

ホリスティック企業レポート エリッツホールディングス 5533 東証スタンダード

新規上場会社紹介レポート
2023年6月30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 202300629

不動産仲介、不動産管理、居住者サポートの各事業を展開 京都、滋賀を中心に近畿圏で事業を行う

アナリスト: 高木 伸行
レポートについてのお問い合わせはこちら

+81(0)3-6812-2521
info@stock-r.org

【5533 エリッツホールディングス 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)
2021/9	4,565	-	605	-	649	-	438	-	139.5	1,017.4	39.0
2022/9	4,864	6.5	612	1.2	685	5.5	432	-1.4	137.7	1,092.0	44.0
2023/9 予	5,376	10.5	937	53.1	882	28.8	564	30.6	176.8	-	56.0

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益

2. 2023/9期は会社予想。EPSは公募株式数(200千株)を含めた予定期中平均発行済株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	3,000円(2023年6月29日)	本店所在地 京都市中京区
発行済株式総数	3,342,200株	設立年月日 2012年3月23日
時価総額	10,027百万円	代表者 槇野 常美
上場初値	2,000円(2023年6月27日)	従業員数 392人(2023年4月)
公募・売出価格	1,580円	事業年度 10月1日~翌年9月30日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内
		【主幹事証券会社】 みずほ証券
		【監査人】 PwC京都監査法人

> 事業内容

◆ 不動産の仲介・管理及び居住者サポートを近畿圏で展開

エリッツホールディングス(以下、同社)グループは、不動産仲介事業、不動産管理事業、居住者サポート事業を京都府、滋賀県を中心とした近畿圏で展開している。同社はグループの統括業務や事務受託業務に加えて、不動産賃貸業務と不動産開発業務も行っており、単なる持株会社ではない。不動産仲介事業、不動産管理事業、居住者サポート事業の各セグメントの22/9期の売上構成比は、各々49.6%、37.3%、13.1%となっている(図表1)。

同社の設立は12年3月だが、エリッツ(同社子会社)の前身である長栄ホームの設立は1989年7月にまでさかのぼる。

22/9期末時点では連結子会社は8社あったが、23年3月1日付で弁慶ひっこしサービスと不動産管理事業を行っていたネクシヴは、連結子会社であるエリッツとエリッツ建物にそれぞれ吸収合併された。現時点では、同社グループは同社と連結子会社6社で構成されている。

【図表1】事業セグメント別売上高

	21/9期		22/9期		23/9期第2四半期累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
不動産仲介事業	2,261	49.5	2,414	49.6	1,524	53.5
不動産管理事業	1,692	37.1	1,814	37.3	1,025	36.0
居住者サポート事業	611	13.4	635	13.1	301	10.6
売上高合計	4,565	100.0	4,864	100.0	2,851	100.0

(注) 売上高は外部顧客ベース。各数値の和は端数処理の関係で必ずしも合計と一致しない
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

(1) 不動産仲介事業

不動産仲介事業セグメントでは、不動産賃貸仲介事業、不動産仲介関連事業、不動産売買仲介事業、不動産賃貸事業、不動産開発事業、海外事業を行っている(図表 2)。各事業はグループ会社間での顧客や案件の紹介や業務委託など連携を密に行っており、収益機会の社外流出を極力抑える形で運営されている。

【 図表 2 】 不動産仲介事業

	担当会社	事業内容
不動産賃貸仲介事業	エリッツ	賃貸マンション・アパートなどの賃貸仲介。近畿圏で直営店舗とFC店舗を合わせて61店舗を展開
不動産仲介関連事業	エリッツ	火災保険取次、インターネット接続取次、新電力・ガス取次紹介、仲介・管理にともなうリフォーム、室内消毒、引越し、NHK加入取次
不動産売買仲介事業	エリッツ不動産販売	一般住宅及び投資用マンションの仲介
不動産賃貸事業	エリッツホールディングス	賃貸マンション、商業ビル、店舗の賃貸
不動産開発事業	エリッツホールディングス	不動産の仕入販売、証券化など
海外事業	ELITZ INTERNATIONAL MALAYSIA	マレーシアのクアラルンプールで不動産賃貸、売買の紹介、マンスリーマンションやウィークリーマンションの運営管理

