

プレサンス コーポレーション

3254 東証 1 部

<https://www.pressance.co.jp/ir/ir.html>

2016 年 6 月 9 日（木）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
角田 秀夫

[企業情報はこちら >>>](#)

■ マンション業界屈指の収益力・成長余力に注目

プレサンスコーポレーション〈3254〉は、ファミリーマンション及びワンルームマンションの企画・開発・分譲を手掛ける独立系デベロッパーである。近畿圏及び東海・中京圏ではマンション供給数 No.1 であり、都心主要駅から徒歩 10 分以内の利便性の良い立地に、自社で企画開発するプレサンスシリーズのマンションを展開する。士気の高い販売部隊が強みの源泉であり、完成在庫の売れ残りは極めて少ない。1997 年の設立以来、順調な成長を続けており、2007 年に東証 2 部上場、リーマンショックにも大きな影響を受けずに 2013 年には東証 1 部上場を果たしている。

2016 年 3 月期通期は売上高及び各利益で過去最高を更新し、6 年連続増収増益を達成した。売上高は 78,990 百万円（前期比 20.3% 増）、営業利益 14,057 百万円（前期比 14.6% 増）となった。セグメント別に見るとワンルームマンションの伸びが最も大きく、全社の売上成長の原動力となった。2017 年 3 月期計画は、売上高 100,839 百万円（前期比 27.7% 増）と初めて 1,000 億円を超え、営業利益も 15,466 百万円（前期比 10.0% 増）と過去最高を更新する計画だ。同社の事業特性上、今期の売上は既に受注済（契約済、引渡前）の物件が多く、期初の段階で売上予想の 65.3% は受注済である。

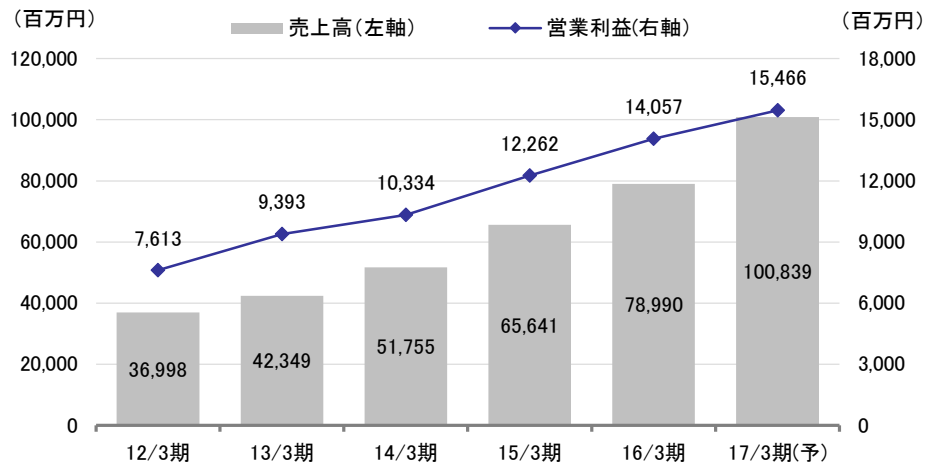
成長戦略のカギは土地の取得である。マンション業界他社と比較すると、仕掛販売用不動産を多く持っており、将来への準備が整っている。2016 年 3 月期の引渡実績をベースに、仕入れた土地をマンション戸数に換算すると、ファミリーマンション・ワンルームマンションで 3 期分、一棟販売では前期 400 戸程度の引渡実績に対し、その 5 倍程度の販売が可能と試算される。

ROE は業界トップレベル、財務の安全性は折り紙付きであり、2015 年 8 月に JPX 日経インデックス 400 銘柄に選定されている。2016 年 3 月期は、好調な業績を背景に配当金 60 円 / 年（期末、前期比 10 円増）、配当性向は 9.8% となった。2017 年 3 月期は配当金 70 円 / 年（上期 35 円 / 年、下期 35 円 / 年）を予想する。中間配当を行うことで、株主還元機会を増やす。

