

				和田興産株式会社(8931)
和田 憲昌 会長		高島 武郎 社長		

## 企業情報

市場	東証2部
業種	不動産業
会長	和田 憲昌
社長	高島 武郎
所在地	兵庫県神戸市中央区栄町通4-2-13
決算月	2月
HP	<a href="https://www.wadakohsan.co.jp/">https://www.wadakohsan.co.jp/</a>

## 株式情報

株価	発行済株式数		時価総額	ROE(実)	売買単位
591円	11,100,000株		6,560百万円	7.7%	100株
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
35.00円	5.9%	153.16円	3.9倍	2,160.29円	0.3倍

\*株価は05/01終値。

## 非連結業績推移

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	DPS
2017年2月(実)	31,374	3,063	2,193	1,370	137.10	27.00
2018年2月(実)	35,149	3,304	2,424	1,589	158.23	30.00
2019年2月(実)	39,287	3,445	2,687	1,843	166.07	32.00
2020年2月(実)	40,093	3,290	2,442	1,781	160.49	35.00
2021年2月(予)	40,000	3,200	2,500	1,700	153.16	35.00

\* 予想は会社予想。単位は百万円、円。

和田興産株式会社の2020年2月期決算の概要と2021年2月期の見通しについて、ブリッジレポートにてご報告致します。

## 目次

### [今回のポイント](#)

#### [1. 会社概要](#)

#### [2. 2020年2月期決算概要](#)

#### [3. 2021年2月期業績予想](#)

#### [4. 今後の注目点](#)

#### [＜参考:ESGへの取組み＞](#)

#### [＜参考:コーポレート・ガバナンスについて＞](#)

## 今回のポイント

- 20/2 期は前期比 2.1%の増収、同 4.5%の営業減益。主力の分譲マンション販売は、引渡戸数の減少を販売単価の上昇で吸収してほぼ前期並みの売上を確保。この他では、戸建て住宅販売が減少したものの、収益物件の販売増でその他不動産販売が大きく伸び、不動産賃貸収入も堅調に推移した。利益面では、分譲マンション販売や戸建て住宅販売の原価率上昇で売上総利益が伸び悩む中、租税公課や人件費を中心とした販管費の増加が負担になった。配当は東証 2 部への市場変更による記念配 1 円を含む 3 円増配の 35 円を予定している(4 月 22 日付で東証 2 部に市場変更となった)。
- 21/2 期予想は前期比 0.2%の減収、同 2.7%の営業減益。期中竣工を予定している分譲マンションのうち戸数ベースで 8 割程度の販売契約が既に締結されている。引渡についても、新型コロナウイルス感染拡大により住宅設備機器等の納入遅れが懸念されていたが 2020 年 6 月までの物件の引渡に目処が付いた。このため、今後の国内経済への影響は予測を許さないと認識しているものの、21/2 期の業績に与える影響は軽微であると判断している。配当は前期の記念配当を除く普通配当 1 円増の 35 円を予定している(予想配当性向 22.9%)。
- 
- 現段階では、主力の分譲マンション販売の契約は順調であり、建築工事についても、同社が発注している地元のゼネコンに関しては工事を止める予定はないようだ。また、同社に対する金融機関の融資態度も引き続き積極さが感じられ、プロジェクトにかかる必要資金を問題なく調達できる状態であると言う。自粛要請を踏まえて、マンションギャラリーが営業活動を休止しているため契約に遅れが生じる可能性があるが、今後の経営に対する自信が表れている。

## 1. 会社概要

明治 32 年(1899 年)創業の老舗不動産会社。兵庫県神戸市・明石市・阪神間を主要地盤に、マンションや戸建て住宅の分譲、不動産賃貸及び土地有効活用等、地域密着型の不動産事業を展開。同社は用地仕入と企画に特化し、設計・建築・販売業務を他社に委託している。ブランド名「ワコーレ」を冠するマンション分譲は 30 戸～50 戸程度の中規模マンションが中心だが、近年、大型マンション開発にも取り組んでいる。また、上記事業エリアに隣接する北摂地域や姫路市へのエリア拡大も進めている。神戸市内供給棟数 22 年連続第 1 位、近畿圏供給棟数 第 3 位(いずれも 2019 年)。2020 年 2 月末現在の累積供給実績は 493 棟 18,710 戸(着工ベース)。

1899 年 1 月、神戸市で不動産賃貸業を創業。1966 年 12 月に和田興産(有)として法人化され、79 年 9 月に和田興産(株)に改組した。

### 【企業理念—共生(ともいき)：自分の生き方が他の人の幸せにつながる—】

人と人とのつながりを大切に、共に支え合い、自分の生き方が他の人の幸せにつながることを喜びとする「共生(ともいき)」の思想。同社はこの想いのもと、プロダクトコンセプトとして「PREMIUM UNIQUE (プレミアムユニーク)」を掲げ、住まう一人一人の気持ちに応えながら、自身の生き方にフィットするオンリーワンの住まいづくりを目指している。

### 1-1 事業セグメント

「ワコーレ」ブランドで展開する分譲マンション販売、「ワコーレノイエ」ブランドで展開する戸建て住宅販売(販売は両事業共に外部委託)、収益物件や宅地等の開発・販売を手掛けるその他不動産販売、賃貸マンション(ブランド名「ワコーレヴィータ」他)、店舗、駐車場等の賃貸を行う不動産賃貸収入、及び保険代理店手数料など報告セグメントに含まれない「その他」に区分される。20/2期の売上構成比は、分譲マンション販売 77.1%(19/2期 79.5%)、戸建て住宅販売 5.3%(同 5.6%)、その他不動産販売 10.4%(同 7.9%)、不動産賃貸収入 7.1%(同 6.7%)、その他 0.1%(同 0.3%)。セグメント利益の構成比は、分譲マンション販売 58.7%(同 71.3%)、戸建て住宅販売 0.2%(同 1.7%)、その他不動産販売 17.2%(同 1.9%)、不動産賃貸収入 22.8%(同 23.4%)、その他 1.5%(同 1.7%)。

