

## ムゲンエステート (3299)

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)
FY12/2020		34,858	2,465	1,785	599	24.98	10.00	939.11
FY12/2021		33,956	2,342	1,770	1,276	53.25	15.00	986.47
FY12/2022会予		38,847	2,624	2,066	1,314	56.33	17.00	-
FY12/2021	前年比	(2.6%)	(5.0%)	(0.8%)	113.0%	-	-	-
FY12/2022会予	前年比	14.4%	12.1%	16.7%	3.0%	-	-	-
連結半期 (百万円)		売上高	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属 する四半期純利益	EPS (円)	DPS (円)	BPS (円)
1Q-2Q FY12/2021		17,795	1,318	1,050	737	-	-	-
3Q-4Q FY12/2021		16,161	1,024	720	539	-	-	-
1Q-2Q FY12/2022		14,006	1,093	793	588	-	-	-
3Q-4Q FY12/2022会予		24,841	1,531	1,273	726	-	-	-
1Q-2Q FY12/2022	前年比	(21.3%)	(17.1%)	(24.5%)	(20.3%)	-	-	-
3Q-4Q FY12/2022会予	前年比	53.7%	49.5%	76.8%	34.7%	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

### 1.0 決算速報 (2022年8月22日)

#### 最適化


2022年8月5日、首都圏1都3県で中古不動産の買取・再販を展開するムゲンエステートは、2022年12月期第2四半期累計期間の実績を発表している。居住用不動産（区分所有マンション他）を中心とする仕入れが加速傾向を示している一方、下半期に向けては収益性重視と拡販推進のバランスを最適化することを通して、通期の業績推移としては当初の会社予想の達成を目指していく方針であることが明らかになっている。第2四半期（4-6月）においては、概ね14,300百万円ほど（居住用不動産で概ね7,400百万円ほど：過去最高）に相当する仕入れの決済が行われており、第1四半期（1-3月）との比較では85.1%増加しているとのことである。一方、第2四半期累計期間（1-6月）においては、収益性重視を徹底したことから売上総利益率が大幅に上昇しているのだが、売上高は会社予想の前提に対して下振れた着地を余儀なくされているとのことである。ただし、損益面においては下振れ幅は限定的に留まっていることが示唆されている。一方、下半期に向けては、拡販推進を従来以上に強化することを目的として収益性重視の手綱をやや緩めていくとのことである。結果、売上高及び損益面における絶対額の最大化が達成される見通しである。

- 同社のビジネスモデル他: [ムゲンエステート \(3299\) 反転攻勢 \(2022年3月29日\)](#)

IR 窓口: 経営企画部 細川 紀仁 (03-6665-0583 / [ir@mugen-estate.co.jp](mailto:ir@mugen-estate.co.jp))

