

TSON(3456)

2015/6 期は大幅な増収増益を達成、2016/6 期も業績拡大見込む

TOKYO PRO Market | 住宅建設 | 業績レビュー

BLOOMBERG 3456 JP | REUTERS 3456.T

- 愛知県を地盤に事業展開をする不動産・広告会社で、戸建て分譲住宅販売が主力業務。
- 2015/6 期は、売上高が前期比 33.4%増の 11.85 億円、経常利益が同 14.6%増の 7,800 万円、当期純利益が同 29.4%増の 5,300 万円と、会社計画を上回った。主力の分譲住宅事業が大幅な増収増益となったほか、広告企画事業が黒字回復した。
- 2016/6 期の会社計画は、売上高が前期比 19.0%増の 14.11 億円、経常利益が同 43.9%増の 1.12 億円、当期純利益が同 37.9%増の 7,300 万円である。

What is the news?

愛知県を地盤に事業展開する不動産・広告会社で、主力の戸建て分譲住宅事業のほか、住宅に関わる広告企画事業やコンサルティング事業を展開している。自社開発の住宅販売データ収集・分析システム「TSON マーケティングシステム」に基づく住宅事業及び市場の動向に基づく広告プロモーションを提案している。同社は、エリア毎に常時適正な供給数を推定できるよう、実際の販売戸数や契約数、価格帯などをデータベース化している。さらに、ウェブ調査会社を通じて、住宅購入動機、購入決定理由、住宅の好み、家族構成などの情報と上記データベースを組み合わせた情報が「TSON マーケティングシステム」である。

How do we view this?

2015/6 期のセグメント別業績は、主力の分譲住宅事業が売上高で前期比 92.2%増の 7.52 億円、セグメント利益が同 74.6%増の 1.29 億円と大幅な増収増益を達成した。「TSON マーケティングシステム」による的確な市場分析と独自性の高い分譲住宅の開発が奏功し、収益を押し上げた。広告企画事業は売上高で同 4.9%減の 3.83 億円となったものの、セグメント利益は 608 万円の黒字（前期は 103 万円の赤字）に回復した。コンサルティング事業は、同 23.5%減収、セグメント利益が同 34.9%減と振るわなかった。

2016/6 期の会社計画は、売上高が前期比 19.0%増の 14.11 億円、経常利益が同 43.9%増の 1.12 億円、当期純利益が同 37.9%増の 7,300 万円である。

業績推移

事業年度	2013/6	2014/6	2015/6	2016/6F
売上高(百万円)	542	888	1,185	1,411
営業利益(百万円)	25	67	78	112
経常利益(百万円)	26	68	78	112
当期純利益(百万円)	16	41	53	73
EPS (円)	65.41	93.22	116.89	156.22
PER (倍)	7.80	5.47	4.36	-
BPS (円)	139.56	232.78	350.97	-
PBR (倍)	3.65	2.19	1.45	-
配当 (円)	0.00	0.00	0.00	0.00

(※) 2015/1/31に1:1000の株式分割を実施。

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F=予想は会社計画)

配当予想 (円) 0 (会社予想)
 株価(円) 510 2015/9/15(基準値)

会社概要

TSONは、2008年に住宅関連に特化した広告代理店事業を目的として設立され、現在では愛知県を地盤に展開する不動産・広告会社である。自社で独自開発した住宅販売データ収集・分析システム「TSON マーケティングシステム」の活用により、戸建て分譲住宅事業や住宅に関連した広告企画事業が主力業務となっている。戸建て分譲住宅事業を展開するなかで、広告やコンサルティング事業も行ってきた同社の強みは、トータルソリューション力である。

事業セグメントは、①分譲住宅事業、②広告企画事業、③コンサルティング事業の3つに分かれ、売上高の大半を分譲住宅事業と広告企画事業で分け合っている。一方、利益については、大半を分譲住宅事業から計上している。

企業データ



主要株主(2015/9/15)

