

2024年6月14日

業種 サービス業

L I F U L L (東証プライム-2120)

～24/9期2Q累計は海外不調で大幅減益、通期予想を下方修正～

【業績動向】

[24/9期 第2四半期累計(連結、IFRS)]

2Q累計(10-3月)は大幅減益だった。国内LIFULL HOME'S関連が概ね計画水準で、LIFULL SPACE売却益も寄与したが、海外事業の売上が計画を下回り低調だったことに加え、前期のRakuten LIFULL STAYや地域創生ファンドの売却益の剥落、成長投資による費用増加なども影響した。国内のHOME'S関連は売上高が小幅増収だが、ブランディング費用などコスト増加で減益だった。海外は前期2Qに新規連結した2社(タイ、メキシコ)も貢献して小幅増収だが、アグリケーションサイトとDXエージェントの減収や、LIFULL CONNECTの体制刷新に係る一時的費用の影響で赤字拡大した。

通期予想を下方修正(5月14日付)した。海外事業の一部サービス売上が低調であり、事業立て直しに向けたマネジメント体制変更に係る一時的費用の増加も影響する。売上収益の計画はHOME'S関連が4%増の242億円、海外が15億円下方修正して6%増の88億円、その他が49%減の25億円とした。海外事業立て直しに向けて、地域特性に合わせたサービスの提供、単価の高い取引へのシフトを推進する。

【会社概要】

1997年設立、2002年楽天と資本提携、2017年4月ネクストからLIFULLに社名変更した。日本最大級の掲載件数を誇る不動産・住宅情報サイトLIFULL HOME'S運営など、ネットに特化した不動産情報サービス事業を主力としている。海外はM&Aによって事業展開している。コア事業である不動産情報領域に経営リソースを集中して成長投資を継続し、事業規模拡大と収益性の両立を目指す。

主要指標		2120			
2024年6月13日	現在				
・株価	: 162 円	・予想ROE	: 2.74 %	・発行済株式数	: 134,240 千株
・時価総額	: 217 億円	・予想配当	: 4.30 円		
・今期予想PER	: na 倍	・予想配当利回り	: 2.65 %	・売買単位	: 100 株
・実績PBR	: 0.67 倍	・予想配当性向	: na %		

データ出所: アイフィスジャパン 予想数値はコンセンサス予想に基づく

業績推移(通期IFRS)		2120									
単位: 百万円、円、%		L I F U L L									
決算期		売上収益		営業利益		税引前利益		純利益		EPS	DPS
		前年比	前年比	前年比	前年比	前年比	前年比				
2022/09		35,730	-0.4	1,681	na	1,396	na	1,187	na	9.01	2.3
2023/09		36,405	1.9	1,959	16.5	1,634	17.0	1,031	-13.1	8.03	4.3
2024/09	会社予想	35,500	-2.5	1,900	-3.0	nm	na	300	-70.9	2.34	nm
2024/09	コンセンサス予想	35,100	-3.6	2,200	12.3	1,900	16.3	900	-12.7	-	4.3
2025/09	コンセンサス予想	36,600	4.3	2,200	0.0	1,900	0.0	1,000	11.1	-	4.3
2026/09	コンセンサス予想	37,800	3.3	2,400	9.1	2,100	10.5	1,100	10.0	-	4.3

データ(含むコンセンサス予想) 出所: アイフィスジャパン

利益相反に関する開示事項

TIWは、契約に基づき、アナリスト・レポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先社より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はTIWが独自の判断に基づき行っているものであり、第三者からの指定は一切受けておりません。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【ビジネスモデルの特徴】

17年4月に旧ネクストが現LIFULLに社名変更した。LIFULLは「世界中のあらゆるLIFE（暮らし）をFULL（満たす）」という意味の造語である。不動産情報サービスを主力として、周辺の生活関連領域へ事業展開している。23/9期売上構成比はHOME'S関連64%、海外23%、その他14%、利益構成比はHOME'S関連108%、海外0%、その他▲8%だった。

