

山本 卓也 (ヤマモト タクヤ)

株式会社インテリックス社長



在庫物件の早期売却により、 事業回転率の向上を図る

◆積極的な物件販売や仕入れの見直しにより総資産の圧縮を実現

2008年5月期の連結損益は、前期実績に対して増収となったものの、急激な不動産市況の変化の影響を受け、大幅な減益となった。売上高については、年明け以降、特に都心部の高価格帯を中心に物件の売れ行きが鈍化した。ボリュームゾーンである価格帯は、安定した実需を背景に、販売件数を伸ばし、ほぼ堅調に推移した。リノベーションマンションの販売件数は1,504件となり、平均単価については、市況の上昇を受けて27百万円(前期比2百万円増)となった。利益面では、不透明感が増す不動産市況に対応して物件売却時に価格調整を行ったことにより、物件当たりの粗利益率が大きく低下した。また、棚卸資産の評価に関する会計基準の早期適用により、次期以降に販売予定の物件で評価損が想定されるものについて、4億59百万円の棚卸評価損を売上原価に計上している。これらにより、売上総利益は大きく低下し、その影響で営業利益、経常利益、当期純利益がいずれも前期を下回る結果となったが、総資産の圧縮、有利子負債の削減により、財務体質の改善は進んだ。

連結貸借対照表については、物件販売の促進および仕入れ基準の厳格化に伴う仕入れ調整により、通常物件が減少した結果、棚卸資産が前期比で38億円減少した。賃貸収入物件は6億円減少したが、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計上できる在庫水準で推移している。負債については、在庫の減少により有利子負債が33億円減少した。

当期は、財務体質の強化に向けて、総資産を第1四半期末の443億円から400億円に圧縮し、自己資本比率を12.5%から17%に向上させる目標を掲げた。積極的な物件販売や仕入れの見直しを行った結果、当期末の総資産は392億円となり、目標をクリアすることができた。自己資本比率については、当期純利益が予想を大きく下回ったことにより、目標値には届かなかったものの、14.4%に向上している。

◆外部環境の変化に対する当社の取り組み

不動産市況の動向として、人気のある都心・城南地区では、2005年から不動産取引が活発となり、価格が上昇し始めたが、昨年夏を境に取引が停滞し、価格も弱含みで推移している。急激な価格上昇により取引が停滞し、販売期間が長期化して、販売物件が大幅に増加したのである。さらに、例年であれば春の移動時期に向けて取引が活発となる年明け以降も、大幅な値引きをしなければ取引がなされない状況が続いている。

一方、千葉、埼玉、神奈川、東京都下の郊外エリアでは、話題性のある一部の人気エリア(横浜みなとみらい地区、埼玉新都心の与野・大宮地域等)を除いて値上がりしておらず、利便性の悪い物件については、価格が弱含みで推移していた。郊外の新築物件に関しては、販売不振となっていたが、中古市場においては、郊外地区で活発に取引がなされている。平均取引価格は、千葉・埼玉地域で18百万～20百万円、東京都下・神奈川地域で20百万～22百万円となっており、年収の5～6倍を適正な購入価格と考え、年収3百万円台の人たちしか動いていないことが分かる。当社では、2～3年前まで都心部を中心に取引を行っており、郊外エリアの物件シェアは50%に満たなかったが、こうした動向を見極めて、相場の安定した郊外の取引にシフトし、現在では全体の65%程度が郊外の物件となっている。

東日本レイズズのデータによると、2008年5月末の首都圏における中古マンションの在庫物件数は前期比1.4倍の高い水準となっている。2007年5月末の在庫数は約2万6,000戸、2008年5月末は約3万7,000戸となっており、1年間で1万1,000戸の増加である。また、50百万円を超える高額物件は、前期末比で約2.3倍に増加している。在庫物件と成約物件の平均m²単価の乖離率は、2007年中旬以降、急激に拡大しており、販売されている物件価格の急激な上昇に購入者が付いていくことができず、売りたい価格と買いたい価格の認識の差が広がっていることが分かる。こうした需給バランスの悪化により、在庫が増加し、年明け以降、価格調整や在庫の早期売却が必要な局面に入ってきており、市況の不透明感がさらに強まる厳しい環境となっている。

外部環境の変化と当社の対応を四半期ごとに見ると、第1四半期には投機的な取引を抑制するため関係当局の指導が入ったとみられ、大手不動産会社を中心に短期転売の仲介に関して自主規制が行われた。また、金融機関に対しても、短期転売を目的とした不動産取引に対する融資の自粛といった形で規制が入ったと聞いている。

