

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

プロパスト

3236 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年8月14日(木)

執筆：客員アナリスト

国重 希

FISCO Ltd. Analyst **Nozomu Kunishige**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025年5月期の業績概要	01
2. 2026年5月期の業績見通し	02
3. 2027年5月期以降の業績見通し	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	05
■ 分譲開発事業	06
1. 事業概要	06
2. 特長	06
3. 実績例	07
■ 賃貸開発事業	09
1. 事業概要	09
2. 特長	09
3. 実績例	10
■ バリューアップ事業	12
1. 事業概要	12
2. 特長	12
3. 実績例	13
4. バリューアップ事例	14
■ 業績動向	14
1. 2025年5月期の業績概要	14
2. 財務状態及びキャッシュ・フローの状況	16
■ 今後の見通し	18
1. 2026年5月期の業績見通し	18
2. 2027年5月期以降の業績見通し	19
■ 株主還元策	21

■ 要約

社会のインフラ構築に寄与する総合不動産ディベロッパー

プロパスト <3236> は、東京証券取引所（以下、東証）「スタンダード市場」に上場する総合不動産ディベロッパー（土地の開発事業者）で、分譲開発事業、賃貸開発事業、バリューアップ事業の3事業を展開し、その時々々の経済環境に応じて最適な事業に注力している。同社は都心の立地の良い場所に特化した不動産業を展開しており、扱う物件の特長は都市生活を満喫できるような高いデザイン性にある。競争の激しい首都圏のマンション市場をターゲットにしながら、情報整理とスピーディな判断による「仕入力」、地域のポテンシャルを最大限に引き出し、地域特性や周辺環境と調和したコンセプトの空間を創造する「企画力」や「デザイン力」などの強みを発揮して、成長を続けている。

1. 2025年5月期の業績概要

2025年5月期は、売上高 27,839 百万円(前期比 19.5% 増)、営業利益 3,334 百万円(同 9.1% 増)、経常利益 2,826 百万円(同 8.9% 増)、当期純利益 1,957 百万円(同 7.5% 増)と、期初計画を大きく上回る増収増益決算となった。外国人投資家による需要が強く、想定より高く売れる物件が出てきたことや、今後の経済環境を考慮して資産を減らす方向に舵をとり、在庫の削減を行ったことが、計画を上回った理由である。分譲開発事業は、売上計上する引渡物件がなく、売上高はゼロ(前期は 3,755 百万円)、営業利益(全社費用控除前、以下同様)もゼロ(前期は 443 百万円)であった。賃貸開発事業は、19 プロジェクトを売却したが、建築コストの増加により原価が増加した結果、売上高 18,002 百万円(前期比 4.5% 増)、営業利益 3,278 百万円(同 7.0% 減)の増収減益となった。バリューアップ事業は、事業のリスク管理を強化して財務体質の健全化を図るため、次期販売予定プロジェクトの早期売却により販売数が 18 プロジェクトへと増加した結果、売上高 9,824 百万円(同 323.5% 増)、営業利益は 1,324 百万円(同 278.1% 増)と大幅な増収増益となった。以上から、資産合計は減少し、純資産が増加したことで自己資本比率は 40.1% に上昇し、プライム・スタンダード・グロース市場の不動産業平均を大幅に上回る安全性を確保している。好決算を反映して、1 株当たり配当を前期の 4.0 円から 6.0 円に増配し、株主還元にも配慮している。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

 3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>
要約
2. 2026年5月期の業績見通し

2026年5月期については、売上高 23,140 百万円（前期比 16.9% 減）、営業利益 1,925 百万円（同 42.2% 減）、経常利益 1,600 百万円（同 43.4% 減）、当期純利益 1,120 百万円（同 42.8% 減）を計画している。分譲開発事業では、賃貸開発物件として予定していた物件を分譲開発事業へ変更するプロジェクトが発生したが、開発には3年程度の時間を要するため、2026年5月期での売上高の計上予定はない。賃貸開発事業では、不動産価格は上昇を続けているものの、それ以上に資材高や人材不足による建築費の上昇が続いており、22プロジェクトの販売を予定しているが、費用負担の増加から利益率の低下を予想する。バリューアップ事業では、2025年5月期に在庫削減を進めた結果、2026年5月期に販売可能なプロジェクト数が3プロジェクトへと減少する見通しだ。2026年5月期も、賃貸開発事業の完成予定物件並びに現在保有しているバリューアップ物件の売却活動を積極的に推進する計画であるが、地価及び建築費の上昇等のコスト増の影響が大きいと見て減益を見込む。ただ、同社では、期初には慎重な業績予想を発表することから、予想を上回る可能性が高いと弊社では見ている。また、減益予想ながら2025年5月期と同額の1株当たり6.0円の配当を予定している。

3. 2027年5月期以降の業績見通し

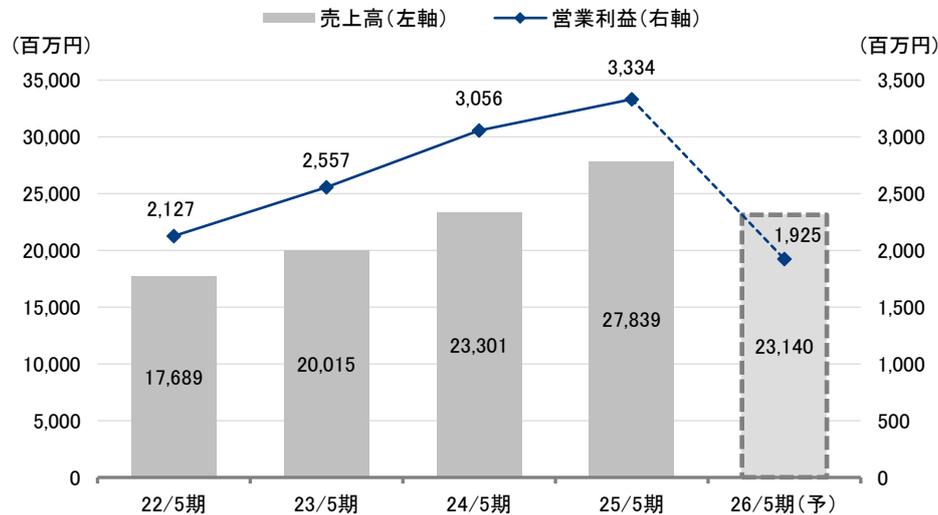
同社のマーケットである首都圏のマンション市場では、新築マンションの1戸当たり平均価格は高値で横ばいながら、販売戸数は低水準での推移が続いており、契約率は2025年5月には好不況の分かれ目である70%を大きく下回っている。足元では地価及び建築費がともに上昇しており、新築マンションの販売価格は過熱気味である。ただ首都圏のマンション人気は底堅く、長期的にも都心の好立地マンションへのニーズは根強いと見られる。同社の強みである物件の仕入れに、定評のある企画力・デザイン力が加わり、3事業が補完し合うことで、2027年5月期以降も堅調な業績を継続すると弊社では見ている。

