

サンセイランディック (TYO:3277)

大幅増収増益 業績予想の修正を発表

◇2023/12期1Q決算サマリー：大幅増収増益、業績予想を上方修正へ
サンセイランディック（以下、同社）の2023/12期1Q決算は、底地及び居抜きが前年同期比それぞれ5割以上増加し、大幅な増収増益となった。併せて、第2四半期及び通期の業績予想の数字を上方修正した。前期に引続き、仕入高も堅調に推移し、棚卸高は過去最高を更新した。

同社株価は、2023年1月13日の802円をボトムに切り上がってきている。決算発表前後には一時、927円の年初来高値（当時）を記録した。豊富な棚卸高に加えて、堅調な不動産市況も好業績の追い風となっている。

なお、同社では株主還元策見直しの一環として、株主優待制度を廃止し、替わって2023/12期に特別配当を実施することを公表。機関投資家を中心に好意的に受け止められよう。

◇2023/12期1Q決算：売上高 45.9%増、営業利益は2.5倍に

同社の2023/12期1Q決算は、売上高 6,486百万円、前年同期比 45.9%増、営業利益は 1,118百万円、150.0%増、親会社株主に帰属する四半期純利益は 683百万円、82.2%増と、大幅な増収、増益を達成した。特に、営業利益は四半期ベースで過去最高を記録した。

事業別販売実績としては、底地（前年同期比 50.9%増）、居抜き（76.4%増）とも大幅に増加。前年度3Qより、底地、居抜きとも仕入高が大きく拡大し棚卸在庫も積み上がってきており、その結果、今1Qの大幅な売上増に貢献してきている。

BSにおいては、販売用不動産が2022/12期末比で 746百万円増加し 24,404百万円に。直近2年以内に購入した物件が9割程度を占めており、今期もしくは来期以降での販売が予定されている。有利子負債は、短期借入金 が 602百万円増加したものの、大型物件の販売により長期借入金が 939百万円減少し、同期末比 337百万円減少。総資産は 同 650百万円増加し 29,626百万円となった。1Q末の自己資本比率は 39.0%と、0.9ポイント上昇した。

➤ 不動産販売事業動向

同社は、2022年3月末に、建築事業を営む株式会社One's Lifeホームの全株式を譲渡したことにより、今期より不動産販売事業の単一セグメントとなる。2022/12期1Qにおいては、建築事業が売上に含まれていたため、建築事業を除いた不動産販売事業のみの前年同期との比較では、53.6%の売上増となっている。

1Q決算アップデート

不動産

2023年6月23日

株価(6/22)	913円
52週高値/安値	934/800円
1日出来高(3ヶ月)	23.9千株
時価総額	78.3億円
企業価値	200.0億円
PER(23/12予)	8.31倍
PBR(22/12実)	0.65倍
予想配当利回り(23/12)	3.50%
ROE(TTM)	12.42%
営業利益率(TTM)	12.18%
ベータ(5年間)	0.53
発行済株式数	8,584百万株
上市市場	東証スタンダード

