

サンセイランディック (東証STD・3277) — フォローアップレポート

営業体制の改善、権利調整力の向上を背景に業績は好調
社会問題解決につながるビジネスで中長期的成長が見込まれる

ケイ・アセット代表
マーケットアナリスト
日本証券アナリスト協会検定会員
平野 憲一

会社概要

所在地	東京都千代田区
代表者	代表取締役 松崎 隆司
設立年月	1976年2月
資本金	860百万円 (2026年6月末日現在)
上場日	2011年12月13日
URL	https://www.sansei-l.co.jp/
業種	不動産業

株価DATA (9月28日終値)

株 価	827円
発行済株式数	17,169,800株
売買単位	100株
時価総額	141億円
予想配当	37.50円
予想PER	(連)6.13倍
実績PBR	(連)0.90倍

要約(Executive Summary)

- 2026年12月期第2四半期は売上高165.9億円(前期比14.3%増)、営業利益25.7億円(同14.9%増)と計画を上回って着地した。牽引したのは主力の「底地」「居抜き」事業。採算重視の仕入と効率重視の販売が功を奏し、売上の増加だけでなく収益性も改善している。
- 仕入も順調で上半期として過去最高の仕入高となった。チャネルの拡大や権利調整力の向上で多様な案件に対応できる体制になりつつあり、仕入契約件数は増加基調である。加えて、収益性や難易度を見極め、出口を見据えた物件仕入により売却までの期間も短くなっている。物件ストックの多くは2023年以降に仕入たもので、売却の確度は高く、今後の見通しは明るい。
- 販売用不動産は過去最高水準の327億円となっている。積極的な仕入に伴い有利子負債が増加しているが、現預金も増加し、純資産も積み上がっており、自己資本比率は34.4%まで上昇している。販売の好調で営業キャッシュフローもプラスを維持し、仕入の状況に応じた資金調達で必要な手元流動性も確保できており、財務状況も良好といえる。
- 上期の状況を踏まえ、通期予想を上方修正した。営業体制が整い、権利調整力も強化されていることから下期においても販売が堅調に推移する見通し。売上高310億円(前期比32.8%増)、営業利益36.8億円(同63.7%増)を見込む。期末配当も15円から27円に増配予定で、年間配当は37.5円となる予定。
- 2027年12月期までの中期計画の目標数値は、今期前倒しで達成する見込みである。したがって、数値目標を引き上げる予定。基本方針は変更せず、引き続き既存事業・派生事業の拡大に注力する。同時に人材育成と働きやすい組織づくりを推進し、「個」の強みを活かした「プロフェッショナルな組織」として継続的成長を目指す。

決算概況

■ 2026年12月期第2四半期業績

上期は増収増益、計画を上回って着地した。牽引したのは主力の「底地」「居抜き」。営業スキルの向上で仕入も販売も拡大している。また、採算重視の仕入は収益性の高い物件の増加を促している。コストも増加しているが、効率重視の販売に徹することでコストの増加分を吸収し、過去最高益を更新した。営業利益率も15.5%と0.1pt改善している。