## 2.0 会社概要

不動産に新たな価値を創造し、すべての人の豊かな暮らしと夢に挑戦する

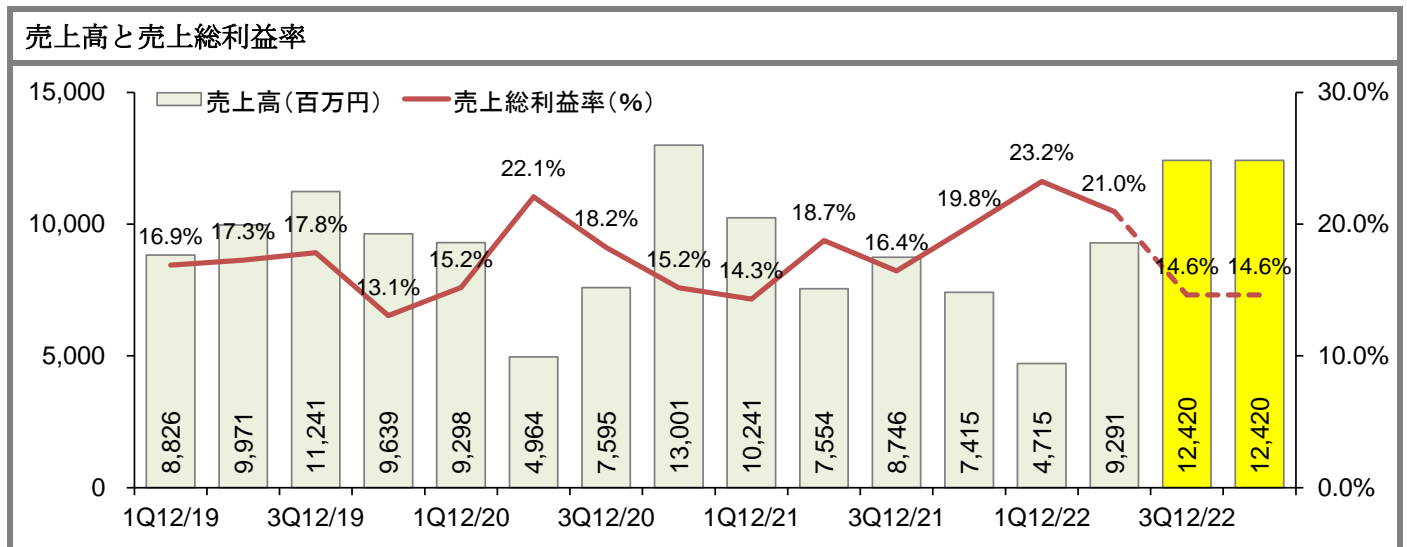
商号	株式会社ムゲンエステート <a href="#">Web サイト</a> <a href="#">IR 情報</a> <a href="#">最新株価</a>	 MUGEN ESTATE
設立年月日	1990年5月2日	
上場年月日	2022年4月4日：東京証券取引所プライム市場（証券コード：3299） 2016年2月5日：東京証券取引所第一部 2014年6月18日：東京証券取引所マザーズ	
資本金	2,552百万円（2022年6月末）	
発行済株式数	24,361,000株、自己株式内数 897,325株（2022年6月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 首都圏1都3県（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）で事業展開</li><li>● 中古不動産に係る確かな「目利き力」、ノウハウの蓄積</li><li>● 仕入れ・販売は、不動産仲介業者を経由</li></ul>	
セグメント	I. 不動産売買事業 II. 賃貸その他事業	
代表者	代表取締役社長：藤田 進一／代表取締役会長：藤田 進	
主要株主	藤田 進 24.33%、藤田 進一 10.66%、株式会社ドリームカムトゥルー7.25%、日本マスタートラスト信託銀行（信託口）4.72%（2022年6月末、自己株式を除く）	
本社	東京都千代田区	
従業員数	連結 273名、単体 206名（2022年6月末）	

出所：会社データ

### 3.0 業績動向

#### 2022年12月期第2四半期累計期間

2022年12月期第2四半期累計期間は、売上高14,006百万円（前年同期比21.3%減）、営業利益1,093百万円（17.1%減）、経常利益793百万円（24.5%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益588百万円（20.3%減）での着地である。また、売上総利益3,043百万円（5.6%増）、販売管理費1,949百万円（24.7%増）であり、売上総利益率21.7%（5.5%ポイント上昇）、売上高販売管理費率13.9%（5.1%ポイント上昇）である。結果、営業利益率7.8%（0.4%ポイント上昇）である。