株価パフォーマンス



注目点

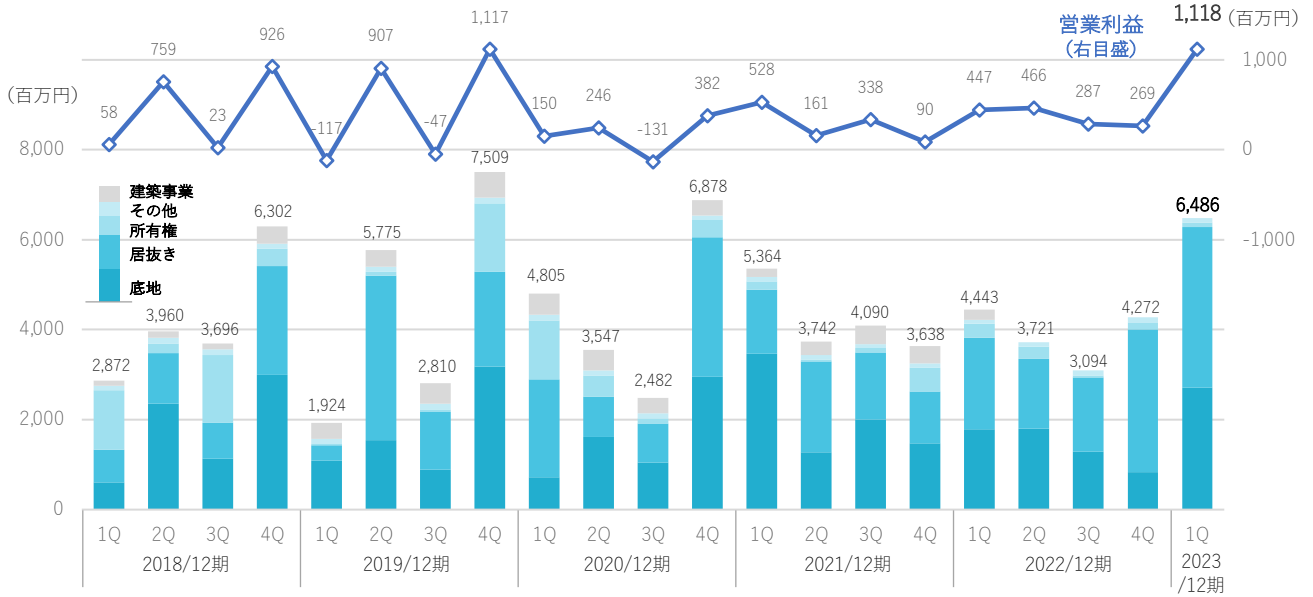
不動産権利調整ビジネスを全国に展開。ニッチ市場で安定的な収益機会を実現。感染症の影響からは回復。中計策定、プライム市場上場に向けて、2024/12期の営業利益18億円を目標。

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マを参照ください。

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	15,513	-7.7	1,469	31.5	1,283	28.4	1,060	73.9	129.61	28.00
2023/12 (旧会予)	17,119	10.2	1,594	8.5	1,305	1.7	836	-21.1	102.68	29.00
2023/12 (新会予)	20,500	32.0	1,700	15.7	1,400	9.1	900	-15.1	109.55	32.00
2022/12 1Q	4,444	-17.2	447	-15.4	415	-17.4	375	16.1	45.51	-
2023/12 1Q	6,486	45.9	1,118	150.0	1,045	151.6	683	82.2	83.48	-



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

—**底地**：2,707百万円（50.9%増）。直近の好調な仕入を背景に、前年同期比 5割増を達成。計画比でも 64.7%と大きく上回った。件数ベースでは 17.4%増加し 101件に。特に、首都圏での底地の売上が堅調に推移した。その結果、利益率も想定を上回った。

—**居抜き**：3,571百万円（76.4%増）。西日本を中心に居抜きの案件が好調に推移。近年、同地域での営業体制の強化を進めてきた結果が現れてきている。計画比でも 18.1%上回った。件数ベースでは 23件で、前期比 130.0%の大幅な増加。利益面でも、計画より上振れした。

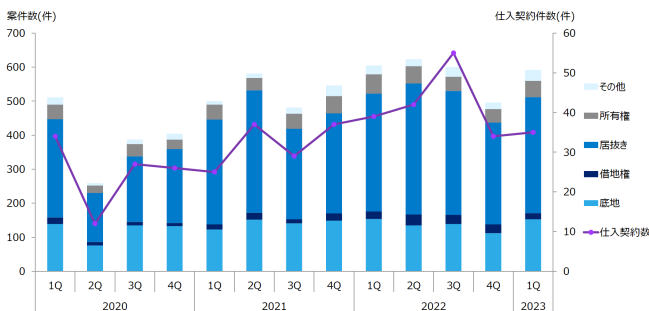
—**所有権**：101百万円（67.9%減）。物件の販売時期の変更により、売上、利益ともに計画、及び前年同期を下回った。

