

サステナブルな成長を支える基盤

財務資本戦略

新型コロナウイルスの感染拡大で事業環境は激変し、いまだ終息時期を見通すことが困難な状況です。先行き不透明な環境下、財務基盤の安定がより重要となっています。今後の株主価値・企業価値向上に向けて、財務規律を維持しながら、収益力の強化を図り、EPSの成長とROEの向上をめざします。

「中期経営計画2017-2020」の3年目にあたる2019年5月、それまでの堅調な事業環境、当初の計画を上回る事業実績、2018年10月に実施した公募増資などを踏まえ、中期経営計画の見直しを行い、財務面の目標指標を上方修正しました。業績は2019年度第3四半期まで順調に推移していましたが、第4四半期以降、新型コロナウイルスの感染拡大で事業環境は激変し、当社グループはBtoC事業を中心に、業績に大きな影響を受けることとなりました。その結果、計画最終年度である2020年度における財務面の目標指標の達成は、見込めない状況となりました。

中期経営計画の見直しにおいて、株主価値向上の指標としてEPSおよびROEを追加しました(図5,6)。今後の株主価値・企業価値向上に向けた基本方針として、財務規律を維持しつつ、収益力強化を図ることで、EPSの成長とROEの向上をめざす方針を打ち出しています。現下の事業環境激変により、2020年度のEPSおよびROEは低下する見込みですが、当社グループの株主価値および企業価値の中長期的な向上をめざす考えに変更はありません。ROEは、株主資本コストを念頭において8%を意識していく必要があると考えています。EPSおよびROE改善のために、引き続き、当期純利益の成長、ROA(総資産利益率)の向上、財務規律の維持という3つのミッションに取り組みます(図1)。

ミッション達成のためには、各事業の収益性向上が不可欠ですが、2020年度は全事業セグメントにおいて悪化が見込まれる厳しい状況です。今後の事業ポートフォリオ戦略については、7つの事業を「アセット活用型」「ストック活用型」「戦略事業」の3つに区分して検討する予定であり、ウィズコロナ、アフターコロナによる各事業への影響を

見極めながら、現在進めている次期中長期経営計画の策定と合わせて、議論を進めていきます。

サステナブルな成長には安定した財務基盤が必要であり、財務規律の維持は不可欠です。不透明な事業環境において、その重要度が一層増しています。当社グループでは、財務規律の指標としてD/Eレシオを採用し、その目標を2.3倍に定めてきました。2018年度の公募増資などによる資本拡充の結果、2019年度は2.3倍を達成しました(図2,3)。2020年度は業績悪化に伴う営業キャッシュ・フローの減少などもあり、有利子負債が増加する見込みで、D/Eレシオは上昇しますが、中期的には2.3倍を目安と考えています。今後も、期間利益による自己資本の増加をベースとして、D/Eレシオをコントロールし、自己資本増加で創出される投資余力については、広域渋谷圏をはじめとした優良案件に振り向けていく方針です。現在、日本格付研究所(JCR)による当社の長期発行体格付は「A」となっていますが、この格付を維持することで、安定的な資金調達を実現し、大型再開発などの投資計画を遂行していきます。

資本政策については、ROEの向上およびEPSの安定的な成長を通じて、株主還元を図っていく方針です。中期経営計画期間中の株主還元方針については、安定的な配当を継続維持するとともに、配当性向25%以上を基本方針としています。当期純利益を着実に成長させ、増配によって株主に還元する考えであり、2019年度は7期連続の増配、配当性向は29.8%となりました(図7)。2020年度は当期純利益も減益を見込みますが、安定的な配当の維持継続など、総合的な観点から配当を決定していく予定です。

