

# サンセイランディック (3277・JASDAQ スタンダード)

2012年7月24日

## 12/12 期会社業績予想の大幅下方修正を発表

### リサーチノート

(株)ティー・アイ・ダヴリュ  
堀部 吉胤

### 主要指標 2012/7/20 現在

株 価	192 円
発行済株式数	6,900,000 株
時 価 総 額	1,324 百万円

### 直前のレポート発行日

ベーシック	2012/6/19
アップデート	—

業 績 動 向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円
2011/12 実 績	8,042	8.5	749	14.5	746	38.4	444	47.6	73.50
2012/12 会 社 予 想 (2012年7月発表)	9,439	17.4	420	-43.9	317	-57.5	189	-57.4	27.39
アナリスト予想	9,430	17.3	420	-43.9	320	-57.1	190	-57.2	27.54

### 仕入れの遅れから 12/12 期会社業績予想を大幅下方修正したが、サプライズはない

7月13日に12/12期2Q累計(1-6月)及び通期の会社業績予想の下方修正を発表。通期予想の下方修正幅は、売上高14.1億円(-13.0%)、営業利益3.8億円(-47.5%)、経常利益3.8億円(-55.0%)、純利益2.0億円(-52.0%)。大幅下方修正の主因は、主力の不動産販売事業における仕入れの遅れ。特に最も利益率の高い底地の仕入れが遅れている。11/12期は底地の大型バルク案件の販売に時間をとられ、仕入れが低調になった結果、期初の棚卸資産が36.9億円と少なく、もともと期中仕入れ期中販売の依存度の高い計画だった。仕入れの平準化を目指し1月に販売部門と仕入れ部門を分離する大幅な組織改編を行ったが、引継ぎの混乱から1Q(1-3月)の仕入高は10.5億円(うち底地4.5億円)にとどまった。2Q(4-6月)の仕入高は20億円強と盛り返したものの、底地案件で複数のキャンセル、期ずれが発生したこともあり、1Qの出遅れを挽回するには至らなかった。1Qの仕入れ状況からみて業績予想下方修正は避けられない情勢だったため、今回の下方修正にサプライズはない。修正売上高の9割の仕入れが済んでおり、一段の下方修正の可能性は乏しいだろう(今期業績に寄与するのは9月頃の仕入れ分まで)。

前期比では2桁増収予想ながら大幅営業減益予想なのは、①底地案件の利益率の悪化(11/12期及び今上期の仕入れが低調だったことを受け、利益率が低くなりがちな販売後半に当るものの比率が高くなることによる)、②不動産販売事業の中で最も利益率の低い所有権の売上構成比が高まること、による。尚、2Q累計決算の発表は8月10日の予定。

### 税制変更の追い風もあり、基本的に業績拡大期にあるとの見方に変わりはない

13/12期業績は、今下期の仕入れ次第の面はあるが、組織改編による混乱が収束しつつあることに加え、底地案件の販売に関し利益率の高い販売初期のもの比率が高まるため、V字回復の可能性が高いだろう。

12/12期の業績の落ち込みは一過性であり、業績は拡大期にあるとの見方に変わりはない。6月26日に社会保障と税の一体改革関連8法案が衆院を通過し、相続税の増税が決定的な情勢となっており、物納要件の厳格化とあいまって、相続に絡む底地の売却ニーズは今後、益々高まるとみられる。業績を左右する仕入れ面において税制面からフォローの風が吹いていることに加え、上場による知名度向上を受け、仕入れチャネルの拡大も期待される。

## ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社ティー・アイ・ダヴリュ（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

### <指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>