### 分譲マンション販売事業

神戸・明石地区(兵庫県神戸市、明石市周辺)、阪神地区(兵庫県芦屋市、西宮市、尼崎市、伊丹市、宝塚市)を主要エリアとし、大手マンションデベロッパーと競合の少ない 30 戸～50 戸程度の中規模マンションを中心に「ワコーレ」ブランドで展開している。人気の高いエリアにフォーカスし、同一地域で異なるタイプのマンションを供給することで、消費者の多様なニーズの取り込みと高い販売効率を実現する販売戦略、複数の物件を同時に一つの常設マンションギャラリーで扱う事で販売コストを抑制するマンションギャラリー戦略等、独自の地域密着戦略で効率的な事業モデルを確立している事が強み。また、近年ではコスト対策や仕入れの向上を反映して総戸数が 100 戸を超える大型プロジェクトへの対応や神戸・阪神間に隣接する大阪府北摂地域や兵庫県姫路市へのエリア拡大で新たな可能性を追求している。

### 20/2 期プロジェクト事例



**ワコーレ神戸元町F.D.**  
【神戸市中央区】(2019年4月引渡済)  
総戸数:17戸 JR東海道本線「元町」駅徒歩12分



**ワコーレ芦屋オーパス**  
【兵庫県芦屋市】(2019年6月引渡済)  
総戸数:16戸 JR東海道本線「芦屋」駅徒歩11分



**ワコーレ豊中ディアプレイス**  
【大阪府豊中市】(2020年1月引渡予定)  
総戸数:22戸 阪急宝塚線「岡町」駅徒歩3分

(同社資料より)

### 戸建て住宅販売事業

2007年より「ワコーレノイエ」ブランドで、神戸市・阪神間を中心に北摂地域も含め、10戸程度の開発を行っている。数多く寄せられる多様な用地情報の中には、立地、面積、地形等の面で戸建分譲に適した物件も多い。また、分譲マンションの事業期間が2年弱であるのに対して当事業は1年程度と短いため資金の回転も効き、分譲マンション竣工の谷間を埋める事ができる。街並み造りを基本とする開発コンセプト、分譲マンション事業で培ったデザイン性や設計・企画力等でパワービルダーとの差別化を図っている。

### その他不動産販売事業

賃貸マンションをはじめとする収益物件の企画開発及び販売(一棟売り)、宅地等の販売を手掛けている。物件情報を有効活用する機能を担う他、資産の入替えに伴う賃貸物件(棚卸資産)の売却収益も当セグメントに計上される。近年は投資家向け一棟売り賃貸住宅を強化している。

### 不動産賃貸事業

住居系を中心に、店舗・事務所等、駐車場、トランクルーム等を運営。安定的なキャッシュ・フローが得られるビジネスとして創業時より継続する事業であり、市況に左右されがちな分譲マンション事業のウエイトが高い同社にあって、収益の安定化に寄与している。稼働率(入居率)の向上による安定収益の確保と物件入替によるポートフォリオの質の維持・向上を基本戦略とし、住居系は、一定期間経過後の入替えを念頭に、個人の富裕層等で購入希望者が多い2～3億円の物件を中心とした資産構成。稼働率は95%前後の水準を維持している。また、資産と負債を適切に管理する事で投資回収期間が長期にわたるリスク、及び

資産が過大になる事に伴うリスクの軽減を図っている。各物件の表面利回りは 9~10%と高く、間接経費の負担を賃貸事業の安定収益でカバーすることを目指している。

## 1-2 和田興産の強み

### ①日本有数の住宅地が事業エリア

日本有数の住宅地である神戸、明石、阪神間を主要な事業エリアとする事で旺盛な住宅需要を取り込むと共に情報力で比較優位を確立しており、地域に根差したコミュニティづくりでも定評がある。

### ②関西における「ワコーレ」ブランドの浸透

関西において「ワコーレ」ブランドは浸透しており、そのブランド力は大手マンションデベロッパーに引けを取らない。日本経済新聞社大阪本社が実施した「第 22 回(2019 年) マンションブランドアンケートにおいて、「個性がある」ブランド部門で 3 位に、「親しみがある」ブランド部門で 5 位にランクされた。

### ③徹底したリスク管理により財務の健全性を維持

リスク管理を徹底する事で財務の健全性を維持しており、金融機関での取引もバランスがよく、かつ、安定している。この結果、多くの企業が淘汰されてきた不動産業界にあって、創業から 120 年以上の社歴の中で赤字計上はリーマン・ショックの影響を受けた 10/2 期のみ。安定的な配当も継続している。

### ④大手との差別化に成功・事業エリア拡大による成長余地

近畿圏では、リーマン・ショック後の不動産不況で中堅・中小のマンション事業者の淘汰が進み、大手不動産会社や鉄道系不動産会社等に絞られてきたが、これらの不動産会社は大型物件や沿線開発を得意とするため、30 戸~50 戸程度の中規模マンションを中心に展開する同社とは用地取得等で競合するケースが少ない。ただ、同社は更なる業容拡大に向け、既存エリアにおいて大型物件の開発に取り組むと共に、既存事業エリアと隣接する兵庫県姫路市や大阪府下(北摂地域)へ事業エリアを拡大中である。

