

# ホリスティック企業レポート ロゴスホールディングス 205A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート  
2024年7月2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 20240701

北海道地盤で戸建て注文住宅建設を中心に事業を展開  
デジタルマーケティングで若い顧客層にアプローチアナリスト: 松尾 十作 +81(0)3-6812-2521  
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

## 【205A ロゴスホールディングス 業種: 建設業】

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)
2022/5	24,850	-	1,185	-	1,189	-	774	-	202.5	847.8	0.0
2023/5	28,025	12.8	-118	-	-139	-	-80	-	-21.0	827.0	0.0
2024/5 予	32,725	16.8	1,468	-	1,426	-	910	-	236.1	-	0.0

(注) 連結ベース、2024/5期は会社予想、2024年4月15日付で10:1の株式併合を実施。1株当たり指標は遡って修正

【株式情報】	【会社基本情報】	【その他】
株価 2,012円 (2024年7月1日)	本店所在地 北海道帯広市	【主幹事証券会社】
発行済株式総数 3,908,066株	設立年月日 2020年7月9日	S M B C 日興証券
時価総額 7,863百万円	代表者 池田 雄一	【監査人】
上場初値 2,290円 (2024年6月28日)	従業員数 493人 (2024年4月)	三優監査法人
公募・売価格 2,290円	事業年度 6月1日~翌年5月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度末日の翌日から3か月以内	

## &gt; 事業内容

## ◆ 北海道地盤の戸建て注文住宅建設会社グループ

ロゴスホールディングス(以下、同社)グループは、戸建て注文住宅建設を主力としている。同社グループは、同社、ロゴスホーム、豊栄建設、GALLERY HOUSE、ROOT LINK、Logos Creative Office Philippines. Inc.の計6社で構成されている。ロゴスホーム、豊栄建設、GALLERY HOUSEの3社はいずれも注文住宅、分譲住宅、宅地販売を行っており、GALLERY HOUSEはリノベーションも行っている(図表1)。ROOT LINKは工務店に対しての住宅の設計補助やITコンサルティングを行っており、Logos Creative Office Philippines. Inc.はROOT LINKの子会社でグループ会社向けCADオペレーションを行っている。

## 【図表1】 連結子会社一覧

	本社所在地	事業内容			
		注文住宅	分譲住宅	宅地販売	その他
ロゴスホーム	北海道帯広市	○	○	○	
豊栄建設	北海道札幌市	○	○	○	
GALLERY HOUSE	栃木県宇都宮市	○	○	○	リノベーション等
ROOT LINK	北海道札幌市	-	-	-	工務店に対しての住宅設計補助、ITコンサルティング
Logos Creative Office Philippines. Inc.	フィリピン マカティ市	-	-	-	グループ会社向けCADオペレーション

(注) Logos Creative Office Philippines. Inc.はROOT LINKの子会社  
(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

23/5期の売上高構成は、注文住宅が72.1%、分譲住宅7.1%、宅地販売16.5%、その他4.3%であった(図表2)。注文住宅では、フルオーダーやセミ

オーダーの住宅を提供している。分譲住宅はモデルハウスそのものの購入を希望された場合に販売しているものであり、宅地販売はモデルハウスを建築する際に購入した土地を建築条件付きで販売しているものである。

【 図表 2 】 売上高構成

	23/5期			24/5期第3四半期累計	
	売上高 (百万円)	構成比 (%)	前期比 (%)	売上高 (百万円)	構成比 (%)
注文住宅	20,216	72.1	16.7	15,203	75.1
分譲住宅	1,989	7.1	-8.8	910	4.5
宅地販売	4,622	16.5	-3.3	3,183	15.7
その他	1,196	4.3	109.9	959	4.7
	28,025	100.0	12.8	20,257	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

## > 特色・強み

(注1) DX

Digital Transformation の略称。デジタル技術を活用して企業のシステムやビジネスモデルの付加価値を高め、業務効率や生産性の向上を図ること。

### ◆ 製品開発力、デジタルマーケティング、DXによる効率的なオペレーション、MCB 工法

(1) 製品開発力、(2) デジタルマーケティング、(3) DX<sup>注1</sup>による効率的なオペレーション、(4) MCB 工法が同社グループの特色・強みとして挙げられる。

