



LIFULL | 2120

東証プライム

不動産ポータルに特化した国内唯一の上場企業
研ぎ澄まされた戦略で施策の収穫へ

■ **会社概要:** LIFULLは不動産・住宅情報サイト「LIFULL HOME'S（ライフ ホームズ）」を運営している。主要な競合企業の戦略が掲載物件数に主眼を置いているのに対し、LIFULLはより質の高いサービスとするために、不動産業者にとって直接販売につながる顧客からの問合せ数を重視している。他社が主に掲載物件数に応じた固定料金を請求するのに対し、LIFULLは固定料金と掲載物件への問合せ件数に応じたインセンティブを組み合わせることで請求する。主なライバルと比較して、LIFULLはシステム開発により多額の投資を行い、広告費用には控えめな傾向にある。LIFULLは、AIなどを利用して、ユーザーが選択した条件に一致するカスタマイズされた物件情報を提案するなど、新しいシステム機能の導入で他社をリードする傾向にある。またLIFULLは、不動産業者が掲載物件や顧客とのつながりを管理するのに役立つ機能を強化し、売上高拡大につながるより良い提案を行うことができるように、ユーザーに関する豊富な情報を提供している。

■ **直近業績:** 23/9期の売上収益は364億円で、前期に発生した事業売却の一時的な影響を除くと15%増となった。同様に影響を除いたセグメント利益合計は前年の1億7,600万円から24億円に回復し、営業利益率は前年の0.6%から6.7%に上昇した。LIFULLは、LIFULL HOME'Sと海外子会社であるLIFULL CONNECTのコア事業に注力するため事業ポートフォリオを再構築するため、過去2年間で日本の不動産マーケティング会社であるLIFULL Marketing Partnersや海外のファッションアグリゲーションサイトFashiolaを含む非中核事業を売却してきた。これらの施策により、LIFULLはより収益性が高く、持続的な成長を目指す体制を整えた。同社の中核事業であるHOME'S関連事業は、売上収益が前期比3%増の232億円、広告宣伝費の大幅削減などにより、セグメント利益が前年6億円から26億円の増益となった。海外事業は、アグリゲーションサイトの売上減少を主因に、営業利益は前年の241百万円から2百万円に減少した。しかし、第三者広告の売上収益が前年同期比で回復したことに加え、海外事業をより実取引に近い事業に注力していくという戦略により、新たに買収した事業が年後半に寄与した。この「Moving to Direct」戦略は、今後の同社の成長にさらに大きく貢献していくことが期待されている。

百万円、%	営業 収益	YoY	営業 利益	YoY	税引前 利益	YoY	当期 利益	YoY	EPS	DPS
2019/9	39,297	13.7	4,184	-3.0	3,626	-12.8	2,360	-15.7	18.52	4.40
2020/9	35,402	-9.9	2,497	-40.3	2,148	-40.7	1,175	-50.2	8.77	5.29
2021/9	35,857	1.3	-6,644	TR	-6,857	TR	-5,895	TR	-44.78	3.62
2022/9	35,730	-0.4	1,681	TB	1,396	TB	1,187	TB	9.01	2.25
2023/9 CE	36,465	1.9	1,959	17.2	1,634	17.9	1,031	-12.6	8.03	4.26
2024/9 CE	37,000	1.6	3,000	53.1	-	-	1,350	30.9	10.06	4.26

出所：同社有価証券報告書よりSIR作成

注：数値は百万円未満を四捨五入している関係で同社発表の数値と若干異なる場合がある。

Full Report



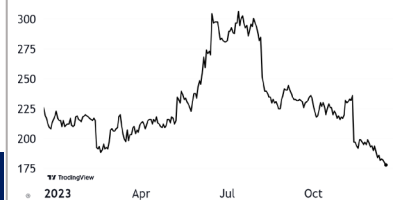
Focus Point

不動産関連ポータル事業に特化した国内唯一の上場企業。競合他社と比較して、IT領域に重点的に注力し、広告にはあまりリソースを割かない。非中核事業を売却し、主力事業に経営資源を集中している。世界60カ国以上で事業を展開し、グローバル事業の収益性を急速に拡大中。

主要指標

株価 (12/19)	176
年初来高値 (23/6/19)	319
年初来安値 (23/12/19)	176
10年間高値 (15/12/22)	1,598
10年間安値 (22/6/20)	148
発行済株式数 (百万株)	13.424
時価総額 (10億円)	23.63
EV (10億円)	13.90
株主資本比率	63.71%
23.9 実績ROE	3.24%
23.9 実績PBR	0.69x
24.9 予想PER	17.5x
24.9 予想配当利回り	-

株価チャート (1年)



出所：Trading view

アナリスト マイケル・アレン
research@sessapartners.co.jp

ビジネスモデル と戦略

■ **24/9期の業績予想**：LIFULLの24/9期通期予想は、売上収益1.6%増、営業利益53.1%増の30億円を見込んでいる。主力のHOME'S関連事業はLIFULL HOME'Sサイトの利便性を改善する施策を継続し売上収益は4.5%増収、海外事業は買収シナジーで23.8%増収を見込むが、その他事業の業績は23/9期にあったファンドの売却案件による利益が無くなる影響で49%の減益になる。また、LIFULL SPACEの売却に伴うその他の収入が一時的に850百万円発生する。

LIFULLの主要な顧客は不動産会社であるが、不動産会社は掲載物件数に基づく固定料金と掲載物件への問合せ件数に基づく成功報酬のどちらを選ぶことができる。また、同社はグローバルなビジョンと戦略を持ち、海外事業は60カ国以上で展開している。成長可能性とシナジーを有する他の海外プラットフォームを買収し投資しているが、近年は特に国内市場で他の不動産オンラインサイトとの競争が激しくなっている。

同社はその収益と利益を主に不動産関連ポータルに依存する唯一の上場企業であり、国内ポータル事業はLIFULLの売上収益の70%以上、セグメント利益の大半を占めている。

