

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	
	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	
1,778円	62,365,600株	110,886百万円	20.8%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
35.00円	2.0%	269.09円	6.6倍	1,221.10円	1.5倍

*株価 6/7 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	68.10	35.00
2013年3月(実)	42,349	9,393	9,329	5,351	88.95	35.00
2014年3月(実)	51,755	10,334	10,264	6,286	103.44	50.00
2015年3月(実)	65,641	12,262	12,065	7,758	126.27	50.00
2016年3月(実)	78,990	14,057	13,798	9,194	152.31	60.00
2017年3月(実)	101,083	15,645	15,414	10,526	178.99	84.60
2018年3月(実)	134,059	20,362	19,858	13,757	232.58	29.40
2019年3月(予)	152,471	24,541	23,661	16,132	269.09	35.00

*予想は会社側予想。

*2016年10月1日付で1:4の株式分割を実施。EPSは遡及して再計算。

*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2018年3月期決算概要、中期経営計画などをお伝えします。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
 - [2. 2018年3月期決算概要](#)
 - [3. 2019年3月期業績予想](#)
 - [4. 中期経営計画](#)
 - [5. 土井副社長に聞く](#)
 - [6. 今後の注目点](#)
- [<参考:コーポレートガバナンスについて>](#)

今回のポイント

・18年3月期の売上高は前期比32.6%増の1,340億円。不動産販売事業における全ての商品セグメントで好調な売れ行き。営業利益は同30.1%増の203億円。販管費も同19.8%増加したが、増収効果で吸収した。経常利益は28.8%増の198億円。売上高、利益額ともに修正計画を上回り、過去最高を更新した。

・19年3月期の売上高は前期比13.7%増の1,524億円の予想。今期も全体的に好調な販売状況が続く。原価率の低いワンルームマンション販売が増加するため粗利率は1.6ポイント上昇。人員増などで販管費も増加するが増収効果で吸収し、営業利益は同20.5%増の245億円の予想。売上、利益ともに過去最高を更新する見込み。

・今期をスタートとする3年間の中期経営計画を発表した。2021年3月期の売上高2,478億円、営業利益320億円を目標とする。また、目標とする配当性向を新たに設定。2023年3月期までの5年以内に配当性向を20%へ段階的に引上げる。営業利益の前期比率10%以上の成長による配当原資の拡大と併せて、配当総額の前期比15%以上の拡大を目指していく。事業戦略としては、大阪・神戸・京都・名古屋・首都圏・沖縄の既存主要エリアでは市場シェアの更なる拡大を推進、広島・博多・その他の地方都市など新規進出エリアでは市場ポジションを強化し、市場ニーズにマッチした利便性の高いマンションの供給数・販売数を拡大させる。

・前回のレポートで、「マンション販売事業の第3四半期終了時点での進捗率は修正予想に対しても既に100%近く、潤沢な受注残高は業績の大きな下支えとなり、更にどれほど上積みされるのかが大いに注目される。」と書いたが、修正予想も上回る着地となった。同社として初めて公表した中期経営計画については本文でも触れたように、利益率は比較的保守的な前提としているという事である。積極的な利益還元姿勢を明確にした同社の中計の進捗を注目したい。

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・分譲・管理する独立系マンションディベロッパー。分譲マンション供給戸数は近畿圏で8年連続、東海・中京圏で6年連続第1位。全国でも第2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、優れた商品力などが大きな強み。

【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た。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12月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10月、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、「一人一人が自身の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、日本全国さらに海外を視野に入れた事業展開を図っております。

「一隅を照らす」と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「三方よし」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。これは売り手よし・買い手よし・世間よしという「三方よし」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。

【市場環境など】**◎市場環境**

同社資料(出所:不動産経済研究所)によれば、2017 年年間の近畿、東海・中京におけるマンション供給数はそれぞれ 19,560 戸、4,753 戸。

同社は両地域でそれぞれ 3,845 戸、1,322 戸を供給し、近畿圏では 8 年連続、東海・中京圏では 6 年連続でシェア No.1 となっている。

また全国での供給戸数 5,267 戸は第 2 位である。

2017 年 地域別分譲マンション供給ランキング

近畿圏			東海・中京		
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	3,845	1	プレサンスコーポレーション	1,322
2	日本エスリード	2,017	2	矢作地所	272
3	住友不動産	968	3	野村不動産	262
4	野村不動産	769	4	大和ハウス工業	244
5	日商エステム	759	5	大京	227
全国					
順位	企業名	戸数			
1	住友不動産	7,177			
2	プレサンスコーポレーション	5,267			
3	野村不動産	5,158			
4	三井不動産レジデンシャル	3,787			
5	三菱地所レジデンス	3,101			

