

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ヨシコン

5280 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 6 月 4 日 (月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. コンクリート製品企業から不動産企業に変革	01
2. 2018年3月期は売上高・営業利益・親会社株主に帰属する当期純利益が過去最高	01
3. 2019年3月期は増収増益予想	01
4. 2019年3月期は8期連続増配予想	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	04
1. 事業構成	04
2. レジデンス事業	04
3. 不動産開発事業	05
4. 賃貸・管理等事業	05
5. マテリアル事業	05
6. その他	05
■ 業績動向	06
1. 2018年3月期連結業績概要	06
2. 財務状況	07
■ 今後の見通し	09
■ 中長期成長戦略	11
■ 株主還元策	12
■ 情報セキュリティ対策	13

■ 要約

グループビジョン「総合街づくり企業 ヨシコン」

ヨシコン<5280>は、グループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、本社（静岡県静岡市）のある静岡県を中心に、マンション・土地の分譲、商業・工業・物流施設の誘致、賃貸・管理などの不動産関連事業、及び建築・土木用コンクリート製品製造・販売のマテリアル事業を展開している。

1. コンクリート製品企業から不動産企業に変革

創業～株式公開時のコンクリート製品企業から不動産企業に変革し、現在の売上構成比は不動産関連事業が約8割を占めている。事業区分は、レジデンス事業（マンション分譲・卸売）、不動産開発事業（宅地分譲、商業・工業・物流施設誘致、不動産証券化）、賃貸・管理等事業（収益不動産賃貸、マンション管理、設計・工事）、マテリアル事業（建築・土木用コンクリート製品製造・販売）、その他（缶飲料製造など）としている。業績は、レジデンス事業及び不動産開発事業における物件引渡時期や物件ごとの採算によって変動する特性がある。また、四半期業績はばらつきやすく、物件引渡しは年度末の3月に集中する傾向も強いいため、第4四半期（1月～3月）の構成比が高い。

2. 2018年3月期は売上高・営業利益・親会社株主に帰属する当期純利益が過去最高

売上高が前期比13.6%増の21,823百万円、営業利益が同8.3%増の3,166百万円、経常利益が同0.8%減の3,174百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.0%増の2,184百万円だった。経常利益が匿名組合投資利益の一巡で微減益だったが、レジデンス事業がけん引して売上高、営業利益が過去最高を更新し、親会社株主に帰属する当期純利益も特別利益の受取損害賠償金が寄与して過去最高を更新した。財務面で見ると、利益剰余金による純資産の着実な増加によって盤石な財務基盤を継続している。2018年3月期末の純資産は前期末比1,983百万円増加の17,945百万円、自己資本比率は同13.4ポイント上昇の58.5%となり、いずれも過去最高となった。

3. 2019年3月期は増収増益予想

2019年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比10.0%増の24,000百万円、営業利益が同10.5%増の3,500百万円、経常利益が同10.3%増の3,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.7%増の2,200百万円としている。親会社株主に帰属する当期純利益は前期の特別利益に計上した受取損害賠償金が一巡するため小幅増益にとどまるが、全セグメントで増収増益を見込んでいる。中期経営計画「NEXT DOOR_2019」では、グループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、重点戦略を不動産3セグメントとマテリアルセグメントの両コアビジネスの更なる成長、各周辺市場の開拓と深耕、ハードとソフトの両面で街づくりを支える企業への変化としている。将来の成長エンジンである新コアビジネスの発掘に関してはREITへの参入を発表している。

