

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

いちご

2337 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年5月8日(金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2026年2月期の業績概要	01
2. 2027年2月期の業績見通し	01
3. 中長期の成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	05
1. 2026年2月期の業績概要	05
2. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
■ 中長期の成長戦略・トピック	09
1. ビジネスモデル	09
2. トピック	10
■ 株主還元策	10

いちご

2337 東証プライム市場

2026年5月8日 (金)

<https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

要約

2026年2月期は2ケタ増収、増益。 2027年2月期は営業・事業利益で過去最高を見込む

いちご<2337>は、オフィス、商業施設、ホテル、レジデンスなど幅広いタイプの不動産を対象とし、不動産価値向上ノウハウを活用して投資・運用を行う心築(しんちく)を強みとしている。また同社は、不動産価値向上技術・ノウハウを軸にオフィス、ホテル、再生可能エネルギー発電施設の3つの投資法人を運用・管理するユニークな企業グループである。

1. 2026年2月期の業績概要

2026年2月期は、売上高が前期比10.9%増の92,705百万円、営業利益が同25.4%増の20,449百万円、事業利益※(旧称：ALL-IN営業利益)が同12.8%増の28,047百万円、経常利益が同24.2%増の17,095百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同9.5%増の16,628百万円、キャッシュ純利益が同4.9%減の18,442百万円となった。主力の心築事業は商業施設の売却益等がけん引し、フロー収益が好調だった。トレードピアお台場の稼働率向上(97%に上昇)やセットアップオフィスの導入などにより賃料が増加し、ストック収益も増加した。ホテル事業では、保有ホテルの賃料成長と新規ホテル取得による増収が、物件売却・リブランド休館による減収を上回った。いちごオーナーズ事業では、物件売却の進捗や保有資産増加とリーシングの進捗などにより増収となった。一方、計画していた一括売却案件が翌期へ持ち越しとなり、期初計画は未達となった。アセットマネジメント事業では、運用資産の多角化によりストック収益が堅調に成長したが、私募リート運用会社買収による販管費増などにより事業収益は減少した。クリーンエネルギー事業は、安定的なビジネスモデルの下で堅調ではあるが、一部発電所の保守費用(売上原価)の増加が影響し前期比微減となった。

※ 心築事業及びホテル事業における営業活動本来の利益を可視化するため「事業利益」を採用している。同社は心築事業及びホテル事業で保有する不動産を「固定資産」と「販売用不動産」に分けて計上しているが、いずれも価値向上後の売却対象である一方、「固定資産」の売却益は会計上では特別損益に計上されるため、これを営業利益に戻し入れる「事業利益」により、利益創出の実態値を示している。

2. 2027年2月期の業績見通し

2027年2月期は、営業利益で前期比0.7%増の20,600百万円、事業利益で同21.2%増の34,000百万円といずれも過去最高益を見込んでいる。キャッシュ創出をさらに拡大する計画で、安定したストック収益に加えてフロー収益を伸ばし最高益更新を見込む。心築事業では、物件売却及び子会社売却により、事業利益で18,550百万円(前期比41.7%増)と大幅な増益を予想する。ホテル事業では、リブランドオープン及び新規物件による賃料収益増を見込むものの、売却を見込まないため事業利益減を予想する。いちごオーナーズ事業では、前期未実現の売却実現により、事業利益で7,600百万円(同101.9%増)と大幅増益を見込んでいる。アセットマネジメント事業では、安定したストック収益を見込むものの、投資法人関連成果報酬を織り込まない予想数値で、事業利益減を見込む。クリーンエネルギー事業では、出力制御及びコスト(売上原価)増を見込み、事業利益の微減を見込む。

いちご | 2026年5月8日 (金)

 2337 東証プライム市場 | <https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

要約

2027年2月期は高水準で推移するストック収益が安定して獲得できるのに加え、心築事業やいちごオーナーズ事業のフロー収益が積み上がるシナリオである。オフィス分野では高稼働率のトレードピアお台場の売却の可能性、ホテル分野でのリブランドによるRevPAR (Revenue Per Available Room：平均客室単価×平均客室稼働率)の上昇、いちごオーナーズの前期の持ち越し案件の成約などがカギとなろう。ホテル、レジデンス、中規模オフィスや商業施設など各分野で売買市場は活況であり、フロー収益が確保しやすい環境が整っている。事業利益の目標は前期比21.2%増と意欲的であるが、弊社では十分達成可能であると見ている。