図1. 株主価値・企業価値向上に向けた基本方針

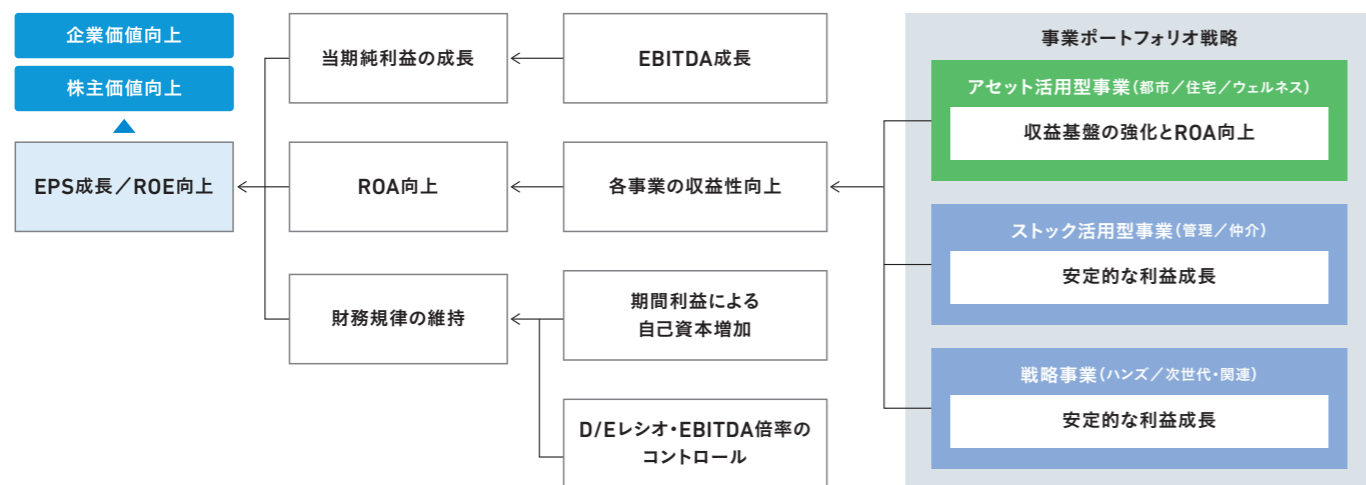


図2. 自己資本・有利子負債の推移

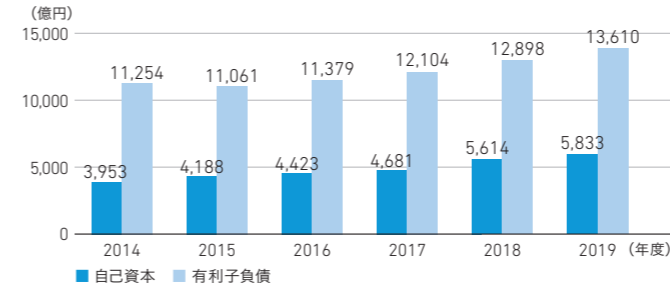


図3. D/Eレシオの推移

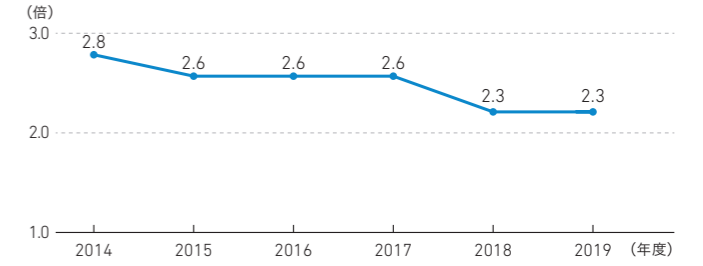


図4. EBITDA倍率の推移

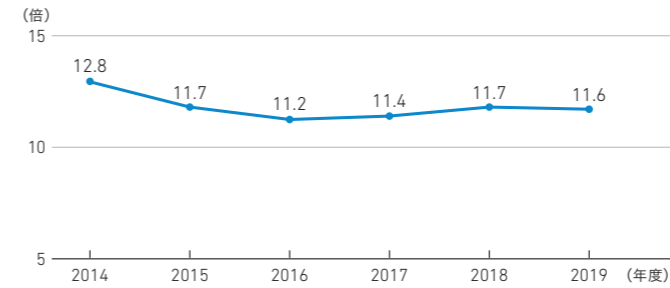


図5. EPSの推移

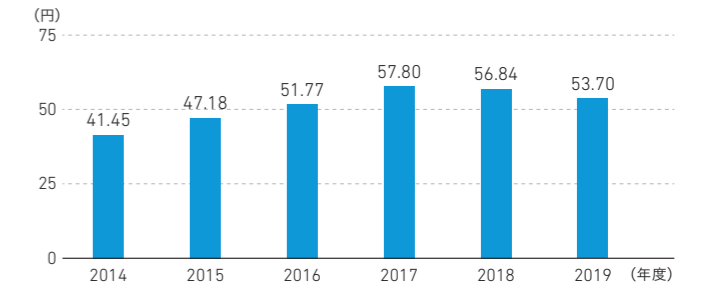


図6. ROEの推移

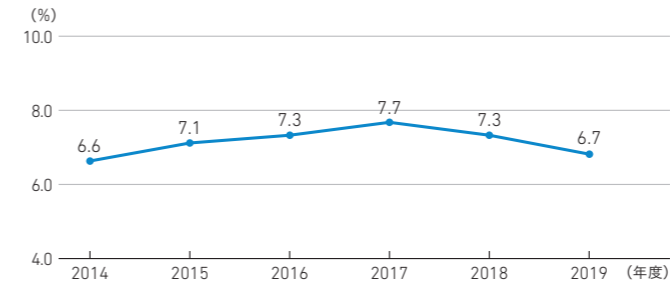
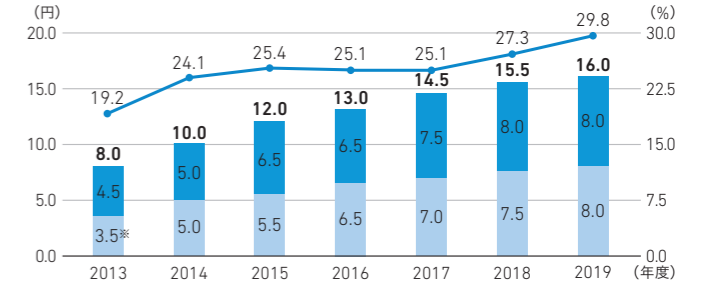
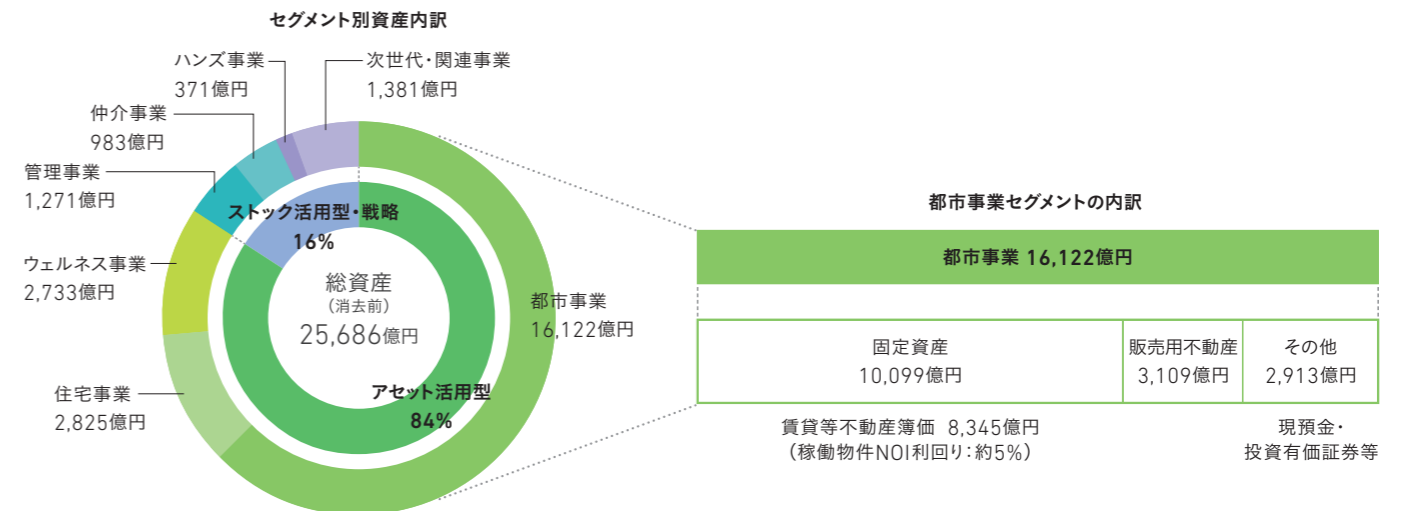


図7. 1株当たり配当金の推移



* 2013年度中間配当は、東急不動産における配当金を記載しています



サステナブルな成長を支える基盤

財務分析

経営成績

業績の総括

- 2019年度の業績は、営業収益9,632億円(対前年度+6.8%)、営業利益793億円(同△1.1%)、経常利益675億円(同△4.6%)、親会社株主に帰属する当期純利益386億円(同+3.1%)となりました。
- 不動産市況が堅調に推移するなか、第3四半期までは順調に進捗していましたが、第4四半期に新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けたことにより、増収営業減益となりました。
- 親会社株主に帰属する当期純利益は、現在のホールディングス体制移行後、7期連続して増益となり、過去最高益を更新しました。

| | 2017年度 | 2018年度 | 2019年度 | 前年度比 |
|------------------------|--------|--------|--------|-------|
| 営業収益 | 8,661 | 9,019 | 9,632 | 613 |
| 営業利益 | 775 | 802 | 793 | △9 |
| 経常利益 | 687 | 707 | 675 | △32 |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 352 | 375 | 386 | 12 |
| EBITDA倍率 ^{※1} | 11.4倍 | 11.7倍 | 11.6倍 | △0.1 |
| ROA | 3.7% | 3.5% | 3.3% | △0.3P |
| ROE | 7.7% | 7.3% | 6.7% | △0.5P |