➤ 仕入実績：底地の仕入が大幅に増加、過去最高の仕入高に

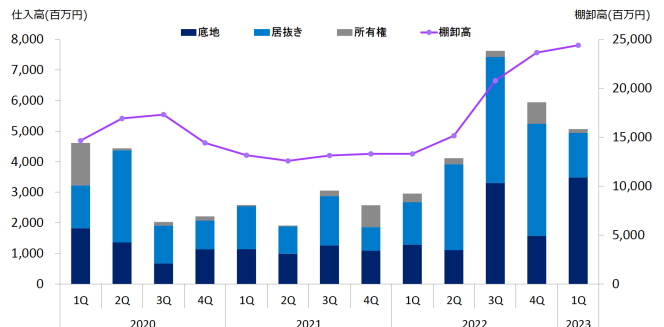
不動産販売事業の仕入実績は、前期比 71.3%増と大きく伸長、5,063百万円を記録。2022/12期3Q以降、四半期ベースで50億円を超える高い水準が続いている。内訳は底地 3,486百万円（170.5%増）、居抜き 1,455百万円（5.2%増）、所有権 121百万円（57.1%減）。特に底地の仕入が好調で、四半期毎の底地仕入高としては、過去最高となり、販売用不動産も過去最高を更新した。

背景には、1) 近年の堅調な不動産市況（次頁左図）、に加えて、2) リスクを管理した上で1年超の権利調整期間を要する大型物件を拡大してきたこと、更に、3) 戦略的に進めてきたエリアの拡大が奏功し、仕入れが大きく伸長したこと、等があるといえよう。

