

## 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)
FY12/2021		33,956	2,342	1,770	1,276	53.25	15.00	986.47
FY12/2022		31,242	2,976	2,309	1,564	66.56	20.00	1,044.67
FY12/2023会予		46,139	4,632	3,860	2,522	107.22	43.00	-
FY12/2022	前年比	(8.0%)	27.1%	30.4%	22.6%	-	-	-
FY12/2023会予	前年比	47.7%	55.6%	67.2%	61.2%	-	-	-
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 FY12/2022		14,006	1,093	793	588	-	-	-
3Q-4Q FY12/2022		17,236	1,883	1,516	976	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023		26,247	3,303	2,918	1,929	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予		19,892	1,329	942	593	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023	前年比	87.4%	202.2%	267.8%	228.1%	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予	前年比	15.4%	(29.4%)	(37.9%)	(39.2%)	-	-	-

出所: 会社データ、弊社計算

## 1.0 エグゼクティブサマリー (2023年9月29日)


## 中期経営計画の達成

首都圏を中心に中古不動産の買取再販を展開するムゲンエステートにおいては、第2次中期経営計画(2022年12月期~2024年12月期/公表:2022年2月14日)の達成に向けての着実な業績推移が認められる。業績目標として掲げられているのは、当該期間の年平均で増収率16.2%及び増益率28.7%を達成することである。2023年12月期第2四半期累計期間においては、従来から注力してきた居住用不動産(中古マンションの一戸単位での買取再販/他)の売上高が急拡大するに至っている一方、投資用不動産(中古マンションの一棟単位での買取再販/他)の売上高も大幅に増加しており、同社は顕著に大きな増収効果を楽しんでいる。現在の下半期に対する会社予想においては保守的な前提が用いられているとのことなのだが、2023年12月期に向けては、中期経営計画の前提を上回る業績推移が達成される見通しである。販売用不動産(在庫)の動向としては、居住用不動産の残高が右肩上がりでの推移を続けていることから同社としての残高も高水準を維持している。一方、同社が対峙している不動産市況が堅調に推移していることもあり、在庫回転日数が右肩下がりでの推移を続けている。なお、同社は更に在庫回転日数を引き下げていく(棚卸資産回転率を引き上げていく)ことを目指しており、これをもって効率性の引き上げを追求していきたいとしている。

IR担当: 執行役員 経営企画部長 細川 紀仁 (03-6665-0581/[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

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	2023年10月20日（予定）：東京証券取引所スタンダード市場 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1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（2023年6月末）	
発行済株式数	24,361,000株、自己株式内数798,325株（2023年6月末）	
特色	<ul style="list-style-type: none"><li>● 首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）を中心に事業展開</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>● 物件の仕入及び販売：不動産仲介業者を經由</li></ul>	
セグメント	I. 不動産売買事業（中古不動産の買取再販／他） II. 賃貸その他事業（賃貸収入の獲得／他）	
代表者	代表取締役会長：藤田 進 / 代表取締役社長：藤田 進一	
主要株主	藤田 進 19.64%、藤田 進一 8.99%、株式会社ドリームカムトゥルー7.21%、株式会社セラネス 4.24%、日本マスター信託口 3.49%（2023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 344名、単体 265名（2023年6月末）	

出所：会社データ

## 3.0 企業理念

### 夢現（MUGEN）－夢を現実に－

同社は、首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）を中心に中古不動産の買取再販を展開している。なお、仕入れた中古不動産は、販売用不動産（在庫）として保有されている期間において実施される内外装工事による資産価値の引き上げを経て、再生不動産として販売されている。また、同社の強みの1つである中古不動産に係る確かな「目利き力」をもって、そもそも資産性向上の余地が大きいと思われる物件の仕入れに注力しているとのことである。一方、2022年2月14日、第2次中期経営計画（2022年12月期～2024年12月期）を公表している同社は、これに際して「私たちの新たな夢、50年、100年先へと事業を成長・継続させる考えのもとで、次なる飛躍への挑戦に向けて、ムゲンエステートグループの力を結集するために、企業理念を刷新」している。

#### 企業理念



出所：会社データ

#### Motto（社是）とMission（ミッション）

Motto（社是）として、「夢現（MUGEN）－夢を現実に－」が掲げられている。同社によれば、「当社グループの社是には、住宅取得というお客さまの夢を実現することをお手伝いしたいという想いが込められています」、また、「お客さまの夢を実現することで会社としても成長し、各ステークホルダーの夢も実現することを目指しています」、「ムゲンエステートという会社名も社是である“夢現”に由来しています」とのことである。一方、Mission（ミッション）として、「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」ことが標榜されている。

## Value (バリュー)

また、Value (バリュー) としては、「速さを追求」、「あくなき挑戦」、「多様な連携」、「先を見通す」、「貫く責任」、以上が掲げられている。同社が標榜するところによれば、「スピードで他者を圧倒しよう — なぜなら、スピードは私たちが持つ競争優位の1つだから」、「常に挑戦心を持ち、自身を向上させよう — なぜなら、挑戦の先に夢の実現が待っているから」、「ひとりひとりの専門性を活かし、連携しよう — なぜなら、それぞれの強みを掛け合わせたときに大きな成果が生まれるから」、「常に先を見据えた行動をしよう — なぜなら、相手の真意を捉えることが安心や信頼に繋がるから」、「すべてのステークホルダーに対して、三方良しの精神で責任を果たそう — なぜなら、ひとつひとつ誠実に責務を果たすことが、成果や信頼に繋がるから」とのことである。

## ESG と SDGs

一方、同社は、「事業活動を通して地球温暖化、少子高齢化、空き家問題や住宅ストックの老朽化など、不動産業界が抱える数々の社会課題の解決に取り組み、持続的な企業価値の向上を目指す」としている。則ち、同社は、ESG への対応を積極的に進めており、これをもって「持続可能な開発目標 (Sustainable Development Goals : SDGs)」で標榜されているサステナビリティの追求を徹底するとしている。例えば、SDGs の目標 11-1 においては、「2030 年までにすべての人が住むのに十分で安全な家に安い値段で住むことができ基本的なサービスが使える」ようにすることがターゲットとして掲げられている。同社は、このターゲットが達成されるべく、これに呼応する特性を有する再生不動産の提供に積極的に取り組んでいる模様である。

## Environment (環境) / Social (社会) / Governance (ガバナンス)

Environment (環境) に関しては、2022 年 12 月、同社は、TCFD 提言への賛同を表明しているのに引き続いて、2023 年 2 月、TCFD 提言に基づく開示を行っている。なお、後者においては、Scope3 の算出や目標設定を喫緊の課題として認識していることが明らかにされている。Social (社会) に関しては、経営戦略と連動した人材戦略を構築するために、「人材ビジョン」、「求める人物像」、「人材ポリシー」、以上を策定しているとのことである。則ち、多様な価値観を認め合い、誠実に、粘り強く、強い覚悟を持つ人材を輩出することで、社会に新たな価値を創造していくとのことである。Governance (ガバナンス) に関しては、2022 年 7 月 14 日、取締役会の任意の機関としてサステナビリティ委員会を設置しているとのことである。気候変動課題を含む同社グループのサステナビリティ課題について審議・検討を行い、サステナビリティ活動に関する全体計画の立案、進捗状況のモニタリング、達成状況の評価を行うとされている。

## ムゲンエステートの強み：グループ力で価値ある再生不動産を提供



出所：会社データ

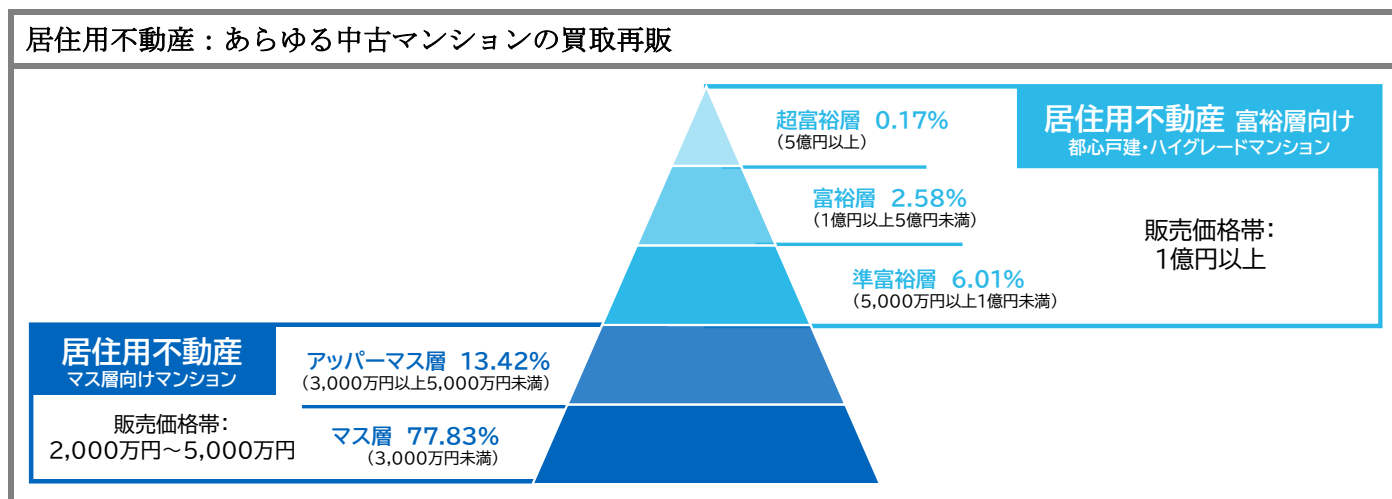
### グループ力で価値ある再生不動産を提供

同社は、同社の強みとして、グループ力で価値ある再生不動産を提供できることを挙げている。則ち、同社は、仲介会社（不動産仲介業者）や株式会社フジホーム（100%連結子会社）の活用を通して、居住用不動産及び投資用不動産の買取再販を一気通貫で展開しているとのことである。居住用不動産の買取再販の主な内容となっているのは、個人が区分所有（一戸／他）している中古マンションを仕入れて個人に対して販売することである一方、投資用不動産の買取再販の主な内容となっているのは、法人や個人の富裕層が収益物件として一棟単位で保有している中古マンションを仕入れて法人や個人の富裕層に対して販売することである。