Key Points

- ・ 総合不動産ディベロッパー。都心の立地の良い場所に特化した不動産業を展開し、都市生活を満喫できるような高いデザイン性が大きな特長
- ・ 2025年5月期は、増収増益決算で当初計画を大きく上回る利益を確保し、増配を実施
- ・ 2026年5月期の業績は、減収減益を予想するが、2025年5月期並みの配当を計画
- ・ 2027年5月期以降も、3事業が補完することで堅調な業績を継続する見通し

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

首都圏のマンション市場で、分譲開発事業、賃貸開発事業、バリューアップ事業の3事業を展開

1. 会社概要

同社は総合不動産ディベロッパーで、社名は property (資産) と trust (信託) の組み合わせに由来する。競争の激しい首都圏のマンション市場で、分譲開発事業、賃貸開発事業、バリューアップ事業の3事業を展開するが、その時々を経済環境に応じて最適な事業を伸ばすことで成長を続け、社会貢献を果たす考えである。

同社は次の12の競争優位性を発揮することで成長を続けてきた。1)「仕入力」(情報整理とスピーディな判断)、2)「近隣住民・行政交渉力」(専門業者に委託せず直接交渉)、3)「再開発調整力」(地域のポテンシャルを最大限に引き出す)、4)「創造デザイン力」(同じ物は創らない、コンセプトから派生する無限の空間デザイン)、5)「プレゼンデザイン力」(潜在意識まで問いかけるイメージ戦略)、6)「販売マネジメント力」(自分たちで作上げた作品だからこそ、可能な細かい対応)、7)「財務力」(ファイナンス方法の多様性と機動性により、短期決済に対応できる体制)、8)「アフター対応」(迅速な初期対応でクレームを未然に防ぐ)、9)「解析力」(マーケティングの分析と経済指標の分析)、10)「高品質実現力」(本質を見極め、唯一無二の空間を提供)、11)「構想力」(明確なコンセプト)、12)「建築監理力」(クレームの少なさに反映される完成度の高さ)である。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

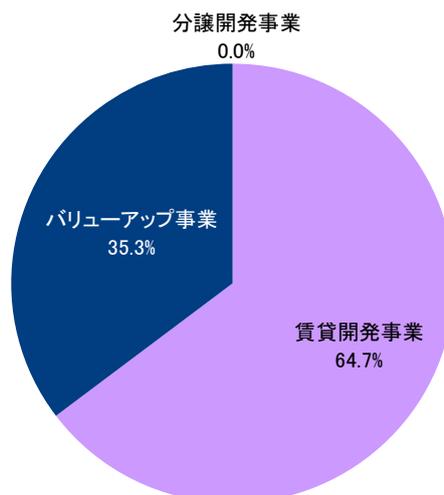
 3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

会社概要

同社は都心のアクセスの良い立地に特化して販売し、分譲開発事業においては、単身層やいわゆるパワーカップル（高収入を得ている共働き夫婦）を主たる顧客ターゲットにした物件を取り扱う。物件ごとに異なるコンセプトと高いデザイン性に特長がある。コンセプト重視のため分譲物件はシリーズ化せず、物件名は個々に異なる。ただ、現在はマンション価格が過熱気味で、パワーカップルでは購入が困難な状況だ。また、賃貸開発事業については、国内外の富裕者層や投資ファンドを主たる顧客ターゲットとして、賃貸マンションを建設し、資産価値の高い新築物件を提供する。バリューアップ事業においても、国内外の富裕者層が主たる顧客ターゲットである。割安な収益不動産を精査して購入し、外観や設備が経年劣化した不動産に対して効率的に改修を行ったり、賃料の見直しや居住率のアップを目的としてリーシング（不動産の賃貸を支援すること）活動を行ったりすることにより収益性を向上させて、既存の建物の付加価値を高めたうえで売却する。

2025年5月期のセグメント別売上高構成比は、分譲開発事業が0.0%、賃貸開発事業が64.7%、バリューアップ事業が35.3%であった。また、営業利益（全社費用控除前）構成比では、分譲開発事業が0.0%、賃貸開発事業が71.2%、バリューアップ事業が28.8%であった。このように、近年は賃貸開発事業とバリューアップ事業が同社全体の業績をけん引している。一方、分譲開発事業にとっては厳しい事業環境が続いているものの、同社は分譲開発事業から始めた会社であり、同事業のノウハウは賃貸開発事業やバリューアップ事業にも活用できることから、引き続き重要な事業と位置付けている。

社会情勢やライフスタイルが変化するなかで、同社では創業の精神である「不動産の価値をそのエリアに応じて最大限に生かす」ことを忘れずに、真の付加価値創造への挑戦によって成長を目指している。今後も、同社が供給する住居が、人々にとって「新しいライフスタイルの起点」となり、「安心して長期に保有できる資産」となるように努める考えだ。

2025年5月期のセグメント別売上構成比


出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

2. 沿革

同社は1987年12月、個人向け不動産の管理を目的に(株)フォレスト・アイとして設立した。そして1991年1月に現社名である「(株)プロパスト」へ商号を変更した。1991年4月に不動産の仲介・コンサルティング・不動産鑑定等を開始し、1994年3月には東京都日野市に初の新築戸建住宅を開発・分譲し、不動産開発事業に参入した。1995年6月には東京都中野区に初の新築マンションを開発し、1996年2月にはオフィスビル賃貸を開始した。さらに、2005年6月には現在のバリューアップ事業の礎となる土地再開発・収益不動産再生を目的として、資産活性化事業に参入した。2006年12月には東証JASDAQ市場に上場したが、リーマンショック後の不動産市況の悪化に伴い業績が悪化したため、上場を維持しながらも、2010年5月に民事再生法適用を申請した。

