

# ホリスティック企業レポート ランディックス 2981 東証マザーズ

新規上場会社紹介レポート  
2019年12月20日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター  
審査委員会審査済 20191219

## 富裕層顧客を中心とした不動産売買、仲介、注文住宅マッチングサービスを提供するとともに自社ポータルサイト「sumuzu (スムーズ)」を運営

アナリスト:高木 伸行 +81(0)3-6858-3216  
 レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

### 【2981 ランディックス 業種:不動産業】

決算期	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 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2018/3	5,581	-	696	-	664	-	436	-	191.3	1,133.2	12.0
2019/3	6,441	15.4	860	23.6	832	25.3	571	31.0	245.7	1,367.0	16.0
2020/3 予	7,848	21.8	1,003	16.6	938	12.7	646	13.1	263.9	-	42.3

(注) 1. 連結ベース。純利益は親会社株主に帰属する当期純利益

2. 2020/3期は会社予想。予想EPSは公募による新株式発行予定株式数(400千株)を含めた期中平均株式数により算出

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価	3,820円 (2019年12月19日)	本店所在地 東京都世田谷区
発行済株式総数	2,734,693株	設立年月日 2001年2月13日
時価総額	10,447百万円	代表者 岡田 和也
上場初値	3,660円 (2019年12月19日)	従業員数 49人 (2019年9月)
公募・売出価格	1,630円	事業年度 4月1日～翌年3月31日
1単元の株式数	100株	定時株主総会 事業年度末日の翌日から3か月以内
		【主幹事証券会社】 大和証券
		【監査人】 有限責任 あずさ監査法人

### > 事業内容

#### ◆ 富裕層を対象に東京都の城南地区に特化して不動産業を行う

ランディックス(以下、同社)グループは不動産の仕入・販売・売買に係る仲介、オーダーメイド住宅のマッチング、建築後のアフターフォローに至るまでをワンストップで提供する「sumuzu(スムーズ)事業」とビル・マンション等の賃貸を行う「賃貸事業」を行っている(図表1)。同社グループは同社と連結子会社であるグランデから構成されている。

#### 【図表1】 事業内容

セグメント	主たるサービス内容	19/3期		20/3期第2四半期累計	
		売上高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
sumuzu	不動産の開発分譲				
	不動産売買・仲介	6,363	98.8	4,911	99.3
	オーダーメイド住宅のマッチング				
賃貸	保有収益物件の運営	75	1.2	35	0.7
その他		2	0.0	1	0.0
合計		6,441	100.0	4,948	100.0

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

東京都の城南エリア(世田谷区、目黒区、渋谷区、港区、品川区、大田区)をターゲットエリアとし、富裕層(同社では年収1,000万円以上の顧客と捉えている)向けにサービスを提供している。

特に、渋谷、二子玉川、自由が丘のトライアングルエリアにおいては、高所得者、高学歴者の比率が高いと同社は見ており、同社の対象とする顧客層

が多いと思われる当該エリアをカバーできるよう桜新町、自由が丘、恵比寿に支店を設けている。

#### ◆ sumuzu 事業

sumuzu 事業では、住宅用地を仕入れて分譲することにより得られる売買収入、不動産仲介収入、オーダーメイド住宅建築に伴う建築業者からの紹介手数料収入を得ている。19/3 期の土地等の販売は売上高全体の 86.6%を占め、建築業者紹介や不動産仲介からの仲介・販売手数料収入は合計で同じく 11.7%を占めている。

不動産の仕入から販売、売買に係る仲介、住宅地販売後のオーダーメイド住宅建設のための建築デザイナーや施工業者とのマッチング及び建築後のアフターフォローまでを、同社はワンストップで手掛けている。このため、土地購入とマッチングに関する手数料を獲得することを可能にしている。現状では同社主体で斡旋した土地に対して、同社が建築デザイナー等をマッチングした物件の比率は3割程度とのことである。

子会社のグランデが不動産仕入・開発分譲、同社が不動産売買・仲介及びオーダーメイド住宅建築に伴うマッチングを行っている。

集客についてはリピート、紹介、インターネットとリアルとネットを活用した集客を行っている(図表 2)。同社の集客経路の構成比で目立つのは、紹介経路が 33.0%、リピートが 12.5%と高く、効率的な集客を行っており、同社のサービスに対する顧客あるいは他の関係者の満足度の高さが見て取れる。サービスの質の高さに加えて、経済的に余裕のある富裕層を対象にしていることもリピート率の高さにつながっている。