セグメント	LIFULLが提供する主要サービス
HOME'S 関連	LIFULL HOME'S 健美家（健美家株式会社） その他不動産会社向け支援サービス（ADマスター、NabiSTAR など）
海外	LIFULL CONNECT S.L.U. アグリゲーションサイト：Trovit, Mitula, Nestoria, Nuroa 不動産ポータルサイト：Dot Property, Properati, Lamudi, iCasas DXエージェントビジネス：FazWazなど サポートサービス：Proppit, Thribee, Wasi オフショア開発(LIFULL Tech Vietnam, LIFULL Tech Malaysia) ¹ その他LIFULL CONNECTが運営する子会社サービス
その他事業	LIFULL介護(株式会社LIFULL senior) LIFULLトランクルーム（株式会社LIFULL SPACE） ² 地方創生事業 融資事業（株式会社LIFULL Investment） 地域創生ファンド（株式会社LIFULL Investment） その他のLIFULL子会社や新規サービス

出所：同社IR資料よりSIR作成

¹24/9期よりセグメントを「HOME'S 関連事業」に変更。
²2024年2月に売却予定。

セグメント詳細

■ HOME'S関連事業

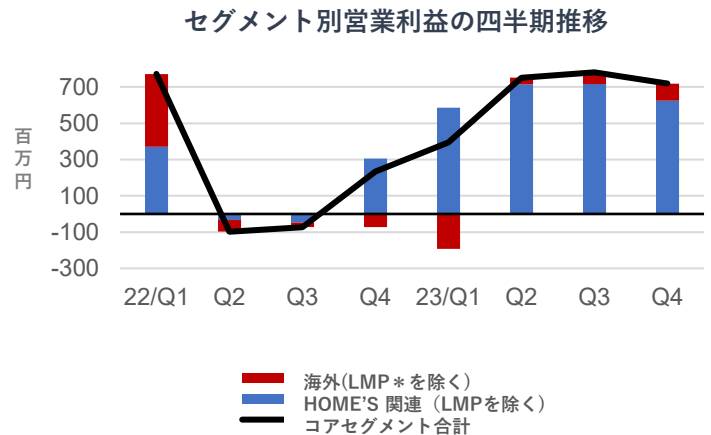
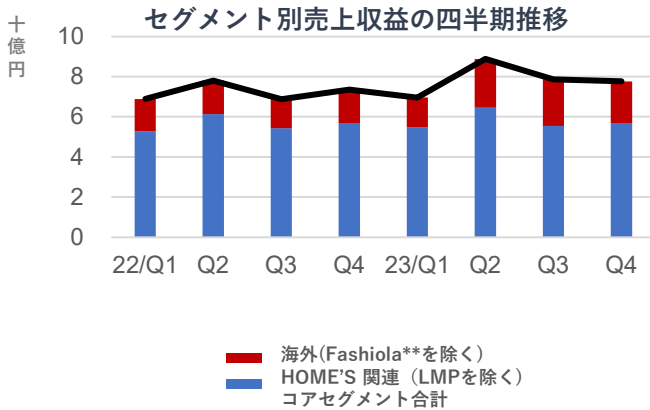
LIFULLの主力事業は、LIFULL HOME'S不動産ポータルを運営するHOME'S関連事業である。このサイトを通じて、不動産会社は物件情報を掲載し、潜在的な顧客を集客することができる。物件の種類によって手数料体系は異なるが、LIFULLは一般的にサイトへ掲載する不動産会社に対して、掲載物件数に応じた一定額の料金か、定額料金に加えてユーザーからの問合せ件数ごとの料金（毎月上限設定が可能）のいずれかを請求する。

■ 海外事業

LIFULLの第二の事業セグメントは海外事業で、これまでは不動産、中古車、求人など様々な領域のアグリゲーションサイトを運営してきた。これらのサイトは様々な情報源から情報を収集・表示し、主にポータルサイトから広告収入を得ている。これらアグリゲーションサイトに加え、同社は戦略的地域において、不動産ポータルサイトと不動産取引にもネットワークを拡大している。LIFULLの主要な海外子会社であるLIFULL CONNECTは、60以上の国と地域で業務を行っており、不動産領域では世界最大の情報閲覧ユーザー数を誇るという。

■ その他

その他事業は、高齢者向け住宅・介護施設の検索サイト、レンタル収納スペースの検索サイト、地方創生関連事業など、様々なニッチサービスを含む。これらのサービスは、同社のノウハウや技術を活用することで、新たな価値の創造や社会課題の解決を目指している。

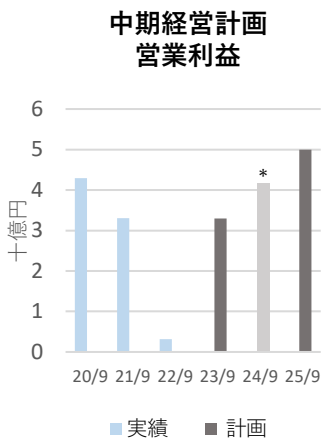


出所：同社IR資料よりSIR作成 *LIFULL Marketing Partners社 (以下LMP)、**Fashiola (KLEDING B.V.社)

中期経営計画

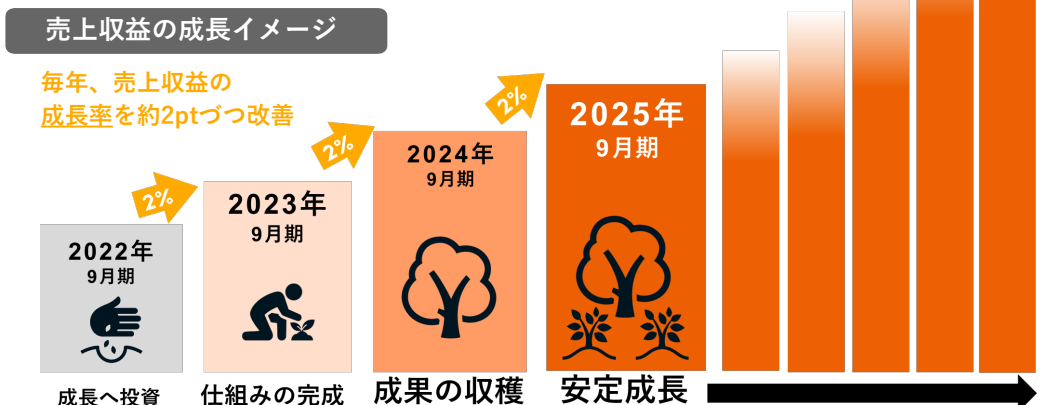
LIFULLは2022年11月10日、主力事業への集中を目的に、一部事業の売却や縮小を含む投資計画の修正を決定したため、中期経営計画を修正した。新しい計画では、売上収益成長率を每期2%程度ずつ引き上げ、2025/9期までに営業利益50億円の達成を目指す。営業利益50億円超は過去最高益となり、最低水準だった22/9期の営業利益から16倍の伸びになる。

