

【Update Report】

| Company |

株式会社アンビション DX ホールディングス

AMBITION DX HOLDINGS Co., Ltd.

| Code |

3300 : 東証グロース  
TSE GRT

C&A Investment Research  
主席シニアアナリスト

Senior Analyst

黒澤 真

Makoto Kurosawa

| Date of Issue |

9/15/2023

Ver : 20230915-2

C&A

C&A Investment Research

## 【Update Report】

## 不動産DXで業界の効率化、デファクト化を目指す

## 【目標株価】

目標株価：1,420円

## 【レーティング】

Strong Buyで  
レーティングを継続

## 【業績予想】

2024/6期（C&amp;A予想）

売上高：40,000百万円、EBITDA：2,494百万円、  
営業利益：2,200百万円、経常利益：2,150百万円、当期純利益：1,350百万円  
(8/25/2023現在)

## 【データ】

株価（9/5）：867円

時価総額：5,957百万円

PER（24/6期C&amp;A）：4.37倍 PER（25/6期C&amp;A）：3.68倍

PBR（23/6末）：1.30倍

配当（24/6会社）：25.0円 配当利回り：2.88%

## 【テーマ・キーワード】

デザイナーズマンション、不動産DX、電子サイン、ブロックチェーン、クラウド、NFT

## 不動産 DX で業界の効率化、デファクト化を目指す

同社はデザイナーズマンションのプロパティマネジメント事業を主体に設立された不動産会社だが、開発・企画・仕入れ・仲介・販売・付帯設備の手続き、保険までをワンストップで出来る業態にあり、近年はいち早く DX（デジタルトランスフォーメーション）サービスと DX プロダクトの開発に取り組んでいる。プロパティマネジメント事業は、DX プロダクトによるコスト削減効果と、自社で賃貸仲介業務を持つことで維持される高い入居率により、高収益を実現している。また自社ディベロッパー機能による高品質なデザイナーズマンションの開発に加え、タワーマンションなどのリノベーション物件の仕入れ・販売や海外の不動産投資家への販売対応にも抜かりが無い。プロパティマネジメントを基軸とする幅広いサービスの提供による相乗効果が期待できる会社である。

不動産 DX では AI×RPA ツールの「ラクテック自動入力」による物件情報入力自動化などで実績を上げている。総合的な不動産実務のノウハウを活用し、生産性向上を目的にブロックチェーン技術を活用した次世代の不動産管理クラウド『AMBITION Cloud』の構築に取り組んできた。2022 年 3 月にはブロックチェーン技術を活用した独自の電子サインシステムとして「AMBITION Sign」を本格稼働し、賃貸 DX プロパティマネジメント事業で優先的に推進する次世代管理システム「AMBITION Cloud」を全面稼働させ、賃貸 DX 賃貸仲介事業でもリモート接客や電子契約など非対面サービスの強化に取り組み始めている。23 年 4 月には DRAFT 社を買収し、水道・電気、インターネットなど賃貸物件の付帯サービスの提供を可能にし、ワンストップサービスを拡充したサービスの向上が図られている。不動産 DX ではまず自社の事業への活用によるコスト削減・効率化に効果が出始めており、社内運用での実績を積んだうえで外販していく構えだ。

不動産 DX の先行投資負担は続くが、前 23/6 期はこれを吸収し、営業利益 1,603 百万円、前年比 7.0%増益を達成している。今 24/6 期の期初会社計画では売上高を 4.2%増とする慎重な見通しであるが、営業利益 2,006 百万円、前年比 25.1%増の増収増益を見込む。

株価は 22 年 3 月を底に上昇基調にあるが、今 24/6 期 C&A 予想ベース PER は 4.37 倍と割安な状況にある。24/6 期 C&A 予想ベースの PER7.1 倍強、EV/EBITDA6.4 倍からの試算目標株価を 1,420 円として、Strong Buy レーティングを継続する。

## アンビション DX ホールディングス

3300 東証グロース TSE GRT

9/15/2023

## 【注目点】

- 注目点 1 プロパティマネジメント事業の収益性向上
- 注目点 2 インベストメント事業の収益拡大
- 注目点 3 新規のインキュベーション事業の貢献とその他事業の赤字縮小
- 注目点 4 今 24/6 期の業績の上振れ期待
- 注目点 5 不動産 DX の拡充と M&A 戦略