(出所) 届出目論見書、ヒアリングを基に証券リサーチセンター作成

1) 不動産賃貸仲介事業

不動産賃貸仲介事業についてはエリッツが担っており、京都・滋賀エリアに加え、大阪府、奈良県といった近隣他府県エリアにも店舗網を広げており、店舗網の拡大により契約数も増加している(図表 3)。現在は、京都府に 37 店舗、滋賀県に 11 店舗、大阪府に 6 店舗、奈良県に 3 店舗を展開している(この他、FC 店が滋賀県に 3 店舗、兵庫県に 1 店舗ある)。

同社が保有する賃貸不動産、エリッツ建物管理がオーナーから管理を受託している物件といった同社グループの管理物件の他、他社管理物件やオーナー自ら管理する物件の賃貸の仲介をしている。

【 図表 3 】 営業店舗数と契約数

	18/9期	19/9期	20/9期	21/9期	22/9期
営業店舗数	39	41	45	51	55
契約数	14,042	14,911	15,466	16,327	17,101

(注) FC 店舗を含まない
(出所) 届出目論見書

2) 不動産仲介関連事業

エリッツの各店舗では火災保険の同社への取次紹介やインターネット接続の同社グループ企業であるVASTへの取次紹介、新電力・ガスといったインフラ接続の取次紹介も行っている。

3) 不動産賃貸事業

同社は、足元では、京都市内に賃貸マンション 8 棟、商業ビル 2 棟、店舗 1 件を保有しており、自社で使用するほか、276 室の居室と 10 件のテナントから家賃収入を得ている。保有物件については、エリッツが賃貸仲介し、エリッツ建物管理が管理を行っている。また、物件については収益性を考慮しながら、保有するかどうかを決めており、機動的な取得や処分を行っている。

4) その他

上記の他、エリッツ不動産販売が行う一般住宅及び投資用マンションといった不動産売買仲介事業、不動産開発事業、マレーシアでの不動産事業を行っている。

(2) 不動産管理事業

エリッツ建物管理が賃貸マンション・アパートなどの管理物件の保守管理や入居者管理を行っている(図表 4)。また、ARC建物管理は分譲マンションの保守管理やマンション管理組合の運営サポートを行っている。分譲マンション管理事業の売上、利益への貢献はさほど大きくない。

自社ビルを除いて 24 千戸を超える管理戸数があり(図表 5)、直近 2 期間での入居率は約 95%を維持している。

【 図表 4 】 不動産管理事業

	担当会社	事業内容
賃貸マンション・アパート等の管理事業	エリッツ建物管理	管理物件の保守管理や入居者管理
分譲マンション管理事業	A R C 建物管理	分譲マンションの保守管理やマンション管理組合のサポート

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 5 】 管理戸数と管理棟数

	18/9期	19/9期	20/9期	21/9期	22/9期
管理戸数	19,004	20,010	21,171	23,181	24,451
管理棟数	1,250	1,319	1,392	1,504	1,600

(出所) 届出目論見書

(3) 居住者サポート事業

同社グループの顧客である管理物件のオーナー、入居者、物件購入者に対して火災保険の勧誘、家賃の滞納保証、鍵の紛失や水回りのトラブルなどに対する 24 時間・365 日駆けつけサービス、インターネット契約、その他のインフラサービスの取次など様々なサービスを提供している(図表 6)。