2011年2月に再生手続きの終結が決定した後は、2009年2月に代表取締役社長に就任した津江真行(つえまさゆき)氏の下、経営資源を不動産販売事業に集中投下し、賃貸開発マンションの「コンポジット」と「グランジット」シリーズの販売を開始するなど、収益力強化に取り組んだことで堅調な決算を続けている。自己資本比率は改善を続けて安全性が向上し、売上高営業利益率やROE(自己資本利益率)も上昇して収益性が改善し、株主還元でも配当を継続し、2024年5月期及び2025年5月期には増配を実施するなど着実に成果を上げている。

2015年9月に、アパートやマンション等の不動産販売事業やゼネコン事業を展開する(株)シノケングループが筆頭株主となり、2020年11月には将来の不測の事態に備えて第三者割当増資を実施した結果、自己株式を控除したシノケングループの株式保有比率は2025年5月末現在で36.94%を占めている。事業面でも、同社とシノケングループとは用地仕入情報の相互紹介などで情報連携している。また、シノケングループ傘下の(株)小川建設は、同社が開発するマンションも施工している。

2022年4月からの東証の市場区分の再編に伴い、同社は「スタンダード市場」へ移行した。今後も、同社はグループ会社間でのシナジーを生かして収益力を高めることで、さらなる成長・発展を目指す。さらに、2024年8月には、「コーポレート・ガバナンスの強化」及び「意思決定の迅速化」を図る目的として、監査等委員会設置会社に移行した。

■ 分譲開発事業

高いデザイン性を武器に、 都心の单身層やパワーカップルをターゲットに展開

1. 事業概要

首都圏エリアを中心に同社の企画力・デザイン力を生かした分譲マンションを開発・販売している。主たる対象は单身層やパワーカップルである。分譲開発事業は、2～3年程度かかる長期プロジェクトとなる。企画やデザインについては、当該物件の土地の特性や地域性及び周辺環境とのバランスを考慮して、プロジェクトごとに独立したコンセプトによる空間デザインを創り出す。ネーミングに関しても、それぞれのコンセプトにふさわしい個別の名付けが行われる。なおローンが付きやすいため、RC造（鉄筋コンクリート造）を多く手掛けている。最近では、最寄駅から徒歩5～10分、1戸当たりの広さ40～60平米、1プロジェクト当たりの売却金額は2,000～4,000百万円程度である。

2. 特長

同社の強みの1つは、デザイン性の良さにある。都会で生活を送る大人向けのマンションと位置付け、間接照明がくつろぎを誘うような雰囲気を出している。デザインは自社内の設計部が行っており、これも強みにつながっている。同社では、土地の仕入れ、企画力、販売力などにも自信を持っている。

不動産業では、市況価格の変動が業績に最も大きな影響を与える。近年は、首都圏の新築マンション1戸当たりの平均価格が高水準で推移しており、それに伴い、契約率は低下し販売戸数も減少傾向にある。ディベロッパーが新築マンション市場の先行きに対して慎重になり、土地の供給が減少しているためであるが、引き続き都心のマンションに対する需要は根強いようだ。同社では、過熱気味の事業環境のなか、無理をせず慎重に厳選して仕入を行う方針である。

3. 実績例

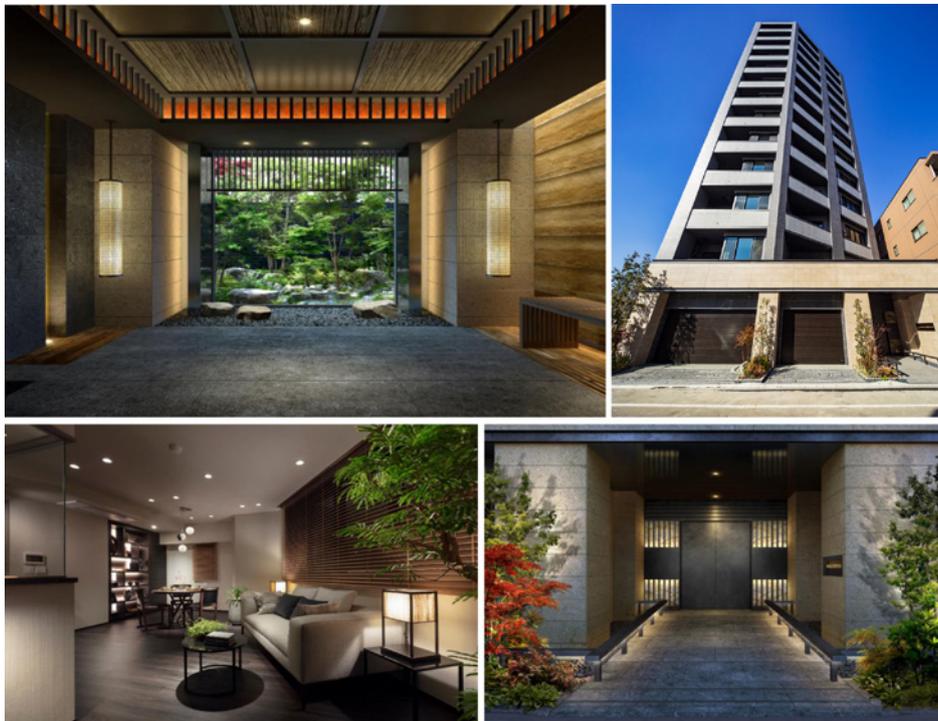
(1) ドゥアーージュ コラッド松濤

ドゥアーージュ コラッド松濤（東京都渋谷区松濤、2019年12月竣工、22戸）は、静謐を保ち、気高く刻を重ねてきた地「松濤」に呼応する邸宅である。日本の美が息づくエッセンスとこの地に伝わる地脈と気高さを融合し、日本伝統の和の空気を纏いながらそれらが共鳴する、美しくモダンな非日常の世界を創り上げた。既に全戸を完売している。

