

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 >>>

2026年8月18日 (火)

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. 2026年5月期の業績概要	01
2. 2027年5月期の業績見通し	01
3. 2028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	04
■ 分譲開発事業	05
1. 事業概要	05
2. 特長	05
3. 実績例	06
■ 賃貸開発事業	07
1. 事業概要	07
2. 特長	07
3. 実績例	08
■ バリューアップ事業	10
1. 事業概要	10
2. 特長	10
3. 実績例	10
4. バリューアップ事例	11
■ 建築請負事業	11
● 事業概要	11
■ 業績動向	12
1. 2026年5月期の業績概要	12
2. 財務状態及びキャッシュ・フローの状況	13
■ 今後の見通し	15
1. 2027年5月期の業績見通し	15
2. 2028年5月期以降の業績見通し	17
■ 株主還元策	18

要約

小川建設の子会社化が、連結業績の安定化に貢献

プロバスト<3236>は、東京証券取引所（以下、東証）スタンダード市場に上場し、傘下に不動産業と建設業を有するグループである。長年、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、市場環境に応じて最適と判断される事業に機動的に注力して成長を続けてきた。2026年5月期の（株）小川建設の子会社化に伴い、新たに建築請負事業が加わり、安定的な事業として同社グループの利益安定に貢献する見通しだ。

1. 2026年5月期の業績概要

2026年5月期の連結業績は、売上高29,465百万円、営業利益3,247百万円、経常利益3,056百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,879百万円となった。2026年5月期より連結財務諸表を作成していることから、2025年5月期との対前期増減率の記載はない。セグメント別には、分譲開発事業での開発を進めつつ、賃貸開発事業及びバリューアップ事業においては、東京都23区内のより厳選した好立地において新規物件の取得を行い、保有物件については積極的な売却を進めた。また、建築請負事業では、関東圏の新築分譲マンション及び新築賃貸マンション開発工事を中心とした建築工事を進めた。成長局面にある小川建設のグループ化に伴い、自己資本比率は29.3%に低下したが、今後は30%を目標に自己資本を積み上げる計画だ。足元の業績及び財務状況を勘案し、1株当たり期末配当金を期初予想から2.0円増配し、前期比2.0円増の8.0円として、株主還元にも前向きな姿勢を示している。

2. 2027年5月期の業績見通し

2027年5月期の連結業績については、売上高45,018百万円（前期比52.8%増）、営業利益3,549百万円（同9.3%増）、経常利益3,135百万円（同2.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,618百万円（同13.9%減）としている。分譲開発事業では、開発に2年程度を要するため2027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手不足による建築費の高騰が続いており、12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見込む。バリューアップ事業では、割安な収益不動産物件を購入し、効率的な改修やリーシングの実施により既存の建物の付加価値を高めたうえで売却する方針であり、6プロジェクトの販売を予定する。建築請負事業については、新築分譲マンション及び新築賃貸マンション建築を中心に、庁舎の改修、耐震工事等の改修工事、解体工事を受注している。前期は連結子会社となった小川建設の損益を3ヶ月分取り込んだのに対し、2027年5月期は通期での連結対象となるため、売上高及び利益への寄与が増加する見込みである。同社グループでは、期初に慎重な業績予想を発表することから、予想を達成する可能性が高いと弊社では見ている。1株当たり期末配当金は前期比2.0円増の10.0円を予想し、株主還元にも前向きな姿勢を継続する。

