BRIDGE REPORT
ブリッジレポート

Bridge Report

プレサンスコーポレーション（３２５４）

山岸 忍 社長

会社名	株式会社プレサンスコーポレーション
証券コード	3254
市場	東証 1 部
業種	不動産業
社長	山岸 忍
所在地	大阪市中央区城見 1-2-27 クリスタルタワー
事業内容	近畿圏、東海・中京圏を中心に、ファミリー向け及びワンルームマンションを展開。名古屋、東京にも拠点。
決算月	3 月末日
HP	https://www.pressance.co.jp/

― 株式情報 ―

株価	発行済株式数		時価総額	ROE（実）	売買単位
3,965 円	15,403,400 株		61,074 百万円	19.4%	100 株
DPS（予）	配当利回り（予）	EPS（予）	PER（予）	BPS（実）	PBR（実）
70.00 円	1.8%	702.42 円	5.6 倍	3,414.09 円	1.2 倍

*株価 5/30 終値。発行済株式数は直近期決算短信より。ROE、BPS は前期実績。

― 業績推移 ―

（単位：百万円、円）

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2012 年 3 月（実）	36,998	7,613	7,464	4,096	272.39	35.00
2013 年 3 月（実）	42,349	9,393	9,329	5,351	355.81	35.00
2014 年 3 月（実）	51,755	10,334	10,264	6,286	413.75	50.00
2015 年 3 月（実）	65,641	12,262	12,065	7,758	505.07	50.00
2016 年 3 月（実）	78,990	14,057	13,798	9,194	609.22	60.00
2017 年 3 月（予）	100,839	15,466	15,089	10,327	702.42	70.00

*予想は会社側予想。

*16/3 期より当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下同様。

株式会社プレサンスコーポレーションの会社概要、2016 年 3 月期決算概要、今後の取り組みなどをお伝えします。

―目次―

1. 会社概要
2. 2016 年 3 月期決算概要
3. 2017 年 3 月期業績予想
4. 今後の取り組み
5. 土井専務に聞く
6. 今後の注目点

今回のポイント

・「不動産に高付加価値を創造する」というビジネスモデルの下、近畿圏、東海・中京圏を中心にファミリー向け及びワンルームマンションを企画・開発・販売する独立系マンションディベロッパー。近畿圏、東海・中京圏における分譲マンション供給戸数はそれぞれ第 1 位。全国でも第 6 位にランクインされる。豊富な供給実績と高いシェア、強力な営業力、健全な財務内容などが大きな強み。

・16 年 3 月期の売上高は前期比 20.3%増の 789 億 90 百万円。ワンルームマンションが同 46.4%増と大幅に伸長。ファミリーマンションも同 9.1%増と堅調だった。仕入コスト増などで売上総利益率は若干低下した。販管費も増加したが増収効果で吸収し、営業利益は同 14.6%増の 140 億 57 百万円、経常利益は同 14.4%増の 137 億 98 百万円となった。6 期連続の増収増益で、売上、利益共に過去最高を更新し、期初予想も上回った。

・17 年 3 月期の売上高は前期比 27.7%増加の 1,008 億 39 百万円と 1,000 億円を突破する見込み。用地取得費および建築コストの上昇で粗利率は今期も低下し、販促費用増加、人員増強を計画していること等から販管費も約 3 割増加するが、増収により吸収し、営業利益は同 10.0%増加の 154 億 66 百万円の予想。今期より中間配当を開始。中間、期末それぞれ 35 円／株の合計 70 円／株で 10 円／株の増配を予定。予想配当性向は 10.0%。

・同社はJPX日経400インデックスに採用されるなど、高いROEを実現しているが、PERは現在5倍台と低水準にとどまっており、会社側は企業価値を正確に市場に反映させる必要があるとの考えから、IR活動へ一段と積極的に取組む考えだ。
期首の受注進捗、用地取得状況などから当面は安定的な業績推移が見込まれ、同社の特長である高い収益性も大きく変わる事は無いだろう。
他地域圏への展開など、中長期的な更なる業容拡大に向けた取り組みに注目したい。

1. 会社概要

「不動産に高付加価値を創造する」というビジネスモデルの下、近畿圏、東海・中京圏を中心にファミリー向け及びワンルームマンションを企画・開発・販売する独立系マンションディベロッパー。近畿圏、東海・中京圏における分譲マンション供給戸数はそれぞれ第 1 位。全国でも第 6 位にランクインされる。豊富な供給実績と高いシェア、強力な営業力、健全な財務内容などが大きな強み。

【沿革】

大手マンションディベロッパーにおいて実績を上げていた山岸忍社長が、1997 年 10 月に不動産販売を行う事を目的とし同社の前身である(株)日経プレステージを設立。1998 年には初の自社ブランドマンションである「プレサンス難波東」を販売した。2000 年には初の自社開発物件である「プレサンス心斎橋 EAST」を販売するなど着実に実績を積み上げていく。
2002 年、商号を現在の「株式会社プレサンスコーポレーション」に変更。
近畿圏から事業エリアを拡大し、2003 年には東海エリアで初めての自社開発物件である「プレサンス名古屋城前」の販売を行うなど業容は順調に拡大し、2007 年に東京証券取引所市場第 2 部に上場した。
2008 年に東京支店を開設し、首都圏での事業展開も開始。着実な事業エリア拡大であったため、同年発生したリーマンショックの影響を大きく受ける事も無く成長を続け、2013 年、東証 1 部にステップアップした。

