利益250百万円(同15.2%増)であり、好調であった第1四半期決算の開示時点でも期初計画は据え置かれている(図表7)。

サービス別売上高は、クラウドサービスが前期比16.2%増、ソリューションサービスが同14.0%増となっている。クラウドサービスは20/3期に引き続き堅調に利用料が増加し、案件の増加によりソリューションサービスも堅調に推移すると想定されている。

売上総利益率は、前期比0.3%ポイント上昇の47.4%を見込んでいる。

(1) 高利益率のクラウドサービスの売上構成比が58.6%と同0.5%ポイント上昇すること、(2) 前期に増やしたクラウドサービスの人員が戦力化することの2点が利益率上昇要因となる。しかし、新サービスのリリースに伴い原価計上されるソフトウェアの減価償却費が増加するという利益率低下要因もあるため、売上総利益率の上昇幅は限定的になるとしている。

また、組織強化のための増員やセキュリティ強化のための費用増により、販管費は前期比15.7%増となり、売上高販管費率は同0.1%ポイント上昇の30.0%を計画している。これらの結果、21/3期の売上高営業利益率は同0.1%ポイント上昇の17.4%になると予想している。

21/3期の1株当たり配当金は9.00円(期末配当のみ)と、20/3期の8.34円より0.66円の増額を計画している。配当性向は20/3期の22.5%に対し、21/3期は20.6%としている。

【 図表 7 】 プロパティデータバンクの 21 年 3 月期の業績計画

(単位:百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期	
	実績	実績	実績	会社計画	前期比
売上高	1,239	1,617	1,844	2,126	15.3%
クラウドサービス	949	1,019	1,072	1,246	16.2%
ソリューションサービス	290	597	771	880	14.0%
売上総利益	692	819	869	1,008	16.0%
売上総利益率	55.8%	50.7%	47.1%	47.4%	-
営業利益	236	302	318	370	16.4%
売上高営業利益率	19.1%	18.7%	17.3%	17.4%	-
経常利益	235	295	319	368	15.2%
売上高経常利益率	19.0%	18.2%	17.3%	17.3%	-
当期純利益	145	209	217	250	15.2%
売上高当期純利益率	11.8%	12.9%	11.8%	11.8%	-

(出所) プロパティデータバンク有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 中期経営計画

同社は 3 カ年の中期経営計画を公表しており、21/3 期になり、21/3 期～23/3 期までの中期経営計画へローリングした (図表 8)。

同社のサービスの特性上、新規顧客へのサービス導入時にソリューションサービスの売上が計上され、サービスが利用されると継続的にクラウドサービスの売上が計上される。20/3 期まではソリューションサービスの方が高い増収率であったが、21/3 期以降は、獲得した顧客からのクラウドサービスの売上が積み上がり、クラウドサービスの増収率の方が高くなるとしている。その結果、23/3 期にはクラウドサービスの売上構成比は 60.0%まで上昇する計画となっている。

利益面では、新サービスの開始によって原価計上される減価償却費の増加を見込み、売上総利益率は 22/3 期までは緩やかな上昇に留まるとしている。新サービスの開始が未定の 23/3 期は、減価償却費の増加がなく、高利益率のクラウドサービスの売上構成比の上昇により、売上総利益率は 49.2%まで上昇するとしている。一方、販管費は漸増するが、増収率を下回る増加率としており、売上高営業利益率は 23/3 期には 21.0%まで上昇する計画となっている。

【 図表 8 】 プロパティデータバンクの中期経営計画

(単位:百万円)