セグメント別営業収益/セグメント別営業利益

- 2019年度のセグメント別実績は、都市事業、住宅事業、管理事業、仲介事業が増収増益となった一方で、新型コロナウイルスの影響を受けたウェルネス事業、ハンズ事業などは減収減益となりました。

都市事業 「渋谷ソラスタ」などのオフィスビルや再生可能エネルギー発電施設などの新規物件の稼働、投資家向けビルをはじめとする売却収益の増加などにより増収増益となりました。

住宅事業 分譲マンションの計上戸数の増加などにより増収増益となりました。

管理事業 マンションおよびビルなどの管理収益の増加に加え、工事売上が増加したことなどにより増収増益となりました。なお、2019年度より戸建リフォーム工事が次世代・関連事業セグメントから移管されています。

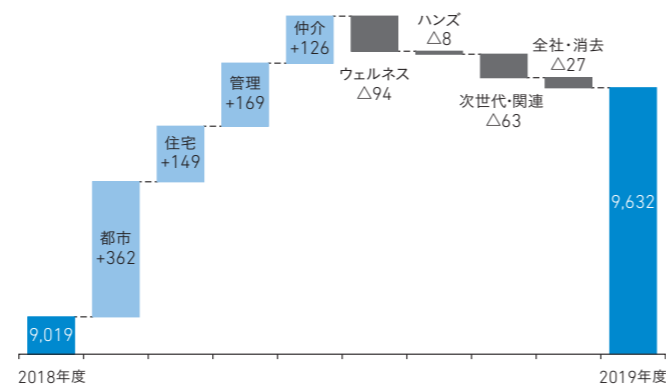
仲介事業 売買仲介のリテール部門・ホールセール部門ともに取引件数が増加したことに加え、不動産販売での売上増加などにより増収増益となりました。

ウェルネス事業 リゾート施設や都市型ホテルなどが通期稼働となった一方で、会員制リゾートホテルの共有持分引渡の反動減や、第4四半期の新型コロナウイルスの影響に伴う各施設での営業不調により減収減益となりました。

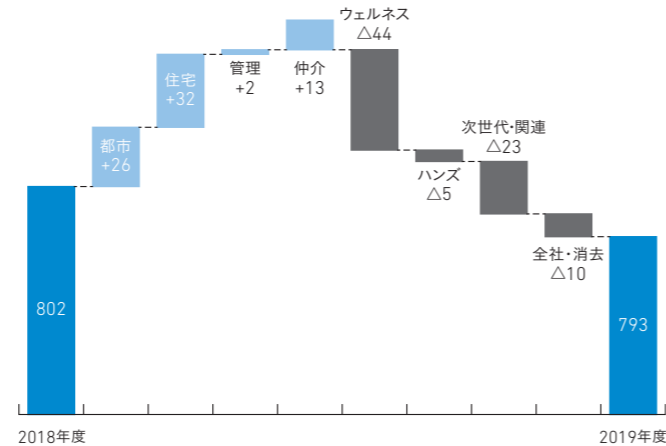
ハンズ事業 第2四半期までは既存店を中心として増収基調でしたが、第3四半期以降の消費増税の影響や、第4四半期の新型コロナウイルスの影響に伴い減収減益となりました。

次世代・関連事業 インドネシアにおける分譲マンションの計上が増加した一方で、戸建リフォーム事業の管理事業セグメントへの移管や、海外事業での物件売却が減少したことなどにより減収減益となりました。

セグメント別営業収益(億円)



セグメント別営業利益(億円)



