

サンセイランディック (TYO:3277)

計画比上振れで、業績予想を上方修正 子会社One's Life ホームを売却へ

◇好調な本業に経営資源をシフト、上期は減益予想から一転、増益へ

サンセイランディックの2022/12期1Q決算は、居抜きの販売が大幅に増加し、売上高、利益とも計画比上振れと好調な発進。建築子会社の譲渡により通期売上高は減額も、堅調な不動産市場を背景に、上期、通期の業績予想を上方修正した。仕入高も前年を上回り、計画通り進捗。自己株式の取得を公表し、今期の業績への経営陣の自信が伺える。同社株価は、年初来TOPIXを上回って推移し、決算発表後、株価は更に上昇傾向。PBR = 0.66倍は引続き割安水準と考えられよう。

◇2022/12期1Q決算動向：前期比減収減益も、計画比では上振れ

同社の2022/12期1Q決算は、居抜きの販売が大幅に増加し、売上高で計画比 +4.9億円の44.4億円、営業利益は同 +1.5億円の4.4億円となった。前年同期比では、それぞれ 17.2%の減収、15.4%の減益となる（同社の業態は、案件1件当たりの規模が大きく、四半期毎の比較では計上するタイミングにより数字が大きくブレ易い。従って、計画比の進捗で見る方が実態をより正確に把握しやすいことに注意が必要）。

セグメント別では、**不動産販売事業**が売上高 4,222百万円（前年同期比 18.3%減）、計画比では +13.3%。セグメント利益は 774百万円（8.1%減）となるも、計画比では上回っている。

一底地：1,793百万円（48.2%減）。前年同期の実績が通常より高い水準であったため、前年同期比では減少したが、首都圏を中心に計画通り進捗。計画比では 2.8%のプラスで、売上、利益とも計画を上回った。

一居抜き：2,024百万円（42.6%増）。当2Q以降に計上予定であった案件が1Qに計上されたこともあり、売上、利益とも大幅に計画を上回った。売上高は対計画比 31.0%のプラスで、利益率も想定を超えている。

一所有権：315百万円（64.3%増）。前年同期の水準が低かったため、同比較では大幅に伸長したが、計画比では若干未達（売上高は計画比 8.3%ショート）。利益率は、ほぼ想定通りとなった。

一方、**建築事業**は売上高 222百万円（14.0%増）、計画比では 3.0%下回った。セグメント損失は 16百万円となり、前年同期の 38百万円から縮小した。なお、後述する通り 3月31日付けで、建築子会社 One's Life ホームの全株式を譲渡しており、2Q以降は建築事業の売上はカウントされない。

* 今回の修正後の会社側業績予想

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)
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	16,836	-5.3	1,117	31.9	999	40.9	609	70.5	73.56	26.00
2022/12 (会予) *	17,103	1.6	1,402	25.5	1,226	22.7	1,058	73.7	128.40	27.00
2021/12 1Q	5,365	11.6	528	252.3	502	386.6	323	380.3	38.47	-
2022/12 1Q	4,444	-17.2	447	-15.4	415	-17.4	375	16.1	45.51	-
2021/12 2Q	9,109	9.0	689	74.3	631	116.4	402	120.8	48.37	-
2022/12 2Q (会予) *	8,290	-9.0	839	21.9	761	20.7	669	62.2	81.14	-

1Q決算アップデート

不動産

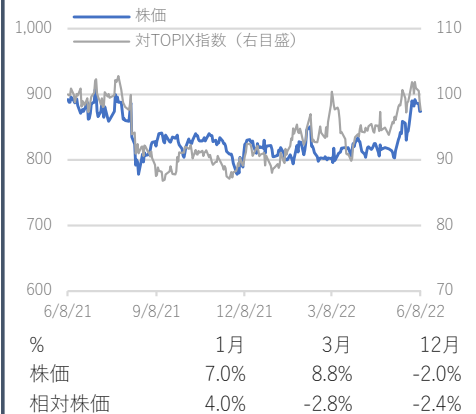
2022年6月8日

株価(6/8)

874円

52週高値/安値	908/778円
1日出来高(3ヶ月)	12.08千株
時価総額	74.0億円
企業価値	96.7億円
PER(22/12予)	6.81倍
PER(21/12実)	0.69倍
予想配当利回り(22/12)	3.08%
ROE(21/12)	6.44%
営業利益率(21/12)	6.52%
ベータ(5年間)	0.87
発行済株式数	8,476百万株
上場市場	東証スタンダード