(株式会社不動産経済研究所の資料に基づきプレサンスコーポレーション作成)

◎同業他社

主要同業他社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	3,795,992	344,593	4,035,272	556,056	140,049	780,571
1928	積水ハウス	2,159,363	203,678	2,419,012	968,638	109,480	616,339
3231	野村不動産HD	623,762	68,033	1,673,692	102,884	261,278	877,800
3254	プレサンスコーポレーション	134,059	19,858	245,399	11,275	180,461	142,494
3289	東急不動産HD	866,126	68,691	2,176,761	207,705	260,138	1,210,375
8804	東京建物	266,983	39,416	1,441,050	77,636	67,678	809,385
8830	住友不動産	948,402	186,870	5,186,901	380,735	395,730	3,257,760
8840	大京	335,184	19,789	276,661	49,748	47,174	26,497
8877	日本エスリード	48,340	6,703	63,304	1,664	28,453	14,448
8897	タカラレーベン	110,851	11,792	177,975	20,279	44,068	106,442

(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	397.0%	36.5%	19.3%	9.1%	17.0%	2,673,613	11.3	1.8
1928	積水ハウス	884.8%	49.4%	25.5%	9.4%	11.6%	1,353,739	9.9	1.1
3231	野村不動産HD	39.4%	30.0%	52.4%	10.9%	9.4%	485,768	10.1	0.9
3254	プレサンスコーポレーション	6.2%	29.8%	58.1%	14.8%	20.8%	110,324	6.6	1.4
3289	東急不動産HD	79.8%	21.5%	55.6%	7.9%	7.7%	505,615	13.0	1.0
8804	東京建物	114.7%	23.9%	56.2%	14.8%	6.8%	324,143	13.0	0.9
8830	住友不動産	96.2%	21.5%	62.8%	19.7%	11.3%	1,958,141	15.0	1.7
8840	大京	105.5%	65.2%	9.6%	5.9%	7.7%	216,874	15.0	1.2
8877	日本エスリード	5.8%	61.3%	22.8%	13.9%	11.7%	31,426	7.0	0.8
8897	タカラレーベン	46.0%	24.0%	59.8%	10.6%	18.6%	52,328	7.3	1.1

* 業績の比較数値は前期実績。時価総額、PER、PBRは2018年6月1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、高収益性(経常利益率、ROE)が目目を引く。ただPBRは1倍を超えている一方で、PERは依然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および成長戦略の理解促進が必要となる。

【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・分譲販売を中心とした「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、建物管理事業などを手掛ける「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。

物件平均価格はワンルームで約1,700万円、ファミリーで約3,800万円となっている。

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～4LDK	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～4LDK	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

(2018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	29,707	22.2%	1,726	33.8%
ファミリーマンション	71,156	53.1%	1,860	36.5%
一棟販売	19,318	14.4%	1,246	24.4%
ホテル販売	2,744	2.0%	183	3.6%
その他住宅販売	2,183	1.6%	85	1.7%
その他不動産販売	3,065	2.3%	2	0.0%
不動産販売附帯事業	1,276	1.0%	-	-
不動産販売事業 合計	129,451	96.6%	5,102	100.0%
その他	4,607	3.4%	-	-
合計	134,059	100.0%	5,102	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形態。

* 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 2018 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 593 棟、38,940 戸となっている。



プレサンス新神戸駅前
(神戸市)



ロジェ白壁ヒルズ
(名古屋市)



プレサンス レジェンド
堺筋本町タワー
(大阪市)

都府県など	棟数	戸数
大阪府	264	17,672
愛知県	141	8,943
京都府	69	3,407
兵庫県	66	4,909
滋賀県	9	1,355
沖縄県	17	833
東京都	13	743
神奈川県	2	226
その他	12	852
合計	593	38,940

* 1998年11月から2018年3月末までの累計販売状況

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、新規エリア「広島」、「博多」への展開も進めていく。

【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2位にランクイン(2017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

営業基本方針を「マンション完成までに完売」とし実践している。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、セミナーの開催など様々な手法で、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。

さらに、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。同社の強みである販売力の強さは、同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、実践して成果が出る体験を積み重ねる。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。

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優れた商品力

「立地」、「設備」、「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、都心部の主要駅からワンルームマンションは徒歩5分圏内、ファミリーマンションは徒歩10分圏内の物件を厳選する。

