

サンセイランディック | 3277 |

当PDF文書は上に示されている企業に関する詳細レポートのアップデート版として作成されたものです。
 詳細レポート全体につきましては弊社ウェブサイト (<http://www.sharedresearch.jp>) をご覧ください。



2020年5月14日、株式会社サンセイランディックの2019年12月期通期決算に関する同社への取材を踏まえ、レポートを更新した。(決算短信へのリンクは[こちら](#))

		業績推移											
		売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	当期利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	ROA (%)	ROE (%)
FY12/11	連結	8,042	8.5%	750	14.5%	747	38.4%	444	47.6%	73.50	469.71	11.6	15.8
FY12/12	連結	9,475	17.8%	517	-31.0%	437	-41.5%	233	-47.5%	33.80	497.51	6.6	7.0
FY12/13	連結	9,188	-3.0%	920	77.9%	810	85.3%	456	95.4%	66.04	560.55	10.1	12.5
FY12/14	連結	10,444	13.7%	1,205	30.9%	1,044	28.9%	626	37.5%	90.23	664.77	11.8	13.7
FY12/15	連結	11,568	10.8%	1,300	7.9%	1,196	14.6%	724	15.6%	90.08	744.23	11.9	12.8
FY12/16	連結	12,300	6.3%	1,446	11.3%	1,329	11.1%	854	17.9%	104.94	840.78	12.0	13.2
FY12/17	連結	13,099	6.5%	1,762	21.9%	1,669	25.6%	1,111	30.2%	134.45	957.50	12.0	15.0
FY12/18	連結	16,833	28.5%	1,766	0.2%	1,643	-1.5%	1,007	-9.4%	119.62	1,053.94	9.8	11.9
FY12/19	連結	18,020	7.1%	1,861	5.4%	1,759	7.0%	1,159	15.1%	137.08	1,169.65	9.80	12.30
FY12/20会予	連結	21,552	19.6%	1,686	-9.4%	1,559	-11.4%	1,047	-9.6%	123.88	-	-	-

出所：会社データを基にSR社作成。百万円未満は四捨五入。

*2011年8月1日に1:50の株式分割を実施。BPS、EPSは調整済。**ROAは経常利益ベース。

2019年12月期実績

同社の2019年12月期通期決算実績は、売上高が18,020百万円（前年比7.1%増）、営業利益1,861百万円（同5.4%増）、経常利益1,759百万円（同7.0%増）、親会社株主に帰属する当期純利益（以下、当期利益）1,159百万円（15.1%増）で、売上高、利益ともに過去最高となった。

販管費は3,257百万円と前期実績と比べて7.2%増加したが、計画よりは60百万円下回った。主に増加したのは給与手当（93百万円増）、販売手数料（39百万円増）、租税公課（29百万円増）。売上高販管費率は、前期と同じ18.1%となった。

同社計画との差異

同社が公表していた2019年12月期の会社計画は、売上高18,220百万円（前年比8.2%増）、営業利益1,666百万円（同5.6%減）、経常利益1,544百万円（同6.0%減）、当期利益1,032百万円（同2.5%増）。実績との比較でみると、売上高は建築事業の売上が未達となったことから達成率98.9%となったが、不動産販売事業の利益率が計画を上回ったことから、利益面での達成率は営業利益が111.7%、経常利益が113.9%、当期利益が112.3%と、それぞれ計画を上回る着地となった。同社によれば、売上高が会社計画を下回ったのは、建築事業の不振が主因である。

期初計画と実績の差異

(百万円)	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高 (期初予想)	10,852	10,845	12,088	11,162	14,670	14,448	17,482	18,220
売上高 (実績)	9,475	9,188	10,444	11,568	12,300	13,099	16,833	18,020
期初会予と実績の格差	-12.7%	-15.3%	-13.6%	3.6%	-16.2%	-9.3%	-3.7%	-1.1%
営業利益 (期初予想)	664	1,059	1,242	1,401	1,466	1,466	1,830	1,666
営業利益 (実績)	517	920	1,205	1,300	1,446	1,762	1,766	1,861
期初会予と実績の格差	-22.1%	-13.1%	-3.0%	-7.2%	-1.3%	20.2%	-3.5%	11.7%
経常利益 (期初予想)	497	854	1,139	1,291	1,374	1,374	1,703	1,544
経常利益 (実績)	437	810	1,044	1,196	1,329	1,669	1,643	1,759
期初会予と実績の格差	-12.1%	-5.2%	-8.3%	-7.4%	-3.3%	21.4%	-3.5%	13.9%
当期純利益 (期初予想)	253	517	705	848	929	929	1,157	1,032
当期純利益 (実績)	233	456	626	724	854	1,111	1,007	1,159
期初会予と実績の格差	-7.8%	-11.9%	-11.2%	-14.6%	-8.1%	19.6%	-13.0%	12.3%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

