

|| 企業調査レポート ||

## ファーストコーポレーション

1430 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 8 月 11 日 (水)

執筆：客員アナリスト

**水野文也**

FISCO Ltd. Analyst **Fumiya Mizuno**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 事業内容と沿革	02
1. 事業内容	02
2. 事業モデル	04
3. 安全と品質維持のための取り組み	05
■ 業績動向	06
■ 今後の展開	08
1. 事業環境と見通し	08
2. 再開発事業	09
3. コロナ禍への対応	10
■ 中期的な展望	10
1. ZENAS 工法	10
2. M&A を念頭に置いた事業展開	11
3. 中期経営計画について	12
■ 株主還元	12
■ サイバーセキュリティについて	13

## ■ 要約

### 2022 年 5 月期見通しは増収増益を予想。 ZENAS 工法が将来の受注獲得の強い武器に

ファーストコーポレーション<1430>は、マンション建設に特化した建設会社である。創業は 2011 年 6 月と歴史が浅いが、2015 年 3 月に東証マザーズに上場したのに続き、2016 年 12 月には東証 1 部市場に指定替えと、創業からわずか 5 年半で 1 部上場企業になるスピード上場を果たし、文字どおりの急成長を遂げた。

社是は「より良質な住宅を供給し、豊かな住環境に貢献する」で、「安全・安心・堅実」をモットーに事業を展開している。主要事業エリアをマーケットの将来性が高い、東京圏（1 都 3 県）としており、そこで分譲マンション建設に特化し、工事請負を主として事業を推進してきた。最近では、再開発事業に注力して実績を挙げつつある一方で、九州支店を開設し、福岡市博多区でオフィスビルの実績をあげるなど今後の展開が期待されている。

成長の背景にあるのは「造注方式」と呼ぶ事業モデルである。これは開発部隊がマンション用地を仕入れ、企画、設計を行い事業主に提案、特命で工事を受注して施工し引き渡す方式だ。これによって、主体的に企画提案を行うことができるため、競争入札で建設工事を受注する場合と比較して契約条件が良くなることから、事業運営の効率化や安定した利益確保を可能としている。

ゼネコンとして、土地開発の専任部隊を有し、これが強みとなっているほか、スピーディーな決裁プロセスによって、競争に対し優位に立つ。同社が主戦場としている東京圏においては、なお市場開拓余地が大きく、この「造注方式」を活用することによって、中長期的に成長が見込まれる。最近では、東京圏での都区部からニーズが強い郊外に力点を置き、受注拡大を目指す。

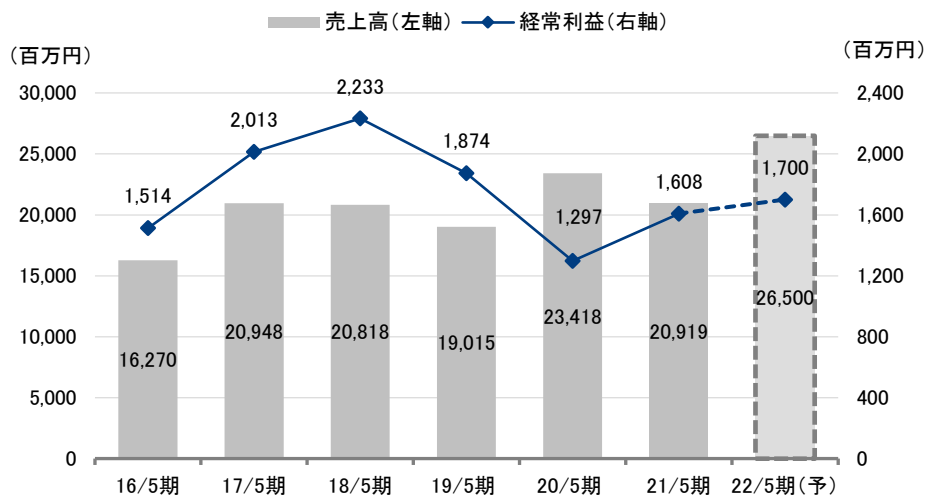
物件に関しては、再開発事業に一段と力を注ぐ考えである。これにより毎年コンスタントな収益確保が見込まれ、安定的な収益基盤の確立につながる。既に走り始めた案件もあり、今後の収益源として期待できそうだ。一方、アクティブシニア向けのマンションの建設にも注力している。また、画期的な新工法である ZENAS（ジーンラス）工法を東京理科大学の協力を得て開発し、これが将来の受注獲得の強力な武器となりそうだ。

