

## タマホーム

1419 東証 1 部

<http://www.tamahome.jp/company/ir/>

2016 年 3 月 11 日 (金)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
佐藤 譲

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 受注残の消化ペースを速めることで増収増益を目指す

タマホーム<1419>は1998年に福岡県で創業した住宅デベロッパー。徹底的な効率化により注文住宅の低価格化を実現し、10年余りで住宅大手10社の一角を占めるまでに急成長した。注文住宅の商品ラインナップ拡充や戸建分譲事業、リフォーム事業など周辺領域に事業を展開することで、更なる収益成長を目指していく。

2016年5月期第2四半期累計(2015年6月-11月)の連結業績は、売上高で前年同期比13.1%減の58,169百万円、営業損失で2,599百万円(前年同期は1,520百万円の損失)と減収減益決算となった。消費税後の需要低迷が長引き、主力の注文住宅の売上げが前年同期比16.9%減と落ち込んだのが要因だ。

2016年5月期の売上高は前期比2.8%増の153,700百万円、営業利益は同22.6%増の2,800百万円と期初計画を据え置いている。第2四半期までの売上進捗率は38%とやや低水準なもの、戸建分譲が好調を持続するほか注文住宅も約6か月分ある受注残の早期消化に取り組むことで計画の達成を目指していく。

2015年1月に発表した中期経営計画「タマステップ2018」では、「面」の展開から、「層」の拡大による成長へ」を基本方針として、新たな成長に向けた経営基盤の構築に取り組み、2018年6月期に売上高201,100百万円、営業利益7,000百万円を目指していく。注文住宅事業では、従来よりも3~4割安い低価格商品の試験販売を2015年10月から2016年2月までの期間限定で開始したほか、中高価格帯の商品の販売も2016年夏以降、子会社を通じて販売していく予定で、幅広い顧客層の需要を取り込んでいく戦略だ。また、戸建分譲事業や不動産仲介事業、リフォーム事業など周辺領域へと展開を進め、総合住宅不動産企業として収益拡大を目指していく。その他事業では、国内で新たにホテル事業を開始するほか、海外ではハワイで不動産開発事業、インドでは戸建建築事業を現地企業と合弁で進めていく計画となっており、今後の収益貢献が期待される。

株主還元策として、配当性向30%を基準として安定的な配当を継続していく方針のほか、株主優待制度も導入している。5月末、11月末の株主に対して、CMキャラクターである木村拓哉の特製QUOカードの贈呈(保有期間に応じて500円または1,000円)、もしくは同社グループ各社で利用可能な優待券の贈呈、公益社団法人国土緑化推進機構が運営する「緑の募金」への寄付のなかから1つを選択する権利を付与する。

## ■ Check Point

- ・ 第2四半期は減収だが、展示場への客数回復の兆しも
- ・ 2018年5月期に売上高2,000億円超、営業利益率3.5%、ROE15%を目指す
- ・ 配当性向30%を基準にした安定配当の継続と株主優待

業績推移



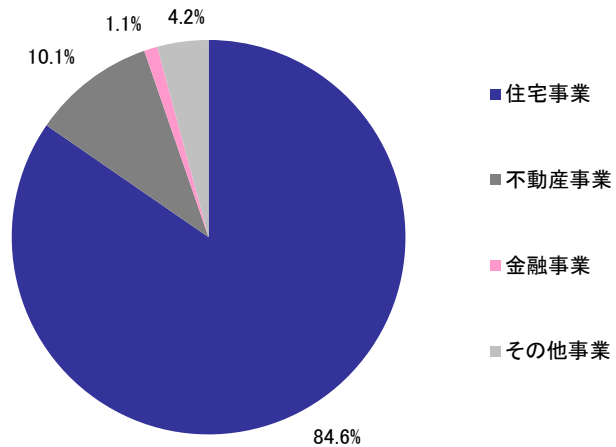
■ 事業概要

売上高の 8 割強を占める住宅事業が主力事業

(1) 事業内容

同社の事業セグメントは、住宅事業、不動産事業、金融事業、その他事業の 4 つの事業で開示されており、売上高構成比で見ると住宅事業が 8 割強を占める主力事業となっている。各セグメントの内容は以下のとおり。

セグメント別売上構成比(16/5期第2四半期累計)



### ○住宅事業

住宅事業の主力は、注文住宅の建築請負事業である。同社では、「より良いものをより安く提供することにより社会に奉仕する」という経営方針のもと、設立当初から注文住宅としては画期的な低価格を実現し、ロードサイド型の独立型店舗の全国展開と、積極的な広告宣伝による集客戦略によって成長を続けてきた。2015 年 11 月末の店舗数は 238 店舗となっている（うち総合住宅展示場への出店は 68 店舗）

その他、同セグメントには賃貸用集合住宅の建築請負やリフォーム事業、住宅関連紹介事業（住宅建築に付随する各種工事や引っ越し、インターネット回線等の提携業者への紹介）などが含まれる。

