

THE SPIRIT OF
HOSPITALITY



東証1部 証券コード : 9616

2004年3月期 中間決算説明会
2003年11月25日



代表取締役社長 石塚 晴久 いしづか はるひさ
広報室長 榑松 聖 くれまつ きよし

Tel:03-5295-7875

ホームページ : <http://www.kyoritsugroup.co.jp>

E-mail: kh@kyoritsugroup.co.jp

決算の概要



2003年9月中間期実績(対前年同期比)

(単位:百万円、%)

| | 2003年9月中間期 | | 2002年9月中間期 | | 増減額 | 増減比 |
|-------|---------------------|-------|------------|-------|------------------|-------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | | |
| 売上高 | 26,002 | 100.0 | 25,145 | 100.0 | 857 | 3.4 |
| 売上総利益 | 5,619 | 21.6 | 5,878 | 23.4 | ▲259 | ▲4.4 |
| 販売管理費 | 3,236 | 12.4 | 3,325 | 13.2 | ▲89 | ▲2.7 |
| 営業利益 | 2,383 | 9.2 | 2,552 | 10.2 | ▲169 | ▲6.6 |
| 経常利益 | 2,583 | 9.9 | 2,412 | 9.6 | 171 | 7.1 |
| 中間純利益 | 1,382 | 5.3 | 1,314 | 5.2 | 68 | 5.2 |
| EPS | 124.23 分割前136.65 | | 129.77 | | ▲5.54 分割前6.88 | |
| 設備投資額 | 2,705 | | 1,200 | | 1,505 | 125.4 |
| 減価償却費 | 492 | | 435 | | 57 | 13.1 |

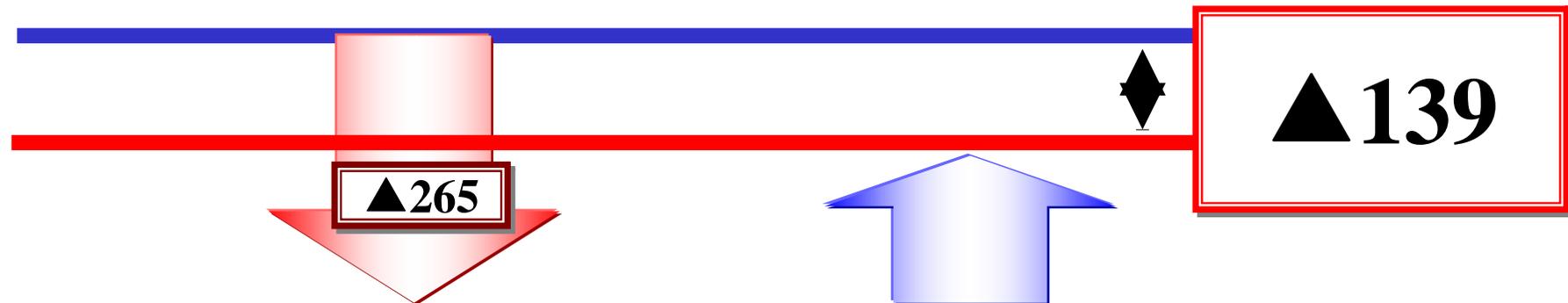
2003年5月20日付で
株式を1:1.1に分割

前期行った証券化が経常利益に与えた影響

| 証券化を行わなかった場合の単体損益 | | | | |
|-------------------|--------|--------|-------|------|
| | 当期 | 前期 | 差異 | 伸び率 |
| 売上高 | 19,833 | 18,553 | 1,280 | 1.07 |
| 営業利益 | 2,452 | 2,401 | 124 | 1.05 |
| 経常利益 | 2,623 | 2,398 | 226 | 1.09 |

前期に行ったSPC組成による所有に伴う収益の圧縮

(単位:百万円)

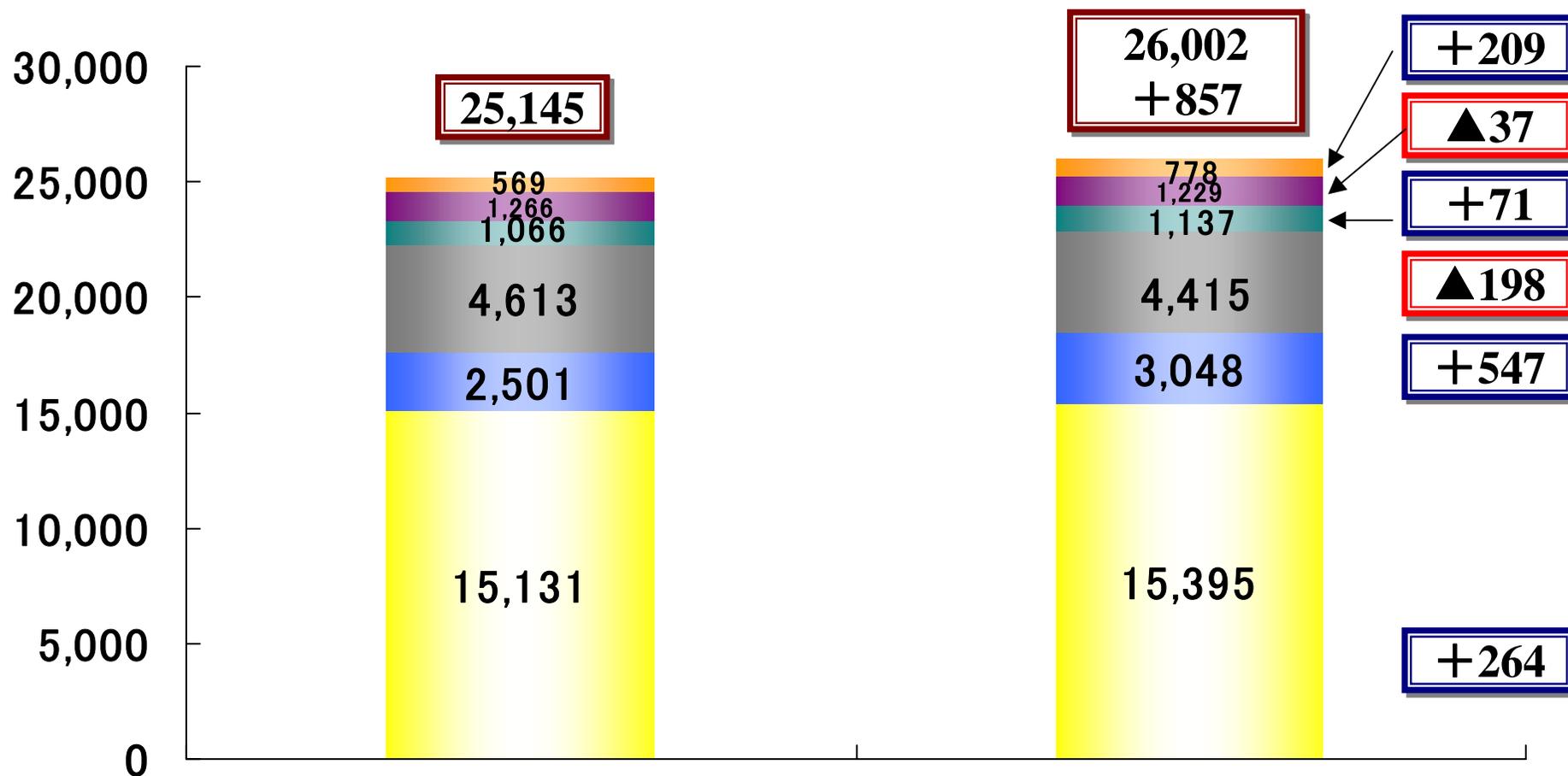


| |
|--------------------|
| 前期におこなったSPCの組み入れ物件 |
| 学生寮: 7棟 |
| ドミール: 1棟 |
| その他: 1棟 |

126
SPCの自社エクイティからの収益

2003年9月中間期セグメント別売上高

(単位:百万円)