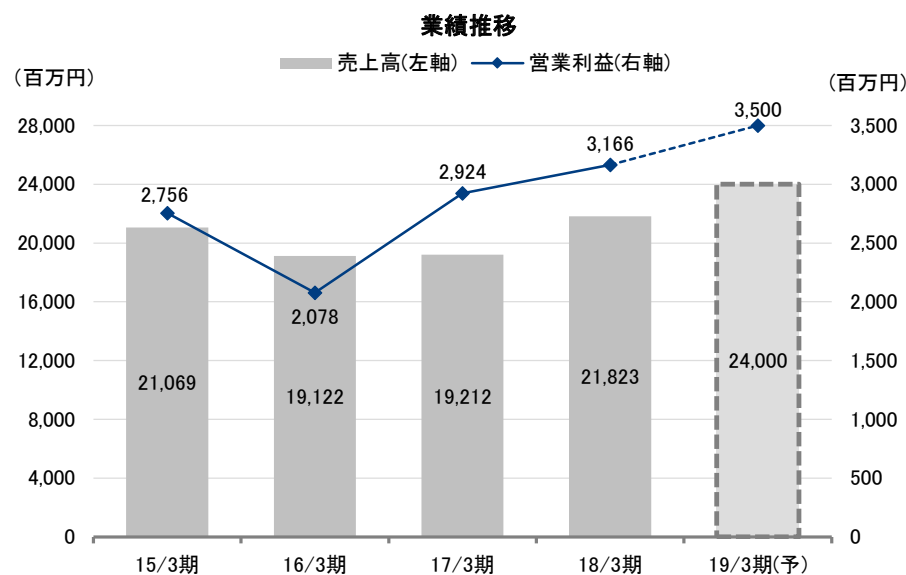
要約

4. 2019年3月期は8期連続増配予想

2018年3月期の配当は期初予想の年間36円(期末一括)に対して2円増額修正し、2017年3月期との比較で6円増配の年間38円(期末一括)とした。7期連続増配である。2019年3月期の配当予想は2018年3月期との比較で4円増配の年間42円(期末一括)としている。8期連続増配予想である。なお、業績の推移によって、更なる増配も検討するとしている。2019年3月に創業70周年・設立50周年を迎えることも考慮すると、配当増額修正に対する期待が高まる。

Key Points

- ・グループビジョン「総合街づくり企業 ヨシコン」
- ・コンクリート製品企業から不動産企業に変革
- ・2019年3月期は増収増益・8期連続増配予想



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

グループビジョン「総合街づくり企業 ヨシコン」

1. 会社概要

同社はグループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、本社（静岡県静岡市）のある静岡県を中心に、マンション・宅地の分譲、商業・工業・物流施設の誘致、賃貸・管理などの不動産関連事業、及び建築・土木用コンクリート製品製造・販売のマテリアル事業を展開している。

2018年3月期末の資本金は100百万円、自己資本比率は58.5%、1株当たり純資産は2,487.22円、発行済株式総数（自己株式815,071株含む）は8,030,248株である。

2. 沿革

1949年3月創業者吉田茂が鉄筋コンクリート管製造販売を目的として吉田コンクリート工業所を創業、1969年1月静岡県志太郡大井町（現焼津市）に吉田コンクリート工業（株）を設立、1986年6月遠州レミコン工業（株）（現遠州工場）と合併して商号をヨシコンに変更、1993年11月日本証券業協会に株式を店頭登録（現JASDAQ）した。

1996年3月分譲マンション「エンブル・シティ焼津」を竣工して不動産関連事業に本格参入、2006年6月本社を静岡市葵区に移転、2013年7月市場統合に伴って東京証券取引所JASDAQ（スタンダード）に上場、2014年7月本社を静岡市葵区（第一ヨシコン常磐町ビル）に移転した。2018年4月にはREIT（不動産投資法人）に参入するため100%子会社の東海道リート・マネジメント（株）を設立した。

なお、2019年3月に創業70周年・設立50周年を迎える。

■ 事業概要

コンクリート製品企業から不動産企業に変革

1. 事業構成

創業～株式公開時のコンクリート製品企業から不動産企業に変革し、現在の売上構成比は不動産関連事業が約8割を占めている。現在の事業区分はレジデンス事業、不動産開発事業、賃貸・管理等事業、マテリアル事業、その他としている。グループは同社、及び連結子会社3社((株)ワイシーシー、(株)ワイシーエム、山中缶詰(株))で構成されている。

事業別売上高と営業利益の推移

(単位：百万円)

項目	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期
売上高				
レジデンス事業	8,283	5,714	5,338	8,670
不動産開発事業	6,130	7,128	6,271	6,809
賃貸・管理等事業	2,028	2,324	3,445	2,936
マテリアル事業	4,378	3,767	3,720	2,723
その他	248	186	435	683
合計	21,069	19,122	19,212	21,823
営業利益				
レジデンス事業	1,581	871	671	1,514
不動産開発事業	1,362	1,469	1,972	2,065
賃貸・管理等事業	322	480	793	617
マテリアル事業	-129	-322	212	-553
その他	63	48	3	47
調整額	-447	-475	-513	-607
合計	2,756	2,078	2,924	3,166

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. レジデンス事業

レジデンス事業は、本社のある静岡県を中心に、分譲マンションを企画・販売している。1996年3月分譲マンション「エンブル・シティ焼津」を竣工して本格参入し、2018年3月期末までの累計販売戸数は65棟・約3500戸に達している。