#### 近畿圏供給棟数ランキング

順位	2015年		2016年		2017年		2018年		2019年	
1位	プレサンス	31棟	プレサンス	37棟	プレサンス	42棟	プレサンス	53棟	プレサンス	62棟
2位	和田興産	21棟	和田興産	21棟	日本エスリード	22棟	日本エスリード	29棟	エスリード	24棟
3位	日本エスリード	17棟	日本エスリード	15棟	和田興産	12棟	和田興産	21棟	和田興産	11棟
4位	野村不動産	12棟	東急不動産	9棟	阪急不動産	11棟	阪急阪神不動産	12棟	日商エステム	8棟
5位	近鉄不動産	9棟	エヌ・ティ・ティ都市開発	8棟	日商エステム	10棟	日商エステム	10棟	近鉄不動産	7棟

#### 近畿圏供給戸数ランキング

順位	2015年		2016年		2017年		2018年		2019年	
1位	プレサンス	1,669戸	プレサンス	2,435戸	プレサンス	3,845戸	プレサンス	4,133戸	プレサンス	3,825戸
2位	日本エスリード	1,377戸	日本エスリード	1,476戸	日本エスリード	2,017戸	日本エスリード	2,401戸	エスリード	2,121戸
3位	住友不動産	915戸	和田興産	800戸	住友不動産	968戸	日商エステム	1,053戸	住友不動産	744戸
4位	野村不動産	856戸	近鉄不動産	730戸	野村不動産	769戸	阪急阪神不動産	966戸	近鉄不動産	704戸
5位	和田興産	838戸	東急不動産	713戸	日商エステム	759戸	近鉄不動産	734戸	日商エステム	646戸
6位	近鉄不動産	775戸	大和ハウス工業	658戸	阪急不動産	700戸	野村不動産	703戸	阪急阪神不動産	596戸
7位	日商エステム	709戸	阪急不動産	620戸	近鉄不動産	620戸	和田興産	653戸	関電不動産販売	524戸
8位	東急不動産	659戸	住友不動産	570戸	東急不動産	520戸	住友不動産	589戸	和田興産	507戸
9位	三菱地所レジ	610戸	日商エステム	565戸	和田興産	464戸	東急不動産	575戸	日本エスコン	445戸
10位	阪急不動産	595戸	リバー産業	555戸	積水ハウス	436戸	日本エスコン	522戸	東急不動産	435戸

(同社資料より)

## 2. 2020年2月期決算概要

### 2-1 非連結業績

	19/2期	構成比	20/2期	構成比	前期比	期初予想	予想比
売上高	39,287	100.0%	40,093	100.0%	+2.1%	40,000	+0.2%
売上総利益	7,153	18.2%	7,210	18.0%	+0.8%	-	-
販管費	3,707	9.4%	3,920	9.8%	+5.7%	-	-
営業利益	3,445	8.8%	3,290	8.2%	-4.5%	3,500	-6.0%
経常利益	2,687	6.8%	2,442	6.1%	-9.1%	2,700	-9.5%
親会社株主帰属利益	1,843	4.7%	1,781	4.4%	-3.4%	1,850	-3.7%

\* 単位:百万円

#### 過去最高となる売上高 400 億円を達成するも、仕入に伴うコスト増加で減益

売上高は前期比 2.1%増の 40,093 百万円。主力の分譲マンション販売は、引渡戸数が減少したものの、高価格帯物件の寄与による販売単価の上昇(41 百万円→55 百万円)でほぼ前期並みの売上を確保した。この他では、戸建て住宅販売が同 4.5%減少したものの、収益物件の販売増でその他不動産販売が同 34.4%増と伸び、不動産賃貸収入も同 7.2%増と堅調に推移した。

営業利益は同 4.5%減の 3,290 百万円。用地価格や建築コストの上昇による分譲マンション販売や戸建て住宅販売の原価率の上昇で売上総利益が同 0.8%の増加にとどまる中、順調な仕入を反映した租税公課の増加や人件費の増加等で販管費が同 5.7%増加した。大型プロジェクトの資金調達に伴う融資手数料等で営業外損益が悪化したものの、固定資産売却益 131 百万円を特別利益に計上したこと等で最終利益は同 3.4%の減少にとどまった。

配当は、東証 2 部市場への市場変更に伴う記念配当 1 円を含む 3 円増配の 35 円を予定している。

### 2-2 セグメント別動向

	19/2期	構成比	20/2期	構成比	前期比	期初予想	予想比
分譲マンション販売	31,229	79.5%	30,907	77.1%	-1.0%	31,700	-2.5%
戸建て住宅販売	2,205	5.6%	2,106	5.3%	-4.5%	3,000	-29.8%
その他不動産販売	3,106	7.9%	4,174	10.4%	+34.4%	2,700	+54.6%
不動産賃貸収入	2,647	6.7%	2,837	7.1%	+7.2%	2,600	+9.1%
その他	97	0.2%	65	0.1%	-32.5%	-	-
売上高	39,287	100.0%	40,093	100.0%	+2.1%	40,000	+0.2%
分譲マンション販売	3,016	71.3%	2,394	58.7%	-20.6%	-	-
戸建て住宅販売	72	1.7%	-9	-0.2%	-	-	-
その他不動産販売	80	1.9%	699	17.2%	+766.9%	-	-
不動産賃貸収入	989	23.4%	931	22.8%	-5.8%	-	-
その他	71	1.7%	61	1.5%	-13.0%	-	-
調整額	-784	-	-787	-	-	-	-
営業利益	3,445	-	3,290	-	-4.5%	-	-