02/9中間期

03/9中間期

寮

ホテル

総合ビルマネジメント

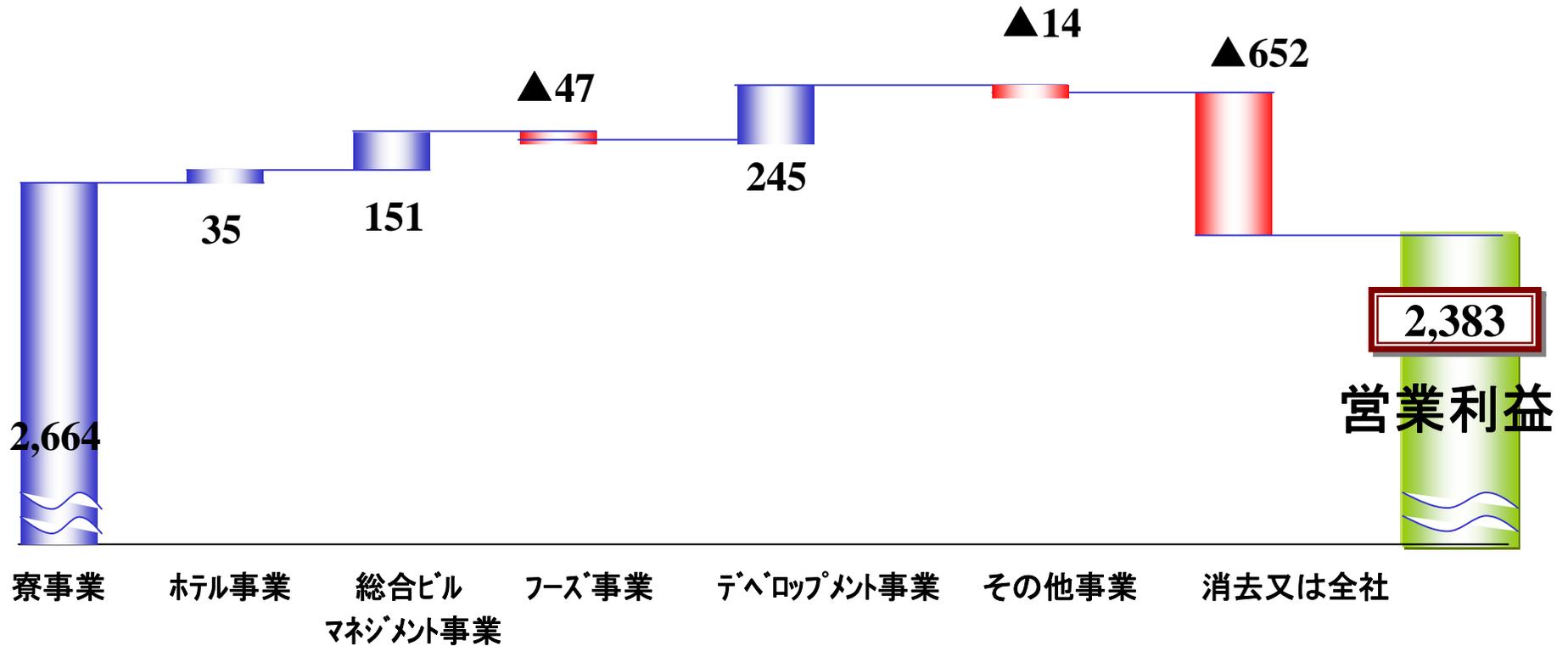
フーズ

デベロップメント

その他

2003年9月中間期セグメント別営業利益の内訳

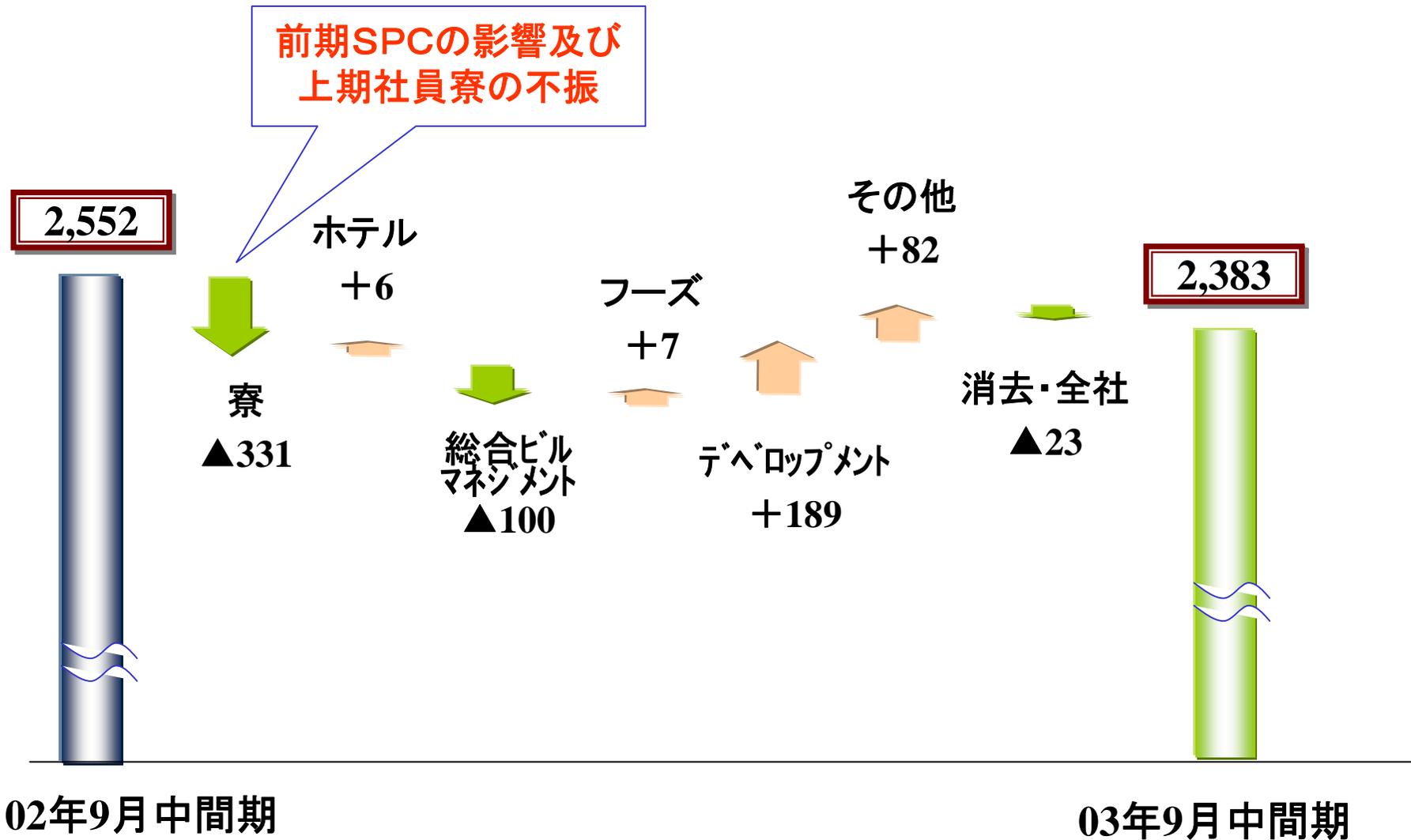
(単位:百万円)



| | |
|--------------|--------------------------------------|
| 寮事業 | 学生寮・社員寮・受託寮・ドミールの管理運営事業 |
| ホテル事業 | ドメイン事業・リゾート事業・スパ事業 |
| 総合ビルマネジメント事業 | オフィスビル及びレジデンスビルマネジメント事業 |
| フーズ事業 | 外食事業・受託給食事業・ホテルレストラン等の受託運営事業 |
| 開発事業 | 建設・企画・設計・仲介事業、分譲マンション事業、その他開発付帯事業 |
| その他事業 | シニア事業、不動産賃貸借物件の仲介・管理事業、総合広告代理店事業、その他 |

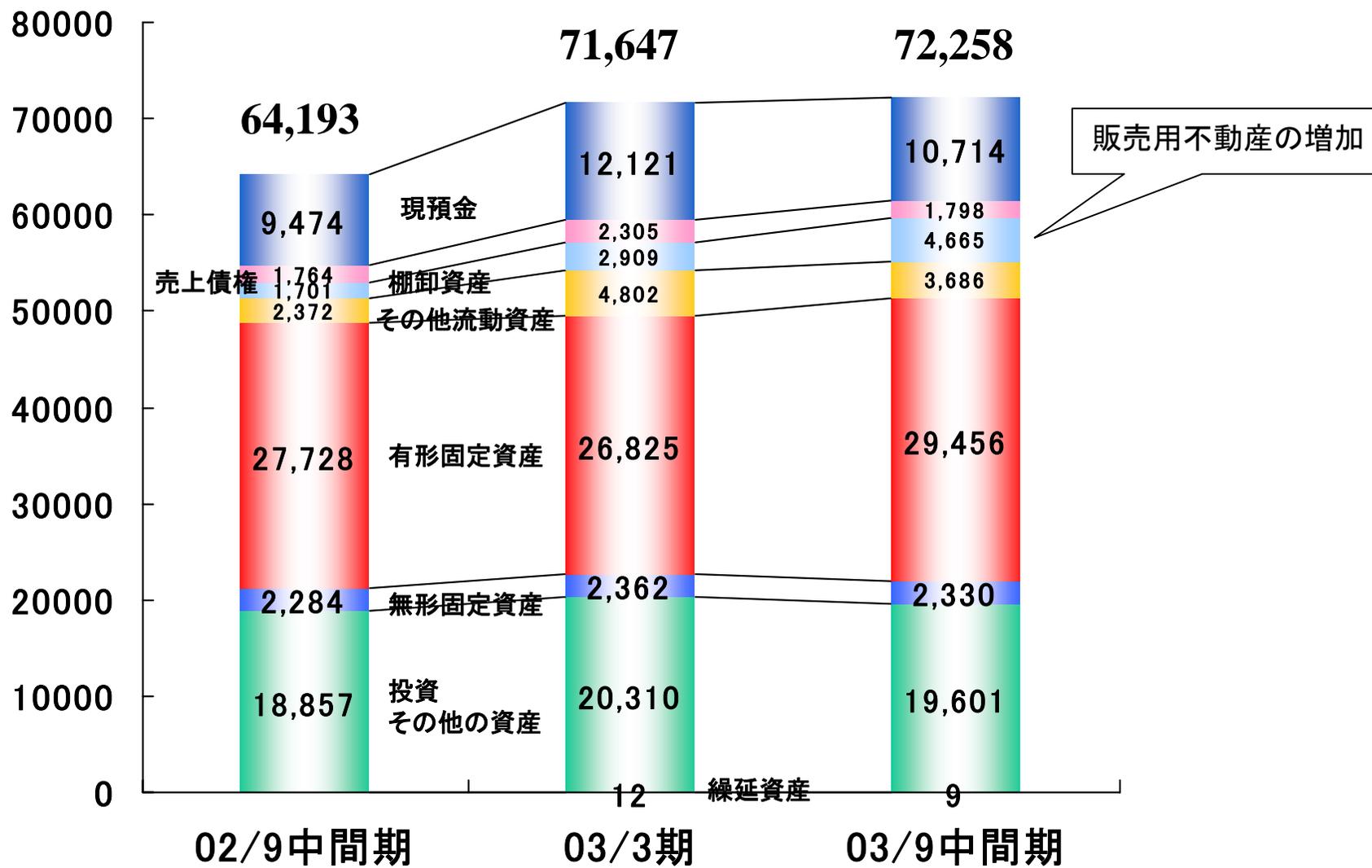
2003年9月中間期 営業利益対前年同期比増減要因

(単位:百万円)



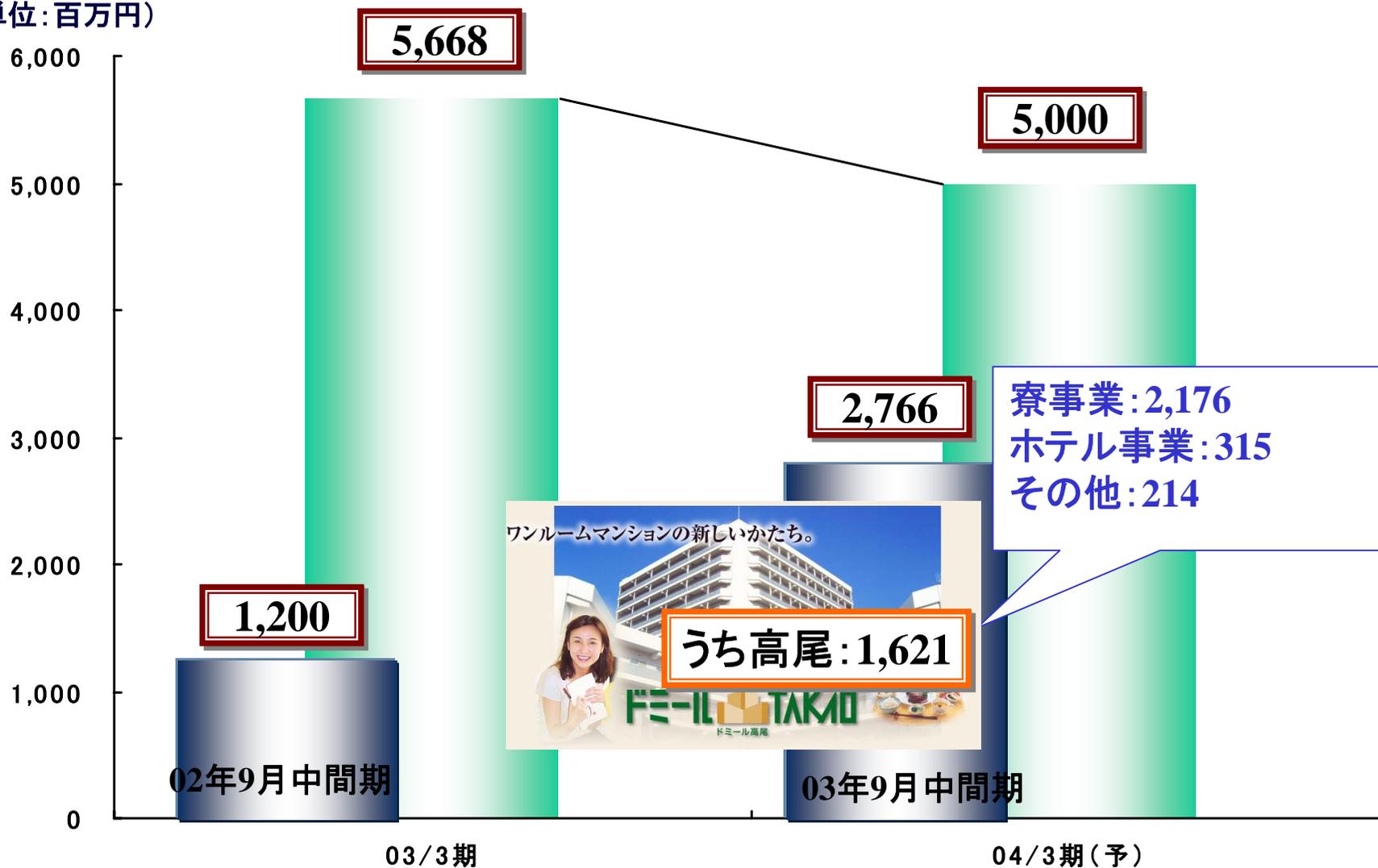
貸借対照表(資産の部)

(単位:百万円)



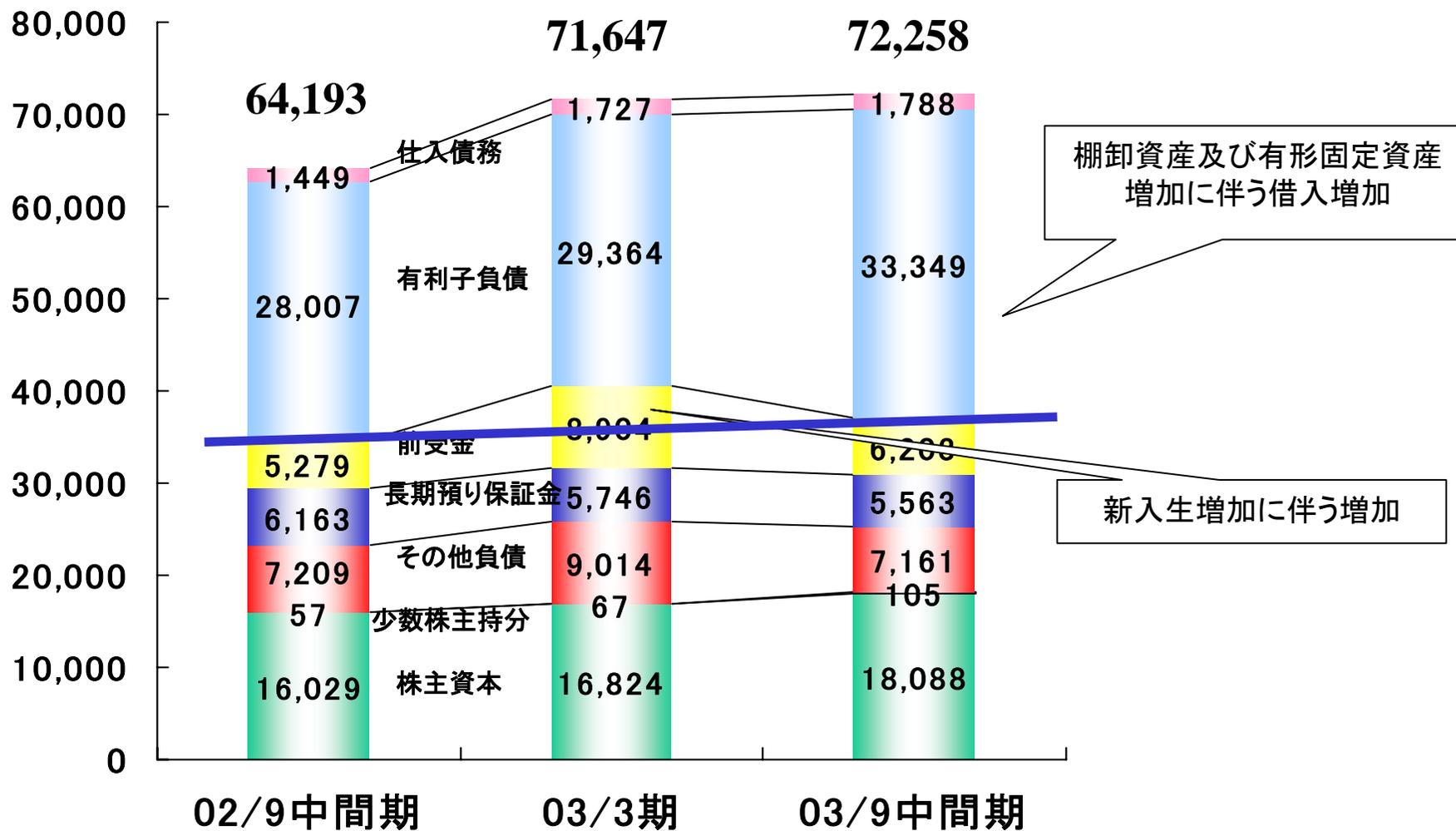
設備投資

(単位:百万円)



