

LIFULL | 2120

東証プライム

Full Report

グループシナジーを最大化し、住領域×AIでNo.1に

サマリー

- **会社概要**：株式会社LIFULL（ライフル。以下、同社）の代表的なサービスである「LIFULL HOME'S（ライフルホームズ）」は、不動産・住宅情報サイトとして日本最大級の規模を誇り、全国の不動産事業者と連携して、賃貸・売買物件情報を提供している。ユーザーファーストのアプローチを重視し、物件情報に加え、エリアごとの住みやすさや口コミ情報、AIを利用したレコメンド機能など、利用者が意思決定をする際のサポートも充実している。さらに、LIFULLは不動産の枠を超え、「LIFULL介護」「LIFULL地方創生」などの新規事業を展開し、ユーザーのさまざまなニーズに応えている。同社はグローバル展開にも力を入れてきたが、競争力の低下により業績が悪化していた。そこで、2024年11月に撤退を発表。経営資源を国内HOME'S関連事業に集中したことで、現在は成長軌道に復帰し、さらなる加速を目指している。
- **業績動向**：2025/9期は海外事業の再編完了により国内集中体制が整い、非継続事業として海外事業を除いたベースで見ると、同社の連結売上収益は、28,127百万円で前年同期比6.9%増、営業利益は3,815百万円と同26.1%増となった。広告宣伝費の効率化や営業強化で収益性が改善し、顧客数・ARPA拡大により8四半期連続増収を達成した。UX/UI改善や新サービス提供で自然流入増加、問合せ件数増と集客コスト効率化を実現。HOME'S関連事業が成長を牽引し、セグメント利益率は16.9%へ改善した。その他も赤字が縮小し、地方創生やシニア領域で収益改善が進展した。
- **株価インサイト**：同社の対TOPIX相対株価は2015年末のピーク後、反発を挟みつつ下落基調が続き、現在はピーク後の最安値を割り込んでいる。海外事業の切り離しによりHOME'S関連事業が成長し、2025年8月までは堅調だったが、2026/9期の減益予想を嫌気し11月以降一段安となった。HOME'S関連事業は上向き基調を維持しており、戦略投資による減益は一時的とSIRでは判断している。過去実績からPER10～30倍が妥当で、平均値20倍を目標とすれば現状のPER12.1倍は割安である。ただし、株価底打ちには、HOME'S事業の成長性を具体的に示すことや資本効率に関する方針開示が求められる。

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
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連	28,127	-18.4	3,815	—	3,805	—	5,317	—	41.51	10.41
2026/9会予	29,700	5.6	3,000	-21.4	—	—	1,900	-64.3	14.10	—
2024/9連*	26,312	—	3,027	—	—	—	-8,463	—	-66.12	0.73
2025/9連*	28,127	6.9	3,815	26.1	3,805	—	5,317	—	41.51	10.41

出所：同社IR資料よりSIR作成

注：*は非継続事業に分類された海外事業を除くベース

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。



注目点：

海外事業のリストラクチャリングにより、経営資源をHOME'S関連事業に集中させたことで、主力の国内不動産ポータル事業は力強い回復基調にある。AI活用を軸に、グループシナジーの最大化を目指す。「Lifeを安心と喜びでFullに」への挑戦。

主要指標

株価 (2/6)	171
52週高値 (25/8/22)	240
52週安値 (25/4/7)	120
10年間高値 (16/1/4)	1,508
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)	22.98
EV (十億円)	20.57
25/9 株主資本比率	63.6%
25/9 実績PBR	0.84x
26/9 予想PER	12.1x
25/9 実績ROE	21.2%
26/9 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



会社概要

■ 概要

同社のビジネスの柱は不動産・住宅情報サイト「LIFULL HOME'S（ライフフルホームズ）」の運営である。このサイトでは、賃貸物件や中古・新築住宅、土地、マンションなど幅広い物件情報を検索・比較することができ、不動産に関するあらゆる情報を提供するプラットフォームとなっている。また同社は事業を通して社会課題の解決に積極的に取り組んでおり、不動産情報以外にもシニア関連や地方創生事業など主に不動産・住まいに付随するサービスを展開している。ただしその形態は、融資やファンド事業を除けば、基本的には検索・比較サイトによるマッチングサービスという点で共通している。競争力の低下に苦しんでいた海外事業からは撤退し、経営資源を集中したHOME'S関連事業は成長軌道に復帰している。

■ 同社の沿革

1997年、創業者・現会長の井上高志（いのうえ たかし）氏が株式会社ネクストを設立し、不動産・住宅情報サイト「HOME'S（現：LIFULL HOME'S）」を開始した。当時、リクルートコスモス（現：コスモスイニシア）に勤務していた井上氏は、不動産情報を集めるために相当の苦労が必要な現状に疑問を抱き、「すべての不動産情報を公開する仕組みを作りたい」という志から起業に至った。同社は2002年に楽天（現：楽天グループ<4755>）と資本提携。2011年には、問合せ数に応じて費用が発生する「問合せ課金モデル」を導入し、掲載物件数で日本一を達成した。

同社はテクノロジーの先駆者として、2005年の地図検索や通勤時間検索の導入、2009年の業界初となる専用アプリ開発など、常にユーザー体験の革新を主導してきた。2006年の東証マザーズ上場、2010年の東証一部（現：プライム市場）への上場を経て、業務支援（CRM）やAIによる物件提案、不動産クラウドファンディングなどへ事業を多角化。2017年には社名を「株式会社LIFULL」に変更している。

2014年以降、アグリゲーションサイト*1のTrovit社やMitula社などの買収により海外展開を加速させたが、市場環境の変化を受け、2024年11月に海外事業の構造改革を発表した。現在は国内の主要事業へ経営資源を集中させ、強みである「LIFULL HOME'S」の再加速とAI活用に注力している。創業から30年、既成概念を打ち破る挑戦者の姿勢を堅持し、国内不動産テックのリーダーとしてさらなる成長を目指している。

■ 経営理念・価値観

同社は、企業理念を非常に大切にしている会社で、社是「利他主義」の価値観は広く社員に浸透している。これは、井上会長の創業前のエピソード*2が原点である。この利他主義をベースに、事業として実現すべき世界観を経営理念として定めている。

常に革進することで、より多くの人々が心からの「安心」と「喜び」を得られる社会の仕組みを創る
(出所：同社HP)

この経営理念を簡潔に分かりやすく表したものが社名のLIFULLで、世界中のあらゆる人々の暮らしや人生（LIFE）を安心と喜びで満たしていく（FULL）という思いが込められている。

