

当PDF文書は上に示されている企業に関する詳細レポートのアップデート版として作成されたものです。
詳細レポート全体につきましては[弊社ウェブサイト](#)をご覧ください。

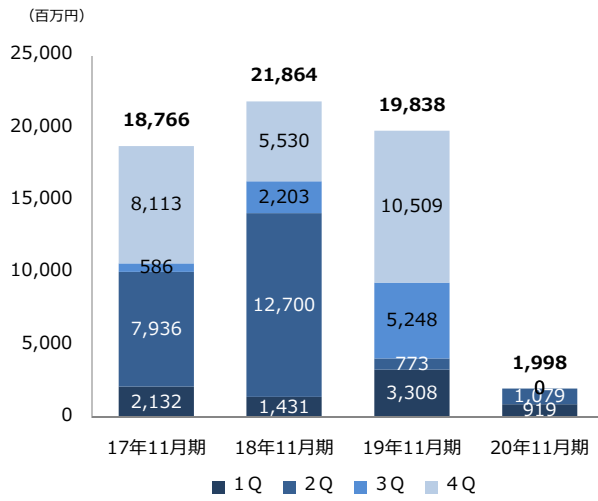
2020年7月7日、ファーストブラザーズ株式会社は2020年11月期第2四半期決算を発表した。

四半期業績推移 (累計) (百万円)	19年11月期				20年11月期				20年11月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	進捗率	通期会予
売上高	3,308	4,082	9,330	19,838	919	1,998	-	-	8.8%	22,820
YoY	131.1%	-71.1%	-42.9%	-9.3%	-72.2%	-51.1%	-	-		15.0%
売上総利益	835	1,269	2,511	5,326	456	1,006	-	-	15.6%	6,450
YoY	11.5%	-65.6%	-38.7%	-17.9%	-45.4%	-20.7%	-	-		21.1%
売上総利益率	25.2%	31.1%	26.9%	26.8%	49.6%	50.3%	-	-		28.3%
販管費	341	852	1,251	1,864	423	813	-	-	43.5%	1,870
YoY	12.9%	33.9%	28.4%	37.2%	24.1%	-4.6%	-	-		0.3%
売上高販管費比率	10.3%	20.9%	13.4%	9.4%	46.0%	40.7%	-	-		8.2%
営業利益	494	417	1,261	3,463	33	192	-	-	4.2%	4,580
YoY	10.6%	-86.3%	-59.7%	-32.5%	-93.4%	-53.8%	-	-		32.3%
営業利益率	14.9%	10.2%	13.5%	17.5%	3.5%	9.6%	-	-		20.1%
経常利益	305	95	613	2,810	-264	-160	-	-	-4.1%	3,930
YoY	-21.2%	-96.7%	-78.6%	-40.2%	-	-	-	-		39.8%
経常利益率	9.2%	2.3%	6.6%	14.2%	-	-	-	-		17.2%
四半期純利益	210	13	385	2,183	-190	-93	-	-	-3.7%	2,500
YoY	-19.3%	-99.3%	-78.6%	-24.3%	-	-	-	-		14.5%
四半期純利益率	6.4%	0.3%	4.1%	11.0%	-	-	-	-		11.0%
四半期業績推移 (3ヵ月) (百万円)	19年11月期				20年11月期					
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q		
売上高	3,308	773	5,248	10,509	919	1,079	-	-		
YoY	131.1%	-93.9%	138.3%	90.0%	-72.2%	39.5%	-	-		
売上総利益	835	434	1,242	2,815	456	550	-	-		
YoY	11.5%	-85.2%	199.9%	17.8%	-45.4%	26.7%	-	-		
売上総利益率	25.2%	56.2%	23.7%	26.8%	49.6%	51.0%	-	-		
販管費	341	511	398	613	423	390	-	-		
YoY	12.9%	52.8%	18.2%	59.6%	24.1%	-23.7%	-	-		
売上高販管費比率	10.3%	66.1%	7.6%	5.8%	46.0%	36.2%	-	-		
営業利益	494	-77	844	2,202	33	160	-	-		
YoY	10.6%	-	991.2%	9.8%	-93.4%	-	-	-		
営業利益率	14.9%	-	16.1%	21.0%	3.5%	14.8%	-	-		
経常利益	305	-210	517	2,197	-264	105	-	-		
YoY	-21.2%	-	6475.6%	19.4%	-	-	-	-		
経常利益率	9.2%	-	9.9%	20.9%	-	9.7%	-	-		
四半期純利益	210	-198	373	1,798	-190	97	-	-		
YoY	-19.3%	-	-	65.3%	-	-	-	-		
四半期純利益率	6.4%	-	7.1%	17.1%	-	9.0%	-	-		

