

BRIDGE REPORT



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

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	https://www.wadakohsan.co.jp/

株式情報

株価	発行済株式数(自己株式を控除)		時価総額	ROE(実)	売買単位
735 円	11,099,752 株		8,158 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	4.8%	153.16 円	4.8 倍	2,172.53 円	0.3 倍

*株価は 10/21 終値。発行済株式数は直近四半期末の発行済株式数から自己株式を控除。ROE は前期実績。

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: 百万円、円。

和田興産(株)の 2021 年 2 月期第 2 四半期決算の概要と通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。

BRIDGE REPORT



目次

[今回のポイント](#)[1. 会社概要](#)[2. 2021 年 2 月期第 2 四半期決算概要](#)[3. 2021 年 2 月期業績予想](#)[4. 今後の注目点](#)[＜参考:ESG 活動＞](#)[＜参考:コーポレート・ガバナンスについて＞](#)

今回のポイント

- 21/2 期上期は前年同期比 27.4%の減収、同 41.8%の営業減益。コロナ禍による一部分譲マンションの引渡の遅れで売上が下振れしたものの、営業・経常利益は期初予想を上回った。減収の主な要因は、分譲マンション販売における戸当平均価格の低下(前年同期は高額商品が多かったことの反動)であり、期初予想に織り込み済み。引渡戸数は、ほぼ前年同期並みだった。この他、戸建て住宅販売及びその他不動産販売は減少したが、賃貸物件の新規取得や販売用収益物件の稼働化等で利益率の高い不動産賃貸収入が同 13.3%増と伸びた。
- 通期予想に変更はなく、前期比 0.2%の減収、同 2.7%の営業減益。戸建て住宅販売の着地に若干の不安はあるものの、通期で減収を見込んでいる不動産賃貸収入が期初予想に対して強含みで推移している他、その他不動産販売も仕入・販売共に順調。分譲マンションの引渡が予定通り進めば、売上・利益共に前期実績を上回る可能性がありそうだ。配当は、記念配 1 円を落とし、普通配を 1 円増配の 35 円とする方針(予想配当性向 22.9%)。
- 10 月 19 日時点で、同社において新型コロナウイルスの感染者は発生しておらず、取引先の感染による業務停滞も発生していない。契約の遅れによる一部引渡の 3Q への期ずれはあったが、影響は総じて軽微だった。販売拠点となるマンションギャラリーは、緊急事態宣言発出により、営業休止や物件チラシ等の配布自粛を余儀なくされたが、宣言解除と共に営業活動を再開。ソーシャルディスタンスを確保するべく来場者を制限し、商談スペースに適度な間隔を空けると共に、換気や除菌等、感染防止対策を徹底している。業務面では、三密回避のため在宅勤務やリモート会議を導入しており、引渡業務でも一部リモート対応を実施している。アフターコロナに対応した住まいの設計が今後の課題である。

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 8 月末現在の累積供給実績は 501 棟 18,974 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。

【企業理念ー共生(ともいき)：自分の生き方が他の人の幸せにつながるー】

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。

BRIDGE REPORT



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、及び解約手付金収入、仲介手数料収入、保険代理店手数料等の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販売することで販促費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、近年では建築コスト増への対応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。

21/2 期プロジェクト事例



ワコーレ神戸大倉山シーズズ
【神戸市中央区】(2020年11月引渡予定)
総戸数:26戸 JR神戸線「神戸」駅徒歩8分



ワコーレThe御影
【神戸市東灘区】(2021年2月引渡予定)
総戸数:30戸 阪急神戸線「御影」駅徒歩3分



ワコーレ池田ステーションフラッツ
【大阪府池田市】(2020年8月引渡済)
総戸数:39戸 阪急宝塚線「池田」駅徒歩4分

「ワコーレ神戸大倉山シーズズ」は近年の分譲マンションの売れ筋である利便性の高い中心市街地に位置する物件であり、販売も順調に推移した。「ワコーレ The 御影」は販売価格が億ションを含む高額物件の一例だが、利便性が高く、高級立地であるプロジェクトも増加しており、「ワコーレ」ブランドが高価格帯でも徐々に浸透してきたことの表れである。「ワコーレ池田ステーションフラッツ」は地域拡大戦略の一環として大阪府池田市で開発した物件であるが、業容拡大の一環として地域拡大が定着してきた。

