

LIFULL | 2120

東証プライム

Q2 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Q2決算レビュー**：2025/9期Q2において、株式会社LIFULL（ライフル。以下、同社）は売上収益14,291百万円（前年同期比7.6%増）、営業利益1,824百万円（同6.2%増）を記録した。前年に計上したLIFULL SPACE売却益を除く実質ベースでは、営業利益は同2.2倍の増益となった。主力のHOME'S関連事業では、営業力強化により顧客数が同2.0%増加し、UX/UI改善や新機能追加、情報鮮度向上がトラフィックと問い合わせ数を拡大させ、ARPA（一顧客当たり売上高）は同5.4%増となった。広告宣伝費の抑制とAI活用による生産性向上がコスト管理を支え、セグメント利益は98.6%増の2,175百万円、利益率は8ポイント改善した。また、その他は地方創生事業やLIFULL senior、楽天ステイの信託受益権取得による収益が赤字改善に寄与した。海外事業は非継続事業に分類され、国内事業への集中を図る方向性が財務諸表上でも明確に示された。
- **2025/9期決算見通し**：2025/9期の業績見通しでは、売上収益は28,500百万円と予想され、前回予想から7.0%下方修正された。この要因は海外事業の非継続事業分類や主にLIFULL Financialの進捗遅れによるものである。一方、HOME'S関連事業は計画通り進捗しており修正はない。営業利益は3,300百万円を維持する見通しで、海外事業の赤字除外効果がLIFULL Financial等の遅れを相殺した結果である。当期利益は4,200百万円と大幅に上方修正され、リストラクチャリングによる支配喪失損益や税金調整が寄与している。また、配当性向を25%から30%に引き上げ、未定ながら創業30周年記念配当を含む1株当たり7.33円の配当イメージを示し、株主還元を強化する姿勢を表明した。
- **株価インサイト**：海外事業の業績悪化が続き株価が低迷していたが、2024年11月13日の海外リストラクチャリング方針発表を受けて大幅に上昇した。HOME'S関連事業の回復基調も市場の安心感を後押しした。しかし、2025年2月12日の業績予想下方修正や海外リストラクチャリングに伴う会計処理の不透明さなどが投資家心理を冷やし、株価は再び下落した。その後、5月14日に2025/9期Q2決算が発表され、海外リストラクチャリングの会計処理完了や株主還元方針の評価を受け株価は上昇した。同社は海外事業を切り離し、HOME'S関連事業に集中し堅調な成長を維持している。現在の株価は、PERは今期予想ベースで5.49倍（一時的要因含む）、PBR1倍未満と割安だが、更なる成長にはアセットライトなビジネスモデルの確立や資本効率向上が鍵となる。

注目点：

海外事業のリストラクチャリングを完了し、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 (6/4)	180
年初来高値 (1/6)	210
年初来安値 (4/7)	120
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)	24.19
24/9 株主資本比率	58.5%
24/9 実績PBR	0.94x
25/9 予想PER	5.49x
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

アナリスト 渡辺 保隆

research@sessapartners.co.jp



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	-20.4	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	28,500	-17.3	3,300	—	—	—	4,200	—	32.80	—

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。

2025/9期Q2
決算レビュー

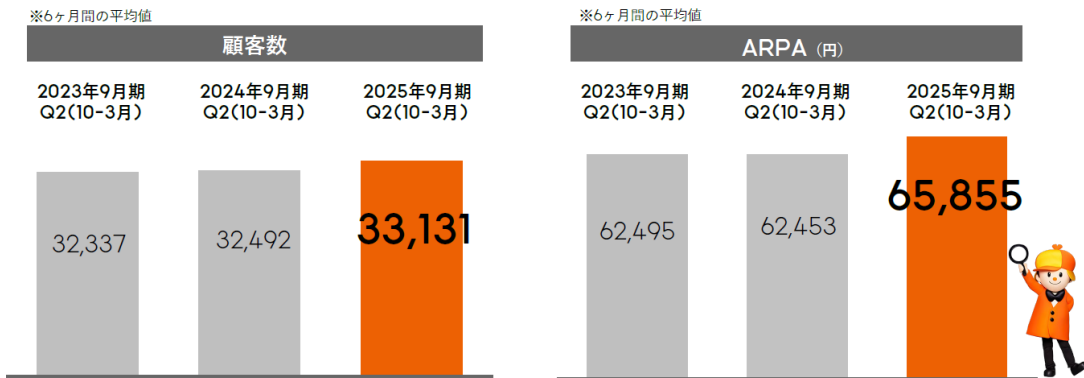
2025/9期Q2決算において、同社は売上収益14,291百万円を記録し、前年同期比で7.6%増加した。営業利益は1,824百万円となり、前年同期比6.2%増となった。前年に計上した、レンタルトラクルーム検索サイトを運営するLIFULL SPACEの売却益910百万円を除く実質ベースでは、同2.2倍の大幅な増益を記録した。業績に連動して賞与引当金を積み増したことで人件費は約6%増加しているが、効果的な広告宣伝費の投下やAI活用による生産性の向上でコスト抑制に成功した。