【 図表 2 】 集客経路

集客経路		構成比 (%)
紹介	建築業者からの紹介	22.0
	既得意からの紹介	6.5
	会社関係者からの紹介	4.5
	小計	33.0
リピート	既得意の保有不動産売却	9.0
	既得意の不動産購入	3.5
	小計	12.5
インターネット	インターネット (他社サイト)	27.0
	インターネット (自社サイト)	3.0
	小計	30.0
その他		24.5
合計		100.0

(注) 19/3 期実績

(出所) 届出目論見書、「成長可能性に関する説明資料」を基に証券リサーチセンター作成

インターネット経由での集客も全体の 3 割を占めている。他社サイトに加えて、18年1月にリリースされた自社サイトの「sumuzu」は不動産や住宅に関する情報発信を行い、購入者が見て理解し易い不動産情報を提供している。19年1月にsumuzuを訪れたユニークユーザーは5,406であったが、9月には14,164に達しており、ユニークユーザー数は順調に増加している。

sumuzuは19年3月からはオンライン上で建築希望者とオーダーメイド住宅の建築家や施工業者との簡易マッチングをスタートしている。更に10月からは無料・匿名でオーダーメイド住宅の複数の見積もりを入手できるサービス「sumuzu Matching」を開始し、オンライン上でマッチングが完結できる体制が整いつつある。

#### ◆ 賃貸事業

賃貸事業は連結子会社であるグランデ及び同社で行っており、同社グループの保有する収益用不動産より賃料収入を得ている。安定収益基盤という位置付けであり、今後は自然体での運営を行ってゆくという方針である。

### > 特色・強み

#### ◆ 富裕層に特化、城南エリアに集中、透明性の高い情報提供

同社の特色・強みとして、上述した部分と重複するが、①富裕層顧客に特化していることと、富裕層の多いと言われる東京都の城南エリアをターゲットエリアとしている点、②顧客満足や取引先の信頼を背景としたリピート率や顧客紹介比率の高さ、③リアルに加えてネットを活用した集客を行っている点、④不動産の仕入・販売、仲介、オーダーメイド住宅のマッチングやアフターフォローをワンストップで提供している点などが挙げられる。

この他、顧客が同社の営業担当者と直接コンタクトをとらなくても意思決定ができるよう、物件の詳細な場所、建築可能プランのサンプル提示、相場の提供や周辺環境に関する情報提供を行える体制を整えている。顧客にとってみれば、営業員の過度なセールス活動に煩わされることなく、意思決定ができ、営業員にとっても旧式な足で稼ぐ的な営業活動から解放されるという利点がある。

### > 事業環境

#### ◆ 市場環境

野村総合研究所(4307 東証一部)によれば、新設住宅着工戸数は18年度の95万戸から25年度には73万戸、30年度には63万戸へ減少してゆくことが見込まれている。相続税制改正による貸家の供給増加が定着したと仮定した場合には、毎年度5万戸程度の上乗せが見込まれるが、それでも長期的な減少傾向が続く見直しには変わりはない。

同社が主要エリアとする城南エリアも、長期的には下降傾向を辿る可能性は否定できないが、住宅購入者の人気が高い地域であることから、相対的には堅調な住宅需要が見込めるものと思われる。

足元の状況は東京都の地価公示価格は上昇が続いており、同社の事業環境は良好な状況にある。また、同社の規模は 40 兆円を超えと言われる不動産業界にあって極めて小規模であるとともに、旧来の取引慣行が一般的な不動産業界にあって透明性の高い情報提供と効率的な営業活動によりシェアの拡大余地は大きいものと思われる。