経営陣は、売上収益や資産規模に関わりなく利益目標を達成することに注力しているが、同社の目標値を営業利益率に換算すると約12%、株主資本利益率に換算すると約10%となり、コロナ禍以前の数年間における平均的な業績とほぼ同水準である。また経営陣は、新計画の下でこれまでに実行した改革に対するユーザーと不動産事業者の双方からの反応に満足しており、掲げた目標達成に向けて順調に進んでいると考えている。



中期 (2025/9期まで) の成長イメージ

主力事業の成長に向けて積極的な投資を実施
売上収益を安定的に拡大し、2025/9期には過去最高益を目指す



出所：同社IR資料よりSIR作成

HOME'Sの強化

LIFULLは、住宅情報サイトLIFULL HOME'Sのシェア拡大に向けて、ユーザーと不動産事業者双方のユーザーエクスペリエンスの向上に注力している。中でも、ユーザーと物件を掲載する不動産事業者の双方が利用できる情報量を増やし、より豊富な掲載物件を実現するための数々の機能強化が挙げられる。例えば、2021年10月には3D間取り図を追加するソフトウェア機能を導入した。

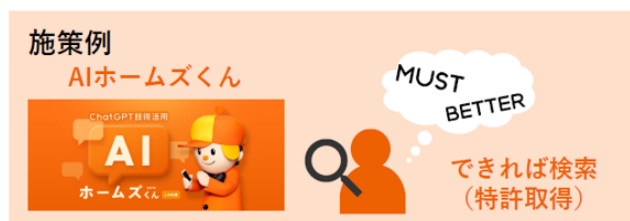
今回のアップグレードのもうひとつの柱は、高度な検索機能の導入だ。同社は検索エンジンにファジーロジック機能を追加し、住宅購入者や賃貸契約者が「できれば/必須」を検索できるようにしたほか、現在の住まいの特徴に基づいて検索できるようにした。さらに最近では、お気に入りにマークを付ける機能、検索条件を保存する機能、最近検索した項目のリストを表示する機能などが追加された。

機能強化の3つ目の柱は、ユーザーが検索の絞り込みやカスタマイズを行うのに役立つライブおよび AI サポートのコンサルティング サービスや、申し込みなどの手続きを簡素化できるツールなど パーソナルに支援できる複数のシステムの組み合わせだ。

これらの機能強化は、問合せの量と質の両方を改善させることで、不動産事業者の生産性向上にも寄与している。この機能変更以来、同社は電話番号を記入した問合せが10%増加し、物件の内覧希望が23%増加したという。また、ある不動産事業者のサイト上に掲載された物件全体でのコンバージョン率（問合せのうち成約に結びついた割合）が18%も上昇した。不動産事業者は、LIFULL HOME'Sが多くのリサーチ作業を代行してくれるため、よりの確なより良い提案を顧客に提供できるようになったと評価している。

LIFULL HOME'Sの取組み

1 成約確度の向上に向けサイト機能開発を継続



2 広告効率向上の追求

ブランディング費用（昨対▲57.7%）を計画的に抑制
 広告費抑制とトラフィック維持を両立

結果

問合せ数
 維持

参考 **日本の不動産市場の動向**
 (10月～翌年9月の前年同期比)

引越者数 (全国) ↓ ▲1.2% ※1

マンション売買価格 (首都圏)
 新築 ↑ +20.9% ※2

中古 ↑ +7.5% ※3

平均賃料 (首都圏) ↓ ▲3.8% ※4

※1 総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」
 ※2 株式会社不動産経済研究所「首都圏新築分譲マンション動向」
 ※3 公益財団法人東日本不動産流通機構「月例マーケットウォッチ」
 ※4 株式会社東京カンティ「分譲マンション賃料月別推移委」

出所：同社2023/9期3Q決算説明資料よりSIR作成

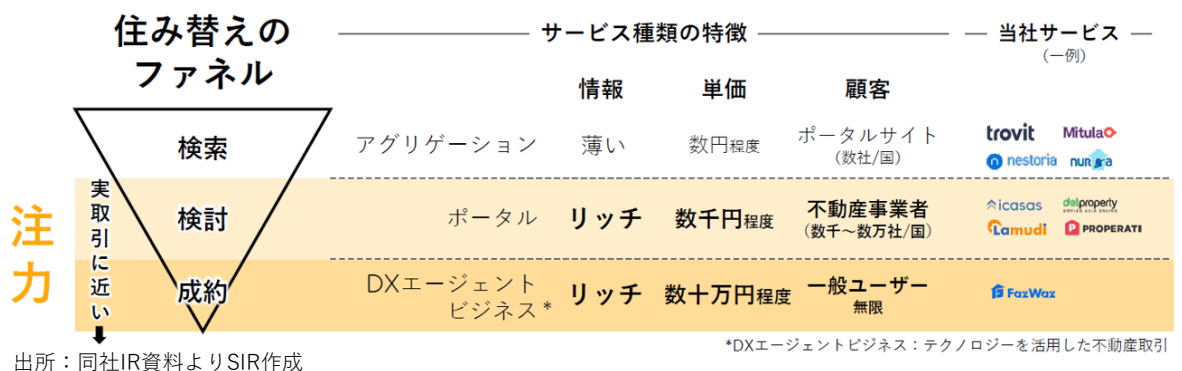
海外事業の加速

LIFULLは60ヵ国以上で事業を展開している。日本の人口減少は避けられず国内の成長には限界があるため、海外事業を拡大することは不可欠であると経営陣は考えている。現在、海外収益の約70%はアグリゲーションサイトによるものだが、不動産ポータルサイトやエージェントとしての取引も急成長している。