ドゥアーージュ コラッド松濤

■所在地 / 東京都渋谷区松濤 ■戸数 / 22戸 ■構造 / RC造 13階 ■竣工日 / 2019年12月

4 駅 12 路線を有する利便性のある都心であることを忘れさせる静寂に満たされる地「松濤」。その両面を享受する地に誕生するレジデンス。



出所：同社提供資料より掲載

プロパスト

2025年8月14日(木)

3236 東証スタンダード市場

<https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

分譲開発事業

(2) ガレリア ドゥエル神田岩本町

ガレリア ドゥエル神田岩本町（東京都千代田区岩本町、2023年9月竣工、52戸）は、「伝統」と「先進性」の2つのコンセプトを備えた素材を組み合わせることでデザインをより魅力的に表現している。素材の1つ1つに、こだわりを持たせながら2面性を融合させた“和の空気”を纏った美しい作品である。既に全戸を完売している。

ガレリア ドゥエル神田岩本町

所在地/東京都千代田区岩本町 ■戸数/52戸 ■竣工日/2023年9月

17駅14路線と都心を網羅する圧倒的なアクセスの東京の中心地に、全戸南向き・角住戸率50%を有するレジデンス。



出所：同社提供資料より掲載

(3) その他

その他の近年の実績例としては、ブルームヌーベル武蔵野（東京都武蔵野市中町、2019年11月竣工）、アスデュール日本橋人形町（東京都中央区日本橋堀留町、2019年11月竣工）、ザ・グランブルーヴ上馬（東京都世田谷区上馬、2019年7月竣工）、グランデバンセ御殿山 ザ・レジデンス（東京都品川区北品川、2018年4月竣工）、バンデルーチェ北斎通り（東京都墨田区亀沢、2017年6月竣工）、ヴァントヌーベル代々木（東京都渋谷区千駄ヶ谷、2017年2月竣工）、ベグレッタ トーレ（東京都葛飾区新小岩、2016年4月竣工）などがある。このように同社では、物件ごとにそれぞれのコンセプトに相応しい個別の名称を付けている。

■ 賃貸開発事業

デザイン性と低コストを両立し、同社の業績をけん引する主力事業

1. 事業概要

賃貸開発事業は、首都圏を中心に用地取得から中規模賃貸マンションの企画・建築・販売を行っており、期間としては2年程度の中期プロジェクトである。同社は首都圏エリアを中心とした立地かつ最寄駅から徒歩10分圏内のマンション用地を取得し、40～100坪程度の土地に1プロジェクト15～30戸程度の賃貸マンションを建設する。そして、利便性の高い物件を一時的に自社保有し、同社のネットワークを駆使して空室率を最小限に抑制するとともに、優良なテナント付けを行うなかで賃貸業務を行っている。賃貸付け後は外部環境を勘案しながら、投資物件として売却時期を検討する。売却価格は、最近では1プロジェクトで1,000百万円以上が増え続けている。都心の資産価値が高い優良物件に特化した戦略が奏功しているようだ。

売却先は、相続税対策として銀行借入によって物件を購入する首都圏及び地方の国内富裕層が多い。さらに、最近は円安効果もあって海外投資家も増えている。また、個人富裕層の購入に加えて、大型物件に対しては投資ファンドやワンルーム業者の購入も多い。投資家ニーズにマッチする物件を供給していることが、賃貸開発事業が好調の理由と言えるだろう。

2. 特長

分譲開発事業などで培った同社のデザイン力を生かし、コストを抑制しながら、ハイセンスな賃貸マンションを建築することで、最終的には投資家や投資ファンド向けに売却を行う。

コンセプト重視の分譲開発事業とは違い、賃貸開発事業ではパターン化を行うことで低コストを実現している。外壁をコンクリートの打ちっぱなしにするなど、デザイン性を損なわない工夫もしている。また、分譲開発事業と同じく、ローンが付きやすいRC造にこだわって展開している。比較的近年にスタートした事業ではあるものの、今では戦略的に重要な位置付けとなっている。視覚的に訴求するような資料を作成し提案に使用しているが、建物や部屋のデザイン性を強調しながら、立地の良さや利回りも明記しており、仲介会社からも評判が良い。

3. 実績例

賃貸開発事業の最近の主な実績例は以下のとおりである。

- (1) ハーモニーグラシア代々木（東京都渋谷区代々木、2020年12月竣工）
- (2) コンポジット高輪（東京都港区高輪、2024年6月竣工）
- (3) グランジット東大前（東京都文京区西片、2024年3月竣工）
- (4) グランジット西蒲田（東京都大田区西蒲田、2024年3月竣工）
- (5) tocotama terrace 池上（東京都大田区池上、2024年7月竣工）
- (6) ファーストクラス北参道（東京都渋谷区千駄ヶ谷、2024年8月竣工）
- (7) ハーモニーグラシア蒲田（東京都大田区西蒲田、2021年9月竣工）
- (8) グランジット両国（東京都墨田区緑、2024年8月竣工）
- (9) コンポジット渋谷本町（東京都渋谷区本町、2024年8月竣工）
- (10) コンポジット経堂（東京都世田谷区経堂、2024年7月竣工）
- (11) コンポジット糎谷（東京都大田区西糎谷、2024年10月竣工）
- (12) グランジット大崎（東京都品川区西品川、2024年10月竣工）
- (13) コンポジット蒲田ウエスト（東京都大田区西蒲田、2024年9月竣工）
- (14) コンポジット大森（東京都大田区大森北、2024年11月竣工）
- (15) コンポジット蒲田テラス（東京都大田区蒲田、2024年10月竣工）
- (16) グランパセオ蔵前（東京都台東区蔵前、2024年12月竣工）
- (17) コンポジット渋谷初台（東京都渋谷区初台、2025年2月竣工）
- (18) グランジット秋葉原（東京都千代田区外神田、2025年3月竣工）
- (19) コンポジット大井町ヒルトップ（東京都品川区東大井、2025年3月竣工）

プロバスト

2025年8月14日(木)

