

## 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）
FY03/2020		56,351	412	415	359	29.78	25.00	1,537.65
FY03/2021		53,487	782	872	509	46.98	25.00	1,531.73
FY03/2022会予		67,200	1,300	1,100	700	63.36	25.00	-
FY03/2021	前年比	(5.1%)	89.5%	110.2%	41.8%	-	-	-
FY03/2022会予	前年比	25.6%	66.2%	26.1%	37.4%	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

## 1.0 エグゼクティブサマリー（2021年7月14日）


## 待ちから攻めへ

住宅の建築請負及びマンションの開発などを展開するサンヨーホームズは、住宅事業セグメントの主力である戸建住宅を中心に販売戦略を“待ち”から“攻め”へと転換していくことを通して持続的な成長を達成していくことを計画している。2021年5月26日に公表されている中期経営計画（2022年3月期～2024年3月期）の業績目標としては、最終年度である2024年3月期に売上高62,900百万円、営業利益2,200百万円、営業利益率3.5%を達成することが掲げられている。当該期間における年平均としては増収率5.6%、増益率41.2%を達成することが計画されている一方、営業利益率は2.0%ポイント上昇することになる。現在の同社における収益源であるマンション事業セグメントにおいてはセグメント利益が増加する方向性にある一方、その他セグメントにおける損益向上がより大きくなることが織り込まれている。そして、住宅事業セグメントにおいては、更に大きな損益向上が織り込まれており、同社としての持続的な成長に対して大きな寄与をもたらすことが想定されている。2021年3月期に至る経緯においては、主力の戸建住宅の売上高が右肩下がりでの推移を続けてきたこともあり、住宅事業セグメントにおいては損益悪化が引き続いている。ただし、2022年3月期に入ってから動向においては、受注高が回復傾向を示すに至っている。中期経営計画の前提に織り込まれている通り、住宅事業セグメントにおいては、2021年3月期を底とする持続的な右肩上がりの業績推移が引き続く可能性が高まっている模様である。

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

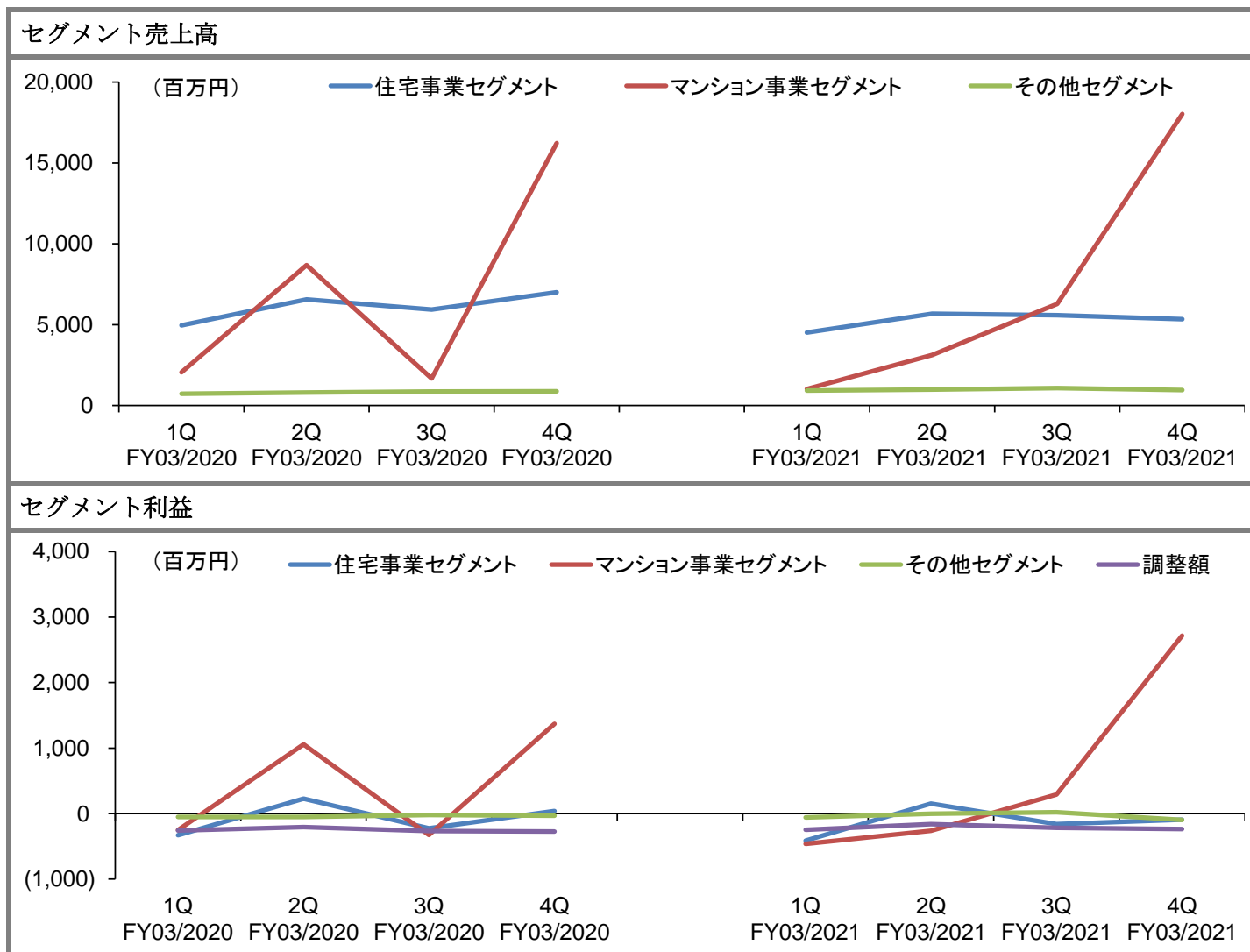
商号	サンヨーホームズ株式会社 <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	
創立年月日	1969年2月1日	
上場年月日	2014年4月9日：東京証券取引所市場第1部（証券コード：1420） 2013年4月9日：東京証券取引所市場第2部	
資本金	5,945百万円（2021年3月末）	
発行済株式数	12,620,000株、自己株式内数1,572,113株（2021年3月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 注文住宅（鉄骨プレハブ）のクボタハウス株式会社（旧）が起源</li><li>● 近畿地方（関西）や関東地方（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セグメントが収益源</li></ul>	
事業内容	・戸建住宅事業 ・マンション事業 ・リニューアル流通（既存住宅流通）事業 ・リフォーム事業 ・賃貸福祉住宅事業 ・ライフサポート事業 ・フロンティア事業	
代表者	代表取締役社長：松岡 久志	
主要株主	LIXIL 27.41%、オリックス 18.57%、関西電力 13.53%、セコム 11.49%（2021年3月末、自己株式を除く）	
本社	大阪市西区	
従業員数	連結 884名、単体 450名（2021年3月末）	

出所：会社データ

### 3.0 業績推移

#### 2021年3月期

2021年3月期は、売上高 53,487 百万円（前年比 5.1%減）、営業利益 782 百万円（89.5%増）、経常利益 872 百万円（110.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 509 百万円（41.8%増）での着地である。また、営業利益率 1.5%（0.7%ポイント上昇）である。一方、売上総利益 10,125 百万円（4.4%増）、販売管理費 9,343 百万円（0.7%増）であり、売上総利益率 18.9%（1.7%ポイント上昇）、売上高販売管理費率 17.5%（1.0%ポイント上昇）である。



出所：会社データ、弊社計算

売上総利益率が上昇している背景として挙げられているのは、マンション事業セグメントにおいて、値引き販売の抑制を通じた原価率の改善が発生していることである。一方、販売管理費の増加は限定的に留まっているのだが、同社としての減収を受けて売上高に対する比率（売上高販売管理費率）としては上昇することを余儀なくされている。ただし、前者のインパクトが後者のインパクトを上回っているため営業利益率は上昇しており、同社としての営業利益は大幅な増加を達成している。また、マンション事業セグメントにおいては、前例のない第4四半期に対する売上高の集中が発生している。従来計画において想定されていた通りである。