案件数・仕入契約件数動向



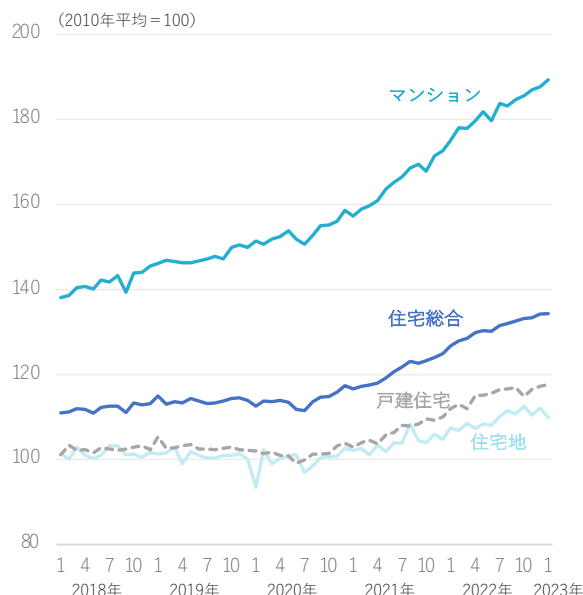
仕入高・卸売高推移表



出所：同社資料

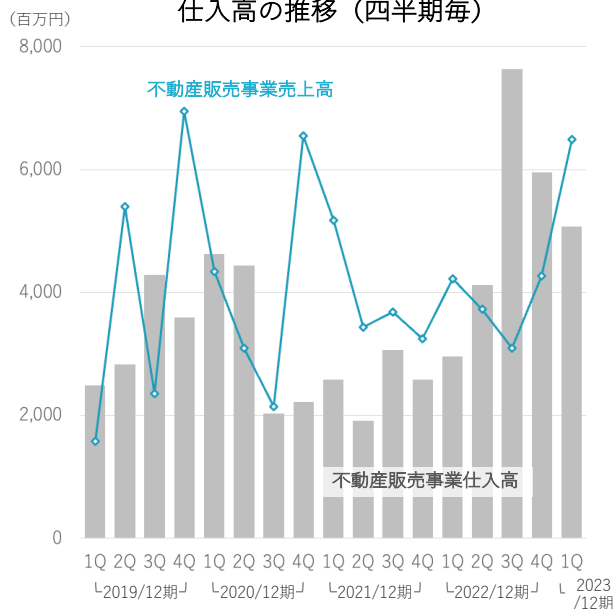


不動産価格指数の推移（住宅）



出所：国土交通省資料より Omega Investment 作成

不動産販売事業売上高及び仕入高の推移（四半期毎）



出所：同社資料より Omega Investment 作成

同社では、慎重な目線での仕入れを継続しつつ、来期以降での販売を見据えた上での在庫の増加であり、不動産の9割程度が直近2年以内に購入した物件で、今期もしくは来期以降での販売を予定している。

同社の不動産販売事業の仕入高及び売上高のトレンドを示したのが上右図。2020/12期3Q以降、感染症の影響により営業活動が停滞した結果、仕入高は低い水準で推移したが、2022/12期に入って回復傾向。特に、2022/12期3Q以降に大きく積み増してきており、その結果が今1Qの決算にも現れているといえよう。

◇2023/12期通期業績予想：上期、通期とも大幅上方修正

同社は1Qの業績の進捗及び足元の状況を鑑み、2023/12期上期及び通期業績予想を上方修正した。上半期の修正予想は下表を参照。売上高で33.0%、営業利益では50%以上の大幅上方修正となる。前年同期比では、売上高で4割増収、営業利益は5割の増益の見込み。なお、1Q時点での進捗率では、利益面での進捗率が高く、更なる上振れの可能性も予想される。

2023/12期2Q（累計）連結業績予想の修正

	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	当期利益 (百万円)	EPS (円)
前回発表予想 (A)	8,649	913	747	484	59.44
今回修正予想 (B)	11,500	1,400	1,250	800	97.47
増減額 (B - A)	2,850	486	502	315	-
増減率 (%)	33.0	53.2	67.3	65.2	-
2022/12期2Q実績	8,165	913	832	713	86.67
修正後、前年同期比 (%)	40.8	53.3	50.2	12.2	12.2
1Q時点での進捗率 (%)	56.4	79.9	83.6	85.4	-

出所：同社資料

通期の修正予想は次頁の表を参照。売上高で19.7%、営業利益では6.6%の上方修正となっている。前年同期比では、売上高32.0%増、営業利益は15.7%増に引き上げられた。1Q時点での進捗率では、売上高で約3割、営業利益では、約2/3の進捗となっている。既述の通り、同社の不動産在庫は大きく積み上がっており、かつ不動産市場も堅調に推移していることを考えると、修正後の数値達成は十分可能と考えられよう。



2023/12期通期連結業績予想の修正

	売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	当期利益 (百万円)	EPS (円)
前回発表予想 (A)	17,119	1,594	1,305	836	102.68
今回修正予想 (B)	20,500	1,700	1,400	900	109.55
増減額 (B - A)	3,380	105	94	63	-
増減率 (%)	19.7	6.6	7.3	7.6	-
2022/12期通期実績	15,533	1,469	1,283	1,060	129.61
修正後、前期比 (%)	32.0	15.7	9.1	-15.1	-15.4
1Q時点での進捗率 (%)	31.6	65.8	74.6	75.9	-

出所：同社資料

◇ 新たな株主還元の方針を発表：株主優待を廃止し、特別配当を実施へ

同社は1Q決算の発表と併せて、新たな株主還元方針を明らかにした。従来、行なってきた株主優待策を2023年6月末時点での株主に対する配布を最後として株主優待制度を廃止。代わって、2023年12月期に、29円の普通配当に加えて特別配当3円を実施する予定である。また、2024/12期以降は、中間配当や自己株式の取得を含めた株主還元策の拡充を検討するとしている。

