

# ホリスティック企業レポート

## ストレージ<sup>おう</sup>王

### 2997 東証グロース

新規上場会社紹介レポート

2022年5月2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 20220428

## 関東と岡山でトランクルームの運営管理と開発分譲の二本柱で事業展開 トランクルーム開発分譲が業績の鍵を握る展開が続く

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

### 【2997 ストレージ王 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)
2021/1	1,134	-15.6	-73	-	-72	-	-68	-	-44.6	340.0	0.0
2022/1	3,069	170.6	153	-	158	-	123	-	80.1	420.2	0.0
2023/1 予	3,256	6.1	191	24.8	190	20.3	123	0.0	72.0	-	0.0

(注) 1. 単体ベース。2023/1期の予想は会社予想  
2. 2022年1月12日付で1:500の株式分割を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 685円 (2022年4月28日)	本店所在地 千葉県市川市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 1,766,000株	設立年月日 2010年4月1日	大和証券
時価総額 1,209百万円	代表者 荒川 滋郎	【監査人】
上場初値 756円 (2022年4月27日)	従業員数 18人 (2022年2月末)	有限責任大有監査法人
公募・売価 660円	事業年度 2月1日~翌1月末日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎年事業年度末日から3か月以内	

## > 事業内容

### ◆ トランクルームの運営管理と開発分譲の二本柱の事業構成

ストレージ王(以下、同社)は、トランクルームの運営管理と開発分譲を行う企業である。コンテナ建築を創業事業とするデベロップの子会社として、トランクルームの運営管理を行う目的で設立された。19年に、デベロップからトランクルームの企画開発の事業が移管され、トランクルームの自社開発から運営管理までをワンストップで行える企業となった。

同社の事業セグメントはトランクルーム事業の単一セグメントだが、売上高は、トランクルームを管理することで収益を得るトランクルーム運営管理事業と、同社が開発したトランクルームを投資家に売却することで収益を得るトランクルーム開発分譲事業に区分されている(図表1)。

【図表1】区分別売上高

区分	2020/1期		2021/1期			2022/1期		
	売上高 (百万円)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)	売上高 (百万円)	前期比 (%)	売上構成比 (%)
トランクルーム運営管理事業	401	29.8	469	17.0	41.4	556	18.6	18.1
トランクルーム開発分譲事業	943	70.2	665	-29.5	58.6	2,512	277.7	81.9
合計	1,344	100.0	1,134	24.5	100.0	3,069	170.6	100.0

(注) 2020/1期の区分別売上高は、2021/1期の区分別売上高と前期比に基づく推定値  
(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」より証券リサーチセンター作成

トランクルーム運営管理事業はストック型の事業であるため、売上高は管理する物件の部屋数に応じて、安定的に拡大してきている。一方、トランクルーム開発分譲事業は、売却する案件の件数や規模により売上高が大きく増減するフロー型の事業である。そのため、トランクルーム開発分譲事業の増

減収により、全体の売上高の変動幅が大きくなる特徴がある。

#### ◆ トランクルームとは

トランクルームとは、広義には、自宅または自社外のスペースで荷物を収納、保管しておくことができるサービスのことである。利用者としては、普段頻繁に使用しない物をトランクルームに収納することで、物を捨てることなく、自宅または自社スペースを有効活用することができるといった利点がある。

また、トランクルームは投資先のひとつとなりうる。トランクルームは、アパートや賃貸マンション等の居住用不動産やオフィス用不動産と比べて、施設や設備の劣化が少なく、修繕費や追加投資も少なく済む。また、後述するコンテナ型を中心に、公共交通機関で見た利便性が悪い土地の活用にも向いている。一方で、面積当たりの区画数が多く、また、必要とされる契約手続きが多いことから、物件の管理は煩雑と言われている。