【企業理念】

「一隅を照らす」

「一隅を照らす」とは、「一人一人が自身が置かれたその場所で精一杯努力し、他の人々のためにも働くことでまわりを明るく照らす。それがひいては社会全体を明るく照らし、世界の人々の平和や幸福の実現に結びつく。」という比叡山延暦寺（滋賀県）を開創し天台宗を開いた伝教大師・最澄上人の教え。滋賀県出身の山岸社長が同社の礎としている。

「一隅を照らす」から始まる事業展開 当社は 1997 年の創業以来、取り組むエリアの「一隅を照らす」ことから始め、その地域の価値を高めることに尽力し、着実な活動を積み重ねることで、近畿圏、東海・中京圏、首都圏、沖縄へと活動拠点を広げ、さらに全国を視野に入れた展開を図っております。
「一隅を照らす」こころが育むビジネスモデル 当社の企業活動が世の中の一隅でも照らすことができれば、それがまわりの人々を明るく照らし、社会全体の幸せに結びつきます。「不動産に高付加価値を創造する」という当社のビジネスモデルには、そのために、最善を尽くすという決意が、込められております。
「一隅を照らす」が導く「三方良し」の精神 当社の社員一人一人が与えられた場所で最善を尽くし、「一隅を照らす」とき、相手も光り、まわりも明るく光ります。これは売り手良し・買い手良し・世間良しという「三方良し」の精神とも結びつき、あらゆるステークホルダーの方々との信頼を築き、ともに良好な関係を結ぶことで、地域や社会への貢献を図ります。
「一隅」を照らすから「社会」を照らすへ 「一隅を照らす」は人と企業に終わるだけの理念ではなく、「社会」を照らすへと広がります。当社は企業の社会的使命も重視し、ガバナンス・コンプライアンス・公正な慣行・環境への配慮等を意識した活動を積極的に実践することで、持続的な発展を図ってまいります。

（同社HPより）

また、「一人一人が自身が置かれたその場所で精一杯努力すること」に大きな価値を見出しており、**「凡事徹底」**という考え方を全社の行動指針としている。
（詳細は「5. 土井専務に聞く」を参照）

【市場環境など】

◎市場環境

一般社団法人不動産協会の調査によれば、平成 27 年度（平成 27 年 4 月～平成 28 年 3 月）の分譲マンション供給戸数は、近畿圏、中部圏、首都圏、3 大都市圏合計でそれぞれ、12,519 戸、2,271 戸、30,084 戸、44,874 戸となっている。

同社資料（出所：不動産経済研究所）によれば、同社は分譲マンション供給ランキングにおいて、近畿圏で 6 年連続第 1 位（2015 年 1,669 戸）、東海・中京圏で 5 年連続第 1 位（2015 年 695 戸）に加え、全国でも第 6 位（2015 年 2,512 戸）と高いシェアを有している。

2015 年 近畿圏 分譲マンション供給ランキング			2015 年東海・中京圏 分譲マンション供給ランキング		
順位	企業名	戸数	順位	企業名	戸数
1	**プレサンスコーポレーション**	**1,669**	**1**	**プレサンスコーポレーション**	**695**
2	日本エスリード	1,377	2	野村不動産	374
3	住友不動産	915	3	大和ハウス工業	342
4	野村不動産	856	4	大京	298
5	和田興産	838	5	矢作地所	287

2015 年　全国　分譲マンション供給ランキング		
順位	企業名	戸数
1	住友不動産	5,398
2	野村不動産	4,556
3	三井不動産レジデンシャル	4,308
4	三菱地所レジデンス	4,005
5	大和ハウス工業	2,770
6	**プレサンスコーポレーション**	**2,512**
7	東急不動産	1,838
8	東京建物	1,501
9	大京	1,440
10	タカラレーベン	1,399

◎同業他社

上の表に示されている企業と同社を様々な角度から比較してみた。

（単位：百万円）

コード	企業名	売上高	経常利益	総資産	販売用不動産（A）	仕掛販売用不動産（B）	有利子負債
1925	大和ハウス工業	3,192,900	233,593	3,257,805	331,763	40,233	491,962
3231	野村不動産HD	569,545	72,679	1,485,449	78,132	269,546	721,900
3254	**プレサンスコーポレーション**	**78,990**	**13,798**	**124,277**	**4,173**	**88,376**	**56,705**
3289	東急不動産HD	815,479	56,379	1,984,382	199,285	159,337	1,106,114
8804	東京建物	260,012	24,796	1,297,112	53,349	43,700	700,990
8830	住友不動産	854,964	148,424	4,675,914	311,305	535,399	3,158,901
8840	大京	334,853	17,093	274,594	38,909	48,227	38,471
8877	日本エスリード	37,144	3,319	57,312	13,873	12,734	12,340
8897	タカラレーベン	76,268	6,708	129,744	4,073	36,134	70,169
8931	和田興産	28,950	2,055	70,876	5,708	29,629	42,355

（単位：百万円、倍）

コード	企業名	たな卸資産構成（A÷B）	自己資本比率	有利子負債依存度	売上高経常利益率	ROE	時価総額	予想PER	PBR
1925	大和ハウス工業	824.6%	35.9%	15.1%	7.3%	9.1%	2,139,957	12.9	1.8
3231	野村不動産HD	29.0%	29.9%	48.6%	12.8%	11.3%	376,459	8.7	0.8
3254	**プレサンスコーポレーション**	**4.7%**	**40.4%**	**45.6%**	**17.5%**	**19.4%**	**61,074**	**5.6**	**1.2**
3289	東急不動産HD	125.1%	21.1%	55.7%	6.9%	7.1%	465,243	14.0	1.1
8804	東京建物	122.1%	23.2%	54.0%	9.5%	5.6%	301,145	18.2	1.0
8830	住友不動産	58.1%	19.0%	67.6%	17.4%	10.2%	1,470,154	15.1	1.6
8840	大京	80.7%	60.5%	14.0%	5.1%	7.8%	140,872	10.0	0.9
8877	日本エスリード	108.9%	56.1%	21.5%	8.9%	6.7%	16,502	7.2	0.5
8897	タカラレーベン	11.3%	25.8%	54.1%	8.8%	13.3%	95,382	9.3	2.5
8931	和田興産	19.3%	24.8%	59.8%	7.1%	7.2%	6,670	5.1	0.4

