

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	
1,486円	62,818,585株	93,348百万円	20.8%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
35.00円	2.4%	269.09円	5.5倍	1,221.10円	1.2倍

*株価 12/10 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2019年3月期第2四半期決算概要などをお伝えします。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2019年3月期第2四半期決算概要](#)
- [3. 2019年3月期業績予想](#)
- [4. 土井副社長に聞く](#)
- [5. 今後の注目点](#)
- [<参考1:中期経営計画>](#)
- [<参考2:コーポレートガバナンスについて>](#)

今回のポイント

- ・19年3月期第2四半期の売上高は前年同期比83.2%増の1,213億円。引き続き好調な売れ行き。営業利益は同134.6%増の257億円。販管費も同23.3%増加したが、増収効果で吸収し大幅な増益となった。
- ・19年3月期の通期予想に変更は無い。売上高は前期比13.7%増の1,524億円の予想。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。一株当たり配当は、35.00円を予定している。予想配当性向は13.0%。
- ・ワンルーム・ファミリーとも多くの物件の引渡しを計画通り完了させており、一棟販売、ホテル販売も計画通り順調に推移している。
- ・18年9月末の売上確保率は98.9%。高い進捗率(売上確保率)が大きな特徴の同社だが、今期の売上確保率は第3四半期初時点も過去2期を上回る水準となっている。
- ・投資用不動産に関して発覚した幾つかの不祥事も同社にとってはその強みを際立たせる結果となっている。
- ・同社の強みの一つである「強力な販売力」についても、この好環境の下で多くの成功体験を積み重ねることができるため、営業社員の成長スピードも益々上がっており、入社半年ですでに戦力となっている新人社員も出てきているという事で、販売力は更に強化されると同時に、離職率も大きく低下し、営業基盤は一段と磐石なものとなっている。
- ・通期業績予想達成の確度は極めて高いと見られる同社だが、長らく下落基調にあった株価はTOPIXが年初来安値を更新する中、ようやく反転に向かい始めた。今後の推移を注目したい。

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。」という比喩

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%	2,276,535	9.5	1.5
1928	積水ハウス	884.8%	49.4%	25.5%	9.4%	11.6%	1,131,339	8.9	0.9
3231	野村不動産HD	39.4%	30.0%	52.4%	10.9%	9.4%	416,665	8.6	0.8
3254	プレサンスコーポレーション	6.2%	29.8%	58.1%	14.8%	20.8%	93,348	5.5	1.2
3289	東急不動産HD	79.8%	21.5%	55.6%	7.9%	7.7%	386,421	10.7	0.8
8804	東京建物	114.7%	23.9%	56.2%	14.8%	6.8%	273,590	10.9	0.8
8830	住友不動産	96.2%	21.5%	62.8%	19.7%	11.3%	1,994,324	15.3	1.8
8840	大京	105.5%	65.2%	9.6%	5.9%	7.7%	249,519	17.0	1.4
8877	日本エスリード	5.8%	61.3%	22.8%	13.9%	11.7%	24,574	5.5	0.6
8897	タカラレーベン	46.0%	24.0%	59.8%	10.6%	18.6%	40,920	5.7	0.8

*業績の比較数値は前期実績。時価総額、PER、PBRは2018年12月10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、高い収益性および資本効率が目を引く。ただPBRは1倍を超えてきたが、PERは依然低水準にとどまっている。

【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・管理を中心とした「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 m ²	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 m ²	1LDK～4LDK	都心および都市周辺型 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 m ²	1ROOM～4LDK	都心および都市周辺型 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

今後は、近畿圏、東海・中京圏におけるブランド力、市場シェアを更に向上するとともに、首都圏・沖縄ならびに新規エリア「広島」、「博多」への事業展開も進めていく。

【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で連続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土地情報の収集力向上などの大きなメリットをもたらしている。

②販売力の強さ

「マンション完成までに完売」を営業基本方針とし実践している。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、成長力の源泉は何においても人材だ。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。

