

サンセイランディック (TYO:3277)

**売上・利益とも計画及び前年同期を大きく上回る
感染症の動向には要注意も、上方修正に期待**

◇2021/12期3Q決算の注目点

- ✓ 新型コロナウイルス感染症（以下、感染症）の影響による販売活動の遅れをキャッチアップ。売上高・利益ともに計画及び前年同期を大きく上回る決算を発表。
- ✓ 各利益段階で会社側が示した通期業績予想の数字を既に達成しており、今後の上方修正に期待。
- ✓ 好決算にも関わらず株価面では調整続き、引続き割安感。

◇2021/12期3Q決算実績：前年同期比22%*増収、営業利益は約4倍増

同社の2021/12期3Q決算実績は、売上高 13,198百万円（21.8%増）、営業利益 1,027百万円（287.4%増）、経常利益 943百万円（519.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益 547百万円（492.4%増）となった。

前年の2Q、3Qが感染症の影響を大きく受けたことによる反動に加え、営業面でもIT化を進めるなど感染症対策を講じた結果、売上高・利益ともに前年同期及び計画比を大きく上回った。（次頁、グラフも参照）

セグメント別では、不動産販売事業が売上高 12,284百万円（28.4%増）、セグメント利益 1,987百万円（83.5%増）と好調に推移。一方、建築事業は、売上高 913百万円（27.9%減）、セグメント損失 144百万円（前年同期は5百万円のセグメント損失）となった（詳細は次頁参照）

仕入・受注実績は、不動産販売事業7,544百万円（31.9%減）、建築事業（受注高）1,186百万円（61.3%増）。前年度の水準が高かったため、不動産販売事業の仕入れは前期比減となったが、目先の業績への影響は無い模様。

◇2021/12期通期見通し：利益的には期初計画を達成も、据え置き

2021/12期通期見通しに対する進捗率は、売上高において72%。利益については各段階とも3Q終了時において期初見通しを上回っている。しかしながら、会社側は期初見通しを据え置いている。足元、感染症の第五波の影響が大きく、4Qに販売予定物件の一部来期への繰越があるとしているが、通期業績の上振れが期待できよう。

*：本文中、特別のこたわりのない場合は、増減の％は対前年同期比（累計ベース）を示す

決算期	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)	DPS (円)
2017/12	13,098	6.5	1,762	21.9	1,668	25.6	1,111	30.2	134.45	18.00
2018/12	16,833	28.5	1,765	0.2	1,642	-1.5	1,006	-9.4	119.62	21.00
2019/12	18,020	7.1	1,860	5.4	1,758	7.0	1,158	15.1	137.08	23.00
2020/12	17,774	-1.4	847	-54.5	709	-59.7	357	-69.1	42.34	25.00
2021/12 (会予)	18,385	3.4	919	8.5	762	7.5	505	41.3	59.88	25.00
2020/12 3Q	10,835	3.1	265	-64.3	152	-77.5	92	-78.3	10.95	-
2021/12 3Q	13,198	21.8	1,027	287.4	943	519.8	547	492.4	66.02	-

3Q決算アップデート

不動産

2021年11月26日

株価(11/26)

813円

52週高値/安値	908/722円
1日売買代金(22日平均)	5百万円
時価総額	68億円
発行済株式数	8,474百万株
PER(21/12予)	13.4倍
PBR(20/12実)	0.65倍
ROE(20/12実)	3.6%
予想配当利回り(21/12)	3.07%
自己資本比率(21/9)	51.6%

