

ホリスティック企業レポート ハイアス・アンド・カンパニー 6192 東証マザーズ

アップデート・レポート
2017年9月22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 20170919

ハイアス・アンド・カンパニー(6192 東証マザーズ) 発行日:2017/9/22

住関連産業に特化したソリューションを BtoBtoC 型のビジネスモデルで提供
18年4月期も注力するパッケージの牽引により高成長持続を見込む

> 要旨

◆ 会社概要

・ハイアス・アンド・カンパニー(以下、同社)は、住関連産業に特化したソリューションをパッケージ商材として提供する。最終消費者に直接の接点を持つ中小事業者(工務店や不動産業者等)に提供するという BtoBtoC 型のビジネスモデルが特徴である。

◆ 17年4月期決算

・17/4 期決算は、売上高 3,971 百万円(前期比 24.4%増)、営業利益 301 百万円(同 23.6%増)で、売上高、利益とも過去最高を更新した。期初会社計画に対する達成率は、売上高が 102.2%、営業利益が 104.1%となった。同社が注力する主力のパッケージの増収が牽引した。その結果、売上総利益率が計画以上に上昇し、想定以上の費用増を吸収した。

◆ 18年4月期業績予想

・18/4 期業績について、同社は売上高 4,984 百万円(前期比 25.5%増)、営業利益 372 百万円(同 23.8%増)を予想している。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、18/4 期の業績予想を、売上高 5,004 百万円(前回 4,651 百万円)、営業利益 407 百万円(同 405 百万円)へと修正した。引き続き、注力するパッケージの伸びが牽引し、費用の増加を吸収するものと予想した。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、19/4 期以降も年 20%台の増収が続き、20/4 期に売上高営業利益率が 9.6%まで上昇すると予想している。注目点は、主力パッケージ「R+house」と、17/4 期に投入して直近に会員数を伸ばしているパッケージの成長持続性である。
・17/4 期決算発表時に示された中期経営計画は、具体的な数値目標こそ示されなかったものの、未来の業界構造をどのように認識しているかをよく示している。同社がどのような体制で業界の変革に臨むのかに注目しておきたい。

【6192 ハイアス・アンド・カンパニー 業種：サービス業】

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)
2016/4	3,191	18.8	243	159.2	228	130.6	143	201.5	25.8	127.7	0.0
2017/4	3,971	24.4	301	23.6	303	32.8	185	29.1	24.9	152.0	0.0
2018/4 CE	4,984	25.5	372	23.8	350	15.4	220	19.0	29.6	—	8.0
2018/4 E	5,004	26.0	407	35.2	385	27.3	240	30.0	32.3	188.9	8.0
2019/4 E	6,282	25.5	537	32.0	516	33.8	321	33.8	43.2	232.5	12.0
2020/4 E	7,682	22.3	738	37.4	717	39.0	447	39.0	60.1	293.2	18.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想 17年5月1日に1：3の株式分割を実施 EPS、BPS、配当金は遡及して修正
16年4月の上場時に540,000株(分割後ベース1,620,000株)の公募増資を実施(オーバーアロット分70,000株(同210,000株)を含む)

アップデート・レポート

2/26

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。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。

アナリスト: 藤野敬太
+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】

	2017/9/15
株価(円)	887
発行済株式数(株)	7,449,300
時価総額(百万円)	6,607

	前期実績	今期予想	来期予想
PER(倍)	35.6	27.5	20.5
PBR(倍)	5.8	4.7	3.8
配当利回り(%)	0.0	0.9	1.4

【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン(%)	24.6	26.0	157.6
対TOPIX(%)	22.9	23.9	107.9

【株価チャート】



> 事業内容

注1) BtoBtoC

Business to Business to Consumer
の略。

企業が個人消費者相手に商売するのを、手伝うビジネスのことを言う。

◆ 住関連産業に特化したソリューションをパッケージ商材で提供

ハイアス・アンド・カンパニー(以下、同社)は、住関連産業(建築、土木、不動産)に特化したソリューションを、パッケージ商材として提供することを主な事業としている。同社が創業来一貫して直視するのは、最終消費者である住宅所有者が抱える「短期間で資産価値が減衰する」という課題である。その課題を解消するソリューションとなる「ビジネスモデルパッケージ」を提供するほか、住関連産業の中小事業者の経営効率化に資するソフトウェアを「経営効率化パッケージ」として提供している。

ただし、最終消費者に直接ソリューションを提供するわけではない。最終消費者に直接の接点を持つ中小事業者(工務店や不動産業者等)に対するパッケージ提供という BtoBtoC^{注1}型のビジネスモデルをとっている。各地域に根差す中小事業者を介することにより、同社のソリューションは広く浸透するほか、中小事業者に対する経営支援にも通じる。

◆ 1,300 を超える会員企業から 3 種類の収益を上げる

現在、同社は 14 種類の商材を提供し、商材ごとに顧客を会員組織化することを特徴としている。17/4 期末時点の会員企業数は 1,308 社である。

パッケージの提供に際し、同社には、初期導入フィー、会費、ロイヤリティ等の 3 種類の売上が計上される。このうち、ロイヤリティ等の収入は、会員企業がその商材を用いてどれだけ施工するかに連動しており、成功報酬の性格が強い。換言すると、同社の商材によって会員企業の事業が活性化しないと、同社の収益が拡大しないという構図となっている。

◆ 全売上高の約 80%がビジネスモデルパッケージ

同社の事業は、住関連産業に特化したソリューション提供等のコンサルティング事業の単一セグメントだったが、建築・施工を行う子会社が加わったことにより、従来の事業を「コンサルティング事業」という報告セグメントにすることとなった。17/4 期についてはその他の売上高はないため、コンサルティング事業の売上高が全社の売上高となる(図表 1)。

コンサルティング事業は、提供される製品・サービスの特徴によって、3つの区分に大別される(図表 2)。ビジネスモデルパッケージが全売上高の約 80%を占め、事業の中核となっている。

【 図表 1 】 セグメント別売上高・営業利益

(単位:百万円)

セグメント		売上高				営業利益					
		16/4期	17/4期	前期比		16/4期	17/4期	前期比		営業利益率	
				16/4期	17/4期			16/4期	17/4期	16/4期	17/4期
報告セグメント	コンサルティング事業	-	3,971	-	24.4%	-	303	-	-	-	7.6%
	その他	-	-	-	-	-	-1	-	-	-	-
	調整額・全社費用	-	-	-	-	-	-1	-	-	-	-
	合計	3,191	3,971	18.8%	24.4%	243	301	159.2%	23.6%	7.6%	7.6%

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 2 】 コンサルティング事業の製品・サービス区別売上高

(単位:百万円)

売上区分	売上高			前期比			構成比		
	15/4期	16/4期	17/4期	15/4期	16/4期	17/4期	15/4期	16/4期	17/4期
ビジネスモデルパッケージ	2,137	2,563	3,200	-3.1%	19.9%	24.8%	79.6%	80.3%	80.6%
経営効率化パッケージ	486	495	560	8.1%	1.9%	13.0%	18.1%	15.5%	14.1%
その他	62	132	210	189.6%	110.7%	59.5%	2.3%	4.2%	5.3%
合計	2,686	3,191	3,971	0.4%	18.8%	24.4%	100.0%	100.0%	100.0%

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー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

◆ 事業テーマは「住宅の資産価値の減衰」の解消

日本では、個人資産の7割が住宅・宅地であり、かつ、欧米とは異なり、個人の保有する資産の価値は短期間で減衰と言われていている。

また、供給者(事業者)と需要者(住宅購入者)の間で情報格差が存在し、消費者本位の営業が行われない結果、住宅購入者が住宅の資産価値についての理解が不足したまま住宅を購入しているという問題がある。

