



グランディハウス | 8999

COVERAGE INITIATED ON: 2009.07.02

LAST UPDATE: 2021.03.01

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



目次

SRLレポートの読み方：本レポートは、直近更新内容・業績動向セクションから始まります。ビジネスモデルに馴染みのない方は、事業内容セクションからご覧ください。

主要経営指標の推移-----	3
直近更新内容-----	4
概略-----	4
業績動向-----	5
四半期業績動向-----	5
事業内容-----	17
概略-----	17
ビジネス-----	18
SW分析（Strengths, Weaknesses）分析-----	24
市場とバリューチェーン-----	27
過去の財務諸表-----	32
損益計算書-----	44
貸借対照表-----	45
キャッシュフロー計算書-----	47
その他情報-----	48
沿革-----	48
ニュース&トピックス-----	48
トップ経営者-----	49
従業員-----	49
大株主-----	50
配当および株主還元-----	50
企業概要-----	51

主要経営指標の推移

損益計算書 (百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結	21年3月期 会予
売上高	27,235	29,356	32,541	37,260	37,469	41,706	43,963	44,726	44,453	45,542	48,500
前年比	23.2%	7.8%	10.9%	14.5%	0.6%	11.3%	5.4%	1.7%	-0.6%	2.5%	6.5%
売上総利益	4,960	5,243	6,056	7,052	6,599	7,236	7,542	7,644	8,037	7,785	
前年比	31.9%	5.7%	15.5%	16.4%	-6.4%	9.6%	4.2%	1.4%	5.1%	-3.1%	
売上総利益率	18.2%	17.9%	18.6%	18.9%	17.6%	17.3%	17.2%	17.1%	18.1%	17.1%	
営業利益	1,505	1,676	2,317	2,932	2,416	2,769	2,715	2,695	3,131	2,142	1,700
前年比	70.3%	11.4%	38.2%	26.5%	-17.6%	14.6%	-1.9%	-0.7%	16.2%	-31.6%	-20.6%
営業利益率	5.5%	5.7%	7.1%	7.9%	6.4%	6.6%	6.2%	6.0%	7.0%	4.7%	3.5%
経常利益	1,510	1,711	2,392	3,035	2,514	2,863	2,805	2,796	3,288	2,311	1,800
前年比	76.9%	13.3%	39.8%	26.8%	-17.1%	13.9%	-2.0%	-0.3%	17.6%	-29.7%	-22.1%
経常利益率	5.5%	5.8%	7.4%	8.1%	6.7%	6.9%	6.4%	6.3%	7.4%	5.1%	3.7%
当期純利益	799	942	1,361	1,763	1,568	1,732	1,744	1,828	2,066	1,413	1,200
前年比	70.2%	17.9%	44.6%	29.5%	-11.1%	10.5%	0.7%	4.8%	13.0%	-31.6%	-15.1%
利益率	2.9%	3.2%	4.2%	4.7%	4.2%	4.2%	4.0%	4.1%	4.6%	3.1%	2.5%
1株当たりデータ (円、千株、株式分割調整後)											
期末発行済株式数 (千株)	103	10,274	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	
EPS	27.8	32.7	47.3	61.3	54.5	60.2	60.6	63.5	71.6	48.8	41.3
BPS	357.5	383.5	420.8	474.5	521.6	571.6	622.8	671.4	725.4	755.8	
DPS	6.7	10.0	8.0	8.0	8.0	12.0	14.0	16.0	18.0	23.0	24.0
貸借対照表 (百万円)											
現金および預金、有価証券	3,331	5,429	5,218	5,563	6,621	7,790	8,976	9,814	10,002	10,351	
売掛金	361	413	394	585	734	524	589	673	547	607	
たな卸資産	10,888	9,591	13,952	16,598	17,657	19,752	25,447	25,905	24,765	31,058	
流動資産合計	14,954	15,778	19,942	23,190	25,530	29,148	35,581	36,942	36,127	43,051	
資産合計	24,790	25,388	30,118	33,525	35,846	39,545	45,683	47,281	46,865	55,986	
買掛金	1,526	1,844	2,300	2,637	2,773	3,054	3,232	3,409	3,133	3,249	
有利子負債 (短期及び長期)	11,165	10,861	13,951	15,219	16,035	17,884	22,417	22,144	20,276	28,358	
負債合計	14,503	14,351	18,008	19,869	20,762	22,922	27,561	27,725	25,741	33,843	
自己資本	10,287	11,037	12,111	13,643	14,980	16,482	17,913	19,366	20,980	21,973	
ネットデット	7,834	5,432	8,732	9,656	9,414	10,095	13,441	12,330	10,274	18,006	
運転資金	9,723	8,160	12,046	14,546	15,618	17,222	22,804	23,169	22,179	28,416	
キャッシュフロー計算書 (百万円)											
営業活動によるCF	987	2,662	-2,099	-186	701	101	-2,885	2,156	3,043	-2,547	
投資活動によるCF	-263	-31	-866	-455	-173	-508	-562	-126	-504	-2,521	
財務活動によるCF	619	-535	2,755	987	532	1,575	4,141	-692	-2,351	5,403	
単純キャッシュフロー											
減価償却費 (A)	205	227	221	230	240	245	273	281	249	268	
設備投資 (B)	-248	-28	-353	-130	-327	-321	-488	-95	-528	-604	
運転資本増減 (C)	650	-1,563	3,887	2,500	1,072	1,604	5,583	364	-990	6,236	
単純FCF (純利益+A+B-C)	106	2,704	-2,658	-637	409	52	-4,054	1,650	2,776	-5,159	
財務指標											
総資産利益率 (ROA)	6.4%	6.8%	8.6%	9.5%	7.2%	7.6%	6.6%	6.0%	7.0%	4.5%	
自己資本純利益率 (ROE)	8.0%	8.8%	11.8%	13.7%	10.9%	11.0%	10.1%	9.8%	10.2%	6.6%	
自己資本比率	41.5%	43.5%	40.2%	40.7%	41.8%	41.7%	39.2%	41.0%	44.8%	39.2%	

出所: 会社データよりSR社作成

注: 表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

直近更新内容

概略

2021年3月1日、グランディハウス株式会社への取材を踏まえ、本レポートを更新した。

2021年2月8日、同社は2021年3月期第3四半期決算を発表した。
(決算短信へのリンクは[こちら](#)、詳細は業績動向の項目を参照)

過去の会社発表は、ニュース&トピックスを参照

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移 (累計) (百万円)	20年3月期				21年3月期				21年3月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	(進捗率)	通期会予
売上高	10,550	22,770	32,818	45,542	9,349	21,820	33,668		69.4%	48,500
前年比	2.0%	7.1%	0.2%	2.5%	-11.4%	-4.2%	2.6%			6.5%
売上総利益	1,871	3,941	5,613	7,785	1,359	3,420	5,520			
前年比	-3.7%	0.6%	-5.5%	-3.1%	-27.4%	-13.2%	-1.7%			
売上総利益率	17.7%	17.3%	17.1%	17.1%	14.5%	15.7%	16.4%			
販管費	1,282	2,687	4,075	5,643	1,486	2,953	4,415			
前年比	3.9%	9.6%	11.2%	15.0%	16.0%	9.9%	8.3%			
売上高販管費比率	12.1%	11.8%	12.4%	12.4%	15.9%	13.5%	13.1%			
営業利益	590	1,254	1,538	2,142	-127	467	1,106		65.0%	1,700
前年比	-16.8%	-14.4%	-32.4%	-31.6%	-	-62.8%	-28.1%			-20.6%
営業利益率	5.6%	5.5%	4.7%	4.7%	-	2.1%	3.3%			3.5%
経常利益	632	1,341	1,662	2,311	-107	537	1,215		67.5%	1,800
前年比	-15.1%	-12.5%	-30.3%	-29.7%	-	-60.0%	-26.9%			-22.1%
経常利益率	6.0%	5.9%	5.1%	5.1%	-	2.5%	3.6%			3.7%
四半期純利益	421	872	1,057	1,413	-107	323	768		64.0%	1,200
前年比	43.3%	5.0%	-26.3%	-31.6%	-	-62.9%	-27.3%			-15.1%
四半期純利益率	4.0%	3.8%	3.2%	3.1%	-	1.5%	2.3%			2.5%

四半期業績推移 (百万円)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	10,550	12,220	10,048	12,724	9,349	12,471	11,848	
前年比	2.0%	11.8%	-12.6%	8.8%	-11.4%	2.1%	17.9%	
売上総利益	1,871	2,070	1,672	2,172	1,359	2,061	2,100	
前年比	-3.7%	4.8%	-17.3%	3.5%	-27.4%	-0.4%	25.6%	
売上総利益率	17.7%	16.9%	16.6%	17.1%	14.5%	16.5%	17.7%	
販管費	1,282	1,405	1,388	1,568	1,486	1,467	1,461	
前年比	3.9%	15.4%	14.5%	26.3%	16.0%	4.4%	5.3%	
売上高販管費比率	12.1%	11.5%	13.8%	12.3%	15.9%	11.8%	12.3%	
営業利益	590	664	284	604	-127	594	639	
前年比	-16.8%	-12.1%	-64.9%	-29.5%	-	-10.6%	124.9%	
営業利益率	5.6%	5.4%	2.8%	4.7%	-	4.8%	5.4%	
経常利益	632	709	321	649	-107	644	678	
前年比	-15.1%	-10.0%	-62.3%	-28.3%	-	-9.2%	111.4%	
経常利益率	6.0%	5.8%	3.2%	5.1%	-	5.2%	5.7%	
四半期純利益	421	451	186	356	-107	430	445	
前年比	43.3%	-15.9%	-69.3%	-43.7%	-	-4.6%	139.9%	
四半期純利益率	4.0%	3.7%	1.8%	2.8%	-	3.5%	3.8%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*会社予想は直近の数値。

セグメント別四半期業績推移

四半期業績推移 (累計)		20年3月期				21年3月期			
(百万円)		1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
売上高		10,550	22,770	32,818	45,542	9,349	21,820	33,668	
前年比		2.0%	7.1%	0.2%	2.5%	-11.4%	-4.2%	2.6%	
不動産販売事業		9,800	21,253	30,528	42,505	8,621	20,363	31,429	
前年比		2.9%	8.7%	1.2%	3.1%	-12.0%	-4.2%	3.0%	
新築住宅		-	19,184	-	38,517	-	18,644	-	
前年比		-	8.5%	-	3.6%	-	-2.8%	-	
中古住宅		-	1,298	-	2,535	-	1,156	-	
前年比		-	14.2%	-	5.8%	-	-10.9%	-	
リフォーム		-	770	-	1,453	-	562	-	
前年比		-	5.2%	-	-10.5%	-	-27.0%	-	
建築材料販売		686	1,387	2,097	2,776	664	1,325	2,040	
前年比		-9.2%	-13.1%	-12.3%	-7.2%	-3.2%	-4.5%	-2.7%	
不動産賃貸		64	130	194	261	64	132	199	
前年比		0.6%	2.0%	2.9%	5.2%	0.8%	1.7%	2.9%	
セグメント利益		632	1,341	1,662	2,311	-107	537	1,215	
前年比		-15.1%	-12.5%	-30.3%	-29.7%	-117.0%	-60.0%	-26.9%	
不動産販売事業		574	1,193	1,450	2,014	-169	386	962	
前年比		-13.7%	-12.4%	-32.1%	-32.4%	-	-67.7%	-33.6%	
セグメント利益率		5.9%	5.6%	4.8%	4.7%	-	1.9%	3.1%	
建築材料販売		22	62	103	143	16	61	157	
前年比		-52.8%	-37.9%	-24.3%	-5.9%	-26.8%	-1.4%	52.8%	
不動産賃貸		41	89	128	172	39	80	115	
前年比		-4.1%	5.8%	9.1%	13.8%	-5.3%	-11.1%	-9.9%	
調整額		-5	-4	-18	-18	7	10	-20	

四半期業績推移		20年3月期				21年3月期			
(百万円)		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高		10,550	12,220	10,048	12,724	9,349	12,471	11,848	
前年比		2.0%	11.8%	-12.6%	8.8%	-11.4%	2.1%	17.9%	
不動産販売事業		9,800	11,453	9,275	11,977	8,621	11,742	11,066	
前年比		2.9%	14.3%	-12.8%	8.6%	-12.0%	2.5%	19.3%	
建築材料販売		686	701	709	679	664	661	715	
前年比		-9.2%	-16.5%	-10.9%	13.1%	-3.2%	-5.7%	0.8%	
不動産賃貸		64	66	64	68	64	68	67	
前年比		0.6%	3.5%	4.6%	12.5%	0.8%	2.5%	5.5%	
セグメント利益		632	709	321	649	-107	644	678	
前年比		-15.1%	-10.0%	-62.3%	-28.3%	-	-9.2%	111.4%	
不動産販売事業		574	620	257	563	-169	555	577	
前年比		-13.7%	-11.2%	-66.8%	-32.9%	-	-10.5%	124.6%	
セグメント利益率		5.9%	5.4%	2.8%	4.7%	-	4.7%	5.2%	
建築材料販売		22	40	40	40	16	45	95	
前年比		-52.8%	-25.0%	14.7%	150.2%	-26.8%	12.5%	136.4%	
不動産賃貸		41	48	38	44	39	40	36	
前年比		-4.1%	16.1%	17.5%	30.0%	-5.3%	-16.1%	-6.9%	
調整額		-5	1	-15	1	7	3	-30	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

販売戸数および1棟当たり売上高の推移

販売棟数・1棟当たり売上高推移 (累計)		20年3月期				21年3月期			
(棟)		1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
新築販売棟数合計 (棟)		316	683	962	1,341	277	642	979	
前年比		2.6%	7.2%	-2.4%	-1.0%	-12.3%	-6.0%	1.8%	
新築1棟当たりの売上高 (百万円)		-	28.1	-	28.7	-	29.0	-	
前年比		-	1.2%	-	4.6%	-	3.4%	-	
中古住宅販売棟数 (棟)		35	80	117	151	33	67	102	
前年比		12.9%	11.1%	5.4%	0.0%	-5.7%	-16.3%	-12.8%	
中古1棟当たりの売上高 (百万円)		-	16.2	-	16.8	-	17.3	-	
前年比		-	2.7%	-	5.8%	-	6.3%	-	

販売棟数・1棟当たり売上高推移 (四半期)		20年3月期				21年3月期			
(棟)		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
新築販売棟数合計 (棟)		316	367	279	379	277	365	337	
前年比		2.6%	11.6%	-20.1%	2.7%	-12.3%	-0.5%	20.8%	
中古住宅販売棟数 (棟)		35	45	37	34	33	34	35	
前年比		12.9%	9.8%	-5.1%	-15.0%	-5.7%	-24.4%	-5.4%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

(参考) 分譲住宅着工戸数の推移

四半期累計 (戸)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
関東	19,187	37,739	55,850	71,890	16,779	31,431	47,091	
前年比	3.5%	2.7%	-0.2%	-1.9%	-12.6%	-16.7%	-15.7%	
北関東3県	2,043	4,219	6,293	8,171	1,865	3,385	5,187	
前年比	-6.8%	0.5%	-0.7%	1.7%	-8.7%	-19.8%	-17.6%	
栃木	568	1,149	1,690	2,224	508	973	1,510	
前年比	-10.1%	-5.2%	-8.5%	-3.7%	-10.6%	-15.3%	-10.7%	
茨城	827	1,754	2,549	3,310	795	1,325	2,045	
前年比	-4.8%	5.0%	1.2%	2.9%	-3.9%	-24.5%	-19.8%	
群馬	648	1,316	2,054	2,637	562	1,087	1,632	
前年比	-6.4%	0.0%	4.1%	5.0%	-13.3%	-17.4%	-20.5%	

四半期 (戸)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
関東	19,187	18,552	18,111	16,040	16,779	14,652	15,660	
前年比	3.5%	1.8%	-5.8%	-7.4%	-12.6%	-21.0%	-13.5%	
北関東3県	2,043	2,176	2,074	1,878	1,865	1,520	1,802	
前年比	-6.8%	8.5%	-3.1%	10.7%	-8.7%	-30.1%	-13.1%	
栃木	568	581	541	534	508	465	537	
前年比	-10.1%	0.2%	-14.8%	15.6%	-10.6%	-20.0%	-0.7%	
茨城	827	927	795	761	795	530	720	
前年比	-4.8%	15.6%	-6.3%	9.2%	-3.9%	-42.8%	-9.4%	
群馬	648	668	738	583	562	525	545	
前年比	-6.4%	7.1%	12.3%	8.4%	-13.3%	-21.4%	-26.2%	

出所：国土交通省資料よりSR社作成

(参考) 世帯数の推移

(千世帯)	19年	19年	19年	20年	20年	20年	20年	21年
	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月
栃木	838	840	841	843	846	848	849	
前年比	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	
茨城	1,170	1,172	1,175	1,177	1,182	1,185	1,188	
前年比	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.0%	1.1%	1.1%	
うち茨城県県南	418	419	421	421	423	425	427	
前年比	1.5%	1.4%	1.6%	1.7%	1.3%	1.5%	1.5%	
群馬	853	854	855	857	861	861	862	
前年比	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	
千葉	2,758	2,763	2,768	2,770	2,793	2,799	2,805	
前年比	1.4%	1.4%	1.4%	1.0%	1.3%	1.3%	1.3%	
うち千葉県柏市	189	190	191	191	193	194	194	
前年比	2.2%	2.3%	2.4%	2.4%	2.1%	2.0%	2.0%	

出所：各県の統計資料をもとにSR社作成

(参考) 有効求人倍率の推移

(倍)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
全国	1.62	1.59	1.57	1.44	1.21	1.05	1.05	
前年同期差 (ポイント)	0.02	-0.04	-0.05	-0.18	-0.41	-0.54	-0.52	
栃木	1.44	1.39	1.37	1.27	1.08	0.95	0.96	
前年同期差 (ポイント)	0.01	-0.04	-0.07	-0.16	-0.36	-0.44	-0.41	
茨城	1.62	1.61	1.61	1.51	1.36	1.22	1.22	
前年同期差 (ポイント)	0.01	-0.02	-0.00	-0.13	-0.26	-0.39	-0.39	
群馬	1.72	1.68	1.63	1.52	1.34	1.08	1.15	
前年同期差 (ポイント)	-	-0.04	-0.11	-0.23	-0.39	-0.60	-0.48	

出所：厚生労働省「一般職業紹介状況」をもとにSR社作成

(参考) フラット35金利の推移

フラット35 (期間21年～35年)	19年	19年	19年	20年	20年	20年	20年	21年
	6月	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月
フラット35 (期間21年～35年)	1.27	1.11	1.21	1.24	1.29	1.32	1.31	
前年同期差 (ポイント)	-0.10	-0.28	-0.20	-0.03	0.02	0.21	0.10	

出所：住宅金融支援機構の資料をもとにSR社作成

*「フラット35」は民間金融機関と住宅金融支援機構が提携して消費者に提供している全期間固定金利住宅ローン

*2017年9月までは、借入期間が21年以上35年以下、融資率が9割以下の場合の最低金利

*2017年12月以降は、借入期間が21年以上35年以下、融資率が9割以下、新機構団信付きの場合の最低金利

(参考) 飯田グループホールディングス社における戸建分譲(土地売含む)の四半期業績推移

四半期業績推移(累計)	20年3月期				21年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
戸建分譲数(棟)	9,865	21,562	31,825	45,773	10,749	24,187	35,746	
前年比	-3.5%	3.0%	1.4%	2.5%	9.0%	12.2%	12.3%	
戸建分譲売上収益(百万円)	261,870	576,150	852,552	1,215,953	281,952	648,968	973,995	
前年比	-4.6%	2.3%	1.1%	2.1%	7.7%	12.6%	14.2%	
戸建分譲売上総利益(百万円)	39,472	87,196	125,731	167,567	34,932	90,334	145,332	
前年比	-5.9%	2.5%	-1.2%	-3.9%	-11.5%	3.6%	15.6%	
売上総利益率	15.1%	15.1%	14.7%	13.8%	12.4%	13.9%	14.9%	
四半期業績推移	20年3月期				21年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
戸建分譲数(棟)	9,865	11,697	10,263	13,948	10,749	13,438	11,559	
前年比	-3.5%	9.3%	-1.9%	5.0%	9.0%	14.9%	12.6%	
戸建分譲売上収益(百万円)	261,870	314,280	276,402	363,401	281,952	367,016	325,027	
前年比	-4.6%	8.9%	-1.5%	4.4%	7.7%	16.8%	17.6%	
戸建分譲売上総利益(百万円)	39,472	47,724	38,535	41,836	34,932	55,402	54,998	
前年比	-5.9%	10.6%	-8.5%	-11.3%	-11.5%	16.1%	42.7%	
売上総利益率	15.1%	15.2%	13.9%	11.5%	12.4%	15.1%	16.9%	