#### (1) 製品開発力

同社がサポートし各事業会社が新製品開発を行っている。製品開発における実績としては、省エネ、CO<sub>2</sub>削減に貢献する住宅や太陽光パネル対応住宅といった環境対応に優れた住宅開発や最高等級の耐震性を備えた住宅開発が挙げられる。

環境対応については、学術研究機関の設けている賞の受賞歴があるなど一定の評価を受けている。一般財団法人日本地域開発センターが行っている、省エネルギーや CO<sub>2</sub>削減等に貢献する優れた住宅の表彰制度「ハウス・オブ・ザ・イヤー・イン・エナジー」において、ロゴスホームの販売している住宅ブランドが「優秀賞」に3年連続して選ばれており、この実績からロゴスホームも企業として「省エネ住宅優良企業賞」を受賞している。

耐震性については、国土交通省で定めた住宅性能表示制度において、極めて稀に(数百年に一回)発生する地震の1.5倍の力に対して建物が崩壊、倒壊しない耐久力を示す、耐震等級3相当の住宅を供給している。

#### (2) デジタルマーケティング

同社グループは、注文住宅の受注における一般的な営業手法である住宅総合展示場への出展はせず、デジタルマーケティングによる集客活動を行っている。

(注2) リスティング広告

ネット上で検索結果に連動して表示されるインターネット広告。

ホームページ、SNS、住宅系ポータルサイト、リスティング広告<sup>注2</sup>等のデジタ

(注3) インサイドセールス見込み顧客に非対面で行う内勤営業。従来の営業担当が客先を訪問するフィールドセールスと比較して時間及び手間が省けるとされている。

(注4) 施工管理アプリ  
建築現場にてスマートフォンやタブレットを利用して、図面などの情報共有、コミュニケーション、建築進捗の管理などの作業効率化を図るツールを指す。

ルマーケティングにより効率的に集客し、専門スタッフがインサイドセールス<sup>注3</sup>を行ない、ショールームやモデルハウスに集客している。同社グループの顧客層は20歳代から30歳代の若い世代が中心であることから、こうしたデジタルマーケティングが受け入れられやすいものと考えられる。

### (3) DXによる効率的なオペレーション

広大な北海道を営業地盤とする同社グループにとって、移動コストの削減は重要な経営課題のひとつとなっている。「移動時間を0にする家づくり」をテーマに様々な取り組みを行い、生産性を向上してきた。取り組み例としては、住宅展示場への出展を行わずデジタルマーケティングで集客を行っていること、営業所の近隣の立地にショールームやモデルハウスを置いていること、オンライン商談や施工管理アプリ<sup>注4</sup>の活用による施工工事の進捗状況などの迅速な情報共有、オンラインでの点検対応などが挙げられる。

### (4) MCB 工法

MCB工法は同社独自の工法で、MCBは工場で作って(Manufacturing)、トラックで運んで(Carry)、現場で建てる(Build)という建築の流れを基にした造語である。ロゴスホームの苫小牧工場で、木造の工法である枠組壁工法の壁や床を箱型のモジュールに組み上げ、サッシや断熱材、電気配線などすべて設置済みの状態で現場に運び、予め作ってある基礎の上にクレーンで設置する手法である。同社グループはMCB工法に関しての特許を出願中である。

工期の短縮やコストダウンが可能であり、職人不足対策、原価削減、品質の安定化といったメリットがある。また、多品種少量生産に適しており、様々なデザインニーズに対応可能である。

## > 事業環境

### ◆ 北海道の住宅需要

国土交通省の新設住宅着工統計によると、同社グループが地盤とする北海道での23年度の利用関係別新設住宅戸数の構成比は、持家28.7%、貸家55.7%、分譲住宅13.6%となっており、持家が分譲住宅を上回っている(図表3)。

【図表3】23年度の利用関係別新設住宅着工

	北海道	
	戸数	構成比
持家	8,157	28.7%
貸家	15,836	55.7%
給与住宅	551	1.9%
分譲住宅	3,875	13.6%
全体	28,419	100.0%

