

|| 企業調査レポート ||

プレゼンスコーポレーション

3254 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 8 月 29 日 (水)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

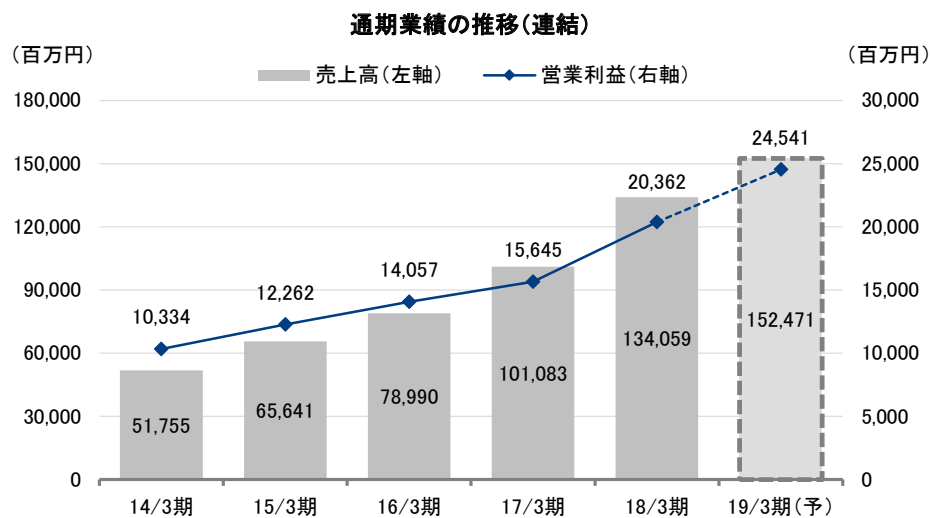
■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 事業概要	02
2. 主要商品別の販売動向	03
■ 市場動向・競合優位性	04
1. マンション市場の動向	04
2. 競合他社との経営指標ベンチマーク	05
■ 業績動向と今後の見通し	07
1. 2019年3月期第1四半期の業績概要	07
2. 2019年3月期通期の業績予想	08
■ トピック	09
1. 高い売上確保率	09
2. 用地取得の進捗度 ワンルーム マンションもファミリーマンションも 将来3年度分相当を取得済み	09
■ 株主還元策	10

■ 要約

供給戸数全国 2 位のマンションデベロッパー。
 都市中心部への供給に特化し、
 ワンルーム、ファミリーからホテルまで多様なポートフォリオが強み。
 成長性や収益性で同業他社をリード。

Key Points

- ・都市中心部に特化し、ワンルーム、ファミリーからホテルまで多様なポートフォリオが強み
- ・成長性、収益性、効率性・生産性で同業他社をリード
- ・2019 年 3 月期第 1 四半期は、ワンルームマンション、ファミリーマンションともに販売好調、大幅増収増益。プレサンスレジェンド琵琶湖（総戸数 486）などが業績けん引
- ・2019 年 3 月期は売上高 1500 億円超え、9 年連続増益を予想。第 1 四半期末時点で通期売上計画の 93% 分を確保済み



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

**供給戸数全国 2 位、
 近畿圏・東海 / 中京圏で連続 1 位のマンションデベロッパー。
 都市中心部に特化し、ワンルーム、
 ファミリーからホテルまで多様なポートフォリオが強み**

1. 事業概要

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・中京圏のマンション供給数はそれぞれ 8 年連続、6 年連続で第 1 位であり、全国でも第 2 位（2017 年）に躍進した。都心主要駅近くで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。士気の高い販売部隊も強みであり、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、2015 年に「JPX 日経インデックス 400」の構成銘柄に、2016 年には「JPX 日経中小型株指数」の構成銘柄に選定されており、株式市場の評価も高い。同社はワンルームマンションからファミリーマンション、一棟販売（ワンルームマンションの卸売）からホテルまで多様な事業を展開している稀有な企業である。多様な商品ラインアップは、土地の情報が入ってきた時に最適な活用法を可能にし、仕入ボリュームを大きくすることができ、競合よりも有利に土地取得を進めることができる。

