

2018 年 8 月 8 日

○足元のマーケット環境・事業状況

- ・ 住宅のマーケット環境については、都心部のタワー型といった物件はマーケット全体で見ても当社においても好調な状況。一方郊外についても、当社で言う高崎駅前の『Brillia Tower 高崎 ALPHA RESIDENCIA』や福岡の西新駅直結の『Brillia Tower 西新』といったタワーマンションについては大変好調な反応を得ており、西新については 4 ヶ月で約 5,000 件のお問い合わせをいただき、高崎については早期に完売をしている。
- ・ ビル事業については、マーケット全体で見ても当社についても空室は低いところで張り付いており、感覚としてはほぼ満室で稼働しているという環境。賃料も高いところで張り付いており、既存テナント様との賃料増額改定交渉においても、ほとんどのテナント様から増額について了承をいただいている状況。
- ・ 決算については、営業収益の進捗率が 51%、営業利益の進捗率が 65%と順調に推移している。来年 2019 年をターゲットイヤーとする現在の中期経営計画において、営業利益 500 億円を目標にしているが、分譲マンションの販売が進んできていることから 500 億円達成の蓋然性もかなり高まっている。この中期経営計画は 5 年間で営業利益を 1.64 倍にするという計画だが、これを必ず達成し、期待に応えていきたい。

○2018 年 12 月期第 2 四半期 損益計算書（決算説明資料 5 ページ）

- ・ 営業収益は 1,423 億円で前年同期比 478 億円の増収、営業利益は 294 億円で前年同期比 161 億円の増益。増益要因は、住宅事業において第 1 四半期に『Brillia Towers 目黒』を計上し全体を牽引したことに加え、ビル事業において賃貸収益がかなり伸びてきていること、買取再販事業において物件売却が増加したことが主因。
- ・ 経常利益は 271 億円で前年同期比 174 億円の増益、親会社株主に帰属する当期純利益は 192 億円で前年同期比 127 億円の増益。
- ・ 通期業績予想に対する進捗率は、営業利益 65%、経常利益 68%、親会社株主に帰属する四半期純利益 77%と高い進捗となっており、全体として若干上振れているが、概ね想定範囲内。
- ・

○2018 年 12 月期第 2 四半期 貸借対照表（決算説明資料 6・7 ページ）

- ・ 総資産は 1 兆 4,710 億円で前期末比 300 億円の増加。内訳として流動資産が 3,306 億円と前期末比 220 億円増加しており、現金・預金が『Brillia Towers 目黒』の引渡しに伴うキャッシュインにより増加したこと、販売用不動産がマンション用地・物流施設用地・買取再販物件の取得等により増加したことが主因。固定資産は 1 兆 1,404 億円と前期末比 79 億円増加しており、有形固定資産が再開発用種地ビルの取得や豊島プロジェクトの建築費支出等により前期末比 214 億円増加したこと、投資その他の資産がアセットサービス事業において SPC で保有していた物件の売却に伴う清算や投資有価証券の時価下落等により前期末比 127 億円減少したことが主因。

- ・ 負債合計は 1 兆 1,077 億円と前期末比 200 億円増加、純資産合計は 3,633 億円と前期末比 99 億円の増加。
- ・ 自己資本比率は 24.1%、DE レシオは 2.4 倍。
- ・ 決算説明資料 7 ページでは、貸借対照表のうち販売用不動産と有利子負債の内訳をパイチャートで記載。販売用不動産の内訳は、開発状況別では販売用不動産が 26%、仕掛中のものが 37%、開発用の土地が 37%。セグメント別では、住宅事業が 1,287 億円で 55%、ビル事業が 619 億円と徐々に増加してきており 27%、アセットサービス事業が 388 億円で 17%。

○2018 年 12 月期第 2 四半期 キャッシュフロー計算書（決算説明資料 8 ページ）

- ・ 営業活動によるキャッシュフローは+96 億円、投資活動によるキャッシュフローは▲346 億円、財務活動によるキャッシュフローは+397 億円、現金及び現金同等物の期末残高は 559 億円。