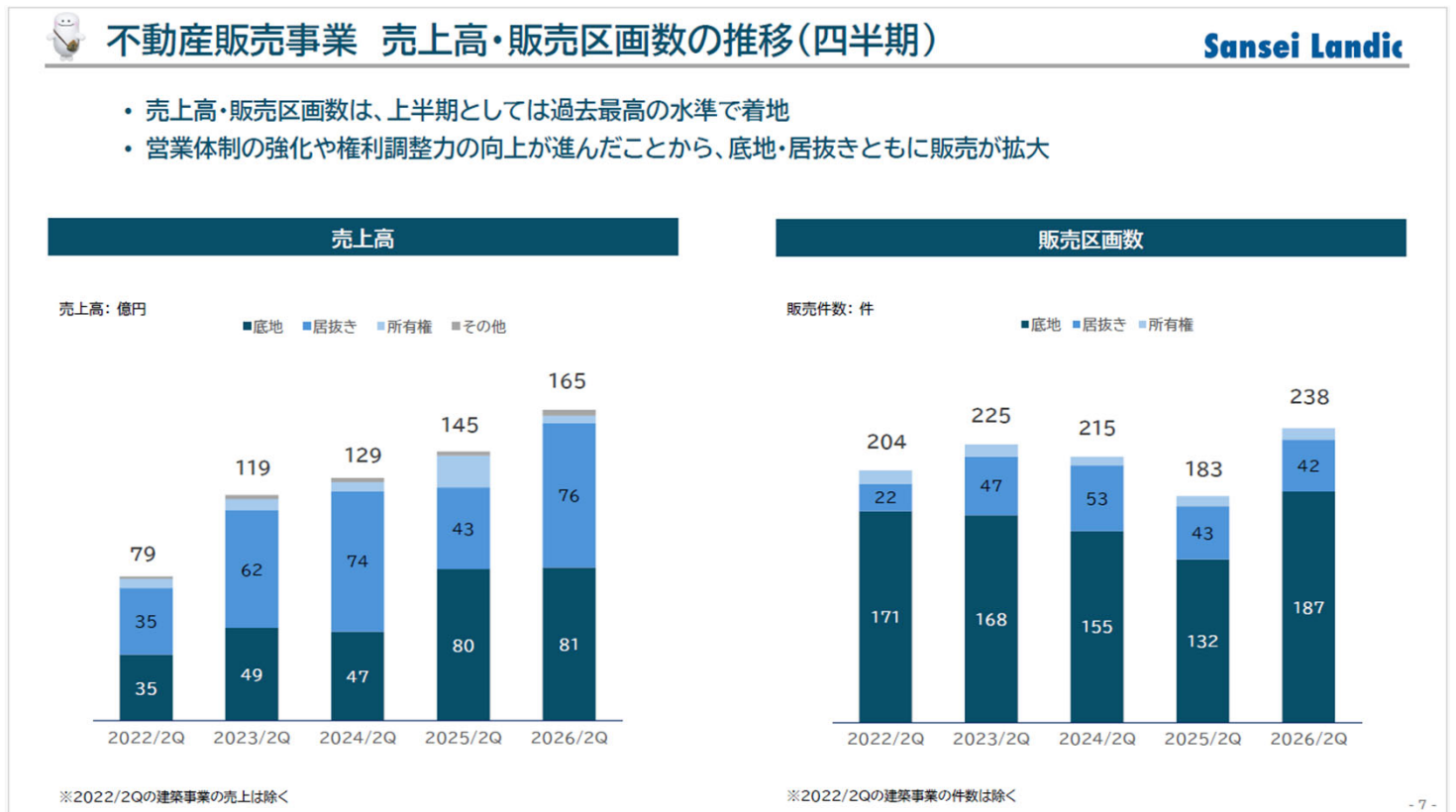
	24/12期 2Q		25/12期 2Q		26/12期 2Q			
(百万円)	実績	前年同期比	実績	前年同期比	実績	前年同期比	計画	計画比
売上高	12,991	8.4%	14,511	11.7%	16,590	14.3%	16,000	3.7%
売上総利益	3,243	△14.7%	4,607	42.1%	5,270	14.4%	-	-
販管費	2,217	3.4%	2,367	6.8%	2,696	13.9%	-	-
営業利益	1,025	△38.1%	2,240	118.4%	2,573	14.9%	2,250	14.4%
経常利益	861	△39.5%	2,076	141.1%	2,278	9.7%	2,000	13.9%
親会社株主に 帰属する中間 純利益	573	△39.0%	1,410	146.1%	1,584	12.3%	1,400	13.1%

創立50周年を機に、新聞・雑誌・交通広告などブランド発信を積極的に行っている。この施策は、認知度を高めると同時に競争力の向上にも寄与し、収益が拡大するという好循環をもたらしている。