成熟市場では、同社はアグリゲーションサイトに注力しており、検索エンジンのノウハウを活用し、顧客ポータルサイトへのトラフィックを増やしている。人口が増加し、確立されたポータルサイトが一般的にあまり定着していない新興国では、LIFULLは業界でティア2, 3レベルに位置するポータルサイトを割安な価格で買収し、追加投資で短期間のうちにトラフィックを向上させることにビジネスチャンスを見出している。

不動産取引とポータルサイトからの収益が拡大し続ければ、アグリゲーションサイトによって生み出される収益の割合は縮小する傾向になる。今後5年間は、不動産取引からの収益が最も拡大し、ポータルサイトは着実に伸び、アグリゲーションサイトによる収益も安定すると同社は予想している。

昨年は、海外子会社のLIFULL CONNECTを通じて提供しているアグリゲーションサイトが苦戦を強いられた。世界経済の悪化が顧客のポータル事業にネガティブな影響を与えたこととGoogleの広告ポリシー変更が、トラフィックを減少させた主な要因となった。しかし、同社はすでにサイトのコンバージョン率を向上させるための開発リソースを増やし、またクリック単価の引き上げ促すために営業人員を増員するなど、サイトの改善策をすでに講じている。なお、同社の全体的な戦略は、不動産ポータルの成長を推し進めると同時に、DXエージェントビジネスを拡大していくことである。不動産ポータル事業では、同社は注力地域のラテンアメリカや東南アジアにおいてポータルの買収を続けてきた。直近では、2023年3月にメキシコのLamudiを、2022年1月に中南米全域の不動産ポータルネットワークであるPROPERATIを買収している。さらに取引業務を強化するために、2023年1月、テクノロジーを活用した不動産取引をおこなう会社であるFazWazを買収した。



LIFULLが事業展開している国々

アジア新興国	アジア先進国	ヨーロッパ	アメリカ
タイ インドネシア ベトナム フィリピン マレーシア カンボジア ミャンマー ラオス インド	日本 オーストラリア シンガポール 台湾 香港 韓国	スペイン イタリア フランス ドイツ イギリス	アメリカ合衆国 メキシコ

出所：同社IR資料よりSIR作成

決算概要

■ 2023/9期 通期決算

売上収益は事業売却した一時的な影響を除き前年比15%増の364億円と増収、営業利益は同17.2%増の19.6億円となった。

HOME'S関連事業は、昨年LIFULL Marketing Partnersを第三者へ売却した影響を除いた売上収益は2.7%増。セグメント利益は344%増の26億円となった。市場環境は想定より低調だったものの、業績は会社目標に沿ったものであった。掲載件数は増加、問い合わせ件数は前年並みだった。同社は、LIFULL HOME'Sを通じた問い合わせが、顧客である不動産会社の成約につながる可能性を高めるため、ユーザーの検索から成約までに至るまでの行動プロセスに沿って、サイトの機能を強化した。同社ではこの施策を、SUPER HYPER ASSISTANT（スーパーハイパーアシスタント）と呼んでいる。同時に、同社はブランディング広告の配分を見直し、ウェブベースの広告に注力する等、広告宣伝費を削減した。

海外事業は新たに連結対象となったメキシコとタイの子会社の統合効果が計画を上回り売上収益は30%増となった。アグリゲーションサイトのクライアントである不動産ポータルサイトにおいて広告予算の削減が続ぎ、先行き不透明な状況が続いているが、同社はアグリゲーションサイトのコンバージョン率を高めることに成功している。これは、検索結果や掲載内容、サイト自体の機能改善の努力による成果だと同社は述べている。海外事業の営業利益（非中核資産売却益の一時的なものを除く）は2百万円で、前年度は241百万円の利益だった。DXエージェントサービスとポータルサイトは目標を上回ったが、アグリゲーションサイトにおけるプレミアム広告が想定以上に減少したため、セグメント全体では目標を下回った。

その他事業では、売上収益が前年比81%増の49億円で、営業損失は前年度の661百万円から204百万円に縮小した。地域創生ファンドの投資ホテル（案件）の売却を完了させ、LIFULL Seniorのブランディング強化に取り組んだ。

セグメント別売上収益



出所：同社IR資料よりSIR作成

（単位：億円）

■ 2023/9期1Qセグメント別業績

HOME'S関連事業のセグメント利益は58%増、売上収益は3.9%増となった。これは、LIFULLが前年に売却したデジタルマーケティング会社LIFULL Marketing Partnersの売上収益・利益への寄与を除いたものとなる。セグメント売上収益は、LIFULL HOME'Sのオーガニックトラフィックの回復により増収となった。収益性は主に広告宣伝費の減少などにより大幅に改善した。現在の広告宣伝費の水準は、前年の例外的な高水準から正常な水準に戻ったものであり、持続可能なものであると経営陣は考えている。

海外事業からの損益は185百万円の損失（前年同期は401百万円の利益）となった。これは、ファッション比較プラットフォームを複数国で展開するFashiolaを前年に売却した影響を除く。売上収益は、コロナのパンデミックによる世界経済への影響とそれに伴う広告収入の減少などにより、7.5%減の1,478百万円となった。一方、将来の成長に向けた基盤づくりに投資したため、人件費やマーケティング費用が増加した。

■ 2023/9期2Qセグメント別業績

HOME'S関連事業の2Qセグメント利益は715百万円（前年同期は34百万円の損失）。売上収益は4.9%増。これは、LIFULLが前年に売却したデジタルマーケティング会社LIFULL Marketing Partnersの売上収益・利益への寄与と、地域創生ファンドの売却案件による売上収益20億円、利益5億円を除いたものとなる。LIFULL HOME'Sサイトのオーガニックトラフィックはコロナ禍の影響から回復を続け、販売チャネルの拡大や顧客サポートサービスの強化により有料顧客数が増加に転じた。広告宣伝費の削減も収益に貢献した。