四半期業績推移

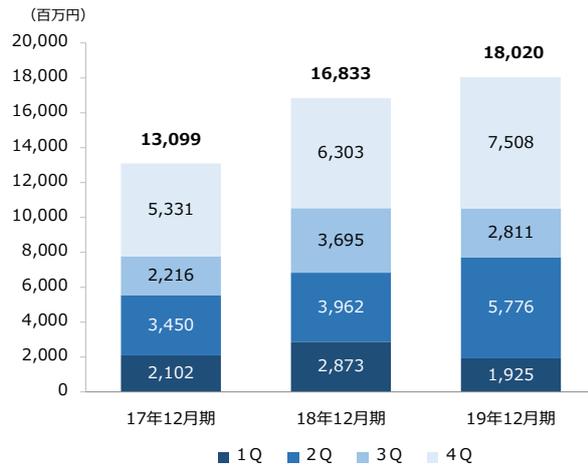
連結四半期業績動向 (累計)	17年12月期				18年12月期				19年12月期				19年12月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	達成率	通期会予
売上高	2,102	5,552	7,768	13,099	2,873	6,835	10,530	16,833	1,925	7,701	10,513	18,020	98.9%	18,220
前年同期比	-17.3%	-6.5%	-2.5%	6.5%	36.7%	23.1%	35.6%	28.5%	-33.0%	12.7%	-0.2%	7.1%		8.2%
売上原価	1,643	3,799	5,253	8,566	2,139	4,539	7,478	12,028	1,346	5,360	7,436	12,902		
前年同期比	2.6%	-8.5%	-4.1%	2.7%	30.2%	19.5%	42.4%	40.4%	-37.1%	18.1%	-0.6%	7.3%		
売上原価率	78.2%	68.4%	67.6%	65.4%	74.4%	66.4%	71.0%	71.5%	69.9%	69.6%	70.7%	71.6%		
売上総利益	459	1,753	2,515	4,532	734	2,296	3,052	4,805	579	2,341	3,077	5,119		
前年同期比	-41.2%	-1.6%	0.9%	14.5%	60.0%	31.0%	21.3%	6.0%	-21.1%	2.0%	0.8%	6.5%		
売上総利益率	21.8%	31.6%	32.4%	34.6%	25.6%	33.6%	29.0%	28.5%	30.1%	30.4%	29.3%	28.4%		
販管費	592	1,263	1,952	2,770	676	1,478	2,212	3,039	696	1,551	2,334	3,258		
前年同期比	0.3%	0.7%	6.8%	10.4%	14.2%	17.1%	13.3%	9.7%	2.9%	4.9%	5.5%	7.2%		
売上高販管費率	28.2%	22.8%	25.1%	21.1%	23.5%	21.6%	21.0%	18.1%	36.2%	20.1%	22.2%	18.1%		
営業利益	-133	490	564	1,762	58	817	840	1,766	-117	790	743	1,861	111.7%	1,666
前年同期比	-	-7.0%	-15.2%	21.9%	-	66.8%	49.0%	0.2%	-	-3.3%	-11.5%	5.4%		-5.6%
売上高営業利益率	-6.3%	8.8%	7.3%	13.5%	2.0%	12.0%	8.0%	10.5%	-6.1%	10.3%	7.1%	10.3%		9.1%
経常利益	-146	457	503	1,669	30	745	733	1,643	-147	751	676	1,759	113.9%	1,544
前年同期比	-	3.1%	-11.1%	25.5%	-	63.1%	45.9%	-1.5%	-	0.7%	-7.8%	7.0%		-6.0%
売上高経常利益率	-6.9%	8.2%	6.5%	12.7%	1.1%	10.9%	7.0%	9.8%	-7.6%	9.7%	6.4%	9.8%		8.5%
四半期純利益	-132	261	293	1,111	3	435	376	1,007	-112	473	425	1,159	112.3%	1,032
前年同期比	-	7.0%	-7.2%	30.1%	-	66.6%	28.3%	-9.4%	-	8.9%	13.1%	15.1%		2.5%
売上高純利益率	-6.3%	4.7%	3.8%	8.5%	0.1%	6.4%	3.6%	6.0%	-5.8%	6.1%	4.0%	6.4%		5.7%

連結四半期業績動向 (3か月)	17年12月期				18年12月期				19年12月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	2,102	3,450	2,216	5,331	2,873	3,962	3,695	6,303	1,925	5,776	2,811	7,508
前年同期比	-17.3%	-2.9%	8.9%	23.1%	36.7%	14.8%	66.8%	18.2%	-33.0%	45.8%	-23.9%	19.1%
売上原価	1,643	2,156	1,454	3,314	2,139	2,400	2,939	4,550	1,346	4,014	2,076	5,466
前年同期比	2.6%	-15.5%	9.9%	15.6%	30.2%	11.3%	102.2%	37.3%	-37.1%	67.2%	-29.4%	20.1%
売上原価率	78.2%	62.5%	18.7%	25.3%	74.4%	60.6%	79.5%	72.2%	69.9%	69.5%	73.8%	72.8%
売上総利益	459	1,294	762	2,017	734	1,561	756	1,753	579	1,762	736	2,042
前年同期比	-41.2%	29.3%	7.1%	37.9%	60.0%	20.7%	-0.8%	-13.1%	-21.1%	12.8%	-2.7%	16.5%
売上総利益率	21.8%	37.5%	9.8%	15.4%	25.6%	39.4%	20.5%	27.8%	30.1%	30.5%	26.2%	27.2%
販管費	592	671	689	818	676	802	734	827	696	854	783	924
前年同期比	0.3%	1.1%	20.0%	19.9%	14.2%	19.6%	6.5%	1.1%	2.9%	6.5%	6.7%	11.8%
売上高販管費率	28.2%	19.5%	8.9%	6.2%	23.5%	20.2%	19.9%	13.1%	36.2%	14.8%	27.9%	12.3%
営業利益	-133	623	74	1,199	58	759	23	926	-117	907	-47	1,118
前年同期比	-	85.0%	-46.6%	53.5%	-	21.9%	-69.4%	-22.8%	-	19.5%	-	20.7%
売上高営業利益率	-6.3%	18.0%	0.9%	9.2%	2.0%	19.2%	0.6%	14.7%	-6.1%	15.7%	-1.7%	14.9%
経常利益	-146	603	46	1,166	30	715	-12	910	-147	897	-74	1,082
前年同期比	-	117.4%	-62.4%	52.6%	-	18.6%	-	-22.0%	-	25.5%	-	19.0%
売上高経常利益率	-6.9%	17.5%	0.6%	8.9%	1.1%	18.0%	-0.3%	14.4%	-7.6%	15.5%	-2.6%	14.4%
四半期純利益	-132	393	32	818	3	431	-59	631	-112	585	-48	733
前年同期比	-	146.7%	-55.3%	52.1%	-	9.8%	-	-22.9%	-	35.7%	-	16.3%
売上高純利益率	-6.3%	11.4%	0.4%	6.2%	0.1%	10.9%	-1.6%	10.0%	-5.8%	10.1%	-1.7%	9.8%

