

2019年12月期第2四半期 決算説明会 要旨

2019年8月8日

○2019年12月期第2四半期決算の概要・中期経営計画の進捗状況

(決算説明資料 4・5 ページ)

- ・ 2019年12月期第2四半期は、営業収益1,862億円、営業利益323億円、四半期純利益200億円となり、前年同四半期比で増収増益。分譲マンション計上戸数の増加や投資家向け物件販売の増加によるものであり、通期予想に対して順調に進捗。
- ・ ご案内の通り、2019年12月期が現在の中期経営計画の最終年度。目標としている500億円の達成については、蓋然性が増してきている状況。

○事業ポートフォリオの考え方、今後の成長イメージ (決算説明資料 6・7 ページ)

- ・ 各事業セグメントでの管理に加えて、事業特性に応じ、長期保有ビジネス、回転ビジネス、ライトアセット・ノンアセットビジネスの3つに分けて管理することで、収益性・効率性・安定性のバランスを総合的に考慮して運営。
- ・ 営業利益に占める回転ビジネスの貢献額イメージをグラフで示しているが、相対的にボラティリティの高い回転ビジネスは事業セグメントをまたいで管理することで全体でバランスを取りながら安定的に拡大。特に現在の中期経営計画の期間においては、マーケットの追い風もあり、ストックを拡大させながら利益を拡大させることができた。
- ・ 今後の成長イメージは、2020年から2024年頃までは主に回転ビジネスが、これまで積み上げてきたストックの回収と今後の投資によって拡大。そして2025年以降は、回転ビジネスの継続的な成長に加え、現在進行している大規模再開発が順次竣工してくることによって長期保有ビジネスが拡大するようなイメージ。

○直近の主な取り組み (決算説明資料 8～10 ページ)

- ・ 長期保有ビジネスについて、2020年竣工予定の「Hareza Tower」のリーシングは当初想定よりも高い賃料で、契約の蓋然性が高いものも含めて6割まで進捗。残りのフロアについても引き合いが多く、マーケットとしても好調な状況が続く見通しであるため、高い条件を狙って交渉を続けていく。
- ・ 加えて、6月に日本プライムリアルティ投資法人より「東京建物京橋ビル」を取得し、9月には大日本印刷様より「DNP 五反田ビル」を取得予定。「東京建物京橋ビル」については将来的な建替も視野に入れて固定資産として保有。「DNP 五反田ビル」については9月の引渡し以降も当面の間大日本印刷様をご利用される予定。スタートアップ企業の集積が進むなど五反田エリアのポテンシャル等も考慮し、中長期的に保有する方針。今後も常にアンテナを張りながら、ポートフォリオのバランスを意識しつつ、優良な投資機会があればスピーディーかつ柔軟に対応していく。
- ・ 回転ビジネスについては、現在の中期経営計画期間にわたり、利益を拡大させながら販売用不動産の残高も拡大させてきており、6月末時点の残高は2,916億円と、仕入れが順調に推移している。

- ・ 回転ビジネスを投資家向け物件販売の取り組みと分譲マンション事業に分けると、投資家向け物件販売の総投資額ベースでのストックは、投資が 500 億円程度進んだ一方、150 億円程度売却により回収した結果、2018 年末より 350 億円程度の純増となる約 2,400 億円まで積みあがっている状況。特に物流施設開発用地の仕入れが順調であり、開発中施設のリーシングについても引き合いが多数あり、好調に推移している。売却に際しては、不動産取引市場の動向や当社の資産ポートフォリオの状況などを総合的に勘案しながら機動的に判断し、売却先についても当社グループ傘下の REIT を中心としつつ、全体最適を考えて決定する。
- ・ 分譲マンションについては、従前より取り組んできた複数の再開発案件を中心に年末からランドバンクを約 1,400 戸積み増し、今期計上予定物件を含めて約 8,600 戸。用地取得環境は厳しい環境が続くが、当社の実績とノウハウを活かし、競争力の高い案件を厳選して取得できており、今後も好採算物件が控えている。
- ・ ライトアセット・ノンアセットの取り組みは、仲介・駐車場などのフィービジネスを中心にまだまだ伸びしろがあると考えており、人の増加を含めて拡大を図っていく。

