

## サンヨーホームズ（1420）

連結通期 （百万円）		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益	EPS （円）	DPS （円）	BPS （円）
FY03/2021		53,487	782	872	509	46.98	25.00	1,531.73
FY03/2022		51,123	548	545	326	29.49	25.00	1,358.62
FY03/2023会予		49,800	600	570	350	31.60	25.00	-
FY03/2022	前年比	(4.4%)	(29.8%)	(37.5%)	(35.9%)	-	-	-
FY03/2023会予	前年比	(2.6%)	9.3%	4.5%	7.3%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

## 1.0 エグゼクティブサマリー（2022年7月15日）

## 賃貸・福祉住宅

住宅の建築請負並びにマンションの開発・販売を展開するサンヨーホームズでは、2022年3月期から2023年3月期に向けて減益から増益への推移が達成される見通しである。2023年3月期に対する会社予想の前提においては、住宅の建築請負を担う住宅事業の営業損益が黒字転換することが織り込まれており、これが大きく寄与する。住宅事業においては、賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）に対する需要の回復を着実に取り込めていることから受注高が大幅に増加している一方、2023年3月期に向けてはこれに起因する売上高の計上が引き続き見通しである。賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）においては、保有している土地を有効活用していくニーズがある土地オーナーを施主とする物件の建築請負が展開されている。新型コロナウイルス感染症の蔓延に伴う不透明感から施主である土地オーナーが新規投資を差し控える局面もあったのだが、2022年3月期においては、既にこれを経た後の回復局面への推移が始まっているとのことである。一方、マンションの開発・販売を担うマンション事業においては、2022年3月期に引き続いて2023年3月期に向けても減収及び減益を余儀なくされるとのことである。2022年3月期においては新規竣工物件の売上高が伸び悩んでいることに引き続いて、2023年3月期に関しては、新規竣工物件の端境期であることによる売上高の伸び悩みが不可避とされている。ただし、直近のマンション用地仕入などの状況に鑑みれば、マンション事業の売上高は2024年3月期に向けて回復していく方向性にあるとのことである。

IR 窓口： 経営管理本部 経営管理部長 杉生 靖彦（06-6578-3405／[yasuhiko\\_sugise@sanyohomes.co.jp](mailto:yasuhiko_sugise@sanyohomes.co.jp)）

## 2.0 会社概要

### 総合「住生活」提案企業

商号	サンヨーホームズ株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	
創立年月日	1969年2月1日	
上場年月日	2022年4月4日：東京証券取引所スタンダード市場（証券コード：1420） 2014年4月9日：東京証券取引所市場第1部 2013年4月9日：東京証券取引所市場第2部	
資本金	5,945百万円（2022年3月末）	
発行済株式数	12,620,000株、自己株式内数1,543,988株（2022年3月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 注文住宅（鉄骨プレハブ）のクボタハウス株式会社（旧）が起源</li><li>● 近畿地方（関西）及び関東地方（首都圏など）を中心として事業展開</li><li>● マンションの開発・販売を展開するマンション事業が収益源</li></ul>	
事業セグメント	I. 住宅事業（戸建住宅／賃貸・福祉住宅／リフォーム／リニューアル流通／フロンティア） II. マンション事業（マンション） III. その他（ライフサポート）	
代表者	代表取締役社長 社長執行役員：松岡 久志	
主要株主	LIXIL 26.59%、オリックス 18.01%、関西電力 13.12%、セコム 11.15%、日本カストディ銀行 5.67%（2022年3月末、自己株式を除く）	
本社	大阪市西区	
従業員数	連結 865名、単体 421名（2022年3月末）	

出所：会社データ

## 3.0 企業理念

### 人と地球がよるこぶ住まい

同社は、1969年2月1日、久保田鉄工株式会社（現株式会社クボタ）のプレハブ住宅事業会社（100%子会社）として創立されている。また、2002年4月の三洋ホームズ株式会社への商号変更を引き続いて、2003年12月、株式会社三洋エステート（三洋電機株式会社の遊休資産活用とマンション事業を目的として1987年11月設立）からマンション事業を譲受している。そして、2012年12月、現サンヨーホームズ株式会社への商号変更が行われている。「人と地球がよるこぶ住まい（社会になくってはならない企業を目指して）」を企業理念として掲げている同社によれば、「住まい」と「暮らし」の課題を顧客と一緒に解決し、住まい方の変化にも常に身近で寄り添える、それぞれの顧客の一生のパートナーでありたいと考えているとのことである。そして、地球環境の保全と人々の安全と安心を守る「エコ&セーフティ（企業コンセプト）」な住まいづくりと顧客の暮らしに役立つ様々な提案、更には社会のニーズに応える事業を展開することを通して、顧客の人生における新しい“よるこぶ”を創造することに注力しているとのことである。

一方、同社は、CSV（Creating Shared Value）経営の実践を標榜している。同社によれば、上述の企業理念に基づいて事業を展開していくことによって「住まい」と「暮らし」に係る社会の課題が着実に解決されていくとのことである。そして、同社としてはこれに際して収益を創出していくことを通して、企業価値の向上を図っていくとのことである。なお、2022年2月10日、同社は環境省より、住宅業界における環境先進企業である「エコ・ファースト企業」として認定されている。同社は、「エコ&セーフティ（企業コンセプト）」のもと、戸建住宅及び賃貸集合住宅のZEH標準化、住宅ストックの耐震・断熱性能の向上、中古住宅流通の仕組みづくり、工場・倉庫へのエコ・エネルギー提案、以上の様々な環境負荷の低減に対する取り組みを展開してきたとのことである。また、これが高く評価されるに至っている現状に鑑みては、環境先進企業として環境保全に関する取り組みをより一層強化していくとしている。

### 沿革：クボタハウス株式会社（旧）

年月	事項
1969年2月	久保田鉄工株式会社（現株式会社クボタ）が住宅産業分野へ総合的に進出するにあたり、現日本製鉄グループ系列の住宅販売会社であるエコハウジング株式会社を買収し、これをクボタハウス株式会社へ商号変更し発足
1969年10月	軽量鉄骨プレハブ住宅の発売を開始
1971年10月	クボタ土地開発株式会社を合併 久保田鉄工株式会社（現株式会社クボタ）からプレハブ住宅生産事業を譲受
1995年2月	関西地区での住宅施工を目的とし、関西クボタハウズビルダー株式会社を設立
1997年2月	住宅リフォームを目的とし、クボタリフォーム関西株式会社を設立
2000年10月	クボタハウス株式会社のプレハブ住宅事業とマンション事業を分割 — マンション事業については、クボタハウス株式会社をクボタメゾン株式会社へ商号変更 — プレハブ住宅事業については、株式会社クボタグループの100%子会社である宝貴産業株式会社（現同社）に営業譲渡

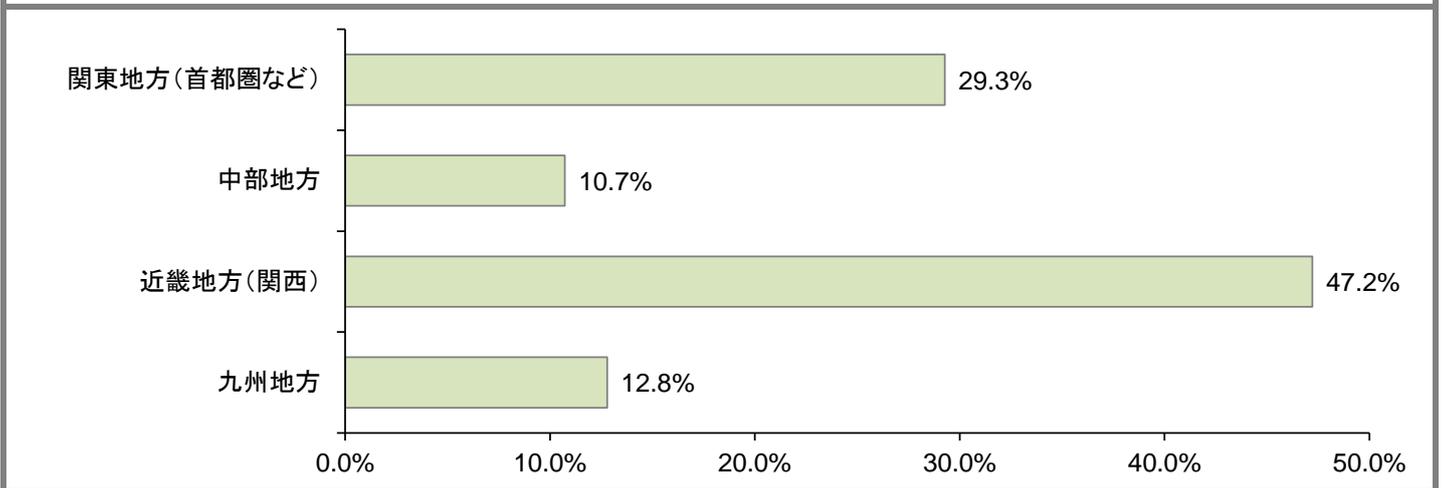
沿革：サンヨーホームズ株式会社

年月	事項
1996年10月	大阪市浪速区において資本金250百万円で、建物補修、メンテナンス業務の受託並びに不動産の売買、賃貸借及び管理を目的とし、西日本興産株式会社を設立（株式会社クボタ100%出資）、事業を開始
2000年6月	宝貴産業株式会社へ商号変更
2000年10月	クボタハウス株式会社（旧）のプレハブ住宅事業を譲受し、クボタハウス株式会社へ商号変更
2002年4月	三洋ホームズ株式会社へ商号変更（三洋電機株式会社100%出資、資本金3,000百万円） クボタリフォーム関西株式会社を三洋リフォーム株式会社に商号変更 関西クボタハウズビルダー株式会社を三洋ホームズビルダー株式会社へ商号変更
2003年4月	三洋すまいる株式会社が三洋リフォーム株式会社を合併し、三洋リフォーム株式会社に商号変更
2003年12月	株式会社三洋エステートからマンション事業を譲受
2008年10月	マンション管理を目的とし、連結子会社である三洋コミュニティサービス株式会社を設立
2009年3月	三洋コミュニティサービス株式会社を三洋ホームズコミュニティ株式会社に商号変更
2009年4月	三洋ホームズコミュニティ株式会社が三洋クリエイティブサービス株式会社よりマンション管理受託事業を譲受
2011年4月	本店を大阪市西区へ移転 三洋リフォーム株式会社と三洋ホームズビルダー株式会社が合併（存続会社 三洋リフォーム株式会社） ブランドロゴ、ブランドマーク及びコーポレートスローガン「For the best life」を設定
2012年12月	サンヨーホームズ株式会社へ商号変更 三洋リフォーム株式会社をサンヨーリフォーム株式会社に商号変更（現連結子会社） 三洋ホームズコミュニティ株式会社をサンヨーホームズコミュニティ株式会社に商号変更
2013年4月	東京証券取引所市場第二部に株式を上場 介護事業の運営を目的とし、サンアドバンス株式会社を設立
2014年4月	東京証券取引所市場第一部銘柄に指定
2014年5月	e-暮らし株式会社（関連会社）を設立
2016年4月	サンヨーホームズコミュニティ株式会社（現連結子会社）とサンアドバンス株式会社（存続会社 サンヨーホームズコミュニティ株式会社）が合併
2017年1月	NKプロパティ合同会社の持分を取得
2017年3月	NKプロパティ合同会社（存続会社 同社）を合併
2021年1月	サンヨーアーキテック株式会社（現連結子会社）を設立
2022年4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより市場第一部からスタンダード市場に移行