\* 単位:百万円。その他は解約手数料収入、保険代理店手数料収入及び仲介手数料等。

#### 分譲マンション販売

売上高 30,907 百万円(前期比 1.0%減)、セグメント利益 2,394 百万円(同 20.6%減)。ワコーレザ・神戸アロードやワコーレ住吉オーナーズレジデンス等、555 戸(同 26.5%減)の引渡を行った(大阪府北摂地域のプロジェクトにおいて発売や契約の遅れが発生したため期初予想には届かず)。発売戸数は、神戸・明石・阪神間を中心に、12 棟 401 戸(同 50.4%減)。販売状況を示す契約戸数は 612 戸(同 1.6%減)、金額ベースでは 28,755 百万円(前期高価格帯の契約が多かった反動で同 6.6%減)。この結果、期末の契約済未引渡戸数は 735 戸(前期末 8.6%増)、金額ベースで 32,699 百万円(同 6.2%減)となった。仕入戸数は

## BRIDGE REPORT



大型プロジェクト用地(「ワコーレザ・神戸旧居留地レジデンスタワー(総戸数 128 戸。2022 年 11 月引渡予定)」)の仕入等で 1,027 戸(前期比 87.4%増)と前期実績(548 戸)及び計画(650 戸)を大きく上回った。

## 分譲マンション販売事業の KPI

	19/2 期	前期比	20/2 期	前期比	期初予想	予想比
引渡戸数	755 戸	+11.7%	555 戸	-26.5%	575 戸	-3.5%
発売戸数	809 戸	+36.9%	401 戸	-50.4%	600 戸	-33.2%
契約戸数	622 戸	-1.6%	612 戸	-1.6%	650 戸	-5.8%
契約済未引渡戸数	677 戸	-16.3%	735 戸	+8.6%	-	-
完成在庫戸数	9.5 戸	-50.0%	37 戸	+289.5%	-	-
仕入戸数	548 戸	-30.8%	1,027 戸	+87.4%	650 戸	+58.0%

## 地域別未発売プロジェクト(20/2 期末現在)

地域	棟数	戸数
神戸市	17 棟	838 戸
阪神間	11 棟	421 戸
明石市・姫路市	4 棟	172 戸
大阪府	4 棟	144 戸

## 戸建て住宅販売

売上高 2,106 百万円(前期比 4.5%減)、セグメント損失 9 百万円(前期は 72 百万円の利益)。「ワコーレノイエ 神戸鹿の子台」(兵庫県神戸市北区:総区画数 90 戸)28 戸の引渡を行ったものの、その他のプロジェクトで造成工事や役所との調整の遅れによる発売の遅れが生じ、契約戸数が減少(65 戸→39 戸)し、引渡戸数が計画の 70 戸を下回る 48 戸にとどまった。

	16/2 期	17/2 期	18/2 期	19/2 期	20/2 期
戸数(戸)	45 戸	38 戸	54 戸	62 戸	48 戸
売上高(百万円)	1,752	1,356	1,774	2,205	2,106
売上総利益(百万円)	216	165	223	260	232
売上総利益率	12.3%	12.2%	12.6%	11.8%	11.1%

## その他不動産販売

売上高 4,174 百万円(前期比 34.4%増)、セグメント利益 699 百万円(前期は 80 百万円の利益)。専門学校への土地の販売や銀行組成のプライベートファンドへの 7 棟(13 億円)の一括販売等による収益物件の販売増で売上が増加。収益性の高い鉄骨収益物件が増加したことで売上総利益率が 23.6%と前期の 9.5%から大きく改善した。

期末の開発中物件は、木造収益物件 14 棟・144 戸(前期末 16 棟・156 戸)、鉄骨収益物件 66 棟・1,001 戸(同 43 棟・689 戸)。このうち翌期の販売予定物件は鉄骨収益物件 8 棟・69 戸(前期末 木造収益物件 4 棟・22 戸、鉄骨収益物件 7 棟・94 戸)。

## プロジェクト数と売上高

	19/2 期		20/2 期		
	プロジェクト数	売上高(百万円)	プロジェクト数	売上高(百万円)	前期比
開発用地等	5	1,472	6	1,687	+14.6%
収益物件	9	1,277	11	1,641	+28.4%
うち木造収益物件	4 棟	34 戸	3 棟	16 戸	-
うち鉄骨収益物件	5 棟	77 戸	8 棟	121 戸	-
賃貸物件他	4	357	6	848	+137.4%
合計	18	3,106	23	4,174	+34.4%

## BRIDGE REPORT



## 不動産賃貸収入

不動産賃貸収入 2,837 百万円(前期比 7.2%増)、セグメント利益 931 百万円(同 5.8%減)。主力の住居系を中心に 95%超の高い稼働率を維持する中、新規物件の取得や販売を予定している収益物件の稼働で売上が増加したが、修繕費や新規収益物件の初期費用が負担になった。

## 収入の内訳

	収入額(百万円)	構成比	前期比
住居	1,924	67.8%	+9.2%
店舗・事務所等	739	26.1%	+0.9%
駐車場	105	3.7%	+11.1%
トランクルーム他	68	2.4%	+18.0%
合計	2,837	100.0%	+7.2%

## 稼働率の推移

	18/2 期 上期末	同 期末	19/2 期 上期末	同 期末	20/2 期 上期末	同 期末
住居	94.2%	96.9%	92.1%	95.7%	93.7%	96.5%
店舗・事務所等	94.0%	96.0%	89.7%	92.3%	93.4%	95.9%
駐車場	66.6%	66.1%	66.6%	67.3%	66.1%	67.3%