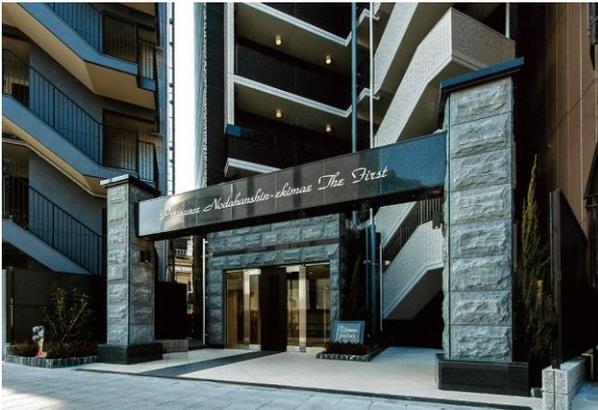
③優れた商品力

「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、財務状況が良好だった同社は、好機と捉えて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。

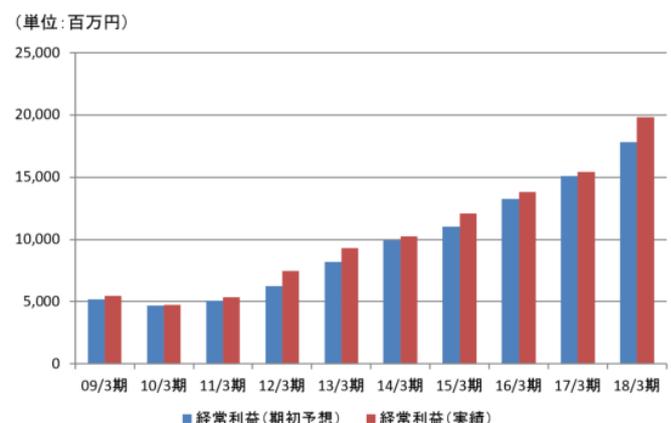
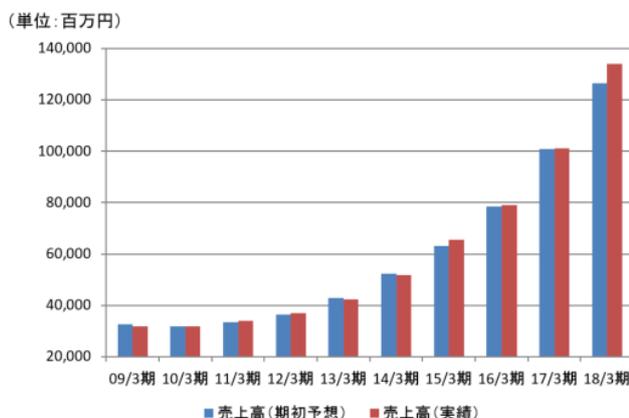
また、大手ディベロッパーに比べると、意思決定のスピードが迅速である点も仲介会社等にとっては大変魅力的であったため、「取引のメリットが大きい会社」と評価され、「新しい土地情報はまずプレサンスへ」という関係性が構築された。リーマンショックの影響が鎮静化した現在でもこの関係はより強固なものとなっており、同社競争力の高さの一因となっている。

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が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

引続き高いマージン(売上高当期純利益率)を背景に高い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. 2019年3月期第2四半期決算概要

(1) 連結業績概要

(単位: 百万円)

	18/3月期2Q	構成比	19/3月期2Q	構成比	前年同期比
売上高	66,241	100.0%	121,350	100.0%	+83.2%
売上総利益	18,114	27.3%	34,562	28.5%	+90.8%
販管費	7,126	10.8%	8,784	7.2%	+23.3%
営業利益	10,987	16.6%	25,777	21.2%	+134.6%
経常利益	10,726	16.2%	25,583	21.1%	+138.5%
四半期純利益	7,239	10.9%	17,402	14.3%	+140.4%

大幅な増収増益

売上高は前年同期比83.2%増の1,213億円。引き続き好調な売れ行き。

営業利益は同134.6%増の257億円。販管費も同23.3%増加したが、増収効果で吸収し大幅な増益となった。経常利益は同138.5%増の255億円。

(2) セグメント動向

(単位: 百万円)