海外事業の損益は8,3百万円の黒字（前年同期は6,3百万円の赤字）。これは、ファッション比較プラットフォームを複数国で展開するFashiolaを前年に売却した影響を除いている。売上収益は44.2%増の25億円。ただし、2023年1月にタイ、3月にメキシコの2社の新規買収が寄与している。広告宣伝費およびその他の営業費用の削減により、売上高に対する売上原価の比率は低下した。

■ 2023/9期3Qセグメント別業績

HOME'S関連事業のセグメント利益は717百万円（前年同期は4,8百万円の損失）となった。売上収益は前年同期比1.9%増の55億円。これは、前年に売却したデジタルマーケティング会社LIFULL Marketing Partnersの売上収益・利益への寄与と、地域創生ファンドによる土地売却収入300百万円の寄与を除いたものとなる。サイトへのオーガニックトラフィックは横ばいながら、平均有料顧客数は前年同期比3.0%増加した。商品構成の改善や新料金プランの導入も寄与し、有料顧客1人当たりの平均売上収益は同2.0%増となった。広告宣伝費などの営業費用の削減により、売上原価は減少した。

海外事業の損益は11百万円の黒字（前年同期は25百万円の赤字）。売上収益は59.5%増となったが、ファッション比較プラットフォームを複数国で展開するFashiolaを前年に売却した影響を除く。タイとメキシコでの買収が引き続き増収に寄与したほか、広告宣伝費の削減が収益性の改善につながった。

■ 2023/9期4Qセグメント別業績

HOME'S関連事業のセグメント利益は625百万円（前年同期比は306百万円の利益）となった。売上収益は前年同期比0.2%減の57億円。これは、LIFULLが前年に売却したデジタルマーケティング会社LIFULL Marketing Partnersの売上収益・利益への寄与を除いたものとなる。

海外事業の損益は、前年同期の72百万円の赤字から94百万円の黒字に転換した。売上収益は、ファッション比較プラットフォームを複数国で展開するFashiolaを前年に売却した影響を除いて25.0%増となった。タイとメキシコでの買収が引き続き増収に寄与したほか、広告宣伝費の削減が収益性の改善につながった。

セグメント売上収益	2022				2023			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
HOME'S関連(Reported)	6,139	7,085	6,263	6,579	5,482	6,448	5,543	5,683
HOME'S関連(LMPを除く)	5,278	6,147	5,438	5,696	-	-	-	-
海外(Reported)	1,787	1,762	1,660	1,727	1,478	2,432	2,326	2,083
海外 (Fashiolaを除く)	1,612	1,667	1,442	1,667	-	-	-	-
セグメント収益								
HOME'S関連(Reported)	318	-91	-169	234	586	715	717	625
HOME'S関連(LMPを除く)	371	-34	-48	306	-	-	-	-
海外(Reported)	401	121	89	-45	-192	36	64	94
海外(Fashiolaを除く)	401	-63	-25	-72	-	-	-	-

出所：同社決算報告書とIR資料よりSIR作成

新規事業

LIFULLは不動産情報とシステム開発の専門知識を生かし、新たなニッチサービスを生み出す計画だ。すでに実行している計画としては、老人ホームや介護施設の検索サイト、レンタル収納スペースの検索サイトなどがある。地方創生事業もこのセグメントに含まれる。シェアハウス・ワークスペースの「LivingAnywhere Commons」や、仕事マッチングサービス「LOCAL MATCH」、シングルマザーに保育サービスの提供と専門的なスキルを磨くための就労サポートを行う支援ネットワーク「LIFULL FaM」など、国内の地方での機会創出に特化したサービスを展開している。

企業基盤の強化

LIFULLは、ビジネス環境の変化に迅速かつ柔軟に対応できる組織への変革を目指している。そのためには、従業員のイノベーション、多様性、コラボレーションという社内文化を醸成することが重要だと同社は考えている。

現在、取締役会議長は代表取締役であり執行役員も兼務しているが、将来は執行と監督を分離する方針である。

バリュエーション

■ バリュエーション分析（類似企業比較）

株式市場にはLIFULLに類似している企業はないため、同社の株価はインターネットデータサービス、消費者データ・サービス、インターネットソフトウェア・サービス業界の他社と比較されることがある。以下の表は、2023年11月30日時点の終値と各社直近の通期決算に基づくLIFULLの現在のバリュエーションを示しており、LIFULLは大半の指標でこれらの企業のほとんどに対して割安で取引されているが、これらの企業はいずれも住宅セクターと関連しておらず、同様のリスクやリターンを持つ企業はほとんどない。そのため、LIFULLをより広範なTOPIX指数と比較する方が適切かもしれない。最近、LIFULLは一株当たり純資産の0.9倍で取引されており、これはTOPIXを下回っている。