3. 中長期の成長戦略

同社では、リーマンショック時(2009年2月期)に大きな影響を受け保有資産を売却せざるを得なかった状況を踏まえ、外部環境変化に対応できる収益基盤・財務基盤の確立を目指してきた。その結果、2026年2月期のストック収益は24,399百万円と過去最高を更新した。ホテル、心築、アセットマネジメント事業が過去最高益となり、アセットタイプ別でもバランスが良い。長期VISION「いちご2030」の重要経営指標である、ストック収益比率(60%目標)及びストック収益固定費カバー率(200%目標)については、2026年2月期でストック収益比率57.8%、ストック収益固定費カバー率195.1%と、目標値に肉薄する。フロー収益に関しても、2026年2月期に17,828百万円と過去最高を更新した。特筆すべきは、含み益とそれを大きく超える売却益である。3,000億円を超える保有不動産には不動産鑑定上で835億円(2026年2月末)の含み益が存在しており、同社の仕入れた不動産が良質であることがうかがえる。実際の売却においては含み益を超える売却益を実現しており、2026年2月期に売却した不動産においては、不動産鑑定上の含み益49億円に対して2.9倍(平年は約2倍)の146億円の売却益を実現している。

4. 株式還元策

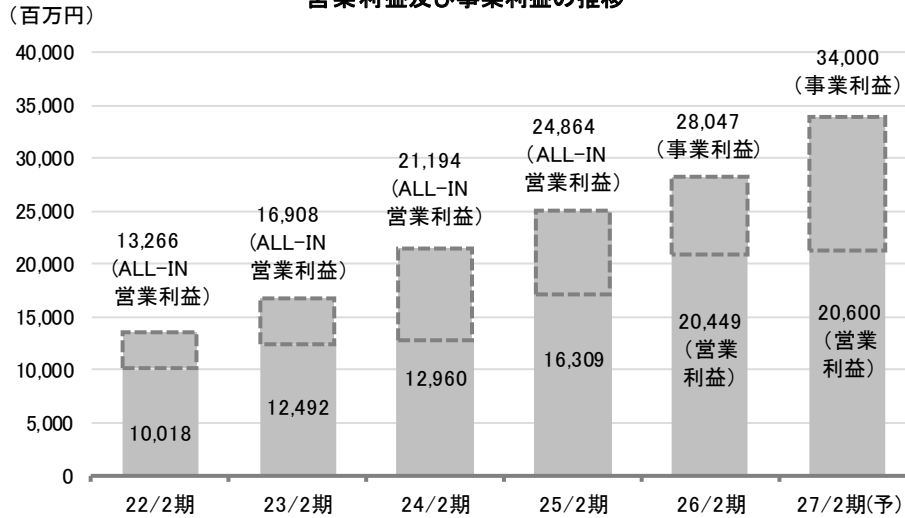
同社は、配当の基本方針として「累進的配当政策」を導入している。原則として「減配なし、配当維持もしくは増配のみ」を明確な方針とし、企業の持続的な価値向上と長期的な株主還元コミットするものだ。過去13期連続で累進的配当政策を維持しており、安定性に定評がある。同社では利益変動に左右されない安定配当を実現できる株主資本配当率(DOE)を早期から経営目標としており、2026年2月期の配当金は、年間11.50円(前期比1.00円増配)と4年連続の増配となり、DOE4.1%、配当性向28.7%となった。2027年2月期からはDOE目標を「5%以上」に引き上げ、2027年2月期の配当金は年間15.50円(前期比4.00円増配)、DOE5.1%と大幅な増配を予定している。

Key Points

- ・ 2026年2月期は“心築”事業がけん引し、事業利益・純利益で過去最高益を更新
- ・ 2027年2月期は、事業利益で21.2%増の340億円と過去最高更新を見込む
- ・ ストック収益の厚みと不動産価値向上力を発揮する売却益(フロー収益)が向上
- ・ 2026年2月期は年11.50円配当。2027年2月期はDOE目標を5%に引き上げ、前期比4.00円増の年15.50円を予定