	18/3月期2Q	構成比	19/3月期2Q	構成比	前年同期比
売上高					
不動産販売事業	63,779	96.3%	118,498	97.6%	+85.8%
その他	2,462	3.7%	2,851	2.4%	+15.8%
合計	66,241	100.0%	121,350	100.0%	+83.2%
営業利益					
不動産販売事業	10,473	16.4%	25,350	21.4%	+142.0%
その他	1,017	41.3%	1,045	36.6%	+2.8%
調整額	-502	-	-617	-	-
合計	10,987	16.6%	25,777	21.2%	+134.6%

* 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	前年同期比	戸数	前年同期比
ワンルームマンション	29,780	+33.4%	1,638	+26.0%
ファミリーマンション	61,985	+159.5%	1,639	+141.0%
一棟販売	7,392	-44.7%	503	-38.9%
ホテル販売	17,625	+1,573.4%	980	+1261.1%
マンション販売事業合計	116,784	+92.5%	4,760	+65.6%

* 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はプレサンス立売堀パークシティ(148戸)など、ファミリーマンションはレジェンド琵琶湖(486戸)など、いずれも好調な売れ行きだった。一棟販売は減収ながら計画通り。

(3) 財務状態とキャッシュ・フロー

◎主要BS

(単位:百万円)

	18年3月末	18年9月末		18年3月末	18年9月末
流動資産	227,161	242,193	流動負債	67,537	56,567
現預金	31,374	52,098	仕入債務	6,751	3,465
販売用不動産	11,275	17,737	短期有利子負債	40,473	33,789
仕掛販売用不動産	180,461	169,961	固定負債	102,689	110,357
固定資産	18,237	19,407	長期有利子負債	102,021	109,629
有形固定資産	14,493	14,900	負債合計	170,226	166,924
無形固定資産	431	378	純資産	75,172	94,675
投資その他の資産	3,312	4,127	株主資本	73,204	92,731
資産合計	245,399	261,600	負債純資産合計	245,399	261,600
			有利子負債残高	142,494	143,419

* 仕入債務には電子記録債務を含む

売上高(引渡し物件)の増加により現預金が増加、販売用不動産も増加し、資産合計は前期末と比べ、162億円増加の2,616億円となった。仕入債務の減少等により、負債合計は同33億円減少の1,669億円となった。利益剰余金の増加等で純資産は同195億円増加の946億円。この結果、自己資本比率は前期末から5.7ポイント上昇し35.5%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433億37百万円(9,159戸)、ファミリーマンションで669億67百万円(7,312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134億21百万円(3,116戸)、ホテル販売用事業土地代金は104億85百万円(1,460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)

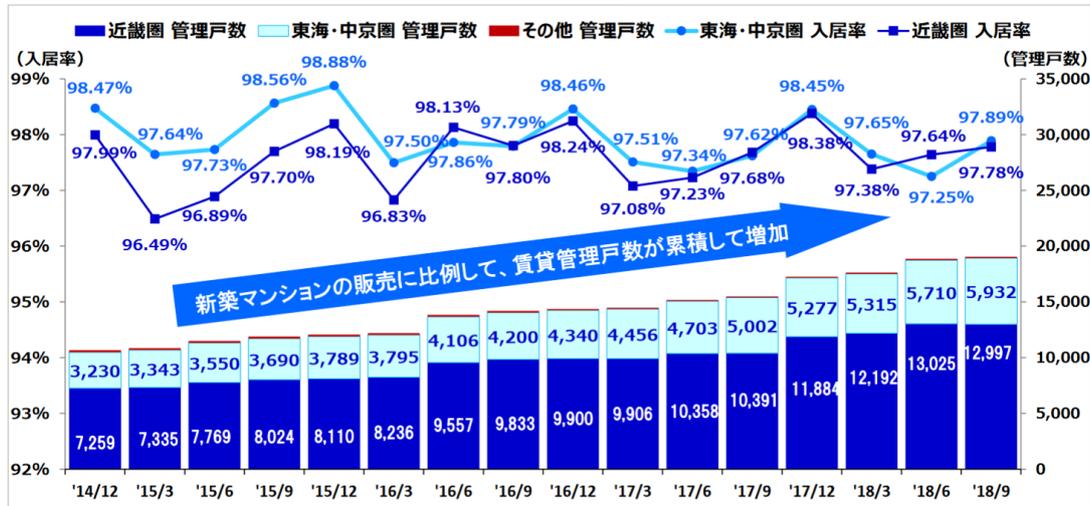
	18/3期 2Q	19/3期 2Q	増減
営業CF	-15,628	18,430	+34,058
投資CF	-896	-1,253	-356
フリーCF	-16,525	17,176	+33,702
財務CF	25,210	3,020	-22,190
現金同等物残高	37,143	49,538	+12,395