事業別販売動向

■ 不動産販売事業 売上概況

主力の「底地」「居抜き」の販売が拡大している。過去5年の推移をみると「居抜き」や「所有権」は販売のタイミングでブレたが、「底地」は継続して伸びている。特に前期より高水準となっているが、これは営業体制が整い、権利調整力の向上が進んだことによるものと考えられる。前期に大型案件の反動減となった「居抜き」も然り。前期は大きく下がったが、今期は前々期の水準を超えている。



※同社決算説明会資料より

販売件数をみても、「底地」の件数の増加が顕著である。逆に「居抜き」は件数が減少しているが売上は大きく伸びている。これは前述のとおり前期の売上減少が特殊要因によるもので(2024年12月期に大型案件の前倒し売却が発生)、今期は通常通りの売上規模と思われる。「所有権」は大きく下げているが想定の範囲内である。

	件数		売上高(百万円)		
	25/12期 2Q	26/12期 2Q	25/12期 2Q	26/12期 2Q	前年同期比
底地	132	187	8,074	8,145	0.9%
居抜き	43	42	4,377	7,647	74.7%
所有権	8	9	1,786	464	△74.0%
その他不動産販売事業	-	-	273	333	22.0%
合計	183	238	14,511	16,590	14.3%

事業別仕入動向

■ 不動産販売事業 仕入概況

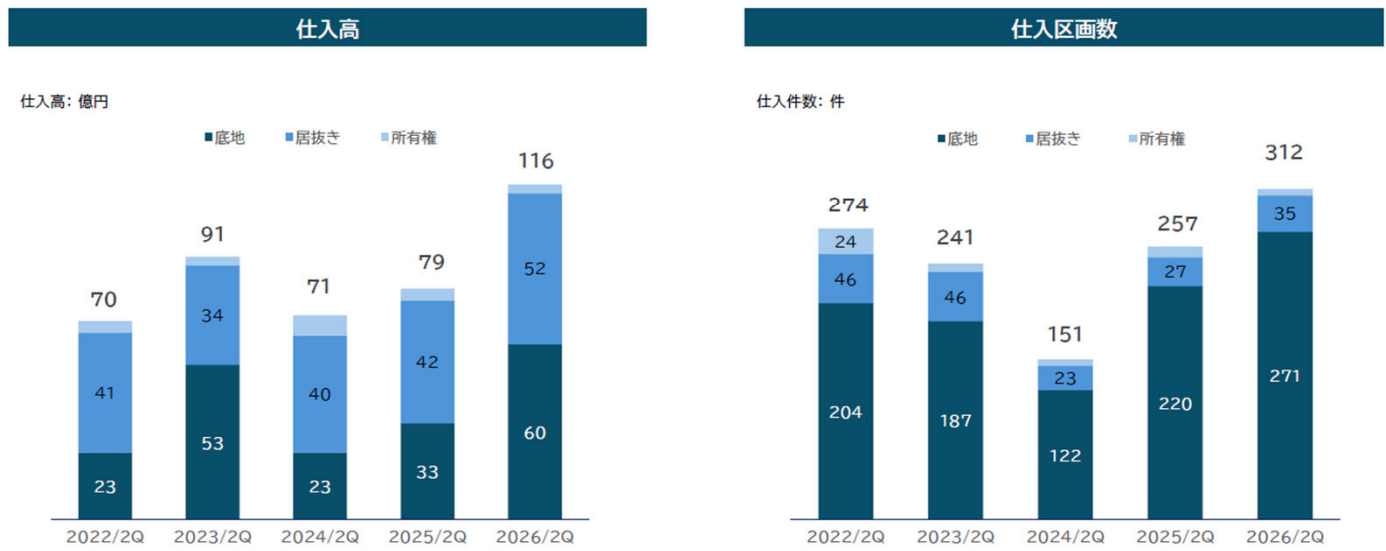
将来の販売の原資である仕入も順調。物件の難易度や収益性を見極めながらの仕入を継続しているが、チャネルの拡大や認知度の向上で情報量が増えたことも仕入の増加につながっている。加えて今期は「底地」の大型案件取得もあり、上半期として過去最高の仕入高となった。