自社ブランドの一般消費者向け直接分譲は、1次取得層向けを中心に、高機能性・デザイン性と高品質を併せ持つ「エンブル」シリーズ・ブランドで展開している。また、大手総合デベロッパー向けの1棟卸売も行っている。自社ブランドの直接分譲に比べて利益率は低くなるが、売れ残りリスクがないというメリットがある。

事業概要

3. 不動産開発事業

不動産開発事業は、本社のある静岡県を中心に、総合デベロッパーとして企画から土地開発を手掛け、宅地の造成・分譲、企業の商業・工業・物流施設の誘致、及び不動産証券化などを行っている。

静岡県内での地域に根差した不動産情報の入手力、土地の仕入れ、不動産活用の企画力、不動産情報とニーズ情報とのマッチング力、及び設計技術力などを強みとして、分譲マンションを核とする住居・商業複合施設、工場、物流センター、オフィスビル、冠婚葬祭施設、駐車場など豊富な開発・誘致実績を持つ。

4. 賃貸・管理等事業

賃貸・管理等事業は、収益不動産の賃貸、同社の分譲マンション「エンブル」シリーズを中心とするマンション管理、及び設計・工事などを行っている。管理戸数の積み上げでストック収益が増加する。

5. マテリアル事業

マテリアル事業は、建築・土木用コンクリート二次製品の製造販売、及び製品供給に伴う土木・建築工事を行っている。土木用は生産効率を高めるため電線地中化などに使用される共同溝向けのような大型製品に特化し、主力をカーテンウォールなどの建築用・住宅用 PC（プレキャスト・コンクリート）製品にシフトしている。

6. その他

その他は飲食業、衣料品販売業、広告業、缶飲料製造業などを展開している。

業績は物件引き渡し時期や物件ごとの採算によって変動する特性

業績は、レジデンス事業及び不動産開発事業における物件引渡時期や物件ごとの採算によって変動する特性がある。また四半期業績はばらつきやすく、物件引渡しが年度末の3月に集中する傾向も強いいため、第4四半期（1月～3月）の構成比が高い。

業績動向

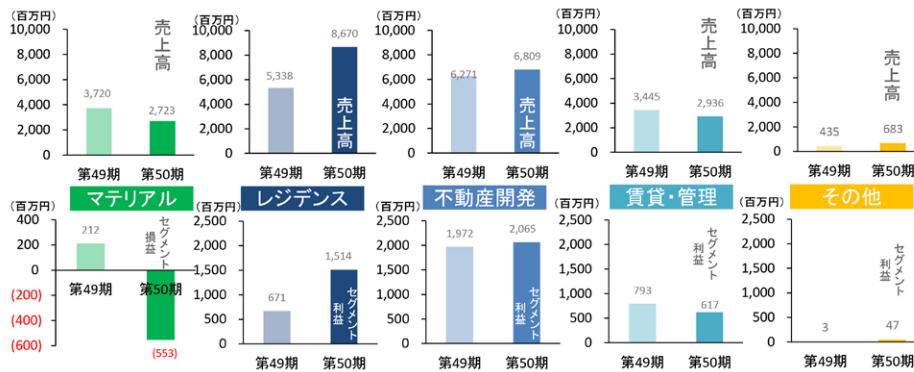
2018年3月期は 売上高・営業利益・親会社株主に帰属する当期純利益が過去最高

1. 2018年3月期連結業績概要

4月27日発表の2018年3月期連結業績は、売上高が前期比13.6%増の21,823百万円、営業利益が同8.3%増の3,166百万円、経常利益が同0.8%減の3,174百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同12.0%増の2,184百万円だった。経常利益が匿名組合投資利益の一巡で微減益だったが、レジデンス事業がけん引して売上高、営業利益が過去最高を更新し、親会社株主に帰属する当期純利益も特別利益の受取損害賠償金が寄与して過去最高を更新した。

売上総利益率は24.7%で前期比2.4ポイント低下、販管費率は10.2%で同1.6ポイント低下、営業利益率は14.5%で同0.7ポイント低下、経常利益率は14.5%で同2.2ポイント低下、当期純利益率は10.0%で同0.2ポイント低下した。営業外収益では前期に計上した匿名組合投資利益277百万円が一巡した。特別利益では受取損害賠償金173百万円を計上した。