「設備」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同業他社が多くの完成在庫を抱えて新たな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。

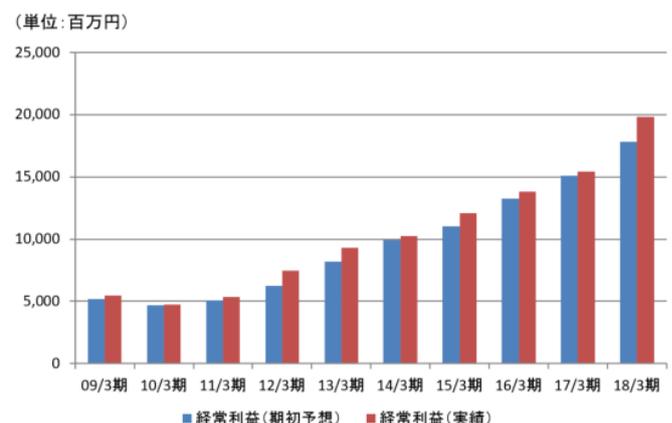
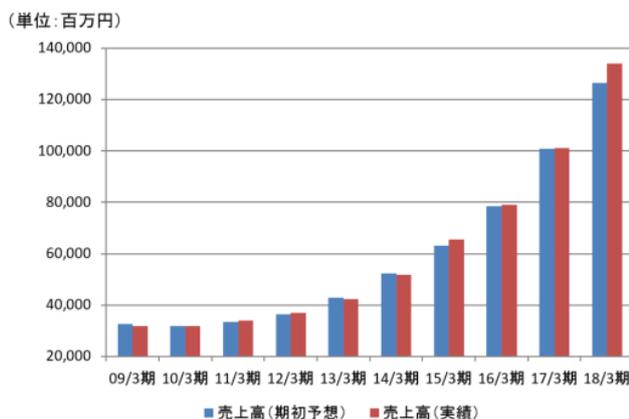
リーマンショックの影響が鎮静化した現在でもこの関係はより強固なものとなっており、同社競争力の高さの一因となっている。

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、2018年3月期まで10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、売上高未達は数回あるが、経常利益に関しては未達は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】

	13/3期	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
ROE(%)	18.5	18.2	18.9	19.4	19.2	20.8
売上高当期純利益率(%)	12.64	12.15	11.82	11.64	10.41	10.26
総資産回転率(回)	0.74	0.75	0.74	0.70	0.65	0.62
レバレッジ(倍)	1.98	2.01	2.17	2.38	2.83	3.25

引き続き高いマージン(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」(※1)銘柄に選定された。また、2015年12月には新指数「JPX日経中小型株指数」(※2)銘柄にも指定された。今後も高ROEの維持に注力する考えだ。

※1 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 JPX日経中小型株指数

時価総額や売買代金で中小型株の範囲を決め、過去3年間のROEと営業利益累計額を使って順位を決定。複数の独立社外取締役がいる・英訳資料を作成している、といった定性条件等も加味して投資魅力の高い会社200銘柄で構成される株価指数。

2. 2018年3月期決算概要

(1) 連結業績概要

(単位:百万円)

	17/3月期	構成比	18/3月期	構成比	前期比	期初計画比	修正計画比
売上高	101,083	100.0%	134,059	100.0%	+32.6%	+5.9%	+2.6%
売上総利益	27,432	27.1%	34,484	25.7%	+25.7%	+4.2%	+0.9%
販管費	11,786	11.7%	14,121	10.5%	+19.8%	-4.6%	+0.7%
営業利益	15,645	15.5%	20,362	15.2%	+30.1%	+11.3%	+1.1%
経常利益	15,414	15.2%	19,858	14.8%	+28.8%	+11.5%	+1.5%
当期純利益	10,526	10.4%	13,757	10.3%	+30.7%	+13.0%	+2.9%

増収増益、修正予想も上回る着地で過去最高を更新

売上高は前期比32.6%増の1,340億円。不動産販売事業における全ての商品セグメントで好調な売れ行き。

営業利益は同30.1%増の203億円。販管費も同19.8%増加したが、増収効果で吸収した。

経常利益は28.8%増の198億円。

売上高、利益額ともに修正計画を上回り、過去最高を更新した。

(2) セグメント動向

	17/3期	構成比	18/3期	構成比	前期比
売上高					
不動産販売事業	97,297	96.3%	129,451	96.6%	+33.0%
その他	3,786	3.7%	4,607	3.4%	+21.7%
合計	101,083	100.0%	134,059	100.0%	+32.6%
営業利益			0		
不動産販売事業	15,273	15.7%	19,875	15.4%	+30.1%
その他	1,278	33.8%	1,524	33.1%	+19.2%
調整額	-906	-	-1,036	-	-
合計	15,645	15.5%	20,362	15.2%	+30.1%