不動産販売事業 仕入高・仕入区画数の推移(四半期)

Sansei Landic

- ・ 物件難易度や収益性を見極めた仕入を継続しており、チャネルの拡大等により仕入は堅調に推移
- ・ 創立50周年を契機としたブランド発信を強化し、認知度は着実に向上
- ・ 底地の大型案件の取得もあり、仕入高は上半期として過去最高水準となった



- 10 -

※同社決算説明会資料より

仕入件数(区画数)も増加基調にある。組織力・権利調整力が強化されたことで多様な案件に対応できるようになり仕入件数(区画数)も増加基調にある。さらに、仕入時に“出口を見据えた判断”を行い、“滞留させずに完結する”体制が構築されたことで、物件ストックの90%以上が2023年以降に仕入れた質の高い物件となっている。したがって、在庫が積みあがっていても問題はなく、むしろ需要のある物件を多く保有していることは今後の成長につながると言えよう。

	24/12期 2Q			25/12期 2Q			26/12期 2Q		
	区画数	仕入高 (百万円)	前年 同期比(%)	区画数	仕入高 (百万円)	前年 同期比(%)	区画数	仕入高 (百万円)	前年 同期比(%)
底地	122	2,367	△56.1	220	3,310	39.8	271	6,064	83.2
居抜き	23	4,028	17.5	27	4,204	4.4	35	5,266	25.3
所有権	6	706	123.9	10	453	△35.8	6	342	△24.5
合計	151	7,103	△22.3	257	7,968	12.2	312	11,673	46.5

財務基盤

■ 積極的な仕入と財務健全性

販売用不動産は327億円と過去最高水準で、物件ストックは確保されている。それでも2027年以降の販売を見据えた仕入を増やしており、有利子負債は増加している。一方で、好調な販売により現預金が増加、純資産も積み上がっており、自己資本比率は34.4%まで上昇している。営業キャッシュフローも売上の増加によりプラスを維持し、仕入の状況に応じた資金調達で必要な手元流動性も確保しており財務状況も良好といえる。