> 業績

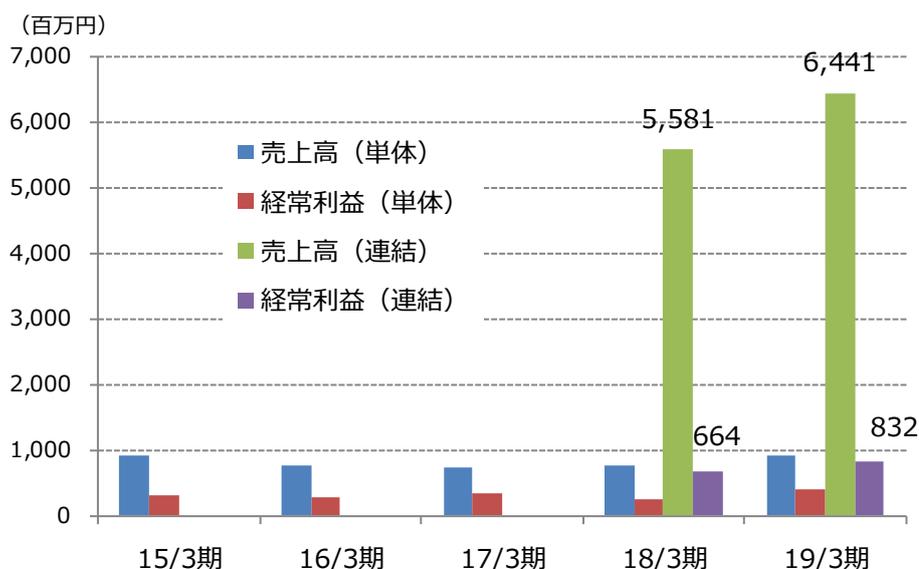
◆ 堅調な業績推移

19/3 期の業績は売上高 6,441 百万円(前期比 15.4%増)、営業利益 860 百万円(同 23.6%増)、経常利益 832 百万円(同 25.3%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 571 百万円(同 31.0%増)と堅調に推移した(図表 3)。不動産価格の上昇に加えて、不動産販売の増加や仲介件数の増加が増収、増益に寄与した。

20/3 期第 2 四半期累計期間(以下、上期)の業績は、売上高 4,948 百万円、営業利益 740 百万円、経常利益 730 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 500 百万円となった。不動産価格の上昇が続き、消費税増税前の駆け込み需要もあり、販売物件数は 43 件と前年同期の 16 件から大幅に増加したことから、主力の sumuzu 事業の売上高は前年同期比 69.7%増となった。後述する同社の通期計画に対しては売上高が 63.0%、各利益は 70%以上の進捗率となっている。

なお、単体と連結との業績の乖離が大きいのは、連結子会社であるグランデが不動産仕入・開発分譲を行っており、同子会社の売上高(19/3 期 5,636 百万円)及び経常利益(同 540 百万円)が大きいためである。

【 図表 3 】 業績推移



(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## ◆ 20年3月期会社計画

20/3期の会社計画は、売上高 7,848 百万円(前期比 21.8%増)、営業利益 1,003 百万円(同 16.6%増)、経常利益 938 百万円(同 12.7%増)、親会社株主に帰属する当期純利益 646 百万円(同 13.1%増)である(図表 4)。同社の20/3期計画は第2四半期までの実績値に19年3月に策定した第3四半期以降の計画値を加算したものである。

【図表4】20年3月期会社計画

	19/3期	20/3期		
		上期	下期(予)	通期(予)
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
売上高	6,441	4,948	2,900	7,848
sumuzu事業	6,363	4,911	2,844	7,755
賃貸事業	75	35	55	90
その他	2	1	2	3
売上原価	4,644	3,656	2,082	5,738
売上総利益	1,796	1,292	818	2,110
販売費及び一般管理費	935	551	554	1,105
営業利益	860	740	263	1,003
営業外収支	-27	-10	-54	-64
経常利益	832	730	208	938
特別損益	58	55	0	55
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	571	500	146	646

(出所)「東京証券取引所マザーズへの上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」より  
証券リサーチセンター作成

sumuzu 事業の売上高計画の内容は不動産売買仲介の販売手数料と不動産開発分譲における商品売上高が主なものになる。オーダーメイド住宅のマッチングサービスの紹介手数料は実績が僅少であったため計画には含めていない。販売手数料は各営業マンの目標値を基に策定し、商品売上高は期首の在庫と期中仕入予定とに基づいて19/3期と同様の在庫保有月数を前提に予算を策定している。上期の売上高は第3四半期以降の売上高が前倒しされた部分があるため高い増収率となったが、通期の計画は前期比21.9%増の7,755百万円を見込んでいる。

賃貸事業の売上高は、上期は35百万円となったが、下期は新規テナントの増加や賃料収入の増額を見積もり、20/3期通期では90百万円(前期比20.0%増)を見込んでいる。

売上原価は5,738百万円(前期比23.6%増)、販売費及び一般管理費は1,105百万円(同18.2%増)、営業利益は1,003百万円(同16.6%増)を見込んでいる。通期の営業外収支は上場関連費用が見込まれるため64百万円の赤字を計画しており、経常利益は938百万円(同12.7%増)を見込んでいる。上期に保険解約金として55百万円の特別利益が発生したが、下期は特別利益

及び特別損失は見込んでいない。結果、20/3 期の親会社株主に帰属する当期純利益は前期比 13.1%増の 646 百万円を見込んでいる。

#### ◆ 成長戦略

あらゆる業界で IT 化の流れが加速するなか、同社は不動産ビジネスにおいても IT 活用が必須と考えている。土地、オーダーメイド住宅のマッチング、集客についてITを活用しておこなっているが、将来的には現在対面で行っている部分についてもインターネット上で完結できることを目標としている。

透明性が高く、信頼のできるデータを充実することにより不動産取引の活性化を図るとともに、インターネット上で完結する部分を拡大することで、営業マンの効率を上げ収益性を高めてゆく考えでもある。インターネット上での情報提供を充実することで、購入希望者はインターネット上で情報を比較し、購入先をある程度絞りこんだ状態で営業マンが対応するという効率の良い営業を目指している。