貸借対照表(負債・資本の部)

(単位:百万円)



連結キャッシュフローの状況

(単位:百万円)

| | 2003年9月中間期 | 2002年9月中間期 | 増減 |
|-----------------|------------|------------|--------|
| 営業活動によるキャッシュフロー | ▲4,804 | ▲1,655 | ▲3,149 |
| 投資活動によるキャッシュフロー | ▲569 | ▲1,910 | 1,341 |
| 財務活動によるキャッシュフロー | 3,965 | 2,842 | 1,123 |
| 現金及び現金同等物期末残高 | 9,879 | 8,688 | 1,191 |

- ① 分譲マンション建設に伴う棚卸資産の増加
- ② イ. 寮取得、ホテル建設(新潟アネックス)に伴う支出
ロ. 有価証券の売却、差入保証金の返還による収入
- ③ 金融機関からの資金調達

2004年3月期予想

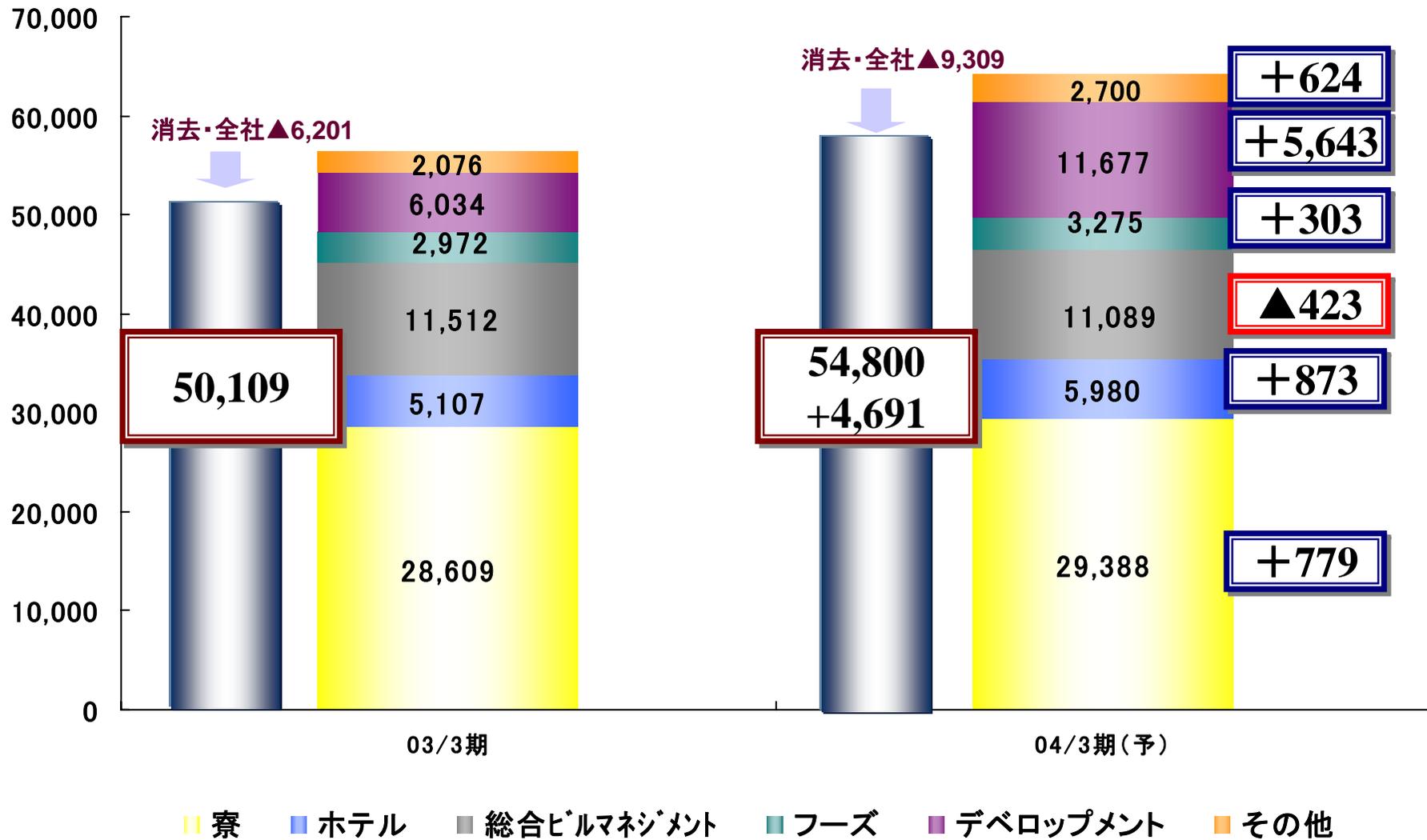
(単位:百万円、%)

| | 2004年3月期 | | 2003年3月期 | | 増減額 | 増減比 |
|-------|-----------|-------|----------|-------|----------|-------|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | | |
| 売上高 | 54,800 | 100.0 | 50,109 | 100.0 | 4,691 | 10.9 |
| 売上総利益 | 10,700 | 19.5 | 10,785 | 21.5 | ▲85 | ▲0.8 |
| 販売管理費 | 6,550 | 12.0 | 6,636 | 13.2 | ▲86 | ▲1.3 |
| 営業利益 | 4,150 | 7.6 | 4,149 | 8.3 | 1 | 0.0 |
| 経常利益 | 4,200 | 7.7 | 3,885 | 7.8 | 315 | 8.1 |
| 当期純利益 | 2,180 | 4.0 | 2,039 | 4.1 | 141 | 6.9 |
| EPS | 184.76 | | 189.82 | | ▲5.06 | |
| | 分割前203.24 | | | | 分割前13.42 | |
| 設備投資額 | 5,000 | | 5,668 | | ▲668 | ▲11.8 |
| 減価償却費 | 1,000 | | 935 | | 65 | 7.0 |

2003年5月20日付で
株式を1:1.1に分割

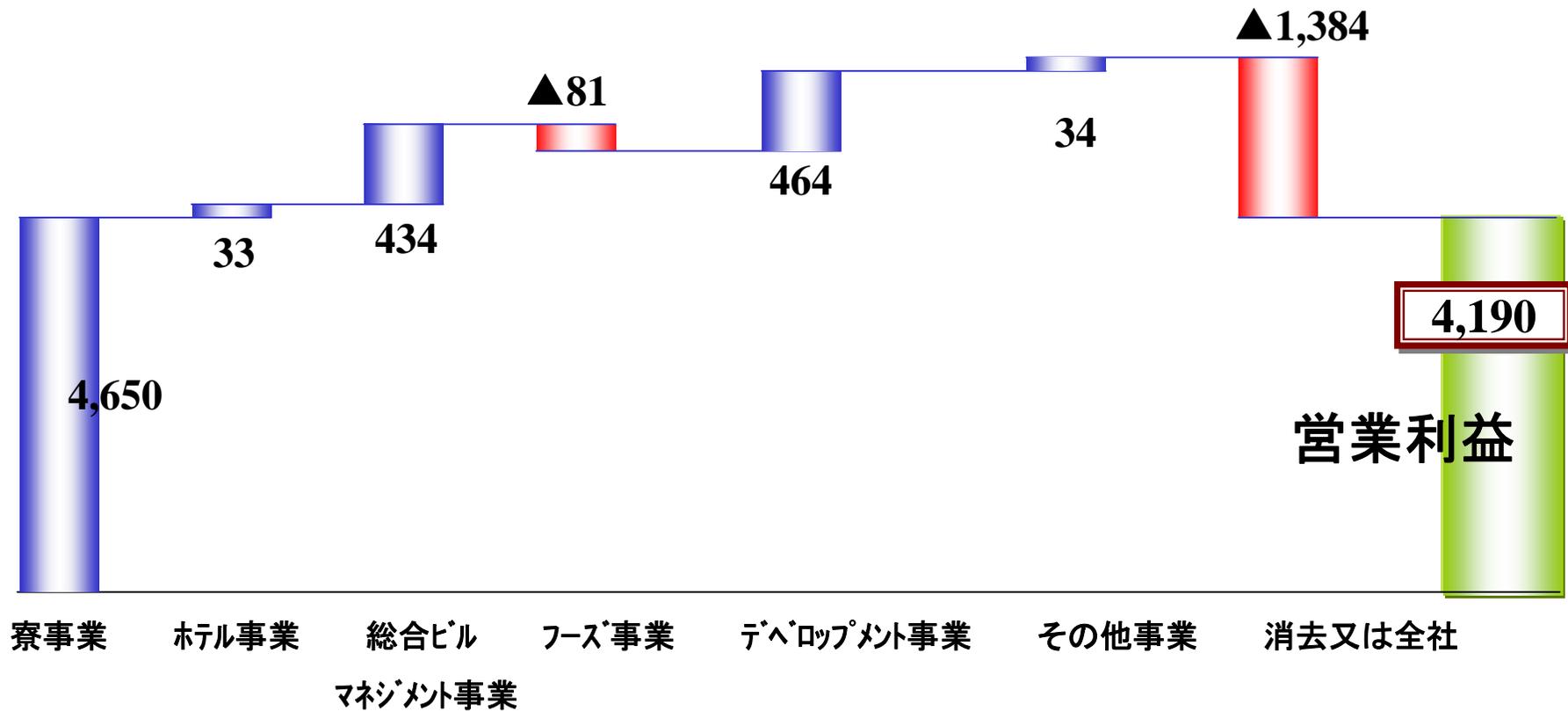
2004年3月期(予)セグメント別売上高

(単位:百万円)



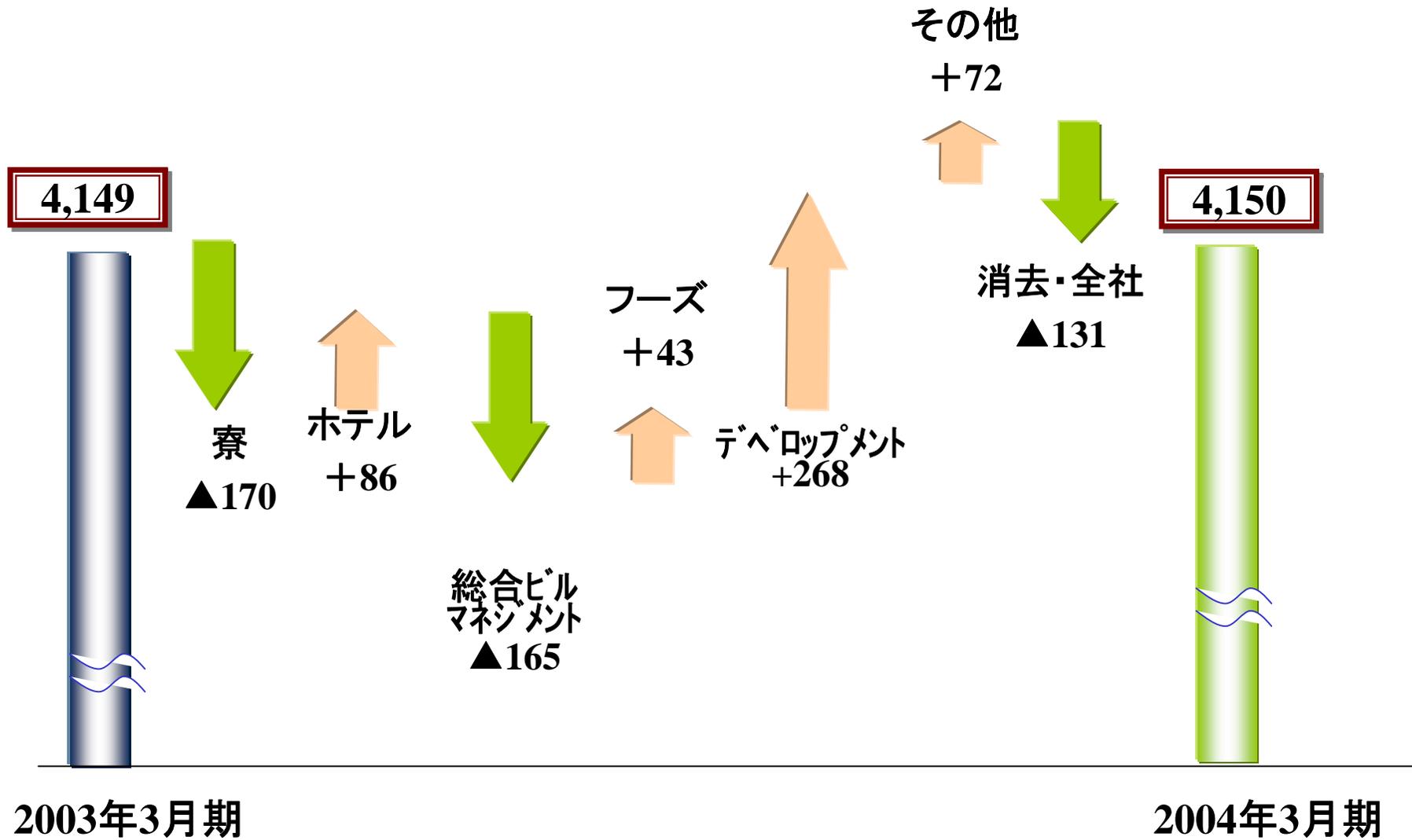
2004年3月期(予)セグメント別営業利益の内訳

(単位:百万円)