同社は、創業来一貫して、住関連産業(建築、土木、不動産)における、最終的な顧客である住宅所有者が抱える「住宅の資産価値の減衰」という課題に着目し、それを解決するソリューションを提供している。

◆ 2種類のソリューション

同社のパッケージは、住宅所有者が抱える課題を解消するソリューションを提供する「ビジネスモデルパッケージ」と、消費者本位の営業手法やサービスプロセスをテーマとした、中小事業者の経営効率化に

注2) ASP
Application Service Provider(アプリケーションサービスプロバイダー)の略。アプリケーションソフト等のサービスまたは機能を、インターネット経由で提供する事業者、またはそのサービスを指す。

資するソフトウェアをASP^{※2}サービスとして提供する「経営効率化パッケージ」に大別される(図表3)。

ビジネスモデルパッケージに分類されるソリューションは、高性能で性能劣化の少ない新築住宅や、高性能な住宅へのリフォームサービスといった、住宅の高性能化をキーワードとするソリューションが多い。一方、経営効率化パッケージに分類されるソリューションには、不動産価格査定のように、中小事業者が取り扱う情報管理のプロセスに関わるソリューションが多い。

【図表3】住宅の資産価値を減衰させない要件と対応するソリューション

	住宅の資産価値を減衰させない 主な要件	ソリューション	対応する要件												
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11		
1	宅地供給量のコントロール	デコスライド工法				✓						✓			
2	適度なインフレーション	ハイスピード工法				✓									
3	専用住宅への収益還元法の応用	タイト・モールド工法				✓									
4	高性能で性能劣化の少ない新築住宅	R+house				✓									
5	不動産価格査定基準の策定	ウィルスタイルシリーズ (ユニキューブ等)				✓									
6	住宅購入時に情報の非対称性を補うサービス	ハウスINハウス										✓			
7	相続など資産継承へのサービス	アーキテクチャル・ デザイナーズ・マーケット					✓								
8	高性能な住宅へのリフォームサービス	トチスマ											✓	✓	
9	エンドユーザーに優しい ワンストップサービス	不動産相続の相談窓口								✓	✓		✓		
10	建築業者へ不動産仲介機能を付加 (または、その逆)	ハイアークラブ							✓	✓					
11	ロケーション価値のコントロール	リライフクラブ							✓	✓					
		ビルド・マスター (BMS)						✓							
		エージェント・マスター・ サービス (AMS)						✓							
		コスト・マネジメント・ システム (CMS)					✓								
		行政の対応領域	✓	✓				✓							✓

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー有価証券報告書、成長可能性に関する説明資料、会社ヒアリングより
証券リサーチセンター作成

◆ BtoBtoC 型のビジネスモデルで展開

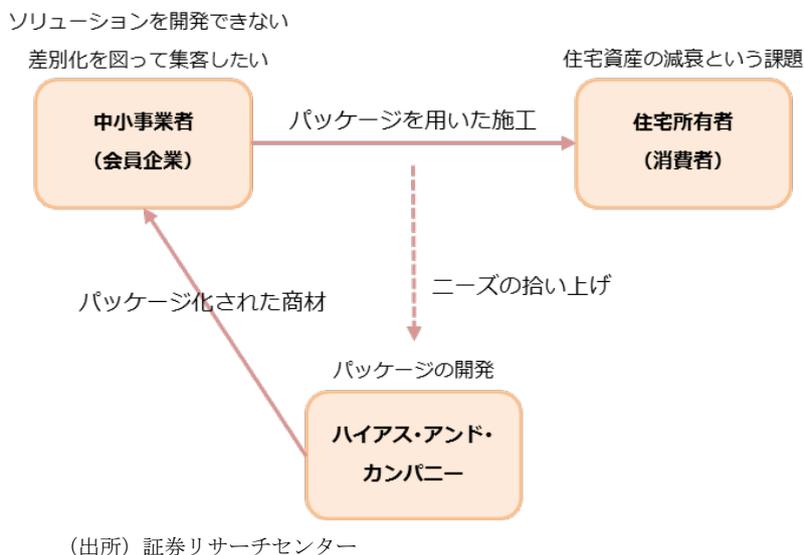
同社は、これらのソリューションを、住宅所有者である最終消費者に直接提供するわけではなく、住関連産業に関わる中小事業者(建設業者、工務店、不動産仲介業者等)に対し、パッケージ商材として提供しており、BtoBtoC 型のビジネスモデルとなっている(図表4)。

BtoBtoC 型で展開していることの意味は2点あると考えられる。

1 点は、同社が顧客とする中小事業者が抱える経営課題の解消である。住関連産業に関わる中小事業者の多くが抱える経営課題に対し、同社のパッケージを用いること自体がソリューションになっていることが多い(図表 5)。同社のパッケージは、中小事業者に対するコンサルティングの意味合いも強い。

もう 1 点は、実際の施工を中小事業者が担うことで、同社が自前で施工能力を持って展開するよりも、ソリューションが早く広く普及することである。

【 図表 4 】 ビジネスモデルパッケージの提供の概略図



【 図表 5 】 中小企業が抱える経営課題

中小工務店・不動産事業者が抱える経営課題	ハイアス・アンド・カンパニーが提供する価値
自前で商品を企画開発する余力やノウハウが乏しい	商材やビジネスモデルの開発
人材の採用が難しく、人材育成の余力も少ない	各種研修や採用支援の提供
マーケティングを行う余力やノウハウが乏しい	ブランディング支援
自力では購買力が弱く、コストダウンの余地が小さい	機能部材や設備提供 メーカー直取引や共同購買の仕組みの提供
施工品質や施工管理能力を引き上げる必要がある	技術研修や設計支援の提供

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ **パッケージの特徴**

現在同社が提供しているパッケージは、ビジネスモデルパッケージ9種類、経営効率化パッケージ5種類の合計14種類である(図表6)。

同社のパッケージの大きな特徴は、提携先企業が持つ工法またはノウハウを活用することである。パッケージ化されることにより、提携先が持つ工法またはノウハウが、他の地域の工務店でも使えるようになり、ソリューションが最終消費者に広く届くようになる。一方、提携先企業にとっても、パッケージが使われることにより、ノウハウの利用料の収益を得ることができるようになる。

【図表6】提供するソリューションパッケージ

パッケージ	運営部門	サービス名	開始年	ビジネスモデルパッケージに占める割合	提携先	内容
ビジネスモデルパッケージ	工法事業モデル	デコスライド工法	06年	-	デコス	・セルロースファイバー断熱材を利用した断熱工法
		ハイスピード工法	07年	18%	ハイスピードコーポレーション	・天然砕石を使用した地盤改良工法
		タイト・モールド工法	11年	-	司コーポレーション	・断熱材でできた基礎型枠
	住宅事業モデル	R+house	09年	53%	アンビエントホールディングス	・高い機能と高いデザイン性を兼ね備えた注文住宅
		ウィルスタイルシリーズ	09年	-	安成工務店	・戸建タイプの賃貸住宅 (05年開始の「unicube」はこのシリーズの1つ)
		ハウスINハウス	14年	-	アンビエントホールディングス	・非破壊・短工期・価格明示を実現した戸建断熱リフォーム
		アーキテクチャル・デザイナーズ・マーケット	15年	-	アンビエントホールディングス	・高い機能と高いデザイン性を兼ね備えた規格住宅
	不動産事業モデル	トチスマ	14年	-	ネイブレイン	・中立的立場から支援する不動産売買仲介
		不動産相続の相談窓口	16年	-	-	・地主や富裕顧客を対象とした不動産相談窓口の機能・ノウハウのパッケージ
経営効率化パッケージ	意思決定支援ツール	ハイアークラブ	06年	-	-	・資産活用意思決定支援ツール
		リライフクラブ	08年	-	-	・住宅購入意思決定支援ツール
	営業支援ツール	ビルド・マスター (BMS)	11年	-	アクロスインダストリー	・情報共有型住宅履歴保存システム
		エージェント・マスター・サービス (AMS)	12年	-	日本MLS開発	・不動産物件情報集約システム
		コスト・マネジメント・システム (CMS)	14年	-	-	・見積もり作成からの原価管理システム