出所：会社データよりSR社作成

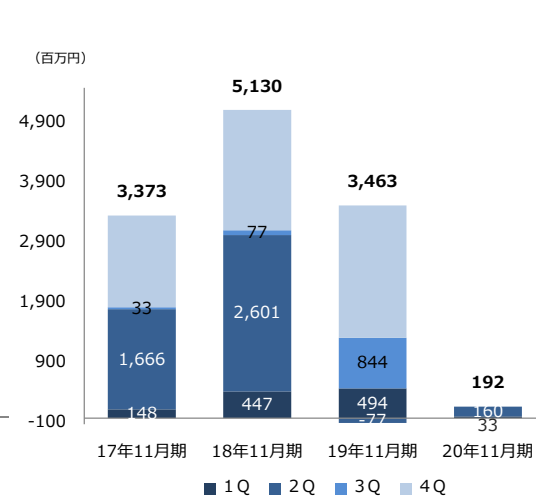
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

売上高の推移 (四半期、年度)



出所：会社データよりSR社作成

営業利益の推移 (四半期、年度)



出所：会社データよりSR社作成

四半期業績推移 (累計) (百万円)	19年11月期				20年11月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q
売上高	3,308	4,082	9,330	19,838	919	1,998
(前年比)	131.1%	-71.1%	-42.9%	-9.3%	-72.2%	-51.1%
投資運用事業	29	111	147	182	35	146
(前年比)	-10.0%	78.0%	63.0%	52.2%	22.5%	32.0%
(構成比)	0.9%	2.7%	1.6%	0.9%	3.7%	7.1%
投資銀行事業	3,300	4,014	9,249	19,744	906	1,900
(前年比)	133.6%	-71.5%	-43.3%	-9.5%	-72.5%	-52.6%
(構成比)	99.1%	97.3%	98.4%	99.1%	96.3%	92.9%
調整額	-21	-43	-66	-88	-22	-49
売上総利益	835	1,269	2,511	5,326	456	1,006
(前年比)	11.5%	-65.6%	-38.7%	-17.9%	-45.4%	-20.7%
(売上総利益率)	25.2%	31.1%	26.9%	26.8%	49.6%	50.3%
投資運用事業	8	68	81	94	12	97
(前年比)	-97.2%	116.8%	109.0%	67.7%	685.3%	66.2%
(構成比)	0.1%	6.1%	2.8%	1.4%	1.5%	13.8%
(セグメント営業利益率)	1.5%	43.9%	35.6%	34.0%	9.9%	55.3%
投資銀行事業	826	1,200	2,430	5,231	442	908
(前年比)	10.4%	-78.0%	-50.4%	-27.5%	-65.8%	-32.0%
(構成比)	99.9%	93.9%	97.2%	98.6%	98.5%	86.2%
(セグメント営業利益率)	20.5%	18.6%	19.5%	21.5%	25.5%	26.7%
不動産売却粗利	606	607	1,427	3,833	0	0
不動産賃貸粗利	231	595	1,011	1,409	450	878
その他	-11	-1	-9	-10	-7	29
販管費	341	852	1,251	1,864	423	813
(前年比)	12.9%	33.9%	28.4%	37.2%	24.1%	-4.6%
(販管費率)	10.3%	20.9%	13.4%	9.4%	46.0%	40.7%
人件費	208	437	690	950	247	490
地代家賃	42	86	131	176	43	86
支払い手数料・報酬	38	235	282	477	40	95
租税公課	20	37	56	111	12	37
その他	29	55	88	146	78	103
営業利益	494	417	1,261	3,463	33	192
(前年比)	10.6%	-86.3%	-59.7%	-32.5%	-93.4%	-53.8%
(セグメント営業利益率)	14.9%	10.2%	13.5%	17.5%	3.5%	9.6%
投資運用事業	0	49	52	62	3	81
(前年比)	-97.2%	116.8%	109.0%	67.7%	685.3%	66.2%
(構成比)	0.1%	6.1%	2.8%	1.4%	1.5%	13.8%
(セグメント営業利益率)	1.5%	43.9%	35.6%	34.0%	9.9%	55.3%
投資銀行事業	676	746	1,806	4,249	231	507
(前年比)	10.4%	-78.0%	-50.4%	-27.5%	-65.8%	-32.0%