HOME'S関連は日本最大級の掲載件数を誇る不動産・住宅情報総合サイトLIFULL HOME'S運営を主力としている。23/9期の顧客数（12ヶ月間の平均値）は22/9期比4.1%減の27,655店舗、ARPA（1顧客あたり売上高、12ヶ月間の平均値）は6.8%増の69,557円だった。問い合わせ課金の収益モデルが特徴である。不動産事業者の業務を支援するサービスも展開している。なお22年9月に子会社LIFULL Marketing Partners（LMP）の株式を譲渡、22年10月に楽天（4755）との合弁会社である楽天LIFULL STAYの株式を譲渡した。また24年2月にLIFULL SPACEの株式を譲渡した。一方で不動産領域の事業強化に向けて23年11月にLIFULL Financialを設立した。

海外事業では14年11月Trovitを子会社化、19年1月Mitulaを子会社、19年11月TrovitとMitulaを統合してLIFULL CONNECTを設立、22年1月南米の不動産ポータルサイトProperati事業を譲り受け、22年4月南米のWasiを子会社化した。その他事業は関連サービス（介護、保険相談、インテリア、引越し、トランクルームなど）や新規事業を展開している。22年2月にブロックチェーン技術を活用した金融取引システム構築のDash Holdinguに出資、22年7月にオランダのKleding社の株式を譲渡した。その他事業では介護、トランクルーム、地方創生、地域創生ファンドなどを展開している。

中期経営計画については22年11月時点で修正し、売上収益については每期2ポイント程度ずつ成長率を改善し、25年9月期までに過去最高の営業利益50億円超を目指すとしている。M&Aなど積極的な成長投資も継続し、不動産情報領域への選択と集中により事業規模拡大と収益性の両立を目指す。

【リスク要因】

不動産店舗に対する賃貸・不動産売買問い合わせ需要の影響を受け、技術革新対応遅れもリスク要因となる。またM&Aも活用して新規・海外事業を積極展開しているが、投資負担、先行費用、一時的費用による利益圧迫や、減損リスクなどにも注意が必要となる。

【セグメント情報】

売上収益					セグメント利益						
2120					2120						
単位: 億円、%					単位: 億円、%						
		2022/09		2023/09							
		構成比		構成比		構成比		利益率	構成比		利益率
HOME'S関連事業	261	73	232	64	HOME'S関連事業	3	35	1.3	26	98	11.4
海外事業	69	19	83	23	海外事業	6	59	8.1	0	1	0.0
その他	27	8	49	14	その他	-7	-	-	-2	-	-
調整額	-	-	-	-	調整額	0	5	-	0	1	-
合計	357	100	364	100	合計	3	100	0.8	25	100	6.7

データ出所: アイフィスジャパン

【Fモデルによる理論株価推計】（Fモデルの定義および説明は4ページを参照）

LIFULL		2120		2024年6月13日	
実績PBR	:	0.67 倍	現株価	:	162 円
Fモデルによる妥当PBR	:	0.75 倍	Fモデルによる理論株価	:	182 円
			現株価との乖離	:	12.7 %

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【四半期決算データ】

四半期決算データ										
単位：百万円										
2120										
LIFULL	2023年9月					2024年9月				
	1Q	2Q	3Q	4Q	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	累計
売上収益	7,583	11,585				8,190	9,170			17,360
前年同期比	-10.9%	21.6%				8.0%	-20.8%			-9.4%
営業利益	822	889				-52	1,023			971
前年同期比	39.7%	na				na	15.1%			-43.2%
税引前利益	737	827				-131	944			813
前年同期比	28.5%	na				na	14.1%			-48.0%
純利益	564	560				-397	516			119
前年同期比	54.5%	na				na	-7.9%			-89.4%
売上高営業利益率	10.8%	7.7%	8.3%	-5.8%	5.4%	-0.6%	11.2%			5.6%
自己資本比率	64.8%	62.8%	65.0%	63.7%	-	64.9%	64.2%			-
純資産	30,041	31,270	33,178	32,652	-	31,432	32,607			-
総資産	46,135	49,637	50,865	51,102	-	48,291	50,619			-

※23/9期業績数値が遡及修正されているため、短債数値を元に1Q,2Qのみ記載

データ出所：アイフィスジャパン

【過去の業績動向】

[24/9期 第1四半期（連結、IFRS）]

1Q（10-12月）は海外事業における一過性費用の影響で各利益は赤字だった。なお営業利益は8.7億円減少したが、前期の関係会社（Rakuten LIFULL STAY）売却益6.6億円を除くベースでは2.1億円減益だった。国内のHOME'S関連は売上高が横ばいだが、ブランディング費用投下時期の差により2桁増益だった。海外は前期2Qに新規連結した2社（タイ、メキシコ）も貢献して大幅増収だが、アグリケーションサイトの減収やLIFULL CONNECTの体制刷新に係る一過性費用の影響で赤字拡大した。