＊業績の比較数値は前期実績。時価総額、PER、PBRは 2016 年 5 月 30 日終値ベース。

他社と比較すると、規模は決して大きくないながらも、完成在庫の少なさ、高水準な自己資本比率、低水準な有利子負債依存度、高収益性（経常利益率、ROE）が目を引く。

ただ一方でPBRは 1 倍を超えているもののPERは低水準にとどまっている。
多くの投資家に対する更なる認知度の向上が必要となる。

【事業内容】

事業セグメントは、投資型分譲マンションであるワンルームマンションおよび実需向け居住型分譲マンションであるファミリーマンションの企画・開発・販売を中心とした「不動産販売事業」と、ワンルームマンションの賃貸管理事業、賃貸事業、建物管理などを手掛ける「その他」の 2 セグメント。

◎商品構成

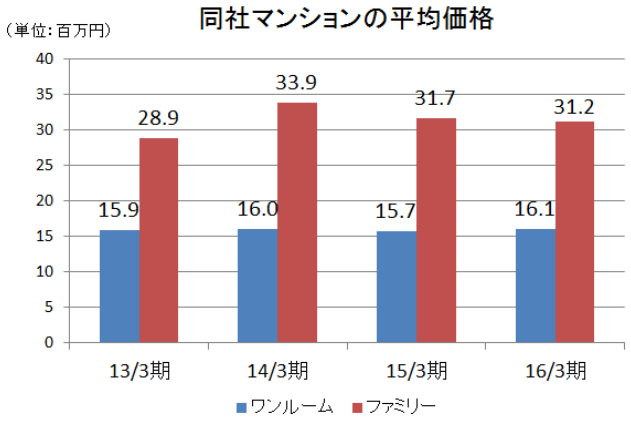
同社が手掛けるマンションの概要は以下の通り。
価格帯はワンルームで約 1,600 万円、ファミリーで約 3,200 万円となっている。

タイプ	住戸専用面積	間取り	特長	選定基準
ワンルーム	約 20～50 ㎡	1ROOM～1LDK	都心型 主要駅より徒歩 5 分圏内	利便性に富む立地 （大学、専門学校、企業、商業施設等）
ファミリー	約 50～100 ㎡	1LDK～5LDK	都心型、郊外型 主要駅より徒歩 10 分圏内	環境性に富む立地 （小・中学校区、企業、商業施設等）
混在	約 20～100 ㎡	1ROOM～5LDK	都心型、郊外型 主要駅より徒歩 5 分圏内	ワンルームタイプに近い基準

（2016 年 3 月期の販売実績） （単位：百万円）

タイプ	金額	構成比	戸数	構成比
ワンルームマンション	21,966	27.8%	1,366	42.2%
ファミリーマンション	44,931	56.9%	1,429	44.1%
一棟販売	4,922	6.2%	401	12.4%
その他住宅販売	1,256	1.6%	44	1.3%
その他不動産販売	2,388	3.0%	－	－
不動産販売附帯事業	279	0.4%	－	－
不動産販売事業	**75,745**	**95.9%**	**3,240**	**100.0%**
その他	**3,244**	**4.1%**	**－**	**－**
合計	**78,990**	**100.0%**	**3,240**	**100.0%**

＊一棟販売は、マンション一棟またはその一部をマンション販売業者に卸売する方法。
＊その他住宅販売は、中古住宅流通事業、戸建分譲事業等、新築マンション以外の住宅の販売。
＊その他不動産販売は、商業用店舗、開発用地等の住宅以外の不動産の販売。
＊不動産販売附帯事業は、マンションの販売代理手数料、不動産販売事業に附随して発生する事務手数料等。



◎事業エリア

自社ブランドマンションの販売を開始した 1998 年 11 月以降 2016 年 3 月末までの累計販売戸数は、近畿圏、東海・中京圏中心に全国で 437 棟、27,698 戸となっている。

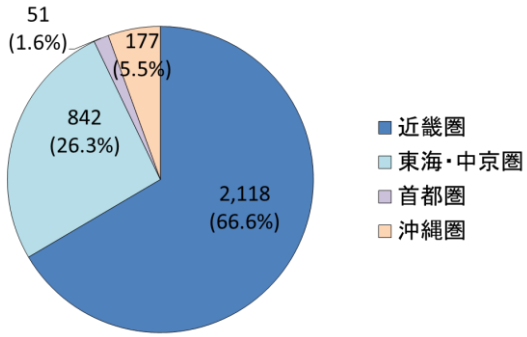
プレサンス ロジェ 難波 GRAND WEST
（大阪市）

プレサンス ジェネ 新神戸
ステーションフロント（神戸市）

プレサンス ロジェ 烏丸五条
（京都市）

都府県など	棟数	戸数
大阪府	184	11,940
愛知県	105	6,673
京都府	61	2,847
兵庫県	43	2,725
滋賀県	7	713
沖縄県	14	654
東京都	10	585
神奈川県	2	226
埼玉県	1	29
岐阜県	1	88
三重県	1	98
エイジング	8	1,120
合計	**437**	**27,698**