2004年3月期(予)営業利益対前年同期比増減要因

(単位:百万円)

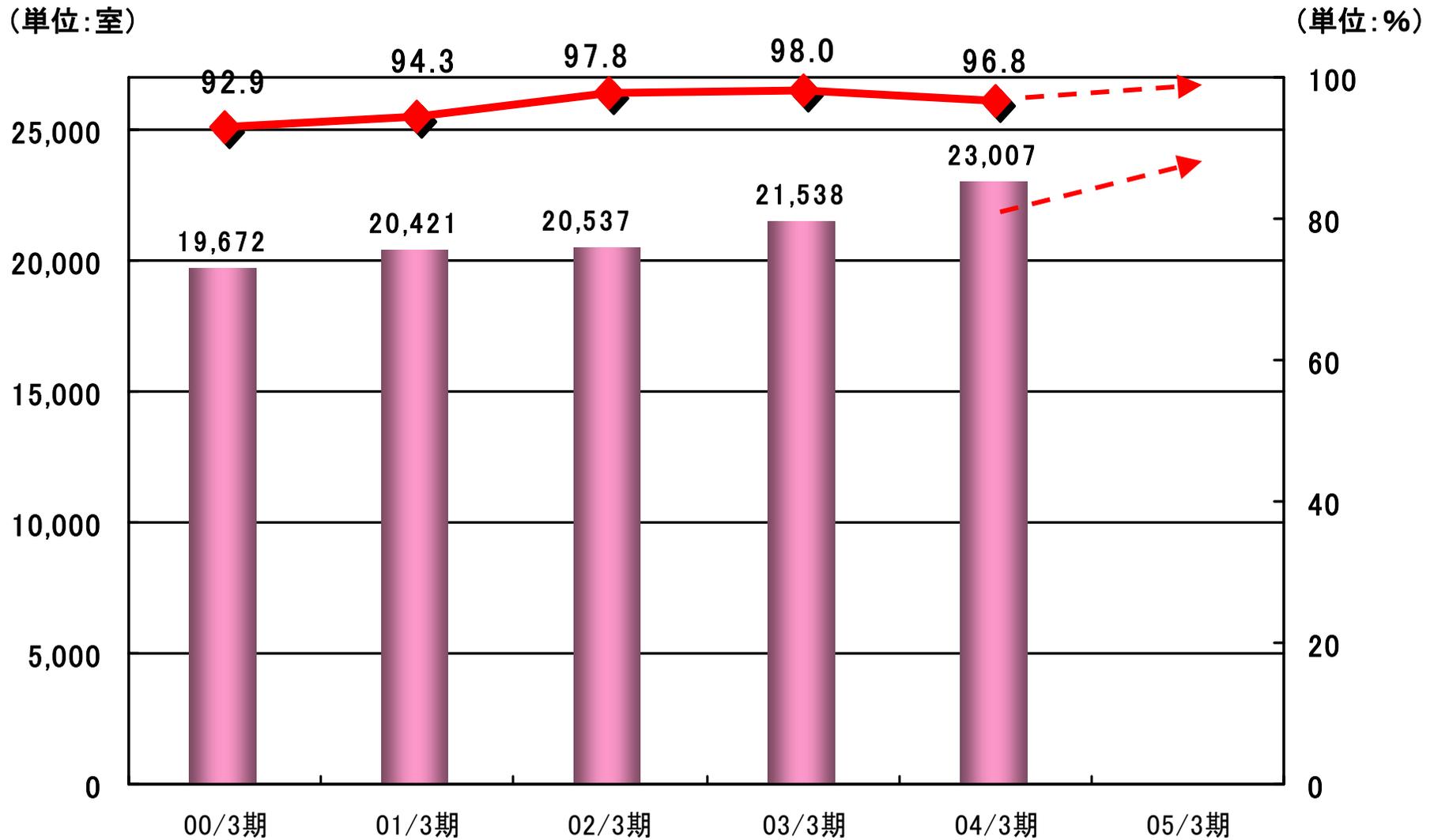


今期の課題と取組み状況





学生寮・社員寮・ドミールの定員数・契約率の推移(期初値)



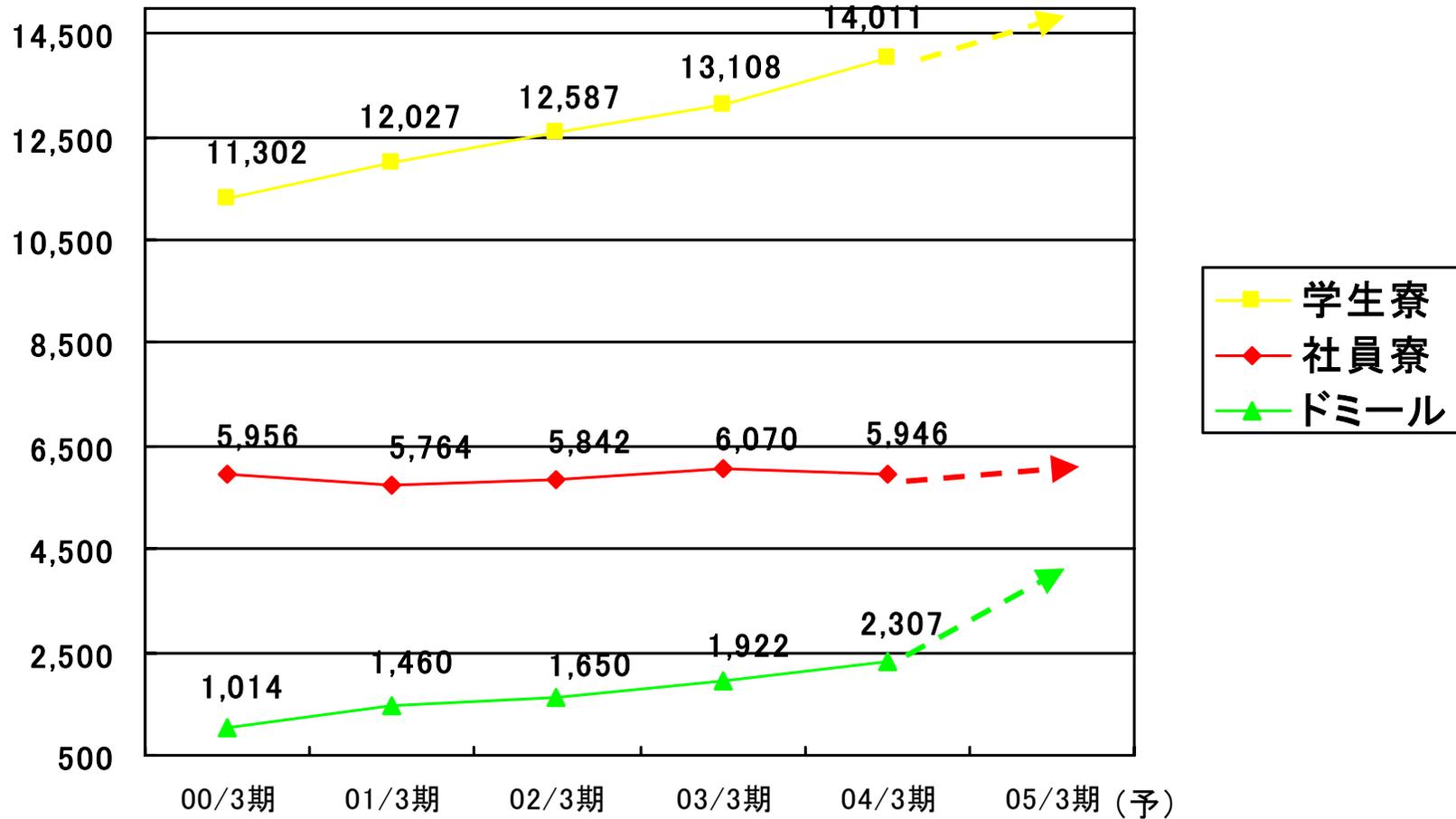
定員数:左軸、棒グラフ

契約率:右軸、折れ線グラフ



学生寮・社員寮・ドミールの契約者数の推移(期初値)

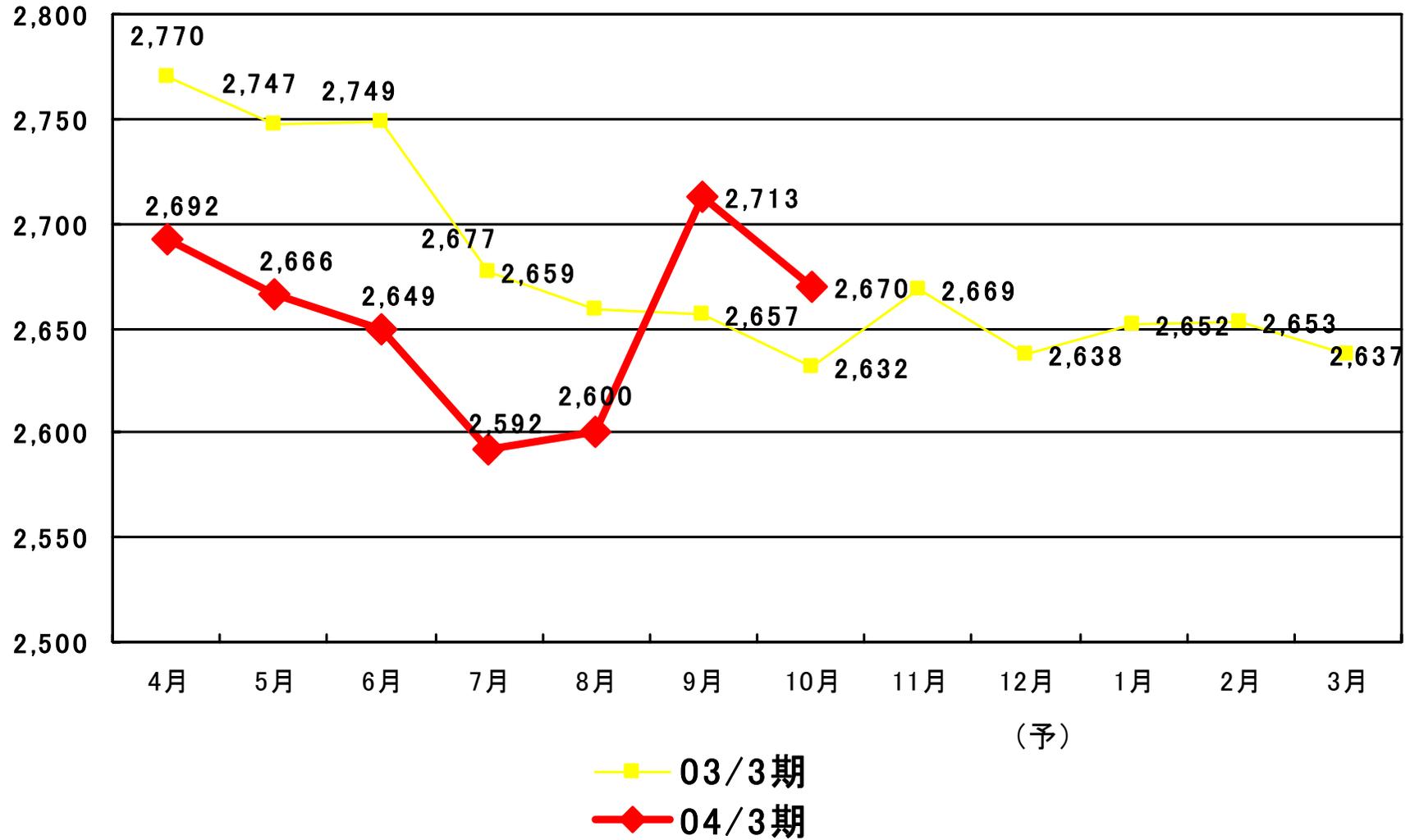
(単位:室)