## 総合「住生活」提案企業

総合「住生活」提案企業を標榜する同社は、近畿地方（関西）や関東地域（首都圏など）を中心として住宅の建築請負及びマンションの開発を展開していることに加えて、マンション管理や介護・保育施設などの運営、（老人介護向け）寄り添いロボットの開発・販売など、多様な生活支援サービスの提供にも関与している。更には、住宅向けの太陽光発電システムや蓄電池といったエコ・エネルギー設備などの販売などにも関与しており、文字通り、総合的な「住生活」に係る提案を行う企業として事業を展開している。

地域別売上高構成比（2022年3月期）

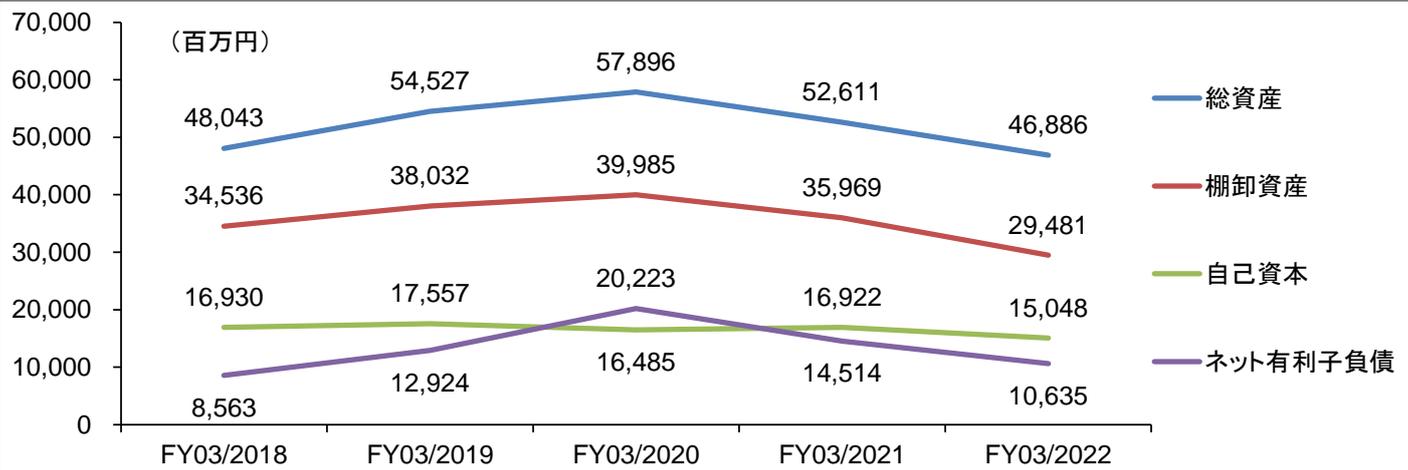


出所：会社データ、弊社計算

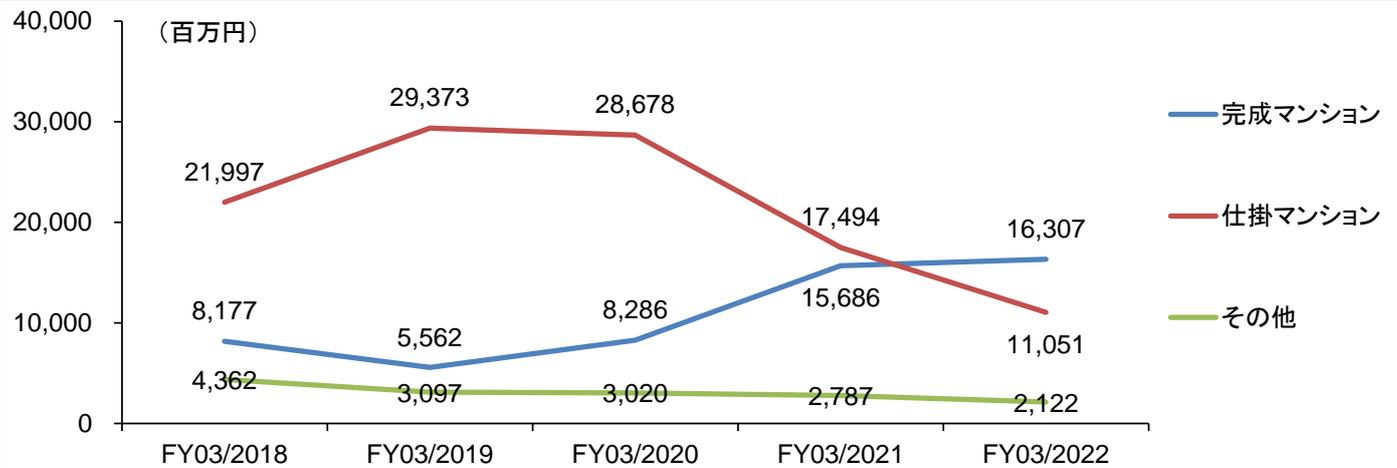
住宅の建築請負を担う住宅事業においては、戸建住宅及び賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）の建築請負に加えて、リフォーム、リニューアル流通（中古住宅流通）、フロンティア（エコ・エネルギー設備の販売他）が展開されている。主力となる戸建住宅や賃貸集合住宅などの建築請負に関しては、文字通り住宅の建築を請け負う事業が展開されており、住宅用地の取得への関与はほとんどないとされている。また、物件は、受注、施工、竣工／引渡のプロセスを経て売上高が計上されている。

一方、マンションの開発・販売を担うマンション事業においては、将来の販売を見越したマンション用地の取得をもって売上高の計上に向けてのプロセスが始まっている側面が認められる。取得したマンション用地における物件の施工、発売、受注、竣工／引渡のプロセスを経て売上高が計上されている。なお、立地条件などに優れた物件に関しては、発売と同時に全戸受注完了、竣工と同時に全戸引渡完了となり、売上高も竣工と同時に計上される事例があるとされている。2022年3月期の実績においては、「サンメゾン神戸新長田」に関して、これと同等の状況が発生している模様である。また、このような事例においては、上述にある通り竣工に先立って受注が発生することになるのだが、竣工を経ても売上（引渡）が発生していない物件に関しては、その簿価が、完成マンション（≒販売用不動産）として資産計上されている。

総資産／棚卸資産／自己資本／ネット有利子負債



棚卸資産の内訳



出所：会社データ、弊社計算

2022年3月期（期末ベース）においては、総資産46,886百万円に対して自己資本15,048百万円であり、自己資本比率32.1%（2021年3月期：32.2%）である。2021年3月期との比較では、総資産及び自己資本の両方が減少している結果、自己資本比率は概ね不変である。また、棚卸資産が大幅に減少しており、これに相当する分（5,954百万円）だけ営業活動によるキャッシュフローが発生している。また、これを原資とする借入金の返済（4,225百万円）も発生している結果、ネット有利子負債も減少している。

同社の総資産（期末ベース）は、2020年3月期に一旦ピークを打っており、2021年3月期に引き続いて、上述の通り、2022年3月期においても減少している。これには、総資産の70%近くを占める棚卸資産が同様の推移を示していることが大きな影響を及ぼしている。また、同社としての棚卸資産が減少している背景として挙げられているのは、そのほとんどを占める、マンション事業における棚卸資産が減少していることである。完成マンション（≒販売用不動産）は右肩上がりの推移を続けているのだが、仕掛マンション（≒仕掛販売用不動産／取得したマンション用地を含む）の急減が引き続いており、これがより大きな影響を及ぼしている。同社によれば、2022年3月期における完成マンションの増加は、新規発売物件の一部に関して売上高の立ち上がりが弱含んでいることが大きな影響を及ぼしているとのことである。一方、仕掛マンションの減少に関しては、マンション用地の取得が遅延していることが大きな影響を及ぼしているとされている。

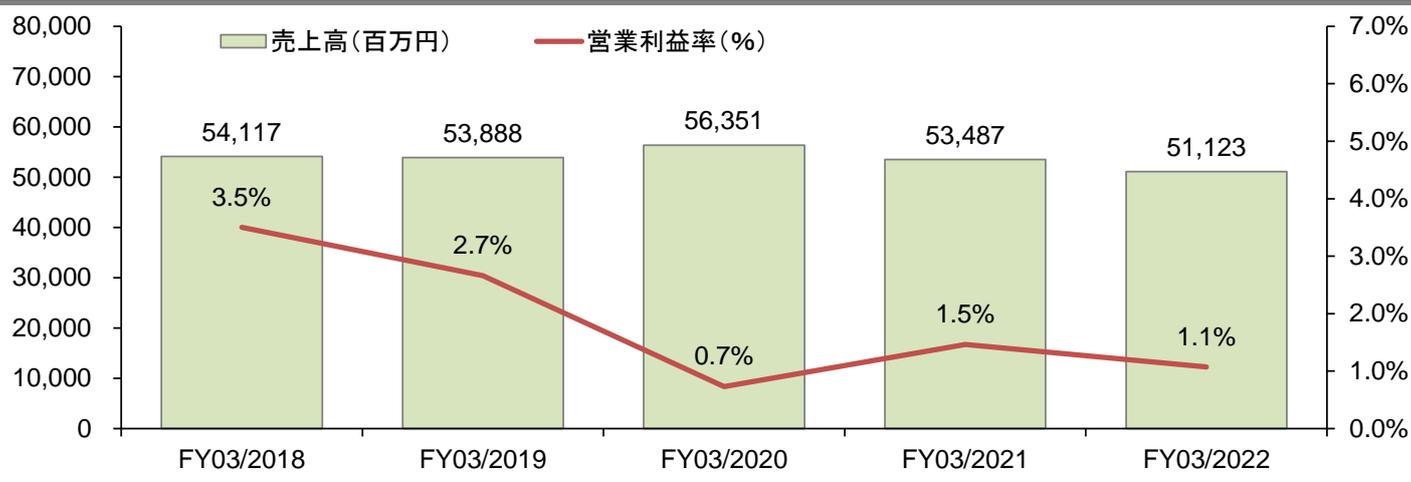
同社においては、新型コロナウイルス感染症の拡大による影響が不透明であることに鑑みて、そもそもマンション用地の仕入を差し控えてきた側面がある模様である。ただし、現状に至る経緯においては、マンション用地の仕入が本格的に再開されており、2023年3月期においては仕掛マンションが増加に転じていく方向性が示唆されるに至っている。また、2022年3月期の仕掛マンション11,051百万円（簿価／竣工に向けての工事の進行に際して増加）に起因する売上高は、概ね26,100百万円に相当するとされている。2023年3月期の期末に向けて竣工する分で概ね7,000百万円とされている一方、それ以降に竣工する分で概ね19,100百万円ほどとされている。