2021 年 5 月期の決算は、売上高が前期比 10.7% 減の 20,919 百万円、営業利益が同 24.1% 増の 1,666 百万円、経常利益は同 24.0% 増の 1,608 百万円、当期純利益は同 29.0% 増の 1,125 百万円と減収増益となった。売上高は計画をほぼ達成したものの、完成工事利益率が計画を下回った。ただ、不動産売却の価格が想定を上回ったことにより、大幅増益を達成している。

2022 年 5 月期の見通しは、売上高が前期比 26.7% 増の 26,500 百万円、営業利益が同 3.2% 増の 1,720 百万円、経常利益が同 5.7% 増の 1,700 百万円、当期純利益が同 5.0% 増の 1,182 百万円と増収増益を見込んでいる。

**Key Points**

- ・2022年5月期決算は増収増益を予想
- ・再開発事業の開花で再成長に弾みも
- ・ZENAS工法が将来の受注獲得の強い武器に

**業績推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 事業内容と沿革

### 分譲マンションに特化したゼネコン

#### 1. 事業内容

創業は2011年6月で、資本金40,000千円でスタートした。以来、「より良質な住宅を供給し、豊かな住環境に貢献する」を社是、「安全・安心・堅実」をモットーとして、良質で安価な住宅を供給してきた。分譲マンション建設に特化したゼネコンである。

事業エリアは、東京、神奈川、千葉、埼玉の1都3県で展開している。これら首都圏と呼ばれるエリアは、全国的に人口減少となるなかで、依然として人口が増加傾向にあるほか、再開発需要が旺盛であるため、マンション需要はなお拡大する見通しだ。

ファーストコーポレーション | 2021年8月11日(水)  
1430 東証1部 | <https://1st-corp.com/ir/>

事業内容と沿革

国土交通省の建築着工統計調査報告によると、首都圏1都3県のマンション建設の着工戸数は、2020年は53,913戸と前年比で9.2%減となった。2018年に落ち込んだ後、2019年に回復する兆しをみせたところで、新型コロナウイルス感染拡大（以下、コロナ禍）の影響もあって再びダウンしているが、2021年には前年比11.3%増の60,000戸と回復する見通しだ。コロナ禍においては不透明感が残りながらも、消費者のマンション購入意欲が強いことが示された。一方、マンションの供給戸数は、さらに増加率が大きく、2020年の27,228戸から2021年は同17.5%増の32,000戸となる見通しだ。コロナ禍の影響でモデルルームの稼働が止まるなど、販売活動が大きく制限されたものが、徐々に落ち着いてくるものとみられる。

価格面では良好な状態に変わりがみられない。首都圏のマンション価格は2018年に一段落した格好となったが、2019年から再び上向いている。2020年の都下の販売価格平均は6,082万円と2019年の5,980万円から上昇し、2021年は5月までの統計で6,449万円となった。とりわけ、都区部の上昇が著しく、2020年は7,712万円と2019年の7,286万円からアップし、2021年も5月までで8,100万円とついに8,000万円を突破した。

このように、東京圏においては都区部と都下や神奈川、千葉、埼玉3県など郊外との価格に二極化が進んでいる。都区部は富裕層向けに、後者は一般勤労者向けにそれぞれニーズが高い状況だが、同社が主体とするファミリー向けについては、価格面から消費者が郊外に物件を求める傾向が強いという。また、コロナ禍の影響によるテレワーク化の推進で、居住地を都心に求める必要がなくなる層も拡大、生活様式の変化から今後は郊外案件の引き合いも活発化しそうな状況だ。

そのため、優良な案件については、都区部のみならず郊外においても競争が激化しており、用地確保の環境は激戦となることが想定されている。そうしたなか、同社は強みである「造注方式」を生かして良質なマンションを供給し、収益アップを図る意向だ。

同社は、この「造注方式」を武器に創業後は急速に成長、2015年3月には東証マザーズに創業からわずか3年9ヶ月で上場し、2016年12月には東証1部に指定替えとなった。現在は、成長の踊り場となっている格好だが、今後は再開発事業など業容に厚みが加わることから、再び成長路線を歩むことが想定されている。