■ Check Point

- ・ 6 年連続増収増益、財務基盤も盤石
- ・ 土地の先行取得を進めてきており、業界トップの仕掛販売不動産
- ・ 大規模開発案件やハイグレードマンションが増加、ブランドシリーズの展開加速

通期業績の推移(連結)



■ 事業概要

ファミリーマンション販売が主力、環境性に富む立地で自社ブランド販売

売上高の 56.8% を占めるのが「ファミリーマンション販売」である。住戸専用面積で 50 ～ 100 平方メートル、主要駅より徒歩 10 分圏内で環境性に富む立地に建設され、「プレサンスロジェ」などのブランドで販売される。販売は子会社の（株）プレサンス住販が担当する。次に大きいセグメントが創業からの中核事業である「ワンルームマンション販売」であり、売上高の 27.8% である。住戸専用面積で 20 ～ 50 平方メートル、都心の主要駅より徒歩 5 分圏内で利便性に富む立地に建設され、「プレサンス」ブランドで販売される。ワンルームマンションは資産運用を目的に購入されるものであり、主に高給与所得者・富裕層などがターゲット顧客である。「一棟販売」は自社開発したマンションの卸売販売であり、全体の 6.2% である。「その他事業」には自社開発した物件の賃貸事業が含まれ、4.1% の売上構成である。地域別に見ると、全国で 2,512 戸（2015 年）供給された中、近畿圏で 1,669 戸と大半を占め、東海・中京圏で 695 戸、その他の地域が 148 戸である。

事業の内容と構成（16/3 期通期）

事業セグメント	主な業務内容	販売数量（戸）	売上高（百万円）	売上構成（%）
不動産販売事業	ファミリーマンション販売	1,429	44,931	56.8%
	ワンルームマンション販売	1,366	21,966	27.8%
	一棟販売	401	4,922	6.2%
	その他不動産販売	—	2,388	3.0%
	その他住宅販売	44	1,256	1.6%
	不動産販売附帯事業	—	279	0.3%
その他事業	自社物件の賃貸事業など	—	3,244	4.1%
合計		3,240	78,990	100.0%

出所：決算短信

業績動向

過去最高売上高・利益を更新、財務基盤も盤石

(1) 2016 年 3 月期通期の業績動向

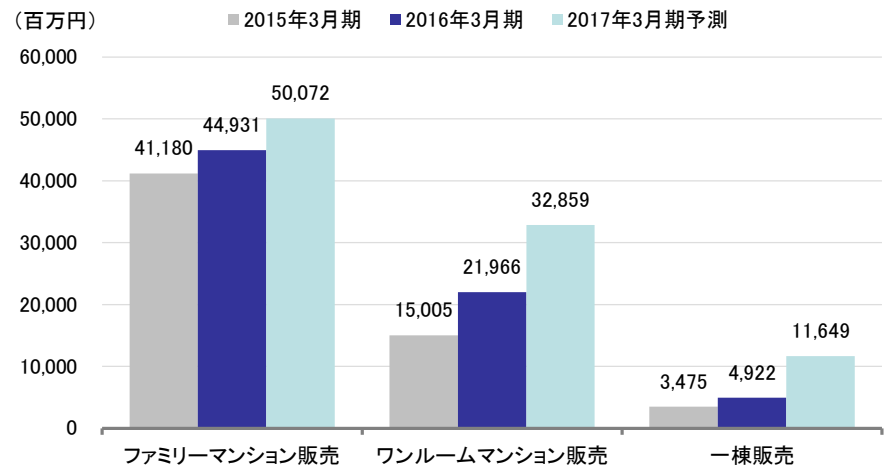
2016 年 3 月期通期の売上高は 78,990 百万円（前期比 20.3% 増）、営業利益 14,057 百万円（前期比 14.6% 増）、経常利益 13,798 百万円（前期比 14.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 9,194 百万円（前期比 18.5% 増）となり、売上高・各利益ともに前年同期を上回った。不動産販売事業において、近畿圏を中心とする 3 大都市圏でファミリーマンションやワンルームマンションの販売実績を伸ばしたことが要因だ。セグメント別に見るとワンルームマンションの伸びが最も大きく、全社の売上成長の原動力となっている。前年と比べると売上原価率と販管費率は若干上がったが、増収効果がそれを補い、各利益ともに過去最高益を更新した。