## セグメント別売上総利益

	19/2 期	売上総利益率	20/2 期	売上総利益率	前期比
分譲マンション販売	5,354	17.1%	4,797	15.5%	-10.4%
戸建て住宅販売	260	11.8%	232	11.1%	-10.7%
その他不動産販売	295	9.5%	985	23.6%	+233.2%
不動産賃貸収入	1,171	44.2%	1,133	39.9%	-3.3%
その他	73	-	63	-	-
売上総利益合計	7,153	18.2%	7,210	18.0%	+0.8%

\* 単位:百万円

## 2-3 財政状態及びキャッシュ・フロー(CF)

## 財政状態

	19年2月末	20年2月末	19年2月末	20年2月末
現預金	12,285	8,965	仕入債務	6,652
販売用不動産	5,575	9,223	短期有利子負債	23,748
仕掛販売用不動産	40,376	40,918	前受金	3,816
流動資産	59,325	60,532	長期有利子負債	25,188
有形固定資産	24,644	26,729	負債	63,734
無形固定資産	618	616	純資産	22,558
投資その他	1,704	1,734	負債・純資産合計	86,292
固定資産	26,967	29,080	有利子負債	48,937
				53,392

\* 単位:百万円

期末総資産は前期末との比較で 3,320 百万円増の 89,613 百万円。借方では、販売用不動産、仕掛販売用不動産、及び有形固定資産が増加する一方、現預金が減少した。販売用不動産の増加は、分譲マンション(1,114 百万円→2,290 百万円)や収益物件(3,075 百万円→5,864 百万円)の増加等によるもので、仕掛販売用不動産の増加も、同様に分譲マンション(34,561 百万円

## BRIDGE REPORT



→35,203百万円)及び収益物件(2,192百万円→2,730百万円)の増加による。この他、賃貸用不動産の取得で有形固定資産が増加した。

一方、貸方では、長短借入金や純資産が増加した。自己資本比率 26.8%(前期末 26.1%)。

## キャッシュ・フロー(CF)

	19/2 期	20/2 期	前期比	
営業キャッシュ・フロー(A)	2,573	-4,899	-7,473	-
投資キャッシュ・フロー(B)	-1,345	-2,806	-1,461	-
フリー・キャッシュ・フロー(A+B)	1,228	-7,705	-8,934	-
財務キャッシュ・フロー	-2,282	4,100	+6,383	-279.6%
現金及び現金同等物期末残高	9,867	6,261	-3,605	-36.5%

\* 単位:百万円

たな卸資産の増加 4,189 百万円(前期は 88 百万円の減少)、前受金の減少 1,020 百万円(同 3,718 百万円の減少)等で営業 CF は 4,899 百万円のマイナスとなった。投資 CF は主に賃貸物件の取得によるもので、財務 CF は分譲マンション用地購入等の資金調達に伴う長短借入金の増加による。

## 参考:ROE の推移

	16/2 期	17/2 期	18/2 期	19/2 期	20/2 期
ROE	7.24%	7.55%	7.99%	8.45%	7.66%
売上高当期純利益率	4.28%	4.37%	4.52%	4.69%	4.44%
総資産回転率	0.42 回	0.43 回	0.43 回	0.45 回	0.46 回
レバレッジ	3.99 倍	4.05 倍	4.12 倍	3.99 倍	3.77 倍

\* ROE = 売上高当期純利益率 × 総資産回転率 × レバレッジ

### 3. 2021年2月期業績予想

#### 3-1 非連結業績

	20/2期 実績	構成比	21/2期 予想	構成比	前期比
売上高	40,093	100.0%	40,000	100.0%	-0.2%
営業利益	3,290	8.2%	3,200	8.0%	-2.7%
経常利益	2,442	6.1%	2,500	6.3%	+2.4%
親会社株主帰属利益	1,781	4.4%	1,700	4.3%	-4.6%

\* 単位:百万円

#### 前期比0.2%の減収、同2.7%の営業減益予想

21/2期に竣工を予定している分譲マンションのうち戸数ベースで8割程度の販売契約が既に締結されている。引渡についても、新型コロナウイルス感染拡大による住宅設備機器等の納入遅れが懸念されていたが2020年6月までの物件の引渡に目処が付いた。このため、今後の国内経済への影響は予断を許さないと認識しているものの、21/2期の業績に与える影響は軽微であると判断している。

ただ、21/2期の業績予想は地価や建築コストの高止まりを踏まえて保守的なものとなった。販管費は横ばいを見込んでいるが、売上総利益が減少する見込み。営業減益ながら、融資手数料がなくなるため経常利益は同2.4%の増加が見込まれる。一方、最終利益は固定資産売却益がなくなるため同4.6%減少する見込み。

配当は前期の記念配当を除く普通配当1円増の35円を予定している(予想配当性向22.9%)。

#### 3-2 セグメント別見通し

	20/2期 実績	構成比	21/2期 予想	構成比	前期比
分譲マンション販売	30,907	77.1%	32,600	81.5%	+5.5%
戸建て住宅販売	2,106	5.3%	3,000	7.5%	+42.4%
その他不動産販売	4,174	10.4%	1,600	4.0%	-61.7%
不動産賃貸収入	2,837	7.1%	2,800	7.0%	-1.3%
その他	65	0.1%	-	-	-
売上高	40,093	100.0%	40,000	100.0%	-0.2%

\* 単位:百万円

#### 分譲マンション販売

売上高が32,600百万円と前期比5.5%増加する見込み。15棟・691戸の竣工を予定しており、発売戸数は、「ワコーレザ・神戸旧居留地レジデンスタワー(総戸数128戸、2022年11月引渡予定)」など700戸(同74.6%増)を計画。引渡戸数は「ワコーレ伊丹宮ノ前 珠庵(同66戸)」など690戸(同24.3%増)、契約戸数は650戸(同6.2%増)を計画しており、20/2期末現在、568戸の契約を終えている。ただ、販売単価が前期の55百万円から47百万円に低下するため売上高は同5.5%の増加にとどまる。発売・契約の軸足は、既に「ワコーレ芦屋 THESUITE(同22戸、2021年9月引渡予定)」、「ワコーレ塚口グリーンプロムナード(同37戸、2021年7月引渡予定)」等、22/2期竣工物件に移っている。