税金等調整前四半期純利益の増加、たな卸資産の減少などで営業CFおよびフリーCFはプラスに転じた。前年同期にあった新株予約権付社債の発行による収入がなく財務CFのプラス幅は縮小。キャッシュポジションは上昇した。

(4)トピックス

◎高入居率で推移する同社賃貸管理物件

当社が賃貸管理するワンルームマンションの戸数と入居率の推移



▶ 都市中心部の当社分譲マンションは入居率が高く、ほぼ途切れずに投資リターン(=毎月の家賃収入)を期待できる
⇒ 当社ワンルームマンションの販売が好調な要因

▶ 2018年9月末時点の当社賃貸管理物件全体の入居率は、**97.82%**

(同社資料より)

2018年9月末時点の当社賃貸管理物件全体の入居率は97.8%。上のグラフのようにほぼ満室という高水準が続いている。

購入者は空室の心配が少なく、継続的に毎月の家賃収入が期待でき、これが同社ワンルームマンション販売好調の一因となっている。加えて、マンション販売戸数増加に比例して同社の賃貸管理戸数は増加し、安定収益基盤の拡大に繋がっている。

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	対通期進捗率
売上高	134,059	100.0%	152,471	100.0%	+13.7%	79.6%
売上総利益	34,484	25.7%	41,650	27.3%	+20.8%	83.0%
販管費	14,121	10.5%	17,108	11.2%	+21.2%	51.3%
営業利益	20,362	15.2%	24,541	16.1%	+20.5%	105.1%
経常利益	19,858	14.8%	23,661	15.5%	+19.2%	108.1%
当期純利益	13,757	10.3%	16,132	10.6%	+17.3%	107.9%

* 予想は会社側発表。

業績予想に変更無し。今期も2桁の増収増益予想。

現時点で業績予想に変更は無い。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。

ワンルーム・ファミリーとも多くの物件の引渡し(売上)を計画通り順調に進めており、一棟販売、ホテル販売も計画通り順調に推移している。

今期の一株当たり配当は、35.00円を予定している。予想配当性向は13.0%。

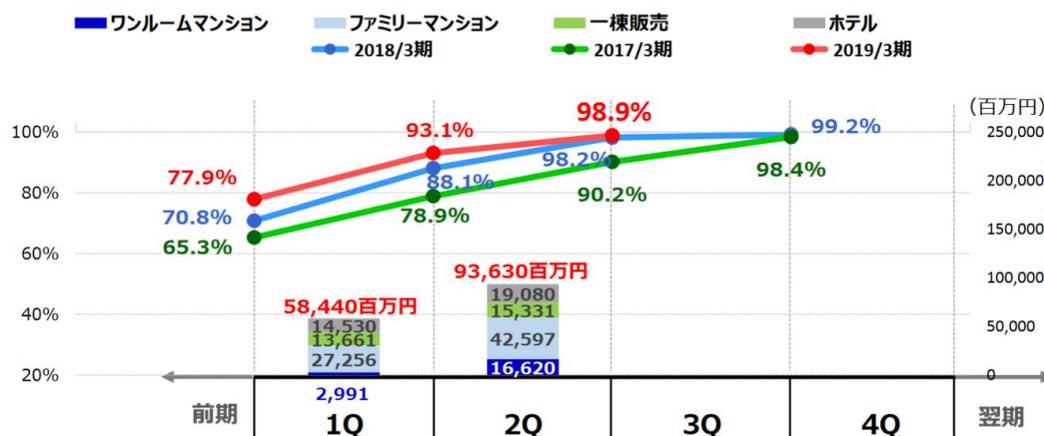
(2)進捗状況

区分	今期中引渡(実績+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 対する確保率 (A ÷ B)
ワンルーム	2,252	41,052	41,951	97.9%
ファミリー	1,920	71,772	74,027	97.0%
一棟販売	879	12,446	13,083	95.1%
ホテル	980	17,625	15,429	114.2%
合計	6,031	142,897	144,492	98.9%