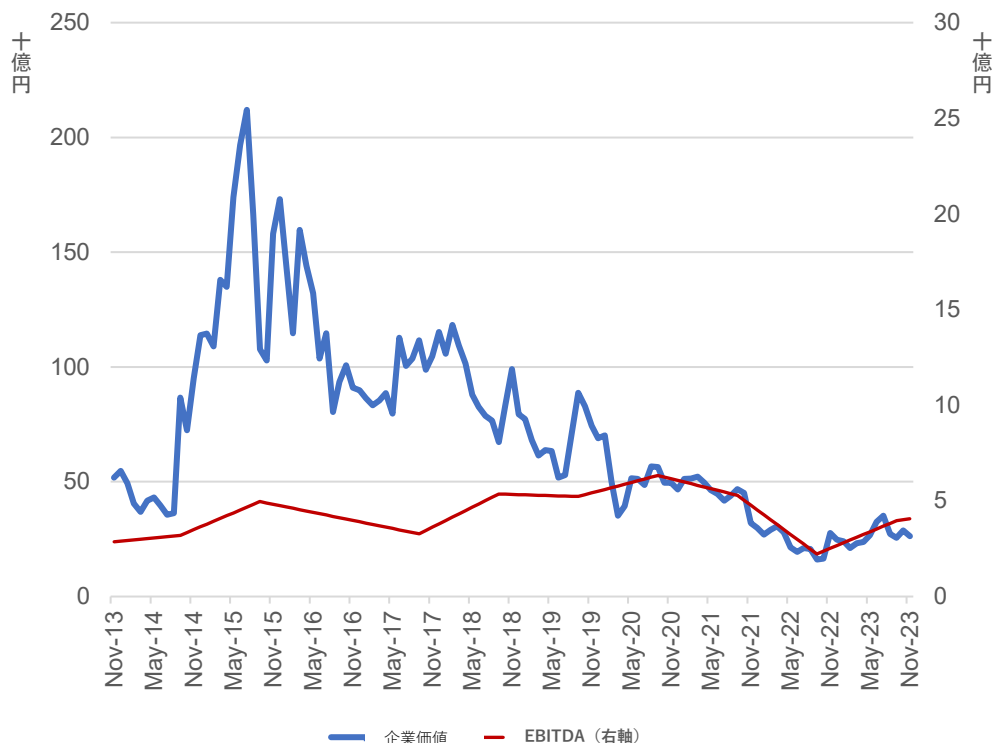
コード	会社名	セクター	EV/EBITDA	PBR	PSR	PER	ROE %	Beta
3661	エムアップHD	インターネットデータサービス	13.5	6.0	2.3	33.9	19.3	1.0
3778	さくらインターネット	インターネットデータサービス	7.1	8.1	3.4	103.9	8.0	0.6
3788	GMOグローバルサインHD	インターネットデータサービス	20.3	3.8	1.9	35.3	11.2	1.0
3491	GA technologies	インターネットデータサービス	12.3	2.4	0.4	113.3	2.1	1.0
3901	マークラインズ	インターネットデータサービス	17.6	8.4	9.0	32.6	28.4	0.9
3371	ソフトクリエイトHD	インターネットデータサービス	7.6	2.8	1.8	15.9	19.2	1.5
6184	鎌倉新書	消費者データ・サービス	47.6	6.6	4.5	49.6	12.9	0.1
2148	アイティメディア	消費者データ・サービス	6.1	2.1	2.3	10.0	22.7	1.0
6194	アトラエ	消費者データ・サービス	23.5	3.3	2.4	56.7	5.8	1.2
3679	じげん	消費者データ・サービス	8.9	3.4	3.0	19.0	18.9	1.2
3660	アイススタイル	インターネットソフトウェア・サービス	20.8	3.4	1.2	127.0	2.9	1.8
2150	ケアネット	インターネットソフトウェア・サービス	13.8	3.9	4.1	20.7	20.4	1.0
2998	クリアル	インターネットソフトウェア・サービス	28.8	7.1	1.3	58.6	16.2	1.3
4449	ギフトィ	インターネットソフトウェア・サービス	79.4	7.0	13.0	N.A.	0.1	1.1
9438	エムティーアイ	インターネットソフトウェア・サービス	13.3	2.3	1.2	43.5	5.3	0.6
	TOPIX	Index		1.4		16.9	5.4	1.0
2120-JP	LIFULL		4.8	0.9	0.7	24.8	3.2	1.9
	インターネットデータサービス	中央値	13.1	5.2	3.1	55.8	14.7	1.0
	消費者データ・サービス	中央値	19.7	3.6	2.5	49.7	12.5	0.9
	インターネットソフトウェア・サービス	中央値	31.2	4.7	4.2	62.4	9.0	1.1

出所：SPEEDAデータよりSIR作成

■ バリュエーション分析（ヒストリカル）

過去3年間で、LIFULLのバリュエーションは平均で1株当たり純資産の約1.2倍、標準偏差は0.4倍、EV/EBITDAは約7.6倍、標準偏差は1.5倍であった。これらのバリュエーションは、TOPIXの平均的企業とほぼ一致している。

バリュエーション推移（十億円）



出所：SPEEDAデータよりSIR作成

リスク要因

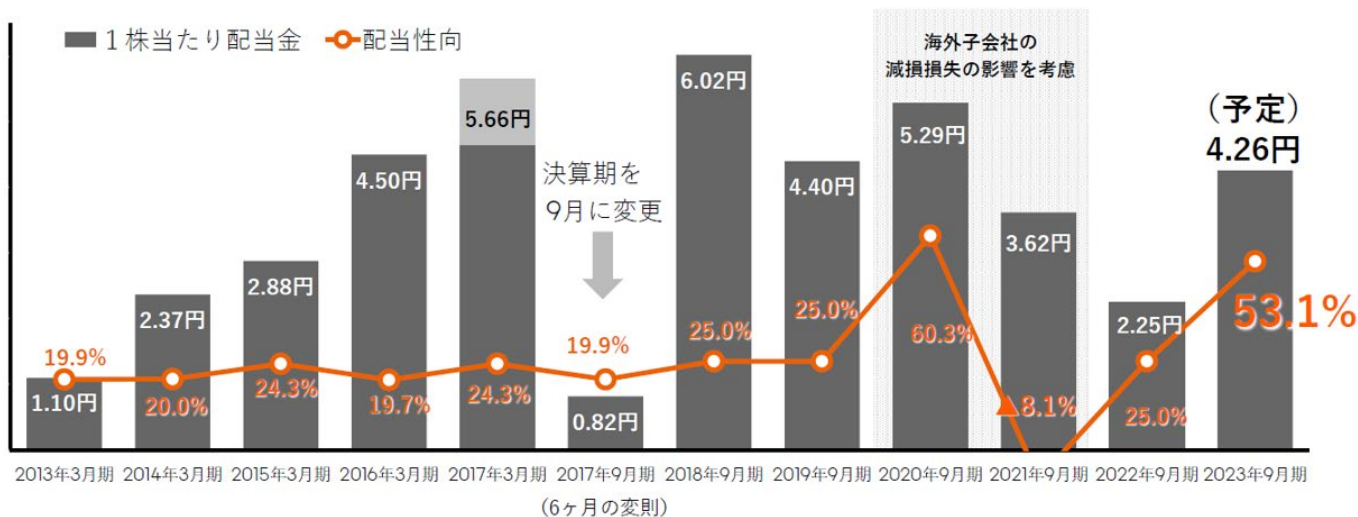
LIFULLは、大企業の子会社と直接競合しており、リソース面でこれら競合他社と競うのに苦戦を強いられる可能性がある。特にブランディングや広告に関しては、限定的な収益への影響を受けるリスクがある。LIFULLのコアユーザーは、新しい生活空間に関する情報を求める人々であるため、利用頻度が低く、顧客ロイヤルティが非常に低い傾向にある。顧客が同社のサービスをよく知らなかったり、他のサイトを好む検索エンジンを通じて競合サイトに誘導されたりした場合、同社のビジネスに悪影響を及ぼす可能性がある。