## 注目点 1 プロパティマネジメント事業の収益性向上

23/6 期の賃貸 DX プロパティマネジメント事業の売上高は 19,156 百万円、前年比 11.6% 増となり、セグメント利益も 1,466 百万円、同 41.1% 増と大幅な増益となった。管理戸数が前年比 3.5% 増の 24,971 戸となり、入居率が 98.2% と同 1.9 ポイント上昇する中で、平均賃料の上昇や不動産 DX プロダクトの活用によるコスト削減効果が寄与したことが大幅な増益に繋がっている。

今 24/6 期も管理物件は高契約率を背景に、同業からの依頼も含め、堅調に推移する見込みである。平均賃料の上昇も更新のタイミング（2 年～3 年契約）と相まって本格する見込みであり、不動産 DX プロダクトの効果はブロックチェーンを活用した次世代の不動産管理クラウド『AMBITION Cloud』の構築の進展からコスト削減効果をさらに高める方向にある。

プロパティマネジメント事業の補完機能を持つ賃貸 DX 賃貸仲介事業は前 23/6 期は 13.5% 増収もセグメント利益は 28.8 百万円、前年比 71.1% 減となった。店舗拡大に合わせ人員を拡充しており、DX 施策の先行投資負担もあったことが影響している。今 24/6 期以降は新卒採用者の戦力化の高まりもあり、収益性は DX 施策の効果と相まって改善が見込まれる。

## 注目点 2 インベストメント事業の収益拡大

賃貸物件の開発・販売に加え、リノベーション物件の仕入れ・販売の機能を持つ売買 DX インベストメント事業はプロパティマネジメント事業と共に業績のけん引役となっている。子会社ヴェリタス・インベストメントは都心の好立地な土地の手当てに成功しており、高品質なデザイナーズマンションの販売が好調だ。加えて本体のインベスト部門では海外投資家向けを意識した高額なタワーマンションのリノベーション物件の調達を増やしている。

これらの施策で、前 23/6 期の同事業の売上高は 15,558 百万円、前年比 23.1% 増となり、セグメント利益は 1,860 百万円、同 18.4% 増の好業績となった。今 24/6 期もヴェリタス・インベストメントの開発物件とインベスト部のタワーマンションなど高額物件の販売好調が見込まれ、業績の拡大に貢献しよう。

## 注目点 3 新規のインキュベーション事業の貢献とその他事業の赤字縮小

同社は不動産関連の付帯事業や DX プロダクトの M&A を成長戦略の一環として組み込んでいる。その過程で発掘した業務提携先のスタートアップ企業への支援・出資の業務を行う部門をインキュベーション事業として 22/6 期 2Q から独立させている。前 23/6 期は IPO 市場の停滞もあり IPO 案件が少なく、セグメント利益は 12 百万円、前年比 97.7% 減となった。今 24/6 期はブロックチェーン関連のアーリーワークスが 7 月に NASDAQ に上場し、出だしは順調だ。IPO などでの収益案件が年数件のペースで出て来る可能性が高まっているが、後述する期初の会社計画ではインキュベーション事業での収益は慎重な織り込みになっている。

## アンビション DX ホールディングス

3300 東証グロース TSE GRT

9/15/2023

その他事業には前期まで不動産 DX 関連の開発事業が含まれ、その先行投資負担もセグメント損失の要因となっていた。それでも少額短期保険事業がシステム『MONOLITH (モノリス)』によって申込みから支払いまでペーパーレスを実現したことなどもあり、契約が順調に拡大している。保険料収入ランキングで順位を上げ、高順位（全業者中 39 位）を実現しているほどであり、23/6 期はセグメント損失縮小（▲213 百万円→▲93 百万円）に貢献している。ロボットアウトソーシング事業、AI 事業、BPO 事業を行う子会社のリテックラースを解散して本体に吸収したと相まって、24/6 期にはその他事業が黒字転換となる可能性が高まっている。

## 注目点 4 今 24/6 期の業績の上振れ期待

前 23/6 期の営業利益は期初計画の 1,508 百万円に対して 1,603 百万円、前年比 7.0% 増という上振れの着地となった。プロパティマネジメントとインベストメントの両事業の好調が背景にあるが、インキュベーション事業の貢献がほぼ無かったことを考慮すると、不動産関連事業は DX プロダクトの効果で収益性が向上し、2 桁の営業増益であったことになる。