要約

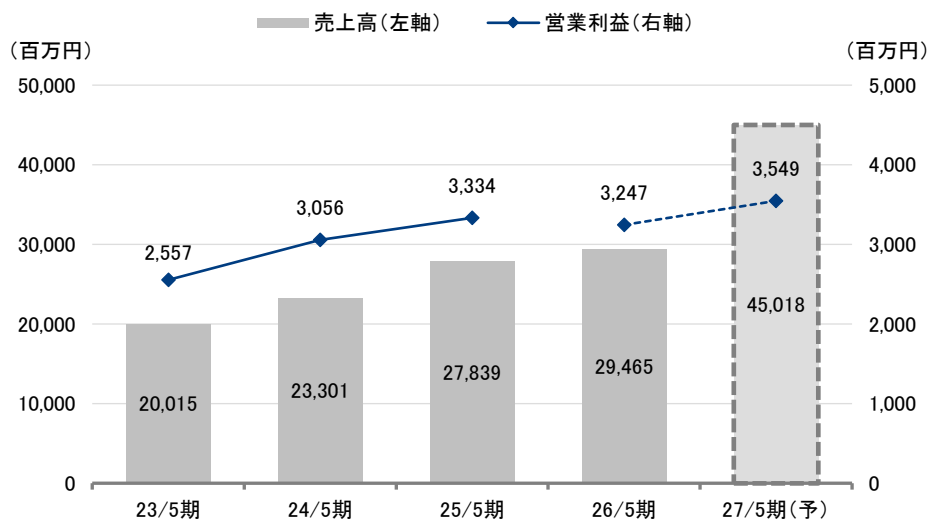
3. 2028年5月期以降の業績見通し

同社グループ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き、2026年5月の初月契約率は好不況の分かれ目とされる70%を下回っている。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高騰傾向にある。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。既存の3事業が市場環境に応じて収益を相互に補完し合うなか、新たに子会社化した小川建設が同社グループの成長を後押しする。小川建設は工事進行基準で売上・利益を計上するため、連結業績の平準化に寄与する。さらに同社からの建設業務受注を通じて収益拡大に貢献する見通しである。同社グループは、2028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

- ・ 2026年5月期は、小川建設の子会社化に伴い連結決算に移行するとともに、期末配当を増配
- ・ 2027年5月期は小川建設の連結化がフルに貢献するが、慎重な業績予想。引き続き増配を計画
- ・ 既存の3事業に安定収益を計上する建築請負事業が加わり、2028年5月期以降も堅調な業績を継続する見通し

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

分譲開発、賃貸開発、バリューアップの3事業に 建築請負事業が加わる

1. 会社概要

同社グループは総合不動産業及び総合建設業を行っている。社名はproperty (資産) とtrust (信託) の組み合わせに由来する。長年、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事業を展開してきたが、2026年5月期より総合建設会社である小川建設を傘下に収め、さらなる成長を目指している。市場環境に応じて最適と判断される事業に機動的に注力し、成長を続けることで社会貢献を果たす考えである。

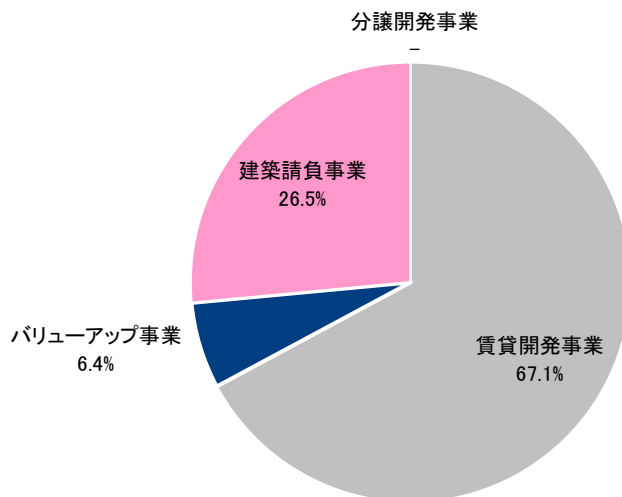
同社は次の12の競合優位性を発揮することで成長を続けてきた。1) 「仕入力」(情報整理とスピーディな判断)、2) 「近隣住民・行政交渉力」(専門業者に委託せず直接交渉)、3) 「再開発調整力」(地域のポテンシャルを最大限に引き出す)、4) 「創造デザイン力」(同じ物は創らない、コンセプトから派生する無限の空間デザイン)、5) 「プレゼンデザイン力」(潜在意識まで問いかけるイメージ戦略)、6) 「販売マネジメント力」(自社の作品だからこそ可能な、細やかな対応)、7) 「財務力」(ファイナンス方法の多様性と機動性により、短期決済に対応できる体制)、8) 「アフター対応」(迅速な初期対応でクレームを未然に防ぐ)、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。