同社の市場ポジション（2017 年供給戸数ベース）

エリア	近畿	東海・中京	全国
同社のランキング	8 年連続 1 位	6 年連続 1 位	2 位
同社供給実績	3,845 戸	1,322 戸	5,267 戸
エリア全体の供給実績	19,560 戸	4,753 戸	77,363 戸
同社の市場シェア ※	19.7%	27.8%	6.8%

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

※ 「(株) 不動産経済研究所調べデータ」より同社算出
 出所：決算説明会資料フィスコ作成

会社概要

2. 主要商品別の販売動向

「ワンルームマンション販売」は、販売戸数 1,388 戸（2019年3月期第1四半期）、売上構成比は 30.6%（同）である。住戸専用面積で 20～50 平方メートル、都心の主要駅徒歩 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、高給与所得者・富裕層だけでなく、安定した収入のある一般的な給与所得者などがターゲット顧客である。最も大きい対象顧客セグメントをターゲットとしていることにより、経済・金融情勢が変化しても一定の需要が継続し、業績の安定性につながっている。

「ファミリーマンション販売」は、販売戸数 1,164 戸（同）、売上構成比で 55.0%（同）を占める。住戸専用面積で 50～100 平方メートル、都市部の主要駅より徒歩 10 分圏内で利便性と環境性に富む立地に建設され、「プレサンス ロジエ」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。

「一棟販売」は自社開発したワンルームマンションの卸売販売であり、売上構成比で 5.6%（同）である。「ホテル販売」は 2018 年 3 月期から売上が立ち始めたセグメントであり、主にビジネスホテルを開発し販売する。第 1 四半期は 2 棟のホテルを引き渡し売上戸数 240 戸（同）、売上構成比で 5.6%（同）である。

事業の内容と構成（2019年3月期計画、2019年3月期第1四半期実績）

事業セグメント	主な業務内容	2019年3月期 計画		2019年3月期 1Q 実績		
		売上高 (百万円)	売上構成	販売戸数 (戸)	売上高 (百万円)	売上構成
不動産販売事業	ワンルームマンション販売	41,951	27.5%	1,388	24,979	30.6%
	ファミリーマンション販売	74,027	48.6%	1,164	44,857	55.0%
	一棟販売	13,083	8.6%	297	4,568	5.6%
	ホテル販売	15,429	10.1%	240	4,601	5.6%
	その他	0	0.0%	20	787	1.0%
その他事業	自社物件の賃貸事業など	0	0.0%	0	1,719	2.1%
合計	合計	152,471	100.0%	3,109	81,514	100.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 市場動向・競合優位性

成長性、収益性、効率性・生産性で同業他社をリード

1. マンション市場の動向

全国の新築マンション供給は堅調に推移している。その中で首都圏と近畿圏では市場の動向の違いが出ている。首都圏では供給戸数が 36,837 戸（2017 年 4 月 - 2018 年 3 月、前年比 1.1% 増）※と供給が頭打ちであり、価格水準は 6,048 万円（ m^2 単価 86.4 万円、面積 $70m^2$ を想定）※と過熱感が高い。一方、同社の地盤である近畿圏では 19,849 戸（2017 年 4 月 - 2018 年 3 月、同 8.1% 増）※と供給が伸び、価格水準は 4,452 万円（ m^2 単価 63.6 万円、面積 $70m^2$ を想定）※と買いやすい価格帯にとどまる。

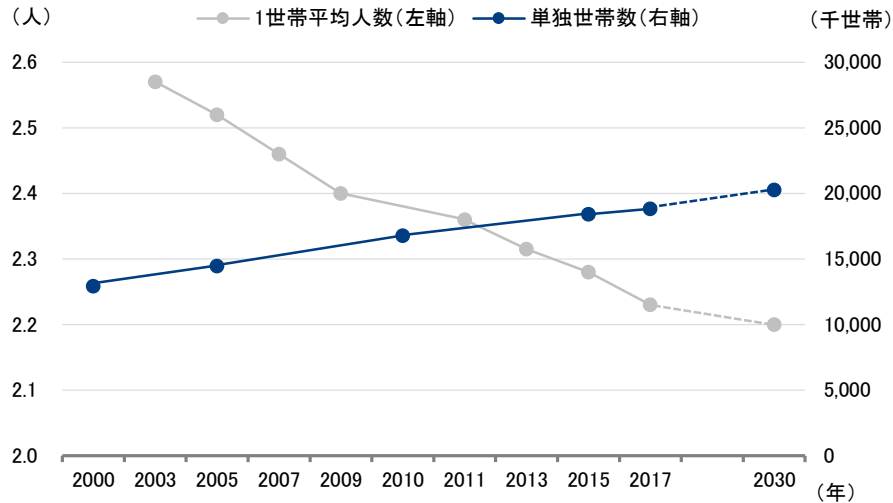
また、マンションの契約率（初月契約戸数 / 発売戸数、2017 年 4 月 - 2018 年 3 月）※で見ても、首都圏が 68.8% に対して近畿圏は 76.6% と好不調の目安とされている 70% を年間通して上回った。近畿圏のほうが首都圏より消費者の手が届きやすい状況である。近畿圏での展開が主体の同社にとっては、好ましい市場環境と言えるだろう。