出所: 飯田グループホールディングス社資料よりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2021年3月期第3四半期累計期間実績

- ▷ 売上高: 33,668百万円(前年同期比2.6%増)
- ▷ 営業利益: 1,106百万円(同28.1%減)
- ▷ 経常利益: 1,215百万円(同26.9%減)
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益: 768百万円(同27.3%減)

- ▷ 売上高は、新築住宅の販売棟数の増加に伴って前年同期比で増収となった。
- ▷ 利益面では、営業利益以下の各利益が前年同期比で減益となった。日本政府による緊急事態宣言の発出を背景に、同社は当第1四半期において在庫管理の強化と販売促進を実施した。その結果、売上総利益率が16.4%(前年同期比0.7ポイント低下)となった。加えて、事業拡大に向けた先行費用を計上し販管費が4,415百万円(同8.3%増)となった。

四半期別では、当第3四半期(2020年10-12月)の業績は売上高11,848百万円(前年同期比17.9%増)、営業利益639百万円(前年同期比124.9%増)となった。

前期第3四半期(2019年10-12月)においては、2019年10月の台風19号の浸水被害とその後の住宅に対する購買意欲の減退があったが、当第3四半期においては同様の災害がなかったことで、前年同期比で新築販売棟数が増加し、増収となった。利益面では、販管費の増加はあったが、増収と売上総利益率の上昇によって営業利益以下の各利益が増益となった。売上総利益率は17.7%(前年同期比1.1ポイント上昇、前四半期比1.2ポイント上昇)となった。前年同期においては台風19号による浸水被害を背景とした販売促進によって利益率が低下した。当第3四半期においては販売促進による利益率への影響がなかった。前四半期比での売上総利益率の上昇理由は、当第2四半期(2020年7-9月)において、当第1四半期(2020年4-6月)に販売促進を実施した物件の一部を当第2四半期に売上計上したことから、売上総利益率が相対的に低位であったことによる。

2021年3月期通期会社予想に対する当第3四半期累計期間実績の進捗率は、売上高で69.4%(前年同期における前期通期実績に対する進捗率は72.1%)、営業利益で65.0%(同71.8%)、経常利益で67.5%(同71.9%)、親会社株主に帰属する当期純利益で64.0%(同74.8%)であった。売上高および各利益の進捗率が、前年同期の進捗率を下回った。当第1四半期において、緊急事態宣言の発出に伴い営業活動に制約があったことから、2021年3月期通期の業績は当第2四半期以降に売上高および利益が偏重する見通しである。

同社の取り組み

- ▷ 住宅業界においては、緊急事態宣言の発出期間（2020年4-5月）を中心に事業活動の制約や顧客の外出自粛等により、厳しい経営環境となった。新型コロナウイルス感染症の再拡大や雇用情勢悪化等の懸念から、新設住宅着工戸数は前年同期比で大幅な減少となった。一方で、3密回避やテレワーク拡大等の影響により顧客の戸建住宅志向が高まるなど、新たな動きも見られた。
- ▷ コア事業である新築住宅販売では、感染症対策を徹底するとともに、オンラインによる営業活動の拡充を図った。売上高の拡大に向けて、前期に営業エリアを拡大した埼玉県および神奈川県における販売体制の強化に取り組んだ。
- ▷ 中古住宅販売では、競売の入札中止など仕入環境が悪化する中でも、販売棟数拡大に向けた商品在庫の確保に努めた。

不動産販売事業

- ▷ 売上高：31,429百万円（前年同期比3.0%増）
- ▷ セグメント利益：962百万円（同33.6%減）

新築住宅の販売棟数が増加し、増収となった。利益面では、上述の売上総利益率の低下と販管費の増加によってセグメント利益は減益となった。

新築住宅の実績

- ▷ 新築住宅の販売棟数は979棟（前年同期比1.8%増、17棟増）となった。当第1四半期においては、緊急事態宣言による営業活動の制約があったことで277棟（同12.3%減）となったが、当第2四半期においては365棟（同0.5%減）、当第3四半期においては337棟（同20.8%増）となった。前期第3四半期においては、災害を背景とした購買意欲の減退があったが、当第3四半期においては同様の購買意欲の減退がなくなったことから前年同期比で二桁増となった。
- ▷ 受注棟数は、当第2四半期には四半期として過去最高となるまでに回復し、当第3四半期においても前年同期を上回った。
- ▷ 当第3四半期累計期間においては、引き続き新型コロナウイルス感染症の感染防止の対策を講じつつ販売活動を行い、電子メールやオンラインでの物件紹介を活用した非接触型の販売活動を拡充した。また、インターネット広告による集客を強化した。
- ▷ 地域別での販売状況は、当第1四半期においては緊急事態宣言による営業活動の制約があったことで、全地域の販売棟数が前年同期比で減少したが、当第2四半期以降は回復傾向で推移した。当第3四半期における地域別の状況は以下の通りであった。
 - 当第3四半期において、栃木県は堅調に推移した。
 - 茨城県は前年同期において戦略的大型分譲地「よつばの杜」（全211区画 茨城県つくば市）の販売が好調であったが、当第3四半期においては同様の大型物件の販売が無く、低調に推移した。
 - 群馬県では同業他社との競争激化があり、販売が低調に推移した。
 - 千葉県は、当第3四半期においては販売が好調に推移した。
 - 前期から新たな営業エリアとなった埼玉県においては、同社ブランドの認知度向上に向けた広告の強化や営業人員の増強に取り組んだ。
 - 前期に取得した神奈川県の子会社では、在庫管理を強化し販売促進に取り組んだ。
- ▷ 商品面では、子育て世代向け快適性・安全性の高い街並みづくりや、台風や洪水等の自然災害対策を強化した家づくりなど、付加価値の高い商品により他社との差別化を図った。また、多様化する働き方やライフスタイルの変化に柔軟

に対応するフリースペースや収納を備えた家づくりなど、コロナ禍による住環境への需要の変化に対しても適応した住まいを提案した。

新築住宅の販売環境（一戸建住宅着工数、世帯数、有効求人倍率、ローン金利の状況）

- ▷ 国土交通省の資料によれば、2020年4-12月における3県（栃木県・茨城県・群馬県）の一戸建住宅着工数は前年同期比17.6%減、栃木県が同10.7%減、茨城県が同19.8%減、群馬県が同20.5%減であった。
- ▷ 2020年12月の世帯数は、栃木県で前年同月比0.9%増、茨城県で同1.1%増、群馬県で同0.8%増となった。同社が重点エリアと位置付けている茨城県県南では同1.5%増、千葉県柏市は同2.0%増となった。
- ▷ 2020年10-12月の有効求人倍率は栃木県が0.96倍（前年同期比0.41ポイント低下）、茨城県が1.22倍（前年同期比0.39ポイント低下）、群馬県が1.15倍（同0.48ポイント低下）となった。
- ▷ ローン金利（フラット35金利）は、2020年12月において1.31%（前年同月比0.10ポイント上昇）となった。ローン金利は2017年9月から2018年12月まで前年同月比で上昇したが、2019年3月以降は1.20%から1.30%の範囲で推移した。

中古住宅の実績

- ▷ 中古住宅の販売棟数は102棟（前年同期比12.8%減、15棟減）となった。商品在庫の充実による販売棟数の拡大に取り組んだ。しかし、当第2四半期累計期間（上期）において、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う入札中止等により、仕入棟数が前年同期比で大幅に減少した。当第3四半期において、仕入棟数は回復しつつあるが商品在庫棟数の減少により販売棟数が減少し、当第3四半期累計期間においても販売棟数が前年同期比で減少した。

建築材料販売事業

- ▷ 売上高：2,040百万円（前年同期比2.7%減）
- ▷ セグメント利益：157百万円（同52.8%増）

新設木造住宅の着工戸数の減少に伴いプレカット需要が減退し、売上高は前年同期比で減収となった。利益面では、減収の影響はあったが、原材料の木材価格が低下したことから、セグメント利益が増加した。

- ▷ 建築材料販売では、新設木造住宅の着工戸数の減少幅が縮小傾向にあるが、依然として厳しい状況が続いた。また、原材料の木材価格は弱含みで推移した。
- ▷ このような状況下、同社は受注量の確保と与信管理の徹底を最優先に取り組んだ。その結果、販売量は前年同期比で減少したが、原材料価格の低下によって売上総利益率が改善し、セグメント利益は増加した。

不動産賃貸事業

- ▷ 売上高：199百万円（前年同期比2.9%増）
- ▷ セグメント利益：115百万円（同9.9%減）

売上高は賃貸物件の増加に伴い前年同期比で増収となったが、利益面では既存物件で賃料減免等があったことでセグメント利益は減益となった。

- ▷ 不動産賃貸では、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の停滞により、経営が悪化したテナントからの賃料減免等の要請や退去があり、オフィスビル市場・パーキング市場ともに稼働率が悪化した。

- ▷ 同社では、前年同期比で賃貸物件の増加があったほか、賃貸オフィス等で賃料減免等の支援を行うことで稼働率の悪化を抑制した。駐車場等では外出自粛に伴う稼働率の低下が徐々に回復傾向にあるものの、依然として厳しい状況が続いた。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

2021年3月期会社予想

2021年3月期会社予想

21年3月期会社予想 (百万円)	20年3月期			21年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	22,770	22,772	45,542	21,820	26,680	48,500
前年比	7.1%	-1.8%	2.5%	-4.2%	17.2%	6.5%
売上原価	18,829	18,928	37,757	18,400		
売上総利益	3,941	3,844	7,785	3,420		
前年比	0.6%	-6.7%	-3.1%	-13.2%		
売上総利益率	17.3%	16.9%	17.1%	15.7%		
販売費及び一般管理費	2,687	2,956	5,643	2,953		
売上高販売管理費率	11.8%	13.0%	12.4%	13.5%		
営業利益	1,254	888	2,142	467	1,233	1,700
前年比	-14.4%	-46.7%	-31.6%	-62.8%	38.9%	-20.6%
営業利益率	5.5%	3.9%	4.7%	2.1%	4.6%	3.5%
経常利益	1,341	969	2,311	537	1,263	1,800
前年比	-12.5%	-44.8%	-29.7%	-60.0%	30.3%	-22.1%
経常利益率	5.9%	4.3%	5.1%	2.5%	4.7%	3.7%
当期純利益	872	541	1,413	323	877	1,200
前年比	5.0%	-56.2%	-31.6%	-62.9%	62.0%	-15.1%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

セグメント別会社予想

セグメント別予想 (百万円)	20年3月期			21年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	22,770	22,772	45,542	21,820	26,680	48,500
前年比	7.1%	-1.8%	2.5%	-4.2%	17.2%	6.5%
不動産販売事業	21,253	21,252	42,505	20,363	25,267	45,630
前年比	8.7%	-1.9%	3.1%	-4.2%	18.9%	7.4%
新築住宅	19,184	19,334	38,518	18,645	23,275	41,920
前年比	8.5%	-0.9%	3.6%	-2.8%	20.4%	8.8%
中古住宅	1,298	1,237	2,535	1,156	1,099	2,255
前年比	14.2%	-1.8%	5.8%	-10.9%	-11.2%	-11.0%
リフォーム	770	682	1,452	562	893	1,455
前年比	5.2%	-23.5%	-10.6%	-27.0%	30.9%	0.2%
建築材料販売	1,387	1,388	2,776	1,325	1,275	2,600
前年比	-13.1%	-0.6%	-7.2%	-4.5%	-8.2%	-6.3%
不動産賃貸	130	132	261	131	139	270
前年比	2.0%	8.5%	5.2%	1.0%	5.7%	3.4%
経常利益	1,341	987	2,328	537	1,263	1,800
前年比	-12.5%	-43.8%	-29.2%	-60.0%	28.0%	-22.7%
利益率	5.9%	4.3%	5.1%	2.5%	4.7%	3.7%
不動産販売事業	1,193	820	2,014	386	1,124	1,510
前年比	-12.4%	-49.2%	-32.4%	-67.7%	37.1%	-25.0%
利益率	6.2%	4.2%	5.2%	2.1%	4.8%	3.6%
建築材料販売	62	80	143	61	69	130
前年比	-37.9%	56.9%	-5.9%	-2.0%	-14.1%	-8.8%
利益率	4.8%	6.5%	5.6%	5.3%	6.3%	5.8%
不動産賃貸	89	83	172	79	81	160
前年比	5.8%	23.9%	13.8%	-11.7%	-2.1%	-7.1%
利益率	11.6%	12.1%	11.9%	14.1%	9.1%	11.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

販売棟数・1棟当たり売上高推移

販売棟数・1棟当たり売上高推移 (棟)	20年3月期			21年3月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
新築住宅販売棟数合計	683	658	1,341	642	748	1,390
前年比	7.2%	-8.4%	-1.0%	-6.0%	13.7%	3.7%
新築1棟当たり売上高 (百万円)	28.1	29.4	28.7	29.0	31.1	30.2
前年比	1.2%	8.1%	4.6%	3.4%	5.9%	5.0%
中古住宅販売棟数	80	71	151	67	71	138
前年比	11.1%	-10.1%	0.0%	-16.3%	0.0%	-8.6%
中古1棟当たり売上高 (百万円)	16.2	17.4	16.8	17.3	15.5	16.3
前年比	2.7%	9.2%	5.8%	6.3%	-11.2%	-2.7%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社は、2020年11月に2021年3月期通期会社予想を発表した。売上高48,500百万円（前期比6.5%増）、営業利益1,700百万円（同20.6%減）、経常利益1,800百万円（同22.1%減）、親会社株主に帰属する当期純利益1,200百万円（同15.1%減）を見込む。

同社は、新型コロナウイルス感染症による業績への影響を合理的に見積もることが困難であることから、2021年3月期通期会社予想を未定としていたが、現時点で入手可能な情報に基づき会社予想を算定した。なお、会社予想の策定にあたり、緊急事態宣言の解除により営業活動の制約が緩和され、受注が徐々に回復している状況を踏まえ、営業面への影響は継続するものの、現状と同等の事業活動が行えることを前提としている。

2021年3月期通期会社予想から当第2四半期累計期間（上期）実績を差し引いた当下期会社予想は、売上高で26,680百万円（前年同期比17.2%増）、営業利益で1,233百万円（同38.9%増）となる。

- ▷ 売上高は、新築物件の販売棟数は748棟（同13.7%増）となることで増収を見込んでいる。前期下期においては、2019年10月の台風19号の浸水被害とその後の住宅購買意欲の減退によって、新築物件の販売が低調に推移したが、当下期においては同様の住宅購買意欲の減退がないことで、販売棟数が増加する。また、上述の通り当第2四半期においては新築の受注棟数が四半期で過去最高となり、2020年11月時点の販売状況も好調に推移しているという。
- ▷ 営業利益は増収効果と売上総利益率の上昇によって増益となる見通しである。売上総利益の上昇は、住宅購買意欲の減退を背景に前期下期に実施した値引き販売の影響が剥落することによる。

セグメント別の会社予想は以下の通り。

不動産販売事業

売上高は45,630百万円（前期比7.4%増）、セグメント利益は1,510百万円（同25.0%減）を見込む。

新築住宅の販売棟数の増加によって、売上高は増収となる見込みである。利益面では、埼玉県、神奈川県での営業、仕入体制の強化によって費用が増加し、前期比で減益となる見込み。新型コロナウイルス感染症の拡大を背景とした競争激化があったため、当第1四半期に値引き販売を実施したことも減益要因となる。

新築住宅

新築住宅の売上高は41,920百万円（前期比8.8%増）を見込む。販売棟数は1,390棟（同3.7%増）、1棟当たり売上高は30.2百万円（同5.0%増）を想定している。

- ▷ 販売棟数は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大を背景とした営業面での制約によって、当上期において前年同期比で減少した。当下期においては、営業面での制約がなくなることに加え、上述の台風19号の影響が剥落し前年同期比で増加し、通期においても前期比で増加する見込みである。
- ▷ 1棟当たり売上高は前期比で上昇するとしている。相対的に地価が高く販売単価も高い埼玉県、神奈川県での販売が進み、販売戸数の占める構成比が上昇する。

この他、2021年3月期においては株式会社プラザハウスおよび株式会社ウェルカムハウスが業績に寄与する見通しである。同社は2019年7月に神奈川県川崎市で不動産販売・仲介業を展開する株式会社プラザハウスおよび株式会社ウェルカムハウスを子会社化した。プラザハウスおよびウェルカムハウスは、前期においては7ヵ月間の業績寄与であったが、2021年3月期においては通期での業績寄与となる。プラザハウスは2019年2月期において売上高2,763百万円、営業利益82百万円、ウェルカムハウスは2018年10月期において売上高88百万円、営業利益3百万円であった。

中古住宅

中古住宅の売上高は2,255百万円（前期比11.0%減）を見込む。販売棟数は138棟（同8.6%減）、1棟当たり売上高は16.3百万円（同2.7%減）を想定している。

- ▷ 販売棟数は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大を背景とした営業面での制約によって、当上期において前年同期比で減少した。当下期においては営業面での制約はなくなり、前期並みの販売棟数を見込んでいる。
- ▷ 1棟当たり売上高は前期比で減少する想定である。当上期において、1棟当たり売上高は増加したが、当下期においては減少するとしている。

建築材料販売事業

売上高は2,600百万円（前期比6.3%減）、セグメント利益は130百万円（同8.8%減）を見込む。木造住宅着工数が減少し、プレカット需要が縮小する見通しであることから、減収減益を見込んでいる。

不動産賃貸

売上高は1,455百万円（前期比3.4%増）、セグメント利益は160%（同7.1%減）を見込む。

中長期展望

同社は2020年11月、2018年5月に公表した第二次中期経営計画（2019年3月期から2021年3月期）の目標数値を修正した。修正後の目標数値は、売上高で48,500百万円（前回予想は55,000百万円）、営業利益で1,700百万円（同3,350百万円）、経常利益で1,800百万円（同3,500百万円）、親会社株主に帰属する当期純利益で1,200百万円（同2,290百万円）とした。なお、目標数値修正後も修正前の中期経営計画に掲げた基本方針について変更はないとしている。

第二次中期経営計画経営目標

(百万円)	18年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	21年3月期
	実績	実績	実績	計画	修正計画
売上高	44,726	44,453	45,542	55,000	48,500
前年比	1.7%	-0.6%	2.5%	20.8%	6.5%
営業利益	2,695	3,131	2,142	3,350	1,700
前年比	-0.7%	16.2%	-31.6%	56.4%	-20.6%
利益率	6.0%	7.0%	4.7%	6.1%	3.5%
経常利益	2,796	3,288	2,311	3,500	1,800
前年比	-0.3%	17.6%	-29.7%	51.5%	-22.1%
利益率	6.3%	7.4%	5.1%	6.4%	3.7%
当期純利益	1,828	2,066	1,413	2,290	1,200
前年比	4.8%	13.0%	-31.6%	62.1%	-15.1%
利益率	4.1%	4.6%	3.1%	4.2%	2.5%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

成長方針

中期経営計画は、コア事業（新築住宅販売）の強化、ストックビジネス（中古住宅流通・リフォーム事業）の強化、組織・体制づくり、コーポレートガバナンスの強化を基本方針とする。各事業の成長戦略は以下の通りである。

不動産販売事業（新築住宅販売）

同社の強みを活かした基本戦略を引続き強化し、着実な成長を目指す。

- ▷ 土地の仕入から宅地造成、建物の設計・施工管理・アフターメンテナンスに至るグループ一貫体制に裏付けられた「安心・安全」と高付加価値商品（街並み、住まい）の提供。
- ▷ 直接販売体制の下での自己開拓営業によるエリア深耕
- ▷ 既存営業エリアでの地域密着営業によって得た信頼をベースとした周辺エリアへの事業拡大
- ▷ 土地仕入におけるエリア専任体制拡大による優良宅地の早期確保