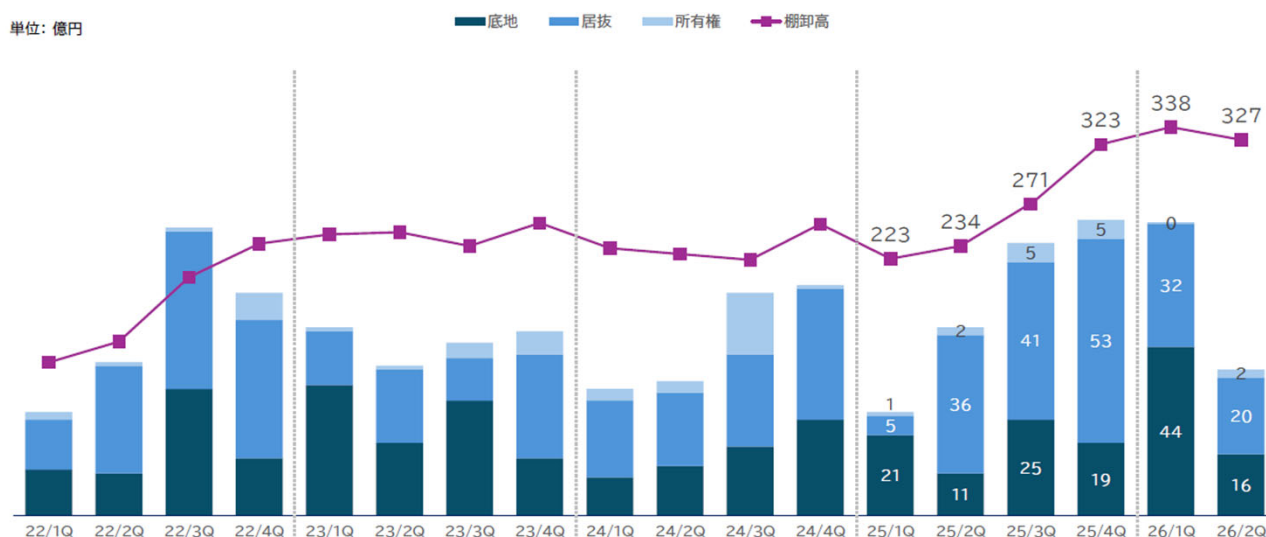


不動産販売事業 四半期別の仕入高・棚卸高の推移

Sansei Landic

- ・ 販売用不動産は327億円となり、2027年以降の販売を見据えた物件ストックを確保
- ・ 上半期の仕入の実績を踏まえ、2026年の通期仕入計画を220億円に修正

単位: 億円



- 12 -

※同社決算説明会資料より

通期業績予想

■ 2026年12月期連結業績予想

業績が計画を上回って推移していることから、通期予想を修正した。不動産市況の変化や金利上昇を織り込む形で、下期については慎重にみていたが、足元の販売状況や不動産市況から、販売は堅調に推移するとみて下期計画を見直した。売上高は255億円から310億円(前期比32.8%増)に、営業利益は24億円から36.8億円(同63.7%増)に上方修正、期末配当も15円から27円に増配する計画で、年間配当は37.5円となる見込み。積極的な株主還元と同時に、株式の流動性向上と投資家層の拡大を目的に1:2の株式分割を実施した。

	24/12期	25/12期	26/12期(予想)		
(百万円)	実績	実績	当初計画	修正計画	前年同期比
売上高	25,620	23,348	25,550	31,000	32.8%
営業利益	1,882	2,247	2,400	3,680	63.7%
経常利益	1,585	1,852	1,900	3,050	64.6%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,050	1,294	1,330	2,190	69.1%
EPS(円)	127.22	79.47	81.76	134.62	-
配当(円)	20.5	23	25.5	37.5	-

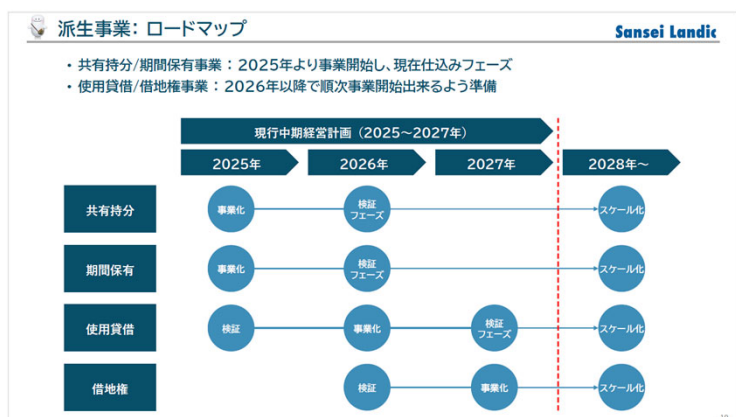
中期経営計画の進捗

■ 中期経営計画 (2024年8月～2027年12月)

2027年12月期までの中期経営計画を推進している。既存コア事業の安定成長をベースに、派生事業・新規事業の基盤を構築中。基本方針の一つである“既存事業の強化”は営業体制が整ったことで堅調に推移している。引き続き「底地」のエリア拡大や仕入チャネルの多様化で収益力アップを図る。

“派生4事業”は各事業のスケール拡大に向け物件の積上げに尽力し、いずれの事業も2028年以降のスケール化を視野に準備を進めている。

一方、地域活性化事業は、派生4事業とは別の位置づけで推進しており、社会課題の解決に貢献する事業としてこれまで3つのエリアで取組みに着手している(静岡県東伊豆町「遊休地x不動産再活用」、岩手県八幡平市「ペンション再生x未利用別荘」、長崎県平戸市「歴史的資源の活用」)。いずれも地域住民・関係者・当社にとってメリットある取組みで、中計期間中は事業モデルの構築及び検証を進め、その成果を踏まえ今後の展開に繋げていく方針である。その実績をもとに次の展開エリアを見極める方針。