通期の大幅増益予想を据え置いた。売上原価減少に加え、24年2月にLIFULL SPACEの株式を譲渡して2Qに関係会社株式売却益約8.5億円を計上することも寄与する。売上収益の計画はHOME'S関連が4.5%増の242億円、海外が23.8%増の103億円、その他が49.3%減の25億円としている。重点施策としてHOME'S関連では開発投資継続や営業強化により収益拡大を図る。海外はポータルサイトのARPA向上やアグリケーションサイトのコンバージョン率向上などにより、LIFULL CONNECTの業績回復・拡大を目指す。

[23/9期 通期（連結、IFRS）]

23/9期は海外事業の売上収益下振れ、想定以上の持分法投資損失計上、コスト増加、減損処理などの影響で計画未達だったが、前期比ではHOME'S関連における広告宣伝費の最適化などにより2桁営業増益だった。前期比で見ると、HOME'S関連はLMP社売却影響除くベースで2.7%増収となり、利益は2,295百万円増益だった。海外は2社（タイのFazWaz、メキシコのLamudi）の新規連結で増収だが、アグリケーションサイトの売上収益が想定を大きく下回った影響で563百万円減益だった。その他は地域創生ファンドの案件売却が寄与して赤字が大幅に縮小（▲661百万円→▲204百万円）した。

24/9期は小幅増収だが、売上原価減少やその他収益計上（24年2月にLIFULL SPACEの株式を譲渡予定で2Qに関係会社株式売却益約8.5億円を計上）により大幅増益予想としている。売上収益の計画はHOME'S関連が4.5%増の242億円、海外が23.8%増の103億円、その他が49.3%減の25億円としている。なおセグメント変更でオフショア開発拠点（ベトナム、マレーシアの）収益をHOME'S関連に移動する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

【過去の業績動向】

【23/9期 第3四半期累計（連結、IFRS）】

3Q累計（10-6月）は大幅増益だった。LMP社など前期売却影響除くベースで18.8%増収となり、2Qに発生した地域創生ファンドのホテル売却益5億円を除くベースでも約3倍増益だった。HOME'S関連（LMP社売却影響除くベース）は掲載物件数増加により3.6%増収、プロモーション方法最適化による費用抑制（広告宣伝費▲17%）も寄与して599.0%増益だった。海外はアグリケーションサイトにおけるプレミアム広告減少の影響で赤字だが、2Qに黒字転換（1Qが1.8億円の赤字、2Qが0.4億円の黒字、3Qが0.5億円の黒字）している。2Qからの新規連結した2社（タイのFazWaz、メキシコのLamudi）も寄与した。通期の大幅増益予想を据え置いた。売上収益の計画はHOME'S関連が11.0%減（LMP社売却影響除くベースでは2.9%増）の232億円、海外が31.2%増の91億円、その他が72.5%増の47億円で、3Q累計の進捗率はHOME'S関連が75.3%、海外が68.5%、その他が91.1%となっている。海外の進捗率がやや遅れているが、全社ベースでの3Q累計進捗率は売上収益75.7%、営業利益75.5%と順調である。

【23/9期 第2四半期累計（連結、IFRS）】

2Q累計（10-3月）は大幅増益だった。LMP社など前期売却影響除くベースで20.1%増収となり、2Qに発生した地域創生ファンド売却益5億円を除くベースでも139.5%増益だった。LIFULL HOME'Sの計画通りの成長が牽引し、LIFULL HOME'Sプロモーション費用の減少、海外での2Qからの新規連結2社（タイのFazWaz、メキシコのLamudi）も寄与した。HOME'S関連はLMP社売却影響除くベースで4.5%増収、TVCM等のブランディング費用抑制（57%減少）も寄与して286.4%増益だった。問い合わせ数が増加し、コンバージョン率も改善した。海外の利益は1Qが1.8億円の赤字だが、2Qは0.4億円の黒字だった。通期大幅増益予想を据え置いた。売上収益の内訳はHOME'S関連が11.0%減（LMP社売却影響除くベースでは2.9%増）の232億円、海外が31.2%増の91億円、その他が72.5%増の47億円で、2Q累計の進捗率はHOME'S関連が51.4%、海外が43.0%、その他が70.8%となっている。海外はアグリケーションサイトのプレミアム広告単価向上がやや遅れている。全社営業利益の2Q累計進捗率は53.3%である。