簡易損益計算書 (IFRS)				
(単位: 百万円)				
	2024年9月期 Q2 (10-3月)	2025年9月期 Q2 (10-3月)	増減額	増減率
売上収益	13,280	14,291	+ 1,010	+7.6%
売上原価	693	712	+ 19	+2.8%
販管費	11,737	11,582	▲154	▲1.3%
人件費関連	4,411	4,689	+ 278	+6.3%
広告宣伝費・営業費	5,061	4,646	▲415	▲8.2%
減価償却費	565	577	+ 11	+2.1%
その他	1,698	1,668	▲29	▲1.8%
その他収益及び費用	867	▲ 171	▲1,039	-
営業利益	1,717	1,824	+ 106	+6.2%
営業利益率	+12.9%	+12.8%	▲0.1pt	-
当期/四半期利益※	119	3,723	+ 3,604	+3,027.4%

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
：両期間とも海外事業は非継続事業として除かれている

この成長は、主にHOME'S関連事業の各種施策効果によるものである。営業力強化の成果として顧客数が同2.0%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が同5.4%増となった。前述のコスト抑制も貢献し、セグメント利益は同98.6%増益の2,175百万円となり、セグメント利益率は8ポイント改善した。過去を振り返ると、広告宣伝費の戦略的先行投資が利益率の低下要因になったケースもあったが、その経験を活かして広告宣伝費の効果的な配分を追求した結果、現在では効率的な投入が収益性の向上に寄与しているようだ。現在は前年同期比で6四半期継続して増収率が加速しており、コスト・コントロールを含めた各種施策の効果が継続している。

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。

その他では、主にLIFULL seniorと地方創生事業による利益改善に、宿泊施設運営やマーケティングノウハウの強化のため2024年12月に楽天ステイ株式会社から取得した固定資産（信託受益権）による利益が加わり、赤字が縮小した。

同社は、海外事業のリストラクチャリングを進める中で、収益性の安定した国内事業に注力する方針を打ち出した。これに伴い、海外事業は非継続事業*¹に分類され、財務諸表から除かれている。

セグメント別売上収益・利益（IFRS）

（単位：百万円）	2024年9月期 Q2（10-3月）	2025年9月期 Q2（10-3月）	増減額	増減率	摘要
売上収益	13,280	14,291	+1,010	+7.6%	
HOME'S関連	12,102	13,031	+928	+7.7%	主にサイト流入数の増加や反響数の増加が寄与
その他	1,177	1,260	+82	+7.0%	前期にLIFULL SPACE売却があったが、当期2024年12月から楽天ステイの信託受益権による売上が発生（宿泊施設運営のノウハウ等の取得目的）
セグメント損益	850	1,995	+1,145	+134.8%	
HOME'S関連	1,095	2,175	+1,079	+98.6%	増収分の利益寄与と主に広告宣伝費の最適化による
その他	▲252	▲185	+67	-	主にLIFULL seniorの収益性改善と地方創生事業の縮小による赤字の改善、当期2024年12月から楽天ステイの信託受益権による利益が発生（宿泊施設運営のノウハウ等の取得目的）
セグメント間取引	7	6	▲1	▲14.6%	