株主名	(%)
1. 深川 堅治	93.81
2. 百生 彰	2.13
3. 荒木 健次	1.07

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

庵原 浩樹
 hiroki.ihara@phillip.co.jp
 +81 3 3666 6980

北浦 優子
 yuko.kitaura@phillip.co.jp
 +81 3 3668 8664

「TSON マーケティングシステム」の自社開発により分譲住宅事業に参入

■沿革～住宅関連に特化した広告代理店として事業を開始～

住宅関連に特化した広告代理店事業を目的に 2008 年に名古屋市で設立された。翌 2009 年、土地所有者に対し、資産活用を提案するコンサルティング事業を開始したことで、住宅関連の消費者動向や住宅販売データ等が蓄積され、同データに住宅購入者の購入動機などの情報を加えた住宅販売データ収集・分析システム「TSON マーケティングシステム」を自社で開発。

同マーケティングシステムの開発により、エリア毎に販売しやすい価格や家族構成、競合他社の動向など調査することが可能となり、同社の主要顧客層である第一次取得者の情報が把握できるようになった。この結果、2012 年より分譲戸建の企画に関与することで、分譲住宅事業を開始することとなった。

図表 1 「会社設立以降の歩み」

年月	沿革
平成20年8月	愛知県名古屋市中区に広告代理店事業を目的として株式会社トス企画を設立 同時に愛知県稲沢市に稲沢営業所を開設
平成21年9月	賃貸住宅「メゾネットパーク」(※1)を利用したコンサルティング事業を開始
平成21年10月	宅地建物取引業免許(愛知県知事(1)第21490号)を取得
平成22年9月	愛知県犬山市「入鹿の里」にてホテル運営事業を開始
平成24年11月	「TSONマーケティングシステム」(※2)に基づく分譲住宅事業を開始
平成25年9月	商号を株式会社TSONに変更
平成25年12月	「入鹿の里」ホテル運営事業を売却
平成26年7月	建設業許可(愛知県知事(般-26)第107176号)を取得
平成27年7月	愛知県名古屋市中村区に本社を移転

(※1)1・2階併用のメゾネット賃貸住宅。専用庭もありニューファミリー及び土地オーナーにも人気が高い
(※2)調査データに基づくターゲット層絞り込み、広告、新商品開発などマーケティング戦略のベースとなる仕組み
(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

独自開発のシステムに基づくトータルソリューション力が強み

■事業概要～独自開発の「TSON マーケティングシステム」が強み

不動産・広告会社である同社の強みは、独自開発の住宅販売データ収集・分析システム「TSON マーケティングシステム」に基づく住宅事業の展開及び市場の動向に基づく広告プロモーションと、トータルソリューションの提案ができることである。

住宅業界では従来、国土交通省などが公表する建築着工統計調査などを基に、地域ごとの住宅供給状況を把握することが一般的であった。しかるに、中古や新築の分譲マンションなどでは存在する販売実数や価格帯など販売に関するデータが戸建て住宅に関しては存在せず、エリアによっては供給過剰となり、在庫を抱えるなどの状況も起きている。そうした状況を解決するため、同社は競合他社の販売数、契約数、販売価格等をデータベース化し、エリア毎に適正な供給数を常時推定している。

上記データベースに、ウェブ調査会社を通じた住宅取得者の購入動機、決定理由、住宅の好み、家族構成などの情報を組み合わせたシステムが「TSON マーケティングシステム」である。この独自開発システム「TSON マーケティングシステム」を活用して、分譲戸建ての商品企画(分譲住宅事業)、広告販促の提案(広告企画事業)、土地所有者に対する資産活用提案(コンサルティング事業)を展開している。

図表 2 「TSON マーケティングシステム」のイメージ図



事業モデルは「BtoC」と「BtoB」

ライフスタイル提案型の売電住宅「楽住の家」

データを活用し、いかに成約率を高めるかがポイント

(1)分譲住宅事業

分譲住宅事業は、「TSON マーケティングシステム」により用地情報を取得し、地域(エリア)一帯の需給バランス、競合他社の動向、顧客層や建物嗜好などの販売データから分譲事業の計画を立案し、同社で用地を取得し、建物の企画、販売までを一貫して行う自社分譲住宅事業(BtoC サービス)と、用地情報を分譲事業会社に提供し、建物の企画を立案するパートナー分譲住宅事業(BtoB サービス)の2つの事業モデルを展開している。