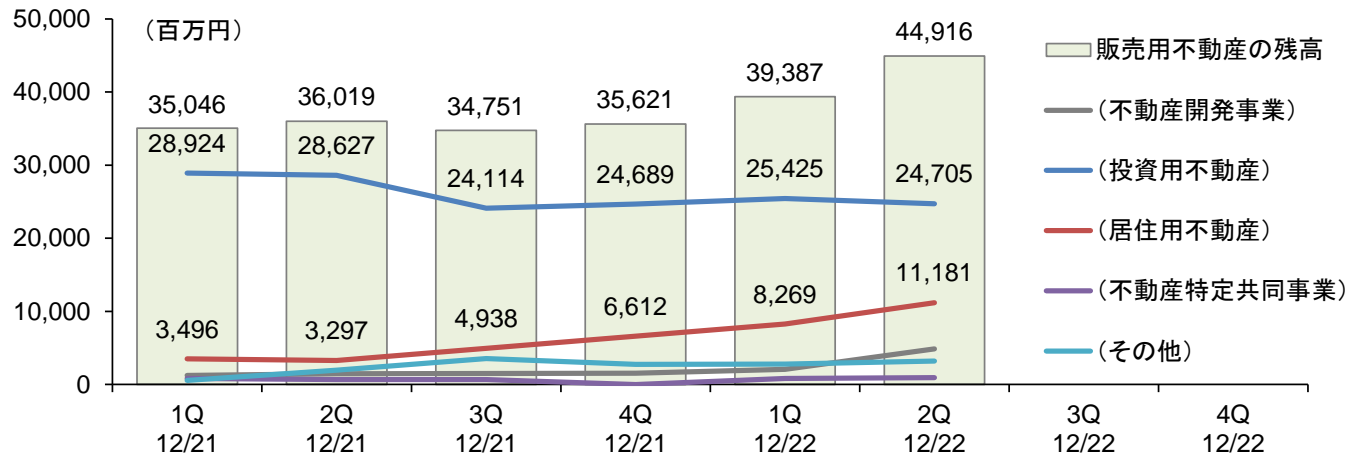


出所：会社データ、弊社計算（2022年12月期3Q及び4Q：下半期に対する会社予想を均等に案分）

不動産売買事業セグメント（中古不動産の買取・再販）においては、売上高12,925百万円（22.7%減）、セグメント利益1,616百万円（2.0%増）、セグメント利益率12.5%（3.0%ポイント上昇）である。また、ここでの売上高の内訳としては、居住用不動産で4,412百万円（8.5%増）、投資用不動産で8,303百万円（32.0%減）である。同社が注力を行っている居住用不動産においては増収が確保できているものの、投資用不動産においては大幅な減収を余儀なくされている。一方、同社が中長期的な観点における新たな成長ドライバーとして育成している、不動産開発事業（仕入・企画・設計・工事監理・リーシング・販売／施工はアウトソーシング）並びに不動産特定共同事業（不動産小口商品の組成及び販売）の現状としては、当初の想定との比較で立ち上がりやや遅れている模様である。

また、不動産売買事業セグメントとしては、売上高構成比92.3%、セグメント利益構成比81.7%である。これに鑑みれば、上述にて言及されている同社としての業績推移はこのセグメントの業績推移に依存している側面がかなり大きいと考えられよう。収益性重視を徹底したことから第1四半期においては過去最高水準の売上総利益率が達成されている。ただし、この結果、売上高は伸び悩まざるを得なかったとされている。また、第2四半期においてもこれに近い状況が引き続いていることが示唆されている。一方、第2四半期累計期間における販売管理費は、中長期的な成長を見据えた積極的な人材採用及び仕入れの進捗に伴い大幅に増加している。当該期間においては新卒採用並びに中途採用が堅調に推移しており、連結従業員数が12.3%（30人）増加している。また、同社においては仕入れに際して発生する消費税が販売管理費の一部として計上されているとのことである。

## 販売用不動産の残高



出所：会社データ、弊社計算

第2四半期累計期間においては、仕入れが大幅に拡大している一方で売上高が伸び悩んでいる結果、販売用不動産の残高が、35,621百万円から44,916百万円へと9,294百万円（26.1%）に及んで増加している。また、ここでも同社が注力が続けている居住用不動産に係る部分の増加が顕著である。同社は、2021年12月期において居住用不動産の仕入れ販売・再販に特化した営業所を、荻窪、池袋、赤羽、北千住、船橋と、総計5ヶ所で開設しており、当該期間においてはここからの寄与が着実に拡大し始めている模様である。