(構成比)	99.9%	93.9%	97.2%	98.6%	98.5%	86.2%
(セグメント営業利益率)	20.5%	18.6%	19.5%	21.5%	25.5%	26.7%
調整額	-183	-378	-597	-848	-202	-396
四半期業績推移 (3カ月)	19年11月期				20年11月期	
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q
売上高	3,308	773	5,248	10,509	919	1,079
(前年比)	131.1%	-93.9%	138.3%	90.0%	-72.2%	39.5%
投資運用事業	29	82	36	35	35	111
(前年比)	-10.0%	170.9%	29.1%	19.5%	22.5%	35.3%
(構成比)	0.9%	10.3%	0.7%	0.3%	3.7%	10.0%
投資銀行事業	3,300	713	5,235	10,496	906	995
(前年比)	133.6%	-94.4%	138.6%	90.1%	-72.5%	39.4%
(構成比)	99.1%	89.7%	99.3%	99.7%	96.3%	90.0%
調整額	-21	-22	-23	-22	-22	-27
売上総利益	835	434	1,242	2,815	456	550
(前年比)	11.5%	-85.2%	199.9%	17.8%	-45.4%	26.7%
(売上総利益率)	25.2%	56.2%	23.7%	26.8%	49.6%	51.0%
投資運用事業	8	60	13	13	12	85
(前年比)	-97.2%	632.4%	38.4%	-18.4%	685.3%	60.5%
(構成比)	0.1%	40.9%	0.3%	0.4%	1.5%	21.9%
(セグメント営業利益率)	1.5%	58.8%	9.6%	27.8%	9.9%	69.8%
投資銀行事業	826	374	1,230	2,801	442	466
(前年比)	10.4%	-97.5%	341.8%	9.8%	-65.8%	296.3%
(構成比)	99.9%	59.1%	99.7%	99.6%	98.5%	78.1%
(セグメント営業利益率)	20.5%	9.8%	20.2%	23.3%	25.5%	27.7%
不動産売却粗利	606	1	820	2,406	-	-
不動産賃貸粗利	231	364	416	398	450	428
その他	-11	10	-8	-1	-7	36
販管費	341	511	398	613	423	390
(前年比)	12.9%	52.8%	18.2%	59.6%	24.1%	-23.7%
(販管費率)	10.3%	66.1%	7.6%	5.8%	46.0%	36.2%
人件費	208	229	253	260	247	243
地代家賃	42	44	45	45	43	43
支払い手数料・報酬	38	197	47	195	40	55
租税公課	20	17	19	55	12	25
その他	29	26	33	58	78	25
営業利益	494	-77	844	2,202	33	160
(前年比)	10.6%	-103.0%	991.2%	9.8%	-93.4%	-307.3%
(セグメント営業利益率)	14.9%	-10.0%	16.1%	21.0%	3.5%	14.8%
投資運用事業	0	48	3	10	3	77
(前年比)	-97.2%	632.4%	38.4%	-18.4%	685.3%	60.5%
(構成比)	0.1%	40.9%	0.3%	0.4%	1.5%	21.9%
(セグメント営業利益率)	1.5%	58.8%	9.6%	27.8%	9.9%	69.8%
投資銀行事業	676	70	1,060	2,443	231	276
(前年比)	10.4%	-97.5%	341.8%	9.8%	-65.8%	296.3%
(構成比)	99.9%	59.1%	99.7%	99.6%	98.5%	78.1%
(セグメント営業利益率)	20.5%	9.8%	20.2%	23.3%	25.5%	27.7%
調整額	-183	-195	-219	-251	-202	-193