社員寮の契約件数

(単位:室)





投資家から寄せられる主な質問について



投資家から寄せられる主な質問について

1. 中期経営計画達成のキードライバーである「供給＝開発」は大丈夫か？
2. 同じく「需要」はあるのか？また「需要」獲得の優位性は何か？
3. いろいろな「事業領域」に手を広げ過ぎではないか？
4. 「沖縄」は大丈夫か？
5. 「有利子負債」が過大ではないか？



1. 中期経営計画達成のキードライバーである「供給＝開発」は大丈夫か？



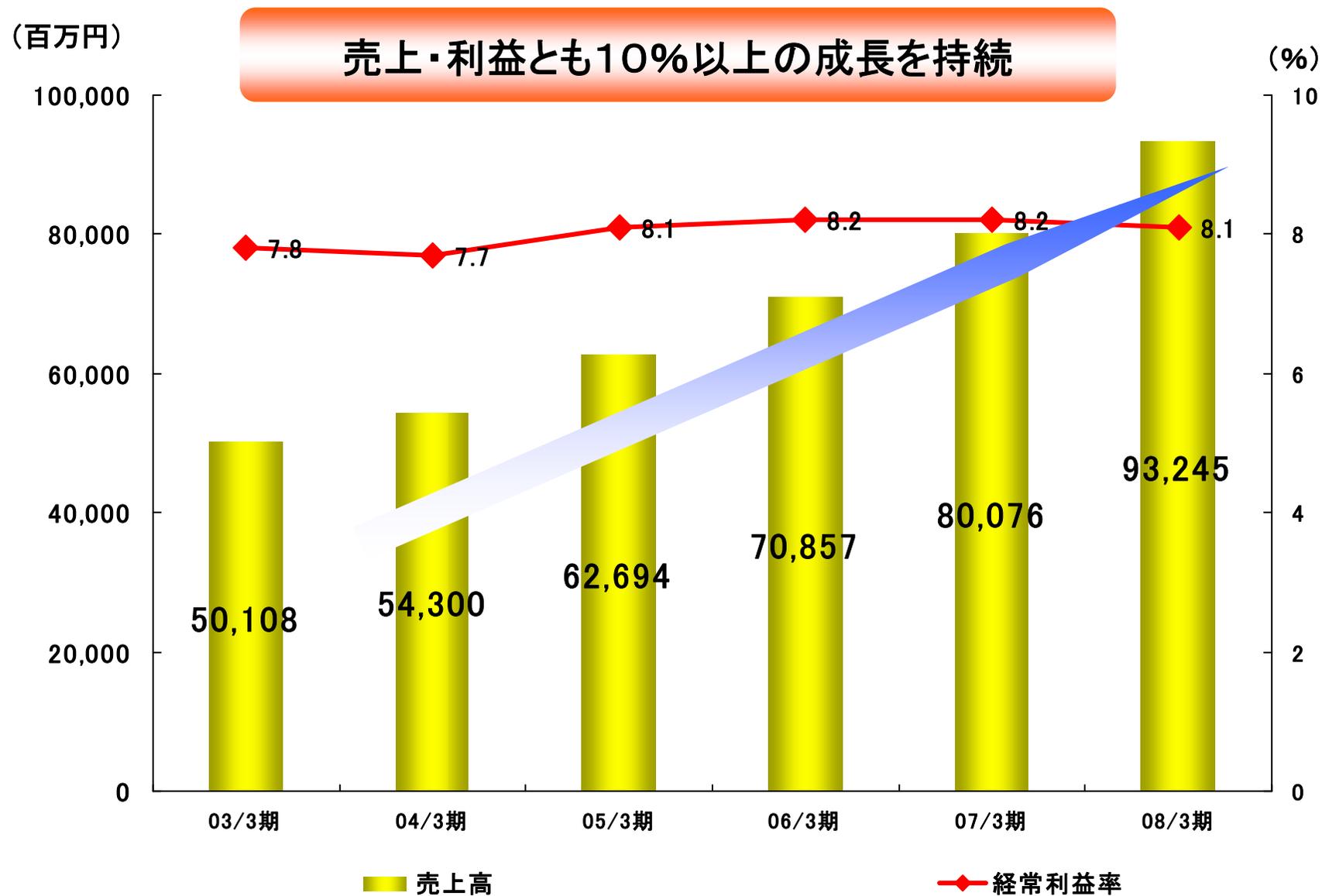
中期経営計画基本骨子



【実現の為の課題】

- 物件開発力の強化
- 事業所のローコストオペレーションの追求
- グループ全体が効率的・機能的に運営できる横断的機能の実現
- 間接部門のスリム化と業務の効率化
- 必要な資金の確保と財務体質強化の為の資産のオフバランス化

収益計画





学生寮・社員寮・ドミールの開発室数の推移(期初値)

(単位:室)