### 2022年12月期会社予想

2022年12月期に対する当初の会社予想（公表：2022年2月14日）は据え置かれている。売上高38,847百万円（前年比14.4%増）、営業利益2,624百万円（12.1%増）、経常利益2,066百万円（16.7%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,314百万円（3.0%増）の見込みである。また、営業利益率6.8%（0.1%ポイント低下）の見込みである。一方、年間配当金予定も据え置かれている。2022年12月期に対して17.00円（配当性向30.2%）である。

## 4.0 財務諸表

### 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 12/2021	2Q累計 12/2021	3Q累計 12/2021	4Q累計 12/2021	1Q 12/2022	2Q累計 12/2022	3Q累計 12/2022	4Q累計 12/2022		
<b>売上高</b>	<b>10,241</b>	<b>17,795</b>	<b>26,541</b>	<b>33,956</b>	<b>4,715</b>	<b>14,006</b>	-	-	-	<b>(3,789)</b>
売上原価	8,774	14,913	22,221	28,168	3,618	10,963	-	-	-	(3,950)
売上総利益	1,466	2,882	4,320	5,788	1,096	3,043	-	-	-	+161
販売費及び一般管理費	809	1,563	2,466	3,445	856	1,949	-	-	-	+386
<b>営業利益</b>	<b>657</b>	<b>1,318</b>	<b>1,853</b>	<b>2,342</b>	<b>239</b>	<b>1,093</b>	-	-	-	<b>(225)</b>
営業外損益	(141)	(268)	(411)	(572)	(139)	(300)	-	-	-	(32)
<b>経常利益</b>	<b>516</b>	<b>1,050</b>	<b>1,442</b>	<b>1,770</b>	<b>100</b>	<b>793</b>	-	-	-	<b>(257)</b>
特別損益	-	6	6	6	-	-	-	-	-	(6)
税金等調整前純利益	516	1,056	1,448	1,776	100	793	-	-	-	(263)
法人税等合計	167	318	377	500	(8)	205	-	-	-	(113)
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>348</b>	<b>737</b>	<b>1,071</b>	<b>1,276</b>	<b>108</b>	<b>588</b>	-	-	-	<b>(149)</b>
売上高伸び率	+10.1%	+24.8%	+21.4%	(2.6%)	(54.0%)	(21.3%)	-	-	-	-
営業利益伸び率	+18.8%	+62.3%	+30.6%	(5.0%)	(63.5%)	(17.1%)	-	-	-	-
経常利益伸び率	+36.8%	+129.2%	+58.6%	(0.8%)	(80.6%)	(24.5%)	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+38.5%	+121.0%	-	+113.0%	(68.8%)	(20.3%)	-	-	-	-
売上総利益率	14.3%	16.2%	16.3%	17.0%	23.2%	21.7%	-	-	-	+5.5%
売上高販売管理費率	7.9%	8.8%	9.3%	10.1%	18.2%	13.9%	-	-	-	+5.1%
営業利益率	6.4%	7.4%	7.0%	6.9%	5.1%	7.8%	-	-	-	+0.4%
経常利益率	5.0%	5.9%	5.4%	5.2%	2.1%	5.7%	-	-	-	(0.2%)
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.4%	4.1%	4.0%	3.8%	2.3%	4.2%	-	-	-	+0.1%
法人税等合計／税金等調整前純利益	32.4%	30.1%	26.0%	28.2%	(8.0%)	25.9%	-	-	-	(4.3%)

