



2008年度12月期 決算説明会

2009年2月6日



(証券コード: 3003)

目次

1. 2008年度 業績ハイライト
2. 2008年度 事業別概況
3. 2008年度 財務・インフラ整備の状況
4. 2009年度 計画

本資料に記述されている業績予想並びに将来予測は、現時点で入手可能情報に基づき当社が判断した予想であり、潜在的なリスクや不確実性が含まれています。そのため、様々な要因の変化により、将来における当社グループの実際の業績または事業展開を確約・保障するものではありません。実際の業績は記述されている見通しとは大きく異なる可能性があることをご承知おきください。

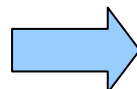
1. 2008年度 業績ハイライト

(1) 業績ハイライト

まさに“臥薪嘗胆”の時期到来

経営環境が激変

バブル崩壊後のデフレ日本に類似した
世界同時デフレの様相



当社業績も急悪化

株価暴落で多額の有価証券評価損を計上
当期純利益は大幅減

■ 連結業績

(百万円)

	2007/12 (A)	2008予想 (B)	2008/12 (C)	前期比 (C)-(A)	予想比 (C)-(B)
売上高	33,051	25,500	26,504	△ 6,546	1,004
営業利益	10,075	9,500	10,598	522	1,098
経常利益	9,375	9,000	7,169	△ 2,206	△ 1,831
特別利益	3,615	-	9,833	6,218	-
特別損失	△ 1,932	-	△ 13,991	△ 12,058	-
当期純利益	6,703	5,000	1,938	△ 4,764	△ 3,062

(8/7時点予想)

1. 2008年度 業績ハイライト

(2) セグメント別収益

不動産

市況悪化に対応し、
たな卸資産を前倒しで売却

固定資産売却特益の計上なく
前期比減なるもほぼ計画通り

有価証券

配当収入は増加するも
株価急落による運用収益減少

多額の評価損計上により
大幅赤字

事業投資

前期発生した子会社売却による
特別利益なし

環境事業は経常ベースで
着実に収益改善

◆税引前部門利益

(百万円)

	不動産	有価証券	事業投資	本社経費他	計
営業利益	9,452	1,828	323	△ 1,006	10,598
営業外損益	△ 3,891	645	24	△ 206	△ 3,428
経常利益	5,561	2,473	347	△ 1,212	7,169
特別損益	37	△ 4,499	90	213	△ 4,157
税引前部門利益	5,598	△ 2,025	438	△ 999	3,012
(前期比)	(△ 4,312)	(△ 3,157)	(△ 686)	(110)	(△ 8,046)

1. 2008年度 業績ハイライト

(3) 連結貸借対照表

(億円)

		2007/12	2008/12	増減	
資産	流動資産	399	251	△ 147	
	たな卸資産	177	31	△ 145	川崎浮島を固定資産へ変更
	固定資産	2,285	2,467	181	
	有形固定資産	1,262	1,731	469	
	投資有価証券	842	493	△ 348	減損処理と一部銘柄売却により大幅減
	不動産投資有価証券	144	197	53	
	合計	2,684	2,718	33	駿河台プロジェクト
負債及び純資産	流動負債	365	377	11	
	短期借入金・一年以内償還社債	302	302	0	
	(うちノンリースローン)	(5)	(39)	(34)	シ・ローンによる長期調達増加 短期→長期にシフトし、 調達の安定化を図る
	固定負債	1,727	1,847	119	
	社債・長期借入金	1,062	1,437	375	
	(うちノンリースローン等)	(274)	(510)	(236)	
	長期預り金	415	242	△ 172	
	繰延税金負債	163	79	△ 84	
	純資産	591	494	△ 97	株価暴落により 有価証券含み益減少
有価証券評価差額	207	107	△ 99		
自己株式	△ 29	△ 30	△ 0		
	合計	2,684	2,718	33	