トランクルームは、建物の建築様式により、以下の2つのタイプに分類されるが、同社は両方を取り扱っている。

- (1) コンテナ型(屋外型)。道路沿いの敷地に建築用コンテナを設置するタイプで、コンテナの連結またはコンテナ内を仕切ることで部屋サイズを調整し、トランクルーム利用者が荷物を収納する。空調設備は備わっていない。
- (2) ビルイン型(屋内型)。在来建築による建物内に間仕切りをして部屋をつくり、利用者に貸し出すタイプのものである。屋内のため、空調設備が備わっていることと、建物への入退場の管理が容易のため、コンテナ型に比べて防犯性は高い。

#### ◆ トランクルーム運営管理事業

トランクルーム運営管理事業は、トランクルームを利用者に貸し出すストック型の事業である。利用者から受領するトランクルーム利用料が売上高、トランクルームの所有・賃借及び運営にかかる費用が原価となる。

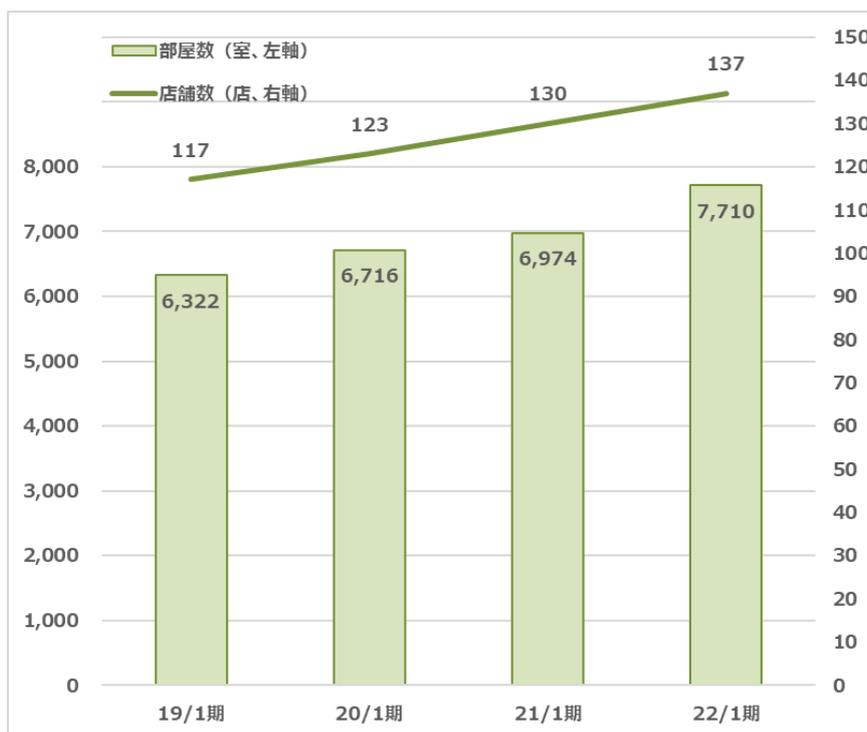
事業主体の違いにより、トランクルーム運営管理事業はさらに以下の2つのタイプに分類される。なお、後述するトランクルーム開発分譲事業において同社が開発・売却した物件も、原則として、同社の運営管理事業のもとで管理されることになる。

- (1) 固定家賃型。同社が所有する物件、または賃借する物件で、固定的な不動産費用が発生するタイプで、トランクルームの稼働率の変動リスクを同社が負う。

- (2) 変動家賃型。オーナーからビルを賃借して同社がトランクルームを運営する、または管理を受託するタイプで、同社が徴収するトランクルーム利用料を売上高として認識し、同社取り分の手数料を差し引いた額を原価としてオーナーに支払う。稼働率の変動に伴う事業リスクを同社は直接負わない。

固定家賃型か変動家賃型かによる利益率の差や変動はあるものの、トランクルーム運営管理事業では、店舗数及び管理する部屋数をいかに増やしていくかが重要である。22/1 期末時点で同社は 137 店舗、7,710 室を運営管理しており、1 店舗当たり部屋数は 56.3 室である(図表 2)。これは、後述するトランクルーム開発分譲事業で売却した後に管理を受託する物件も含まれる。また、出店してから 2 年超経過したトランクルームの 22/1 期末の稼働率は 84.0%に達している。