### 3.0 業績推移

#### 2022年3月期

2022年3月期は、売上高 51,123 百万円（前年比 4.4%減）、営業利益 548 百万円（29.8%減）、経常利益 545 百万円（37.5%減）、親会社株主に帰属する当期純利益 326 百万円（35.9%減）での着地である。また、営業利益率 1.1%（0.4%ポイント低下）である。会計基準の変更（期初から始まっている「収益認識に関する会計基準」などの適用）に伴う影響額は売上高で（-）253 百万円、営業利益で（+）72 百万円と、軽微に留まっている。一方、受注残高においては概ね（+）2,000 百万円ほど（ほとんど住宅事業）にも及ぶとのことである。なお、本レポートにおいては、参考までに 2021 年 3 月期の実績との単純比較に基づく前年比を算出して表記している。

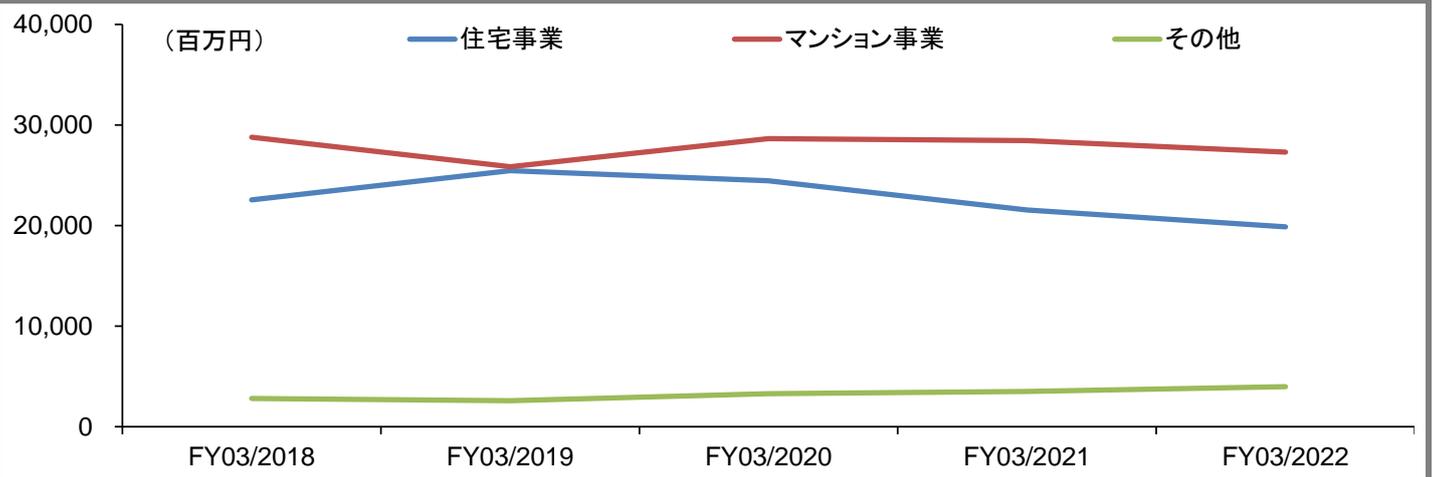
売上高と営業利益率



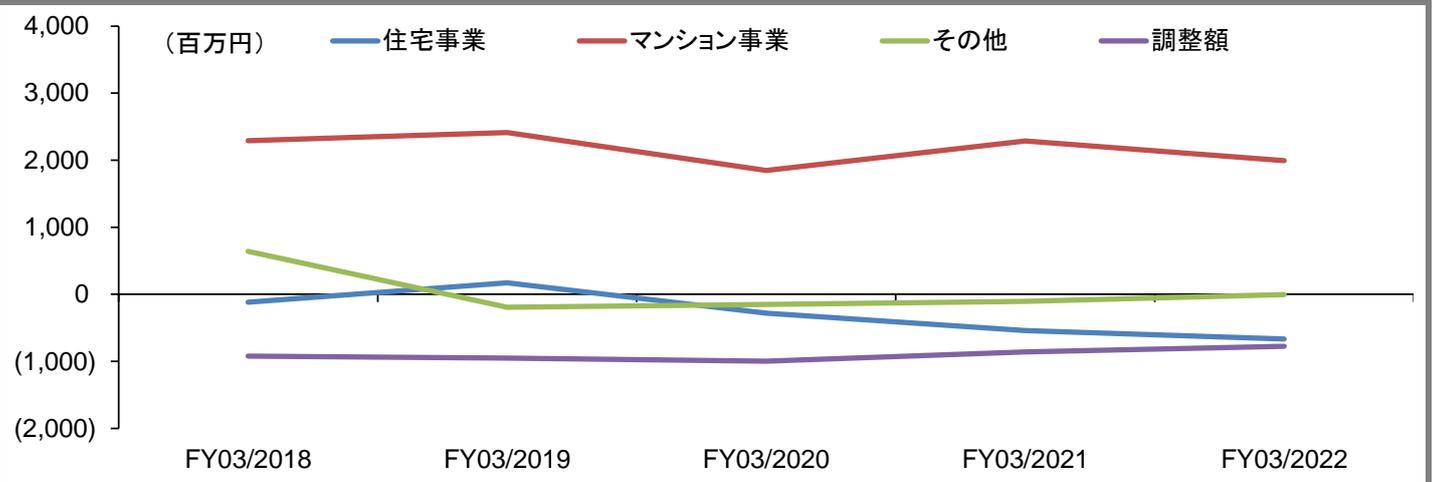
出所：会社データ、弊社計算

また、売上総利益 9,307 百万円（8.1%減）、販売管理費 8,758 百万円（6.3%減）であり、売上総利益率 18.2%（0.7%ポイント低下）、売上高販売管理費率 17.1%（0.3%ポイント低下）である。一方、直近の会社予想（公表：2021 年 11 月 5 日）との比較では、売上高は下振れているのだが、損益面ではやや上振れた着地である。売上高の下振れ幅が 8,876 百万円（14.8%）であるのに対して、損益面での上振れ幅は、営業利益で 48 百万円（9.8%）、経常利益で 45 百万円（9.1%）、親会社株主に帰属する当期純利益で 26 百万円（8.8%）である。売上高が下振れていることから売上総利益も下振れて（1,192 百万円）いるのだが、販売管理費がより大きく下振れて（1,241 百万円）いることから、損益面での上振れが発生している。セグメント別では、マンション事業の売上高が大幅に下振れており、これが同社としての売上高の下振れ幅のほとんどを占めている。