1. 2008年度 業績ハイライト

(4) 2008年度 総括

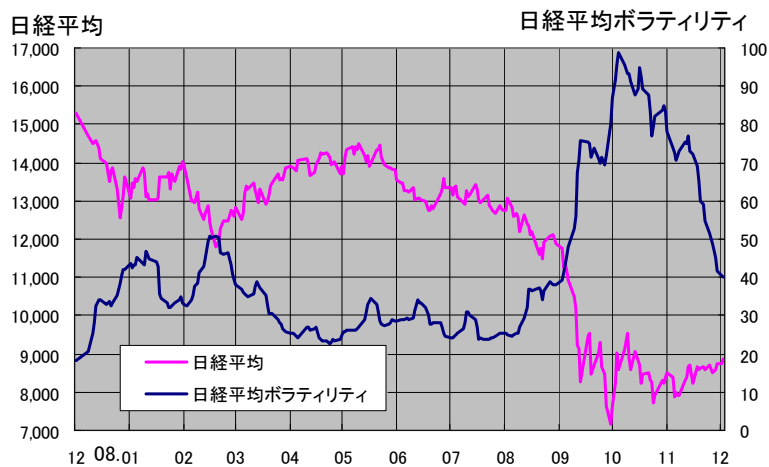
経営環境

恐慌リスク大幅増
もともと慎重にみていたが、
想定よりはるかに状況悪化



9月以降、日経平均大幅下落・
ボラティリティも大幅に上昇し
市場見通しは極めて不透明に

◆日経平均の推移とボラティリティ



当社の対応

第2四半期～第3四半期にかけて
本格的に対応開始



◆不動産

- ・横浜2物件は市況悪化が本格化する前に前倒しで売却
- ・TMK出資案件の連結化
単独開発による早期稼働を目指し
取得費用・支払利息を費用計上

◆有価証券

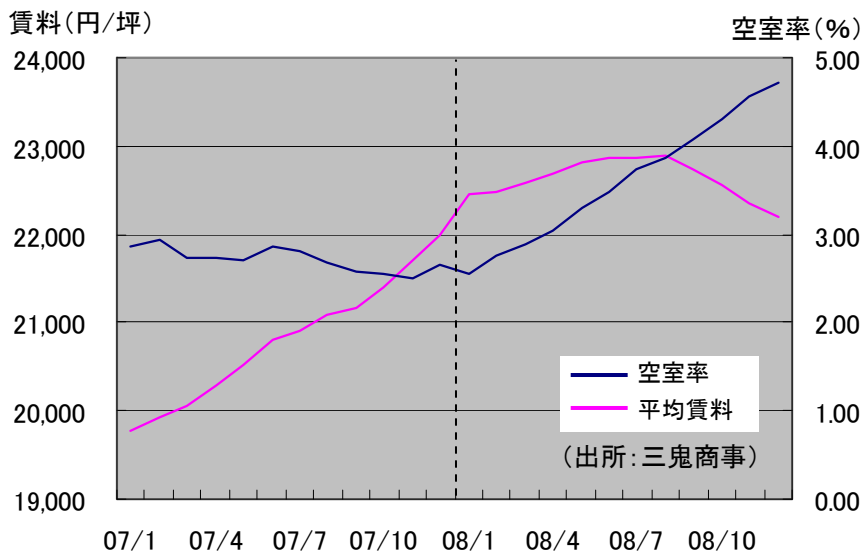
- ・ヘッジ比率を引き上げ
- | | | |
|---------|-------|-----------|
| 2007/12 | 47.1% | (—) |
| 2008/06 | 55.3% | (+ 8.2%) |
| 2008/12 | 66.6% | (+ 11.3%) |

2. 2008年度 事業別概況

(1) 不動産を取り巻く環境

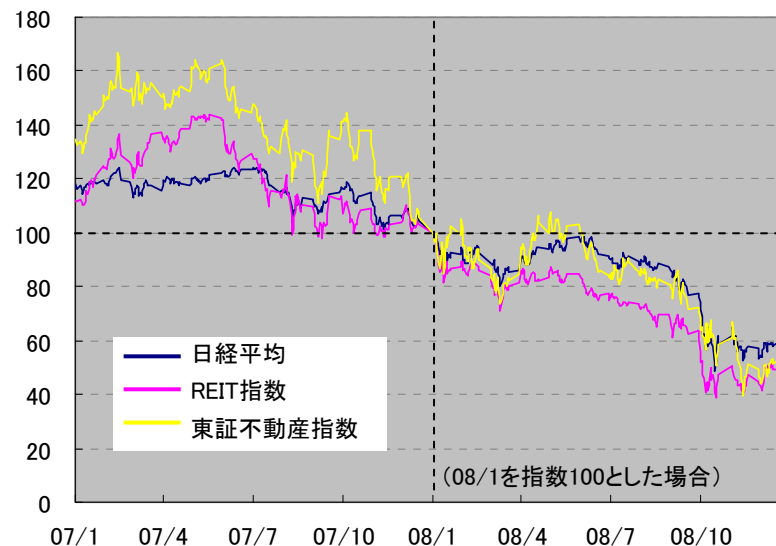
金融危機により不動産市況は高値横ばいから不況に急転換

都心オフィスビルの空室率・平均賃料推移



08年年初より空室率上昇続く
賃料も横ばいから下落へ

株価・REIT指数

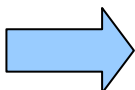


- ・REIT指数は07年前半をピークに落ち込み始めたが、リーマンショック(9月)以降、さらに下落
- ・不動産・建設企業の破綻相次ぐ

2. 2008年度 事業別概況

(2)不動産事業の概況

減収ながら
営業利益は微減にとどめる



不動産市況が予想以上に悪化する中、
リスクを見極め、手堅く営業利益を確保

■ 連結業績

(百万円)