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。

BRIDGE REPORT

**その他不動産販売事業**

鉄骨アパート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。近年は前述の販売用小型収益物件(鉄骨・木造アパート)の開発を強化している。

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**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。

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。

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。

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。

BRIDGE REPORT



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. 2021年2月期第2四半期決算概要

【新型コロナウイルス感染拡大の影響】

販売面では、緊急事態宣言発出により、マンションギャラリーの営業休止や物件チラシ等の配布自粛を余儀なくされた。宣言解除に伴い、営業活動を再開したが、ソーシャルディスタンス確保のため来場者を制限した他、商談スペースに適度な間隔を空けると共に、換気や除菌等、感染防止対策を徹底した。契約の遅れによる一部引渡の第3四半期への期ずれはあったが、総じて影響は軽微だった。

尚、不動産調査会社の調べによると、近畿圏の上期(1-6月)は、新型コロナウイルスの影響により新規供給が5,299戸と前年同期比29.5%減少したが、新規供給の減少で契約率は70.5%と好不調の目安とされる70%を上回った(前年同期との比較で3.5ポイント低下)。神戸市の新規供給戸数は同19.7%減の559戸、兵庫県下は同30.2%減の484戸。

建築面では、サプライチェーン停滞による住宅設備機器の搬入の遅れ懸念が生じたが、引渡には影響がなかった。アフターコロナに対応した住まいの設計が重要課題となっている。

業務面では、10月19日時点で、同社において感染者発生は無く、取引先の感染による業務停滞も発生していない。三密回避のため在宅勤務やリモート会議を導入しており、引渡業務でも一部リモート対応を実施している。

2-1 非連結上期業績

	20/2期 上期	構成比	21/2期 上期	構成比	前年同期比	期初予想	予想比
売上高	21,996	100.0%	15,965	100.0%	-27.4%	18,000	-11.3%
売上総利益	4,116	18.7%	3,178	19.9%	-22.8%	-	-
販管費	1,930	8.8%	1,905	11.9%	-1.3%	-	-
営業利益	2,185	9.9%	1,272	8.0%	-41.8%	1,200	+6.0%
経常利益	1,700	7.7%	877	5.5%	-48.4%	850	+3.3%
四半期純利益	1,270	5.8%	516	3.2%	-59.3%	580	-10.9%

* 単位:百万円

前年同期比27.4%の減収、同41.8%の営業減益

売上高は前期比27.4%減の159.6億円。新規収益物件の稼働や既存物件の入居率向上等で不動産賃貸収入が同13.3%増と伸びた他、その他不動産販売も増加したが、主力の分譲マンション販売が戸当平均価格の低下で同31.3%減少し、戸建て住宅販売も、引渡戸数の減少で同21.0%減少した。

利益面では、不動産賃貸収入の売上構成比の上昇等で売上総利益率が改善する中、契約が順調だった事とコロナ禍による販売活動自粛等で販管費が減少したが、減収の影響をカバーできず、営業利益が12.7億円と同41.8%減少した。資金調達費用の減少等で営業外損益が改善したものの、固定資産売却損・除却損71百万円を特別損失に計上したため、最終利益は5.1億円と同59.3%減少した。

期初予想との差異要因

売上面では、コロナ禍による契約の遅れで、第2四半期に引渡を予定していた物件の一部が第3四半期にずれ込んだため期初予想に届かなかった。ただ、利益面では、コロナ禍の影響を受けた一部の物件を除くと、契約が順調に進んだことで販売費等が想定を下回り、営業利益・経常利益が期初予想を上回った。最終利益が期初予想を下回ったのは、賃貸物件(固定資産)の分譲マンション事業への転用等に伴う特別損失を計上したため。

BRIDGE REPORT



2-2 セグメント別動向

	20/2 期 上期	構成比	21/2 期 上期	構成比	前年同期比
分譲マンション販売	19,444	88.4%	13,358	83.7%	-31.3%
戸建て住宅販売	809	3.7%	639	4.0%	-21.0%
その他不動産販売	331	1.5%	354	2.2%	+6.9%
不動産賃貸収入	1,368	6.2%	1,550	9.7%	+13.3%
その他	41	0.2%	62	0.4%	+50.8%
売上高	21,996	100.0%	15,965	100.0%	-27.4%
分譲マンション販売	2,183	83.2%	1,194	68.5%	-45.3%
戸建て住宅販売	-3	-0.1%	-31	-1.8%	-
その他不動産販売	-11	-0.4%	-22	-1.3%	-
不動産賃貸収入	417	15.9%	546	31.4%	+30.9%
その他	38	1.5%	56	3.3%	+48.6%
調整額	-438	-	-470	-	-
営業利益	2,185	-	1,272	-	-41.8%