中期経営計画の対象期間においては、概ね各県の主要エリアに展開済みである栃木県・茨城県・群馬県においてはシェアの向上に、千葉県においては柏エリアでの販売棟数拡大に体制を整えて取り組む。新規エリアとしては新たに埼玉県への進出を計画している。

利益面では、引続き原価低減を推進するほか、商品の競争力強化、商品在庫の管理強化、資金効率の向上等に取り組み、利益の改善を目指す。

埼玉県への進出

同社は2018年11月にさいたま支店（埼玉県さいたま市）を開設し、さいたま市を起点に分譲用地の仕入れを開始した。また、2019年4月には営業部門として埼玉支社を開設した。販売物件は2019年6月以降順次完成予定であり、2020年3月期において販売を開始した。

市場規模の面で、埼玉県の2020年3月期における分譲住宅着工戸数は14,452戸であり、栃木県に分譲住宅着工戸数の約6倍であった。また、同社が進出の起点としているさいたま市は、市内だけで同社が分譲住宅のシェア首位である栃木県の市場と同等の規模であるという。

競合状況については、埼玉県では、飯田グループホールディングス（東証1部 3291）が分譲住宅のシェアのうち約40%を占めている。また、ケイアイスター不動産株式会社（東証1部3465）、株式会社アイダ設計（非上場）、ポラス株式会社（非上場）等のプレイヤーが存在し、同社によれば競争の激しい市場であるという。

神奈川県への進出

同社は2019年7月に株式会社プラザハウスおよび株式会社ウェルカムハウスをM&Aによって子会社化し、神奈川県へ進出した。両社は東急田園都市線沿線地域を中心に戸建分譲、宅地販売、仲介事業を展開している。プラザハウスの2019年2月期の売上高は2,763百万円、営業利益は82百万円、ウェルカムハウスの2018年10月期の売上高は88百万円、営業利益は3百万円であった。両社の子会社化は同社によっては初のM&Aである。株式の取得額は2,319百万円、のれんの計上額は1,376百万円で、年間の償却額は138百万円である。

中期的には、戸建分譲事業での販売棟数の増加による業容拡大を目指す。2021年3月期において販売棟数は50棟、宅地販売40区画、2022年3月期において販売棟数100棟を計画している。利益面では、相対的に利益率の低い宅地販売を縮小し、戸建分譲に注力する他、外注していた建物の設計や施工を内製化することによって、利益率の向上を図るとしている。これによって、2022年3月期において損益均衡、2023年3月期において黒字化を目指すという。

不動産販売事業（ストックビジネス）

中古住宅販売

中古住宅流通市場において、買取―再生―販売の事業モデルの優位性を活かした競争力ある商品（デザインリフォーム住宅）を提供するとともに、商品在庫の充実と営業エリアの拡大により、販売の安定化と拡大を目指す。

リフォーム事業

新築住宅販売において、累計販売棟数1万4千棟を超えた旧顧客のストックを有効に活用するとともに、これ以外の一般顧客からの受注拡大に向けて営業力の強化を図り、リフォーム事業の拡大を目指す。

建築材料販売事業

主力のプレカット材はフル生産能力に近い状況が続いており、外注加工の活用を進めるとともに、プレカット材に加えて住設建材の販売の拡大に向け営業体制を強化することで、収益の拡大に取り組む。

不動産賃貸事業

新築住宅販売における宅地仕入の多様化（賃貸物件現存の土地仕入の拡大）に伴う短期的な賃貸資産の増減が見込まれるが、賃貸資産への新規投資は計画していない。既存資産の稼働率を高めるとともに、ローコスト運営に取り組むことにより、収益の向上を目指す。

利益配分の基本方針

中期経営計画における利益配分の方針としては、同社は企業価値を増大させ株主への利益還元を行うことを経営上の重要課題の一つとして位置付け、連結配当性向30%を目標として業績に応じた配当政策を実施するとともに、その向上に努める。また、自己株式の取得については、株主還元や資本効率向上を図るため、時機及び財政状況に応じて実施する。

事業内容

概略

同社は、栃木県、茨城県、群馬県、千葉県において、新築住宅（建築請負・土地販売等を含む）の土地取得、建築、販売を主要事業としている。セグメントでは新築住宅、中古住宅の販売を行う不動産販売、住宅用の資材の製造・販売を行う建築材料販売、事務所・住宅などの賃貸を行う不動産賃貸の3事業区分で業績を開示している。

事業セグメント	内容
不動産販売	新築住宅販売（建築請負・土地販売等を含む）、中古住宅販売を行う
建築材料販売	住宅用のプレカット資材の製造・販売、建築材料・住設機器の販売等を行う
不動産賃貸	事務所・住宅および駐車場の賃貸等を行う

2020年3月期において、不動産販売事業の売上高構成比率は93.3%、セグメント利益構成比率は87.1%であった。同事業の販売棟数は1,492棟（2019年3月期は1,506棟）で、うち新築住宅販売が1,341棟（同1,355棟）、中古住宅販売が151棟（同151棟）であった。その他の事業としては、住宅用のプレカット資材の製造と販売、マンション・テナントビル等の賃貸などがあげられる。

セグメント別業績推移

(百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結
売上高	27,235	29,356	32,541	37,260	37,469	41,706	43,963	44,726	44,453	45,542
前年比	23.2%	7.8%	10.9%	14.5%	0.6%	11.3%	5.4%	1.7%	-0.6%	2.5%
不動産販売	25,112	27,012	30,117	34,389	34,587	38,549	40,674	41,492	41,212	42,505
前年比	22.7%	7.6%	11.5%	14.2%	0.6%	11.5%	5.5%	2.0%	-0.7%	3.1%
構成比	92.2%	92.0%	92.6%	92.3%	92.3%	92.4%	92.5%	92.8%	92.7%	93.3%
建築材料販売	1,843	2,008	2,096	2,610	2,600	2,895	3,030	2,971	2,992	2,776
前年比	36.4%	9.0%	4.3%	24.5%	-0.4%	11.3%	4.7%	-2.0%	0.7%	-7.2%
構成比	6.8%	6.8%	6.4%	7.0%	6.9%	6.9%	6.9%	6.6%	6.7%	6.1%
不動産賃貸	280	335	328	261	281	263	258	263	248	261
前年比	-4.1%	19.6%	-2.0%	-20.3%	7.7%	-6.6%	-1.6%	1.8%	-5.6%	5.2%
構成比	1.0%	1.1%	1.0%	0.7%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
セグメント利益	1,510	1,711	2,392	3,035	2,514	2,863	2,805	2,796	3,288	2,311
前年比	70.3%	11.4%	38.2%	26.5%	-17.6%	14.6%	-1.9%	-0.7%	16.2%	-31.6%
不動産販売	1,318	1,393	2,079	2,809	2,257	2,534	2,497	2,485	2,977	2,014
前年比	125.3%	5.7%	49.2%	35.1%	-19.7%	12.3%	-1.4%	-0.5%	19.8%	-32.4%
構成比	87.3%	81.4%	86.9%	92.6%	89.8%	88.5%	89.0%	88.9%	90.5%	87.1%
建築材料販売	17	87	165	121	153	189	148	148	151	143
前年比	-84.2%	428.1%	88.9%	-26.7%	27.0%	23.0%	-21.4%	-0.3%	2.6%	-5.9%
構成比	1.1%	5.1%	6.9%	4.0%	6.1%	6.6%	5.3%	5.3%	4.6%	6.2%
不動産賃貸	175	232	193	133	173	166	155	173	151	172
前年比	6.8%	32.1%	-16.6%	-31.1%	29.7%	-4.0%	-6.2%	11.0%	-12.3%	13.8%
構成比	11.6%	13.5%	8.1%	4.4%	6.9%	5.8%	5.5%	6.2%	4.6%	7.5%

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

ビジネス

事業別概要

不動産販売（2020年3月期売上高構成比率：93.3%、同セグメント利益構成比率：87.1%）

同事業では、新築住宅販売（建築請負・土地販売等を含む）、中古住宅販売を行うことで収益を得る。

不動産販売事業の業績推移

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	25,112	27,012	30,117	34,389	34,587	38,549	40,674	41,492	41,212	42,505
前年比	22.7%	7.6%	11.5%	14.2%	0.6%	11.5%	5.5%	2.0%	-0.7%	3.1%
セグメント利益	1,318	1,393	2,079	2,809	2,257	2,534	2,497	2,485	2,977	2,014
前年比	125.3%	5.7%	49.2%	35.1%	-19.7%	12.3%	-1.4%	-0.5%	19.8%	-32.4%
営業利益率	5.2%	5.2%	6.9%	8.2%	6.5%	6.6%	6.1%	6.0%	7.2%	4.7%

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

同事業の内訳は、戸建住宅、注文住宅、土地、他の不動産（中古住宅等の販売）、その他（追加工事等）に区分されるが、2020年3月期においては、戸建住宅が主力事業であり、同事業売上高構成比は85.6%であった。

不動産販売事業の項目別売上高推移

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高 (百万円)	25,112	27,012	30,117	34,389	34,587	38,549	40,674	41,492	41,212	42,505
前年比	22.7%	7.6%	11.5%	14.2%	0.6%	11.5%	5.5%	2.0%	-0.7%	3.1%
戸建住宅 (百万円)	19,928	21,530	24,901	28,669	29,494	33,359	35,711	35,880	35,250	36,398
前年比	-	8.0%	15.7%	15.1%	2.9%	13.1%	7.0%	0.5%	-1.8%	3.3%
構成比	79.4%	79.7%	82.7%	83.4%	85.3%	86.5%	87.8%	86.5%	85.5%	85.6%
注文住宅 (百万円)	1,065	1,289	958	1,342	1,151	1,210	695	730	1,087	734
前年比	-	21.0%	-25.7%	40.1%	-14.2%	5.1%	-42.6%	5.1%	48.8%	-32.5%
構成比	4.2%	4.8%	3.2%	3.9%	3.3%	3.1%	1.7%	1.8%	2.6%	1.7%
土地 (百万円)	696	592	578	725	717	476	281	714	348	926
前年比	-	-14.9%	-2.4%	25.3%	-1.0%	-33.6%	-41.1%	154.4%	-51.3%	166.3%
構成比	2.8%	2.2%	1.9%	2.1%	2.1%	1.2%	0.7%	1.7%	0.8%	2.2%
他の不動産 (百万円)	3,061	3,002	2,923	2,419	1,899	1,904	2,196	2,295	2,398	2,535
前年比	-	-1.9%	-2.7%	-17.2%	-21.5%	0.2%	15.4%	4.5%	4.5%	5.7%
構成比	12.2%	11.1%	9.7%	7.0%	5.5%	4.9%	5.4%	5.5%	5.8%	6.0%
その他 (百万円)	362	599	758	1,234	1,326	1,600	1,791	1,872	2,130	1,912
前年比	-	65.5%	26.5%	62.7%	7.5%	20.7%	11.9%	4.5%	13.7%	-10.2%
構成比	1.4%	2.2%	2.5%	3.6%	3.8%	4.2%	4.4%	4.5%	5.2%	4.5%
件数 (件)	865	943	1,042	1,211	1,226	1,327	1,367	1,425	1,382	1,381
前年比	23.0%	9.0%	10.5%	16.2%	1.2%	8.2%	3.0%	4.2%	-3.0%	-0.1%
戸建住宅 (件)	748	820	941	1,077	1,099	1,224	1,307	1,304	1,301	1,307
前年比	32.6%	9.6%	14.8%	14.5%	2.0%	11.4%	6.8%	-0.2%	-0.2%	0.5%
単価 (百万円)	26.6	26.3	26.5	26.6	26.8	27.3	27.3	27.5	27.1	27.8
注文住宅 (件)	63	75	56	74	71	66	39	37	54	34
前年比	-1.6%	19.0%	-25.3%	32.1%	-4.1%	-7.0%	-40.9%	-5.1%	45.9%	-37.0%
単価 (百万円)	16.9	17.2	17.1	18.1	16.2	18.3	17.8	19.7	20.1	21.6
土地 (件)	54	48	45	60	56	37	21	84	27	40
前年比	-28.0%	-11.1%	-6.3%	33.3%	-6.7%	-33.9%	-43.2%	300.0%	-67.9%	48.1%
単価 (百万円)	12.9	12.3	12.9	12.1	12.8	12.9	13.4	8.5	12.9	23.1
中古住宅 (件)				128	112	117	136	138	151	151
前年比				-	-12.5%	4.5%	16.2%	1.5%	9.4%	0.0%
単価 (百万円)				18.9	17.0	16.3	16.1	16.6	15.9	16.8

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

戸建分譲住宅（2019年3月期不動産販売事業売上高構成比：85.6%）

栃木県、茨城県、群馬県、千葉県において、初めて住宅を購入する層に分譲戸建住宅を建築・販売する

戸建分譲住宅の建築・販売は、同社の主力事業である。同社は、栃木県、茨城県、群馬県、千葉県において、土地を取得し、同社が提案する標準タイプの規格分譲戸建住宅を建築・販売する。このような分譲住宅は平均的な所得者層を対象としており、ほとんどの場合が初めて住宅を購入する層である。

同社は、木造建築を専門としている。同社が手がける住宅の平均面積は110~125㎡で、建売住宅の平均価格は27.8百万円（2020年3月期における戸建住宅の売上高÷販売件数）である。建物の大きさは、主に各立地条件によって異なる。サービス提供地域における所得分布が比較的均一であるため（特に若年層において）、初めて住宅を購入する顧客の所得水準はほぼ同水準であり、与信プロファイルもほぼ同等となる傾向にある。

売上高構成比は栃木県の比率が高く、茨城県、群馬県、千葉県、埼玉県は成長機会がある
戸建住宅の地域別売上高・件数の推移

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
戸建住宅売上高 (百万円)	19,928	21,530	24,901	28,669	29,494	33,359	35,711	35,880	35,250	36,398
前年比	30.3%	8.0%	15.7%	15.1%	2.9%	13.1%	7.0%	0.5%	-1.8%	3.3%
栃木県 (百万円)	10,801	11,881	14,085	15,694	14,960	15,690	16,754	16,722	16,991	15,968
前年比	125.3%	10.0%	18.6%	11.4%	-4.7%	4.9%	6.8%	-0.2%	1.6%	-6.0%
構成比	54.2%	55.2%	56.6%	54.7%	50.7%	47.0%	46.9%	46.6%	48.2%	43.9%
茨城県 (百万円)	6,535	6,727	7,710	8,259	7,654	9,319	9,647	10,715	10,632	11,003
前年比	-	2.9%	14.6%	7.1%	-7.3%	21.7%	3.5%	11.1%	-0.8%	3.5%
構成比	32.8%	31.2%	31.0%	28.8%	26.0%	27.9%	27.0%	29.9%	30.2%	30.2%
群馬県 (百万円)	2,428	2,564	2,679	2,953	3,635	4,491	4,612	4,231	4,468	4,521
前年比	-	5.6%	4.5%	10.2%	23.1%	23.5%	2.7%	-8.3%	5.6%	1.2%
構成比	12.2%	11.9%	10.8%	10.3%	12.3%	13.5%	12.9%	11.8%	12.7%	12.4%
千葉県 (百万円)	-	-	427	1,763	3,244	3,860	4,698	4,212	3,160	3,700
前年比	-	-	-	312.8%	84.0%	19.0%	21.7%	-10.3%	-25.0%	17.1%
構成比	-	-	1.7%	6.1%	11.0%	11.6%	13.2%	11.7%	9.0%	10.2%
その他	165	359	-	-	-	-	-	-	-	1,205
戸建住宅件数 (件)	748	820	941	1,077	1,099	1,224	1,307	1,304	1,301	1,307
前年比	32.6%	9.6%	14.8%	14.5%	2.0%	11.4%	6.8%	-0.2%	-0.2%	0.5%
栃木県 (件)	427	463	546	616	584	616	650	650	663	615
前年比	27.5%	8.4%	17.9%	12.8%	-5.2%	5.5%	5.5%	0.0%	2.0%	-7.2%
構成比	57.1%	56.5%	58.0%	57.2%	53.1%	50.3%	49.7%	49.8%	51.0%	47.1%
茨城県 (件)	226	248	280	297	282	337	354	377	372	375
前年比	44.9%	9.7%	12.9%	6.1%	-5.1%	19.5%	5.0%	6.5%	-1.3%	0.8%
構成比	30.2%	30.2%	29.8%	27.6%	25.7%	27.5%	27.1%	28.9%	28.6%	28.7%
群馬県 (件)	89	95	101	110	138	166	172	157	167	176
前年比	32.8%	6.7%	6.3%	8.9%	25.5%	20.3%	3.6%	-8.7%	6.4%	5.4%
構成比	11.9%	11.6%	10.7%	10.2%	12.6%	13.6%	13.2%	12.0%	12.8%	13.5%
千葉県 (件)	-	-	14	54	95	105	131	120	99	112
前年比	-	-	-	285.7%	75.9%	10.5%	24.8%	-8.4%	-17.5%	13.1%
構成比	-	-	1.5%	5.0%	8.6%	8.6%	10.0%	9.2%	7.6%	8.6%
その他	6	14	-	-	-	-	-	-	-	29
戸建住宅単価 (百万円)	26.6	26.3	26.5	26.6	26.8	27.3	27.3	27.5	27.1	27.8
前年比	-1.7%	-1.4%	0.8%	0.6%	0.8%	1.6%	0.3%	0.7%	-1.5%	2.8%
栃木県 (百万円)	25.3	25.7	25.8	25.5	25.6	25.5	25.8	25.7	25.6	26.0
前年比	-1.7%	1.4%	0.5%	-1.2%	0.5%	-0.6%	1.2%	-0.2%	-0.4%	1.3%
茨城県 (百万円)	28.9	27.1	27.5	27.8	27.1	27.7	27.3	28.4	28.6	29.3
前年比	-3.4%	-6.2%	1.5%	1.0%	-2.4%	1.9%	-1.4%	4.3%	0.6%	2.7%
群馬県 (百万円)	27.3	27.0	26.5	26.8	26.3	27.1	26.8	26.9	26.8	25.7
前年比	1.2%	-1.1%	-1.7%	1.2%	-1.9%	2.7%	-0.9%	0.5%	-0.7%	-4.0%
千葉県 (百万円)	-	-	30.5	32.6	34.1	36.8	35.9	35.1	31.9	33.0
前年比	-	-	-	7.0%	4.6%	7.7%	-2.4%	-2.1%	-9.1%	3.5%

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

地域別の売上高では、創業の地である栃木県の売上高構成比が最も高く、茨城県、群馬県がそれに次ぐ。千葉県は2014年3月期から本格的に展開を開始し、2017年3月期には売上高構成比が13.2%まで上昇した。2018年3月期以降は概ね10%前後で推移し、2020年3月期においては10.2%（前期比1.2ポイント上昇）となった。埼玉県は、2019年3月期に支店を開設し、分譲用地の仕入れを開始し2020年3月期に販売を開始したが、業績への寄与は限定的であった。

戸建住宅の販売件数は人口動態、景気などの外部要因と同社の商品力、販売力、供給量などによって変動する。2020年3月期において、同社のシェア（戸建住宅販売件数を分譲一戸建着工戸数（国土交通省「建築着工統計」）で除してSR社算出）は、栃木県で27.7%（前期は28.7%）、茨城県で11.3%（同11.6%）、群馬県で6.7%（同6.7%）、千葉県で1.0%（同0.9%）であった。それに対して、同社の営業拠点（本社及び支店）は栃木県で10店、茨城県で8店、群馬県で3店、千葉県で1店、埼玉県で2店であり、茨城県、群馬県、千葉県、埼玉県において、拠点網の整備による売上成長機会創出が可能であるとSR社は考える。

戸建住宅の単価は栃木県、茨城県、群馬県において同水準であり、安定的に推移している。千葉県、埼玉県は地価が高いことから単価も高くなっている。

栃木県、茨城県、群馬県、千葉県、埼玉県の人口、世帯数、給与水準

	人口	世帯数	給与水準（年）
栃木県	1,935千人	800千世帯	4.8百万円
茨城県	2,858千人	1,181千世帯	4.9百万円
群馬県	1,930千人	811千世帯	4.7百万円
千葉県 （うち柏市）	6,285千人 (432千人)	2,792千世帯 (193千世帯)	4.9百万円
埼玉県 （うちさいたま市）	7,347千人 (1,316千人)	3,193千世帯 (583千世帯)	4.8百万円

