

## 8940 インテリックス

山本 卓也 (ヤマモト タクヤ)

株式会社インテリックス社長

### 販売件数の減少により減収減益、事業ポートフォリオの多様化を継続推進

#### ◆2019 年 5 月期第 2 四半期決算概要

当第 2 四半期は売上・利益ともに業績予想を下回る結果となった。主な要因は、リノヴェックスマンション販売件数が上期計画 688 件に対し 565 件にとどまったことである。前期に長期保有不採算物件の売却を進めるとともに、採算性をより重視した仕入を行った結果、当期において物件当たりの利益率は改善したものの、一方で在庫水準が低下、加えて販売が想定より伸びなかった。これらにより当上期の業績は売上高が前年同期比 24%減、営業利益が 45%減となった。予想比では利益が 1 億円前後未達となったものの、下期において十分取り返せる額ではないかと考えている。

連結貸借対照表を見ると、棚卸資産は前期末比 24 億円増となった。内訳は、通常物件が 6 億円減、賃貸物件が 30 億円増となっている。賃貸物件には、販売に出すために固定資産から振り替えた物件 18 億円が含まれている。固定資産については、一部を販売用物件として棚卸資産に振り替えた一方、新たに物件を取得している。その中にはリースバック物件 18 億円が含まれており、固定資産は約 20 億円増加した。有利子負債も物件取得の増加により 34 億円増えている。自己資本比率は、総資産の増加に伴い前期末比 2.9 ポイント減の 28.7%となっている。

当期上期の事業期間は 114 日で、うちリノベーションの施工期間が 36 日、販売期間が 78 日であった。販売については事業期間に注意を払いながら早期売却に努め、期間が延びないように取り組んでいる。

#### ◆2019 年 5 月期連結業績予想

通期の業績予想について、当期は第 4 四半期に売上・利益が伸長する計画となっており、期初計画から変更はない。

セグメント別売上構成についても変更していない。リノヴェックスマンションの在庫に対する契約率は前期とほぼ同率となっており、売れ行きは変わっていないものの、期初からの在庫水準が低かったことが販売件数低迷の要因とみている。在庫水準を回復するため積極的に仕入を行っているが、販売目標の達成は現実的に厳しい状況であるが、その他不動産の販売等により全体での収益確保に努めていく。固定資産を販売用の棚卸資産へ振り替える等さまざまな手立てを既に講じており、それらの実績を下期に反映させていきたい。

当第 2 四半期末の配当については、期初予想どおり 17 円で決定しており、期末配当も 17 円の予定で、年間配当は合計 34 円、配当性向は 34.5%を見込んでいる。

#### ◆中古マンション市場の動向

首都圏の中古マンションの平米当たり成約単価は 2013 年 1 月から 2018 年 11 月まで 71 カ月連続で前年同月を上回り、依然として価格上昇が続いている。アベノミクス直前の 2012 年 11 月からの 6 年間で、中古マンション価格は首都圏全体で 32%、東京都内で 39%、千代田区・中央区・港区の都心 3 区で 73%上昇した。長期にわたり価格上昇が続いたことで、実需層がついてこられない価格帯に入っている。景気と密接にかかわる不動産市況はこ

の先いつ調整局面に入ってもおかしくないとみており、当社としては警戒感をもって市況の動向を注意する。一方で、機動的に攻めに転じられるよう備えていきたい。

2018 年の首都圏の中古マンション成約件数は一進一退を繰り返し、前年割れの月も多くなった。一方、在庫登録件数は前年を上回っているものの、増加率は低下している。2018 年の首都圏の中古マンション月間成約件数は 11 月までの累計で 3 万 4,000 件を超え、年間では前年とほぼ同水準の 3 万 7,000 件前後となり、新築の販売戸数を 3 年連続で超える見通しである。

## ◆2019 年 5 月期重点方針の進捗状況

今期も事業ポートフォリオの多様化を引き続き推進し、収益の安定的な成長を目指している。各事業分野における重点方針は、リノヴェックスマンション事業の収益確保、リノベーションノウハウを生かした事業の拡充、不動産ソリューション分野の事業確立と成長の 3 点である。