2016 年 3 月期の業績

	2015/3 期		2016/3 期		
	実績 (百万円)	構成比 (%)	実績 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)
売上高	65,641	100.0	78,990	100.0	20.3
売上原価	45,903	69.9	55,611	70.4	21.1
売上総利益	19,737	30.1	23,379	29.6	18.4
販売費及び一般管理費	7,475	11.4	9,321	11.8	24.6
営業利益	12,262	18.7	14,057	17.8	14.6
経常利益	12,065	18.4	13,798	17.5	14.4
親会社株主に帰属する当期純利益	7,758	11.8	9,194	11.6	18.5

出所：決算短信、会社資料

主要セグメントの売上高推移



2016 年 6 月 9 日（木）

(2) 2017 年 3 月期通期の計画

2017 年 3 月期計画は、売上高 100,839 百万円（前期比 27.7% 増）、営業利益 15,466 百万円（前期比 10.0% 増）、経常利益 15,089 百万円（前期比 9.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 10,327 百万円（前期比 12.3% 増）である。初めて売上高が 1,000 億円を超え、過去最高益を更新する見通しだ。マイナス金利政策により多くの金融機関が住宅ローン金利を引き下げたため、エンドユーザーのマンション購入意欲・投資意欲は高まっており、マクロ的には追い風が吹く。セグメント別の傾向は変化なく、売上高が大きいのがファミリーマンション販売、伸びが大きいのがワンルームマンション販売及び一棟販売である。同社の事業特性上、今期の売上は既に受注済の物件が多く、期初の段階で売上予想の 65.3% は受注済みである。同社の業績見通しはすべて個別物件と紐付けが成されており、今期も売上の大きなブレはないだろう。

2017 年 3 月期計画

	2016 年 3 月期通期		2017 年 3 月期計画				
	実績 (百万円)	構成比 (%)	通期計画 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	2Q 計画 (百万円)	前期比 (%)
売上高	78,990	100.0	100,839	100.0	27.7	61,228	-1.8
営業利益	14,057	17.8	15,466	15.3	10.0	11,158	-21.5
経常利益	13,798	17.5	15,089	15.0	9.4	10,996	-22.3
親会社株主に帰属する 当期純利益	9,194	11.6	10,327	10.2	12.3	7,525	-20.2

出所：決算短信

(3) 財務状況

2016 年 3 月末の総資産残高は 124,277 百万円となり、前期末比 22,728 百万円増となった。主な要因は仕掛販売用不動産が 19,521 百万円増えたことである。一方で販売用不動産が 4,173 百万円（前期末比 1,571 百万円増）にとどまっていることは、完成在庫の売れ残りが抑えられている証左である。

負債合計は 73,953 百万円（前期末比 17,036 百万円増）となった。主な増加は固定負債の 23,512 百万円増であり、長期借入金が増加が主な要因である。主な減少は流動負債の 6,476 百万円減である。

2016 年 3 月末において、流動比率 531.7%（前期末 328.3%）、自己資本比率 40.4%（前期末 43.9%）と財務の安全性に懸念はない。レバレッジを効かせつつ安全性を維持している点を評価したい。

連結貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	2015 年 3 月	2016 年 3 月	増減額
流動資産	94,070	117,887	23,817
（現金及び預金）	20,942	22,887	1,945
（販売用不動産）	2,602	4,173	1,571
（仕掛販売用不動産）	68,854	88,376	19,521
固定資産	7,478	6,390	-1,088
総資産	101,549	124,277	22,728
流動負債	28,647	22,171	-6,476
固定負債	28,269	51,781	23,512
負債合計	56,916	73,953	17,036
純資産合計	44,632	50,324	5,692
負債純資産合計	101,549	124,277	22,728
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	328.3%	531.7%	-
自己資本比率（自己資本÷総資産）	43.9%	40.4%	-