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

四半期業績 (3カ月、累計) (百万円)	19年11月期				20年11月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q
ファンド受託資産(自己勘定投資除く)						
期末残高	8,733	13,583	13,583	13,583	13,583	20,950
期中増加額 (累計)	0	4,850	4,850	4,850	0	9,130
期中増加額 (3カ月) QoQ	0	4,850	0	0	0	9,130
期中減少額 (累計)	0	0	0	0	0	1,763
期中減少額 (3カ月) QoQ	0	0	0	0	0	1,763
自己勘定投資資産						
期末残 (物件数)	27	54	53	49	51	55
平均物件単価	1,278	910	895	885	923	1002
期末残高	34,501	49,130	47,451	43,377	47,058	55,120
期中増加額 (累計)	3,300	17,929	19,629	22,171	3,681	11,746
期中増加額 (3カ月) QoQ	3,300	14,629	1,700	2,542	3,681	8,065
期中減少額 (累計)	-1,811	-1,811	-5,191	-11,807	0	3
期中減少額 (3カ月) QoQ	-1,811	0	-3,380	-6,616	0	3
AUM残高	43,234	62,713	61,034	56,960	60,641	76,070
自己勘定投資のKPI、四半期末業績 (百万円、%)						
		19年11月期			20年11月期	
	1Q末	2Q末	3Q末	4Q末	1Q末	2Q末
簿価	35,558	50,290	48,600	44,340	48,071	55,120
時価	39,522	54,648	53,118	49,990	54,460	64,496
含み益	3,963	4,357	4,518	5,650	6,388	8,246
時価 ÷ 簿価	1.11	1.09	1.09	1.13	1.13	1.17
NOI利回り	6.3%	6.8%	6.9%	6.9%	6.8%	6.8%
賃貸不動産ポートフォリオ (自己勘定投資取得価格ベースの残高内訳)						
所在地別						
首都圏	88.1%	65.2%	60.4%	56.6%	54.7%	56.9%
その他主要都市	11.9%	34.8%	39.6%	43.4%	45.3%	43.1%
用途別						
商業	43.3%	41.7%	38.6%	40.8%	40.1%	44.0%
オフィス	38.0%	44.1%	43.1%	39.2%	36.2%	35.7%
ホテル	13.3%	9.3%	13.3%	14.5%	18.7%	15.9%
住宅	5.4%	4.9%	5.0%	5.5%	5.1%	4.3%
賃貸粗利 (累計)	287	664	1,143	1,591	461	953
販管費カバー率 (累計)	84%	94%	105%	104%	121%	127%
売却額 (累計)	2,800	2,800	7,091	16,541	0	4
取得額	2,194	2,193	5,664	12,708	0	4
売却粗利 (累計)	606	607	1,427	3,833	0	0
キャピタルゲイン (売却額 ÷ 取得額 - 1)	27.6%	27.7%	25.2%	30.2%	-	0
資金調達状況		19年11月期			20年11月期	
(百万円、%、年)	1Q末	2Q末	3Q末	4Q末	1Q末	2Q末
借入残高	29,577	34,391	41,024	37,646	40,622	47,814
(内ノンリコースローン)	625	621	618	613	610	605
(内コーポレートローン)	28,952	33,770	40,406	37,033	40,012	47,209
レバレッジ	83.2%	82.0%	84.4%	84.9%	84.5%	85.0%
加重平均残存期間 (年)	15.5	15.8	15.0	13.9	13.7	13.9
加重平均金利	0.80%	0.84%	0.80%	0.84%	0.83%	0.80%
金利固定割合	62.2%	60.8%	50.7%	55.1%	50.8%	43.0%

出所：会社データよりSR社作成

表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

残高および増加額、減少額は税抜き取得価格ベース。なお、東日本不動産の取得価格は、連結開始時の連結上簿価を採用

AUM (=ファンド受託資産+自己勘定投資資産)

簿価は取得価格に取得時の取引コスト、期中の資金的支出および減価償却を反映し調整したもの

時価は直近の鑑定評価額またはそれに準ずる評価額であり、含み益は簿価との差額

NOI利回り：安定稼働時の想定ネット利回り (=賃料から管理費等を控除したキャッシュベースの純収益 ÷ 取得価格)

賃貸粗利：賃貸不動産から得られる純収益 (=NOI [特殊要因を除く] - 減価償却費)

販管費カバー率：賃貸粗利 ÷ 販管費 (特殊要因を除く)

売却額：仕掛販売用不動産 (賃貸不動産開発用地等) の売却を含む

借入残高：賃貸不動産取得のための借入金であり、ノンリコースローンを含み、開発案件 (仕掛販売用不動産) 取得のための借入や東日本不動産のグループ会社化に伴う短期ブリッジローン (6,850百万円) 等を除く