マンション販売事業において、2019年3月期第2四半期末時点の売上高実績1,167億円(4,760戸分)に、2018年9月末の受注残高のうち今期中に引渡予定の261億円(1,271戸分)を加えた1,428億円(6,031戸分)が、第2四半期末時点で今期の売上を確保している数値であり、年間売上予想1,444億円の98.9%に相当する。

高い売上確保率(進捗率)が大きな特徴の同社だが、下の図にあるように今期の売上確保率は第3四半期初においても過去2期を上回る水準となっている。

各四半期の初日時点における『マンション販売事業の今期分売上確保率(折れ線グラフ、%)』と
各四半期の末日時点における『来期以降の売上分の受注残高(積上げ棒グラフ、百万円)』の推移



$$\text{※ 売上確保率} = \frac{\text{第2Q累計売上高実績} + \text{今期中の売上計上を予定する受注残高(第2Q末時点)}}{\text{通期業績見通し(売上高)}}$$

(同社資料より)

上の図にある積上げ棒グラフは、来期以降の売上を予定する受注残高である。第1四半期終了時点で584億円、第2四半期終了時点で936億円、来期以降の売上を確保しており、来期以降の計画に対しても順調に進捗している。

(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	対通期進捗率
ワンルームマンション	29,707	24.2%	41,951	29.0%	+41.2%	71.0%
ファミリーマンション	71,156	57.9%	74,027	51.2%	+4.0%	83.7%
一棟販売	19,318	15.7%	13,083	9.1%	-32.3%	56.5%
ホテル	2,744	2.2%	15,429	10.7%	+462.3%	114.2%
マンション販売事業合計	122,926	100.0%	144,492	100.0%	+17.5%	80.8%

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。どの商品も計画通りに進捗している。

◎ホテル事業の展開

第2四半期末時点で21棟のホテルを事業化している(内19棟が引渡し済み及び開発中、1棟が自社保有、1棟がリノベーション)。

以下2つの取り組み方を念頭におきつつ、REITやファンド、事業会社への売却等を視野に入れた上で、多角的にホテル事業を推進している。ホテル事業会社への売却については全て具体的な売却先または候補先がある。

A	ホテル事業会社への売却	19 物件
B	自社で保有しホテル運営会社に運営を委託	2 物件

完成予定	住所	運営方法	概要
2018年3月期	大阪市浪速区稲荷	引渡し済(2017年4月)	JR難波駅、72室
	大阪市浪速区元町	引渡し済(2017年10月)	JR難波駅、111室
2019年3月期	大阪市中央区南船場	引渡し済(18年4月)	地下鉄御堂筋線 心齋橋駅、124室
	大阪市中央区平野町	引渡し済(18年4月)	地下鉄堺筋線 北浜駅、116室
	大阪市淀川区西宮原	引渡し済(18年7月)	JR新大阪駅、120室
	大阪市浪速区敷津東	引渡し済(18年7月)	地下鉄御堂筋線 大国町駅、300室
	京都市中京区天神山町	引渡し済(18年9月)	地下鉄烏丸線 四条駅、63室
	京都市下京区五条大宮通	引渡し済(18年9月)	阪急電鉄 大宮駅、122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	引渡し済(18年9月)	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
	広島市中区幟町	A	広島電鉄 胡町(えびすちょう)駅、126室
	大阪市中央区南本町	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、166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、120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、240室
	大阪市浪速区元町2丁目	A	JR難波駅、300室
	大阪市中央区千日前	A	地下鉄御堂筋線/南海電鉄なんば駅、182室

※はリノベーション案件

4. 土井副社長に聞く

土井副社長に足元の状況、新たな取り組みなどを伺った。

Q:「今年は不動産業界で多くの不適切な問題が発覚しましたが、御社の事業に対しても何か影響が出ていますか？」

A「ネガティブな影響は全くない。逆に商品の優位性や企業の信頼性からお客様が当社を選んでいただける状況になっており、ワンルームマンション販売は一段と加速している。」