* 単位: 百万円

分譲マンション販売

売上高 133.5 億円(前年同期比 31.3%減)、セグメント利益 11.9 億円(同 45.3%減)。「ワコーレシティ兵庫駅前通」(神戸市兵庫区、総戸数 99 戸)など 326 戸の引渡を行った(期初計画を 18 戸下回った)。引渡戸数は前年同期と同水準だったが、戸当平均価格が 41 百万円と前年同期との比較で 18 百万円(30.5%)低下した。利益面では、前年同期と同じ 17.3%の売上総利益率を維持し、販管費がわずかに減少したが、減収の影響をカバーできなかった。

その他の KPI は、発売戸数 306 戸(同 109.6%増)、契約戸数 223 戸(同 23.6%減)、契約済未引渡戸数 632 戸(同 1.6%減)。第 2 四半期末の完成在庫は 25 戸だが、10 月 19 日現在、17 戸(前期引渡分 9 戸、上期引渡分 8 戸)に減少している。また、下期は 8 棟・335 戸の竣工を予定しているが、第 2 四半期末時点で 291 戸の契約を完了している(契約率 86.9%)。

仕入戸数は、前期の仕入が特に多かった反動で前期比 33.8%減少したものの、467 戸と高水準。第 2 四半期末現在の地域別の仕入済未発売プロジェクト数は 36 棟・1,683 戸。内訳は、神戸市 20 棟・953 戸、阪神間 11 棟・444 戸、明石市・姫路市 3 棟・218 戸、大阪府 2 棟・68 戸。

分譲マンション販売事業の KPI

	20/2 期 上期	前年同期比	21/2 期 上期	前年同期比
引渡戸数	328 戸	-36.2%	326 戸	-0.6%
戸当平均価格	59 百万円	+20 百万円	41 百万円	-18 百万円
発売戸数	146 戸	-53.8%	306 戸	+109.6%
契約戸数	292 戸	+39.7%	223 戸	-23.6%
契約済未引渡戸数	642 戸	+27.4%	632 戸	-1.6%
仕入戸数	705 戸	+156.4%	467 戸	-33.8%

戸建て住宅販売

売上高 6.3 億円(前年同期比 21.0%減)、セグメント損失 31 百万円(前年同期は 3 百万円の損失)。引渡戸数が 14 戸と前年同期の 17 戸を下回った。契約戸数は 16 戸(前年同期 23 戸)、契約済未引渡戸数は 10 戸(前年同期末 23 戸)。

その他不動産販売

売上高 3.5 億円(前年同期比 6.9%増)、セグメント損失 22 百万円(前年同期は 11 百万円の損失)。プロジェクト 3 件の売上を計上し前期比増収となったが、前年同期に収益性の高い木造収益物件が寄与した反動で損失が増加した。プロジェクトの内訳は、開発関連 1 件:2.2 億円(前年同期:2 件・1.4 億円)、販売用収益物件 1 件・1.0 億円(同:2 件・1.4 億円)、賃貸物件他 1 件・

BRIDGE REPORT



25 百万円(同:3 件・57 百万円)。販売用収益物件については、鉄骨収益物件 1 棟・9 戸(前年同期:木造収益物件 1 棟・4 戸、鉄骨収益物件 1 棟・9 戸)を販売した。

仕入も順調に推移し、第 2 四半期末現在、88 棟・1,223 戸を開発中である(前年同期末:74 棟・1,077 戸)。

その他不動産販売の内訳

	20/2 期 上期		21/2 期 上期		前年同期比
	プロジェクト数	売上高	プロジェクト数	売上高	
その他不動産販売	7 件	331	3 件	354	+6.9%
開発関連	2 件	140	1 件	225	+60.7%
収益物件	2 件	135	1 件	105	-21.8%
賃貸物件他(*)	3 件	57	1 件	25	-57.0%
合計	7 件	331	3 件	354	+6.6%