		2007/12	2008/12	前期比
売上高	賃貸	12,211	12,129	△ 81
	分譲	4,568	17	△ 4,550
	ファンド償還・ 資産入替	12,340	10,000	△ 2,340
	計	29,119	22,146	△ 6,972
営業利益	賃貸	5,751	5,294	△ 456
	分譲	749	16	△ 732
	ファンド償還・ 資産入替	2,997	4,141	1,144
	計	9,497	9,452	△ 44

主な増減要因

◆賃貸

物件売却による賃料収入減少
ファンド配当金減少

◆分譲

当期販売物件なし

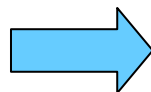
◆ファンド償還・資産入替

横浜2物件の早期売却

2. 2008年度 事業別概況

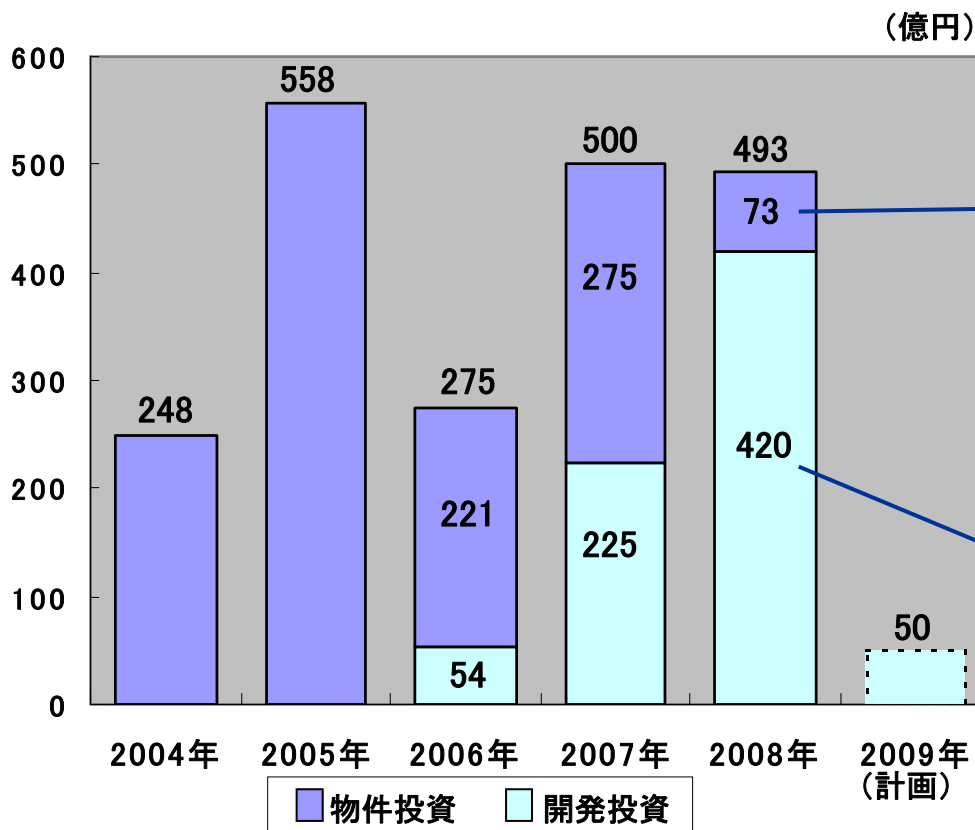
(3)不動産投資の推移・投資物件

環境の急変に対応し、
新規投資・開発投資ともに
コミット済以外の投資は見送り



TMK連結化により、前年並みの投資額となったが
2009年度は建設資金のみとなり大幅減の見込み

◆賃貸投資額推移



◆取得物件

- ・関内東亜ビル(2月)
- ・東横イン北九州空港(4月)
- ・カレッジスクエア御茶ノ水(6月)
- ・東横イン新潟古町(8月)
- ・東横イン徳島駅前(10月)
- ・非連結SPC 2件 他

◆開発投資 (すべて仮称)