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。

2025/9期 決算見通し

2025/9期業績見通しによると、同社は連結売上収益を28,500百万円と予想している。この予測は、前回の修正予想である30,659百万円から7.0%下方修正されている。主な要因として前述の海外事業の非継続事業分類に加え、その他のLIFULL Financial等の進捗遅れが挙げられる。一方、HOME'S関連事業については計画通りの進捗が見込まれており、修正は行われていない。

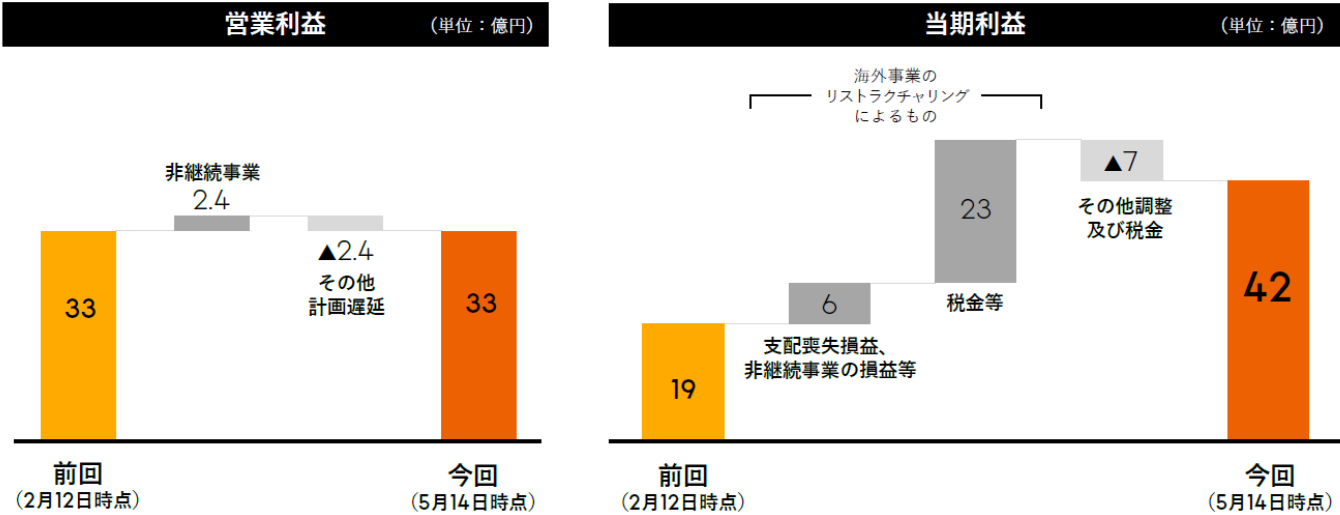
営業利益は、Q1に計上されていた海外事業の赤字が非継続事業に分類されたことによるプラス効果を、LIFULL Financial等の進捗遅れが相殺し、結果として3,300百万円を維持する見通しである。また、親会社の所有者に帰属する当期利益は4,200百万円と、前回予想の1,900百万円から大幅に上方修正された。この増加には、海外事業のリストラクチャリングによる支配喪失損益*²や税金調整の影響が含まれている。

*1: IFRS（国際財務報告基準）において、すでに処分されたか、または売却目的に分類されている企業の損益は、投資家やその他のステークホルダーが会社の財務状況を正しく理解できるように、継続事業から区分して表示することが要求されている

*2: IFRSにおいて、親会社が子会社に対する支配を喪失した場合に発生する損益のこと。具体的には、子会社の資産・負債の帳簿価額と子会社の残余持分の公正価値との差から生じる損益。

2025/9期 連結業績予想の修正について

出所：同社IR資料より抜粋



同社は、海外事業のリストラクチャリングにより財務基盤が安定したとして、2025/9期以降の配当性向を従来の25%から30%に引き上げる方針を発表しており、株主還元を強化する姿勢を示している。一株当たりの予想配当金は未定だが、2025/9期業績予想と配当方針に基づく6.33円に加え、創業30周年を記念した1.0円の記念配当を実施する予定であり、総額で7.33円が示されている。

バランスシート

2025/9期Q2は、上述した海外事業のリストラクチャリングをはじめとする大きな事業変動が見られた。この中で、2024/9期から半年間にわたるバランスシートの主要な変化を整理すると、以下の4点が挙げられる。