売上高



営業利益

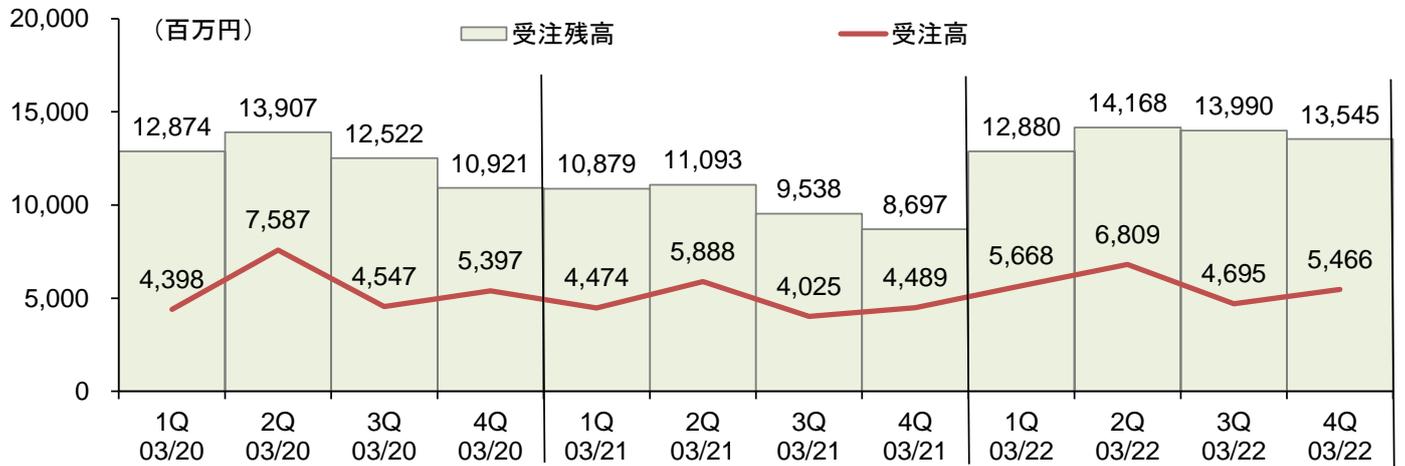


出所：会社データ、弊社計算

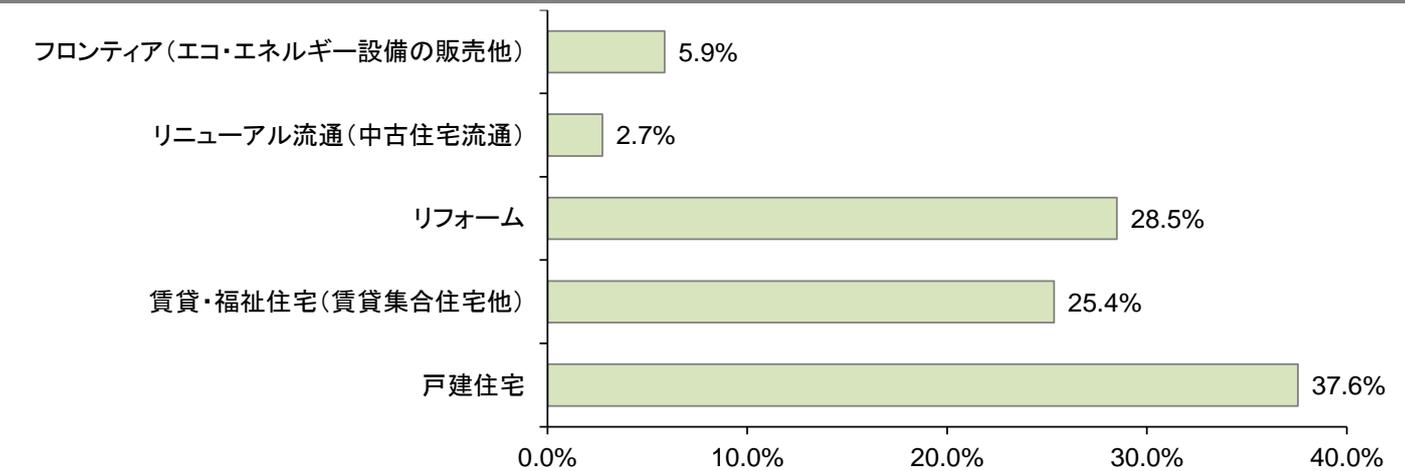
## 住宅事業／売上高構成比 38.9%／営業利益構成比▲50.2%

住宅事業においては、売上高 19,869 百万円（7.7%減）、営業利益▲665 百万円（前年：▲542 百万円）、営業利益率▲3.4%（0.8%ポイント低下）での着地である。また、受注高 22,638 百万円（19.9%増）であり、期末の受注残高 13,545 百万円（55.7%増）である。なお、会計基準の変更に伴う影響を除いた場合、受注残高の増加率は概ね 33%ほどになる模様である。

### 住宅事業における受注高と受注残高



### 住宅事業における売上高の内訳（2022年3月期）



出所：会社データ、弊社計算

2022年3月期においては、賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）の売上高が大幅に減少しており、これがセグメントとしての減収に大きな影響を及ぼしている。一方、受注高の増加に最も大きく寄与しているのも賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）である。主力の戸建住宅においては、受注から売上高の計上に向けてのリードタイムが概ね6ヵ月ほどである場合が多いとされているのだが、建築物としての規模が相対的に大きい賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）に関しては、このリードタイムが12ヵ月を超える場合もあるとされており、2022年3月期においては、足元の動向における受注高の回復が売上高の回復に未だ結びついていない状況が続いている模様である。ただし、当然ながら、2023年3月期に向けては、賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）が、このセグメントの売上高を牽引していく方向性にあることが示唆されよう。

### 戸建住宅／売上高構成比 37.6％／住宅事業

売上高 7,563 百万円 (4.4%増)、受注高 7,862 百万円 (9.3%増)、受注残高 5,582 百万円での着地である。同社が示唆するところによれば、経済産業省が「お得で快適な生活を実現」するとして普及の促進に向けての各種政策に取り組んでいる、いわゆる ZEH 住宅 (ゼッチ／ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス) への注力が奏功している模様である。同社の戸建住宅に関しては、2021 年 3 月期において ZEH 比率が 75%であったのに対して、2022 年 3 月期には 93%と、大幅に ZEH 比率が上昇している。同社が ZEH 住宅に注力している背景として挙げられているのは、これが脱炭素や SDGs に寄与することである。高い断熱性能と高効率設備の利用を特徴とする ZEH 住宅が目指しているところは、人々が住宅で暮らしていくために必要なエネルギーの消費を、エネルギー効率を引き上げることを通して最低限に抑える一方、消費するエネルギーを併設されている太陽光発電システムなどによる自家発電で賄い、文字通り「ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス」を実現することである。

一方、同社の戸建住宅は、各方面から高い評価を得ていることが紹介されている。例えば、戸建住宅商品「life style KURASITE (2020 年次世代 ZEH+モデル)」が「ハウス・オブ・ザ・イヤー・イン・エナジー2021」の「優秀賞」を受賞しているとのことである。また、空気の巡環境提案の「スマ eAir・プレミアムパッケージ」が、「ジャパン・レジリエンス・アワード 2022」の部門賞である「STOP 感染症大賞」において「最優秀賞」を受賞しているとのことである。

### 賃貸・福祉住宅 (賃貸集合住宅他)／売上高構成比 25.4％／住宅事業

売上高 5,105 百万円 (32.3%減)、受注高 8,169 百万円 (54.5%増)、受注残高 6,298 百万円での着地である。売上高の大幅な減少の背景として挙げられているのは、新型コロナウイルス感染症の蔓延に伴う不透明感から、ここでの施主となる (保有する土地を賃貸集合住宅他で有効活用するニーズがある) 土地オーナーが、新規案件への投資を差し控える傾向にあったことである。ただし、こういった土地オーナーは既に新規案件への投資を再開している一方、同社は、その需要を着実に取込み続けており、2022 年 3 月期における受注高は大幅に回復している。また、期末の受注残高は売上高の 1.23 倍に及んでいる。

また、賃貸・福祉住宅 (賃貸集合住宅他) に関しては、2022 年 3 月期より ZEH を標準化しており、ZEH 対応不可のガレージハウスを除いた場合、2021 年 6 月をもって ZEH 比率 100%が達成されているとのことである。一方、施主である土地オーナーにおけるニーズが強い、大きな空間を実現するための工期や費用を削減できる「軽量鉄骨造と RC 造のハイブリット構法」の利用を推進しているとのことである。

### リフォーム／売上高構成比 28.5％／住宅事業

売上高 5,737 百万円 (5.0%増)、受注高 5,851 百万円 (4.4%増)、受注残高 1,228 百万円での着地である。同社によれば、リフォームにおいても脱炭素や SDGs の推進を図っているとのことである。個人の家庭における省エネ対策や CO2 対策を診断することを通して、各家庭の現状に合わせた断熱に向けての施策や再生エネルギーの利用などを含めた省エネに関する助言や提案を実施しているとのことである。また、これは、環境省認定の公的資格である「うちエコ診断士」の有資格者が担っているとされている。一方、社内においてはデジタル化を推進し、生産性の向上を図っているとのことである。

### リニューアル流通（中古住宅流通）／売上高構成比 2.7％／住宅事業

売上高 552 百万円（35.1%減）、受注高 757 百万円（3.9%減）、受注残高 438 百万円での着地である。リニューアル流通（中古住宅流通）においては、提携不動産会社の情報や「ホープネット（同社独自のネットワークシステム）」を活用し、断熱性や耐震性を向上させたリノベーション住宅の購入・売却のサポートが展開されている。

### フロンティア（エコ・エネルギー設備の販売他）／売上高構成比 5.9％／住宅事業

売上高 1,180 百万円（155.4%増）、受注高 1,180 百万円（155.4%増）での着地である。フロンティアでは、太陽光発電システムや蓄電池に代表されるエコ・エネルギー設備の販売に加えて、同社独自の鉄骨構造躯体を同業他社に OEM 販売する事業などが展開されている。なお、フロンティアを担っているのは、2021 年 4 月より営業を開始しているサンヨーアーキテック株式会社である。親会社のフロンティア事業部門を分離して、サンヨーリフォーム株式会社の施工部門と統合することを通して設立されているこの新設子会社においては、初年度より好調な立ち上がりが見られるとのことである。

### マンション事業／売上高構成比 53.4％／営業利益構成比 150.6％

マンション事業においては、売上高 27,288 百万円（4.1%減）、営業利益 1,996 百万円（12.8%減）、営業利益率 7.3%（0.7%ポイント低下）での着地である。また、受注高 24,279 百万円（11.7%増）であり、期末では、受注残高 6,173 百万円（32.8%減）、完成マンション 16,307 百万円（4.0%増）、仕掛マンション 11,051 百万円（36.8%減）である。

マンション事業における受注高と受注残高



出所：会社データ、弊社計算

一方、当初の予定通り 7 棟の物件が計画通り新規竣工しているとのことである。同社が示唆するところによれば、こういった新規竣工物件の販売状況はまだ模様を呈していると考えられる。例えば、ファミリータイプの「サンメゾン神戸新長田」（兵庫県神戸市／91 戸）に関しては、竣工時完売が達成されており、既に全戸引き渡し完了済みとのことである。しかしながら、残る新規竣工物件 6 棟のなかには、竣工後においても受注が長期化し売上高が伸び悩む物件が散見されることで、セグメントとしての売上高も伸び悩んでいる。直近の会社予想（公表：2021 年 11 月 5 日）との比較における売上高の下振れ幅は 7,992 百万円（22.7%）に及んでいる。即ち、引き合いが顕著に強い、立地条件などに優れた物件への関与もあるのだが、そうでない後者によるマイナスの影響も発生していると考えられよう。

同社によれば、値引き販売の抑制を推進していることが影響している側面があるとのことである。実際にも、売上高を計上している物件の多くの売上総利益率は高水準とのことである。更には、マンション事業に係る販売管理費の削減が順調に進捗していることもあり、営業利益における減益幅は限定的に留まっているとされている。また、上述の状況の結果、完成マンションは漸増している一方で、仕掛マンションは大幅に減少している。背景として挙げられているのは、コロナ禍の影響によって2021年3月期においてはマンション用地の取得が差し控えられていたことである。2022年3月期においてはマンション用地の取得が再開されているのだが、仕掛マンションの増加にまでは至っていない。ただし、2023年3月期に入ってから更なるマンション用地の取得に対する注力が進められており、今後に向けて仕掛マンションは増加していく方向性にあることが示唆されている。

### その他／売上高構成比 7.8％／営業利益構成比▲0.4％

その他においては、売上高 3,964 百万円（12.9%増）、営業利益▲5 百万円（前年：▲104 百万円）、営業利益率▲0.1%（2.8%ポイント上昇）での着地である。このセグメントの内容である、ライフサポートにおいては、リハビリ型デイサービスを中心とする健康サロン サンアドバンス（大阪府で3店舗）及びサンフレンズ保育園（認可型の保育所／大阪府及び愛知県を中心に30園）の運営、マンションの管理等を中心として事業を展開しているとのことである。