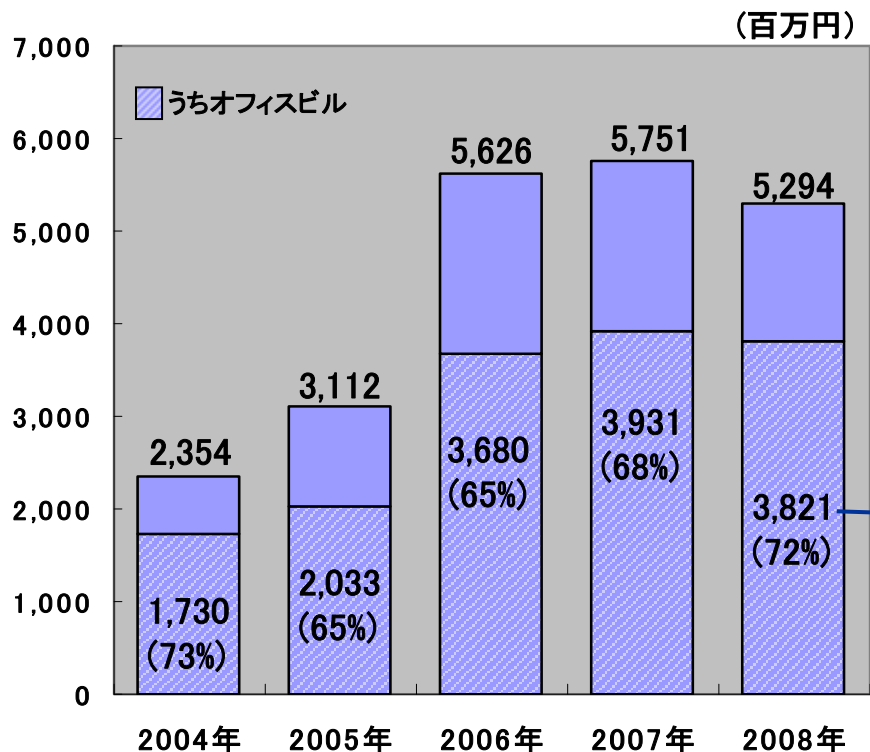
- ・北鎌倉有料老人施設
- ・東横イン平塚駅北口1
- ・西新井駅西口A街区開発
- ・千代田区四番町開発
- ・虎ノ門1丁目開発
- ・駿河台プロジェクト

2. 2008年度 事業別概況

(4) 賃貸営業利益推移

上期、2物件売却により営業利益は減少するも、都内オフィスビルを中心に安定収益を確保

◆賃貸営業利益推移



◆当社保有の東京オフィスビル

空室率

07/12	08/06	08/12
0.43%	0.00%	3.48%

平均賃料

07/12	08/06	08/12
20,544円	20,566円	21,317円

◆オフィスビルの内訳

(百万円)

東京	20件	2,839 (74%)
その他	4件	982 (26%)

2. 2008年度 事業別概況 (5) 開発進捗状況

< 単独開発 >

◆ 北鎌倉有料老人施設(福祉施設)

- ・2009年2月末竣工予定
- ・介護事業者との
賃貸借契約を締結



◆ 西新井駅西口A街区開発(商業施設)

- ・2010年竣工予定
- ・大店立地法申請中
- ・テナントリーシングを展開中



◆ 千代田区四番町開発(オフィスビル)

- ・2012年竣工予定
早期完成を目指し、単独開発で方向を固める
- ・2010年着工に向け、建設基本設計を検討中
- ・着工までリースバックにより、賃料収入を確保

< 共同開発 >

◆ 虎ノ門1丁目開発(オフィスビル)

- ・2009年1月着工、
2010年8月末竣工予定
- ・親密企業との共同開発
ヒューリック・安田不動産・東京建物



◆ 中野4丁目開発(オフィスビル)

- ・2010年着工、2012年竣工予定
- ・親密企業との共同開発
東京建物 他(TMK出資)

◆ 淡路町2丁目再開発(複合施設)