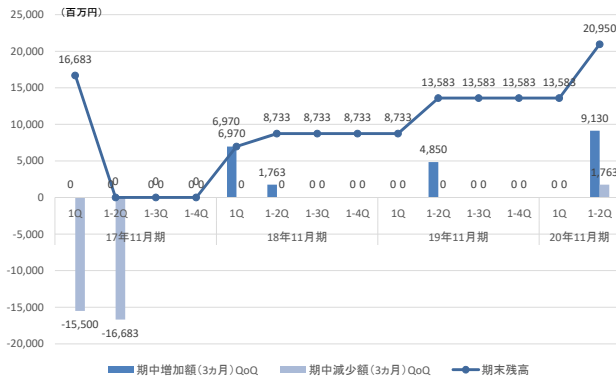
レバレッジ：借入残高 ÷ 賃貸不動産簿価

加重平均金利：金利固定化前

2019年11月期第2四半期末レバレッジ：東日本不動産のグループ会社化に伴う短期ブリッジローン (6,850百万円) を含めたレバレッジ比率。なお、同ブリッジローンは長期借入金に借換えを行う

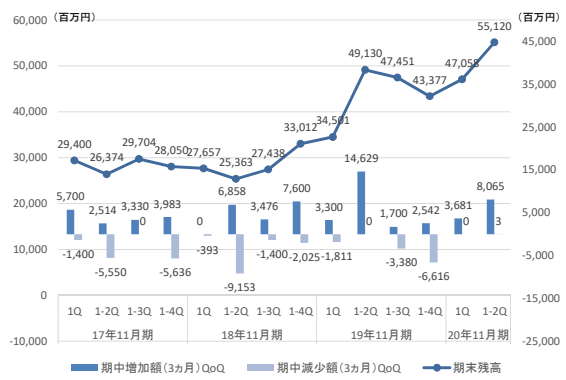
QoQ：quarter-over-quarter (直前四半期比)