#### 分譲マンション販売事業のKPI

	20/2期 実績	前期比	21/2期 予想	前期比
引渡戸数	555戸	-26.5%	690戸	+24.3%
発売戸数	401戸	-50.4%	700戸	+74.6%
契約戸数	612戸	-1.6%	650戸	+6.2%
仕入戸数	1,027戸	+87.4%	650戸	-36.7%

仕入については 650 戸(同 36.7%減)を計画しており、採算を重視しつつ、主要供給エリアである神戸市、明石市、阪神間を中心に利便性の高い立地での取得に注力する。引き続きエリアリノベーション(小売市場の再開発)にも注力していく考えで、現在、「ワコーレ塚口駅前ファーストエンブレム(総戸数 117 戸、2021 年 6 月引渡予定)」の販売を行っている他、神戸市のコンペ事業である「湊川市場(ミナイチ)再開発(神戸市兵庫区、2022 年 4 月引渡予定)」プロジェクトが進行中である。「湊川市場再開発」は、約 40 店舗が営業していた築年数の経過したビルを 14 階建てマンション(1 階には商店を設置予定)に建て替える。

また、事業エリア拡大の取り組みである大阪府北摂地域や姫路市での販売も継続する。大阪府北摂地域とは、豊中市、池田市、吹田市、高槻市、茨木市、箕面市、摂津市、島本町、豊能町、能勢町の 7 市 3 町で構成されている。大阪市内の大動脈である「御堂筋線」に乗り入れる「北大阪急行線」が縦断しており、大阪市中心部に勤める人々のベッドタウンとして根強い人気を誇る。このエリアでの同社の供給実績は、豊中市:5 棟 240 戸、吹田市:3 棟 143 戸、池田市:3 棟 102 戸。

姫路市では、駅近で利便性に優れた物件を年間 1~2 棟発売しており、現在、「ワコーレ姫路ザ・スイート(総戸数 43 戸、2021 年 2 月引渡予定)」を販売中である。

上記に加え、大阪市内で初供給したタワープロジェクト「ワコーレ大阪新町タワーレジデンス(総戸数 118 戸、2021 年 1 月引渡予定)」も好評のうちに完売した。三面接道の解放的な角地を活かした採光・通風の良さが特徴であり、徒歩圏内に公園、教育施設、商業施設が揃う等、バランスに優れた「暮らしやすさ」も魅力。百貨店等が揃う心斎橋エリアにも徒歩でアクセスできる。また、共用部には、ジュンク堂書店のプロデュースによる「ライブラリー」が設置されている。

#### 大阪府北摂地域



#### 「ワコーレ大阪新町タワーレジデンス」



(同社資料より)

#### 戸建て住宅販売

強みである企画力を活かして高価格帯もターゲットに阪神間や大阪府北摂地域での取組が増加する計画としており、販売戸数の増加で売上高が 30 億円と前期比 42.4%増加する見込み。

#### その他不動産販売

引渡棟数及び戸数共に減少し、売上高は 16 億円と前期比 61.7%減少する見込み。減収予想だが、足元の仕入及び販売は順調であり、引き続き地域密着戦略を推進すると共に、大阪府にエリアを拡大していく。保守的な予想であり、全体の進捗を見ながら、適宜修正を加えていく考え。

尚、昨今、収益用アパート等の事業に関しては、一部金融機関の不適切な融資対応や大手アパート建築会社の建築不備が問題となったが、同社の収益物件は、販売対象を、サラリーマン等ではなく、相続対策や資産運用のニーズを有する富裕層等に

絞り込むと共に、コンプライアンス面に配慮し、賃料引き下げ等で問題となることが多い販売後の賃料保証等のサブリースは行っていない。賃料保証はしないものの、マンション開発に不向きな用地を割安な価格で取得し、企画・設計からリーシングまでを一貫して行うため、購入者から高い評価を得ており、リピーターも多い。強みとする地元の不動産流通業者とのネットワークを活かすことができる事業であることから、引き続き実績を積み上げていきたいと考えている。

#### 開発中のプロジェクトと21/2期販売予定

	開発中プロジェクト数	戸数	うち 21/2 期販売予定	戸数	20/2 期実績	戸数
木造収益物件	14 棟	144 戸	0 棟	0 戸	3 棟	16 戸
鉄骨収益物件	66 棟	1001 戸	8 棟	69 戸	8 棟	121 戸
うち RC 造	6 棟	207 戸				
合計	80 棟	1145 戸	8 棟	69 戸	11 棟	137 戸

#### 不動産賃貸収入

高稼働率を維持しつつ物件の入替を積極的に進めていく考えで、ほぼ前期並み(前期比 1.3%減)の不動産賃貸収入 28 億円を計画している。

尚、日本遺産に認定された「銀の馬車道」や砥峰高原・峰山高原リゾートなど観光名所が数多く存在する兵庫県神河町にて、街の活性化を目指した空き家再生プロジェクトに着手した。

このプロジェクトを通して、SDGsの課題解決に向けた取り組みも進めていくこととしている。



(同社資料より)