る。また、金商法施行によるコスト増により、ファンドの再編成が叫ばれたのもこの時期である。当社では、価格も含めたピークアウトを予測して、昨年8月から仕入調整に入っており、仕入基準の厳格化、高額案件の抑制を進めていた。

第2四半期には、人気エリアの取引が停滞し、サブプライム問題が表面化した。当社では、こうした状況への対応として、第1四半期決算の発表時に期末の総資産を400億円まで圧縮することを表明している。第3四半期には、急激に取引が停滞した。特に、年明け以降は都心部の高額案件を中心に取引が止まり、例年と異なる状況であることが判明したため、当社では若干の価格調整をしながら早期売却に努めた。第4四半期も市況は回復せず、特に不動産向けの融資に対して金融機関が消極姿勢に変化する中、さらなる低迷が始まった。当社では、積極的に価格調整を行い売却を進めたが、昨年仕入れた商品の価値が棄損することを想定して、評価損を計上している。

◆事業回転率の向上と運営コストの削減により、収益体質の強化を図る

2009年5月期の営業戦略としては、昨年取得した物件の早期売却に最優先で取り組み、上期中に売却を完了したいと考えている。具体的な施策としては、既に子会社インテリックス住宅販売へ人員の再配置を行っている。昨年までは16名程度であったが、現在は35名となっており、滞留物件の早期売却、コストの削減、グループ内部での仲介取引による利益の内製化を実現していく。新規の仕入れに関しては、競争相手が少なくなっていることから、粗利益率が高い物件を選別して購入できる状況になっている。

施工に関しては、昨年来、月間150件体制を目標に増員を図ったこともあり、余力があるため、一般ユーザや同業他社の工事受注を積極的に開拓していく。また、各店舗に内装コンサルティング部を設けて施工期間の短縮、コストの低減を図り、事業回転率を向上させて、総資産のさらなる圧縮を図っていきたい。当社は平成7年に設立し、資産デフレの中、毎年増収を続けてきた。他の不動産業者と比較して事業期間が短いため、急激な価格変動がなければ、デフレの状況でも収益を上げることが可能である。上場以前の事業期間は90日で、年4回転していたが、上場をきっかけに、施工現場の内装の質と量が向上し、事業期間が半年近くまで延びてしまったため、今後は事業期間4カ月、年3回転を目標としていく。

組織・財務戦略としては、営業店を3店舗閉鎖して、ランニングコストを約1億円削減する。また、グループ内人員の再配置も実施し、役員・管理職報酬のカットにより、約50百万円の人件費コストを削減する予定である。さらに、総資産の圧縮により有利子負債が圧縮され、営業外費用が2億20百万円減少する予定である。

◆リノベーションを必要とするマンションが確実に拡大

今期の連結業績予想であるが、収益体質の改善に向けた在庫物件の入れ替えの実施により、上期の収益率は低下するが、下期には物件当たりの収益率が回復し、第4四半期の繁忙期の利益を押し上げるとみている。売上高は409億28百万円（前期比13.7%減）、営業利益は22億28百万円（同5.2%増）、経常利益は12億85百万円（同30.5%増）、当期純利益は7億30百万円（同33.9%増）を予想している。1株当たりの配当金については、当社グループを取り巻く厳しい経営環境を踏まえて、第2四半期末に1,000円、期末に2,000円、年間3,000円を予定しており、連結配当性向は25.3%となる見込みである。

物件販売による売上高については、在庫水準が下がったことを反映して391億10百万円（前期比14.9%減）となる見込みである。リノヴェックスマンションの販売件数は1,451件、平均単価は2,670万円を見込んでいる。賃貸収入については、リストラの対象としていないため、月間1億円前後で継続するとみている。

マンション市場の中長期的な展望として、新築マンションの供給戸数の推移を見ると、年によって大きく変動しており、景気の動向に左右されやすい市場だということが分かる。一方、中古マンション市場は、毎年一定の取引がなされており、安定したマーケットだといえる。中古マンション市場における当社の販売シェアは、前期が4.7%、当期が5.2%と年々、着実に増加の傾向にある。

2006年の時点で、全国に535万戸の分譲マンションがあるが、このうち約52%にあたる280万戸が首都圏に存在しており、建て替えが進んでいないため、リノベーションを必要とする築20年以上のマンションは115万戸となっている。2020年には、こうしたマンションが2倍弱まで増加するとみられており、今後、リノベーション市場が拡大していくのは確実である。こうした中、当社としては、揺るぎない存在となれるよう、基盤固めを進め、着実な経営を行っていきたいと考えている。

（平成20年7月11日・東京）