【 図表 2 】トランクルーム運営管理事業の店舗数及び部屋数



(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

展開エリアは関東と岡山が中心である。岡山で展開しているのは、15 年に岡山にあった同業のイトランク山陽と合併したためである(図表 3)。

【 図表 3 】 トランクルーム運営管理事業の店舗の地域分布

(22年1月末時点)

合計	関東エリア		岡山エリアほか	
137	小計	92	小計	45
	東京都	38	岡山県岡山市	29
	千葉県	21	岡山県倉敷市	10
	神奈川県	15	岡山県以外 (福岡県博多等)	6
	栃木県	10		
	埼玉県	5		
	茨城県	3		

(出所) 事業計画及び成長可能性に関する事項より証券リサーチセンター作成

#### ◆ トランクルーム開発分譲事業

トランクルーム開発分譲事業は、トランクルームを自社開発し、収益不動産物件として投資家に売却することで収益を上げるフロー型の事業である。開発物件の種類により以下の2つのタイプに分類される。

- (1) 用地購入、ビルイン型建築。同社が用地を購入し、ビルイン型建物を建築し、土地と建物を合わせて売却する。
- (2) 土地賃借、コンテナ型建築。同社が借地した用地の上にコンテナ型の建物を建設する。建物は投資家に売却し、用地の借入人を同社から投資家に変更する。

なお、原則として、売却したトランクルームは改めて同社が借り上げ、その運営管理は同社が行っていくことになり、トランクルーム運営管理事業の収益につながっていく。

### > 特色・強み

#### ◆ ストレージ王の強み

同社の特色及び強みとして以下の3点が挙げられる。

- (1) トランクルームの運営力。施設や設備の遵法性を堅持したり、利用者目線での運営による稼働率を上げたりする取り組みのほか、保証会社の導入による代金回収率の向上や、滞納者の荷物搬出処理を保証会社に外注することによるリスクヘッジが図られている。

- (2) 仕入開発力。トランクルームに適した用地を適正価格で取得・賃借するノウハウが蓄積されているほか、仕入情報を得るためのネットワークが構築されている。
- (3) 物件売却力。トランクルーム開発分譲事業において、開発したトランクルームの売却先である投資家との関係が強化されてきている。また、投資家への提案ノウハウの蓄積も進んでいる。

## > 事業環境

### ◆ 市場環境

矢野経済研究所の「レンタル収納・コンテナ収納・トランクルーム市場に関する調査」によると、国内の収納サービス(レンタル収納・コンテナ収納・トランクルーム)の市場規模は19年度757億円、20年度774億円(見込)であり、11年度から9年で市場規模は1.7倍に拡大した。

矢野経済研究所の「収納サービスに関する消費者アンケート調査」によると、全回答者のうち、「現在利用している」と回答したのは、トランクルーム1.6%、レンタル収納0.9%、コンテナ収納0.8%である。「過去に利用したことがある(現在は利用していない)」と回答したのが、トランクルーム5.8%、レンタル収納4.1%、コンテナ収納4.3%だったが、両者を合わせても5~7%台に留まっている。「名前を聞いたことがない」と回答したのが、最も多いレンタル収納でも25.2%であることからすると、「聞いたことがあっても使ったことがない」人が多いことを示しており、需要開拓の余地が大きいことを示唆していよう。

### ◆ 競合

トランクルームの運営管理を行う企業は多く存在している。「ハローストレージ」を運営するエリアリンク(8914 東証スタンダード)、「加瀬のレンタルボックス」を運営する加瀬倉庫(神奈川県横浜市)、関東、東海、九州で「ドットあ〜る」を展開しているユーティライズ(東京都千代田区)等は、屋内型、屋外型の両方を扱っており、かつ、関東エリアでも多くの店舗を運営しているという点で、直接の競合先と言える。また、関西エリアを中心に展開している企業としては、関西で店舗数が首位とされる「収納ピット」を運営するアンビシヤス(大阪府大阪市)や、「オレンジコンテナ」を運営するアパルトマンイクシーズ(大阪府吹田市)等が挙げられる。