株価パフォーマンス



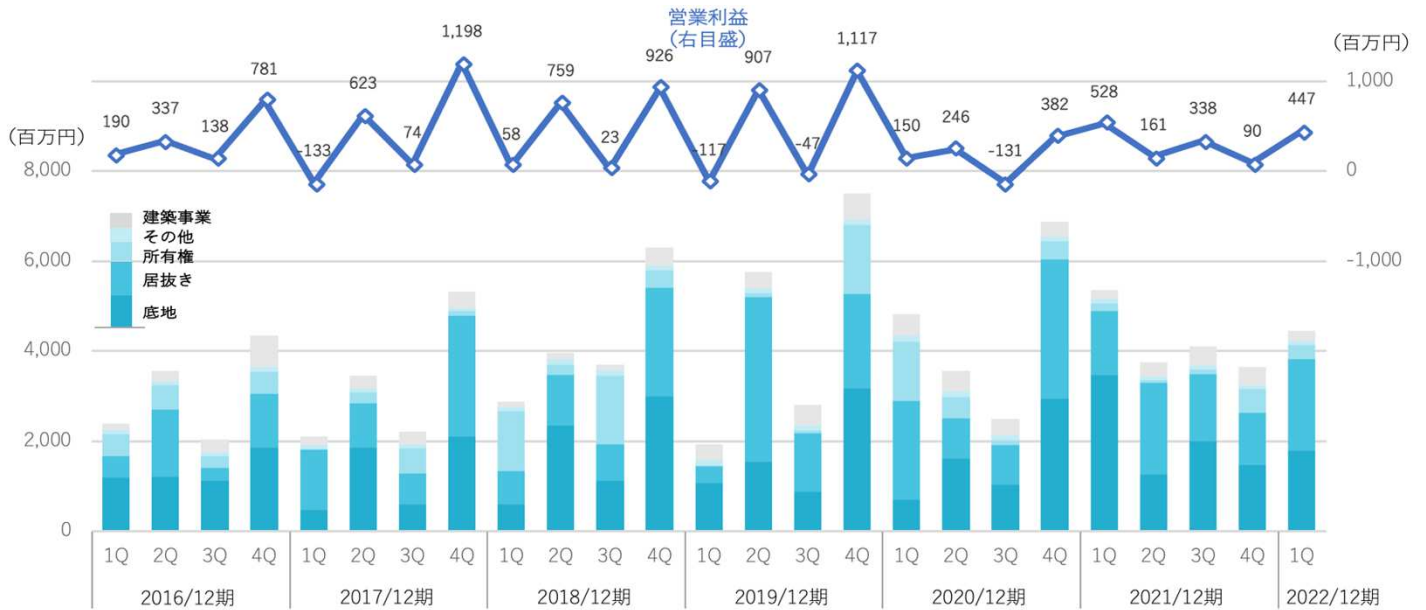
注目点

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実現。感染症の影響からは回復傾向。中計策定で、2024/12期の営業利益18億円を目標。

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ムを参照ください。



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

仕入・受注実績は、不動産販売事業 2,956百万円（14.5%増）。うち、底地 1,289百万円（13.1%増）、居抜き 1,383百万円（1.5%減）、所有権 283百万円（672.7%増）と、年間仕入高計画 134億円に対して、計画通りの進捗。案件数は新型コロナウイルス感染症拡大前の水準を超え、契約件数も上昇傾向にある。