出所：各種資料をもとにSR社作成

*各県の人口、世帯数は2020年5月現在の数値。

*給与水準は賃金構造基本統計調査のきまって支給する現金給与額と年間賞与とその他特別給与額の合計額。

栃木県、茨城県、群馬県、千葉県、埼玉県の住宅着工総数、分譲一戸建の着工戸数（2019年4月から2020年3月）

	住宅着工総数（戸）	持家（戸）	分譲一戸建（戸）
栃木県	12,251	6,440	2,224
茨城県	17,765	9,149	3,310
群馬県	11,608	6,169	2,637
千葉県	44,376	12,198	11,511
埼玉県	49,716	14,877	14,452

出所：国土交通省「建築着工統計」よりSR社作成

これらの地域において、住宅着工の総数は総世帯数の2%前後の比率で推移している。住宅着工の主流は持家（千葉県および埼玉では貸家）で、その構成比は約50%である（千葉県は28%、埼玉県は30%）。住宅着工に占める分譲一戸建ての構成比は、2020年3月期において、栃木県は18.2%（前期は18.1%）、茨城県は18.6%（同16.2%）、群馬県は22.7%（同19.5%）、千葉県は25.9%（同24.2%）、埼玉県は29.1%（同26.9%）で、その比率は上昇傾向にある。

開発用地を自社で仕入れ、土地造成から開発することで商品付加価値を高めている

同社は、仲介業者を利用せず、自社の情報収集によって、不整形地、傾斜地、山林、農地といった開発許可、開発ノウハウや手間暇が必要な開発地を取得（直接仕入れ）し、土地造成から開発することで、商品付加価値を高める戦略を実施している。同社によれば、このような自社社員の直接仕入れによって10～30区画規模の開発を実施することで、街並みの形成が可能であり、大手宅地業者と比較して、相対的に安価な土地取得費を裏付けとして、相対的に広い宅地、高い品質の住宅を提供することが可能であるという。総物件数に占める直接仕入れの物件数は、2017年3月期において36.1%であった（2016年3月期は38.8%）。

土地取得から完成した住宅を顧客に引き渡すまでには通常約8ヵ月を要する。契約締結は多くが住宅完成後に行われるため、顧客は完成した住宅の「ウインドーショッピング」が可能である。顧客はこの時に、キッチン設備や造り付け家具、オプション機器などを選ぶ。住宅の引き渡し後、10年目と15年目の定期点検時における有償メンテナンス工事の実施を前提として20年間の構造躯体に対する保証を付与する。この他、5年間のシロアリ保証を付与し、引き渡しの3ヵ月後、1年後、そして2年後には顧客宅を訪問し、検査を行う。また、住宅ローンの申込みをはじめとする諸手続きに関するサポートも提供する。

注文住宅（2020年3月期不動産販売事業売上高構成比：1.7%）

同社は1996年に注文住宅事業に参入し、その後、分譲住宅を手がけるようになった。注文住宅は利益が出るものの、継続的な拡大は見込めない。同社は、国内大手住宅メーカーや地元の戸建住宅業者と競合している。

宅地（土地）販売（2020年3月期不動産販売事業売上高構成比：2.2%）

宅地販売は主要事業から派生した事業である。住宅販売よりも収益性や資産回転の点で宅地販売の方が魅力的であった場合、造成地または分譲地のいずれの販売も行う。同社は2006年に宅地開発・販売を個別事業として成長させようと試みたことがあったが、2020年5月現在、同事業には特に重点を置いていない模様である。

他の不動産（中古住宅販売等）（2020年3月期不動産販売事業売上高構成比：6.0%）

他の不動産は主に中古住宅販売である。同社にとっては新規事業であり、まだ同社の売上規模が小さいこともあって、成長率が高い。同社は中古住宅を探している顧客を取り込むため、地元における不動産販売のノウハウを活用している。日本の中古住宅市場は他国と比較すると大きく遅れているが、将来的には成長する可能性がある。同社は住宅を購入し、リフォームし、顧客に販売する。この一連の過程にほぼ3カ月を要する。

同社によると、中古住宅と新築住宅の市場同士が競合することはほとんどない。中古住宅の買い手の多くは、勤務先や親族の家に近い物件にまず興味を示し、生活圏外の新築住宅は対象物件にはならない。同社の中古住宅の広告活動は、周辺2km半径内において最も集中的に展開されるというから、物件の中古住宅市場がいか「地域密着型」であるかがわかる。新築住宅と中古住宅の買い手を区別するため、中古住宅は別ブランド（「中古住宅情報館」）を通じて販売されている。今後、同社にとってこの事業の重要性は高まるとSR社は考える。

2020年3月期における中古住宅の販売等数は151棟（前期と同水準）であった。

建築材料販売（2020年3月期売上高構成比率：6.1%、同セグメント利益構成比率：6.2%）

建築材料販売事業では、住宅用のプレカット資材の製造・販売、建築材料・住設機器の販売等を行う。

同社のプレカット工場で製造された建築材料の約半分を使用し、約半分を中小の建築業者に対して販売する。

建築材料販売の業績推移

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	3,893	3,819	4,300	5,287	5,560	6,083	6,294	6,176	6,116	5,894
前年比	23.4%	-1.9%	12.6%	22.9%	5.2%	9.4%	3.5%	-1.9%	-1.0%	-3.6%
外部顧客への売上	1,843	2,008	2,096	2,610	2,600	2,895	3,030	2,971	2,992	2,776
前年比	36.4%	9.0%	4.3%	24.5%	-0.4%	11.3%	4.7%	-2.0%	0.7%	-7.2%
セグメント間の内部売上又は振替高	2,050	1,811	2,205	2,678	2,960	3,189	3,264	3,206	3,123	3,119
前年比	13.6%	-11.7%	21.7%	21.5%	10.5%	7.7%	2.4%	-1.8%	-2.6%	-0.2%
セグメント利益	17	87	165	121	153	189	148	148	151	143
前年比	-84.2%	428.1%	88.9%	-26.7%	27.0%	23.0%	-21.4%	-0.3%	2.6%	-5.9%
営業利益率	0.4%	2.3%	3.8%	2.3%	2.8%	3.1%	2.4%	2.4%	2.5%	2.4%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。



出所：会社資料、「完成部材」



出所：会社資料、「プレカット工場」

不動産賃貸 (2020年3月期売上高構成比率：0.6%、同セグメント利益構成比率：7.5%)

不動産賃貸事業では、事務所・住宅および駐車場の賃貸等を行う。

不動産賃貸事業の業績推移

(百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	280	335	328	261	281	263	258	263	248	261
前年比	-4.1%	19.6%	-2.0%	-20.3%	7.7%	-6.6%	-1.6%	1.8%	-5.6%	5.2%
セグメント利益	175	232	193	133	173	166	155	173	151	172
前年比	6.8%	32.1%	-16.6%	-31.1%	29.7%	-4.0%	-6.2%	11.0%	-12.3%	13.8%
営業利益率	62.6%	69.2%	58.9%	51.0%	61.4%	63.1%	60.2%	65.6%	60.9%	65.9%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社は主に宇都宮駅周辺でビルや駐車場を所有・管理している。2020年3月末現在の主要賃貸設備は下表の通りである。

主要賃貸設備

賃貸用資産	所在地	設備の内容	土地面積 (㎡)	帳簿価格 (百万円)
宇都宮サテライトビル	栃木県宇都宮市	賃貸ビル	461	739
駅前通り第一ビル	栃木県宇都宮市	賃貸ビル	264	322
新鹿沼駅前ビル	栃木県鹿沼市	賃貸ビル	564	112
賃貸用店舗7カ所	栃木県宇都宮市他	賃貸用店舗	3,739	396
駐車場15カ所	栃木県宇都宮市他	駐車場	12,322	2,433
プラザハウス本社事務所	神奈川県川崎市	賃貸ビル	595	477

出所：同社資料

ビジネスモデル

土地を取得し、一戸建分譲住宅を建設・販売。顧客は近隣住民が中心

同社は、土地を取得し、一戸建分譲住宅を建設・販売している。10～30区画規模の土地をまとめて仕入れ、分譲地ごとにテーマを決定し住宅を建設する。これによって分譲地全体に統一感を持たせ、商品性を高めている。

販売には不動産仲介業者を用いず、販売子会社が顧客へ販売する。顧客に対する商品説明を業者に任せず、従業員が行い、顧客の商品性についての理解を深めている。集客は、広告や訪問セールスなどを通じて分譲企画を顧客に紹介する。同社によれば、顧客は近隣に住んでいることが多く、以前住んでいた家が半径5km以内にあるというケースが約80%であるという。顧客は、実際に建設された後の物件を訪れて選ぶ、もしくは、土地区画を選び、そこに標準規格の住宅を建てる。同社は通常、住宅ローンについても顧客をサポートする。

一戸建分譲住宅の平均価格は27百万円

同社は、平均的な所得者層の顧客をターゲットに、無理のない手頃な価格帯（低価格ではない）の標準的住宅を提供している。一戸建分譲住宅（建売住宅）の平均販売価格は過去10年間を通じて安定している。同社の平均販売価格は2008年3月期には26.6百万円だったが、より高い年収層の顧客割合が増加しているものの、2020年3月期の平均販売価格は27.8百万円とわずかな上昇に留まる。よって、売上高の変動は販売戸数の変動に連動する。同社は、平均的な所得者層の顧客をターゲットに、無理のない手頃な価格帯（低価格ではない）の標準的住宅を提供している。

売上総利益率は15～20%で推移

同社の事業は売上高総利益率が低く（2020年3月期は17.1%）、回転重視である。土地は準変動費である。土地はいったん購入したら、消化（売却）しなければならないが、経済情勢が厳しい時期でさえ在庫回転は1年未満（経営陣によれば平均8ヵ月）であり、在庫となる土地取得をコントロールすることはある程度可能である。一般的に、一戸建分譲住宅建築業者は、しばしば比較対象となるマンション開発業者よりも利益の変動が少なく、財務的に安定している。

同社経営陣によれば、栃木県内の分譲用地の価格は景気変動にも関わらず比較的安定しており、首都圏のような価格変動は見られないという。住宅1棟当たりのコストに占める土地取得コストの割合は、過去数年間で徐々に下がりつつある（地価に関する詳細については「マーケット概略」を参照）。大工などの外部請負業者に支払う外注費も安定しており、純粋な変動費といえよう。同社では、すべての現場の作業者の割り当てを見直すことにより効率性を高め、外注費の削減を図ることができると考えている。直接人件費および直接経費が占める割合は少ない。建材費は、2006年から2008年初めにかけて急速に上昇しコストを圧迫する要因となっていたが、2008年下半期の世界的な経済金融危機以降は正常化した。

販管費は人件費を主体とする固定費中心

販売管理費のうち、最も高い構成比を占めるのが人件費（2019年3月期販管費の65.4%）、次いで広告宣伝費（同10.9%）と続く。同社は、広告宣伝費について一部コントロールを試みているが、コストの大部分は固定費であると考えられる。人件費の削減は難しいと思われる。広告宣伝費は必要に応じて調整を行う。主要広告媒体はチラシである。

その他の事業の収益全体への貢献度・影響度は軽微である。

収益性・財務指標

収益性（百万円）	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
営業利益	1,505	1,676	2,317	2,932	2,416	2,769	2,715	2,695	3,131	2,142
営業利益率	5.5%	5.7%	7.1%	7.9%	6.4%	6.6%	6.2%	6.0%	7.0%	4.7%
EBITDA	1,709	1,903	2,538	3,163	2,656	3,013	2,988	2,976	3,380	2,410
EBITDA マージン	6.3%	6.5%	7.8%	8.5%	7.1%	7.2%	6.8%	6.7%	7.6%	5.3%
財務指標										
総資産利益率（ROA）	6.4%	6.8%	8.6%	9.5%	7.2%	7.6%	6.6%	6.0%	7.0%	4.5%
自己資本純利益率（ROE）	8.0%	8.8%	11.8%	13.7%	10.9%	11.0%	10.1%	9.8%	10.2%	6.6%
総資産回転率	1.1	1.2	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9	0.9
在庫回転率	2.0	2.5	1.9	1.8	1.7	1.7	1.4	1.4	1.5	1.2
在庫回転日数	178	145	192	201	209	209	255	255	248	300
運転資金（百万円）	9,723	8,160	12,046	14,546	15,618	17,222	22,804	23,169	22,179	28,416
流動比率	122.5%	129.8%	126.6%	129.5%	136.8%	139.9%	141.7%	151.2%	161.3%	157.4%
当座比率	30.3%	48.1%	35.6%	34.3%	39.4%	39.9%	38.1%	42.9%	47.1%	40.1%
営業活動によるCF/流動負債	8.1%	21.9%	-13.3%	-1.0%	3.8%	0.5%	-11.5%	8.8%	13.6%	-9.3%
負債比率	76.2%	49.2%	72.1%	70.8%	62.8%	61.2%	75.0%	63.7%	49.0%	81.9%
営業活動によるCF/負債合計	6.8%	18.6%	-11.7%	-0.9%	3.4%	0.4%	-10.5%	7.8%	11.8%	-7.5%
キャッシュ・サイクル（日）	158	122	165	174	183	181	228	227	221	274
運転資金増減	650	-1,563	3,887	2,500	1,072	1,604	5,583	364	-990	6,236

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

SW分析 (Strengths, Weaknesses) 分析

強み (Strengths)

- **不動産開発と住宅建設のノウハウを併せ持つ**：同社は元々、不動産開発と土地取引を目的として創業されたため、土地の調達、資金調達、取引のタイミングなどに関する手腕に長けている。同社は、過去において厳しい事業環境下でも、不動産管理力を発揮し、経常損失は出していない。また、同社は建築・建設事業における経験を活かし、高品質の住宅提供と同社1社で全プロセスの管理を行う。
- **地元のトップ企業**：地元の中小競合企業と比較すると、同社は、地元の銀行からより安定した融資を得ており、消費者のブランド認知度も高い。全国の大手競合企業と比較すると、同社は、地元であることを強みに土地に関する情報に明るいため、顧客のニーズに対する理解度が高い。
- **独立性**：全国規模の大手企業の傘下にはなく、柔軟で起業家的な風土を持つ。経営陣は、大手企業にありがちなサラリーマン的メンタリティが低く、全国大手「住宅メーカー」（例：積水ハウス株式会社（東証1部 1928）、大和ハウス工業株式会社（東証1部 1925））または大手グループ企業傘下の建設会社（例：トヨタホーム株式会社（トヨタ自動車株式会社（東証1部 7203）子会社）など）に比べて、継続的な成長に焦点を絞っていると思われる。

弱み (Weaknesses)

- **過去を見ると、同社はあまり商品開発に焦点を当てておらず、家のタイプや機器のオプションなどが限られていた**：これによって、思い切ったディスカウントをする競合企業との差別化が難しくなった。好景気の頃は成功をおさめた同社のアプローチは、関東中央部を拠点とする競合他社、マンション開発業者、そして「ハウスメーカー」が栃木で価格競争を展開した際に裏目に出た。同社は、自社の商品や「お買い得」というメッセージだけではもう十分でないことに気付き、それ以来、同社はより多様かつコンセプトの明確な商品提供に尽力するようになった。ただし、「大手住宅メーカーほど品質は高くなく、低価格建設業者ほど安くはない」というイメージが弱みであるといえる。同社は、地元のニーズを理解し、全国規模の大手住宅ブランドに匹敵する品質でありながら魅力的な価格設定の、はじめてマイホームを購入する層に真の価値をもたらす商品を提供するニッチプレーヤーとなる努力を継続する必要がある。
- **規模**：住宅メーカーなど全国規模の大手企業と比較して、資材調達におけるスケールメリットで劣る。
- **ブランド認知度が十分でない**：同社は、ブランディングに関して全国ネットを活用しづらい。そのため事業展開済み栃木県、茨城県、群馬県、千葉県、埼玉県、神奈川県以外の新規エリアへ進出することが困難であり、費用もかかる。

主要拠点

地域別の不動産販売構成比

地域別不動産販売	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
不動産販売 (百万円)	25,112	27,013	30,117	34,389	34,587	38,549	40,674	41,492	41,212	42,505
栃木県 売上高 (百万円)	15,041	16,474	18,278	19,964	18,652	18,975	19,672	20,171	20,691	19,240
前年比	13.2%	9.5%	10.9%	9.2%	-6.6%	1.7%	3.7%	2.5%	2.6%	-7.0%
構成比	59.9%	61.0%	60.7%	58.1%	53.9%	49.2%	48.4%	48.6%	50.2%	45.3%
茨城県 売上高 (百万円)	7,009	7,107	8,225	9,211	8,589	10,439	10,592	11,504	11,688	11,942
前年比	33.7%	1.4%	15.7%	12.0%	-6.7%	21.5%	1.5%	8.6%	1.6%	2.2%
構成比	27.9%	26.3%	27.3%	26.8%	24.8%	27.1%	26.0%	27.7%	28.4%	28.1%
群馬県 売上高 (百万円)	2,858	3,009	3,159	3,324	3,957	5,091	5,056	4,720	4,783	4,823
前年比	38.6%	5.3%	5.0%	5.2%	19.1%	28.6%	-0.7%	-6.6%	1.3%	0.8%
構成比	11.4%	11.1%	10.5%	9.7%	11.4%	13.2%	12.4%	11.4%	11.6%	11.3%
千葉県 売上高 (百万円)	-	-	439	1,831	3,311	3,987	4,951	4,490	3,595	4,013
前年比	-	-	-	316.7%	80.9%	20.4%	24.2%	-9.3%	-20.0%	11.6%
構成比	-	-	1.5%	5.3%	9.6%	10.3%	12.2%	10.8%	8.7%	9.4%

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

同社は現在、栃木、茨城、群馬、千葉、埼玉、神奈川の5県で営業展開している。同社の中核市場は創業の地、栃木県である。戦略的に重要な市場である茨城、千葉の営業活動は、地域統括会社を通じて行い（千葉は2014年3月期より本格展開）、栃木の市場は、親会社が管轄する。また、埼玉では、2019年4月に埼玉支社を設立し、2019年6月に販売を開始した。神奈川においては、2019年7月に神奈川県川崎市で不動産販売・仲介業を展開する株式会社プラザハウスおよび株式会社ウェルカムハウスを子会社化し、神奈川県での営業展開を開始した。

同社の売上の半分は栃木県の売上である。茨城、群馬の2県は、人口動態および経済状況が栃木県と似ており、これらの市場で培った長年の経験もあるため、相応の成長が見込まれる。歴史の浅い同社にとって、これまでは栃木県内の開拓で十分に成長が可能であった。そのため、隣県への進出は栃木県内開拓の二の次となり、茨城県、群馬県の売上構成比が低くとどまっているものと思われる。茨城と群馬の支店数は限られていることから、SR社では、これらの地域の支店網と営業人員を徐々に拡充しさえすれば、将来の成長機会が生まれると考える。

主要拠点

同社は北関東を中心に栃木県の本社、茨城県、群馬県、千葉県各子会社で合計23の支店を構える。この他、神奈川県川崎市に、2020年3月期に子会社化した株式会社プラザハウス、株式会社ウェルカムハウスがある。

- ▷ グランディハウス本社：栃木県宇都宮市、他栃木県9店、茨城県2店、埼玉県1店
- ▷ 茨城グランディハウス：茨城県水戸市、他4店
- ▷ 群馬グランディハウス：群馬県高崎市、他2店
- ▷ 千葉グランディハウス：千葉県柏市

市場とバリューチェーン

マーケット概略

北関東3県における新築住宅着工の動向

住宅着工は中長期的には人口動態、世帯数の変動の影響を受けると考えられるが、短期的には給与の変動、消費税増税、ローン金利などの影響を受けるとSR社は認識している。

同社の中核市場である北関東市場において、新設住宅着工件数は2007年3月期にピークを迎えた後、著しく減少したが、2010年3月期を底に、2011年3月期から2014年3月期は増加した。2015年3月期は消費税増税前需要の反動から減少したが、2016年3月期には前期比で増加に転じた。北関東3県（茨城、栃木、群馬、以下同様）において、2015年3月期から2020年3月期の分譲一戸建の新築住宅着工件数は年平均5.2%増であり、全国の新築住宅着工件数の増加率年平均3.3%増を上回っている。