同社はテクノロジーやサービスレベルに経営資源を集中する傾向があり、同社のノウハウやデータの蓄積は新規参入に対して非常に高い障壁を作り出しているが、ウェブサイトが公開されているため、導入したイノベーションが既存の競合企業によって簡単にリバースエンジニアリングされる可能性がある。

インターネットトラフィックに依存するどの企業もそうであるように、LIFULLもそのデータセキュリティやサービス品質を損なう可能性のあるサイバー攻撃やシステム障害に直面する可能性がある。例えば、同社は顧客の信頼やブランドイメージを損なうようなデータ漏洩やサービスの中断に見舞われるリスクがある。

株主還元策

LIFULLは、将来の成長と投資のために十分な内部留保を確保しつつ、株主に対して安定的かつ継続的な配当を行うよう努めている。連結配当性向は25%以上を目標としている。なお、2023/9期は、海外子会社の組織再編に伴い発生した繰越欠損金の取り崩しによる税金費用の減少分と、FazWazの子会社化に掛かる条件付対価（アーンアウト）として計上されたコストを配当原資に加算した結果、配当性向は53.1%となった。



- 2014年1月1日付、2015年6月1日付で株式分割を行っており、過年度分には分割の影響を考慮して記載しています
- 2015年3月期はTrovit社の子会社化の影響を除いて25.0%を計算しています
- 2017年3月期は普通配当4.66円に記念配当1.00円を加えています
- 2019年9月期の配当性向は期末時点の発行済み株式数を元に計算しています
- 2020年9月及び2021年9月期は、非経常的な海外子会社の減損損失による影響を除いて25.0%で計算しています

出所：同社2022/9期決算説明資料より抜粋

大株主の状況

2022年9月30日時点

株主名	所有株式数 (株)	持株比率* (%)
井上 高志	27,941,000	21.20
楽天グループ	23,797,100	18.06
日本カストディ銀行 (信託口)	16,965,800	12.87
日本マスタートラスト信託銀行 (信託口)	12,715,200	9.65
The Bank of New York Mellon 140040	5,042,800	3.83
CEP LUX-ORBIS SICAV	4,090,600	3.10
CBS/ DCV Clients	3,609,896	2.74
野村信託銀行 (投信口)	2,756,400	2.09
五味 大輔	2,500,000	1.90
The Bank of New York Mellon 140051	1,322,000	1.00

出所：同社有価証券報告書よりSIR作成 注：*自己株式は除外

財務情報

損益計算書

百万円、%	2019/09期	2020/09期	2021/09期	2022/09期	2023/09期	2024/09期
[IFRS]	実績	実績	実績	実績	実績	会予
売上収益合計	39,297	35,403	35,857	35,731	36,405	37,000
売上原価合計	4,560	4,097	3,951	4,056	3,857	
売上原価	4,560	4,097	3,951	4,056	3,856	
売上総利益	34,737	31,306	31,906	31,675	32,548	
売上総利益率	88	88	89	89	89	
販売費及び一般管理費	30,626	28,808	38,550	29,993	30,589	
営業利益	4,111	2,498	-6,644	1,682	1,959	3,000
営業利益率	10	7	-19	5	5	8
営業外収益	5	4	24	6	61	
受取利息配当金	2	4	9	6		
営業外費用	563	353	237	291	386	
支払利息割引料	23	103	108	89		
持分法投資損益- 営業外	-528	-250	-129	-202	-197	
経常利益	3,552	2,149	-6,857	1,396	1,634	
経常利益率	9	6	-19	4	4	
税金等調整前当期純利益	3,552	2,149	-6,857	1,396	1,634	
税引前利益率	9	6	-19	4	4	
法人税等	1,239	973	-962	204	579	
法人税等 - 当期分	1,598	1,569	662	249		
法人税等調整額 - 繰延分	-358	-596	-1,624	-45		
親会社株主に帰属する当期純利益	2,360	1,171	-5,901	1,188	1,031	1,350
当期純利益	2,313	1,176	-5,896	1,193	1,055	
非支配株主に帰属する当期純利益	-46	5	5	5	24	
親会社株主に帰属する当期純利益率	6	3	-16	3	3	4
その他の包括利益合計	-2,401	1,363	1,405	1,824	1,818	
その他有価証券評価差額金 - 包括利益計算書	-15	224	28	38	-174	
為替換算調整勘定 - 包括利益計算書	-2,378	1,156	1,343	1,611	2,177	
持分法適用会社に対する持分相当額	-7	-16	34	175	-184	
包括利益	-87	2,539	-4,491	3,016	2,874	
親会社株主に係る包括利益 (その他)	-41	2,534	-4,497	3,012	2,850	
EBIT	3,573	2,248	-6,758	1,479		
EBITDA	5,385	4,523	-4,666	3,593	3,939	4,980
EBITDAマージン (コスト明細)	14	13	-13	10	11	13
人件費合計	8,636	8,896	8,935	9,721	9,662	
人件費	8,636	8,896	8,935	9,721	9,662	
労務費						
賃借料(含むリース料)	904	45	76	102		
広告宣伝費	13,273	10,488	11,852	12,824	11,495	
荷造・運送・保管費						
旅費・交通・通信費						
研究開発費	131	90	222	182		
事業税・租税公課						
減価償却費 (売上収益明細)	1,250	2,007	1,962	1,894	1,964	
海外売上収益	7,676	6,375	7,017	6,934		
連結売上収益に占める海外売上収益の割合 損益計算書(SEC特有勘定)	20	18	20	19		
当期純利益(優先株式調整後)	2,359	1,171	-5,901	1,187	1,032	