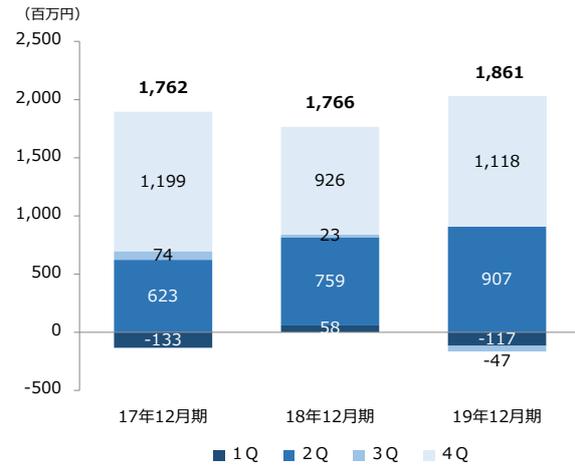
出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

四半期売上高の推移



四半期営業利益の推移



出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

セグメント別四半期業績推移 (累計)

四半期業績推移 (累計) (百万円)	17年12月期				18年12月期				19年12月期				19年12月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	達成率	通期会予
売上高	2,102	5,552	7,768	13,099	2,873	6,835	10,530	16,833	1,925	7,701	10,513	18,020	98.9%	18,220
前年同期比	-11.7%	-6.5%	-2.5%	6.5%	36.7%	23.1%	35.6%	28.5%	-33.0%	12.7%	-0.2%	7.1%		8.2%
不動産販売事業	1,907	5,079	7,006	11,969	2,758	6,577	10,140	16,050	1,576	6,972	9,325	16,266	100.1%	16,243
前年同期比	-15.0%	-8.8%	-4.3%	9.2%	44.6%	29.5%	44.7%	34.1%	-42.8%	6.0%	-8.0%	1.3%		1.2%
構成比	90.7%	91.5%	90.2%	91.4%	96.0%	96.2%	96.3%	95.3%	81.9%	90.5%	88.7%	90.3%		
底地	483	2,353	2,955	5,067	611	2,961	4,095	7,088	1,087	2,632	3,521	6,697	91.6%	7,308
前年同期比	-59.8%	-2.9%	-16.8%	-6.4%	26.5%	25.9%	38.5%	39.9%	77.7%	-11.1%	-14.0%	-5.5%		3.1%
構成比	23.0%	42.4%	38.0%	38.7%	21.3%	43.3%	38.9%	42.1%	56.4%	34.2%	33.5%	37.2%		
居抜き	1,327	2,290	2,982	5,649	725	1,850	2,642	5,062	351	4,008	5,291	7,399	98.8%	7,491
前年同期比	180.4%	17.9%	34.8%	66.0%	-45.4%	-19.2%	-11.4%	-10.4%	-51.6%	116.7%	100.3%	46.2%		48.0%
構成比	63.1%	41.2%	38.4%	43.1%	25.2%	27.1%	25.1%	30.1%	18.2%	52.0%	50.3%	41.1%		
所有権	15	259	809	899	1,322	1,545	3,062	3,454	28	116	171	1,703	171.8%	991
前年同期比	-96.9%	-75.1%	-38.2%	-49.8%	8655.1%	495.9%	278.7%	284.0%	-97.9%	-92.5%	-94.4%	-50.7%		-71.3%
構成比	0.7%	4.7%	10.4%	6.9%	46.0%	22.6%	29.1%	20.5%	1.5%	1.5%	1.6%	9.5%		
その他	81	177	260	353	99	221	342	446	110	214	340	466	102.9%	453
前年同期比	-4.3%	7.8%	5.2%	0.9%	22.3%	25.1%	31.2%	26.3%	11.1%	-3.3%	-0.5%	4.5%		1.6%
構成比	3.9%	3.2%	3.4%	2.7%	3.4%	3.2%	3.2%	2.6%	5.7%	2.8%	3.2%	2.6%		
建築事業	195	473	762	1,130	115	258	390	784	349	729	1,186	1,753	88.7%	1,977
前年同期比	42.6%	29.0%	17.5%	-15.8%	-40.9%	-45.5%	-48.8%	-30.6%	202.6%	182.6%	204.0%	123.7%		152.2%
構成比	9.3%	8.5%	9.8%	8.6%	4.0%	3.8%	3.7%	4.7%	18.1%	9.5%	11.3%	9.7%		
営業利益	-133	490	564	1,762	58	817	840	1,766	-117	790	743	1,861	111.7%	1,666
前年同期比	-170.0%	-7.0%	-15.2%	21.9%	-143.7%	66.8%	49.0%	0.2%	-	-3.3%	-11.5%	5.4%		-5.6%
不動産販売事業	104	975	1,308	2,742	335	1,406	1,710	2,881	162	1,361	1,576	2,954		
前年同期比	-76.5%	-3.5%	-2.4%	21.8%	223.3%	44.2%	30.7%	5.1%	-51.7%	-3.2%	-7.8%	2.5%		
利益率	5.4%	19.2%	18.7%	22.9%	12.2%	21.4%	16.9%	18.0%	10.3%	19.5%	16.9%	18.2%		
建築事業	-41	-77	-70	-44	-52	-111	-158	-174	-32	-73	-65	-44		
前年同期比	-38.5%	-27.8%	-42.2%	-21.5%	-	-	-	-	-	-	-58.8%	-74.5%		
利益率	-	-	-	-	-45.0%	-43.2%	-40.6%	-22.2%	-9.1%	-10.1%	-5.5%	-2.5%		
調整額	-195	-408	-675	-936	-225	-478	-711	-942	-247	-497	-768	-1,049		

出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

**構成比は連結売上高全体に占める売上高比率。

セグメント別四半期業績推移 (3カ月)