新設住宅着工戸数の推移

(戸数)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
住宅着工合計										
全国	819,020	841,246	893,002	987,254	880,470	920,537	974,137	946,396	952,936	883,687
前年比	5.6%	2.7%	6.2%	10.6%	-10.8%	4.6%	5.8%	-2.8%	0.7%	-7.3%
北関東3県	46,110	44,953	49,792	52,990	46,987	49,168	51,193	48,417	45,453	41,624
前年比	3.8%	-2.5%	10.8%	6.4%	-11.3%	4.6%	4.1%	-5.4%	-6.1%	-8.4%
栃木	13,242	13,096	15,328	14,418	13,479	13,122	14,602	13,380	12,736	12,251
前年比	-5.2%	-1.1%	17.0%	-5.9%	-6.5%	-2.6%	11.3%	-8.4%	-4.8%	-3.8%
茨城	19,958	19,932	22,230	24,367	21,946	22,528	22,805	20,894	19,858	17,765
前年比	9.9%	-0.1%	11.5%	9.6%	-9.9%	2.7%	1.2%	-8.4%	-5.0%	-10.5%
群馬	12,910	11,925	12,234	14,205	11,562	13,518	13,786	14,143	12,859	11,608
前年比	5.1%	-7.6%	2.6%	16.1%	-18.6%	16.9%	2.0%	2.6%	-9.1%	-9.7%
分譲一戸建										
全国	113,427	117,979	124,536	133,906	124,221	126,235	134,700	137,849	144,905	146,154
前年比	19.0%	4.0%	5.6%	7.5%	-7.2%	1.6%	6.7%	2.3%	5.1%	0.9%
北関東3県	4,628	4,578	5,183	6,224	6,343	7,064	7,407	8,081	8,036	8,171
前年比	19.2%	-1.1%	13.2%	20.1%	1.9%	11.4%	4.9%	9.1%	-0.6%	1.7%
栃木	1,545	1,586	1,953	2,018	2,039	2,077	2,262	2,433	2,309	2,224
前年比	23.9%	2.7%	23.1%	3.3%	1.0%	1.9%	8.9%	7.6%	-5.1%	-3.7%
茨城	1,746	1,524	1,690	2,223	2,503	2,886	2,936	3,152	3,216	3,310
前年比	14.3%	-12.7%	10.9%	31.5%	12.6%	15.3%	1.7%	7.4%	2.0%	2.9%
群馬	1,337	1,468	1,540	1,983	1,801	2,101	2,209	2,496	2,511	2,637
前年比	20.8%	9.8%	4.9%	28.8%	-9.2%	16.7%	5.1%	13.0%	0.6%	5.0%
分譲マンション										
全国	97,757	120,092	124,027	123,818	110,215	118,432	112,354	108,278	119,683	111,615
栃木	59	409	200	161	378	5	455	122	312	627
茨城	320	669	455	857	1,659	424	530	558	346	159
群馬	221	95	161	409	70	83	120	225	0	0

出所：国土交通省「建築着工統計」よりSR社作成

給与水準の推移

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
全国	4,667	4,709	4,727	4,689	4,797	4,892	4,899	4,912	4,972	5,007
前年比	-0.8%	0.9%	0.4%	-0.8%	2.3%	2.0%	0.1%	0.3%	1.2%	0.7%
栃木	4,497	4,543	4,572	4,544	4,701	4,684	4,760	4,785	4,884	4,800
前年比	-1.4%	1.0%	0.6%	-0.6%	3.5%	-0.4%	1.6%	0.5%	2.1%	-1.7%
茨城	4,791	4,794	4,826	4,606	4,731	4,863	5,027	4,889	4,984	4,942
前年比	2.0%	0.1%	0.7%	-4.6%	2.7%	2.8%	3.4%	-2.8%	2.0%	-0.8%
群馬	4,318	4,441	4,463	4,411	4,452	4,554	4,606	4,601	4,561	4,708
前年比	-0.8%	2.9%	0.5%	-1.2%	0.9%	2.3%	1.2%	-0.1%	-0.9%	3.2%

出所：厚生労働省「賃金構造基本統計調査」をもとにSR社算出

*きまって支給する現金給与額に年間賞与その他特別給与額を加算して算出。

有効求人倍率の推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
全国	0.56	0.68	0.82	0.97	1.11	1.23	1.39	1.54	1.62	1.55
栃木	0.54	0.64	0.82	0.89	0.97	1.09	1.22	1.37	1.43	1.36
茨城	0.52	0.69	0.80	0.87	1.08	1.16	1.28	1.50	1.62	1.58
群馬	0.70	0.82	0.97	1.07	1.16	1.28	1.48	1.62	1.74	1.64

出所：厚生労働省「一般職業紹介状況」をもとにSR社作成

北関東3県における人口、世帯数の推移

2010年以降、人口は減少したが、世帯数は増加

国勢調査によれば、北関東3県の人口は全国に先んじて、2010年から減少が始まった。これは少子高齢化、産業の空洞化、都市部への人口流入が背景にあるとSR社は認識している。

一方、北関東3県の世帯数は2015年においても増加傾向であった。人口が減少に転じていながら、世帯数が増加を継続した理由は、団塊ジュニア世代が結婚等を機に親元を離れるなど、核家族化が進んでいるためであるとSR社は考える。1世帯あたりの人口（人口÷世帯数）が減少傾向にあることから核家族化が進んでいることが読み取れる。

人口の推移

	1995年	2000年	2005年	2010年	2015年
全国	125,570	126,926	127,768	128,057	127,110
増減率	-	1.1%	0.7%	0.2%	-0.7%
北関東3県	6,943	7,015	7,016	6,986	6,866
増減率	-	1.0%	0.0%	-0.4%	-1.7%
栃木県	1,984	2,005	2,017	2,008	1,975
増減率	-	1.0%	0.6%	-0.4%	-1.6%
茨城	2,956	2,986	2,975	2,970	2,918
増減率	-	1.0%	-0.4%	-0.2%	-1.7%
群馬	2,004	2,025	2,024	2,008	1,973
増減率	-	1.1%	0.0%	-0.8%	-1.7%

出所：国勢調査をもとにSR社作成

世帯数の推移

	1995年	2000年	2005年	2010年	2015年
全国	44,108	47,063	49,566	51,951	53,403
増減率	-	6.7%	5.3%	4.8%	2.8%
世帯あたり人口	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4
北関東3県	2,199	2,348	2,468	2,590	2,660
増減率	-	6.8%	5.1%	4.9%	2.7%
世帯あたり人口	3.2	3.0	2.8	2.7	2.6
栃木県	625	667	709	746	763
増減率	-	6.8%	6.3%	5.1%	2.3%
世帯あたり人口	3.2	3.0	2.8	2.7	2.6
茨城	923	986	1,032	1,088	1,124
増減率	-	6.8%	4.7%	5.4%	3.3%
世帯あたり人口	3.2	3.0	2.9	2.7	2.6
群馬	651	695	726	756	773
増減率	-	6.8%	4.5%	4.1%	2.3%
世帯あたり人口	3.1	2.9	2.8	2.7	2.6

出所：国勢調査をもとにSR社作成

北関東3県の人口は減少するが、世帯数は2020年まで増加

国立社会保障・人口問題研究会によれば、北関東3県において、中期的に人口は減少を続け、減少ペースが早まると推計されている。一方、核家族化が進むことで、世帯当たり人口も減少を続けるため、世帯数は2020年までは増加すると予測されている。その後は、人口減少よりは緩やかなペースでの世帯数の減少が推計されている。

人口の将来推計（1,000人）

	2010年	2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年	2045年
全国	128,057	127,095	125,325	122,544	119,125	115,216	110,919	106,421
増減率	-	-0.8%	-1.4%	-2.2%	-2.8%	-3.3%	-3.7%	-4.1%
北関東3県	6,986	6,864	6,701	6,489	6,240	5,962	5,661	5,349
増減率	-	-1.7%	-2.4%	-3.2%	-3.8%	-4.5%	-5.1%	-5.5%
栃木県	2,008	1,974	1,930	1,873	1,806	1,730	1,647	1,561
増減率	-	-1.7%	-2.2%	-3.0%	-3.6%	-4.2%	-4.8%	-5.3%
茨城	2,970	2,917	2,845	2,750	2,638	2,512	2,376	2,236
増減率	-	-1.8%	-2.5%	-3.3%	-4.1%	-4.8%	-5.4%	-5.9%
群馬	2,008	1,973	1,926	1,866	1,796	1,720	1,638	1,553
増減率	-	-1.7%	-2.4%	-3.2%	-3.7%	-4.2%	-4.8%	-5.2%

出所：国立社会保障・人口問題研究会「日本の地域別将来推計人口」

世帯数の将来推計 (1,000世帯)

	2010年	2015年	2020年	2025年	2030年	2035年	2040年
全国	51,842	53,332	54,107	54,116	53,484	52,315	50,757
増減率	-	2.9%	1.5%	0.0%	-1.2%	-2.2%	-3.0%
世帯あたり人口	2.5	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2
北関東3県	2,585	2,656	2,680	2,670	2,628	2,557	2,468
増減率	-	2.7%	0.9%	-0.4%	-1.6%	-2.7%	-3.5%
世帯あたり人口	2.7	2.6	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3
栃木県	744	762	768	766	755	736	711
増減率	-	2.4%	0.8%	-0.3%	-1.4%	-2.6%	-3.3%
世帯あたり人口	2.7	2.6	2.5	2.4	2.4	2.4	2.3
茨城	1,087	1,122	1,132	1,126	1,105	1,073	1,033
増減率	-	3.3%	0.9%	-0.5%	-1.8%	-2.9%	-3.7%
世帯あたり人口	2.7	2.6	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3
群馬	754	772	780	779	768	749	724
増減率	-	2.3%	1.0%	-0.2%	-1.4%	-2.5%	-3.3%
世帯あたり人口	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3	2.3	2.3

出所：国立社会保障・人口問題研究会「日本の世帯数の将来推計（都道府県別推計）」

北関東3県における地価の動向

地価の動向 (前年比)

地価動向(前年比)	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
住宅地											
全国	-4.2%	-2.7%	-2.3%	-1.6%	-0.6%	-0.4%	-0.2%	0.0%	0.3%	0.6%	0.8%
栃木県	-4.1%	-4.3%	-4.6%	-3.6%	-2.5%	-1.7%	-1.2%	-1.0%	-0.8%	-0.7%	-0.8%
茨城県	-5.1%	-4.7%	-5.5%	-4.0%	-2.5%	-1.6%	-1.2%	-0.9%	-0.7%	-0.5%	-0.5%
群馬県	-3.3%	-4.1%	-4.3%	-4.1%	-2.8%	-1.6%	-1.0%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.6%
千葉県	-4.5%	-1.8%	-2.1%	-1.2%	0.0%	0.1%	0.2%	0.2%	0.4%	0.6%	0.7%
商業地											
全国	-6.1%	-3.8%	-3.1%	-2.1%	-0.5%	0.0%	0.9%	1.4%	1.9%	2.8%	3.1%
栃木県	-4.6%	-4.9%	-5.4%	-4.4%	-3.0%	-2.1%	-1.3%	-0.9%	-0.6%	-0.5%	-0.5%
茨城県	-5.2%	-4.8%	-5.8%	-4.8%	-3.2%	-2.1%	-1.6%	-1.0%	-0.7%	-0.5%	-0.4%
群馬県	-4.2%	-5.1%	-5.2%	-4.6%	-3.2%	-1.9%	-1.2%	-0.7%	-0.4%	-0.2%	-0.1%
千葉県	-4.8%	-2.1%	-2.2%	-1.3%	0.3%	0.6%	0.9%	1.4%	1.7%	1.6%	3.4%

出所：国土交通省よりSR社作成

北関東各県の地価は過去数年間、下落し続けている。中長期的趨勢をみると、茨城、栃木、群馬の3県における地価の動向は、首都圏の価格変動に比べると安定している。ゆえに、同社は高価格で購入した在庫を減損処理しなくならなくなるリスクは比較的少ないといえよう。

一方、地価が下がることによる恩恵もある。地価が高い場合、消費者は小さめの家を購入する傾向がある（つまり土地と家屋の価格合計は概ね同レベルである）。地価が下がると、買い手はより大きな区画に大きな家を買う余裕ができる。地価が安定していれば、もっと早い時期に二次市場が台頭しているところだが、地価下落により新築住宅全体の品質が上がる（より質の高い家+より広い土地）一方、中古一戸建住宅が構造的に魅力を失った（狭く、増床できない）側面もあるだろう。

同社施工のリビング



出所：同社資料

同社施工のキッチン



出所：同社資料

顧客

同社の代表的な顧客は、初めて住宅を購入する層であり、夫婦と子供一人から構成される世帯である。夫の平均年齢は40歳以下で、年収は400万円以上である。同社の顧客プロフィールは、日本の典型的な若者夫婦の世帯である。通常、賃貸アパート・マンションに住んだ後、実家近くの物件を探して最初の家を購入する。慣れ親しんだ地域から出ずに、成長する子供たちのために部屋が必要になって戸建住宅を購入するというパターンであると考えられる。

サプライヤー

同社への供給先は主に二通りある。まず、最初に建材の供給業者であり、数多くの供給業者が存在する。これらの業者の交渉力は強くはない。また、住宅業者間で比較した際、同社は大手企業であるため、中小規模の競合企業よりは価格面で有利だが、競争上の優位性を創出するほどではない。

二つめは、キッチンやバスルーム関連機器メーカーである。これらのサプライヤーは全国展開する大企業だが、厳しい競争環境にさらされており、顧客に対して大きな交渉力を持たない。また、住宅業者間比較でも、同社は比較的規模が大きいのので、中小規模の競合他社に比べ購買力において優位性はあるがそれほど重要性は高くはない。

参入障壁

一戸建分譲住宅建設業に参入するための障壁は非常に低い。しかし、業界の競争が激しく、成熟市場であるということは、小規模零細の競合他社が利益を上げ、成長するのは難しいということを意味する。広告宣伝による認知度向上もコストがかかるため、参入における実際の障壁は見た目よりも高い。反面、大規模な競合他社は資本の潤沢性から、スケールメリットを享受できる。

また、地域情報がより重要な場合には、地域性も参入障壁となりうる。一戸建分譲住宅建設会社は、特定市場に最適な区画面積と家屋の大きさの組み合わせを見いださなければならず、これらは地域別に異なる傾向がある。この地域性という参入障壁は、同社が北関東3県以外での成長は困難であるということの意味する。しかし、同時に同社の北関東3県におけるポジションに対する他地域メーカーの参入は難しいということも意味する。住宅メーカーであれば特定市場に最適な区画面積と家屋の大きさの組み合わせを見いだす必要性の問題は生じないので、全国的にほぼ同じ（あるいは場合によっては高い）価格を提示できる。そのために住宅メーカーでは全国規模メーカーが存在する。一方、全国規模の一戸建分譲住宅建設業者が存在しない理由はこの点にあると思われる。

競合環境

企業によって事業構成が多様であるため、様々な企業を直接比較するのは難しい。経営陣によれば、同社の主な競合企業は、トヨタウッドユーホーム株式会社（非上場）、ケイアイスター不動産株式会社（東証1部3465）、株式会社アイダ設計（非上場）であり、一部地域では、飯田グループホールディングス（東証1部3291）、ポラス株式会社（非上場）などでも当てはまるとのことである。

同社は栃木県では比較的優位である一方、他県では優位性が確立されているとまではいえない。栃木県では、数年にわたるブランディングの成果を享受している。特に地元市場においては同社と競合する中小工務店、自営業などがあるが、そのほとんどがより狭い分譲地または独立した宅地に焦点を当てている。大手住宅メーカーはたいていの場合、直接的な競合企業にはならない。というのも、これらの企業の住宅価格は同社の住宅より平均1,000万円高いからである。しかし、今後、これらの企業との競合機会はわずかに増えるだろう。同社が徐々に高所得層にシフトしており、厳しい経済状況のもと大手住宅メーカーはマスマーケットへの進出を余儀なくされているからである。

比較対象となる上場同業他社としては、前述した一建設社、飯田産業社に加え、株式会社東栄住宅（東証1部 8875）、フジ住宅株式会社（大証1部 8860）、サーラ住宅株式会社（東証2部 1405）、タクトホーム株式会社（東証1部 8915）、株式会社ウッドフレンズ（JASDAQ 8886）などがあげられる。

2016年3月期エリア別着工棟数ランキング（ビルダー部門）（単位：棟）

順位	栃木県	茨城県	群馬県	千葉県（柏エリア）
1	グランディハウス 695	ノーブルホーム 545	ケイアイスター不動産 545	ボラスグループ 545
2	トヨタウッドユーホーム 445	アーネストワン 520	一建設 520	飯田産業グループ 520
3	ケイアイスター不動産 300	グランディハウス 410	アーネストワン 410	タクトホーム 410
4	アーネストワン 265	アイダ設計 355	アイダ設計 355	アーネストワン 355
5	アイダ設計 220	一建設 310	グランディハウス 310	アイディホーム 310
6	小堀建設 170	日栄商事 305	桧屋住宅グループ 305	広島建設 305
7	一建設 150	桧屋住宅グループ 255	横尾材木店 255	一建設グループ 255
8	丸和住宅 145	レオハウス 115	大賀建設 115	東栄住宅 115
9	桧屋住宅グループ 135	飯田産業 115	石田屋 115	グランディハウス 115
10	木の花ホーム 110	トヨタウッドユーホーム 110	レオハウス 110	桧屋住宅グループ 110

出所：同社資料をもとにSR社作成
*千葉県（柏エリア）は2015年3月期

代替品

日本の消費者は戸建住宅を強く嗜好する傾向にあるため、代替が効きにくい。この傾向は特に地方で顕著である。厳しい経済状況下ではリフォームが強力な代替品となりうるが、建坪が狭く（特に耐震性に関して）品質面で劣る持家をリフォームするよりは、経済的な余裕があれば新築への建て替えが好まれる。

過去の財務諸表

2021年3月期第2四半期累計期間実績

- ▷ 売上高：21,820百万円（前年同期比4.2%減）
 - ▷ 営業利益：467百万円（同62.8%減）
 - ▷ 経常利益：537百万円（同60.0%減）
 - ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益：323百万円（同62.9%減）
-
- ▷ 新築住宅の受注棟数は当第2四半期（2020年7-9月）において四半期で過去最高となり、当第2四半期累計期間（上期）においても前年同期を上回ったが、新築住宅・中古住宅の販売棟数は減少し、売上高は前年同期比で減少した。
 - ▷ 利益面では、売上高の減少と売上総利益率の低下によって、売上総利益が3,420百万円（前年同期比13.2%減）となった。売上総利益率は、当第1四半期（2020年4-6月）において在庫管理を強化し値下げ販売を実施したことで15.7%（同1.6ポイント低下）となった。同社によれば、値下げ販売の実施期間は当第1四半期（2020年4-6月）のみであり、当第2四半期は行っていないという。
 - ▷ 営業利益以下の各利益は、売上総利益が減少したことに加え、販管費が2,953百万円（同9.9%、267百万円増）となったことで、前年同期比で減益となった。主な販管費の増加要因は、人員増に伴う人件費の増加が92百万円、前期に取得した子会社ののれん償却費の増加が68百万円、WEB広告の強化による広告宣伝費の増加が23百万円であった。

四半期別では当第2四半期の業績は売上高12,471（前年同期比2.1%増、前四半期比33.4%増）、営業利益594百万円（前年同期比10.6%減、前四半期は営業損失127百万円）となった。

- ▷ 前年同期比では、売上高は増収となったが、営業利益は減益となった。当第1四半期に販売した値引き物件の一部の引渡しに伴う売上高計上が当第2四半期にあったことで、売上総利益率が低下した他、人員増やWEB広告の強化によって販管費が増加した。
- ▷ 前四半期比では、売上高は増収、営業利益は黒字化した。当第1四半期においては2020年4月から5月の緊急事態宣言期間中に同社の営業活動に制約があったほか、在庫管理を強化し、値下げ販売を実施した。当第2四半期においては、2020年5月以降、緊急事態宣言の解除によって営業活動の制約がなくなったことから、売上高が増加し、値引き販売も行わなかったことで売上総利益率が上昇した。