リノヴェックスマンション事業の収益確保としては、2013 年の札幌支店を皮切りに地方主要都市に営業拠点を開設し、地方の販売件数を伸ばしてきた。首都圏では新規参入が相次ぎ競争が激化しており、当社は採算性を重視した仕入を維持しながら、販売件数の増加に向け営業人員の増強をはかり、落ち込んだ仕入件数の回復に努めている。今期は、年間販売件数で初めて地方主要都市店の合計が首都圏を上回る見込みである。

リノベーション内装事業の拡充としては、当社グループで蓄積した施工ノウハウを生かし、当社のリノヴェックスマンション以外にも広くリノベーション内装工事の請負事業を行っていく。買取再販ビジネス参入の大手不動産会社を中心に、受注が増加している。当社のリノベーション品質が評価され、アフターサービスまで対応することからリピート受注が増えており、法人からの受注増加に対応し、施工チームを法人事業部の現場に優先的に送り込み、体制強化をはかっている。第 2 四半期までの当事業の売上高は約 6 億円で順調に推移しており、今期目標の 12 億円を達成していきたい。

複数の専門スキルを有するマルチリノベーターを養成する「リノベーションカレッジ」は、今期第 2 期生が修了し、うち 3 名が空間設計社員として研修中である。当カレッジのプログラムは業界でも評価が高く、4 月開講予定の第 3 期は受け入れ態勢を拡充し、募集人員の枠を広げて臨みたい。職人の高齢化や将来の職人不足が想定される中、マルチリノベーターを養成することで、自社施工体制の強化をはかるとともに、将来的には若い人材を業界に輩出することを目指している。

新築分譲マンション事業の推進としては、「リシャル」シリーズ第 5 弾となる「リシャル川崎 THE WEST」を販売開始した。当社グループが培ってきたリノベーションの設計ノウハウにより合理的な間取りサイズを割り出し、機能性十分なコンパクトマンションに仕上げている。JR 川崎駅から徒歩圏内の好立地もあり、単身者のニーズを満たす物件となっており、今年 4 月竣工、5 月引渡の予定である。

アセットシェアリング事業について、シリーズ第 4 弾として販売しているのが「アセットシェアリング北千住駅前」である。北千住駅から徒歩 4 分の好立地にビジネスホテルを開発し、投資対象物件として運用中である。ホテル運営会社との定期借家契約により 15 年間賃料固定となる非常に安定した投資商品で、総口数は 1 口 100 万円の 1,900 口、残り 300 口強となっている。

京町家再生プロジェクトは、築 100 年前後となる京町家を再生することにより、文化的な社会ストックを再び有効に活用し、宿泊施設として資産性の高い運用対象によみがえらせるものである。シリーズ第 1 弾の「アセットシェアリング京町家再生 I」を昨年販売し、480 口を完売した。次なる京町家物件は既に複数取得しており、随時リノベーションを施した上で宿泊施設として運用を開始していく。地元の京阪ホールディングスのグループ会社である京阪電鉄不動産と業務提携を行っており、お互いの強みを発揮しながら当プロジェクトを加速させていきたい。

2017 年秋にオープンしたホテル&レジデンス「montan HAKATA」を投資対象とする「アセットシェアリング博多」を 10 月に販売開始した。福岡市の旅館業法施行条例の改正に伴い、賃貸マンションだった物件を下層階からホテル仕

様に大幅リノベーションし、客室と住居が共存するホテルにコンバージョンした。JR 博多駅から徒歩圏内で福岡空港からのアクセスもよく、国内はもとよりアジアからのインバウンド需要も含めたカジュアルなホテルとなっている。今期上期の稼働率は平均 90%を超えており、総口数 1,500 口（総額 15 億円）で、数回に分けて販売していく。不動産ソリューション分野のもう 1 つのビジネスであるリースバック事業は、企業の財務体質改善のためにセール & リースバックとして作られたものを個人の住宅に転用したスキームである。個人が保有する不動産を当社が購入し、手元資金を確保しながら元の所有者にはそのまま賃貸で住んでもらうシステムで、顧客は定期建物賃貸借契約を締結し、希望する期間居住できる。当社では一定期間経過後、顧客が希望すれば再契約に応じ、買い戻しの希望があれば優先的に応じる。賃貸借契約が終了する場合は、その時点でリノベーションし販売する。評判もよく、潜在需要の大きいマーケットとみている。