沿革

年月	沿革
2011年 6月	資本金 40,000 千円にてファーストコーポレーション株式会社を設立
2012年 9月	本社を東京都杉並区天沼に移転
2013年 5月	取締役会、監査役会設置 第三者割当増資（対象持株会）
2013年 8月	会計監査人設置
2015年 3月	東京証券取引所マザーズ市場へ上場 資本金を 227,151 千円に増資
2015年11月	資本金を 301,064 千円に増資
2016年12月	東京証券取引所 市場第1部に市場変更 資本金を 711,742 千円に増資
2017年 4月	本社を東京都杉並区荻窪に移転
2018年 4月	九州支店を福岡市天神に開設

出所：同社ホームページより掲載

## 造注方式により収益力がアップ

### 2. 事業モデル

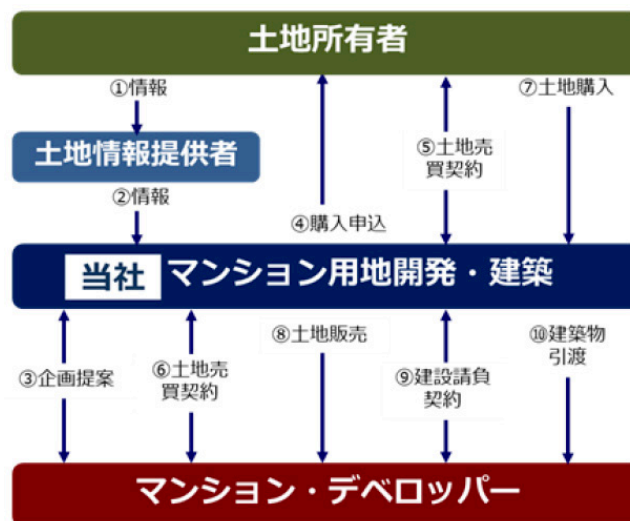
同社が急成長を遂げた背景に、「造注方式」と呼ぶ事業モデルがある。これは他社に先駆けて、マンション用地を仕入れ、企画・設計を行い事業主に提案、特命で工事を受注して施工し引き渡す方式だ。各事業主のニーズに合った事業開発を提案するなかで、精度の高い用地情報を幅広く収集して、用地情報の確保から企画提案までを最短10日間というスピードで実現している。

造注方式の具体的な流れは、まず不動産会社や金融機関、土地所有者など、多岐にわたる独自のネットワークを駆使してマンション用地情報の収集を行い、次に、立地特性を最大限に生かせるよう、周辺環境、マーケティング、権利関係、各種法規制等の調査を実施し、クオリティの高い、そうしたプランから事業主に対し、土地代、建築費、設計料等の諸経費をもとに事業収支を作成し、より緻密で正確な事業計画の提案を行う。そのうえで、事業主の要望を立案する。

そして、効率的なプランをベースに適正かつ有効的な建築費の見積りを行い、オリジナルの各種標準仕様を選定する。最大限に考慮した建築費の見積りを提示し、工事を特命で受注することになる。

造注方式は、同社が土地を押さえることによって主体的に企画提案を行うことができるため、競争入札で建設工事を受注する場合と比較して契約条件が良くなる。一般的に、建設会社はこうした特命工事の比重をいかに高められるかが、収益向上につながるポイントとなるが、同社は「造注方式」により高い特命比率を実現し、事業運営の効率化や安定した利益確保を可能としている。

造注ビジネスの模式図



出所：中期経営計画説明資料より掲載

## 第三者機関による検査導入で信頼度が増す

### 3. 安全と品質維持のための取り組み

2005年の耐震強度構造計算書偽装事件に続き、2015年のマンションデータ偽造問題など、マンションに不信感を抱かせる事件が生じ、マンションに対する「安全・安心・堅実」が強く求められるようになっている。

これらの問題は、消費者にマンション購入を躊躇させることにつながり、実際、一時的に業界全体で販売が落ち込んだ。そうしたなかであっても、同社は着実に受注を伸ばしたが、それは、品質にこだわり、良質で均一な品質維持のための取り組みを行ってきたことと無縁ではない。