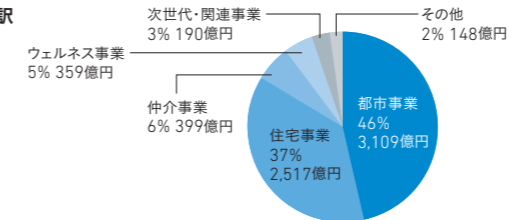
財政状態

資産・負債および純資産

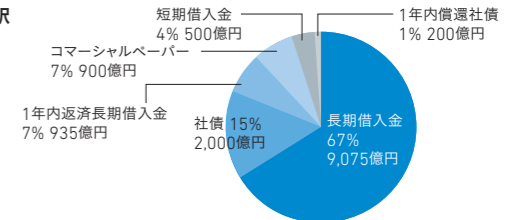
- 2019年度末の総資産は2兆4,874億円で、前年度末から821億円増加しました。都市事業や住宅事業セグメントを中心とした投資により販売用土地建物が増加し、固定資産についても、大型開発物件の進捗などに伴い増加しています。
- 総負債は1兆8,931億円で、有利子負債の増加などにより、前年度末から566億円増加しています。純資産も5,942億円で、利益剰余金等が増加し、前年度末から255億円増加しました。

| | 2017年度 ^{※2} | 2018年度 | 2019年度 | 前年度比 |
|---------|----------------------|--------|--------|------|
| 販売用土地建物 | 4,737 | 5,680 | 6,580 | 900 |
| 固定資産 | 11,656 | 11,424 | 11,927 | 504 |
| のれん | 826 | 771 | 717 | △54 |
| 投融資 | 2,581 | 2,944 | 3,122 | 178 |
| その他 | 1,932 | 3,233 | 2,527 | △706 |
| 総資産 | 21,732 | 24,052 | 24,874 | 821 |
| 有利子負債 | 12,104 | 12,898 | 13,610 | 712 |
| その他 | 4,875 | 5,467 | 5,320 | △147 |
| 総負債 | 16,979 | 18,366 | 18,931 | 566 |
| 純資産 | 4,753 | 5,687 | 5,942 | 255 |

棚卸資産内訳



有利子負債内訳



賃貸等不動産の時価評価

- 2019年度末のオフィスビルや商業施設などの賃貸等不動産の帳簿価額は8,345億円、その時価評価額は10,915億円、帳簿価額と時価評価額の差額は2,571億円です。なお、開業前計画中の物件(2019年度末747億円)は、時価を把握することが困難であることなどから、期末時価評価額および期末簿価には含めていません。^{※3}

| | 2017年度 | 2018年度 | 2019年度 | 前年度比 |
|---------|--------|--------|--------|------|
| 期末簿価 | 7,914 | 8,161 | 8,345 | 183 |
| 期末時価評価額 | 9,371 | 10,615 | 10,915 | 300 |
| 差額 | 1,457 | 2,453 | 2,571 | 117 |

キャッシュ・フロー

- 2019年度の営業活動によるキャッシュ・フローは、たな卸資産の増加などにより67億円の減少、投資活動によるキャッシュ・フローは、オフィスビルや商業施設などの固定資産投資などにより1,472億円の減少、これらの投資資金を補うために、財務活動によるキャッシュ・フローは有利子負債の調達などにより651億円増加しています。

| | 2017年度 | 2018年度 | 2019年度 | 前年度比 |
|------------------|--------|--------|--------|------|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 123 | 445 | △67 | △512 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | △964 | △604 | △1,472 | △868 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | 824 | 1,391 | 651 | △740 |

株主還元

- 当社は「中期経営計画2017-2020」において、株主に対する還元を最重要政策のひとつとして考え、業績ならびに今後の経営環境、または中長期開発をはじめとする資金需要などを総合的に勘案し、安定的な配当政策を維持継続しつつ、25%以上の配当性向を目標として利益配分を決定する方針としています。
- 2019年度は、親会社株主に帰属する当期純利益の着実な増益により、7期連続の増配を実現しました。

| | 2017年度 | 2018年度 | 2019年度 | 前年度比 |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 1株当たり配当金 | 14.50円 | 15.50円 | 16.00円 | 0.50円 |
| EPS(1株当たり当期純利益) | 57.80円 | 56.84円 | 53.70円 | △3.14円 |
| 配当性向 | 25.1% | 27.3% | 29.8% | - |

※2. 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 2018年2月16日)等を2018年度第1四半期の期首から適用しており、2017年度の主要な経営指標等については、当該会計基準等をさかのぼって適用した後の指標等となっています

※3. 2020年度に開業する「東京ポर्टシティ竹芝」のレジデンスタワーは時価が把握可能となったため、対象としています。なお、オフィスタワーは2018年度から対象としています

※1. EBITDA倍率：有利子負債÷EBITDA(償却前営業利益)