* 営業利益の構成比は売上高営業利益率

(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	29,707	-8.5%	1,726	-8.8%
ファミリーマンション	71,156	+41.0%	1,860	+20.5%
一棟販売	19,318	+61.4%	1,246	+38.4%
ホテル販売	2,744	-	183	-
マンション販売事業合計	122,926	+29.6%	5,015	+15.7%

* 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形態。

ワンルームマンションの金額、戸数が前期比マイナスとなったのは期中に引渡した物件が減少したためであり、販売は好調に推移している。ファミリーマンションは大幅な増加。一棟販売も仕入を強化し好調だった。

18年3月期よりホテル物件の引渡し(売上計上)がスタートした。

(3)財務状態とキャッシュ・フロー

◎主要BS

(単位:百万円)

	17年3月末	18年3月末		17年3月末	18年3月末
流動資産	171,810	228,067	流動負債	49,438	67,537
現預金	30,534	31,374	仕入債務	7,786	6,751
販売用不動産	14,324	11,275	短期有利子負債	25,410	40,473
仕掛販売用不動産	122,174	180,461	固定負債	76,253	102,689
固定資産	13,497	17,331	長期有利子負債	75,691	102,021
有形固定資産	11,865	14,493	負債合計	125,691	170,226
無形固定資産	276	431	純資産	59,615	75,172
投資その他の資産	1,354	2,406	株主資本	59,318	73,204
資産合計	185,307	245,399	負債純資産合計	185,307	245,399
			有利子負債残高	101,101	142,494

* 仕入債務には電子記録債務を含む

積極的に開発用地を取得したこと等により、仕掛販売用不動産が増加した。これを受けて、資産合計は前期末と比べ、600億円増加の2,453億円となった。長短期借入金と社債を含む有利子負債の増加等により、負債合計は同445億円増加の1,702億円となった。利益剰余金の増加等で純資産は同155億円増加の751億円。この結果、自己資本比率は前期末から2.2ポイント低下し29.8%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マンション事業土地代金は、ワンルームマンションで319億58百万円(7,288戸)、ファミリーマンションで602億72百万円(7,219戸)。ワンルームマンション、ファミリーマンションともに今後約3年分の売上に相当する用地を既に取得済である。同様に、一棟販売用事業土地代金は114億43百万円(2,721戸)、ホテル販売用事業土地代金は129億89百万円(2,209戸)でそれぞれ2021年3月期売上予定分まで取得済である。

◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	17/3期	18/3期	増減
営業CF	-25,443	-40,184	-14,741
投資CF	-6,942	-1,905	+5,036
フリーCF	-32,385	-42,090	-9,704
財務CF	39,997	42,963	+2,966
現金同等物残高	28,439	29,314	+875

たな卸資産の増加などで営業CFのマイナス幅は拡大。固定資産の取得による支出が減少して投資CFのマイナス幅は縮小した。新株予約権付社債の発行により財務CFのプラス幅は拡大した。キャッシュポジションは上昇した。

3. 2019年3月期業績予想

(1) 通期業績予想

(単位: 百万円)

	18/3 月期	構成比	19/3 月期(予)	構成比	前期比
売上高	134,059	100.0%	152,471	100.0%	+13.7%
売上総利益	34,484	25.7%	41,650	27.3%	+20.8%
販管費	14,121	10.5%	17,108	11.2%	+21.2%
営業利益	20,362	15.2%	24,541	16.1%	+20.5%
経常利益	19,858	14.8%	23,661	15.5%	+19.2%
当期純利益	13,757	10.3%	16,132	10.6%	+17.3%

* 予想は会社側発表。

今期も2桁の増収増益予想。

売上高は前期比 13.7%増の 1,524 億円の予想。今期も全体的に好調な販売状況が続く。原価率の低いワンルームマンション販売が増加するため粗利率は 1.6 ポイント上昇。人員増などで販管費も増加するが増収効果で吸収し、営業利益は同 20.5%増の 245 億円の予想。売上、利益ともに過去最高を更新する見込み。