正直なところ、当初は不動産投資マインドが低下することを心配していたのだが、完全に杞憂に終わった。

ああした問題の発覚を受けて当社営業マンがお客様にお考えを伺ってみたところ、不動産業者への不信感はあるものの、「投資を控えよう」ではなく「ちゃんとした、つまり安心感、十分なアフターサービス、知名度のある不動産業者から購入したい。」という声が圧倒的だった。

お客様はこれを機会に不動産業者をより厳しく選別することになるだろう。

そうした中、大変ありがたいことに、立地や価格、品質といった「商品の優位性」と、ブランド力・知名度、購入いただ

いた後もしっかりと賃貸管理をご提供するアフターフォロー、実績・販売規模といった「企業の信頼性」により、お客様から益々選ばれる状況になっており、今上半期は前下半期と比べ新規顧客数で64%増、受注高で28%増とワンルームマンション販売は一段と加速している。

ワンルームマンション市場での当社シェアは一段と上昇し、ドミナント戦略効果はさらに高まることとなろう。

Q:「御社ワンルームマンションの入居率が極めて高い点が目を引きますが、その要因は何でしょうか？」

A:「入居者の代弁者でもある賃貸斡旋業者から入居者がどんなニーズを持っているのかという情報を頻繁に収集しマンション作りに反映させている。」

当然のことながら、入居者を斡旋する賃貸斡旋業者としては入居候補者に対し「勧めやすい、決まりやすい」物件を案内したいわけだが、当社のワンルームマンションは、立地、間取り、設備、家賃を始めとした様々な条件から多くの賃貸斡旋業者が「まずプレサンスのマンションを紹介したい。」と求めていただけている。

当社では、いわば入居者の代弁者でもある賃貸斡旋業者から入居者がどんなニーズを持っているのかという情報を頻繁に収集しマンション作りに反映させている。こうした取り組みが、高い入居率に繋がっており、それが更に好調なマンション販売に繋がるという好循環が形成されている。

Q:「最近の新たな取り組みをお聞かせください。」

A:「これまで培ってきたマンション建築のノウハウを活かしながら、ますます高まるインバウンド需要を取り込むために民泊事業へ参入した。他にもブランド力・認知度を更に高めるための投資、ITを活用したお客様とのより深い関係構築のためのシステム作りなどにも取り組んでいく。一段のスケールアップを目指す当社のこれからは是非ご期待頂きたい。」

大阪は特区民泊対象エリアに指定されており、年間365日の民泊営業が可能である。これまで培ってきたマンション建築のノウハウを活かしながら、ますます高まるインバウンド需要を取り込むために民泊事業への参入を検討してきたが、今般世界最大の民泊運営会社の日本法人 Airbnb Japan 株式会社と業務提携することで合意した。

もちろん我々が民泊自体を取り扱うのではなく、交通の便、土地の取得を含めた建築コストなどの条件から民泊施設として適切な場所に建物を建て、民泊運営会社に賃貸するというものだ。最終的には売却を視野に入れている。

第1号として2019年秋完成予定で大阪・新今宮に民泊専用ビルを建設する。徒歩数分の最寄り駅 JR 並びに南海電鉄 新今宮駅は関西国際空港から直通電車で約40分と至便で、周辺には著名リゾートホテルのオープンも予定されており、今後の需要増が見込まれる。