四半期業績推移 (3カ月) (百万円)	17年12月期				18年12月期				19年12月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	2,102	3,450	2,216	5,331	2,873	3,962	3,695	6,303	1,925	5,776	2,811	7,508
前年同期比	-11.7%	-2.9%	8.9%	23.1%	36.7%	14.8%	66.8%	18.2%	-33.0%	45.8%	-23.9%	19.1%
不動産販売事業	1,907	3,172	1,927	4,963	2,758	3,819	3,563	5,909	1,576	5,396	2,353	6,941
前年同期比	-15.0%	-4.6%	9.9%	36.4%	44.6%	20.4%	84.9%	19.1%	-42.8%	41.3%	-34.0%	17.5%
構成比	90.7%	92.1%	88.0%	93.8%	96.4%	96.6%	97.3%	94.4%	82.1%	93.5%	85.1%	92.5%
底地	483	1,870	602	2,111	611	2,350	1,133	2,993	1,087	1,545	889	3,176
前年同期比	-59.8%	53.1%	-46.7%	13.5%	26.5%	25.7%	88.1%	41.8%	77.7%	-34.2%	-21.6%	6.1%
構成比	23.0%	54.3%	27.5%	39.9%	21.4%	59.5%	31.0%	47.8%	56.6%	26.8%	32.2%	42.3%
居抜き	1,327	962	692	2,668	725	1,124	792	2,420	351	3,657	1,283	2,108
前年同期比	180.4%	-34.5%	155.3%	123.9%	-45.4%	16.8%	14.5%	-9.3%	-51.6%	225.2%	62.0%	-12.9%
構成比	63.1%	27.9%	31.6%	50.4%	25.3%	28.4%	21.6%	38.7%	18.3%	63.4%	46.4%	28.1%
所有権	15	244	549	91	1,322	223	1,518	392	28	88	55	1,532
前年同期比	-96.9%	-56.0%	104.8%	-81.2%	8655.1%	-8.8%	176.2%	331.3%	-97.9%	-60.5%	-96.4%	290.8%
構成比	0.7%	7.1%	25.1%	1.7%	46.2%	5.6%	41.5%	6.3%	1.5%	1.5%	2.0%	20.4%
その他	81	96	83	93	99	122	120	104	110	104	126	126
前年同期比	-4.3%	20.7%	0.2%	-9.6%	22.3%	27.4%	44.3%	12.3%	11.1%	-15.1%	4.7%	20.8%
構成比	3.9%	2.8%	3.8%	1.8%	3.5%	3.1%	3.3%	1.7%	5.7%	1.8%	4.6%	1.7%
建築事業	195	278	289	368	115	143	132	394	349	380	457	567
前年同期比	42.6%	20.9%	2.5%	-46.9%	-40.9%	-48.7%	-54.2%	7.0%	202.6%	166.4%	245.7%	44.1%
構成比	9.3%	8.1%	13.2%	7.0%	4.0%	3.6%	3.6%	6.3%	18.2%	6.6%	16.5%	7.6%
調整額	0	6	26	42	12	9	35	46	5	8	46	7
営業利益	-133	623	74	1,199	58	759	23	926	-117	907	-47	1,118
前年同期比	-170.0%	84.9%	-46.6%	53.5%	-143.7%	21.9%	-69.4%	-22.8%	-	19.5%	-	20.7%
不動産販売事業	104	871	333	1,434	335	1,071	303	1,172	162	1,199	216	1,377
前年同期比	-76.5%	53.4%	0.9%	57.4%	223.3%	22.9%	-9.0%	-18.3%	-51.7%	11.9%	-28.8%	17.5%
利益率	5.4%	27.5%	17.3%	28.9%	12.2%	28.0%	8.5%	19.8%	10.3%	22.2%	9.2%	19.8%
建築事業	-41	-36	7	26	-52	-59	-47	-15	-32	-42	8	21
前年同期比	-38.5%	-9.7%	-152.0%	-60.1%	-	-	-	-	-	-	-	-235.4%
利益率	-	-	-	-	-45.0%	-41.7%	-35.6%	-3.9%	-9.1%	-10.9%	1.8%	3.7%
調整額	-195	-213	-267	-261	-225	-253	-233	-231	-247	-250	-271	-281

出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

**構成比は連結売上高全体に占める売上高比率。

セグメント別動向：

2019年12月期のセグメント別売上高は、不動産販売事業が16,267百万円（前年比1.3%増）、建築事業が1,819百万円（同105.9%増、セグメント間の取引を除けば1,753百万円（同123.7%増））となった。

不動産販売事業（単体）

不動産販売事業は、販売品目別に底地、居抜き、所有権と、賃料収入やコンサルティングフィーなどを含むその他の4部門から構成されている。不動産販売事業における売上増加によって、単体では売上高が前年実績、会社計画ともに上回った。

不動産販売事業の業績推移

(百万円)	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期	20年12月期
	実績	会予								
不動産販売売上高	6,887	7,701	7,599	8,839	10,241	10,959	11,969	16,051	16,267	19,581
前年比	13.7%	11.8%	-1.3%	16.3%	15.9%	7.0%	9.2%	34.1%	1.3%	20.4%
底地	4,379	3,765	3,690	4,134	5,300	5,413	5,066	7,088	6,697	7,510
前年比	29.0%	-14.0%	-2.0%	12.0%	28.2%	2.1%	-6.4%	39.9%	-5.5%	12.1%
構成比	63.6%	48.9%	48.6%	46.8%	51.8%	49.4%	42.3%	44.2%	41.2%	38.4%
居抜き	1,991	2,725	2,311	3,034	3,851	3,404	5,649	5,062	7,399	8,282
前年比	125.7%	36.9%	-15.2%	31.3%	26.9%	-11.6%	66.0%	-10.4%	46.2%	11.9%
構成比	28.9%	35.4%	30.4%	34.3%	37.6%	31.1%	47.2%	31.5%	45.5%	42.3%
所有権	282	1,084	1,279	1,348	691	1,792	899	3,454	1,703	3,306
前年比	-81.9%	284.4%	18.0%	5.4%	-48.7%	159.3%	-49.8%	284.2%	-50.7%	94.1%
構成比	4.1%	14.1%	16.8%	15.3%	6.7%	16.4%	7.5%	21.5%	10.5%	16.9%
その他	236	196	320	323	398	350	353	446	466	481
前年比	4.9%	-16.9%	63.3%	0.9%	23.2%	-12.1%	0.9%	26.3%	4.5%	3.2%
構成比	3.4%	2.5%	4.2%	3.7%	3.9%	3.2%	2.9%	2.8%	2.9%	2.5%
セグメント利益	1,208	976	1,580	1,779	2,018	2,251	2,742	2,881	2,954	-
前年比	9.9%	-19.2%	61.9%	12.6%	13.4%	11.5%	21.8%	5.1%	2.5%	-
利益率 (%)	17.5%	12.6%	20.8%	20.1%	19.7%	20.5%	22.9%	18.0%	18.2%	-