出所：決算短信

■ 成長戦略

土地の先行取得は順調、大規模開発案件やブランドシリーズ展開加速

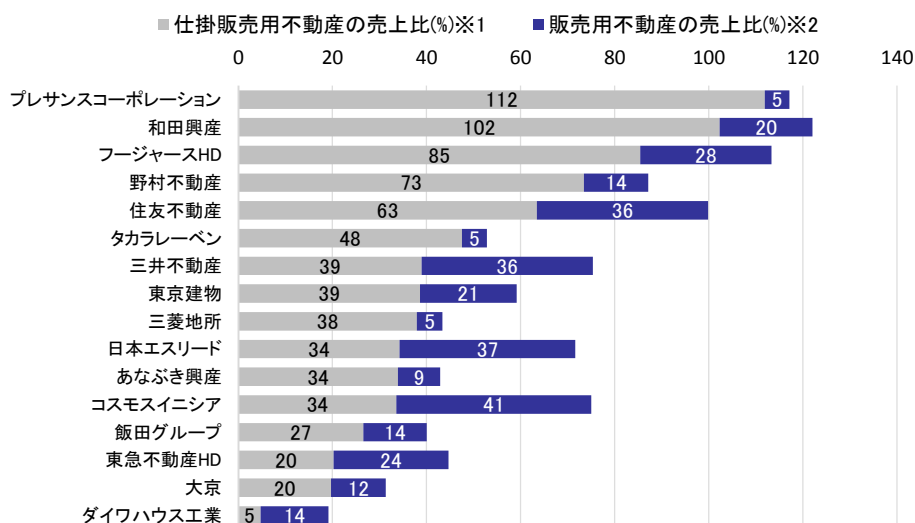
(1) 中長期的な利益目標

同社は外部環境に即応し経営の自由度を確保するために、あえて中長期計画を策定しない方針を取っているため、具体的な数値目標はない。ただし、経済環境が悪化するなどの特別な要因がなければ、営業利益ベースで前期比 2 ケタ増（10% 強の年成長率）を目標と考えている。2008 年 3 月期から 2016 年 3 月期までの 8 年間の営業利益の伸びが年 14.0% であったという実績からすると、この目標は堅実なものと考えてよいだろう。ちなみにこの期間はリーマンショックや東日本大震災などがあり、必ずしもマンションデベロッパーにとっての環境が良かったわけではない。

(2) 仕掛販売用不動産および販売用不動産のベンチマーク

土地の仕入れが雌雄を決するマンションデベロッパーにとって、現状の首都圏マンション用地の高騰は懸念材料である。同社は潤沢な内部留保を背景に積極的に借入も行い、近畿圏中心にマンション用地の先行取得を進めてきた。2016 年 3 月末の仕掛販売用不動産は 88,376 百万円、販売用不動産は 4,173 百万円、対売上高比率にすると仕掛販売用不動産は 112%、販売用不動産は 5% となる。マンションデベロッパー大手（上場 16 社）と比較すると仕掛販売用不動産比率が 16 社中トップであり、将来への仕込みが最も充実していると評価できる。また販売用不動産の売上比率は、16 社中最も低いグループ（三菱地所<8802>、タカラレーベン<8897>と同等）である。完成在庫の少なさは営業力や商品力の高さを示しているとも解釈できる。