- ①のれんが投資有価証券（その他の長期金融資産）に振り替わり、アーンアウト（その他の長期金融負債）が消滅
- ②長期借入金を利用した楽天ステイの信託受益権（投資不動産）の購入
- ③短期借入金の返済とLIFULL CONNECTの現預金の譲渡による現金の減少
- ④（海外事業のリストラクチャリングによる）為替換算調整額の実現による利益剰余金の増加

バランスシートの主要な変化（2024/9期～2025/9期Q2）

資産	20240930	20250331		負債・資本	20240930	20250331	
現金及び現金同等物	14,633	8,532	-6,101 ③	借入金	3,572	843	-2,729 ③
その他の流動資産項目の合計	6,956	7,995	1,039	その他の流動負債項目の合計	6,723	4,465	
流動資産合計	21,589	16,527	-5,062	流動負債合計	10,295	5,308	-4,987
のれん	9,954	389	-9,565 ①	借入金	253	6,123	5,870 ②
その他の長期金融資産	2,220	8,550	6,330 ①	リース負債	987	497	
投資不動産		5,554	5,554 ②	その他の長期金融負債（アーンアウト）	4,334	266	-4,068 ①
その他の非流動資産項目の合計	7,428	6,415	-1,013	その他の非流動負債項目の合計	1,120	612	-508
非流動資産合計	19,602	20,908	1,306	非流動負債合計	6,693	7,497	804
				資本金・資本剰余金・自己株式	17,645	17,604	
				利益剰余金	2,639	6,269	3,630 ④
				その他の資本の構成要素（含む為替換算差額）	3,819	656	-3,163 ④
				資本合計	24,202	24,629	
資産合計	41,191	37,436	-3,755	負債及び資本合計	41,191	37,436	-3,755

出所：同社IR資料よりSIR作成

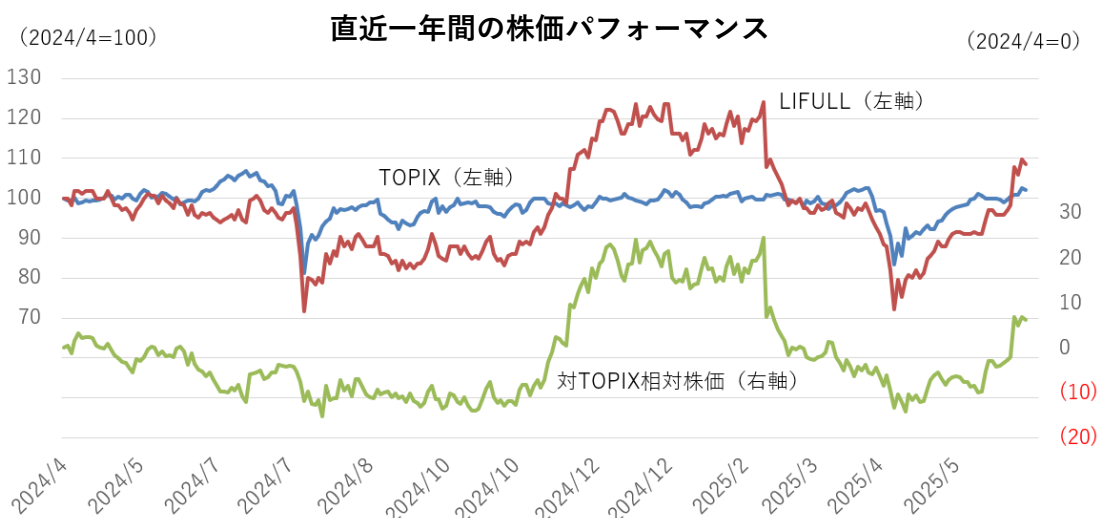
株価インサイト

これらの結果、資産面では海外事業の持分と現金が減少した一方で、新たな不動産活用モデルの構築を目的とした投資が進み、負債面では借入金の短期から長期への借換えにより財務の安定性が向上したと言えよう。資本合計額に大きな変化は見られなかったが、結果として海外のリストラクチャリング分だけ総資産が減少し、財務レバレッジは1.70倍から1.52倍に低下した。