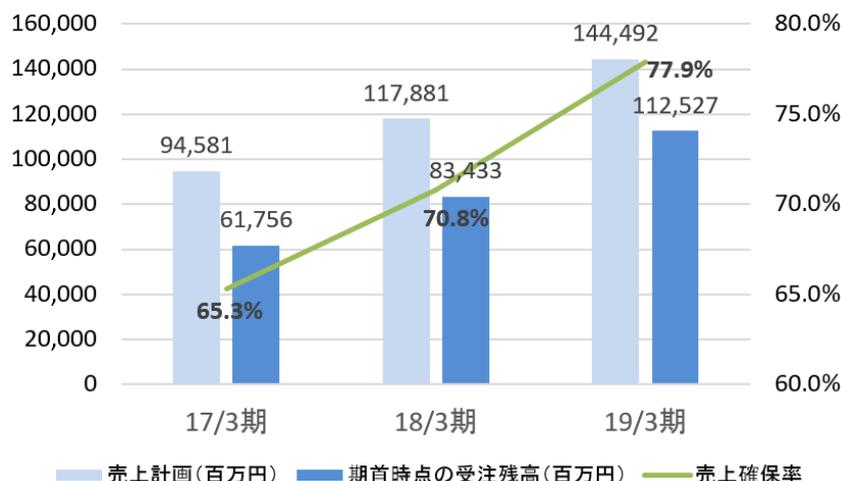
(2) 進捗状況

区分	今期中引渡予定		マンション販売事業	
	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)
ワンルーム	1,502	27,103	41,951	64.6%
ファミリー	1,662	62,119	74,027	83.9%
一棟販売	819	11,547	13,083	88.3%
ホテル	660	11,758	15,429	76.2%
合計	4,643	112,527	144,492	77.9%

2018年3月末の受注残高のうち今期中に引渡予定のものは、4,643戸、1,125億円。

これは、19年3月期のマンション販売事業売上高の77.9%に相当し、既に予想の8割弱の売上を確保済みという事を意味する。

高い進捗率(売上確保率)をもって新しい決算期をスタートするのが同社の特徴であるが、下のグラフのように2019年3月期は従来にも増して高水準となっている。



(3) 不動産販売事業

(単位: 百万円)

タイプ	18/3期	構成比	19/3期(予)	構成比	前期比
ワンルームマンション	29,707	24.2%	41,951	29.0%	+41.2%
ファミリーマンション	71,156	57.9%	74,027	51.2%	+4.0%
一棟販売	19,318	15.7%	13,083	9.1%	-32.3%
ホテル	2,744	2.2%	15,429	10.7%	+462.3%
マンション販売事業合計	122,926	100.0%	144,492	100.0%	+17.5%

前期減収だったワンルームマンションの大幅な増加を見込んでいる。ファミリーマンションは堅調な推移。

◎ホテル事業の展開

2018年1月以降新たに1物件(大阪府中央区千日前 144室)を追加した。現時点で19棟のホテルを事業化している(内17棟が開発済み及び開発中、1棟がリノベーション、1棟が既築買取)。

同社では、以下2つの取り組み方を念頭におきつつ、継続的にトラックレコードを積み重ねた上で、REITやファンドへの売却等も視野に入れ、多角的にホテル事業を推進している。

A	ホテル事業会社への売却	16物件
B	自社で保有しホテル運営会社に運営を委託	3物件

完成予定	住所	運営方法	概要
2019年3月期	大阪府中央区南船場	A	地下鉄御堂筋線 心斎橋駅、124室
	大阪府中央区平野町	A	地下鉄堺筋線 北浜駅、116室
	大阪府淀川区西宮原	A	JR新大阪駅、120室
	京都市下京区五条大宮通	A	阪急電鉄 大宮駅、122室
	大阪府浪速区敷津東	A	地下鉄御堂筋線 大国町駅、300室
	京都市中京区天神山町	B(翌期以降引渡)	地下鉄烏丸線 四条駅、63室
	京都市東山区八坂通	B(翌期以降引渡)	京阪電鉄 清水五条駅、7室
	神戸市中央区御幸通	A(既築買取)	JR三ノ宮駅、135室
2020年3月期	秋田市中通3丁目(※)	B(翌期以降引渡)	秋田新幹線 JR羽越本線 秋田駅、234室
	広島市中区鞆町	A	広島電鉄 胡町(えびすちょう)駅、126室
	大阪府中央区南本町	A	地下鉄御堂筋線 本町駅、174室
	京都市下京区油小路通り	A	京都市営地下鉄 五条駅、169室
	福岡市博多区上川端町	A	福岡市地下鉄箱崎線 中洲川端駅、204室
	京都市南区西九条蔵王町	A	JR京都駅、119室
	京都市中京区大炊町	A	地下鉄烏丸線 烏丸丸太町駅、12室
2021年3月期	横浜市中区尾上町	A	JR関内駅、277室
	那覇市西2丁目	A	ゆいレール 旭橋駅、234室
	大阪府浪速区元町2丁目	A	JR難波駅、300室
	大阪府中央区千日前	A	地下鉄御堂筋線/南海電鉄なんば駅、144室