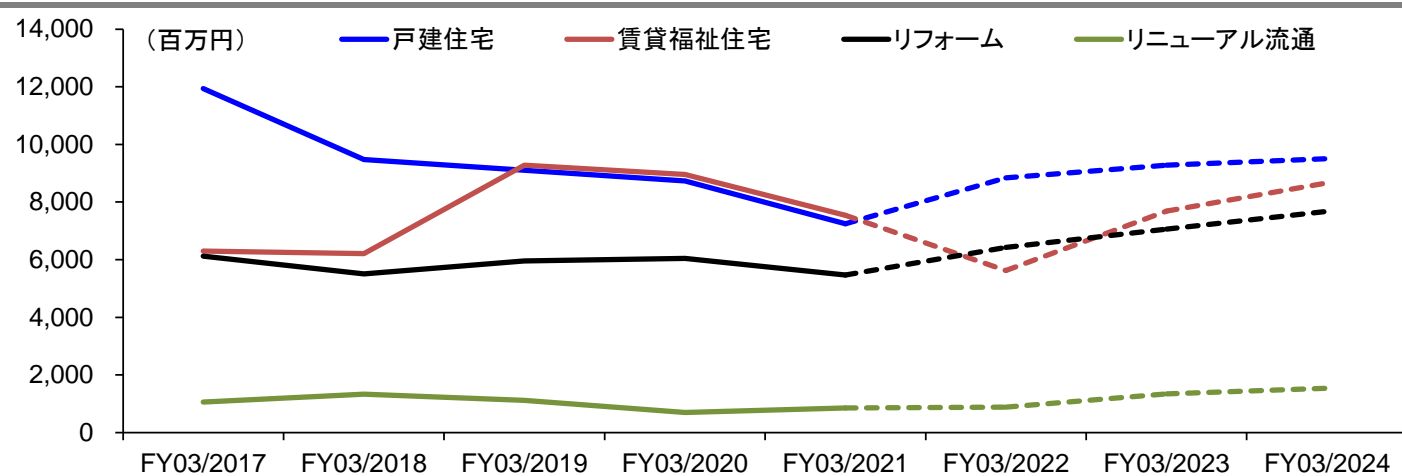
## 住宅事業セグメント

住宅事業セグメントでは、セグメント売上高 21,101 百万円 (13.7%減)、セグメント利益▲511 百万円 (前年：▲282 百万円)、セグメント利益率▲2.4% (1.3%ポイント低下) での着地である。住宅事業セグメントにおける同社は、戸建住宅や賃貸福祉住宅の建築請負を展開していることに加えて、リフォームやリニューアル流通 (既存住宅流通) の展開にも関与している。賃貸福祉住宅の内容として挙げられているのは、賃貸集合住宅 (アパート) や介護・福祉施設、保育・児童施設などである。また、通期を通した住宅事業セグメントの実績として、受注高 18,877 百万円 (13.9%減) である一方、年度末で受注残高 8,697 百万円 (20.4%減) である。

### 住宅事業セグメントの受注高と受注残高



### 住宅事業セグメントにおける売上高の内訳



出所：会社データ、弊社計算

新型コロナウイルス感染症の影響を受けて、全般的に弱含んだ推移を余儀なくされたとのことであるが、2022年3月期に入ってから動向においては回復感が認められる。2021年4月及び5月の累計受注高は前年同期に対して43%増加しているとのことであり、2022年3月期に向けては業績動向が回復していく方向性にあることが示唆されるに至っている。ただし、戸建住宅や賃貸福祉住宅の建築請負に関しては受注から売上高の計上までに一定のタイムラグがあるため、売上高の回復に向けてはその分だけ時間を要することになる。戸建住宅に関しては、概ね半年ほどを要するとされている一方、規模が大きい賃貸福祉住宅に関しては、概ね1年から1年半ほどを要するとされている。2022年3月期に対する会社予想 (開示：2021年5月14日) では、住宅事業セグメントでセグメント売上高 21,768 百万円 (3.2%増)、セグメント利益 92 百万円 (前年：▲511 百万円)、セグメント利益率 0.4% (2.8%ポイント上昇) が見込まれている。

2021年3月期においては、リフォームやリニューアル流通（既存住宅流通）の受注高は漸増しているのだが、戸建住宅や賃貸福祉住宅の建築請負に係る受注高が低迷している。賃貸福祉住宅に関しては、受注高の落ち込み特に大きくなっており、2022年3月期に向けても賃貸福祉住宅の売上高は大きく調整する方向性にあるとされている。ただし、第2四半期累計期間における受注高の動向が、下半期の売上高に反映される戸建住宅に関しては、2021年3月期から2022年3月期に向けて売上高がV字回復していくことが想定されている。

### 戸建住宅

戸建住宅に関しては、販売戦略を“待ち”から“攻め”へと転換していくことなどを通して持続的な増収を達成していくための施策が実施されている。また、これが一部では奏功し始めているとのことである。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捗させている。期初においては、15ヶ所の総合住宅展示場に出展していたのに対して、期末では4ヶ所とのことであり、期中に11ヶ所での出展が取り止められている。一方、「Best Life コンシェルジュサロン」は、期中に14ヶ所（基準規模で8ヶ所、小規模で6ヶ所）を新設しているとのことである。以上の出展取り止め及び新設に際しては費用の抛出が発生しており、これが住宅事業セグメントにおける損失拡大幅を大きくしている側面があることが示唆されている。ただし、2022年3月期に向けては、この分だけ損益向上に向けての寄与が発生するとされていることに加えて、この販売戦略の転換に起因する効果が本格的に立ち上がっていくとされている。

総合住宅展示場は、文字通り同社が建築請負する戸建住宅の現物を展示する場所としての役割を果たしているのだが、集客機能は限定的に留まっているとのことである。また、新型コロナウイルス感染症の影響を受けて来場客が減少しているため、総合住宅展示場の集客機能は従来以上に低減しているとされている。こういった状況に鑑みて、同社は上述にある販売戦略の転換を実施しているとのことである。また、そもそも総合住宅展示場を通じた集客に起因する売上高は、戸建住宅としての売上高の20%を下回る水準に留まっていたとのことである。一方、総合住宅展示場で見込み顧客が現物を確認することに換えて「Best Life コンシェルジュサロン」を新設していることによって営業効率が向上し始めているとのことである。

同社が標榜する“攻め”の販売戦略においては、いくつかの有望な戦略エリアを設定してそれぞれの現地に「Best Life コンシェルジュサロン」を新設する一方、同社の営業担当者がその営業活動を通して近隣の居住者などといった見込み顧客に対してこの営業所機能を備えた拠点への訪問を促し、住まいに係る総合的な提案を行っているとのことである。即ち、戸建住宅の新築を提案するに留まらず、リフォームや物件の転売なども含めて見込み顧客の総合的なニーズに対応しているとのことである。更には、オンラインで現物のバーチャル見学ができるスキームが立ち上がっており、住宅総合展示場の役割を代替し始めている側面も認められるとのことである。

一方、ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）の標準化が進捗している。2021年3月期の契約ベースでZEH比率は75%にまで上昇しているのに引き続いて、2022年3月期に向けてはZEH比率を100%近くまで引き上げていくことを目指すとのことである。同社は、脱炭素社会の実現に向けてZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）の普及を推進しているのだが、これをもって戸建住宅の業績推移が好転していく側面も認められる。

従来からの戸建住宅との比較では、太陽光発電システムや蓄電池などの省エネ設備を設置することや断熱性を高めるための追加的な施工をすることが必要となることなどから単価がその分だけ高くなるとされている。更には、売上総利益率も高くなることが示唆されている。また、居住者においてもメリットは大きいとのことである。同社によれば、断熱性が高いことから四季を通して快適に過ごせるとされている一方、省エネ設備の稼働を通して光熱費を抑制することができるとのことである。そして、停電時においても電力の使用が可能となることなども挙げられている。

### 賃貸福祉住宅

賃貸福祉住宅に関しては、新型コロナウイルス感染症の影響が大きくなったとされている。賃貸集合住宅（アパート）や介護・福祉施設、保育・児童施設などの施主である土地の所有者においては、こういった収益物件に対する新規の投資に取り組んでいこうというマインドが冷え込んだとされている。更には、補助金制度の利用に向けて従来以上に長い時間を要するようになったことも影響を及ぼしているとのことである。一方、将来に向けては、いわゆる「生産緑地 2022 年問題」に際して、必然的に需要が拡大していく模様である。大都市の市街化区域内を含む生産緑地（農地）の概ね 80%ほどが、2022 年にその指定から外れるため、こういった土地の所有者においては、税制上のメリットが失われるとされている。即ち、これに際して賃貸集合住宅（アパート）などの収益物件に対する投資を行い、土地の有効活用を進めていくニーズが創出されるとのことである。

また、賃貸集合住宅（アパート）などに関しても ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）の標準化を始めていくとのことである。現状に至る経緯において実績はないものの、戸建住宅と同様に脱炭素社会の実現に向けての寄与があることに加えて、同社においても戸建住宅と同様にメリットがあるとされている。また、賃貸集合住宅（アパート）などのオーナーの観点においては、修繕費を抑制（断熱性が高いため結露やカビなどによる建物の傷みが抑えられる）することができることや、オール電化仕様であることから火災の発生リスクを低減することができることがメリットとのことである。また、入居者の観点においては、上述の戸建住宅の居住者と同様である。そして、将来的には、同社がマンション事業セグメントで開発している分譲マンションにおいても、その形態に合わせたかたちで ZEH（ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス）の標準化を始めていくとのことである。

### リフォーム

リフォームに関しては、将来に向けて着実な市場の拡大が期待されるとのことである。例えば、新型コロナウイルス感染症の影響を受けてテレワークの拡大が発生している一方、これに伴い職住融合を実現させていくためのリフォーム需要が拡大を続けているとのことである。また、いわゆるニューノーマルに対応するために手洗いや換気に係るリフォーム需要も増加しているとされている。更には、脱炭素社会の実現に向けて断熱性を高めることを目的としたリフォーム需要も創出されているとのことである。