	20/3期 実績	21/3期			22/3期			23/3期	
		会社計画	前期比	(前回)	中期計画	前期比	(前回)	中期計画	前期比
売上高	1,844	2,126	15.3%	2,040	2,377	11.8%	2,270	2,649	11.4%
クラウドサービス	1,072	1,246	16.2%	1,230	1,407	12.9%	1,370	1,589	12.9%
売上構成比	58.1%	58.6%	-	60.3%	59.2%	-	60.4%	60.0%	-
ソリューションサービス	771	880	14.0%	810	970	10.2%	900	1,060	9.3%
売上構成比	41.9%	41.4%	-	39.7%	40.8%	-	39.6%	40.0%	-
売上総利益	869	1,008	16.0%	1,010	1,131	12.2%	1,130	1,302	15.1%
売上総利益率	47.1%	47.4%	-	49.5%	47.6%	-	49.8%	49.2%	-
営業利益	318	370	16.4%	360	434	17.3%	400	556	28.1%
売上高営業利益率	17.3%	17.4%	-	17.6%	18.3%	-	17.6%	21.0%	-
経常利益	319	368	15.2%	360	434	17.9%	400	556	28.1%
売上高経常利益率	17.3%	17.3%	-	17.6%	18.3%	-	17.6%	21.0%	-
当期純利益	217	250	15.2%	250	295	18.0%	270	378	28.1%
売上高当期純利益率	11.8%	11.8%	-	12.3%	12.4%	-	11.9%	14.3%	-

(出所) プロパティデータバンク有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 21年3月期第1四半期決算

21/3 期第 1 四半期は、売上高 503 百万円（前年同期比 30.3%増）、営業利益 107 百万円（同 12.6 倍）、経常利益 106 百万円（同 13.5 倍）、四半期純利益 73 百万円（同 15.0 倍）であった。通期会社計画に対する進捗率は、売上高が 23.7%、営業利益が 29.0%である。

クラウドサービスは前年同期比 13.0%増収となった。21/3 期第 1 四半期のクラウドサービスの月額利用料は同 15.9%増、1 社当たり平均月額利用料が同 11.4%増となり、20/3 期の伸び率より高くなった。

ソリューションサービスは前年同期比 64.7%増収となった。案件数が同 79.2%増の 43 件となったことが牽引した。

売上総利益率は 48.9%となり、前年同期の 41.4%より 7.5%ポイント上昇した。ソリューションサービスの大幅増収により高利益率のクラウドサービスの売上構成比が 57.7%と前年同期比 8.8%ポイント低下したことは売上総利益率の低下要因である。一方、将来の成長に向けてソリューションサービスを担う人員を増やしたことで、原価に計上される人件費負担が大きかった前年同期に対し、当四半期はその人員が戦力化したことによりソリューションサービスの生産性が大きく向上して、全体の売上総利益率の大幅な改善につながった。

販管費は、前年同期にあった採用費の増加やオフィス改修費がなくなったため前年同期比 8.2%減となり、売上高販管費率は同 11.5%ポイント低下の 27.7%となった。売上総利益率と売上高販管費率の両方が改善し、21/3 期第 1 四半期の売上高営業利益率は 21.3%と、同 19.1%ポイントの上昇となった。



#### ◆ 証券リサーチセンターの業績予想

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、20/3 期及び 21/3 期第 1 四半期の実績を踏まえて、21/3 期以降の業績予想を見直すとともに、23/3 期の業績予想を新たに策定した。

21/3 期は、売上高 2,149 百万円（前期比 16.5%増）、営業利益 381 百万円（同 19.9%増）、経常利益 382 百万円（同 19.6%増）、当期純利益 260 百万円（同 19.7%増）とした。売上高、利益とも会社計画を若干上回る水準を予想した（図表 9）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

(1) クラウドサービスの売上高は、期中平均登録棟数と 1 棟当たり売上高を掛け合わせて算出した。20/3 期を上回る登録棟数の増加率を想定し、21/3 期末の登録棟数は前期末比 3,000 棟増加の 54,387 棟、期中平均棟数は 52,887 棟とした。1 棟当たり売上高を 24.0 千円（20/3 期は 21.0 千円）として、クラウドサービスは会社計画をやや上回る前期比 18.4%の増収を予想した。

(2) ソリューションサービスの売上高は、会社計画と同額の前期比 14.0%増の 880 百万円とした。

(3) 売上総利益率は、会社計画と同じ前期比 0.3%ポイント改善の 47.4%を見込んだ。高利益率のクラウドサービスの売上構成比の上昇、ソリューションサービスの生産性の向上、新サービス開始に伴う減価償却費の増加という、会社計画と同様の要因を想定した。