今 24/6 期の期初会社計画では売上高 37,760 百万円、前年比 4.2% 増、営業利益 2,006 百万円、同 25.1% 増を見込む。プロパティマネジメント事業での賃料アップやインベストメント事業でのタワーマンションをはじめとする高額物件の取り扱い増加などがけん引役となる。

C&A では会社売上計画がコンサバであり、40,000 百万円、前年比 10.4% 増まで積み上げ可能との見立てから、営業利益も 2,200 百万円、同 37.2% 増まで上乗せ可能と予想する。インキュベーション事業は会社自体も多くを織り込んでいない計画としており、これが順調に回収されると更なる上振れの可能性もある。

## 注目点 5 不動産 DX の拡充と M&amp;A 戦略

DX サービスと DX プロダクトでは AI×RPA ツールの「ラクテック自動入力」による物件情報入力自動化などで実績を上げている。総合的な不動産実務のノウハウを活用し、生産性向上を目的にブロックチェーン技術を活用した次世代の不動産管理クラウド『AMBITION Cloud』を構築し、2022 年 3 月にはブロックチェーン技術を活用した独自の電子サインシステムとして「AMBITION Sign」が本格稼働している。

主力の賃貸 DX プロパティマネジメント事業では次世代管理システム『AMBITION Cloud』の構築によって一人当たり管理戸数が増加し、賃貸 DX 賃貸仲介事業ではリモート接客強化や DX 施策が 1 店舗当たり利益率の向上に寄与し始めている。「AMBITION Sign」では 23 年 3 月から賃貸契約に加えて保証契約手続きの電子化を可能にしている。不動産 DX プロダクトの社内での効率化、収益性への成果が着実に上り始めている。

23 年 4 月には DRAFT 社を買収し、水道・電気、インターネットなど賃貸物件での付帯サービスの提供を可能にし、ワンストップサービスを拡充したサービスの向上が図られている。今後もこのような不動産関連の M&A 案件に積極的に取り込む意向であり、その動向とシナジーから目が離せない。

同社は現中期経営計画で 25/6 期に営業利益 30 億円を目標としているが、C&A では来 25/6 期の営業利益は 28 億円となり、26/6 期には 1 年遅れながらも営業利益 30 億円の達成が可能になると予想する。

## アンビション DX ホールディングス

3300 東証グロース TSE GRT

9/15/2023

## 【カタリスト】

- カタリスト 1 首都圏×ワンルームの強み、国内不動産市況の割安感
- カタリスト 2 契約更新サイクルと転貸差益
- カタリスト 3 ブロックチェーンを活用した次世代ビジネスモデルへ
- カタリスト 4 高い成長性、バリュエーションからの株価上昇余地
- カタリスト 5 連続増配、割安株にフォローの風

## カタリスト 1 首都圏×ワンルームの強み、国内不動産市況の割安感

同社のターゲット市場は首都圏（東京 23 区、神奈川、千葉、埼玉の一都三県）であり、デザイン性だけではなく機能面でも優れたデザイナーズワンルームマンションをターゲットにする。この地域は国内でも世帯数、単身者数が伸び続けている成長可能性の残る市場であり、国際都市としての成長ポテンシャルをもち合わせており、同社がターゲットとする居住者には外国人も含まれる。

政府は外国人の入国規制を解除している一方、原発処理水放出で中国からの訪日規制解除の効果は先送りとなっているが、同社が扱うデザイナーズマンションの品質と立地から留学生を含めた外国人の訪日回数回復は賃貸 DX プロパティマネジメント事業の入居率上昇にプラスとなり、賃貸 DX 賃貸仲介事業の取り扱い件数増加とのシナジーも期待できる。

国内不動産のドル建て価格は、円安基調もあり依然として割安な状況にある。海外の金利上昇による不動産運用利回りの低下と相まって、イールドスプレッド縮小の点でも優位にある。新規のデザイナーズマンションの設計、デザイン、販売を手掛ける子会社のヴェリタス・インベストメントは新規の土地の手当が 2 年分ある模様。本体のインベスト部では中古リノベーション物件を取り扱っているが、タワーマンションを含め仕入れを拡大して海外投資家への対応も強化する方向にある。

## カタリスト 2 契約更新サイクルと転貸差益

賃貸 DX プロパティマネジメント事業では 23 年 6 月末の自社管理物件数が 24,971 戸と前年同期比 850 戸の増、率にして 3.5% の増加と順調に拡大している。自社で賃貸仲介店舗を持ち、顧客付け能力に優れるため、同業他社からの委託も増加傾向にある。また入居率（新規受託を除く）が 98.2% と、22 年 6 月末の 96.3% から上昇し高水準となっている。