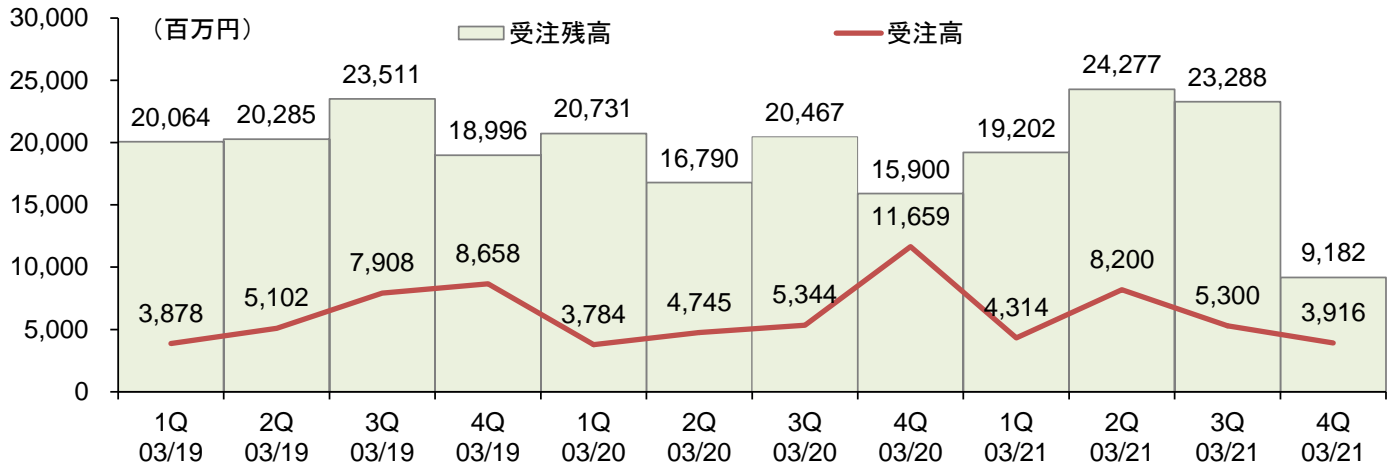
### リニューアル流通（既存住宅流通）

リニューアル流通（既存住宅流通）に関しては、同社が展開しているネットワークシステム「サン住まいリング」の活用に基づく提携不動産会社の情報と同社の情報の効率的な管理を進捗させることを通して、顧客による中古住宅の購入・売却をサポートしていくとのことである。

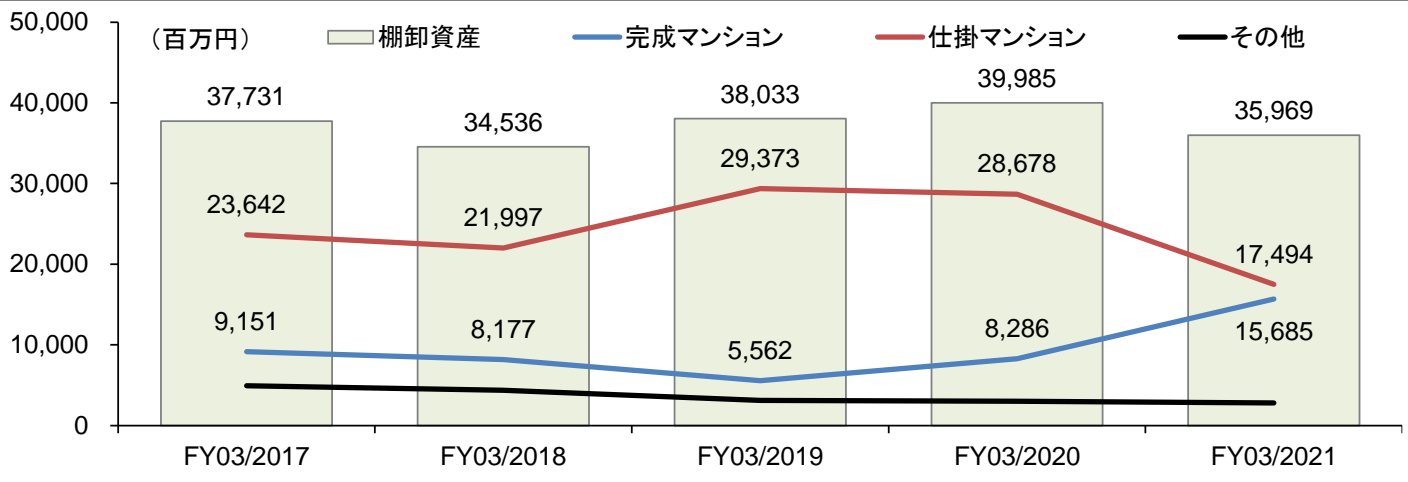
## マンション事業セグメント

マンション事業セグメントでは、セグメント売上高28,449百万円(0.6%減)、セグメント利益2,288百万円(23.9%増)、セグメント利益率8.0%(1.6%ポイント上昇)での着地である。また、通期を通じた実績として、受注高21,732百万円(14.9%減)である一方、年度末で受注残高9,182百万円(42.2%減)である。両者ともに軟調な推移ではあるものの、2022年3月期に入ってから動向においては回復感が認められる。2021年4月及び5月の累計受注高は前年同期に対して64%増加しているとのことであり、2022年3月期に向けては売上高が大きく拡大していく方向性にあることが示唆されるに至っている。

マンション事業セグメントの受注高と受注残高



完成在庫 (完成マンション) と仕掛マンション



出所：会社データ、弊社計算

2021年3月期の期末における同社としては、総資産52,611百万円に対して自己資本16,922百万円(自己資本比率32.2%)であり、ネットデットエクイティ比率85.8%(前年度末:122.7%)である。また、完成在庫(完成マンション)の残高で15,685百万円(前年度末比89.3%増)、仕掛マンションの残高で17,494百万円(39.0%減)である一方、両者を併せて33,179百万円(10.2%減)である。また、これに対して同社としての棚卸資産で35,969百万円(10.0%減)である。即ち、同社の総資産の68.4%は、マンション事業セグメントに深い関与がある棚卸資産によって占められている。そして、2021年3月期においては、棚卸資産が減少していることを主因としてフリー・キャッシュフローが黒字転換しており、有利子負債依存度が低下している。

完成在庫（完成マンション）の残高が例外的な増加を示していることの背景として挙げられているのは、年度末に向けて例外的に物件の竣工及び引渡が集中した一方で受注高が期待値との比較で下振れたことである。2021年3月期の実績としては、第2四半期累計期間において竣工した物件がなかった一方、第3四半期においては2物件の竣工が発生し引渡が始まっている。そして、第4四半期においては8物件の竣工が発生し引渡が始まっている。そもそも同社における物件の竣工は、第4四半期に集中する傾向が強いのだが、過去の実績においてこれほどまでの第4四半期に対する集中が発生したことはなく、同社によれば、これに際して新規物件の「売出しが遅れた」ことなどから年度末の受注残高が低迷した側面があるとのことである。また、この年度末における完成在庫（完成マンション）の残高15,685百万円は、売上高にして20,100百万円に相当するとのことである。単純に計算すれば、売上総利益率22.0%が想定されていると考えられよう。

仕掛マンションの残高が大きく減少している背景として挙げられているのは、将来に向けての新型コロナウイルス感染症の影響が不透明であることに鑑みて事業用地の取得を第2四半期末まで見合わせたことである。更には、上述の竣工に際してその分だけ残高が減少していることも大きな影響を及ぼしている。即ち、その分だけ完成在庫（完成マンション）の残高に振替えられている一方、年度末までに売上高を計上できなかった部分が、完成在庫（完成マンション）における純増要因を創出している。また、この年度末における仕掛マンションの残高17,494百万円は、売上高にして40,400百万円に相当するとのことである。2022年3月期に竣工が予定されている物件で売上高29,200百万円であり、それ以降に向けて竣工が予定されている物件で売上高11,200百万円とされている。

同社は、以上に鑑みて、2022年3月期に対して最大で売上高49,400百万円を計上することが可能となる見通しであることを開示している。即ち、完成在庫（完成マンション）で売上高20,100百万円、新規に竣工する物件で売上高29,200百万円である。また、この内の概ね82%ほどを実際に売上高として計上することが計画されている。2022年3月期に対する会社予想では、マンション事業セグメントでセグメント売上高40,675百万円（43.0%増）、セグメント利益2,538百万円（10.9%増）、セグメント利益率6.2%（1.8%ポイント低下）が見込まれている。即ち、大幅な増収が見込まれつつもセグメント利益率が低下することが見込まれていることになる。比較の対象となる2021年3月期の業績推移においては、値引き販売の抑制に際する原価率の改善が認められる一方、2022年3月期に向けては、完成在庫（完成マンション）の拡販に注力することから原価率が悪化することが想定されている模様である。



## その他セグメント

その他セグメントでは、セグメント売上高 3,936 百万円 (20.0%増)、セグメント利益▲134 百万円 (前年：▲151 百万円)、セグメント利益率▲3.4% (1.2%ポイント上昇) での着地である。また、ライフサポートで売上高 3,483 百万円 (18.5%増) であり、フロンティアで売上高 429 百万円 (36.1%増) である一方、セグメント売上高構成比としては、前者で 88.5%、後方で 10.9%とセグメント売上高の 99.4%が説明される。即ち、その他セグメントの業績は、両者の業績に依存して推移するとされている。一方、2022 年 3 月期に対する会社予想では、その他セグメントでセグメント売上高 4,755 百万円 (20.8%増)、セグメント利益▲40 百万円 (前年：▲134 百万円)、セグメント利益率▲0.8% (2.6%ポイント上昇) が見込まれている。