小口多数の取引ではあるが、保険会社、インターネットプロバイダー、新電

力会社などの業務提携先がサービスの提供主体であることもあり、低コストで採算の良い事業となっている。

【 図表 6 】 居住者サポート事業

	担当会社	事業内容
保険代理店事業	エリツホールディングス	グループ各社による火災保険の勧誘についての保険会社に対する窓口
滞納保証事業	エリツホールディングス、 エリツ、エリツ建物管理	入居者に係る家賃の滞納保証
入居後サービス事業		専門業者と提携し「24時間、365日駆けつけサービス」などを提供
コールセンター事業	V A S T	インターネット契約、NHK受信契約、新電力・ガス契約の取次
引越事業、古物・遺品整理事業、シェアサイクル事業	エリツ	

(注) V A S Tはコールセンター事業に加え、システム開発・販売も行っている
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

> 特色・強み

◆ グループ企業間の事業連携

同社グループが管理する物件のオーナーが所有物件の売却や新規物件の取得の際にグループ内の不動産売買仲介事業を行うエリツ不動産販売が仲介する、同社が取得した物件の賃貸仲介をエリツが行い、エリツ建物管理が管理を行うなど各グループ企業で不動産関連業務を担当することにより、収益の社外流出を抑えるかたちで事業が運営されている。

◆ 基幹システム

同社グループは、自社開発による基幹システムを駆使することにより、入居募集・契約仲介業務を効率化・標準化している。この基幹システムにより、不動産業界での経験がない社員を短期間で戦略化することが出来ている。新規出店に際しても基幹システムに接続することで瞬時に物件などの情報を共有することが出来、速やかな店舗の立ち上げが可能となっている。

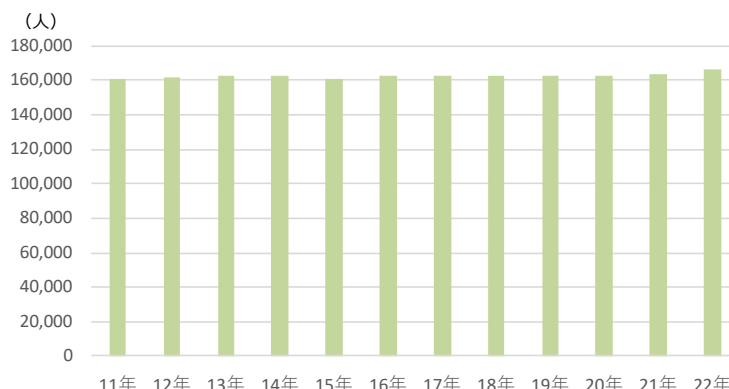
> 事業環境

◆ 主な事業エリアである京都地区での事業拡大余地は限定的

同社の賃貸仲介事業は京都府並びにその近郊を主な事業エリアとしている。京都府の学生数については毎年 16 万人程度で推移しており(図表 7)、底堅い需要が見込める。一方、京都府の人口は 23 年 5 月 1 日現在で 254 万人であるが、5 年前の 260 万人、10 年前の 263 万人から漸減傾向にある。京都市の転入・転出者数も新型コロナウイルス感染症拡大前では年 21 万人程度で推移していたが、新型コロナウイルス感染症拡大以降は 20 万人前後で推移している(図表 8)。

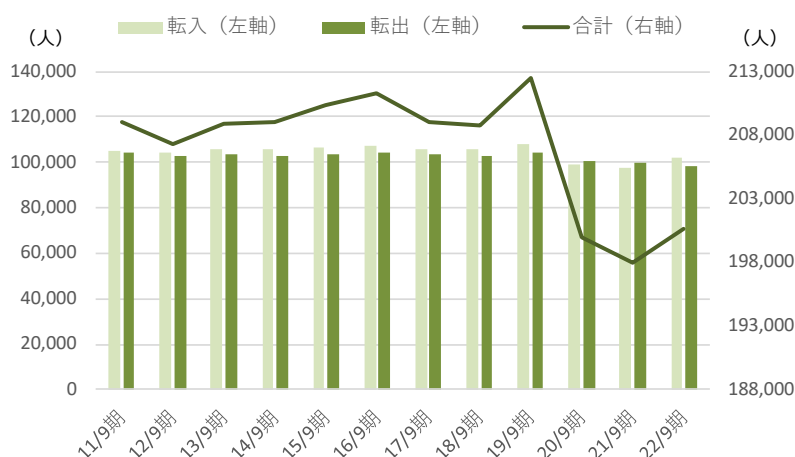
このため、同社グループは京都・滋賀地区でのシェアの拡大、大阪府、奈良県を含めた他府県への事業エリアの拡大を目指している。