3236 東証スタンダード市場

<https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

賃貸開発事業

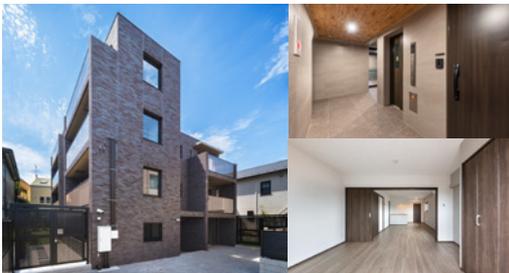
(3) グランジット東大前



(8) グランジット両国



(10) コンポジット経堂



(13) コンポジット蒲田ウエスト



(16) グランパセオ蔵前



(19) コンポジット大井町ヒルトップ



出所：同社提供資料より掲載

■ バリューアップ事業

リニューアル工事で既存建物の付加価値を高めながらも、 短期間で売却し、市場変動リスクを低減

1. 事業概要

バリューアップ事業は、1年程度の短期プロジェクトである。首都圏エリアを中心に中古の収益ビル等を購入し、外観や設備が経年劣化した不動産に対して、外壁洗浄、軒天井塗装、鉄部塗装、屋上防水、植栽交換等によって効率的にリニューアル工事や、賃料の見直しや居住率のアップを目的として、不動産の賃貸を支援するリーシング活動を行うことにより、収益性を向上させて、既存の建物の付加価値を高め、1プロジェクト当たり500～1,000百万円で再販する。最近では、ほぼ新築の物件を購入し、リーシングをしたうえで売却するケースもある。売却先は主に国内外の富裕層である。少額の改修工事で効果的に付加価値を高めることで、短期間での売却及び資金回収を図る事業であるため、市場変動リスクが小さい。他社物件をリーシングして売却するケースが多いうえ、コストは固定して売価に反映するため、最近の建築コスト上昇の影響はない。

2. 特長

同社にはゼネコン出身者も多く、ノウハウに長けた人材が多い。特に、クリーニング、植栽、外光などの共用部分に対する改修工事により効果的に付加価値を高め、資産価値の向上につなげている。

3. 実績例

最近の実績例は、以下のとおりである。

- (1) 天神町プロジェクト (東京都新宿区)
- (2) 山吹町2プロジェクト (東京都新宿区)
- (3) 下丸子プロジェクト (東京都大田区)
- (4) 八雲2プロジェクト (東京都目黒区)
- (5) 浅草橋8プロジェクト (東京都台東区)
- (6) 下馬プロジェクト (東京都世田谷区)
- (7) 下目黒3プロジェクト (東京都目黒区)
- (8) 西巢鴨3プロジェクト (東京都豊島区)
- (9) 大塚4プロジェクト (東京都文京区)
- (10) 代々木7プロジェクト (東京都渋谷区)
- (11) 日本橋箱崎町2プロジェクト (東京都中央区)
- (12) 高田馬場4プロジェクト (東京都新宿区)
- (13) 新蒲田プロジェクト (東京都大田区)
- (14) 東馬込2プロジェクト (東京都大田区)
- (15) 千駄ヶ谷8プロジェクト (東京都渋谷区) ※区分建物
- (16) 小山2プロジェクト (東京都品川区)
- (17) 中野2プロジェクト (東京都中野区)
- (18) 中里プロジェクト (東京都北区)

(4) 八雲2
プロジェクト



(12) 高田馬場4
プロジェクト



(13) 新蒲田
プロジェクト



(14) 東馬込2
プロジェクト



(18) 中里
プロジェクト



出所：同社提供資料より掲載

プロパスト | 2025年8月14日(木)

3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

バリューアップ事業

4. バリューアップ事例

バリューアップの具体的事例として、吾妻橋3プロジェクト（東京都墨田区）では、同社が物件を購入した時点で屋上の経年劣化が目立っていたが、既存の防水層を撤去し、下地を調整して塩化ビニールシートを施工し、ビルの資産価値を高めている。

(参考事例) 吾妻橋3プロジェクト



BEFORE▶

全体的に屋上における
経年劣化が目立つ



AFTER▶

既存防水層撤去
下地調整
塩ビシート施工



出所：同社提供資料より掲載

業績動向

2025年5月期は、保有物件の積極的な売却により増収増益決算

1. 2025年5月期の業績概要

2025年5月期の日本経済は、緩やかに回復しているが、米国の通商政策の影響、物価上昇の継続、金融資本市場の変動等により不透明感が強まった。同社が属する不動産業界においては、弱含みの動きが見られた。先行指標となる新設住宅着工戸数の季節調整済み年率換算値は2025年4月が626,000戸（前月比42.0%減）と、3ヶ月ぶりの減少に転じた。また、首都圏マンションの初月契約率は同年5月には57.9%となり、好不況の分かれ目とされる70%を下回った。

このような状況のなか、同社は、事業のリスク管理をより強化し、財務体質のさらなる健全化を図るため、在庫の削減や回転率を重視し、総資産圧縮に注力した。賃貸開発事業及びバリューアップ事業においては、より厳選した新規物件の取得を行うとともに、保有物件の積極的な売却を進めた。この結果、2025年5月期の売上高は27,839百万円（前期比19.5%増）、営業利益は3,334百万円（同9.1%増）、経常利益は2,826百万円（同8.9%増）、当期純利益は1,957百万円（同7.5%増）と、増収増益決算となった。期初には増収減益を計画していたが、売上高は計画比3.9%増、営業利益も同67.5%増と、計画を大きく上回って着地した。外国人投資家による需要が強く、想定より高く売れる物件が出てきたことや、今後の経済環境を考えて資産を減らす方向に舵をとり、在庫の削減を行ったことが好決算の理由である。ただ、売上総利益率や営業利益率など、収益性指標は低下した。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

 3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

業績動向

2025年5月期業績

(単位：百万円)

	24/5期	25/5期	前期比	
			増減額	増減率
売上高	23,301	27,839	4,538	19.5%
売上原価	18,578	22,753	4,175	22.5%
売上総利益	4,723	5,085	362	7.7%
販管費	1,666	1,751	85	5.1%
営業利益	3,056	3,334	278	9.1%
経常利益	2,595	2,826	231	8.9%
当期純利益	1,820	1,957	137	7.5%
<収益性>				
売上総利益率	20.3%	18.3%		
営業利益率	13.1%	12.0%		
経常利益率	11.1%	10.2%		
当期純利益率	7.8%	7.0%		