上場市場

東証一部

株価パフォーマンス



	1月	3月	12月
株価	-2.9%	2.0%	8.0%
相対株価	-3.7%	-5.3%	-8.8%

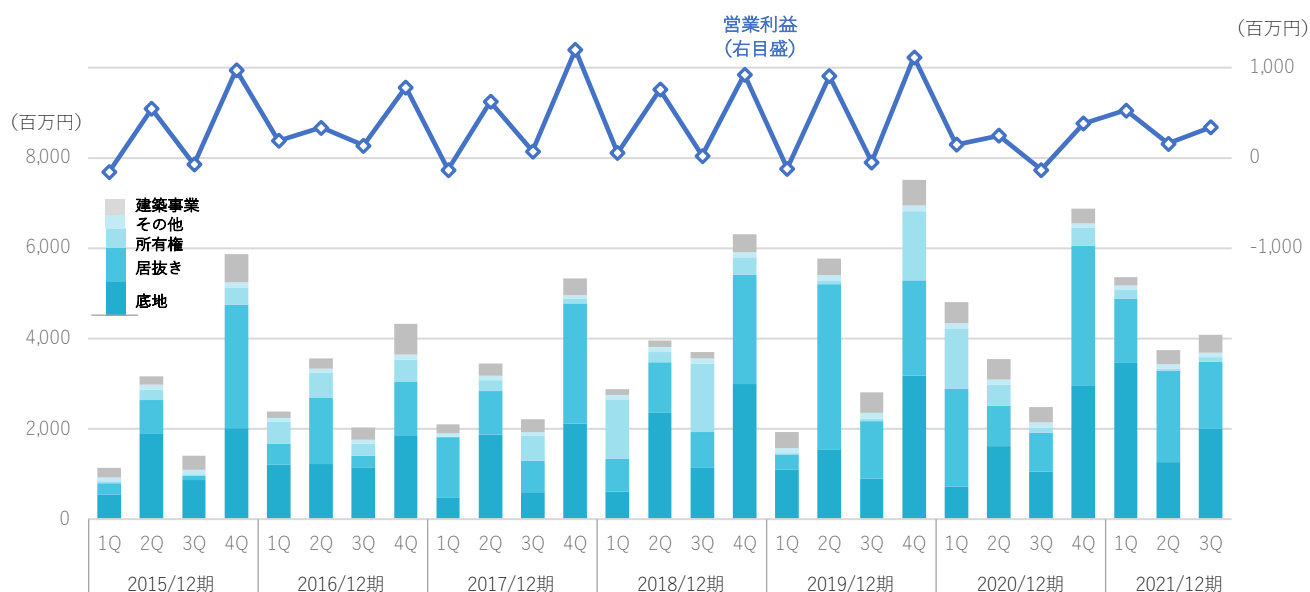
注目点

不動産権利調整ビジネスを全国に展開。ニッチ市場で安定的な収益機会を見込む。過去数年間10%以上の高いROEを実現できており、株価的には割安感がある。2020/12期は感染症の影響を大きく受けたが、2021/12期は回復傾向へ。

当レポート(決算アップデート)は、サンセイランディックの依頼を受けて作成しております。詳しくは、最終ページのディスクレーマを参照ください。



四半期別売上高及び営業利益の推移



出所：同社資料より Omega Investment 作成

◇セグメント別動向：（P5の表も参照）

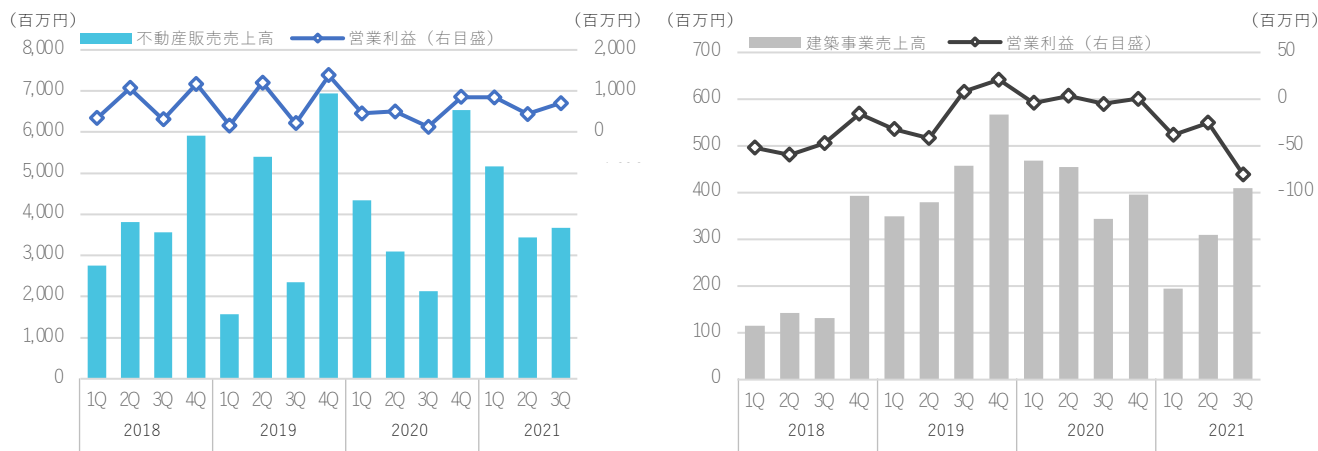
a) 不動産販売事業～売上高 12,284百万円（28.4%増、計画比 +14.7%）、セグメント利益 1,987百万円（83.5%増）