○2018 年 12 月期 通期業績予想（決算説明資料 9 ページ）

- ・ 損益計算書で触れたとおり、若干上振れ気味に推移しているものの、現時点では修正はしていない。

○セグメント別概況 ビル事業（決算説明資料 14～18 ページ）

- ・ 営業収益は 544 億円で前年同期比 64 億円の増収、営業利益は 168 億円で前年同期比 14 億円の増益。営業収益の内訳では、ビル賃貸が前年同期比 20 億円の増収となっており、新規・通期稼働による寄与に加え、既存物件における賃料増額改定やフリーレント・レントホリデーの解消等が主因。管理受託等は前年同期比 23 億円の増収となっており、前期に連結子会社化した管理会社による影響が主因。
- ・ 進捗率は概ね 50%程度。
- ・ 15 ページ右上のグラフでは平均賃料と稼働率を示しており、折れ線グラフで示している稼働率については 97.4%とほぼ満室、平均賃料は 3 万円を超える水準といった状況。
- ・ 17 ページでは主要な開発プロジェクトとして『（仮称）豊島プロジェクト』と『東京駅前八重洲一丁目東地区市街地再開発事業』を掲載、どちらも順調に進捗している。『豊島プロジェクト』はリーシングを開始、7 月 10 日にはプレゼンテーションルームをオープンし、好調な滑り出しとなっている。
- ・ 18 ページでは、都市型コンパクト商業施設や都市型ホテル等現在力を入れている、いわゆる短期回転型事業として取り組んでいる分野について記載。都市型コンパクト商業施設では、直近福岡で『TENJIN249』が竣工。物販店舗が中心となるため、飲食店舗が中心となる FUNDES というシリーズ名は付けていない。第 2 四半期では、仙台市での中規模オフィスビルの開発について紹介。久しぶりの地方都市でのオフィスビル開発となるが、立地は非常によいと考えている。延床面積約 5,600 m²、2020 年春の開業予定。

○セグメント別概況 住宅事業（決算説明資料 19～21 ページ）

- ・ 営業収益は 531 億円で前年同期比 368 億円の増収、営業利益は 126 億円で前年同期比

135 億円の増益。増収を牽引しているのはマンション分譲であり、前年同期比 331 億円の増収。

- ・ 進捗率については営業収益が 53%、営業利益が 93%と高い進捗率となっており、当初想定よりも若干上振れしている状況。マンション分譲は概ね想定通りである一方、数字は小さいが住宅賃貸が好調に推移しており、新規に開発した物件の早期リースアップや既存物件の賃料増額改定等が貢献しているのが要因。
- ・ 20 ページには住宅事業の主な指標の推移を掲載。左下の計上戸数・粗利益率の推移のグラフの通り、前期・今期と高水準で推移。今期は第 3 四半期以降通常物件を計上するため粗利益率は若干低下していく予定だが、それでも年間 29.0%とかなり高い水準の粗利益率となる見通し。右上の表には計上戸数に対する契約進捗率の推移を記載しており、第 2 四半期末時点の契約進捗率は 93%となっている。右下のグラフではマンション竣工在庫の推移を記載しており、6 月末時点で 105 戸、うち契約済みが 11 戸と引き続き低水準で推移している。
- ・ 21 ページでは今後の主な計上物件を掲載。2018 年・2019 年以降はご案内の通りという状況で、2020 年以降は地方物件の計上も予定。具体的には高崎や西新のような物件があり、こちらについては絶好調という状況。そのほかの物件については、2020 年計上予定の『Brillia 浦和仲町』がかなり好調な販売状況。また 2021 年以降の計上となる『SHINTO CITY（さいたま新都心 PJ）』も好調な滑り出しを見せている。右下に記載のランドバンクについては第 1 四半期末から 400 戸増加し約 7,900 戸となり、ランドバンク組み入れ前を含む当社事業推進案件としては第 1 四半期末から 500 増加の約 10,700 戸となっている。

○セグメント別概況 アセットサービス事業（決算説明資料 22・23 ページ）

- ・ 営業収益は 234 億円で前年同期比 32 億円の増収、営業利益は 40 億円で前年同期比 16 億円の増益。営業収益の増加はアセットソリューションが 29 億円増加したことが主因。進捗率でもアセットソリューションの売上高は 52%となっているが、営業利益の進捗率は 68%となっており、アセットソリューションにおける物件売却益が当初想定より伸びているため上振れ気味に推移している状況。
- ・ 23 ページ左上の円グラフではアセットソリューションの保有資産内訳を示しており、地域別では東京 23 区が 58%となっている。保有している物件の種類については、下段に記載の『ソーシャルアパートメント ネイバーズ浮間公園』のように、様々な物件を扱っている。いわゆる機関投資家やファンドのみならず個人投資家の方等様々な方向けに、物件を細かく機動的に取得し売却するため、様々なバリエーションの手法を駆使して取り組んでおり、売却のみならず取得についても順調に推移している。
- ・ 23 ページ右上のグラフは駐車場事業の車室数を示しており、6 月末自手で 67,202 車室と順調に拡大している状況。

○セグメント別概況 その他（決算説明資料 25～27 ページ）

- ・ 営業収益は 112 億円で前年同期比 13 億円の増収、営業利益は▲3 億円で前年同期と同水準。営業収益の内訳としてクオリティライフ（シニア）事業において 11 億円収益が増加しており、前期に東京建物スタッフィング（買収したケアライクとその関連会社を統合の上、商業変更）を連結子