*1：
Web上に散在するさまざまな情報を特定のテーマに基づいて収集・整理し、1つのプラットフォーム上で提供するWebサイトのこと。

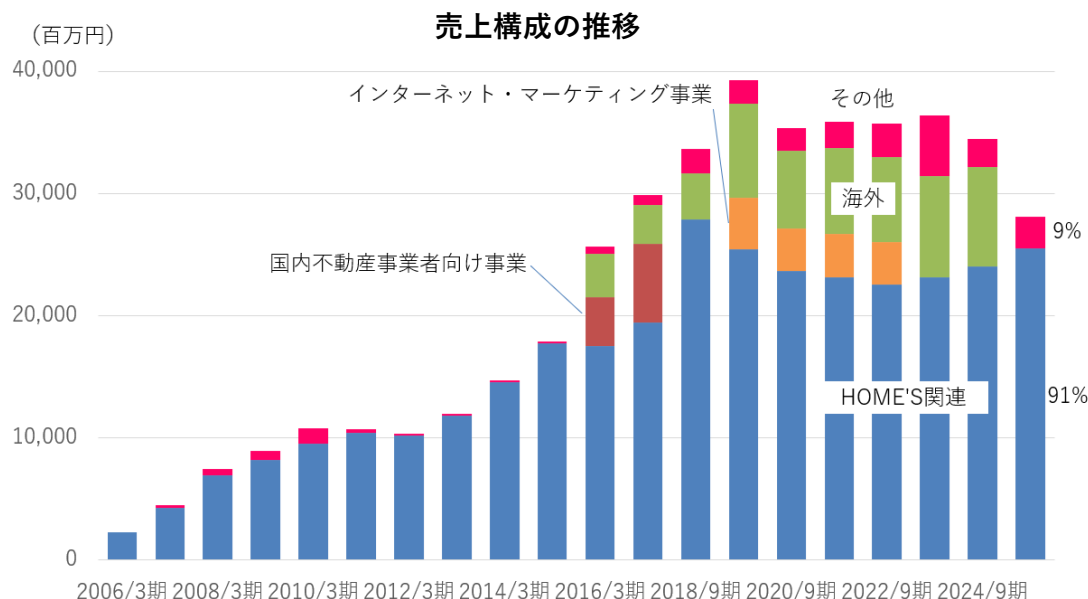
*2：
1991年、井上会長は住宅ローン審査に通らず物件を諦めざるを得なかった顧客に対し、他社物件も含めて紹介し購入を成立させたが、上司から叱責を受けた。それでも後悔せず、「誰かの心からの笑顔をつくる仕事を続けよう」と決意した。

ビジネスモデル

■ 事業内容

同社のセグメントは、LIFULL HOME'Sと不動産投資と収益物件の情報サイト「健美家^{*1}」の**HOME'S関連事業（2025/9期売上収益構成比 91%）**と、介護施設の検索サイト「LIFULL介護」や空き家活用事業などの「LIFULL地方創生」、地域創生ファンド組成・運営などの新規事業を行う**その他（同 9%）**で構成される。

かつて独立したセグメントであった国内不動産事業者向け事業は、2015年5月に買収した不動産関連のインターネット広告代理業務を行う「LIFULL Marketing Partners（以下、LMP）」や不動産事業者向け顧客情報管理（CRM）サービスの「レンダーズ」などで構成されていたが、セグメント変更により、2017/3期以降、HOME'S関連に含まれるようになった。ただし、2018/9期～2022/9期の有報にはLMPの売上収益に近似するインターネット・マーケティング事業の売上収益が記載されており、これを除くと近年のHOME'S関連の売上収益が200億円強で推移してきたことが分かる。なお、LMPは期待したシナジーが出せなかったため、2022/9期に全株式が譲渡されている。



出所：同社IR資料及び有価証券報告書からSIR作成

注1：決算期変更により2017/9期は6カ月決算だが、2018/9期と合算し12か月換算している

注2：2013/3期以前のその他には、広告代理、地域コミュニティ、賃貸保証を含む

2024年11月に同社はリストラクチャリングを発表し、海外事業から撤退した。なお、海外子会社の株式持ち分は経営権を伴わない純投資として貸借対照表の「その他の長期金融資産」に計上されているが、基本的には損益計算書に影響しない構造となっている。

^{*1}：健美家（けんびや）は、不動産投資と収益物件（いわゆる投資マンション）に関する情報を提供する専門サイトで、2020年にLIFULL傘下に入った。競合は楽待を運営する楽待<6037>（旧社名ファーストロジック）。

(1)HOME'S関連事業（2025/9期 売上収益構成比 91%）

同部門の大半を占めるLIFULL HOME'Sは、日本全国の賃貸・売買物件に加え、注文住宅やリフォームの情報など、幅広い住宅に関する情報を検索できるサービスを提供している。不動産事業者や引越し会社から掲載料を取り利用者とマッチングさせる、いわゆる不動産・住宅情報サイトである。

売買物件も含め総合的に不動産情報を提供しているポータルサイトは、リクルートHD<6098>のSUUMO（スーモ）、アットホーム<未上場>が運営するat home（アットホーム）、LINEヤフー<4689>のYahoo!不動産などがある*1。また、それらをまとめたアグリゲーションサイトとして、ニフティライフスタイル<4262>が運営するニフティ不動産やカカココム<2371>のスマイティなどがある。

不動産ポータルサイト主要各社の掲載件数

サイト名	LIFULL HOME'S	SUUMO	at home	Yahoo!不動産
運営会社	LIFULL	リクルート	アットホーム	LINEヤフー
サービス開始	1997年	1996年	1999年	1999年
賃貸物件掲載件数（全国）	5,814,823	8,717,285	1,844,059	8,162,171
同掲載件数（東京都）	1,050,451 注2	1,565,953	387,661	303,369
同掲載件数（神楽坂駅）注1	927 注2	1,247	376	178
同掲載件数（吉祥寺駅）注1	78 注2	132	24	30

出所：各社HP、IR資料よりSIR作成

注1：「駅徒歩5分以内、築20年未満、ワンルーム、1K、1DK、1LDK、マンション」の条件で検索

注2：同社は、重複を排除し、利用者が実際に利用可能な物件数を正確に提供することを重視しているため通常は重複除外後の物件数を開示しているが、本表では他社との比較のため総物件数を用いる。なお、重複を除いた件数は、東京都 203,437件、神楽坂駅 119件、吉祥寺駅 14件である。

利用者は掲載物件数の多いポータルサイトを選ぶ傾向が強いため、ポータル各社は掲載件数を競い合っている。そこで、SIRでは2024年10月21日時点での掲載件数のカウント調査を行った（上表）。売買物件を含めた全ての掲載件数の調査には多大な労力がかかるため、ここでは賃貸物件に焦点を当てることとした。より狭いエリアの掲載件数の方が信頼度が高いと判断されるため、実力値としては東京都や神楽坂・吉祥寺駅周辺の数字を参考にすべきとSIRでは考えている。この分析によれば、掲載件数で見た不動産ポータルサイトの順位は、1位SUUMO、2位LIFULL HOME'S、3・4位at home、Yahoo!不動産と見られる。

ポータル各社のサービス開始から四半世紀が経ち、ネットを利用した住まい探しが定着してかなりの年数が経過した。2023年の賃貸用の空き家件数は443万件（売却用は33万件）*2であり、複数不動産事業者による重複掲載を考慮すると、量的な側面では市場の成長ペースは徐々に落ち着きつつある可能性もある。ただし、ユーザー体験の革新によるマッチング精度の向上、未開拓層の取り込みなど、質的な進化や新たな需要の掘り起こしによって、今後も成長の余地は十分に残されている。

*1： その他、賃貸物件を中心としたポータルサイトとして、CHINTAI（エイブル&パートナーズの子会社CHINTAI<未上場>が運営）などがある。

*2： 総務省の令和5年住宅・土地統計調査（速報集計）

他社が主に掲載物件数に応じた基本料金を請求するのに対し、同社は「掲載課金モデル」と「問合せ課金モデル」の両方の料金体系を用意している。

同社の料金体系（賃貸・不動産売買領域）

基本会費（月額）		問合せ	問合せ手数料
賃貸	15,000円	物件問合せ（メール・電話）	問合せされた物件の賃料（月額） × 9.5%
		会社問合せ	問合せ件数 × 5,000 円
不動産売買	15,000円	物件問合せ（メール・電話）	問合せされた物件の賃料（月額） × 0.05%
		会社問合せ	問合せ件数 × 10,000 円