※ 出所は不動産経済研究所、フィスコ試算。

ワンルームマンションのみならずファミリーマンション市場でも、世帯人数の減少や消費者の利便性志向の強まりにより人口の都市中心部集中の影響は大きい。短い通勤時間を好む傾向が強い若年層から買い物難民化を回避したい高齢者まで幅広い層で住居の利便性が益々求められ、都心部のマンション人気は高まっている。また投資対象としてのワンルームマンションに対する認知度も高まってきている。このような市場トレンドを背景に同社の業績は成長を続けている。マンションの販売価格帯がタワーマンションの価格帯と異なり、大手財閥系マンションデベロッパーとのすみ分けが明確にできており、同社のセグメントでは強固な市場リーダーのポジションを確立していることも販売好調の要因である。ワンルームマンションは金融商品であるため、金融機関の融資スタンスなど様々な要因が販売に影響するが、前提となる賃貸需要に関しては底堅いと考えられる。

市場動向・競合優位性

世帯平均人数・単独世帯数の推移

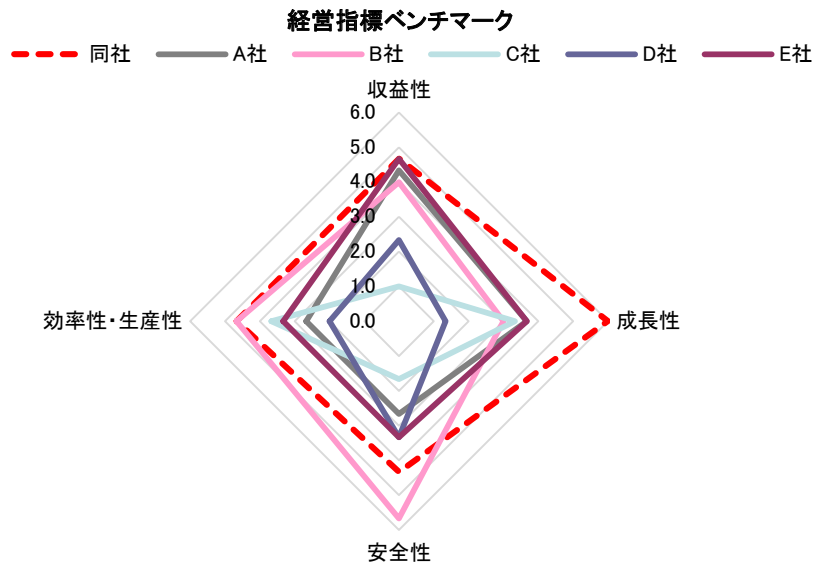


出所：厚生労働省ホームページよりフィスコ作成

2. 競合他社との経営指標ベンチマーク

同社の同業として、西日本において新築マンション・アパートの建設及び販売を行う、サムティ <3244>、日本エスリード <8877>、和田興産 <8931>、野村不動産ホールディングス <3231>、シノケングループ <8909> の 5 社が挙げられる。4 つの視点（収益性、成長性、安全性、効率性・生産性）で比較すると、同社は成長性で特に抜きんでており、収益性及び効率性・生産性でトップ、安全性に関しても 2 位につけており、成長を重視しながらも堅実な経営が持ち味である。成長性に関しては、過去の売上高や資産の成長だけでなく、将来的な成長の原資である販売用不動産及び仕掛販売用不動産の量でも他を圧倒する。収益性に関しては、自己資本純利益率（ROE）と売上高営業利益率でトップクラス。安全性においては、短期の安全性の指標である流動比率が 300% を超えている点や、中長期の安全性の指標である自己資本比率で 29.8%（2018 年 3 月末）と一定水準を維持している点などから懸念はない。効率性・生産性に関しても、総資本回転率、販売用不動産回転率、労働生産性のいずれの指標においてもトップクラスである点は特筆すべきだ。