同社は、2020年11月に、それまで未定としていた2021年3月期通期会社予想を発表した。開示した通期会社予想に対する当上期（2020年4-9月）実績の進捗率は、売上高で45.0%（前年同期における前期通期実績に対する進捗率は50.0%）、営業利益で27.5%（同58.5%）、経常利益で29.8%（同58.1%）、親会社株主に帰属する当期純利益で26.9%（同61.7%）であった。

2021年3月期通期会社予想から当上期実績を差し引いた当下期会社予想は、売上高で26,680百万円（前年同期比17.2%増）、営業利益で1,233百万円（同38.9%増）となる。

- ▷ 売上高は、新築物件の販売棟数748棟（同13.7%増）の計画とすることで増収を見込んでいる。前期下期においては、2019年10月の台風19号の浸水被害とその後の住宅購買意欲の減退によって、新築物件の販売が低調に推移したが、当下期においては同様の住宅購買意欲の減退がない想定で、販売棟数が増加する。また、上述の通り当第2四半期においては新築の受注棟数が四半期で過去最高となり、2020年11月時点の販売状況も好調に推移しているという。
- ▷ 営業利益は増収効果と売上総利益率の上昇によって増益となる見通しである。売上総利益の上昇は、住宅購買意欲の減退を背景に前期下期に実施した値引き販売の影響が剥落することによる。

同社の取り組み

- ▷ 住宅業界においても、緊急事態宣言の発出期間（2020年4-5月）を中心に事業活動の制約や顧客の外出自粛等により、厳しい経営環境となった。新型コロナウイルス感染症の再拡大や雇用情勢悪化等の懸念から、新設住宅着工戸数は前年同期比で大幅な減少となった。一方で、3密回避やテレワーク拡大等の影響により顧客の戸建住宅志向が高まるなど、新たな動きも見られた。
- ▷ コア事業である新築住宅販売では、感染症対策を徹底するとともに、オンラインによる営業活動の拡充を図った。売上高の拡大に向けては、前期に営業エリアを拡大した埼玉県および神奈川県における販売体制の強化に取り組んだ。
- ▷ 中古住宅販売では、競売の入札中止など仕入環境が悪化する中でも、販売棟数拡大に向けた商品在庫の確保に努めた。

不動産販売事業

- ▷ 売上高：20,363百万円（前年同期比4.2%減）
- ▷ セグメント利益：386百万円（同67.7%減）

新築住宅および中古住宅の販売棟数が減少したことで減収となった。利益面では、上述の売上総利益率の低下と販管費の増加によってセグメント利益は減益となった。新築、中古別の売上高は、新築物件は18,644百万円（前年同期比2.8%減）、中古物件は1,156百万円（同10.9%減）となった。

新築住宅の実績

- ▷ 新築住宅の販売棟数は642棟（前年同期比6.0%減、41棟減）となった。当第1四半期においては、緊急事態宣言による営業活動の制約があったことで277棟（同12.3%減）となったが、当第2四半期においては365棟（同0.5%減）となった。受注棟数は、当第2四半期（2020年7-9月）には四半期として過去最高となるまでに回復し、当上期としても前年同期を上回ったが、引渡時期が当第3四半期となった物件があったことで販売棟数は前年同期比で減少した。
- ▷ 当上期においては、新型コロナウイルス感染症の感染防止のため、物件の内覧を完全予約制としたほか、電子メールやオンラインでの物件紹介を活用した非接触型の販売活動を拡充した。
- ▷ 地域別での販売状況は、当第1四半期においては緊急事態宣言による営業活動の制約があったことで、全地域の販売棟数が前年同期比で減少した。当第2四半期における地域別の状況は以下の通りであった。
 - 当第2四半期において、栃木県は堅調に推移した。
 - 茨城県は前年同期において戦略的大型分譲地「よつばの杜」（全211区画 茨城県つくば市）の販売が好調であったが、当第2四半期においては同様の大型物件の販売が無く、低調に推移した。
 - 群馬県では同業他社との競争激化があり、販売が低調に推移した。
 - 千葉県は、当第2四半期は前年同期並みに回復した。
- ▷ 前期から新たな営業エリアとなった埼玉県においては、同社ブランドの認知度向上に向けた広告の強化や営業人員の増強に取り組んだ。当上期の販売棟数は26棟（前年同期は3棟）となった。
- ▷ 前期に取得した神奈川県の子会社では、売上高拡大に向けて分譲用地の仕入を行った。当上期の販売棟数は17棟となった。
- ▷ 商品面では、子育て世代向け快適性・安全性の高い街並みづくりや、台風や洪水等の自然災害対策を強化した家づくりなど、付加価値の高い商品により他社との差別化を図った。また、コロナ禍による住環境への需要の変化に対しても、テレワークで活用できる多目的空間を備えた住宅や、開放感のある住環境と都心へのアクセスの良さを兼ね備えた物件など、暮らしと仕事を両立させる新しい生活様式を提案した。

新築住宅の販売環境（一戸建住宅着工数、世帯数、有効求人倍率、ローン金利の状況）

- ▷ 国土交通省の資料によれば、2020年4-9月における3県（栃木県・茨城県・群馬県）の一戸建住宅着工数は前年同期比19.8%減、栃木県が同15.3%減、茨城県が同24.5%減、群馬県が同17.4%減であった。
- ▷ 2020年9月の世帯数は、栃木県で前年同月比0.9%増、茨城県で同1.1%増、群馬県で同0.8%増となった。同社が重点エリアと位置付けている茨城県県南では同1.5%増、千葉県柏市は同2.0%増となった。
- ▷ 2020年7-9月の有効求人倍率は栃木県が0.95倍（前年同期比0.44ポイント低下）、茨城県が1.22倍（前年同期比0.39ポイント低下）、群馬県が1.08倍（同0.60ポイント低下）となった。
- ▷ ローン金利（フラット35金利）は、2020年9月において1.32%（前年同月比0.02ポイント上昇）となった。ローン金利は2017年9月から2018年12月まで前年同月比で上昇したが、2019年3月以降は1.20%から1.30%の範囲で推移した。

中古住宅の実績

- ▷ 中古住宅の販売棟数は67棟（前年同期比16.3%減、13棟減）となった。四半期別では、当第1四半期は33棟（前年同期比5.7%減）、当第2四半期は34棟（同24.4%減）となった。当第1四半期の物件の仕入が停滞したことで、当第2四半期において販売が低調に推移した。
- ▷ 商品在庫の充実による販売棟数の拡大に取り組んだが、新型コロナウイルス感染症の感染拡大によって、2020年7月までの競売の入札中止や顧客の外出自粛等、仕入・販売の両面への影響があった。2020年11月現在では、仕入・販売の状況は新型コロナウイルス感染症の拡大前の状況に戻っているという。

建築材料販売事業

- ▷ 売上高：1,325百万円（前年同期比4.5%減）
- ▷ セグメント利益：61百万円（同1.4%減）

新設木造住宅の着工戸数の減少に伴いプレカット需要が減退し、売上高は前年同期比で減収となった。利益面では、減収に伴いセグメント利益が減少したが、原材料の木材価格が低下したことから、セグメント利益の減少率は売上高の減少率を下回った。

- ▷ 建築材料販売では、新設木造住宅の着工戸数に一部回復の兆候が見られるものの、依然として厳しい状況が続いた。また、住宅向け集成材の流通価格が7年ぶりの安値となり、原材料の木材価格は弱含みで推移した。
- ▷ このような状況下、同社は受注量の確保と与信管理の徹底を最優先に取り組んだが、新設木造住宅の着工数の減少により、販売量は前年同期比で減少した。

不動産賃貸事業

- ▷ 売上高：132百万円（前年同期比1.7%増）
- ▷ セグメント利益：80百万円（同11.1%減）

売上高は賃貸物件の増加に伴い前年同期比で増収となったが、利益面では既存物件で賃料減免等があったことでセグメント利益は減益となった。

- ▷ 不動産賃貸では、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の停滞により、経営が悪化したテナントからの賃料減免等の要請や退去が増えた結果、オフィスビル市場・パーキング市場ともに稼働率が悪化した。

- ▷ 同社では、前年同期比で賃貸物件が3物件増加したほか、賃貸オフィス等で賃料減免等の支援を行うことで稼働率の悪化を抑制した。駐車場等では外出自粛に伴う稼働率の低下が徐々に回復傾向にあるものの、依然として厳しい状況が続いた。

2021年3月期第1四半期実績

- ▷ 売上高：9,349百万円（前年同期比11.4%減）
 - ▷ 営業損失：127百万円（前年同期は営業利益590百万円）
 - ▷ 経常損失：107百万円（前年同期は経常利益632百万円）
 - ▷ 親会社株主に帰属する四半期純損失：107百万円（前年同期は親会社株主に帰属する四半期利益421百万円）
-
- ▷ 新築住宅・中古住宅の販売棟数の減少によって売上高が前年同期比で減少した。緊急事態宣言の発出期間であった2020年4月から5月中旬にかけて、商談数が減少し販売活動が低調に推移した。なお、緊急事態宣言解除後の販売は前年と同水準にまで回復し、2020年7月は前年同月の販売棟数を上回って推移したという。
 - ▷ 利益面では、売上高の減少と売上総利益率の低下によって、売上総利益が1,359百万円（前年同期比27.4%減）となった。売上総利益率は、在庫管理を強化し値下げ販売を実施したことで14.5%（同3.2ポイント低下）となった。同社によれば、値下げ販売の実施期間は当第1四半期（2020年4-6月）のみであり、当第2四半期（2020年7-9月）以降は売上総利益率が改善する見通しであるという。
 - ▷ 営業損益以下の各損益段階は、売上総利益が減少したことに加え、販管費が1,486百万円（同16.0%増）となったことで、損失を計上した。販管費は、前期に取得した子会社の販管費やのれん償却費の増加等によって増加した。

同社の取り組み

- ▷ 住宅業界においても、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う事業活動の制約や顧客の外出自粛等により、厳しい経営環境となった。2020年5月に緊急事態宣言が解除された後は、経済活動が再開され始めたものの、感染症の再拡大が懸念されるなど、予断を許さない状況が続いている。
- ▷ コア事業である新築住宅販売では、感染症対策を徹底するとともに、オンラインによる営業活動の拡充を図った。売上高の拡大に向けては、大型分譲地の販売開始や前期に営業エリアを拡大した埼玉県および神奈川県における販売体制の強化に取り組んだ。
- ▷ 中古住宅販売では、競売の入札中止など仕入環境が悪化する中でも、販売棟数拡大に向けた商品在庫の確保に努めた。

不動産販売事業

- ▷ 売上高：8,621百万円（前年同期比12.0%減）
- ▷ セグメント損失：169百万円（前年同期はセグメント利益574百万円）

新築住宅の実績

- ▷ 新築住宅の販売棟数は277棟（前年同期比12.3%減、39棟減）となった。2020年5月の緊急事態宣言解除までは、営業活動の制約や外出の自粛に伴い顧客の物件内覧件数等に大きな影響が生じ、厳しい受注環境となった。同宣言解除後の受注は前年同期と同水準にまで回復したが、当第1四半期前半の販売棟数の落ち込みが大きく影響した。
- ▷ 当第1四半期においては、新型コロナウイルスの感染防止のため、物件の内覧を完全予約制の「貸切見学会」としたほか、電子メールやオンラインでの物件紹介を活用した非接触型の販売活動を拡充した。
- ▷ 地域別の販売状況は、全ての地域で前年同期比で減少し、特に千葉県、埼玉県において新型コロナウイルスの感染拡大の影響が大きかったという。ただし、千葉県、埼玉県においても6月以降の販売は回復傾向であるとしている。

- ▷ 前期から新たな営業エリアとなった埼玉県においては、同社ブランドの認知度向上に向け、ラジオCMの実施等による広告の強化や営業人員の増強に取り組んだ。
- ▷ 前期に取得した神奈川県の子会社（株式会社プラザハウスおよび株式会社ウェルカムハウス）では、住宅の自社施工化に向け、建築部門の強化等に取り組んだ。同社によれば、プラザハウス社およびウェルカムハウス社では従来、外部業者に施工を依頼していた。今後、自社施工化を進めることで、品質や住宅引き渡し後のアフターサービスの信頼度を向上できることに加え、売上総利益率の改善にも寄与するという。
- ▷ 茨城県つくば市において、前期に完売した「よつばの杜」に続く大型分譲地として「よつばの杜 つくば松代」（全103区画）の販売を開始した。商品面では遊歩道の整備や車両の導線デザインなど、子育て世代に配慮した快適性・安全性の高い街並みづくりや、テレワークにも活用できる多目的空間を備えた家づくりなど、付加価値の高い商品により他社との差別化を図った。
- ▷ 同社によれば、金融機関による住宅ローンの審査状況について、当第1四半期において遅れ等は発生していないという。

新築住宅の販売環境（一戸建住宅着工数、世帯数、有効求人倍率、ローン金利の状況）

- ▷ 国土交通省の資料によれば、2020年4月-2020年6月における3県（栃木県・茨城県・群馬県）の一戸建住宅着工数は前年同期比8.7%減、栃木県が同10.6%減、茨城県が同3.9%減、群馬県が同13.3%減であった。
- ▷ 2020年6月の世帯数は、栃木県で前年同月比0.9%増、茨城県で同1.0%増、群馬県で同0.9%増となった。同社が重点エリアと位置付けている茨城県県南では同1.3%増、千葉県柏市は同1.9%増となった。
- ▷ 2020年4-6月の有効求人倍率は栃木県が1.08倍（前年同期比0.36ポイント低下）、茨城県が1.36倍（前年同期比0.26ポイント低下）、群馬県が1.34倍（同0.39ポイント低下）となった。
- ▷ ローン金利（フラット35金利）は、2020年6月において1.29%（前年同月比0.02ポイント上昇）となった。ローン金利は2017年9月から2018年12月まで前年同月比で上昇したが、2019年3月以降は1.20%から1.30%の範囲で推移した。

中古住宅の実績

- ▷ 中古住宅の販売棟数は33棟（前年同期比5.7%減、2棟減）となった。
- ▷ 商品在庫の充実による販売棟数の拡大に取り組んだが、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う競売の入札中止や顧客の外出自粛等、仕入・販売の両面への影響があった。

建築材料販売事業

- ▷ 売上高：664百万円（前年同期比3.2%減）
- ▷ セグメント利益：16百万円（同26.8%減）
- ▷ 建築材料販売では、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動や購買活動の停滞により、全国的に新設木造住宅の着工戸数が前年同期比で大幅に減少し、それに伴い建材の需要が大きく落ち込んだ。また、原材料の木材価格は、需要が減少した建材の卸売価格が下落したことにより、低下傾向で推移した。
- ▷ このような状況下、同社は受注量の確保と与信管理の徹底を最優先に取り組んだが、販売量は大幅に減少した。

不動産賃貸事業

- ▷ 売上高：64百万円（前年同期比0.8%増）
- ▷ セグメント利益：39百万円（同5.3%減）

- ▷ 不動産賃貸では、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の停滞により、経営が悪化したテナントからの賃料減免等の要請が増えた結果、オフィスビル市場・パーキング市場ともに稼働率が悪化した。
- ▷ 前年同期比で賃貸物件が3物件増加したが、賃貸オフィス等では賃料減免等の支援を行ったほか、駐車場等では外出自粛に伴って稼働率が低下した。

2020年3月期通期実績

- ▷ 売上高：45,542百万円（前期比2.5%増）
 - ▷ 営業利益：2,142百万円（同31.6%減）
 - ▷ 経常利益：2,311百万円（同29.7%減）
 - ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益：1,413百万円（同31.6%減）
-
- ▷ 売上高は前期比で増収となった。新築住宅の販売棟数が前期を下回り、中古住宅の販売棟数は前期並みとなったものの、土地のみでの販売があったことで不動産販売事業は増収となった。当第3四半期（2019年10-12月）において、2019年10月の台風19号の浸水被害によって、栃木県を中心に顧客の住宅購買意欲が減退し、売上高は10,048百万円（前年同期比12.6%）となった。当第4四半期（2020年1-3月）においては販売が回復し、売上高は12,724百万円（同8.8%増）となった。
 - ▷ 営業利益以下の各利益は、売上総利益の減少と販管費の増加によって前期を下回った。
 - 売上総利益率が17.1%（前期比1.0ポイント低下）となったことで、売上総利益7,785百万円（同3.1%減）となった。
 - 四半期別の売上総利益率の推移は、当第1四半期（2019年4-6月）が17.7%（前年同期比1.1ポイント低下）、当第2四半期（2019年7-9月）が16.9%（同1.2ポイント低下）、当第3四半期が16.6%（同1.0ポイント低下）、当第4四半期が17.1%（同0.8ポイント低下）となった。全ての四半期で売上総利益率が前年同期を下回った。当第1四半期および当第2四半期は、期初時点の商品在庫の売上総利益率が一時的に低い水準であったことに加え、人員増に伴う製造原価に占める労務費の増加があった。当第3四半期は、上述の購買意欲の減退により、滞留在庫が発生したことから、値引き販売を実施した。当第4四半期は、前年同期比では滞留在庫の値引き販売によって売上総利益率が低下したが、前四半期比では売上総利益率が回復した。
 - 販管費は5,643百万円（前期比15.0%、737百万円増）となった。販管費の増加要因の主な内訳は、M&A関連費用の増加が284百万円（M&Aによる子会社の販管費増加が121百万円、子会社取得関連費用が95百万円、のれん償却費が68百万円）、事業拡大に向けた人材投資等に伴う人件費が163百万円、インターネット広告の強化に伴う広宣費の増加が93百万円であった。

栃木県災害対策本部によれば、台風19号による栃木県内の住家被害状況は、全壊が84棟、半壊が5,205棟、一部損壊が8,314棟、床上浸水が2棟、床下浸水が408棟であった。

2020年2月、同社は2020年3月期通期会社予想の修正を発表した。修正後の会社予想は、前回予想と比較して、売上高で3,350百万円、営業利益で1,200百万円、経常利益で1,250百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で800百万円の減額修正となった。修正の理由について、2019年10月の台風19号の浸水被害により、栃木県を中心に顧客の購買意欲が減退したことで販売棟数が前回予想の前提を下回り、売上高が前回予想を下回る見込みとなった。また、2019年10月に実施された消費税増税も、購買意欲の減退要因となった。利益面では、売上高の減少に加え、滞留在庫の整理のため当第3四半期に続いて当第4四半期においても値引き販売を実施することで、営業利益以下の各利益が前回予想を下回る見通しとなった。

修正後の通期会社予想に対する達成率は、売上高で100.9%、営業利益で107.1%、経常利益で107.5%、親会社株主に帰属する当期純利益で100.9%となった。

同社の取り組み

- ▷ 住宅業界においては、住宅ローン金利が引き続き低水準で推移するなど住宅の取得環境としては良好な状態が続いたが、2019年10月に実施された消費税増税と東日本で住宅の浸水被害を与えた台風19号により住宅購入に対する顧客マインドが低迷した。さらに、新型コロナウイルスの感染拡大防止に向けた企業活動の自粛および外出自粛の影響により、顧客マインドは低迷したまま推移した。
- ▷ 同社は、第二次中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）の基本方針である「コア事業（新築住宅）の強化による持続的な成長」と「ストックビジネス強化による事業拡大」に基づき、事業の拡大・強化に取り組んだ。
- ▷ コア事業である新築住宅販売では、子会社の組織体制の強化、埼玉県へのエリア拡大に取り組んだ。また、神奈川県への進出を目的に神奈川県川崎市の事業会社2社の株式を取得し、子会社化した。
- ▷ 中古住宅販売については、販売棟数拡大に向けた商品在庫の充実に取り組んだ。

不動産販売事業

- ▷ 売上高：42,505百万円（前期比3.1%増）
- ▷ セグメント利益：2,014百万円（同32.4%減）

新築住宅の販売棟数が減少した一方で、相対的に地価が高く販売価格の高い千葉県、埼玉県、神奈川県の構成比が高まったことや神奈川県で土地17区画の販売があったことで、前期比で増収となった。利益面では、上述の値引き販売の実施などによって売上総利益率が低下し、前期比で減益となった。