同社の株主優待は、個人株主から好評であったこと等も考えると、一部で残念な声も聞かれるかもしれないが、公平性の観点や機関投資家からの要望には沿ったものといえよう。

なお2023年12月期の配当計画は、普通配当29円+特別配当3円、合計32円となり、2013年以来10年連続の増配となる。

◇ 株価動向：来期以降の成長期待を勘案すると、引続き割安水準

同社株価は、決算発表前後には一時、927円の年初来高値（当時）を記録。その後も900円前後で推移している。2023年1月13日の802円をボトムに切り上がってきており、今回の好調な決算、及び業績予想の上方修正で上昇トレンドは確かなものとなってきた。底地、居抜きとも豊富な棚卸高に加えて、今後も不動産市況は暫く堅調が予想されることも好業績を後押しし、株価的にもポジティブな条件が揃っている。

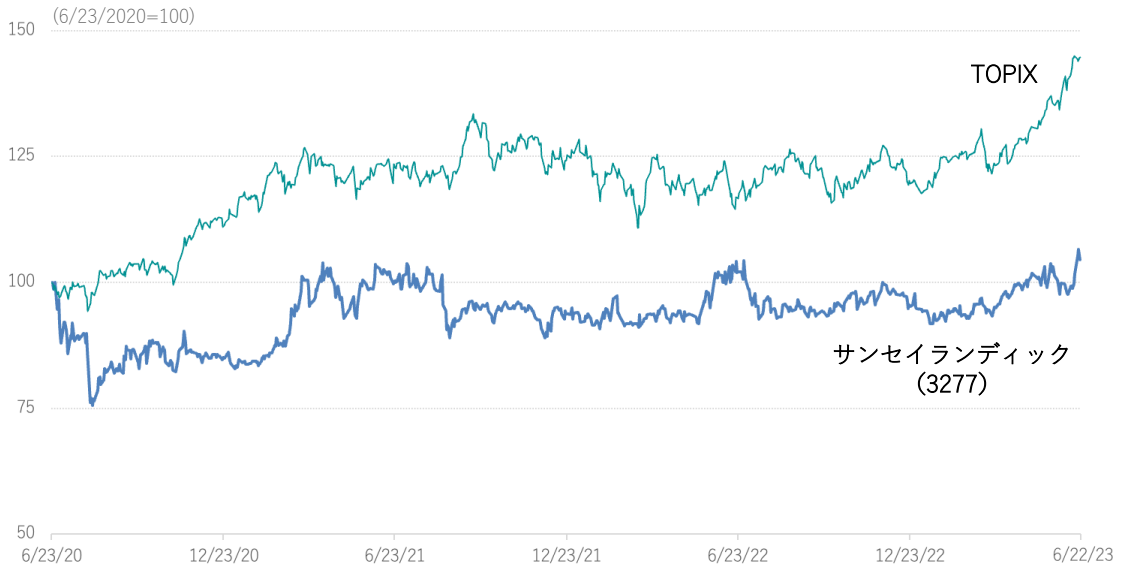
一方、同社株式のPBRは0.65と、1倍及び過去5年間の平均を下回っている（次頁下図）。業績が好調なことに加え、新たな株主還元策に積極的な姿勢も見られており、今後、市場での再評価が進むことを期待したい。