※同社決算説明会資料より

最終年度の目標数値は、今期前倒しで達成する見込みである。基本方針は変更せず、数値目標を引き上げる予定(2027年2月の通期業績発表時)。引き続き、事業の拡大と組織全体の底上げ*1を推進する。

	24/12期	25/12期	26/12期	27/12期	
(百万円)	実績	実績	計画	2026年2月 修正計画	2027年2月
営業利益	1,882	2,247	3,680	2,500	修正予定
経常利益	1,585	1,852	3,050	2,000	
ROE(%)	8.5	9.8	—	9～12	

*1 現在の好調な業績を支えた要因の一つは、組織的に進めてきた営業力及び組織力の強化である。ノウハウ共有や人材育成を通じて権利調整力の向上が進み、多様な案件への対応力が高まっている。今後も組織全体のレベルアップを図りながら持続的な成長を目指す。ここからはさらに評価制度、ノウハウ共有、部門連携を進め、個人の力量だけでなく、組織としても同じ成果を出せる仕組みを作り上げる方針。

株価的考察

■ 株価的考察

同社は底地・居抜き事業等を中心とした権利調整事業のリーディングカンパニーである。「底地」とは、土地に、建物の所有や利用を目的とする借地権や地上権が設定されている物件を指し、土地そのものは地主の所有物だが、その土地を借りて建物を建築し利用している住人がいる限り、その住人を無視して、自由な土地の利用や処分には制約がある。近年、高齢化などにより所有者不明の空き家問題等、老朽化した木造密集エリアの更生ニーズが高まっているが、複雑に絡まった借地権や地上権の調整には、丁寧な権利調整が必要となるため、参入企業は限定的であり、数少ない上場企業として同社の存在価値は益々高まっている。

8月10日発表の2026年12月期第2四半期(中間期)連結業績は、売上高165億9000万円(前年同期比14.3%増)、営業利益25億7300万円(同14.9%増)、経常利益22億7800万円(同9.7%増)、中間純利益15億8400万円(同12.3%増)と増収増益で、2026年12月期通期連結業績予想も、売上高310億円(前期比32.8%増)、営業利益36億8000万円(同63.7%増)、経常利益30億5000万円(同64.6%増)、当期純利益21億9000万円(同69.1%増)と、上方修正の結果大幅増収増益となった。販売用不動産も327億と過去最高で、今後も売り上げは着実に増加する可能性は大だ。自己資本比率も34.4%まで上昇しており、配当も7月1日に普通株式1株につき2株の株式分割をした結果、実質期末配当金は54円、年間配当金は75円となる。前期の46円に対して29円の大幅増配だ。これらの材料をもとに、決算発表後の株価は発表前日の629円から881円まで急騰した。しかし、織り込みは全く足りないと言いたい。販売用不動産の出口の多様化や権利調整力の向上により、物件の売却機会は拡大している。また、金利上昇も借り入れの期間構成は十分なバランスがとられており、会社側も問題ないとしている。築古の不動産は今後も増加(国土交通省見通し)が明らかで、膨大な市場拡大の中で、スケールアップして行く企業だと感じる。同社に対しては、2016年3月2日の日本証券新聞での筆者コラムに登場させて以来、10年に渡ってウォッチし、各方面へのレポートを幾度となくリリースしてきたが、今回のレポートが、現状においても将来展望においても、最も強い分析結果だと思っている。株価的にも大きく出世することを期待する。

リスク／ディスクレーマー

■ リスク

1. 金利上昇リスク

一般的に不動産業界にとって金利の上昇は金利負担の増加を意味するためネガティブ(リスク)と考えられている。しかしながら、同社の場合は通常の不動産売買ではなく、「権利調整」というある意味特殊技術を要するため、金利上昇の影響は(全くないとは言えないが)受けにくい。