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー有価証券報告書、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ **主カパッケージは「R+house」**

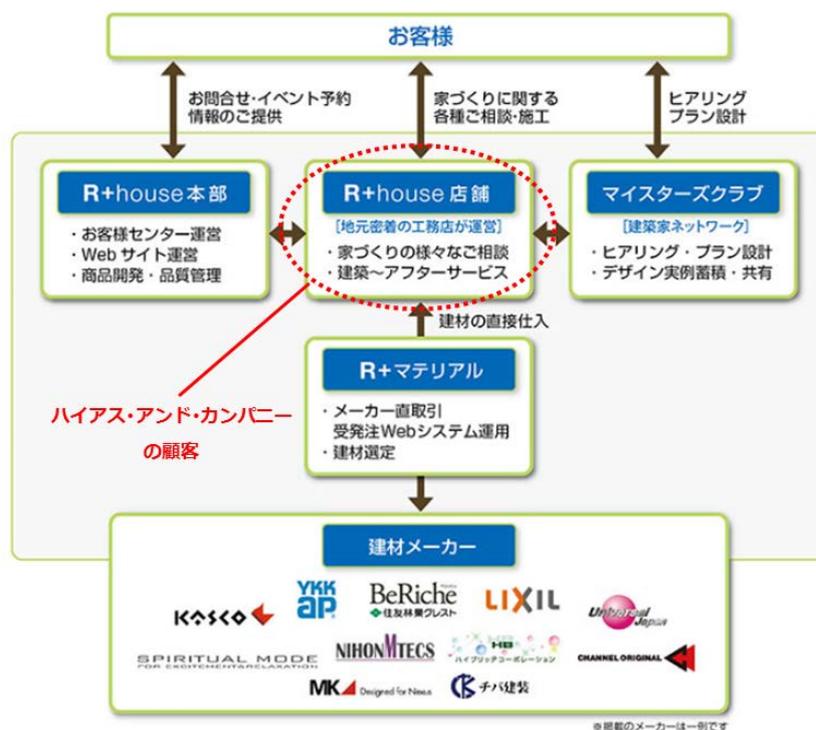
ビジネスモデルパッケージは全社売上高の約80%を占める。そのうち、「アトリエ建築家とつくる高性能セミオーダー住宅」をコンセプトとする「R+house」が、ビジネスモデルパッケージの売上高の半分

以上を占める(17/4期)。当面は「R+house」の動向が同社の業績を大きく左右しよう。

「R+house」は、提携先のアンビエントホールディングス(香川県高松市)が持つ工法をベースにしている。パッケージにすることにより、利用する工務店は、アンビエントホールディングスが施工するものと同等の高性能な住宅を建築できるようになっている。

また、役割分担がなされていて、同社が運営する R+house 本部がマーケティングや顧客対応、品質管理を、建築家ネットワークであるマイスターズクラブに所属するデザイナーが設計を、地元密着の工務店(会員企業)が実際の施工を行う体制となっている(図表7)。さらに、使用する建材はメーカー直取引で、かつ集中購買による仕入れとなっており、施工のコストダウンを可能としている。このような一連の仕組みもパッケージとして、工務店等に提供されている。

【図表7】「R+house」の提供体制



(出所)「R+house」ウェブサイトにて証券リサーチセンター加筆

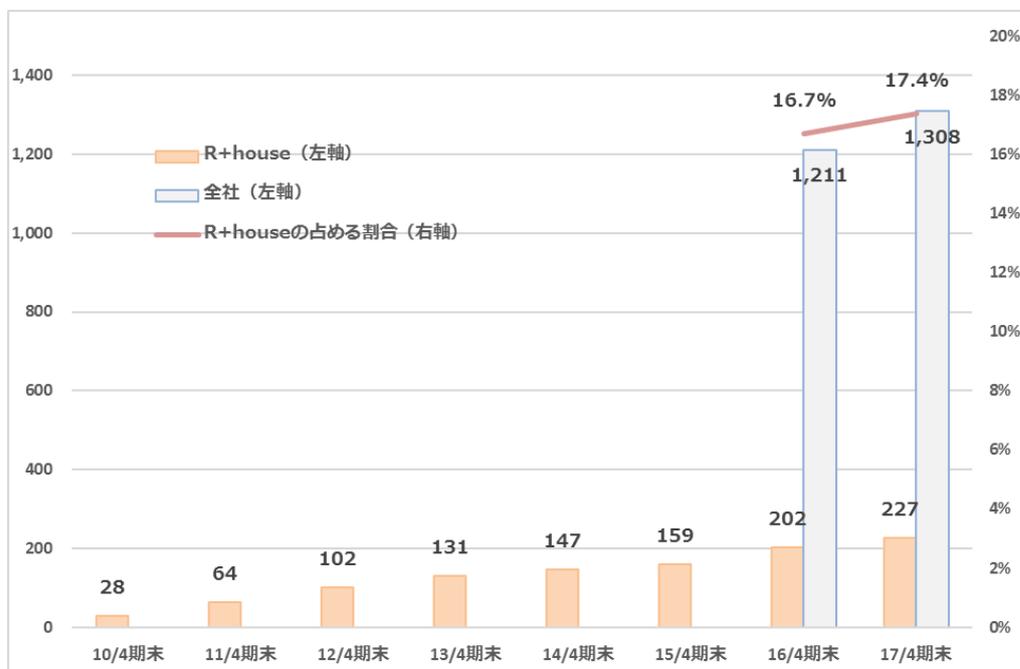
◆ 顧客＝パッケージを利用する事業者＝会員企業

パッケージを利用する顧客はあくまで工務店や不動産業者等の中小事業者であり、パッケージごとに有料の会員企業として取り扱われる(1社で2つのパッケージを利用している場合は、2会員として数えられる)。そして、パッケージごとに会員組織化することを特徴としている。

全パッケージの有料会員数は、16/4 期末 1,211 社、17/4 期末 1,308 社である。うち、「R+house」の会員数は16/4 期末 202 社、17/4 期末 227 社であり、全会員の約 17%が「R+house」の会員ということになる(図表 8)。

【 図表 8 】「R+house」と全パッケージの会員数の推移

(単位:社)



(出所) ハイアス・アンド・カンパニー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

ビジネスモデルパッケージの場合、日本全国にエリアを設定し、原則として、1 エリア 1 会員としている。「R+house」の場合は、17/4 期末時点で全国に 488 エリアが設定され、そのうち既に会員がいるエリア(充足エリアと呼ぶ)は 242 エリア、その充足率は 49.6%となっている(会員数と充足エリア数に差が生じているのは、複数エリアを担当している会員が存在しているためである)。

経営効率化パッケージの場合はエリア設定がない(何社でも会員になることができる)。

また、上記の有料の会員企業のほか、安全な家づくりのための情報等を提供する工務店登録サイト「地盤.jp」へ2,362社(17/4期末)が無料登録しており、潜在顧客という位置づけとなっている。

◆ パッケージ提供に伴って発生する3種類の収益

顧客である中小事業者がパッケージを利用するにあたり、同社には、初期導入フィー、会費、ロイヤリティの3種類の売上高が計上される(図表9)。

初期導入フィーは、文字通り、顧客がパッケージを導入して会員になる時に計上される。ビジネスモデルパッケージの場合は導入支援の対価として、経営効率化パッケージの場合は、新営業スタイル研修の対価として扱われる。

会費は毎月徴収し、同社にとっては安定収益源となっている。上述の通り、ビジネスモデルパッケージではパッケージごとにエリア枠の上限があるため、1パッケージで計上できる会費には上限がある。一方、経営効率化パッケージではエリア枠制限はなく、何社でも会員になることができるため、計上される会費の上限はない。