株価推移（過去5年間）





対TOPIX相対チャート（過去3年間）



3277: サンセイランディック、ヒストリカルPBRの推移（LTM、過去5年間）



財務データ（四半期）

	2020/12				2021/12				2022/12				2023/12
	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	4,807	3,546	2,481	6,938	5,365	3,744	4,089	3,637	4,444	3,721	3,094	4,272	6,486
前年同期比	149.7%	-38.6%	-11.7%	-7.6%	11.6%	5.6%	64.8%	-47.6%	-17.2%	-0.6%	-24.3%	17.4%	45.9%
不動産販売事業	4,339	3,092	2,137	6,543	5,171	3,434	3,679	3,244	4,222	3,721	3,094	4,272	6,486
前年同期比	175.3%	-42.7%	-9.2%	-5.7%	19.2%	11.1%	72.1%	-50.4%	-18.3%	8.3%	-15.9%	31.7%	53.6%
売上高構成比	90.3%	87.2%	86.2%	94.3%	96.4%	91.7%	90.0%	89.2%	95.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
底地	719	1,613	1,044	2,950	3,464	1,267	2,003	1,474	1,793	1,794	1,284	832	2,707
前年同期比	-33.8%	4.3%	17.4%	-7.1%	381.4%	-21.5%	91.9%	-50.0%	-48.2%	41.6%	-35.9%	-43.6%	51.0%
売上高構成比	15.0%	45.5%	42.1%	42.5%	64.6%	33.8%	49.0%	40.5%	40.3%	48.2%	41.5%	19.5%	41.7%
居抜き	2,180	897	872	3,101	1,419	2,025	1,488	1,151	2,024	1,556	1,649	3,170	3,571
前年同期比	520.6%	-75.5%	-32.0%	-47.1%	-34.9%	125.8%	70.6%	-62.9%	42.6%	-23.2%	10.8%	175.4%	76.4%
売上高構成比	45.4%	25.3%	35.1%	44.7%	26.4%	54.1%	36.4%	31.6%	45.5%	41.8%	53.3%	74.2%	55.1%
所有権	1,305	465	106	395	191	46	101	526	315	266	49	157	101
前年同期比	4560.7%	428.4%	92.7%	-74.2%	-85.3%	-90.1%	-4.7%	33.2%	64.9%	478.3%	-51.5%	-70.2%	-67.9%
売上高構成比	27.1%	13.1%	4.3%	5.7%	3.6%	1.2%	2.5%	14.5%	7.1%	7.1%	1.6%	3.7%	1.6%
その他不動産販売事業	133	117	116	97	96	95	88	94	89	105	112	114	106
前年同期比	21.5%	12.5%	-7.9%	-23.0%	-28.3%	-18.8%	-24.1%	-3.1%	-7.3%	10.5%	27.3%	21.3%	19.1%
売上高構成比	2.8%	3.3%	4.7%	1.4%	1.8%	2.5%	2.2%	2.6%	2.0%	2.8%	3.6%	2.7%	1.6%
建築事業	468	455	343	395	194	309	409	392	222	-	-	-	-
前年同期比	34.1%	19.8%	-24.9%	-30.1%	-58.4%	-32.1%	19.3%	-0.8%	14.0%	-	-	-	-
売上高構成比	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	4,807	3,546	2,481	6,938	5,365	3,744	4,089	3,637	4,444	3,721	3,096	4,272	6,486
売上原価	3,865	2,557	1,934	5,431	4,020	2,756	2,945	2,745	3,146	2,310	1,963	3,066	4,320
売上総利益	942	989	548	1,507	1,344	986	1,143	892	1,297	1,411	1,132	1,206	2,166
販売費及び一般管理費	792	744	678	925	816	826	805	802	850	946	845	937	1,084
営業利益	150	245	-131	382	528	160	338	90	447	466	287	269	1,118
営業外収益	9	5	51	5	12	8	8	6	7	7	6	7	8