一方で、建築事業の受注高は 65百万円（83.0%減）と大きく減少。建築申込みから契約までの期間が長期化したことが、その要因。

（次頁グラフ参照）

◇2022/12期業績予想（2Q、通期）、堅調な業績を反映し上方修正へ

同社では、2022/12期業績見通しを以下の通り修正した。

2022/12期2Q：

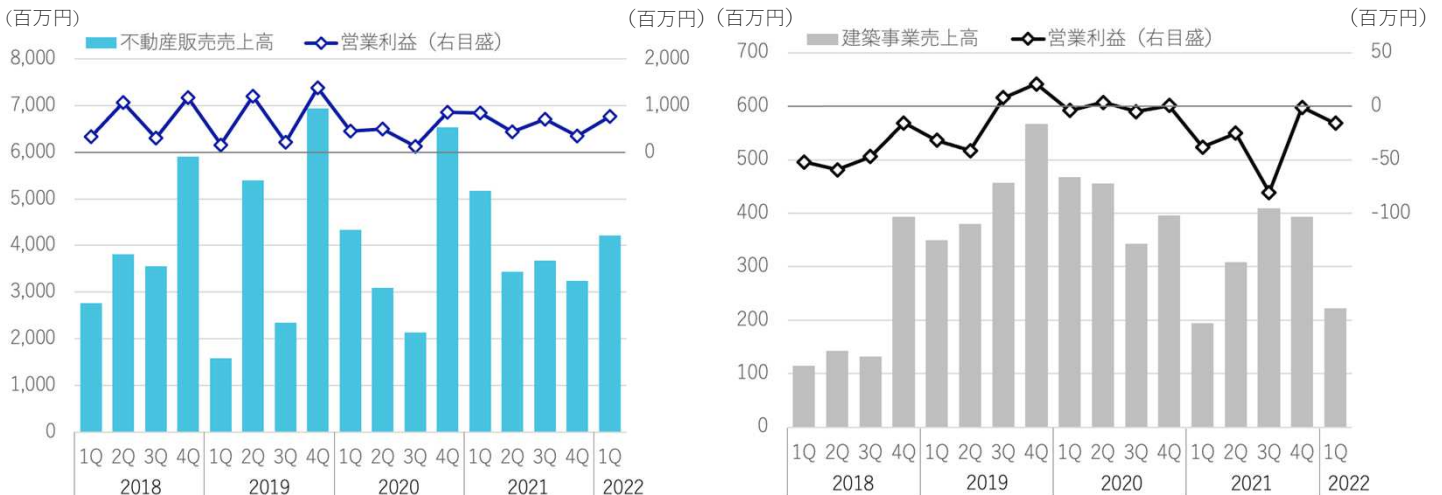
売上高：7,052百万円（22.6%減）→ 8,290百万円（9.0%減）；+17.6%

営業利益：395百万円（42.7%減）→ 839百万円（21.9%増）；+112.4%

経常利益：317百万円（49.7%減）→ 761百万円（20.7%増）；+140.1%

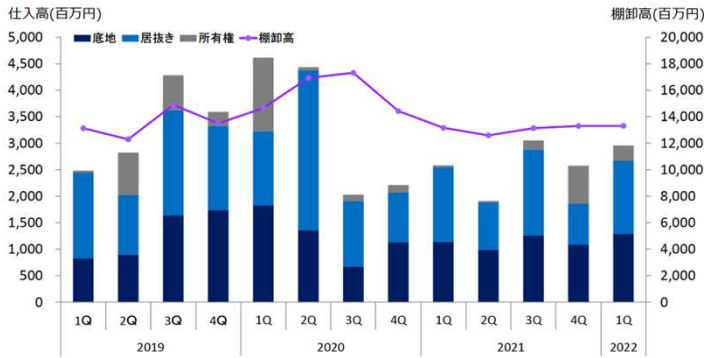
四半期純利益：201百万円（49.9%減）→ 669百万円（66.2%増）；+232.8%

四半期セグメント別売上高及び営業利益の推移



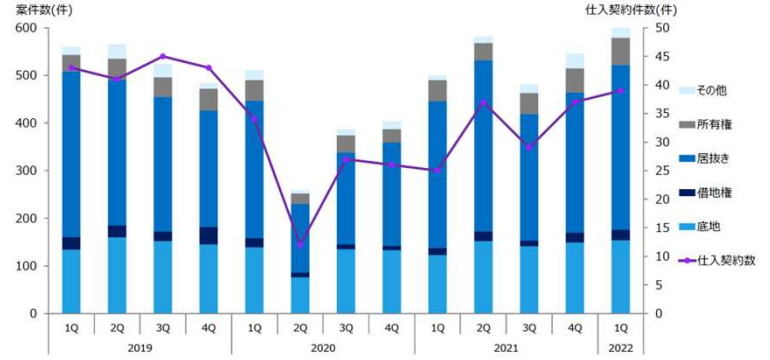
出所：同社資料より Omega Investment 作成

仕入高・卸売高推移表



出所：同社資料

案件数・仕入契約件数動向



2022/12期通期：

売上高：18,235百万円（8.3%増）→ 17,103百万円（1.6%増）； - 6.2%
 営業利益：1,301百万円（16.4%増）→ 1,402百万円（25.5%増）； + 7.8%
 経常利益：1,142百万円（14.3%増）→ 1,226百万円（22.7%増）； + 7.4%
 当期純利益：754百万円（23.8%増）→ 1,058百万円（73.7%増）； + 40.3%