一底地：6,734百万円（99.5%増）。前年4Qに販売予定であった居抜きとの混在物件を今期に計上。また、3Q単独の販売も好調で、累計では対前年同期比ほぼ倍増の実績となり、売上計画を 23.7%上回った。

一居抜き：4,932百万円（24.9%増）。2Q、3Qの売上実績が、それぞれ +125.8%、+70.6%と大きく拡大。3Q累計で、売上・利益とも計画を上回った。

一所有権：338百万円（82.0%減）。前年同期の水準が通常より高かったため前年同期比で大きく減少。期首の在庫状況から大幅な減収を計画していたが、その計画比でも未達となった。ただ、所有権ビジネスは、通常の不動産販売会社との競合が生じ、当社の特長を活かすことが難しい分野で利益率的にも低く、全体の収益に与えるインパクトは大きくない。

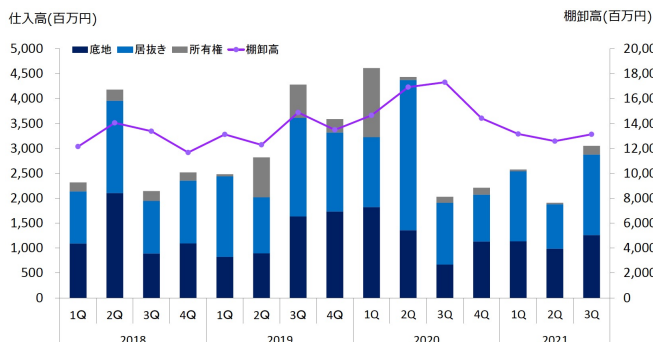
四半期セグメント別売上高及び営業利益の推移



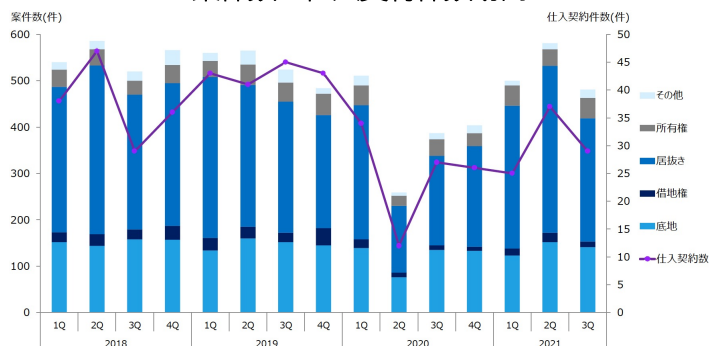
出所：同社資料より Omega Investment 作成



仕入高・卸売高推移表



案件数・仕入契約件数動向



出所：同社資料

不動産販売事業の仕入実績は 7,544 百万円。案件数・仕入契約件数は大幅に改善するが、一部で決済に至るまでの期間が長期化し、積み上がりは鈍化傾向。底地、居抜き、所有権、全てにおいて減少し、トータルでは 31.9% の減少となった。しかしながら、今期の業績に影響はなく、来期に向けて案件確保に注力する。

b) 建築事業～売上高 913 百万円 (27.9% 減、計画比 -21.3%)、セグメント損失 144 百万円 (前年同期は 5 百万円のセグメント損失)

感染症の影響で商談及び着工の遅延が発生し、前年同期及び計画を下回った。同社は付加価値の高い木造建築が主力だが、新たな取り組みとして着手していた RC 物件において大きな原価割れが発生したことにより約 82 百万円の工事損失引当金を計上したことが、利益面で大きく響いた。

建築事業の受注高は、感染症やウッドショック等の影響はあったものの、回復傾向にある。

貸借対照表においては、販売活動が順調に進捗したことにより、現金及び預金が 849 百万円増加 (2020 年 12 月末比、以下同) し、5,179 百万円に。販売用不動産は 1,290 百万円減少し、9 月末の残高は 13,134 百万円となった。併せて、有利子負債も 487 百万円減少し、7,853 百万円となっている。