社会情勢やライフスタイルが変化するなかで、同社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、真の付加価値を創造することで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としている。

2026年5月期連結決算のセグメント別売上高構成比は、分譲マンションの開発・販売をする分譲開発事業が計上なし、賃貸マンションの建築・販売をする賃貸開発事業が67.1%、中古ビルのリニューアル工事を行うバリューアップ事業が6.4%、新たに加わった建築工事を請け負う建築請負事業が26.5%となった。また、セグメント利益(全社費用控除前)では、分譲開発事業が小幅の損失を計上した一方、賃貸開発事業、バリューアップ事業、建築請負事業では利益を計上した。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、同社グループの祖業であり、培われた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。

会社概要

2026年5月期のセグメント別売上高構成比



注：外部顧客への売上高の構成比
出所：決算短信よりフィスコ作成

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・アイとして設立され、1991年1月に現社名である（株）プロバストへ商号を変更した。同年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で初の新築戸建住宅を開発・分譲したのを機に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に、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月に民事再生手続きを申請した。

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として「コンボジット」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た。株主還元においても、継続的な配当を実施するなど、着実に成果を上げてきた。

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、シノケングループを割当先とする第三者割当増資を実施した結果、自己株式を除いた同グループの株式保有比率は2025年11月末現在で37.34%を占めている。また、シノケングループ傘下にあった小川建設は、従来より同社が開発するマンションも施工していたが、同社が2025年10月に小川建設の株式51%を取得し、子会社化した。これに伴い、2026年5月期第3四半期より連結決算に移行した。

傘下に有する総合不動産ディベロッパー事業と総合建設事業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。なお、2022年4月の東証の市場区分の再編に伴い、東証スタンダード市場へ移行している。

■ 分譲開発事業

都心の単身層や高収入の共働き夫婦向けに、分譲マンションを展開

1. 事業概要

分譲開発事業は、首都圏エリアを中心に同社グループの企画力・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。顧客ターゲットは単身層や高収入を得ている共働き夫婦「パワーカップル」である。分譲開発事業は、2～3年程度を要す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調和を考慮し、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上げる。名称に関しても、コンセプト重視のため分譲物件はシリーズ化せず、それぞれのコンセプトにふさわしい独自の名称を付している。近年では、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の物件を販売していたが、現在はマンション価格が高騰傾向にあり、「パワーカップル」であっても購入が困難な状況となっている。同社グループでは現在販売物件を所有しておらず、2027年10～11月ごろの竣工を目指して新たなマンションを建設中である。

2. 特長

同社グループは物件ごとに独自のコンセプトを掲げ、画一的なシリーズ化を行わないことで、高い意匠性を実現している。特に、設計部門を内製化していることも、強みの源泉となっている。同社グループでは、土地の仕入れ力、企画力、販売マネジメント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いる。それに伴い契約率は低下し、販売戸数も減少傾向にある。これは、ディベロッパー各社が市場の先行きを警戒し、土地の供給を抑制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。同社グループでは、価格が高騰傾向にある事業環境を勘案し、慎重に厳選して仕入を行う方針である。

プロバスト

3236 東証スタンダード市場

2026年8月18日 (火)

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

分譲開発事業

3. 実績例

(1) 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つのコンセプトを素材の組み合わせによって具現化している。各素材の質感を生かしつつ、「和の空気」を現代的に融合させたデザインが特徴である。既に全戸完売している。

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路線を利用可能で都心を網羅するアクセスを備えた東京の中心地に位置し、全戸南向き・角住戸率50%を持つレジデンス。



出所：同社提供資料より掲載

(2) その他

その他の最近の主な実績例としては、ドゥアージュ コラッド松濤（東京都渋谷区松濤、2019年12月竣工）、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）などがある。