* 単位:百万円

不動産賃貸収入

売上高 15.5 億円(前年同期比 13.3%増)、セグメント利益 5.4 億円(同 30.9%増)。一部商業店舗のテナントから家賃減額要請があったものの、新規収益物件の稼働や既存物件の入居率向上(95%超の稼働率維持。2.1 ポイント向上)、及び滞納率の改善等で主力の住居系の賃貸収入が増加した。

賃貸収入の内訳と

	収入額	構成比	前年同期比
住居	1,120	72.3%	+21.7%
店舗・事務所	347	22.4%	-3.9%
駐車場	53	3.4%	+11.1%
トランクルーム	28	1.8%	-24.7%
合計	1,550	100.0%	+13.3%

* 単位:百万円

稼働率の推移

	19/2 期 上期末	同 期末	20/2 期 上期末	同 期末	21/2 期 上期末
住居	92.1%	95.7%	93.7%	96.5%	95.8%
店舗・事務所	89.7%	92.3%	93.4%	95.9%	94.1%
駐車場	66.6%	67.3%	66.1%	67.3%	68.5%

この上期は、街の活性化を目指した空き家再生プロジェクト「ラドーレ神河」にも取り組んだ。具体的には、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おいて、築 50 年以上の民家を宿泊&サイクルカフェ&コワーキングスペースを備えた施設「ラドーレ神河」として再生させた。



(同社資料より)

BRIDGE REPORT



セグメント別売上総利益

	20/2 期 上期	売上総利益率	21/2 期 上期	売上総利益率	前年同期比
分譲マンション販売	3,371	17.3%	2,314	17.3%	-31.3%
戸建て住宅販売	96	11.9%	71	11.2%	-25.4%
その他不動産販売	64	19.5%	58	16.5%	-9.3%
不動産賃貸収入	545	39.9%	675	43.6%	+23.8%
その他	40	-	60	-	-
売上総利益合計	4,116	18.7%	3,178	19.9%	-22.8%

* 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

	20 年 2 月末	20 年 8 月末		20 年 2 月末	20 年 8 月末
現預金	8,965	9,039	仕入債務	6,745	8,454
販売用不動産	9,223	12,739	短期有利子負債	18,893	23,125
仕掛販売用不動産	40,918	43,647	前受金	2,795	2,882
流動資産	60,532	66,614	長期有利子負債	34,498	34,331
有形固定資産	26,729	26,432	負債	65,634	71,273
無形固定資産	616	614	純資産	23,978	24,114
投資その他	1,734	1,726	負債・純資産合計	89,613	95,388
固定資産	29,080	28,773	有利子負債	53,392	57,457

* 単位:百万円

第 2 四半期末の総資産は前期末との比較で 57.7 億円増の 953.8 億円。下期の売上増(上期売上高 159 億円、下期売上高 240 億円)に対応して販売用不動産が増加した他、仕入が順調に進み仕掛販売用不動産も増加した。一方、負債・純資産では、有利子負債と株主資本が増加した。有利子負債の内訳は、大手銀行 45.2%(前期末 47.3%)、地方銀行 34.1%(同 32.1%)、信用金庫 20.7%(同 20.6%)。自己資本比率 25.3%(同 26.8%)。

尚、販売用不動産 127.3 億円の内訳は、分譲マンション 22.0 億円、戸建て住宅 13.2 億円、収益物件を中心とするその他 86.6 億円、賃貸物件 5.5 億円。仕掛販売用不動産 436.4 億円の内訳は、分譲マンション 385.4 億円、戸建て住宅 28.1 億円、収益物件を中心とするその他 22.9 億円。

キャッシュ・フロー(CF)

	20/2 期 上期	21/2 期 上期	前年同期比	
営業キャッシュ・フロー(A)	-1,984	-3,075	-1,091	-
投資キャッシュ・フロー(B)	-1,598	-437	+1,160	-
フリー・キャッシュ・フロー(A+B)	-3,582	-3,513	+69	-
財務キャッシュ・フロー	3,135	3,676	+541	+17.3%
現金及び現金同等物期末残高	9,419	6,424	-2,994	-31.8%

* 単位:百万円

税前利益 8.1 億円(前年同期 18.3 億円)、減価償却費 3.5 億円(同 3.4 億円)、及び販売用不動産や仕掛販売用不動産の増加に伴う棚卸資産の増加等で営業 CF は 30.7 億円のマイナスとなった。投資 CF は主に賃貸物件等の有形固定資産の取得によるもので、財務 CF は長短借入金による収入と配当の支払い等により 36.7 億円のプラスとなった。