### ○不動産事業

不動産事業では戸建分譲やマンション分譲のほか、ビル 1 棟もしくはフロア単位で借り受けて、転貸するサブリース事業などが含まれる。また、分譲用地として取得した土地を売却するケースもある。事業規模としては小さいため、プロジェクト案件の計上時期やその規模によって期ごとの収益変動が大きくなる傾向にある。

### ○金融事業

金融事業では、主に住宅購入者向けの火災保険や地震保険など各種保険の販売代理業務のほか、子会社のタマファイナンス（株）にて住宅購入資金の本融資実行までのつなぎ融資サービスを行っている。売上構成比は全体の 1% 程度と小さいものの利益率は高く、同社の中では安定した収益源となっている。

### ○その他事業

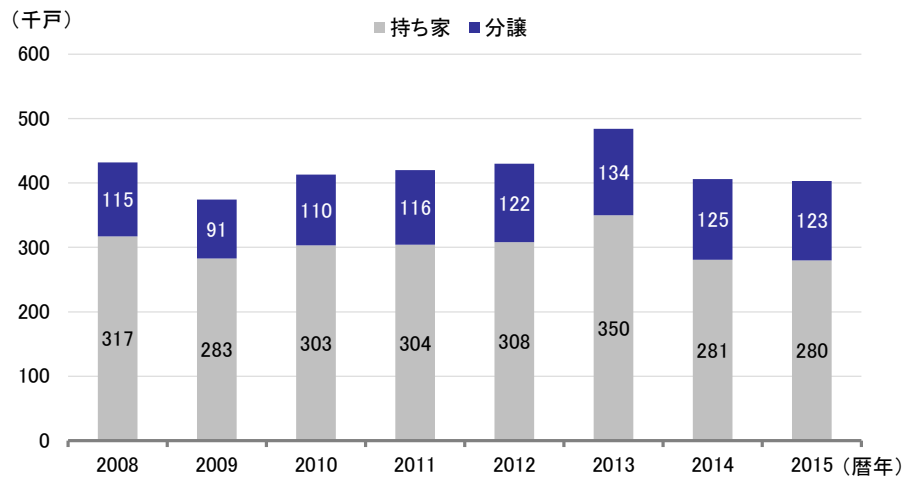
その他事業には、子会社で展開する広告代理業やメガソーラー事業のほか、家具販売・インテリア工事の請負、地盤保証などの住宅周辺事業、障がい者雇用支援のための農業事業、海外事業などが含まれる。

## 創業から 10 年余りで業界大手の一角に急成長

### (2) 業界シェアと同社の特徴

分譲を含む戸建住宅の年間着工棟数はここ数年、40 ～ 50 万戸で推移しており、同社の業界シェアは約 2%、2014 年度の販売棟数ランキングでは業界第 7 位に位置している。戸建て住宅市場においては、地域の工務店と言われる中小住宅メーカーが数多くあるため、大手 10 社合わせても市場シェアは約 20% にとどまっている。

## 戸建住宅着工棟数



出所: 国交省「住宅着工統計」2016年1月29日公表

## 大手ハウスメーカーの戸建住宅販売棟数

会社名	2012 年度	2013 年度	2014 年度	伸び率
1 積水ハウス	16,191	17,417	15,266	-12.4%
2 旭化成ホームズ	10,721	11,401	10,591	-7.1%
3 セキスイハイム	10,610	10,820	10,120	-6.5%
4 大和ハウス	9,881	10,521	9,685	-7.9%
5 住友林業	9,253	9,485	9,015	-5.0%
6 ミサワホーム	10,190	10,239	8,042	-21.5%
7 タマホーム	8,026	8,970	7,417	-17.3%
8 パナホーム	6,065	6,377	5,792	-9.2%
9 トヨタホーム	4,626	5,084	4,425	-13.0%
10 三井ホーム	3,975	4,035	3,900	-3.3%
大手 10 社合計	89,538	94,349	84,253	-10.7%

出所: 住宅産業新聞、タマホームは同社資料

こうしたなかで、同社は創業から 10 年余りで業界大手の一角に食い込むほどの急成長を遂げたが、この要因としては低価格化を実現するビジネスモデルを創業当初から構築し、九州を起点として営業エリアを全国に一気に拡大してきたことが大きい。低価格化を実現できた背景としては、顧客からの問い合わせから竣工・引き渡しまでの工程において、徹底的に効率化と標準化を図ったことにある。

例えば注文住宅では通常、問い合わせ対応から正式契約に至るまでに、営業担当者のほか見積もり作成や基本設計を行う設計士、インテリアコーディネーターやローン担当者など複数の部署や専門の人員が対応に当たるとするのが一般的だが、同社はこれら工程を営業担当者のみで対応可能とする独自の経営管理システムを導入することで生産性を大幅に向上させた。

また、施工面でも材料費と人件費のコスト削減を可能とするシステムを作り上げている。材料費では資材の標準化を徹底し、大量発注による単価引下げを実現している。また、人件費は、施工手順の標準化により工期短縮を図ることで抑制している。同社の場合、施工は全て協力会社に発注するため品質の維持が課題となるが、標準化を図ることでクリアしている。