市場動向・競合優位性



出所：各社公開情報よりフィスコ作成、6社内の順位を指標化（最高6点、最低1点）

経営指標ベンチマーク（詳細の数値）

		同社	A社	B社	C社	D社	E社	
収益性	総資本経常利益率（ROA）	%	9.2	5.5	10.9	3.0	4.2	14.9
	自己資本当期利益率（ROE）	%	20.8	15.8	11.7	8.0	9.4	37.8
	売上高営業利益率	%	15.2	16.8	14.0	9.4	12.3	12.2
成長性	売上高増加率	%	32.6	15.4	23.0	12.0	9.5	30.3
	総資産増加率	%	32.4	17.9	6.3	14.9	5.1	25.9
	(販売用不動産 + 仕掛販売用不動産) / 売上高	倍	1.43	1.18	0.62	1.28	0.58	0.45
安全性	流動比率	%	337.7	251.5	321.0	181.8	309.4	201.6
	当座比率	%	46.6	66.8	151.8	42.9	33.6	73.6
	自己資本比率	%	29.8	23.4	61.3	24.0	30.0	29.0
効率性・生産性	総資本回転率	倍	0.55	0.36	0.76	0.40	0.37	1.16
	販売用不動産回転率	倍	11.9	1.6	29.0	9.6	6.1	3.7
	労働生産性	百万円 / 人	61.7	80.7	47.3	60.4	27.4	34.3

1位 (6社中)
2位 (6社中)

出所：各社公開情報よりフィスコ作成、2017年11月 - 2018年3月に終了した通期決算数値を使用

■ 業績動向と今後の見通し

2019 年 3 月期第 1 四半期は、ワンルームマンション、ファミリーマンションともに販売好調。ホテル販売も加わり、大幅増収増益。プレサンスレジェンド琵琶湖（総戸数 486）などが業績けん引

1. 2019 年 3 月期第 1 四半期の業績概要

2019 年 3 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 127.7% 増の 81,514 百万円、営業利益が同 182.6% 増の 19,274 百万円、経常利益が同 183.9% 増の 19,158 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 186.6% 増の 13,111 百万円となり、売上高、各利益ともに大幅に伸長した。

業績好調の要因は、「プレサンスレジェンド 琵琶湖（第 1 四半期販売戸数 470 戸）」を始めとするファミリーマンション及び「プレサンス大阪福島シエル（第 1 四半期販売戸数 124 戸）」を始めとするワンルームマンションの販売（引渡し）が順調に推移したことが大きい。また、ホテル事業においても第 1 四半期に 2 棟の引渡しが予定どおり行われた。今期の売上計画では、第 1 四半期が 53.5%（実績値）、第 2 四半期に 19.7%、下期で 26.8% という業績の偏りがある。売上計上は、マンションの契約時ではなく、顧客への引渡し時に行なわれるため、用地仕入れの時期や工期によって四半期ごとの業績に偏重が生じる場合がある。

売上原価率は前年同期比 0.2 ポイント減とわずかに改善。販管費は額としては増えたが増収効果が上回り、販管費率は前期比 4.4 ポイント低下。結果として各利益ともに前年同期の 3 倍弱となった。