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 12/2021	2Q 12/2021	3Q 12/2021	4Q 12/2021	1Q 12/2022	2Q 12/2022	3Q 12/2022	4Q 12/2022		
<b>売上高</b>	<b>10,241</b>	<b>7,554</b>	<b>8,746</b>	<b>7,415</b>	<b>4,715</b>	<b>9,291</b>	-	-	-	<b>+1,737</b>
売上原価	8,774	6,139	7,308	5,947	3,618	7,345	-	-	-	+1,206
売上総利益	1,466	1,416	1,438	1,468	1,096	1,947	-	-	-	+531
販売費及び一般管理費	809	754	903	979	856	1,093	-	-	-	+339
<b>営業利益</b>	<b>657</b>	<b>661</b>	<b>535</b>	<b>489</b>	<b>239</b>	<b>854</b>	-	-	-	<b>+193</b>
営業外損益	(141)	(127)	(143)	(161)	(139)	(161)	-	-	-	(34)
<b>経常利益</b>	<b>516</b>	<b>534</b>	<b>392</b>	<b>328</b>	<b>100</b>	<b>693</b>	-	-	-	<b>+159</b>
特別損益	-	6	-	-	-	-	-	-	-	(6)
税金等調整前純利益	516	540	392	328	100	693	-	-	-	+153
法人税等合計	167	151	59	123	(8)	213	-	-	-	+62
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>348</b>	<b>389</b>	<b>334</b>	<b>205</b>	<b>108</b>	<b>480</b>	-	-	-	<b>+91</b>
売上高伸び率	+10.1%	+52.2%	+15.2%	(43.0%)	(54.0%)	+23.0%	-	-	-	-
営業利益伸び率	+18.8%	+155.2%	(11.9%)	(53.3%)	(63.5%)	+29.2%	-	-	-	-
経常利益伸び率	+36.8%	+559.3%	(13.1%)	(62.6%)	(80.6%)	+29.8%	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	+38.5%	+374.4%	-	(67.5%)	(68.8%)	+23.4%	-	-	-	-
売上総利益率	14.3%	18.7%	16.4%	19.8%	23.2%	21.0%	-	-	-	+2.2%
売上高販売管理費率	7.9%	10.0%	10.3%	13.2%	18.2%	11.8%	-	-	-	+1.8%
営業利益率	6.4%	8.8%	6.1%	6.6%	5.1%	9.2%	-	-	-	+0.4%
経常利益率	5.0%	7.1%	4.5%	4.4%	2.1%	7.5%	-	-	-	+0.4%
親会社株主に帰属する当期純利益率	3.4%	5.1%	3.8%	2.8%	2.3%	5.2%	-	-	-	+0.0%
法人税等合計／税金等調整前純利益	32.4%	28.0%	15.1%	37.5%	(8.0%)	30.7%	-	-	-	+2.8%