直近、2016 年 3 月期の地域別供給戸数を見ると、近畿圏が 67%、東海・中京圏が 26%などとなっている。



ワンルームマンションは、近畿圏、東海・中京圏、ファミリーマンションは両圏に加え東京、沖縄を事業エリアとしている。首都圏は、市場規模は大きいものの、土地仕入コスト、販売価格等の要因からワンルームマンションは手掛けず、ファミリーマンションのみ分譲している。
今後は近畿圏、東海・中京圏におけるブランド力、シェアを更に向上させるとともに、他地域への展開も検討していく考えだ。

【特長と強み】

①豊富な供給実績と高いシェア

前述の様に、同社は本社所在地の近畿圏のみならず、東海・中京圏において分譲マンション供給実績No. 1であることに加え、全国レベルでも第 6 位にランクイン（2015 年）という実力を有している。
高いシェアは、スケールメリットによる建築コストの低減や情報収集力の向上など大きなメリットをもたらしている。

②販売力の強さ

ワンルームマンションの販売において、同社では、営業部門全体で 1 物件を集中的に販売している。同一条件の物件を全員で販売することにより、社内競争が促され、営業員の士気向上に繋がっている。
また自社開発の同一ブランドのみを販売していることから、営業スタッフは物件の仕様や特長について細かい点まで熟知しているため、顧客の信頼も高い。
加えて、様々な手法で、潜在的なユーザーの掘り起こしに力を入れており、需要や市況変化への対応力が高い。
これらの要因により、早期完売と安定した売上を実現している。

③健全な財務内容

高利益率、少ない完成在庫、早期の資金回収、プロジェクト融資の早期返済などにより高い自己資本比率を維持しており、有利な土地仕入が可能となっている。

（単位：百万円）

指標	15/3 期	16/3 期
売上総利益率	30.1%	29.6%
売上高経常利益率	18.4%	17.5%
販売用不動産（B）	2,602	4,173
仕掛販売用不動産（A）	68,854	88,376
（B）÷（A）×100	3.8%	4.7%
自己資本比率	43.9%	40.4%
有利子負債依存度	33.0%	45.6%

2016 年 3 月期は建築コストの上昇により粗利率や経常利益率は前期よりも低下したが、高水準を維持している。
また積極的な土地仕入を行ったため借入が増加し自己資本比率は低下したが、財務の健全性に影響の出るレベルではない。

④優れた商品力

「立地」、「仕様」、「価格」の 3 点において購入者に対し高い満足度を提供している。
「立地」においては利便性と先進性を重視し、都心の主要駅から徒歩 10 分圏内の物件を厳選する。
「仕様」においては高級感、快適性、機能性を重視し、浴室換気乾燥機付きユニットバス、ガス温水式床暖房、防音サッシ、遮音フローリングを標準装備として物件に高い付加価値を加えている。
「価格」については、高級感を持たせながらもリーズナブルな販売価格設定によって、高いコストパフォーマンスを実現している。
この様な取り組みにより、同社物件は長期にわたる高い資産価値・ブランド価値を有している。

（同社資料より）

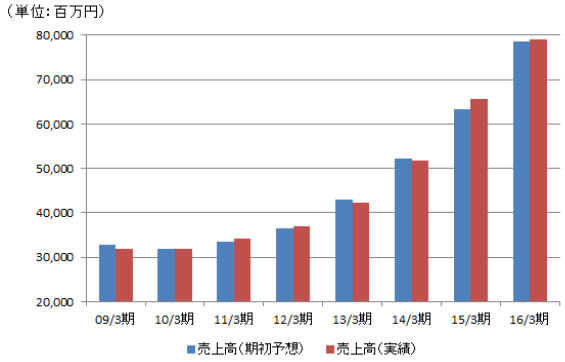
④圧倒的な情報収集力

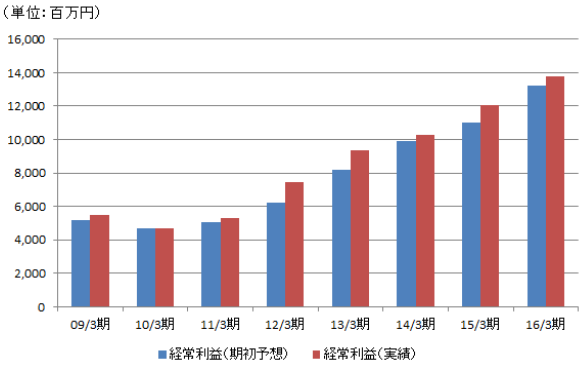
マンションディベロッパーにとっては、良質なマンション用地情報を、仲介業者、金融機関などからいかにして他社に先駆けて収集することができるかが、業容拡大のための重要なポイントである。
リーマンショックで多くの同業他社が土地の仕入に踏み切れなくなった際、財政状況が良好だった同社はこれを好機と捉え積極的な仕入れ活動を展開した。

仲介会社等にとっては、不況期でも仕入を積極的に行う同社の存在は極めて重要であった。また、大手ディベロッパーに比べると、意思決定のスピードが迅速である点も仲介会社等にとっては大変魅力的であったため、「取引のメリットが大きい会社」と評価され、「新しい土地情報はまずプレサンスへ」という関係性が構築された。
リーマンショックの影響が鎮静化した現在でもこの関係はより強固なものとなっており、同社競争力の高さの一因となっている。
意思決定のスピードが迅速である点およびブランド力の向上によって、本来であれば大手ディベロッパーに持ち込まれるような大型案件も先に同社に持ち込まれるケースも増えているという。