○財務戦略のイメージ（決算説明資料 11 ページ）

- ・ 2024 年までは、回転ビジネスの強化により EBITDA は 800～900 億円程度に増加し、利益率・資産回転率を高めることで継続的に ROE8%以上となる想定。株主還元は、配当性向 30%程度を目処としながら、利益を成長させることで還元を増やす方針。
- ・ また、回転ビジネスの拡大により内部留保を積み増すことに加えて、3 月に 800 億円調達したハイブリッドファイナンスにかかる格付上の資本の拡大も見込むことで、DE レシオは現状レベルを維持しながら十分な資金調達余力をつくり、大規模再開発に必要な資金を賄う考え。
- ・ 2020 年以降の方向性については、次期中期経営計画策定に向けて議論をしているところであり、今後具体的な戦略について詰めていき、投資家の皆さまに納得できる内容で示したいと考えている。

○決算情報詳細（決算説明資料 13～18 ページ）

- ・ 損益計算書について、主要計数は冒頭に説明したとおり。セグメント別詳細については後段で説明。
- ・ 貸借対照表について、総資産は 1 兆 5,330 億円、前期末対比で 829 億円の増加。内訳として、流動資産が 776 億円増加、固定資産が 53 億円増加。流動資産の内訳については、現預金が 1,021 億円、前期末対比 704 億円増加しているが、これはハイブリッド社債の発行に伴う調達金額の払い込みにより一時的に増加したもの。販売用不動産は、分譲マンション開発用地やホテル開発用地等の取得等により増加した一方、売却による原価振替分を差し引きし、前期末対比 82 億円増加。固定資産は、有形固定資産が 71 億円、無形固定資産が 35 億円増加。豊島プロジェクトの建築費の支出、「東京建物京橋ビル」や種地ビルの取得等が主因。投資その他の資産は 53 億円減少。海外事業におけるプロジェクト終了に伴う清算や持分譲渡等により減少。負債は 1 兆 1,741 億円、前期末対比 806 億円の増加。有利子負債が 9,267 億円、前期末対比で 695

億円増加していることが主因。純資産は 3,589 億円、前期末対比で 23 億円の増加。株主資本は 59 億円増加しているが、これは四半期純利益で 200 億円の増加、配当金の支払いで 41 億円の減少、自己株式取得による約 100 億円の減少によるもの。自己資本比率は 22.9%、DE レシオは 2.6 倍。これにハイブリッドファイナンスを考慮すると 2.2 倍、また、現預金を差し引いたネット DE レシオは 2.4 倍、ハイブリッドファイナンス考慮後では 1.9 倍という水準。

- ・ キャッシュフロー計算書について、営業活動によるキャッシュフローは 340 億円のキャッシュイン、投資活動によるキャッシュフローが 175 億円のキャッシュアウト、財務活動によるキャッシュフローが 541 億円のキャッシュインとなり、現金及び現金同等物の残高は 1,021 億円という高水準となったが、これはハイブリッドファイナンスの払い込みによる一時的なもの。投資活動によるキャッシュフローについて、上期も固定資産の取得等を進めているが、固定資産投資額が期初予想を上回る見込みであるため、通期予想を 400 億円のキャッシュアウトから 700 億円のキャッシュアウトに修正。修正の詳細は、営業活動によるキャッシュフローは変更なく、投資活動によるキャッシュフローが 300 億円ほどキャッシュアウト増加、財務活動によるキャッシュフローも同様に 300 億円増加。販売用不動産の投資想定額は 1,550 億円変わらず、固定資産の投資想定額が 350 億円から 650 億円、うち設備投資の想定額が 250 億円から 550 億円、有利子負債の期末残高の見通しが 9,200 億円から 9,500 億円と、それぞれ 300 億の増加という形で修正。
- ・ 通期業績予想については、このタイミングでは修正無し。
- ・ 株主還元について、中間配当金は 1 株当たり 19 円。2019 年 12 月期の年間配当金は、前期から 3 円増配となる 1 株当たり 38 円を予定。6 期連続の増配となる見通し。