◇ 2021/12 期通期見通し：利益的には期初計画を達成も、据え置き

2021/12 期通期見通しに対する進捗率は、売上高において 72%、利益については各段階とも 3Q 終了時において、既に期初見通しを大きく上回った。しかしながら、会社側は期初見通しを据え置いている。足元、感染症の第五波の影響が予想以上に大きかった結果、4Q に販売予定物件の一部来期への繰越があるためとしているが、通期業績の上方修正への期待が高まろう。

◇ その他トピック：「スタンダード市場」を申請

同社は 11 月 12 日、同日開催の取締役会において、2022 年 4 月 4 日を移行日とする東証の新市場区分における同社株式の上場市場について、「スタンダード市場」を選択申請することを決議した。

◇ 株価動向：好決算も株価面では調整続き、引続き割安感

2Q 決算発表後、自社株買いの公表もあり同社株価は上昇したが、今 3Q 決算発表後は調整が続いている。通期見通しを据え置いて、慎重な見通しを示したことにもよると思われるが、前レポートにも記したように、PBR=0.65 倍と 1 倍だけでなく、ここ 5 年のヒストリカルトレンドである 0.89 も下回っている。今後、通期決算で上方修正した数字が公表されるとともに、2022/12 期についてもポジティブな見通しが示されれば、株価面での再評価が進む可能性も。(次頁グラフ参照)