ライフサポートにおける動向としては、主力のマンション管理が順調な推移を示している一方、新たな保育園の運営を開始していることや岡山県でシェアオフィスのグランドオープンを行っていることが挙げられている。2021 年 4 月、保育園の運営における同社は、新たに 3 ヶ所での開園を実施しており、現状において保育園を総計 29 ヶ所で運営しているとのことである。主力の「サンフレンズ保育園」で 26 ヶ所、企業主導型保育園で 3 ヶ所 (運営受託の 1 ヶ所を含む) から構成されている一方、地域別では大阪府で 14 ヶ所、兵庫県で 1 ヶ所、滋賀県で 3 ヶ所、愛知県で 10 ヶ所、三重県で 1 ヶ所とのことである。また、岡山県備前市日生駅前の「備前市日生観光情報センターサンバース」の 2 階で、備前市初となるシェアオフィス「SAN・シェアオフィス日生」をグランドオープンさせているとのことである。

フロンティアにおける動向としては、同社の独自技術に基づく軽量鉄骨プレハブシステム「GS フレームシステム」の OEM 販売先拡大に注力していることや、オリジナル太陽光発電システム「so-Life」や蓄電池の提供を推進していることが挙げられている。また、こういったフロンティアにおける事業は、2021 年 1 月、傘下の子会社であるサンヨーリフォーム株式会社の施工部門と統合され、販売から施工までを一気通貫で担う新たな子会社「サンヨーアーキテック株式会社」が設立されている。また、営業開始は、2021 年 4 月とのことである。

世の中で脱炭素社会への推移が強く求められるに至っていることに鑑みた同社は、従来から事業コンセプトとして掲げている「エコ&セーフティ」の実現に向けての動きを加速させていくことを目的として上述の新しい子会社を設立しているとのことである。即ち、従来以上の積極性をもって、地球環境の保全と人々の安心・安全の重視を徹底していくとのことである。換言すれば、従来以上の積極性をもって、顧客に対してトータル・エネルギー・ソリューションを提案していくことに注力していくとのことである。なお、軽量鉄骨プレハブシステム「GS フレームシステム」に関しては、これの採用を通して住宅などの長寿命化を促すことができるという観点において、脱炭素社会の実現に向けて寄与することができるとのことである。

## 2021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
FY03/2021会予	2020年5月15日	4Q決算発表	-	-	-	-
FY03/2021会予	2020年7月31日	1Q決算発表	-	-	-	-
FY03/2021会予	2020年11月6日	2Q決算発表	59,600	900	750	500
FY03/2021会予	2021年2月5日	3Q決算発表	59,600	900	750	500
FY03/2021会予	2021年5月11日	業績予想修正	53,400	780	870	500
		増減額	(6,200)	(120)	120	0
		増減率	(10.4%)	(13.3%)	16.0%	0.0%
FY03/2021実績	2021年5月14日	4Q決算発表	53,487	782	872	509
		増減額	87	2	2	9
		増減率	0.2%	0.3%	0.2%	1.8%
FY03/2021会予	2020年11月6日	2Q決算発表	59,600	900	750	500
FY03/2021実績	2021年5月14日	4Q決算発表	53,487	782	872	509
		増減額	(6,112)	(117)	122	9
		増減率	(10.3%)	(13.1%)	16.3%	1.9%
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 FY03/2021会予	2020年5月15日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2021会予	2020年7月31日	1Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2021実績	2020年11月6日	2Q決算発表	16,235	(1,451)	(1,467)	(1,029)
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2021会予	2020年5月15日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY03/2021実績	2020年11月6日	2Q決算発表	16,235	(1,451)	(1,467)	(1,029)
		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 FY03/2021会予	2020年5月15日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY03/2021会予	2020年7月31日	1Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY03/2021会予	2020年11月6日	2Q決算発表	43,365	2,351	2,217	1,529
3Q-4Q FY03/2021会予	2021年2月5日	3Q決算発表	43,365	2,351	2,217	1,529
3Q-4Q FY03/2021会予	2021年5月11日	業績予想修正	37,165	2,231	2,337	1,529
		増減額	(6,200)	(120)	120	0
		増減率	(14.3%)	(5.1%)	5.4%	0.0%
3Q-4Q FY03/2021実績	2021年5月14日	4Q決算発表	37,252	2,233	2,339	1,538
		増減額	87	2	2	9
		増減率	0.2%	0.1%	0.1%	0.6%
3Q-4Q FY03/2021会予	2020年11月6日	2Q決算発表	43,365	2,351	2,217	1,529
3Q-4Q FY03/2021実績	2021年5月14日	4Q決算発表	37,252	2,233	2,339	1,538
		増減額	(6,113)	(118)	122	9
		増減率	(14.1%)	(5.0%)	5.5%	0.6%

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 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020	1Q 03/2021	2Q累計 03/2021	3Q累計 03/2021	4Q累計 03/2021		
<b>売上高</b>	<b>7,738</b>	<b>23,782</b>	<b>32,242</b>	<b>56,351</b>	<b>6,458</b>	<b>16,235</b>	<b>29,175</b>	<b>53,487</b>		<b>(2,863)</b>
売上原価	6,447	19,047	26,101	46,656	5,499	13,603	24,239	43,362		(3,294)
売上総利益	1,291	4,735	6,140	9,694	958	2,631	4,936	10,125		+430
販売費及び一般管理費	2,181	4,591	6,831	9,281	2,142	4,083	6,447	9,343		+61
<b>営業利益</b>	<b>(890)</b>	<b>143</b>	<b>(691)</b>	<b>412</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(1,451)</b>	<b>(1,511)</b>	<b>782</b>		<b>+369</b>
営業外損益	(4)	(33)	(67)	2	11	(15)	19	90		+88
<b>経常利益</b>	<b>(895)</b>	<b>109</b>	<b>(758)</b>	<b>415</b>	<b>(1,172)</b>	<b>(1,467)</b>	<b>(1,491)</b>	<b>872</b>		<b>+457</b>
特別損益	(11)	(11)	(11)	149	-	-	-	(64)		(214)
税金等調整前純利益	(906)	98	(769)	564	(1,172)	(1,467)	(1,491)	807		+242
法人税等合計	(262)	63	(187)	205	(352)	(438)	(439)	298		+92
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>(644)</b>	<b>34</b>	<b>(582)</b>	<b>359</b>	<b>(819)</b>	<b>(1,029)</b>	<b>(1,051)</b>	<b>509</b>		<b>+150</b>
売上高伸び率	(9.5%)	+16.4%	+2.3%	+4.6%	(16.5%)	(31.7%)	(9.5%)	(5.1%)		-
営業利益伸び率	-	-	-	(71.2%)	-	-	-	+89.5%		-
経常利益伸び率	-	-	-	(73.1%)	-	-	-	+110.2%		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	-	-	(62.4%)	-	-	-	+41.8%		-
売上総利益率	16.7%	19.9%	19.0%	17.2%	14.8%	16.2%	16.9%	18.9%		+1.7%
売上高販売管理費率	28.2%	19.3%	21.2%	16.5%	33.2%	25.2%	22.1%	17.5%		+1.0%
営業利益率	(11.5%)	0.6%	(2.1%)	0.7%	(18.3%)	(8.9%)	(5.2%)	1.5%		+0.7%
経常利益率	(11.6%)	0.5%	(0.3%)	0.7%	(18.2%)	(9.0%)	0.1%	1.6%		+0.9%
親会社株主に属する当期純利益率	(8.3%)	0.1%	(1.8%)	0.6%	(12.7%)	(6.3%)	(3.6%)	1.0%		+0.3%
法人税等合計／税金等調整前純利益	-	64.5%	-	36.4%	-	-	-	36.9%		+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 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020	1Q 03/2021	2Q 03/2021	3Q 03/2021	4Q 03/2021		
<b>売上高</b>	<b>7,738</b>	<b>16,044</b>	<b>8,459</b>	<b>24,108</b>	<b>6,458</b>	<b>9,777</b>	<b>12,940</b>	<b>24,312</b>		<b>+203</b>
売上原価	6,447	12,599	7,054	20,554	5,499	8,104	10,635	19,123		(1,431)
売上総利益	1,291	3,444	1,404	3,553	958	1,673	2,304	5,188		+1,635
販売費及び一般管理費	2,181	2,410	2,239	2,449	2,142	1,941	2,364	2,895		+445
<b>営業利益</b>	<b>(890)</b>	<b>1,034</b>	<b>(835)</b>	<b>1,104</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(268)</b>	<b>(59)</b>	<b>2,293</b>		<b>+1,189</b>
営業外損益	(4)	(29)	(33)	69	11	(27)	35	70		+1
<b>経常利益</b>	<b>(895)</b>	<b>1,005</b>	<b>(868)</b>	<b>1,173</b>	<b>(1,172)</b>	<b>(295)</b>	<b>(23)</b>	<b>2,364</b>		<b>+1,190</b>
特別損益	(11)	0	-	160	-	-	-	(64)		(225)
税金等調整前純利益	(906)	1,005	(868)	1,334	(1,172)	(295)	(23)	2,299		+964
法人税等合計	(262)	326	(250)	392	(352)	(85)	(1)	738		+345
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>(644)</b>	<b>679</b>	<b>(617)</b>	<b>941</b>	<b>(819)</b>	<b>(209)</b>	<b>(22)</b>	<b>1,561</b>		<b>+619</b>
売上高伸び率	(9.5%)	+35.1%	(23.7%)	+7.8%	(16.5%)	(39.1%)	+53.0%	+0.8%		-
営業利益伸び率	-	+828.7%	-	(45.0%)	-	-	-	+107.7%		-
経常利益伸び率	-	-	-	(46.1%)	-	-	-	+101.4%		-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	-	-	-	(35.0%)	-	-	-	+65.8%		-
売上総利益率	16.7%	21.5%	16.6%	14.7%	14.8%	17.1%	17.8%	21.3%		+6.6%
売上高販売管理費率	28.2%	15.0%	26.5%	10.2%	33.2%	19.9%	18.3%	11.9%		+1.7%
営業利益率	(11.5%)	6.4%	(9.9%)	4.6%	(18.3%)	(2.7%)	(0.5%)	9.4%		+4.9%
経常利益率	(11.6%)	6.3%	(10.3%)	4.9%	(18.2%)	(3.0%)	(0.2%)	9.7%		+4.9%
親会社株主に属する当期純利益率	(8.3%)	4.2%	(7.3%)	3.9%	(12.7%)	(2.1%)	(0.2%)	6.4%		+2.5%
法人税等合計／税金等調整前純利益	-	32.4%	-	29.4%	-	-	-	32.1%		+2.7%