(出所) 国土交通省の統計資料より証券リサーチセンター作成

日本の国土の5分の1を占める広い土地、厳しい寒暖差や強風等の自然環境を背景によりセントラルヒーティングが主流であること、冷気や雪が家の中に入り込むのを防ぐ風除室の設置等、依頼主の意思が反映される持家住宅である、フルオーダーやセミオーダーの注文住宅への需要が多いと思われる。

現場作業の多い戸建て住宅業界は、自然環境や地域差の影響を受け、規模の優位性が効かず寡占化しづらい市場である。北海道の世帯数は08年の2,618千世帯から23年には2,804千世帯と年平均成長率約0.5%、同期間の全国の世帯数の同約0.7%と比較すれば、やや劣るものの、安定的に推移している

#### ◆ 競合

北海道を営業地盤とする上場住宅会社では土屋ホールディングス(1840 東証スタンダード)傘下の土屋ホームが挙げられるが、土屋ホームは企画住宅が多く、注文住宅主体の同社との競合は少ないと同社は認識している。

北海道で最も競合している先としては、一条工務店(東京都江東区)が挙げられる。ただ、同社グループと一条工務店とは営業手法が異なっている。一条工務店は、総合住宅展示場に出展をして見込み客を獲得するのが中心であるのに対して、同社グループは、デジタルマーケティングにより見込み客を獲得している。

## > 業績

#### ◆ 23年5月期業績

23/5期業績は、売上高28,025百万円(前期比12.8%増)、営業損失118百万円(前期は1,185百万円の利益)、経常損失139百万円(同1,189百万円の利益)、親会社株主に帰属する当期純損失80百万円(同774百万円の利益)であった。

21年頃からの世界的なウッドショックにより建築コストが上昇したことから、売上原価率が85.4%と前期比3.4%ポイント上昇した。また、同社グループの成長のため、新たな店舗の開設や店舗の統合等の経費増で販売費及び一般管理費(以下、販管費)は同28.0%増となり、営業利益は前期の1,185百万円の利益から118百万円の損失となった。

#### ◆ 24年5月期第3四半期累計期間業績

24/5期第3四半期累計期間の業績は、売上高20,257百万円、営業利益380百万円、経常利益357百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益181百万円であった。

23/5期通期は118百万円の営業損失であったが、24/5期第3四半期累計期

間では営業黒字となった。ウッドショックによる建築コスト上昇分の価格への転嫁が23/5期下期から浸透したためと思われる。

#### ◆ 24年5月期の会社計画

24/5期の会社計画は、売上高32,725百万円(前期比16.8%増)、営業利益1,468百万円(前期は118百万円の損失)、経常利益1,426百万円(同139百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益910百万円(同80百万円の損失)である(図表4)。

売上原価は26,855百万円(前期比12.2%増)、売上総利益は5,869百万円(同43.4%増)を見込んでいる。

販管費は人件費、広告宣伝費、その他経費で構成されている。人件費は19名程度の増員を想定し、1,539百万円(前期比13.1%増)、広告宣伝費は883百万円(同11.3%減)、その他経費は1,978百万円(同6.5%増)としている。

第3四半期累計期間の営業利益が380百万円であったのに対して、通期で1,468百万円を計画しているのは、同社グループの住宅事業の売上高、利益は第4四半期に集中する傾向にあり、24/5期も同様と見込んでいるためである。

営業外収益は10百万円(前期比74.4%減)、営業外費用は52百万円(同12.3%減)と想定し、経常利益は1,426百万円を見込んでいる。特別損益は見込んでおらず、親会社株主に帰属する当期純利益は910百万円を計画している。

【図表4】24年5月期会社計画

	23/5期		24/5期会社計画	
	百万円	構成比 (%)	百万円	構成比 (%)
売上高	28,025	100.0	32,725	100.0
注文住宅	20,216	72.1	-	-
分譲住宅	1,989	7.1	-	-
宅地販売	4,622	16.5	-	-
その他	1,196	4.3	-	-
売上原価	23,931	85.4	26,855	82.1
売上総利益	4,094	14.6	5,869	17.9
販売費及び一般管理費	4,212	15.0	4,401	13.4
営業利益	-118	-	1,468	4.5
経常利益	-139	-	1,426	4.4
親会社株主に帰属する 当期純利益	-80	-	910	2.8