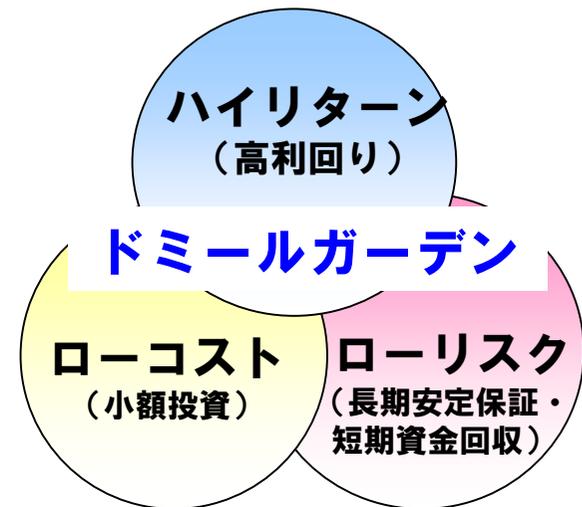
ドミール(ワンルーム)、学生寮を中心に開発を強化



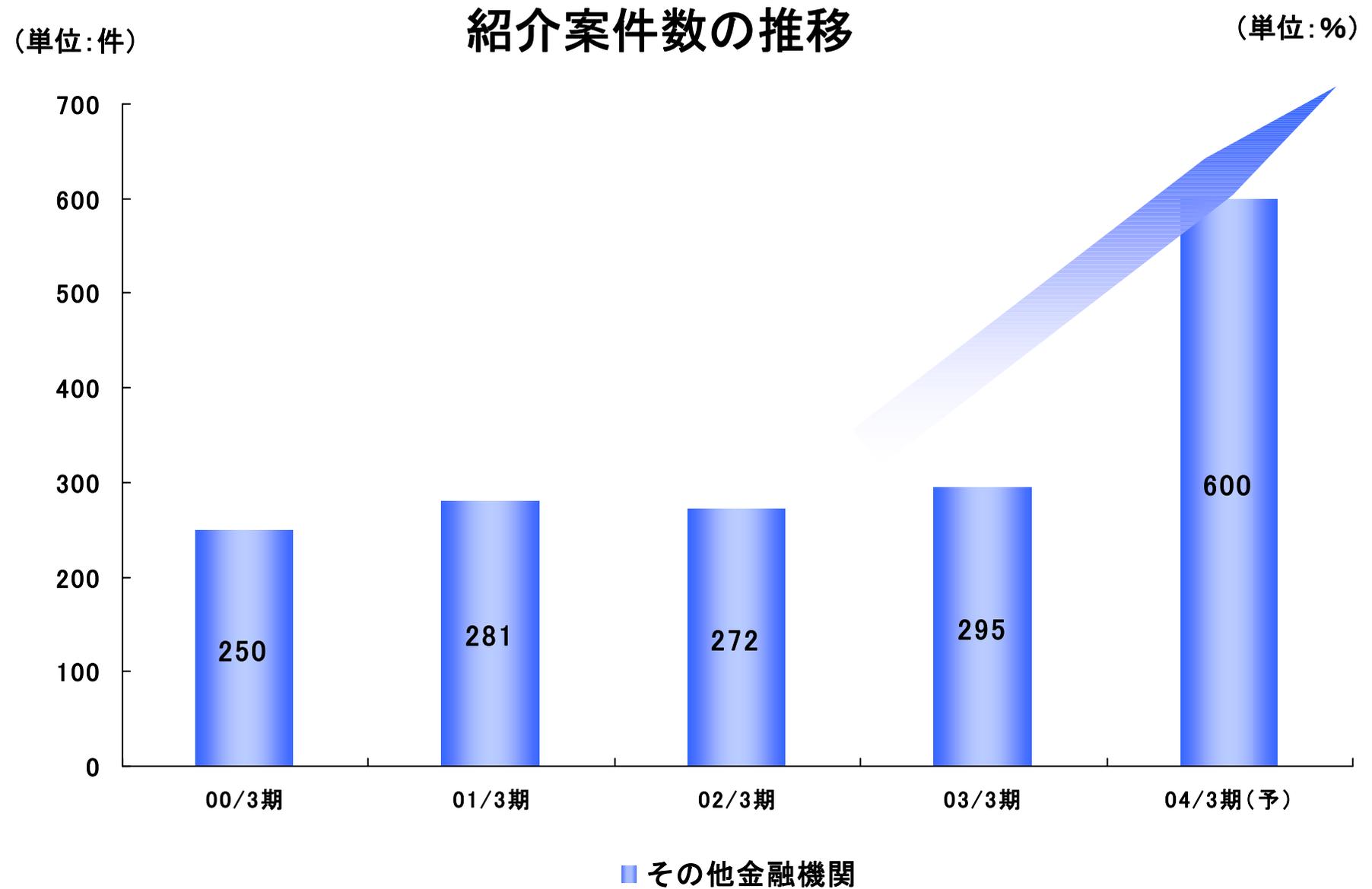
開発機能の強化

■ **営業**: 銀行各支店との情報ネットワークの確立

■ **商品**: e-cube工法、CMの確立により建築コストを20%削減



現在の成果





2. 同じく「需要」はあるのか？また「需要」獲得の優位性は何か？



当社の寮・ワンルーム事業の優位性

契約企業 1300法人

提携学校 1500校

「既存のネットワークによる集客が可能」

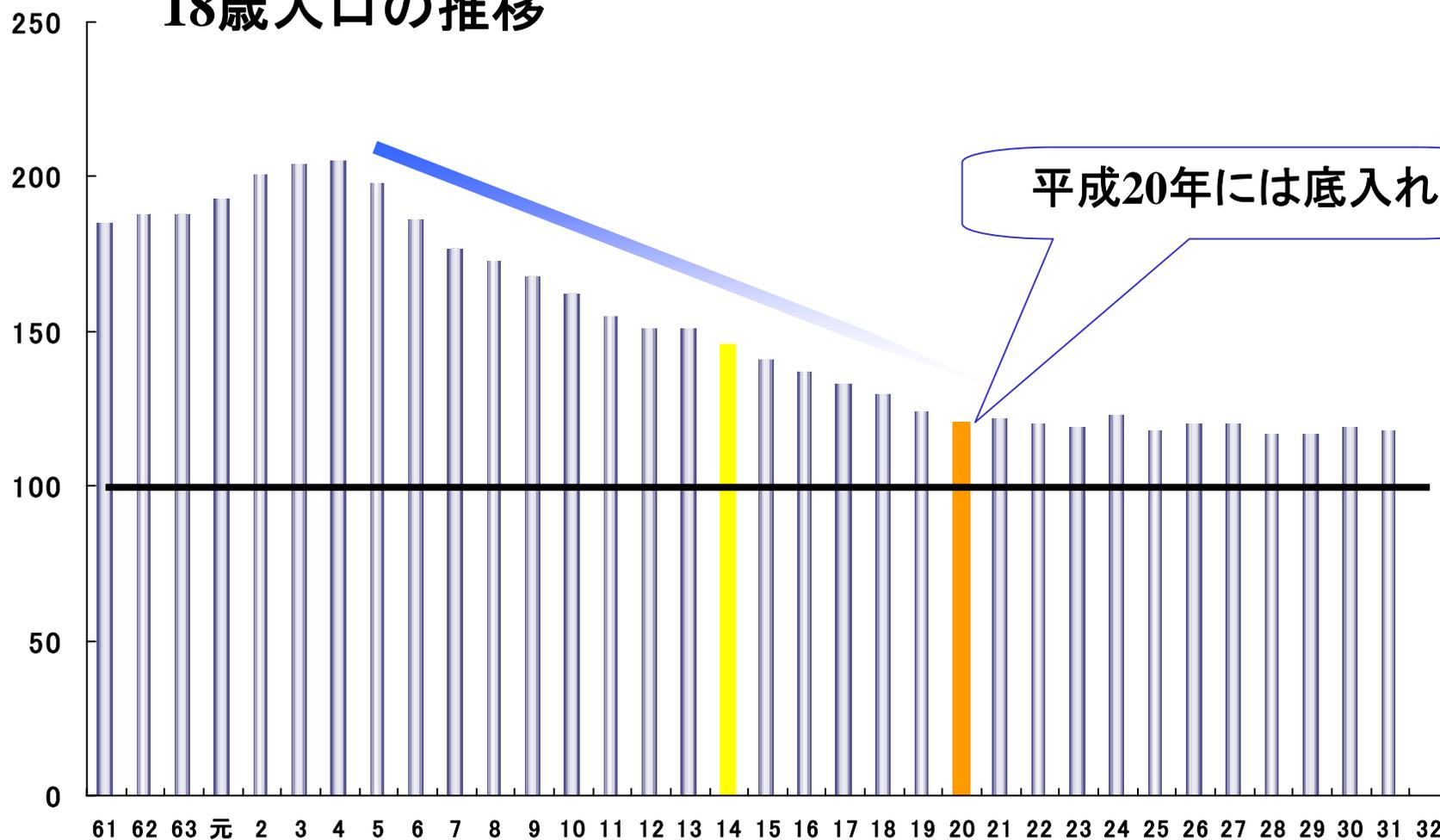
広告宣伝費をかけずに集客が可能

学生マーケットの動向

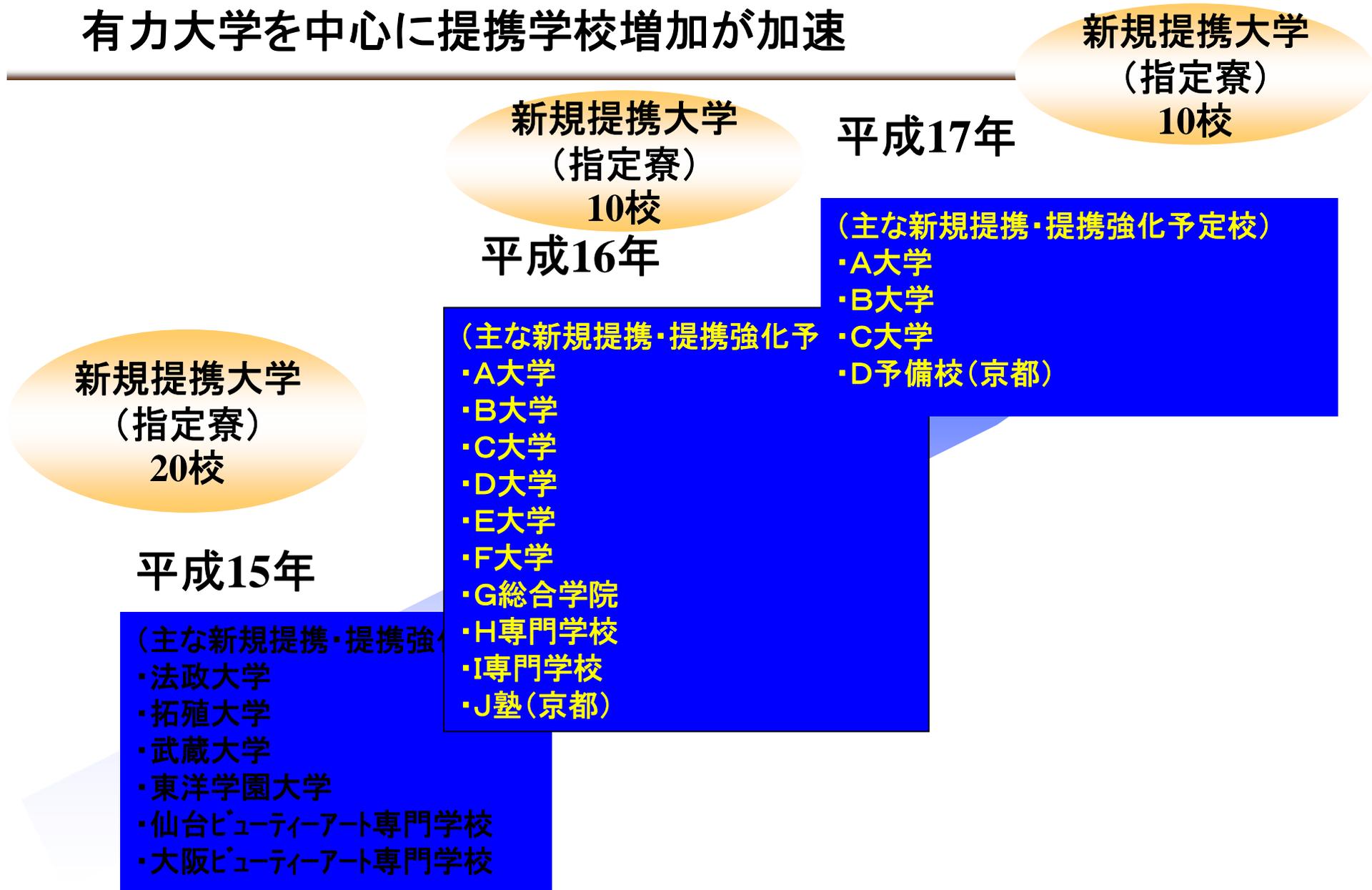
平成4年をピーク(205万人)に減少を続ける18歳人口は、平成20年には底入れ(124万人)

(単位:万人)

18歳人口の推移



有力大学を中心に提携学校増加が加速

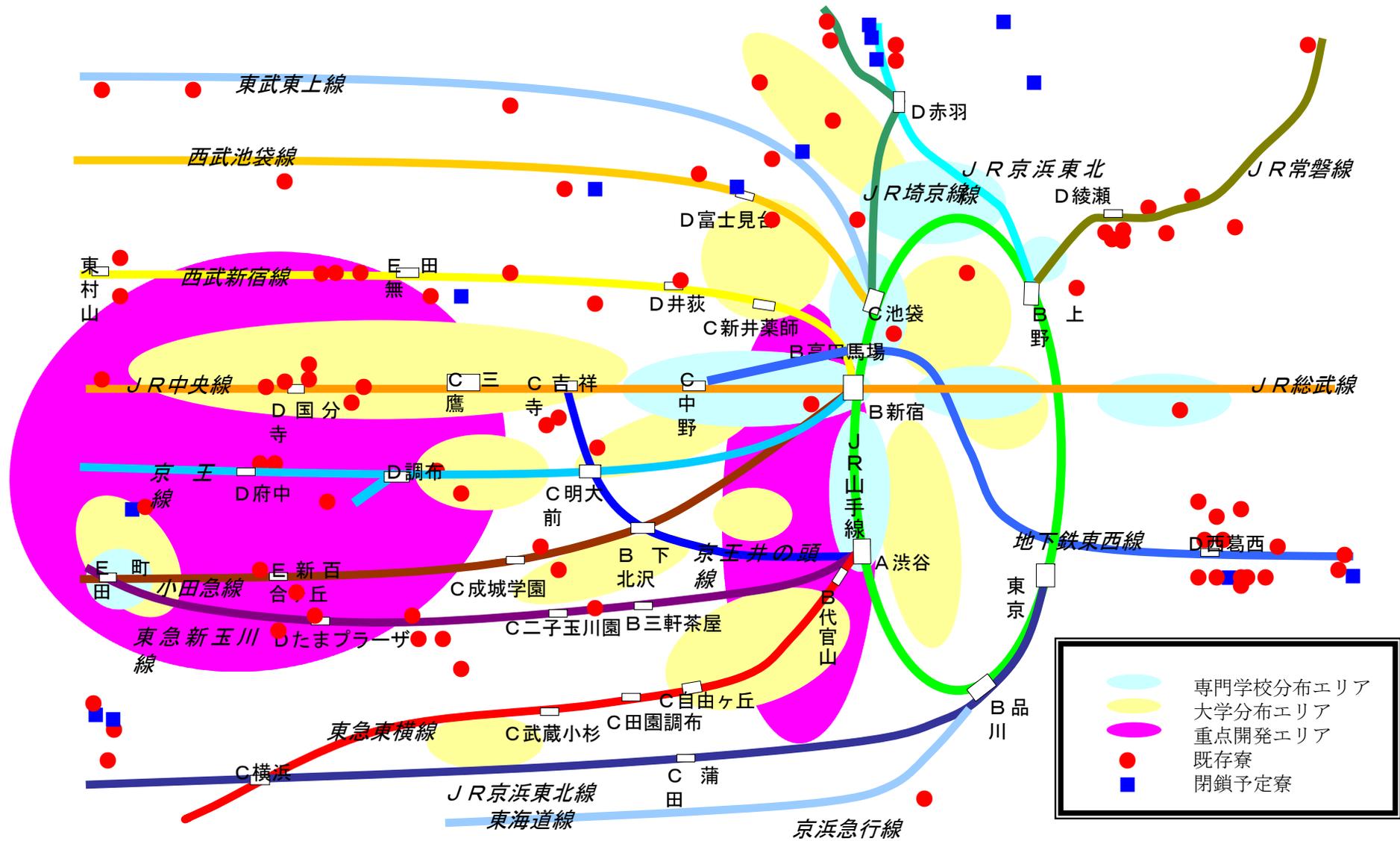


「学生寮だけで18,000室の需要」

【前提条件】

- 4大生の25%が自宅外通勤
- 当社シェア5.3%
- 在寮年数2.5年

首都圏開発エリア



中高一貫校への取組み

- 平成15年現在、日本に約120校の中高一貫校
- 2003年4月 佐賀県立の中高一貫校の管理運営スタート
- 5年後には30～50校の中学・高校との提携関係構築が目標