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	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 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020	1Q 03/2021	2Q累計 03/2021	3Q累計 03/2021	4Q累計 03/2021		
住宅事業	4,957	11,511	17,443	24,441	4,517	10,191	15,772	21,101	(3,339)	
マンション事業	2,048	10,735	12,403	28,629	1,012	4,137	10,427	28,449	(180)	
その他	732	1,535	2,395	3,279	928	1,906	2,975	3,936	+656	
<b>売上高</b>	<b>7,738</b>	<b>23,782</b>	<b>32,242</b>	<b>56,351</b>	<b>6,458</b>	<b>16,235</b>	<b>29,175</b>	<b>53,487</b>	<b>(2,863)</b>	
住宅事業	(328)	(98)	(322)	(282)	(412)	(260)	(419)	(511)	(228)	
マンション事業	(252)	805	477	1,847	(463)	(723)	(428)	2,288	+441	
その他	(51)	(102)	(121)	(151)	(59)	(58)	(37)	(134)	+17	
<b>セグメント利益</b>	<b>(633)</b>	<b>605</b>	<b>34</b>	<b>1,412</b>	<b>(934)</b>	<b>(1,042)</b>	<b>(885)</b>	<b>1,642</b>	<b>+229</b>	
調整額	(257)	(461)	(725)	(999)	(248)	(409)	(625)	(860)	+139	
<b>営業利益</b>	<b>(890)</b>	<b>143</b>	<b>(691)</b>	<b>412</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(1,451)</b>	<b>(1,511)</b>	<b>782</b>	<b>+369</b>	
住宅事業	(6.6%)	(0.9%)	(1.8%)	(1.2%)	(9.1%)	(2.6%)	(2.7%)	(2.4%)	(1.3%)	
マンション事業	(12.3%)	7.5%	3.9%	6.5%	(45.7%)	(17.5%)	(4.1%)	8.0%	+1.6%	
その他	(7.1%)	(6.7%)	(5.1%)	(4.6%)	(6.4%)	(3.1%)	(1.3%)	(3.4%)	+1.2%	
調整額	(3.3%)	(1.9%)	(2.3%)	(1.8%)	(3.9%)	(2.5%)	(2.1%)	(1.6%)	+0.2%	
<b>営業利益率</b>	<b>(11.5%)</b>	<b>0.6%</b>	<b>(2.1%)</b>	<b>0.7%</b>	<b>(18.3%)</b>	<b>(8.9%)</b>	<b>(5.2%)</b>	<b>1.5%</b>	<b>+0.7%</b>	

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	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比 純増減
	1Q 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020	1Q 03/2021	2Q 03/2021	3Q 03/2021	4Q 03/2021		
住宅事業	4,957	6,554	5,932	6,997	4,517	5,674	5,580	5,329	(1,668)	
マンション事業	2,048	8,687	1,667	16,226	1,012	3,125	6,290	18,022	+1,795	
その他	732	803	859	884	928	978	1,069	960	+76	
<b>売上高</b>	<b>7,738</b>	<b>16,044</b>	<b>8,459</b>	<b>24,108</b>	<b>6,458</b>	<b>9,777</b>	<b>12,940</b>	<b>24,312</b>	<b>+203</b>	
住宅事業	(328)	230	(223)	39	(412)	151	(159)	(91)	(131)	
マンション事業	(252)	1,058	(327)	1,369	(463)	(260)	294	2,717	+1,347	
その他	(51)	(50)	(19)	(30)	(59)	0	21	(97)	(66)	
<b>セグメント利益</b>	<b>(633)</b>	<b>1,238</b>	<b>(571)</b>	<b>1,378</b>	<b>(934)</b>	<b>(107)</b>	<b>156</b>	<b>2,528</b>	<b>+1,149</b>	
調整額	(257)	(204)	(264)	(274)	(248)	(160)	(216)	(234)	+39	
<b>営業利益</b>	<b>(890)</b>	<b>1,034</b>	<b>(835)</b>	<b>1,104</b>	<b>(1,183)</b>	<b>(268)</b>	<b>(59)</b>	<b>2,293</b>	<b>+1,189</b>	
住宅事業	(6.6%)	3.5%	(3.8%)	0.6%	(9.1%)	2.7%	(2.9%)	(1.7%)	(2.3%)	
マンション事業	(12.3%)	12.2%	(19.7%)	8.4%	(45.7%)	(8.3%)	4.7%	15.1%	+6.6%	
その他	(7.1%)	(6.3%)	(2.2%)	(3.4%)	(6.4%)	0.1%	2.0%	(10.1%)	(6.7%)	
調整額	(3.3%)	(1.3%)	(3.1%)	(1.1%)	(3.9%)	(1.6%)	(1.7%)	(1.0%)	+0.2%	
<b>営業利益率</b>	<b>(11.5%)</b>	<b>6.4%</b>	<b>(9.9%)</b>	<b>4.6%</b>	<b>(18.3%)</b>	<b>(2.7%)</b>	<b>(0.5%)</b>	<b>9.4%</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		連結実績		連結実績		連結実績		前年比 純増減
	1Q 03/2020	2Q 03/2020	3Q 03/2020	4Q 03/2020	1Q 03/2021	2Q 03/2021	3Q 03/2021	4Q 03/2021	
現金及び預金	7,557	8,921	7,265	8,220	8,085	10,665	7,198	8,884	+663
受取手形・完成工事未収入金等	1,718	1,985	2,461	2,734	1,920	1,912	2,809	1,888	(846)
棚卸資産	42,970	41,275	47,344	39,985	42,351	42,443	42,205	35,969	(4,015)
その他	1,689	1,900	2,490	2,430	2,245	2,402	2,471	1,358	(1,071)
<b>流動資産</b>	<b>53,935</b>	<b>54,083</b>	<b>59,562</b>	<b>53,371</b>	<b>54,602</b>	<b>57,423</b>	<b>54,685</b>	<b>48,100</b>	<b>(5,270)</b>
有形固定資産	2,077	2,064	2,046	2,183	2,162	2,168	2,212	2,249	+65
無形固定資産	33	31	94	85	97	93	94	81	(4)
投資その他の資産合計	2,491	2,226	2,461	2,256	2,651	2,779	2,721	2,180	(75)
<b>固定資産</b>	<b>4,603</b>	<b>4,323</b>	<b>4,601</b>	<b>4,525</b>	<b>4,910</b>	<b>5,041</b>	<b>5,029</b>	<b>4,510</b>	<b>(14)</b>
<b>資産合計</b>	<b>58,538</b>	<b>58,406</b>	<b>64,163</b>	<b>57,896</b>	<b>59,513</b>	<b>62,464</b>	<b>59,714</b>	<b>52,611</b>	<b>(5,284)</b>
支払手形・工事未払金等	4,346	6,180	4,100	6,989	3,874	3,417	3,929	6,445	(543)
短期借入金	21,380	19,920	26,520	21,080	27,286	30,624	27,243	17,410	(3,670)
未成工事受入金	1,253	2,148	1,867	1,026	1,353	1,236	1,266	883	(143)
前受金	2,628	1,106	1,536	1,009	1,205	1,606	1,429	631	(378)
その他	1,562	1,723	1,431	1,988	1,391	1,388	1,402	2,375	+386
<b>流動負債</b>	<b>31,171</b>	<b>31,078</b>	<b>35,454</b>	<b>32,094</b>	<b>35,112</b>	<b>38,272</b>	<b>35,270</b>	<b>27,745</b>	<b>(4,348)</b>
長期借入金	8,870	8,150	10,140	7,364	7,078	7,090	7,167	5,989	(1,375)
その他	1,883	1,889	1,888	1,939	1,918	1,889	1,889	1,954	+15
<b>固定負債</b>	<b>10,753</b>	<b>10,039</b>	<b>12,028</b>	<b>9,303</b>	<b>8,996</b>	<b>8,979</b>	<b>9,056</b>	<b>7,943</b>	<b>(1,359)</b>
<b>負債合計</b>	<b>41,924</b>	<b>41,117</b>	<b>47,483</b>	<b>41,397</b>	<b>44,108</b>	<b>47,252</b>	<b>44,327</b>	<b>35,689</b>	<b>(5,708)</b>
<b>株主資本</b>	<b>16,614</b>	<b>17,300</b>	<b>16,682</b>	<b>16,491</b>	<b>15,396</b>	<b>15,201</b>	<b>15,375</b>	<b>16,936</b>	<b>+444</b>
その他合計	(0)	(11)	(2)	6	8	10	12	(14)	(20)
<b>純資産</b>	<b>16,613</b>	<b>17,288</b>	<b>16,680</b>	<b>16,498</b>	<b>15,405</b>	<b>15,212</b>	<b>15,387</b>	<b>16,922</b>	<b>+424</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>58,538</b>	<b>58,406</b>	<b>64,163</b>	<b>57,896</b>	<b>59,513</b>	<b>62,464</b>	<b>59,714</b>	<b>52,611</b>	<b>(5,284)</b>
自己資本	16,600	17,275	16,667	16,485	15,392	15,199	15,374	16,922	+437
有利子負債	30,250	28,070	36,660	28,444	34,364	37,714	34,410	23,399	(5,045)
ネットデット	22,692	19,148	29,394	20,223	26,278	27,048	27,211	14,514	(5,708)
自己資本比率	28.4%	29.6%	26.0%	28.5%	25.9%	24.3%	25.7%	32.2%	-
ネットデットエクイティ比率	136.7%	110.8%	176.4%	122.7%	170.7%	178.0%	177.0%	85.8%	-
ROE(12ヵ月)	4.1%	7.9%	5.3%	2.1%	1.1%	(4.3%)	(0.7%)	3.0%	-
ROA(12ヵ月)	2.1%	3.8%	2.4%	0.7%	0.2%	(1.9%)	(0.5%)	1.6%	-
在庫回転日数	608	299	612	178	703	478	362	172	-
当座比率	30%	35%	27%	34%	28%	33%	28%	39%	-
流動比率	173%	174%	168%	166%	156%	150%	155%	173%	-