リースバック事業は、取得時の手数料と毎月の賃貸収入を計上し、数年後には一定数の物件が空室となりリノベーション後に販売するといった収益構造である。当事業を中長期的視点で物件仕入の有効なルートと位置づけ、先行投資として営業担当者の増員をはかりながらノウハウを蓄積することで、迅速な物件査定で顧客ニーズに応じていきたい。メディアを駆使したプロモーション強化にも取り組んでおり、商品の認知とダイレクトな反響を獲得していくため、全国主要都市を中心にテレビ CM を随時放映している。これまでのリノヴェックスマンション事業で構築してきた不動産仲介会社との広範囲なネットワークを活用し、案件情報の入手にも努めており、センチュリー21等とのアライアンスを強化中である。

当社ではこれまでリノヴェックスマンション事業をコア事業に据えて展開してきたが、不動産市況の影響を受けやすいフロービジネスが中心の収益構造を改善し、収益の安定化と成長を実現していくため、数年前から事業ポートフォリオの多様化に取り組んでいる。中でもアセットシェアリング事業やリースバック事業といったフロー収益とストック収益の両方を獲得するハイブリッド型のビジネスモデルの構築を重点的に進めており、収益の柱を複数構築していくことにより企業価値を高めていきたい。

## ◆ 質 疑 応 答 ◆

**リノヴェックスマンションについて、地方エリアでの競合はないのか。**

東京以外では大阪で競合が激しく苦戦している。札幌や仙台は競合が少ないが、マンションの絶対的ストック数が多くは無く、マーケットの規模が小さい。足元では、全体として地方エリアと東京圏が 50%ずつになりつつあり、この状況はしばらく続くものとみている。

**アセットシェアリングの需要は伸びるのか。**

この事業はなかなか認知度を上げるのに苦慮している。不動産の小口化商品に対してまだ理解が進んでいないようで、現在は物件を選定して少しずつ展開していく考えである。アセットシェアリング自体の潜在需要はかなり高いものがあるとみており、不動産市況が落ちつき競合他社の調整がされたところで次のステージへと進みたい。

**第 3 四半期の利益水準はどの程度となるか。**

「アセットシェアリング博多」の販売が始まっているが、第 3 四半期の 2 月末までは大きな動きはなく、「リッシャー川崎 THE WEST」の引渡が 5 月になるなど、第 4 四半期に集中するとみている。

**リースバック事業は将来的にどの程度の規模で展開し、どういった影響が出るか。**

一昨年後半から開始し、現在の仕入が 200 件程度、取得金額でいうと約 30 億円が固定資産の中に入っている。すぐ販売に結びつく商品ではなく、販売に回ったのは 3~4%であり、仕入れるほど固定資産が増えてしまう。1 都 3 県で取得したいが、茨城・栃木・群馬からの問い合わせが非常に多く、1 件当たりの取得金額が 10 百万円を切ると、場所的な問題もあり東京の銀行から融資が得られない。いわゆるバックファイナンスがつかないため、4~5 億円まとまったところで銀行に持ち込んでいる。リースバックの潜在需要は大きく、広く認知されれば一気に広まっていくのではないかとみている。

(2019 年 1 月 15 日・東京)

\* 当日の説明会資料は以下の HP アドレスから見ることができます。

[https://ssl4.eir-parts.net/doc/8940/ir\\_material\\_for\\_fiscal\\_ym7/59592/00.pdf](https://ssl4.eir-parts.net/doc/8940/ir_material_for_fiscal_ym7/59592/00.pdf)