また、屋内型トランクルームで国内最大級のキュラーズ(東京都品川区)のように、屋内型のみで展開している企業もある。

## > 業績

### ◆ 過去の業績推移

同社は17/1期からの業績を開示している(図表4)。

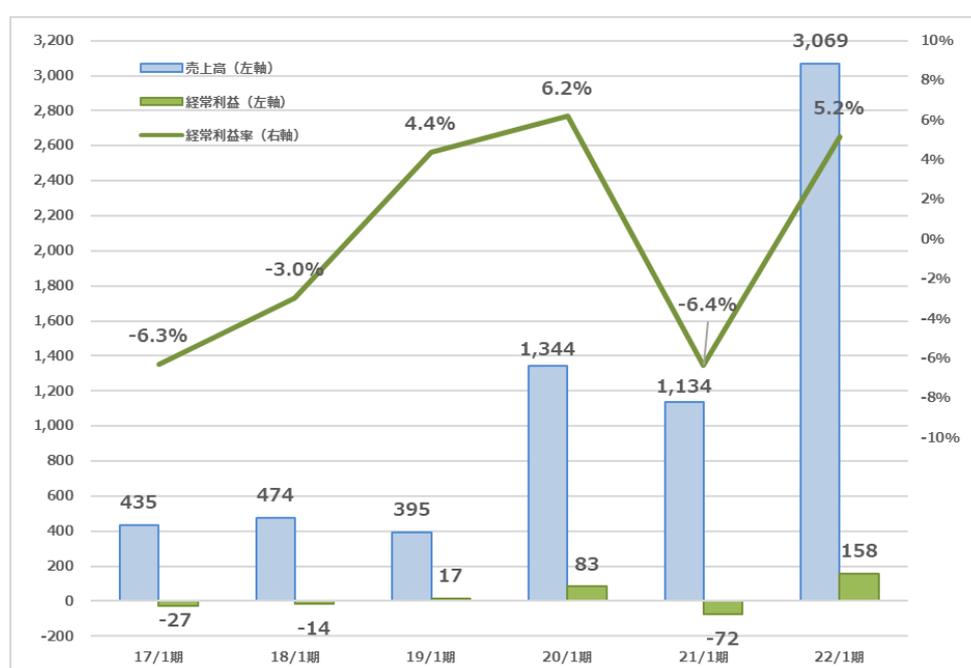
19/1期までは、ほぼトランクルーム運営管理事業のみで、売上高4億円近辺で推移してきた。運営管理するトランクルームの稼働率が上がったことで、

19/1 期に経常黒字に浮上した。

20/1 期からは、トランクルーム開発分譲事業の売上高が大きく貢献するようになり、トランクルーム開発分譲事業での物件売却で利益を確保するというパターンが確立した。ただし、21/1 期は、新型コロナウイルス禍に伴う先行きの不透明感から、用地の仕入れを控えたために、トランクルーム開発分譲事業での物件販売が減り、同事業の売上高が前期比 29.5%減となった影響で、72 百万円の経常損失を計上した。

【 図表 4 】業績推移

(単位：百万円)



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

#### ◆ 22年1月期決算

22/1 期業績は、売上高 3,069 百万円(前期比 170.6%増)、営業利益 153 百万円(前期は 73 百万円の損失)、経常利益 158 百万円(同 72 百万円の損失)、当期純利益 123 百万円(同 68 百万円の損失)となった。

トランクルーム運営管理事業は前期比 18.6%増収、トランクルーム開発分譲事業は同 277.7%増収となった。トランクルーム運営管理事業は、22/1 期末の部屋数が前期末比 10.6%増となるなど、管理する部屋数の増加が増収を牽引した。トランクルーム開発分譲事業は、3 件のトランクルームの売却に加え、1 件の用地売却があり大幅増収となった。

売上総利益率は前期比 1.5%ポイント低下の 15.2%となった。トランクルーム

開発分譲事業では売却した物件ごとに売上総利益率が異なるが、用地のまま売却した案件があったことが利益率低下の要因のひとつになったものと推察される。また、販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、人件費や支手手数料等の増加により前期比 19.3%増となったが、増収効果によって売上高販管費率は同 13.0%ポイント低下の 10.2%となった。