(4) 販管費は、会社計画と同額の前期比 15.7%増の 637 百万円と予想した。増収率を下回るため、21/3 期の売上高販管費率は同 0.3%ポイント低下の 29.6%になるものとした。売上総利益率の改善と相まって、21/3 期の売上高営業利益率は同 0.5%ポイント改善の 17.8%とした（会社計画は 17.4%）。

22/3 期は前期比 10.8%、23/3 期は同 10.1%の増収を予想した。クラウドサービスでは、登録棟数が堅調に積み上がるのと同時に、1 棟当たり売上高が緩やかに上昇していくことを、ソリューションサービスでは、堅調に案件が獲得されていく状況を想定した。売上総利益率は、中期経営計画と同様、22/3 期までは緩やかに上昇し、23/3 期に上昇ペースが加速するものとした。販管費は増加が続くものの、増収効果によって売上高販管費率が徐々に低下していき、売上高営業利益率は 22/3 期 18.6%、23/3 期 20.1%と上昇していくと予想した（会社計画では 22/3 期 18.3%、23/3 期 21.0%）。

【 図表 9 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位:百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期CE	21/3期CE (中計・前回)	22/3期CE	22/3期CE (中計・前回)	23/3期CE	23/3期CE (中計)	21/3期E	21/3期E (前回)	22/3期E	22/3期E (前回)	23/3期E
損益計算書														
売上高	1,239	1,617	1,844	2,126	2,040	2,377	2,270	2,649		2,149	2,002	2,381	2,220	2,622
前期比	14.6%	30.5%	14.0%	15.3%	11.7%	11.8%	11.3%	11.4%		16.5%	11.6%	10.8%	10.9%	10.1%
事業別														
クラウドサービス	949	1,019	1,072	1,246	1,230	1,407	1,370	1,589		1,269	1,192	1,381	1,320	1,522
前期比	10.5%	7.4%	5.1%	16.2%	11.1%	12.9%	11.4%	12.9%		18.4%	7.9%	8.8%	10.7%	10.2%
売上構成比	76.6%	63.1%	58.1%	58.6%	60.3%	59.2%	60.4%	60.0%		59.1%	59.5%	58.0%	59.5%	58.1%
ソリューションサービス	290	597	771	880	810	970	900	1,060		880	810	1,000	900	1,100
前期比	30.3%	105.6%	29.2%	14.0%	12.5%	10.2%	11.1%	9.3%		14.0%	17.4%	13.6%	11.1%	10.0%
売上構成比	23.4%	36.9%	41.9%	41.4%	39.7%	40.8%	39.6%	40.0%		40.9%	40.5%	42.0%	40.5%	41.9%
売上総利益	692	819	869	1,008	1,010	1,131	1,130	1,302		1,018	981	1,138	1,087	1,276
前期比	19.9%	18.4%	6.0%	16.0%	12.0%	12.2%	11.9%	15.1%		17.2%	11.6%	11.7%	10.9%	12.2%
売上総利益率	55.8%	50.7%	47.1%	47.4%	49.5%	47.6%	49.8%	49.2%		47.4%	49.0%	47.8%	49.0%	48.7%
販売費及び一般管理費	455	517	550	637	650	697	730	745		637	624	696	677	751
売上高販管費率	36.7%	32.0%	29.9%	30.0%	31.9%	29.3%	32.2%	28.1%		29.6%	31.2%	29.2%	30.5%	28.6%
営業利益	236	302	318	370	360	434	400	556		381	356	442	410	525
前期比	67.2%	27.6%	5.4%	16.4%	15.8%	17.3%	11.1%	28.1%		19.9%	17.1%	15.9%	15.0%	18.9%
売上高営業利益率	19.1%	18.7%	17.3%	17.4%	17.6%	18.3%	17.6%	21.0%		17.8%	17.8%	18.6%	18.5%	20.1%
経常利益	235	295	319	368	360	434	400	556		382	356	443	410	526
前期比	67.1%	25.1%	8.3%	15.2%	16.1%	17.9%	11.1%	28.1%		19.6%	17.1%	15.8%	15.0%	18.9%
売上高経常利益率	19.0%	18.2%	17.3%	17.3%	17.6%	18.3%	17.6%	21.0%		17.8%	17.8%	18.6%	18.5%	20.1%
当期純利益	145	209	217	250	250	295	270	378		260	240	301	276	358
前期比	61.1%	43.4%	3.9%	15.2%	19.0%	18.0%	8.0%	28.1%		19.7%	17.1%	15.8%	15.0%	18.9%
売上高当期純利益率	11.8%	12.9%	11.8%	11.8%	12.3%	12.4%	11.9%	14.3%		12.1%	12.0%	12.7%	12.5%	13.7%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) プロパティデータバンク有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