こうした取り組みによって、同社は住宅本体の坪単価を平均 40 万円強と、同業大手平均の 6 割前後の水準にまで引き下げることが可能とした。ただ、ここ数年は同様のビジネスモデルによって、同社よりもさらに低価格の坪単価で販売するローコストビルダーが増え始めており、競争が激化しているのも事実。実際、ここ 1～2 年の業績が伸び悩んでいる一因には、こうしたローコストビルダーの台頭があるとみられ、今後の経営課題となっている。

### 第2四半期は減収だが、展示場への客数回復の兆しも

#### (1) 2016年5月期第2四半期累計の業績について

1月14日付で発表された2016年5月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比13.1%減の58,169百万円、営業損失で2,599百万円（前年同期は1,520百万円の損失）、経常損失で2,814百万円（同1,523百万円の損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失で2,365百万円（同1,435百万円の損失）となった。

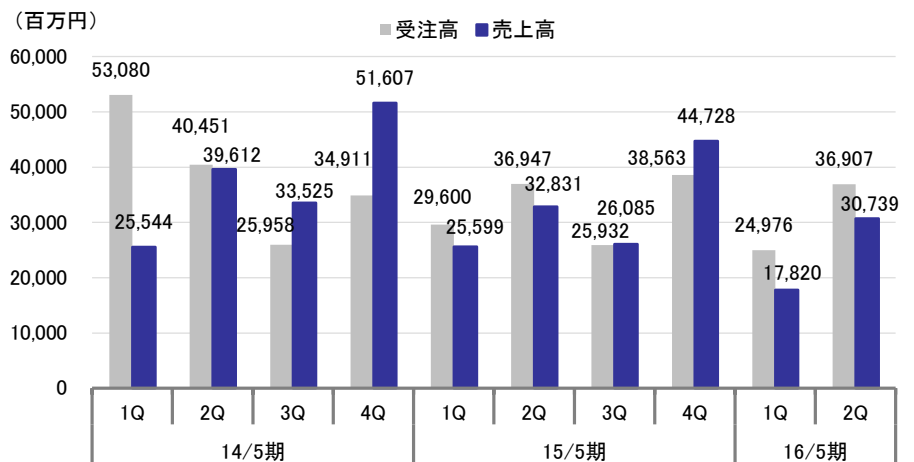
2014年4月に実施された消費税率引き上げ以降、注文住宅の受注低迷が長引き、売上高が前年同期比16.9%減と落ち込んだことが主因だ。ただ、第2四半期は展示場への客数も回復の動きがはじめており、受注高も同0.1%減と下げ止まるなど底打ち感のはじまっている。事業別の動向は以下のとおり。

#### 2015年5月期第2四半期累計連結業績

（単位：百万円）

	15/5期2Q累計		16/5期2Q累計		
	実績	対売上高比	実績	対売上高比	前年同期比
売上高	66,966	-	58,169	-	-13.1%
売上総利益	16,337	24.4%	14,840	25.5%	-9.2%
販管費	17,858	26.7%	17,439	30.0%	-2.3%
営業利益	-1,520	-	-2,599	-	-
経常利益	-1,523	-	-2,814	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-1,435	-	-2,365	-	-
注文住宅受注・売上高					
受注高	66,547		61,883		-7.0%
売上高	58,430		48,559		-16.9%

#### 注文住宅の受注・売上推移(四半期)



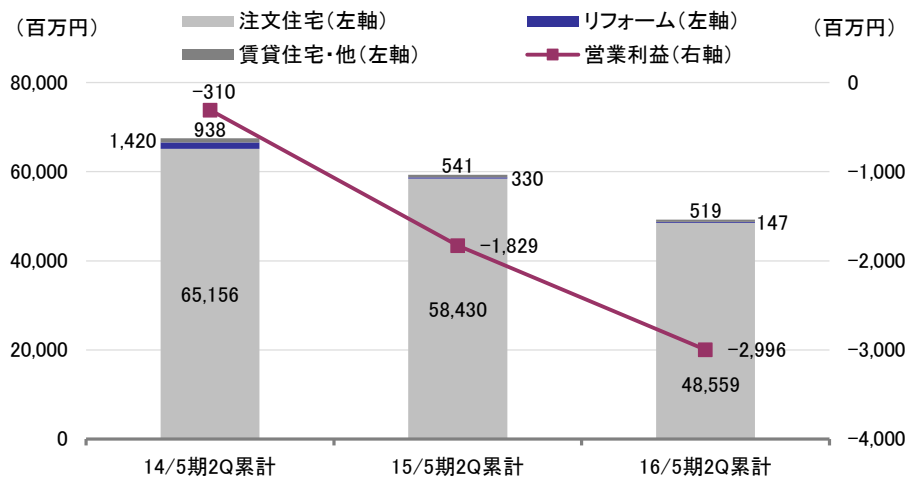
○住宅事業

住宅事業の売上高は前年同期比 16.9% 減の 49,225 百万円、営業損失は 2,996 百万円（前年同期は 1,829 百万円の損失）となった。主力の注文住宅の売上高は前年同期比 16.9% 減の 48,559 百万円、販売棟数は同 17.7% 減の 2,727 戸と落ち込んだことが減収減益要因となった。