新築住宅の実績

- ▷ 新築住宅の販売棟数は1,341棟（前期比1.0%減、14棟減）となった。2019年10月以降、消費税増税に加え、台風19号の広域にわたる浸水被害により栃木県を中心に顧客マインドが冷え込んだ。その結果、新築住宅の販売棟数は、当第1四半期は316棟（前年同期比2.6%増）、当第2四半期は367棟（同11.6%増）であったが、当第3四半期は279棟（同20.1%減）となった。当第4四半期（2020年1-3月）の販売棟数は379棟（同2.7%増）と四半期として過去最高となるまでに回復したが、通期では当第3四半期の不振を挽回するまでには至らなかった。
- ▷ 地域別の販売棟数は、栃木県は642棟（前期比8.5%減）、茨城県は379棟（同0.3%増）、群馬県は179棟（同4.7%増）、千葉県は112棟（同7.7%増）、埼玉県および神奈川県は29棟（前期は販売実績なし）となった。栃木県において、上述の顧客マインドの冷え込みによって販売棟数が前期比で減少した。前期において販売計画数との乖離が生じた茨城県、群馬県、千葉県においては、2019年4月に子会社の役員体制の見直しを行い、組織体制の再強化に取り組んだ。
- ▷ 戦略的大型分譲地「よつばの杜」（全211区画 茨城県つくば市）および「グランビートパーク上三川」（全141区画 栃木県上三川町）において販促活動を強化し、「よつばの杜」が完売となった。
- ▷ 商品面では、分譲地ごとにテーマを持たせて個性的な外観と統一感を両立した「街並みづくり」とデザイン性・機能性・省エネ性・安全性に優れた商品により他社との差別化を図った。埼玉エリアにおいては、全館空調システムを標準化したプランを採用するなど新たな取り組みも行った。

- ▷ 営業エリアの拡大では、埼玉県において完成物件の販売を開始した。また、神奈川県への進出を目的として、2019年7月に田園都市線沿線を中心に不動産販売・仲介事業を展開する株式会社プラザハウス（神奈川県川崎市）および株式会社ウェルカムハウス（同）の株式を取得し、子会社化した（株式の取得価額は2,319百万円、のれんは1,376百万円）。

新築住宅の販売環境（一戸建住宅着工数、世帯数、有効求人倍率、ローン金利の状況）

- ▷ 国土交通省の資料によれば、2019年4月-2020年3月における3県（栃木県・茨城県・群馬県）の一戸建住宅着工数は前年同期比1.7%増、栃木県が同3.7%減、茨城県が同2.9%増、群馬県が同5.0%増であった。
- ▷ 2020年3月の世帯数は、栃木県で前年同月比0.9%増、茨城県で同1.1%増、群馬県で同0.9%増となった。同社が重点エリアと位置付けている茨城県県南では同1.7%増、千葉県柏市は同2.4%増となった。
- ▷ 有効求人倍率は、2012年後半から2013年前半を底に2019年4-6月までは上昇傾向が続いたが、2019年7-9月以降は低下傾向で推移している。2020年1-3月の有効求人倍率は栃木県が1.27倍（前年同期比0.14ポイント低下）、茨城県が1.52倍（前年同期比0.12ポイント低下）、群馬県が1.52倍（同0.23ポイント低下）となった。
- ▷ ローン金利（フラット35金利）は、2020年3月において1.24%（前年同月比0.03ポイント低下）となった。ローン金利は2017年9月から2018年12月まで前年同月比で上昇したが、2019年3月以降は低下傾向となった。

中古住宅の実績

- ▷ 中古住宅の販売棟数は151棟（前期と同数）となった。
- ▷ 中古住宅販売では、前期に引き続き、商品在庫の充実による販売棟数の拡大に取り組んだ。仕入れでの競争が激化する中、仕入の強化と商品化期間の短縮に努めた結果、完成在庫数を常時80棟とする目標水準を確保したことにより、受注は前期を上回った。ただし、顧客への引渡しに2021年3月期となる案件があったことで、中古住宅の販売棟数は前期と同数となった。

新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響

新型コロナウイルス感染症の感染拡大による2020年3月期の業績への影響はほとんどなかった。販売面において、2020年3月下旬から5月中旬において顧客との商談数の減少はあったが、物件引き渡しには影響がなかった。住宅建築に関しては、2020年6月現在でほとんど影響がないという。

建築材料販売事業

- ▷ 売上高：2,776百万円（前期比7.2%減）
- ▷ セグメント利益：143百万円（同5.9%減）

売上高は、木造住宅の着工戸数の減少により競争が激化する中で、利益率確保に向けて取引先の選別を進めたこと等によって減収となった。利益面では、前期末からの人員増強に伴う人件費増に加え、回収不能債権が発生したことにより、セグメント利益が減少した。

- ▷ 新設の木造住宅の着工戸数は、貸家着工の減少に加え、消費税増税前の持家の着工増が増税後に減少に転じた。また、当第4四半期（2020年1-3月）以降は、新型コロナウイルスの感染拡大による消費の冷え込みや、住宅業界においてもサプライチェーンの混乱による建築工事の遅れ等が発生し、分譲住宅の着工数の減少も顕著となった。
- ▷ 同社は主力商材のプレカット材の売上総利益率向上に加え、住設建材や資材の受注拡大に向けて取り組んだ。

不動産賃貸事業

- ▷ 売上高：261百万円（前期比5.2%増）
- ▷ セグメント利益：172百万円（同13.8%増）

- ▷ 主要エリアである宇都宮市周辺のオフィスビル市場で、市内中心部への新規出店や移転の動きなどによる空室率改善が続いた。パーキング市場では近隣駐車場間の競争が続いた。
- ▷ 同社は、既存資産の稼働率向上と管理コストの低減に取り組んだことに加え、賃貸資産の増加があったことにより、増収増益となった。

2020年3月期第3四半期累計期間実績

- ▷ 売上高：32,818百万円（前年同期比0.2%増）
- ▷ 営業利益：1,538百万円（同32.4%減）
- ▷ 経常利益：1,662百万円（同30.3%減）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益：1,057百万円（同26.3%減）

- ▷ 売上高は前年同期並みとなった。販売棟数は、新築住宅が前年同期を下回ったが、中古住宅は販売棟数が前年同期を上回った。2019年10月の台風19号の浸水被害によって、栃木県を中心に顧客の住宅購買意欲が減退した。
- ▷ 売上総利益は5,613百万円（前年同期比5.5%減）となった。売上総利益率が17.1%（同1.0ポイント低下）に低下し、前年同期比で減益となった。期初時点の商品在庫の売上総利益率が一時的に低い水準であったことに加え、人員増に伴って製造原価に占める労務費が増加した。上述の購買意欲の減退により、滞留在庫が発生したことから、値引き販売を実施したことも、売上総利益率の低下要因となった。
- ▷ 営業利益以下の各利益は前年同期を下回った。主に新築住宅の販売棟数の減少によって、主力の不動産販売事業が減益となった。また、将来的な事業拡大に向けた人材投資等に伴う人件費の増加、M&A費用の計上、のれんの償却による販売費及び一般管理費の増加もあった。
- ▷ 当第3四半期（2019年10-12月）においては、売上高10,048百万円（前年同期比12.6%減）、営業利益284百万円（同64.9%減）、経常利益321百万円（同62.3%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益186百万円（同69.3%減）となった。新築販売棟数が前年同期比20.1%減、中古住宅販売棟数が同5.1%減となった。上述の通り、2019年10月の台風19号の浸水被害に伴い購買意欲が減退であったという。また、2019年10月に実施された消費税増税も、購買意欲の減退要因となった。利益面では、売上高の減少に加え、値引き販売の実施によって売上総利益率が16.6%（前年同期比1.0ポイント低下）となり、営業利益以下の各利益が減益となった。

栃木県災害対策本部によれば、台風19号による栃木県内の住家被害状況は、全壊が84棟、半壊が5,205棟、一部損壊が8,314棟、床上浸水が2棟、床下浸水が408棟であった。

2020年2月、同社は2020年3月期通期会社予想の修正を発表した。修正後の会社予想は、前回予想と比較して、売上高で3,350百万円、営業利益で1,200百万円、経常利益で1,250百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で800百万円の減額修正となった。修正の理由について、2019年10月の台風19号の浸水被害により、栃木県を中心に顧客の購買意欲が減退したことで販売棟数が前回予想の前提を下回り、売上高が前回予想を下回る見込みとなった。また、2019年10月に実施された消費税増税も、購買意欲の減退要因となった。利益面では、売上高の減少に加え、滞留在庫の整理のため当第3四半

期に続いて当第4四半期においても値引き販売を実施することで、営業利益以下の各利益が前回予想を下回る見通しとなった。なお、同社によれば、2020年2月現在の受注状況は罹災前の水準に戻りつつあるという。

修正後の通期会社予想に対する進捗率は、売上高で72.7%（前年同期の通期実績に対する進捗率は73.7%）、営業利益で76.9%（同72.6%）、経常利益で77.3%（同72.5%）、親会社株主に帰属する四半期純利益で75.5%（同69.4%）となった。

同社の取り組み

- ▷ 住宅業界においては、住宅ローン金利が引き続き低水準で推移するなど住宅の取得環境としては良好な状態が続いたが、2019年10月に実施された消費税増税と東日本で住宅の浸水被害を与えた台風19号により住宅購入に対する顧客マインドが低迷した。その中で、分譲戸建住宅の着工戸数は消費税増税後の完成となる2019年7月以降、11月まで前年同月比で増加が続くなど、事業者間の競争は厳しさを増した。
- ▷ 同社は、第二次中期経営計画（2019年3月期～2021年3月期）の基本方針である「コア事業（新築住宅）の強化による持続的な成長」と「ストックビジネス強化による事業拡大」に基づき、事業の拡大・強化に取り組んだ。
- ▷ コア事業である新築住宅販売では、子会社の組織体制の強化、戦略的大型分譲地の販売促進、商品力の強化、埼玉県へのエリア拡大に取り組んだ。また、神奈川県への進出を目的に神奈川県川崎市の事業会社2社の株式を取得し、子会社化した。
- ▷ 中古住宅販売については、販売棟数拡大に向けた商品在庫の充実に取り組んだ。

不動産販売事業

- ▷ 売上高：30,528百万円（前年同期比1.2%増）
- ▷ セグメント利益：1,450百万円（同32.1%減）

新築住宅の販売棟数が減少したことが、売上高は前年同期比で増収となったが、セグメント利益は減益となった。

新築住宅の実績

- ▷ 新築住宅の販売棟数は962棟（前年同期比2.4%減、24棟減）となった。2019年10月以降、消費税増税に加え、台風19号の広域にわたる浸水被害により栃木県を中心に顧客マインドが冷え込んだ。その結果、四半期別の新築住宅の販売棟数は、当第1四半期（2019年4-6月）は316棟（前年同期比2.6%増）、当第2四半期は367棟（同11.6%増）、当第3四半期は279棟（同20.1%減）となった。
- ▷ 地域別の販売棟数は、上述の浸水被害があった栃木県が前年同期比で減少した他、台風19号の被害があった茨城県が当第3四半期（2019年10-12月）において前年同期を下回った。群馬県、千葉県は、概ね前年同期並みであった。
- ▷ 前期において販売計画数との乖離が生じた茨城県、千葉県の子会社の活性化を目的に、2019年4月に子会社の役員体制の見直しを行い、組織体制の再強化に取り組んだ。
- ▷ 戦略的大型分譲地「よつばの杜」（全211区画 茨城県つくば市）および「グランビートパーク上三川」（全141区画 栃木県上三川町）において、販促活動を強化した。同社によれば、「よつばの杜」は今期中の完売を目指すという。また、当第2四半期において、新たな大型分譲地に向け茨城県つくば市で土地の仕入を実施した。
- ▷ 商品面では、分譲地ごとにテーマを持たせて個性的な外観と統一感を両立した「街並みづくり」とデザイン性・機能性・省エネ性・安全性に優れた商品により他社との差別化を図った。埼玉エリアにおいては、全館空調システムを標準化したプランを採用するなど新たな取り組みも行った。

- ▷ 営業エリアの拡大では、埼玉県において完成物件の販売を開始し、当第3四半期累計期間で9棟を販売した。また、神奈川県への進出を目的として、2019年7月に田園都市線沿線を中心に不動産販売・仲介事業を展開する株式会社プラザハウス（神奈川県川崎市）および株式会社ウェルカムハウス（同）の株式を取得し、子会社化した。

新築住宅の販売環境（一戸建住宅着工数、世帯数、有効求人倍率、ローン金利の状況）

- ▷ 国土交通省の資料によれば、2019年4月-2019年12月における3県（栃木県・茨城県・群馬県）の一戸建住宅着工数は前年同期比0.7%減、栃木県が同8.5%減、茨城県が同1.2%増、群馬県が同4.1%増であった。
- ▷ 2019年12月の世帯数は、栃木県で前年同月比0.9%増、茨城県で同1.0%増、群馬県で同0.8%増となった。同社が重点エリアと位置付けている茨城県県南では同1.6%増、千葉県柏市は同2.4%増となった。
- ▷ 有効求人倍率は、2012年後半から2013年前半を底に2019年4-6月までは上昇傾向で推移したが、2019年7-9月以降は若干の低下となった。2019年10-12月の有効求人倍率は栃木県が1.37倍（前年同期比0.07ポイント低下）、茨城県が1.61倍（前年同期比0.01ポイント低下）、群馬県が1.63倍（同0.10ポイント低下）となった。
- ▷ ローン金利（フラット35金利）は、2019年12月において1.21%（前年同月比0.20ポイント低下）となった。ローン金利は2017年9月から2018年12月まで前年同月比で上昇したが、2019年3月以降は低下傾向となった。

中古住宅の実績

- ▷ 中古住宅の販売棟数は117棟（前年同期比5.4%増、6棟増）となった。
- ▷ 中古住宅販売では、前期に引き続き、商品在庫の充実による販売棟数の拡大に取り組んだ。仕入れでの競合が激化する中、完成在庫数の水準を常時80棟とすることを目標に、仕入の強化と商品化期間の短縮に努めた結果、販売棟数が前年同期を上回った。ただし、当第3四半期は、消費税増税等の影響は受け販売棟数が前年同期を下回った。

建築材料販売事業

- ▷ 売上高：2,097百万円（前年同期比12.3%減）
- ▷ セグメント利益：103百万円（同24.3%減）

売上高は、木造住宅の着工戸数の減少により競争が激化する中で、利益率確保に向けて取引先の選別を進めたこと等によって減収となった。利益面では、売上総利益率の改善はあったが、前期第4四半期以降の人員増強に伴う人件費増に加え、回収不能債権の発生があったことで、セグメント利益が減少した。

- ▷ 新設の木造住宅の着工戸数は、貸家着工の減少に加え、消費税増税前の持家の着工増が増税後に減少に転じたことから、当第2四半期以降は前年同月比減少の傾向で推移した。
- ▷ 原材料の木材価格は、2019年の夏は値下がり傾向であったが、製材業者等の生産調整もあり、当第3四半期は一部で値上がりがあった。
- ▷ 同社は主力商材のプレカット材の売上総利益率向上に加え、住設建材や資材の受注拡大に向けて取り組んだ。

不動産賃貸事業

- ▷ 売上高：194百万円（前年同期比2.9%増）
- ▷ セグメント利益：128百万円（同9.1%増）

- ▷ 主要エリアである宇都宮市周辺のオフィスビル市場で、市内中心部への新規出店や移転の動きなどによる空室率改善が続いた。パーキング市場では近隣駐車場間の競合が続いた。
- ▷ 同社は、既存資産の稼働率向上と管理コストの低減に取り組んだ結果、増収増益となった。

その他のトピックス：2020年オリコン顧客満足度ランキングの建売住宅ビルダー部門北関東地域で第1位を受賞

同社は、株式会社oricon Meが2020年2月に発表した「2020年オリコン顧客満足度 (R) 調査 建売住宅 ビルダー 北関東」において、全ての評価項目で顧客満足度第1位に選出された。

「オリコン顧客満足度ランキング」とは、株式会社oricon Meが実施する、実際のサービス利用経験者のみを対象とした調査を元にしたランキングである。建売住宅 ビルダーのランキングにおいては、「立地」、「情報提供」、「周辺環境」、「引渡し時の住宅確認」、「デザイン」、「住宅構造・設計」、「住宅設備」、「金額の納得感」、「長期保証」、「アフターフォロー」の10項目の評価を分析し、ランキングが作成される。

損益計算書

損益計算書 (百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結
売上高	27,235	29,356	32,541	37,260	37,469	41,706	43,963	44,726	44,453	45,542
前年比	23.2%	7.8%	10.9%	14.5%	0.6%	11.3%	5.4%	1.7%	-0.6%	2.5%
売上原価	22,276	24,112	26,485	30,207	30,870	34,470	36,421	37,082	36,415	37,757
売上総利益	4,960	5,243	6,056	7,052	6,599	7,236	7,542	7,644	8,037	7,785
前年比	31.9%	5.7%	15.5%	16.4%	-6.4%	9.6%	4.2%	1.4%	5.1%	-3.1%
売上総利益率	18.2%	17.9%	18.6%	18.9%	17.6%	17.3%	17.2%	17.1%	18.1%	17.1%
販売費および一般管理費	3,455	3,567	3,739	4,120	4,184	4,467	4,827	4,949	4,906	5,643
売上高販管費比率	12.7%	12.2%	11.5%	11.1%	11.2%	10.7%	11.0%	11.1%	11.0%	12.4%
営業利益	1,505	1,676	2,317	2,932	2,416	2,769	2,715	2,695	3,131	2,142
前年比	70.3%	11.4%	38.2%	26.5%	-17.6%	14.6%	-1.9%	-0.7%	16.2%	-31.6%
営業利益率	5.5%	5.7%	7.1%	7.9%	6.4%	6.6%	6.2%	6.0%	7.0%	4.7%
営業外収益	275	275	329	366	382	407	429	444	424	468
営業外費用	270	240	254	264	284	313	338	343	267	300
経常利益	1,510	1,711	2,392	3,035	2,514	2,863	2,805	2,796	3,288	2,311
前年比	76.9%	13.3%	39.8%	26.8%	-17.1%	13.9%	-2.0%	-0.3%	17.6%	-29.7%
経常利益率	5.5%	5.8%	7.4%	8.1%	6.7%	6.9%	6.4%	6.3%	7.4%	5.1%
特別利益	-	37	-	-	2	-	6	-	-	-
特別損失	109	79	94	134	17	174	263	86	319	152
法人税等	602	727	937	1,138	932	956	804	882	904	746
当期純利益	799	942	1,361	1,763	1,568	1,732	1,744	1,828	2,066	1,413
前年比	70.2%	17.9%	44.6%	29.5%	-11.1%	10.5%	0.7%	4.8%	13.0%	-31.6%

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

過去の業績予想

期初会社予想と実績 (百万円)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結
売上高 (期初予想)	26,000	29,250	31,500	36,000	40,000	40,500	45,000	48,000	48,000	48,500
売上高 (実績)	27,235	29,356	32,541	37,260	37,469	41,706	43,963	44,726	44,453	45,542
期初会予と実績の格差	4.8%	0.4%	3.3%	3.5%	-6.3%	3.0%	-2.3%	-6.8%	-7.4%	-6.1%
営業利益 (期初予想)	1,000	1,580	1,810	2,640	3,050	2,700	3,150	3,200	2,900	3,200
営業利益 (実績)	1,505	1,676	2,317	2,932	2,416	2,769	2,715	2,695	3,131	2,142
期初会予と実績の格差	50.5%	6.1%	28.0%	11.1%	-20.8%	2.5%	-13.8%	-15.8%	8.0%	-33.1%
経常利益 (期初予想)	1,000	1,560	1,850	2,700	3,150	2,750	3,250	3,300	3,000	3,400
経常利益 (実績)	1,510	1,711	2,392	3,035	2,514	2,863	2,805	2,796	3,288	2,311
期初会予と実績の格差	51.0%	9.7%	29.3%	12.4%	-20.2%	4.1%	-13.7%	-15.3%	9.6%	-32.0%
当期純利益 (期初予想)	500	890	1,050	1,500	1,880	1,700	1,970	2,100	1,680	2,200
当期純利益 (実績)	799	942	1,361	1,763	1,568	1,732	1,744	1,828	2,066	1,413
期初会予と実績の格差	59.8%	5.8%	29.7%	17.5%	-16.6%	1.9%	-11.5%	-13.0%	23.0%	-35.8%

