

不動産比較サイト「リビンマッチ」運営

投資判断 (6/17)

リビン・テクノロジーズ

(4445・東証グロース)

Overweight 継続

株価	投資単位	時価総額	年初来高値	年初来安値	PER(予)
2,127円 (6/17)	100株	28.5億円 (6/17)	4,140円 (22/1/4)	2,054円 (22/6/17)	10.5倍 (6/17)

クライアント数順調増、業績は拡大路線で順調

■ 22年9月期2Qは営業利益3.3倍

5月16日発表の22年9月期第2四半期累計(21年10月-22年3月)の非連結業績は、営業収益1,508百万円(前年同期比1.4%増)、営業利益は234百万円(同3.3倍)と利益が急拡大した。主力サービスの「リビンマッチ」が成長。マッチング物件数、クライアント数がともに増加。テレビCMからネット広告重視の戦略に回帰したことで広告宣伝費の費用対効果が良化し、収益力が高まっている。なお、今期から収益認識会計基準を適用している影響で営業収益が目減りしており、旧基準で試算すると1,839百万円で同23.7%増と過去最高の数字と高成長が継続している。1クライアント当たりの平均営業収益は高水準をキープしている。

主要KPI(重要業績評価指標)である月間クライアント数が1,897社(前期末比99社増)と拡大している。

■ 業績成長期入りを評価、想定株価レンジは3,500～4,000円に設定

22年9月期第2四半期は大幅増益を達成。通期の営業収益3,450百万円(前期比6.4%増)、営業利益500百万円(同3.6倍)を掲げる大幅増益見通しの達成に向け、順調な推移となっている。収益認識会計基準の適用に伴い、営業収益にマイナス要因があるものの、成長性への評価は揺るがない。

クライアント数の拡大などに支えられた安定的な拡大が続いており、22年9月期第2四半期は営業利益率が前年同期実績の6.2%から16.9%へ大幅に上昇。マッチングサービスの業績規模の拡大で収益力は一層高まっていく方向にあり、不動産テック市場の拡大、DX化に大きな恩恵を受けていきそうだ。リフォーム分野での新サービス「ぬりマッチ」はクライアント数が順調に拡大。今期中には新サービスのリリースも予定されており、中期的な成長性への期待は高まっている。

同社は19年6月に株式公開。18年9月期を上場準備フェーズ、19年9月期を株式上場フェーズと位置付けて体制強化に努めてきたが、20年9月期は成長投資フェーズ1としてテレビコマーシャルへの集中投資を行った。その影

業績動向 (6/17時点)

		営業収益 (百万円)	前年比 (%)	営業利益 (百万円)	前年比 (%)	経常利益 (百万円)	前年比 (%)	純利益 (百万円)	前年比 (%)	EPS (円)
20年9月期	実績	2,444	30.6	34	▲87.1	9	▲96.4	5	▲96.8	4.0
21年9月期	実績	3,242	32.7	139	308.1	148	1,474.5	88	1,546.7	66.2
22年9月期	会社予想	3,450	6.4	500	258.8	500	237.7	272	206.5	202.9
	MS予想	3,450	6.4	500	258.8	500	237.7	272	206.5	202.9
23年9月期	MS予想	4,000	15.9	750	50.0	750	50.0	400	47.1	298.5



響で営業利益が一時的に悪化。21年9月期も成長投資フェーズ2としてテレビコマーシャルの継続投資を行った。その効果で認知度が高まっており、クライアント数も増加した。22年9月期からは収穫期入り。成長性が評価される不動産テック、不動産DX関連銘柄として評価不足の株価水準にあり、想定株価レンジを3,500～4,000円に設定する。

同社競合でデータを活用したマーケティング支援と中古物件売却や外装リフォームの仲介サイトを運営するSpeee(4499)は21年9月期が2ケタ営業増益となり、22年9月期も増益基調が継続する見通し。不動産総合プラットフォーム「RENOSY」を運営するGA technologies(3491)は21年10月期の営業損益が赤字に転落。22年10月期は黒字に浮上する計画を示している。競合2社の予想PERはSpeeeが27.1倍、GA technologiesは赤字のため算出不可。リビン・テクノロジーズの22年9月期予想EPS202.87円ベースの予想PERは10.5倍。不動産テック、不動産DX関連銘柄の株式市場における評価は明確に定まっているわけではないが、競合比較で割安感が目立つ。株価は昨年11月の決算発表後に急騰したものの、足元では落ち着いた値動き。成長性への評価余地は不十分と見て、投資判断は「Overweight」を継続する。