住宅事業の営業拠点は新規に2ヶ所の出店を行い、2015年11月末で238ヶ所となり、また、モデルハウスやショールームのリニューアルを210ヶ所で実施した。展示場の集客力向上のためのイベント企画なども実施し、2015年10月以降は客足も回復する動きが見え始めたが契約の増加までには至らなかった。売上高は消費税の反動減の影響で期首段階の受注残高が前年同期から減少していたことが減収要因となった。平均販売単価に関しては1,780万円と前年同期の1,764万円から若干上昇している。なお、2015年10月より「期間限定商品」として、主力の大安の家シリーズと比較して3～4割低価格な商品の試験販売を開始しており、契約棟数は12月末までの2ヵ月半で71戸と好調に推移した。同商品はシンプルさを追求した商品設計となっており、複数のプランから選択可能な企画住宅、2階建て、オール電化という特徴を持つ。引き合いが好調だったことから、販売期間を2016年2月末まで延長している。

また、注力事業であるリフォーム事業に関して、売上高が前年同期比 55.5% 減の 147 百万円と減収となっているが、これは子会社の不祥事により本格的な営業活動を2015年8月まで停止したことが影響している。9月以降に営業活動を再開したことで、受注ベースでは前年同期比 78.4% 増の 298 百万円と増加に転じている。

住宅事業の売上高と営業利益の推移

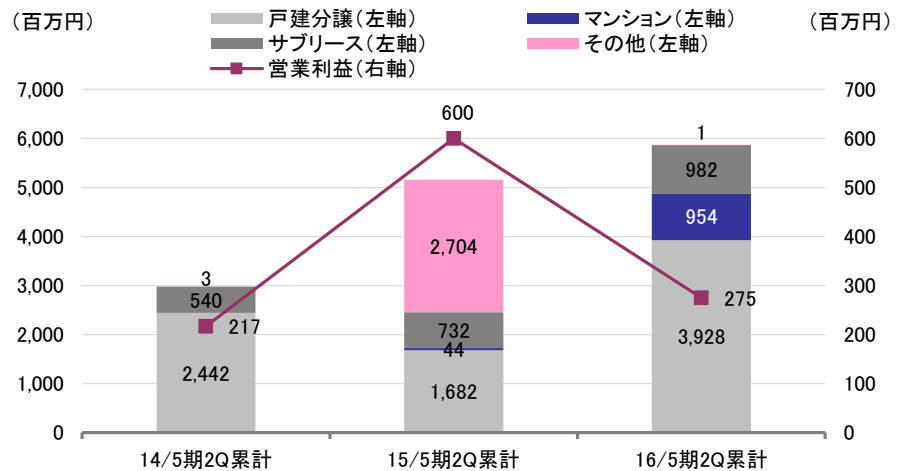


2016年3月11日（金）

○不動産事業

不動産事業の売上高は前年同期比 13.6% 増の 5,866 百万円、営業利益は同 54.2% 減の 275 百万円となった。戸建分譲が前年同期比 133.5% 増の 3,928 百万円、販売棟数で同 176.1% 増の 127 戸と好調に推移したほか、マンション販売も過去最大の開発プロジェクトとなる「フォーチュンスクエア都築中山（全 157 戸）」が完売したことや、販売中物件が増加したことで前年同期の 44 百万円から 954 百万円と急増した。また、サブリースも同 34.2% 増の 982 百万円と 2 ケタ成長が続いている。これら事業で売上高が順調に増加したにもかかわらず減益となったのは、前年同期にマンション用取得用地の転売に伴う売却益を計上した反動による。

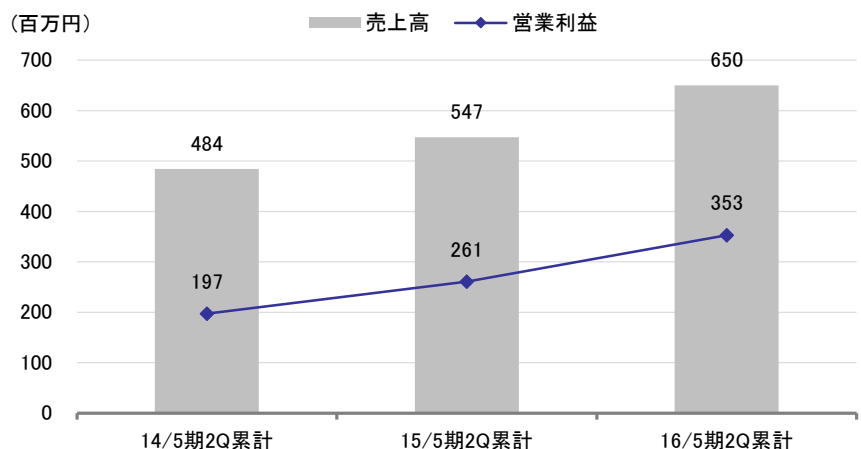
不動産事業の売上高と営業利益の推移



○金融事業

金融事業の売上高は前年同期比 18.8% 増の 650 百万円、営業利益は同 35.2% 増の 353 百万円と 2 ケタ増収増益となった。火災保険の付保率及び契約単価の上昇、保険期間の短縮（2015 年 10 月以降、最長 36 年が 10 年に）を前にした契約更改の駆け込み需要などにより、住宅販売棟数減少をカバーした。また、住宅ローンや生命保険等の手数料収入も好調に推移したことも増収増益要因となった。