居住用不動産及び投資用不動産の両方における仕入及び販売は、密接な協業関係を構築している多様な仲介会社（不動産仲介業者）を経由している一方、株式会社フジホーム（100%連結子会社）が、販売用不動産（在庫）として保有されている期間において、仕入れた物件に対して内外装工事を施すことを通して資産価値を引き上げており、これが同社における付加価値創造を担っている側面が強いとされている。同社が市場に提供する物件が、価値ある再生不動産として位置付けられている所以である。なお、2023年12月期第2四半期の実績に鑑みて弊社が推測するところによれば、在庫回転日数422日（≒14ヶ月）であり、これが居住用不動産及び投資用不動産の合計における加重平均保有期間に概ね相当する模様である。

保有期間が比較的短いとされる一方、保有期間において居住者が既に退去している居住用不動産の内装工事の事例として挙げられているのは、「間取りの変更、和室を洋室にリフォーム」、「壁紙やフローリング等の更新」、「バス・トイレ・システムキッチン等の設備更新」、以上である。なお、居住用不動産の買取再販の主な内容となっているのは、個人が区分所有（一戸／他）している中古マンションであることから、一棟単位で行う必要がある外装工事はほとんど行われていないとのことである。また、同社が示唆するところによれば、一般的なニーズに対して費用対効果が最大化する度合いを見極めて各物件に関する具体的な内装工事の内容が決定及び実施されている模様である。

保有期間が比較的に長いとされる一方、保有期間において既存の居住者が居残る投資用不動産の外装工事の事例として挙げられているのは、「エントランス工事・外壁塗装・屋上防水等の共用設備の改修」である。なお、既存の居住者が居残っていることから内装工事はほとんど行われない模様である。また、既存の居住者が居残る投資用不動産の保有期間においては、同社が収益物件を保有していることになるため賃貸収入の獲得が発生する。そして、これに際しては、賃貸収入の最大化を目的として、同社は、株式会社フジホーム（100%連結子会社）を通して、こういった物件の管理（「リーシング業務、プランの立案と募集」、「家賃管理業務／物件管理状況の改善」）を展開しているとのことである。

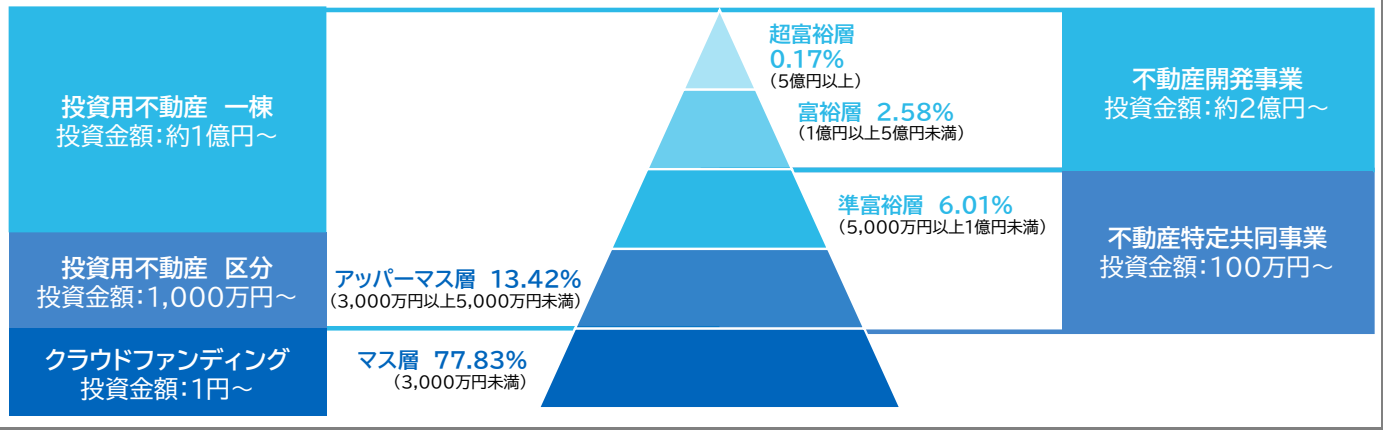


出所：会社データ／※世帯割合(%)=世帯数/全世帯×100（2021年時点）、※（）内は純金融資産保有額、※出所 国税庁「国税庁統計年報書」、総務省「全国家計構造調査（旧全国消費実態調査）」、厚生労働省「人口動態調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」、東証「TOPIX」及び「NRI生活者1万人アンケート調査」、「NRI 富裕層アンケート調査」等より NRI 推計

同社によれば、密接な協業関係を構築している多様な仲介会社（不動産仲介業者）を通して、「レイズ（REINS）」に掲載される前の段階の物件も含めて、同社が集中的に事業を展開している首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）に関しては、あらゆる中古マンションに係わる最新の情報が集まるスキームを構築しているとのことである。即ち、同社は、マス層向けマンション（販売価格帯：2,000 百万円～5,000 万円）から富裕層向け都心戸建・ハイグレードマンション（販売価格帯：1 億円以上）までの物件の買取再販を展開しているとのことである。これが同業他社との比較における 1 つの差別化要因を形成しているとされている。先述の通り、居住用不動産の買取再販の主な内容となっているのは、個人が区分所有（一戸／他）している中古マンションを仕入れて個人に対して販売することなのだが、同社は、富裕層向け都心戸建の買取再販などにも関与しているとのことである。

なお、「レイズ（REINS）」とは、国土交通大臣から指定を受けた不動産流通機構が運営しているコンピューターネットワークシステムのことであり、「Real Estate Information Network System（不動産流通標準情報システム）」の英語の頭文字を並べて名付けられており、これが当該組織及び当該システムの通称になっている。

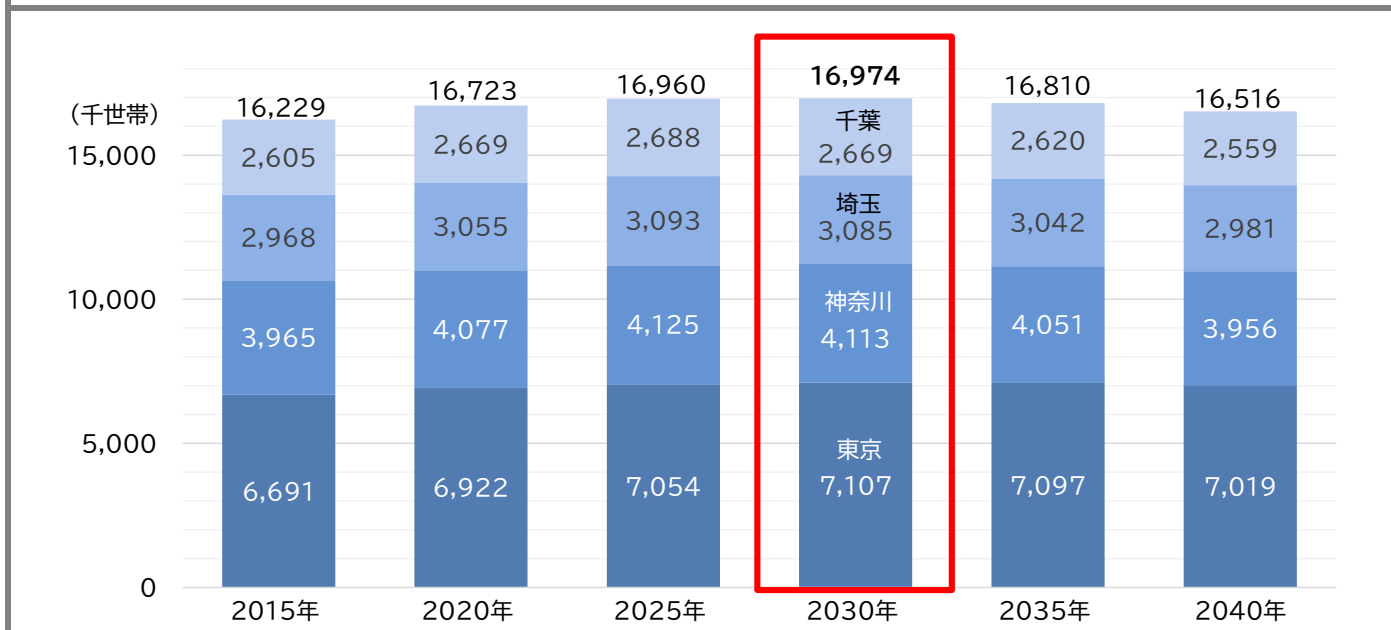
## 投資用不動産：幅広い投資用商品を様々な投資家層に提供



出所：会社データ／※世帯割合(%)=世帯数/全世帯×100 (2021年時点)、※( )内は純金融資産保有額、※出所) 国税庁「国税庁統計年報書」、総務省「全国家計構造調査(旧全国消費実態調査)」、厚生労働省「人口動態調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計」、東証「TOPIX」及び「NRI生活者1万人アンケート調査」、「NRI富裕層アンケート調査」等よりNRI推計