(小泉 健太)

■ 会社概要

「リビンマッチ」を中心に不動産会社比較の専門メディアを運営。不動産を売りたい、管理してほしい、土地を活用したいなどの要望を持つ個人などのエンドユーザーと、不動産の仕入れをしたい不動産会社をマッチングしている。不動産会社にエンドユーザーである見込み客の情報を送信し、件数に応じた従量課金を得るモデルとなっている。エンドユーザーは複数の不動産会社に一括で問い合わせができ、査定額や業者の比較を手軽に行えるというメリットがあり、クライアントである不動産会社には見込み客情報の送信件数に応じた料金が発生する成果報酬型であるため、費用対効果が大きい。

クライアントの増加に連動して営業収益が積み上がるストック型のビジネスモデルであるため、安定的な成長が見込まれる。「リビンマッチ」は、全国ナンバーワンの認知度を誇るサービスで、約1,900社のクライアント網も強みとなる。クライアントの獲得には全国6拠点を活用した営業体制、フォロー体制を構築。東京のみに拠点を置く競合他社と一線を画した体制を構築している。「リビンマッチ」による見込み客情報の提供だけでなく「eラーニング」や「査定書作成」「SMS追客ツール」といった不動産会社向けの業務管理システムも提供している。

また、リフォーム分野の「ぬりマッチ」など新サービスの立ち上げに加え、不動産テック分野におけるM&Aも模索している。

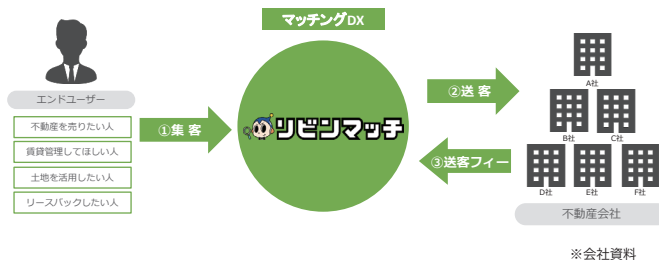
■ 事業環境と展望

コロナウイルス感染拡大に伴う緊急事態宣言発出で経済環境は世界的に混乱したが、同社の展開するビジネスへの影響は極めて限定的で、業績への影響は軽微だった。リモートワークの普及で住環境を重視する流れから不動産市況は活発化している。コロナ禍でも実質的な業績成長を続けている頑強なビジネスモデルを有していることから、不動産市況の動向自体に直接的な影響は受けないものの、市況が活況であれば顧客である不動産会社に恩恵があり、マイナスに作用することはない。

不動産業界は零細業者が多く存在していることからIT・デジタル化が遅れている業界で、同社が展開する、いわゆる不動産テック関連ビジネスの成長余地は非常に大きい。

成功報酬型のビジネスモデル【リビンマッチ】

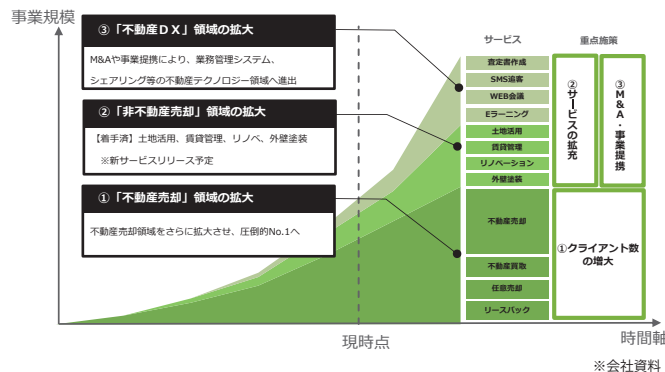
- クライアント（不動産会社）に、エンドユーザー情報（見込客）を送信件数に応じた従量課金で提供する業界特化型メディア
- 最大6社に送客、クライアントの増加に連動して収益が積み上がるストック型のビジネスモデル