要約

営業利益及び事業利益の推移



注：22/2期業績より心築事業の実力値を示すKPIとして「ALL-IN営業利益」(26/2期より「事業利益」)を採用。
同KPIは、特別利益に計上される心築及びホテルの資産売却益(主に固定資産売却益)を営業利益に戻し入れた数値
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 会社概要

心築事業・ホテル事業を軸に3上場投資法人を運用・管理

1. 会社概要

同社は、オフィス、商業施設、ホテル、レジデンスなど幅広いタイプの不動産を対象に、不動産価値向上ノウハウを活用し、投資・運用を行う心築を強みとしている。また同社は、オフィス特化型、ホテル特化型、再生可能エネルギー発電施設の3つの投資法人(いちごオフィス、いちごホテル、いちごグリーンインフラ投資法人<9282>(以下、いちごグリーン))を運用・管理するユニークな企業グループである。ストック型とフロー型の収益モデルを有し、特にストック収益の成長に注力するとともに、キャッシュ・フローを最大化する経営を徹底してきた。2002年11月に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場(現 東京証券取引所(以下、東証)グロース市場)に上場した。2015年11月に東証1部に昇格し、2022年4月に東証プライム市場へ移行した。同社はすべての事業において社会貢献を目指し、心築事業における環境負荷低減やクリーンエネルギーの創出など本業を通じた貢献に加え、Jリーグのトップパートナーとして地域活性に参画するほか、「RE100」や「国連グローバル・コンパクト」に加盟するなど多面的な活動を通じて、サステナブルな社会の実現に力を注いでいる。

いちご | 2026年5月8日 (金)

 2337 東証プライム市場 | <https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

会社概要

2. 事業内容

同社の収益構造はストック収益とフロー収益の2つで成り立っており、バランス良く成長するなか、特にストック収益の強化を図ってきた。ストック収益は、2026年2月期末実績で24,397百万円(前期比6.2%増)と順調に増加した。ストック収益の内訳としては、心築やホテルなどの保有資産の賃料収入、発電所の売電収入など保有アセットからの収入に加え、ノンアセット収益であるアセットマネジメントのベース運用フィーやホテルオペレーター収益及びPROPERA利用料などがあり、収益源を多様化しながら順調に積み上がっている。フロー収益は心築事業やホテル事業、いちごオーナーズなどにおける不動産譲渡益であり、17,826百万円(同13.8%増)の実績である。収益全体に占めるストック収益の比率を60%以上にすることを目標としており、2026年2月期は57.8%となった。ストック収益は同社の固定費(固定販管費+支払利息)の約2倍(195.1%)に相当し、十分カバーして余りある。不況期で仮に不動産価値が下がった場合でも安定した収益で固定費を賄えるため、無理な不動産売却を行う必要がない強靱なビジネスモデルを有している。

同社の事業セグメントは、1)アセットマネジメント事業、2)心築事業、3)ホテル事業、4)いちごオーナーズ事業、5)クリーンエネルギー事業の5つである。

アセットマネジメント事業は、自社グループで運用するいちごオフィス、いちごホテル、いちごグリーン及び不動産私募ファンド・リートに対し、案件の発掘や供給、運営・管理に加え、心築により物件価値を向上させ、投資主価値の最大化を図る。また、2023年2月期よりセキュリティ・トークンを活用した不動産投資商品である「いちご・レジデンス・トークン」の運用も担う。2026年2月期末のAUM(運用資産残高)は3,660億円である。アセットマネジメント事業の拡大は安定性と継続性の基盤であり、バランスシートに依存せずにキャッシュ創出を図る同社の戦略の柱である。2026年2月期の事業利益は2,282百万円、全社構成比で8.1%であり、安定収益に貢献している。

心築事業は不動産保有期間の賃料収入を享受しつつ違法性の確保や耐震補強といったベーシックな価値向上に加え、テナントニーズに基づき、占有・共用部機能の充実、近隣とのコミュニティ形成や災害時のBCP対策を目的としたイベントの開催など、稼働率改善及びテナント満足度の向上といったハード・ソフト両面のアプローチにより賃料の向上を図り、不動産価値を高めて売却することで高い売却益を得る。保有物件はオフィス及び商業施設が多く、ロジスティクスや底地等を含めて53件となり、潤沢なストック収益を生み出している。平均保有年数3~5年でじっくりと価値向上を行ったうえで、相対的に高い粗利率(実績平均32%)を獲得する。2026年2月期の事業利益は13,094百万円、全社構成比で46.7%であり、同社の収益の柱である。