通期では、以下に記す連結子会社 One's Life ホームの株式譲渡により売上高が減少する（2022年4～12月の建築事業の売上計画は1,134百万円）。一方、上半期では不動産販売事業において、下半期に販売を予定していた居抜きの案件が上半期に前倒しとなるため2Qの売上高は上方修正。また、直近、不動産市況が堅調に推移しており、居抜きの販売価格が想定を上回って推移。さらに、原価低減努力等もあり営業利益、経常利益が計画より上振れする見込み。当期純利益においては、One's Life ホーム株式譲渡及び債権放棄による法人税等の減少（約230百万円）もプラス要因となっている。

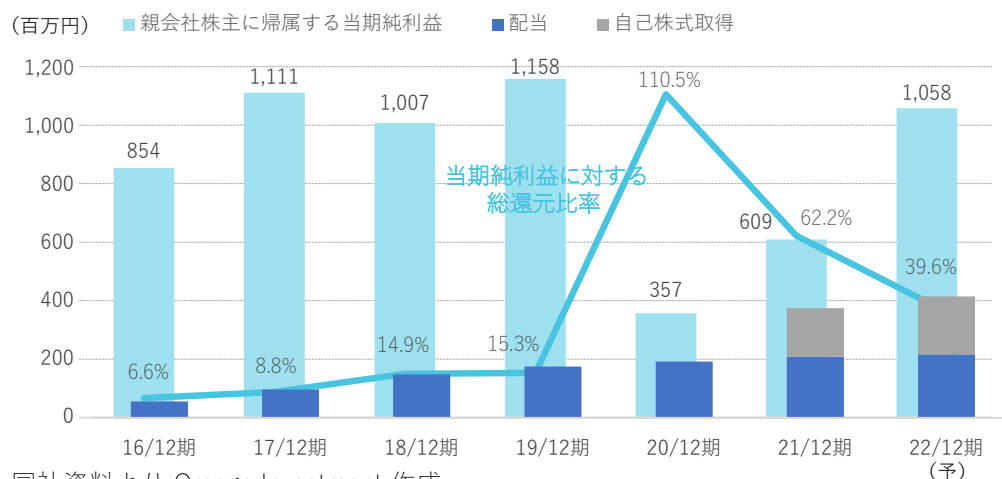
◇ 建築子会社 One's Life ホームを売却へ

同社は、不動産事業の上流工程である建築事業への参入を図り、2005年3月、One's Life ホームを設立し、戸建分譲住宅分野に進出。戸建建築のノウハウを収集するとともに、不動産事業とのシナジー効果を期待した。One's Life ホームでは、デザイン性に優れたフルオーダー注文住宅及びリフォームを手掛けていたが、結果として、建築事業の黒字化は容易ではなく、直近ではRC物件において大きな原価割れが発生。また、一部で不適切な取引も明らかになった。同社では、One's Life ホームを本体に取り込み再建することも検討していたが、最終的に同業他社への株式譲渡という結論に達した。合わせて、One's Life ホーム社への債権（730百万円）も放棄する（過年度に貸倒引当金を既に計上しているため、今期業績に与える影響はない）。2022年3月31日において、株式譲渡、債権放棄を行っており、4月以降は同社の連結範囲から除外された。

◇ 自己株式の取得を発表

同社は決算発表と同日、自己株式の取得を公表した。150,000株、2億円を上限に2022年

株主総還元の推移



出所：同社資料より Omega Investment 作成



5月16日～7月29日の期間に実施する。2022/12期は1円の増配も予定しており、同期の株主還元額は約4.2億円、当期純利益に対する総還元比率は40%程度となる見込み。