* 赤字が新規追加物件。※はリノベーション案件

(4) 配当方針について

同社は、株主への利益還元を重要な経営課題の一つと認識しており、「2023年3月期までの5年以内に配当性向を20%へ段階的に引上げる。」ことを利益還元の指標とし、目標とする配当性向を新たに設定した。

また、従来からの経営目標である営業利益の前期比率10%以上の成長による配当原資の拡大と併せて、配当総額の前期比15%以上の拡大を目指していく。

2019年3月期の一株当たり配当は、中間、期末それぞれ17.50円の合計35.00円を予定している。

予想配当性向は13.0%。

4. 中期経営計画

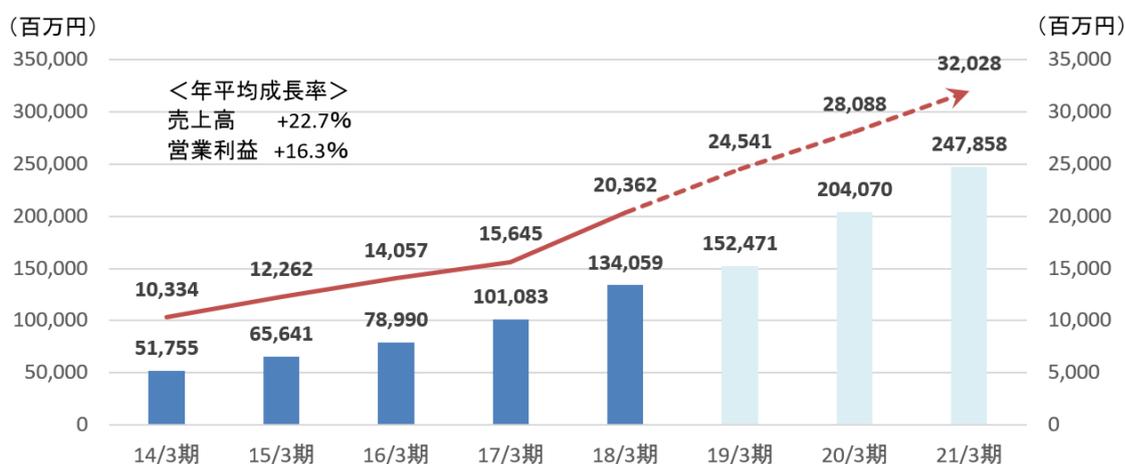
今期をスタートとする3年間の中期経営計画を発表した。

(概要)

業績目標	売上高 2,478 億円、営業利益 320 億円
経営目標	営業利益: 前年比 10%以上の成長 配当性向: 5年以内に 20%へ段階的に引き上げ 配当総額: 前年比 15%以上の増額

目標達成のための事業戦略としては、大阪・神戸・京都・名古屋・首都圏・沖縄の既存主要エリアでは市場シェアの更なる拡大を推進、広島・博多・その他の地方都市など新規進出エリアでは市場ポジションを強化し、市場ニーズにマッチした利便性の高いマンションの供給数・販売数を拡大させる。

(売上、利益および商品別推移)



- ◇ 売上、利益ともに中計期間中、2割前後の年平均成長率で拡大する。
- ◇ 商品別には、ワンルームマンション、ファミリーマンションが順調に増加する。3年間の年平均成長率はワンルームマンション +29.5%、ファミリーマンション +21.8%。

(配当)

前述のように、同社は、「配当原資の拡大(営業利益の前期比 10%以上の成長)」と「5年以内の配当性向 20%への引き上げ」の掛け算によって前期比 15%以上の配当総額の増額を進めて行く。

- * 配当総額の前期比 15%以上の増額
- * 配当性向の 20%への上昇
- * 中期経営計画における当期純利益計画値
- * 2018年3月末の自己株式を控除した発行済株式数 59,953,448 株

を前提として会社側がシミュレーションした配当総額および EPS の推移は以下の通り。

	14/3期	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	21/3期
配当総額(百万円)	766	769	882	1,250	1,762	2,098	2,600	3,150
EPS(円)	103	126	152	179	233	269	309	350