今後も物件開発を推進していく考えだ。

他にはブランド力・認知度を更に高めるための投資も行っていくほか、ITを活用したお客様とのより深い関係構築のためのシステム作りにも取り組んでいく。

先程申し上げたように、当社はお客様から益々選ばれやすい状況にある。

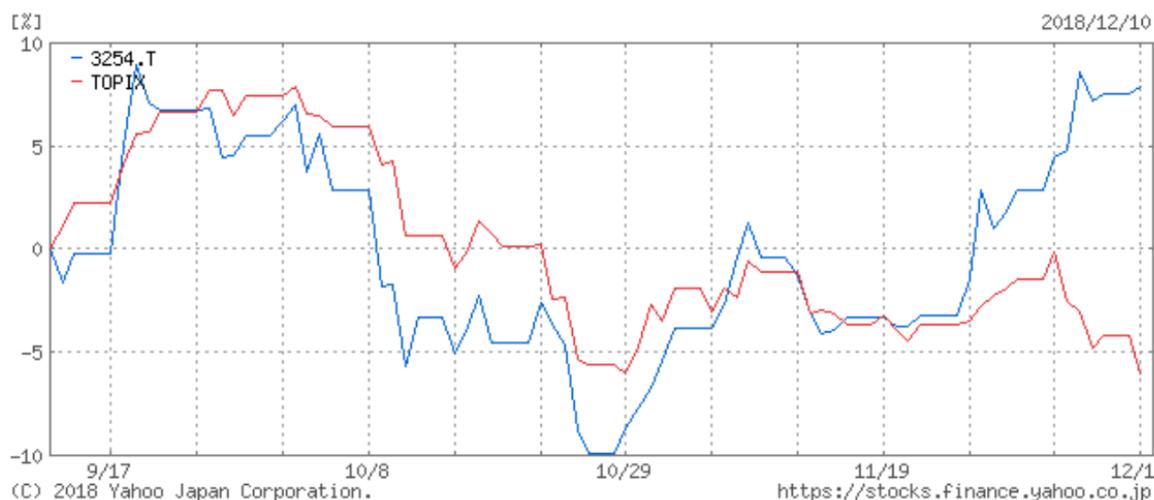
これを好機とし、一段のスケールアップを目指していくので、是非当社のこれからにご期待頂きたい。

5. 今後の注目点

投資用不動産に関して発覚した幾つかの不祥事も当社にとってはその強みを際立たせる結果となっている。

同社の強みの一つである「強力な販売力」についても、この好環境の下で多くの成功体験を積み重ねることができるため、営業社員の成長スピードも益々上がっており、入社半年ですでに戦力となっている新人社員も出てきているという事で、販売力は更に強化されると同時に、離職率も大きく低下し、営業基盤は一段と磐石なものとなっている。

通期業績予想達成の確度は極めて高いと見られる当社だが、長らく下落基調にあった株価は TOPIX が年初来安値を更新する中、ようやく反転に向かい始めた。今後の推移を注目したい。



