

LCホールディングス (JASDAQ・8938) UPDATE

ビジネスは順調に拡大 「上場前のREITを買うつもり」での投資に妙味

ケイ・アセット代表 CEO
マーケットアナリスト
平野 憲一

会社概要

所在地	東京都東大和市立野 2-1-3
代表者	代表取締役社長 本荘 良一
設立年月	1987年6月17日
資本金	1,199百万円
上場日	2005年3月3日
URL	http://www.lc-holdings.jp/
業種	不動産業

株価DATA (7月4日終値)

株 価	1,259円
発行済株式数	5,560,400株
売買単位	100株
時価総額	7,001百万円
予想配当	5円
予想PER	7.00倍
実績PBR	1.39倍

要約 (Executive Summary)

- ◆ 17/3月期の連結業績は、売上高69億4600万円(対前年比0.9%増)、営業利益6億2500万円(同188.4%増)となった。グループ各社の業績は堅調に推移しており、特に、連結子会社LCパートナーズにおける不動産売買仲介収入・アセットマネジメントの報酬が伸び、計画を上回る着地となった。なお、不動産ファンド事業に集中する為の経営資源再分配により子会社を売却。3億3000万円の株式売却損の計上で当期純利益は赤字となった。単体純利益は3億6100万円の黒字。
- ◆ 2016年10月、グループとして最適かつスピーディな意思決定を行うべく、持株会社制へ移行し、商号も株式会社ロジコムからLCホールディングス株式会社に変更した。過去2年にわたるグループ再編の集大成として持株会社制を導入することで、資産価値の最適化・最大化のためのサービスをワンストップで提供できる体制が整った。
- ◆ サブリースに次ぐコア事業として注力してきた不動産ファンド事業は、“物件の出口戦略の実現”という重要なステージを迎えている。具体的には、当社が手掛けるファンドのJ-REITへの上場をターゲットとして準備を進めている。5月18日付けで不動産投資法人の組成に必要な取引一任代理等に係る認可を取得した。最終目標であるJ-REIT上場に向けて、今期、不動産投資法人の組成を実現し出口戦略の一步を踏み出すことで信用度が高まり、事業規模が大きく変わってこよう。
- ◆ 18/3月期は、安定成長を続けている不動産賃貸事業の収益にファンド事業の売却が加わることで大幅な増収増益となる見込み。会社側では、売上高180億円(前期比159.1%増)、営業利益20億円(同219.8%)を計画している。また、中期経営計画を発表し、今後の方針を明確に打ち出した。最終目標であるJ-REIT上場は当グループに企業価値の向上と新たなビジネスチャンスをもたらすであろう。まさに当社グループのスローガンである「安定の創出」から「成長の創出」が試される重要な年である。

業績動向

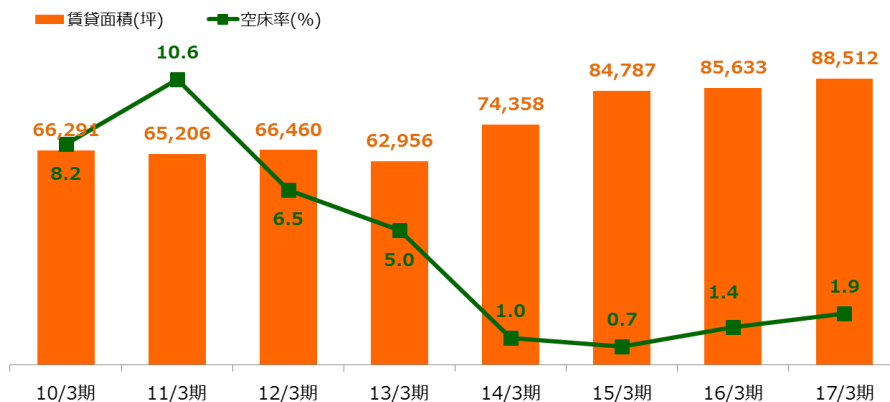
● ビジネスは順調に拡大

17/3月期、売上高は前年比0.9%増、営業利益は同188.4%増、経常利益は黒字転換と増収、大幅増益となった。引き続きグループの事業ポートフォリオ見直しを継続した結果、グループ各社の業績は好調に推移した。当期利益が赤字となったのは、主に子会社株式売却損3.3億円を計上したことによるもの。