○ビル事業（決算説明資料 20～25 ページ）

- ・ ビル事業セグメントは、営業収益 666 億円、前年同期対比で 122 億円の増収。営業利益 194 億円、前年同期対比 26 億円の増益。特に不動産売上（投資家向け物件販売による売上高）が 104 億円増加。これは積みあがってきている販売用不動産のストックについて、今期より売却していくことによるもの。営業利益も投資家向け物件販売による売却粗利が 23 億円の増加となった。通期予想に対する進捗率は高く、いずれも非常に順調に進捗。
- ・ オフィスビルのポートフォリオについて、稼働率は 98.8%とほぼ満室の状況、平均賃料も 1 坪当たり 30,405 円で、こちらも順調に推移。
- ・ 主要開発プロジェクトについて、「Hareza 池袋」の開発では、本年 4 月にホール棟が竣工。名称は「東京建物 Brillia HALL」で、秋より様々なこけら落とし公演が予定されている状況。オフィス棟のリーシングについても順調に進捗。
- ・ 投資家向け物件販売の取り組みについて、上期は都市型ホテル 3 件、物流施設 2 件の新規開発プロジェクトを確保。販売用不動産残高は 2018 年末から 33 億円増加し、885 億円（今期は売却も進めているため、33 億円の純増）。販売用不動産の残高に今後発生する建築費等を合計した総投資額ベースでは 2018 年末より 250 億円増加の 1,550 億円にストックが拡大。なお、安定稼働時の平均 NOI 利回りは 5%程度の想定。

○住宅事業（決算説明資料 26～31 ページ）

- ・ 住宅事業は、営業収益 822 億円、前年同期対比で 290 億円の増収。営業利益 122 億円、3 億円の微減。計上戸数が大幅に増加したこと等により増収となったが、販売経費が若干増加したことにより減益。計上戸数は 937 戸、戸当たり単価が 7,196 万、粗利益率が 25.5%と、引き続き大変高い粗利益率の水準を維持しており、好調に推移している状況。通期ではさらに分譲マンション計上戸数が増加し、賃貸マンションの売却も予定されており、増収増益となる見通し。
- ・ 分譲マンションの主な営業指標の推移について、2019 年 12 月期は年間では 1,300 戸の計上を予定しており、そのうち 937 戸が計上済み。粗利益率の通期予想は 25%で、今年度も高い水準を維持できる見通し。計上予定戸数 1,300 戸に対する契約進捗率は 95%進捗。竣工在庫は 130 戸、うち契約済みが 26 戸と、引き続き低水準で推移。
- ・ ランドバンクも順調に積み上がってきており、期初時点から約 1,400 戸増加の約 8,600 戸。今後の主な計上物件について、2020 年竣工予定の「Brillia Tower 高崎 ALPHA RESIDENCIA」は既に完売済み。九州の「Brillia Tower 西新」やさいたま新都心の「SHINTO CITY」などは好調に販売が進捗しており、問い合わせを開始した「SHIROKANE The Sky」は、事前問い合わせが 4,500 件超、事前案内会の予約希望数が 1,200 件超となっており、非常に好調な状況。
- ・ 都心エリアを中心に賃貸マンションに対する需要の増加が顕著になってきているため、「Brillia ist」というブランドで賃貸マンションの開発を加速。販売用不動産残高は 6 月末時点で 266 億円、今後の建築コスト等の投資を想定した総投資額ベースでは約 350 億円、安定稼働時の平均 NOI 利回りが 5%程度の想定。直近竣工した「Brillia ist 千駄ヶ谷」という物件は大変注目を集めており、リーシングの方も極めて順調な進捗。

○アセットサービス事業（決算説明資料 32・33 ページ）

- ・ アセットサービス事業は、営業収益 250 億円、前年同期対比 15 億円の増収。営業利益 39 億円、前年同期対比 1 億円の微減。アセットソリューション（投資家向け物件販売）の売上が 12 億円の増収となったが、昨年非常に高利益率の案件が合った反動で、売却粗利については前年同期対比で 1 億円減少。ただし、実際には売却に際して価格が想定をかなり上回っており、非常に順調に進捗している状況。
- ・ 主な営業指標の推移については、アセットソリューションの保有資産残高が 454 億円となっており、売却している一方で投資の方も順調に推移。駐車場車室数については 66,736 車室となっており、第 1 四半期・第 2 四半期に大型解約があった影響。

○その他（決算説明資料 34～37 ページ）

- ・ その他は、営業収益が 123 億円、前年同期対比 11 億円の増収。営業利益が 4 億円、前年同期対比 8 億円の改善。クオリティライフ事業における既存施設の稼働状況等により増収、通期ではリゾート事業やクオリティライフ事業において既存施設の稼働上昇等で増収増益となる見通し。
- ・ 海外事業は引き続き中国と東南アジア諸国で展開、上期はタイのバンコクで新たに案件を取得。