⑤安定した収益力

2007 年 12 月に上場した同社はこれまでに、最初に期初予想を発表した 2009 年 3 月期以降、2016 年 3 月期まで 8 回の決算を発表してきた。売上高、経常利益の期初予想と実績の乖離を検証すると、売上高では 4 回未達の期があったものの、経常利益に関しては未達となったことは上場以来 1 度も無い。
不動産市況に大きく影響されることなく安定・継続して収益を上げることができる点も同社の大きな特長といえよう。





【ROE 分析】

	2013/3 期	2014/3 期	2015/3 期	2016/3 期
ROE(%)	18.5	18.2	18.9	19.4
売上高当期純利益率（%）	12.64	12.15	11.82	11.64
総資産回転率（回）	0.74	0.75	0.74	0.70
レバレッジ（倍）	1.98	2.01	2.17	2.38

高いマージン（売上高当期純利益率）を背景に高 ROE を実現している。
過去 3 年間の営業利益、ROE、時価総額の 3 つの指標で一定の基準を満たしているため、2015 年 8 月にJPX日経 400 インデックス（※）銘柄に選定された。今後も高 ROE の維持に注力する考えだ。

※JPX日経 400 インデックス
資本の効率的活用や投資者を意識した経営観点など、グローバルな投資基準に求められる諸要件を満たした、「投資者にとって投資魅力の高い会社」400 銘柄で構成される株価指数。

2. 2016 年 3 月決算概要

（1）連結業績概要

（単位：百万円）

	15/3 月期	構成比	16/3 月期	構成比	前期比	期初予想比
売上高	65,641	100.0%	78,990	100.0%	+20.3%	+0.6%
売上総利益	19,737	30.1%	23,379	29.6%	+18.5%	+2.5%
販管費	7,475	11.4%	9,321	11.8%	+24.7%	+0.0%
営業利益	12,262	18.7%	14,057	17.8%	+14.6%	+4.2%
経常利益	12,065	18.4%	13,798	17.5%	+14.4%	+4.2%
当期純利益	7,758	11.8%	9,194	11.6%	+18.5%	+4.5%

6 期連続の増収増益で売上、利益共に過去最高を更新

売上高は前期比 20.3%増の 789 億 90 百万円。ワンルームマンションが同 46.4%増と大幅に伸長。ファミリーマンションも同 9.1%増と堅調だった。仕入コスト増などで売上総利益率は若干低下した。来期竣工予定のタワーマンションの販売費、インセンティブを含めた人件費など販管費も増加したが増収効果で吸収し、営業利益は同 14.6%増の 140 億 57 百万円、経常利益は同 14.4%増の 137 億 98 百万円となった。
6 期連続の増収増益で、売上、利益共に過去最高を更新し、期初予想も上回った。

（2）セグメント動向

	15/3 期	構成比	16/3 期	構成比	前期比
売上高					
不動産販売事業	63,060	96.1%	75,745	95.9%	+20.1%
その他	2,580	3.9%	3,244	4.1%	+25.7%
合計	65,641	100.0%	78,990	100.0%	+20.3%
営業利益					
不動産販売事業	11,929	18.9%	13,531	17.9%	+13.4%
その他	954	37.0%	1,211	37.3%	+26.9%
調整額	−622	−	−684	−	−
合計	12,262	18.7%	14,057	17.8%	+14.6%

＊営業利益の構成比は売上高営業利益率

（不動産販売事業）

ファミリーマンション「プレサンスロジェシリーズ」のプレサンス ロジェ難波 GRANDWEST（総戸数 194 戸）等の販売が順調に推移した。

（2016 年 3 月期販売実績） （単位：百万円）

タイプ	金額	前期比	戸数	前期比
ワンルームマンション	21,966	+46.4%	1,366	+43.0%
ファミリーマンション	44,931	+9.1%	1,429	+9.9%
一棟販売	4,922	+41.6%	401	+84.8%
その他住宅販売	1,256	+496.4%	44	+214.3%
その他不動産販売	2,388	−19.9%	−	−
不動産販売附帯事業	279	+36.3%	−	−
不動産販売事業合計	**75,745**	**+20.1%**	**3,240**	**+30.3%**

＊一棟販売は、マンション一棟またはその一部をマンション販売業者に卸売する方法。
＊その他住宅販売は、中古住宅流通事業、戸建分譲事業等、新築マンション以外の住宅の販売。
＊その他不動産販売は、商業用店舗、開発用地等の住宅以外の不動産の販売。
＊不動産販売附帯事業は、マンションの販売代理手数料、及び不動産販売事業に附随して発生する事務手数料等。

（その他）
自社保有の賃貸不動産が順調に稼働し、受取家賃収入が増加した。

(3)財務状態とキャッシュ・フロー
◎主要BS

（単位：百万円）

	15 年 3 月末	16 年 3 月末		15 年 3 月末	16 年 3 月末
流動資産	94,070	117,887	流動負債	28,647	22,171
現預金	20,942	22,887	仕入債務	11,365	4,864
販売用不動産	2,602	4,173	短期有利子負債	5,715	5,408
仕掛販売用不動産	68,854	88,376	固定負債	28,269	51,781
固定資産	7,478	6,390	長期有利子負債	27,831	51,297
有形固定資産	6,810	5,687	負債合計	56,916	73,953
無形固定資産	25	24	純資産	44,632	50,324
投資その他の資産	643	678	株主資本	44,609	50,191
資産合計	101,549	124,277	負債純資産合計	101,549	124,277
			有利子負債残高	33,547	56,706