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別では、分譲開発事業は、売上計上する引渡物件がなく、売上高はゼロ（前期は3,755百万円）、営業利益もゼロ（前期は443百万円）であった。同事業では、首都圏市場全体で地価や建築費が上昇し販売価格が高くなり、土地の取得が困難になったことや、高水準の収益確保が難しくなったことから、近年は同社全体に占める売上高・営業利益のウェイトは低下している。

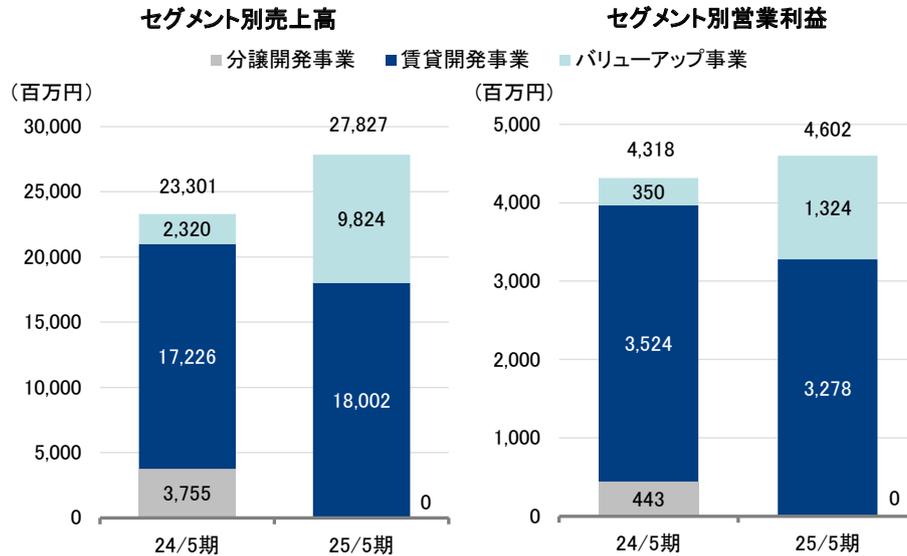
賃貸開発事業では、首都圏を中心に用地取得から賃貸マンション建築・販売まで行っており、外神田プロジェクト、蔵前2プロジェクト及び初台2プロジェクト等、19プロジェクト（前期も19プロジェクト）を売却した。中国、香港、台湾、シンガポール等外国人投資家による需要が強かった。この結果、売上高は18,002百万円（前期比4.5%増）となった。また、依然として高い収益性を維持しており、売却物件の地域優位性が評価されているものの、建築コストの増加により原価が増加した結果、前期比では収益性が低下したため、営業利益は3,278百万円（同7.0%減）となった。資材コストは落ち着いてきたが、人手不足が続いている状況だ。また、前期にはプロジェクトのなかに想定以上の利益が生じた物件もあり、高い利益率を達成した反動もあった。この結果、営業利益率は前期の20.5%から当期は18.2%に低下した。ただ、同事業の同社全体に占める比率は、売上高で64.7%（前期は73.9%）、営業利益で71.2%（同81.6%）であり、引き続き同社の業績を支える事業となっている。

バリューアップ事業では、中古のマンションを購入し、外観や設備が経年劣化した不動産に対して効率的に改修を行ったり、築年の浅い物件においても、賃料の見直しや居住率のアップを目的としてリーシング活動を行ったりすることにより収益性を向上させ、既存の建物の付加価値を高めたうえで売却している。具体的には八雲2プロジェクト及び中里プロジェクト等の18プロジェクト（前期は5プロジェクト）を売却した。分譲開発事業の落ち込みをカバーするとともに、財務体質のさらなる健全化を図るため、次期に販売予定だったプロジェクトを早期に販売して在庫を減らした。その結果、売上高は9,824百万円（前期比323.5%増）、営業利益は1,324百万円（同278.1%増）と大幅な増収増益となった。ただ、営業利益率は前期の15.1%から当期は13.5%に低下している。また、同事業の同社全体に占める比率は、売上高で35.3%（前期は10.0%）、営業利益で28.8%（同8.1%）に拡大した。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

 3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

業績動向



注：営業利益は全社費用（一般管理費）控除前
出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状態及びキャッシュ・フローの状況

2025年5月期末の資産合計は、前期末比1,705百万円減の30,182百万円となった。これは主に、現金及び預金が3,540百万円増加した一方で、保有物件の売却を積極的に進めて、仕入を抑制した結果、販売用不動産と仕掛販売用不動産が合わせて5,183百万円減少したことによるものである。負債合計については、前期末比3,433百万円減の18,007百万円となった。これは主に、保有物件の売却と借入金の返済を積極的に進めたことに伴い、借入金（長期借入金と短期借入金等の合計）が3,825百万円減少したことによる。純資産合計については、前期末比1,728百万円増の12,175百万円となった。これは主に、当期純利益の計上等により利益剰余金が1,821百万円増加したことによる。

利益の積み上げにより、自己資本比率は40.1%（前期比7.6ポイント上昇）と、中期的目標としていた30%台を大きく上回った。同社では、今後は自己資本40%台を確固たるものにし、厳しい経営環境下でも生き残れる会社となることを目指す方針だ。また、D/Eレシオ（負債資本倍率）は1.36倍（同0.60ポイント低下）、流動比率も250.0%（同11.5ポイント低下）で、短期的な資金繰りに困らない十分な支払い能力を確保している。こうした強固な財務内容は、不動産の仕入などの事業面や金融機関からの借入において有利に働くと考えられる。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

3236 東証スタンダード市場

<https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

業績動向

貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	24/5 期末	25/5 期末	増減
流動資産	31,209	29,422	-1,787
現金及び預金	3,064	6,605	3,540
販売用不動産	10,545	6,769	-3,776
仕掛販売用不動産	14,664	13,255	-1,409
固定資産	678	759	81
有形固定資産	43	25	-18
無形固定資産	1	5	4
投資その他の資産	633	728	95
資産合計	31,888	30,182	-1,705
流動負債	11,936	11,769	-167
買掛金	99	99	0
短期借入金等	10,903	10,346	-557
固定負債	9,504	6,238	-3,266
長期借入金	9,425	6,157	-3,268
負債合計	21,440	18,007	-3,433
(借入金合計)	20,328	16,503	-3,825
株主資本	10,375	12,103	1,728
新株予約権	71	71	0
純資産合計	10,447	12,175	1,728
<安全性>			
自己資本比率	32.5%	40.1%	7.6pp
D/E レシオ	1.96 倍	1.36 倍	-0.60
流動比率	261.5%	250.0%	-11.5pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