【23/9期 第1四半期（連結、IFRS）】

1Q（10-12月）はLMP社売却影響除くベースで売上収益1.5%増収となり、LMP社売却に伴う売上原価減少、LIFULL HOME'Sプロモーション費用減少、その他収益での楽天LIFULL STAY株式売却益6.6億円などで大幅増益だった。概ね計画水準だったとしている。HOME'S関連はLMP社売却影響除くベースで3.9%増収、TVCM等のブランディング費用抑制で84.2%増益だった。海外はアグリケーションサイトの売上減少やFashiola売却などで17.3%減収となり、M&A（Properati事業譲受、Wasi子会社化）に伴う一時的コストを含む人件費増加で赤字化した。LIFULL CONNECTでは主に南欧州の諸事情によりプレミアム広告売上の遅れが出ている。その他事業は子会社の増収などで6.6%増収となり、赤字縮小した。通期の大幅増益予想を据え置いた。売上収益の内訳はHOME'S関連が11.0%減（LMP売却影響除くベースでは2.9%増）の23,020百万円、海外が31.2%増の9,100百万円、その他が72.5%増の4,700百万円としている。今期は主力のLIFULL HOME'S、LIFULL CONNECTに集中し、その他事業への投資を抑制する。

「Fモデル」について

「Fモデル」(Fertilize Fundamental Framework)は、「理論上では株価は、自己資本配当率(ROEと配当性向の積)、EPS成長率、無リスク証券の利回り(=国債利回り)、リスクプレミアムの4要素で決定される」という考え方を土台に、ROE値と成長性を一定の数値(インプライドの要求リターン)で割引き財務価値を加減することによって妥当PBR水準を算出するものである。具体的には下記の算式によって求める。

$$\text{妥当PBR} = [\text{今期予想ROE} \times (1 + \text{来期EPS成長率}) \div \text{割引率}] - \text{ネットD/Eレシオ} \times (\text{負債コスト} \div \text{割引率})$$

割引率は、来期ベースの日経平均の要求リターン(10年国債利回り+インプライド・リスクプレミアム)を一律用いている。負債コストは暫定的に2%を適用する。ネットD/Eレシオがマイナスの場合(実質無借金)は、(負債コスト÷割引率)は1を適用する。

本レポートに掲載された情報・意見は、信頼にたると判断した情報源に基づき作成したものでありますが、完全性、正確性を保証するものではありません。本レポートに掲載された内容は必ずしも適切且つ妥当なものとは限りません。投資に係る最終決定は投資家ご自身の判断と責任で行って下さい。注意事項の詳細については最終ページをご参照ください。

本レポートについて

1) 本レポートは、情報提供を目的としてのみ作成されたものであり、有価証券売買の勧誘を目的としたものではありません。有価証券その他の取引等に関する最終決定は投資家様ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

2) 本レポートは、「TIW」が信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成しておりますが、これらの情報の正確性と、完全性、適時性を保証するものではありません。情報が不完全または要約されている場合もあります。本レポートに記載された価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。また、本レポートに記載された見解や予測は、本レポート作成時における「TIW」の判断であり、予告なしに変更されることがあります。

3) 本レポートは将来の結果を約束するものではなく、また、本レポートにある情報はいかなる目的で使用される場合においても、投資家様ご自身の判断と責任において使用されるものです。本レポートにおいて提供されるいかなる情報もしくは分析に、投資家様が依拠した結果として被る可能性のある直接的、間接的、その他の損害に関して、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者が責任を負うものではありません。

4) 本レポートに掲載された内容の著作権は、「TIW」または「TIW」にデータや情報を提供している提供者に帰属します。事前の承諾を得ずに、本レポートのすべてまたは一部を複製、販売、表示、配布、公表、修正、翻訳、頒布または営利目的での利用を行うことはできません。

「TIW」レポートは、株式会社アイフィスジャパンが発行しています。

株式会社アイフィスジャパン

東京都港区六本木 1-8-7 MFPR 六本木麻布台ビル 9 階

URL <https://www.ifis.co.jp/>