出所：同社IR資料よりSIR作成

*1：
AIが個人の潜在的な望みを理解し、膨大な情報の「検索」から最適な「提案」を能動的に届ける「LIFULL AI」の展開をスタート（2025年末～）。住まい探しの新たな形を提示している。

同社の特徴は、顧客である不動産事業者の成果に直結する成約率を重視していることである。そのため、成約率を高めるための各種サービスの開発・提供にも積極的である。不動産事業者向けには、営業活動により注力できる環境を整えるため、管理業務やマーケティング支援に加え、生成AI等を活用した接客支援ツール・業務効率化ツールなどの提供に注力している。また利用者向けには、AIやビッグデータを活用した検索機能やレコメンデーション*1、3D間取り図、VRツアーなどを導入するなど、満足度を高めながら、より多くの問合せに繋がる機能を強化している。

不動産ポータルサイト業界の5 FORCES

5 FORCES	考察ポイント
新規参入の脅威	新規参入の脅威は相対的に低い。 理由は、全国規模の物件データベースや不動産事業者ネットワークを構築するためのコストが非常に大きく、さらにブランドを確立する難しさや、高度な検索機能やレコメンド機能を継続的に開発するための投資ハードルが高いからである。参入の可能性があるとするれば、大手ITプラットフォーム企業、EC・ポイント経済圏企業、SNS・コミュニティ企業、不動産テック企業・スタートアップ、金融・保険業界などが考えられる。
既存企業間の敵対関係	競争は激しい。 SUUMOと同社が二強として正面から競り合い、ニフティ不動産などがアグリゲーションチャネルとして関与する構図で、差別化軸はUI/UX、情報品質、料金モデル、周辺サービス連携に広がっている。このため価格・機能・データ品質での競争は熾烈ではあるものの、各社はさらなる質的な進化や新たな需要の創出を通じた持続的な成長と競争力の強化に取り組んでいる。
顧客の交渉力	顧客（不動産事業者と、その先にいる一般ユーザー）の交渉力は総じて中程度と評価する。 広告主である不動産事業者は、複数媒体併用により費用対効果を最適化し料金設計や成果連動性に敏感であるが、個店単位で細分化されており、交渉力には限界がある。 一般ユーザーは複数サイトを併用する傾向にあるため、相対的に交渉力が高い。しかし、ポータル利用は無料であるため、ユーザーの選択が直接的に収益へ影響する度合いは限定的である。一方で、ポータル経由の問合せ件数や利用頻度は、広告主である不動産事業者の掲載意欲や掲載枠数に間接的な影響を及ぼすため、マネタイズ構造に波及する可能性はある。
供給者の交渉力	供給者（不動産事業者）の交渉力は、個別社で見れば支配力は小さく限定的だが、集合としての供給量・情報鮮度はサイト価値を大きく左右するため、中程度と評価できよう。
代替の脅威	代替の脅威は限定的である。 店頭・紙媒体・SNSなどの代替は残るものの、利便性・網羅性・信頼性でポータル優位が維持される。

出所：SIR作成

SWOT分析

4要素	考察ポイント
強み	同社の競争優位は、情報の質とテクノロジー活用によるユーザー体験の向上、そして料金モデルの柔軟さにある。 重複排除による正確な物件データや災害リスク情報の表示（ハザードマップ連携など）、AIによる物件提案といった施策は「ユーザーが求める高クオリティの情報環境」を提供する取り組みであり、コアユーザーの支持につながっている。また、成果報酬型の価格モデルは物件掲載数を増やしたい同社にとっても強力な武器で、競合他社の価格体系に不満を持つ中小不動産事業者を大量に取り込み、掲載物件数で一時は業界トップになる原動力となった。さらに近年は生成AIを活用した業務支援ツールの提供（不動産事業者の接客・管理効率化）など、プラットフォームの価値を高める施策も進めている。総じて、情報量ではSUUMOに及ばないものの、「正確な情報＋技術×パートナーシップ」でユーザーと不動産事業者双方から選ばれる競争力を維持している。
弱み	首位SUUMOとのブランド力や集客力の差が依然として存在していること 広告や販促にかかるコストが高く効率改善を継続しなければならないこと 主力のLIFULL HOME'S以外で収益化が進まず、事業リスクの分散が不十分な点
機会	住領域のDXの進展やAIの社会実装、成果連動型の料金モデルや業務支援の高度化に加え、投資・金融・介護といった周辺サービスを横展開することで、顧客が生涯にわたって利用する総価値（LTV＝ライフタイムバリュー）を高めることができる。
脅威	経済や住宅市場の低迷によって広告出稿が減少する可能性やユーザーの流入経路が変化すること、新興の不動産テック企業の台頭によって情報の流通が分散し再編されるリスクなど。

出所：SIR作成

不動産ポータルサイト業界全体としては差別化戦略が主流だが、掲載料や機能面での収斂が進んでおり、戦略の境界は曖昧になりつつある。それぞれ戦略上の「色付け」はあるものの、基本的なサービス内容やターゲットが重なり合い、戦略の差異は大きくはない。

不動産ポータルサイト業界における戦略類型

コストリーダーシップ戦略	低価格路線で掲載企業の負担を最小化し、幅広い顧客基盤を獲得する戦略。 大手ではアットホームが比較的低廉な料金体系で中小不動産事業者を囲い込んでいる。
差別化戦略	サービスやブランドの付加価値で競合との差別化を図る戦略。 SUUMOの大規模広告展開によるブランド力、同社のAI・IT活用や「おとり物件」排除による信頼性などが該当する。
集中戦略（ニッチ特化）	市場の特定セグメントに経営資源を絞り専門性で勝負する戦略。 賃貸特化の「CHINTAI」や投資物件専門の「楽待<6037>」など、領域特化型サイトがこの戦略を採用している。

出所：SIR作成

(2)その他（同9%）

その他には、老人ホーム・介護施設の検索サイト「LIFULL介護」や空き家活用や地方移住マッチングサービスの「LIFULL地方創生」、地域創生ファンドの組成・運営など、複数のサービスがある。

その他の主要サービス

LIFULL介護	老人ホームや介護施設、介護サービスの検索をサポートする日本最大級のオンラインプラットフォーム。主な機能は、介護施設やサービスの検索・比較、利用者の口コミや評判の確認、介護に関する情報やコラム、無料相談サービスなど。2008年スタート。
LIFULL地方創生	LIFULLの地方創生事業は、地域の魅力を再発見し、それを最大限に活用するために、日本全国の地方自治体や企業と連携して地域資源の発掘や利活用をサポートしている。具体的には、空き家活用プロジェクト、地方への移住促進など。2014年スタート。
LIFULL地域創生ファンド	LIFULL Investmentによって運営され、地域経済の活性化や地方創生に寄与するプロジェクトに投資を2018年から行っている。特に、不動産などの地域の資源を活用し、宿泊施設や観光関連の事業を展開することで地域経済を活性化させることを目的としている。1号ファンドでは、キッチン、冷蔵庫、洗濯機などを備えたアパートメントホテル『FAV HOTEL TAKAMATSU（香川県高松市）』の建設など3件の地域創生事業に投融資をおこない、運用利回り7.7%を達成している。