現金及び現金同等物(以下、資金)の2025年5月期末残高は、前期末より3,621百万円増加し、6,568百万円となった。各キャッシュ・フローの状況について見ると、営業活動により獲得した資金は、7,641百万円となった。これは、主に税引前当期純利益で2,822百万円を獲得し、保有物件の積極的な売却により棚卸資産が5,184百万円減少したことに加え、法人税等の支払いが877百万円発生したことによる。投資活動により獲得した資金は、53百万円となった。これは、主に定期預金の預入により133百万円の支出が発生したものの、定期預金の払戻により219百万円を獲得したことによる。財務活動により支出した資金は、4,064百万円となった。これは、主に物件の取得に伴う新たな融資契約締結により、借入金を14,418百万円獲得した一方で、物件の売却や借入期間の終了などに伴う借入金の返済により、18,241百万円の支出が発生したことによるものである。

以上から、企業が生み出した利益のなかで、自由に使える資金を示すフリー・キャッシュ・フローは、前期より9,501百万円増加して7,694百万円となった。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

 3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

	24/5期	25/5期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	-1,882	7,641
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	75	53
財務活動によるキャッシュ・フロー	-480	-4,064
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	-1,807	7,694
現金及び現金同等物の期末残高	2,946	6,568

出所: 決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

保守的な前提に基づき、2026年5月期は減収減益を予想

1. 2026年5月期の業績見通し

今後の日本経済は、米国の通商政策等による不透明感があり、一部で足踏みが見られるものの当面は内需がけん引する形で、緩やかな回復を続けることが見込まれる。しかしながら、東欧や中東における世界情勢の不透明性、円安や資源価格の上昇に伴うエネルギー価格や食料品の価格上昇の継続などによる消費者マインドの下振れ、世界的な金融引締め等による海外景気の下振れが、景気の下押し圧力となる可能性がある。

また、同社が属する不動産業界に関しては、地価及び建築費の上昇が続いている一方で、新築マンションの販売価格が今後もこれまでのように上昇し続けるかについては、不透明な状況だ。もし販売価格の上昇が鈍化した場合、コスト増を販売価格に転嫁できず、利益率が低下するおそれがある。物価の上昇や金融当局による利上げの動き等から金利上昇に伴う需要低下への懸念はあるものの、都心部の駅に近い魅力的な物件は、供給が限られることや販売価格の先高観等から、需要は引き続き底堅く推移することが見込まれる。このような経済環境の下、同社では、これまでと同様に首都圏エリアにおける駅近等の利便性の高いレジデンス用の物件を中心に仕入れを行うが、物件取得に関しては立地や価格に留意することに加えて、売却想定価格やバランスシートの健全性を意識しつつ、より一層厳選したうえでの取得が必要であると考えている。

2026年5月期の業績予想については、売上高 23,140 百万円（前期比 16.9% 減）、営業利益 1,925 百万円（同 42.2% 減）、経常利益 1,600 百万円（同 43.4% 減）、当期純利益 1,120 百万円（同 42.8% 減）を計画している。都心部のなかでも需要が見込める物件を厳選して購入するとともに、賃貸開発事業の完成予定物件並びに現在保有しているバリューアップ物件の売却活動を積極的に推進するが、利益に関しては、さらなる地価及び建築費の上昇等のコスト増の影響を考慮している。ただ、同社では、従来より期初には慎重な業績予想を発表する傾向が強いことから、予想を上回る決算となる可能性が高いと弊社では見ている。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

 3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

今後の見通し

なお、同社は例年計画を早期に達成するために、収益が上期に偏重する傾向がある。また、同社の売上高は顧客への引渡しをもって計上されるため、早期に上がる収益と時の経過とともに発生する費用とのタイミングのずれが生じることから、四半期ごとの業績を見た場合は、業績に偏重が生じる傾向にあることにも留意が必要だ。

2026年5月期業績予想

(単位：百万円)

	25/5 期		26/5 期	
	実績	増減率	予想	増減率
売上高	27,839	19.5%	23,140	-16.9%
営業利益	3,334	9.1%	1,925	-42.2%
経常利益	2,826	8.9%	1,600	-43.4%
当期純利益	1,957	7.5%	1,120	-42.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別には、分譲開発事業については、賃貸開発物件として予定していた物件を分譲開発事業へ変更するプロジェクトが発生したが、開発には3年程度の時間を要するため、2026年5月期での売上高の計上予定はない。

賃貸開発事業では、不動産価格は上昇を続けているものの、それ以上に資材高や人材不足による建築費の上昇が続いており、22プロジェクトの販売を予定しているが、費用負担の増加から利益率の低下を予想する。これまでは、原価上昇によるコスト高をタイトな需給環境や魅力ある物件の立地等を背景に、売却価格で相当程度吸収してきた。ただ、同社では、不動産価格は上昇を続けているものの、それ以上に資材高や人材不足、工期延長による建築費の上昇が続いており、費用負担の増加から利益率の低下を見込んでいる。

バリューアップ事業では、2025年5月期には事業のリスク管理をより強化し、財務体質のさらなる健全化を図るため、在庫削減を進めた結果、2026年5月期に販売可能なプロジェクト数が3プロジェクトへと減少する見通しだ。

2. 2027年5月期以降の業績見通し

同社が属する不動産業界では、マンション価格の上昇に伴う契約率低下が懸念されるものの、低水準で推移する住宅ローン金利が下支え要因として期待される。国土交通省「建築着工統計調査報告」によると、業界の先行指標となるマンションの新設住宅着工戸数は、2025年3月期には前期比5.0%増の105,227戸となったが、2000年代初頭の200,000戸を上回る水準からは大きく減少している。特に近年は都心部におけるマンション価格の高騰に伴い、契約率が低下して販売戸数が減少している。また、都心の駅から近い物件の契約率は引き続き高い一方で、駅から遠い物件や郊外の物件の契約率は低く、二極化が進んでいる。

プロパスト | 2025年8月14日(木)