同社では、社内で独立した専門部署である安全品質管理室による安全巡回・品質管理に加えて、第三者機関による検査を行うことでダブルチェック体制を整えるなど、安全と品質に対して徹底した姿勢で厳格な管理を実施している。安全品質管理室では、社長直轄の独立した部門として社員教育や健康管理も含めて、事業の安全を厳しく管理している。

#### 良質で均質な品質の維持のための取り組み

- ▼施工品質管理標準、マニュアル類の整備
- ▼階層別研修会の実施
- ▼施工検討会による安全で堅実な施工計画の策定
- ▼巡回検査による正確性・安全性の担保
- ▼第三者機関の検査により、更なる安全性の確保

出所：同社ホームページより掲載

委託契約した第三者機関は、杭や配筋の検査、生コン工場の品質管理体制の確認等、厳しい施工監査を行う。杭の施工では、講習を受けた社員が立ち会い、支持層への到達を確認し、一部の工法を除き支持層のサンプルを必ず全数採取・保管し、竣工時に事業主へ引き渡す。また、着工した後、安全品質管理室は、すぐに建築部門と連携、施工検討会への参画に始まり、各作業所を毎月1回以上巡回して技術支援を行い、安全及び品質管理が正しく行われていることを確認・記録しているほか、業務基準となる「建築施工マニュアル」についても常に内容を検討・改善し、毎年改訂するなど、「安全・安心・堅実」への強い取り組みが、事業主からの高い信頼につながっている。

## 業績動向

### 2022年5月期は増収増益を見込む

#### 業績推移及び業績予想

(単位：百万円)

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	当期純利益	前期比	EPS (円)
19/5期	19,015	-8.7%	1,877	-16.4%	1,874	-16.1%	1,275	-18.7%	95.68
20/5期	23,148	23.2%	1,342	-28.5%	1,297	-30.8%	872	-31.6%	66.62
21/5期	20,919	-10.7%	1,666	24.1%	1,608	24.0%	1,125	29.0%	90.19
22/5期(予)	26,500	26.7%	1,720	3.2%	1,700	5.7%	1,182	5.0%	98.01

出所：決算短信よりフィスコ作成

2021年7月9日に発表した2021年5月期の決算は、売上高が前期比10.7%減の20,919百万円、営業利益が同24.1%増の1,666百万円、経常利益は同24.0%増の1,608百万円、当期純利益は同29.0%増の1,125百万円と減収増益となった。

売上高は2ケタの減収となったものの、当初の計画が21,000百万円だったため、ほぼ計画通りとなった。目標に対する達成率は99.1%だった。期中にコロナ禍の影響が少なからずあったことを考えれば、減収ながらも健闘したと言える。特に共同事業は、販売を促進するモデルルームが度重なる緊急事態宣言の発令による外出自粛のため機能が低下した。モデルルームを活用した商談が営業の基本となるほか、この機能低下は販売広告の打ち直しなどコストアップにつながってくるだけに、今後もコロナ禍による人の動きの変化について注視したいところだ。

利益面については、完成工事総利益が計画値の1,546百万円を下回る1,257百万円で着地した。前期の1,201百万円を上回ったものの、造注案件の着工にずれが生じたほか、一部の現場で近隣対応に伴う工事の一時中断などがあり、これが完成工事利益率低下の要因となっている。完成工事利益率については、計画値では10.2%を想定していたものの、前年の9.4%から低下して8.4%となった。

反面、不動産売上総利益は計画値1,008百万円、前年実績1,030百万円をいずれも大幅に上回る1,493百万円を確保した。これは売却した土地の価格が想定を大幅に上回ったことで、そのまま利益を押し上げる要因となった。完成工事総利益の下振れを、不動産売上総利益の増加でカバーし、全体の利益率を向上させた形となっている。

財務状況では、不動産売却に伴う返済によって借入金が増加した。不動産取得資金の調達等で長期借入金は前期末の3,335百万円から3,675百万円に増加したが、上記の理由により短期借入金(1年以内返済予定の長期借入金を含む)が同3,200百万円から930百万円に縮小し、トータルで1,930百万円の減少となった。剰余金等は前期末の5,355百万円から5,553百万円に増加したことで、純資産は前期末比197百万円増の6,282百万円となり、その結果、自己資本比率は前期末の33.9%から36.0%まで上昇した。