出所：同社HPよりSIR作成

同社は社是「利他主義」のもと、経営理念を実現するために挑戦を続けるソーシャルエンタープライズ（社会課題解決型企業）を標榜している。こうした理念の実現に向け、住まい領域を中心に据えながら、その周辺に広がる超高齢化社会や地方創生といった社会課題にも積極的に取り組み、関連領域での新規事業創出を進めている。社内制度や施策はすべて社員の「内発的動機」に基づく挑戦を引き出すために設計されており、社員が自らの意思に基づき挑戦することが奨励されている。そうした方針の下、社会的課題の解決を行うイントレプレナー（社内起業家）を輩出する仕組みとして新規事業提案制度^{*1}なども運用されている。

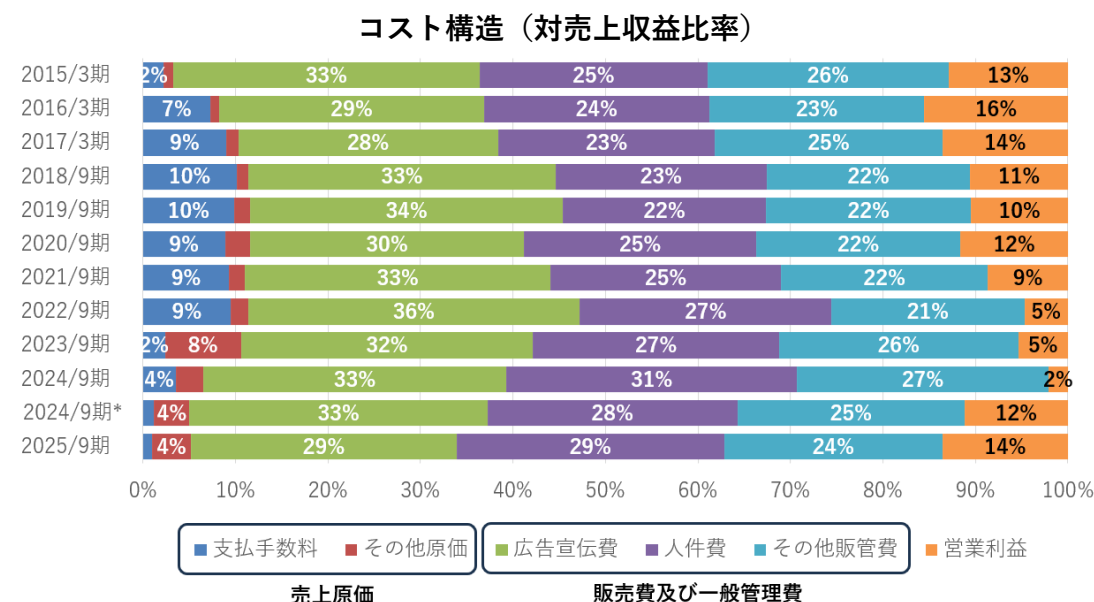
この部門では、これまでも盛んに新陳代謝が行われ、多様な挑戦が生まれてきたものの、次の「事業の柱」と呼べるまでには十分に育ちきれていないという課題があった。後述するように、今回の中計では、従来の各子会社が独自に挑戦する形から一歩踏み込み、グループ全体の強みを束ねて価値提供力を引き上げる方針が明確に打ち出された。具体的には、LIFULL HOME'S が蓄積してきた知見の活用に加え、グループ横断での技術活用・ノウハウ共有を進めることで、各社が個別最適に陥らず、共通の基盤の上で成長できる体制を整え始めている。こうした動きを通じて、「その他」部門でも、社内起業家が持つ自由度と、グループとしての組織力・技術力を両立させた運営モデルの構築を目指している。

^{*1}： 新規事業提案制度「SWITCH」は、書類選考、1次面接、最終プレゼンの3段階のプロセスがあり、従業員なら誰でも応募、プレゼンすることができる。同社の事業部長や子会社の社長などが面談し、企画のブラッシュアップなども含めたサポートをしていく。年間100～150件の応募があり、書類審査を経て1次面接に30～50%程度が進み、年4～10件ほどが受賞に至る。

*1：買収したアグリゲーションサイト運営のTrovitの業績が2015/1から3か月分加わっているが、大勢に影響なしと判断した。

■ 収益構造

下のグラフは、売上原価の詳細が開示されている2015/3期以降の、営業利益までのコスト対売上収益比率の推移である。2016/3期から2022/9期まではインターネット広告代理業のLMPを連結しており、ポータルビジネスのコスト構造をより純粋に表しているのは2015/3期および2025/9期の数字になる*1（以下、2025/9期で示す）。



出所：同社IR資料および有価証券報告書よりSIR作成

注1：2020/9、2021/9、2024/9期の営業利益は減損を除くベース

注2：2024/9期*は継続事業ベース

*2：ブランディング費用は長期的に効いてくる支出なので、業績悪化時には削減の対象となりやすい。よって、広告宣伝費は全額売上連動（変動費）と見た方がいかもしれない。

ポータルビジネスにおいては売上原価は非常に少なく、コストのほとんどは売上収益の82%を占める販管費である。このうち、一番大きな割合を占めるのが、ブランディングのための費用*2と売上連動のリスティング広告を合わせた広告宣伝費（対売上収益比率29%）である。次に大きいのが人件費（同29%）で、社員数の大きい順に、クライアント・利用者双方へのサービス開発のためのデザイナー・エンジニア、本社機能含めたバックオフィス、不動産事業者への営業・マーケティングとなっている。同社はネット企業とみなされることが多いだろうが、成約率アップのために様々な施策を講じていることから、開発の人員が手厚くなっているようだ。その他販管費は様々な費用の寄せ集めだが、同社によると、主にオフィスの地代家賃やM&Aアドバイザリー料などの支払手数料、自社システム・ソフトウェアの減価償却費などである。結果として同社は、変動費率30～40%という限界利益率の高い収益構造となっている。

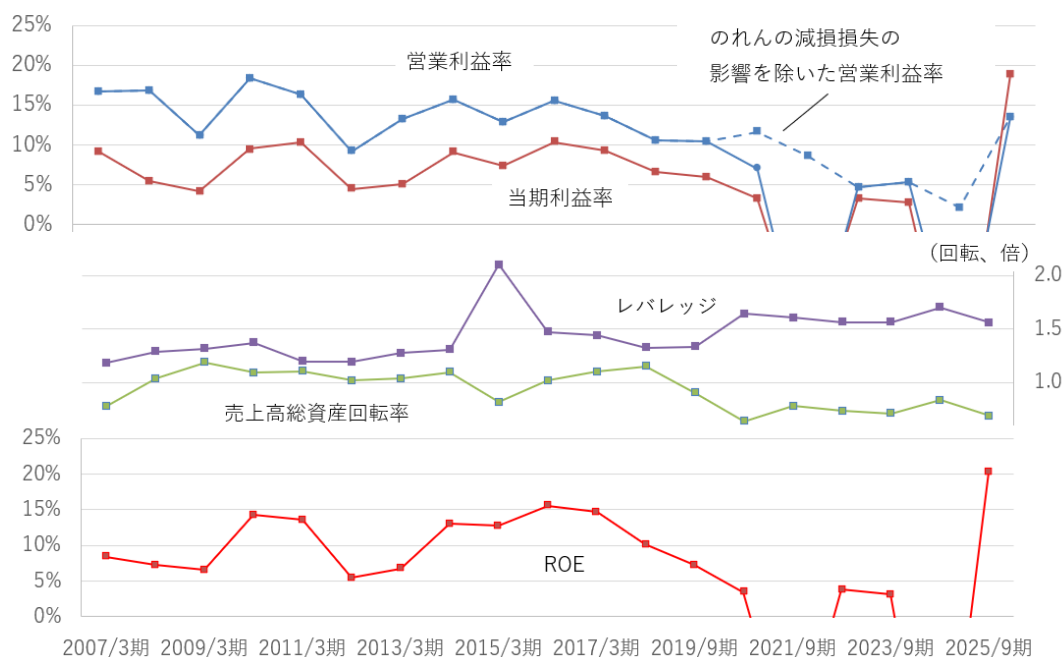
2016/3期以降、売上原価が10%ほど膨らんだように見えるが、これはインターネット広告代理業のLMPを子会社化したことで、広告枠の仕入れコストに当たる支払手数料が計上されるようになったことによる。LMPは2022/9期に株式を譲渡したため、2023/9期には原価の支払手数料は約2%まで減っている。その代わりに、この期は地域創生ファンドの投資回収のための売却でそれまでの運営コストが一括計上されており、売上原価率としては微減にとどまっている。ファンドの売却は頻繁には生じないものの、投資回収期に売上原価は大きく変動する可能性がある。