ホテル事業は、心築ノウハウを礎に、リニューアルによる自社ブランドホテル(「THE KNOT」「The OneFive」等)の展開、ホテルオペレーション、DXの提供(自社開発のAIレベニューマネジメントシステム「PROPERA」の提供等)まで、多面から現存ホテルに新しい価値を創造する事業である。保有物件は、14棟・90,845百万円(簿価ベース)である。保有ホテルのRevPARは前期比11.9%増の15,912円となり、ストック収益の拡大に貢献する。2026年2月期の事業利益は7,224百万円、全社構成比で25.8%であり、同社の収益の柱の1つである。

いちご

2026年5月8日 (金)

2337 東証プライム市場

<https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

会社概要

いちごオーナーズ事業は、多様な買主ニーズと入居者ニーズを集積し、同社の強みであるマーケティング・ブランディングを活用し、いちごのレジデンスブランド「GRAN PASEO」シリーズを展開する。建設を外部デベロッパーへ委託するファブレス経営により建設リスク・コストを軽減しつつ、優れた商品企画や高水準の品質管理を徹底する。売却先としては、機関投資家や富裕層などに加え、セキュリティ・トークン市場、私募ファンドなど多様だ。保有物件は、52棟・72,084百万円(簿価ベース)である。粗利率は実績平均11%と心築やホテルに比べると低く設定しているが、平均保有年数は1年ほどで回転率の高いビジネスモデルである。2026年2月期の事業利益は3,765百万円、全社構成比で13.4%であり、事業ポートフォリオの中で有力なセグメントとして成長している。

クリーンエネルギー事業は2012年に開始され、現在では全国64ヶ所の太陽光及び風力発電所プロジェクトをグループで運営するまでに成長した。内訳としては、同社が保有する太陽光発電所が48ヶ所・151.4MW、同社が保有する風力発電所が1ヶ所・7.39MWである。いちごグリーンが保有し、同社が運営する太陽光発電所は15発電所・29.4MWで、今後の開発計画としては、地域一体型グリーンバイオマス発電所(4ヶ所・3.2MW)のほか、再生可能エネルギー発電を補う電力調整力を提供する系統用蓄電池事業(5ヶ所・177.6MWh)への本格参入が計画されている。2026年2月期の事業利益は1,648百万円、全社構成比で5.9%である。

業績動向

2026年2月期は事業利益・純利益で過去最高益を更新

1. 2026年2月期の業績概要

2026年2月期は、売上高が前期比10.9%増の92,705百万円、営業利益が同25.4%増の20,449百万円、事業利益(旧称: ALL-IN営業利益)が同12.8%増の28,047百万円、経常利益が同24.2%増の17,095百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同9.5%増の16,628百万円、キャッシュ純利益が同4.9%減の18,442百万円となった。同社では徹底したキャッシュ・フロー経営を掲げており、2020年2月期より多くの販売用不動産(減価償却が行われない)を固定資産(減価償却を行う)に振り替えて、減価償却の税効果を図りキャッシュ創出を果たしてきた。固定資産の売却益は特別利益に計上されるため、業績の実態を表す指標として事業利益(固定資産売却益を営業利益に戻し入れた値)を、また、現金支出のない減価償却費も加味した純利益としてキャッシュ純利益を経営指標に加えている。

主力の心築事業の事業利益は13,094百万円(前期比63.3%増)と大幅増となった。内訳としては、ストック収益である不動産賃貸利益が9,025百万円(同14.2%増)と、既存・新規物件の賃料増加により拡大した。特にトレードピアお台場の稼働率向上(97%に上昇)やセットアップオフィスの導入などが貢献した。フロー収益は、商業施設の売却益等がけん引したことなどにより、9,579百万円(同73.9%増)となった。

いちご | 2026年5月8日 (金)
2337 東証プライム市場 | <https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