一方、投資用不動産に関しても同様とのことである。同社は、幅広い投資用商品を様々な投資家層に提供しているとしている。先述の通り、投資用不動産の買取再販の主な内容となっているのは、法人や個人の富裕層が収益物件として一棟単位で保有している中古マンションを仕入れて法人や個人の富裕層に対して販売することであるが、一棟単位(投資金額：約1億円～)に加えて、アッパーマス層に対する区分単位(投資金額：1,000万円～)での買取再販も展開しているとのことである。更には、マス層に対してクラウドファンディング(投資金額1円～)を投資用商品として提供しているとのことである。同社は、貸付ファンドのオンラインマーケットを運営する[ファンズ株式会社](#)と提携して、クラウドファンディングで資金を調達しているとのことである。資金調達の多様化という観点もあるのだが、マス層に対する広告的な意味合いが強いとされている。なお、同社には、新たに立ち上げている不動産開発事業(賃貸マンションやオフィスビルを中心とした物件の企画・開発・販売)や不動産特定共同事業(不動産特定共同事業法に基づく不動産の小口化商品の販売)を、投資用商品として富裕層に対して提供している側面もあるとのことである。

## 首都圏世帯数の将来推計



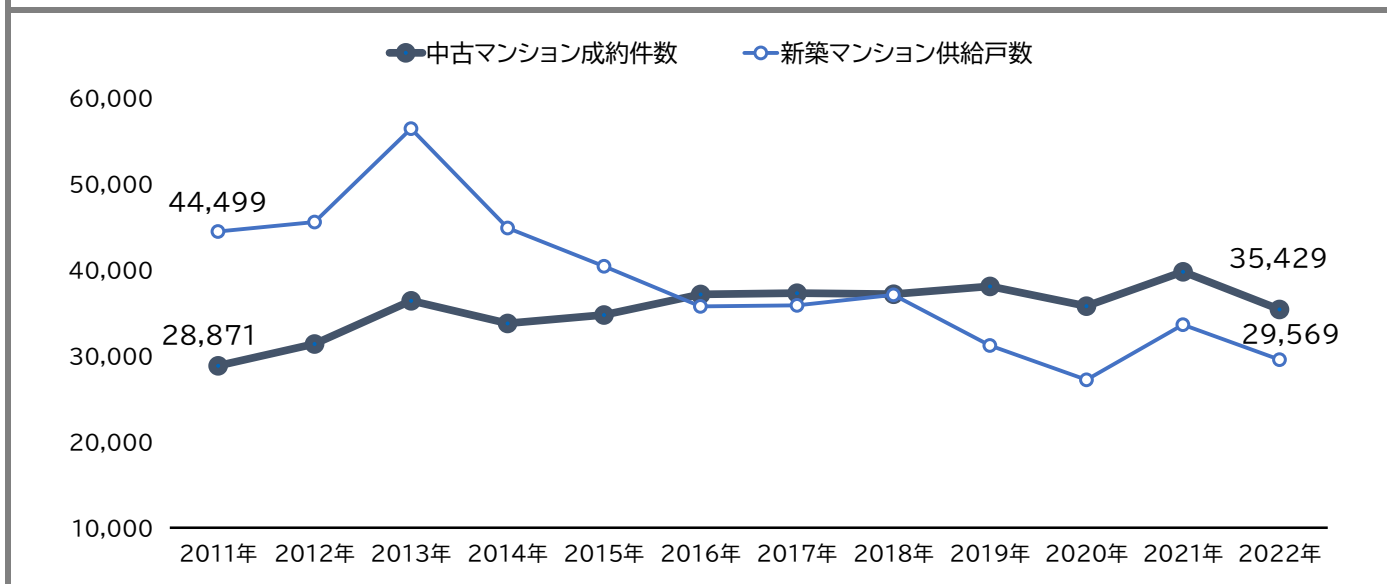
出所：会社データ／※国立社会保障・人口問題研究所『日本の世帯数の将来推計（都道府県別推計）』（2019年4月推計）から抜粋・集計

### 首都圏世帯数の将来推計

同社が示唆するところによれば、日本国内の人口は減少していくものの、同社が事業を集中的に展開する首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）における世帯数は、2025年／2030年に向けて増加を続けるとされている。2015年の実績において16.2百万世帯、2020年の実績において16.7百万世帯であったのに引き続いて、2025年においては、概ね17.0百万世帯ほどまでに増加するとされている。また、2030年に向けても概ね17.0百万世帯ほど（2025年との比較で0.08%増加）とのことである。一方、2035年／2040年に向けては、世帯数も減少に転ずるのだが、減少幅は限定的に留まるとされている。2035年に向けて16.8百万世帯、2040年に向けて16.5百万世帯とのことである。



## 首都圏の中古マンション成約件数の推移



出所：会社データ／※中古マンション成約件数：REINS、※新築マンション供給戸数：不動産経済研究所

### 首都圏の中古マンション成約件数の推移

同社が深く関与している商品である、首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）における中古マンションに関しては、中長期的な観点において成約件数が右肩上がりでの推移を示すとされている。2011年から2022年に向けての中古マンションの成約件数における大きなトレンドにおいては右肩上がりでの推移する方向性が認められる。これに対して、当該期間における新築マンション供給戸数における大きなトレンドにおいては、右肩下がりでの推移が認められる。

結果、2011年の段階においては、新築マンション供給戸数が中古マンション成約件数を大きく上回っていたのだが、2016年から2018年における両者が概ね拮抗している期間を経て、2019年から2022年においては、中古マンション成約件数が新築マンション供給戸数を上回って推移する状況が引き続いている。また、新築マンションの供給には、則ち、将来における中古マンションの供給を促すところがある。これにも鑑みた同社は、将来において世帯数が漸減していく局面においても、中古マンションの供給は右肩上がりでの推移を続ける可能性が高いとしている一方、これに対する需要も一定水準以上に及んで強含んだ推移を続けると見込んでいる。

以上に基づけば、同社が対峙している主力市場においては、商品の供給及び需要が中長期的な観点においても右型上がりでの推移を続けることになり、同社としては、持続的に売上高を引き上げて行く機会に恵まれることになる。そして、上述の通りの差別化要因などをもって、市場の成長を上回る成長を達成していくことが目指されている模様である。

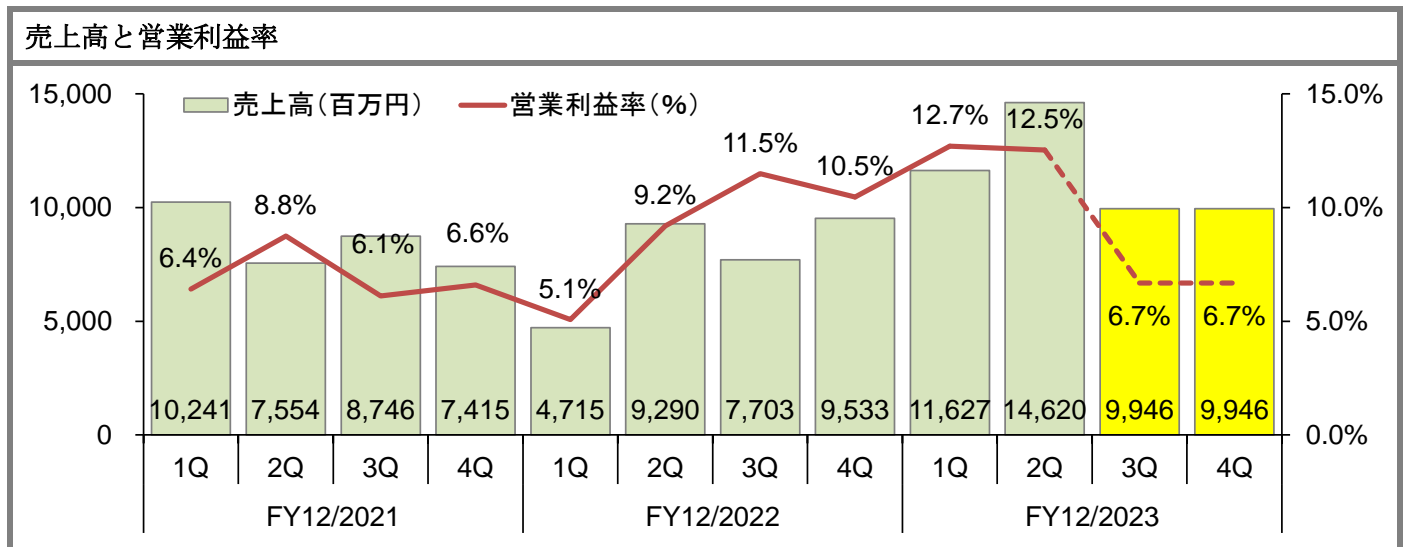
## 沿革

年月	概要
1990年5月	設立
1997年8月	株式会社フジホーム設立（連結子会社）
2005年7月	一級建築士事務所登録
2010年5月	宅地建物取引業免許を国土交通大臣免許に変更
2010年6月	横浜支店を設置
2014年6月	東証マザーズ上場
2015年1月	新宿支店を設置
2016年2月	東証第一部上場
2018年6月	不動産特定共同事業許可を取得
2018年8月	株式会社ムゲンファンディング設立（連結子会社）
2020年5月	東京都千代田区大手町に本店移転
2020年5月	新宿支店を東京都中央区日本橋浜町に移転
2020年5月	東京都中央区日本橋浜町に日本橋支店を設置
2020年7月	日本橋支店を本店に統合
2021年9月	東京都足立区千住に北千住営業所を開設
2021年10月	千葉県船橋市本町に船橋営業所を開設
2021年11月	東京都杉並区荻窪に荻窪営業所を開設
2021年11月	東京都北区赤羽に赤羽営業所を開設
2021年12月	東京都豊島区西池袋に池袋営業所を開設
2022年4月	東証第一部からプライム市場へ移行
2022年12月	東京都大田区蒲田に蒲田営業所を開設
2023年5月	大阪府大阪市北区豊崎に大阪営業所を開設