3つの領域拡大と重点施策

不動産DX日本最大の巨人

へ向けた3つの領域拡大と3つの重点施策



リスク要因

リスク要因としては競合サービスの登場などが挙げられる。不動産テック市場は潜在需要が大きく、他のベンチャー企業が参入してくる可能性がある。ただ、同社はすでに全国にクライアント網を有している。すでに大きな先行者メリット、高い参入障壁を築いている。

株主還元 (6/17時点)

■ 配当の状況

		1株当たり配当金		
		中間期末	期末	年間
20年9月期	実績	0円	0円	0円
21年9月期	実績	0円	0円	0円
22年9月期	会社予想	0円	0円	0円

■ 株主優待

なし

競合他社比較 (赤太字は競合他社に比べ優位な数値) (6/17時点)

	リビン・テクノロジーズ (4445・東証グロース)	Speee (4499・東証スタンダード)	GA technologies (3491・東証グロース)	
基本事項	株価	2,127円	2,640円	1,004円
	投資単位	100株	100株	100株
	最低投資金額	212,700円	264,000円	100,400円
	決算月	9月	9月	10月
株価指標	PER(予)	10.5倍	27.1倍	—
	PBR(実)	3.2倍	5.5倍	1.9倍
	配当利回り(予)	0.0%	0.0%	—
成長性	売上高成長率(予)	6.4%	—	28.8%
	営業利益成長率(予)	3.6倍	32.1%	黒字転換
	EPS成長率(予)	3.1倍	17.0%	赤字幅縮小
収益性	売上高営業利益率(予)	14.5%	12.0%	0.1%
	自己資本当期純利益率(実)	10.4%	18.9%	▲9.8%
	総資産経常利益率(実)	8.0%	16.0%	▲1.8%
財務安定性	自己資本比率(実)	48.5%	63.7%	62.0%
	デット・エクイティ・レシオ(実)	50.4%	17.8%	36.6%
	流動比率(実)	267.8%	307.3%	280.7%

既上場で比較的類似サービスを展開するデータを活用したマーケティング支援と中古物件売却や外装リフォームの仲介サイトを運営する Speee (4499)、不動産総合プラットフォーム「RENOSY」を運営する GA technologies (3491) を競合と選定した。

※ Speee は「収益認識に関する会計基準」等の適用のため、売上高成長率は記載なし

■成長性

22年9月期上期累計の非連結業績は、営業収益1,508百万円(前年同期比1.4%増)、営業利益は234百万円(同3.3倍)と利益が拡大。主力サービスの「リビンマッチ」が成長しており、マッチング物件数、クライアント数がともに増加。収益は拡大期に入っている。今期から収益認識会計基準を適用している影響で営業収益が目減りしており、旧基準で試算すると1,839百万円で同23.7%増と過去最高となった。22年9月期通期は、営業収益が3,450百万円(前期比6.4%増)、営業利益が500百万円(同3.6倍)の計画を据え置き。進ちょくは順調で不安要素は乏しい。

■収益性

22年9月期は収穫期入りに伴って利益率が大幅に上昇している。営業利益率は14.5%と前期実績の4.3%から大幅に上昇する見込み。ROE(自己資本当期純利益率)は10.4%、ROA(総資産経常利益率)は8%と上昇。競合企業も高水準だが、ベンチャー企業故に企業ステージによってぶれが大きくなっている。

■財務安定性

デット・エクイティ・レシオは50.4%とやや高めながら、大規模な設備投資などを必要としないビジネスモデルということもあり問題ない水準。流動性比率も200%を大幅に上回っている。大規模な先行投資も一巡しており、当面は財務体質への不安が先行する場面はなさそうだ。