＊仕入債務には電子記録債務を含む

販売用不動産は前期末比 15 億 71 百万円増加の 41 億 73 百万円。仕掛販売用不動産は同 195 億 21 百万円増加の 883 億 76 百万円。
短期有利子負債はほぼ同水準。積極的に仕入を行ったため長期有利子負債は同 234 億 65 百万円増加の 512 億 97 百万円で、有利子負債合計は同 231 億 58 百万円増加の 567 億 6 百万円となった。
この結果自己資本比率は前期末より 3.5%低下し、40.4%となった。

BS上のたな卸資産（販売用不動産と仕掛販売用不動産の合計）から建築代金等を控除した、取得済用地のたな卸資産は、ワンルームマンションで 17,684 百万円（5,083 戸）、ファミリーマンションで 36,465 百万円（4,881 戸）。
今期以降の毎期の引渡戸数をワンルーム 1,600～1,700 戸、ファミリー1,500～1,800 戸と仮定すると、どちらも 2019 年 3 月期までの 3 期分の用地を既に取得した形である。
◎キャッシュ・フロー

（単位：百万円）

	15 年 3 月期	16 年 3 月期	増減
営業 CF	−6,160	−17,504	−11,344
投資 CF	−4	−2,093	−2,088
フリーCF	−6,165	−19,597	−13,432
財務 CF	8,430	19,543	+11,112
現金同等物残高	20,882	20,827	−54

仕入債務の減少などで営業CFのマイナス幅は拡大。定期預金の預入による支出により投資CFのマイナス幅は拡大した結果、フリーCFのマイナス幅も拡大した。
長期借入による収入が増加したため財務CFのプラス幅は拡大した。
キャッシュポジションはほぼ変わらず。

3. 2017 年 3 月期業績予想

（1）通期業績予想

（単位： 百万円）

	16/3 月期	構成比	17/3 月期(予)	構成比	前期比
売上高	78,990	100.0%	100,839	100.0%	+27.7%
売上総利益	23,379	29.6%	27,622	27.4%	+18.1%
販管費	9,321	11.8%	12,155	12.1%	+30.4%
営業利益	14,057	17.8%	15,466	15.3%	+10.0%
経常利益	13,798	17.5%	15,089	15.0%	+9.4%
当期純利益	9,194	11.6%	10,327	10.2%	+12.3%

＊予想は会社側発表。

7 期連続の増収増益で過去最高を更新へ

売上高は前期比 27.7%増加の 1,008 億 39 百万円と 1,000 億円を突破する見込み。
開発用地の取得費の上昇やマンションの建築工事費が高止まりしているものの、住宅取得支援制度が継続して実施されること、雇用情勢が改善傾向を示していること等から、都心部のマンション契約率は、今後も堅調に推移すると会社側は見ている。
用地取得費および建築コストの上昇で粗利率は今期も低下し、広告・モデルルームなどの販促費用が増加すること、事業規模拡大に伴い人員増強を計画していること等から販管費も約 3 割増加するが、増収により吸収し、営業利益は同 10.0%増加の 154 億 66 百万円の予想。
今期より中間配当を開始。中間、期末それぞれ 35 円／株の合計 70 円／株で 10 円／株の増配を予定している。予想配当性向は 10.0%。

直近では建築コストは微弱ながらも低下傾向を見せ始めており、再来期後半からの粗利率上昇要因となる。また、販管費の増加は滋賀県、大阪府での大型プロジェクトのための広告費などであり、来期、再来期の売上増に繋がるものである。

（2）受注残高

2016 年 3 月末 契約残高（受注残高）								
区分	戸数	金額	内訳					
			今期引渡予定		マンション販売事業		来期引渡予定	
			戸数	金額（A）	今期売上高予想（B）	売上高予想に対する進捗率（A ÷ B）	戸数	金額
ワンルーム	952	16,305	952	16,305	32,859	49.6%	0	0
ファミリー	1,334	46,516	1,051	34,328	50,072	68.6%	283	12,188
一棟販売	896	11,776	846	11,123	11,649	95.5%	50	653
合計	3,182	74,597	2,849	61,756	94,581	65.3%	333	12,841

マンション販売事業の今期売上高予想 945 億円に対し、期首時点で 65.3%の受注進捗となっている。
ワンルームマンションの販売が好調なため、進捗率は例年を上回っている。

（3）セグメント動向
（不動産販売事業）

（単位：百万円）

タイプ	16/3 期	構成比	17/3 期（予）	構成比	前期比
ワンルームマンション	21,966	29.0%	32,859	33.8%	+49.6%
ファミリーマンション	44,931	59.3%	50,072	51.5%	+11.4%
一棟販売	4,922	6.5%	11,649	12.0%	+136.6%
その他住宅販売	1,256	1.7%	1,984	2.0%	+57.9%
その他不動産販売	2,388	3.2%	200	0.2%	−91.6%
不動産販売附帯事業	279	0.4%	412	0.4%	+47.4%
不動産販売事業合計	75,745	100.0%	97,177	100.0%	+28.3%

今期もワンルームマンション、一棟販売売上が大きく増加する。ファミリーマンション売上も 2 桁の増加。
供給戸数は前期を約 4 割程度上回る見込み。前述の全国ランキングにあてはめると、3 位に相当する供給戸数である。