(出所) 届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」を基に証券リサーチセンター作成



### ◆ 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、(1)出店拡大、(2)新規事業の拡大、(3)モジュールの拡販、(4)M&A を掲げている。

#### (1) 出店の拡大

同社グループの営業拠点は、ロゴスホームが 24 カ所、豊栄建設が 2 カ所、ロゴスホームと豊栄建設との共同運営で 1 カ所(共同運営ショールーム)、GALLERY HOUSE が 2 カ所展開しており、グループ全体で 29 カ所を擁している。同社は、特定の営業エリアに過度に集中することのないよう、リスク分散を図りながら、東北地方、北関東での営業拠点の設置により事業規模の拡大を図る方針である。

#### (2) 新規事業の拡大

新規事業としては、1)土地オーナーの土地活用ニーズを満たす土地活用と 2)中古リノベーションの展開を挙げている。

##### 1) 土地活用

障がい者向けグループホームを GALLERY HOUSE が建築している。障がい者向けグループホームとは、障がいのある人が一軒家やアパートなどに定員 10 人以下で共同生活する形態で、世話人あるいは支援員と呼ばれる職員が日常の生活を援助する施設である。

土地オーナーからグループホーム建築を受注し、完成後は GALLERY HOUSE がオーナーに運営事業者を仲介・紹介する。土地オーナーは賃借人を探す必要がなく、賃貸収入を得ることができる。土地オーナーと運営事業者の両方のニーズを満たす形の障がい者向けグループホームの建築事業を拡大してゆきたいとしている。

##### 2) リノベーション

GALLERY HOUSE は中古戸建やマンション向けにデザインに特色を持たせたリノベーションも行っている。同業他社との違いは保険<sup>注5</sup>をつけていることにある。空き室の多いアパートを買取り、家賃を上げられるリノベーションした後に再度販売するアパート買取り再販事業も行っている。こうしたリノベーションを他の事業子会社でも展開したいとしている。

#### (3) モジュールの拡販

MCB 工法によるモジュールの拡販については、戸建以外への応用、モジュール外販を考えている。拡販にあわせて東北地方や北関東地方で生産拠点を開設する意向である。モジュールは、現在は戸建てを対象としているが、集合住宅や障がい者向けグループホーム向け等も視野に入れた製品開発をし、25/5 期以降には MCB 工法で製造したモジュールを、グループ外の工務店にも外販することを目指している。

#### (注5) 保険

住宅瑕疵担保責任保険協会による住宅瑕疵担保責任保険を指している。新築では義務付けられているが、中古住宅では任意となっている。

#### (4) M&A

同社は、これまで豊栄建設、GALLERY HOUSE を買収してきたが、全国の地場工務店を M&A することにより規模を拡大したいとしている。ROOT LINK が全国の工務店に対して提供している営業・顧客管理システムの導入支援、設計業務受託サービスである工務店支援プラットフォームを通じて全国の工務店とのアライアンスを進め、M&A 候補先を探索する考えである。

### > 経営課題/リスク

#### ◆ 業績の季節変動について

同社グループの住宅事業における売上高は第4四半期(3月～5月)に集中するため、第4四半期の売上高、利益が通期業績に占める割合が高くなる傾向がある点には留意が必要である(図表5)。

【図表5】23年5月期の四半期別経営成績

(単位:百万円)

	第1四半期 (6月～8月)	第2四半期 (9月～11月)	第3四半期 (12月～2月)	第4四半期 (3月～5月)
売上高	4,347	6,784	5,748	11,144
売上総利益	608	925	807	1,752
営業利益	-393	-91	-293	658

(出所) 届出目論見書を基に証券リサーチセンター作成

#### ◆ 大株主の株式売却リスク

同社の筆頭株主であるエンデバー・ユナイテッド2号投資事業有限責任組合は、上場時点でも同社株式の53.9%を保有している。将来、同社株式の全部、または、一部を売却する場合、同社の株価に影響を及ぼす可能性がある。

#### ◆ 流通株式比率について

流通株式比率については、東京証券取引所グロース市場の上場維持基準では25%以上と定められている。同社は上場時点の流通株式比率は25.0%に近接する見込みとしている。何らかの理由で、流通株式比率が25%未満となった場合は、期限内に基準に適合しないと上場廃止基準に該当するため、注意が必要である。