社会人マーケットの動向

■現状

- 契約者の単身赴任者比率の増加
 - 首都圏集中傾向が強まり、大阪が苦戦
 - 補助金の上限が8万円程度に抑えられ、
寮費に割高感
-



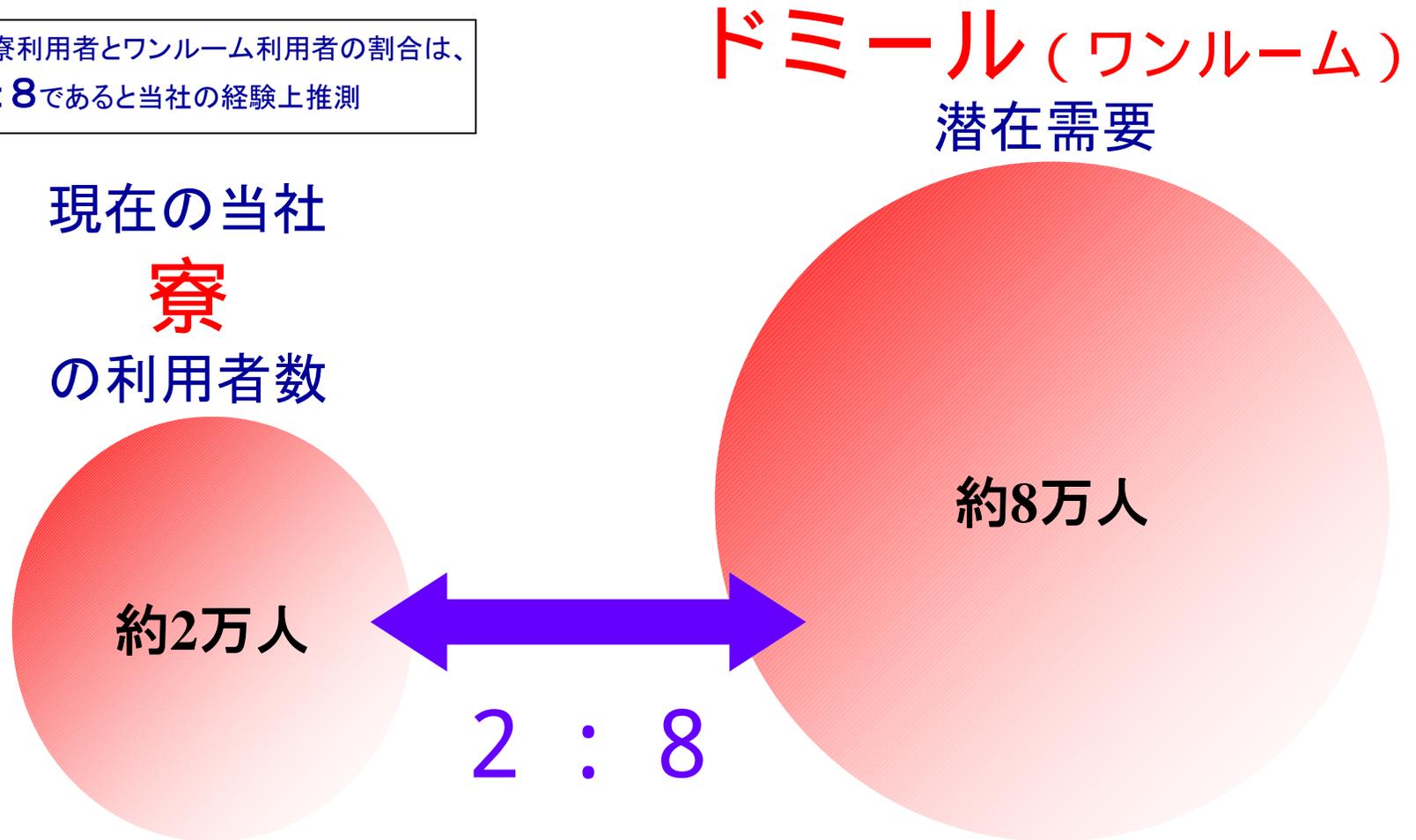
■対策

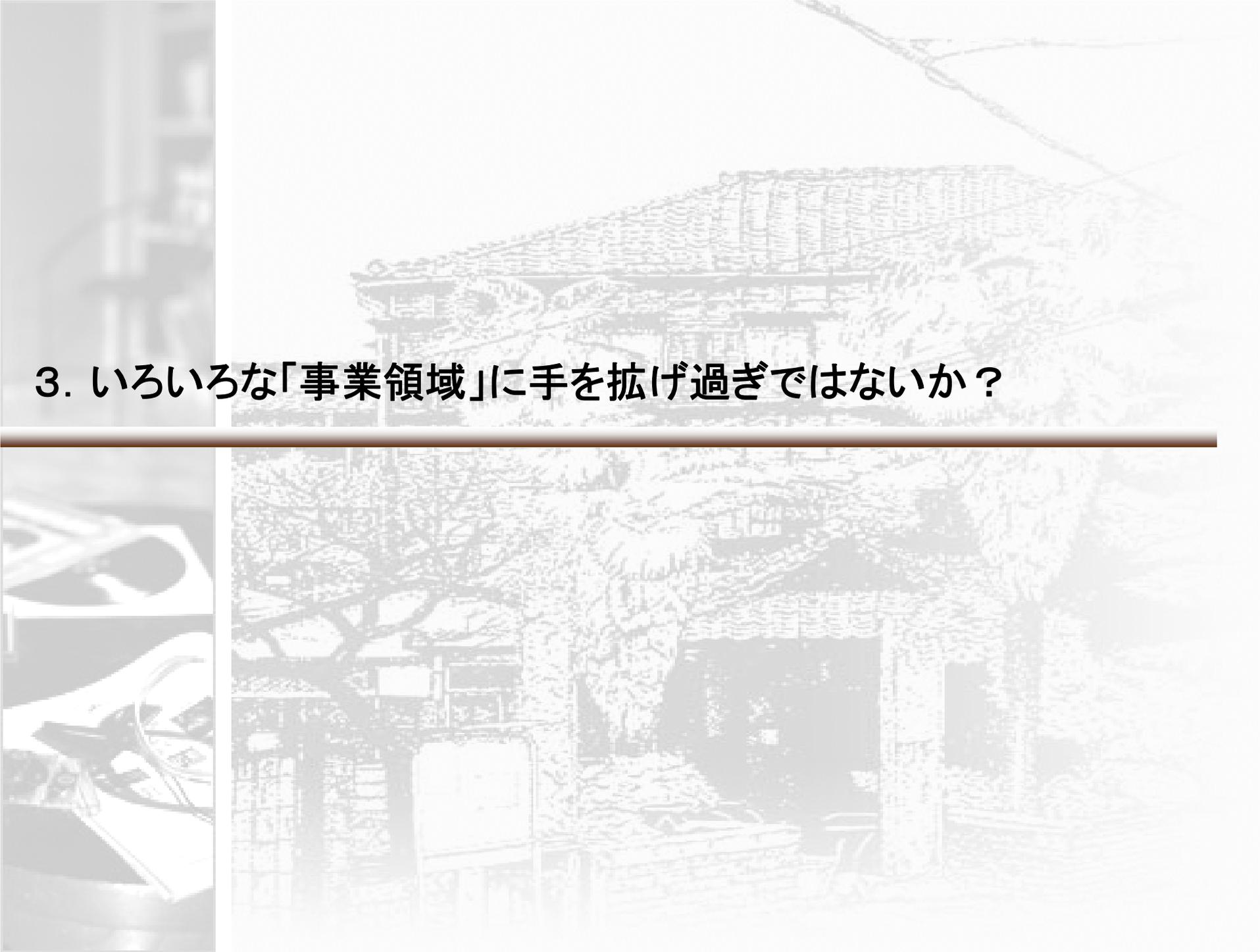
- 首都圏を中心に廃寮提案を積極化
(首都圏にある自社所有寮は約600棟)
- 単身赴任者をターゲットにマーケティングを強化



ドミール(ワンルーム)事業の可能性

■寮利用者とワンルーム利用者の割合は、
2:8であると当社の経験上推測



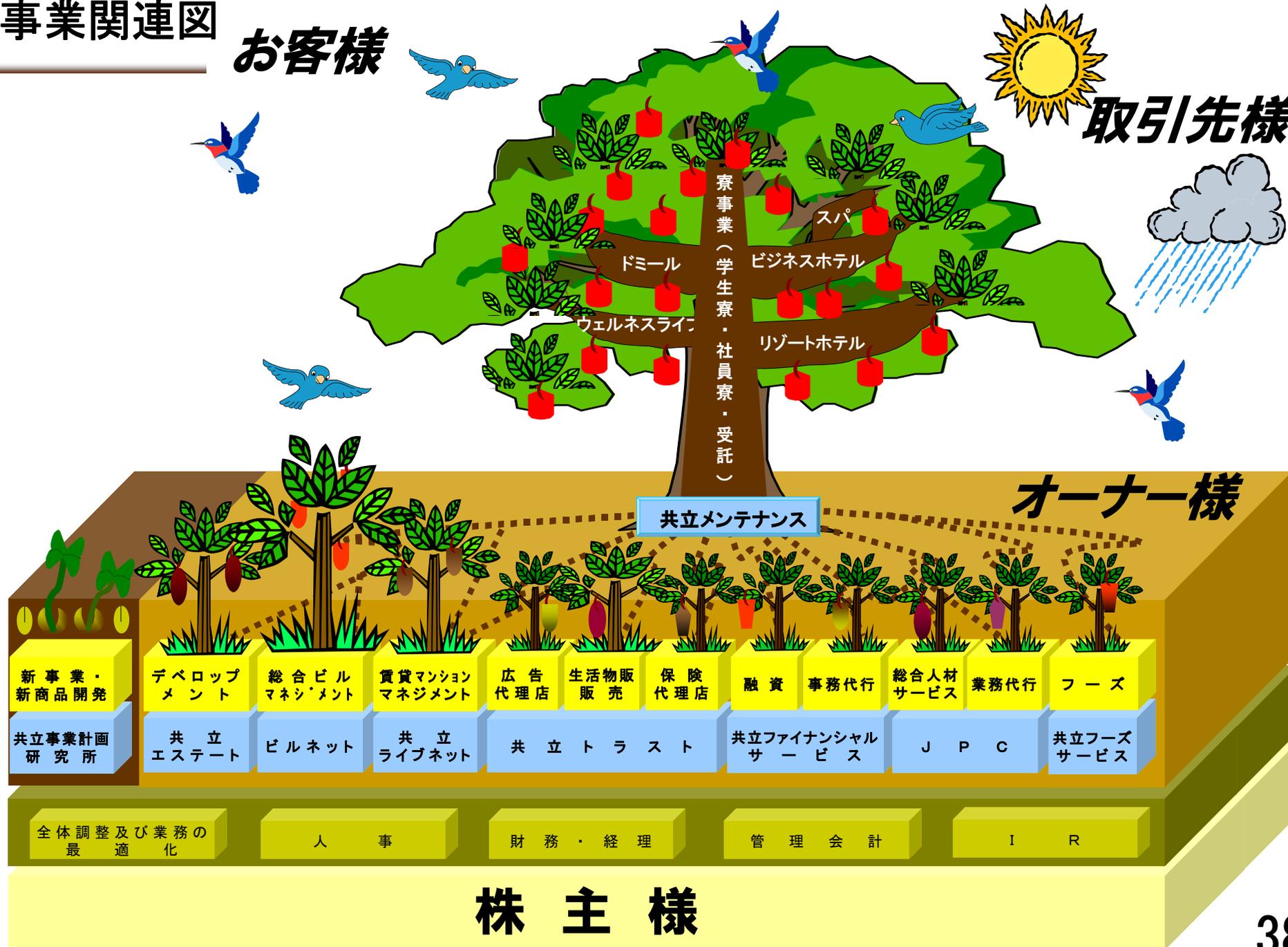


3. いろいろな「事業領域」に手を広げ過ぎではないか？

事業関連図

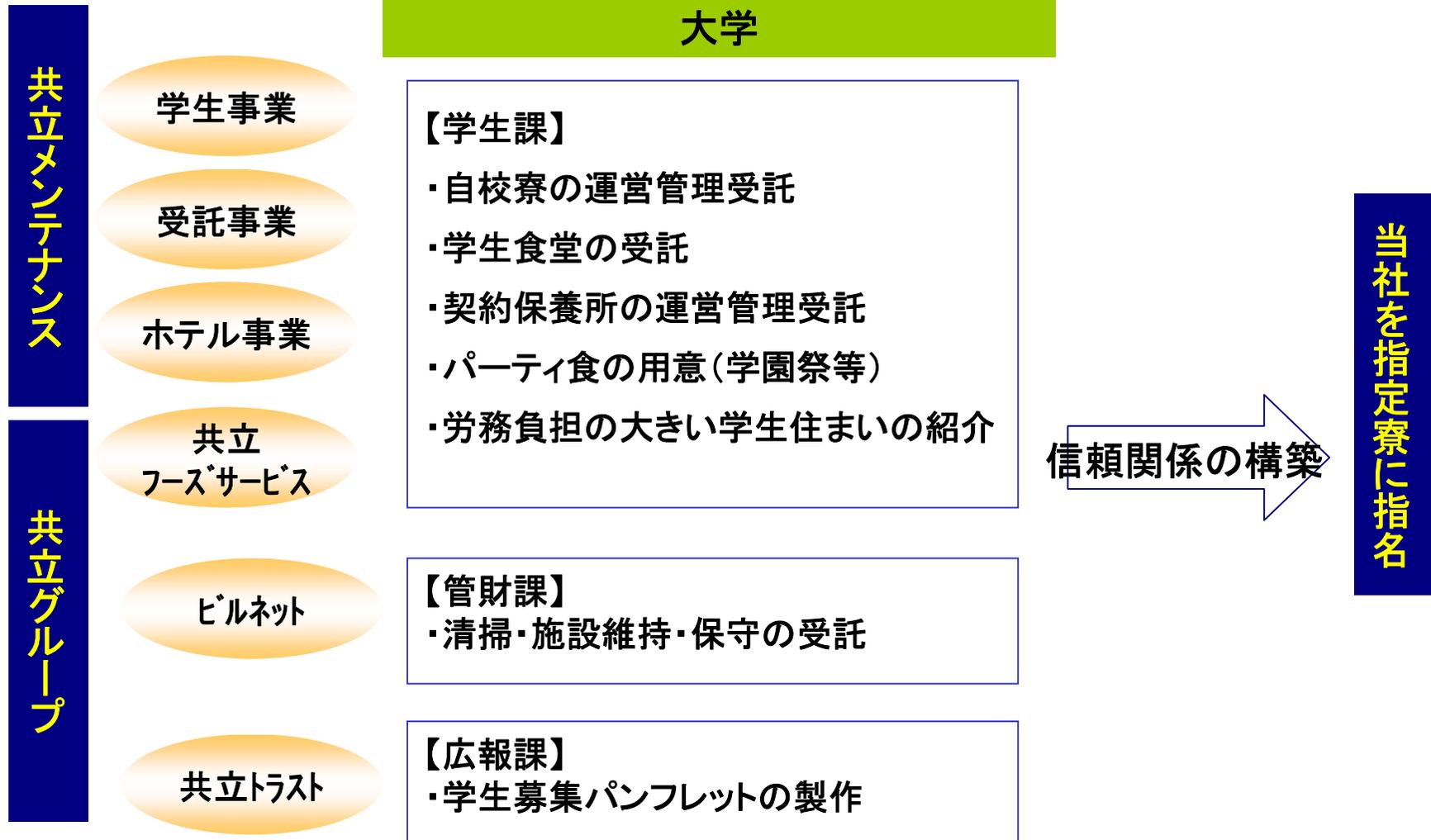
お客様

取引先様



当社の総合力による信頼獲得事例

大学への働きかけ グループの総力をあげて「学校さまのお手伝い」をモットーに



4. 「沖縄」は大丈夫か？



ザ・ビーチタワー沖縄 投資概要

投資額 土地6.7億円 建物他55.3億円 計62億円
 投資利回り（ネットキャッシュ）12.7% 所要資金の80%を公庫他低利資金で調達



- 所在地 沖縄県中頭郡北谷町字美浜8-6
- スケジュール 開業2004年7月
- 施設概要 地上24階 客室数280室 宿泊定員866名
- 付帯施設 レストラン(160席)、バーベキューガーデン(150席)
 コンベンションホール(着席180席)、スーベニアショップ
 リラクゼーション(エステサロン)、コインランドリー他