【 図表 7 】 京都府学生数推移



(注) 各年の5月1日現在の学生数
(出所) 文部科学省「学校基本調査」を基に証券リサーチセンター作成

【 図表 8 】 京都市転入・転出者数推移



(注) 住民基本台帳の異動数で前年10月から翌年9月に受理した届出数
(出所) 京都市統計ポータル「人口動態・人口移動」を基に証券リサーチセンター作成

業績

◆ 22年9月期業績

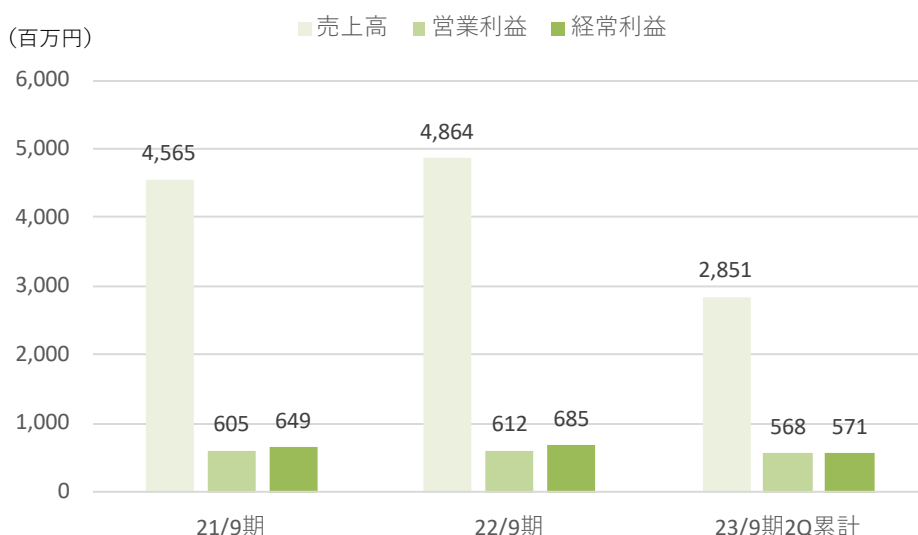
届出目論見書には過去5期間の単体実績と2期間の連結実績が記載されている。大部分の事業を連結子会社が行っていることから、連単倍率は売上高4.98倍、経常利益2.41倍であり、連結業績と単体業績の乖離が大きい。

22/9期の売上高は前期比6.5%増の4,864百万円、営業利益は同1.2%増の612百万円、経常利益は同5.5%増の685百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は同1.4%減の432百万円であった(図表9)。新型コロナウイルス感染症の影響により、転勤需要や学生需要の減少により不動産仲介の事業機会は縮小したが、その影響は第4四半期には沈静化した。

不動産仲介事業の売上高は前期比 6.8%増の 2,414 百万円となった。賃貸物件オーナーからの広告料の収受を取りやめたため広告料収入は 669 百万円の減収となったが、入居後サポートに関する業務委託料収入や賃貸物件の家賃収入の増加が増収に寄与した。増収となったものの、セグメント利益は人件費の増加、新規取得物件による減価償却費の増加、新規出店に伴う家賃の増加から、21/9 期の 284 百万円から 225 百万円へと減少した。

不動産管理事業は前期比 7.2%増の 1,814 百万円となった。管理料収入が同 7.5%増、改装収入が同 13.8%増となったことなどが寄与した。居住者サポート事業は、様々な業務の集合体であるため、業務によって好不調があるが、全体としては同 3.9%増収となった。