(百万円)	3/16期	3/17期	前期比(%)	計画	計画比(%)
売上高	6,885	6,946	+0.9	6,600	+5.2
営業利益	216	625	+188.4	450	+39.0
経常利益	-360	590	-	400	+47.7
当期純利益	1,214	-284	-	100	-

◆ サブリース事業

子会社ロジコムが担うサブリース事業は、景気の影響を最小限にとどめ、年間 空床率1.9%と管理物件の高い稼働率を維持した。また、賃貸面積を着実に拡大しており経営の安定に寄与している。

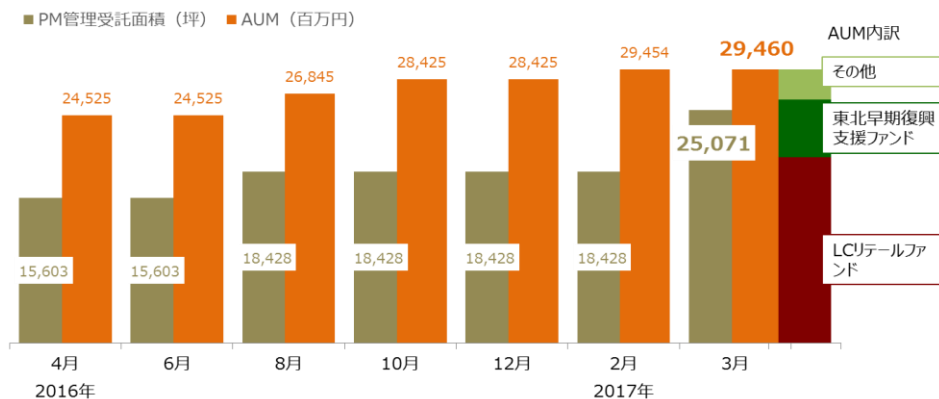


2017年6月7日アナリスト説明会資料より

業績動向

◆ アセットマネジメント事業

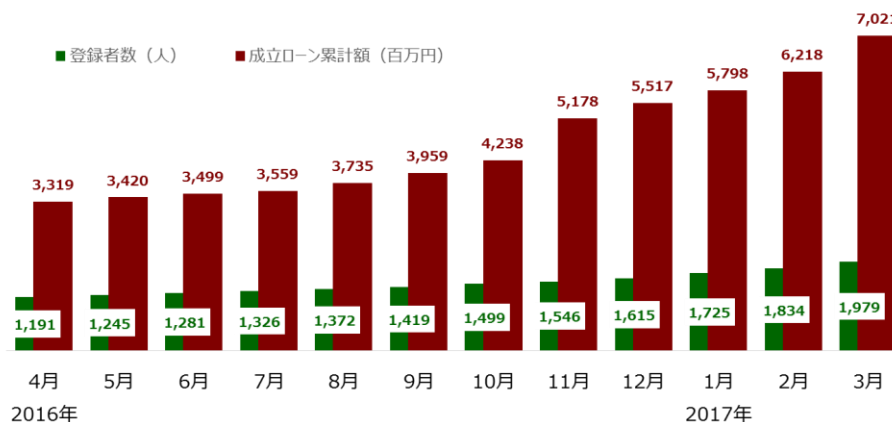
アセットマネジメント事業を担うLCパートナーズ(LCP)社は、不動産ファンドの中核企業である。前期は5件の新規案件においてAMを受注し順調である。下表をみるとAUMの拡大速度は鈍化しているが、これはファンドの方針を「規模の追求」から「小型でも特徴的なものの追求」に転換したことによるもので問題はない。