2019 年 3 月期第 1 四半期の業績

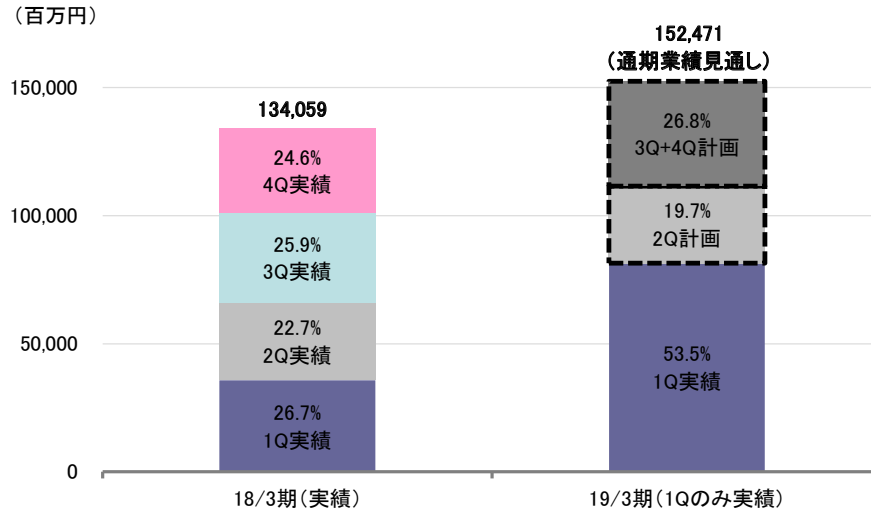
（単位：百万円）

	18/3 期 1Q		19/3 期 1Q		前年同期比
	実績	構成比	実績	構成比	
売上高	35,799	100.0%	81,514	100.0%	127.7%
売上原価	25,235	70.5%	57,285	70.3%	127.0%
売上総利益	10,564	29.5%	24,229	29.7%	129.3%
販管費	3,744	10.5%	4,954	6.1%	32.3%
営業利益	6,819	19.0%	19,274	23.6%	182.6%
経常利益	6,749	18.9%	19,158	23.5%	183.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	4,575	12.8%	13,111	16.1%	186.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向と今後の見通し

四半期別の売上高比率



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2019 年 3 月期は売上高 1500 億円超え、9 年連続増収増益を予想。 第 1 四半期末時点で通期売上計画の 93% 分を確保済

2. 2019 年 3 月期通期の業績予想

2019 年 3 月期通期の連結業績予想は、売上高が前期比 13.7% 増の 152,471 百万円、営業利益が同 20.5% 増の 24,541 百万円、経常利益が同 19.1% 増の 23,661 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 17.3% 増の 16,132 百万円と期初の予想を据え置いた。

商品セグメント別では、最大のセグメントであるファミリーマンションが 74,027 百万円（前期比 4.0% 増）、ワンルームマンションは 41,951 百万円（同 41.2% 増）、ホテル販売も 15,429 百万円（同 462.3% 増）と伸長する計画。また、第 1 四半期が終わった段階ではあるが、売上計画の 93.1% 分（144,492 百万円分）の売上と受注を既に獲得しており、通期計画達成に向けて余裕がある。

2019 年 3 月期連結業績予想

(単位：百万円)

	18/3 期		19/3 期			
	実績	構成比	予想	構成比	前期比	1Q 進捗率
売上高	134,059	100.0%	152,471	100.0%	13.7%	53.5%
営業利益	20,362	15.2%	24,541	16.1%	20.5%	78.5%
経常利益	19,858	14.8%	23,661	15.5%	19.1%	81.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	13,757	10.3%	16,132	10.6%	17.3%	81.3%