【 図表 9 】 業績推移



(注) 連結ベース

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

◆ 23 年 9 月期第 2 四半期累計期間業績

23/9 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 2,851 百万円、営業利益 568 百万円、経常利益 571 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 379 百万円であった(図表 9)。

前年同期比は開示されていないが、上期の比重が高い不動産仲介事業については、新型コロナウイルス感染症の影響が 22/9 期の第 4 四半期から沈静化し、23/9 期上半期、特に 1 月～2 月にかけて来店者数が回復した。不動産管理事業についても 1 月～3 月は転居のための退去者が予想以上に多く、改装売上を中心に好調であったとしている。

◆ 23年9月期会社計画

23/9期の会社計画は、売上高 5,376 百万円(前期比 10.5%増)、営業利益 937 百万円(同 53.1%増)、経常利益 882 百万円(同 28.8%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 564 百万円(同 30.6%増)である(図表 10)。同計画は 3 月までの実績を踏まえ、4 月に策定したものである。

売上高は、不動産仲介事業 2,769 百万円(前期比 14.7%増)、不動産管理事業 1,926 百万円(同 6.2%増)、居住者サポート事業 680 百万円(同 7.1%増)と見込んでいる。

【図表 10】23年9月期会社計画

	21/9期		22/9期		23/9期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,565	100.0	4,864	100.0	5,376	100.0
不動産仲介事業	2,261	49.5	2,414	49.6	2,769	51.5
不動産管理事業	1,692	37.1	1,814	37.3	1,926	35.8
居住者サポート事業	611	13.4	635	13.1	680	12.6
売上原価	1,272	27.9	1,117	23.0	1,253	23.3
売上総利益	3,293	72.1	3,747	77.0	4,123	76.7
販売費及び一般管理費	2,688	58.9	3,134	64.4	3,186	59.3
営業利益	605	13.3	612	12.6	937	17.4
営業外収支	44	-	72	-	-55	-
経常利益	649	14.2	685	14.1	882	16.4
税引前当期純利益	651	14.3	662	13.6	881	16.4
親会社株主に帰属する当期純利益	438	9.6	432	8.9	564	10.5
K P I	賃貸仲介契約件数	16,327	17,101	18,070		
	管理物件戸数	23,181	24,451	26,200		

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所スタンダード市場上場に伴う当社決算情報等について」を基に証券リサーチセンター作成

販売費及び一般管理費については、前期比 1.7%増の 3,186 百万円を見込み、営業利益は同 53.1%増の 937 百万円と見込んでいる。営業外収益は受取配当金 1 百万円、営業外費用については支払利息 19 百万円、上場関連費用 52 百万円を見込み、経常利益は同 28.8%増の 882 百万円を計画している。特別損益は上期に発生したものだけを織り込み、下期には発生しないとしている。

◆ 成長戦略

同社は 23/9 期から 25/9 期を最終年度とする中期経営計画を策定している。売上高や利益などの数値目標は公表していないが、戦略テーマとして 1) 管理拡大(不動産管理事業の管理物件数の拡大)、2) 仲介拡大(不動産仲介事業の仲介件数の拡大)、3) 財務体質の強化(自己資本比率及び自己資本利益率を重視)の 3 点を挙げている。

> 経営課題/リスク**◆ 自然災害について**

同社グループの主要な営業地域である京都・滋賀地域において地震などの自然災害に襲われるなどした場合、同社グループの営業活動が滞り、同社グループの業績や財政状況などに影響を及ぼす可能性がある。

◆ 業績の季節偏重について

同社の事業年度の第2四半期にあたる1月から3月にかけては新社会人や新大学生が大量に移動する時期に当たり、不動産仲介事業の顧客数は通常月の1.5倍から2倍近くに増加する。また、不動産管理事業についても同様の理由から同社事業年度の第2四半期に年間の約3分の1の契約件数や金額が集中する。このため、第2四半期に業績が偏重する点には留意が必要である。