2017年6月7日アナリスト説明会資料より

◆ 融資型クラウドファンディング事業

LCLレンディング(LCL)社による融資型クラウドファンディング事業も、サービス開始以来順調に拡大しており、成立ローン累計額は年度目標50億円を大きく上回る70.2億円に達した。融資型クラウドファンディングとは、LCPが手掛ける不動産ファンドにおいてSPCが物件購入のために受ける融資の一部をインターネットで調達することを意味する。認知度が低いものの、成長が期待される分野でもあり、積極的なセミナーやキャンペーンを行うことで認知度・信頼度の促進を図っている。



2017年6月7日アナリスト説明会資料より

Topic

● 持株会社制への移行

過去2年にわたるグループ再編の集大成として、2016年10月1日付で持株会社制へ移行し、商号も株式会社ロジコムからLCホールディングス株式会社に変更した。これにより、機動的かつ効率的なグループ経営が可能となった。不動産のサブリースに次ぐコア事業として注力してきたのが不動産ファンド事業であるが、この持株会社制導入を機に、資産価値の最適化・最大化のため、資金調達から物件の安定運用・管理までワンストップで提供できる体制が整ったといえる。

当社グループ不動産ファンドの機能の特徴



資金調達から物件の安定運用・管理までを投資家にワンストップで提供



Copyright© 2017 LC Holdings, Inc. All Right Reserved.