【 図表 10 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位: 百万円)

	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期CE	21/3期CE (中計)	22/3期CE	22/3期CE (中計)	22/3期CE	22/3期CE (中計)	21/3期E	21/3期E (前回)	22/3期E	22/3期E (前回)	23/3期E
<b>貸借対照表</b>														
現金及び預金	617	1,052	934	-	-	-	-	-	-	1,021	1,131	1,201	1,305	1,439
売掛金	213	466	563	-	-	-	-	-	-	655	580	726	643	799
仕掛品・貯蔵品	27	13	24	-	-	-	-	-	-	29	16	32	17	35
その他	18	19	28	-	-	-	-	-	-	31	23	33	25	35
流動資産	877	1,551	1,550	-	-	-	-	-	-	1,737	1,752	1,993	1,993	2,309
有形固定資産	16	31	45	-	-	-	-	-	-	57	45	68	51	78
無形固定資産	333	346	451	-	-	-	-	-	-	476	501	476	501	476
投資その他の資産	294	321	416	-	-	-	-	-	-	458	379	488	403	520
固定資産	645	699	913	-	-	-	-	-	-	992	926	1,033	955	1,075
資産合計	1,522	2,251	2,464	-	-	-	-	-	-	2,729	2,678	3,026	2,948	3,385
買掛金	29	52	43	-	-	-	-	-	-	51	64	57	71	62
未払法人税等	62	64	75	-	-	-	-	-	-	89	86	104	99	123
短期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
リース債務	3	7	12	-	-	-	-	-	-	7	6	9	8	9
未払金・未払費用	72	56	85	-	-	-	-	-	-	98	64	109	71	120
前受金	50	61	64	-	-	-	-	-	-	75	76	83	84	91
その他	66	71	71	-	-	-	-	-	-	71	71	71	71	71
流動負債	285	313	353	-	-	-	-	-	-	394	369	435	405	480
長期借入金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
リース債務	9	21	34	-	-	-	-	-	-	46	45	55	51	63
その他	141	158	182	-	-	-	-	-	-	182	158	182	158	182
固定負債	150	180	216	-	-	-	-	-	-	229	204	237	209	246
純資産合計	1,086	1,757	1,894	-	-	-	-	-	-	2,105	2,105	2,353	2,333	2,658
(自己資本)	1,086	1,757	1,894	-	-	-	-	-	-	2,105	2,105	2,353	2,333	2,658
<b>キャッシュ・フロー計算書</b>														
税金等調整前当期純利益	235	295	319	-	-	-	-	-	-	382	356	443	410	526
減価償却費	158	172	175	-	-	-	-	-	-	234	211	235	211	235
売上債権の増減額 (-は増加)	-60	-253	-96	-	-	-	-	-	-	-91	-60	-70	-63	-73
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-27	14	-11	-	-	-	-	-	-	-4	-1	-3	-1	-3
仕入債務の増減額 (-は減少)	11	22	-8	-	-	-	-	-	-	8	6	5	6	5
法人税等の支払額	-34	-106	-118	-	-	-	-	-	-	-107	-103	-127	-120	-148
その他	46	63	28	-	-	-	-	-	-	21	12	16	13	17
営業活動によるキャッシュ・フロー	329	207	286	-	-	-	-	-	-	442	421	499	456	560
有形固定資産の取得による支出	0	-1	-1	-	-	-	-	-	-	-1	-1	-1	-1	-1
無形固定資産の取得による支出	-176	-198	-231	-	-	-	-	-	-	-250	-214	-225	-200	-225
投資有価証券の取得・売却による収支	-6	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	-2	-18	-81	-	-	-	-	-	-	-40	-22	-30	-23	-31
投資活動によるキャッシュ・フロー	-185	-218	-314	-	-	-	-	-	-	-291	-239	-257	-225	-258
短期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
株式の発行による収支	-	451	2	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
リース債務の返済による支出	-3	-6	-10	-	-	-	-	-	-	-14	-6	-9	-8	-11
配当金の支払額	-	-	-49	-	-	-	-	-	-	-49	-49	-53	-49	-53
その他	-	-	-33	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3	445	-89	-	-	-	-	-	-	-63	-55	-62	-57	-64
換算差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	141	434	-117	-	-	-	-	-	-	87	126	179	173	237
現金及び現金同等物の期首残高	476	617	1,052	-	-	-	-	-	-	934	1,005	1,021	1,131	1,201
現金及び現金同等物の期末残高	617	1,052	934	-	-	-	-	-	-	1,021	1,131	1,201	1,305	1,439