モーニングスター株式会社

株式分析部 アナリスト
03-6229-0078

小泉 健太
kekoizumi@morningstar.co.jp

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートの読み方

特徴

(1) 第三者機関として中立的な立場を重視

モーニングスター・エクイティ・リサーチレポートは、モーニングスターが位置する中立的な第三者としての立場を重要視し、客観的な比較・評価情報の提供に努めています。モーニングスターがカバーする全銘柄に対し、アナリスト個人の見解に加え、複数のアナリストから成る銘柄評価委員会の意見を反映し、投資判断・想定株価レンジ・業績予想を決定しています。

(2) カバー銘柄のユニバース

カバー銘柄は下記対象銘柄から銘柄評価委員会が選出しています。

【銘柄選定基準】

- アナリストのカバー率が低い国内新興市場上場銘柄
- 個人投資家からの人気が高い銘柄（各オンライン証券のデータを参考）
- 時価総額を考慮（50億円程度以上を目安）
- 整理、監理銘柄や継続疑義、債務超過銘柄を除く

(3) 3段階の投資判断

カバー銘柄に対する投資判断は、モーニングスターの各アナリストによる調査・取材・分析を基に銘柄評価委員会の協議を経て決定しています。下記の基準を基に3段階（最上位から「Overweight」（オーバーウエート）、「Neutral」（ニュートラル）、「Underweight」（アンダーウエート））で予測しています。

Overweight（オーバーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上上回ると予測される場合

Neutral（ニュートラル）

今後、半年間の株価推移が現値水準の-15%~+15%にとどまると予測される場合

Underweight（アンダーウエート）

今後、半年間の株価推移が現値水準を15%以上下回ると予測される場合

モーニングスターでは業績見通しや財務状況、株価の値動きなどに関する見解の変更により、機動的に投資判断を変更します。ただし、影響力のある、新しい情報が明らかとなり、判断に時間を要する場合には投資判断を「Under Review」（保留）とする場合があります。また、取引時間中の投資判断の変更は行いません。アナリストが退職した場合などは投資判断をいったん「Suspension」（停止）とする可能性があります。

(4) 中期的な想定株価レンジ

向こう半年間で想定される株価のレンジを示します。株価指標などを用いた適正株価水準のほか、チャートのフシ目や直近の高値・安値、トレンドライン、移動平均線などテクニカル面や価格帯別出来高なども考慮して、中期的な上値メド、下値メドを決定しています。

項目説明

■ アナリストコメント

直近の業績動向や事業環境について、取材に基づいた評価をコメントしています。投資判断の根拠や業績予想に対する見方、今後の事業展望などを記載し、株式投資をするうえで最も重要な情報を掲載しています。また、読みやすさを考慮してテーマごとに2~4つのパラグラフにまとめているほか、重要なポイントを太字で強調しております。

■ 業績動向

通期決算の実績2期分と会社予想、およびモーニングスターの独自予想を今期、来期の2期分掲載しております。各銘柄への取材に加え、四半期毎での過去の業績傾向やセグメント毎での分析に基づいて業績数値を予測しています。

■ 会社概要

各銘柄がどのようなビジネスを展開しているのか、どこに収益源があるのかなどを詳しく解説するほか、今後どの事業に力を入れていくのか、中期的にはどのような事業展開を図っていくのかなどの中期的な見通しも取材を踏まえて掲載します。

■ 事業環境と展望

各銘柄が属する業界について、足元の状況や将来の成長性などの観点から解説します。競合他社への取材も実施することで業界全体を多方面から捉えるほか、業界団体のデータなど具体的な数値も掲載します。

■ リスク要因

各銘柄が有するリスクを解説します。事業面でのリスクに加え、業績面や財務面、株式市場独自のリスクなども考慮して様々な角度から見たリスクを示します。

■ 成長性

今期会社計画の売上高成長率、営業利益成長率、EPS成長率を競合他社と比較するほか、過去の経緯や主力事業の成長力などを評価します。

■ 収益性

今期会社計画の売上高営業利益率と前期実績の自己資本当期純利益率、総資産経常利益率を競合他社と比較するほか、過去からの収益性の変動などを評価します。

■ 財務安定性

前期実績の自己資本比率、デット・エクイティ・レシオ（＝有利子負債/自己資本×100）、流動比率（＝流動資産/流動負債×100）を競合他社と比較するほか、現預金やキャッシュフローなどの観点から財務安定性を評価します。