セグメント業績



出所：決算発表補足資料より掲載

業績動向

セグメント別の動向は下記のとおりである。

レジデンス事業は、売上高が前期比 62.4% 増の 8,670 百万円で、営業利益が同約 2.3 倍の 1,514 百万円だった。前期に竣工した分譲マンションなど在庫 490 戸のうち 230 戸の販売・引渡しが順調に進んだ。

不動産開発事業は、売上高が前期比 8.6% 増の 6,809 百万円で、営業利益が同 4.7% 増の 2,065 百万円だった。静岡県内の賃貸収益物件、商工業用施設用地、及び静岡県内外の宅地分譲用地の引渡しが順調だった。

賃貸・管理等事業は、売上高が前期比 14.8% 減の 2,936 百万円で、営業利益が同 22.2% 減の 617 百万円だった。賃貸・管理は順調だったが、太陽光発電施設を売却したため売電収入が減少した。また、工業施設関連の工事請負売上が前期に計上したスポット案件の反動で減少した。

マテリアル事業は、売上高が前期比 26.8% 減の 2,723 百万円で、553 百万円の営業損失（前期は 212 百万円の利益）を計上した。一般土木部材や生コンの取扱い減少、受注物件の工期遅延に伴う工場稼働率低下などが影響した。ただし工期遅延で期ズレとなった案件を含めて受注残高は高水準である。

その他は、売上高が前期比 56.9% 増の 683 百万円で、営業利益が 47 百万円（前期は 3 百万円）だった。缶飲料製造が好調だった。

純資産と自己資本比率は過去最高

2. 財務状況

財務面で見ると、利益剰余金による純資産の着実な増加によって盤石な財務基盤を継続している。2018年3月期末の純資産は前期末比 1,983 百万円増加の 17,945 百万円、自己資本比率は同 13.4 ポイント上昇の 58.5% となり、いずれも過去最高となった。

販売用不動産は 22,085 百万円で前期末比 4,201 百万円減少した。分譲マンション在庫の引渡しが進展したため減少したが、売上原資となる仕入れは順調に推移している。また、有利子負債残高は 9,101 百万円で同 2,996 百万円減少した。

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	15/3 期	16/3 期	17/3 期	18/3 期
売上高	21,069	19,122	19,212	21,823
売上原価	16,077	15,066	14,011	16,427
売上総利益	4,991	4,055	5,201	5,396
売上総利益率 (%)	23.7	21.2	27.1	24.7
販管費	2,234	1,977	2,276	2,229
販管費率 (%)	10.6	10.3	11.8	10.2
営業利益	2,756	2,078	2,924	3,166
営業利益率 (%)	13.1	10.9	15.2	14.5
営業外収益	101	123	370	82
営業外費用	65	76	94	75
経常利益	2,793	2,125	3,200	3,174
経常利益率 (%)	13.3	11.1	16.7	14.5
特別利益	2	541	23	204
特別損失	57	14	115	23
税金等調整前当期純利益	2,738	2,652	3,109	3,355
法人税等合計	1,018	963	1,157	1,170
親会社株主に帰属する当期純利益	1,719	1,687	1,950	2,184
当期純利益率 (%)	8.2	8.8	10.2	10.0
包括利益	1,762	1,640	2,014	2,235
資産合計	23,008	26,810	35,396	30,659
(流動資産)	17,070	21,941	30,594	26,175
(うち販売用不動産)	11,138	17,982	26,287	22,085
(固定資産)	5,938	4,869	4,801	4,483
負債合計	10,150	12,594	19,433	12,713
(流動負債)	6,725	9,663	17,956	11,247
(固定負債)	3,425	2,930	1,477	1,466
純資産合計	12,857	14,216	15,962	17,945
(株主資本)	12,800	14,205	15,887	17,826
資本金	100	100	100	100
自己株式除く期末発行済株式総数 (株)	7,421,210	7,300,377	7,221,142	7,215,177
1株当たり当期純利益 (円)	232.74	228.52	269.71	302.53
1株当たり純資産額 (円)	1,732.08	1,946.70	2,209.71	2,487.22
1株当たり配当額 (円)	20.00	24.00	32.00	38.00
自己資本比率 (%)	55.9	53.0	45.1	58.5
自己資本当期純利益率 (%)	14.3	12.5	12.9	12.9
営業活動によるキャッシュフロー	3,381	-7,275	-2,178	2,949
投資活動によるキャッシュフロー	-787	-43	206	-232
財務活動によるキャッシュフロー	-1,274	5,362	2,411	-3,243
現金及び現金同等物の期末残高	2,963	1,006	1,447	920