業績動向

ホテル事業の事業利益は7,224百万円(前期比21.2%減)となった。内訳としては、ストック収益である不動産賃貸収益等が5,617百万円(同4.9%増)となり、保有ホテルの賃料成長と新規ホテル取得による増収が、物件売却・リブランド旅館による減収を上回った。フロー収益では、期中1件のホテル物件の売却により想定を上回る売却益2,635百万円を計上したが、前期の大型売却の反動により減益となった。

いちごオーナーズ事業の事業利益は3,765百万円(前期比13.0%増)となった。物件売却が順調に進んだこと、保有資産増加とリーシング進捗などの結果である。なお、計画していた一括売却案件が翌期へ持ち越しとなり、期初計画(事業利益で5,600百万円)は未達となった。

アセットマネジメント事業の事業利益は2,282百万円(前期比12.7%減)と減益となったが、私募リート運用会社買収による販管費増などが主な要因であり、運用資産の多角化によりストック収益が堅調に成長した。クリーンエネルギー事業は、事業利益が1,648百万円(同4.5%減)となった。安定的なビジネスモデルの下で堅調ではあるが、一部発電所の保守費用(売上原価)の増加が影響した。

販管費は前期比4.9%増の9,670百万円となり、事業の拡大に伴い増加したものの、販管費率は10.4%と抑制された。ストック収益(24,399百万円)が堅調に拡大する一方で固定費(12,506百万円)を十分にカバーしており、不透明な経済環境下でも安定成長を維持できる体制を整えている。

2026年2月期業績

(単位：百万円)

	25/2期		26/2期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	83,576	100.0%	92,705	100.0%	10.9%
売上原価	58,051	69.5%	62,586	67.5%	7.8%
売上総利益	25,524	30.5%	30,119	32.5%	18.0%
販管費	9,215	11.0%	9,670	10.4%	4.9%
営業利益	16,309	19.5%	20,449	22.1%	25.4%
事業利益	24,864	29.8%	28,047	30.3%	12.8%
経常利益	13,764	16.5%	17,095	18.4%	24.2%
親会社株主に帰属する当期純利益	15,187	18.2%	16,628	17.9%	9.5%
キャッシュ純利益	19,391	23.2%	18,442	19.9%	-4.9%
1株当たり当期純利益(円)	34.86	-	40.11	-	15.1%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

レジデンスやホテルを中心に物件を取得し資産拡大。 強靱な財務基盤に基づく資金調達力が強み

2. 財務状況と経営指標

2026年2月末の資産合計は前期末比29,105百万円増の435,820百万円となった。流動資産は39,794百万円増であり、いちごオーナーズやホテルの物件取得を進めたことにより販売用不動産が32,911百万円増加したことが主な要因である。固定資産は10,689百万円減であり、不動産の売却により減少した。負債合計は前期末比35,057百万円増の319,066百万円となった。そのうち流動負債は33,705百万円増であり、固定負債は1,353百万円増となった。不動産の取得等に伴う借入金の増加32,445百万円が主な要因である。加重平均借入期間は8.9年と長く、借入金の3年以内返済予定借入割合は24% (2026年2月期末) と低く、余裕がある資金調達が強みだ。借入金の金利は金利上昇リスクの低減に向け固定化 (過半を固定化) を図っており、金利固定化後の加重平均金利は1.43%と、金利上昇局面にあって抑制策が奏功する。

経営指標では、流動比率(375.2%。200%以上が安全の目安)、固定長期適合率(53.6%。100%以下が安全の目安)など極めて安全性が高い。自己資本比率は26.6%だが、外部鑑定士が鑑定する鑑定評価額をベースとする不動産の含み益や同社に帰属しないリスクを控除した自己資本比率では39.5%と、より高い数値になる。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	25/2期末	26/2期末	増減
流動資産	195,998	235,792	39,794
(現金及び預金)	42,689	42,059	-630
(販売用不動産)	143,993	176,904	32,911
固定資産	210,717	200,028	-10,689
(有形固定資産)	174,511	166,035	-8,476
資産合計	406,715	435,820	29,105
流動負債	29,143	62,848	33,705
固定負債	254,865	256,218	1,353
負債合計	284,009	319,066	35,057
純資産合計	122,706	116,754	-5,952
負債純資産合計	406,715	435,820	29,105
<安全性>			
流動比率(流動資産÷流動負債)	672.5%	375.2%	-297.3pp
固定長期適合率(固定資産÷(固定負債+純資産))	55.8%	53.6%	-2.2pp
自己資本比率(自己資本÷総資産)	27.3%	26.6%	-0.7pp
リスクベース自己資本比率(自己資本÷リスクベースB/S総資産)	40.6%	39.5%	-1.1pp