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	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 12/2021	2Q累計 12/2021	3Q累計 12/2021	4Q累計 12/2021	1Q 12/2022	2Q累計 12/2022	3Q累計 12/2022	4Q累計 12/2022		
不動産売買事業	9,668	16,721	24,960	31,842	4,175	12,925	-	-	(3,796)	
賃貸その他事業	573	1,074	1,581	2,113	540	1,080	-	-	+6	
<b>売上高</b>	<b>10,241</b>	<b>17,795</b>	<b>26,541</b>	<b>33,956</b>	<b>4,715</b>	<b>14,006</b>	-	-	<b>(3,789)</b>	
不動産売買事業	771	1,584	2,404	3,119	438	1,616	-	-	+32	
賃貸その他事業	207	380	552	736	186	362	-	-	(18)	
<b>セグメント利益</b>	<b>979</b>	<b>1,964</b>	<b>2,956</b>	<b>3,855</b>	<b>624</b>	<b>1,978</b>	-	-	<b>+14</b>	
調整額	(321)	(646)	(1,102)	(1,513)	(384)	(885)	-	-	(239)	
<b>営業利益</b>	<b>657</b>	<b>1,318</b>	<b>1,853</b>	<b>2,342</b>	<b>239</b>	<b>1,093</b>	-	-	<b>(225)</b>	
不動産売買事業	8.0%	9.5%	9.6%	9.8%	10.5%	12.5%	-	-	+3.0%	
賃貸その他事業	36.1%	35.4%	34.9%	34.8%	34.4%	33.5%	-	-	(1.9%)	
調整額	(3.1%)	(3.6%)	(4.2%)	(4.5%)	(8.1%)	(6.3%)	-	-	(2.7%)	
<b>営業利益率</b>	<b>6.4%</b>	<b>7.4%</b>	<b>7.0%</b>	<b>6.9%</b>	<b>5.1%</b>	<b>7.8%</b>	-	-	<b>+0.4%</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	前年比 純増減
	1Q 12/2021	2Q 12/2021	3Q 12/2021	4Q 12/2021	1Q 12/2022	2Q 12/2022	3Q 12/2022	4Q 12/2022	
不動産売買事業	9,668	7,053	8,239	6,882	4,175	8,750	-	-	+1,697
賃貸その他事業	573	501	507	532	540	540	-	-	+39
<b>売上高</b>	<b>10,241</b>	<b>7,554</b>	<b>8,746</b>	<b>7,415</b>	<b>4,715</b>	<b>9,291</b>	-	-	<b>+1,737</b>
不動産売買事業	771	813	820	715	438	1,178	-	-	+365
賃貸その他事業	207	173	172	184	186	176	-	-	+3
<b>セグメント利益</b>	<b>979</b>	<b>985</b>	<b>992</b>	<b>899</b>	<b>624</b>	<b>1,354</b>	-	-	<b>+369</b>
調整額	(321)	(325)	(456)	(411)	(384)	(501)	-	-	(176)
<b>営業利益</b>	<b>657</b>	<b>661</b>	<b>535</b>	<b>489</b>	<b>239</b>	<b>854</b>	-	-	<b>+193</b>
不動産売買事業	8.0%	11.5%	10.0%	10.4%	10.5%	13.5%	-	-	+1.9%
賃貸その他事業	36.1%	34.5%	33.9%	34.6%	34.4%	32.6%	-	-	(1.9%)
調整額	(3.1%)	(4.3%)	(5.2%)	(5.5%)	(8.1%)	(5.4%)	-	-	(1.1%)
<b>営業利益率</b>	<b>6.4%</b>	<b>8.8%</b>	<b>6.1%</b>	<b>6.6%</b>	<b>5.1%</b>	<b>9.2%</b>	-	-	<b>+0.4%</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	連結実績	連結実績	連結実績	連結実績	前年比
	1Q 12/2021	2Q 12/2021	3Q 12/2021	4Q 12/2021	1Q 12/2022	2Q 12/2022	3Q 12/2022	4Q 12/2022	純増減
現金及び預金	17,371	17,348	18,392	17,565	14,539	17,836	-	-	+488
受取手形及び売掛金	12	19	21	19	27	23	-	-	+4
販売用不動産	34,912	35,885	34,617	35,463	39,206	44,759	-	-	+8,874
仕掛販売用不動産	405	375	498	630	479	438	-	-	+63
その他	547	471	479	727	731	642	-	-	+171
<b>流動資産</b>	<b>53,247</b>	<b>54,098</b>	<b>54,007</b>	<b>54,404</b>	<b>54,982</b>	<b>63,698</b>	-	-	<b>+9,600</b>
有形固定資産	3,856	3,817	6,992	7,614	7,596	7,604	-	-	+3,787
無形固定資産	81	79	77	85	91	92	-	-	+13