分譲用地の取得から販売までを一貫して行う一般的な分譲販売だけでなく、他社を交えた分譲事業を行うことにより、取得用地ごとに最適なバリューチェーンを組み立てることで、顧客が満足する物件や価格を実現している。家族の成長に合わせて自由に間取りを変更できる「間取り自由の家」や、大容量の太陽光発電システムを採用した売電住宅「楽住の家」などの企画商品と、これまで蓄積してきたマーケティングデータを組み合わせ、次世代にふさわしい暮らしのスタイルを提案している。

戸建分譲住宅業界は、分譲住宅の供給過多などから販売環境は厳しいが、同社は強みである独自のマーケティングシステムを背景に、成約率を高めている。分譲住宅事業においては、在庫を抱えるリスクを負うため、売り切ることができるかどうか大きなポイントとなるため、事業展開エリアの選定が重要となる。地盤の愛知県の展開エリア(特に北部、西部、尾張地区など)では、住宅購入者全体の約3割が戸建て住宅を新規で購入する戸建て志向の強いエリアである。中心顧客層は40代である。

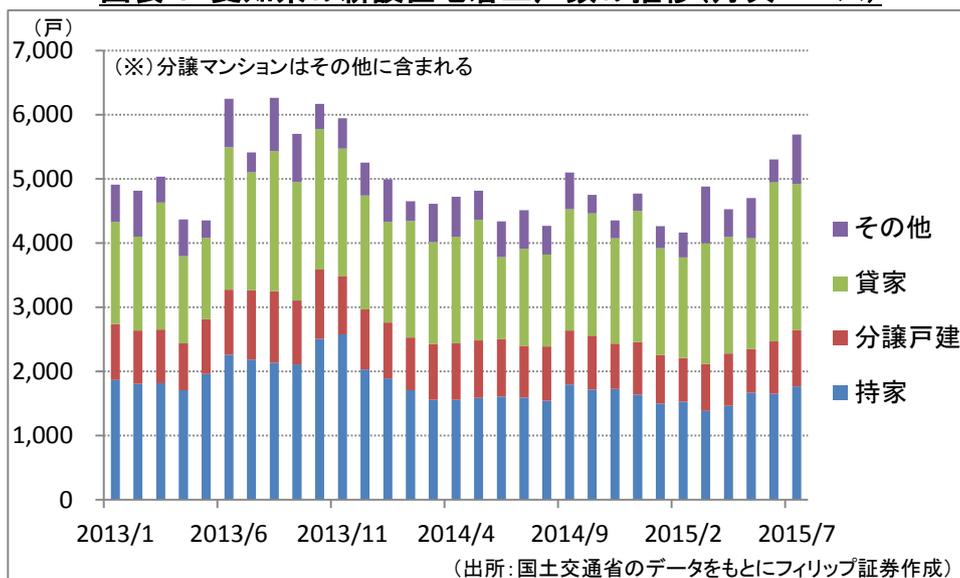
図表3 売電住宅「楽住の家」のイメージ図



【売電住宅「楽住の家」とは】
生活を楽しむ、家計を楽しむ家づくりをコンセプトに企画・設計した住宅。
家族が集まりたくなる30帖のリビングの提案や家計を助ける太陽光売電ソーラーの設置など、住む人に住の提供だけでなく、生活応援もできることを考えた家である。

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

図表4 愛知県の新設住宅着工戸数の推移(月次ベース)



従来型のメディアとIT系メディアを融合した広告の企画・提案

(2) 広告企画事業

広告企画事業は、ハウスメーカーの販売促進ツールとして、広告宣伝媒体の企画・提案を行うなど、クライアントの住宅ビジネスをサポートする BtoB サービスを展開している。チラシ・看板等の従来型のメディアと、ホームページや SNS 等の IT 系メディアを融合した広告の企画・提案を行うほか、マスメディア(TV・ラジオ)を活用した販売戦略や販売促進の提案などを行っている。