主な販売物件は以下の通り。

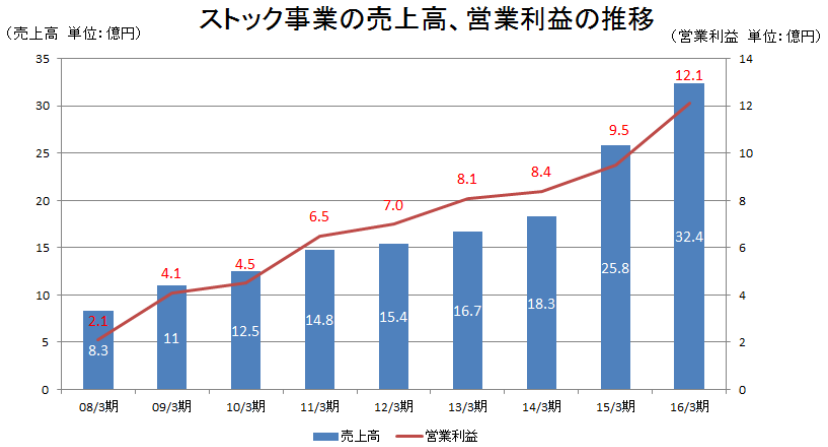
ワンルーム	✧ プレサンス新大阪ザ・シティ（186 戸） ✧ プレサンス玉造駅前（128 戸） ✧ プレサンス松屋町駅前デュオ（126 戸） ✧ プレサンス江戸堀（112 戸）
ファミリー	✧ プレサンス ロジェ 須磨妙法寺 桜の杜 WEST HILLS（228 戸） ✧ プレサンス ロジェ 尼崎（184 戸） ✧ プレサンス ロジェ 上前津駅前Ⅱ（126 戸）
一棟販売	✧ 総販売戸数 800 戸台（前期比 200.0%増）

従来はワンルームで 1 棟 60～80 戸、ファミリーも 1 棟 50～60 戸程度が中心であったことから比較すると、物件の大型化が進んでいる。
前述したように、豊富な供給実績、高いシェアが評価され、大型物件情報が持ち込まれるケースが増加している。

（その他）
賃貸不動産の増加に伴い、受取家賃収入が増加し、売上高は同 12.9%増の 36 億 61 百万円と 2 桁増を予想している。

4. 今後の取り組み

①ストック事業の拡大
同社は、マンションを継続的に供給することにより管理棟数、管理戸数を着実に増加させてきた。今後もワンルームマンション、ファミリーマンションの販売に注力することにより管理棟数、管理戸数を更に拡大させる。
2016 年 3 月末で建物管理棟数 241 棟、賃貸管理戸数 12,204 戸という蓄積を活用し、マンションを中心とした不動産賃貸管理事業、建物管理事業、優良なマンションを自社で保有し賃貸収益を得るマンション賃貸事業をストック事業として展開し、安定収入源の確保を図る考えだ。



②ホテル事業の展開

インバウンド（訪日観光客）需要の拡大によりホテル不足が顕著になっている。
こうした環境下、これまでマンション建築で培ってきた用地取得、立地選定、建築コストに関するノウハウを活かし、大阪、京都の中核駅に隣接したワンルーム事業用地の中から、ホテル事業の方がより高い収益を見込むことができる用地をホテルに転用する。

今後は、①ホテル事業会社への売却、②自社で保有しホテル運営会社に運営を委託、③自社で保有し自社で運営、といったケースを視野に入れ、具体的にどう進めていくかを多角的に検討中。
2018 年 3 月期に大阪 2 棟、京都 1 棟、2019 年 3 月期に大阪 2 棟が完成の予定で、5 棟中 1 棟はホテル運営会社へ運営を委託し、運営ノウハウの蓄積を図る。

③来期以降の主要プロジェクト

以下 2 件の大型プロジェクトの開発を進めている。

◎「プレサンス レジェンド 琵琶湖」

滋賀県琵琶湖畔に総 497 邸のファミリーマンションを建設。琵琶湖畔では過去最大級プロジェクトで、全邸レイクビューを実現する。京都市内はもちろん大阪方面へのアプローチもスムーズな立地で、周辺には大型ショッピング施設など、生活施設も充実している。
2018 年 2 月中旬竣工予定。

◎「プレサンス レジェンド 堺筋本町タワー」
地上 30 階建、総戸数 337 戸の大阪初の超高層免震タワーマンションプロジェクト。40 ㎡台のコンパクトタイプから、130 ㎡超のファミリータイプまでを用意する。また、パーティルーム、スカイラウンジ、フィットネス等多彩な共用施設の設置を予定している。
2018 年 1 月下旬竣工予定。

5. 土井専務に聞く

専務取締役管理本部長　土井　豊氏は山岸社長が同社を設立する以前からの知己であり、同社設立 2 年後の 1999 年に社長室長として入社。主に管理部門から同社の成長を支えてきた。
今回は土井専務に、同社強みの源泉、今後の取り組みなどを伺った。

「当たり前のことを一切手を抜かずやり続ける『凡事徹底』が当社の行動指針」
- 当社の企業理念である「一隅を照らす」には、「一人一人が、自身が置かれたその場所で精一杯努力すること」の大切さを説いている。
- この大切さをより具体的に表現し、当社の行動指針としているのが「凡事徹底」だ。
- 例えば営業においては「たくさんマンションを売る法則」などというものはない。やるべき事を一生懸命やり、実績が全く上がらなかったとしても、成果を出すためにはそれでも同じ事をやり続けなければならない。
- ただ、「やり続ける。」とは、単に営業を続けるということではなく、徹底的に、自分が嫌だなと思う事でも一切手を抜かずやり続けるということ。人間は弱いのでどこかで手を抜いてしまいがちである。しかし、手抜きをせずやり続ければ、いつか才能に関係なく結果は必ず付いてくると考える。
- 当社では営業のみならず全ての部門で、「一隅を照らす」、「凡事徹底」を浸透させるよう日々取組んでおり、これが当社の強さの源泉になっている。