将来への仕込みの進捗状況比較



出所：決算短信、マンション供給を行う大手上場企業の直近の通期決算からフィスコ集計

注 1：期末の流動資産の中の仕掛販売用不動産の金額を売上高で割った値、開発用不動産・未成工事支出金を含む（%）

注 2：期末の流動資産の中の販売用不動産の金額を売上高で割った値（%）

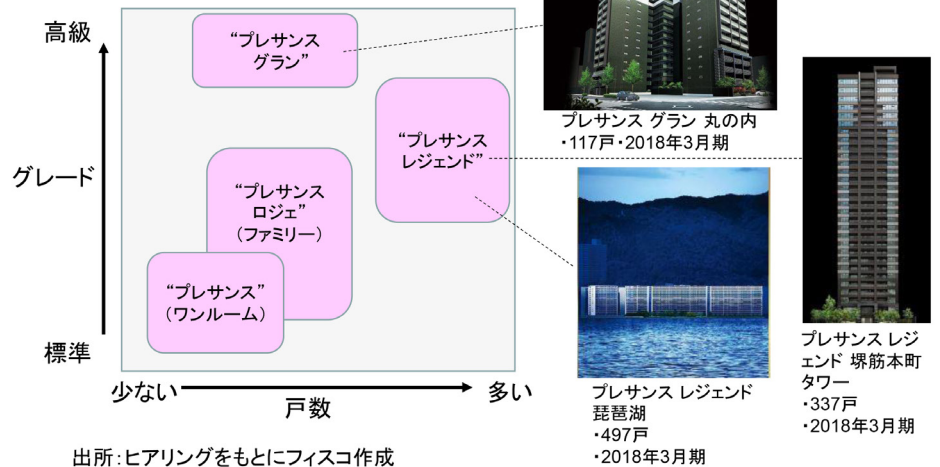
同社の 2016 年 3 月末の取得済用地をマンション戸数に換算すると、ファミリーマンション 4,881 戸、ワンルームマンション 5,083 戸、一棟販売 2,273 戸に相当する。また、これを同期の引渡実績をベースに勘案すると、ワンルーム・ファミリーマンションでは約 3 期分、一棟販売では前期 400 戸程度の引渡実績があり、その 5 倍程度の用地が取得されている。積極的な仕入れを可能にしているのは資金力だけではなく、情報力も一役買っている。リーマンショック時も用地を買い続けた実績や審査・回答の早さが同社の強みであり、地場の不動産業者からの一次情報を獲得するうえで有利に働いている。

(3)「プレサンス」ブランドのシリーズ展開

同社のブランド展開の基本はワンルームマンション「プレサンス」とファミリーマンション「プレサンス ロジェ」である。今後は、「プレサンス レジェンド」と冠される大規模開発案件や「プレサンス グラン」を称するハイグレードマンションが増加し、ブランドのシリーズ展開が加速する見込みだ。レジェンドシリーズでは、プレサンス レジェンド 琵琶湖（497 戸、2018 年 3 月期竣工）やプレサンス レジェンド 堺筋本町タワー（337 戸、2018 年 3 月期竣工）が注目のビッグプロジェクトだ。グランシリーズでは、プレサンス グラン 丸の内（117 戸、2018 年 3 月期竣工）などが計画され、1 億円を超えるプランも販売される予定だ。

「プレサンス」ブランドのシリーズ展開

「プレサンス」ブランドのシリーズ展開



(4) ホテル事業への取り組み

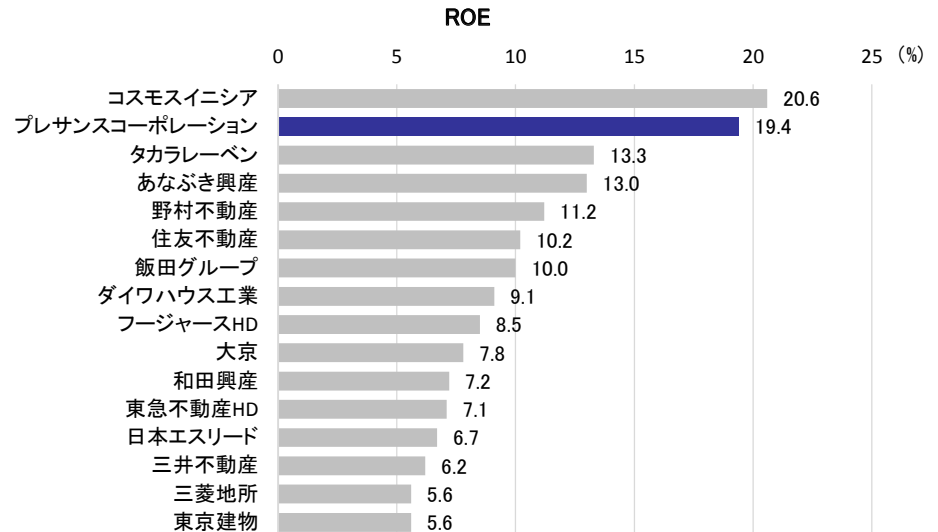
訪日外国人旅行者の増加を背景としてホテル不足は深刻化しており、この傾向は近畿圏においても同様である。同社では大阪・京都の中核駅に隣接した取得用地の中から、マンション事業よりもホテル事業として取り組んだほうが収益向上を見込める場所において、ホテル事業を展開する方針だ。既に完成予定の物件が 5 件（2018 年 3 月期に大阪で 2 物件、京都で 1 物件完成予定。2019 年 3 月期に大阪で 2 物件完成予定）ある。このうち 4 物件に関しては、ホテル事業会社へ売却するスキームだが、1 物件は自社で保有しホテル運営会社に運営委託する計画である。