## 4.0 業績推移

### 2023年12月期第2四半期累計期間

2023年12月期第2四半期累計期間は、売上高26,247百万円（前年同期比87.4%増）、営業利益3,303百万円（202.2%増）、経常利益2,918百万円（267.8%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益1,929百万円（228.1%増）での着地である。また、売上総利益5,893百万円（93.7%増／純増額2,850百万円）、販売管理費2,589百万円（32.8%増／純増額640百万円）であり、売上総利益率22.5%（0.7%ポイント上昇）、売上高販管費率9.9%（4.1%ポイント低下）である。結果、営業利益率12.6%（4.8%ポイント上昇）である。



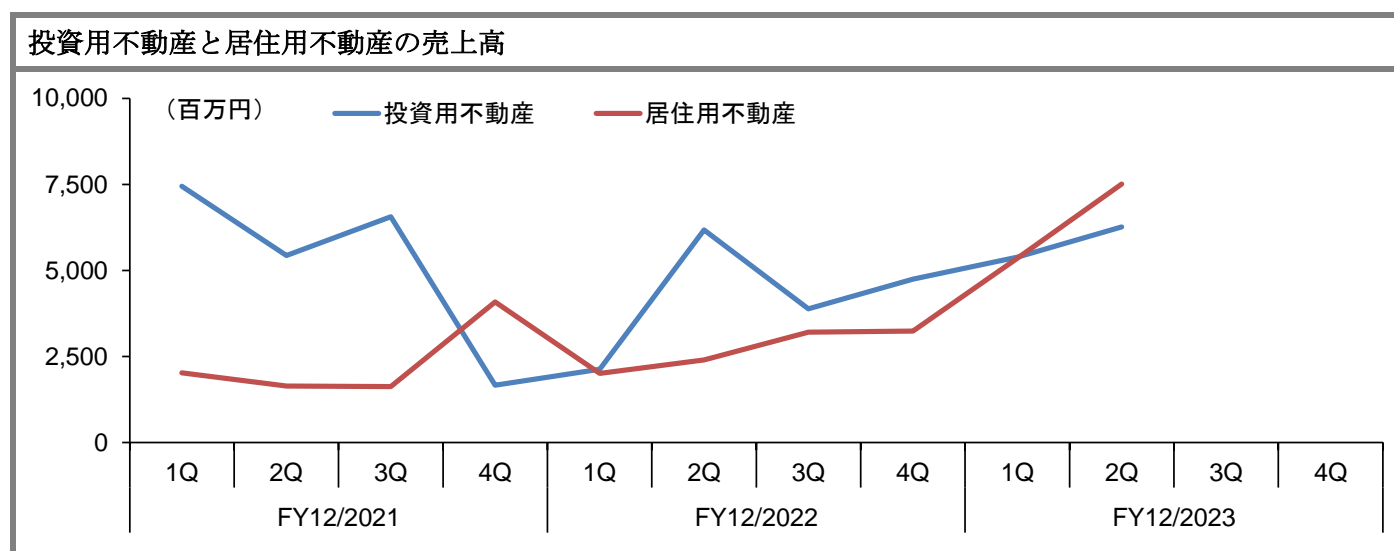
出所：会社データ、弊社計算（2023年12月期3Q及び4Q：下半期に対する会社予想を均等に按分）

なお、売上総利益の純増額2,850百万円は、増収に伴う2,659百万円及び売上総利益率の向上に伴う190百万円から構成されている一方、販売管理費の純増額640百万円は、人件費の増加に伴う272百万円、広告・販売手数料の増加に伴う259百万円、租税公課の増加に伴う28百万円、その他の費用の増加に伴う79百万円、以上によって構成されているとのことである。即ち、短期的及び中長期的な観点における販売促進などを目的とする積極的な費用の拠出が実施されているのだが、それを大きく上回る増収効果が発生していることを背景として損益面において極度に大きなモメンタムが発生していると考えられよう。

一方、直近の2023年12月期に対する会社予想（公表：2023年7月18日）においては、売上高46,139百万円（前年比47.7%増）、営業利益4,632百万円（55.6%増）、営業利益率10.0%（0.5%ポイント上昇）が見込まれている。即ち、下半期に向けては売上高19,982百万円（前年同期比15.4%増）、営業利益1,329百万円（29.4%減）、営業利益率6.7%（4.2%ポイント低下）が織り込まれていることになる。換言すれば、第2四半期累計期間の進捗率としては、売上高で56.9%、営業利益で71.3%と、特に損益面における進捗率が大きくなっており、下半期に向けては損益面における大きな調整が織り込まれていることになる。ただし、同社が示唆するところによれば、下半期に向けては保守的な前提を用いているとのことである。

## 不動産売買事業（売上高構成比 95.7%、セグメント利益構成比 91.4%）

第2四半期累計期間においては、同社としての業績推移に対して圧倒的に大きな影響を及ぼす、主力の不動産売買事業（中古不動産の買取再販／他）において売上高 25,121 百万円（94.4%増）、セグメント利益 4,001 百万円（147.6%増）、セグメント利益率 15.9%（3.4%ポイント上昇）での着地である。なお、投資用不動産（中古マンションの一棟単位での買取再販／他）で売上高 11,654 百万円（40.4%増）、居住用不動産（中古マンションの一戸単位での買取再販／他）で売上高 12,871 百万円（191.7%増）である。また、不動産売買事業に含まれている、不動産開発事業で売上高 285 百万円（前年同期：売上高なし）、不動産特定共同事業で売上高 246 百万円（63.2%増）、その他で売上高 64 百万円（8.0%増）である。

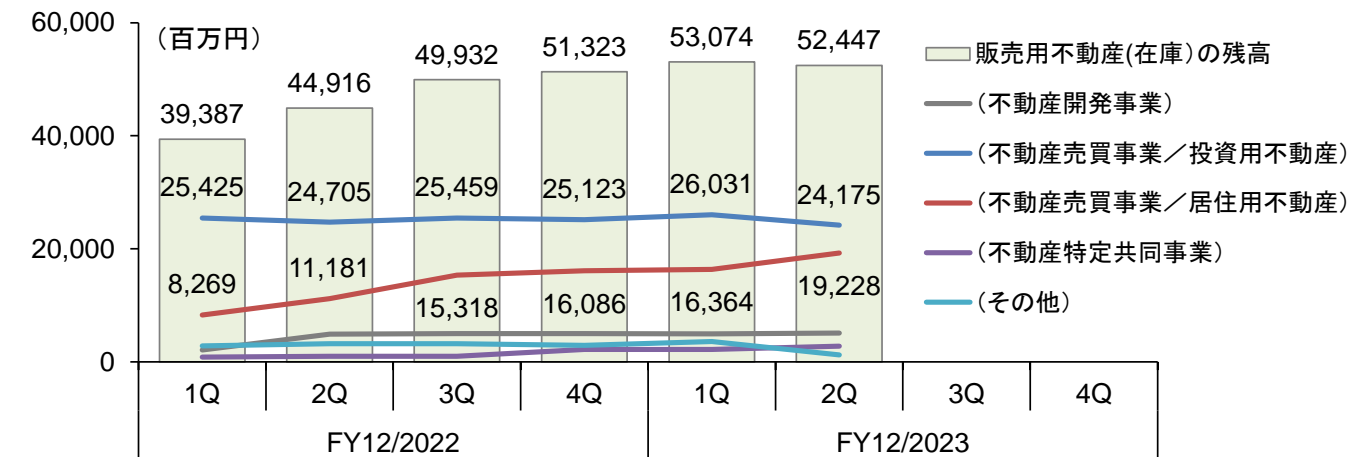


出所：会社データ、弊社計算

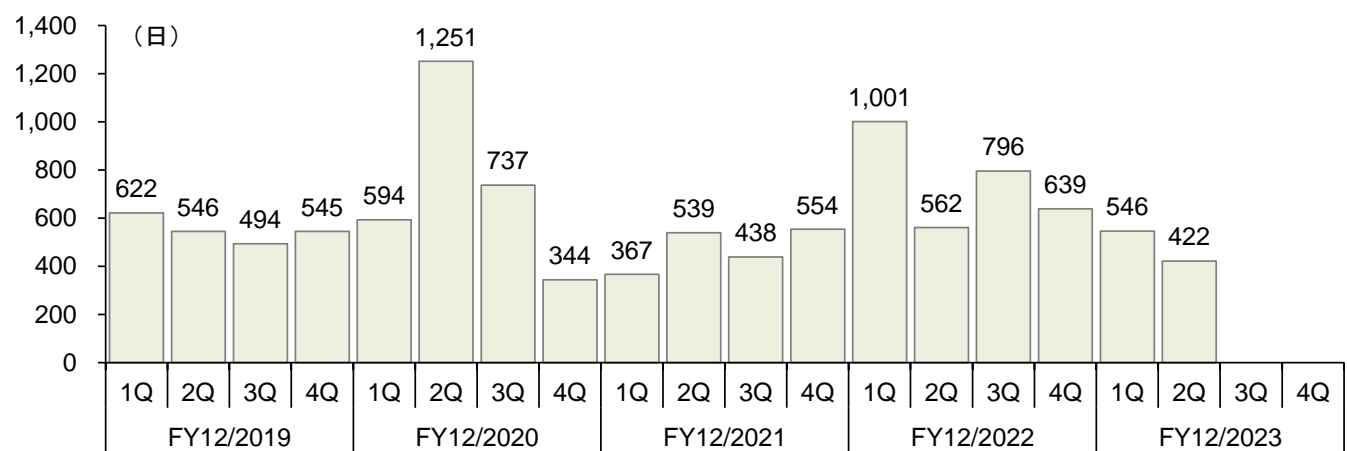
投資用不動産及び居住用不動産における大幅な増収の背景として挙げられているのは、前年同期における仕入への経営リソース集中に伴う売上高の低迷に対する反動が発生していること、2022年12月期に引き続いて同社が対峙している不動産市況が堅調に推移し続けていること、積極的な販売活動が奏功していること、高価格帯物件の販売が強含んでいること、以上である。特に、同社が主要拠点に営業所を新設することを通して拡販に注力してきた居住用不動産に関しては、各営業所における営業人員の増強に伴う大きな増収が達成されている。また、投資用不動産に関しては、販売価格が300百万円を超過する物件の販売が好調に推移しているとのことである。コロナ禍を経て外国人投資家による投資が再開されていることもあり、投資用不動産に関しては市況が特に強含んでいるとのことである。更には、為替が円安に振れていることも外国人投資家の投資意欲を刺激しているとされている。