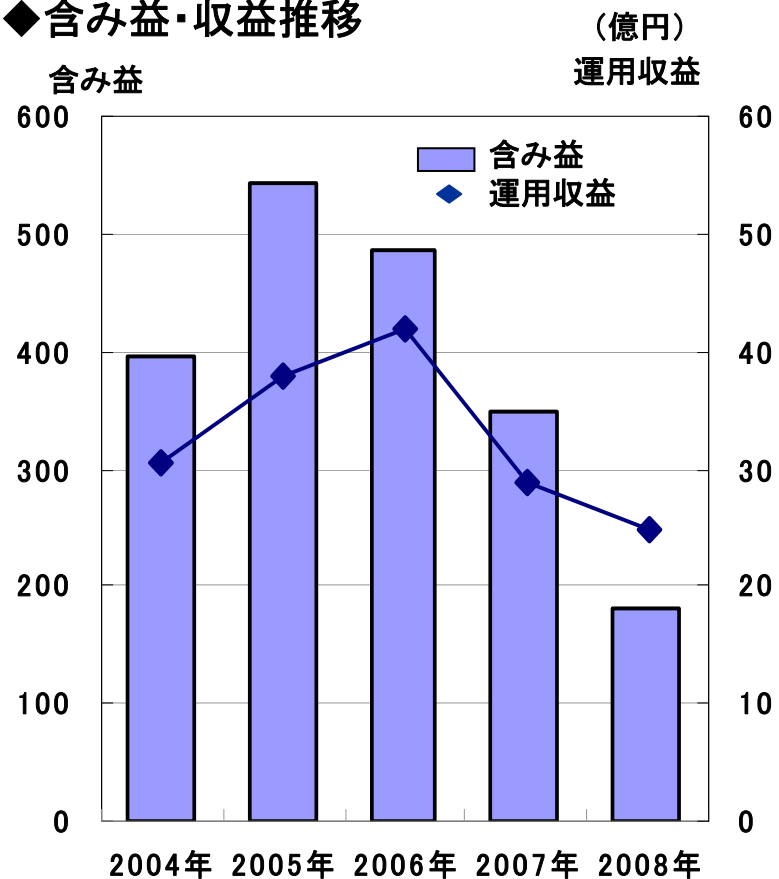
- ・2009年着工、2012竣工予定
- ・2008年再開発組合設立
安田不動産・東急不動産・東京建物



2. 2008年度 事業別概況

(6) 有価証券投資事業の概況

◆含み益・収益推移



(百万円)

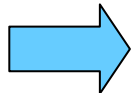
	2004/12	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12
時価(含む非上場)	61,440	90,517	106,408	83,579	48,649
含み益	39,403	54,221	48,561	34,908	18,174
運用収益	3,065	3,778	4,194	2,895	2,473
除く配当	2,482	3,063	3,027	1,417	645
時価利回	5.49%	5.32%	4.23%	2.87%	3.38%
修正時価利回	5.70%	5.57%	4.94%	3.52%	3.80%

	2004/12	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12
日経平均	11,489	16,111	17,226	15,308	8,860
キヤノン株価	3,687	4,600	6,700	5,200	2,770

2. 2008年度 事業別概況

(7) 有価証券投資事業の業績

株価暴落により
多額の減損処理実施



資産の保全を目的とした
有価証券ヘッジ取引により、含み益の減少幅を圧縮

◆ポートフォリオ戦略

	売却可	売却不可
オプション可	A オプション利用率の最大化	B 含み益の保全と証券調達の拡大
オプション不可	C オプションに活用しつつ中長期的収益確保	D 銀行借入担保・貸し株に活用

・攻めの守りが弱かった：
A+Cに大きな含み損発生

・守りは比較的堅かった：
B+Dの保全は上手くいった

◆含み益・ヘッジ比率

(百万円)

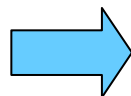
		2007/12末	2008/3末	2008/6末	2008/9末	2008/12末
A+C	含み益	△ 3,169	△ 9,184	△ 4,899	△ 8,336	△ 1,443
	ヘッジ比率	0.0%	0.0%	0.0%	6.6%	49.7%
B+D	含み益	38,077	35,429	36,350	32,223	19,822
	ヘッジ比率	66.8%	76.2%	75.7%	63.4%	74.6%
合計	含み益	34,908	26,245	31,451	23,887	18,379
	ヘッジ比率	47.1%	51.4%	55.3%	44.4%	66.6%

現行ヘッジ比率を前提にすると、日経平均が3000円になった場合でも100億円の含み益は確保できる見込み

※08/12末の数値は、11月に上場したヒューリックを除く

2. 2008年度 事業別概況
 (8)環境事業の概況

増収増益



燃料費等の高騰があつたが、
 経営努力により既存事業の収益性は着実に改善
 新規事業は原料確保難が続き、売上高は損益分岐点に届かず

■業績

(百万円)