2. 不動産市況低迷リスク

「居抜き」は不動産市況(特に戸建分譲市場)の影響を受けやすい。市況低迷は“販売の長期化＝収益性の悪化”をもたらすが、物件の選別スキルの向上で影響を抑制は可能とみている。

3. 「底地」市場の特殊性

「底地」は旧借地法に基づいたもので新たに発生しないため長期的には市場は縮小する。現在はまだ余りある物件が存在しており、市場の縮小にはかなりの期間を要すると考えられる。

【ディスクレーマー】

本レポートは、株式会社フィナンテックの依頼によりケイ・アセットのアナリストが作成したものです。本レポートは、ケイ・アセットが信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っておらず、その正確性や完全性について保証、表明をするものではありません。

本レポートは投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取り引き及びその他の勧誘または誘引を目的とするものではありません。いかなる場合におきましても、投資の最終決定は投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、レポートの発行元は一切の責任を負わないものとします。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。なお、本レポートの著作権は発行元に帰属します。本レポートの無断複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

尚、株式会社フィナンテックは本レポート発行日時点において、当該企業に対してIR支援サービスを提供しております。

本レポートに関するお問合せ：

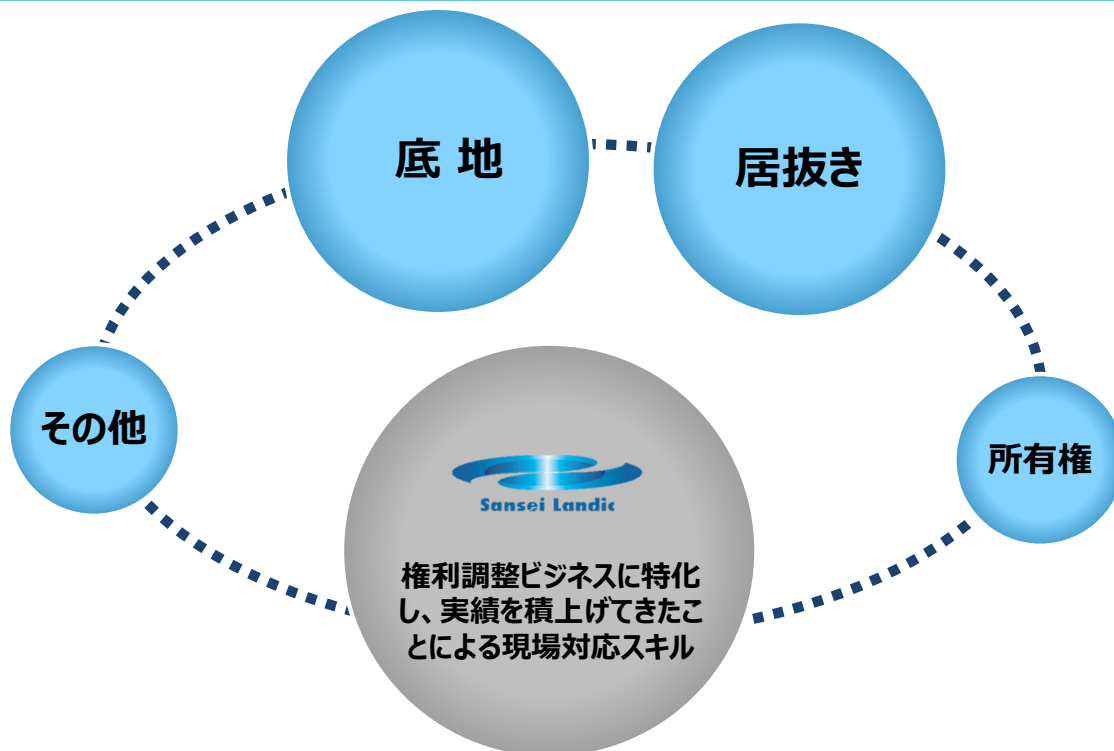
株式会社フィナンテック 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町13-1 兜町偕成ビル別館4F