2016 年 6 月 9 日（木）

■ ROE

マンションデベロッパーの中でトップレベルの経営効率

2016 年 3 月期決算における ROE（自己資本利益率）は 19.4% となった。この数値は上場するマンションデベロッパー大手（16 社）の直近決算の中でもトップレベルであり、高い経営効率を証明する。同社は経営指標として営業利益の成長を重視しており、レバレッジを効かせて先行投資をしつつ確実に営業利益を確保する経営を継続しており、今後も高い ROE 水準を維持するものと想定される。2015 年 8 月に JPX 日経インデックス 400 銘柄に選定されている。



出所：決算短信、マンション供給を行う大手上場企業の直近の通期決算から FISCO 集計

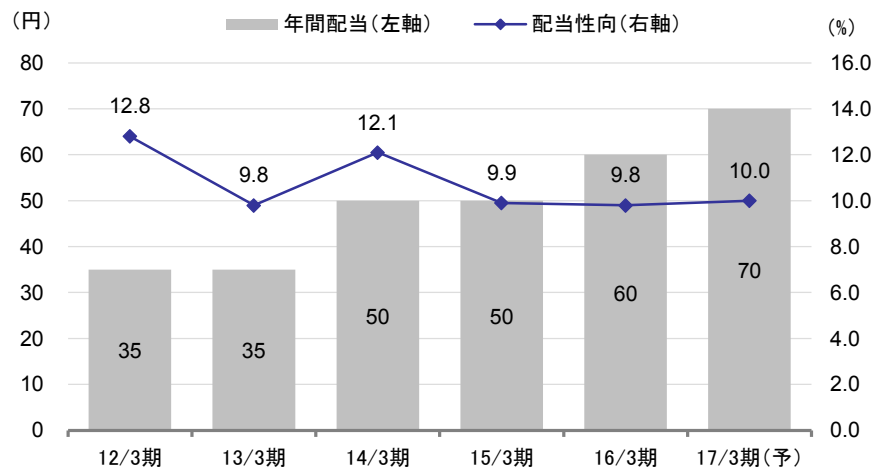
■株主還元

17/3 期は年間 70 円に増配予想、中間配当も導入

同社は、将来の事業展開のための内部留保を重視しながらも、株主への適切な利益還元をバランス良く行う方針である。2016 年 3 月期は、好調な業績を背景に配当金 60 円 / 年（期末、前期比 10 円増）、配当性向は 9.8% となった。2017 年 3 月期は配当金 70 円 / 年（上期 35 円 / 年、下期 35 円 / 年）、配当性向 10% を計画する。中間配当を行うことで、株主還元の機会を増やす。