#### 4. 今後の注目点

緊急事態宣言の影響を注視していく必要があると認識しているものの、現段階では、主力の分譲マンション販売の契約は順調に進んでおり、解約状況にも特段の変化はないと言う。建築工事についても、同社が発注している地元のゼネコンは工事を止める予定はないようだ。また、同社に対する金融機関の融資態度も引き続き積極さが感じられ、プロジェクトにかかる必要資金を問題なく調達できる状態であると言う。順調な契約を背景に、今後、コロナ禍の影響により地価の下落も見込まれるなか、リーズナブルな価格で用地を取得するチャンスになると考える。

ただ、影響が全くないわけではなく、自粛要請を踏まえてマンションギャラリーの一部が営業活動を休止している。このため契約に遅れが生じる可能性があるが(契約は来期以降の引渡物件に軸足を移しているため、来期以降の収益計画に影響する可能性はある)、今後の経営に対する自信が表れている。

## <参考:ESG への取組み>

同社は ESG への取組みとして、居住者の、安心、安全、健康に配慮した住宅づくりに取組むと共に、自然災害時の住宅補償や青少年育成支援を通して社会貢献にも力を入れている。また、ガバナンスの面では、コーポレート・ガバナンス報告書で説明がなされているように、健全かつ透明性が高く効率の良い経営体制の確立を最重要課題と考え、ガバナンス体制の整備と充実に取り組んでいる。

### <環境>

神戸市準拠の環境性能を分譲マンションに採用している他、スマートマンションへの取組みも進めている。また、木造住宅については、木造住宅用制震装置を標準搭載したプロジェクトにも取組んでいる。この他、木造に限らず、住宅全般についてシックハウス対策を講じている。

神戸市準拠の環境性能を分譲マンションに採用	神戸市では、一定規模の建築物を建てる際、地球温暖化への配慮、住む人の安心・安全など環境配慮への取組みを事業会社が自己評価し市へ届出、市は採点結果をホームページ等で公開している。同社は、この結果を分譲マンションのチラシやホームページ等の広告物に掲載し、建物の安全性を示している。
高断熱で高气密な住まいの実現	「ワコーレノイエ神戸鹿の子台」では、従来の軸組工法と比べ機密性の高いツーバイフォー工法を全邸に採用。二重屋根構造や床断熱、玄関ドアやバスルームにも高断熱の設備を使用し品確法に基づく「断熱等性能等級 4」の住まいの約 1.5 倍の断熱性能を実現している。
スマートフォンアプリにより見守り機能を強化	「ワコーレ大倉山シーズズ」では、スマートフォンを利用したサービスを採用し、エネルギー使用量の確認やエコジョーズ(給湯器)、外出先からのガス機器操作、入浴中の見守り機能をスマートフォン 1 台で一括管理。安全安心な暮らしのサポートを行っている。
シックハウス対策	同社の建築物のフローリングや建具は、ホルムアルデヒド放散量が極めて少ない F☆☆☆☆等級の素材を採用している。また、クロス接着剤もノンホルマリンタイプを選びシックハウス等に配慮している。

### <社会>

#### 兵庫県が実施する住宅再建共済制度「フェニックス共済」へ加入

兵庫県が 2005 年 9 月から全国に先駆けて導入した住宅再建共済制度「フェニックス共済」(自然災害で被害を受け、再建、補修等を行う際に給付金が支払される)に加入し、兵庫県下で同社が販売する分譲マンションは全てについて、引渡から 1 年間の共済掛金を負担している。

#### 女性社員のアイデアを採り入れた分譲マンションを発売

女性のニーズを満たす住宅設備が好まれる中、女性目線での住まいづくりができるよう同社の女性社員 6 名にてプロジェクトチームを組成し、女性の声を反映した分譲マンションを企画した。日々の生活における不満や改善点を出しながら、女性ならではの気遣いと工夫で家族の皆が使いやすい効率的な設備を採り入れた。

#### 青少年育成支援への取組み

少子高齢社会が進行する中、子供達が健全な社会生活を過ごせるよう、様々な育成支援を行っている。

こども絵画コンクール「ぼく・わたしの住みたい家」 青少年の表現力、創造力育成を目的に未就学から小学生までの児童が自分の住みたい家を自由に絵画で表現するコンクール。
ヴィッセル神戸サッカースクールパートナー 青少年へのサッカー普及活動支援のため、ヴィッセル神戸が運営する「サッカースクール」に協賛している。
神戸新聞社子育て支援プロジェクト「すきっぷ」 毎月 12 日「育児の日」に、神戸新聞社が主催する親子参加型の地域イベント「すきっぷサロン」に協賛している。

### <ガバナンス・その他>

### 監査等委員会設置会社への移行

同社はコーポレート・ガバナンスの強化および企業価値の向上を図るため、2019年5月の株主総会をもって「監査等委員会設置会社」へ移行。これにより、同社の取締役は12名、うち4名が社外取締役として選任され、社外取締役構成比率は3分の1となった。

### コンプライアンス体制

「コンプライアンス規程」を基本方針に「内部通報規程」や「取引先管理規程」など各種マニュアルを制定している。また、コンプライアンスの統括部署として内部統制委員会を設置し、適宜、法令順守状況の検証や改善策を実施している。加えて、監査等委員会直下に内部監査室を設置し牽制機能を強化している他、外部の法律事務所や税理士と顧問契約を締結しコンプライアンス体制の充実に向けた対応を行っている。

### ディスクロージャー

同社はステークホルダーに対し、適時、公正、公平な情報開示について方針を明確化するため、ディスクロージャーポリシーを作成、同社IRサイトに掲載している。また、IR活動として、決算関連資料や各種指標をIRサイトへ掲載する他、アナリスト、機関投資家向けの決算説明会を年2回東京と神戸で実施。個人投資家向けにも会社説明会を開催している。