これらの結果、前期の 73 百万円の営業損失に対して 22/1 期は 153 百万円の利益となり、売上高営業利益率は前期比 11.5%ポイント上昇の 5.0%となった。

#### ◆ 23 年 1 月期会社計画

23/1 期の会社計画は、売上高 3,256 百万円(前期比 6.1%増)、営業利益 191 百万円(同 24.8%増)、経常利益 190 百万円(同 20.3%増)、当期純利益 123 百万円(前期と同額)である。

区分別には、トランクルーム運営管理事業は前期比 18.5%増収、トランクルーム開発分譲事業は同 7.7%増収を計画している。トランクルーム運営管理事業は、23/1 期末の部屋数を前期末比 15.8%増の 8,926 室を見込んでいる。トランクルーム開発分譲事業は、4 件のトランクルームの売却を計画している。

売上総利益率は、前期比 1.0%ポイント上昇の 16.2%を計画している。また、人員増による人件費の増加等により、販管費は同 6.9%増、売上高販管費率は同 0.1%ポイント上昇の 10.3%を計画している。これらの結果、23/1 期の売上高営業利益率は同 0.9%ポイント上昇の 5.9%になると同社は予想している。

#### ◆ 成長戦略

既存のトランクルームの事業において、トランクルーム運営管理事業でのストック収益の拡大を進めていくことが成長戦略の中心となる。ストック収益の拡大は、管理するトランクルームの部屋数の増加によってもたらされるが、部屋数の増加のためにも、トランクルーム開発分譲事業においては、旺盛な需要がある地域での物件開発と、売却先である投資家の開拓を通じて、物件開発の実績を着実に増やしていく方針である。

また、既存のトランクルームの領域にとらわれず、周辺事業または周辺サービスへの展開も志向している。ひとつの方向性として、保管サービスの多様化があり、具体的には、箱保管サービスとの連携、荷物運搬サービスの開始を予定している。また、もうひとつの方向性として、スペースのカテゴリー拡大を同社は挙げており、商業施設内出店、オフィス併設案件、住宅併設案件の取り組み等を視野に入れている。

**> 経営課題/リスク****◆ 売上計上が第4四半期に集中する傾向**

同社の業績に大きく影響するトランクルーム開発分譲事業は、売上計上のタイミングとなる売却時期が第4四半期に集中する傾向にある。工事の遅延等、何らかの事情で売却タイミングが遅れると、売上計上が翌期となり、業績に大きく影響する可能性がある。また、トランクルーム運営管理事業のみでは全社の販管費をカバーできていないため、トランクルーム開発分譲事業の売上計上がほとんどない第1～3四半期は赤字となることが多い。

**◆ 不動産価格上昇や金利上昇の可能性**

トランクルーム開発分譲事業では、用地の仕入価格の上昇に通じる不動産価格上昇と、借入資金の支払利息増につながる金利上昇は、案件の利益率の低下という負の影響を与える要因となる。また、金利上昇は、投資家の要求利回りの上昇にもつながりうるため、投資家にとってトランクルームへの投資が魅力的でなくなり、顧客となる投資家が集まりにくくなる可能性もある。

**◆ 建設費の高騰や建設資材の供給不足の可能性**

建築費の高騰もトランクルーム開発分譲事業を中心に利益率の低下をもたらす可能性がある。ただし、トランクルームは水回りの設備が不要のため、オフィスや住居に比べて相対的に影響は少ないとされている。ただし、エレベーターは必要不可欠な設備であり、供給不足により建築が完成する時期が遅延する可能性がある。

**◆ 新型コロナウイルス感染症の感染拡大によるリスク**

年初に始まったオミクロン株による感染第6波の拡大はピークアウトし、陽性者数も減少傾向にある。しかし、第7波の感染拡大の可能性もくすぶっており、今後の状況には不透明感が残る。動向次第では、同社の事業活動や業績に影響が及ぶ可能性がある。

**◆ 配当について**

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、利益剰余金がマイナスであり、また、将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施及びその時期については現時点では未定としている。