注：リスクベースB/S総資産とは同社グループにリスクが帰属しない連結ファンドなどの資産・負債を控除したものの出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

いちご

2337 東証プライム市場

2026年5月8日(金)

<https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

■ 今後の見通し

2027年2月期は事業利益で21.2%増の340億円と、過去最高を見込む

2027年2月期は、営業利益で前期比0.7%増の20,600百万円、事業利益で同21.2%増の34,000百万円、経常利益で同12.8%減の14,900百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同8.2%増の18,000百万円、キャッシュ純利益で同30.1%増の24,000百万円、1株当たり当期純利益で同12.5%増の45.13円を見込んでいる。キャッシュ創出をさらに拡大する予想であり、安定したストック収益に加えてフロー収益を伸ばし最高益更新を見込む。

心築事業では、物件売却及び子会社売却により、事業利益で18,550百万円(前期比41.7%増)と大幅な増益を予想する。ホテル事業では、リブランドオープン(宇都宮、天神)及び新規物件による賃料収益増を見込むものの、売却を見込まないため事業利益5,150百万円(同28.7%減)を予想する。いちごオーナーズ事業では、前期末実現の売却実現により、事業利益で7,600百万円(同101.9%増)と大幅増益を見込む。アセットマネジメント事業では、安定したストック収益を見込むものの、投資法人関連成果報酬を織り込まない予想数値で、事業利益で1,250百万円(同45.2%減)を予想する。クリーンエネルギー事業では、出力制御及びコスト(売上原価)増を見込み、事業利益で1,450百万円(同12.0%減)を予想する。

外部環境においては、日米金利差を背景とした投資資金の流入が継続しており、特に東京をはじめとする主要都市において、国内外の投資家の投資意欲は引き続き旺盛な状況が続く。国際情勢(中国人インバウンドの減少、中東紛争、米国通商政策など)によるアセットタイプによっては採算に影響する。ホテル事業での中国人インバウンド減少の影響や、大規模新築プロジェクトによる建築資材高騰の影響などが想定されるが、同社の事業においては限定的なインパクトにとどまる予想である。また、金融機関の融資支援姿勢にも変化は見られない。なお、同社のコーポレート借入金の金利に関しては、前期から上昇してはいるものの、半分以上を固定化することで影響を軽減している。支払い利息の増加は相対的に軽微であり(2026年2月期実績で前期比1,278百万円増)、近年のオーガニックな賃料増加により十分カバーできると推測される。

2027年2月期は高水準で推移するストック収益が安定して獲得できるのに加え、心築事業やいちごオーナーズ事業のフロー収益が積み上がるシナリオである。オフィス分野ではトレードピアお台場が高い稼働率になっており、売却の可能性も出てきた。ホテル分野ではリブランドによるRevPARの上昇が期待できる。いちごオーナーズでは、前期の持ち越し案件の成約への取り組みの時間も十分ある。ホテル、レジデンス、中規模オフィスや商業施設など各分野で売買市場は活況であり、フロー収益の確保もしやすい環境が整っている。事業利益の目標は前期比21.2%増と意欲的であるが、弊社では十分達成可能であると見ている。

今後の見通し

2027年2月期業績見通し

(単位：百万円)

	26/2期		27/2期	
	実績	売上比	予想	前期比
売上高	92,705	100.0%	-	-
営業利益	20,449	22.1%	20,600	0.7%
事業利益 (ALL-IN営業利益)	28,047	30.3%	34,000	21.2%
経常利益	17,095	18.4%	14,900	-12.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	16,628	17.9%	18,000	8.2%
キャッシュ純利益	18,442	19.9%	24,000	30.1%
1株当たり当期純利益 (円)	40.11	-	45.13	12.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略・トピック