	06/10- 07/9	07/10- 08/9
売上高	2,433	2,508
営業利益	171	323

◆営業利益は前期に続き大幅増加

- ・最終処理費用・燃料値上げ等のコストアップを地道な営業努力により吸収
- ・収集ルートの見直し 等合理化を図る

◆課題は新規事業

- ・RPF製造、食品残渣リサイクル共に原料の安定確保とコストダウンを図る

3. 2008年度 財務・インフラ整備の概況

(1) 調達・担保使用状況

- ◆当該物件担保によるファイナンスが基本
→ 物件キャッシュフローで返済
- ◆自己資金相当分はCB・株担保及び
減価償却分で調達
- ◆担保余力は十分ある

◆財務基準

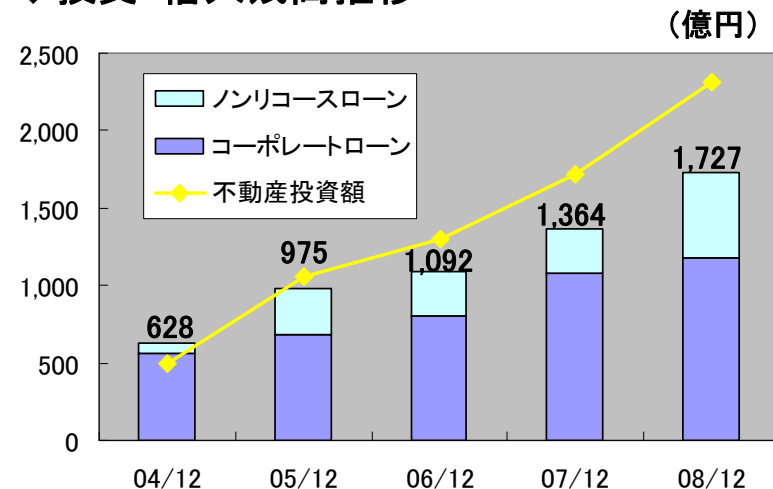
	基準	2007年	2008年
自己資本比率	20.0%	22.0%	18.1%
デットエクイティレシオ	-	2.10	3.24
CF償還年数	15年	10.1年	15.3年

自己資本比率は、SPC連結化に対応し、従来25.0%から20.0%に見直し

デットエクイティレシオ＝純有利子負債÷自己資本

CF償還年数＝純有利子負債÷(経常利益+減価償却実施額)

◆投資・借入残高推移



◆2008年12月末担保余力

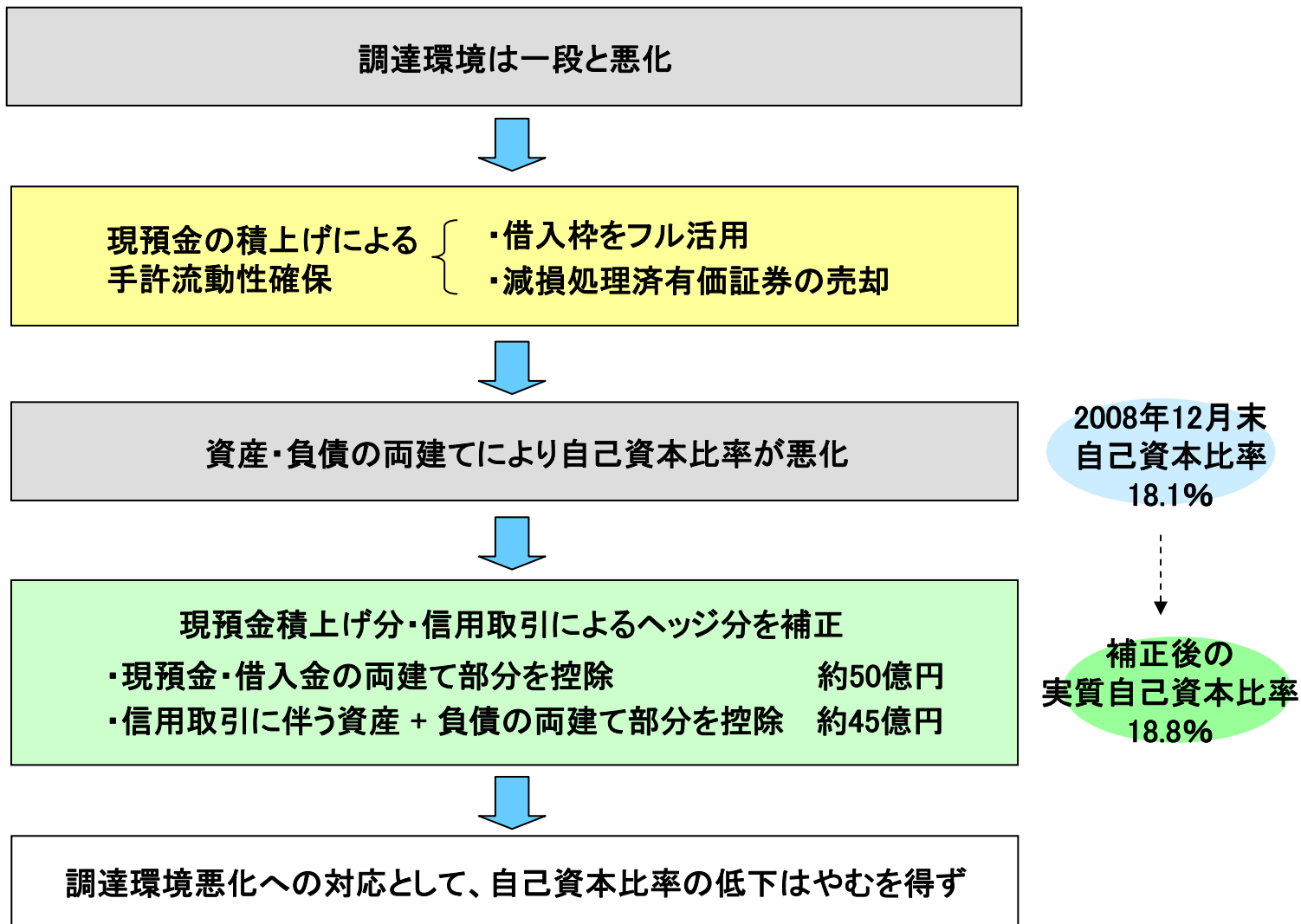
(億円)