出所：会社データ、弊社計算

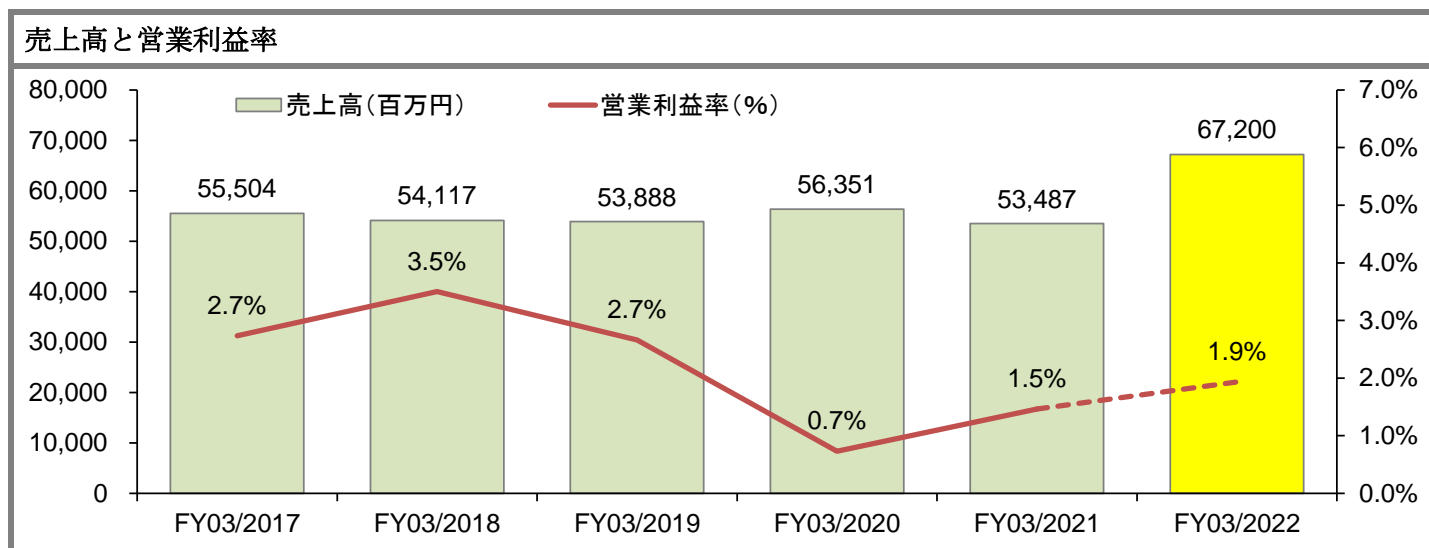
## キャッシュフロー計算書（四半期累計）

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		前年比 純増減
	1Q 03/2020	2Q累計 03/2020	3Q累計 03/2020	4Q累計 03/2020	1Q 03/2021	2Q累計 03/2021	3Q累計 03/2021	4Q累計 03/2021	
営業活動によるキャッシュフロー	-	(5,823)	-	(5,634)	-	(6,478)	-	6,107	+11,741
投資活動によるキャッシュフロー	-	115	-	984	-	(72)	-	(106)	(1,090)
<b>営業活動CF+投資活動CF</b>	<b>-</b>	<b>(5,708)</b>	<b>-</b>	<b>(4,649)</b>	<b>-</b>	<b>(6,550)</b>	<b>-</b>	<b>6,001</b>	<b>+10,651</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	5,934	-	5,175	-	8,994	-	(5,137)	(10,313)

出所：会社データ、弊社計算

## 2022年3月期会社予想

2022年3月期に対する会社予想（開示：2021年5月14日）では、売上高 67,200 百万円（前年比 25.6%増）、営業利益 1,300 百万円（66.2%増）、経常利益 1,100 百万円（26.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益 700 百万円（37.4%増）が見込まれている。また、営業利益率 1.9%（0.5%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 39.5%）である。



出所：会社データ、弊社計算

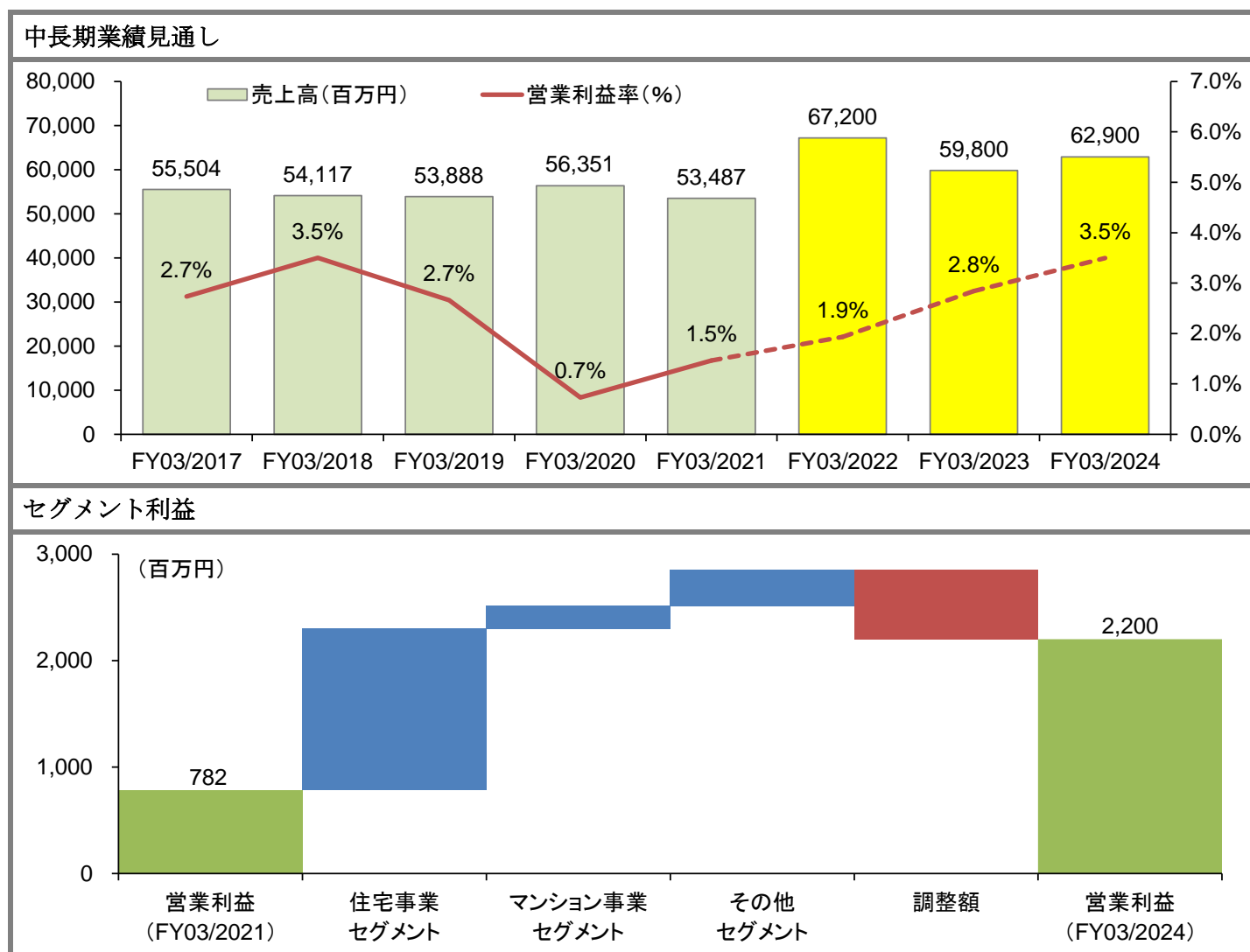
会社予想の前提においては、売上総利益 12,400 百万円（22.5%増）、販売管理費 11,100 百万円（18.8%増）が織り込まれており、売上総利益率 18.5%（0.4%ポイント低下）、売上高販売管理費率 16.5%（1.0%ポイント低下）である。即ち、売上総利益率の漸減を、販売管理費の増加を抑制することを通して十二分に補うことを通して大幅な増益を達成することが計画されていると考えられよう。