独自のシステムを活用したコンサルティング・ビジネス

(3) コンサルティング事業

コンサルティング事業は、不動産事業会社を通じて顧客(土地オーナー)に対して、各社が提案する企画・商品を組成する BtoB サービスを展開している。「TSON マーケティングシステム」による分析と、ファイナンシャルプランナーによる節税対策の提案、賃貸物件の商品開発・企画立案など、不動産事業会社を通じて顧客(土地オーナー)に提案。特に、同社で企画した「メゾネットパーク(賃貸住宅)」は、収益物件として資産価値の高い商品であり、主力商品として提案している。

図表5 メゾネットパークのイメージ図



【「パワーメゾネットパーク」とは】
「メゾネットパーク」の特徴ある片流れ屋根に大容量の太陽光発電ソーラーを搭載させた、賃貸住宅事業と太陽光発電事業の2つの事業で土地の潜在力をフルに引き出すことのできる賃貸住宅。

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

図表6 「メゾネットパーク」の技術的な特徴

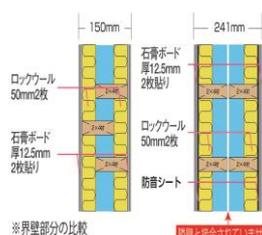
国内外の建築物が証明する信頼の高耐震・高耐久性能「2×4工法」