ファンド受託資産(自己除く)QoQ増減および期末残高の推移



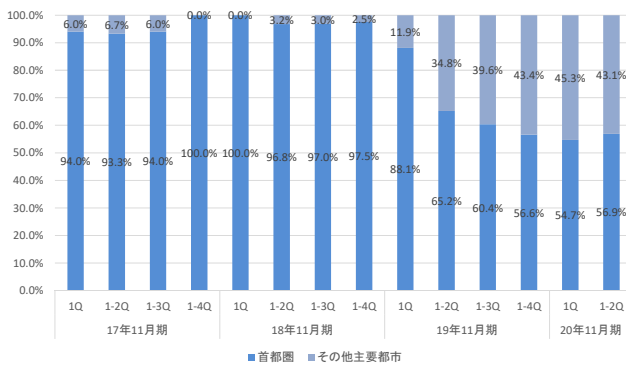
出所：会社データよりSR社作成

自己勘定投資資産QoQ増減および期末残高の推移



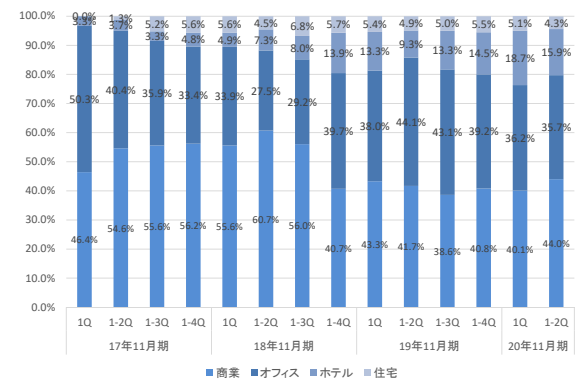
出所：会社データよりSR社作成

賃貸不動産ポートフォリオ残高(自己)の所在地別(四半期)推移



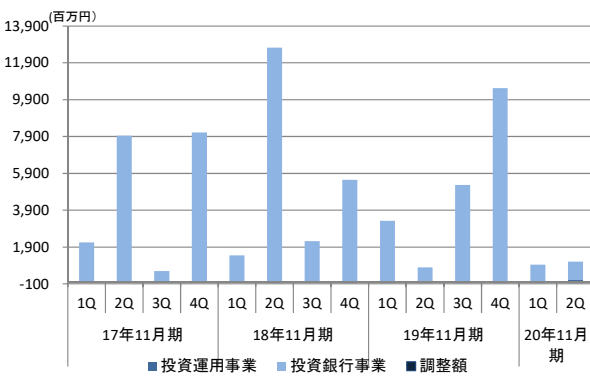
出所：会社データよりSR社作成

賃貸不動産ポートフォリオ残高(自己)の用途別(四半期)推移



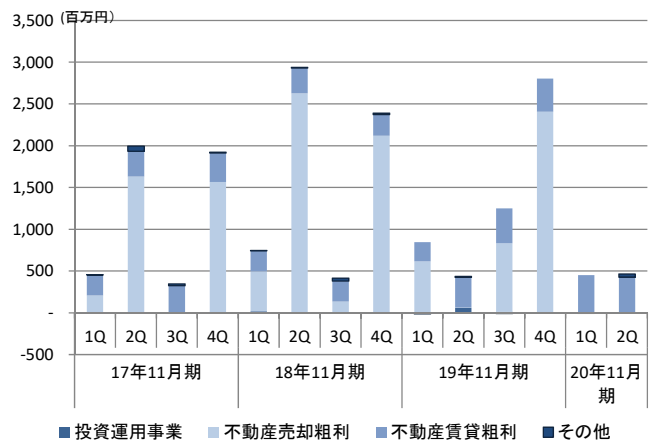
出所：会社データよりSR社作成

売上高の事業別(四半期)推移



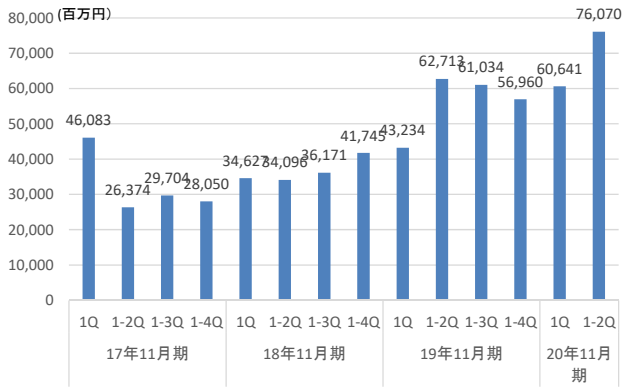
出所：会社データよりSR社作成

売上総利益の事業内容別(四半期)推移



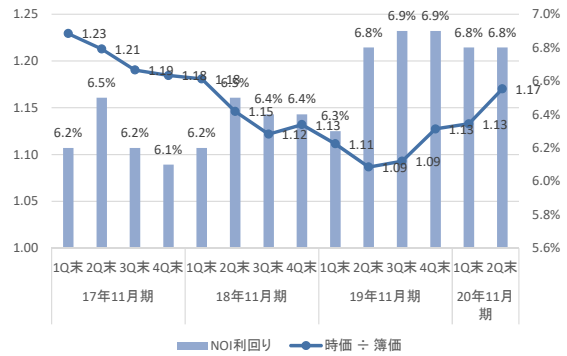
出所：会社データよりSR社作成

AUM(=ファンド受託資産+自己勘定投資資産)残高(四半期末)推移



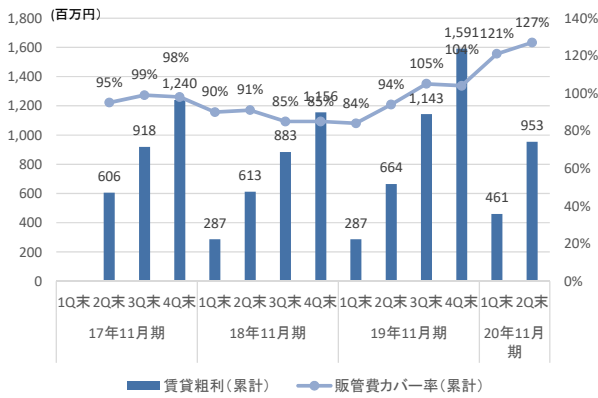
出所：会社データよりSR社作成

NOI利回りおよび含み益比率(時価÷簿価)の推移(四半期末)



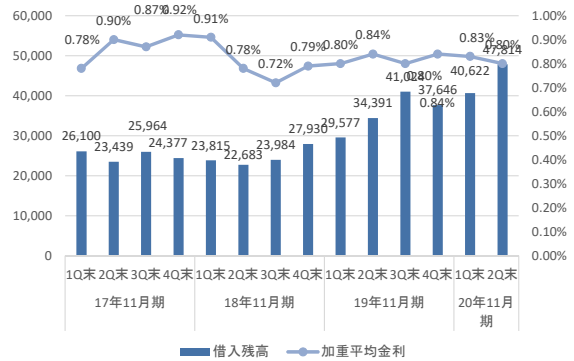
出所：会社データよりSR社作成

賃貸粗利、販管費カバー率の推移(四半期累計)