 3236 東証スタンダード市場 | <https://www.properst.co.jp/ir/index.html>

今後の見通し

こうした経済環境下において、同社では強みである創造デザイン力やプレゼンデザイン力を生かせる分譲開発物件の取得を進める。ただ、分譲マンションの1戸当たり販売価格は、都内23区平均では1億円超に上昇し、一次取得者が買い難い水準に達するなど、価格高騰の影響から同社の取扱件数は少ないと予想される。しかし、分譲開発事業におけるクレーム処理などに関するノウハウは、賃貸開発事業やバリューアップ事業にも活用できることから、引き続き重要な事業として推進する。ただし、今後、借入金利が上昇に転じる状況となった場合には、分譲マンションの購入需要にも影響が大きいことも懸念される。一方、賃貸開発事業に投資する裕福な個人投資家は、元々自己資金の割合が高く、影響は限定的であると見られる。建築費の上昇については、建築費を固定して工事を開始するなど慎重に対応しており、コストや建築期間等を抑制した賃貸開発物件に取り組み、事業拡大を図ることでバリューアップ事業の落ち込みをカバーする。さらに、バリューアップ事業では、割安な収益不動産を精査して購入し、効率的に改修工事を行い、既存建物の付加価値を高めたバリューアップ物件の売却を展開する方針である。賃貸開発事業やバリューアップ事業では投資ファンドが売却先に加わるなど購買層が広がっており、同社では今後の業績に寄与するように、駅近の好物件を中心に仕入れる計画だ。

現在のところ、不動産業界各社の業績は総じて好調である。大手不動産会社では、新築マンションの区分での販売においては富裕層向けの200百万円以上の高額物件を取り扱っているが、同社の新築マンションは、こうした大手不動産会社よりも抑えた販売価格で物件を提供している。同社では、分譲開発物件以外の賃貸開発物件やバリューアップ物件においても、今後も事業エリアを厳選することで、高収益の物件を確保する計画だ。都心部で駅から徒歩5～10分程度の好立地物件にターゲットを絞り、買い付けの意思決定を迅速に行うことで他社に先駆けて好物件の仕入れが可能になる。同社のこうした物件の仕入れに、定評のある企画力・デザイン力を加えることで、3事業がうまく補完し合いながら、2027年5月期以降も堅調な業績を維持できると弊社では見ている。ただ、地価及び建築費の高騰が長期化し、分譲開発事業にとって厳しい状況が続くことも想定されるため、新規事業の検討も必要であると弊社では考える。

また、同社では、サステナビリティへの取り組みを課題と考えている。投資家が銘柄選択をする際の判断基準としての重要性が増しており、サステナビリティへの取り組みを明確に示すことも重要と言えよう。

一方、同社では、対外的に中期経営計画を発表していない。同社の事業規模では業績が振れる可能性が大きいいため、計画を発表すると投資家をミスリードする可能性があるとの経営判断によるものである。また、東欧や中東における世界情勢の不透明性、エネルギー価格や食料品の価格上昇の継続などによる消費者マインドの下振れなど外部環境の不透明感が強いなか、同社としては計画にとらわれず柔軟に経営したいとの考えもあるようだ。ただ同社の経営方針を明確化し、投資家や従業員が同社の将来像を共有するためにも、中期経営計画の正式発表は有意義であると弊社では考えている。

株主還元策

2025年5月期は、好決算を反映して増配を実施。株主還元にも配慮

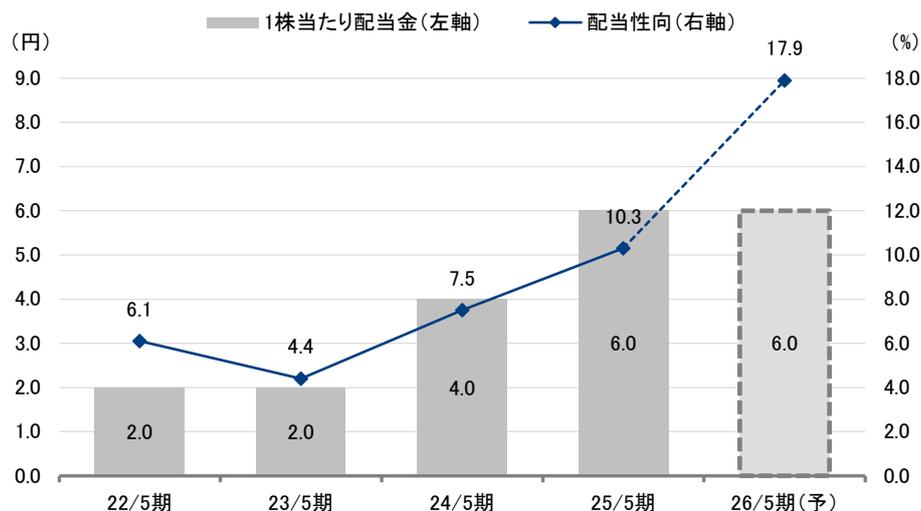
同社は、株主に対する利益還元を経営の最重要課題であると考えている。普通株式における利益配分に関しては、業績の動向と将来の成長及び財務体質の強化に向けて、自己資本比率40%以上の安定した資本確保を目指すとともに、株主資本配当率（DOE）等を総合的に勘案して配当額を決定している。

2025年5月期には、好決算及び財務状況の改善を反映して、1株当たり配当金を前期の4.0円から6.0円に増配した。また、2026年5月期は、減益予想ながら前期と同額の1株当たり6.0円の配当を予定している。その結果、配当性向は2025年5月期の10.3%から17.9%に上昇する見込みだ。配当性向の引き上げにより、株主還元の充実にも配慮する経営姿勢は評価できる。

加えて、同社では経営環境の変化に対応し、機動的な資本政策の遂行を可能とする目的で、定期的に自己株式の取得を行っている。2025年5月期も2024年10月に約400,000株及び同年11月に200,000株の自己株式を取得しており、今後も余裕のある範囲で継続する考えである。

また、同社は2024年8月開催の株主総会での承認を経て、監査等委員会設置会社へ移行している。これは、コーポレート・ガバナンスの強化と意思決定の迅速化を目的とするものだ。経営者、株主、従業員、取引先など、ステークホルダーの期待により的確に応えるための体制構築を目指す動きとして評価できよう。

1株当たり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

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