◆ 配当政策について

同社は、株主への還元に向けて、配当原資確保のための収益力を強化し継続的・安定的な配当を行うことを基本方針としており、配当性向30%をひとつの目安としている。

◆ 株式の流動性の低さについて

同社の流通株式比率は、上場時点で29.5%となる見込みで、東京証券取引所スタンダード市場の上場維持基準である25%以上を満たしている。ただし、何らかの事情により、同社株式の流動性が低下する場合には、株式市場での売買が停滞し、同社株式の需給関係に悪影響を及ぼす可能性がある。

【 図表 11 】 財務諸表

損益計算書	2021/9		2022/9		2023/9 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	4,565	100.0	4,864	100.0	2,851	100.0
売上原価	1,272	27.9	1,117	23.0	684	24.0
売上総利益	3,293	72.1	3,747	77.0	2,166	76.0
販売費及び一般管理費	2,688	58.9	3,134	64.4	1,598	56.1
営業利益	605	13.3	612	12.6	568	19.9
営業外収益	63	-	91	-	17	-
営業外費用	19	-	18	-	13	-
経常利益	649	14.2	685	14.1	571	20.0
税引前当期(四半期)純利益	651	14.3	662	13.6	570	20.0
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	438	9.6	432	8.9	379	13.3

貸借対照表	2021/9		2022/9		2023/9 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	3,490	54.8	4,311	55.3	5,131	59.5
現金及び預金	2,995	47.1	3,374	43.3	4,141	48.0
売上債権	228	3.6	242	3.1	388	4.5
販売用不動産	173	2.7	547	7.0	446	5.2
固定資産	2,873	45.2	3,482	44.7	3,495	40.5
有形固定資産	2,567	40.3	2,839	36.4	2,834	32.9
無形固定資産	19	0.3	18	0.2	18	0.2
投資その他の資産	286	4.5	623	8.0	643	7.5
総資産	6,363	100.0	7,793	100.0	8,627	100.0
流動負債	1,594	25.1	2,162	27.7	2,881	33.4
買入債務	111	1.7	118	1.5	166	1.9
1年内返済予定の長期借入金	98	1.5	118	1.5	117	1.4
固定負債	1,571	24.7	2,200	28.2	2,068	24.0
長期借入金	1,415	22.2	2,014	25.8	1,884	21.8
純資産	3,196	50.2	3,431	44.0	3,678	42.6
自己資本	3,196	50.2	3,431	44.0	3,678	42.6

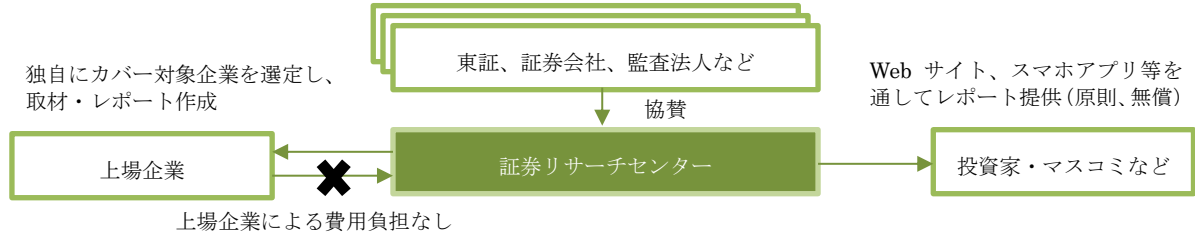
キャッシュ・フロー計算書	2021/9	2022/9	2023/9 2Q累計
	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	549	286	1,077
減価償却費	100	110	54
投資キャッシュ・フロー	-365	-764	-51
財務キャッシュ・フロー	-213	855	-268
配当金の支払額	-116	-122	-138
現金及び現金同等物の増減額	-28	378	757
現金及び現金同等物の期末残高	2,940	3,319	4,077

(出所) 届出目論見書を基に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

SMB 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
いちよし証券株式会社
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SBI証券
Jトラストグローバル証券株式会社
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ICMG
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ため、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。