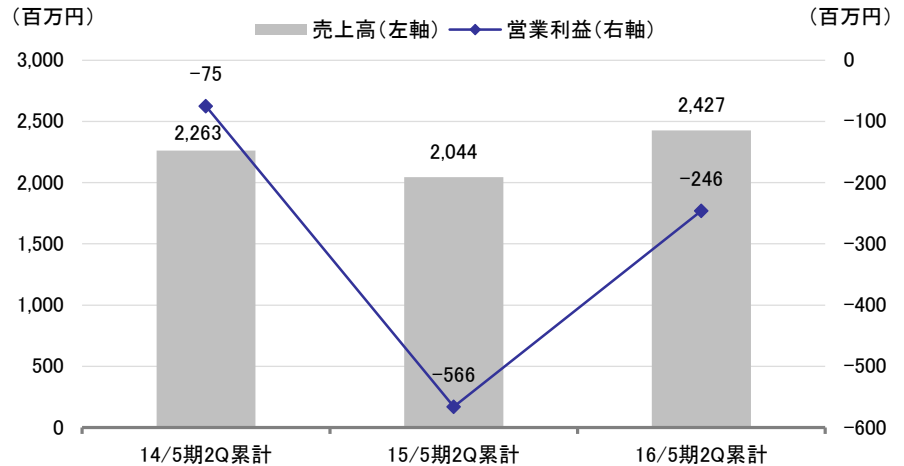
金融事業の売上高と営業利益の推移



## ○その他事業

その他事業の売上高は前年同期比 18.7% 増の 2,427 百万円、営業損失は 246 百万円（前年同期は 566 百万円の損失）となった。住宅販売棟数の減少に伴い、住宅周辺事業が低調に推移したものの、子会社のメガソーラー事業の商業運転開始（2015 年 2 月～、17 メガ W）により約 400 百万円の売電収入を得たことが損益改善要因となった。

その他事業の売上高と営業利益の推移



## 業績の影響により財務体質はやや悪化だが潤沢な現預金を維持

## (2) 財務状況

2016 年 5 月期第 2 四半期末の総資産は前期末比 5,179 百万円減少の 81,892 百万円となった。主な増減要因をみると、流動資産で現預金が 11,576 百万円減少したが、これは売上高の減少に加えて、5 月末支払手形の決済日が 6 月にずれ込んだことが大きい。また、たな卸資産は戸建分譲販売強化のため仕掛販売用不動産が増加したことなどにより、同 5,484 百万円増加した。

一方、負債合計は前期末比 2,636 百万円減少の 70,041 百万円となった。仕掛中物件の増加により未成工事受入金が 5,344 百万円増加したほか、有利子負債が 21 百万円減少した。支払手形や工事未払金、その他負債などが減少した。また、純資産は四半期純損失の計上を主因に、同 2,542 百万円減少の 11,851 百万円となった。

経営指標を見ると、純資産の減少に伴い自己資本比率が 14.0% と前期末の 16.1% から低下したほか、有利子負債比率も 232.1% と前期末の 189.5% からさらに上昇するなど、財務体質は業績の低迷もあってやや悪化傾向にあると言える。ただ、現預金が 150 億円以上と潤沢にあり、有利子負債の水準も経営面で問題となるような水準ではない。今後は業績を回復軌道に乗せることによって、財務体質の改善が進むものと思われる。



## 連結貸借対照表

(単位：百万円)

	13/5 期	14/5 期	15/5 期	16/5 期 2Q	増減額
流動資産	47,494	60,163	55,311	50,357	-4,954
(現預金)	25,652	31,974	27,119	15,543	-11,576
(たな卸資産)	9,597	19,556	20,385	25,868	5,484
固定資産	22,640	26,245	31,760	31,535	-225
総資産	70,135	86,408	87,071	81,892	-5,179
流動負債	49,991	60,723	55,145	53,240	-1,905
固定負債	5,864	10,223	17,531	16,800	-731
(有利子負債)	7,240	13,379	26,639	26,618	-21
負債合計	55,856	70,947	72,677	70,041	-2,636
純資産合計	14,279	15,460	14,393	11,851	-2,542
経営指標					
流動比率	95.0%	99.1%	100.3%	94.6%	
自己資本比率	20.3%	17.6%	16.1%	14.0%	
有利子負債比率	50.8%	87.8%	189.5%	232.1%	
(収益性)					
ROA (経常利益÷総資産)	8.0%	5.8%	2.3%	-	
ROE (純利益÷自己資本)	37.2%	11.6%	-	-	
売上高営業利益率	3.5%	2.7%	1.5%	-	