出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。 **構成比は、不動産販売売上高に占める売上高比率。

売上高の分析：居抜き的大型物件が寄与

2019年12月期の不動産販売事業の内訳は、底地6,697百万円（前年比5.5%減）、居抜き7,399百万円（同46.2%増）、所有権1,703百万円（同50.7%減）で、販売件数は、底地339件、居抜き67件、所有権13件であった。

会社が公表していた売上計画に対する達成率は、底地が同91.6%、居抜きが同98.8%と下回った。一方、所有権は想定以上の期中仕入れと販売を行ったことから、同171.8%と計画を大きく上回った。

売上構成比は、底地が前期の44.2%から41.2%、居抜きが同31.5%から45.5%、所有権が同21.5%から10.5%となった。2018年12月期に西日本で居抜き的大型物件を仕入れていたため、居抜きの売上は約1.5倍に増え、前期の売上を牽引していた所有権の構成比が大きく下がった。

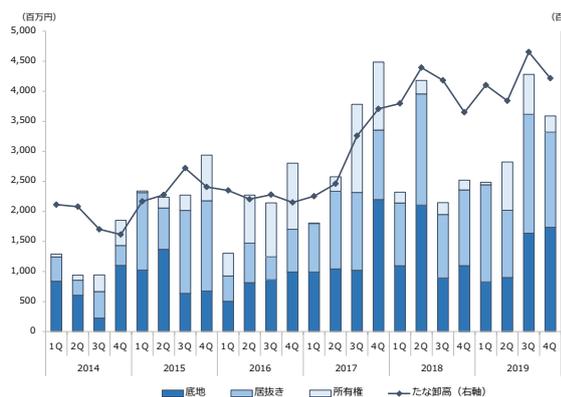
利益の分析：セグメント利益率は改善

同事業のセグメント利益は2,954百万円（前年比2.5%増）と増益、同利益率（セグメント利益/セグメント売上高合計、調整額は考慮していない）は18.2%と、前年実績の18.0%を0.2ポイント上回った。所有権は底地・居抜きに比べて相対的に利益率が低い傾向にあり、所有権の割合が低下すると全体の利益率は上昇するため、同事業全体の粗利率については前年の29.1%から30.0%へ0.9ポイント改善した。

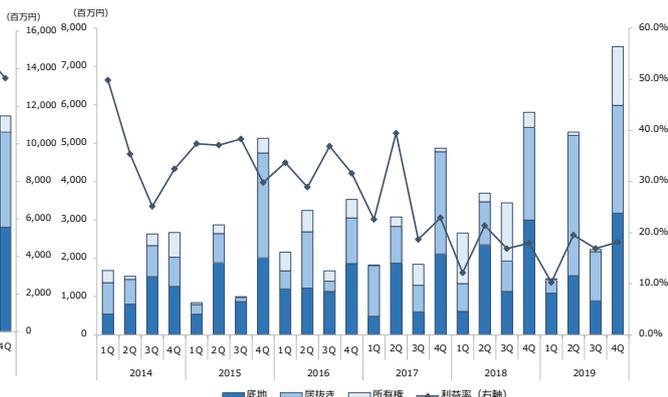
仕入高の分析：たな卸高10,000百万円超の水準を維持

2019年12月期の不動産販売事業の仕入実績は、前年比18.0%増の13,177百万円、同社の計画より1,000百万円上回り、過去最高となった。内訳をみると、底地では区画数が452区画（同11.9%減）で5,094百万円（同1.8%減）と若干減少したものの、居抜きは西日本エリア、関東エリアで1億円を超える仕入が20件（前年度11件）あり、区画数が101区画（同40.3%増）で6,303百万円（同21.0%増）となった。また所有権については、北日本エリア、西日本エリアで仕入れが増加し、1,779百万円（同132.7%増）と、前年の反動減があった前期に比べ、大幅に増加した。四半期ごとの増減はあるものの、仕入は順調に拡大しており、たな卸高は2017年12月期第3四半期以降、10,000百万円を超える水準が続いている。また、案件数は2017年12月期以降、年間2,000件ペースを維持している。

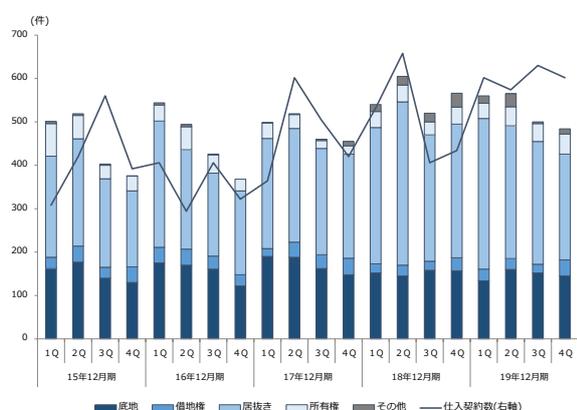
不動産販売事業仕入高・たな卸高推移



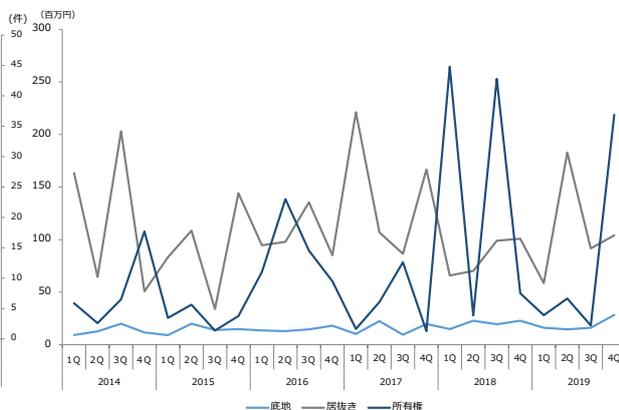
不動産販売事業販売高推移



不動産販売事業案件数・仕入契約数推移



販売単価の推移



出所：同社データを基にSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

建築事業（連結子会社ワンズライフホーム）

2019年12月期の建築事業の売上高は1,819百万円（同105.9%増）で、セグメント間の取引を除けば1,753百万円（同123.7%増）となった。受注は改善したものの、会社の売上計画に対する達成率は91.0%と計画を下回った。