不動産開発事業においては、2022年12月期に竣工した物件の内の1棟を販売している一方、第2四半期累計期間には新たに2棟が竣工しているとのことである。不動産特定共同事業においては、世田谷プロジェクトが完売している一方、2023年5月より江戸川プロジェクトの販売を開始しているとのことである。

## 販売用不動産（在庫）の残高



## 在庫回転日数



出所：会社データ、弊社計算

第2四半期累計期間における仕入は、総額で18,142百万円（10.8%減）である。投資用不動産で6,334百万円（7.6%減）、居住用不動産で11,076百万円（11.4%増）、不動産開発事業で仕入なし（前年同期：2,500百万円）、不動産特定共同事業で732百万円（29.1%減）である。投資用不動産に関しては、先述の通り、市況が特に強含んでいるとされており、仕入においてはやや慎重な姿勢が採られている模様である。居住用不動産に関しては、将来に向けての拡販体制が着実に構築されてきていることを背景として、前向きな仕入が引き続いている模様である。主要拠点に営業所を新設したのに引き続いて、積極的な採用活動を通して新たに獲得した営業人員（新卒及び中途採用）の各営業所への配属が進捗しているとのことである。同社の営業人員数は、2021年12月期の期末で80名であったのに対して、2022年12月期の期末で104名、2023年12月期第2四半期の期末で140名とのことである。なお、2023年12月期の期末に向けては、更に営業人員を増加させていくことが計画されている。

不動産開発事業においては、資材や労務費の高騰に鑑みて経済性を考慮しつつ仕入活動を推進しているとのことである。第2四半期累計期間においては、仕入を行う契約の締結はあったものの、実際の仕入は実施できていないとのことである。また、不動産特定共同事業においては、収益性を見極めたうえでの仕入を1件実施しているとのことである。

一方、在庫回転日数が右肩下がりでの推移を続けているものの、販売用不動産（在庫）の残高は高水準を維持している。上述の仕入によって相殺されている側面が大きい模様である。弊社では、在庫回転日数（＝「販売用不動産及び仕掛販売用不動産の期末残高合計÷当該四半期の売上原価」×365÷4）と定義して当該数値を試算しているのだが、2023年12月期第2四半期の実績としては、在庫回転日数422日（≒14ヶ月）と、過去の実績との比較においては最低水準に近いところまで低下している。これに鑑みれば、過去との比較という観点において比較的効率的な買取販売が展開されていることが示唆されよう。

同社が開示しているところによれば、2023年12月期第2四半期において棚卸資産回転率0.84回とのことで、2022年12月期の期末における0.66回との比較においては、0.17回に及んで棚卸資産回転率が向上していることになる。また、第2次中期経営計画（2022年12月期～2024年12月期／公表：2022年2月14日）においては、効率性の向上を図るための施策の一環として、棚卸資産回転率を1.50回以上に引き上げていくことが目指されている。上述の通り、過去との比較という観点においては比較的効率的な買取販売が展開されているのが現状なのだが、同社は更なる効率性の引き上げを推進していく方針を打ち出していると考えられよう。なお、同社は、棚卸資産回転率（回）＝「不動産売買事業12ヶ月売上高÷（前期販売用不動産＋当期販売用不動産）÷2」と定義して当該数値を試算している。

#### 賃貸その他事業（売上高構成比4.3%、セグメント利益構成比8.6%）

賃貸その他事業（賃貸収入の獲得／他）においては、売上高1,126百万円（4.2%増）、セグメント利益374百万円（3.2%増）、セグメント利益率33.2%（0.3%ポイント低下）での着地である。賃貸収入が発生する、投資用不動産の在庫が前年同期と概ね同水準で推移しており、売上高及びセグメント利益も同様の推移を示している。

## 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 12/2022	2Q累計 12/2022	3Q累計 12/2022	4Q累計 12/2022	1Q 12/2023	2Q累計 12/2023	3Q累計 12/2023	4Q累計 12/2023		
<b>売上高</b>	<b>4,715</b>	<b>14,006</b>	<b>21,709</b>	<b>31,242</b>	<b>11,627</b>	<b>26,247</b>	-	-	-	<b>+12,241</b>
売上原価	3,618	10,963	16,723	24,092	8,922	20,354	-	-	-	+9,391
売上総利益	1,096	3,043	4,986	7,150	2,704	5,893	-	-	-	+2,850
販売費及び一般管理費	856	1,949	3,008	4,173	1,233	2,589	-	-	-	+640
<b>営業利益</b>	<b>239</b>	<b>1,093</b>	<b>1,978</b>	<b>2,976</b>	<b>1,470</b>	<b>3,303</b>	-	-	-	<b>+2,210</b>
営業外損益	(139)	(300)	(487)	(667)	(191)	(385)	-	-	-	(85)
<b>経常利益</b>	<b>100</b>	<b>793</b>	<b>1,491</b>	<b>2,309</b>	<b>1,279</b>	<b>2,918</b>	-	-	-	<b>+2,125</b>
特別損益	-	-	-	(31)	-	(1)	-	-	-	(1)
税金等調整前純利益	100	793	1,491	2,278	1,279	2,917	-	-	-	+2,124
法人税等合計	(8)	205	473	713	433	988	-	-	-	+783
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>108</b>	<b>588</b>	<b>1,017</b>	<b>1,564</b>	<b>845</b>	<b>1,929</b>	-	-	-	<b>+1,341</b>
売上高伸び率	(54.0%)	(21.3%)	(18.2%)	(8.0%)	+146.6%	+87.4%	-	-	-	-
営業利益伸び率	(63.5%)	(17.1%)	+6.7%	+27.1%	+513.0%	+202.2%	-	-	-	-
経常利益伸び率	(80.6%)	(24.5%)	+3.4%	+30.4%	-	+267.8%	-	-	-	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(68.8%)	(20.3%)	(5.0%)	+22.6%	+676.7%	+228.1%	-	-	-	-
売上総利益率	23.3%	21.7%	23.0%	22.9%	23.3%	22.5%	-	-	-	+0.7%
売上高販売管理費率	18.2%	13.9%	13.9%	13.4%	10.6%	9.9%	-	-	-	(4.1%)
営業利益率	5.1%	7.8%	9.1%	9.5%	12.7%	12.6%	-	-	-	+4.8%
経常利益率	2.1%	5.7%	6.9%	7.4%	11.0%	11.1%	-	-	-	+5.5%
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.3%	4.2%	4.7%	5.0%	7.3%	7.3%	-	-	-	+3.2%
法人税等合計／税金等調整前純利益	(8.0%)	25.9%	31.7%	31.3%	33.9%	33.9%	-	-	-	+8.0%
<b>損益計算書</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>連結実績</b>	<b>前年比</b>
(百万円)	1Q 12/2022	2Q 12/2022	3Q 12/2022	4Q 12/2022	1Q 12/2023	2Q 12/2023	3Q 12/2023	4Q 12/2023	純増減	
<b>売上高</b>	<b>4,715</b>	<b>9,291</b>	<b>7,703</b>	<b>9,533</b>	<b>11,627</b>	<b>14,620</b>	-	-	<b>+5,329</b>	
売上原価	3,618	7,345	5,760	7,369	8,922	11,432	-	-	+4,087	
売上総利益	1,096	1,947	1,943	2,164	2,704	3,189	-	-	+1,242	
販売費及び一般管理費	856	1,093	1,059	1,165	1,233	1,356	-	-	+263	
<b>営業利益</b>	<b>239</b>	<b>854</b>	<b>885</b>	<b>998</b>	<b>1,470</b>	<b>1,833</b>	-	-	<b>+979</b>	
営業外損益	(139)	(161)	(187)	(180)	(191)	(194)	-	-	(33)	
<b>経常利益</b>	<b>100</b>	<b>693</b>	<b>698</b>	<b>818</b>	<b>1,279</b>	<b>1,639</b>	-	-	<b>+946</b>	
特別損益	-	-	-	(31)	-	(1)	-	-	(1)	
税金等調整前純利益	100	693	698	787	1,279	1,638	-	-	+945	
法人税等合計	(8)	213	268	240	433	555	-	-	+342	
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>108</b>	<b>480</b>	<b>429</b>	<b>547</b>	<b>845</b>	<b>1,084</b>	-	-	<b>+604</b>	
売上高伸び率	(54.0%)	+23.0%	(11.9%)	+28.6%	+146.6%	+57.4%	-	-	-	
営業利益伸び率	(63.5%)	+29.2%	+65.4%	+104.1%	+513.0%	+114.6%	-	-	-	
経常利益伸び率	(80.6%)	+29.8%	+78.1%	+149.4%	-	+136.5%	-	-	-	
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(68.8%)	+23.4%	+28.4%	+166.8%	+676.7%	+125.8%	-	-	-	
売上総利益率	23.3%	21.0%	25.2%	22.7%	23.3%	21.8%	-	-	+0.9%	
売上高販売管理費率	18.2%	11.8%	13.7%	12.2%	10.6%	9.3%	-	-	(2.5%)	
営業利益率	5.1%	9.2%	11.5%	10.5%	12.7%	12.5%	-	-	+3.3%	
経常利益率	2.1%	7.5%	9.1%	8.6%	11.0%	11.2%	-	-	+3.8%	
親会社株主に帰属する当期純利益率	2.3%	5.2%	5.6%	5.7%	7.3%	7.4%	-	-	+2.2%	
法人税等合計／税金等調整前純利益	(8.0%)	30.7%	38.4%	30.5%	33.9%	33.9%	-	-	+3.1%	