■ 賃貸開発事業

資産性の高い立地とエリアに応じたデザインで、 同社グループ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、資産価値の高い新築物件として提供する。期間としては2年程度の中期プロジェクトである。同社グループ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。そしてリーシング後は、外部環境を勘案しながら投資物件として最適な時期に売却する。売却価格は、最近では1プロジェクト当たり1,000百万円を超える案件が増加しており、都心の資産価値が高い物件に特化した戦略が成果を上げている。

売却先は、首都圏及び地方の国内富裕層が多い。最近では円安効果を背景に海外投資家による取得も増加している。また、大型物件については投資ファンドや事業会社による取得も多い。投資家ニーズにマッチする物件を供給していることが、賃貸開発事業の好調を支える要因となっている。

2. 特長

仕入れ時に賃貸マンションの需要及び資産性を見極めるための事前調査を行い、分譲マンション事業で培ったデザイン力を生かし、周辺環境と調和する意匠性の高い物件を建築している。RC（鉄筋コンクリート）造を主軸に展開し、建築中の品質管理を徹底していることも、資産価値の高い物件開発へとつながっている。

比較的后発の事業ながら、現在は戦略的に重要な位置付けとなっている。仲介会社や投資家への提案においては、建物及び室内のデザイン、周辺環境や利便性を視覚的に訴求する資料を活用しつつ、立地条件や利回りなどの投資指標を明確に提示することで、仲介会社及び投資家から高い支持を得ている。

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) 三筋2プロジェクト (東京都台東区、2025年4月竣工)
- (2) 駒込4プロジェクト (東京都豊島区、2021年10月竣工)
- (3) 西五反田2プロジェクト (東京都品川区、2025年3月竣工)
- (4) 扇橋プロジェクト (東京都江東区、2021年9月竣工)
- (5) 千石3プロジェクト (東京都文京区、2025年2月竣工)
- (6) 豊町2プロジェクト (東京都品川区、2025年5月竣工)
- (7) 西大井2プロジェクト (東京都品川区、2024年11月竣工)
- (8) 神田三崎町プロジェクト (東京都千代田区、2025年7月竣工)
- (9) 若松町プロジェクト (東京都新宿区、2025年8月竣工)
- (10) 鷹番プロジェクト (東京都目黒区、2025年9月竣工)
- (11) 東山2プロジェクト (東京都目黒区、2025年9月竣工)
- (12) 北新宿2プロジェクト (東京都新宿区、2025年8月竣工)
- (13) 幡ヶ谷3プロジェクト (東京都渋谷区、2025年10月竣工)
- (14) 早稲田鶴巻町プロジェクト (東京都新宿区、2025年11月竣工)
- (15) 駒場プロジェクト (東京都目黒区、2025年11月竣工)
- (16) 玉川台プロジェクト (東京都世田谷区、2025年11月竣工)
- (17) 西早稲田6プロジェクト (東京都新宿区、2026年2月竣工)
- (18) 菊川4プロジェクト (東京都墨田区、2026年3月竣工)
- (19) 月島3プロジェクト (東京都中央区、2026年4月竣工)