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

貸借対照表

貸借対照表 (百万円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
現金および預金、有価証券	3,331	5,429	5,218	5,563	6,621	7,790	8,976	9,814	10,002	10,351
売掛金	361	413	394	585	734	524	589	673	547	607
たな卸資産	10,888	9,591	13,952	16,598	17,657	19,752	25,447	25,905	24,765	31,058
販売用不動産	7,882	5,822	6,172	8,903	10,705	11,423	14,055	16,588	17,323	16,799
未成工事支出金	14	8	10	9	6	11	2	2	7	7
仕掛販売用不動産	2,735	3,483	7,404	7,373	6,689	7,996	11,022	8,936	7,063	13,899
商品及び製品	154	196	253	174	145	207	220	212	244	238
原材料及び貯蔵品	103	82	113	138	111	115	148	166	128	114
流動資産	14,954	15,778	19,942	23,190	25,530	29,148	35,581	36,942	36,127	43,051
有形固定資産	9,612	9,375	9,460	9,257	9,159	9,016	8,994	8,714	8,933	9,635
無形固定資産	70	67	64	68	68	66	64	67	80	1,405
投資有価証券	15	15	515	744	767	889	449	428	363	329
固定資産	9,836	9,609	10,176	10,335	10,316	10,397	10,102	10,447	10,700	12,900
資産合計	24,790	25,388	30,118	33,525	35,846	39,545	45,683	47,281	46,865	55,986
工事未払金	1,526	1,844	2,300	2,637	2,773	3,054	3,232	3,409	3,133	3,249
短期有利子負債	9,252	9,063	12,123	13,758	14,496	16,418	20,742	19,693	17,849	22,936
流動負債	12,206	12,158	15,751	17,909	18,668	20,829	25,116	24,436	22,399	27,352
長期有利子負債	1,913	1,798	1,828	1,461	1,539	1,466	1,675	2,451	2,426	5,422
有利子負債 (短期及び長期)	11,165	10,861	13,951	15,219	16,035	17,884	22,417	22,144	20,276	28,358
固定負債	2,297	2,192	2,256	1,961	2,094	2,093	2,445	3,289	3,342	6,491
負債合計	14,503	14,351	18,008	19,869	20,762	22,922	27,561	27,725	25,741	33,843
株主資本合計	10,287	11,037	12,111	13,643	14,980	16,482	17,913	19,366	20,980	21,973
純資産	10,287	11,037	12,111	13,656	15,084	16,623	18,122	19,556	21,124	22,143
負債純資産合計	24,790	25,388	30,118	33,525	35,846	39,545	45,683	47,281	46,865	55,986
ネットデット	7,834	5,432	8,732	9,656	9,414	10,095	13,441	12,330	10,274	18,006

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

資産

同社の資産の主な項目は、現金及び預金、たな卸資産（販売用不動産、仕掛販売用不動産など）、有形固定資産である。

同社の2012年3月期までの在庫回転率は2回転前後、在庫回転日数は200日を下回って推移していたが、2013年3月期以降は在庫回転日数は長期化しており、2020年3月期においては269.8日（前期は253.9日）となった。2013年3月期における千葉県への営業エリアの拡大や2020年3月期における埼玉県への営業エリアの拡大において、販売に先行して土地の仕入があった。また、同社最大の戦略的大型分譲地「よつばの杜」（全211区画 茨城県つくば市、2016年12月発売）の土地仕入なども在庫回転日数の長期化の要因となった。

在庫回転率、在庫回転日数の推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
在庫回転率	2.09	2.35	2.25	1.98	1.80	1.84	1.61	1.44	1.44	1.35
在庫回転日数 (日)	175.1	155.0	162.2	184.6	202.5	198.1	226.5	252.7	253.9	269.8

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

負債

同社の負債の主要項目は、工事未払金、短期借入金、長期借入金である。短期借入金と長期借入金を合算した有利子負債は、2020年3月期末時点で28,358百万円と負債合計の83.8%を占めた。

負債の活用に関して、SR社の認識では2008年から2009年初めにかけて、銀行は不動産業者への融資態度を厳格化した。しかし、同社は、その当ても銀行の融資基準は特に変わらなかったと述べている。実際、地元有力企業である同社は、大手メガバンクや外資系金融機関への依存度が高い東京都を本拠地とする不動産会社と比較して、メインバンクである株式会社足利銀行（株式会社めぶきフィナンシャルグループ（東証1部7167）傘下）、株式会社群馬銀行（東証1部 8334）、株式会社常陽銀行（めぶきフィナンシャルグループ傘下）と安定した関係を維持していた。

2013年3月期以降、売上の増加、営業エリア拡大に伴い、たな卸資産は増加傾向にあり、それに伴って、同社の有利子負債も増加している。2020年3月期の支払金利（支払利息÷有利子負債の期首期末平均で算出）は1.1%であり、2013年3月以降、低下傾向にある。

支払利息と支払金利の推移

	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
支払利息 (a)	201	233	212	214	279	300	329	329	249	256
有利子負債の期首期末平均 (b)	10,747	11,013	12,406	14,585	15,627	16,960	20,150	22,280	21,210	24,317
支払金利 (a) / (b)	1.9%	2.1%	1.7%	1.5%	1.8%	1.8%	1.6%	1.5%	1.2%	1.1%

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

なお、同社の開発案件は個別に各子会社によって資金調達されている。

自己資本

自己資本は、内部留保の積み上げにより増加傾向にある。2020年3月末の自己資本比率は39.2%であった。

一株当たりデータ

1株当たりデータ (円)	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
期末発行済株式数 (千株)	103	10,274	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823
1株当たり当期純利益	8,327.0	98.2	47.3	61.3	54.5	60.2	60.6	63.5	71.6	48.8
1株当たり純資産	107,246.0	1,150.6	420.8	474.5	521.6	571.6	622.8	671.4	725.4	755.8
1株当たり配当金	2,000	30	8	8	8	12	14	16	18	23
株式分割調整後 (円)										
期末発行済株式数 (千株)	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823	30,823
1株当たり当期純利益	27.8	32.7	47.3	61.3	54.5	60.2	60.6	63.5	71.6	48.8
1株当たり純資産	357.5	383.5	420.8	474.5	521.6	571.6	622.8	671.4	725.4	755.8
1株当たり配当金	6.7	10.0	8.0	8.0	8.0	12.0	14.0	16.0	18.0	23.0

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2012年4月1日付で普通株式1株につき100株の割合、2013年4月1日付で普通株式1株につき3株の割合で株式分割を実施した。

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)	11年3月期 連結	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 連結
営業活動によるCF (A)	987	2,662	-2,099	-186	701	101	-2,885	2,156	3,043	-2,547
投資活動によるCF (B)	-263	-31	-866	-455	-173	-508	-562	-126	-504	-2,521
FCF (A+B)	724	2,631	-2,966	-641	528	-407	-3,448	2,030	2,539	-5,067
財務活動によるCF	619	-535	2,755	987	532	1,575	4,141	-692	-2,351	5,403
減価償却費 (A)	205	227	221	230	240	245	273	281	249	268
設備投資 (B)	-248	-28	-353	-130	-327	-321	-488	-95	-528	-604
運転資本増減 (C)	650	-1,563	3,887	2,500	1,072	1,604	5,583	364	-990	6,236
単純FCF (純利益+A+B-C)	106	2,704	-2,658	-637	409	52	-4,054	1,650	2,776	-5,159

出所：会社データよりSR社作成

注：表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業活動によるキャッシュフロー

営業活動によるキャッシュフローは、税前利益と運転資金の増減によって変動してきた。2013年3月期、2014年3月期、2017年3月期、2020年3月期は運転資金（たな卸し資産）の増加に伴いマイナスとなった。

投資活動によるキャッシュフロー

投資活動によるキャッシュフローは、不動産の取得及び不動産の売却によって変動する傾向がある。2020年3月期においては、株式会社プラザハウス、株式会社ウェルカムハウスの株式取得に伴い、連結範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出が1,882百万円のマイナスとなり、投資活動によるキャッシュフローがマイナスとなった。

財務活動によるキャッシュフロー

財務活動によるキャッシュフローは、借入金の実施と返済によって変動してきた。2013年3月期から2017年3月期は主に短期借入金の増加により、財務活動によるキャッシュフローがプラスとなった。2020年3月期は、短期借入金と長期借入金の増加によって、財務活動によるキャッシュフローがプラスとなった。

単純フリーキャッシュフロー（純利益に減価償却費を加算した上で、設備投資および運転資本増減を控除）

同社の単純フリーキャッシュフローは、主に運転資金と純利益によって変動する傾向がある。

その他情報

沿革

年月	概要
1991年	栃木県宇都宮市に土地の造成・分譲を目的として新日本開発株式会社設立
1996年	建築部を設置し、住宅事業に参入
1999年	商品ブランド名を「グランディハウス」に決定、新日本グランディ株式会社に社名変更
2003年	分譲住宅を中心とした営業戦略に転換
2004年	グランディハウス株式会社に社名変更
2005年	東証2部に株式上場、プレカット材製造開始
2007年	茨城グランディハウス株式会社、群馬グランディハウス株式会社を設立
2011年	東証1部に上場
2013年	千葉グランディハウス株式会社を設立
2013年	群馬グランディハウス株式会社 本社を高崎に移転
2014年	栃木県宇都宮市に住まいの総合ショールーム「グランディ・プラザ」開設
2014年	新築住宅累計販売棟数10,000棟達成
2015年	栃木県宇都宮市に住まいの総合ショールーム「インターパーク支店（グランディ・プラザ）」開設
2019年	埼玉県さいたま市浦和区に埼玉支社を開設
2019年	株式会社プラザハウス、株式会社ウェルカムハウスを子会社化し、神奈川県に進出

同社は土地分譲販売を目的として設立され、後に住宅事業に参入した。建築条件付宅地の分譲販売と注文住宅の建築を主体とした時期を経て、現在は一戸建分譲住宅販売事業を主力として営業を展開している。分譲住宅においては、地域や立地特性にあわせた街並みと各棟独自に訴求ポイントを高めた住宅を提案することで差別化を図り、また、注文住宅においては、標準品と差別化を図る「遊悠自在」シリーズも提案している。また中古住宅販売、住宅木材のプレカット事業、不動産賃貸事業、リフォームなども手がけている。

ニュース&トピックス

2020年11月

2020年11月9日、同社は2021年3月期通期業績予想および配当予想、中期経営計画の数値目標の修正に関して発表した。

2021年3月期通期業績予想

- ▷ 売上高：48,500百万円（前期実績は45,542百万円）
- ▷ 営業利益：1,700百万円（同2,142百万円）
- ▷ 経常利益：1,800百万円（同2,311百万円）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益：1,200百万円（同1,413百万円）
- ▷ 1株当たり当期純利益：41.28円（同48.84円）

修正の理由

2021年3月期の業績予想について、新型コロナウイルス感染症による業績への影響を合理的に見積もることが困難であることから未定としていたが、現時点で入手可能な情報に基づき業績予想を算定した。なお、業績予想の策定にあたり、緊急事態宣言の解除により営業活動の制約が緩和され、受注が徐々に回復している状況を踏まえ、営業面への影響は継続するものの、現状と同等の事業活動が行えることを前提としている。

配当予想

配当予想は従来未定としていたが、期末配当において1株当たり14.00円の普通配当と10.00円の記念配当を実施し、1株当たり年間配当予想を24.00円（前期実績は23.00円）に修正した。

中期経営計画の数値目標の修正

- ▷ 売上高：48,500百万円（前回目標は55,000百万円）
- ▷ 営業利益：1,700百万円（同3,350百万円）
- ▷ 経常利益：1,800百万円（同3,500百万円）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益：1,200百万円（同2,290百万円）

修正の理由

2021年3月期業績予想の策定に伴い、2018年5月に公表した「中期経営計画（第2次）」における最終年度の数値目標を修正した。なお、中期経営計画に掲げた基本方針について変更はない。

2020年2月

2020年2月10日、同社は2020年3月期通期業績予想の修正に関して発表した。

2020年3月期通期業績予想の修正

- ▷ 売上高：45,150百万円（前回予想は48,500百万円）
- ▷ 営業利益：2,000百万円（同3,200百万円）
- ▷ 経常利益：2,150百万円（同3,400百万円）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益：1,400百万円（同2,200百万円）

修正の理由

2019年10月以降の消費税増税に加え、台風19号の浸水被害により栃木県を中心に顧客マインドが冷え込んだことで販売棟数が前回予想の前提を下回り、売上高、利益ともに前回予想を下回る見込みとなった。

トップ経営者

主要役員の略歴は以下の通り。

- 村田 弘行氏：1960年生まれ。2011年代表取締役社長、2018年代表取締役会長に就任（現任）。1998年入社。2000年に取締役就任。同社入社前は昴ハウジング株式会社に在籍。
- 林 裕朗氏：1959年生まれ。2018年代表取締役社長に就任（現任）。株式会社足利銀行在籍ののち、2010年同社へ入社、常務取締役就任。

従業員

2020年3月末時点の連結ベースの従業員数は769人である。

大株主

大株主上位10名	所有株式数の割合
菊地俊雄	18.64%
新日本物産株式会社	13.75%
グランディ・ストックメイト	6.64%
グランディハウス社員持株会	5.76%
長野榮夫	3.98%
株式会社足利銀行	3.96%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	2.98%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.77%
磯国男	1.62%
NPBN-SHOKORO LIMITED	1.32%

出社：会社データよりSR社作成

*2020年3月末現在、割合は自己株式を控除。

2020年3月期末時点での株主数は5,338名（2019年3月末は4,583名）。

配当および株主還元

同社は連結配当性向30%を目標として、業績に応じた配当政策を実施する方針である。2021年3月期において、期末配当として1株当たり14.00円の普通配当と10.00円の記念配当を実施し、年間配当は24.00円（前期実績は23.00円）、配当性向58.1%（同47.1%）を予定している。配当金の支払い回数は期末の年1回を継続するとしている。

保有自己株式については、2020年3月期末時点で1,752,445株（発行済株式数の5.7%）となっており、当面は金庫株として、事業活動上のより有効な活用方法（消去等も含めて）を検討するとしている。

企業概要

企業正式名称	本社所在地
グランディハウス株式会社	320-0811 栃木県宇都宮市大通り4-3-18
代表電話番号	上場市場
028-650-7777	東証1部
設立年月日	上場年月日
1991年4月10日	2005年12月6日
HP	決算月
https://www.grandy.co.jp/	3月
IRコンタクト	IRページ
管理部 武内 028-650-7777	https://www.grandy.co.jp/ir

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

アイベツ損害保険株式会社	株式会社カオナビ	株式会社セリア	株式会社ハビネット
あいホールディングス株式会社	株式会社カナミックネットワーク	株式会社セレス	Hamee株式会社
株式会社アイモバイル	亀田製菓株式会社	ソレイジア・ファーマ株式会社	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
株式会社アクセル	株式会社 CARTA HOLDINGS	ソースネクスト株式会社	株式会社バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
株式会社アジューパコスメジャパン	カルナバイオサイエンス株式会社	第一種元素化学工業株式会社	株式会社ピースリー
株式会社アズーム	キヤノンマーケティングジャパン株式会社	太陽ホールディングス株式会社	株式会社ビジョナリーホールディングス
アズビル株式会社	株式会社キャリアデザインセンター	株式会社高島屋	株式会社ビジョン
アズワン株式会社	株式会社キャンパス	株式会社タイキアクシス	BEENOS 株式会社
株式会社アドバンスクリエイト	キュービーネットホールディングス株式会社	株式会社ダイセキ	ビジョン株式会社
アニコムホールディングス株式会社	株式会社グッドコムアセット	中国塗料株式会社	株式会社ビーロット
アネスト岩田株式会社	クミアイ化学工業株式会社	鋼理株式会社	ファーストブラザーズ株式会社
A P A M A N株式会社	KLab株式会社	株式会社チヨダ	フィールズ株式会社
株式会社アピント	グランディハウス株式会社	都築電気株式会社	株式会社フェイスネットワーク
株式会社あらた	株式会社クリーク・アンド・リパー社	株式会社ツルハホールディングス	株式会社フェローテックホールディングス
アンジェス株式会社	ケイアイスター不動産株式会社	株式会社テイクアンドギヴ・ニーズ	フリービット株式会社
and factory株式会社	株式会社GameWith	株式会社ティア	株式会社プロードリーフ
アンリツ株式会社	株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	株式会社TKC	ベース株式会社
アース製薬株式会社	株式会社ココカラファイン	株式会社 ティーケービー	株式会社ベネフィット・ワン
アートスパークホールディングス株式会社	コタ株式会社	DIC株式会社	株式会社ベルパーク
株式会社エイゴレポート	コムシスホールディングス株式会社	デジタルアーツ株式会社	HENNGE株式会社
イオンデパート株式会社	コンドールテック株式会社	株式会社デジタルガレージ	株式会社ホープ
株式会社イオンファンタジー	サトーホールディングス株式会社	株式会社出前館	ホソカワミクロン株式会社
株式会社イグニス	株式会社サンックス	株式会社テンボイノベーション	株式会社北園銀行
株式会社Eストアー	株式会社サーパーワークス	株式会社ドウシシャ	株式会社ボルテージ
伊藤忠エネクス株式会社	サンバイオ株式会社	株式会社TOKAIホールディングス	株式会社マーキュリアインベストメント
株式会社IDOM	株式会社サンリオ	トーカロ株式会社	松井証券株式会社
稲畑産業株式会社	株式会社ザッパラス	東洋インキSCホールディングス株式会社	マネックスグループ株式会社
株式会社インテリジェントウェイブ	株式会社識学	東洋炭素株式会社	株式会社マルマエ
インフォコム株式会社	株式会社シグマクス	東洋紡株式会社	株式会社三城ホールディングス
株式会社インフォマート	シップヘルスケアホールディングス株式会社	株式会社ドリムインキュベータ	株式会社ミラト・ホールディングス
AI inside 株式会社	株式会社SHIFT	株式会社トリステージ	株式会社メタックス
株式会社工アトリ	株式会社シンクロ・フード	内外トランスライン株式会社	メトピア株式会社
株式会社エイジア	シンバイオ製薬株式会社	長瀬産業株式会社	株式会社メディアドゥ
株式会社エイチチーム	株式会社シーアールイー	ナノキャリア株式会社	株式会社メディカルシステムネットワーク
エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社	株式会社ジンスホールディングス	日医工株式会社	株式会社メディネット
株式会社エス・エム・エス	株式会社ジェイ・エス・ビー	日進工具株式会社	森永乳業株式会社
SBSホールディングス株式会社	株式会社JMDC	日清紡ホールディングス株式会社	株式会社夢真ホールディングス
株式会社エディオン	株式会社ジェイテックコーポレーション	日総工産株式会社	株式会社ユークレナ
株式会社FPG	Jトラスト株式会社	ニプロ株式会社	株式会社吉野家ホールディングス
MRT株式会社	株式会社JPホールディングス	日本KFCホールディングス株式会社	RIZAPグループ株式会社
エレコム株式会社	ジャパンベストレスキューシステム株式会社	日本営機株式会社	株式会社ラウンドワン
エン・ジャパン株式会社	株式会社ジャフコ	日本駐車場開発株式会社	株式会社ラクーンホールディングス
オイシックス・ラ・大地株式会社	GCA株式会社	日本電計株式会社	株式会社ラックランド
株式会社大泉製作所	スター・マイカ・ホールディングス株式会社	株式会社ネットマーケティング	リゾートトラスト株式会社
沖電気工業株式会社	株式会社ストライク	株式会社日本マイクロニクス	株式会社良品計画
株式会社小野測器	株式会社スノーピーク	日本モーゲーサービス株式会社	レーザーテック株式会社
オルパヘルスケアホールディングス株式会社	株式会社スリー・ディー・マトリックス	ネットワンシステムズ株式会社	株式会社レオサム
株式会社オンワードホールディングス	鈴茂園工株式会社	株式会社ハウスドゥ	株式会社ロココンド
株式会社オークファン	生化学工業株式会社	伯東株式会社	株式会社ワールドホールディングス

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を依頼するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー：本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えるる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるが、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものである。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.
 東京都文京区千駄木3-31-12
 HP: <https://sharedresearch.jp>
 TEL: 03-5834-8787
 Email: info@sharedresearch.jp