また株主優待として、決算期末（3 月末日）に 100 株以上を保有している株主に対し 5,000 円相当の JTB ナイスギフトを贈呈している。

配当金と配当性向の推移



■ 会社概要

確かな販売力で完成在庫を少なくし、早期資金回収を可能に

(1) 沿革

同社の母体は、1997 年 10 月に株式会社日経プレステージとして大阪で設立されたワンルームマンション販売会社である。2002 年 4 月に株式会社プレサンスコーポレーションに商号変更された。1998 年に建物管理業務及び保険代理業務、1999 年にはファミリーマンション販売及び不動産賃貸管理業務に進出するなど、周辺業務を取り込みながら業容を拡大してきた。2000 年代に入ってから自社開発物件を手掛け始め、東海及び関東へ販売エリアを広げた。2008 年には中古物件売買・仲介業務、2014 年には建設事業及び家賃保証業務に進出するために子会社を設立している。リーマンショック（2008 年 9 月～）の影響で不動産業界は大きな痛手を負ったが、同社は業績を維持し、分譲マンション準大手企業に成長した。2007 年に東証 2 部上場、2013 年には東証 1 部上場を果たす。

主な沿革

1997年10月	(株)日経プレステージを設立
1997年10月	宅地建物取引業免許（大阪府知事）を取得
1998年11月	自社ブランド第 1 棟「プレサンス難波東」を販売
1998年12月	建物管理業務、保険代理業務を行う(株)プレサンスコミュニティを設立(現(株)パシフィック)
1999年 6月	ファミリーマンションの販売を行う(株)日経アシストを設立（現(株)プレサンス住販）
1999年 6月	不動産賃貸管理業を開始
2000年 7月	初めての自社開発物件「プレサンス心斎橋 EAST」を販売
2002年 4月	株式会社プレサンスコーポレーションに商号変更
2003年 5月	東海エリアに初めての自社開発物件として「プレサンス名古屋城前」を販売
2005年 2月	名古屋販売センターを開設
2005年 7月	名古屋販売センターを名古屋支店に昇格
2007年12月	東京証券取引所市場第 2 部に上場
2008年 8月	中古物件売買、仲介業務を行う(株)ルームプロを設立（現(株)プレサンスリアルタ）
2008年12月	東京支店を開設
2013年10月	東京証券取引所市場第 1 部に上場
2014年 4月	建設事業を行う(株)トラストへの出資と株式取得により子会社化
2014年 8月	家賃保証業務を行う(株)プレサンスギャランティを設立
2015年 8月	不動産ソリューション・コンサルティング事業を行う(株)プレサンスリアルエステートを設立

出所：有価証券報告書等

(2) マンション市場の動向

2015 年 1 月から 12 月に全国主要都市で発売されたマンションは 78,089 戸であり、前年比で 6.1% の減少だった。同社の地盤である近畿圏に限れば、18,930 戸の供給があり、前年比 0.6% の微増であった。マンション価格は全国平均で 4,618 万円（前年比 7.2% 増）となり、1973 年の調査開始以来最高となった。首都圏での価格上昇が 9.1% 増と顕著だが、近畿圏においても 3.9% 増と上昇傾向は変わらない。首都圏での過度の価格上昇は、市場における懸念材料である。

マンション発売戸数・価格の推移

	マンション発売戸数			マンション価格		
	2014 年 (戸)	2015 年 (戸)	前年比 (%)	2014 年 (万円)	2015 年 (万円)	前年比 (%)
首都圏	44,913	40,449	-9.9	5,060	5,518	9.1
近畿圏	18,814	18,930	0.6	3,647	3,788	3.9
その他	19,478	18,710	-3.9	3,204	3,512	9.6
全国	83,205	78,089	-6.1	4,306	4,618	7.2

出所：不動産経済研究所資料、FISCO

(3) 競合ポジション

同社はマンション市場において、上位に位置している。近畿圏では、分譲マンション供給ランキングで 6 年連続第 1 位（2015 年）、東海・中京圏でも 4 年連続の第 1 位（2015 年）を獲得している。全国では 2015 年に第 6 位となり前年からランクアップした。近畿圏や東海・中京圏においては過去から地場の不動産業者等との信頼関係を築いてきたために土地の取得に強みがある点、顧客のニーズにマッチしたマンションを適正価格で供給している点がランク向上のドライバーとなっている。ちなみに、同社の物件平均単価はファミリーマンションで 31.2 百万円であり、全国市場平均 46.1 百万円や近畿圏平均 37.8 百万円と比べても低く設定されている。