相対株価(3カ月) 青:同社株、赤:TOPIX

<参考1:中期経営計画>

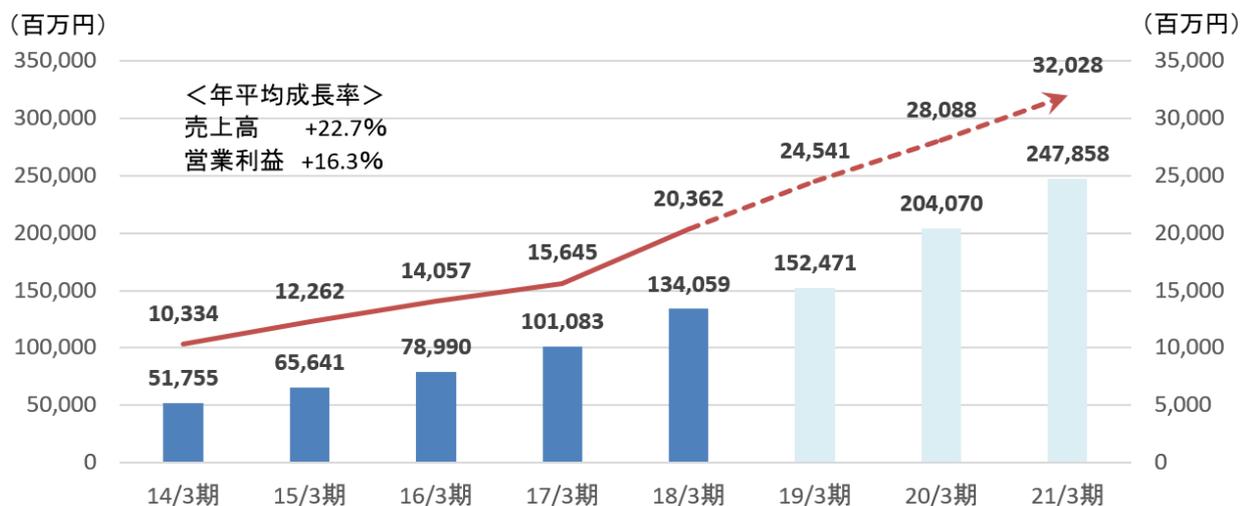
今期をスタートとする3年間の中期経営計画を発表している。

(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。

21/3期の配当総額は18/3期の1.8倍に増額、同様に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9月末の受注残高のうち今期中に引渡予定のものは、

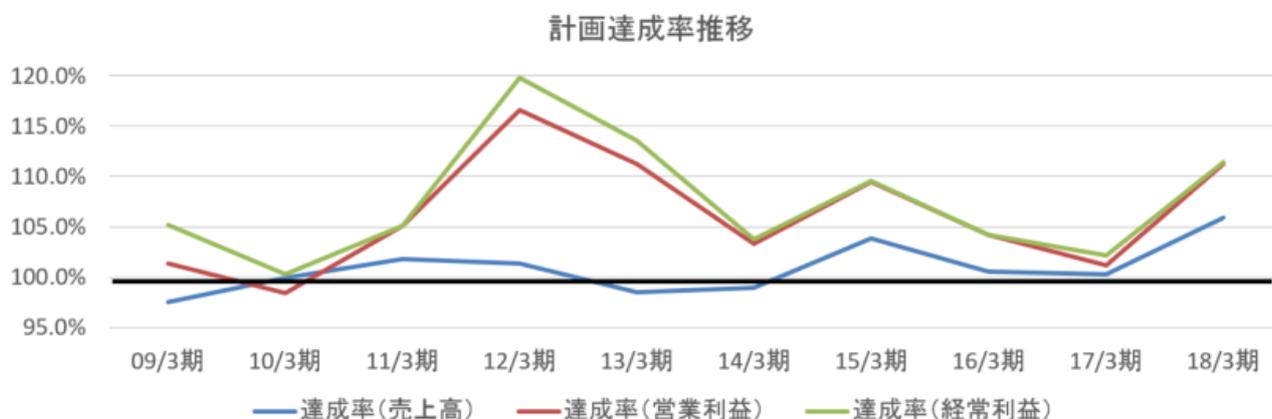
1,271戸、261億円。これに19年3月期第2四半期末時点の実績売上高4,760戸、1,167億円を加えた、第2四半期末時点で今期中の売上見通しが立っている数値は、6,031戸、1,428億円。

これは、19年3月期のマンション販売事業売上高予想1,444億円の98.9%に相当する。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、2019年3月期は従来にもまして高い売上確保率となっている。

* 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。



<参考2: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	監査等委員会設置会社
取締役	11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:2018年11月22日

<基本的な考え方>

コーポレートガバナンスとは、株主・顧客・従業員・取引先・地域社会など様々なステークホルダー(利害関係者)との関係における企業経営を律する基本的枠組みと考えており、当社としては次の要素を実践していくことで、その枠組みを形作れると考えております。

そして、これら要素を実践しつつ、株主利益の増大に努めることが最重要の責務と認識しております。

(コンプライアンス)

法令遵守という意味で使われており、良好なコンプライアンスの実践は、不祥事等による直接的な損害を回避することの他に、「信頼」「誠実」という企業イメージやブランド価値の向上に結びつき、中長期的な業績向上や企業価値の向上につながるものと認識しております。

(リスクマネジメント)

企業の目的達成を妨げる事象や行為等の脅威・リスクに対して、費用対効果を勘案しコントロールしていくことと認識しております。

(アカウントビリティ)

説明責任という意味で使われており、組織において権限者がしたこと、またしなかったことが招いた結果について合理的な説明を行う責務と認識しております。

<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。

すべての原則について、2018年6月に改訂されたコードに基づき記載しています。

<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】	<p>(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。</p> <p>(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。</p>
【原則5-1 株主との建設的な対話に関する方針】	<p>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おります。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 株主との対話、IR 活動については、管理本部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、経営企画部が 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.