## ■今後の見通し

## 通期は受注残の消化ペースを速めて計画達成を目指す

## (1) 2016 年 5 月期の連結業績見通し

2016 年 5 月期の連結業績は、売上高が前期比 2.8% 増の 153,700 百万円、営業利益が同 22.6% 増の 2,800 百万円、経常利益が同 38.9% 増の 2,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が 1,000 百万円（前期は 641 百万円の損失）と期初計画を据え置いている。第 2 四半期までの売上高進捗率は 38% と直近 2 期の平均である 44% を下回り、進捗が遅れ気味となっているものの、同社では現在抱えている約 6 か月分ある受注残の消化ペースを速めることで計画の達成を目指していく考えだ。具体的には、施工能力が不足気味で受注残が積み上がっている東北・北関東エリアの能力増強支援を行うことで、販売までのリードタイムを短縮していく。なお、日銀のマイナス金利導入で住宅ローン金利も低下し、住宅市場にとっては追い風となるが、注文住宅の販売でその効果が出てくるのは 2017 年 6 月期以降となる見通しだ。セグメント別の見通しは以下のとおり。

## 2016 年 5 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	15/5 期		16/5 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	149,570	100.0%	153,700	100.0%	2.8%
住宅事業	130,715	87.4%	132,400	86.1%	1.3%
不動産事業	12,934	8.6%	14,300	9.3%	10.6%
金融事業	1,230	0.8%	800	0.5%	-35.0%
その他事業	4,690	3.1%	6,200	4.0%	32.2%
営業利益	2,284	1.5%	2,800	1.8%	22.6%
住宅事業	738		2,100		184.6%
不動産事業	1,711		1,600		-6.5%
金融事業	632		100		-84.2%
その他事業	-782		-1,000		-
経常利益	2,016	1.3%	2,800	1.8%	38.9%
特別損益	-1,615		-400		-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-641	-0.4%	1,000	0.7%	-



タマホーム

1419 東証 1 部

<http://www.tamahome.jp/company/ir/>

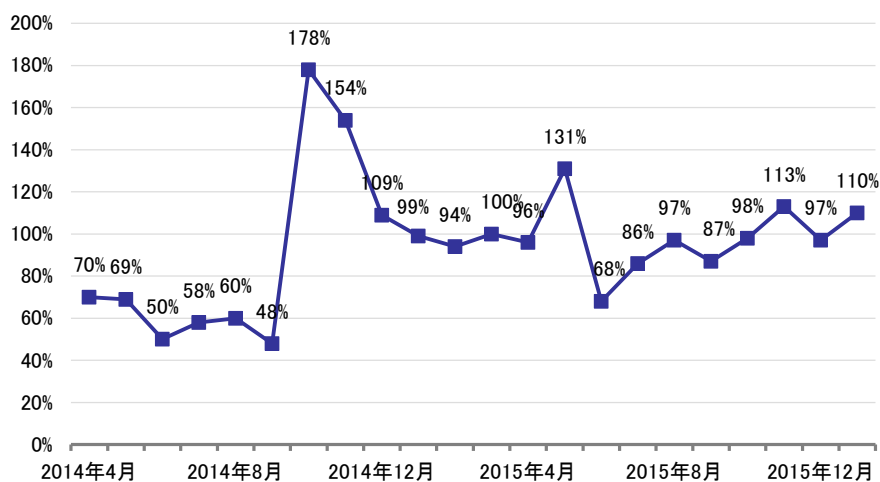
2016 年 3 月 11 日 (金)

○住宅事業

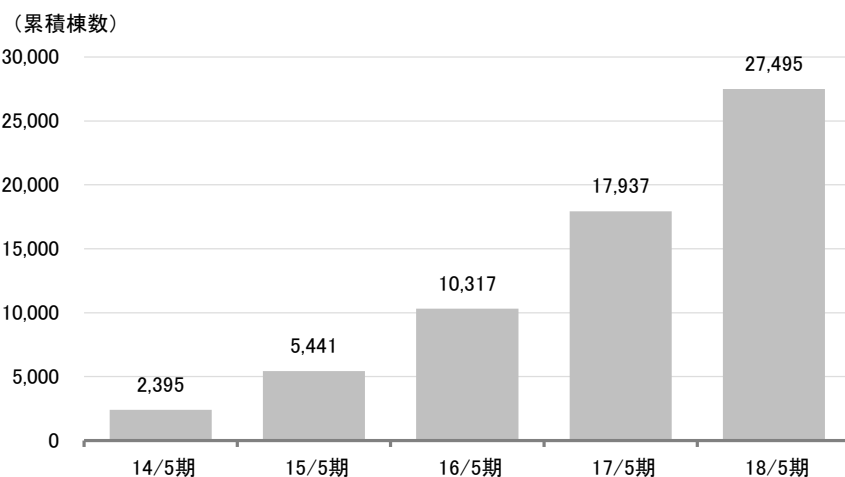
住宅事業の売上高は前期比 1.3% 増の 132,400 百万円、営業利益は同 184.6% 増の 2,100 百万円を見込んでいる。注文住宅における受注棟数は環境性能などをグレードアップした魅力ある商品の開発や販売体制の強化により、前期比 14.2% 増の 8,465 戸（下期は前年同期比 35.4% 増の 4,965 戸）と 3 期ぶりの増加を見込んでいる。また、販売棟数は同 3.5% 減の 7,172 戸（下期は同 11.9% 増の 4,445 戸）となる見通し。2016 年 1 月の受注額は前年同月比で 10% 増と 2 カ月ぶりにプラスに転じるなど回復の兆しが見え始めており、今後もプラス基調が継続するかが注目される。なお、期間限定の低価格商品については 1 月も約 30 戸の契約が決まるなど好調を持続している。