一方、事業を遂行するうえで肝となる用地の確保は、引き続き楽観視できない状況にある。利便性が高い好立地の案件に関しては取得競争が激しい。今後も、あくまで採算を無視して取得することはしないとしている。



## 業績動向

東京 2020 オリンピック・パラリンピック特需と言われていた 2～3 年前まで、ホテルとの用地確保における競争において、ホテル業界が提示する利回り等の条件で、どうしてもマンションは優位に立てず、良質な用地がホテル建設にさらわれる状況が続いていた。こうした厳しい状況は一巡しながらも、都心部はこれまでと変わらず、郊外においてはテレワーク化も背景に好立地案件についての取得競争が激化しそうな状況で、今後も行方が注目される。

受注については、好調に推移している。2021 年 5 月期は計画の 9 件を上回る 10 件を獲得した。受注額は 23,103 百万円となった。うち、造注方式での受注額は 8,274 百万円で前期の 1,873 百万円から大きく伸び、受注額における造注比率は前期の 13.1% から 35.8% に上昇した。前述したように、造注方式の物件は収益性が高いため、これによって利益率がアップすることになる。

2022 年 5 月期の見通しについては、売上高が前期比 26.7% 増の 26,500 百万円、営業利益が同 3.2% 増の 1,720 百万円、経常利益が同 5.7% 増の 1,700 百万円、当期純利益が同 5.0% 増の 1,182 百万円と増収増益を見込んでいる。

引き続きコロナ禍による影響が懸念視されながらも、販売面においては引き続き好調に推移しそうだ。特に、課題になっていた群馬県前橋市の再開発案件が 2021 年 5 月期から寄与し始め、これが 2022 年 5 月期、2023 年 5 月期ともに安定した収益源として貢献する。利益面については、2021 年 5 月期の不動産事業で想定以上の販売価格となったことを考慮すれば、売上高に比べて伸び率は小さいながらも、好調に推移するとみていだろう。

実際、完成工事総利益は 2022 年 5 月期の 1,257 百万円から 1,695 百万円と前期比 34.8% 増を見込んでいる。2021 年 5 月期の増益は不動産事業に助けられたことが大きいですが、2022 年 5 月期は造注比率の上昇もあって、主力のマンション建設・販売で収益を拡大させることになりそうだ。

なかでも、寄与する案件で注目できるのは群馬県前橋市の再開発案件と、現在は解体中の千葉市中央区における大型案件の着工である。全体的に、工事、不動産販売とも現時点で確実性の高いもので見通しを立てており、2022 年 5 月期の予想については保守的とみられ、上振れの余地が大きいとみられる。

2022 年 5 月期の受注額は 22,000 百万円（前期比 4.8% 減）を想定している。2021 年 5 月期の 10 件（うち造注方式による案件 4 件）から 7 件（同 2 件）に減少するものの、造注方式による案件の受注額は 15,000 百万円と前期比 81.3% 増と大幅な伸びを見込む。うち、1 件は千葉市中央区の 10,000 百万円を越す大型案件であり、これが向こう 3 年ほど収益に寄与するなど、将来的な利益率のアップにつながることにすると注目できそうだ。

## ■ 今後の展開

### 土地の手当が引き続き課題に

#### 1. 事業環境と見通し

マンション開発において「土地を制する者がすべてを制する」(中村利秋(なかむらとしあき)代表取締役社長)と言われるなかで、同社は本格的に土地開発の専任部隊を置き、良質な土地を確保している。そこにデベロッパーと協調しながら良い建物を建てていく——そうした形で事業を進めているが、現実に造注方式の大元となる建設用地の確保が着実に進んでいる。

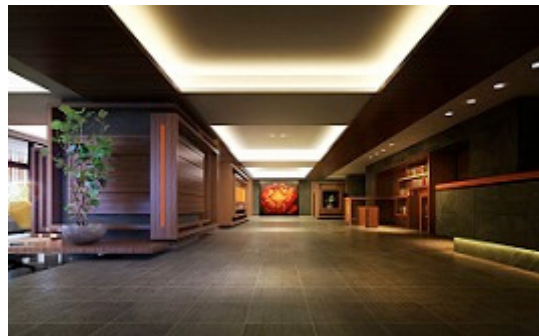
直近の収益動向は、コロナ禍による一時的な悪化要因のほか、用地確保が厳しかったことが伸び率の鈍化につながった。ホテルとの競争激化が沈静化しながらも、なお、地権者は強気な状況にあり、用地取得についての環境は引き続き楽観視できない。