**◆ 流通株式時価総額が小さくなる可能性について**

同社の時価総額は1,209百万円(22年4月28日時点)と小さい。同社が上場する東証グロース市場の上場維持基準を満たすためには、所有が固定的でほとんど流通可能性が認められない株式を除いて算出される流通株式時価総額が5億円以上でなければならない。23年1月末の状況をもって、初回の上場維持基準に係る審査が行われるが、その後1年以内にこの上場維持基準に適合しなければ、上場廃止基準に該当する点には留意が必要である。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2020/1		2021/1		2022/1	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,344	100.0	1,134	100.0	3,069	100.0
売上原価	1,011	75.2	944	83.3	2,601	84.8
売上総利益	333	24.8	189	16.7	467	15.2
販売費及び一般管理費	246	18.3	263	23.2	314	10.2
営業利益	86	6.4	-73	-6.5	153	5.0
営業外収益	30	-	32	-	36	-
営業外費用	33	-	30	-	31	-
経常利益	83	6.2	-72	-6.4	158	5.2
税引前当期純利益	83	6.2	-72	-6.4	194	6.3
当期純利益	49	3.7	-68	-6.1	123	4.0

貸借対照表	2020/1		2021/1		2022/1	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	728	69.0	894	74.0	1,080	71.5
現金及び預金	516	48.9	363	30.0	389	25.7
売上債権	14	1.4	1	0.1	2	0.1
棚卸資産(商品・販売用不動産)	176	16.7	490	40.6	655	43.4
固定資産	327	31.0	314	26.0	431	28.5
有形固定資産	242	23.0	215	17.8	201	13.3
無形固定資産	5	0.5	12	1.0	14	0.9
投資その他の資産	79	7.6	86	7.2	216	14.3
総資産	1,056	100.0	1,209	100.0	1,512	100.0
流動負債	115	11.0	461	38.1	418	27.7
買入債務	-	-	-	-	-	-
固定負債	346	32.8	222	18.4	444	29.4
純資産	593	56.2	525	43.4	649	43.0
自己資本	593	56.2	525	43.4	649	43.0

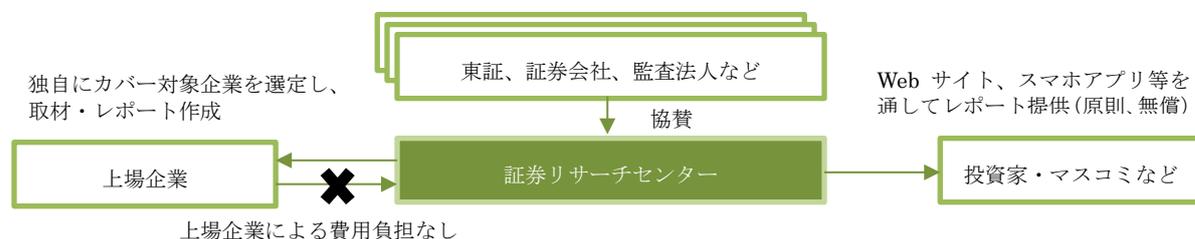
キャッシュ・フロー計算書	2020/1		2021/1		2022/1	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	430	-397	30			
減価償却費	33	30	28			
投資キャッシュ・フロー	-20	-16	-83			
財務キャッシュ・フロー	98	260	79			
配当金の支払額	-	-	-			
現金及び現金同等物の増減額	509	-153	26			
現金及び現金同等物の期末残高	516	363	389			

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## 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

株式会社東京証券取引所  
みずほ証券株式会社  
太陽有限責任監査法人  
PwC 京都監査法人  
監査法人 A&A パートナーズ  
株式会社プロネクサス

S M B C 日興証券株式会社  
EY 新日本有限責任監査法人  
有限責任監査法人トーマツ  
エイチ・エス証券株式会社  
仰星監査法人  
日本証券業協会

大和証券株式会社  
有限責任あずさ監査法人  
株式会社 S B I 証券  
いちよし証券株式会社  
監査法人アヴァンティア  
日本証券アナリスト協会

野村證券株式会社  
株式会社 I C M G  
三優監査法人  
宝印刷株式会社

### 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。