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 12/2022	2Q累計 12/2022	3Q累計 12/2022	4Q累計 12/2022	1Q 12/2023	2Q累計 12/2023	3Q累計 12/2023	4Q累計 12/2023		
不動産売買事業	4,175	12,925	20,052	29,016	11,067	25,121	-	-	+12,196	
賃貸その他事業	540	1,080	1,657	2,226	560	1,126	-	-	+46	
<b>売上高</b>	<b>4,715</b>	<b>14,006</b>	<b>21,709</b>	<b>31,242</b>	<b>11,627</b>	<b>26,247</b>	-	-	<b>+12,241</b>	
不動産売買事業	438	1,616	2,751	4,051	1,757	4,001	-	-	+2,385	
賃貸その他事業	186	362	584	780	182	374	-	-	+12	
<b>セグメント利益</b>	<b>624</b>	<b>1,978</b>	<b>3,335</b>	<b>4,831</b>	<b>1,939</b>	<b>4,375</b>	-	-	<b>+2,397</b>	
調整額	(384)	(885)	(1,357)	(1,854)	(468)	(1,071)	-	-	(186)	
<b>営業利益</b>	<b>239</b>	<b>1,093</b>	<b>1,978</b>	<b>2,976</b>	<b>1,470</b>	<b>3,303</b>	-	-	<b>+2,210</b>	
不動産売買事業	10.5%	12.5%	13.7%	14.0%	15.9%	15.9%	-	-	+3.4%	
賃貸その他事業	34.4%	33.5%	35.2%	35.1%	32.5%	33.2%	-	-	(0.3%)	
調整額	(8.1%)	(6.3%)	(6.3%)	(5.9%)	(4.0%)	(4.1%)	-	-	+2.2%	
<b>営業利益率</b>	<b>5.1%</b>	<b>7.8%</b>	<b>9.1%</b>	<b>9.5%</b>	<b>12.6%</b>	<b>12.6%</b>	-	-	<b>+4.8%</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 12/2022	2Q 12/2022	3Q 12/2022	4Q 12/2022	1Q 12/2023	2Q 12/2023	3Q 12/2023	4Q 12/2023	
不動産売買事業	4,175	8,750	7,127	8,964	11,067	14,054	-	-	+5,304
賃貸その他事業	540	540	577	569	560	566	-	-	+26
<b>売上高</b>	<b>4,715</b>	<b>9,291</b>	<b>7,703</b>	<b>9,533</b>	<b>11,627</b>	<b>14,620</b>	-	-	<b>+5,329</b>
不動産売買事業	438	1,178	1,135	1,300	1,757	2,244	-	-	+1,066
賃貸その他事業	186	176	222	196	182	192	-	-	+16
<b>セグメント利益</b>	<b>624</b>	<b>1,354</b>	<b>1,357</b>	<b>1,496</b>	<b>1,939</b>	<b>2,436</b>	-	-	<b>+1,082</b>
調整額	(384)	(501)	(472)	(497)	(468)	(603)	-	-	(102)
<b>営業利益</b>	<b>239</b>	<b>854</b>	<b>885</b>	<b>998</b>	<b>1,470</b>	<b>1,833</b>	-	-	<b>+979</b>
不動産売買事業	10.5%	13.5%	15.9%	14.5%	15.9%	16.0%	-	-	+2.5%
賃貸その他事業	34.4%	32.6%	38.5%	34.4%	32.5%	33.9%	-	-	+1.3%
調整額	(8.1%)	(5.4%)	(6.1%)	(5.2%)	(4.0%)	(4.1%)	-	-	+1.3%
<b>営業利益率</b>	<b>5.1%</b>	<b>9.2%</b>	<b>11.5%</b>	<b>10.5%</b>	<b>12.6%</b>	<b>12.5%</b>	-	-	<b>+3.3%</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 純増減
	1Q 12/2022	2Q 12/2022	3Q 12/2022	4Q 12/2022	1Q 12/2023	2Q 12/2023	3Q 12/2023	4Q 12/2023	
現金及び預金	14,539	17,836	16,651	17,754	18,033	18,450	-	-	+614
受取手形及び売掛金	27	23	32	23	44	39	-	-	+16
販売用不動産	39,206	44,759	49,739	51,116	52,874	52,234	-	-	+7,475
仕掛販売用不動産	479	438	498	517	553	644	-	-	+206
その他	731	642	629	764	760	539	-	-	(103)
<b>流動資産</b>	<b>54,982</b>	<b>63,698</b>	<b>67,549</b>	<b>70,174</b>	<b>72,264</b>	<b>71,906</b>	-	-	<b>+8,208</b>
有形固定資産	7,596	7,604	7,569	6,430	6,397	6,373	-	-	(1,231)
無形固定資産	91	92	89	84	82	80	-	-	(12)
投資その他の資産合計	715	624	679	698	720	738	-	-	+114
<b>固定資産</b>	<b>8,403</b>	<b>8,320</b>	<b>8,338</b>	<b>7,213</b>	<b>7,201</b>	<b>7,192</b>	-	-	<b>(1,128)</b>
<b>繰延資産</b>	<b>43</b>	<b>66</b>	<b>62</b>	<b>60</b>	<b>54</b>	<b>49</b>	-	-	<b>(17)</b>
<b>資産合計</b>	<b>63,429</b>	<b>72,086</b>	<b>75,950</b>	<b>77,448</b>	<b>79,520</b>	<b>79,148</b>	-	-	<b>+7,062</b>
支払手形及び買掛金	436	472	583	495	472	625	-	-	+153
短期借入金	5,793	6,120	6,005	6,023	9,091	9,745	-	-	+3,625
1年内償還予定の社債	865	1,007	3,052	3,091	3,068	3,095	-	-	+2,088
1年内返済予定の長期借入金	3,882	4,791	6,806	6,520	5,926	3,589	-	-	(1,202)
その他	1,342	1,503	1,792	2,372	2,291	3,197	-	-	+1,694
<b>流動負債</b>	<b>12,318</b>	<b>13,893</b>	<b>18,238</b>	<b>18,501</b>	<b>20,848</b>	<b>20,251</b>	-	-	<b>+6,358</b>
社債	3,436	6,861	4,637	4,623	4,467	4,315	-	-	(2,546)
長期借入金	23,870	27,072	28,384	29,049	28,538	27,769	-	-	+697
その他	649	631	633	670	686	693	-	-	+62
<b>固定負債</b>	<b>27,955</b>	<b>34,564</b>	<b>33,654</b>	<b>34,342</b>	<b>33,691</b>	<b>32,777</b>	-	-	<b>(1,787)</b>
<b>負債合計</b>	<b>40,273</b>	<b>48,458</b>	<b>51,893</b>	<b>52,843</b>	<b>54,540</b>	<b>53,028</b>	-	-	<b>+4,570</b>
<b>株主資本</b>	<b>23,063</b>	<b>23,535</b>	<b>23,964</b>	<b>24,511</b>	<b>24,887</b>	<b>26,027</b>	-	-	<b>+2,492</b>
その他合計	93	92	93	93	93	93	-	-	+1
<b>純資産</b>	<b>23,156</b>	<b>23,627</b>	<b>24,057</b>	<b>24,604</b>	<b>24,980</b>	<b>26,120</b>	-	-	<b>+2,493</b>
<b>負債純資産合計</b>	<b>63,429</b>	<b>72,086</b>	<b>75,950</b>	<b>77,448</b>	<b>79,520</b>	<b>79,148</b>	-	-	<b>+7,062</b>
自己資本	23,063	23,535	23,964	24,511	24,887	26,027	-	-	+2,492
有利子負債	37,846	45,851	48,884	49,306	51,090	48,513	-	-	+2,662
ネットデット	23,307	28,015	32,233	31,552	33,057	30,063	-	-	+2,048
自己資本比率	36.4%	32.6%	31.6%	31.6%	31.3%	32.9%	-	-	-
ネットデットエクイティ比率	101.1%	119.0%	134.5%	128.7%	132.8%	115.5%	-	-	-
ROE(12カ月)	4.5%	4.8%	5.2%	6.5%	9.6%	11.7%	-	-	-
ROA(12カ月)	2.2%	2.3%	2.6%	3.3%	4.9%	5.9%	-	-	-
在庫回転日数	1,000	561	795	639	546	422	-	-	-
当座比率	118%	129%	91%	96%	87%	91%	-	-	-
流動比率	446%	458%	370%	379%	347%	355%	-	-	-

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 純増減
	1Q 12/2022	2Q累計 12/2022	3Q累計 12/2022	4Q累計 12/2022	1Q 12/2023	2Q累計 12/2023	3Q累計 12/2023	4Q累計 12/2023	
営業活動によるキャッシュフロー	-	(8,042)	-	(11,491)	-	2,006	-	-	+10,048
投資活動によるキャッシュフロー	-	(185)	-	(157)	-	(128)	-	-	+57
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>-</b>	<b>(8,227)</b>	<b>-</b>	<b>(11,648)</b>	<b>-</b>	<b>1,878</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>+10,105</b>
財務活動によるキャッシュフロー	-	8,399	-	11,847	-	(1,266)	-	-	(9,665)

出所：会社データ、弊社計算

## 2023年12月期会社予想

2023年12月期に対する会社予想（公表：2023年7月18日）は据え置かれている。売上高46,139百万円（前年比47.7%増）、営業利益4,632百万円（55.6%増）、経常利益3,860百万円（67.2%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,522百万円（61.2%増）の見込みである。また、営業利益率10.0%（0.5%ポイント上昇）の見込みである。当初の会社予想（公表：2023年2月14日）との比較では、増額修正が行われている。増額修正幅は、売上高で274百万円（0.6%）、営業利益で1,007百万円（27.8%）、経常利益で1,020百万円（35.9%）、親会社株主に帰属する当期純利益で659百万円（35.4%）である。なお、中長期的な配当性向の目標水準を40%以上としている同社は、上述にある通り配当原資である親会社株主に帰属する当期純利益も増額修正していることに鑑みて、年間配当金予定を32.00円から43.00円（配当性向40.1%）へと引き上げている。