ただ、土地取引に関しては、かつてがそうだったように、潮目が変わるとがらりと様相が変化する特徴がある。用地確保がスムーズになるとともに、造注方式による案件のさらなる増加が見込めるようになれば、収益が再び上向くことを期待できるようになり、現在はその兆候が現れている状況だ。今後も、良質な土地をいかに手当てできるかが課題となる。

また、将来的な成長を考えるうえで注目できるのが、健康な高齢者向けのマンション、いわゆるアクティブシニア向けのマンションだ。高齢者向けのマンションというと、多くの業者が介護付きのサ高住(サービス付き高齢者向け住宅)で展開しており、アクティブシニア向けを手掛ける業者は少ないが、同社はこの分野で先行している。

アクティブシニア向けは、そもそも通勤仕様ではないため、駅前立地でなくて良い。さらに、温泉やジムなど付帯設備の建設で単価がアップできるなど、利益面でも期待できる案件だ。2021年5月期に売却して収益に貢献した大型案件である東京都八王子市のプロジェクトも、アクティブシニア層を主要ターゲットとしたマンションとして共同事業で行った案件だ。

ウエリス新宿早稲田の森



出所：同社ホームページより掲載

今後の展開

### ジオ新宿若松町



出所：同社ホームページより掲載

大型案件のなかには、デベロッパーと共同事業で行うケースもある。これまでもいくつか実績があるものの、今後もデベロッパーと組む案件が多くなっていくものと見られる。これらは収益の下支え効果をもたらしそうだ。

顧客となる取引先も増加した。2020年5月期は31社だったのが、2021年5月期には三菱地所レジデンス(株)、野村不動産(株)が加わり33社に増加している。このほか、具体的な取引先としては、(株)アーネストワン、東京建物<8804>、日本土地建物(株)、日鉄興和不動産(株)、三井不動産レジデンシャル(株)、阪急阪神不動産(株)、東急不動産(株)、(株)中央住宅といった大手の著名デベロッパーが多く名を連ねている。今後も取引先が拡大するとともに、ビジネスの幅も広がっていきそうだ。

## 再開発事業の開花によって収益は上昇基調に

### 2. 再開発事業

さらに同社は、再開発事業に注力している。この分野では現在、JR前橋駅北口地区第一種市街地再開発事業に事業施行者として参画している。ここでは、地上27階建の施設を建設するなど、同社にとって大きな案件だ。2020年に着工し、当面の収益源として貢献する。このプロジェクトで高層建築の実績を構築でき、今後のタワーマンションへの展開に強力な武器となることも見逃せない。このプロジェクトについては、2023年10月の工事完了を見込んでいる。

さらに、再開発に関しては、横浜市緑区においても大規模事業に参画、デベロッパーとジョイントで計画を具現化していく。そのほかにも、青森県弘前市でも既に用地を取得するとともに、準備組合に加盟するなど今後が楽しみな案件になりそうだ。将来的にこれらの再開発ビジネスが次々に開花すれば、同社の収益は上昇基調を確実なものにすると思われる。

他方、一般の施工案件でも、業界で大型工事と言われる10,000百万円以上の案件を手掛けていることも見逃せない。千葉市中央区の案件は、JR千葉駅至近にある案件で、同社の造注案件としては最大規模である。工期は本体だけでも3年間に及ぶため、当面の安定的な収益源になる。

## コロナ禍における新しい生活様式へも対応

### 3. コロナ禍への対応

同社でもコロナ禍の影響は少なからずあった。2020 年の緊急事態宣言下では、モデルルームでの商談ができないう状況に陥るなど、販売に大きく影響した。対策としてはバーチャルリアリティを駆使した商談が考えられるが、販売会社が対応していない。というのも、マンション購入というのは、一般消費者にとって「一生に一度の買い物」である。それをオンライン取引で完結するのはどうにも無理が生じる。現地でモデルルームを観る、実際に物件を直接チェックして初めて、購入に踏み切るものであろう。そうした意味において、コロナ禍の終息が 1 日も早く待たれるところだ。