ストック収益の厚みと不動産価値向上力を発揮する 売却益 (フロー収益) が向上

1. ビジネスモデル

同社では、リーマンショック時 (2009年2月期) に大きな影響を受け保有資産を売却せざるを得なかった状況を踏まえ、外部環境変化に対応できる収益基盤・財務基盤の確立を目指してきた。その結果、2026年2月期のストック収益は24,399百万円と過去最高を更新した。ホテル、心築、アセットマネジメント事業が過去最高益となり、アセットタイプ別でもバランスが良い。長期VISION「いちご2030」の重要経営指標である、ストック収益比率 (60%目標) 及びストック収益固定費カバー率 (200%目標) については、2026年2月期でストック収益比率57.8%、ストック収益固定費カバー率195.1%と、目標値に肉薄する。フロー収益に関しても、2026年2月期に17,828百万円と過去最高を更新した。特筆すべきは、含み益とそれを大きく超える売却益である。3,000億円を超える保有不動産には835億円 (2026年2月末) の含み益が存在しており、実際の売却においては含み益を超える売却益を実現しており、2026年2月期においては、含み益に対して2.9倍 (平年は約2倍) の売却益を実現している。

仕入れを支えるのは強靱な財務基盤であり、加重平均借入期間で2.8年 (リーマンショック時) から8.9年 (2026年2月期)、3年以内返済予定借入割合で93% (リーマンショック時) から24% (2026年2月期)、加重平均借入金利で2.22% (リーマンショック時) から1.43% (2026年2月期、コーポレート有利子負債) といずれの指標においても大幅に良化している。仮に、大きな景気後退が発生したとしても、逆にチャンスと捉えて積極的に買いに付ける体制が整っていると言える。

2. トピック

同社のクリーンエネルギー事業は安定的なストック収益を稼いできたが、近年は成長性として頭打ちの傾向にあった。太陽光発電を主体にしつつ、風力やバイオマスへの展開も行っているが、次世代の大きな柱とはなりにくい。そこで現在本格展開を検討しているのが系統用蓄電池事業であり、立地厳選のうえパイプラインの拡大を行っている。現時点で5ヶ所・177.6MWhを計画しており、2027年2月期には第1号蓄電所(千葉県/8.9MWh)を稼働開始予定だ。系統用蓄電池事業は、再生可能エネルギー発電を補う電力「調整力」を提供するとともに、安定収益を積み上げるうえでも期待が高まる。同社では、RE100(Renewable Energy 100%：事業活動で消費する電力を2050年までに100%再生可能エネルギー(太陽光、風力など)で賄うことを目指す国際的なイニシアチブ)の認証取得を完了している。不動産業界のトップランナーとして、長期VISION「いちご2030」の中でも、グループ全体の事業活動で消費する電力を100%再生可能エネルギーとする「RE100」を達成しその状態を維持することを宣言しており、順調に目標を達成した。

株主還元策

2027年2月期はDOE目標を5%に引き上げ、 年間配当は前期比4.00円増の15.50円を予定

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、日本で導入例が少なかった「累進的配当政策」を以前から導入している。原則として「減配なし、配当維持もしくは増配のみ」を明確な方針とし、企業の持続的な価値向上と長期的な株主還元コミットするものだ。過去14期連続で累進的配当政策を維持しており、安定性に定評がある。同社では利益変動に左右されない安定配当を実現できる株主資本配当率(DOE)を、早期から経営目標としており、2026年2月期の配当金は、年間11.50円(前期比1.00円増配)と4年連続の増配となり、DOE4.1%、配当性向28.7%となった。2027年2月期からはDOE目標を「5%以上」に引き上げ、2027年2月期の配当金は年間15.50円(前期比4.00円増配)、DOE5.1%と大幅な増配を予定している。

さらに同社は長期VISION「いちご2030」において「機動的な自社株買い」を掲げ、株主価値の向上策への積極的姿勢を打ち出している。この方針に沿って、2018年2月期から2026年2月期まで9期連続で自社株買いを実施しており、合計で381億円に上る。2026年2月期は98億円の自社株取得を完了しており、取得中(52億円)を含めて150億円を発表するなど、そのペースを加速させている。

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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