#### 2022年3月期に対する会社予想と実績

連結通期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する当期純利益
FY03/2022会予	2021年5月14日	4Q決算発表	67,200	1,300	1,100	700
FY03/2022会予	2021年7月30日	1Q決算発表	67,200	1,300	1,100	700
FY03/2022会予	2021年11月5日	2Q決算発表	60,000	500	500	300
		増減額	(7,200)	(800)	(600)	(400)
		増減率	(10.7%)	(61.5%)	(54.5%)	(57.1%)
FY03/2022会予	2022年2月4日	3Q決算発表	60,000	500	500	300
FY03/2022実績	2022年5月13日	4Q決算発表	51,123	548	545	326
		増減額	(8,876)	48	45	26
		増減率	(14.8%)	9.8%	9.1%	8.8%
FY03/2022会予	2021年5月14日	4Q決算発表	67,200	1,300	1,100	700
FY03/2022実績	2022年5月13日	4Q決算発表	51,123	548	545	326
		増減額	(16,077)	(752)	(555)	(374)
		増減率	(23.9%)	(57.8%)	(50.5%)	(53.4%)
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
1Q-2Q FY03/2022会予	2021年5月14日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2022会予	2021年7月30日	1Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2022実績	2021年11月5日	2Q決算発表	26,847	328	339	219
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2022会予	2021年5月14日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2022実績	2021年11月5日	2Q決算発表	26,847	328	339	219
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
連結半期 (百万円)	発表日	イベント	売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益
3Q-4Q FY03/2022会予	2021年5月14日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY03/2022会予	2021年7月30日	1Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY03/2022会予	2021年11月5日	2Q決算発表	33,153	172	161	81
3Q-4Q FY03/2022会予	2022年2月4日	3Q決算発表	33,153	172	161	81
3Q-4Q FY03/2022実績	2022年5月13日	4Q決算発表	24,276	220	205	107
		増減額	(8,877)	48	44	26
		増減率	(26.8%)	27.9%	27.3%	32.1%
3Q-4Q FY03/2022会予	2021年11月5日	2Q決算発表	33,153	172	161	81
3Q-4Q FY03/2022実績	2022年5月13日	4Q決算発表	24,276	220	205	107
		増減額	(8,877)	48	44	26
		増減率	(26.8%)	27.9%	27.3%	32.1%

出所：会社データ、弊社計算

## 損益計算書（四半期累計／四半期）

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2021	2Q累計 03/2021	3Q累計 03/2021	4Q累計 03/2021	1Q 03/2022	2Q累計 03/2022	3Q累計 03/2022	4Q累計 03/2022		
<b>売上高</b>	<b>6,458</b>	<b>16,235</b>	<b>29,175</b>	<b>53,487</b>	<b>7,278</b>	<b>26,847</b>	<b>36,744</b>	<b>51,123</b>	<b>(2,364)</b>	
売上原価	5,499	13,603	24,239	43,362	6,148	21,942	30,125	41,815	(1,546)	
売上総利益	958	2,631	4,936	10,125	1,130	4,905	6,618	9,307	(817)	
販売費及び一般管理費	2,142	4,083	6,447	9,343	2,196	4,576	6,717	8,758	(584)	
<b>営業利益</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(1,451)</b>	<b>(1,511)</b>	<b>782</b>	<b>(1,065)</b>	<b>328</b>	<b>(99)</b>	<b>548</b>	<b>(233)</b>	
営業外損益	11	(15)	19	90	(1)	11	(12)	(3)	(93)	
<b>経常利益</b>	<b>(1,172)</b>	<b>(1,467)</b>	<b>(1,491)</b>	<b>872</b>	<b>(1,067)</b>	<b>339</b>	<b>(112)</b>	<b>545</b>	<b>(326)</b>	
特別損益	-	-	-	(64)	-	-	(1)	(24)	+40	
税金等調整前純利益	(1,172)	(1,467)	(1,491)	807	(1,067)	339	(113)	521	(286)	
法人税等合計	(352)	(438)	(439)	298	(312)	120	(20)	195	(103)	
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>(819)</b>	<b>(1,029)</b>	<b>(1,051)</b>	<b>509</b>	<b>(754)</b>	<b>219</b>	<b>(93)</b>	<b>326</b>	<b>(183)</b>	
売上高伸び率	(16.5%)	(31.7%)	(9.5%)	(5.1%)	+12.7%	+65.4%	+25.9%	(4.4%)	-	
営業利益伸び率	-	-	-	+89.5%	-	-	-	(29.8%)	-	
経常利益伸び率	-	-	-	+110.2%	-	-	-	(37.5%)	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	-	-	+41.8%	-	-	-	(35.9%)	-	
売上総利益率	14.8%	16.2%	16.9%	18.9%	15.5%	18.3%	18.0%	18.2%	(0.7%)	
売上高販売管理費率	33.2%	25.2%	22.1%	17.5%	30.2%	17.0%	18.3%	17.1%	(0.3%)	
営業利益率	(18.3%)	(8.9%)	(5.2%)	1.5%	(14.6%)	1.2%	(0.3%)	1.1%	(0.4%)	
経常利益率	(18.2%)	(9.0%)	0.1%	1.6%	(14.7%)	1.3%	(0.0%)	1.1%	(0.6%)	
親会社株主に属する当期純利益率	(12.7%)	(6.3%)	(3.6%)	1.0%	(10.4%)	0.8%	(0.3%)	0.6%	(0.3%)	
法人税等合計／税金等調整前純利益	-	-	-	36.9%	-	35.5%	-	37.4%	+0.5%	

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2021	2Q 03/2021	3Q 03/2021	4Q 03/2021	1Q 03/2022	2Q 03/2022	3Q 03/2022	4Q 03/2022	
<b>売上高</b>	<b>6,458</b>	<b>9,777</b>	<b>12,940</b>	<b>24,312</b>	<b>7,278</b>	<b>19,568</b>	<b>9,896</b>	<b>14,379</b>	<b>(9,932)</b>
売上原価	5,499	8,104	10,635	19,123	6,148	15,793	8,183	11,689	(7,433)
売上総利益	958	1,673	2,304	5,188	1,130	3,774	1,712	2,689	(2,499)
販売費及び一般管理費	2,142	1,941	2,364	2,895	2,196	2,380	2,141	2,040	(854)
<b>営業利益</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(268)</b>	<b>(59)</b>	<b>2,293</b>	<b>(1,065)</b>	<b>1,394</b>	<b>(428)</b>	<b>648</b>	<b>(1,645)</b>
営業外損益	11	(27)	35	70	(1)	12	(23)	9	(61)
<b>経常利益</b>	<b>(1,172)</b>	<b>(295)</b>	<b>(23)</b>	<b>2,364</b>	<b>(1,067)</b>	<b>1,407</b>	<b>(451)</b>	<b>657</b>	<b>(1,706)</b>
特別損益	-	-	-	(64)	-	-	(1)	(22)	+41
税金等調整前純利益	(1,172)	(295)	(23)	2,299	(1,067)	1,407	(452)	634	(1,664)
法人税等合計	(352)	(85)	(1)	738	(312)	433	(140)	215	(523)
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>(819)</b>	<b>(209)</b>	<b>(22)</b>	<b>1,561</b>	<b>(754)</b>	<b>974</b>	<b>(312)</b>	<b>419</b>	<b>(1,141)</b>
売上高伸び率	(16.5%)	(39.1%)	+53.0%	+0.8%	+12.7%	+100.1%	(23.5%)	(40.9%)	-
営業利益伸び率	-	-	-	+107.7%	-	-	-	(71.7%)	-
経常利益伸び率	-	-	-	+101.4%	-	-	-	(72.2%)	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	-	-	+65.8%	-	-	-	(73.1%)	-
売上総利益率	14.8%	17.1%	17.8%	21.3%	15.5%	19.3%	17.3%	18.7%	(2.6%)
売上高販売管理費率	33.2%	19.9%	18.3%	11.9%	30.2%	12.2%	21.6%	14.2%	+2.3%
営業利益率	(18.3%)	(2.7%)	(0.5%)	9.4%	(14.6%)	7.1%	(4.3%)	4.5%	(4.9%)
経常利益率	(18.2%)	(3.0%)	(0.2%)	9.7%	(14.7%)	7.2%	(4.6%)	4.6%	(5.2%)
親会社株主に属する当期純利益率	(12.7%)	(2.1%)	(0.2%)	6.4%	(10.4%)	5.0%	(3.2%)	2.9%	(3.5%)
法人税等合計／税金等調整前純利益	-	-	-	32.1%	-	30.8%	-	33.9%	+1.8%