	有証	不動産	計
保有時価	467	1,972 [※]	2,439
担保使用額	277	1,126 ^{※※}	1,403
余力	190	846	1,036

※簡易鑑定ベース

※※実使用額(連結SPC含む)

3. 2008年度 財務・インフラ整備の概況 (2) 調達環境悪化への財務対応



3. 2008年度 財務・インフラ整備の概況 (3) 課題と戦略

◆財務戦略

<課題>

- ・収益と資金のトレードオフへの対応
- ・手許流動性の確保
- ・リファイナンスの確実な実現



<戦略>

- ・当座貸越等借りられるものは借りておく
- ・有価証券の売却・ヘッジ比率の引き上げ

+

<強み>

- ・今後連結が必要なSPCはない

◆2009年度 資金運用計画

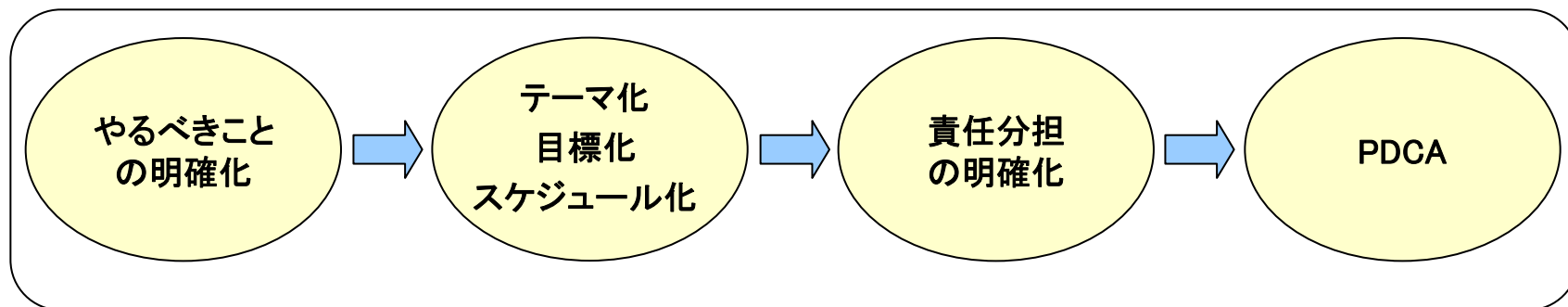
(億円)

	資金の使途		資金の源泉	
確定・ コミット済	不動産投資	50	期初現金	70
	借入元本返済	73	銀行借入確定分	47
	CB償還	57	営業CF	64
	配当他	14	有価証券売却	63
	小計	194	小計	244
計画	手許資金	140	銀行借入予定分	77
	(投資余力・期末現金)		SPC資金取込	9
			預かり保証金他	4
	小計	140	小計	90
	合計	334	合計	334

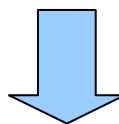
3. 2008年度 財務・インフラ整備の概況 (4) インフラ整備

目標運営の革新

仕事をゲームとして楽しみながら高い目標にチャレンジする仕組み



何をいつまでにやるかを明確にして組織の生産性を高める



会社への貢献度を仕事の中身×幅×量の体積ではかり、処遇へ反映

4. 2009年度計画

(2) 当社マーケットにとってのインプリケーション

不動産

不動産不況色は一層強まる



- ◆ 物件価値の低下
物件売却できず
絶好の買い場が訪れる公算も
- ◆ 空室率
都心:部門の統廃合等により、空室率上昇
地方:すでに空室率は上昇しているが、
今後地方拠点のリストラ等によりさらに上昇
- ◆ 賃料
空室率に比べ、賃料は後追い傾向にあるが、
今後、一層の下落傾向にある

有価証券

厳しい投資環境続く



- ◆ 株式市場
实体经济の悪化が続くと見込まれ
本格的な回復は期待薄
底割れリスクを残しつつ
停滞感の強い相場展開が続く
- ◆ 投資環境
リスク許容度の低下により、
ポジション収益減少
企業業績悪化により配当収入減少
減損リスク残る