売上総利益率の漸減に関しては、マンション事業セグメントにおいて完成在庫（完成マンション）の拡販に注力することによる影響が大きくなる模様である。また、販売管理費の増加に関しては、広告宣伝費が大幅に増加することが大きな影響を及ぼすとされている。即ち、同社は、マンション事業セグメントにおける拡販に向けて、広告宣伝費を積極的に拠出していくとしている。ただし、住宅事業セグメントにおける経費の減少があるため、販売管理費の増加は抑制される側面があり、売上高販売管理費比が低下する模様である。住宅事業セグメントにおいては、大半の総合住宅展示場から撤退していきことなどに起因する経費の減少が発生するとのことである。

また、同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題として認識している。基本方針として掲げられているのは、同社としての将来の成長と経営体質強化のための内部留保を確保しつつ継続的な配当を行うことである。

## 中長期業績見通し

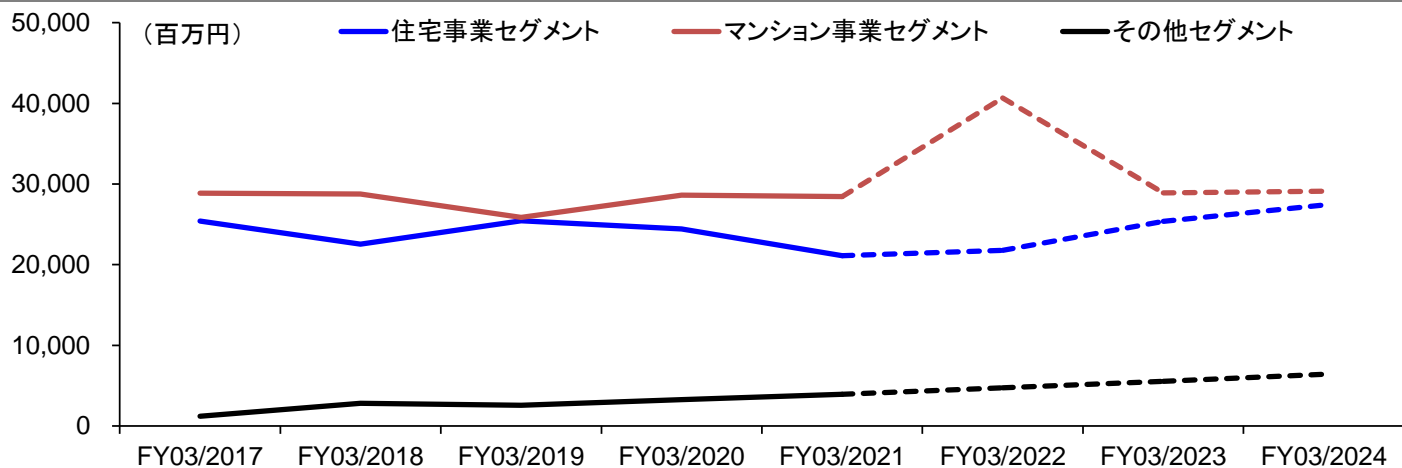
2021年5月26日、同社は、中期経営計画（2022年3月期～2024年3月期）を公表している。業績目標として掲げられているのは、最終年度である2024年3月期に対して売上高62,900百万円、営業利益2,200百万円、営業利益率3.5%を達成することである。当該期間における年平均としては増収率5.6%、増益率41.2%を達成することが計画されている一方、営業利益率は2.0%ポイント上昇することになる。現在の同社における収益源であるマンション事業セグメントにおいてはセグメント利益が増加する方向性にある一方、その他セグメントにおける損益向上がより大きくなることが織り込まれている。そして、住宅事業セグメントにおいては、更に大きな損益向上が織り込まれており、同社としての持続的な成長に対して大きな寄与をもたらすことが想定されている。



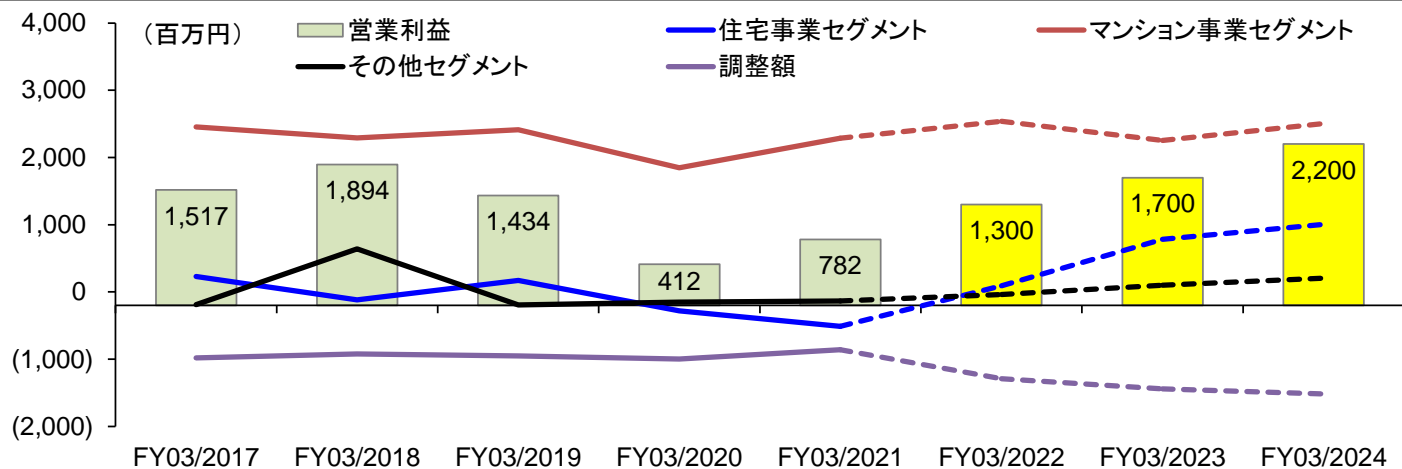
出所：会社データ、弊社計算

2021年3月期から2024年3月期に向けてという観点においては、各セグメントにおいてセグメント売上高が拡大し、損益が向上することが想定されている。住宅事業セグメント及びその他セグメントにおいては、当該期間を通してこれが持続的に発生することが想定されている一方、マンション事業セグメントにおいては、2022年3月期においてセグメント売上高とセグメント利益が一旦ピークを打ち、2023年3月期における調整を経て、2024年3月期に向けて回復することが想定されている模様である。2021年3月期において、仕掛マンションの残高が大きく減少していることが背景として挙げられよう。

### セグメント売上高



### 営業利益とセグメント利益



出所：会社データ、弊社計算

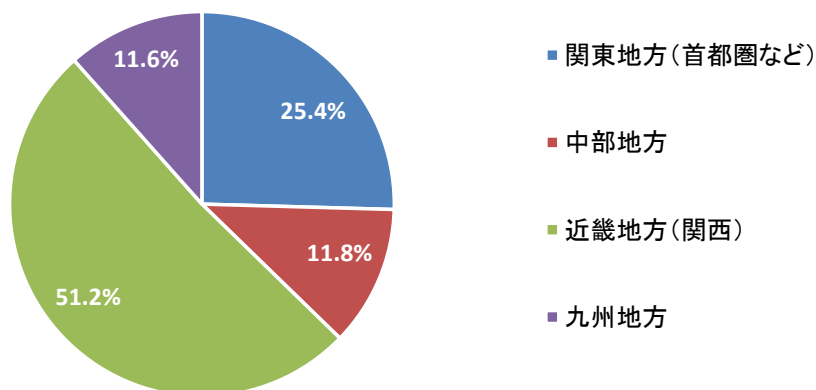


## 4.0 ビジネスモデル

### 総合「住生活」提案企業

総合「住生活」提案企業である同社は、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、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深く関与している。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（2021年3月期）