販売件数は戸建・リフォーム工事等で前期の130件と比べ、175件と増加し、消費増税の駆け込み需要もあって上期は計画を3.1%上回っていた。しかし、着工から引渡までのスケジュールの長期化や、リフォーム物件が大型化したこと等により売上計上が遅れ、売上高は未達となった。

受注については、2018年12月期から取り組んでいる営業戦略の見直しが奏功し、2,158百万円（同70.3%増）となった。3月までの契約には消費税の旧税率が適用になっていたため、駆け込み需要による反動で4月～5月は一時的に落ち込んだ。しかしながら6月以降は回復し、期末にかけても順調だったことから、受注残は1,024百万円（同65.4%増）に増加した。

同事業のセグメント損失は、44百万円（前年実績は174百万円の損失）と損失幅が縮小した。今期計画していたとおり黒字化とはならなかったものの営業赤字が縮小したのは、同社が行ってきた営業体制の抜本的な改革によってコストの削減が図られたためである。2019年1月には子会社ワンズライフホーム社の本社移転を行い、コンセプトに合ったショールーム「Seijo Design Gallery」を併設した。また、注力すべきチャンネルへの営業強化のため、同年3月には駒沢展示場を閉鎖している。

建築事業の業績推移

(百万円)	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期	20年12月期
	実績	会予								
建設事業売上高	1,196	1,738	1,663	1,624	1,359	1,391	1,203	884	1,819	1,971
前年比	-12.3%	45.3%	-4.3%	-2.3%	-16.3%	2.3%	-13.5%	-26.6%	105.9%	8.4%
セグメント利益	-34	21	-105	35	-39	-56	-44	-174	-44	-
前年比	-	-161.8%	-	-133.3%	-	-	-	-	-	-
利益率 (%)	-2.8%	1.2%	-6.3%	2.2%	-2.8%	-4.0%	-3.7%	-19.7%	-2.4%	-

出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

財務状況

2019年12月期末の貸借対照表では、販売用不動産の増加でたな卸資産が3年前の約2倍の13,550百万円となり、総資産もその分増加している。負債では、仕入れの増加に伴って有利子負債が増加した。同社は事業期間に合わせて借り入れを行う方針で、一年以上に及ぶ大型案件以外は短期での借り入れを行っている。今期は大型案件が順調にキャッシュ化されて返済が進み、2018年12月期末に1,320百万円あった長期借入金がゼロになったが、短期借入金（1年内返済予定の長期借入金も含む）が2,476百万円増加し、純資産が987百万円増加している。自己資本比率は、前期の53.1%から51.3%へ1.8ポイント低下した。

キャッシュフロー計算書でも、仕入れの増加に伴って有利子負債が増加した状況が把握できる。営業キャッシュフローは、主として棚卸資産の増加などにより前期比マイナスとなり、投資活動によるキャッシュフローでは有形・無形固定資産の取得により同マイナス、財務活動によるキャッシュフローでは、短期借入金の増加が長期借入金の返済を上回り、同プラスとなった。

貸借対照表

(百万円)	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期
	連結									
流動資産	5,796	5,251	6,256	8,023	7,835	10,366	9,749	15,874	15,745	18,095
現金及び預金	892	1,155	859	1,185	2,275	2,253	2,435	3,558	3,594	4,134
たな卸資産	4,653	3,704	4,840	6,354	5,180	7,705	6,900	11,873	11,691	13,550
その他	250	391	557	482	379	406	413	442	460	411
固定資産	1,005	834	836	895	957	1,031	1,083	1,042	1,032	1,199
有形固定資産	109	136	134	568	603	572	590	467	458	456
無形固定資産	72	85	79	100	96	76	87	81	69	74
投資その他の資産	822	612	621	226	257	382	405	494	505	669
資産合計	6,801	6,085	7,092	8,918	8,792	11,397	10,832	16,916	16,777	19,294
流動負債	3,017	2,663	3,097	4,586	3,164	4,909	3,750	8,430	6,160	9,047
有利子負債	1,805	1,732	2,094	3,361	2,094	3,777	2,624	7,074	4,726	7,203
その他	1,212	930	1,002	1,224	1,070	1,132	1,126	1,356	1,433	1,845
固定負債	1,385	181	562	464	366	453	225	479	1,710	351
有利子負債	1,334	146	525	418	320	179	87	362	1,320	0
その他	51	34	36	46	46	273	138	117	390	351
負債合計	4,403	2,844	3,659	5,051	3,531	5,363	3,976	8,909	7,869	9,399
純資産合計	2,398	3,240	3,432	3,867	5,261	6,034	6,856	8,006	8,908	9,895
負債純資産合計	6,801	6,084	7,091	8,918	8,792	11,397	10,832	16,916	16,777	19,294

出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

キャッシュフロー計算書

(百万円)	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期
	連結									
営業活動によるキャッシュフロー	-1,621	970	-953	-664	1,761	-1,451	1,611	-3,666	1,617	-420
投資活動によるキャッシュフロー	-106	127	-15	-175	-111	-116	-184	107	-64	-71
財務活動によるキャッシュフロー	1,842	-877	692	1,136	-612	1,588	-1,278	4,667	-1,495	984