投資その他の資産合計	544	544	605	631	715	624	-	-	+80
<b>固定資産</b>	<b>4,482</b>	<b>4,441</b>	<b>7,676</b>	<b>8,331</b>	<b>8,403</b>	<b>8,320</b>	-	-	<b>+3,879</b>
<b>繰延資産</b>	<b>43</b>	<b>44</b>	<b>44</b>	<b>41</b>	<b>43</b>	<b>66</b>	-	-	<b>+22</b>
<b>資産合計</b>	<b>57,774</b>	<b>58,585</b>	<b>61,728</b>	<b>62,778</b>	<b>63,429</b>	<b>72,086</b>	-	-	<b>+13,501</b>
支払手形及び買掛金	223	284	342	361	436	472	-	-	+188
短期借入金	2,236	2,015	3,609	4,739	5,793	6,120	-	-	+4,105
1年内償還予定の社債	780	842	792	727	865	1,007	-	-	+165
1年内返済予定の長期借入金	5,484	4,030	3,836	4,982	3,882	4,791	-	-	+761
その他	1,412	1,369	1,156	1,359	1,342	1,503	-	-	+134
<b>流動負債</b>	<b>10,135</b>	<b>8,540</b>	<b>9,735</b>	<b>12,168</b>	<b>12,318</b>	<b>13,893</b>	-	-	<b>+5,353</b>
社債	3,172	3,300	3,265	3,219	3,436	6,861	-	-	+3,561
長期借入金	21,092	22,968	24,591	23,192	23,870	27,072	-	-	+4,104
その他	660	667	694	652	649	631	-	-	(36)
<b>固定負債</b>	<b>24,924</b>	<b>26,935</b>	<b>28,550</b>	<b>27,063</b>	<b>27,955</b>	<b>34,564</b>	-	-	<b>+7,629</b>
<b>負債合計</b>	<b>35,059</b>	<b>35,476</b>	<b>38,285</b>	<b>39,232</b>	<b>40,273</b>	<b>48,458</b>	-	-	<b>+12,982</b>
<b>株主資本</b>	<b>22,627</b>	<b>23,016</b>	<b>23,350</b>	<b>23,453</b>	<b>23,063</b>	<b>23,535</b>	-	-	<b>+519</b>
その他合計	87	93	92	93	93	92	-	-	(1)
<b>純資産</b>	<b>22,714</b>	<b>23,109</b>	<b>23,442</b>	<b>23,546</b>	<b>23,156</b>	<b>23,627</b>	-	-	<b>+518</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>57,774</b>	<b>58,585</b>	<b>61,728</b>	<b>62,778</b>	<b>63,429</b>	<b>72,086</b>	-	-	<b>+13,501</b>
自己資本	22,627	23,016	23,350	23,453	23,063	23,535	-	-	+519
有利子負債	32,764	33,155	36,093	36,859	37,846	45,851	-	-	+12,696
ネットデット	15,393	15,807	17,701	19,294	23,307	28,015	-	-	+12,208
自己資本比率	39.2%	39.3%	37.8%	37.4%	36.4%	32.6%	-	-	-
ネットデットエクイティ比率	68.0%	68.7%	75.8%	82.3%	101.1%	119.0%	-	-	-
ROE(12カ月)	3.1%	4.4%	7.5%	5.6%	4.5%	4.8%	-	-	-
ROA(12カ月)	3.0%	3.7%	3.6%	2.8%	2.2%	2.3%	-	-	-
在庫回転日数	367	538	438	553	1,000	561	-	-	-
当座比率	172%	203%	189%	145%	118%	129%	-	-	-
流動比率	525%	633%	555%	447%	446%	458%	-	-	-

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 12/2021	2Q累計 12/2021	3Q累計 12/2021	4Q累計 12/2021	1Q 12/2022	2Q累計 12/2022	3Q累計 12/2022	4Q累計 12/2022	純増減
営業活動によるキャッシュフロー	-	5,519	-	3,307	-	(8,042)	-	-	(13,561)
投資活動によるキャッシュフロー	-	(168)	-	(1,218)	-	(185)	-	-	(17)
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>-</b>	<b>5,351</b>	<b>-</b>	<b>2,089</b>	<b>-</b>	<b>(8,227)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(13,578)</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	(4,215)	-	(621)	-	8,399	-	-	+12,614

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