ロイヤリティ等は、ビジネスモデルパッケージだけに発生する収益である。例えば、会員企業が「R+house」のパッケージを用いて住宅を施工した場合にロイヤリティ等が発生する。従って、「R+house」を用いた住宅が建つほど、ロイヤリティ等の収入が増加することになる。

売上高に占める割合は、17/4期では、ロイヤリティ等が49.0%と半分近くを占めている。しかし、ロイヤリティ等が発生すると、工法やノウハウ等を提供した提携企業へのノウハウ利用料が支払われるため、売上総利益率は36.7%と低く、売上総利益に占める割合も30.8%と3種類の収益の中で最も低い。

【図表9】パッケージ提供によって発生する3種類の収益(17/4期)

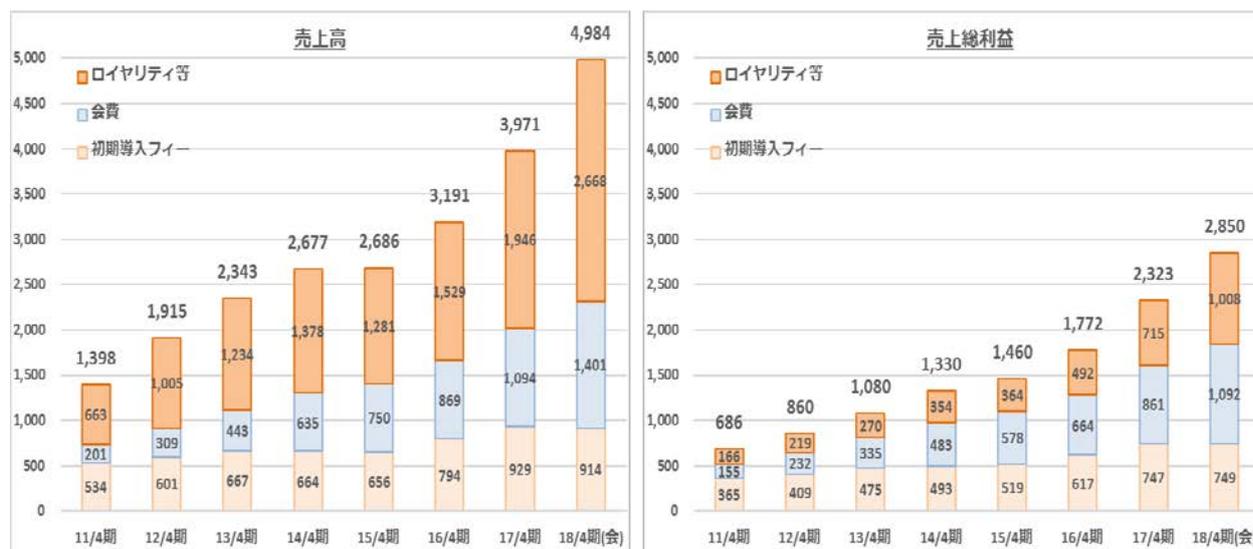
収益の種類	初期導入フィー	会費	ロイヤリティ等
ビジネスモデルパッケージ	あり (導入支援の対価)	あり (エリア枠制限あり)	あり (会員の業績に連動)
経営効率化パッケージ	あり (新営業スタイル研修の対価)	あり (エリア枠制限なし)	なし
売上高に占める割合	23.4%	27.6%	49.0%
売上総利益に占める割合	32.2%	37.1%	30.8%
売上総利益率	80.4%	78.7%	36.7%

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

収益の種類別に同社の売上高と売上総利益の推移を見ると、会費、初期導入フィーの順番で収益が安定していることが分かる。一方、ロイヤリティ等は会員企業のパッケージの利用量(≒施工量)に依存するため、変動幅が比較的大きいことが分かる(図表10)。

【図表10】3種類の収益の売上高と売上総利益の推移

(単位:百万)



(注) 18/4期(会)は会社計画として公表された数値

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー事業説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ BtoBtoC型ビジネスモデル(パッケージ提供)以外の事業

パッケージ提供の BtoBtoC 型のビジネスモデル以外の事業は「その他」に分類されている。

コンサルティング事業の中の「その他」を担う連結子会社は4社ある。

- (1) a n s (アンズ)
- (2) 一般社団法人住宅不動産資産価値保全保証協会
- (3) アール・プラス・マテリアル
- (4) K-コンサルティング

(1)の連結子会社のa n s (アンズ 東京都品川区)は、BtoC型の事業として、ウェブまたは窓口店舗での住宅購入相談を行うもので、熊本に2店の実店舗を有する。

(2) の連結子会社の一般社団法人住宅不動産資産価値保全保証協会は、地盤保証サービス等を行っている。

(3) のアール・プラス・マテリアル(大阪府大阪市)は50.0%の株式取得により17/4期に連結子会社化された。「R+house」の部材の調達を行うが、Web受発注システムを用いた仕組みで、メーカー工場出荷価格での部材調達を可能にする部材商社である。同社が目指す「R+house」の事業の垂直化を進める上での重要な会社である。

(4) のK-コンサルティング(千葉県柏市)は、不動産相続コンサルティングのための子会社として設立され、17/4期より展開している「不動産相続の相談窓口(以下、FSM)」の運営の実務を担っている。

上記4社とは別に、コンサルティング事業のセグメントには含まれず、「その他」に含まれる連結子会社が1社ある。ウェルハウジング(茨城県守谷市)という会社で、「R+house」の建築工事請負及び施工を行う。「R+house」の事業の垂直化を担う一社である。

> 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 11 のようにまとめられる。

【 図表 11 】 SWOT 分析

強み (Strength)	<ul style="list-style-type: none"> ・創業来ぶれない事業テーマ（住宅資産価値の減衰という課題への着目） ・これまで投入された商材数に裏付けられた商材開発力 <ul style="list-style-type: none"> - 情報収集力 - 仕組みを構築する力 - R&D機能 ・商材ごとの会員組織 ・ハイアス総研による情報発信及び研究機関等とのネットワーク
弱み (Weakness)	<ul style="list-style-type: none"> ・ロイヤリティ等収入が顧客企業の経営努力や意向次第と言える仕組み ・一部商材への依存度の高さ ・主力商材であっても高くないブランド力（消費者の間での知名度が低い） ・事業規模の小ささ ・現社長への依存度が高い事業運営
機会 (Opportunity)	<ul style="list-style-type: none"> ・成長性は低いが規模は大きい住関連業界 ・会員企業の成長（ロイヤリティ等収入の増加） ・クロスセルの進展 ・商材の追加 ・上場による知名度の向上
脅威 (Threat)	<ul style="list-style-type: none"> ・世帯数や住宅着工戸数の減少傾向 ・事業提携先や会員企業の経営状態が悪化する可能性 ・会員企業間の質やモチベーションのばらつきが大きくなる可能性 ・消費税率の変更等のマクロ環境の変化による業績変動 ・類似サービスとの競争の激化 ・人材の確保が難しくなる可能性

(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来一貫した「住宅の資産価値の減衰」という課題への着目にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表 12 に示し、KPI の数値をアップデートした。

同社の知的資本の源泉は、人的資本に属する、創業来一貫して、「住宅の資産価値の減衰」という課題に着目してきた点にあると考える。その課題を解消するために必要なソリューションと、それを具現化するための商材・パッケージの開発を続けてきたことで、開発のプロセスが確立し、ノウハウも蓄積されていった。

このように組織資本を醸成しながら、商材が増加していった。顧客も商材ごとに会員組織化していった結果、関係資本の顧客基盤の拡大に留まらず、顧客から収集された情報を新たな商材の開発に活かすという好循環が築かれていった。