営業外費用	55	63	60	10	37	40	34	39	39	55	54	64	80
経常利益	103	188	-140	298	502	128	311	56	415	417	239	212	1,045
特別利益	0	0	0		3	0	0	0	19	0	0	1	-
特別損失	0	0	0			0	0				8	7	-
税引前当期純利益	103	188	-140	298	506	128	311	56	435	399	231	205	1,045
法人税等合計	36	72	-49	295	183	48	166	-4	59	60	36	54	361
親会社株主に帰属する当期純利益	67	114	-90	176	323	79	145	61	375	338	196	151	683
【貸借対照表】													
流動資産	18,816	20,798	20,577	19,040	17,554	17,371	18,769	18,968	19,018	21,579	26,379	27,929	28,392
販売用不動産	14,655	16,923	17,312	14,424	13,493	12,586	13,134	13,301	13,304	15,152	20,775	23,657	24,404
固定資産	1,188	1,164	1,197	1,030	951	1,054	1,081	1,082	1,124	1,099	1,129	1,047	1,233
有形固定資産	451	449	443	306	291	290	293	301	317	313	314	299	312
投資その他の資産	668	653	691	655	595	703	732	730	761	743	769	701	873
資産合計	20,004	21,962	21,774	20,071	18,505	18,425	19,849	20,051	20,134	22,678	27,508	28,976	29,626
流動負債	9,883	7,767	7,699	5,772	5,517	7,540	8,633	8,731	8,153	8,871	11,168	12,606	13,658
短期借入金	7,729	6,352	6,676	4,463	4,272	6,105	7,171	7,367	5,025	5,057	6,960	10,192	11,151
固定負債	345	4,303	4,274	4,232	2,919	792	976	1,017	1,525	3,114	5,453	5,314	4,405
長期借入金		3,958	3,929	3,879	2,570	483	683	740	1,260	2,827	5,153	5,033	4,093
負債合計	10,228	12,071	11,973	10,004	8,436	8,332	9,609	9,749	9,679	11,985	16,622	17,920	18,064
純資産合計	9,776	9,891	9,801	10,067	10,070	10,093	10,240	10,301	10,463	10,692	10,886	11,056	11,561
株主資本合計	9,776	9,891	9,801	10,067	10,070	10,093	10,240	10,297	10,459	10,688	10,882	11,052	11,562
資本金	818	818	818	818	818	820	820	820	821	822	824	833	860
資本剰余金	779	779	779	779	779	781	781	781	782	785	786	796	823
利益剰余金	8,174	8,289	8,200	8,465	8,577	8,656	8,802	8,863	9,023	9,362	9,557	9,708	10,164
新株予約権	4	4	4	4	4	4	4	4	4	3	3	3	-
負債純資産合計	20,004	21,962	21,774	20,071	18,505	18,425	19,849	20,051	20,134	22,678	27,508	28,976	29,626
【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		-3,683		-916		2,110		1,704		1,184		-9,267	
税引前当期純損失		291		712		635		1,003		833		1,269	
投資活動によるキャッシュ・フロー		-9		-287		-26		-51		-205		-266	
財務活動によるキャッシュ・フロー		3,021		952		-2,129		-608		-559		7,971	
現金及び現金同等物の増減額		-671		-251		-46		1,045		420		-1,563	
現金及び現金同等物の期首残高		3,958		3,958		3,707		3,707		4,752		4,752	
現金及び現金同等物の期末残高		3,287		3,707		3,661		4,752		5,173		3,188	