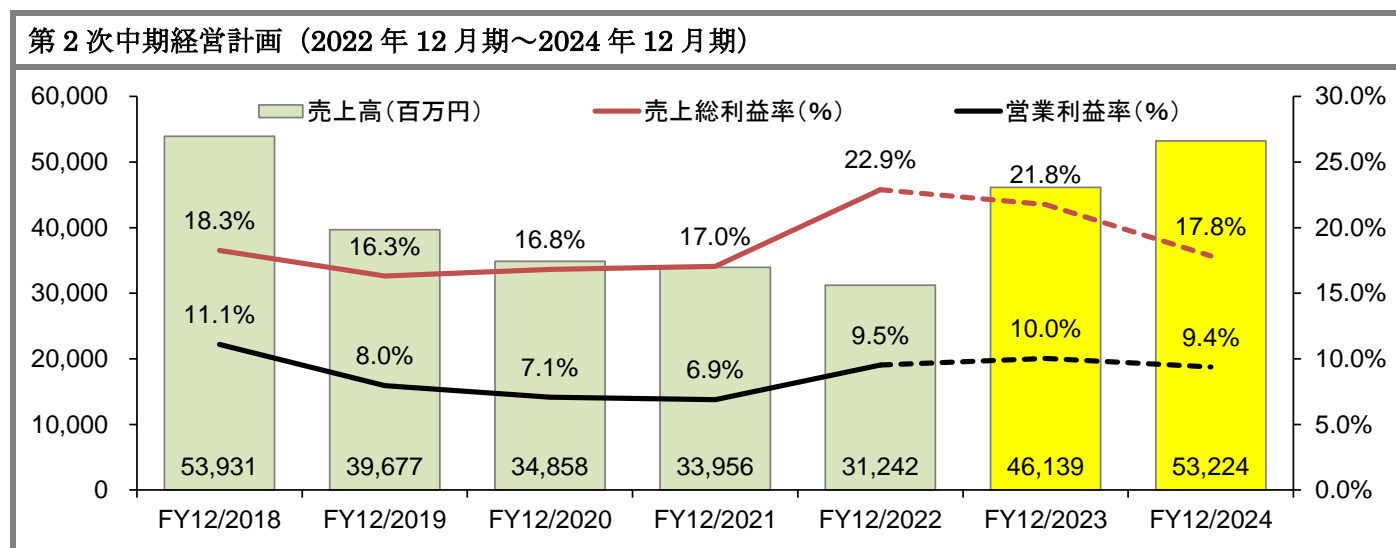
### 2023年12月期に対する会社予想と実績

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
FY12/2023会予	2023年2月14日	4Q決算発表	45,865	3,625	2,840	1,863
FY12/2023会予	2023年5月12日	1Q決算発表	45,865	3,625	2,840	1,863
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FY12/2023会予	2023年7月18日	業績予想修正	46,139	4,632	3,860	2,522
		増減額	274	1,007	1,020	659
		増減率	0.6%	27.8%	35.9%	35.4%
FY12/2023会予	2023年8月4日	2Q決算発表	46,139	4,632	3,860	2,522
		増減額	0	0	0	0
		増減率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
FY12/2023会予	2023年2月14日	4Q決算発表	45,865	3,625	2,840	1,863
FY12/2023会予	2023年7月18日	業績予想修正	46,139	4,632	3,860	2,522
		増減額	274	1,007	1,020	659
		増減率	0.6%	27.8%	35.9%	35.4%
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 する四半期純利益
1Q-2Q FY12/2023会予	2023年2月14日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023会予	2023年5月12日	1Q決算発表	-	-	-	-
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023会予	2023年7月18日	業績予想修正	-	-	-	-
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023実績	2023年8月4日	2Q決算発表	26,247	3,303	2,918	1,929
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023会予	2023年2月14日	4Q決算発表	-	-	-	-
1Q-2Q FY12/2023会予	2023年7月18日	業績予想修正	-	-	-	-
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
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 する四半期純利益
3Q-4Q FY12/2023会予	2023年2月14日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予	2023年5月12日	1Q決算発表	-	-	-	-
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予	2023年7月18日	業績予想修正	-	-	-	-
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予	2023年8月4日	2Q決算発表	19,892	1,329	942	593
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予	2023年2月14日	4Q決算発表	-	-	-	-
3Q-4Q FY12/2023会予	2023年8月4日	2Q決算発表	19,892	1,329	942	593
		増減額	-	-	-	-
		増減率	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算

## 中長期業績見通し

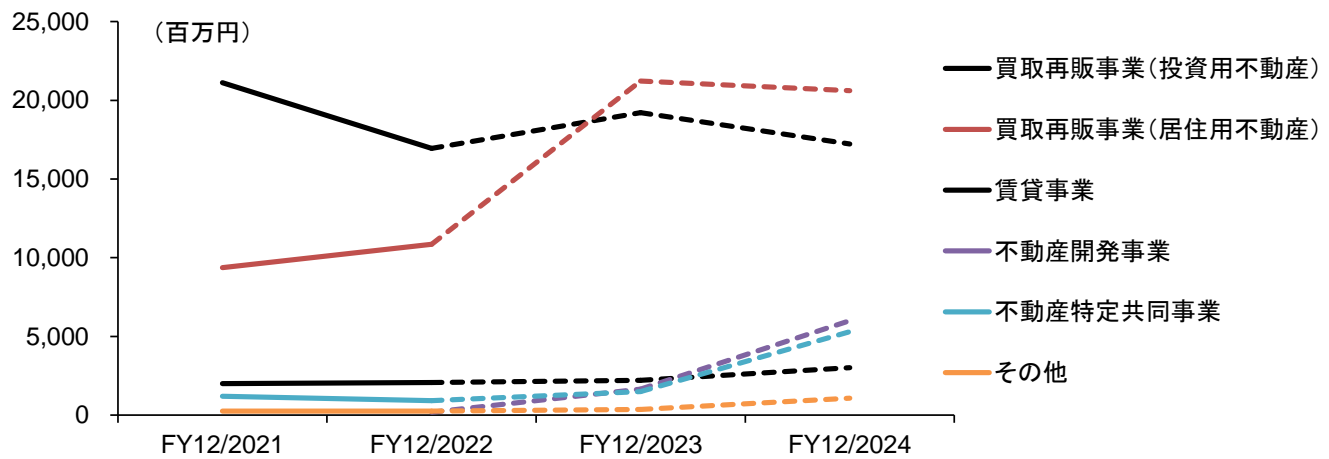
2022年2月14日、同社は、第2次中期経営計画（2022年12月期～2024年12月期）を公表し、最終年度である2024年12月期に対して、売上高53,224百万円、営業利益4,991百万円、営業利益率9.4%を達成することを業績目標として掲げている。2021年12月期の実績を起点とした場合の年平均としては、増収率16.2%及び増益率28.7%が見込まれていることになる。また、当該期間における営業利益率は2.5%ポイント上昇することになる。なお、現状に至る経緯において当該業績目標は据え置かれている。



出所：会社データ、弊社計算

初年度である2022年12月期の実績における売上高は、中期経営計画の前提との比較で7,605百万円（19.6%）に及ぶ下振れを余儀なくされているのだが、営業利益は352百万円（13.4%）上振れた着地となっている。同社によれば、2022年12月期より主力の買取再販事業において居住用不動産へ経営リソースを集中させる戦略の実施を本格的に始めているのだが、当該年度においては仕入に対する経営リソース集中が大きくなり、その分だけ拡販に対する経営リソースの配分が低減せざるを得なかった側面が認められるとのことである。更には、収益性を重視した販売活動を展開したこともあり売上高が大きく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、損益面では売上総利益率22.9%（前年比5.9%ポイント向上）と、結果的には収益性を重視したことによる成果がかなり大きく享受されている。

## 第2次中期経営計画（2022年12月期～2024年12月期）：売上高の内訳



出所：会社データ、弊社計算

中期経営計画の2年目である、2023年12月期における業績動向は既に述べた通りである。直近の2023年12月期に対する会社予想（公表：2023年7月18日）における売上高は、中期経営計画の前提との比較で1,479百万円（3.3%）上振れており、営業利益は1,118百万円（31.8%）上振れている。同社が示唆するところによれば、現状においては2023年12月期の下半期における業績動向を見極める過程にある一方、その結果に基づいて、最終年度である2024年12月期に対する業績目標の増額修正幅を決定し開示することが計画されている模様である。

不動産開発事業及び不動産特定共同事業に関しては、中期経営計画の前提との比較で売上高が下振れる状況が引き続きしており、最終年度である2024年12月期に対して織り込まれている売上高を達成することが困難になっている模様である。ただし、主力の買取再販事業における売上高の上振れが十二分にこれを補うに至っているのが直近の動向であり、2024年12月期に向けても同様の動きとなることが想定されよう。

また、不動産開発事業及び不動産特定共同事業においては、主力の買取再販事業で培ったノウハウを横展開している側面が認められる。同社は、こういった事業領域の観点における横展開に加えて、地域的な観点における横展開にも着手している。2023年5月11日、同社は、西日本エリアへ新たに進出することを明らかにしている一方、翌日（5月12日）には、大阪営業所が開設されており、ここを拠点とする現地及び周辺地域における買取販売事業の展開に向けての準備が進められている。同社が示唆するところによれば、全くのゼロからのスタートとなっているとのことなのだが、早ければ2024年12月期第1四半期頃より売上高を計上していける見通しとのことである。