また、リフォーム事業は下期も一段の売上げ増加が見込まれる。2015 年 9 月以降、アフターマーケット事業部として、リフォーム課、CS 営業課を全国に配置し、本社・支店合わせて約 100 名の営業体制を構築したことで、今後は右肩上がりの受注拡大が期待されるためだ。同社が販売した注文住宅のうちリフォームの対象となる築 10 年以上の物件は、2016 年 5 月末時点で 1 万戸を超え、その後も急速に増加していくことが見込まれている。これら顧客のリフォーム需要を取り込むだけでも、成長ポテンシャルは大きいと言えよう。

受注額前年同月比率の推移



築10年超の同社引渡物件数



### ○不動産事業

不動産事業の売上高は前期比 10.6% 増の 14,300 百万円、営業利益は同 6.5% 減の 1,600 百万円と増収減益を見込んでいる。売上高は戸建分譲の販売棟数が前期比 109.9% 増の 275 戸と約 2 倍増となるほか、マンション販売やサブリースの伸長によって増収基調が続く見通し。ただ、利益面では前期に計上した土地売却益がなくなることや、2016 年 1 月に不動産仲介専門 1 号店となる「タマショップ新宿」の営業を開始し、先行投資費用が掛かることで減益を見込んでいる。

### ○金融事業

金融事業の売上高は前期比 35.0% 減の 800 百万円、営業利益は同 84.2% 減の 100 百万円と減収減益を見込んでいる。火災保険の契約期間が 2015 年 10 月以降短縮されたことで、上期は駆け込み需要も発生し増収増益となったが、下期はその反動減が出ると思っているため。ただ、一方で住宅ローン金利の低下により申込件数が増加し、手数料収入が伸びるといったプラス要因もある。

### ○その他事業

その他事業の売上高は前期比 32.2% 増の 6,200 百万円、営業損失は 1,000 百万円（前期は 782 百万円の損失）となる見通し。売上高に関しては住宅周辺事業（家具販売、つなぎ融資サービス、地盤改良サービス等）の回復を見込んでいるほか、メガソーラー事業や 2015 年 12 月に上海のザ・ポートマン・リッツカールトンホテルのメインダイニングとして開業したレストラン「アラン・ウォンズ・上海」（年間売上見込み 300 ～ 500 百万円）や、2016 年 3 月に開業予定の「タマディアホテル羽田」（年間売上見込み 400 ～ 500 百万円）なども売上げに寄与する。

一方、利益面ではハワイの不動産開発事業やインドでの合弁事業（戸建請負建設事業）開始に向けた経費増、「タマディアホテル羽田」の初期投資費用などにより、損失額が拡大すると見ている。ただ、ハワイの不動産開発事業に関しては現地で開発予定であった高層コンドミニアム（39 階建て）について、建物の容積率・建ぺい率などが緩和されることになったため、現在、建設計画の見直しに入っている。39 階建てというのは変わらないが、販売棟数が従来よりも 2 倍に増える可能性があるという。また、インド合弁事業も同社から現地に派遣する人選に時間が掛かっており、当初の想定よりも事業開始が 1 年程度遅れる見通しとなっている。

## 2018 年 5 月期に売上高 2,000 億円超を目指す

### (2) 中期経営計画

同社は 2015 年 1 月に新中期経営計画「タマステップ 2018」を発表している。今回の中期経営計画ではここ数年伸び悩んでいる業績を、再び成長軌道に乗せるための基盤構築の期間と位置付けている。

中期計画の基本方針として、「“面”の展開から、“層”の拡大による成長へ」を打ち出している。“面”の展開とは営業エリアの拡大による成長を指し、同社が従来推進してきた営業戦略だが、今後は“層”の拡大、すなわち多様な商品・サービスを展開しながら顧客層の拡大を図っていくことで成長を目指していく戦略となる。

経営目標値としては、2018 年 5 月期に売上高で 2,000 億円超、営業利益率 3.5%、ROE15% を掲げている。事業別の取り組みは以下のとおり。

## 事業別計画

(単位: 億円)

	売上高		営業利益 (利益率)	
	15/5 期	18/5 期	15/5 期	18/5 期
住宅事業	1,309	1,661		
注文住宅	1,292	1,463	7	68
リフォーム	5	180	(0.5%)	(4.2%)
その他	12	18		
不動産事業	129	307		
戸建分譲	47	210	17	21
その他	82	97	(13.2%)	(6.8%)
金融事業	12	7	6(51.4%)	1(20.4%)
その他事業	45	35	-7	-20
合計	1,495	2,011	22(1.5%)	70(3.5%)
ROE	-	15%		
D/E レシオ	1.8 倍	1.2 倍		
販売棟数	7,425 棟	10,150 棟		