4

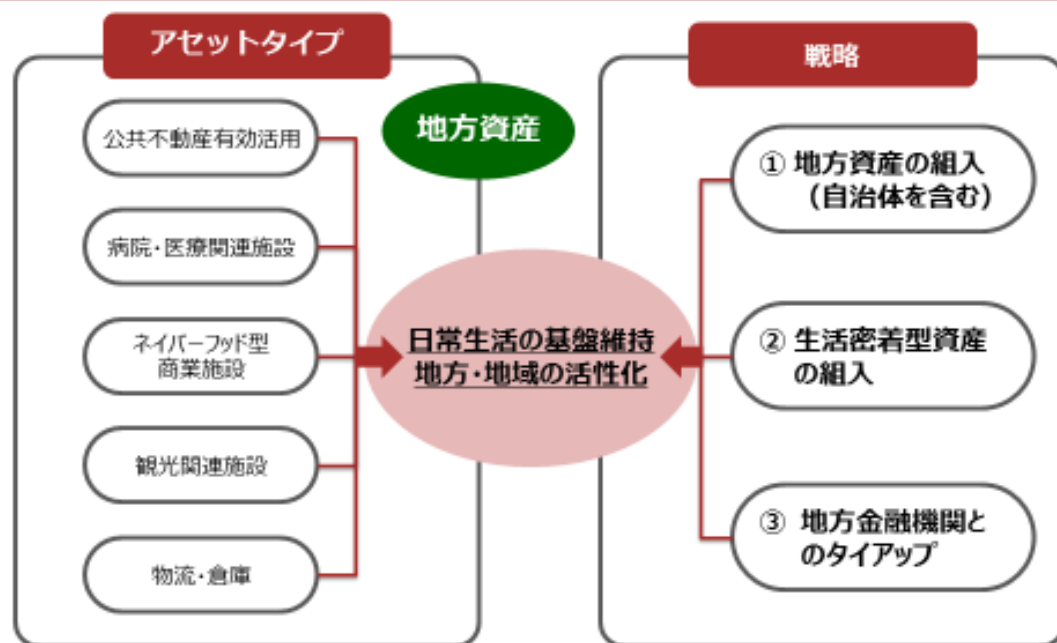
2017年6月7日アナリスト説明会資料より

注目ポイント

● 不動産ファンドとREITの上場

これまで不動産ファンド事業は物件の獲得に重点を置いてきた。投資対象は主に生活密着型の中小規模の商業施設で、中でも競合が少なく比較的利回りの良い地方物件を取得してきた。持株会社制となった今は、積み上げてきた物件の“出口戦略”として最終的にはJ-REITへの上場を目指している。すでに投資法人設立に向けた免許取得の手続きは最終段階に入っており、投資法人の設立ならびに運用開始は今期中に実現できる見込みである。今後は当社グループが手掛けるJ-REIT及びその他の不動産ファンドに組み入れる物件の取得を安定的かつ継続的に行う予定。投資対象については、病院などの医療関連施設に着目している。高齢化で需要拡大が見込めるものの運営が困難になっている医療関連施設は多く、ポテンシャルのある分野だが、様々な利権がからみ参入障壁が高い。当社グループは、これまでの経験と昨年グループ入りしたDAホールディングスとの連携を活かし、すでに数件の病院や医療関係の施設を取得している。前述のように、ファンドの方針を“規模→特徴あるファンド”に変更しており、これからは医療施設以外にも地方公共団体との協業や、観光関連施設など他にはない“エッジの効いた”REITの組成を目指す。

当社グループ不動産ファンドの取得不動産と戦略の特徴 不動産ファンド LC Holdings



Copyright© 2017 LC Holdings, Inc. All Right Reserved.

5

2017年6月7日アナリスト説明会資料より

業績計画

● 大幅な増収増益予想

8/3月期の業績は大幅な増収増益となる見込み。不動産賃貸関連事業の着実な成長に加え、不動産ファンド事業では、SPCが所有する4物件の売却(約110億円)が予定されており、売上・利益とも急拡大する。注力している病院・医療関連施設については業績予想には含んでいない。出口戦略の進展のスピードにより業績が上振れする可能性もあろう。おそらく第3四半期辺りにはその姿が明確になってくると思っている。

(百万円)	3/16期	3/17期	3/18期(予)	前期比(%)
売上高	6,885	6,946	18,000	159.1
営業利益	216	625	2,000	219.8
経常利益	-360	590	1,500	153.9
当期純利益	1,214	-284	1,000	-

◆ 中期経営計画

決算発表後、中期経営計画(18/3月期～20/3月期)の策定について発表があった。不動産ファンド事業では、課題である「出口戦略」の成果をだすことと第2の核事業としての位置づけを明確にすることを基本方針としている。不動産賃貸関連事業ではサブリースを中心に売上拡大、空床率の1%台の維持を打ち出している。なお、今期は収益構造が変わり業績の過度期にあるため、業績予想は今期のみの開示となっており、中期の目標数値は設定されていない。会社側では、合理的な目標設定が可能になり次第公表するとしているが、これは思った以上の大きな変化に移行できるかもしれない可能性の裏返しと見る事が出来る。中期経営計画における最終目標であるJ-REITへの上場は当社グループの目指す「成長の創出」の実現といえよう。

株価推移／ディスクレーム

業績が過度期にあるため予想は困難とはいえ、不動産ファンド事業の成果が見えてきており、株価もその成長性を評価しつつある。J-REIT上場というイベントを控え、上場前リートを買うイメージで、業績拡大の確度が高まるとともに更なる株価上昇が期待される。

株価（ヒストリカル）

年初来高値	1,400円
年初来安値	855円
上場来高値	757,000円
上場来安値	317円



本レポートは、株式会社フィナンテックの委託に基づき、ケイ・アセットのアナリストが作成しております。作成アナリストは、対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成を委託されたアナリストの分析及び評価によるものです。

本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の勧誘または誘引を目的とするものではありません。

いかなる場合におきましても、投資の最終決定は投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、株式会社フィナンテックおよび受託者である作成アナリストは一切の責任を負わないものとします。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。

なお、本レポートの著作権は株式会社フィナンテック及びケイ・アセットに帰属します。本レポートの無断複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

本レポートに関するお問合せ：

株式会社フィナンテック

Mail: report@finantec-net.com

〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町13-1 兜町偕成ビル別館4F

TEL: 03-4500-6880 FAX: 03-4500-6888