出所：会社データ、弊社計算

## 報告セグメント（四半期累計／四半期）

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	前年比 純増減							
	1Q 03/2021	2Q累計 03/2021	3Q累計 03/2021	4Q累計 03/2021	1Q 03/2022	2Q累計 03/2022	3Q累計 03/2022	4Q累計 03/2022		
住宅事業	4,517	10,435	16,169	21,527	3,564	9,085	13,958	19,869	(1,657)	
マンション事業	1,012	4,137	10,427	28,449	2,588	15,869	19,905	27,288	(1,161)	
その他	928	1,662	2,578	3,510	1,125	1,892	2,879	3,964	+454	
<b>売上高</b>	<b>6,458</b>	<b>16,235</b>	<b>29,175</b>	<b>53,487</b>	<b>7,278</b>	<b>26,847</b>	<b>36,744</b>	<b>51,123</b>	<b>(2,364)</b>	
住宅事業	(412)	(242)	(391)	(542)	(409)	(494)	(751)	(665)	(123)	
マンション事業	(463)	(723)	(428)	2,288	(252)	1,334	1,329	1,996	(292)	
その他	(59)	(77)	(65)	(104)	(168)	(57)	(41)	(5)	+98	
<b>セグメント利益</b>	<b>(934)</b>	<b>(1,042)</b>	<b>(885)</b>	<b>1,642</b>	<b>(830)</b>	<b>781</b>	<b>536</b>	<b>1,325</b>	<b>(316)</b>	
調整額	(248)	(409)	(625)	(860)	(235)	(453)	(635)	(776)	+83	
<b>営業利益</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(1,451)</b>	<b>(1,511)</b>	<b>782</b>	<b>(1,065)</b>	<b>328</b>	<b>(99)</b>	<b>548</b>	<b>(233)</b>	
住宅事業	(9.1%)	(2.3%)	(2.4%)	(2.5%)	(11.5%)	(5.4%)	(5.4%)	(3.4%)	(0.8%)	
マンション事業	(45.7%)	(17.5%)	(4.1%)	8.0%	(9.7%)	8.4%	6.7%	7.3%	(0.7%)	
その他	(6.4%)	(4.6%)	(2.5%)	(3.0%)	(15.0%)	(3.1%)	(1.4%)	(0.1%)	+2.8%	
調整額	(3.9%)	(2.5%)	(2.1%)	(1.6%)	(3.2%)	(1.7%)	(1.7%)	(1.5%)	+0.1%	
<b>営業利益率</b>	<b>(18.3%)</b>	<b>(8.9%)</b>	<b>(5.2%)</b>	<b>1.5%</b>	<b>(14.6%)</b>	<b>1.2%</b>	<b>(0.3%)</b>	<b>1.1%</b>	<b>(0.4%)</b>	
報告セグメント (百万円)	連結実績 1Q 03/2021	連結実績 2Q 03/2021	連結実績 3Q 03/2021	連結実績 4Q 03/2021	連結実績 1Q 03/2022	連結実績 2Q 03/2022	連結実績 3Q 03/2022	連結実績 4Q 03/2022	前年比 純増減	
住宅事業	4,517	5,917	5,733	5,358	3,564	5,520	4,872	5,911	+552	
マンション事業	1,012	3,125	6,290	18,022	2,588	13,281	4,036	7,382	(10,639)	
その他	928	734	916	931	1,125	766	987	1,084	+153	
<b>売上高</b>	<b>6,458</b>	<b>9,777</b>	<b>12,940</b>	<b>24,312</b>	<b>7,278</b>	<b>19,568</b>	<b>9,896</b>	<b>14,379</b>	<b>(9,932)</b>	
住宅事業	(412)	169	(149)	(150)	(409)	(85)	(256)	85	+236	
マンション事業	(463)	(260)	294	2,717	(252)	1,586	(5)	667	(2,049)	
その他	(59)	(17)	11	(38)	(168)	110	16	35	+74	
<b>セグメント利益</b>	<b>(934)</b>	<b>(107)</b>	<b>156</b>	<b>2,528</b>	<b>(830)</b>	<b>1,612</b>	<b>(245)</b>	<b>789</b>	<b>(1,738)</b>	
調整額	(248)	(160)	(216)	(234)	(235)	(217)	(182)	(140)	+93	
<b>営業利益</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(268)</b>	<b>(59)</b>	<b>2,293</b>	<b>(1,065)</b>	<b>1,394</b>	<b>(428)</b>	<b>648</b>	<b>(1,645)</b>	
住宅事業	(9.1%)	2.9%	(2.6%)	(2.8%)	(11.5%)	(1.5%)	(5.3%)	1.5%	+4.3%	
マンション事業	(45.7%)	(8.3%)	4.7%	15.1%	(9.7%)	11.9%	(0.1%)	9.0%	(6.0%)	
その他	(6.4%)	(2.4%)	1.3%	(4.1%)	(15.0%)	14.5%	1.7%	3.3%	+7.4%	
調整額	(3.9%)	(1.6%)	(1.7%)	(1.0%)	(3.2%)	(1.1%)	(1.8%)	(1.0%)	(0.0%)	
<b>営業利益率</b>	<b>(18.3%)</b>	<b>(2.7%)</b>	<b>(0.5%)</b>	<b>9.4%</b>	<b>(14.6%)</b>	<b>7.1%</b>	<b>(4.3%)</b>	<b>4.5%</b>	<b>(4.9%)</b>	

出所：会社データ、弊社計算

## 貸借対照表（四半期）

貸借対照表 (百万円)	連結実績	前年比							
	1Q 03/2021	2Q 03/2021	3Q 03/2021	4Q 03/2021	1Q 03/2022	2Q 03/2022	3Q 03/2022	4Q 03/2022	純増減
現金及び預金	8,085	10,665	7,198	8,884	7,212	8,114	8,562	9,038	+153
受取手形・完成工事未収入金等	1,920	1,912	2,809	1,888	1,705	2,049	2,425	2,572	+684
棚卸資産	42,351	42,443	42,205	35,969	36,626	29,156	30,072	29,481	(6,488)
その他	2,245	2,402	2,471	1,358	1,605	984	1,006	697	(660)
<b>流動資産</b>	<b>54,602</b>	<b>57,423</b>	<b>54,685</b>	<b>48,100</b>	<b>47,149</b>	<b>40,305</b>	<b>42,067</b>	<b>41,790</b>	<b>(6,310)</b>
有形固定資産	2,162	2,168	2,212	2,249	2,301	2,283	2,255	2,701	+452
無形固定資産	97	93	94	81	77	74	94	85	+4
投資その他の資産合計	2,651	2,779	2,721	2,180	2,638	2,210	2,442	2,308	+128
<b>固定資産</b>	<b>4,910</b>	<b>5,041</b>	<b>5,029</b>	<b>4,510</b>	<b>5,016</b>	<b>4,568</b>	<b>4,792</b>	<b>5,096</b>	<b>+585</b>
<b>資産合計</b>	<b>59,513</b>	<b>62,464</b>	<b>59,714</b>	<b>52,611</b>	<b>52,165</b>	<b>44,874</b>	<b>46,860</b>	<b>46,886</b>	<b>(5,724)</b>
支払手形・工事未払金等	3,874	3,417	3,929	6,445	2,322	3,112	3,536	4,038	(2,407)
短期借入金	27,286	30,624	27,243	17,410	22,822	15,122	11,582	9,103	(8,307)
1年内償還予定の社債	-	-	-	-	-	-	-	100	+100
未成工事受入金	1,353	1,236	1,266	883	3,277	3,498	3,720	4,091	+3,208
前受金	1,205	1,606	1,429	631	975	186	249	190	(441)
その他	1,391	1,388	1,402	2,375	1,476	2,016	1,765	1,905	(470)
<b>流動負債</b>	<b>35,112</b>	<b>38,272</b>	<b>35,270</b>	<b>27,745</b>	<b>30,873</b>	<b>23,935</b>	<b>20,853</b>	<b>19,427</b>	<b>(8,317)</b>
長期借入金	7,078	7,090	7,167	5,989	5,436	4,098	9,461	10,071	+4,082
社債	-	-	-	-	-	-	-	400	+400
その他	1,918	1,889	1,889	1,954	1,904	1,900	1,913	2,339	+385
<b>固定負債</b>	<b>8,996</b>	<b>8,979</b>	<b>9,056</b>	<b>7,943</b>	<b>7,340</b>	<b>5,998</b>	<b>11,374</b>	<b>12,410</b>	<b>+4,467</b>
<b>負債合計</b>	<b>44,108</b>	<b>47,252</b>	<b>44,327</b>	<b>35,689</b>	<b>38,213</b>	<b>29,934</b>	<b>32,228</b>	<b>31,838</b>	<b>(3,850)</b>
<b>株主資本</b>	<b>15,396</b>	<b>15,201</b>	<b>15,375</b>	<b>16,936</b>	<b>13,964</b>	<b>14,951</b>	<b>14,642</b>	<b>15,062</b>	<b>(1,874)</b>
その他合計	8	10	12	(14)	(12)	(11)	(10)	(13)	+0
<b>純資産</b>	<b>15,405</b>	<b>15,212</b>	<b>15,387</b>	<b>16,922</b>	<b>13,952</b>	<b>14,940</b>	<b>14,632</b>	<b>15,048</b>	<b>(1,874)</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>59,513</b>	<b>62,464</b>	<b>59,714</b>	<b>52,611</b>	<b>52,165</b>	<b>44,874</b>	<b>46,860</b>	<b>46,886</b>	<b>(5,724)</b>
自己資本	15,392	15,199	15,374	16,922	13,952	14,940	14,632	15,048	(1,874)
有利子負債	34,364	37,714	34,410	23,399	28,258	19,220	21,043	19,674	(3,725)
ネット有利子負債	26,278	27,048	27,211	14,514	21,045	11,105	12,480	10,635	(3,878)
自己資本比率	25.9%	24.3%	25.7%	32.2%	26.7%	33.3%	31.2%	32.1%	-
ネット有利子負債／自己資本(比率)	170.7%	178.0%	177.0%	85.8%	150.8%	74.3%	85.3%	70.7%	-
ROE(12ヵ月)	1.1%	(4.3%)	(0.7%)	3.0%	3.9%	11.7%	9.8%	2.0%	-
ROA(12ヵ月)	0.2%	(1.9%)	(0.5%)	1.6%	1.8%	5.0%	4.2%	1.2%	-
在庫回転日数	703	478	362	172	544	168	335	230	-
当座比率	28%	33%	28%	39%	29%	42%	53%	60%	-
流動比率	156%	150%	155%	173%	153%	168%	202%	215%	-

出所：会社データ、弊社計算

## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

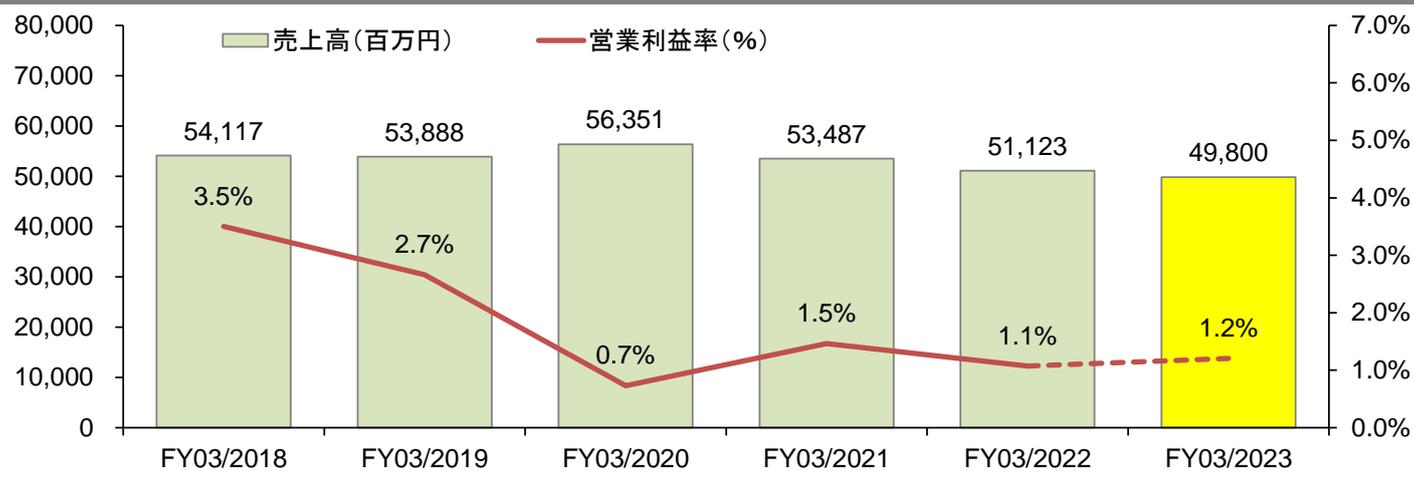
キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比
	1Q 03/2021	2Q累計 03/2021	3Q累計 03/2021	4Q累計 03/2021	1Q 03/2022	2Q累計 03/2022	3Q累計 03/2022	4Q累計 03/2022	純増減
営業活動によるキャッシュフロー	-	(6,478)	-	6,107	-	3,654	-	4,179	(1,927)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(72)	-	(106)	-	417	-	462	+568
<b>営業活動CF+投資活動CF</b>	<b>-</b>	<b>(6,550)</b>	<b>-</b>	<b>6,001</b>	<b>-</b>	<b>4,072</b>	<b>-</b>	<b>4,642</b>	<b>(1,359)</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	8,994	-	(5,137)	-	(4,442)	-	(3,988)	+1,149

