

山本 卓也 (ヤマモト タクヤ)

株式会社インテリックス社長



## 実需に即した物件入れ替えの進展に伴い、 収益性は改善傾向

### ◆2009年5月期第2四半期決算の概要

当四半期は停滞する不動産市況に対応すべく早期の物件売却を促進し、総資産の圧縮による財務体質の強化に取り組んだが、当四半期までの累計で売上高は業績予想に対して11億円の未達、各利益は約1億円の未達となった。

なお、物件入れ替えが進展するにつれて収益性は徐々に改善しており、当四半期単独では売上高92億84百万円に対し、営業利益2億18百万円、経常利益1百万円を確保することができた。

リノヴェックスマンションの販売実績では、都心部での高額取引は依然として停滞している。一方で、一番取引の多い20百万円前後の価格帯では千葉、埼玉、神奈川地区を中心に取引は安定している。総資産の圧縮に向けて仕入れを抑制したことにより売出物件が減少し、10～11月の販売件数の伸びが鈍化した結果、当四半期の累計販売件数は691件となった。

滞留物件の早期の売却に向けて、価格調整を実施したことにより利益率が低下した。また、棚卸評価損として当上期合計で6億84百万円を売上原価に計上した。これらにより売上総利益が低下し、営業利益以下において損失を計上することとなった。

一方、積極的な棚卸資産の圧縮に努めたことにより、総資産は前期末から約78億円削減し、314億円となった。賃貸収入物件は長期保有収益物件と合わせて月間約1億円の賃貸収入を確保できる在庫水準で推移している。在庫の減少に伴い有利子負債を前期末から68億円削減できたことと合わせ、財務体質の改善が順調に進んだ。

### ◆重点施策の進捗状況―事業体質の強化が着実に進展

中古マンションの成約価格の推移は、2007年に大きく高騰した東京・神奈川に対し、千葉・埼玉は緩やかな上昇にとどまり、首都圏エリアの二極化傾向が見られる。これは2008年の下落局面においても、上昇幅の大きかったエリアほど下落幅が大きく、郊外エリアでは下落幅が小さい傾向となっている。このことから当社は、取扱物件を比較的风险の小さい千葉・埼玉・神奈川地域にシフトさせてきた。

首都圏における中古マンションの在庫数は、2006年までは2万5,000戸で安定していたが、2007年には価格上昇とともに在庫が急増した。2008年以降にマンション価格は下落しているが、在庫調整は進んでおらず、在庫の高止まり傾向が続いている。一方、価格上昇率の低かった千葉・埼玉エリアの在庫は現在も安定した水準を維持している。

当社はこうした外部環境を踏まえ、市況低迷の中長期化を想定した抜本的な事業体質の強化を図るために、2009年5月期の重点方針を設定して事業を進めている。

まず、前期から引き続き、財務体質の強化に向けた総資産の圧縮と自己資本比率の向上に取り組んでいる。総資産の圧縮は当四半期も含めて着実に進展しており、取り組みを始めた前期の第1四半期末に比べて129億円の圧縮を実現した。また、有利子負債も同様に120億円圧縮し、自己資本比率は当四半期末に15.2%に向上した。今後も事業期間の短縮化により引き続き総資産の圧縮を進め、当期末には総資産を300億円まで圧縮したいと考えている。

次に、在庫圧縮に向けた物件売却については、2007年に仕入れた物件が現状の価格水準では売却損失が発生する状況になっていることから、それらの滞留物件をいかに売却していくかが当期の大きなテーマの一つとなっている。

2007年に仕入れた1,621件の売却状況は、当四半期末までに91% (1,473件) が売却契約済みとなっており、2008年12月現在では契約済みがさらに11件増えていることから、賃貸中の物件75件を除き、未契約物件は62件まで減少した。この結果、在庫残高は29億18百万円となっている。

また当社では、収益性を改善するための物件入れ替えを積極的に行っている。2007年以前に仕入れた物件の販売は順調に進んでおり、当四半期においては2007年以前に仕入れた物件の販売構成比は全体の25%まで