出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

財務指標

	10年12月期	11年12月期	12年12月期	13年12月期	14年12月期	15年12月期	16年12月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期
	連結									
総資産経常利益率 (ROA)	9.9%	11.6%	6.6%	10.1%	11.8%	11.9%	12.0%	12.0%	9.8%	9.8%
自己資本当期純利益率 (ROE)	13.4%	15.8%	7.0%	12.5%	13.7%	12.8%	13.2%	15.0%	11.9%	12.3%
たな卸資産回転率 (回)	2.2	1.9	2.2	1.6	1.8	1.8	1.7	1.1	1.4	1.3
有形固定資産回転率 (回)	63.6	65.6	70.2	26.2	17.8	19.7	21.2	28.0	36.7	39.5
流動比率	192.1%	197.2%	202.0%	174.9%	247.6%	211.1%	260.0%	188.3%	255.6%	200.0%
自己資本比率	35.3%	53.3%	48.4%	43.4%	59.8%	52.9%	63.3%	47.3%	53.1%	51.3%

出所：同社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

2020年12月期会社予想

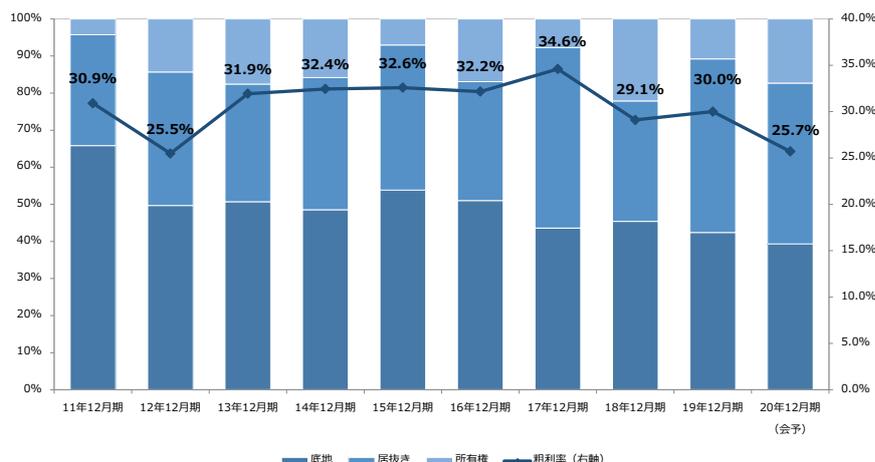
通期見通し

同社による2020年12月期の業績見通しは、売上高21,552百万円（前年比19.6%増）、営業利益1,686百万円（同9.4%減）、経常利益1,559百万円（同11.4%減）、親会社株主に帰属する当期純利益1,047百万円（同9.6%増）。セグメント別売上高は、不動産販売事業19,581百万円（同20.4%増）、建築事業1,971百万円（調整後、同8.4%増）を予想している（セグメント別利益は非開示）。

売上高は2ケタ伸長するものの、各利益段階においては減益予想となっている理由について同社は、販管費の増加とともに、不動産販売事業における構成比の変化を挙げている。

2020年12月期の不動産販売事業の売上は、底地12.1%増、居抜き11.9%増、所有権94.1%増を計画している。同社計画によれば売上構成比は、それぞれ41.2%から38.4%、45.5%から42.3%、10.5%から16.9%へと変わる見込みである。所有権は底地・居抜きに比べて相対的に利益率が低い傾向にあり、当期は居抜きと所有権の割合が増加するため、不動産販売事業の粗利率は前期の30.0%から25.7%に低下する、と同社は予想している。また、2019年10月に施行された消費増税の影響については計画に織り込まれているが、新型コロナウイルスの感染拡大等による市況の悪化に伴って、当初の見通しより低い利益率での販売を余儀なくされることも同社は想定しており、さらに利益率が下がる可能性もある。

売上構成比と粗利率の推移



出所：会社データよりSR社作成

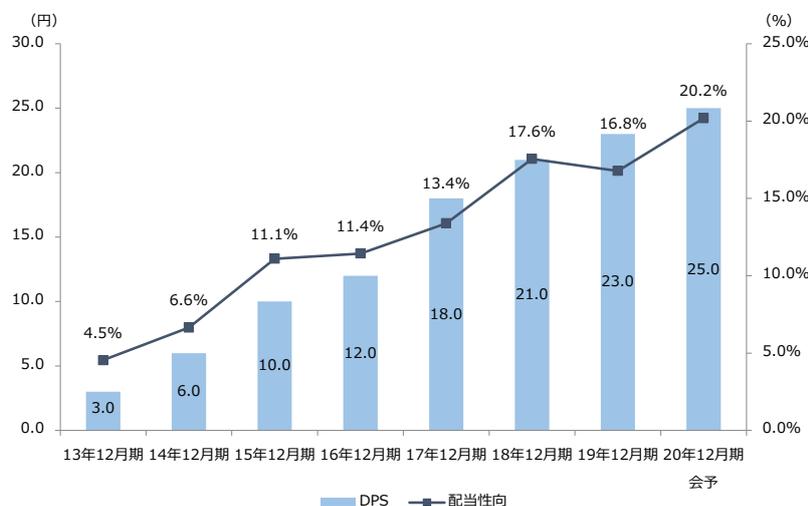
建築事業においては、2018年10月から抜本的な営業改革を行って受注高が伸び、受注残高が大幅に増加している。案件取得から引き渡しまでの期間短縮、原価管理の徹底などを継続することで、同社は2020年12月期に黒字化を

見込んでいる。ただし、新型コロナウイルスの影響によって部材や家具などの供給が滞り、物件の引渡ができないなどのマイナス要因も考えられ、黒字化できない可能性もある。

また、2つ目の減益要因である販管費の増加については、居抜きと所有権の販売増加に伴い販売手数料が増加すること、消費増税による租税公課が増加すること、人員増員により人件費が増加することなどが背景となっている。2020年12月期においても前期を上回る14,215百万円（同7.9%増）の仕入を行う方針だが、仕入れを拡大すると先行費用として租税公課が増えることから販管費が増加する。これらの経費の増加により、同社は2020年12月期について減益を予想している。

配当については7期連続で増配を行い、1株当たり25円を予定している。配当性向は2019年12月期の16.8%から、20.2%に上昇する見込みである。

配当の推移



出所：会社データよりSR社作成

中期経営計画の進捗状況

中期経営計画策定時に同社では、消費税の増税と東京オリンピック以降の市況の落ち込みを織り込んで予想していた。しかしながら、2019年12月期の実績にセグメントミックスの変化と現在の市況下落を加味した結果、2020年12月期の会社予想は、営業利益と経常利益が中期経営計画を下回った。