財務分析

■ 財務トレンド分析

上下動を繰り返しながらも平均10%前後で推移していた同社のROEは、LIFULL HOME'Sの料金体系の一部変更などの影響により2020年代に入り水準が切り下がり、2024/9期には海外事業に関連する減損の影響もあり-29.9%まで低下した。2018/9期の10.2%から2024/9期-29.9%への悪化は、営業利益率の低下と海外事業に伴う損失が主因である。限界利益率が高いビジネスであるがゆえに、競争力低下による売上収益の伸び悩みが利益率の悪化や減損処理につながった。しかし、2024/9期以降、HOME'S関連事業が成長軌道に乗り、海外事業のリストラクチャリングを通じて選択と集中を実施した結果、2025/9期には利益率は急速に回復した。

ROEの分解による財務トレンド分析



出所：SPEEDAおよび同社IR資料よりSIR作成

注1：決算期変更により2017/9期は6カ月決算だが、2018/9期と合算し12か月換算している

注2：2021/9期・2024/9期の利益率はのれんの減損損失により大幅赤字だが、スケールの関係で表示せず

注3：ROEの分解（ROE＝当期利益／純資産＝当期利益／売上高×売上高／総資産×総資産／純資産）

*1：
IFRS16号適用によりオペレーティングリースを使用権資産として認識したため、資産負債ともに約44億円増加した。

*2：
2020/9期 1,619百万円
2021/9期 9,749百万円
2024/9期 7,056百万円

*3：
同社は2020年と2022～2023年に自社株買いも実施している。

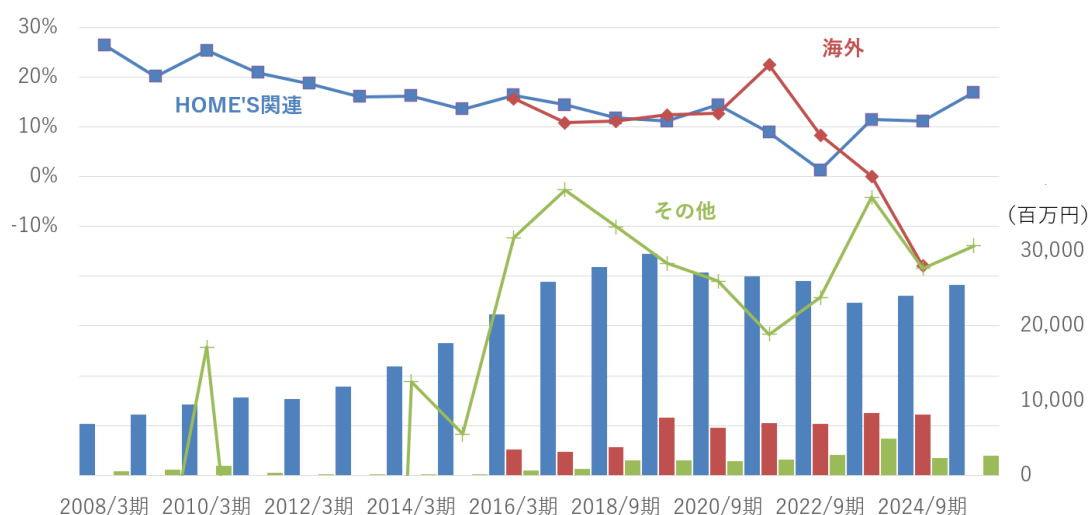
1回転前後で推移してきた売上高総資産回転率は、2019/9期以降、水準をやや切り下げている。2019年Mitulaの子会社化や2020/9期Q1のIFRS16号適用による資産負債の増加*1が主因であるが、成長が期待されたアグリゲーションサイト（Trovit、Mitula）が2020年代に入って不振に陥ったことも誤算の一つである。

レバレッジ（総資産／純資産）については、大型買収（Trovit、Mitula）に伴うエクイティ調達や円安による為替換算調整勘定の増加などのレバレッジ低下要因も見られた。しかし、アグリゲーションサイトの不振によるのれんの減損*2や宿泊施設の運営ノウハウ獲得を目的とした不動産の取得（借入調達）といった増加要因がそれらを上回り、結果として趨勢的な上昇傾向にある*3。意図せぬ形で資本効率指標は引き上げられているのだが、3回ののれんの減損損失がなければ、資本効率は大幅に低下していたと推測される。こうした状況を踏まえると、配当性向30%への引上げなど株主還元方針を明確化したことに加え、自己資本と負債のバランスをより精緻に管理し、持続的に資本効率を高めていくための資本政策の深化が今後も求められる。

■ 収益性（セグメント利益率の推移）

HOME'S関連事業のセグメント利益率は、2022/9期に底を打ったものの、趨勢的に低下してきた。成長戦略の一環で、インターネット・マーケティング事業など不動産関連ビジネスへの展開を企図したものの、ビジネスを軌道に乗せることができなかった。また、本業のLIFULL HOME'S自体も、料金体系の変更による売上減に加えて競争が激化したことから、売上収益の伸びが鈍化した。しかし、2022/9期にインターネット・マーケティング事業を譲渡し、LIFULL HOME'Sにおけるサイト機能の拡充や広告効率の見直しなどを行った結果、セグメント利益率は回復基調にある。

セグメント別売上収益および利益率の推移



出所：SPEEDAよりSIR作成

注1：棒グラフは売上収益、折れ線はセグメント利益率を表す。

注2：決算期変更により2017/9期は6カ月決算だが、2018/9期と合算し12か月換算している

注3：国内不動産事業者向け事業はHOME'S関連に含めている。

海外のセグメント利益率は参入以来2桁を維持してきたが、近年急低下し、2024/9期には大幅な赤字となった。COVID-19の終息以降もアグリゲーションサイトは減収トレンドが継続した。回復のための施策をおこない、さらに不動産ポータルサイトの買収やDXエージェント事業を買収したが、それ以上に外部環境の変化が著しかったようだ。アグリゲーションサイトの不振の原因は、EU圏における個人情報保護法の変更等によるユーザーの検索行動の変化や、Googleの検索アルゴリズムの変更^{*1}による影響と同社では分析している。2024/9期Q2以降、同社は海外事業の立て直し計画を検討してきたが、アグリゲーションサイトの自然流入数の減少に歯止めがかからず、海外事業のリストラクチャリングを決断し国内事業に集中することになった。