賃貸開発事業

賃貸開発事業における最近の主な実績例

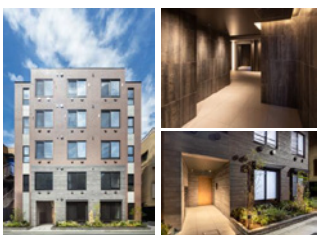
(1) 三筋2プロジェクト



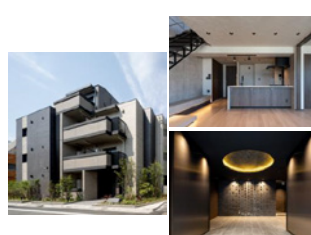
(8) 神田三崎町プロジェクト



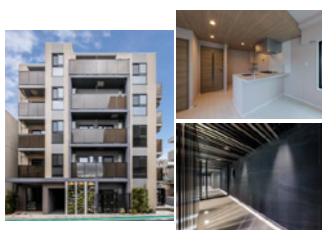
(10) 鷹番プロジェクト



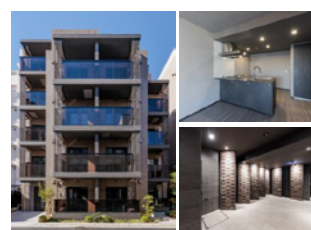
(12) 北新宿2プロジェクト



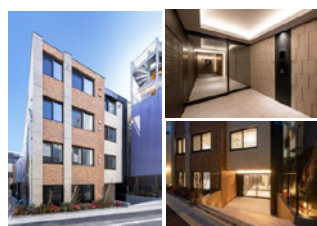
(13) 幡ヶ谷3プロジェクト



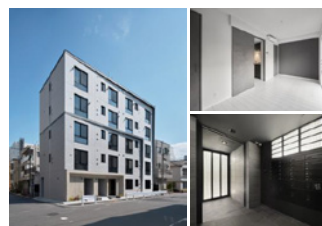
(14) 早稲田鶴巻町プロジェクト



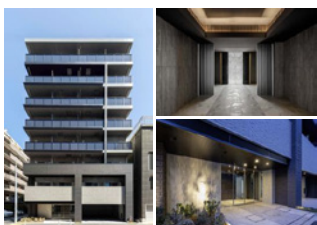
(17) 西早稲田6プロジェクト



(18) 菊川4プロジェクト



(19) 月島3プロジェクト



出所：同社提供資料より掲載

バリューアップ事業

既存建物をリニューアルし、 短期間の売却により市場変動リスクを抑制

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割安な中古の収益ビル等を精査して購入し、外観や設備が経年劣化した不動産に対して、外壁洗浄、軒天井塗装、鉄部塗装、屋上防水、植栽交換などの効率的なリニューアル工事を実施する。併せて、賃料の見直しや居住率のアップを目的としたリーシング活動を行うことで収益性を改善し、既存建物の付加価値を高めたうえで、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、築浅物件を取得し、リーシング後に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、短期間で売却及び資金回収を図るため、市場変動リスクを抑制できることが特徴である。

2. 特長

同社にはゼネコン出身の人材が在籍しており、技術的な知見に長けている。特に、クリーニング、植栽、外構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ることで、資産価値の向上につなげている。

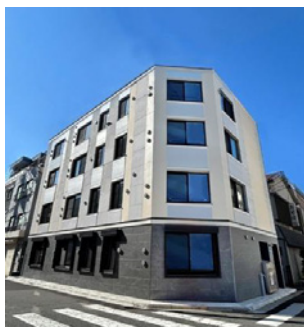
3. 実績例

バリューアップ事業の最近の主な実績例は、以下のとおりである。

- (1) 猿江プロジェクト (東京都江東区)
- (2) 南大塚4プロジェクト (東京都豊島区)
- (3) 西中延2プロジェクト (東京都品川区)

バリューアップ事業における最近の主な実績例

(1) 猿江プロジェクト



(2) 南大塚4プロジェクト



(3) 西中延2プロジェクト



出所：同社提供資料より掲載

プロバスト

3236 東証スタンダード市場

2026年8月18日 (火)

<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、取得時点で屋上の経年劣化が顕著であったことから、既存の防水層を撤去したうえで下地の調整を行い、塩化ビニルシートによる防水施工を実施した。適切な改修によって建物の耐久性を確保し、資産価値を高めた。

（参考事例）吾妻橋3プロジェクト



出所：同社提供資料より掲載

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



■ 建築請負事業

小川建設が加わり、グループに建設会社としての機能を拡充

● 事業概要

2026年5月期より連結子会社となった小川建設は、総合建設業として、関東圏を中心に土木工事を含む幅広い企画・設計・施工業務を請け負っている。新築分譲マンション及び新築賃貸マンションの建築を中心に、庁舎の改修、耐震工事等の改修工事、解体工事を受注している。小川建設は、明治42年（1909年）創業の老舗ゼネコンであり、115年を超える歴史と技術、信頼と実績により、既存顧客からのリピート受注のみならず、幅広い顧客への営業活動を展開している。