【 図表 12 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値(前回)	数値(今回)	
関係資本	顧客	・有料の取引先会員数	1,211社(16/4期末) 1,263社(17/4期上期末)	1,308社	
		・会員組織等	・主要パッケージ「R+house」の会員数	202社(16/4期末) 223社(17/4期上期末)	227社
		・「地盤.jp」への登録企業(無料登録)	2,269社(16/4期末)	2,362社	
		・「HyAS View」(情報誌)配布先	約12,000社(16/4期末)	約14,000社	
		・パッケージの利用	・総商材投入数	2,571(16/4期)	3,109
			・1会員当たり商材導入数	約2商材(16/4期)	約2.5商材
			・主要パッケージ「R+house」受注数	693戸(16/4期)	940戸
		・主要ビジネスモデルパッケージのエリア充足率	・「R+house」の充足数・充足率	240枠 49.4%(16/4期末) 249枠 51.2%(17/4期上期末)	242枠 49.6%
			・「ハイスピード」の充足数・充足率	164枠 78.5%(16/4期末)	開示なし
	・「ワイルdstaイル」の充足数・充足率		128枠 40.0%(16/4期末)	開示なし	
	ブランド	・商材・パッケージのブランド	・「R+house」	特になし	-----
		・ハイアス総研による情報発信	・「HyAS View」(情報誌)の発刊	09年7月創刊 隔月刊 17年1月号で46号	09年7月創刊 隔月刊 17年7月号で49号
ネットワーク	・商品・サービスに関する事業提携	・事業提携先	8社	-----	
	・ハイアス総研を通じたネットワーク	・研究機関(大学)、官公庁等	特になし	-----	
組織資本	プロセス	・商材・パッケージの開発	・情報源となる取引先会員数	1,211社(16/4期末)	1,308社
		・新商材の投入ペース	会社設立来12年で13商材	会社設立来12年で14商材	
		・事業開発部門の従業員数	37名(単体)(16/4期末) この一部がR&D室担当	セグメント変更により開示なし	
	・営業	・セミナーの開催	開示なし	-----	
		・見聞会の開催	開示なし	-----	
		・営業部門の従業員数	33名(単体)(16/4期末)	セグメント変更により開示なし	
	・会員企業へのサポート	・特になし	特になし	-----	
	知的財産 ノウハウ	・ハイアス総研での情報の蓄積	・特になし	特になし	-----
		・商材・パッケージの開発のノウハウ	・特になし	特になし	-----
		・ソフトウェア	・貸借対照表上のソフトウェア	20百万円(16/4期末)	31百万円
人的資本	経営陣	・現社長をはじめ創業メンバーの存在	・特になし	特になし	-----
		・創業来一貫した方針	・「住宅の資産価値の減衰」という 課題への着目	特になし	-----
		・インセンティブ	・代表取締役社長による保有	374,000株(15.07%)	1,122,000株(15.07%)
			・社長以外の取締役の持株数 (監査役は除く)	409,000株(15.19%)(16/4期末)	1,249,000株(16.77%)
			・ストックオプション(取締役) *社外取締役は除く	直近の開示なし	-----
	・役員報酬総額(取締役) *社外取締役は除く	107百万円(6名)(16/4期)	124百万円(7名)		
	従業員	・企業風土	・従業員数	82名(16/4期末)	85名
			・平均年齢	33.9歳(16/4期末)	33.6歳
			・平均勤続年数	2.9年(16/4期末)	3.3年
		・インセンティブ	・従業員持株会	115,700株(発行済株式数の4.66%)	86,400株(発行済株式数の3.48%)
・ストックオプション			232,400株(発行済株式数の9.37%)	213,500株(発行済株式数の8.6%)	

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は17/4期上期末または17/4期上期末、今回は17/4期または17/4期末のもの
前回と変更しないものは-----と表示

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー有価証券報告書、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

◆ 17年4月期は売上高、利益とも過去最高を更新

17/4期は、売上高が3,971百万円(前期比24.4%増)、営業利益が301百万円(同23.6%増)、経常利益が303百万円(同32.8%増)、親会社に帰属する当期純利益が185百万円(同29.1%増)となった。

期初発表の17/4期の会社計画に対する達成率は、売上高は102.2%、営業利益は104.1%となり、売上高、利益とも若干上回った。

ビジネスモデルパッケージの売上高は前期比24.8%増となり、全体の増収を牽引した。中でも、「R+house」の会員増による初期導入フィーとロイヤリティの増加、「アーキテクチャル・デザイナーズ・マーケット(以下、ADM)」の開始による初期導入フィーの増加が目立った。

経営効率化パッケージの売上高は同13.0%増となった。「リライフクラブ」、「エージェント・マスター・サービス」の会員増が貢献した。

その他の売上高は同59.5%増となった。17/4期より連結子会社が増加したことが影響した。

売上総利益率は58.5%となり、16/4期の55.5%から3.0%ポイント上昇した。高利益率の「ADM」の初期導入が進んだことにより、売上総利益の約70%を占めるビジネスモデルパッケージの売上総利益率が48.6%から51.3%へ上昇したことが寄与した。

販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、本社オフィス移転による地代家賃の増加、先行投資的な広告宣伝費の増加があり、前期比32.3%の増加となった。売上高に対する広告宣伝費の比率は7.0%と、前期の4.3%から2.7%ポイント上昇した。

増収及び売上総利益率の上昇による利益への影響分と販管費の増加分がほぼ同等となった結果、売上高営業利益率は16/4期と同じ7.6%となった。

> 最近の変化

◆ 「中期経営計画2020」の公表

同社は17/4期決算の公表とともに、「中期経営計画2020」を公表した。欧米の成功例をもとに、住宅業界における社会インフラの整備が日本の社会のために不可欠とし、「富の概念を変える」、「売買手法を変える」、「業界を変える」の3点を中期経営計画の中軸としている。

◆ 「中期経営計画 2020」～住宅業界における社会インフラの整備

住宅業界における社会インフラの整備に必要な要件を、同社では6つ挙げている(図表13)。

【図表13】住宅業界における社会インフラの整備に必要な項目

社会インフラの整備に必要な項目	分野	ハイアス・アンド・カンパニーの アプローチ
1. 不動産(土地・建物)の評価の仕組み	社会制度	政府への提言や業界への情報発信を実施
2. 税制・相続の仕組み(&適度なインフレーション)	社会制度	政府への提言や業界への情報発信を実施
3. 住宅の品質基準(耐久性とランニングコスト)	ハードのインフラ	既に商材を投入 今後深掘りを続行
4. 2次流通(売買)のマーケットプレイス	情報のインフラ	今後着手の予定
5. 過去の新築・改築情報のデータベース化	情報のインフラ	既にフレームワークは完成 今後はデータを蓄積していく段階
6. 住宅資産に関する知識形成・教育	情報のインフラ	a n s等の子会社で取り組み開始

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー中期経営計画説明資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