その他については、個々の事業で見てこれまで軌道に乗ったビジネスは少なく、セグメント利益が黒字化したことはない。2023/9期には黒字化寸前まで赤字が減少したが、これは地域創生ファンドの売却案件による一過性の要因が大きい。各事業とも増収に向けて様々な施策を実施しているが、損益分岐点を上回る売上収益を確保することが出来ていない。こうした課題を踏まえ、新規事業への管理支援強化やLIFULL HOME'Sのノウハウ横展開により、グループシナジー強化・収益性改善を図っている。

*1： Googleの検索アルゴリズムは、検索窓にキーワードを入力した際に表示されるサイトの掲載順位を決めるプログラムである。その変更は「コアアルゴリズムアップデート」と呼ばれ、検索結果の改良を目的として年に2～4回程度実施されていると言われている。これにより、検索順位が上昇・下落するといった変動が起こることがある。

業績動向

2025/9期は海外事業のリストラクチャリング完了により国内集中体制が整い、連結売上収益は28,127百万円で同6.9%増、営業利益は同26.1%増の3,815百万円となった（前期・今期とも非継続事業に分類された海外事業を除くベース）。広告宣伝費・営業費の効率化や営業強化が奏功し、利益率は同2.1ptの改善となった。当期利益は一時的要因を含むものの過去最高の5,317百万円となった。

簡易損益計算書 IFRS

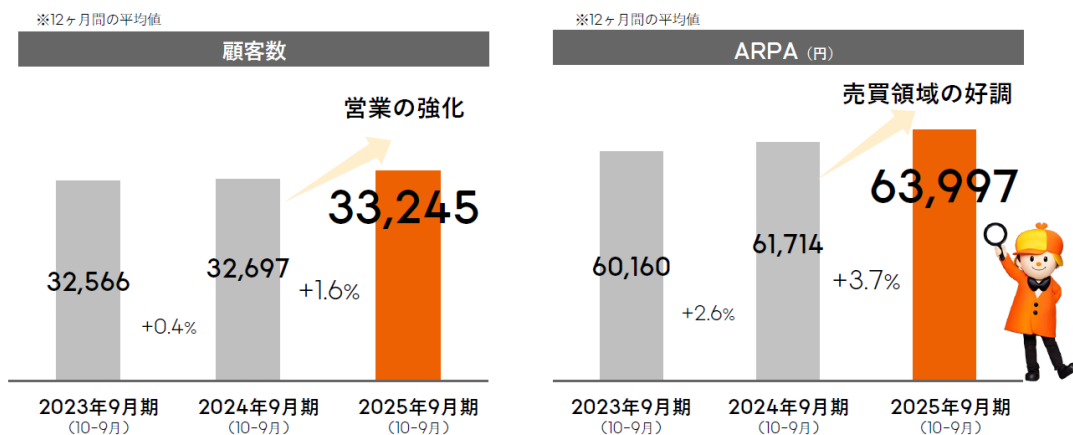
(単位：百万円)		2024年9月期 (10-9月)	2025年9月期 (10-9月)	増減額	増減率
継続事業によるもの	売上収益	26,312	28,127	+1,815	+6.9%
	売上原価	1,364	1,460	+95	+7.0%
	販管費	22,681	22,693	+12	+0.1%
	人件費関連	8,952	9,640	+687	+7.7%
	広告宣伝費・営業費	9,201	8,472	▲729	▲7.9%
	減価償却費	1,107	1,165	+57	+5.2%
	その他	3,418	3,415	▲3	▲0.1%
	その他収益及び費用	760	▲158	▲918	-
	営業利益	3,027	3,815	+788	+26.1%
	営業利益率	11.5%	13.6%	+2.1pt	-
当期利益※		▲8,463	5,317	+13,780	-

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

顧客数とARPAはともに拡大し、8四半期連続で増収を達成した。営業強化によりサイト改善の効果が加速し、UX/UIの刷新や新サービス提供によるメディア力強化が自然流入を増加させた。これにより問合せ件数が増加し、有料集客コストの効率化と収益力の向上を実現した。このサイクルは営業体制の拡充、大手クライアント獲得、AIツール活用による提案精度向上でさらに加速している。結果として、トラフィックや問合せ件数などの主要指標は大きく改善し、収益成長を後押しした。

HOME'S関連事業の重要指標の推移（顧客数・ARPA）



出所：同社IR資料より抜粋

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。

セグメント別ではHOME'S関連事業が成長を牽引し、セグメント利益は4,322百万円で過去最高を記録、利益率は前期11.1%から16.9%へ改善した。健美家は物件数が8万件超に拡大し、売上収益は前期比16.6%増と堅調である。その他も赤字幅を縮小し、地方創生領域やシニア事業の収益改善が進展している。海外事業は非継続事業として整理され、財務リスクは大幅に低減した。

セグメント別売上収益・利益（IFRS）

（単位：百万円）	2024年9月期 （10-9月）	2025年9月期 （10-9月）	増減額	増減率	摘要
売上収益	26,312	28,127	+1,815	+6.9%	
HOME'S関連	24,024	25,530	+1,506	+6.3%	主にサイト流入数の増加や反響数の増加が寄与
その他	2,288	2,596	+308	+13.5%	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	2,266	3,974	+1,707	+75.3%	
HOME'S関連	2,673	4,322	+1,649	+61.7%	増収分の利益寄与と主に広告宣伝費・営業費の最適化による
その他	▲421	▲361	+59	-	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	15	13	▲1	▲10.8%	

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。

2026/9期は中期経営計画の初年度として、未来の成長に向けた「攻めの投資」と位置付けている。売上収益は29,700百万円（同+5.6%）を見込むものの、営業利益は3,000百万円と同21.4%の減益予想である。これは、営業や開発人員の採用強化、AI技術を活用したサービス開発、マーケティング投資など、成長加速に向けた戦略的投資を優先するためである。HOME'S関連事業のさらなる成長を目指して、AIによる業務効率化とユーザー体験の革新を推進し、事業者向けDX支援サービスの拡充を図る。なお、配当予想は未開示だが、配当性向30%の明確な方針を打ち出している。

2026/9期 業績予想

簡易損益計算書				
（単位：百万円）	2025年9月期 （10-9月） 【実績】	2026年9月期 （10-9月） 【通期予想】	増減額	増減率
売上収益	28,127	29,700	+1,573	+5.6%
売上原価	1,460	2,016	+556	+38.1%
販管費	22,693	24,737	+2,044	+9.0%
人件費関連	9,640	9,879	+239	+2.5%
広告宣伝費・営業費	8,472	9,498	+1,026	+12.1%
その他	4,580	5,360	+780	+17.0%
その他収益及び費用	▲158	53	+211	-
営業利益	3,815	3,000	▲815	▲21.4%
営業利益率	13.6%	10.1%	▲3.5pt	-
当期利益※	5,317	1,900	▲3,417	▲64.3%

サービス別売上収益				
（単位：百万円）	2025年9月期 （10-9月） 【実績】	2026年9月期 （10-9月） 【通期予想】	増減額	増減率
売上収益	28,127	29,700	+1,573	+5.6%
HOME'S関連事業	25,530	26,450	+920	+3.6%
その他	2,596	3,250	+654	+25.2%