BRIDGE REPORT



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%
当期純利益	1,781	4.4%	1,700	4.3%	-4.6%

* 単位:百万円

通期予想に変更はなく、前期比 0.2%の減収、同 2.7%の営業減益予想

売上高は前期比 0.2%減の 400 億円。下期の引渡戸数の増加により、分譲マンション販売が同 5.5%、戸建て住宅販売が同 42.4%、それぞれ増加する見込み。その他不動産販売及び不動産賃貸収入は前期比減収を見込んでいる。

利益面では、売上総利益の減少と販管費の横ばいを前提に営業利益が減少する見込みだが、融資手数料がなくなるため経常利益は 25 億円と同 2.4%の増加する見込み。当期純利益については、有形固定資産売却益を見込んでいないため、前期に 1.3 億円の同売却益を計上した反動で同 4.6%の減益予想となっている。

配当は、記念配当 1 円を落とし、普通配当を 35 円と 1 円増配する予定(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 326 億円と前期比 5.5%増加する見込み。引渡戸数は、「ワコーレ伊丹西台ステーションフラッツ」(兵庫県伊丹市、総戸数 26 戸)等、前期比 24.3%増の 690 戸を計画しており、上期実績 326 戸に対して、下期計画は上期未達分 18 戸を含めた 364 戸(期初計画では、第 3 四半期 83 戸、第 4 四半期 263 戸の計 346 戸)。第 2 四半期末の契約済未引渡戸数は 632 戸。

発売戸数は、2020 年 9 月発売の「ワコーレ元町 I'z」(神戸市中央区、総戸数 35 戸)等、前期比 74.6%増の 700 戸を計画しており、契約戸数は同 6.2%増の 650 戸を計画している。

仕入戸数は 650 戸を計画しており、第 2 四半期末の仕入戸数は 467 戸と通期計画の 71.8%に達している。採算性を重視した仕入を徹底している他、エリアリノベーション(小売市場再開発)にも力を入れている。2020 年 10 月発売の「ワコーレシティ KOBE 湊川公園」(神戸市兵庫区、総戸数 168 戸、店舗 2 戸)は、エリアリノベーション(小売市場再開発)の大型物件であり、神戸市コンペ当選事業(湊川市場再開発)である。

また、事業エリアの拡大を目的とした大阪府、兵庫県姫路市でのマンション開発も継続する。現在、北摂地域では、2021 年 12 月引渡予定の「ワコーレ池田ザ・ハウス」(大阪府池田市、総戸数 24 戸)の販売を行っており、姫路市では、2021 年 2 月引渡予定の「ワコーレ姫路ザ・スイート」(兵庫県姫路市、総戸数 43 戸)を完売し、2022 年 1 月引渡予定の「ワコーレ姫路城翼ガーデンズ」(兵庫県姫路市、総戸数 48 戸)を販売中である。大阪府では、用地情報取得力の向上を背景に大阪市内へも進出しており、第一弾となる「ワコーレ大阪新町タワーレジデンス」(大阪市西区、総戸数 118 戸)を完売した(2021 年 1 月引渡予定)。

BRIDGE REPORT



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%

戸建て住宅販売

売上高が 30 億円と前期比 42.4%増加する見込み。高価格帯もターゲットに阪神間及び大阪府北摂地域を中心に供給し、前期の 48 戸を上回る引渡戸数を計画している。

その他不動産販売

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。

開発中のプロジェクトと下期販売予定

	開発中のプロジェクト数	戸数	うち下期販売予定	戸数
木造収益物件	15 棟	173 戸	4 棟	27 戸
鉄骨収益物件	73 棟	1,050 戸	10 棟	105 戸
うち RC 造・S 造	6 棟	207 戸	1 棟	24 戸
合計	88 棟	1223 戸	14 棟	132 戸

尚、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賃料保証等のサブリースは行っていない。同社では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。

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、ほぼ前期並みの不動産賃貸収入(前期比 1.3%減の 28 億円)を見込んでいる。