メゾネットパークの「2重壁構造」は防音対策用に開発された独自構造。

不同沈下をおきにくくする「鉄筋コンクリートベタ基礎」を採用



■一般的な界壁 ■メゾネットパークの界壁



※界壁部分の比較

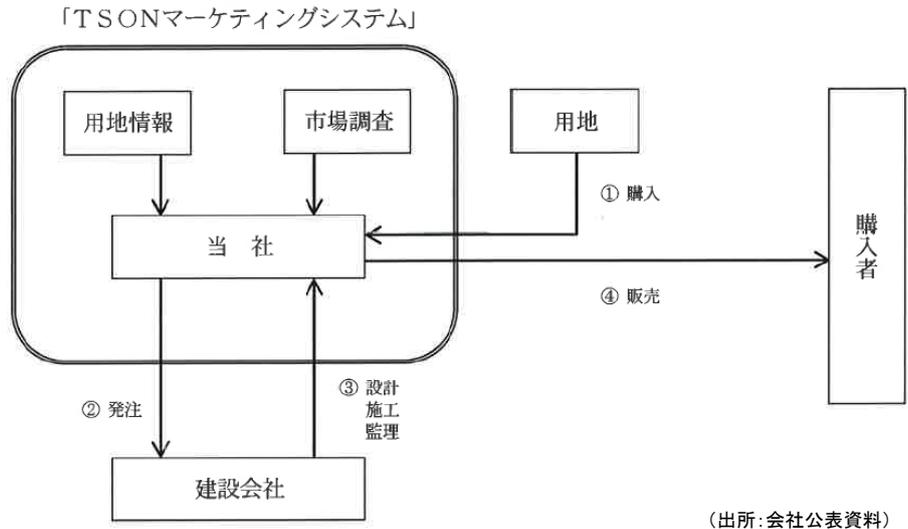
図壁と適合していません。



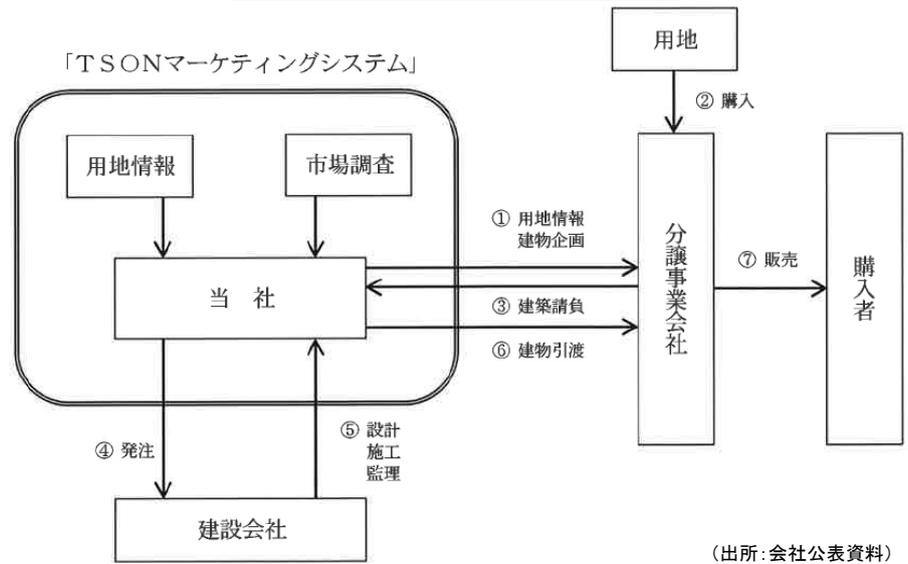
(出所: 会社公表資料)

■事業系統図
(1)分譲住宅事業

図表7 自社分譲住宅事業

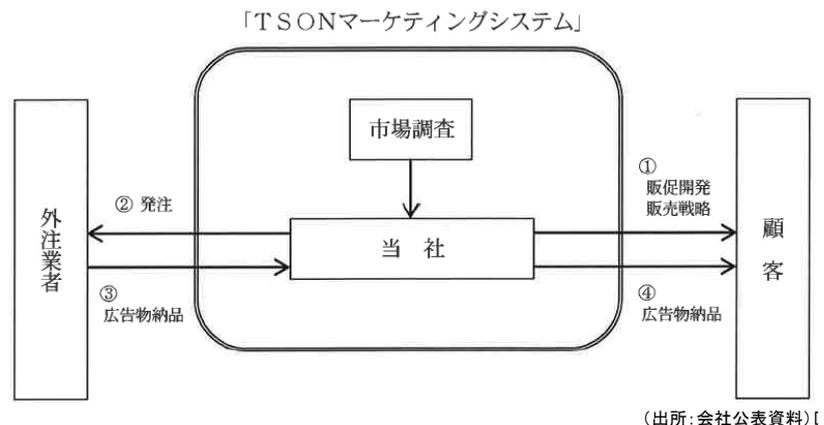


図表8 パートナー分譲住宅事業



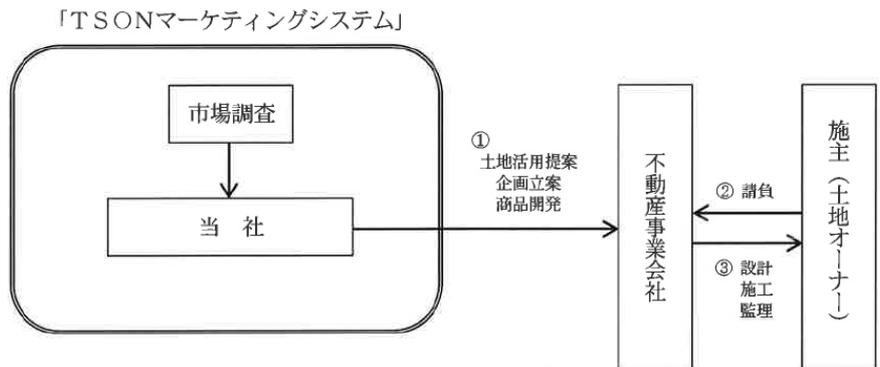
(2)広告企画事業

図表9 広告企画事業



(3)コンサルティング事業

図表 10 コンサルティング事業



(出所: 会社公表資料) [

独自開発システム駆使し大幅な
増収増益達成

業績動向

(1)2015/6 期の実績

2014/3 以降、前年同月の水準を下回る状況が続いていた愛知県の新設住宅着工戸数は、2015/3 に前年同月比でプラスに転換、5 月は同 1.3%減となったものの、2015/6-7 の各月は同 20%超の大きな伸びを見せた。