2024年、海外事業の業績悪化が続いた影響で、同社の株価は低迷していた。しかし、11月13日に海外事業のリストラクチャリング方針が発表されると、市場から好意的に受け止められ、株価は大幅に上昇した。この背景には、同時期に進行していたHOME'S関連事業の回復基調もあり、これが投資家に安心感を与えたことが挙げられる。

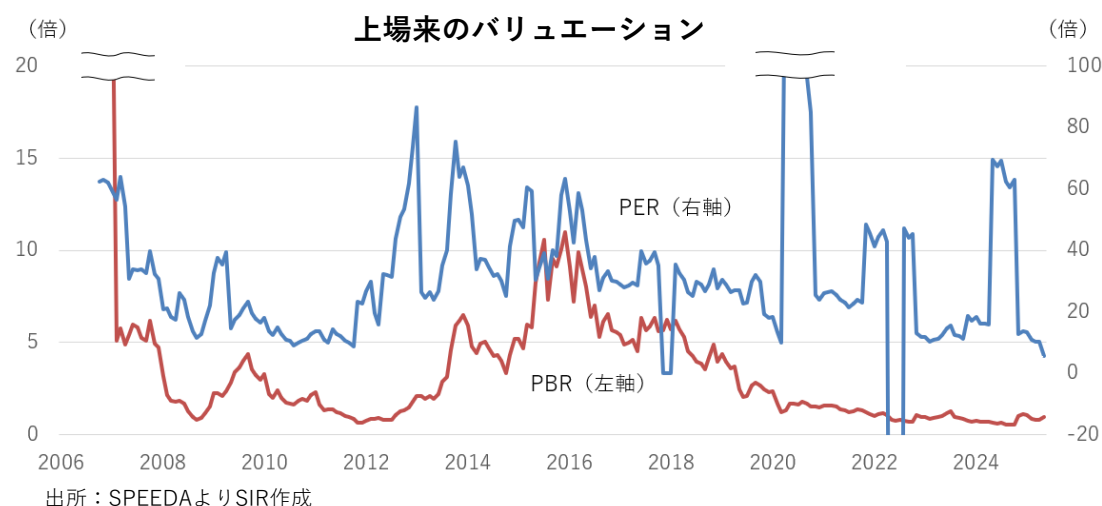
しかし、2025年2月12日に業績予想の下方修正が発表されると、株価は一転して下落し、海外事業リストラクチャリング後の上昇分を失う形となった。海外事業のリストラクチャリングに伴う会計処理の詳細が依然として不透明であったことも、投資家が慎重姿勢を強めることに繋がった。

その後、2025年5月14日に2025/9期Q2の決算が発表されると、株価はこれを好感した。これは、海外リストラクチャリングに関する会計処理が明らかになったことや、株主還元方針の変更が市場から評価されたことによると考えられる。



海外事業を切り離した同社は、主力であるHOME'S関連事業で堅調な成長を維持しており、ビジネストレンドは上向き基調にある。現状の株価は、PERが今期予想ベースで5.49倍（一時的要因含む）、PBRが1倍を下回る水準であり、割安と判断される。

ただし、株価の水準訂正を実現するには、事業のさらなる選択と集中が求められる。さらに、適正な価格でのM&Aや資産取得を保证する経営判断ルールの明確化、および資本効率向上の取り組みが重要なカタリストとなるだろう。たとえば、楽天ステイ宿泊施設（信託受益権）やコンテナホテル*1への投資については、ノウハウの取得・活用という目的を達成した後、早期に売却して資金を回収することが求められる。同社が目指すべき方向性は、不動産を長期的に保有するモデルではなく、ITを活用して不動産情報を革新的に運用するアセットライトなビジネスモデルの確立にある。この方向性こそが、持続的な成長に不可欠であるとSIRは考える。



*1: 幹線道路沿いに立地するコンテナ型のホテル。災害時には動力車で現地に牽引され、仮設住宅や病院代わりのレスキューホテルとなる。（参考：2025年5月22日付け日本経済新聞朝刊14面）

LEGAL DISCLAIMER

ディスクレマー／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