* 19/3期以降は参考値。

配当総額は前期の 1.8 倍に増額、EPS は 1.5 倍に拡大する。

(計画達成に向けて)

* 順調な用地取得状況

中期経営計画 3 年間の売上合計は 6,043 億円であるが、各年度の売上達成に必要な土地総額 1,421 億円を既已取得しており、建築と販売を順次進めている。

加えて、自社保有物件の土地 63 億円分も取得済である。

* 高い売上確保率

また「19年3月期業績見通し」の項で述べたように、2018年3月末の受注残高のうち今期中に引渡予定のものは、4,643戸、1,125億円で、これは、19年3月期のマンション販売事業売上高の 77.9%に相当し、既に予想の 8 割弱の売上を確保済みである。

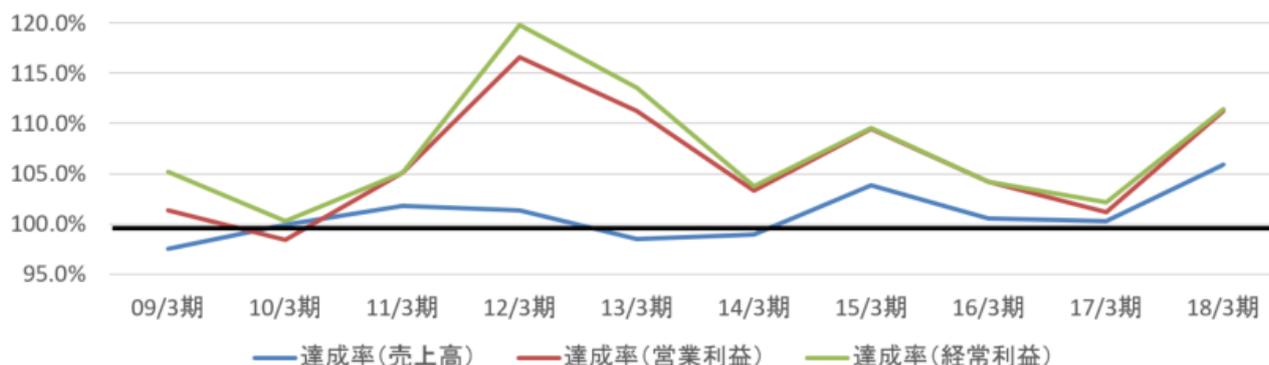
高い進捗率(売上確保率)をもって新しい決算期をスタートするのが同社の特徴であるが、2019年3月期は従来にも増して高水準となっている。

* 計画達成の実績

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、2018年3月期まで 10 回の決算を発表してきたが、極めて高い計画達成率を実績として残している。

売上高に関しては 2009年、2010年のリーマンショック時および利益重視で進めた 2013年、2014年、営業利益はリーマンショック時のみ、経常利益においては 1 度もない。

計画達成率推移



5. 土井副社長に聞く

中期経営計画のポイントなどについて土井副社長にお話を伺った。

「既存エリアでの更なるシェアの拡大と新規エリアでの市場開拓を推進する。」

今回発表した中期経営計画においては、当社が高いシェアを持つ近畿、東海・中京で更にシェアを拡大させるのと合わせ、当社としては新エリアとなる広島、博多を始めとしたその他の地方都市でも積極的に仕入および営業活動を行う。既存エリアでも十分な売上、利益をあげることは可能だが、今後の更なる成長のために新市場の開拓を推進する。

「人手不足の中、人員確保は極めて順調。マンション販売における当社のアドバンテージが大きな要因だ。」

中計達成に向けて課題を挙げるとすれば、「人材の確保と教育」ということになろうが、営業社員の採用に関しては、世間的には人手不足が話題となっている中、おかげさまで極めて順調で、必要な人数をしっかりと採用することができている。