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年3月期は増収増益予想

2019年3月期の連結業績予想は、売上高が前期比10.0%増の24,000百万円、営業利益が同10.5%増の3,500百万円、経常利益が同10.3%増の3,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同0.7%増の2,200百万円としている。親会社株主に帰属する当期純利益は前期の特別利益に計上した受取損害賠償金が一巡するため小幅増益にとどまるが、全セグメントで増収増益を見込んでいる。

業績の推移

(単位：百万円)

項目	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期予想
売上高	21,069	19,122	19,212	21,823	24,000
営業利益	2,756	2,078	2,924	3,166	3,500
経常利益	2,793	2,125	3,200	3,174	3,500
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,719	1,687	1,950	2,184	2,200
EPS (円)	232.74	228.52	269.71	302.53	304.73
配当 (円)	20.00	24.00	32.00	38.00	42.00
配当性向 (%)	8.6	10.5	11.9	12.6	13.8
BPS (円)	1,732.08	1,946.70	2,209.71	2,487.22	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

レジデンス事業においては、大手総合デベロッパー向け1棟卸売で、新規分譲マンション2棟の販売を予定している。自社ブランドの直接分譲は新規竣工がなく、需要や市況の動向を見ながら完成在庫260戸の完売を目指す。不動産開発事業においては、商業・工業・物流施設、分譲宅地の企画・開発・販売を計画している。賃貸・管理等事業においては、既存賃貸物件の稼働率向上、設計・工事部門での建物請負工事受注を見込んでいる。マテリアル事業においては、工期遅延の影響で前期から期ずれとなった建築部材案件など、高水準の受注残高の出荷が本格化して工場稼働率が上昇する見込みだ。

なお、第2四半期累計(4月-9月)の連結業績予想は、売上高が前年同期比33.4%減の7,000百万円、営業利益が同62.5%減の600百万円、経常利益が同62.4%減の600百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同63.1%減の400百万円としている。大幅減収減益予想だが、1棟売り分譲マンション2棟の引渡し第4四半期となるためであり、通期ベースでは好業績が期待される。

今後の見通し

主な物件状況

1. 静岡県	袋井市袋井 IC 前 約 53,000 坪 開発用地【リリース済】 工場倉庫誘致（物流・製造業）・商業施設誘致等 地元自治体と調整のうえ推進中
2. 静岡県	田方郡函南町 約 12,377 坪 宅地開発・商業施設誘致等 造成工事中 一部契約済み
3. 静岡県	静岡市駿河区 新規一棟分譲マンション 55 戸 契約済み <平成 31 年 3 月供給予定>
4. 静岡県	富士市御幸町 新規一棟分譲マンション 63 戸 契約済み <平成 31 年 3 月供給予定>
5. 静岡県	静岡市清水区（JR 草薙駅前）約 1,700 坪 開発用地 共同住宅・商業施設誘致等 再開発を絡め開発を推進
6. 静岡県	静岡市清水区（JR 清水駅前立地）約 1,400 坪 開発用地【リリース済】 分譲マンション（エンブルエパー清水駅前）58 戸 <平成 29 年 3 月竣工済> マックスバリュエクスプレス清水駅前店 平成 30 年 3 月竣工 <平成 30 年 4 月オープン済> 東横インホテル 全 246 室 契約済み <平成 31 年 2 月竣工予定>
7. 静岡県	駿東郡清水町 約 2,700 坪 分譲宅地開発
8. 静岡県	静岡市葵区七間町 約 320 坪 賃貸用収益物件取得済 地上 11 階建

出所：決算発表補足資料よりフィスコ作成

■ 中長期成長戦略

不動産とマテリアルの両コアビジネスで「総合街づくり企業」を目指す

● 不動産とマテリアルの両コアビジネスの更なる成長を目指す

中期経営計画「NEXT DOOR_2019」では、グループビジョンに「総合街づくり企業 ヨシコン」を掲げ、重点戦略を不動産3セグメントとマテリアルセグメントの両コアビジネスの更なる成長、各周辺市場の開拓と深耕、ハードとソフトの両面で街づくりを支える企業への変化としている。

具体的には、安定収益源である不動産ストックビジネスの拡大、将来の成長エンジンである新コアビジネスの発掘、生活関連サービス分野などへの事業範囲拡大、事業エリアの拡大、異業種・同業他社・各エリアでの提携・M&A戦略、マテリアル事業における新素材製品の開発などを推進する方針だ。