株価推移（直近5年間）



財務データ

	2019/12				2020/12				2021/12		
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
〔セグメント別売上高〕											
売上高	1,925	5,775	2,811	7,507	4,807	3,546	2,481	6,938	5,365	3,744	4,089
前年同期比	-33.0%	45.8%	-23.9%	15.0%	149.7%	-38.6%	-11.7%	-7.6%	11.6%	-7.6%	11.6%
不動産販売事業	1,576	5,396	2,353	6,941	4,339	3,092	2,137	6,543	5,171	3,434	3,679
前年同期比	-42.8%	41.3%	-33.9%	17.5%	175.3%	-42.7%	-9.2%	-5.7%	19.2%	11.1%	72.1%
売上高構成比	81.9%	93.4%	83.7%	92.5%	90.3%	87.2%	86.2%	94.3%	96.4%	91.7%	90.0%
底地	1,086	1,546	889	3,176	719	1,613	1,044	2,950	3,464	1,267	2,003
前年同期比	77.7%	-34.2%	-21.5%	6.1%	-33.8%	4.3%	17.4%	-7.1%	381.4%	-21.5%	91.9%
売上高構成比	56.4%	26.8%	31.6%	42.3%	15.0%	45.5%	42.1%	42.5%	64.6%	33.8%	49.0%
居抜き	351	3,657	1,283	2,108	2,180	897	872	3,101	1,419	2,025	1,488
前年同期比	-51.6%	225.4%	62.0%	-12.9%	520.6%	-75.5%	-32.0%	-47.1%	-34.9%	125.8%	70.6%
売上高構成比	18.2%	63.3%	45.6%	28.1%	45.4%	25.3%	35.1%	44.7%	26.4%	54.1%	36.4%
所有権	28	88	55	1,532	1,305	465	106	395	191	46	101
前年同期比	-97.9%	-60.4%	-96.4%	290.8%	4560.7%	428.4%	92.7%	-74.2%	-85.3%	-90.1%	-4.7%
売上高構成比	1.5%	1.5%	2.0%	20.4%	27.1%	13.1%	4.3%	5.7%	3.6%	1.2%	2.5%
その他不動産販売事業	110	104	126	126	133	117	116	97	96	95	88
前年同期比	11.1%	-14.8%	5.0%	21.2%	21.5%	12.5%	-7.9%	-23.0%	-28.3%	-18.8%	-24.1%
売上高構成比	5.7%	1.8%	4.5%	1.7%	2.8%	3.3%	4.7%	1.4%	1.8%	2.5%	2.2%
建築事業	349	379	457	566	468	455	343	395	194	309	409
前年同期比	202.6%	166.5%	246.1%	44.0%	34.1%	19.8%	-24.9%	-30.1%	-58.4%	-32.1%	19.3%
売上高構成比	18.1%	6.6%	16.3%	7.5%	9.7%	12.8%	13.8%	5.7%	3.6%	8.3%	10.0%
〔損益計算書〕											
売上高	1,925	5,775	2,811	7,507	4,807	3,546	2,481	6,938	5,365	3,744	4,089
売上原価	1,346	4,014	2,076	5,466	3,865	2,557	1,934	5,431	4,020	2,756	2,945
売上総利益	579	1,762	736	2,042	942	989	548	1,507	1,344	986	1,143
販売費及び一般管理費	696	855	783	924	792	744	678	925	816	826	805
営業利益	-117	907	-47	1,117	150	245	-131	382	528	160	338
営業外収益	4	28	5	5	9	5	51	5	12	8	8
営業外費用	34	38	32	40	55	63	60	10	37	40	34
経常利益	-147	898	-75	1,083	103	188	-140	298	502	128	311
特別利益	0	0	0	0	0	0	0		3	0	0
特別損失	0	0	0	0	0	0	0			0	0
税引前当期純損失	-147	898	-75	1,083	103	188	-140	298	506	128	311
法人税等合計	-35	312	-26	349	36	72	-49	295	183	48	166
親会社株主に帰属する当期純利益	-112	585	-48	734	67	114	-90	176	323	79	145
〔貸借対照表〕											
流動資産	16,007	15,596	17,458	18,095	18,816	20,798	20,577	19,040	17,554	17,371	18,769
販売用不動産	13,129	12,290	14,890	13,493	14,655	16,923	17,312	14,424	13,493	12,586	13,134
固定資産	1,230	1,206	1,229	1,199	1,188	1,164	1,197	1,030	951	1,054	1,081
有形固定資産	469	471	462	456	451	449	443	306	291	290	293
投資その他の資産	694	666	689	669	668	653	691	655	595	703	732
資産合計	17,236	16,802	18,686	19,294	20,004	21,962	21,774	20,071	18,505	18,425	19,849
流動負債	6,904	6,996	9,135	9,047	9,883	7,767	7,699	5,772	5,517	7,540	8,633
短期借入金	5,645	5,360	7,702	7,203	7,729	6,352	6,676	4,463	4,272	6,105	7,171
固定負債	1,714	602	389	351	345	4,303	4,274	4,232	2,919	792	976
長期借入金	1,347	222				3,958	3,929	3,879	2,570	483	683
負債合計	8,618	7,598	9,524	9,399	10,228	12,071	11,973	10,004	8,436	8,332	9,609
純資産合計	8,618	9,204	9,162	9,895	9,776	9,891	9,801	10,067	10,070	10,093	10,240
株主資本合計	8,618	9,204	9,162	9,895	9,776	9,891	9,801	10,067	10,070	10,093	10,240
資本金	811	811	814	814	818	818	818	818	818	820	821
資本剰余金	772	772	775	775	779	779	779	779	779	781	782
利益剰余金	7,031	7,616	7,568	8,302	8,174	8,289	8,200	8,465	8,577	8,656	8,802
新株予約権	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
負債純資産合計	17,236	16,802	18,686	19,294	20,004	21,962	21,774	20,071	18,505	18,425	19,849
〔キャッシュ・フロー計算書〕											
営業活動によるキャッシュ・フロー		-286		-419		-3,683		-916		2,110	
税引前当期純損失		750		1,758		291		712		635	
投資活動によるキャッシュ・フロー		-27		-70		-9		-287		-26	
財務活動によるキャッシュ・フロー		-446		984		3,021		952		-2,129	
現金及び現金同等物の増減額		-760		493		-671		-251		-46	
現金及び現金同等物の期首残高		3,465		3,465		3,958		3,958		3,707	
現金及び現金同等物の期末残高		2,704		3,958		3,287		3,707		3,661	

出所：同社資料より Omega Investment 作成



General disclaimer and copyright

本レポートは当該企業への取材や決算資料等を元に作成・表示したのですが、その内容及びデータの正確性、完全性、信憑性を保証するものではありません。本レポートは、情報提供のみを目的としており、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。オメガインベストメントは、本レポートの使用により発生した結果について一切の責任を負う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、企業への取材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オメガインベストメントのリサーチによるものです。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はオメガインベストメントに帰属します。配布、譲渡、複製、及び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。