これには様々な要因があろうかと思うが、最も大きなポイントは、マンション販売における当社のアドバンテージということになるだろう。

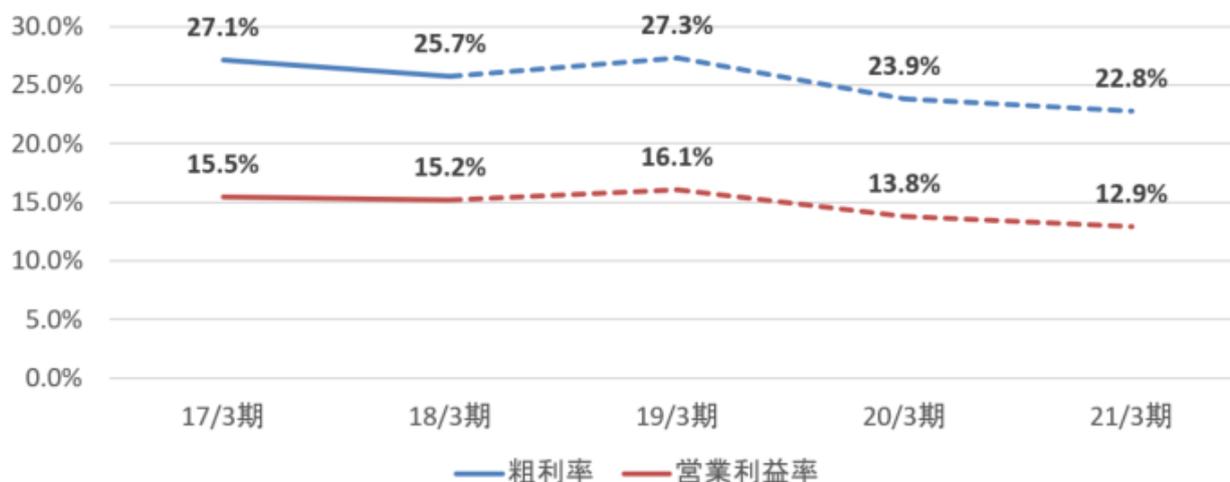
大きな外部環境としては、投資商品としてのワンルームマンション投資の認知度や有用性についての理解度などが着実に向上し、顧客の旺盛な投資意欲に結び付いている。そうした中、当社は供給戸数においては、近畿及び東海・中京ではトップのシェアを有し、全国でも2位という実績に加え、品質は高く、高シェアを背景とした大量発注で価格も安いというアドバンテージからお客様に選ばれる会社となっている。

そのため、大学を卒業した新入社員でも、やるべきことをコツコツと積み上げていけば短期間でも十分な販売実績を上げることができている。

当社では、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ような新入社員戦力化の仕組みに加えて、魅力的なインセンティブ制度を用意していることもあり、多くの前向きでやる気のある大学生を採用することができている。

「利益および利益率については材料費、販売価格設定などを比較的保守的に見て設定している。」

20年3月期、21年3月期の粗利率及び営業利益率は低下する計画となっているが、これは利益率の異なる商品の売上構成比が変化することと、材料費やマンション販売価格などを比較的保守的に設定しているためだ。



「利益成長と配当性向引き上げで配当総額の拡大を進めて行く。株主や投資家の皆様には引き続き中長期の視点で応援していただきたい。」

配当についての基本方針を明確にした。利益成長による配当原資の増大と配当性向を段階的に引き上げて5年以内に20%とすることで、配当総額の拡大を進めて行く。

株主や投資家の皆様には引き続き中長期の視点で応援していただきたい。

6. 今後の注目点

前回のレポートで、「マンション販売事業の第3四半期終了時点での進捗率は修正予想に対しても既に100%近く、潤沢な受注残高は業績の大きな下支えとなり、更にどれほど上積みされるのかが大いに注目される。」と書いたが、修正予想も上回る着地となった。

同社として初めて公表した中期経営計画については本文でも触れたように、利益率は比較的保守的な前提としているという事である。積極的な利益還元姿勢を明確にした同社の中計の進捗を注目したい。

<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

最終更新日:2017年6月26日

<実施しない主な原則とその理由>

「当社は、コーポレートガバナンス・コードの各原則について、すべてを実施しています。」と記している。

<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5-1 株主との建設的な対話に関する方針】	当社は、株主・投資家を重要なステークホルダーとして考えており、持続的な成長と企業価値の向上のため、株主総会等の様々な機会を通し、株主・投資家との間で建設的な対話を行ってまいります。 ・株主との対話、IR活動については、管理本部の担当取締役が統括し、株主との建設的な対話が実現するように努めております。また、株主との円滑な対話のために、経理部及び総務部が協働して、IR活動をサポートしております。

- ・ 株主・投資家との対話の手段としては、証券会社を通じて、株主・機関投資家との個別面談を実施しております。
- ・ 管理本部の担当取締役が、株主・投資家との対話を通じて把握した株主の意見・懸念につきましては、必要に応じて取締役会に報告し、当社の経営に活かしてまいります。
- ・ 対話に際してのインサイダー情報の管理については、インサイダー取引管理規程に基づいて実施しております。

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。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上げます。

Copyright(C) 2018 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.