同社の分譲開発事業、賃貸開発事業及びバリューアップ事業では、売上を「引渡基準」として引渡日に一括計上するため、業績が変動しやすい傾向がある。一方、小川建設の建築請負事業は「工事進行基準」で売上を計上することから、業績のブレを抑え、グループ全体の収益安定化に寄与する見通しである。

業績動向

小川建設の子会社化に伴い、2026年5月期より連結決算に移行

1. 2026年5月期の業績概要

2026年5月期の連結業績は、売上高29,465百万円、営業利益3,247百万円、経常利益3,056百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,879百万円となった。なお、2026年5月期より連結財務諸表を作成していることから、2025年5月期との対前期増減率の記載はない。参考情報として、2025年5月期の非連結業績は、売上高27,839百万円、営業利益3,334百万円、経常利益2,826百万円、当期純利益1,957百万円である。

2026年5月期の日本経済は、雇用・所得環境の改善や各種政策の効果が緩やかな回復を支えることが期待されたものの、中東情勢や金融資本市場の変動による影響を注視する必要があった。同社グループが属する不動産業界においては弱含みの動きが見られ、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2026年4月が724千戸（前月比1.7%減）で4ヶ月連続の減少となったほか、首都圏マンションの初月契約率は同年5月が64.9%となり、好不況の分かれ目とされる70%を3ヶ月連続で下回った。

このような状況のなか、同社グループは、分譲開発事業での開発を進めつつ、賃貸開発事業及びバリューアップ事業では、東京都23区内の厳選した好立地で新規物件を取得し、保有物件については積極的な売却を進めた。また、建築請負事業では、関東圏の新築分譲マンション及び新築賃貸マンション開発工事を中心とした建築工事を進めた。

2026年5月期 連結業績

(単位：百万円)

	(参考・非連結) 25/5期	26/5期
売上高	27,839	29,465
売上原価	22,753	24,340
売上総利益	5,085	5,125
販管費	1,751	1,878
営業利益	3,334	3,247
経常利益	2,826	3,056
当期純利益／親会社株主に帰属する当期純利益	1,957	1,879
<収益性>		
売上総利益率	18.3%	17.4%
営業利益率	12.0%	11.0%
経常利益率	10.2%	10.4%
当期純利益率	7.0%	6.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

プロバスト

3236 東証スタンダード市場

2026年8月18日 (火)

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

業績動向

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、売上高はゼロとなった。しかしながら、開発中物件における建築工事費の予想を上回る増加に伴い、棚卸資産の評価減を計上した結果、セグメント損失は139百万円となった。これは、財務的な余裕がある段階で早期に資産の再評価を行ったことによるものである。近年は首都圏市場全体で地価や建築費が上昇し、土地の取得や高水準の収益確保の難易度が増していることから、同社グループ全体に占める売上高や利益の構成比(比重)は低下傾向にある。

賃貸開発事業は、売上高は19,779百万円、セグメント利益は3,709百万円となった。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、鷹番プロジェクト及び幡ヶ谷3プロジェクト等の19プロジェクトを売却した。プロジェクトは前期と同数であったが、規模が拡大した。都心の好立地における物件取得や適切な商品企画が寄与し、竣工と同時に売却が進むなど順調な販売推移となった。

バリューアップ事業は、売上高は1,872百万円、セグメント利益は216百万円となった。西中延2プロジェクト、南大塚4プロジェクト及び猿江プロジェクトの3プロジェクトを売却した。前期売却実績の18プロジェクトからは、大きく減少した。その要因としては、在庫圧縮に向けた売却が順調に進んだ結果、販売物件数が減少した影響が大きい。