◇ 株価動向：決算発表を好感するも、引き続き割安感

5月13日の好見通しの決算発表、業績上方修正に加えて自己株式取得の公表を受け、同社株価は1週間で5.5%上昇した。対面営業が基本である不動産販売事業は新型コロナウイルス感染症拡大の影響を大きく受けたが、2021/12期からは回復傾向にあり現状ではほぼ感染症拡大以前の水準に回復している。一方で、金融緩和の影響等により不動産市況は活況が続き、同社の収益にフォローとなっている。そのような状況下、同社株はPBR=0.66倍で取引されており、ここ5年のヒストリカルトレンドである0.87倍を下回る状態が続いている。年初来のパフォーマンスでもTOPIXを上回っており、依然、割安感は強い。今後、更なる再評価が進むか、同社株の動向に注目したい。

株価推移（直近5年間）



対TOPIX相対チャート



財務データ

	2019/12				2020/12				2021/12				2022/12
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
[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	3,637	4,444
前年同期比	-33.0%	45.8%	-23.9%	15.0%	149.7%	-38.6%	-11.7%	-7.6%	11.6%	5.6%	64.8%	-47.6%	-17.2%
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	3,244	4,222
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%	-50.4%	-18.3%
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%	89.2%	95.0%
底地	1,086	1,546	889	3,176	719	1,613	1,044	2,950	3,464	1,267	2,003	1,474	1,793
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%	-50.0%	-48.2%
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%	40.5%	40.3%
居抜き	351	3,657	1,283	2,108	2,180	897	872	3,101	1,419	2,025	1,488	1,151	2,024
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%	-62.9%	42.6%
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%	31.6%	45.5%
所有権	28	88	55	1,532	1,305	465	106	395	191	46	101	526	315
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%	33.2%	64.9%
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%	14.5%	7.1%
その他不動産販売事業	110	104	126	126	133	117	116	97	96	95	88	94	89
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%	-3.1%	-7.3%
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%	2.6%	2.0%
建築事業	349	379	457	566	468	455	343	395	194	309	409	392	222
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%	-0.8%	14.0%
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%	10.8%	5.0%
[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	3,637	4,444
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	2,745	3,146
売上総利益	579	1,762	736	2,042	942	989	548	1,507	1,344	986	1,143	892	1,297
販売費及び一般管理費	696	855	783	924	792	744	678	925	816	826	805	802	850
営業利益	-117	907	-47	1,117	150	245	-131	382	528	160	338	90	447
営業外収益	4	28	5	5	9	5	51	5	12	8	8	6	7
営業外費用	34	38	32	40	55	63	60	10	37	40	34	39	39
経常利益	-147	898	-75	1,083	103	188	-140	298	502	128	311	56	415
特別利益	0	0	0	0	0	0	0		3	0	0	0	19
特別損失	0	0	0	0	0	0	0		0	0	0		
税引前当期純利益	-147	898	-75	1,083	103	188	-140	298	506	128	311	56	435
法人税等合計	-35	312	-26	349	36	72	-49	295	183	48	166	-4	59
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	61	375
[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	18,968	19,018
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	13,301	13,304
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	1,082	1,124
有形固定資産	469	471	462	456	451	449	443	306	291	290	293	301	317
投資その他の資産	694	666	689	669	668	653	691	655	595	703	732	730	761
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	20,051	20,134
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	8,732	8,153
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	7,368	5,025
固定負債	1,714	602	389	351	345	4,303	4,274	4,232	2,919	792	976	1,017	1,525
長期借入金	1,347	222				3,958	3,929	3,879	2,570	483	683	740	1,260
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	9,749	9,679
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	10,301	10,463
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	10,297	10,459
資本金	811	811	814	814	818	818	818	818	818	820	820	820	821
資本剰余金	772	772	775	775	779	779	779	779	779	781	781	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	8,863	9,023
新株予約権	4	4	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	20,051	20,134
[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		1,704	
税引前当期純損失		750		1,758		291		712		635		1,003	
投資活動によるキャッシュ・フロー		-27		-70		-9		-287		-26		-51	
財務活動によるキャッシュ・フロー		-446		984		3,021		952		-2,129		-608	
現金及び現金同等物の増減額		-760		493		-671		-251		-46		1,045	
現金及び現金同等物の期首残高		3,465		3,465		3,958		3,958		3,707		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		4,752	

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・表示したものです。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調査によるものです。

本文およびデータ等の著作権を含む知的財産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。