低下している。

2008年に仕入れた物件は市況悪化に伴い競争相手が減少しており、比較的好条件での仕入れが可能であったこともあり、当四半期の利益確保に寄与した。今後も、鮮度の高い物件を販売することが収益率の向上につながると考えている。

さらに事業回転率の向上に向けた営業戦略として、物件取得から内装工事、販売、資金回収に至る事業期間の目標を120日と定め、事業期間の短縮化を推進している。その一環として、物件取得からプランニング、内装工事を行って商品化するまでの期間を45日と設定している。

施工部門の業務フローや施工体制の見直しにより、当四半期における商品化期間は43.1日と着実に短縮している。また、事業期間全体としてもほぼ120日の目標を達成することができた。業務の効率化により発生した施工余力は、一般ユーザー向けの内装事業に活用し、グループ全体の収益力を高めていきたいと考えている。

収益体質強化に向けたコスト削減については、当上期の販売費は前年同期比36.4%減、人件費は同6.8%減、一般管理費は同24.1%減、販管費全体では同24%減の削減を行った。また、有利子負債圧縮に伴い、金利コストは同26.9%減となった。毎月の支払利息は約70百万円となっており、賃貸収入の利益相当額で充当できるような収支構造へと転換が図れた。

#### ◆通期の業績見通し

当社を取り巻く市場環境は資産デフレの長期化の様相を呈しており、依然として厳しい状況にある。通期の業績予想においては、第4四半期に最需要期を迎える販売動向を慎重に見極める必要があり、昨年9月に公表した通期の業績予想は据え置きとし、売上高416億22百万円、営業利益11億74百万円、経常利益3億62百万円、当期純利益1億46百万円と見込んでいる。

通期のリノヴェックスマンションの販売件数は1,547件、販売単価は2,570万円と見込んでいる。売上構成は物件販売95.7%、賃貸収入2.9%、その他収入1.4%と前期と大きく変わることはないが、一般ユーザー向けの内装事業の拡充により、その他収入が前年同期より伸びるとみている。

#### ◆超長期住宅利用に向けた当社の取り組み

当社の「リノヴェックスインフィル超長期システム」が、中古マンション専有部分の改修では初めて、国土交通省の「超長期住宅先導的モデル事業」に採択された。

この国交省のモデル事業とは、今年度から始まった制度で、「いいものをつくって、きちんと手入れして、長く大切に使う」というストック社会の在り方について、具体的なモデルで提示し、技術の進展や普及啓発に寄与する事業に対し、助成を行うものである。

「リノヴェックスインフィル超長期システム」とは、既存マンションの改修を、当社独自の「インフィル工法」で行い、「保証と住宅履歴体制」による「長期サポート体制」を付加した、「先導的なマンションリノベーションシステム」である。

インフィル工法における維持管理の容易性を確保するための配線・配管類の集約化や、内装下地のプレファブ化による施工性の向上、間仕切りの自由度の確保などの工夫や、定期点検の取り組みなどが特長となっている。

#### ◆ 質 疑 応 答 ◆

**新築物件も在庫の増加から値引きが始まっているようであるが、そうした物件を扱う業者との競争が今後激化するのではないか。**

新築物件の価格は確かに下がっているが、当初の価格設定が実需を見込める価格帯より高めに設定されていた面がある。これは、鉄筋などの建築材料費の高騰分が価格に転嫁されたことによる。そもそも郊外のマンション需要は一戸建てより低めの価格帯に集中しており、新築マンション価格が高くなり過ぎたことがマンション市場全体の低迷の一因となったとみている。

こうした分析から当社は、新築物件の値引き販売と競合しない価格帯に絞って郊外の中古マンション物件を取り扱っている。また、マンション価格はストック、運用利回り、借入れコストの三つのバランスによって決まるが、当社の直近の契約状況を見ても20百万円前後の物件は好調で、この価格帯は実需と見なすことができる。したがって物件への需要は安定しており、今後も大きく落ち込むことはないと考えている。

(平成21年1月13日・東京)