会社化したことが主因。

- ・ 26・27 ページではシニア事業、保育事業、リゾート事業の施設一覧を掲載。サービス付き高齢者向け住宅では現在開発を進めている『（仮称）北青山三丁目まちづくりプロジェクト』を掲載。有料老人ホームでは、『グレイプスウィズ四谷』が昨年開業。保育事業はまだ始めたばかりの事業だが、開園が順調に続いている状況。リゾート事業では「レジャーリゾート with DOGS」シリーズにおいて関西発となる『レジャーリゾートびわ湖長浜』と『レジャーリゾート鴨川』が直近オープンし、今年の 10 月には『レジャーリゾート箱根仙石原』がオープン予定。今期 3 施設の開業となるため開業費用の負担が重たいが、順調に開業を進めている状況。

○海外事業の取り組み（決算説明資料 28・29 ページ）

- ・ 28 ページの表に、現在手掛けているプロジェクトを記載。中国とASEAN 地域を対象としているなか、中国については既に 10 年以上取り組んできた経緯があり、これまで全てのプロジェクトにおいて成功を収め、利益については為替による利益を除いても 10 年間で累計 100 億円程度連結損益へ寄与している。リストに記載のうち、『揚州 PJ』については 7 月に資金回収を行ったため既に完了となっている。ASEAN では 2014 年 2 月シンガポールに現地法人を立ち上げてから 5 年弱という期間で取り組んできており、当面シンガポール・ミャンマー・タイ・インドネシアの 4 か国に絞って投資していく計画。

○2020 年以降の見通し

- ・ 最近投資家の皆様からご質問の多い、2019 年までの現中期経営計画以降、2020 年以降から、八重洲駅前の再開発が竣工する 2024、2025 年頃までの見通しに関する現時点での考えについて説明。
- ・ 当社の事業は、コアとなるビルの賃貸事業と、回転型事業・ノンアセット事業、の大きく二つに分けられる。ビル賃貸事業は安定的な収益として持続的に成長させていく一方、回転型事業・ノンアセット事業についてはより一層注力していくというのが基本的な考え。
- ・ 回転型事業は、国内の分譲マンション事業、ビル事業において開発利益を取っていく、都市型コンパクト商業施設や都市型ホテル等の事業、アセットサービス事業における買取再販事業、海外事業の 4 つに分類して考えている。
- ・ 国内の分譲マンション事業については、2020 年以降も具体的な高収益物件が見えてきており、また好立地のランドバンクの積み増しや、再開発建替え事業も具体化してきている。来期 2019 年は販売も順調に推移しているということもあり、150 億円程度の営業利益を予定している。住宅事業はボラティリティのある事業であるため年度により多少の上下はあるものの、今後も同等又はそれ以上の利益を目指していきたいと考えている。
- ・ ビルセグメントにおける短期回転型事業については、ストックが着実に増加し、2 Q 時点の簿価残高は 600 億円程度となっている。引き続き様々な情報ネットワークを活用し厳選投資を行うとともに、今後は、売買マーケットや全社利益を見ながら、機動的な売却を行い、着実に開発利益を獲得していきたいと考えている。現在のストックについては、マーケットが好調なこともあり、当初想定した利益よ

りもかなりの上振れが見込めると認識。

- ・ アセットサービスセグメントにおける買取再販事業については、簿価残高が 400 億円程度という状況。ビルの回転型事業同様、厳選投資と機動的な売却により、引き続き着実な利益の獲得に努めていく。単純な転売ではなく、我々がデベロッパーとして培ったノウハウを通じて付加価値を最大限に高めることで、マーケットの変動に対応していきたいと考えている。
- ・ 海外事業につきましては、今期の出資残高が 450 億円程度となる見込み。投資対象エリアは中国と ASEAN に絞っている。現地のマーケットに精通したローカルパートナーとのパートナーシップをベースに、当社目線のリスク管理をしっかりと行いながら、短期回転事業に取り組んでいく。中国では過去にも安定的な利益を獲得しており、今後も継続的な利益を計上していき、ASEAN の成果はこれから出てくるが、次期中期経営計画の期間においては継続的に利益計上をしていきたいと考えている。
- ・ ノンアセットあるいはライトアセット事業については、駐車場事業がこの分野に位置づけられ、現中期経営計画期間における一つの成果だと考えているが、引き続き内部成長と M&A による外部成長をバランスよくミックスさせて拡大していきたいと考えている。現時点ではのれんの償却があり利益貢献が小さくなっているが、2020、2021 年にかけてのれん償却が剥落し、約 15 億円程度の利益の上積みにつながる。
- ・ このように 2020 年以降は特に回転型事業・ノンアセット事業を強化していきたいと考えているが、この中には営業利益外で計上することになる海外事業等も含まれるため、数字のイメージを EBITDA で表すと、2015 年 526 億円、2017 年 657 億円という状況を、2020 年以降 5 年程度の期間で 2017 年対比 3 割以上アップとなる 800 億円台を目指し、同時に ROE については、8 %台を確保していきたいと考えている。
- ・ 2020 年以降の見通しについて現時点では概ねこのような考えだが、現在次期中期経営計画の策定作業を進めているところであり、次期中期経営計画の発表時、2020 年 2 月にはより具体的かつ踏み込んだ数値をお示しできるよう、社内で議論を重ねていく。