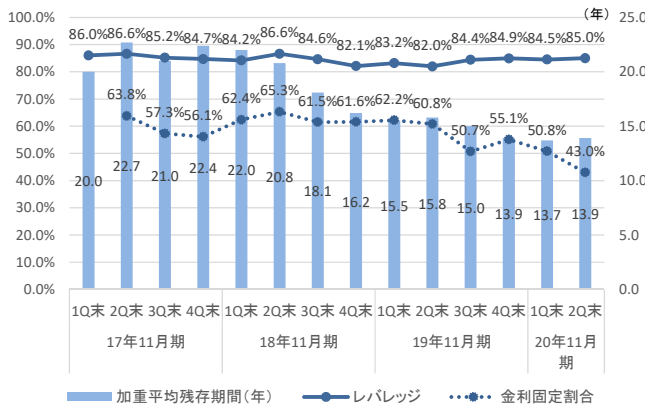
出所：会社データよりSR社作成

借入残高、加重平均金利の推移(四半期末)



出所：会社データよりSR社作成

加重平均残存年数、レバレッジ、金利固定割合の推移(四半期末)



出所：会社データよりSR社作成

2020年11月期第2四半期実績

業績概要：

- ▷ 売上高：1,998百万円（前年同期比51.1%減）、（通期会社予想に対する進捗率：8.8%）
- ▷ 営業利益：192百万円（同53.8%減）、（同4.2%）
- ▷ 経常損失：160百万円（前年同期の経常利益は95百万円）、（通期会社予想は3,930百万円）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純損失：93百万円（前年同期の親会社株主に帰属する当期純利益は13百万円）、（同2,500百万円）

同社の2020年11月期第2四半期決算は、前年同期比で減収減益だった。減収減益の理由は以下である。①主力事業である投資銀行事業の不動産投資において、保有する賃貸ポートフォリオの拡充を進めた一方で、当期に計画している物件売却の大半が下期に実行される見込みであるため、当上期における売却実績は少なかったこと、②第1四半期において、市場金利が下落傾向で推移したことに伴い、金利上昇リスクをヘッジする目的の金利スワップ契約に評価損161百万円（営業外費用）が発生したこと。

当第2四半期業績の通期会社予想に対する進捗は低水準に留まったものの、会社業績予想に修正はない。同社では、通期業績予想については、(株)東日本不動産の連結化に伴う収益貢献が通年で寄与すること、ポートフォリオ入替に伴う物件売却が前期比で増加する見込みであることから、増収増益を見込んでいる。

しかし同社は、足下のコロナウイルス禍の拡大により不動産賃貸市場や不動産売買市場に影響が生じた場合は、同社業績も影響を受ける可能性があるとし、動向を注視していくとしている。

事業セグメント別状況

投資運用事業

- ▷ 売上高：146百万円（前年同期比32.0%増）
- ▷ 営業利益：81百万円（同66.2%増）

新規にアセットマネジメント業務を受託したことによりアセットマネジメントフィーが増加したこと等から、増収増益となった。当第2四半期末時点の受託資産残高は20,950百万円で、前期末から9,130百万円増となった。

投資銀行事業

- ▷ 売上高：1,900百万円（前年同期比52.6%減）
- ▷ 営業利益：507百万円（同32.0%減）

ポートフォリオ入替えに伴う賃貸不動産の売却が少なかったことから、減収減益となった。売却案件が少なかったことから、同事業の不動産賃貸粗利が連結売上総利益の大部分を構成した。不動産賃貸粗利は、賃貸不動産ポートフォリオの拡充を進めたことにより、前年同期比47.6%増の878百万円であった。賃貸粗利は販管費を上回る水準で推移したため、販管費カバー率（=賃貸粗利÷販売費及び一般管理費）は127%となった。

このリサーチメモは、掲載企業の[最新版レポート](#)にも掲載されています。

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。

本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.
東京都文京区千駄木3-31-12
HP: <https://sharedresearch.jp>
TEL : (03)5834-8787
Email: info@sharedresearch.jp