富裕層を中心とした顧客データの蓄積が進んでいるが、将来的には富裕層データを活用した事業を展開したいとしている。同社のプラットフォーム事業の強化につながる様々なサービスを展開し顧客との接点を拡大することを考えている。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 販売用不動産在庫

同社は販売用不動産を保有しているが、19/3 期の平均保有月数は 5 カ月強となっている。見込んでいた価格での販売が困難な場合や不動産需要が減少した場合には販売価格を引き下げて販売したり、販売不振のために在庫として滞留する場合には評価損が発生したりする可能性があり、同社の財政状態や業績に影響を及ぼすことがある点には留意が必要である

#### ◆ 営業エリアの集中

同社のメインターゲットとしている城南エリアは住宅への人気が高いエリアであるが、競争も厳しい。土地が上手く仕入れられなかったり、販売力が低下したりする場合、或いは需要が減少したりする場合には同社の業績に影響を与える場合がある。

#### ◆ 有利子負債依存度

同社は物件取得や建築などの資金を金融機関からの借入金により調達している。金利が上昇したり、資金調達が困難になった場合は同社の業績に影響を及ぼす可能性がある。

#### ◆ 配当政策

上場後は連結配当性向 10%を目途に安定的な配当を実施してゆく方針である。

【 図表 5 】 財務諸表

損益計算書	2018/3		2019/3		2020/3 2Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	5,581	100.0	6,441	100.0	4,948	100.0
売上原価	4,082	73.1	4,644	72.1	3,656	73.9
売上総利益	1,498	26.8	1,796	27.9	1,292	26.1
販売費及び一般管理費	801	14.4	935	14.5	551	11.1
営業利益	696	12.5	860	13.4	740	15.0
営業外収益	1	-	7	-	10	-
営業外費用	33	-	34	-	20	-
経常利益	664	11.9	832	12.9	730	14.8
税引前当期(四半期)純利益	664	11.9	891	13.8	785	15.9
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	436	7.8	571	8.9	500	10.1

貸借対照表	2018/3		2019/3		2020/3 2Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	4,836	79.9	5,599	82.2	5,311	81.6
現金及び預金	2,241	37.0	2,593	38.1	3,079	47.3
棚卸資産	2,516	41.6	2,857	41.9	2,089	32.1
固定資産	1,216	20.1	1,214	17.8	1,200	18.4
有形固定資産	1,104	18.2	1,089	16.0	1,079	16.6
無形固定資産	-	-	0	0.0	0	0.0
投資その他の資産	111	1.8	124	1.8	121	1.9
総資産	6,053	100.0	6,813	100.0	6,511	100.0
流動負債	2,011	33.2	2,273	33.4	1,867	28.7
短期借入金	1,539	25.4	1,504	22.1	1,241	19.1
1年内返済予定の長期借入金	105	1.7	327	4.8	99	1.5
固定負債	1,409	23.3	1,348	19.8	989	15.2
長期借入金	1,351	22.3	1,284	18.8	939	14.4
純資産	2,632	43.5	3,191	46.8	3,654	56.1
自己資本	2,632	43.5	3,191	46.8	3,654	56.1

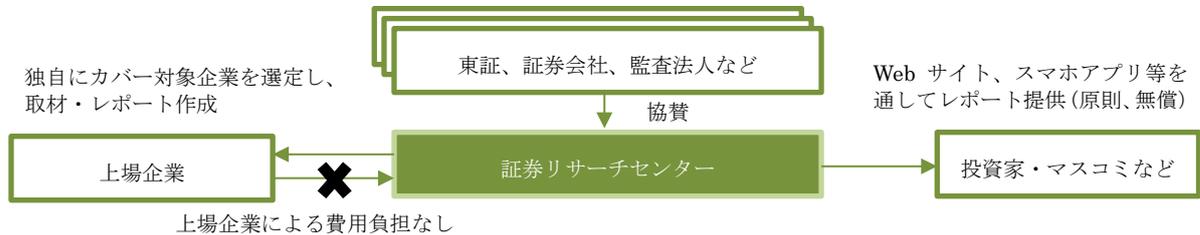
キャッシュ・フロー計算書	2018/3		2019/3		2020/3 2Q累計	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	129	188	1,308			
減価償却費	22	21	10			
投資キャッシュ・フロー	-3	55	52			
財務キャッシュ・フロー	179	107	-875			
配当金の支払額	-	-27	-37			
現金及び現金同等物の増減額	304	352	485			
現金及び現金同等物の期末残高	2,241	2,593	3,079			

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

## 証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



### ■協賛会員

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

### 免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないこと、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。