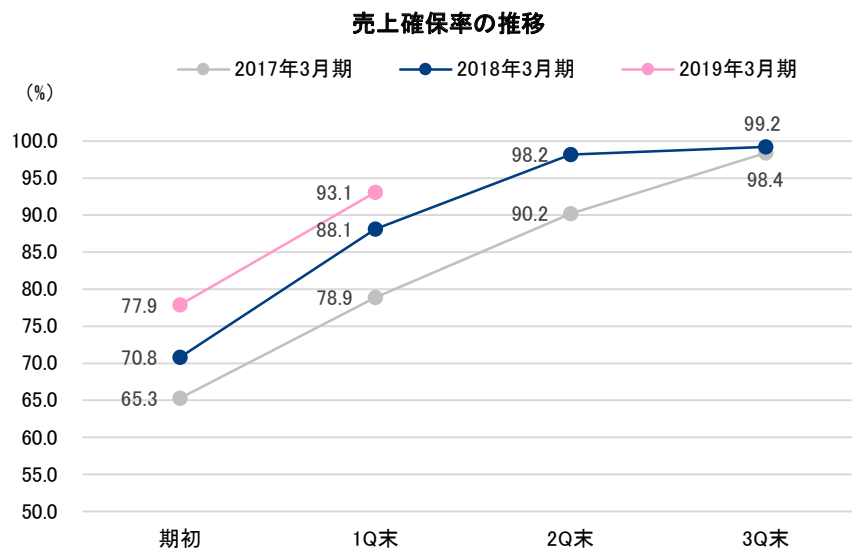
出所：決算短信よりフィスコ作成

トピック

“早期の受注進捗”と“用地の先行取得”が次期以降の好業績を後押し

1. 高い売上確保率

同社は業績予想の正確さに定評があり、その要因の 1 つは早い段階での売上確保である。2019 年 3 月期は期初の段階で既に通期売上高計画の 77.9% の売上と受注を確保し、第 1 四半期終了時点では 93.1% の売上と受注を確保した。これは前期及び前々期よりも早いペースであり、販売の好調さがうかがえる。このペースでいけば第 2 四半期末にはほぼ今期分の受注は完了し、来期以降の営業に専念できる。前倒しでの売上確保は、業績予想の高い精度や来期以降の高い成長などを可能にする好循環を生んでいる。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 用地取得の進捗度 ワンルームマンションもファミリーマンションも将来 3 年度分相当を取得済み

同社は、マンション用地の積極的な取得を継続してきた。2018 年 6 月末の仕掛販売用不動産は 157,614 百万円、販売用不動産は 15,549 百万円。これらの合計から工事代などを差し引いた取得済用地の資産額は 119,255 百万円である。これらの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 6,894 戸分、ワンルームマンション 6,951 戸分、いずれも将来 3 年度分相当が取得済みだ。積極的な仕入れを可能にしているのは資金力だけでなく、情報力が寄与している。リーマンショック時も用地を買い続けた実績や審査・決定の早さが同社の強みであり、地場の不動産業者からの 1 次情報を獲得するうえで有利に働く。

■ 株主還元策

新規配当方針「配当性向 5 年以内に 20%」「配当総額前期比 15% 以上」

同社は従来から「毎年、対前期比 10% 以上の営業利益成長による配当原資の拡大」を配当の方針としてきた。2019 年 3 月期からは、新方針として以下の 2 点が追加された。

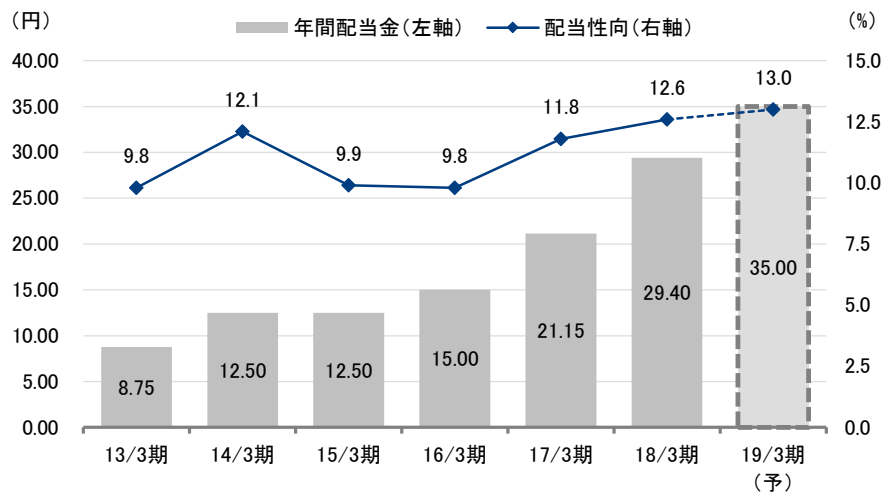
- 1) 配当性向を 5 年以内に 20% へ段階的に引き上げ
- 2) 配当総額を前年比 15% 以上の増額

これらにより、中期的に増配ペースが加速することが期待できる。

2019 年 3 月期は配当金 35.00 円（上期末 17.50 円、下期末 17.50 円）、配当性向 13% を予想する。

株主優待に関しては、決算期末（3 月末日）に 100 株以上 400 株未満を保有する株主に対し 2,000 円相当の Visa ギフトカード、400 株以上の保有株主には 5,000 円相当の Visa ギフトカードを、贈呈する。

年間配当金と配当性向の推移



注：2016 年 10 月 1 日株式分割 1 → 4 株
 出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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