サブリース管理戸数は 13,913 戸、前年同期比 415 戸増、同 3.1% 増で管理物件の 55.7% を占める。賃貸契約は 2 年内外で更新となり、新規家賃が上昇してサブリース物件が増加すると転貸差益が生じる格好となる。管理物件増加に伴い契約更改案件も増加し、サブリース物件増加は転貸差益を生むストックビジネスの拡大に繋がる。賃料が上昇基調にある現在は同社にとって追い風である。

## カタリスト 3 ブロックチェーンを活用した次世代ビジネスモデルへ

同社は不動産業界の人海戦術的で非効率な状況を打破すべく、DX サービスと DX プロダクトの開発に取り組んできた。AI×RPA ツールの「ラクテック自動入力」による物件情報入力自動化などで実績を上げ、総合的な不動産実務のノウハウを活用し、生産性向上を目的にブロックチェーン技術を活用した次世代の不動産管理クラウド『AMBITION Cloud』の構築し、不動産業務と DX 推進を一気通貫で網羅している。

顧客向けでは物件の内覧～入居～更新～退去に至るまでをスマホで完結できるシステム「AMBITION

## アンビションDXホールディングス

3300 東証グロース TSE GRT

9/15/2023

Me」、物件検索・内覧をモニターに手を翳すだけで行える「Motion AI」の構築も進めている。お客様とのタッチポイントとして繋がり続けるロイヤリティプログラムとすることが眼中にある。

23年4月にはブロックチェーンゲーム分野をPlay to Earn トークンエコノミーでリードする Digital Entertainment Assets に資本参加及び業務提携したことは、長期的なビジネスモデルの構想完結に向けて興味深い。既にブロックチェーンのノウハウは持ち合わせており、そこに NFT（非代替性トークン）の技術が加わることで Web3.0 時代の新たな不動産ビジネスに変化をもたらす可能性は、長期的な観点から評価に値しよう。

#### カタリスト 4 高い成長性、バリュエーションからの株価上昇余地

23/6 月期からの 3 カ年中期経営計画では「トップラインの非連続成長」、「DX による利益率の向上」、「新規事業領域への挑戦」、「経営基盤の抜本的強化」の 4 つを基本戦略として、25/6 期に売上高 500 億円、営業利益 30 億円の達成を目指している。

C&A では 26/6 期には同社の中期経営計画の目標である営業利益 30 億円を達成可能と予想する。この予想には M&A やインキュベーション事業の不連続性の収益は織り込んでいない。それでも営業利益は 26/6 期までの 3 年間で年率 14.4% の成長が見込まれる。

株価は上昇基調にあるが、PER は今 24/6 期 C&A 予想ベースで 4.37 倍と低水準であり、ROE23%強が予想される企業としては割安な状況にある。24/6 期 C&A 予想ベースの PER7.15 倍、EV/EBITDA6.4 倍からの試算目標株価を 1,420 円として、Strong Buy レーティングを継続する。

#### カタリスト 5 連続増配、割安株にフォローの風

日経平均株価が 1990 年 7 月以来およそ 33 年ぶりに新高値を更新した後も、日本株の堅調さが続いている。値がさ、大型株主体の株価上昇から TOPIX（東証株価指数）も約 33 年ぶりの高値を付けており、日本株への再評価機運が一段と高まっている。株価好調の背景には欧米の金利上昇があるのに対し、日本株の低バリュエーションからの利回り格差（つまり PER の逆数の益回り－金利）による日本株の相対的な割安感がある。

安定配当を優先してこれまでは消極的であった株主還元への積極性からくる配当利回りの高さも、株価の評価基準となってきている。同社も今 24/6 期の配当を 3 円増配の 25.0 円とする見通しを公表しており、これが実現すると 4 期連続の増配となる。会社計画での配当性向は 15.5% であり、増配余地を持った水準にある。C&A では 26/6 期の配当を 28.0 円まで増加と予想するが、現株価の配当利回りでは 3.2% となり、中長期的にはキャピタルゲインと配当利回りの両面から投資妙味のある銘柄である。

## アンビションDXホールディングス

3300 東証グロース TSE GRT

9/15/2023

## 【業績推移】

&lt;業績推移 アンビションDXホールディングス(3300)&gt;

(単位：百万円、円、%)