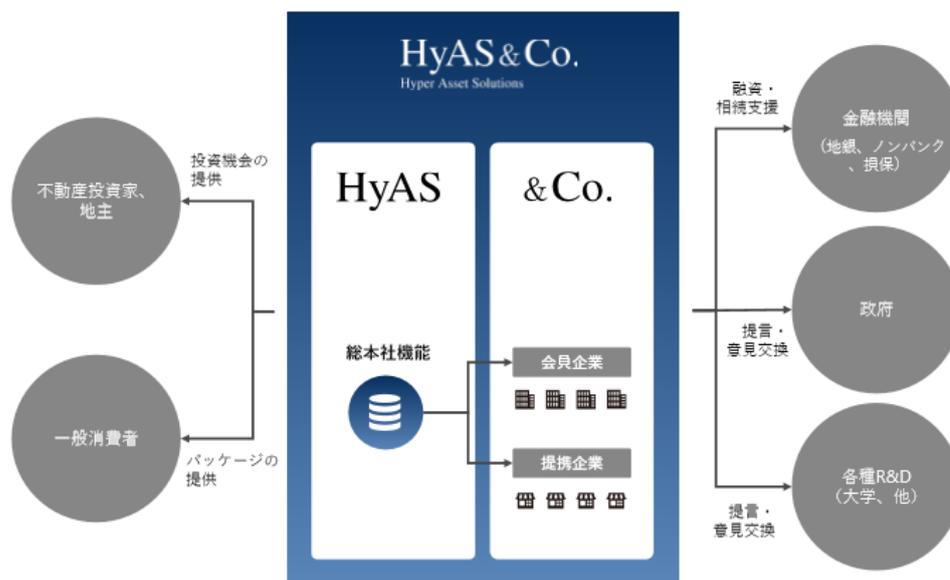
同社はこれまで、主に、3の「住宅の品質基準」に関する部分に注力してきた。その結果、「R+house」を筆頭に、多くの商材を投入してきた。今後は、既存の商材の拡販を通じて普及を進め、ハードのインフラの分野を固めていく方針である。

その上で、4の「2次流通(売買)のマーケットプレイス」、5の「過去の新築・改築情報のデータベース化」、6の「住宅資産に関する知識形成・教育」といった、情報のインフラの部分の構築を推し進めることを志向している。

なお、社会制度に関する分野は、直接同社が変革できるものではない。そのため、同社による調査機能を強化し、提言や情報発信を行うことを通じて、業界全体の発展に寄与していく計画である。

これらの業界全体の変革のために、同社を軸に、会員企業と提携企業と役割分担する「連邦経営」の体制の構築を目指すとしている(図表14)。

【 図表 14 】 ハイアス・アンド・カンパニーの立ち位置



(出所) ハイアス・アンド・カンパニー中期経営計画説明資料

◆ 中期経営計画で変えること (1) ~富の概念を変える

富の概念については、同社は日本の家屋の価値の減衰を止めることに既に着手している。主力商材となった「R+house」はその代表例で、住宅価値の減衰を止めることをコンセプトにしたものである。

経済産業省は、20年までに、ハウスメーカー等の建築する注文戸建住宅の過半数がZEH(ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス) ^{注3} 基準の住宅となることを目標に、ZEH基準の住宅の普及を推し進めている。

「R+house」は既にZEH基準に対応しており、ZEH基準の住宅の普及を追い風として、戸数を増やしていく方針としている。

注3) ZEH(ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス)

住まいの断熱性・省エネ性能を上げる、または、太陽光発電などでエネルギーを創ることで、年間の一次消費エネルギー量(空調・給湯・照明・換気)の収支をプラスマイナス「ゼロ」にする住宅のこと。

◆ 中期経営計画で変えること (2) ~売買手法を変える

価値が減衰しない家屋があるだけでは、資産価値の向上にはつながらない。同社では、住宅というソリューションだけでなく、売買に必要な資金、売買の判断のための物件情報が揃って、住宅の資産価値向上につながるものと認識している。

資金に関して同社が着目しているのが、クラウドファンディングの仕組みの活用である。

注4) 不動産特定共同事業

複数の投資家から資金を集めて不動産を取得し、不動産の運営によって得られた収益を投資家に分配する事業。不動産特定共同事業法によって規制されている。

不動産の売買における資金調達の方法として、自己資金、銀行借入のほか、不動産特定共同事業^{注4)}の仕組みがある。これまでは、法規制のハードルが高く、あまり使用されてこなかったが、17年の改正により、小規模な不動産特定共同事業に係る特例の創設や、クラウドファンディングを可能とする制度整備がなされることとなった。これにより、資金調達の選択の幅が広がる可能性が高まった。

物件情報については、同社では現在、AMS(エージェントマスターサービス)を開発中である。物件情報だけでなく、居住者情報や周辺エリア情報をまとめて表示するツールであり、それらの情報は住宅情報データベースとして同社に蓄積されていくことが想定されている。

◆ 中期経営計画で変えること(3)～業界を変える

業界を変えるというテーマでは、同社は、(1)デザインと性能を両立する住宅のパッケージを開発するという住宅の「質」の改革、(2)ウェブ受発注システムを活用した部材流通の改革、(3)相談窓口の設置によるエンドユーザーが最適な判断ができるような販売経路の改革、の3点を挙げている。

また、業界を変えるために、情報発信力を強化する方針である。同社が発信することが業界のスタンダードになることで、業界全体を変革し、住宅取得が個人の資産形成に直結する社会の実現を志向する。

> 今後の業績見通し

◆ 18年4月期会社計画

18/4期の会社計画は、売上高4,984百万円(前期比25.5%増)、営業利益372百万円(同23.8%増)、経常利益350百万円(同15.4%増)、親会社株主に帰属する当期純利益220百万円(同19.0%増)である(図表15)。

【 図表 15 】 ハイアス・アンド・カンパニーの 18 年 4 月期の業績計画

(単位:百万円)

	16/4期 実績	17/4期 実績	18/4期	
			会社計画	前期比
売上高	3,191	3,971	4,984	25.5%
ビジネスモデルパッケージ	2,563	3,200	3,850	20.3%
経営効率化パッケージ	495	560	581	3.7%
その他	132	210	552	161.9%
売上総利益	1,772	2,323	2,850	22.7%
売上総利益率	55.5%	58.5%	57.2%	-
ビジネスモデルパッケージ	1,246	1,641	1,891	15.2%
売上総利益率	48.6%	51.3%	49.1%	-
経営効率化パッケージ	433	489	504	3.1%
売上総利益率	87.3%	87.2%	86.7%	-
その他	94	192	454	136.5%
売上総利益率	71.2%	91.1%	82.2%	-
営業利益	243	301	372	23.8%
売上高営業利益率	7.6%	7.6%	7.5%	-
経常利益	228	303	350	15.4%
売上高経常利益率	7.2%	7.6%	7.0%	-
親会社株主に帰属する当期純利益	143	185	220	19.0%
売上高当期純利益率	4.5%	4.7%	4.4%	-

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

ビジネスモデルパッケージは前期比 20.3%の増収を見込んでいる。同社では、主力の「R+house」の会員の増加、「ADM」、「FSM」が成長を牽引するものと想定している。

一方、経営効率化パッケージは前期比 3.7%の増収に留まるとされている。その結果、急増するその他の売上高とほぼ同水準になる見込みである。

売上総利益率は 57.2%で、前期比 1.3%ポイントの低下が見込まれている。18/4 期会社計画における売上総利益の約 66%を占めるビジネスモデルパッケージの売上総利益率が前期の 51.3%から 49.1%まで 2.2%低下することが主な要因とされている。前期に粗利益率の上昇に貢献した「ADM」の収益が、高利益率の初期導入フィーから低利益率のロイヤリティに移っていくことが影響する。

費用面では、人員増や広告宣伝費等の増加のほか、17/4 期の連結子会

社の増加の影響により、販管費は前期比 22.6%増が見込まれている。そのため、全体で前期比 21.7%の増収も、売上高営業利益率は前期比 0.1%ポイント低下の 7.5%を予想している。

株主還元に関して、これまでは無配だったが、18/4 期より配当を開始することとなった。18/4 期は 8 円（中間 4 円、期末 4 円）の配当を計画している。18/4 期の配当性向は 27.0%となる予定である。

◆ 中期経営計画

前述した中期経営計画では、具体的な数値目標は開示されていない。同社では、18/4 期はインフラを整えていく期、19/4 期以降は売上高が拡大する期と位置づけているものと推察される。

◆ 18 年 4 月期第 1 四半期決算

18/4 期第 1 四半期は、売上高が 1,112 百万円（前年同期比 28.3%増）、営業利益が 101 百万円（前年同期は 4 百万円の赤字）、経常利益が 102 百万円（同 4 百万円の赤字）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 64 百万円（同 2 百万円の赤字）であった。