出所：SPEEDAデータよりSIR作成 注：千円の桁を四捨五入しているため、会社発表の数字と若干の差異が生じる場合がある。

■ 貸借対照表

百万円 [IFRS]	2019/09期 実績	2020/09期 実績	2021/09期 実績	2022/09期 実績	2023/9期 実績
資産合計	43,484	55,320	45,888	48,707	51,102
流動資産	16,155	23,083	21,545	25,011	23,064
現金同等物及び短期性有価証券	9,239	15,963	13,145	16,521	16,510
現金及び現金同等物	9,239	15,963	13,145	16,521	16,510
売上債権	5,584	4,833	5,070	4,538	4,630
未収金・未収収益	846	831	786	864	
貸倒引当金-流動	-89	-110	-70	-77	
固定資産	27,329	32,236	24,343	23,696	28,038
有形固定資産	1,707	6,234	4,871	3,848	3,145
建設仮勘定	0	1	16		
無形固定資産	22,133	22,163	14,111	14,441	19,570
のれん	20,244	19,913	11,027	11,591	17,066
投資その他の資産	3,489	3,839	5,361	5,407	5,320
繰延税金資産-固定	963	1,308	2,849	2,716	2,735
負債合計	10,900	21,672	17,349	17,576	18,449
流動負債	9,486	16,016	12,139	13,390	12,127
買入債務	3,630	2,665	3,178	3,037	3,259
未払金・未払費用	2,782	2,094	1,963	2,303	
短期借入債務	3,300	9,464	7,367	8,786	6,027
短期借入金（リース債務含む）	3,300	8,632	6,629	8,092	6,027
一年内返済の長期借入債務		833	738	693	
一年内返済の長期借入金		833	738	693	
固定負債	1,415	5,656	5,210	4,186	6,322
長期借入債務	258	4,487	3,762	2,500	1,761
長期借入金（リース債務含む）	258	4,487	3,762	2,500	1,761
繰延税金負債-固定	505	302	483	451	408
純資産合計	32,584	33,647	28,538	31,131	32,652
株主資本等合計	32,508	33,496	28,413	30,999	32,555
株主資本	32,508	33,496	28,414	30,999	32,553
資本金	9,716	9,716	9,716	9,716	9,716
資本剰余金	9,922	9,923	9,982	10,033	10,035
利益剰余金	16,040	16,843	10,297	11,025	11,754
自己株式	-9	-1,009	-1,009	-1,009	-2,009
評価・換算差額	-3,162	-1,977	-572	1,234	3,057
その他有価証券評価差額金	45	94	122	141	
為替換算調整	-3,207	-2,071	-694	1,092	
非支配株主持分	76	151	125	132	97
(補足データ)					
株主資本比率	75	61	62	64	63.71
ROE	9	4	-19	4	3.24
ROA	6	2	-12	3	2.07
ROIC（投下資本）	10	4	-13	4	3.33
ROIC（事業資産）	13	5	-22	7	6.29
有利子負債残高	3,558	13,952	11,128	11,285	7,788
D/Eレシオ	0	0	0	0	0.24
ネットD/Eレシオ	0	0	0	0	-0.27
有利子負債／EBITDA	1	3		3	1.98
有形固定資産減価償却累計額	1,009	1,148	1,241	1,477	
関連会社に対する投資及び貸付金等	671	447	339	1,113	536
関連会社に対する投資	671	447	339	1,113	536

出所：SPEEDAデータよりSIR作成 注：千円の桁を四捨五入しているため、会社発表の数字と若干の差異が生じる場合がある。

■ キャッシュフロー計算書

百万円、% [IFRS]	2019/09期 実績	2020/09期 実績	2021/09期 実績	2022/09期 実績	2023/09期 実績
営業活動によるキャッシュフロー	2,166	4,884	1,288	2,697	6,233
減価償却費及び正ののれん償却費-CF	1,274	2,025	1,978	1,911	1,980
減価償却費-CF	1,274	2,025	1,978	1,911	1,980
利息及び配当金の受取額-営業CF	2	20	1	5	5
利息の支払額-営業CF	-23	-106	-112	-172	-69
投資活動によるキャッシュフロー	-2,837	-1,730	-1,068	389	-1,743
関係会社株式の取得	-422	-7		-800	
関係会社株式の売却	473			2,440	858
有形固定資産の取得及び売却	-174	-496	-97	-86	-129
有形固定資産の取得	-175	-497	-99	-93	-131
有形固定資産の売却	1	1	2	7	2
無形固定資産の取得及び売却	-380	-560	-679	-587	-388
無形固定資産の取得	-380	-560	-679	-587	-388
財務活動によるキャッシュフロー	2,783	3,392	-3,292	-54	-5,079
短期借入による収入		10,710		503	400
短期借入金の返済	-300	-6,430	-1,101	-251	-1,800
長期債務の増加		2,393	410	1,320	
長期借入による収入		2,393	410	1,320	
長期債務の返済		-833	-1,055	-404	-1,592
長期借入金の返済		-833	-1,055	-404	-1,592
株式の発行		40	21		3
株式の償還及び消却	-9	-1,000	-20	0	-1,000
支払配当金	-720	-592	-717	-483	-353
現金及び現金同等物に係る換算差額	-444	178	255	344	578
現金及び現金同等物の増加額	1,668	6,724	-2,817	3,376	-10
現金及び現金同等物期首残高	7,571	9,239	15,963	13,145	16,521
現金及び現金同等物期末残高	9,239	15,963	13,145	16,521	16,510
フリーキャッシュフロー	-671	3,154	220	3,086	4,490

出所：SPEEDAデータよりSIR作成 注：千円の桁を四捨五入しているため、会社発表の数字と若干の差異が生じる場合がある。

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレームー／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