地域別分譲マンション供給ランキング（2015 年）

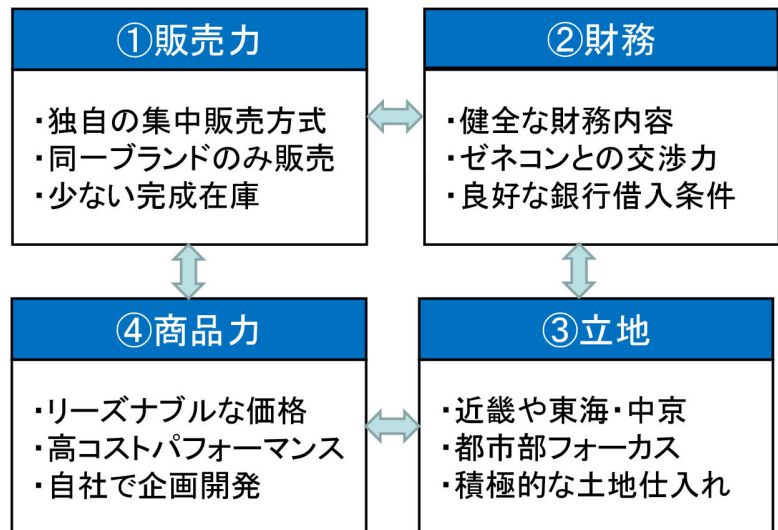
順位	近畿圏 ランキング	供給数量 (戸)	順位	東海・中京圏 ランキング	供給数量 (戸)	順位	全国 ランキング	供給数量 (戸)
1	プレサンス コーポレーション	1,669	1	プレサンス コーポレーション	695	1	住友不動産	5,398
2	日本エスリード	1,377	2	野村不動産	374	2	野村不動産	4,556
3	住友不動産	915	3	大和ハウス工業	342	3	三井不動産 レジデンシャル	4,308
4	野村不動産	856	4	大京	298	4	三菱地所 レジデンス	4,005
5	和田興産	838	5	矢作地所	287	5	大和ハウス工業	2,770
6	近鉄不動産	775	6	マリモ	286	6	プレサンス コーポレーション	2,512
7	日商エステム	709	7	宝交通	234	7	東急不動産	1,838
8	東急不動産	659	8	三井不動産 レジデンシャル	201	8	東京建物	1,501
9	三菱地所 レジデンス	610	9	静岡鉄道	181	9	大京	1,440
10	阪急不動産	595	10	東レ建設	163	10	タカラレーベン	1,399

出所：不動産経済研究所資料

(4) 強み・優位性

同社はワンルームマンションの販売事業からスタートしており、確かな販売力を有する営業部門の存在が強さの源泉である。営業部門全体で 1 物件を一定期間に集中販売するために、社内競争が促され、営業員の士気が向上する。また、自社開発・自社ブランドのマンションのみを販売するために、物件の仕様・特徴を細かい点まで熟知しているのも販売力を高める要因だ。完成在庫を少なくし、早期の資金回収が可能になるために、財務にも好循環が生まれる。安全性の指標である自己資本比率は 40.4%（2016 年 3 月期）、収益性の指標である売上高経常利益率は 17.5%（2016 年 3 月期）と、ともに業界内において顕著に高い。2015 年 8 月には優れた財務内容が評価され、JPX 日経インデックス 400 銘柄に選定されている。健全な財務内容は、積極的な土地の仕入れを可能にし、金融機関やゼネコンとの交渉条件も有利にする。立地に関しては、長期にわたり資産価値が継続することを重視し、都心主要駅から 10 分圏内を基準とする。自社で企画開発するために、リーズナブルな価格帯で、バランスの良い機能を備えたコストパフォーマンスの高い商品に仕上げるのが得意だ。

同社の強み・優位性



ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