コアビジネスの概要

	一輪車 	二輪車 	三輪車 	四輪車 
レジデンス事業	分譲マンション 1	投資用マンション 2	一棟卸分譲マンション 3	市街地再開発 4
不動産開発事業	宅地造成 5	不動産仲介 商業施設誘致 6	工業・物流倉庫 誘致 7	不動産流動化 8
エンブルマネジメント事業	不動産管理 9	設計監理 10	建築施工 11	生活関連サービス 12
マテリアル事業	土木・住宅用 コンクリート製造 販売 13	建築用 コンクリート製造 販売 14	建材販売 (鉄筋・生コン等) 15	新素材商品 企画製造販売 16

出所：会社説明会資料より掲載

このうち、将来の成長エンジンである新コアビジネスの発掘に関しては REIT への参入を発表している。東海道路リート投資法人（仮称）の資産運用会社として、2018年4月に100%子会社の東海道路リート・マネジメントを設立した。2020年3月期中の稼働を目指している。運用対象としてはレジデンス、オフィスビル、商業施設、物流施設などにとどまらず、静岡県の観光資源などにも注目してホテル・旅館なども対象とするようだ。

なお、中期経営計画「NEXT DOOR_2019」の目標値は未達の見込みとなったため、新たな中期経営計画の目標値を策定中である。

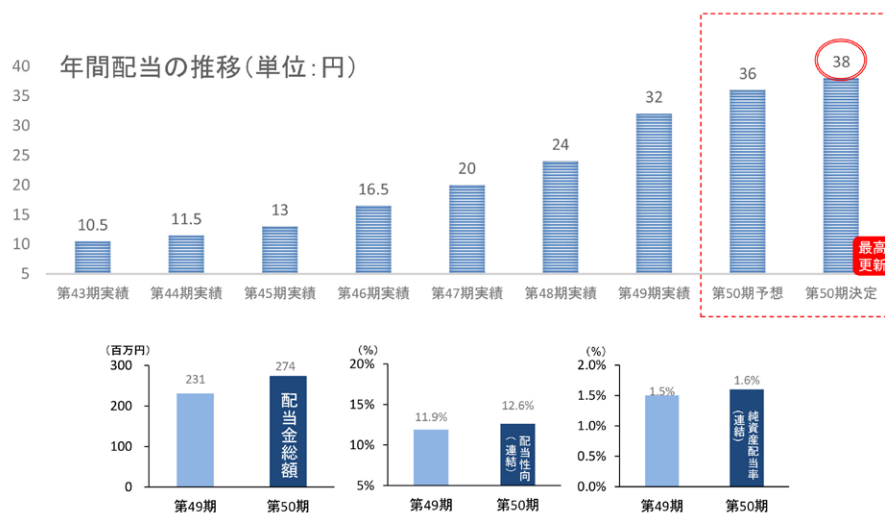
株主還元策

2019年3月期は8期連続増配予想

配当政策については、経済情勢、業界動向、業績等を総合的に勘案しながら、株主への利益還元策を積極的に進めていくことを基本方針としている。

この基本方針に基づいて、2018年3月期の配当は期初予想の年間36円(期末一括)に対して2円増額修正し、2017年3月期との比較で6円増配の年間38円(期末一括)とした。7期連続増配である。配当性向は12.6%で前期比0.7ポイント上昇した。

配当の状況



出所：決算発表補足資料より掲載

2019年3月期の配当予想は2018年3月期との比較で4円増配の年間42円(期末一括)としている。8期連続増配予想である。予想配当性向は13.8%で、前期比1.2ポイント上昇する見込みだ。

なお、業績の推移によって、更なる増配も検討するとしている。2019年3月に創業70周年・設立50周年を迎えることも考慮すると、配当増額修正に対する期待が高まる。

なお、2017年7月31日発表の自己株式取得(取得株式総数の上限20万株、取得価額総額の上限3億円、取得期間2017年8月1日-2018年6月30日)については、2018年4月30日現在で累計取得株式総数5,900株となっている。

■ 情報セキュリティ対策

情報セキュリティ規程を策定中

企業に対する大規模なサイバー攻撃が増加し、企業の情報セキュリティ対策への関心が高まるなか、同社は情報セキュリティ及び情報保護を経営の最重要課題の1つとして認識しており、情報セキュリティ規程を策定中である。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