4. 今後の注目点

首都圏での話になるが、不動産経済研究所によると、2020 年度上半期(4～9 月)の首都圏の新築マンション発売戸数は前年同期比 26.2%減少し、1973 年の調査開始以降、4～9 月としては過去最低を記録した。ただ、これまで発売が抑えられた反動もあり、最近では「顧客が活発に動いている」と言う。新型コロナウイルスの影響で上半期の新規供給が大幅に減少した近畿圏のマンション販売でも同じことが言えるのではないだろうか。住宅ローン金利の低位安定や政策支援拡充など支援材料は多い。収益貢献は来期以降になるが、下期の分譲マンション販売に期待したい。

尚、同社は、2020 年 6 月 16 日～19 日にかけて、関東・関西在住の 30～50 代の男女 500 名を対象に、コロナ禍における「マンションに関する調査」を実施した。調査結果は、コロナ禍における生活の変化、家庭内のコミュニケーション、リモート会議(Web 会議)といった新しい働き方に関する内容等、住まいの新たな需要が見て取れる内容となっている。例えば、“新型コロナウイルスの感染拡大が起きる前と比べ、マンションの間取り・住戸内で欲しかったもの”として、部屋数、収納、広い部屋等のスペースに関する回答が上位を占め、遮音性に優れた部屋を希望する声も多かったと言う。こうした声はコロナ禍でテレワークを導入する企業が増えたことを反映しており、また、リモートワークと住まいについての質問から、リモート会議をリビングやダイニング等の比較的自宅のオープンスペースで行っているケースが多いこともわかった。

同社は、今回の調査で明らかになった住まいにおける新たな需要や暮らしに関する新しい価値観を今後の分譲マンションの開発に活かしていく考えだ。

＜参考:ESG 活動＞

同社は ESG 活動として、居住者の、安心、安全、健康に配慮した住宅づくりに取り組むと共に、自然災害時の住宅補償や青少年育成支援を通じた社会貢献にも力を入れている。また、ガバナンスの面では、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、ガバナンス体制の整備と充実に取り組んでいる。

環境

同社が販売する分譲マンションは神戸市準拠の環境性能を採用しており、戸建て住宅は「認定低炭素住宅」基準に適合している。また、住宅全般でシックハウス対策を講じている他、一部の分譲マンションでスマートフォンを利用したサービスを採用する等、スマートマンションの取り組みも進めている。

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り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。
「認定低炭素住宅」基準に適合した戸建て住宅	同社の戸建て住宅は、二酸化炭素を抑制するための措置が講じられており、「認定低炭素住宅」に認定されている(項目を満たすことで、購入者は税制面での優遇措置を受けることができる)。同社は、基準適合を通して環境に優しく、家計にも配慮した住まいを提供している。
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。
スマートフォンアプリにより見守り機能を強化	一部の分譲マンションで、スマートフォンを利用したサービスを採用しており、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台で一括管理できる。安全安心な暮らしのサポートを行っている。

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

兵庫県では、阪神・淡路大震災の教訓を踏まえ、自然災害で被害を受け、再建、補修等を行う際に給付金を支払う住宅再建共済制度「フェニックス共済」を平成17年9月から全国に先駆けて実施している。同社は、県下で販売する分譲マンション全てにフェニックス共済を採用しており、引渡の年度末まで及び翌年度1年間は同社負担で補償を受けることができる。

AI(人工知能)×通信連携の非対面型管理サポートを導入

マンション管理業界で「管理員の人手不足」が深刻化する中、発売中の「ワコーレシティ KOBE 湊川公園」において、AI(人工知能)を搭載した非対面型デジタル管理サービス「にほサポ」を導入する予定。共用部に設置したタブレットとマンション専用アプリで、各種手続きや管理会社への依頼等の入居者サポートを有人管理員と併せて24時間365日提供している。

青少年育成支援への取り組み

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。

BRIDGE REPORT

**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・ガバナンスの強化及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」へ移行した。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ている。

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共に、健康診断やメンタルヘルスチェックを実施しており、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	91.4%	平均雇用年数の男女差	3 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	36.1%
産休・育児休暇後復帰率	100%		

(2020 年 8 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 05 月 28 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あります。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

<実施しない主な原則とその理由>

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つては、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。

<開示している主な原則>

【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も、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も、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。

BRIDGE REPORT



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/ 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](#)



▶ IRセミナーで
投資先を発掘

投資家向け IR セミナー「ブリッジサロン」にお越しいただくと、様々な企業トップに出逢うことができます。

[>> 開催一覧はこちらから](#)