一方で、コロナ禍による新しい生活様式は、マンション販売動向にも微妙な影響を及ぼしている。マンション販売は、都心部の高価格帯物件と郊外のリーズナブルな物件の二極化が進んでいるが、昨今ではテレワーク化の推進によって、郊外の案件に住居ニーズが移りつつあるという。それに合わせ、同社も郊外の案件に目を向けて実際に商談を進めており、今後も注力していく考えだ。

## ■ 中期的な展望

### ZENAS 工法の開発で受注拡大に弾みも、1 都 3 県の市場開拓余地はまだ大きい

#### 1. ZENAS 工法

中期的に大きなトピックスとして注目されるのが、東京理科大学発ベンチャーの(株)サイエンス構造と共同研究を進め、このほど開発した ZENAS 工法だ。

これは、12m 以上のワイドスパンを実現する新免震工法である。従来の一般的なマンションのワイドスパンは 7m 以上となっているが、大スパンを実現させたことによって、今までになかった間取りが可能となる。換気効率が増えるほか、柱や壁に遮られることのない戸建て建築のような大空間を実現させることができるようになった。

さらには、建設する際に柱の本数が減少することで、コンクリート型枠使用量、型枠合板使用量、作業員数などを削減できる。このように現場負担を軽減し、コストマネジメントに優れた工法と言えそうだ。

特に、ユーザーにとっては自由設計が行いやすくなるというメリットが大きい。現在、この工法を活用した受注活動を進めているが、2022 年 5 月期あたりには第 1 号案件を手掛けることになりそうだ。購入者のニーズに沿った物件が提供できる工法とあって、今後の同社の受注において強いツールとなることは想像に難くない。

## 中期的な展望

また、同社が主要事業エリアとしている1都3県（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）の分譲マンション建設市場は、全国的に人口が減少するなかであって、増加傾向をたどっているほか、同社のこの地域でのシェアは直近で2%程度であり、なお市場開拓の余地が広いと言えそうだ。

当面の事業環境について展望すると、大手ゼネコンは、大型都市再開発事業や公共工事などで手持ち工事が豊富となっており、マンション建設請負に消極的な状況だ。

一般的に建設業界においては、全体的に工事が減少すると、大手といえども中小規模の案件に手を伸ばすほか、採算を度外視するような形で受注を獲得する業者も出現するなど収益環境は一気に悪化する。工事が多い現在では、そうした厳しい状況を心配する必要がない。

今後のポイントになるのは、より収益力を高めるための大型案件の受注となる。そのためにも、用地確保に全力を注ぐ考えだ。

## 九州支店でもビジネスが本格化

### 2. M&A を念頭に置いた事業展開

一時期、建設業界を苦しめた資材費の高騰は、このところ落ち着きを見せているものの、慢性的な人手不足は引き続き気になる要因だ。状況によっては、営業費用の増加につながる要因として、人件費の高騰が収益を圧迫する可能性もある。

同社は、その解消策として M&A を念頭に置く。人材育成には時間を要するため、現状では規模に応じた受注を心掛けているものの、必要に応じ M&A による陣容増強に踏み切る。M&A についてはコストパフォーマンスに留意し、慎重に行っていくとしている。さらに、新たな事業領域を広げるために M&A を活用する考えだ。

他方、将来の成長性を考えたうえで重要なポイントとなるのがエリアの拡大だ。そのなかで注目できるのが九州支店だ。同支店については、2018年4月にオープンした後、投資の状態が続いていたものの、直近では博多区においてオフィスビルを手掛け、この案件は2022年4月に売却を予定しており、今後の足掛かりを作った。

同支店は許認可の関係で、当面は建築を外部に委託する不動産会社のような業務となるが、将来的には福岡周辺でも造注方式で案件を開拓していく。施工の部分を除いた造注方式といったイメージだ。

福岡のマンション市況は、アジアへの玄関口であるこの地域の人口が2038年まで増加が見込まれていることから、将来的なビジネスの展開を踏まえても、ここに支店を開設した意味は大きい。

## 中期経営計画「Innovation2021」を策定

### 3. 中期経営計画について

このほど中期経営計画「Innovation2021」を策定したが、創業10年目の節目を超えたことで、将来的に「年商500億円企業」を目指すため、業容拡大と利益水準の向上に継続的に取り組むとともに、新たな価値の創出と持続的な成長を目指すことを基本方針として掲げている。