第 2 四半期累計期間の会社計画に対する進捗率は、売上高が 48.3%、営業利益が 72.1%、経常利益が 72.9%、親会社株主に帰属する四半期純利益が 78.0%であった。同社は、第 1 四半期実績ほぼ計画通りとしており、第 2 四半期累計期間及び通期の会社計画は据え置かれた。

17/4 期が好調だった要因がそのまま 18/4 期第 1 四半期にも続いているようである。主力の「R+house」の増加が続き、「ADM」の初期導入フィー、17/4 期に開始となった「FSM」の会員数増加に伴う初期導入フィーが、増収に貢献している。加えて子会社化したアール・プラス・マテリアルも売上高に貢献している模様である。

売上総利益率は 62.1%となり、前年同期の 54.1%に比べ 8.0%ポイント上昇した。売上高に貢献した「ADM」や「FSM」の初期導入フィーは高利益率のため、売上総利益率の上昇に寄与している。

販管費は、前年同期比 24.6%増となった。前年同期に実施された本社オフィス移転による地代家賃の増加や人員増による人件費の増加等が要因である。それでも、増収及び売上総利益率の上昇が販管費の増加による影響を吸収した結果、前年同期との比較で営業利益は黒字転換し、売上高営業利益率は 9.1%まで上昇した。

◆ 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、17/4期の実績を踏まえて、18/4期以降の業績予想を見直すとともに、20/4期の業績予想を新たに策定した。

18/4期は、売上高 5,004 百万円(前期比 26.0%増)、営業利益 407 百万円(同 35.2%増)、経常利益 385 百万円(同 27.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 240 百万円(同 30.0%増)と予想した(図表 16)。

前回の当センターの予想は、売上高 4,651 百万円、営業利益 405 百万円、経常利益 404 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 253 百万円であり、売上高を上方修正し、営業利益はほぼ据え置き、経常利益以下は若干の下方修正となった。

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)主力のビジネスモデルパッケージである「R+house」の売上高は、会員数の増加、1 会員当たり売上高、受注数がそれぞれ増加することで前期比 23.1%増となり、「R+house」が牽引することで、ビジネスモデルパッケージの売上高は同 20.4%増となるものと予想した。

その結果、「R+house」のビジネスモデルパッケージの売上高に占める割合は 54.5%(17/4 期は 53.3%)まで上昇することとなろう。それでも、全社売上高に占める割合は 42.0%(同 43.0%)まで低下するとしたのは、「アール・プラス・マテリアル」の牽引により、その他の売上高が同 173.1%増と大きく伸び、全社売上高に占める割合が経営効率化パッケージの割合と同水準にまで上昇すると予想したためである。

(2)売上総利益率は、17/4 期の 58.5%に対し、57.6%まで 0.9%ポイント低下するものとした。全体の売上構成比の変化による影響のほか、17/4 期の売上総利益率の上昇に貢献した「ADM」の初期導入フィーの伸びが一服して、その構成比が下がる想定にした。

(3)販管費は、17/4 期の 2,022 百万円に対し、18/4 期は、会社計画と同水準の 2,476 百万円まで増加するものと予想した。人件費のほか、売上高との連動性が高い旅費交通費等の費用が増加するとしたためである。広告宣伝費の売上高に占める割合は、17/4 期と同じ 7.0%とした。これらの結果、18/4 期の売上高営業利益率は 8.1%と、17/4 期の 7.6%より 0.5%ポイント上昇するものと予想した(会社計画は 7.5%)。

19/4 期以降は、19/4 期は前期比 25.5%、20/4 期は同 22.3%の増収にな

るものと予想した。「R+house」の拡販が続くものの、「R+house」の売上高に連動する「アール・プラス・マテリアル」のほか、「ADM」や「FSM」の売上高も増加し、「R+house」の売上高構成比は徐々に低下していくものとした。

売上総利益率が相対的に低いビジネスモデルパッケージの売上構成比の低下とその他の売上構成比の上昇が、全体の売上総利益率を引き上げる方向に作用しよう。また、販管費は年約6億円ずつ増加するものとした。その結果、売上高営業利益率は20/4期に9.6%まで上昇すると想定した。

【 図表 16 】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)

	15/4期	16/4期	17/4期	18/4期CE	18/4期E (今回)	18/4期E (前回)	19/4期E (今回)	19/4期E (前回)	20/4期E
損益計算書									
売上高	2,686	3,191	3,971	4,984	5,004	4,651	6,282	5,266	7,682
前期比	0.4%	18.8%	24.4%	25.5%	26.0%	18.8%	25.5%	13.2%	22.3%
パッケージ別									
ビジネスモデルパッケージ	2,137	2,563	3,200	3,850	3,853	3,642	4,649	4,112	5,531
構成比	79.6%	80.3%	80.6%	77.2%	77.0%	78.3%	74.0%	78.1%	72.0%
うち「R+house」	974	1,375	1,706	2,093	2,100	2,240	2,464	2,550	2,821
構成比	36.3%	43.1%	43.0%	42.0%	42.0%	48.2%	39.2%	48.4%	36.7%
経営効率化パッケージ	486	495	560	581	575	758	722	863	883
構成比	18.1%	15.5%	14.1%	11.7%	11.5%	16.3%	11.5%	16.4%	11.5%
その他	62	132	210	552	575	251	910	289	1,267
構成比	2.3%	4.1%	5.3%	11.1%	11.5%	5.4%	14.5%	5.5%	16.5%
内容別									
初期導入フィー	656	794	929	914	950	916	1,130	1,000	1,306
構成比	24.4%	24.9%	0.0%	18.3%	19.0%	19.7%	18.0%	19.0%	17.0%
ロイヤリティ等	1,281	1,529	1,946	2,668	2,652	2,316	3,373	2,633	4,179
構成比	47.7%	47.9%	0.0%	53.5%	53.0%	49.8%	53.7%	50.0%	54.4%
会費	750	869	1,094	1,401	1,401	1,418	1,777	1,632	2,197
構成比	27.9%	27.2%	0.0%	28.1%	28.0%	30.5%	28.3%	31.0%	28.6%
売上総利益	1,460	1,772	2,323	2,850	2,883	2,612	3,631	2,953	4,465
前期比	9.7%	21.4%	31.1%	22.6%	24.1%	18.5%	25.9%	13.0%	23.0%
売上総利益率	54.4%	55.5%	58.5%	57.2%	57.6%	56.2%	57.8%	56.1%	58.1%
パッケージ別									
ビジネスモデルパッケージ	974	1,246	1,641	1,891	1,911	1,748	2,254	1,965	2,655
売上総利益率	45.6%	48.6%	51.3%	49.1%	49.6%	48.0%	48.5%	47.8%	48.0%
経営効率化パッケージ	429	433	489	504	497	655	624	747	764
売上総利益率	88.2%	87.3%	87.2%	86.7%	86.5%	86.5%	86.5%	86.5%	86.5%
その他	55	94	192	454	474	208	751	240	1,045
売上総利益率	87.7%	71.2%	91.1%	82.2%	82.5%	83.0%	82.5%	83.0%	82.5%
内容別									
初期導入フィー	519	617	747	749	788	723	928	789	1,079
売上総利益率	79.1%	77.7%	0.0%	81.9%	82.9%	78.9%	82.1%	78.9%	82.7%
ロイヤリティ等	364	492	715	1,008	1,002	778	1,315	884	1,671
売上総利益率	28.4%	32.2%	0.0%	37.8%	37.8%	33.6%	39.0%	33.6%	40.0%
会費	578	664	861	1,092	1,092	1,110	1,386	1,278	1,713
売上総利益率	77.1%	76.4%	0.0%	77.9%	78.0%	78.3%	78.0%	78.3%	78.0%
販売費及び一般管理費	1,366	1,529	2,022	2,478	2,476	2,207	3,093	2,449	3,726
売上高販管費率	50.9%	47.9%	50.9%	49.7%	49.5%	47.5%	49.2%	46.5%	48.5%
営業利益	93	243	301	372	407	405	537	503	738
前期比	-53.7%	159.2%	23.6%	23.8%	35.2%	32.4%	32.0%	24.3%	37.4%
売上高営業利益率	3.5%	7.6%	7.6%	7.5%	8.1%	8.7%	8.6%	9.6%	9.6%
経常利益	98	228	303	350	385	404	516	503	717
前期比	-55.9%	130.6%	32.8%	15.4%	27.3%	32.3%	33.8%	24.3%	39.0%
売上高経常利益率	3.7%	7.2%	7.6%	7.0%	7.7%	8.7%	8.2%	9.6%	9.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	47	143	185	220	240	253	321	315	447
前期比	-62.8%	201.5%	29.1%	19.0%	30.0%	32.1%	33.8%	24.3%	39.0%
売上高当期純利益率	1.8%	4.5%	4.7%	4.4%	4.8%	5.5%	5.1%	6.0%	5.8%