※引渡棟ベースで戸建て分譲住宅を含む

## ○住宅事業

住宅事業では 2018 年 5 月期に売上高 166,100 百万円、営業利益 6,800 百万円を計画している。注文住宅では、環境性能や快適性などを高めた商品へのグレードアップを図りながら、低価格良質住宅である大安心の家シリーズを中心に受注を拡大し、2018 年 5 月期に 9,500 戸の販売を目指している。

層の拡大戦略として、中高価格帯となるハイラインの商品（上質な住宅）、低価格帯となるベーシックラインの商品（企画住宅）への展開を進めていく。既にベーシックラインについては 2015 年 10 月より試験販売を開始しており、滑り出しは順調に推移していると言える。また、ハイラインについても 2016 年春に全額出資の子会社、「(株)日本の森と家」を設立し、今夏以降に本格的に営業を開始する予定となっている。環境を意識したコンセプトで、木材はほぼ全量国産材を使用し、使用量も従来の商品より多量の高級感のある家づくりとなる。価格は 130 m<sup>2</sup>の標準的な建物で 3,000 ～ 4,000 万円（土地代除く）と従来商品の約 2 倍の水準となる。

販売については首都圏など大都市圏では自社で展開するほか、地方では地元の工務店と FC 契約を締結し、建築ノウハウや資材を提供しながら事業を拡大していく戦略だ。販売対象としては、環境意識の高い顧客層を狙っている。このため販売プロモーションも、環境関連の雑誌やインターネットを通じた広告を中心に行っていく予定だ。同社では 5 年以内に年間 500 戸の販売と 50 億円の売上高を目標としている。

## ○不動産事業

不動産事業では 2018 年 5 月期に売上高 30,700 百万円、営業利益 2,100 百万円を計画している。非土地保有者の比率が高い首都圏など大都市圏で、戸建分譲を強化していく方針で、戸建分譲の販売棟数は 2015 年 5 月期の 131 戸から 2018 年 5 月期には 650 戸と約 5 倍の規模に拡大していく計画だ。

また、集客のための総合窓口（総合住宅産業のための集客基盤・ポータル）の機能を担う事業として、不動産仲介事業を 2015 年 8 月よりタマホーム不動産で開始している。新宿に店舗を開設し、自社物件だけでなく他社物件や賃貸物件、土地など様々な不動産を扱うことで集客力の強化と認知度の向上を図り、自社の注文住宅や戸建分譲の販売増につなげていく戦略だ。

### ○その他事業

その他事業に関しては、2018年5月期に売上高で3,500百万円、営業損失で2,000百万円を想定している。海外事業や国内のホテル事業など今後の事業展開が流動的なこともあり、保守的な計画となっている。

海外事業ではハワイでの不動産開発が注目される。現在、米国企業と共同で手掛けている高層コンドミニアム（39階建て）の開発事業は、総投資額14,000百万円、売上総利益6,000百万円（開発プロジェクトの出資比率は5割強）を当初見込んでいたが、前述した通り建設計画を見直しており、事業規模がもう少し大きくなる可能性がある。立地場所がアラモアナ・センター付近のシーサイドにあり、土地の価格が購入時から約2倍に上昇するなど人気エリアでもあることから、コンドミニアムの販売も好調が予想される。プロジェクトが順調に進めば2018年以降に販売が開始され、同社の収益にも貢献する見通しだ。

一方、国内でのホテル事業については、同社が保有する自社不動産の有効活用もかねて展開していく意向で、まだ具体的には決まっていないものの、博多や大阪などの自社所有地が候補として挙げられている。

## ■株主還元策について

### 配当性向30%を基準にした安定配当の継続と株主優待

同社は株主還元策として配当金と株主優待制度を導入している。配当金に関しては配当性向30%を基準として安定的な配当を継続していく方針としている。2016年5月期に関しては、前期比横ばいの10.0円（配当性向30.1%）を予定している。

株主優待制度では、5月末、11月末を基準日とした株主に対して、木村拓哉の特製QUOカードの贈呈（保有期間に応じて500円または1,000円）、または同社グループ各社で利用可能な優待券の贈呈、公益社団法人国土緑化推進機構が運営する「緑の募金」への寄付のなかから1つを選択する権利を付与している。

#### 株主優待制度の概要

対象株主：5月末、11月末の株主（100株以上）＜2015年5月末より開始＞  
下記、1～3のうち、1つを選択

#### 1. グループ各社で利用可能な優待券

住宅（注文・分譲・賃貸）の購入時及びリフォーム時における割引

保有株数	保有期間3年未満	保有期間3年以上
100-1000株未満	請負金額1%割引	請負金額2%割引
1000-10,000株未満	請負金額2%割引	請負金額4%割引
10,000株以上	請負金額3%割引	請負金額6%割引

#### 2. 同社のオリジナルQUOカード

保有株数	保有期間3年未満	保有期間3年以上
100株以上	500円相当	1,000円相当

#### 3. 公益社団法人国土緑化推進機構「緑の募金」に対する寄付

#### ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