#### ◆ 配当について

同社は、財務体質の強化と事業の継続的な拡大発展のために必要な内部留保の充実を優先し、創業以来、配当を実施していない。25/5期以降は配当を実施し、配当性向については、30.0%～50.0%程度を目標値としている。



【 図表 6 】 財務諸表

損益計算書	2022/5		2023/5		2024/5 3Q累計	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	24,850	100.0	28,025	100.0	20,257	100.0
売上原価	20,372	82.0	23,931	85.4	16,538	81.6
売上総利益	4,477	18.0	4,094	14.6	3,718	18.4
販売費及び一般管理費	3,291	13.2	4,212	15.0	3,338	16.5
営業利益	1,185	4.8	-118	-	380	1.9
営業外収益	40	-	29	-	17	-
営業外費用	37	-	50	-	39	-
経常利益	1,189	4.8	-139	-	357	1.8
税引前当期(四半期)純利益	1,194	4.8	-83	-	326	1.6
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	774	3.1	-80	-	181	0.9

貸借対照表	2022/5		2023/5		2024/5 3Q	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	11,343	78.2	11,045	75.2	12,223	75.9
現金及び預金	5,325	36.7	4,945	33.7	4,982	30.9
完成工事未収入金	34	0.2	32	0.2	98	0.6
棚卸資産	5,510	38.0	5,688	38.7	6,758	41.9
固定資産	3,168	21.8	3,646	24.8	3,889	24.1
有形固定資産	1,645	11.3	2,143	14.6	2,389	14.8
無形固定資産	1,284	8.8	1,216	8.3	1,198	7.4
投資その他の資産	238	1.6	286	2.0	301	1.9
総資産	14,511	100.0	14,692	101.2	16,113	111.0
流動負債	9,170	63.2	8,778	59.7	10,474	65.0
工事未払金	2,485	17.1	1,943	13.2	1,986	12.3
短期借入金	987	6.8	1,934	13.2	2,259	14.0
1年内返済予定の長期借入金	391	2.7	452	3.1	589	3.7
未成工事受入金	2,473	17.0	2,157	14.7	4,295	26.7
預り金	1,731	11.9	1,396	9.5	395	2.5
固定負債	2,070	14.3	2,722	18.5	2,255	14.0
長期借入金	1,896	13.1	2,569	17.5	2,123	13.2
資産除去債務	82	0.6	81	0.6	81	0.5
純資産	3,270	22.5	3,190	21.7	3,384	21.0
自己資本	3,270	22.5	3,190	21.7	3,384	21.0

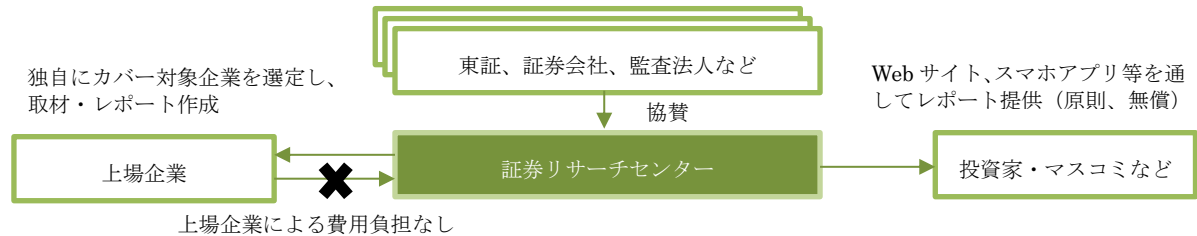
キャッシュ・フロー計算書	2022/5	2023/5
	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	3,043	-1,523
減価償却費	77	100
投資キャッシュ・フロー	-296	-534
財務キャッシュ・フロー	-413	1,677
配当金の支払額	-	-
現金及び現金同等物の増減額	2,335	-379
現金及び現金同等物の期末残高	5,325	4,945

(出所) 届出目論見書を基に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

株式会社東京証券取引所	S M B C 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	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人 トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

### ■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	

### 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・間接の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。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。