同社は、「TSON マーケティングシステム」を駆使し、独自のマーケティング戦略をベースに分譲住宅事業への積極的な展開を開始し、事業領域見直しによる再編など諸施策を講じた。その結果、2015/6 期の売上高が前期比 33.4%増の 11.85 億円、経常利益が同 14.6%増の 7,800 万円、当期純利益が同 29.4%増の 5,300 万円となった。

セグメント別には、広告企画事業が減収ながら黒字回復し、コンサルティング事業は減収減益となったが、主力の分譲住宅事業が大幅な増収増益を達成し収益を押し上げた。

【セグメント業績の概要】

① 分譲住宅事業

「TSON マーケティングシステム」による競合他社の動向や顧客ニーズなどの分析が奏功し、2015/6 期は売上高が前期比 92.2%増の 7.52 億円、セグメント利益が同 74.6%増の 1.29 億円と大幅な増収増益を達成。前事業年度から展開している売電住宅の「楽住の家」は、大容量の太陽光発電システムを採用することで住宅ローンの返済負担を軽減できることが広く受け入れられ、堅調な販売を維持した。また、分譲住宅を愛知県北西部中心に継続的に供給したことが認知度向上につながったことも寄与した。

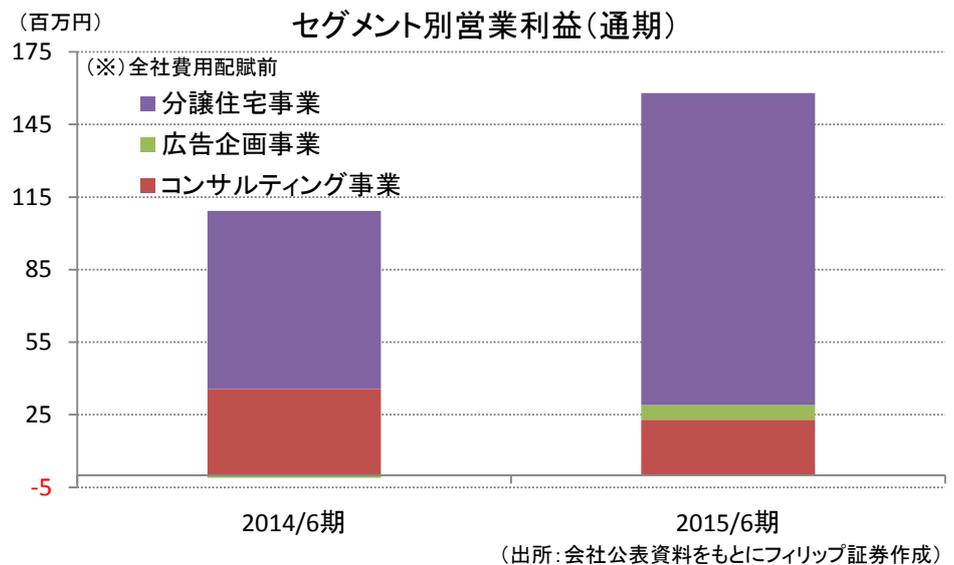
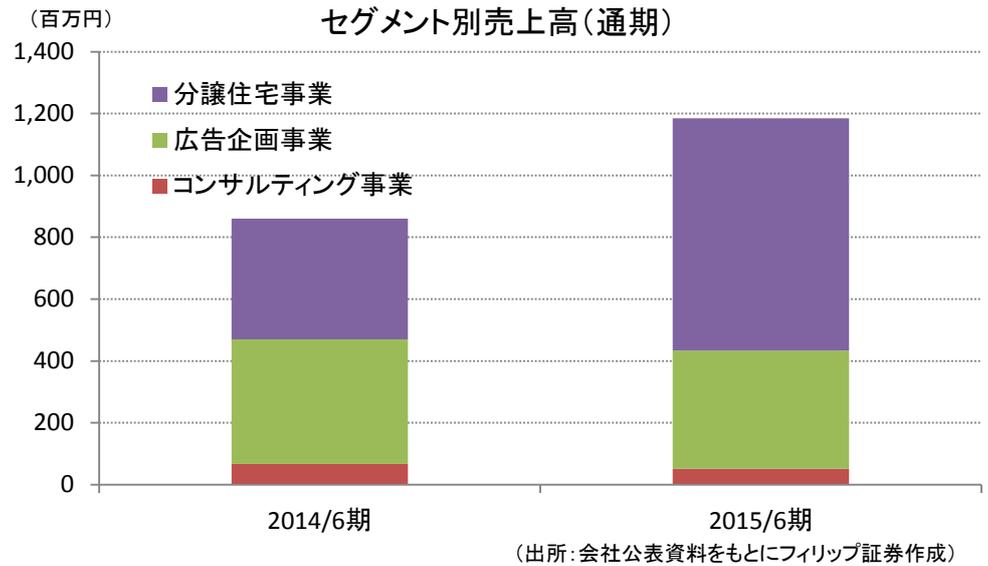
② 広告企画事業