	売上高	yoy	EBITDA	営業利益	yoy	経常利益	yoy	純利益	yoy	1株利益	1株配当	1株純資産
18/6期	23,278	59.7	1,312	1,141	292.1	1,017	278.8	611	311.0	90.27	16.5	279.10
19/6期	29,636	27.3	1,826	1,594	39.7	1,433	40.9	736	20.5	108.28	25.0	380.39
20/6期	27,414	-7.5	1,173	922	-42.2	818	-42.9	328	-55.5	48.15	7.6	570.88
21/6 1-2Q	16,440	35.8	604	479	-	431	-	197	-	28.96	0.0	532.42
21/6期	30,529	11.4	1,232	978	6.1	898	9.8	595	81.6	87.45	13.6	564.05
22/6 1Q	6,783	-6.2	177	115	-54.9	99	-50.4	30	-70.1	4.42		516.51
22/6 1-2Q	14,538	-11.6	668	542	13.2	507	17.5	268	35.9	39.35	0.0	500.40
22/6 3Q	8,032	10.9	704	636	78.6	530	65.3	322	18.1	47.49		517.90
22/6期	31,607	3.5	1,758	1,498	53.2	1,355	50.9	826	38.8	121.42	19.0	548.25
23/6 1Q	7,152	5.4	226	159	38.8	135	36.3	51	70.4	7.53		537.10
23/6 1-2Q	17,206	18.4	929	795	46.7	740	46.1	423	58.0	62.27	0.0	587.45
23/6 3Q	10,690	33.1	806	730	14.8	711	34.1	489	51.7	71.85		659.46
23/6期	36,239	14.7	1,901	1,603	7.0	1,482	9.4	961	16.3	141.22	22.0	667.24
24/6 会社	37,760	4.2	2,300	2,006	25.1	1,667	12.5	1,104	14.9	160.75	25.0	
24/6 C&A	40,000	10.4	2,494	2,200	37.2	2,150	45.1	1,350	40.5	198.53	25.0	840.77
25/6 C&A	45,000	12.5	3,100	2,800	27.3	2,600	20.9	1,600	18.5	235.29	26.0	1,050.06
26/6 C&A	50,000	11.1	3,300	3,000	7.1	2,700	3.8	1,700	6.3	249.84	28.0	1,271.90
25/6 中計	50,000			3,000		2,700		1,700		249.84		

(2023.8.25)

(出所) 会社データ、C&amp;A

## 【バリュエーション】

バリュエーション	2019年6月期		2020年6月期		2021年6月期		2022年6月期 (前期)		2023年6月期 (今期)		2024年6月期		2025年6月期		2026年6月期	
	Min	MAX	Min	MAX	Min	MAX	Min	MAX	Min	MAX	Min	MAX	Min	MAX	Min	MAX
株価	712	1837	402	1370	564	1010	466	754	505	943	867	1420		1420		1420
株価純資産倍率 (PBR)	1.87	4.83	0.70	2.40	1.00	1.79	0.85	1.38	0.76	1.41	1.03	1.69		1.35		1.12
株価収益率 (PER)	6.58	16.97	8.35	28.45	6.45	11.55	3.84	6.21	3.58	6.68	4.37	7.15		6.04		5.68
配当利回り	3.51	1.36	1.89	0.55	2.41	1.35	4.08	2.52	4.36	2.33	2.88	1.76		1.83		1.97
EV/EBITDA	5.22	9.41	6.42	12.04	9.82	11.49	4.23	5.35	5.15	6.72	4.93	6.44		5.18		4.87
PCFR	5.00	12.90	4.72	16.09	4.52	8.10	2.92	4.73	2.73	5.10	3.57	5.85		5.03		4.78

レーティング基準について



## アンビションDXホールディングス

3300 東証グロース TSE GRT

9/15/2023

以下の定義に基づいてレーティングを付与しています。

**Strong Buy**

今後1年以内に株価がTOPIXを30%以上アウトパフォームすると予想する

**Buy**

今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アウトパフォームすると予想する

**Neutral**

今後1年以内に株価がTOPIXを中心に±10%未満の変動と予想する

**Sell**

今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アンダーパフォームすると予想する

**留意事項**

本資料は、情報提供のみを目的として各種のデータに基づき作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがあります。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断でなされるようお願いいたします。なお、C&A Investment Research 及び、同関連会社の社員、役職員又はその家族はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。この資料の著作権は C&A Investment Research に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。