この計画では、前中期経営計画を継承し、重点施策として以下を挙げた。

- 1) 中核事業強化の継続
- 2) 再開発事業への注力
- 3) 事業領域拡大による新たな価値創出
- 4) 人材の確保・育成、働き方改革の推進

中核事業におけるポイントとなるのは、やはり造注方式の推進だ。造注方式は同社にとって成長の原動力となるため、コンスタントな用地確保がカギとなることは今後も変わりなく、建築事業の強化も図る。

再開発事業は前述したとおり、群馬県前橋市のプロジェクトに続き、横浜市緑区など新たなプロジェクトについての布石を打っているが、この拡充によって中長期的な収益基盤の確立を目指す。さらに、収益基盤を多様化するため、M&Aによる業容拡大や、周辺事業にも力を注ぐ考えだ。

「Innovation2021」の数値目標としては、2024年5月期に売上高30,000百万円、営業利益2,400百万円、経常利益2,350百万円、当期純利益1,595百万円、受注額21,000百万円を掲げている。

受注額が少ない印象があるものの、これは業界における恒常的な人手不足や、同社の事業キャパシティを考慮して、無理な受注をしないという方針があることが背景にある。さらに、全体としては、現状で確実性のある工事案件をカウントするとともに、不動産事業も手持ちの案件のみを対象としているため、目標数値は保守的と言えそうだ。

## ■ 株主還元

### 配当性向 30% 以上

同社の配当金は2020年5月期が年20円、2021年5月期は普通配年28円に創業10周年の記念配当10円を加えて年38円となった。

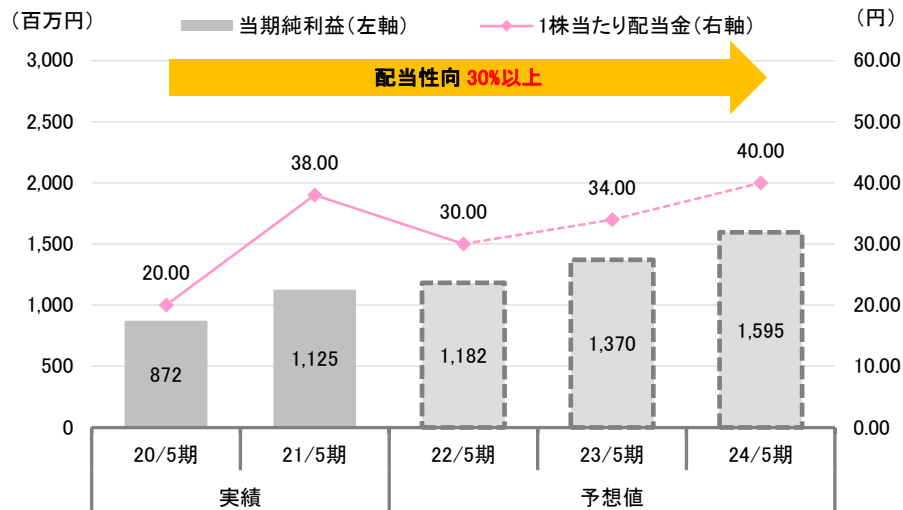
## 株主還元

中期経営計画では2022年5月期に年30円、2023年5月期に年34円、2024年5月期に年40円を目標値として掲げている。同社は配当性向30%以上を目安としており、内部留保の状況などによっては、配当性向のアップが見込まれる。

また2016年11月30日より株主優待制度を開始している。保有株式数と保有期間に応じてQUOカードを進呈している。

さらに、上限100万株、買付資金700百万円で、自己株式の取得を実施しており、2021年4月20日までに100万株を取得した。

## 当期純利益と1株当たり配当金



出所：中期経営計画説明資料よりフィスコ作成

## ■ サイバーセキュリティについて

同社はマンション関連ビジネスと言っても、一般のデベロッパーなどとは異なり、BtoBのビジネスがメインであるため、顧客名簿が多い訳ではないが、ネットワーク上のセキュリティに関するルールを決め、管理を徹底している。例えば、パスワード管理によるアクセス制限等による情報漏洩策を強化している。

#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp