

LIFULL | 2120

東証プライム

Q1 Follow-up

堅調なHOME'S関連事業、選択と集中で再成長へ

サマリー

■ **2025/9期Q1決算レビュー**：株式会社LIFULL（ライフ。以下、同社）の2025/9期Q1決算は、HOME'S関連事業が成長を牽引し、売上収益は前年同期比2.2%増の8,367百万円、営業利益はHOME'S関連事業の増収効果に加え、海外事業を中心とした経費削減により黒字転換し652百万円となった。営業力強化やUX/UI改善の効果で顧客数やARPA（一顧客当たり売上）が増加しHOME'S関連事業は7.7%の増収、24.2%の増益となった。増収効果によりセグメント利益率が2pt改善している。海外事業は8.8%減収の1,909百万円となったものの、一時費用の消失とコスト削減で赤字幅は縮小した。その他では前期のLIFULL SPACE売却による売上減少とLIFULL Financialの初期コストが影響し、減収減益となった。

■ **2025/9期決算見通し**：同社は2025年2月12日、2025/9期の業績予想を修正した。これは、1月に海外統括会社LIFULL CONNECTの株式異動が完了し、12月には楽天ステイ関連の固定資産を取得するなど、事業構造が変化したことが主な要因である。海外事業のリストラクチャリングにより、期初予想に含まれていた2025年1月以降の連結分が除外され、一方で楽天ステイ信託受益権の業績見込みが加算された。その結果、売上収益と営業利益は下方修正されたものの、親会社の所有者に帰属する当期利益には変更がない見込みである。なお、海外事業のリストラクチャリングに伴う会計処理の影響は今回の修正に含まれておらず、詳細が判明次第、改めて業績予想が修正される予定である。

■ **株価インサイト**：2024年、海外事業の業績悪化により同社の株価は軟調に推移していたが、11月のリストラクチャリング方針発表を受けて急上昇した。しかし、2025年2月の業績予想下方修正により、その上昇分を失う展開となった。今後、海外事業の会計処理が確定次第、業績予想は再修正される見込みである。これは一時的な増減ではあるものの、依然として不透明感が残る。しかし、海外事業を切り離したことで、引き続き回復基調にあるHOME'S関連事業が牽引し、同社のビジネストレンドは上向き基調にある。現在の株価は割安圏にあると判断されるが、バリュエーションの是正にはさらなる事業の選択と集中が不可欠である。加えて、M&Aや資産取得の基準を明確にし、資本効率の向上を図ることが重要となる。同社が目指すべきは、不動産の長期保有ではなく、ITを活用した不動産情報の革新的な運用であり、アセットライトなビジネスモデルの確立こそが持続的成長の鍵を握るとSIRでは考えている。



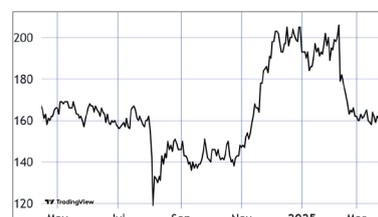
注目点：

同社は海外事業のリストラクチャリングを進め、国内不動産領域への選択と集中を強化している。バリュエーションに割安感はあるものの、株価回復の鍵は今後の資本効率向上策にかかっている。

主要指標

株価 (3/28)	157
年初来高値 (1/6)	210
年初来安値 (8/5)	100
10年間高値 (15/12/22)	1,598
10年間安値 (24/8/5)	100
発行済株式数 (百万株)	134.38
時価総額 (十億円)	21.10
24/9 株主資本比率	58.5%
24/9 実績PBR	0.81x
25/9 予想PER	10.58x
24/9 実績ROE	-29.87%
25/9 予想配当利回り	---%

株価チャート(1年)



TradingView

百万円、%	売上収益	YoY	営業利益	YoY	税引前利益	YoY	当期利益	YoY	EPS	DPS
2021/9連	35,857	1.3	-6,644	—	-6,857	—	-5,901	—	-44.78	3.62
2022/9連	35,730	-0.4	1,672	—	1,386	—	1,180	—	8.96	2.25
2023/9連	36,405	1.9	1,842	10.2	1,518	9.5	939	-204	7.31	4.26
2024/9連	34,466	-5.3	-6,443	—	-7,076	—	-8,463	—	-66.12	0.73
2025/9会予	30,659	-11.0	3,300	—	—	—	1,900	—	14.84	—

出所：同社IR資料よりSIR作成

注：SIRでの財務データ処理は短信規定と異なるため記載数字は会社資料と相違することがある。

アナリスト 渡辺 保隆

research@sessapartners.co.jp



2025/9期Q1 決算レビュー

同社の2025/9期Q1決算は、好調なHOME'S関連事業が売上を牽引し、増収増益となった。売上収益は前年同期比2.2%増の8,367百万円となり、営業利益はHOME'S関連事業の増収効果に加え、海外事業を中心とした経費削減により黒字転換を果たし、652百万円となった。

簡易損益計算書 (IFRS)

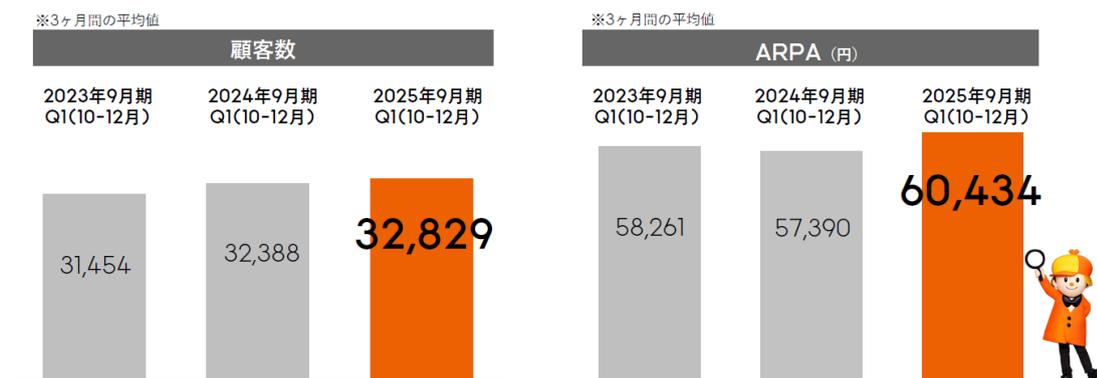
(単位：百万円)	2024年9月期 Q1 (10-12月)	2025年9月期 Q1 (10-12月)	増減額	増減率
売上収益	8,190	8,367	+177	+2.2%
売上原価	527	572	+44	+8.4%
販管費	7,672	7,361	▲311	▲4.1%
人件費	2,916	2,750	▲165	▲5.7%
広告宣伝費	2,336	2,248	▲87	▲3.8%
営業費	224	196	▲27	▲12.2%
減価償却費	498	485	▲13	▲2.6%
その他	1,697	1,679	▲17	▲1.0%
その他収益及び費用	▲46	218	+264	-
営業利益	▲55	652	+708	-
営業利益率	▲0.7%	+7.8%	+8.5pt	-
当期/四半期利益	▲400	383	+784	-

出所：同社IR資料より抜粋

注：当期/四半期利益は、親会社の所有者に帰属する当期/四半期利益

HOME'S関連事業は、前年同期比7.7%増収の5,951百万円と堅調に推移した。営業力強化の成果として顧客数が1.4%増加し、さらにUX/UIの改善、新機能の追加、情報鮮度の向上によりトラフィックおよび問い合わせ数が増加した結果、ARPAが5.3%増となった。セグメント利益は24.2%増益の864百万円となり、セグメント利益率は2pt改善した。なお、人件費が約12%増加しているが、営業人員の拡充はすでに終了し、その他コストは前期並みに抑えられているため、下期に向けての業績拡大が期待される。

HOME'S関連事業の重要指標の推移 (顧客数・ARPA)



出所：同社IR資料よりSIR作成

注：今期開示より、顧客数を請求単位から契約単位に変更している。過年度分も修正済み。

海外事業については、アグリゲーションサイトの減収を不動産ポータルやDXエージェントの成長で補いきれず、前年同期比8.8%減収の1,909百万円となった。一方で、LIFULL CONNECTのリストラクチャリングに伴う一時費用190百万円がなくなり、広告宣伝費などのコスト削減も寄与した結果、セグメント利益は前年同期比332百万円改善し、276百万円の赤字となった。

その他では、2024年2月のLIFULL SPACEの売却が影響し、前年同期比11.1%減収の506百万円となった。加えて、LIFULL Financialの初期コストの計上等により、セグメント利益は前年同期比56百万円悪化し157百万円の赤字となった。

セグメント別売上収益・利益 (IFRS)

(単位: 百万円)	2024年9月期 Q1 (10-12月)	2025年9月期 Q1 (10-12月)	増減額	増減率	摘要
売上収益	8,190	8,367	+177	+2.2%	
HOME'S関連	5,527	5,951	+424	+7.7%	主にサイト流入数の増加や反響数の増加が寄与
海外	2,093	1,909	▲184	▲8.8%	主にアグリゲーションサイトの減収が続いていることによるもの
その他	569	506	▲63	▲11.1%	主に2024年2月のLIFULL SPACE売却により減少

(単位: 百万円)	2024年9月期 Q1 (10-12月)	2025年9月期 Q1 (10-12月)	増減額	増減率	摘要
セグメント損益	▲9	434	+444	-	
HOME'S関連	695	864	+168	+24.2%	増収分の利益寄与によるもの
海外	▲608	▲276	+332	-	前期はLIFULL CONNECTの立て直しに伴う一時費用約1.9億円が発生。今期はコスト削減により約1.3億円の赤字改善
その他	▲100	▲157	▲56	-	主に前期に設立したLIFULL Financial等によるもの
セグメント間取引	3	3	+0	+4.2%	

出所：同社IR資料より抜粋

注：セグメント間取引について、相殺消去後の数値を記載。

海外事業の リストラクチャ リング

同社は、海外事業のリストラクチャリングを通じて経営資源の再配分を進め、国内事業への集中を図る方向性を明確にしている。このリストラクチャリングは、2024年11月に発表されたLIFULL CONNECTの経営権譲渡決定に基づき、2025年1月に株式異動が完了したことで具体的な進展を見せた。これによりLIFULL CONNECTは連結対象外となり、今後は純投資の対象として保有される形となる。

このリストラクチャリングに至る背景には、EU圏個人情報保護法の変更（2024年1月）やGoogleの検索アルゴリズムの見直し（2024年5・8月）などによる競争環境の変化があった。特に、アグリゲーション領域での集客力の低下や売上の減少が顕著であり、一方で不動産ポータル事業や仲介ビジネスといったMoving to Direct戦略は一定の成長を見せていたものの、全体的な収益改善には至らなかった。このため、経営資源を国内事業に再集中させる方針が採られた。

今回のリストラクチャリングは同社の中期経営計画における大きな転換点となっている。これにより、同社は住まい領域を中心とした国内事業の拡大に専念することが可能となり、高齢者向け介護施設や投資用不動産、遊休不動産の利活用といった住まいの周辺領域にも注力する計画である。これらの戦略的な集中が、同社の長期的な成長と収益基盤の強化に寄与すると期待される。

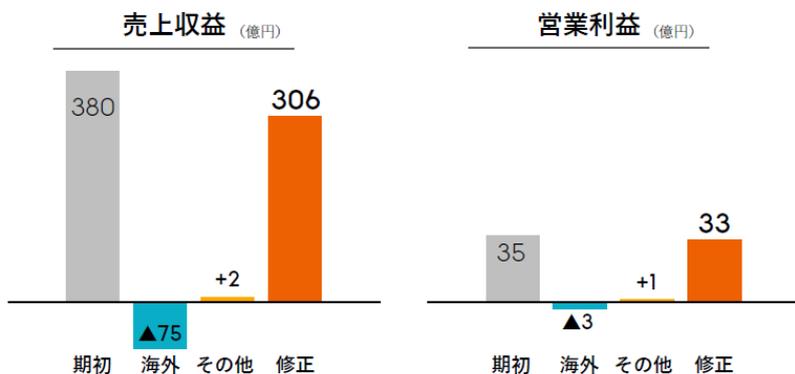
2025/9期 業績予想の修正

同社は2025年2月12日、2025/9期の業績予想を修正した。この修正の背景には、2025年1月にLIFULL CONNECTの株式異動が完了したことや、2024年12月に楽天ステイ関連の固定資産を取得したことにより、事業構造に変化が生じたことが挙げられる。具体的には、海外事業のリストラクチャリングに伴い、期初予想に含まれていた2025年1月以降の連結分（売上収益 7,591百万円、営業利益 300百万円）が除外される一方で、楽天ステイの業績見込み（2024年12月から2025年9月まで。売上収益 250百万円、営業利益 110百万円）が新たに加算された。これらの結果、売上収益と営業利益は当初予想から下方修正されたものの、親会社の所有者に帰属する当期利益には変更がない見込みである。

なお、今回の業績予想修正は、2025年2月12日時点で判明している情報を基に行われており、海外事業のリストラクチャリングに伴う会計処理の影響は含まれていない。例えば、連結対象から除外されることによる支配喪失に関連する会計処理や、Mitulaグループの清算に伴う会計処理が想定されているが、これらについては現在、会計監査法人と慎重に確認を進めている。このため、詳細が判明次第、再度業績予想の修正が行われる見通しである。

2025/9期 連結業績予想の修正について

今回 2月12日時点の通期業績予想修正



修正内容

海外： 1月以降の連結分を除外
その他： 楽天ステイの業績見込を追加

出所： 同社IR資料より抜粋

今後 今後開示を予定しているもの リストラクチャリングの会計処理

基本的な考え方

- (+) アーンアウト支払義務の消滅
- (±) 支配喪失による増減
- (+) 連結除外による損失の軽減（売上減を伴う）
- ▲ 諸費用*1
- = 営業利益
- ▲ リストラクチャリングに伴う納税*2
- = 当期利益

*1 想定している諸費用：

- ・ 会計・税務アドバイザーの起用
- ・ 外部弁護士費用

*当初の想定金額は、2025年9月期業績予想に織り込み済

*2 リストラクチャリングに伴う納税：

- ・ 詳細が確定後、業績予想を修正予定

**複数カ国にわたる処理のため
会計監査法人と慎重に確認中**

楽天ステイ 宿泊施設の取得 について

■ 取得の背景

同社は、2024年12月10日に楽天ステイ*が運営する宿泊施設4件の信託受益権を取得した。この取得は、国内不動産市場の活性化と空き家問題の解消を目指す同社の戦略に基づき、地域活性化や新たな不動産活用モデルの創出を目的としている。対象となった物件は、いずれも豊かな自然に囲まれた人気観光地に位置するヴィラタイプの宿泊施設であり、具体的には「Rakuten STAY Villa 仙石原北館」「Rakuten STAY Villa 仙石原南館」「Rakuten STAY Villa 鴨川」「Rakuten STAY Villa 日光」が含まれる。

この取得により、同社は安定した運用収益を確保するとともに、楽天ステイがこれまで培ってきた宿泊施設運営やマーケティングに関するノウハウを取得することが可能となった。これにより、同社は不動産の小口分散活用や新たな不動産金融サービスの開発を進める計画である。これらの取り組みは、不動産の利活用促進や地域経済の活性化だけでなく、LIFULLグループ全体の成長戦略においても重要な位置付けを占めている。

* (参考) 楽天ステイのビジネスモデル

同社は、楽天STAYの前身である楽天LIFULL STAYの株式を2022年10月末に売却している。空き家を活用した民泊事業の発展が当初の想定と比べ限定的であったことと選択と集中を推し進めていたことが売却の背景にある。

一方、現在の楽天ステイのビジネスモデルは当時から大きく変化し、自前で運営するヴィラ型宿泊施設となっている。楽天グループの膨大なデータやネットワークを活用し、施設の立地選定やマーケティングにおいても高度な知見が活用されている。

株価インサイト

2024年において、海外事業の業績悪化が続いた影響で、同社の株価は軟調に推移していた。その後、同年11月13日に海外事業のリストラチャリング方針が発表されると、市場はこれを好感し、株価は大きく上昇した。加えて、先行して取組みを強化していたHOME'S関連事業が引き続き回復基調を示していたことも、投資家の安心感を高める要因となった。しかし、2025年2月12日に業績予想の下方修正が発表されると、株価は海外事業のリストラチャリングを受けた上昇分を失う形となった。投資家心理を冷やした要因として、次の2点を指摘したい。まず、海外事業のリストラチャリングの会計処理が判明していなことで先行き不透明感が続くこと。さらに、楽天ステイ宿泊施設（信託受益権）の取得による収益貢献が限定的であることが改めて認識され、投資家の慎重姿勢を強める結果となったことである。

直近一年間の株価パフォーマンス



今後、海外事業のリストラチャリングに関する会計処理の詳細が判明次第、業績予想は再度修正される見込みである。したがって、市場にとってサプライズが完全に排除されたとは言い切れない。しかし、海外事業を切り離れた今、主力であるHOME'S関連事業は堅調な成長を維持しており、同社のビジネストレンドは上向き基調にある。現状の株価は、PER10倍前後、PBR1倍割れと割安圏にあるとSIRは判断している。

上場来のバリュエーション



ただし、バリュエーションが水準訂正されるためには、事業のさらなる選択と集中が求められる。加えて、適正な価格でのM&Aや資産取得を担保する経営判断のルールを明確に開示し、資本効率を向上させる取組みがカタリストとなると考えられる。例えば、最近投資した楽天ステイ宿泊施設（信託受益権）やコンテナホテルについては、ノウハウの取得・活用という目的を果たした後、早期に売却して資金を回収することが重要である。同社が目指すべき方向性は、不動産に資金を長期固定化するビジネスモデルではなく、ITを活用した不動産情報の革新的な運用にある。アセットライトなビジネスモデルの確立こそが、持続的な成長に不可欠であるとSIRは考えている。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレーマー／免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。

本レポートは当該企業からの委託に基づきSESSAパートナーズが作成し、対価として報酬を得ています。SESSAパートナーズの役員・従業員は当該企業の発行する有価証券について売買等の取引を行っているか、または将来行う可能性があります。そのため当レポートに記載された予想や分析は客観性を伴わないことがあります。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



SESSAパートナーズ株式会社

東京都港区麻布十番2-8-14 i-o Azabu 5a
info@sessapartners.co.jp