Mail: report@finantec-net.com

TEL:03-4500-6880 FAX:03-4500-6888

(参考) セグメント別事業概要 / 特徴・強み

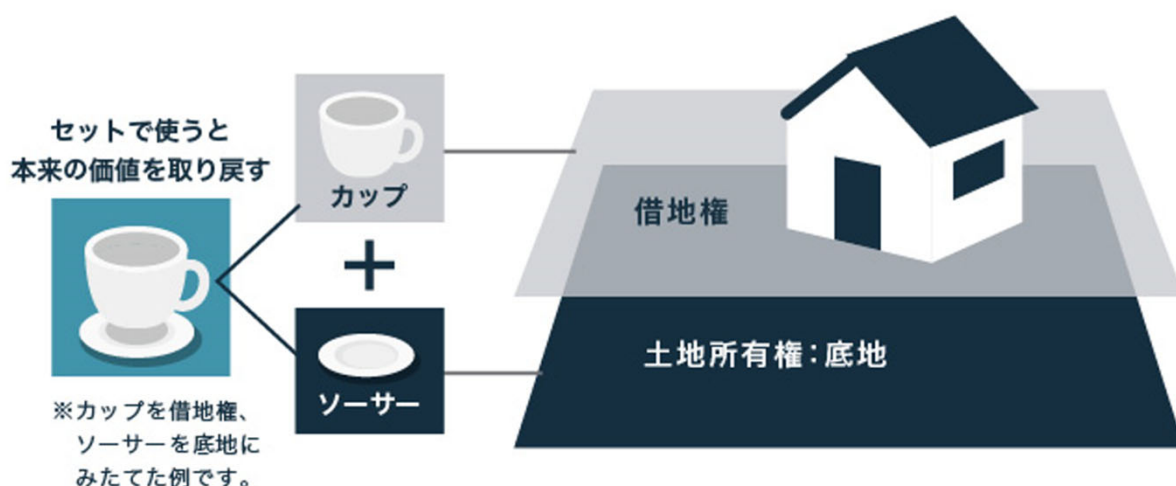
事業ドメイン 不動産サービスの提供



事業の概要 ～底地（そちち）とは～



土地を使う権利と持つ権利が分かれている状態の土地のこと



使う権利 — 借地権

建物を所有する目的で、第三者の土地を借りて利用する権利

持つ権利 — 土地所有権：底地

建物を所有する目的の借地権や、地上権が設定されている土地

(参考) セグメント別事業概要 / 特徴・強み

なぜ底地に特化するのか



ニッチな市場で参入障壁が高い

- ・解決したいニーズはあるが、当事者間では解決できない
- ・時間や手間がかかり、ノウハウも必要なため、大手不動産業者は参入しづらい



建物所有者（借地権者様）

土地所有者
(地主様)

景気に左右されにくい

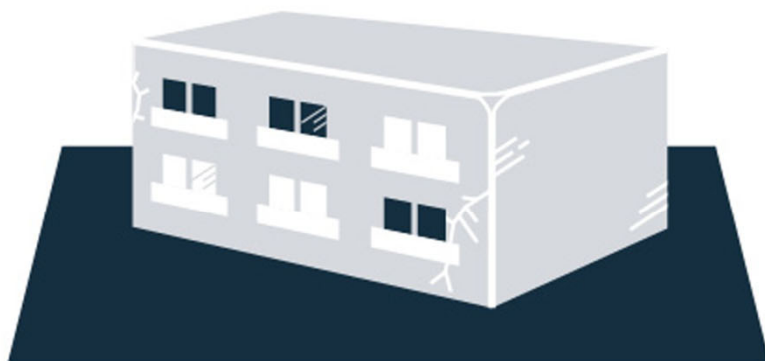
- ・相続をきっかけに売買されることが多い
- ・底地は、土地を借りてその土地上に居住する人へ販売するので、景気の影響を受けにくい



事業の概要 ～居抜き（いぬき）とは～



老朽化して空室が多く、収益性が低くなっている不動産



居抜き物件

入居者が住んでいる状態の
老朽化したアパート等