4. 2009年度計画

(3) 中期経営計画の修正

Plan 80 for Next Jump から

Survival Plan for Next Jump

徹底的に守りを固める

先行きが極めて不透明の中、
単年度ごとの目標設定とする

生き残るために資金確保を最優先
資産入替による物件売却は原則行わない

長期的目標である
ダブル100億円の夢は捨てず

株主価値経営の推進は不変
目標時期は景気回復のタイミング次第

世界恐慌の様相・デフレの深刻化
先行き極めて不透明な環境

4. 2009年度計画

(4)業績予想

100年に1度の世界恐慌に突入
当社も大変厳しい業績に



収益より資金確保を優先した守りの経営

■ 連結業績

(百万円)

	2008年 実績	2009年 予想	増 減
売 上 高	26,504	15,500	△ 11,004
営 業 利 益	10,598	5,700	△ 4,898
経 常 利 益	7,169	3,600	△ 3,569
当期純利益	1,938	2,000	62

具体的施策

◆不動産事業

- ・原則、新規投資は行わない
- ・投資から管理へ要員をシフト
 - ①空室率削減・賃料確保に注力
 - ②テナントニーズを把握し、バリューアップを実施

◆有価証券事業

- ・慎重なポジション運営のもと、
着実に運用収益を積み上げる
- ・現物ポジションは圧縮し、資金創出に努める

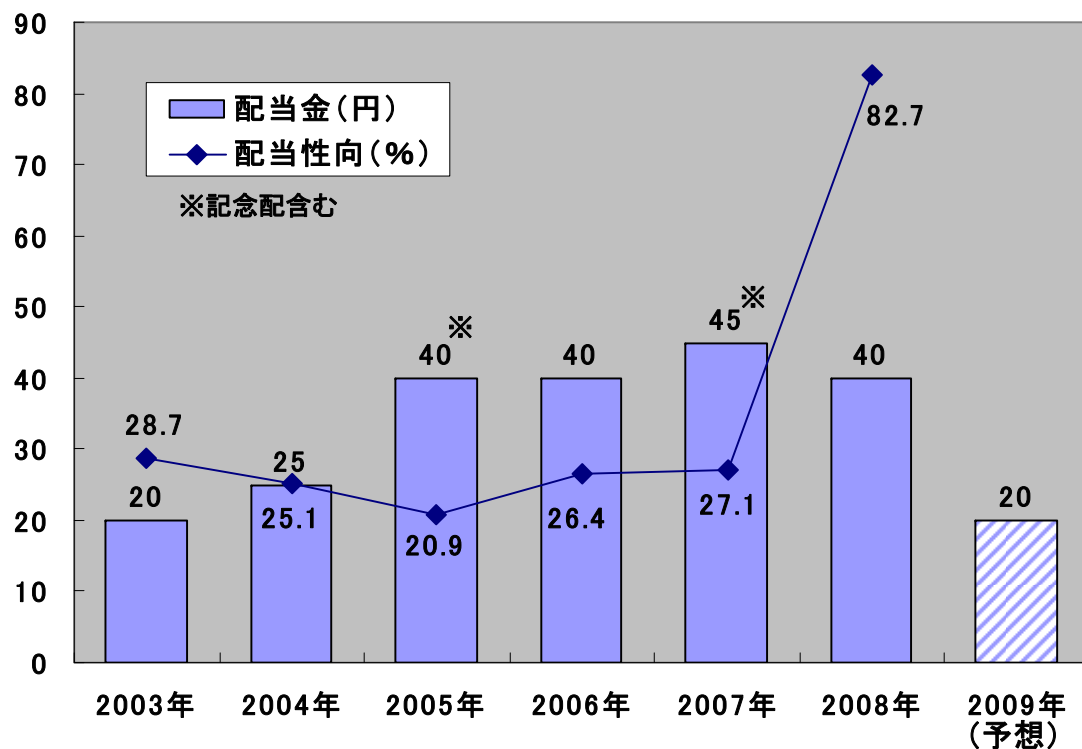
◆環境事業

- ・既存事業の再構築による収益力の着実な増強
- ・リサイクル事業の乗軌化
- ・現金配当の実施

4. 2009年度計画 (5) 配当方針

大変厳しい経営環境を勘案し、
資金確保を最優先とした慎重な収益計画のもと
連結配当性向30%の基本方針は変更せず

◆ 配当金推移



期初配当予想を
株主の皆様との公約と考え
最善を尽くす



当期は年間 40円を維持
2009年度予想は20円とする



昭栄ホームページ

<http://www.shoei.co.jp/>

本資料に関するお問い合わせ

昭栄株式会社 広報IRグループ

TEL:03-3292-4626

担当:中川・木村