「成長力の源泉となる人材教育に注力」
- 当社成長力の源泉は何をおいても人材だ。そのため人材教育には大変力を入れている。当社の強みである販売力の強さは、当社の教育力の現れでもある。
- 新入社員を一日でも早く戦力化する事が重要だが、そのために新入社員は先輩社員と常に行動を共にし、先輩社員のお客様への電話対応、資料作成、訪問時の会話など、成約に至るあらゆるシーンを繰り返し、繰り返し目で見て、耳で聞き、肌で体験させる。こうした成功体験の積み重ねによって、新入社員であっても、一人でクロージングできるまで自ずと成長していく。

「安定して成長を続ける当社に是非注目していただきたい」
- 当社は上場来、リーマンショックを挟んでも大きな痛手を被ることなく安定的に業績を拡大させてきた。
- これは、常にエンドユーザーに向き合い、その声を吸い上げて方向性を決めているからで、機動的かつ大胆に方向転換を行うことができるのも当社の特長だ。
- 現在今後 3 年分の用地は既に取得済であり、売上を確保するために無駄なものを仕入れるというようなことはしなくて済む。そのため、お客様に対して適正な価格設定でマンションをご提供できる。
- 今後も毎年営業利益 10%増を目指して安定的に成長を続けるとともに、投資のための内部留保と利益還元のバランスを考慮の上、安定的に配当を行っていく。

➢ 是非当社の今後に期待してください。

6. 今後の注目点

同社はJPX日経 400 インデックスに採用されるなど、高いROEを実現しているが、PERは現在 5 倍台と低水準にとどまっており、会社側は企業価値を正確に市場に反映させる必要があるとの考えから、IR活動へ一段と積極的に取組む考えだ。
期首の受注進捗、用地取得状況などから短期的には安定的な業績推移が見込まれ、同社の特長である高い収益性も大きく変わる事は無いだろう。
他地域圏への展開など、中長期的な更なる業容拡大に向けた取り組みに注目したい。

＜参考:コーポレートガバナンスについて＞

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査等委員会役設置会社
取締役	12 名、うち社外 3 名

◎コーポレートガバナンス報告書

同社はコーポレートガバナンス・コード適用以降のコーポレートガバナンス報告書を 2015 年 11 月 30 日に提出している。

＜実施しない主な原則とその理由＞

原則	実施しない理由
【原則3－1－(5) 情報開示の充実】	当社は、社外取締役の候補者については、その指名理由を「定時株主総会招集ご通知」に記載しておりましたが、次年度以降は、社外取締役候補者以外の候補者についても、個別の指名理由を記載する予定であります。
【補充原則4－11－3 取締役会の実効性評価】	取締役会全体の実効性の分析・評価及びその開示については、今後の検討事項とします。

＜開示している主な原則＞

原則	開示内容
【原則1－4 いわゆる政策保有株式】	(1) 当社は、取引先と良好な関係を構築し、事業の円滑な推進を図るため、取引先の株式を保有することがあります。取引先の株式については、取引関係の強化により、当社の企業価値の向上に資すると判断する限り、保有いたしますが、毎年、保有に関する見直しを行い、保有意義が乏しい銘柄については、株価等を勘案して売却を検討いたします。 (2) 保有株式に係る議決権は、企業価値の向上につながる意思決定を行っているかということを考慮して、行使することを基本方針としております。
【原則4－9 独立社外取締役の独立性判断基準及び資質】	独立社外取締役候補者の選定にあたっては、当社が上場する東京証券取引所の定める独立性の要件を充足するとともに、以下の「独立性判断基準」を満たすものとしております。 (1) 大株主との関係 当社の議決権所有割合 10%以上の大株主ではない。（法人の場合は取締役、監査役、執行役、執行役員及び従業員）

	（2） 主要な取引先等との関係 以下に掲げる当社の主要な取引先等の取締役、監査役、執行役、執行役員及び従業員ではなく、また、過去において業務執行取締役、執行役、執行役員ではない。 ・ 当社グループの主要な取引先（直近事業年度の取引額が当社の連結売上高 2%以上を占めている。） ・ 当社グループを主要な取引先とする企業（直近事業年度の取引額が当社の連結売上高 2%以上を占めている。） ・ 当社の主要な借入先（直近事業年度の事業報告における主要な借入先） （3） 専門的サービス供給者との関係（弁護士・公認会計士・コンサルタント等） 当社からの役員報酬以外に、年間 1,000 万円以上の金銭その他財産を得ている弁護士、公認会計士、コンサルタント等ではない。 （4） 会計監査人との関係 当社の会計監査人の代表社員、社員ではない。 （5） 役員等を相互に派遣する場合 当社と相互に取締役等を派遣していない。 （6） 近親者との関係 当社グループの取締役、監査役、及びこれらに準じた幹部従業員の配偶者または2親等内の親族ではない。 また、（1）から（4）に掲げる者*の配偶者または2親等内の親族ではない。 *大株主、主要な取引先等が法人である場合、その取締役、監査役、執行役、執行役員及びこれらに準じた幹部従業員に限る。上記に加えて、社外取締役候補者の指名にあたっては、年齢、兼任状況、就任期間等についても考慮します。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものですが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は（株）インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申しあげます。 Copyright(C) 2016 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.