出所：同社IR資料より抜粋

注：当期利益は、親会社の所有者に帰属する当期利益

中期経営計画

2026/9期から始まる3カ年計画で、国内事業への選択と集中を軸に、グループシナジー最大化とAI活用による非連続成長を目指す。主要戦略は3点。第1に、HOME'S関連事業の成長加速である。海外事業撤退により国内集中体制が整い、営業・開発・マーケティングへの投資を強化する。第2に、健美家や介護施設領域へのノウハウ横展開によるグループシナジーの最大化である。第3に、AI技術を活用したサービス革新と業務効率化である。消費者向け、事業者向け、社内業務の3領域でAIを推進し、顧客体験と生産性を飛躍的に向上させる。中長期に目指す姿は「住領域×AIでNo.1」であり、本3カ年はその実現に向けた土台作りの期間と位置付ける。

中期経営計画のテーマ

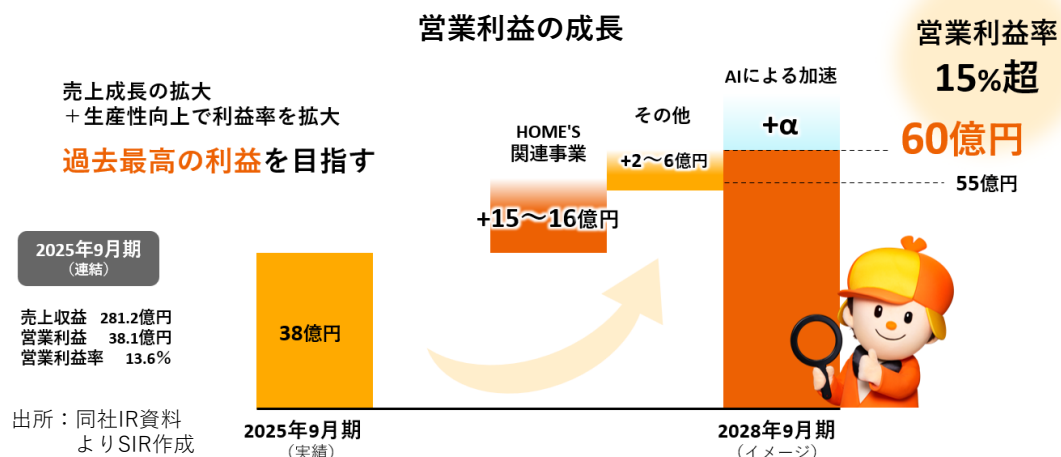
グループシナジーを最大化し、 住領域×AIでNo.1に

主要事業 (住まい領域) の成長	- 海外事業のリストラクチャリングにより国内に経営資源を集中 2024年9月期、2025年9月期は力強く成長が継続⇒更に成長を拡大
+ グループシナジー の最大化	- HOME'Sの知見を子会社（senior、健美家など）の事業へ横展開 - データ、人員の相互活用
+ AI活用・最適化に よる非連続成長	- AI・生成AI最適化に向けて既存サービスを再構築 - AI活用による業務効率化の促進

出所：同社IR資料よりSIR作成

定量目標は2028/9期に売上収益350～400億円、営業利益55～60億円、営業利益率15%超を掲げる。株主還元は配当性向30%を維持しつつ、内部留保を厚くしてM&A機会にも備える。短期的には投資を優先するが、中期的には収益性改善と成長の両立を図る方針である。

新中計の達成確度は高いとSIRでは判断している。営業・開発人員の増加によって中古売買領域の拡大が進んでいることに加え、創業30年で蓄積してきた膨大かつLIFULL HOME'S 独自のデータを最大限に活用できる点が、AI 取り組みの成功と競争優位の源泉となっている。こうした強みが、HOME'S 関連事業に依然として大きな伸びしろがあると判断する根拠である。



グループシナジー最大化では、LIFULL HOME'Sで培った知見を健美家やシニア事業に展開し、データ・人材・ノウハウを共有する体制へ移行している。従来の独立性を重視した型から、本体主導で意思決定を迅速化し、収益性改善と成長加速を図る計画である。また中期経営計画の目標である営業利益55億円以上の達成時に行使可能となるストックオプション制度をグループ全体に拡大し、共通目標達成へのコミットメントを強化した。

中期経営計画の達成に向けて 役員・従業員へストックオプションを発行

対象者 株式会社LIFULLの役員（常勤取締役・執行役員）

行使条件 2028年9月期連結営業利益 60億円以上を達成

対象者 LIFULL単体の従業員、国内連結子会社の取締役・従業員

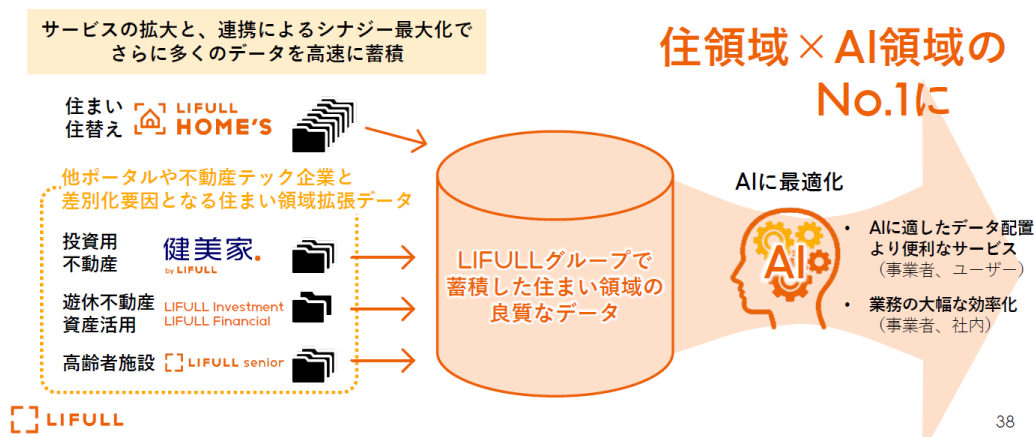
行使条件 2028年9月期連結営業利益 55億円以上を達成：50%
60億円以上を達成：100%

新株予約権の数：40,600個

出所：同社中期経営計画より抜粋

一方、AI活用は消費者向けサービス、事業者支援、社内業務効率化の3領域で導入を加速し、ユーザー体験の革新と営業・開発の生産性向上を実現する。特に今回発表された「LIFULL AI」は、ユーザー体験を“検索”から“提案”へと根本的に転換することを狙った取り組みである。具体的には、画像検索やホームステージング*1などの機能を展開し、問合せ増加と収益拡大に結びつけるほか、ChatGPTと同社が保有する独自データを組合せ、生活者の文脈を理解したパーソナライズ提案（AIホームズくん）を可能にしている。また、社内ではAIツール利用率が95%を超え、AIトランスフォーメーション委員会を新設することで、グループ横断でのナレッジ共有と新サービス創出に向けた基盤整備を進めている。

住領域AIの構築



出所：同社中期経営計画より抜粋

*1： 売却・賃貸する物件を、家具やインテリアでモデルルームのように魅力的に演出するサービスで、内覧者が購入後の生活をイメージしやすくする。

株価インサイト

2025年2月の業績予想修正により株価は反落したが、その後、主力のHOME'S関連事業が力強く成長していたため、2025年8月までは株価も堅調に推移していた。加えて、伊東社長による同社株式の取得や配当性向の引き上げが投資家の期待を高めたことも株価好調の要因とみられる。しかし、2026/9期業績の見極めを意識した動きから軟調に転じ、11月の2025/9期決算および中期経営計画発表後、減益予想を嫌気した売りにより一段安となった。