出所：同社資料より Omega Investment 作成

財務データ

	2011/12	2012/12	2013/12	2014/12	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
【損益計算書】												
売上高	8,042	9,475	9,187	10,443	11,567	12,300	13,098	16,833	18,020	17,774	16,836	15,533
前期比 (%)	8.5	17.8	-3.0	13.7	10.8	6.3	6.5	28.5	7.1	-1.4	-5.3	-7.7
売上原価	5,557	7,061	6,254	7,055	7,798	8,344	8,566	12,028	12,902	13,788	12,467	10,485
売上総利益	2,485	2,415	2,934	3,389	3,769	3,957	4,532	4,805	5,119	3,986	4,368	5,047
販売費及び一般管理費	1,735	1,898	2,014	2,184	2,470	2,510	2,770	3,039	3,258	3,139	3,250	3,578
営業利益	750	517	920	1,205	1,300	1,446	1,762	1,766	1,861	847	1,117	1,469
前期比 (%)	14.5	31.0	77.9	30.9	7.9	11.3	21.9	0.2	5.4	-54.5	31.9	31.5
営業利益率 (%)	9.3	5.5	10.0	11.5	11.2	11.8	13.5	10.5	10.3	4.8	6.6	9.5
営業外収益	135	5	12	14	15	15	12	28	42	88	34	26
営業外費用	138	85	122	174	118	133	106	150	144	226	152	212
経常利益	747	437	810	1,044	1,196	1,329	1,669	1,643	1,759	709	999	1,283
特別利益	54	23					97			32	3	20
特別損失	4	17					94	104		29		33
税引前当期純損失	797	443	810	1,044	1,196	1,329	1,672	1,539	1,759	712	1,003	1,269
法人税等合計	353	209	354	418	472	475	561	533	600	355	394	209
親会社株主に帰属する当期純利益	444	233	456	626	724	854	1,111	1,007	1,159	358	609	1,060
前期比 (%)	47.6	47.5	95.4	37.5	15.6	17.9	30.2	-9.4	15.1	-69.1	70.5	73.9
当期利益率 (%)												
【貸借対照表】												
流動資産	5,251	6,257	8,023	7,836	10,366	9,749	15,874	15,745	18,094	19,040	18,968	27,929
販売用不動産	3,698	4,834	6,346	5,166	7,699	6,877	11,863	11,678	13,493	14,424	13,301	23,657
固定資産	834	836	895	957	1,031	1,083	1,042	1,032	1,199	1,030	1,082	1,047
有形固定資産	136	135	569	603	572	591	467	458	456	306	301	299
投資その他の資産	612	622	226	258	383	405	494	505	669	655	730	701
資産合計	6,085	7,093	8,919	8,793	11,398	10,833	16,916	16,777	19,294	20,071	20,050	28,976
流動負債	2,663	3,098	4,587	3,165	4,910	3,751	8,430	6,160	9,047	5,772	8,731	12,606
短期借入金	1,733	2,095	3,362	2,094	3,778	2,624	7,076	4,728	7,203	4,462	5,544	10,192
固定負債	181	562	465	367	453	226	479	1,710	351	4,232	1,017	5,314
長期借入金	147	526	419	320	180	88	364	1,320		3,879	740	5,033
負債合計	2,845	3,660	5,051	3,531	5,363	3,977	8,909	7,869	9,399	10,004	9,748	17,920
純資産合計	3,241	3,433	3,868	5,262	6,034	6,856	8,006	8,908	9,894	10,066	10,301	11,056
株主資本合計	3,241	3,433	3,868	5,262	6,034	6,852	8,002	8,904	9,890	10,062	10,297	11,052
資本金	257	257	257	661	710	720	788	811	814	818	820	833
資本剰余金	218	218	218	622	671	681	749	772	775	779	781	796
利益剰余金	2,766	2,958	3,393	3,978	4,654	5,451	6,464	7,320	8,302	8,465	8,863	9,708
新株予約権						4	4	4	4	4	4	3
負債純資産合計	6,085	7,093	8,919	8,793	11,398	10,833	16,916	16,777	19,294	20,071	20,050	28,976
自己資本比率 (%)	53.3	48.4	43.4	59.8	52.9	63.3	47.3	53.1	51.3	50.1	51.4	38.1
【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	970	-953	-664	1,761	-1,451	1,611	-3,666	1,617	-420	-917	1,704	-9,267
税引前当期純損失	797	443	810	1,044	1,196	1,329	1,672	1,539	1,759	712	1,003	1,269
投資活動によるキャッシュ・フロー	127	-15	-175	-111	-116	-184	107	-64	-71	-288	-51	-266
財務活動によるキャッシュ・フロー	-877	692	1,136	-612	1,588	-1,278	4,667	-1,495	984	953	-608	7,971
株式の発行	406			800	97	21	37	45	6	9		
現金及び現金同等物の増減額	219	-276	296	1,039	22	150	1,108	58	493	-251	1,045	-1,563
現金及び現金同等物の期首残高	850	1,069	793	1,089	2,128	2,150	2,299	3,407	3,465	3,959	3,707	4,752
現金及び現金同等物の期末残高	1,069	793	1,089	2,128	2,150	2,299	3,407	3,465	3,959	3,707	4,752	3,188
フリーキャッシュフロー	1,097	-968	-839	1,650	-1,567	1,427	-3,559	1,553	-491	-1,205	1,653	-9,533

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。