### 働きやすい職場環境づくり

同社は従業員が働きやすい職場環境づくりのため、有休休暇、時間単位休暇をはじめとした各種福利厚生制度を充実に努めている。また、女性の就業環境改善のため産前産後休暇・育児休暇や時短勤務制度を制定している。さらに、従業員の健康維持のため、産業医を交えた衛生委員会を毎月開催するとともに、健康診断やメンタルヘルスチェックを実施、健康状態の把握に努めている。

入社から3年以内の定着率	91.2%	平均雇用年数の男女差	2ヶ月
産休・育児休暇取得率	100%	入社5年以内の社員に占める女性比率	36.3%
産休・育児休暇後復帰率	100%		

(2020年2月末時点)

## <参考:コーポレート・ガバナンスについて>

### ◎組織形態及び取締役、監査役の構成

組織形態	監査等委員会設置会社
取締役	12名、うち社外4名

### ◎コーポレート・ガバナンス報告書(更新日:2020年04月30日)

#### 基本的な考え方

当社のコーポレート・ガバナンスに関する基本的な考え方は、健全かつ透明性が高く効率の良い経営体制の確立を最重要課題と考え、その充実に取り組んでおります。また、当社は小規模な組織ではありますが、相互牽制や独立性にも配慮したシンプルで効率的な組織体系を構築しており、意思決定の迅速化と透明性の高い経営の実現を一層強固なものとするため、以下の5項目を重点にガバナンス体制の整備に努めております。

- 1.取締役会における実質的な議論に基づく監督機能の発揮
- 2.常務会による経営の意思決定のための重要事項の適時適切な審議
- 3.監査等委員会による実効性の高い監査の実施
- 4.内部監査室の設置、内部統制委員会の開催等による内部管理体制の整備
- 5.コンプライアンス体制の実現に向けた法律事務所等の外部機関との連携

### <コーポレートガバナンス・コードの各原則を実施しない理由(抜粋)>

#### 【補充原則 1-2④】

直前期における機関投資家の保有比率は2.2%、海外投資家にかかる保有比率は2.7%程度であり、コスト面を考慮すれば今後の検討課題である理解しております。

#### 【原則 1-4. 政策保有株式】

当社の政策保有株に関する基本的な考え方につきましては、あくまで事業面や金融面において取引の円滑化をはかるための手段であり、保有そのものが目的となるものではなく、事業上の親和性等も考慮して保有を継続しております。また、議決権行使にあたっては個別に保有先の状況を十分吟味するとともに、議案内容の合理性等も勘案したうえで議決権を行使しております。今後につきましては保有の適切性をより一層補強する観点から、取引面のメリットも含め、資本コスト等を通じた数値面からの検証方法等も検討してまいります。

#### 【原則 5-2. 経営戦略や経営計画の策定・公表】

当社は株主価値の持続的向上を図るため ROE を目標とする経営指標としております。また、資本コストにつきましてもその数値に関しては把握しております。しかしながらこれらの数値を用いた収益計画や事業方針の策定よりむしろ他の計数目標の活用の方が、実務上では効果的な運用が可能になるものと認識しております。但し、株主価値の向上や投資家に対する説明責任がより一層求められるなかにあっては、資本コスト等の指標を用いた投資計画の策定や資本の効率的運用を進めていくことを通じて、引き続き経営管理の高度化を図ってまいります。

### <コーポレートガバナンス・コードの各原則に基づく開示(抜粋)>

#### 【原則 3-1. 情報開示の充実】

(i)有価証券報告書に「共生(ともいき)」の企業理念をはじめ経営に関する基本的な考え方、事業展開方針等を明確にしております。

(ii)コーポレートガバナンスの考え方につきましても有価証券報告書や上記「1.基本的な考え方」に記載しております。

(iii)報酬決定に関しましては総額については株主総会で、各取締役の報酬は担当職務、役割等に応じて取締役会において決定しております。

(iv)取締役を含む経営幹部の選解任につきましては、各取締役の成果等に応じて取締役会にて株主総会への上程議案を定めて株主総会の決議

により決定しております。

(v)取締役の選任理由等につきましては、事業報告書に記載することで開示しております。

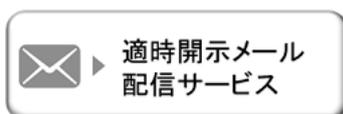
#### 【原則 5-1. 株主との建設的な対話に関する方針】

当社は総合企画部経営企画課を IR 担当部署として年 2 回神戸と東京で決算説明会を開催するとともに、個人投資家向けの説明会を大阪と東京で開催し、株主等との積極的なコミュニケーションを図っております。加えて株主等からの当社の理解を促進させるため Web サイトの充実にも努めております。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2020 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.

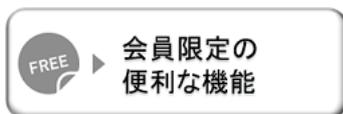
ブリッジレポート(和田興産:8931)のバックナンバー及びブリッジサロン(IRセミナー)の内容は、[www.bridge-salon.jp/](http://www.bridge-salon.jp/) でご覧になれます。



適時開示メール  
配信サービス

同社の適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

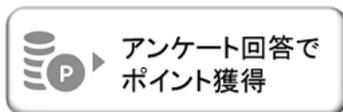
[>> ご登録はこちらから](#)



会員限定の  
便利な機能

ブリッジレポートが掲載されているブリッジサロンに会員登録頂くと、株式投資に役立つ様々な便利機能をご利用いただけます。

[>> 詳細はこちらから](#)



アンケート回答で  
ポイント獲得

Web上でブリッジレポートのアンケートに回答頂くと、各種商品に交換可能なポイントがレポート毎に獲得できます。

[>> 詳細はこちらから](#)