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) プロパティデータバンク有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

## ➤ 投資に際しての留意点

### ◆ 清水建設との関係

同社は清水建設（1803 東証一部）の社内事業家公募制度を利用して創業した経緯があるが、清水建設グループに対する売上構成比は20/3期で1.2%と僅少である。20/3期第末時点の清水建設の持ち株は1,411,200株（出資比率は24.03%）で、清水建設の持分法適用関連会社に該当している。

取引上の影響は軽微だが、清水建設の同社株の保有方針に変更がある場合、市場における同社株の需給関係に影響を与える可能性がある。

### ◆ 特定の外注先への依存度の高さ

「@プロパティ」の開発やバージョンアップ、カスタマイズ等のシステム開発を外部に委託しており、20/3期の製造原価及びソフトウェア開発における外注加工費の約60%に相当する部分をパラダイム・システムズ（神奈川県横浜市）に委託している。その割合は前期よりも低下しているが、パラダイム・システムズが業務に支障をきたした場合、また、業界としてソフトウェア開発要員が慢性的に不足していることから、外注価格の高騰等、依存度の高さがリスクとなる可能性がある

### ◆ 新型コロナウイルスの感染症拡大による影響の可能性

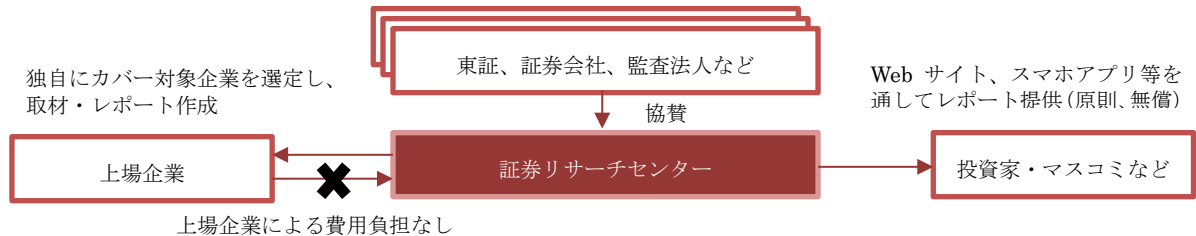
新型コロナウイルス感染症拡大は、これまでのところ、同社に直接的に大きな悪影響を及ぼしてはいない。むしろ、在宅勤務やテレワークの浸透等により、不動産管理の業務プロセスを見直す機会が増え、「@プロパティ」に対する需要は高まっているものと考えられる。

一方で、社会全体の景況感悪化が長期に及ぶと、不動産業界での投資意欲の減退といった負の影響が及ぶ可能性も考えられる。

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

有限責任監査法人トーマツ

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 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。
- ・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ない、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。