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

【 図表 17 】 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)

	15/4期	16/4期	17/4期	18/4期CE	18/4期E (今回)	18/4期E (前回)	19/4期E (今回)	19/4期E (前回)	20/4期E
貸借対照表									
現金及び預金	534	1,130	1,229	-	1,505	1,358	1,884	1,709	2,460
受取手形及び売掛金	230	220	249	-	298	326	389	366	452
商品	14	31	39	-	43	35	53	36	56
その他	94	44	67	-	67	80	67	80	67
流動資産	873	1,426	1,586	-	1,915	1,800	2,395	2,192	3,036
有形固定資産	48	41	150	-	162	147	153	139	145
無形固定資産	26	26	36	-	55	68	55	68	55
投資その他の資産	35	43	132	-	132	146	132	146	132
固定資産	111	110	319	-	349	362	341	354	333
資産合計	985	1,537	1,905	-	2,265	2,163	2,737	2,547	3,370
買掛金	226	247	262	-	340	356	416	393	509
未払法人税等	0	69	85	-	114	74	153	92	213
未払金	77	80	97	-	121	117	153	127	182
短期借入金	31	-	-	-	0	0	0	0	0
1年以内返済予定の長期借入金	66	47	13	-	0	0	0	0	0
その他	198	160	270	-	270	208	270	208	270
流動負債	600	605	730	-	846	757	994	823	1,175
長期借入金	61	13	-	-	0	0	0	0	0
その他	8	5	11	-	11	10	11	10	11
固定負債	69	19	11	-	11	10	11	10	11
純資産合計	314	912	1,163	-	1,406	1,395	1,731	1,713	2,183
(株主資本)	314	912	1,131	-	1,372	1,391	1,694	1,706	2,141
(非支配株主資本)	-	-	32	-	34	3	37	6	41
キャッシュ・フロー計算書									
税金等調整前当期純利益	89	228	289	-	385	404	516	503	717
減価償却費	26	29	43	-	40	40	43	43	43
売上債権の増減額(ーは増加)	-57	9	-25	-	-49	-53	-90	-40	-62
棚卸資産の増減額(ーは増加)	-8	-17	-11	-	-3	-2	-10	0	-2
仕入債務の増減額(ーは減少)	45	21	15	-	77	24	76	37	92
法人税等の支払額	-133	6	-103	-	-114	-153	-152	-167	-206
その他	20	6	106	-	23	13	32	10	28
営業活動によるキャッシュ・フロー	-18	284	313	-	360	274	414	386	610
有形固定資産の取得による支出	-9	-9	-138	-	-25	-25	-5	-5	-5
無形固定資産の取得による支出	-12	-13	-22	-	-46	-46	-30	-30	-30
敷金及び保証金の預け入れ・解約による収支	-	-	-102	-	0	0	0	0	0
その他	5	-4	66	-	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-17	-27	-197	-	-71	-71	-35	-35	-35
短期借入金の増減額(ーは減少)	26	-31	-	-	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額(ーは減少)	15	-66	-47	-	-13	-13	0	0	0
株式の発行による収入 (株式公開費用を控除後)	28	443	34	-	0	0	0	0	0
自己株式の取得・売却による収支	-	4	-	-	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	0	0	0	0	0
その他	-2	-11	-4	-	0	0	0	0	0
財務活動によるキャッシュ・フロー	67	339	-17	-	-13	-13	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額(ーは減少)	31	596	98	-	275	189	379	351	575
現金及び現金同等物の期首残高	499	530	1,127	-	1,226	1,165	1,501	1,354	1,881
現金及び現金同等物の期末残高	530	1,127	1,226	-	1,501	1,354	1,881	1,705	2,457

(注) CE:会社予想 E:証券リサーチセンター予想

(出所) ハイアス・アンド・カンパニー有価証券報告書、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

◆ 消費税率引き上げの影響の可能性

17年4月に予定されていた消費税率の8%から10%への引き上げは19年10月まで再延期となっている。前回の14年4月の引き上げ時は、引き上げ前の駆け込み需要と、引き上げ後の反動減が発生した。単価が高い戸建住宅は業界全体として影響を受けやすく、同社の期間業績の大きな変動要因となりうる。

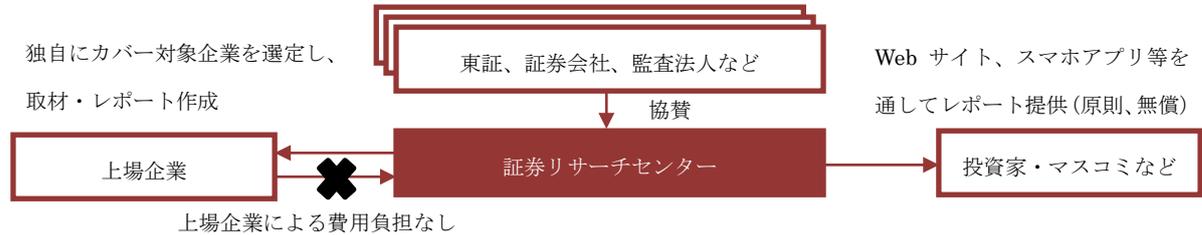
◆ 政府の政策の影響を受ける可能性

消費税率引き上げ以外にも、住宅不動産の業界は政府の政策の影響を受けやすい。政策の内容によっては同社の業績に影響が及ぶ可能性には留意しておきたい。

ホリスティック企業レポート(一般社団法人 証券リサーチセンター 発行)

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。



■ 協賛会員

(協賛)

東京証券取引所
みずほ証券株式会社
優成監査法人

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
株式会社 ICMG

大和証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ

野村證券株式会社
新日本有限責任監査法人

(準協賛)

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
宝印刷株式会社

日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

本レポートの特徴

「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

■ 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

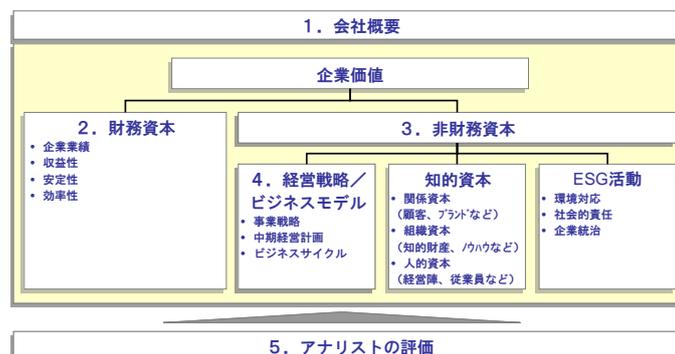
本レポートは、企業価値を「財務資本」と「非財務資本」の両側面から包括的に分析・評価しております

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ないと、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。