2015/6 期は独自の物件検索システム開発が奏功しインターネット関連の受注が増加したものの、チラシなどの広告物が減少傾向にあることで、売上高は同 4.9%減の 3.83 億円となった。ただ、セグメント利益は 608 万円の黒字(前期は 103 万円の赤字)に回復した。

③ コンサルティング事業

2015/6 期は、ひとつの土地でWの収益(売電収益+家賃収益)が得られる太陽光発電パネル搭載の「パワーメゾネットパーク」の企画をはじめ幅広い不動産コンサルティングにおける様々なソリューションを提案してきたものの、消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減の影響もあり、売上高が同 23.5%減、セグメント利益が同 34.9%減となった。

図表 11 セグメント別収益の状況



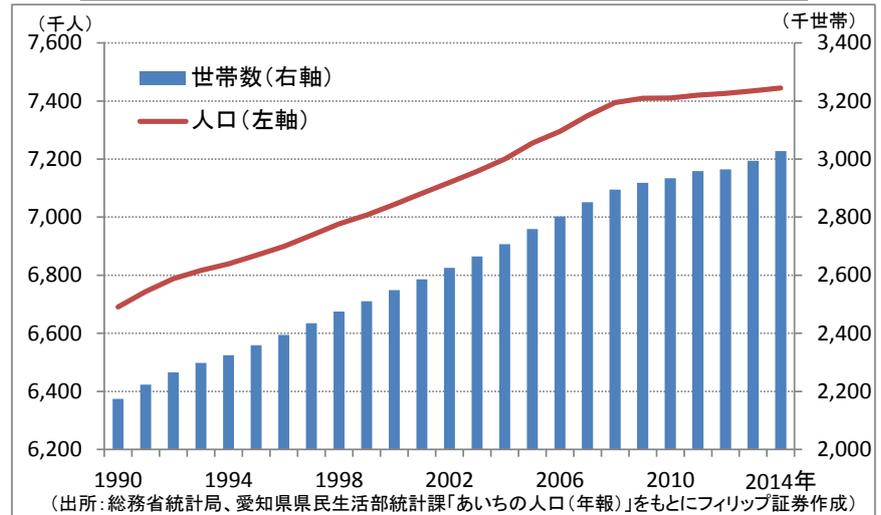
住宅環境回復を背景に増収増益へ

(1) 2016/6 期の会社計画

2016/6 期の会社計画は、売上高が前期比 19.0%増の 14.11 億円、経常利益が同 43.9%増の 1.12 億円、当期純利益が同 37.9%増の 7,300 万円である。

2015/10 に予定されていた消費税 10%への増税が延期となったことや、省エネ住宅ポイントや贈与税の非課税措置の拡充・延長などの施策によって住宅業界の環境が緩やかな回復を見せる中、愛知県の世帯数と人口は増加が続いている。同社は独自開発で強みの「TSON マーケティングシステム」を活用した事業展開により、今後も収益拡大基調を維持できるか注目される。

図表 12 愛知県の世帯数と人口の推移(年次ベース)