出所：会社データ、弊社計算

## 5.0 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 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	
<b>売上高</b>	<b>55,504</b>	<b>54,117</b>	<b>53,888</b>	<b>56,351</b>	<b>53,487</b>	<b>67,200</b>	<b>+13,712</b>
売上原価	44,115	42,699	43,248	46,656	43,362	54,800	+11,437
売上総利益	11,388	11,417	10,639	9,694	10,125	12,400	+2,274
販売費及び一般管理費	9,871	9,522	9,205	9,281	9,343	11,100	+1,756
<b>営業利益</b>	<b>1,517</b>	<b>1,894</b>	<b>1,434</b>	<b>412</b>	<b>782</b>	<b>1,300</b>	<b>+517</b>
営業外損益	37	16	110	2	90	(200)	(290)
<b>経常利益</b>	<b>1,554</b>	<b>1,911</b>	<b>1,544</b>	<b>415</b>	<b>872</b>	<b>1,100</b>	<b>+227</b>
特別損益	(106)	(37)	(23)	149	(64)	-	-
税金等調整前純利益	1,447	1,874	1,521	564	807	-	-
法人税等合計	475	631	567	205	298	-	-
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>972</b>	<b>1,243</b>	<b>954</b>	<b>359</b>	<b>509</b>	<b>700</b>	<b>+190</b>
売上高伸び率	+16.3%	(2.5%)	(0.4%)	+4.6%	(5.1%)	+25.6%	-
営業利益伸び率	-	+24.8%	(24.3%)	(71.2%)	+89.5%	+66.2%	-
経常利益伸び率	-	+22.9%	(19.2%)	(73.1%)	+110.2%	+26.1%	-
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%	+37.4%	-
売上総利益率	20.5%	21.1%	19.7%	17.2%	18.9%	18.5%	(0.5%)
売上高販売管理費率	17.8%	17.6%	17.1%	16.5%	17.5%	16.5%	(0.9%)
営業利益率	2.7%	3.5%	2.7%	0.7%	1.5%	1.9%	+0.5%
経常利益率	2.8%	3.5%	2.9%	0.7%	1.6%	1.6%	+0.0%
親会社株主に属する当期純利益率	1.8%	2.3%	1.8%	0.6%	1.0%	1.0%	+0.1%
法人税等合計／税金等調整前純利益	32.8%	33.7%	37.3%	36.4%	36.9%	-	-

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 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	
住宅事業	25,421	22,534	25,461	24,441	21,101	21,768	+666
マンション事業	28,870	28,777	25,850	28,629	28,449	40,675	+12,225
その他	1,212	2,805	2,576	3,279	3,936	4,755	+818
<b>売上高</b>	<b>55,504</b>	<b>54,117</b>	<b>53,888</b>	<b>56,351</b>	<b>53,487</b>	<b>67,200</b>	<b>+13,712</b>
住宅事業	232	(118)	170	(282)	(511)	92	+603
マンション事業	2,455	2,293	2,412	1,847	2,288	2,538	+249
その他	(190)	642	(195)	(151)	(134)	(40)	+94
<b>セグメント利益</b>	<b>2,497</b>	<b>2,817</b>	<b>2,386</b>	<b>1,412</b>	<b>1,642</b>	<b>2,590</b>	<b>+947</b>
調整額	(979)	(922)	(952)	(999)	(860)	(1,290)	(429)
<b>営業利益</b>	<b>1,517</b>	<b>1,894</b>	<b>1,434</b>	<b>412</b>	<b>782</b>	<b>1,300</b>	<b>+517</b>
住宅事業	0.9%	(0.5%)	0.7%	(1.2%)	(2.4%)	0.4%	+2.8%
マンション事業	8.5%	8.0%	9.3%	6.5%	8.0%	6.2%	(1.8%)
その他	(15.7%)	22.9%	(7.6%)	(4.6%)	(3.4%)	(0.8%)	+2.6%
調整額	(1.8%)	(1.7%)	(1.8%)	(1.8%)	(1.6%)	(1.9%)	(0.3%)
<b>営業利益率</b>	<b>2.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>2.7%</b>	<b>0.7%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.9%</b>	<b>+0.5%</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 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	
現金及び預金	7,767	7,836	8,895	8,220	8,884	-	-
受取手形・完成工事未収入金等	1,130	1,541	1,807	2,734	1,888	-	-
棚卸資産	37,731	34,536	38,032	39,985	35,969	-	-
その他	965	853	1,437	2,430	1,358	-	-
<b>流動資産</b>	<b>47,595</b>	<b>44,768</b>	<b>50,173</b>	<b>53,371</b>	<b>48,100</b>	-	-
有形固定資産	675	758	2,032	2,183	2,249	-	-
無形固定資産	26	26	36	85	81	-	-
投資その他の資産合計	2,379	2,490	2,285	2,256	2,180	-	-
<b>固定資産</b>	<b>3,081</b>	<b>3,275</b>	<b>4,354</b>	<b>4,525</b>	<b>4,510</b>	-	-
<b>資産合計</b>	<b>50,676</b>	<b>48,043</b>	<b>54,527</b>	<b>57,896</b>	<b>52,611</b>	-	-
支払手形・工事未払金等	5,430	7,375	7,200	6,989	6,445	-	-
短期借入金	12,420	10,640	16,210	21,080	17,410	-	-
未成工事受入金	774	1,046	1,154	1,026	883	-	-
前受金	660	2,201	2,198	1,009	631	-	-
その他	2,706	2,492	2,703	1,988	2,375	-	-
<b>流動負債</b>	<b>21,992</b>	<b>23,756</b>	<b>29,466</b>	<b>32,094</b>	<b>27,745</b>	-	-
長期借入金	11,170	5,760	5,610	7,364	5,989	-	-
その他	1,697	1,583	1,880	1,939	1,954	-	-
<b>固定負債</b>	<b>12,867</b>	<b>7,343</b>	<b>7,490</b>	<b>9,303</b>	<b>7,943</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>34,859</b>	<b>31,100</b>	<b>36,957</b>	<b>41,397</b>	<b>35,689</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>15,751</b>	<b>16,809</b>	<b>17,574</b>	<b>16,491</b>	<b>16,936</b>	-	-
その他合計	65	133	(4)	6	(14)	-	-
<b>純資産</b>	<b>15,817</b>	<b>16,943</b>	<b>17,570</b>	<b>16,498</b>	<b>16,922</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>50,676</b>	<b>48,043</b>	<b>54,527</b>	<b>57,896</b>	<b>52,611</b>	-	-
自己資本	15,817	16,930	17,557	16,485	16,922	-	-
有利子負債	23,590	16,400	21,820	28,444	23,399	-	-
ネットデット	15,822	8,563	12,924	20,223	14,514	-	-
自己資本比率	31.2%	35.2%	32.2%	28.5%	32.2%	-	-
ネットデットエクイティ比率	100.0%	50.6%	73.6%	122.7%	85.8%	-	-
ROE(12ヵ月)	6.3%	7.6%	5.5%	2.1%	3.0%	-	-
ROA(12ヵ月)	3.0%	3.9%	3.0%	0.7%	1.6%	-	-
在庫回転日数	312	295	321	313	303	-	-
当座比率	40%	39%	36%	34%	39%	-	-
流動比率	216%	188%	170%	166%	173%	-	-

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 03/2017	通期 03/2018	通期 03/2019	通期 03/2020	通期 03/2021	通期 03/2022	
営業活動によるキャッシュフロー	604	7,671	(3,789)	(5,634)	6,107	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	456	(236)	(782)	984	(106)	-	-
<b>営業活動CF+投資活動CF</b>	<b>1,061</b>	<b>7,435</b>	<b>(4,571)</b>	<b>(4,649)</b>	<b>6,001</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	(484)	(7,366)	5,230	5,175	(5,137)	-	-

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 03/2017	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	連結予想 通期 03/2022	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)	12,488	12,317	12,271	12,060	10,841	-	-
期末自己株式数(千株)	308	301	301	1,899	1,572	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	77.87	100.93	77.76	29.78	46.98	63.36	-
1株当たり純資産	1,284.70	1,374.32	1,425.21	1,537.65	1,531.73	-	-
1株当たり配当金	15.00	15.00	25.00	25.00	25.00	25.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整前) (円)	連結実績 通期 03/2017	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	連結予想 通期 03/2022	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	77.87	100.93	77.76	29.78	46.98	63.36	-
1株当たり純資産	1,284.70	1,374.32	1,425.21	1,537.65	1,531.73	-	-
1株当たり配当金	15.00	15.00	25.00	25.00	25.00	25.00	-
配当性向	19.3%	14.9%	32.2%	83.9%	53.2%	39.5%	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 6.0 その他の情報

### 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）として設立されている。また、2002年4月の三洋ホームズ株式会社への商号変更に引き続いて、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。

また、「人と地球が喜ぶ住まい（社会になくてはならない企業を目指して）」をスローガン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」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“よるこび”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、上述のスローガン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じて、企業価値の向上を図っているとのことである。

### 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 <b>Tien Phat Sanyo Homes Corporation</b> の株式を取得
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）と合併
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

---

## 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：[www.walden.co.jp](http://www.walden.co.jp)

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

Tel: 03-3553-3769