出所：会社データ、弊社計算

## 2023年3月期会社予想

2023年3月期に対する会社予想（公表：2022年5月13日）では、売上高49,800百万円（前年比2.6%減）、営業利益600百万円（9.3%増）、経常利益570百万円（4.5%増）、親会社株主に帰属する当期純利益350百万円（7.3%増）が見込まれている。また、営業利益率1.2%（0.1%ポイント上昇）が見込まれている。一方、年間配当金予定25.00円（配当性向79.1%）である。なお、会社予想の前提においては、売上総利益9,550百万円（2.6%増）、販売管理費8,950百万円（2.2%増）が織り込まれており、売上総利益率19.2%（1.0%ポイント上昇）、売上高販売管理費率18.0%（0.8%ポイント上昇）である。即ち、売上高は伸び悩むものの、売上総利益率が向上することが、同社に営業利益率の回復並びに増益をもたらすことが見込まれていることになる。

### 売上高と営業利益率



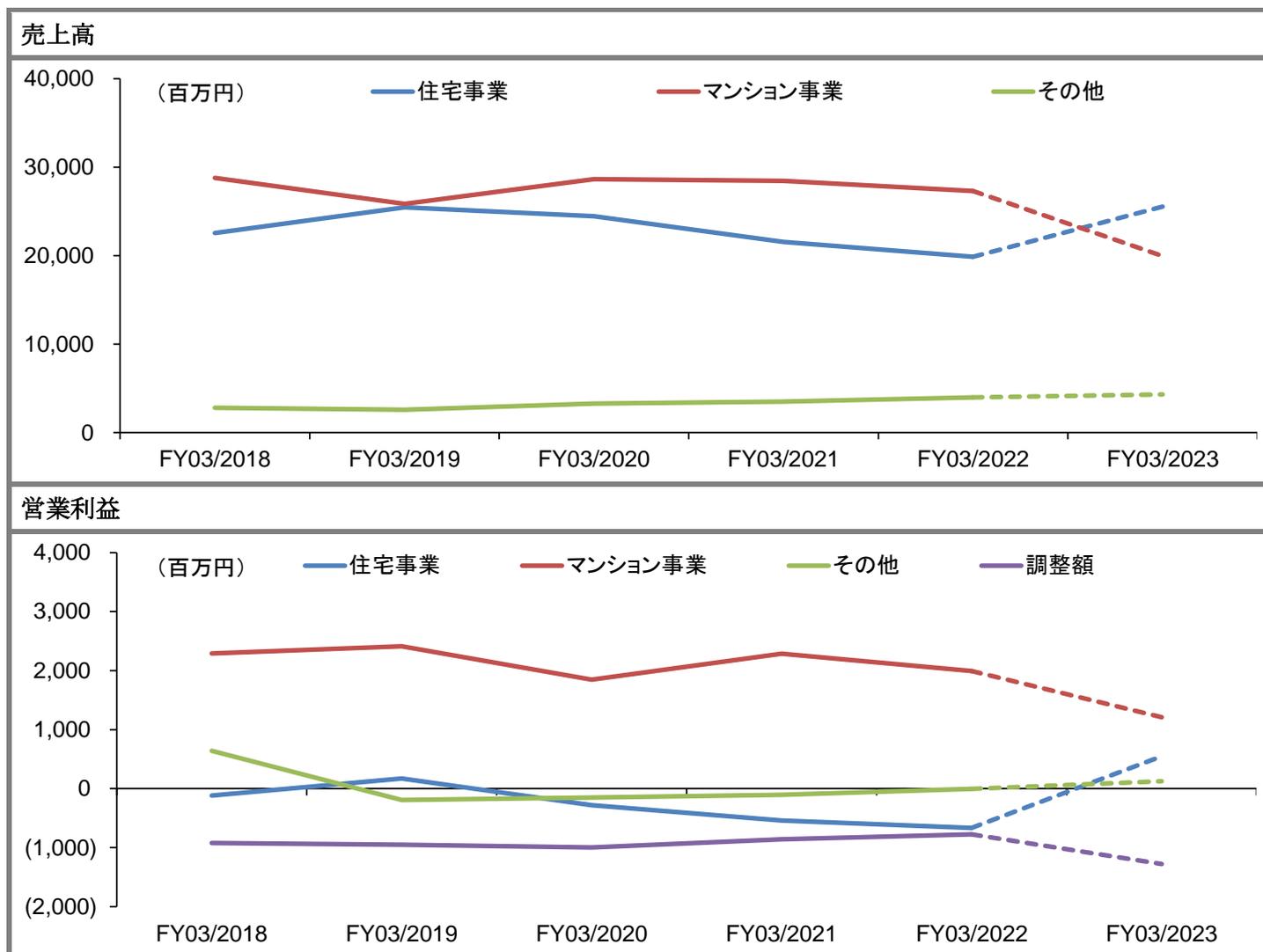
出所：会社データ、弊社計算

セグメント別では、住宅事業において大幅な増収が達成されることが見込まれているのだが、マンション事業における減収幅がそれ以上に大きくなることを見込まれている。ただし、住宅事業においては営業損益における黒字転換が見込まれており、損益向上幅としてはマンション事業における減益幅を上回ることが見込まれている。結果、同社としての営業利益は増益を達成することが見込まれている。

また、決算説明会（開催：2022年5月30日）での開示においては、同社としての売上総利益率が向上する要因として、限界利益率が高い住宅事業における大幅な増収が発生すること、そして、マンション事業における売上総利益率の低下が限定的に留まることが示唆されている。

住宅事業においては、限界利益率が高いとされる、戸建住宅や賃貸集合住宅などの建築請負を中心とする事業が展開されている。同社においては、こういった建築請負において使用する部材を自社工場で製造している側面があり、これを背景として限界利益率が高くなるとのことである。また、軽量鉄骨を躯体とする戸建住宅や賃貸集合住宅などの建築請負を展開している同社においては、売上総利益率に対するウッドショックによる影響は軽微である。一方、鋼材価格の高騰による影響は、価格改定を通して販売単価に転嫁していくとのことである。

マンション事業においては、2023年3月期に向けて売上高を計上していく、既存の完成マンションの売上総利益率がかなり高いことへの言及が行われている。ここでの背景として示唆されているのは、概ね3年ほど前に取得している当該物件のマンション用地の費用が相対的に低い水準にあることなどである。



出所：会社データ、弊社計算

### 住宅事業／売上高構成比 51.3％／営業利益構成比 29.1％

会社予想の前提においては、売上高 25,536 百万円 (28.5%増)、営業利益 547 百万円 (前年：▲665 百万円)、営業利益率 2.1% (5.5%ポイント上昇) が織り込まれている。大幅な増収を見込む背景として挙げられているのは、受注高が大幅に増加している賃貸・福祉住宅（賃貸集合住宅他）による売上高の計上が続く方向性にあることである。

戸建住宅の拡販に向けては、販売戦略における“待ち”から“攻め”への転換を推進していくとのことである。同社は、総合住宅展示場で来場客が来るのを待っている“待ち”の営業へのリソース配分を低減させている一方、“攻め”の拠点としての営業所機能を備えた「Best Life コンシェルジュサロン」の新設へのリソース配分を進めている。これは 2020 年 11 月より立ち上げており、現状においては拠点数が 13 ヶ所にまで拡大しているとのことである。同社によれば、戸建住宅の建替えなどに対する需要が大きい地域を特定し、当該地域に拠点を設置しているとのことである。また、各拠点においては、営業担当者を概ね 4 人から 5 人ほど配備し、当該地域における戸建住宅の建替えなどにおいて圧倒的な占有率を得ることが目指されている。一方、総合住宅展示場に関しては、2020 年 3 月期の期末で 14 ヶ所での展示が行われていたのに対して、2021 年 3 月期の期末で 7 ヶ所、2022 年 3 月期の期末で 4 ヶ所と、展示ヶ所数の削減が続いている。

### マンション事業／売上高構成比 40.1％／営業利益構成比 64.3％

会社予想の前提においては、売上高 19,953 百万円 (26.9%減)、営業利益 1,209 百万円 (39.4%減)、営業利益率 6.1% (1.3%ポイント低下) が織り込まれている。2022 年 3 月期の期末においては、先述にもある通り、完成マンションで 16,307 百万円、仕掛マンションで 11,051 百万円である。また、前者に関しては、売上高ベースで概ね 21,700 百万円ほど (簿価 16,307 百万円／売上総利益 5,393 百万円／売上総利益率 24.9%) に相当するとされている一方、後者に関しては、2023 年 3 月期の期末までに竣工する物件の売上高が概ね 7,000 百万円ほどに相当するとのことである。即ち、2023 年 3 月期に対する売上高として概ね 28,800 百万円ほどを計上することが可能とされている。一方、会社予想の前提においては、これの概ね 70%ほどに相当する売上高 (19,953 百万円) を計上することが織り込まれている。そして、これに鑑みた場合、期末の完成マンションは 2022 年 3 月期の期末との比較で大幅に減少することが想定されている模様である。