付加価値向上、価格競争力強化
で課題に対応へ

■課題及び事業リスクについて

住宅業界においては、政府による省エネ住宅ポイント等の市場活性化策による下支えや、雇用・所得の改善傾向などを背景に新設住宅着工戸数にも回復の兆しが見られてきた。同社は、経営理念である「変化に挑戦する」を掲げ、新しい価値の創造に挑戦し、顧客ニーズに対応した高付加価値の商品づくりを積極的に推進していく意向である。また、商品の精度、品質を高める一方、生産性の更なる向上を図り、ローコストオペレーションを実践することで、価格面においても顧客への還元が可能な体制を確立し、以下の課題及びリスクに対応を進めていく。

(1)課題

①分譲用地の確保について

今後の収益の柱として分譲住宅事業を推進しており、分譲用地の提供可能なパートナー企業をいかに増やしていくかが事業規模拡大の重要な課題。また、自社での直接買い付けによる事業化も模索し、事業拡大を目指している。

②TSON マーケティングシステムの活用について

愛知県内の新規分譲住宅販売数、着工数、販売数、販売価格、購入者の属性などがエリア毎に把握できる、自社開発の「TSON マーケティングシステム」は、住宅関連事業者だけでなく、スーパーマーケット、コンビニエンスストア、病院、学習塾など生活に関連する企業や、銀行・信用金庫などの金融機関向けにも活用可能な情報であることから、今後は住宅関連事業者だけでなく、様々な業種・業態に対し情報提供し事業拡大を図っていく意向。

③人材の確保及び人材育成について

限られた経営資源を活用し最大限の効果を挙げるために、優秀な人材を採用・教育し、組織力を高めることが重要な課題と認識している。

④事業資金確保について

更なる事業拡大を見据え、資金調達手段を多様化することで、中長期的に安定した成長が可能な財務体質の強化を目指している。

④ 販売体制の強化について

2015/6 期において、東新住建株式会社、株式会社ブルーボックス、株式会社エイチティーピー及び株式会社ドリームプロジェクトに対する売上高合計が総売上高の85.6%を占めており、独自の販売体制の確立、営業力の強化が喫緊の課題である。このため、特定取引先に過度に依存しないよう、新規取引先の開拓に取り組んでいる。

(2) 事業等のリスク

① 特定の取引先との関係について

事業展開にあたっては、特定の取引先からの指示や事前承認に基づいて行うのではなく、一般株主と利益相反が生じるおそれのない経営陣の判断のもと、独自に意思決定して実行している。なお、特定の取引先との取引条件は、競合他社と同一のものであり、競合他社との公平な競争環境に置かれている。また、取引を実施した後は、取締役会に報告することとしている。

② 新規エリアへの進出について

事業の拡大に向け、愛知県周辺や将来的には関東など、綿密なマーケティング調査に基づいた新規エリアへの進出を検討している。ただ、営業活動が計画どおり進捗しなかった場合には、新規エリア進出に伴う人員の採用及び設備投資などの先行投資費用が負担となり、業績に影響を与える可能性がある。

③ 小規模組織であることについて

2015/6/30 現在、取締役 4 名、監査役 1 名、従業員 8 名と小規模な組織であり、会社の規模に応じた内部管理体制や業務執行体制となっている。今後の成長のためには、分譲住宅事業部、広告企画事業部、コンサルティング事業部、管理部の各事業における優秀な人材の確保や内部管理体制の一層の充実が必要である。既存従業員の育成とともに採用活動による人員増強を適宜行うことを予定しているが、人材が適時かつ十分に確保できない場合には、業務執行や内部管理において必要となる人的・組織的対応が困難となる可能性がある。

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者：公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平14.1.25）」に基づく告知事項>

1. 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。
2. 当社は、東京証券取引所の定める「特定上場有価証券に関する上場規程の特例」（以下「特例」）第102条の規定に基づき、発行会社の担当 J-Adviser に就任する旨の契約を締結いたしております。また、当社は、「特例」第135条に定める流動性プロバイダーであり、発行会社株式の円滑な流通の確保に努めるほか、流動性プロバイダーとしての義務を負っております。