なお、2023年9月14日、同社は、[「プライム市場への上場維持基準の適合に向けた計画に基づく進捗状況並びにスタンダード市場への選択申請及び適合状況について」](#)を開示しており、2023年10月20日よりスタンダード市場へ移行する予定であることを明らかにしている。

## 5.0 財務諸表

### 損益計算書

損益計算書 (百万円)	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
<b>売上高</b>	<b>53,931</b>	<b>39,677</b>	<b>34,858</b>	<b>33,956</b>	<b>31,242</b>	<b>46,139</b>	<b>+14,897</b>
売上原価	44,084	33,202	28,994	28,168	24,092	36,099	+12,007
売上総利益	9,847	6,475	5,864	5,788	7,150	10,040	+2,890
販売費及び一般管理費	3,862	3,317	3,398	3,445	4,173	5,408	+1,235
<b>営業利益</b>	<b>5,985</b>	<b>3,157</b>	<b>2,465</b>	<b>2,342</b>	<b>2,976</b>	<b>4,632</b>	<b>+1,656</b>
営業外損益	(748)	(664)	(680)	(572)	(667)	(772)	(105)
<b>経常利益</b>	<b>5,237</b>	<b>2,493</b>	<b>1,785</b>	<b>1,770</b>	<b>2,309</b>	<b>3,860</b>	<b>+1,551</b>
特別損益	6	7	23	6	(31)	-	-
税金等調整前純利益	5,243	2,500	1,808	1,776	2,278	-	-
法人税等合計	1,887	811	1,209	500	713	-	-
<b>親会社株主に属する当期純利益</b>	<b>3,356</b>	<b>1,688</b>	<b>599</b>	<b>1,276</b>	<b>1,564</b>	<b>2,522</b>	<b>+958</b>
売上高伸び率	(15.2%)	(26.4%)	(12.1%)	(2.6%)	(8.0%)	+47.7%	-
営業利益伸び率	(16.0%)	(47.2%)	(21.9%)	(5.0%)	+27.1%	+55.6%	-
経常利益伸び率	(19.2%)	(52.4%)	(28.4%)	(0.8%)	+30.4%	+67.2%	-
親会社株主に属する当期純利益伸び率	(21.5%)	(49.7%)	(64.5%)	+113.0%	+22.6%	+61.2%	-
売上総利益率	18.3%	16.3%	16.8%	17.0%	22.9%	21.8%	(1.1%)
売上高販売管理費率	7.2%	8.4%	9.7%	10.1%	13.4%	11.7%	(1.6%)
営業利益率	11.1%	8.0%	7.1%	6.9%	9.5%	10.0%	+0.5%
経常利益率	9.7%	6.3%	5.1%	5.2%	7.4%	8.4%	+1.0%
親会社株主に帰属する当期純利益率	6.2%	4.3%	1.7%	3.8%	5.0%	5.5%	+0.5%
法人税等合計／税金等調整前純利益	36.0%	32.4%	66.9%	28.2%	31.3%	-	-

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 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
不動産売買事業	50,697	36,401	31,866	31,842	29,016	43,790	+14,774
賃貸その他事業	3,234	3,275	2,992	2,113	2,226	2,348	+122
<b>売上高</b>	<b>53,931</b>	<b>39,677</b>	<b>34,858</b>	<b>33,956</b>	<b>31,242</b>	<b>46,139</b>	<b>+14,897</b>
不動産売買事業	6,272	3,296	2,812	3,119	4,051	-	-
賃貸その他事業	1,166	1,183	1,103	736	780	-	-
<b>セグメント利益</b>	<b>7,439</b>	<b>4,480</b>	<b>3,916</b>	<b>3,855</b>	<b>4,831</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
調整額	(1,454)	(1,322)	(1,450)	(1,513)	(1,854)	-	-
<b>営業利益</b>	<b>5,985</b>	<b>3,157</b>	<b>2,465</b>	<b>2,342</b>	<b>2,976</b>	<b>4,632</b>	<b>+1,656</b>
不動産売買事業	12.4%	9.1%	8.8%	9.8%	14.0%	-	-
賃貸その他事業	36.1%	36.1%	36.9%	34.8%	35.1%	-	-
調整額	(2.7%)	(3.3%)	(4.2%)	(4.5%)	(5.9%)	-	-
<b>営業利益率</b>	<b>11.1%</b>	<b>8.0%</b>	<b>7.1%</b>	<b>6.9%</b>	<b>9.5%</b>	<b>10.0%</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 12/2018	通期 12/2019	通期 12/2020	通期 12/2021	通期 12/2022	通期 12/2023	
現金及び預金	10,517	13,708	16,065	17,565	17,754	-	-
受取手形及び売掛金	22	23	16	19	23	-	-
販売用不動産	51,635	49,887	41,337	35,463	51,116	-	-
仕掛販売用不動産	87	147	283	630	517	-	-
その他	1,058	602	236	727	764	-	-
<b>流動資産</b>	<b>63,319</b>	<b>64,367</b>	<b>57,937</b>	<b>54,404</b>	<b>70,174</b>	-	-
有形固定資産	2,366	3,068	3,838	7,614	6,430	-	-
無形固定資産	83	83	83	85	84	-	-
投資その他の資産合計	954	944	583	631	698	-	-
<b>固定資産</b>	<b>3,404</b>	<b>4,096</b>	<b>4,504</b>	<b>8,331</b>	<b>7,213</b>	-	-
<b>繰延資産</b>	<b>36</b>	<b>48</b>	<b>45</b>	<b>41</b>	<b>60</b>	-	-
<b>資産合計</b>	<b>66,760</b>	<b>68,512</b>	<b>62,487</b>	<b>62,778</b>	<b>77,448</b>	-	-
支払手形及び買掛金	400	467	216	361	495	-	-
短期借入金	3,213	2,236	2,050	4,739	6,023	-	-
1年内償還予定の社債	754	1,154	860	727	3,091	-	-
1年内返済予定の長期借入金	4,142	6,950	6,192	4,982	6,520	-	-
その他	2,023	1,378	1,819	1,359	2,372	-	-
<b>流動負債</b>	<b>10,532</b>	<b>12,185</b>	<b>11,137</b>	<b>12,168</b>	<b>18,501</b>	-	-
社債	1,694	3,225	3,307	3,219	4,623	-	-
長期借入金	31,462	29,393	24,713	23,192	29,049	-	-
その他	965	868	724	652	670	-	-
<b>固定負債</b>	<b>34,121</b>	<b>33,486</b>	<b>28,744</b>	<b>27,063</b>	<b>34,342</b>	-	-
<b>負債合計</b>	<b>44,654</b>	<b>45,671</b>	<b>39,882</b>	<b>39,232</b>	<b>52,843</b>	-	-
<b>株主資本</b>	<b>21,983</b>	<b>22,718</b>	<b>22,518</b>	<b>23,453</b>	<b>24,511</b>	-	-
その他合計	123	122	87	93	93	-	-
<b>純資産</b>	<b>22,106</b>	<b>22,840</b>	<b>22,605</b>	<b>23,546</b>	<b>24,604</b>	-	-
<b>負債純資産合計</b>	<b>66,760</b>	<b>68,512</b>	<b>62,487</b>	<b>62,778</b>	<b>77,448</b>	-	-
自己資本	21,983	22,718	22,518	23,453	24,511	-	-
有利子負債	41,265	42,958	37,122	36,859	49,306	-	-
ネットデット	30,748	29,250	21,057	19,294	31,552	-	-
自己資本比率	32.9%	33.2%	36.0%	37.4%	31.6%	-	-
ネットデットエクイティ比率	139.9%	128.8%	93.5%	82.3%	128.7%	-	-
ROE(12ヵ月)	16.3%	7.6%	2.6%	5.6%	6.5%	-	-
ROA(12ヵ月)	8.3%	3.7%	2.7%	2.8%	3.3%	-	-
在庫回転日数	428	550	523	467	782	-	-
当座比率	100%	113%	144%	145%	96%	-	-
流動比率	601%	528%	520%	447%	379%	-	-

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 12/2018	通期 12/2019	通期 12/2020	通期 12/2021	通期 12/2022	通期 12/2023	
営業活動によるキャッシュフロー	(7,220)	3,276	10,981	3,307	(11,491)	-	-
投資活動によるキャッシュフロー	(104)	(872)	(1,944)	(1,218)	(157)	-	-
<b>営業活動によるCF+投資活動によるCF</b>	<b>(7,324)</b>	<b>2,404</b>	<b>9,037</b>	<b>2,089</b>	<b>(11,648)</b>	-	-
財務活動によるキャッシュフロー	4,534	712	(6,656)	(621)	11,847	-	-

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 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	前年比 純増減
期末発行済株式数(千株)	24,361	24,361	24,361	24,361	24,361	-	-
当期純利益/EPS(千株)	24,354	24,330	23,979	23,962	23,498	-	-
期末自己株式数(千株)	0	282	382	586	897	-	-
1株当たり当期純利益 (潜在株式調整後)	137.80	69.38	24.98	53.25	66.56	107.22	-
1株当たり純資産	902.41	943.48	939.11	986.47	1,044.67	-	-
1株当たり配当金	30.00	30.00	10.00	15.00	20.00	43.00	-
1株当たりデータ (株式分割調整後) (円)	連結実績 通期 12/2018	連結実績 通期 12/2019	連結実績 通期 12/2020	連結実績 通期 12/2021	連結実績 通期 12/2022	連結予想 通期 12/2023	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	137.80	69.38	24.98	53.25	66.56	107.22	-
1株当たり純資産	902.41	943.48	939.11	986.47	1,044.67	-	-
1株当たり配当金	30.00	30.00	10.00	15.00	20.00	43.00	-
配当性向	21.8%	43.2%	40.0%	28.2%	30.0%	40.1%	-

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