ザ・ビーチタワー沖縄 事業計画達成の確実性

現状の需要動向(旅行代理店・修学旅行・直販)と開発・運営準備の状況より達成は確実

1.市場予測 「2015年600～700万人(シガポール並み)」全日空・沖縄県企画開発部
 年間平均伸び率2.2% 直近実績伸び率の約半分の設定 空港拡張計画
 増加要因・・・ 航空運賃自由化 中国・台湾からの流入
日本人高齢化による避寒地利用 コバンシヨ需要・IT企業の集積
 過去10年間50%増の456万人 特に台湾、修学旅行の増加率大
 リター率15年間で20% 50%へ 滞在日数長期化
 高齢者層の増加 6年間で24% 32%へ
 年間を通じた高い稼働率 年齢帯別にピーク月が分散

2.競合分析 2000年現在 軒数281棟 客室数19,387室 稼働率 リット70% シイ77%
 差別化 行政(北谷町[チャウ])が周辺の遊びと生活のインフラを完備、当社はホテル本体のみの投資
 のため総投資コストが低く抑えられている(沖縄公庫「これまでのホテルで最低レベル」)
 差別化 長期滞在型 客室面積を広めにし家族、小グループが1室で泊まれることで客単価
 は低く抑えられるが客室単価を維持(客単価・稼働率は計画上無理のない設定)

有名リット8件平均 客室数360室 客室面積38㎡ インダブル比39% 稼働率74% 室当り客数2.5人 客単価7,798円
当社ホテル 295 48 50 71 2.8 6,691

3.損益分岐点分析 初年度計画値より算出 売上高計画比70%(稼働率49%)でも経常利益±0
 売上高21.3億円 変動費8.6億円 変動費比率40.5% 固定費9.1億円 損益分岐点売上高15.2億円 同左比率71.4%

制度資金調達のリットと効果

25年間固定金利2.3%
期間合計1,257百万円 年間平均50百万円 のコストメリット

『ザ・ビーチタワー沖縄』事業資金調達 制度資金活用のメリット

(単位:百万円)

| | 借入金平均残高 | | | | 調達金利 | | | | 支払利息 | | | | 民間(比較用) | | 差額 |
|-------|---------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-----|-------|---------|-------|--------|
| | 公庫 | ふるさと | 民間 | 計 | 公庫 | ふるさと | 民間 | 計 | 公庫 | ふるさと | 民間 | 計 | 金利 | 利息 | |
| 25年間計 | 51,018 | 9,393 | 14,753 | 75,163 | 2.15% | 1.00% | 3.66% | 2.30% | 1,076 | 94 | 533 | 1,702 | 4.00% | 2,959 | △1,257 |
| 年平均 | 1,999 | 374 | 581 | 2,954 | | | | | 43 | 4 | 21 | 68 | | 118 | △50 |

長期低利固定資金の活用により安定的かつハイレバレッジ効果を実現
ROE 12.3% 13.4%

『ザ・ビーチタワー沖縄』投資効果

単位:百万円

| | 本件プロ ジェク ト前 | ザ・ビ ーチ タ ワ ー 沖 縄 | 本件プロ ジェク ト後 |
|-------------|-------------------|------------------------------------|-------------------|
| 連結総資産 | 68,219 | 6,479 | 74,698 |
| 連結株主資本 | 16,824 | 213 | 17,037 |
| 連結経常利益 | 3,931 | 373 | 4,304 |
| 連結当期純利益 | 2,065 | 213 | 2,277 |
| ROA 経常利益ベース | 5.8% | 5.8% | 5.8% |
| ROE | 12.3% | 100.0% | 13.4% |



5. 「有利子負債」が過大ではないか？

旺盛な開発需要と投下資金効率バランス

リース・SPC・取得をバランスよく活用し投資効率を6.3%から8.4%へ

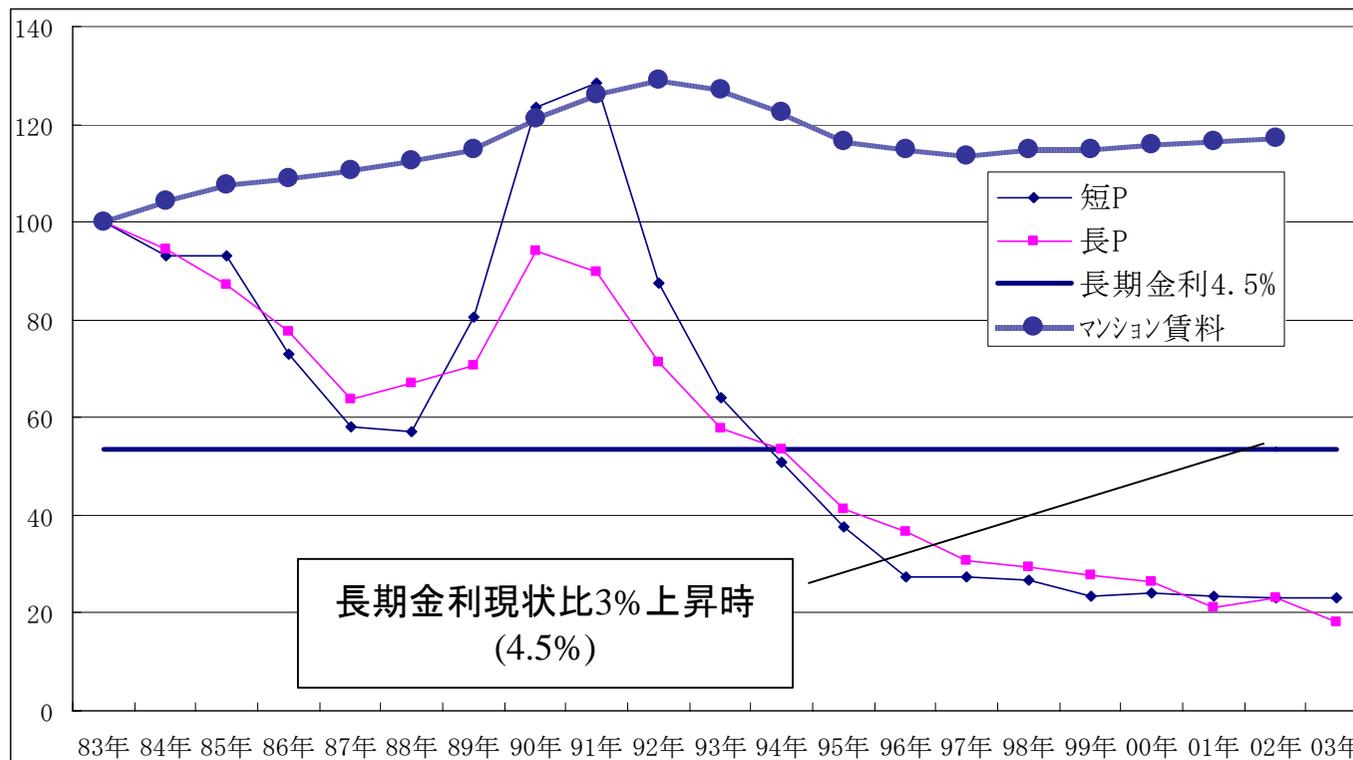
単体 セグメント別 開発形態別 投資回収計画 単位:百万円

| | 2003/3期 実績 | | | | | 2003/4~2008/3 | | | 2008/3期 計画 | | |
|--------|------------|--------------|-------------|-----------------|--------------|---------------|-----------------|---------|------------|-----------------|-------|
| | 投下資本 | うち有形 固定資産 | うち差入 保証金 | 営業キャ ッシュ・フロー | 利回 流 動化修正 | 投資額 | 営業キャ ッシュ・フロー | 利回 | 投下資本 | 営業キャ ッシュ・フロー | 利回 |
| 地主リース | 11,935 | 652 | 7,878 | 4,231 | 35.4% | 1,633 | 571 | 35.0% | 12,341 | 4,802 | 38.9% |
| SPCリース | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.0% | 1,500 | 225 | 15.0% | 1,500 | 225 | 15.0% |
| 取得所有 | 10,478 | 10,077 | 0 | 1,004 | 7.4% | 19,402 | 1,552 | 8.0% | 28,912 | 2,556 | 8.8% |
| 建設仮勘定 | 2,729 | 1,170 | 0 | 0 | 0.0% | 0 | 0 | 0.0% | 0 | 0 | 0.0% |
| 受託 | 591 | 4 | 0 | 30 | 5.0% | 0 | 0 | 0.0% | 547 | 30 | 5.4% |
| 寮事業 | 25,733 | 11,903 | 7,878 | 5,264 | 18.3% | 22,535 | 2,349 | 10.4% | 43,300 | 7,613 | 17.6% |
| 地主リース | 1,569 | 126 | 1,199 | 24 | 1.5% | 2,460 | 861 | 35.0% | 3,793 | 885 | 23.3% |
| SPCリース | 0 | 0 | 0 | 0 | 0.0% | 0 | 0 | 0.0% | 0 | 0 | 0.0% |
| 取得所有 | 6,103 | 5,738 | 0 | 217 | 3.6% | 10,666 | 1,067 | 10.0% | 15,820 | 1,284 | 8.1% |
| 建設仮勘定 | 5,585 | 5,409 | 0 | 0 | 0.0% | 0 | 0 | 0.0% | 0 | 0 | 0.0% |
| スパ | 292 | 93 | 132 | -45 | -15.4% | 224 | 78 | 35.0% | 478 | 34 | 7.0% |
| ホテル事業 | 13,549 | 11,367 | 1,331 | 196 | 1.4% | 13,350 | 2,006 | 11.0% | 20,090 | 2,202 | 11.0% |
| その他事業 | 2,858 | 1,155 | 0 | 3 | 0.1% | 5 | -15 | -300.0% | 2,500 | -12 | -0.5% |
| 全社 | 22,398 | 455 | 0 | -1,146 | -5.2% | 222 | -400 | -180.2% | 32,109 | -1,546 | -4.8% |
| 合計 | 64,537 | 24,879 | 9,209 | 4,317 | 6.3% | 36,112 | 3,940 | 10.9% | 98,000 | 8,257 | 8.4% |

開発投資の方針

長期金利とROIのイールドギャップ大きい 所有者利益の拡大期
 旺盛な開発需要に対応し取得を組合せた投資を選択
 当社の現状認識は成長過程であり開発需要を取込み当面の間はEPS拡大を志向
 (フリーキャッシュフロー創出を目的としたオペレーションはコスト高のため一定水準に抑制)
 金利上昇の影響をシミュレーションし投資および有利子負債残高については格付けが
 維持できる水準に上限を設定

(単位：%)



有利子負債残高の上限設定

中期計画にもとづき開発数・投資額を設定 (BS・PL)
 毎年0.75% 08/3期までに3%の金利上昇を設定
 格付けシミュレーションにより妥当性を検証

格付けを維持できる投資計画(有利子負債調達)

| | '03/3 | '04/3 | '05/3 | '06/3 | '07/3 | '08/3 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 計画条件 ネット有利子負債残高 | 20,871 | 20,226 | 23,984 | 27,604 | 29,305 | 30,578 |
| 計画条件 調達金利 3%の上昇 | 1.5% | 1.5% | 2.3% | 3.0% | 3.8% | 4.5% |
| 格付けスコア (想定) | 8.5 | 8.7 | 8.9 | 9.0 | 9.2 | 9.4 |
| 格付符号 (想定) | BBB- | BBB | BBB | BBB | BBB | BBB |
| 使用総資本 | 64,537 | 65,594 | 73,381 | 82,592 | 90,121 | 98,772 |
| 剰余金 | 9,006 | 10,594 | 12,201 | 13,912 | 15,758 | 17,879 |
| Retained C/F(5年平均) | 1,642 | 1,879 | 2,147 | 2,419 | 2,696 | 3,000 |
| 使用総資本事業利益率(5年平均) | 5.7 | 5.6 | 5.7 | 5.8 | 6.0 | 6.1 |
| 売上営業利益率(含む減価償却費) | 12.4 | 12.4 | 12.0 | 12.3 | 12.5 | 12.5 |
| 有利子負債依存度(含む偶発債務) | 44.2 | 40.8 | 40.5 | 41.3 | 40.3 | 38.3 |
| 流動比率 | 47.6 | 49.0 | 45.1 | 46.6 | 50.6 | 54.2 |
| 流動構成比 | 21.5 | 17.9 | 21.1 | 25.2 | 28.7 | 31.3 |

いつでもフリーキャッシュフロー創出が可能なようにOパランススキームの検討は継続

流動化シミュレーション

単位:百万円

| | 受益権 価額 | ネットキャッシュ フロー | キャップレート | 時価評価 | LTV | シニアローン | 金利 | 組成コスト | 出資金 | 分配金 | 分配率 |
|-----------|-----------|-----------------|---------|--------|-------|--------|------|-------|-------|-------|-------|
| 寮事業物件 | 10,077 | 1,004 | 10.0% | 10,042 | 70.0% | 7,030 | 2.0% | 403 | 3,451 | 813 | 23.6% |
| ザビエータワー沖縄 | 6,208 | 745 | 12.0% | 6,208 | 70.0% | 4,346 | 2.0% | 248 | 2,111 | 627 | 29.7% |
| 計 | 16,285 | 1,749 | | 16,250 | | 11,375 | | 651 | 5,561 | 1,440 | 25.9% |