2023 年 3 月期に関しては、新規竣工の端境期であることによる売上高の伸び悩みが不可避とされている。2022 年 3 月期においては、7 棟に及ぶ物件が新規竣工しているのに対して、2023 年 3 月期に向けては、新規に竣工する物件が 2 棟に留まるとのことである。ただし、直近の仕掛マンションなどの状況に鑑みれば、マンション事業の売上高は 2024 年 3 月期に向けて回復していく方向性にあるとのことである。

### その他／売上高構成比 8.7％／営業利益構成比 6.6％

会社予想の前提においては、売上高 4,310 百万円 (8.7%増)、営業利益 125 百万円 (前年：▲5 百万円)、営業利益率 2.9% (3.0%ポイント上昇) が織り込まれている。

## 4.0 財務諸表

### 損益計算書

損益計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	通期 03/2023	
<b>売上高</b>	<b>54,117</b>	<b>53,888</b>	<b>56,351</b>	<b>53,487</b>	<b>51,123</b>	<b>49,800</b>	<b>(1,323)</b>
売上原価	42,699	43,248	46,656	43,362	41,815	40,250	(1,565)
売上総利益	11,417	10,639	9,694	10,125	9,307	9,550	+242
販売費及び一般管理費	9,522	9,205	9,281	9,343	8,758	8,950	+191
<b>営業利益</b>	<b>1,894</b>	<b>1,434</b>	<b>412</b>	<b>782</b>	<b>548</b>	<b>600</b>	<b>+51</b>
営業外損益	16	110	2	90	(3)	(30)	(26)
<b>経常利益</b>	<b>1,911</b>	<b>1,544</b>	<b>415</b>	<b>872</b>	<b>545</b>	<b>570</b>	<b>+24</b>
特別損益	(37)	(23)	149	(64)	(24)	-	-
税金等調整前純利益	1,874	1,521	564	807	521	-	-
法人税等合計	631	567	205	298	195	-	-
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>1,243</b>	<b>954</b>	<b>359</b>	<b>509</b>	<b>326</b>	<b>350</b>	<b>+23</b>
売上高伸び率	(2.5%)	(0.4%)	+4.6%	(5.1%)	(4.4%)	(2.6%)	-
営業利益伸び率	+24.8%	(24.3%)	(71.2%)	+89.5%	(29.8%)	+9.3%	-
経常利益伸び率	+22.9%	(19.2%)	(73.1%)	+110.2%	(37.5%)	+4.5%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+27.8%	(23.2%)	(62.4%)	+41.8%	(35.9%)	+7.3%	-
売上総利益率	21.1%	19.7%	17.2%	18.9%	18.2%	19.2%	+1.0%
売上高販売管理費率	17.6%	17.1%	16.5%	17.5%	17.1%	18.0%	+0.8%
営業利益率	3.5%	2.7%	0.7%	1.5%	1.1%	1.2%	+0.1%
経常利益率	3.5%	2.9%	0.7%	1.6%	1.1%	1.1%	+0.1%
親会社株主に属する当期純利益率	2.3%	1.8%	0.6%	1.0%	0.6%	0.7%	+0.1%
法人税等合計／税金等調整前純利益	33.7%	37.3%	36.4%	36.9%	37.4%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

### 報告セグメント

報告セグメント (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	通期 03/2023	
住宅事業	22,534	25,461	24,441	21,527	19,869	25,536	+5,666
マンション事業	28,777	25,850	28,629	28,449	27,288	19,953	(7,335)
その他	2,805	2,576	3,279	3,510	3,964	4,310	+345
<b>売上高</b>	<b>54,117</b>	<b>53,888</b>	<b>56,351</b>	<b>53,487</b>	<b>51,123</b>	<b>49,800</b>	<b>(1,323)</b>
住宅事業	(118)	170	(282)	(542)	(665)	547	+1,212
マンション事業	2,293	2,412	1,847	2,288	1,996	1,209	(787)
その他	642	(195)	(151)	(104)	(5)	125	+130
<b>セグメント利益</b>	<b>2,817</b>	<b>2,386</b>	<b>1,412</b>	<b>1,642</b>	<b>1,325</b>	<b>1,881</b>	<b>+555</b>
調整額	(922)	(952)	(999)	(860)	(776)	(1,280)	(503)
<b>営業利益</b>	<b>1,894</b>	<b>1,434</b>	<b>412</b>	<b>782</b>	<b>548</b>	<b>600</b>	<b>+51</b>
住宅事業	(0.5%)	0.7%	(1.2%)	(2.5%)	(3.4%)	2.1%	+5.5%
マンション事業	8.0%	9.3%	6.5%	8.0%	7.3%	6.1%	(1.3%)
その他	22.9%	(7.6%)	(4.6%)	(3.0%)	(0.1%)	2.9%	+3.0%
調整額	(1.7%)	(1.8%)	(1.8%)	(1.6%)	(1.5%)	(2.6%)	(1.1%)
<b>営業利益率</b>	<b>3.5%</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.7%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>+0.1%</b>

出所: 会社データ、弊社計算

## 貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	通期 03/2023	
現金及び預金	7,836	8,895	8,220	8,884	9,038	-	-
受取手形・完成工事未収入金等	1,541	1,807	2,734	1,888	2,572	-	-
棚卸資産	34,536	38,032	39,985	35,969	29,481	-	-
その他	853	1,437	2,430	1,358	697	-	-
<b>流動資産</b>	<b>44,768</b>	<b>50,173</b>	<b>53,371</b>	<b>48,100</b>	<b>41,790</b>	-	-
有形固定資産	758	2,032	2,183	2,249	2,701	-	-
無形固定資産	26	36	85	81	85	-	-
投資その他の資産合計	2,490	2,285	2,256	2,180	2,308	-	-
<b>固定資産</b>	<b>3,275</b>	<b>4,354</b>	<b>4,525</b>	<b>4,510</b>	<b>5,096</b>	-	-
<b>資産合計</b>	<b>48,043</b>	<b>54,527</b>	<b>57,896</b>	<b>52,611</b>	<b>46,886</b>	-	-
支払手形・工事未払金等	7,375	7,200	6,989	6,445	4,038	-	-
短期借入金	10,640	16,210	21,080	17,410	9,103	-	-
1年内償還予定の社債	-	-	-	-	100	-	-
未成工事受入金	1,046	1,154	1,026	883	4,091	-	-
前受金	2,201	2,198	1,009	631	190	-	-
その他	2,492	2,703	1,988	2,375	1,905	-	-
<b>流動負債</b>	<b>23,756</b>	<b>29,466</b>	<b>32,094</b>	<b>27,745</b>	<b>19,427</b>	-	-
長期借入金	5,760	5,610	7,364	5,989	10,071	-	-
社債	-	-	-	-	400	-	-
その他	1,583	1,880	1,939	1,954	2,339	-	-
<b>固定負債</b>	<b>7,343</b>	<b>7,490</b>	<b>9,303</b>	<b>7,943</b>	<b>12,410</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>31,100</b>	<b>36,957</b>	<b>41,397</b>	<b>35,689</b>	<b>31,838</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>16,809</b>	<b>17,574</b>	<b>16,491</b>	<b>16,936</b>	<b>15,062</b>	-	-
その他合計	133	(4)	6	(14)	(13)	-	-
<b>純資産</b>	<b>16,943</b>	<b>17,570</b>	<b>16,498</b>	<b>16,922</b>	<b>15,048</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>48,043</b>	<b>54,527</b>	<b>57,896</b>	<b>52,611</b>	<b>46,886</b>	-	-
自己資本	16,930	17,557	16,485	16,922	15,048	-	-
有利子負債	16,400	21,820	28,444	23,399	19,674	-	-
ネット有利子負債	8,563	12,924	20,223	14,514	10,635	-	-
自己資本比率	35.2%	32.2%	28.5%	32.2%	32.1%	-	-
ネット有利子負債／自己資本(比率)	50.6%	73.6%	122.7%	85.8%	70.7%	-	-
ROE(12ヵ月)	7.6%	5.5%	2.1%	3.0%	2.0%	-	-
ROA(12ヵ月)	3.9%	3.0%	0.7%	1.6%	1.2%	-	-
在庫回転日数	295	321	313	303	257	-	-
当座比率	39%	36%	34%	39%	60%	-	-
流動比率	188%	170%	166%	173%	215%	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書 (百万円)	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	連結予想	前年比 純増減
	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	通期 03/2023	
営業活動によるキャッシュフロー	7,671	(3,789)	(5,634)	6,107	4,179	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(236)	(782)	984	(106)	462	-	-
<b>営業活動CF+投資活動CF</b>	<b>7,435</b>	<b>(4,571)</b>	<b>(4,649)</b>	<b>6,001</b>	<b>4,642</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(7,366)	5,230	5,175	(5,137)	(3,988)	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1株当たりデータ

1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結実績 通期 03/2020	連結実績 通期 03/2021	連結実績 通期 03/2022	連結予想 通期 03/2023	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	12,620	12,620	12,620	12,620	12,620	-	-
当期純利益/EPS(千株)	12,317	12,271	12,060	10,841	11,065	-	-
期末自己株式数(千株)	301	301	1,899	1,572	1,544	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	100.93	77.76	29.78	46.98	29.49	31.60	-
1株当たり純資産	1,374.32	1,425.21	1,537.65	1,531.73	1,358.62	-	-
1株当たり配当金	15.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 03/2018	連結実績 通期 03/2019	連結実績 通期 03/2020	連結実績 通期 03/2021	連結実績 通期 03/2022	連結予想 通期 03/2023	前年比 純増減
株式分割ファクター	1	1	1	1	1	1	-
1株当たり当期純利益	100.93	77.76	29.78	46.98	29.49	31.60	-
1株当たり純資産	1,374.32	1,425.21	1,537.65	1,531.73	1,358.62	-	-
1株当たり配当金	15.00	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00	-
配当性向	14.9%	32.2%	83.9%	53.2%	84.8%	79.1%	-

出所: 会社データ、弊社計算

### Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR 情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR 情報」とは、即ち、当該事業会社に係る①弊社との個別取材の内容、②機関投資家向け説明会の内容、③適時開示情報、④ホームページの内容などである。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0061 東京都中央区銀座 6 丁目 14 番 8 号 銀座石井ビル 4 階

URL： <https://walden.co.jp/>

E-mail： [info@walden.co.jp](mailto:info@walden.co.jp)

Tel: 03-3553-3769