上場来の株価パフォーマンス

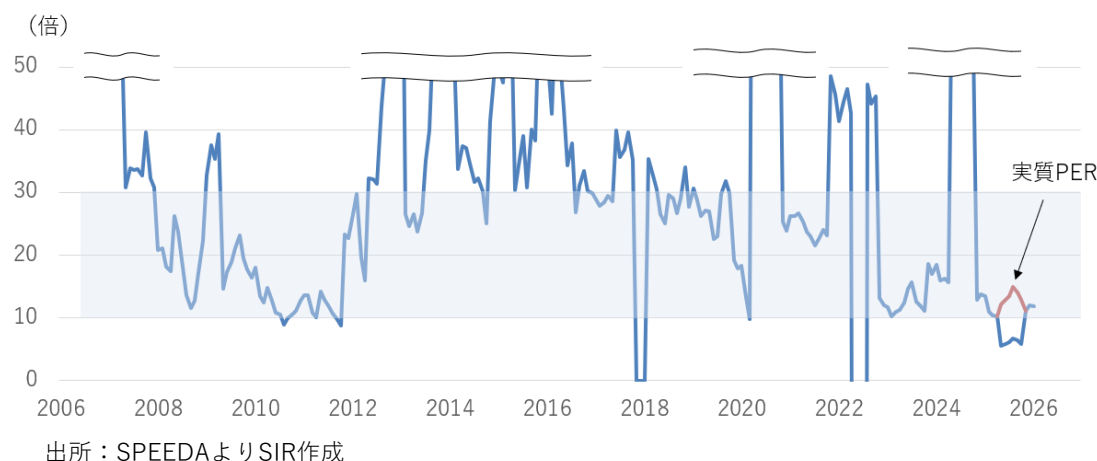


一方、HOME'S関連事業のビジネストレンドは上向き基調を持続しており、戦略投資による減益は一時的であるとSIRは判断している。加えて、これまで赤字や減損を計上して懸案だった海外事業のリストラにより、ダウンサイドリスクが大幅に狭小化されたことも評価材料である。過去にROEが二桁水準で推移した期間の実績から、PER10～30倍が妥当な評価であり、平均値のPER20倍を目標とすれば、現在のPER12.1倍は割安である。ただし、株価の底打ちと市場評価の向上には、

HOME'S事業の成長性を具体的に示すこと
資本効率に関する方針開示

が求められる。

PERとPBRの推移



Appendix | 損益計算書

決算期	2022/09期	2023/09期	2024/09期	2025/09期	2026/09期
百万円、%	通期	通期	通期	通期	会社予想
売上高合計	35,731	36,405	34,466	28,127	29,700
売上原価	4,056	3,856	2,252	1,460	
売上総利益	31,675	32,548	32,214	26,667	
売上総利益率	88.6	89.4	93.5	94.8	
販売費及び一般管理費	29,993	30,589	38,658	22,852	
営業利益	1,682	1,959	-6,443	3,815	3,000
営業利益率	4.7	5.4	-18.7	13.6	10.1
営業外収益	6	61	143	117	
受取利息配当金	6	61	143		
営業外費用	291	386	775	127	
支払利息割引料	89	189	321		
持分法投資損益- 営業外	-202	-197	-454	-67	
経常利益	1,396	1,634	-7,076	3,805	
経常利益率	3.9	4.5	-20.5	13.5	
特別損益					
特別利益					
特別損失					
税金等調整前当期純利益	1,396	1,634	-7,076	3,805	
税引前利益率	3.9	4.5	-20.5	13.5	
法人税等	204	579	1,386	1,322	
法人税等 - 当期分	249	594	788		
法人税等調整額 - 繰延分	-45	-15	598		
親会社株主に帰属する当期純利益	1,188	1,031	-8,463	5,317	1,900
当期純利益	1,193	1,055	-8,462	5,310	
非支配株主に帰属する当期純利益	5	24	0	-6	
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.3	2.8	-24.6	18.9	6.4

出所：SPEEDA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。

貸借対照表

百万円	2022/09期	2023/09期	2024/09期	2025/09期
資産合計	48,707	51,102	41,191	40,915
流動資産	25,011	23,064	21,589	18,522
現金同等物及び短期性有価証券	16,521	16,510	14,633	10,702
売上債権	4,538	4,799	4,441	4,160
短期貸付金	1,044	1,183	1,836	
貸倒引当金 - 流動	-77	-169	-142	
固定資産	23,696	28,038	19,602	22,392
有形固定資産	3,848	3,145	2,604	3,973
無形固定資産	14,441	19,570	12,410	1,053
のれん	11,591	17,066	9,954	385
投資その他の資産	5,407	5,320	4,585	17,362
投資有価証券(関係会社含む)	728	444	555	
長期貸付金	81	909	983	
繰延税金資産 - 固定	2,716	2,735	2,118	3,234
負債合計	17,576	18,449	16,989	14,691
流動負債	13,390	12,127	10,295	5,732
買入債務	3,037	3,258	2,973	2,047
未払金・未払費用				
短期借入金（リース債務含む）	8,092	5,329	3,572	1,467
一年内返済の長期借入債務	693	698	725	
固定負債	4,186	6,322	6,693	8,958
長期借入金（リース債務含む）	2,500	1,761	1,240	7,657
繰延税金負債 - 固定	451	408	509	23
純資産合計	31,131	32,652	24,202	26,223
株主資本等合計	30,999	32,555	24,105	26,022
資本金	9,716	9,716	9,716	9,726
資本剰余金	10,033	10,035	9,938	9,900
利益剰余金	11,025	11,754	2,639	7,863
自己株式	-1,009	-2,009	-2,009	-2,009
評価・換算差額	1,234	3,057	3,819	540
その他有価証券評価差額金	141	-34	-93	
為替換算調整	1,092	3,084	3,905	
非支配株主持分	132	97	97	201

出所：SPEEDA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。

キャッシュフロー計算書

百万円	2022/09期	2023/09期	2024/09期	2025/09期
営業活動によるキャッシュフロー	2,697	6,233	1,671	4,808
減価償却費 - CF	1,911	1,980	1,974	1,393
利息及び配当金の受取額 - 営業CF	5	5	42	97
利息の支払額 - 営業CF	-172	-69	-63	-61
投資活動によるキャッシュフロー	389	-1,743	-718	-11,852
関係会社株式の取得	-800		-124	-60
関係会社株式の売却	2,440	858	939	33
有形固定資産の取得及び売却	-86	-129	-242	-8,162
有形固定資産の取得	-93	-131	-250	-8,162
有形固定資産の売却	7	2	8	
無形固定資産の取得	-587	-388	-148	-158
無形固定資産の売却				
財務活動によるキャッシュフロー	-54	-5,079	-2,977	3,890
短期借入による収入	503	400	400	430
短期借入金の返済	-251	-1,800	-2,029	-3,475
長期借入による収入	1,320		100	7,755
長期借入金の返済	-404	-1,592	-217	-230
株式の発行		3	100	150
株式の償還及び消却	0	-1,000	-65	
支払配当金	-483	-353	-546	-93
現金及び現金同等物に係る換算差額	344	578	147	112
現金及び現金同等物の増加額	3,376	-10	-1,876	-3,930
現金及び現金同等物期首残高	13,145	16,521	16,510	14,633
現金及び現金同等物期末残高	16,521	16,510	14,633	10,702
フリーキャッシュフロー	3,086	4,490	953	-7,044

出所：SPEEDA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。

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