同社は、2018年12月期から2020年12月期までの3年間の中期経営計画において、営業利益2,000百万円超、経常利益1,900百万円超、ROA12%超を定量目標としていた。今期はその最終年度に当たるが、営業利益は1,686百万円、経常利益は1,559百万円と、中期経営計画の目標を下回る計画となっている。この理由として同社は、中期経営計画の想定よりも今期の利益率を低く見込んでいること、販売物件の構成による利益率の低下、消費増税等による販管費の増加、の3つを挙げている。

同社は、仕入れを行う際に一定の利益率を想定して物件の査定を行っているが、中期経営計画策定時には、販売を行った際の利益率が、同社の想定を上回ることが多かった。また、居抜きと所有権合計の売上高構成比は、中期経営計画策定時に54.7%であったが、2020年12月期には59.2%になると同社は見込んでいる。前述の通り、同社では底地の利益率が最も高く、居抜きと所有権の構成比が上がることで、不動産販売事業と全体の利益率の低下要因となる。

販管費については、2019年10月から消費増税が施行されたことから、租税公課が増加している。それに加えて、居抜きと所有権の販売が増加することにより、付随した販売手数料の増加が見込まれる。販売手数料にも消費税がかかるため、さらなる租税公課の増加にもつながる。同社は事業拡大に伴い人員を増加しており、人件費も増加するとみられる。

同社が12%以上のROAを定量目標としていたのは、中期経営計画策定時には過去数年にわたりROA12%を維持していたためである。しかしながら2017年12月期以降の仕入の増加に伴ってたな卸資産が増加した結果、2019年12月期のROAは、2018年12月期と同じく9.8%となった。底地については販売に時間を要しているものも存在するため、同社は引き続き必要に応じて評価減を行ったり、資金化促進のため担当部署の人員を増員するなど、たな卸資産回転期間の短縮に取り組んできた。一方、短期でキャッシュ化するよりも、時間をかけて権利調整することで結果として利益率が向上するケースもみられ、ROAの向上が必ずしも企業価値の向上につながらない場合もある。このため同社は、2021年度からの新中期経営計画策定においては、同社にとっての適切なKPIを再検討している。

底地の市場規模

2018年の総務省による「平成30年住宅・土地統計調査」によると、全国で873,600件の借地権が存在している。前回2013年の調査では1,034,200件で、5年間で約16万件減少（15.5%減）した。同社の主力事業で扱っている底地はこれら旧借地法の借地権が適用される土地であることから、同数の底地が存在しているといえる。今後も減少する一方となるが、2019年12月期に同社が取り扱った底地の件数は591件で、潜在的な市場は依然として膨大である。このため、底地の減少が今後10～20年間で同社の事業に与える影響は小さい、と同社は考えている。

借地権数の推移

(件)	2008年	2013年	2018年	前回調査との比較
全国	1,170,300	1,034,200	873,600	-15.5%
東京	188,600	155,200	135,600	-12.6%
大阪	75,800	69,300	58,000	-16.3%

出所：総務省「平成30年住宅・土地統計調査」よりSR社作成

新規事業の推進と収益化

同社はさらなる成長のため、新規事業を底地、居抜きに次ぐ第三の柱に育成していく方針を示している。具体的には（1）地域再開発、（2）住宅弱者支援事業、（3）海外、（4）民泊、（5）女性の活躍、という項目を掲げて展開している。5～6年後には、これらの新規事業が収益をあげられるまでに成長させたいとしている。

（1） 地域再開発

2019年7月にプロジェクトチームを発足し、2020年1月からは「地域再開発事業室」として、全国24の自治体で課題などのヒアリングを行ってきた。多くの自治体では少子高齢化が進み、空き家や地域の活性化等について課題を抱えている。同社によれば、権利調整を専門に行う同社の取り組みに関心を持つ自治体も多く、まだ実績はないものの、2020年に入ってから7つの自治体に具体的な提案を行っているという。

（2） 住宅弱者支援事業

首都圏で具体的な案件が進行しているほか、調査検討を重ねている物件がいくつかある模様。

(3) 海外

権利調整ノウハウの海外展開を模索し、東南アジアやアメリカでの小額投資を具体的に検討している。

(4) 民泊事業

権利調整を行う中で民泊事業での可能性がある場合は、リフォームにおいてワンズライフホームとのシナジーも期待できることから、保有物件の有効活用という位置づけで収益の最大化を目指す。

(5) 女性が活躍できる新規事業

同社の営業部員には女性が多いこともあり、「女性ならではの目線」で、不動産に限らない事業の創出を考えている。

上記に加え、同社は2019年10月に連結子会社を設立し、新たにクラウドファンディングによる資金調達を開始した。オンラインマーケットを通じた資金調達を行い、同社の底地事業の認知度向上と市場開拓を目的としている。同年11月には第1回「底地くんファンド」として利率3%で50百万円の募集を行ったが、今後はより低い金利で資金調達を行う新たなチャネルとして活用していく予定である。

新型コロナウイルスの影響について

同社が得意とする不動産の権利調整を行う上では対面での営業が重要であるが、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う外出自粛要請によって営業活動が一部制限されており、短期的には業績は落ち込むと同社は考えている。しかしながら、消費マインドが落ち込み不動産市況が悪化した局面では、いい物件をより低価格で仕入れることができるようになるため、長期的には同社にとってプラス面もあるとSR社ではみている。

掲載企業の[詳細レポート](#)もご覧ください。

株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。

本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。

株式会社シェアードリサーチの役員および従業員、ならびにその関連会社および関係者は、本調査レポートで対象とされている企業の発行する有価証券に関して取引を行っており、または将来行う可能性があります。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.

東京都文京区千駄木3-31-12

<http://www.sharedresearch.jp>

TEL : (03)5834-8787 / Email: info@sharedresearch.jp