建築請負事業は、売上高は7,801百万円、セグメント利益は772百万円となった。2026年以降の完成工事を含む新規受注を積み増しており、受注済みの請負工事も進捗した一方、資材価格の高騰に対しては、適切な原価管理により影響の軽減を図っている。2026年5月期は、みなし取得日を2025年12月31日として小川建設との連結決算を開始し、2026年1月1日から2026年3月31日の業績を反映した。また、2026年4月1日から2026年5月31日までの連結決算日との間に生じた重要な取引については、連結上必要な調整を行っている。

2. 財務状態及びキャッシュ・フローの状況

2026年5月期より連結財務諸表を作成したことから、連結貸借対照表においても2025年5月期との対前期増減の記載はない。

2026年5月期末の資産合計は、46,809百万円となった。流動資産は44,996百万円となり、主な内訳は、現金及び預金が11,551百万円、売掛金及び契約資産が12,644百万円、販売用不動産と仕掛販売用不動産が合計で19,296百万円である。契約資産は、建設業における請負工事において、進行基準で計上した未請求工事分であり、小川建設の子会社化に伴い新たに計上された勘定科目である。固定資産は1,813百万円となり、主な内訳は、有形固定資産が72百万円、無形固定資産が781百万円である。

負債合計については、29,692百万円となった。流動負債は19,989百万円となり、主な内訳は買掛金が5,677百万円、短期借入金及び1年内返済予定の長期借入金が12,279百万円である。固定負債は9,702百万円となり、主なものは長期借入金の9,647百万円である。借入金(長期借入金と短期借入金等の合計)は、21,926百万円となった。純資産合計については、17,117百万円となった。主な内訳は、資本金が1,750百万円、資本剰余金が777百万円、利益剰余金が11,545百万円である。成長局面にある小川建設のグループ化に伴い、自己資本比率は29.3%となったが、今後は30%を目標に自己資本を積み上げる計画である。流動比率は225.1%であり、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。

業績動向

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	(参考) 25/5期末	26/5期末
流動資産	29,422	44,996
現金及び預金	6,605	11,551
売掛金及び契約資産	0	12,644
販売用不動産	6,769	7,025
仕掛販売用不動産	13,255	12,271
固定資産	759	1,813
資産合計	30,182	46,809
流動負債	11,769	19,989
買掛金	99	5,677
短期借入金等	10,346	12,279
固定負債	6,238	9,702
長期借入金	6,157	9,647
負債合計	18,007	29,692
(借入金合計)	16,503	21,926
純資産合計	12,175	17,117
<安全性>		
自己資本比率	40.1%	29.3%
D/Eレシオ	1.36倍	1.60倍
流動比率	250.0%	225.1%

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2026年5月期末残高は、11,548百万円となった。各キャッシュ・フローの状況については、営業活動により獲得した資金は、6,172百万円となった。これは主に、税金等調整前当期純利益として3,056百万円を計上したことや、売上債権が2,393百万円減少したこと、前渡金が1,379百万円減少したことなどにより資金を獲得した一方で、法人税等を1,594百万円支払ったことによる。投資活動により獲得した資金は、73百万円となった。これは主に連結の範囲の変更を伴う子会社の株式取得による収入70百万円による。財務活動により支出した資金は、1,266百万円となった。これは主に、物件の取得に伴い、長期借入金及び短期借入金として新たに融資契約を締結したことにより13,022百万円を調達したものの、物件の売却や借入期間の終了などに伴う長期借入金及び短期借入金の返済により13,988百万円の支出が発生したことによる。

以上から、営業活動と投資活動を合わせたフリー・キャッシュ・フロー(事業活動により創出された資金)は、6,245百万円となった。

業績動向

連結キャッシュ・フローの状況

(単位：百万円)

	(参考) 25/5期	26/5期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	7,641	6,172
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	53	73
財務活動によるキャッシュ・フロー	-4,064	-1,266
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	7,694	6,245
現金及び現金同等物の期末残高	6,568	11,548

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2027年5月期の業績予想は、保守的な前提に基づく

1. 2027年5月期の業績見通し

2027年5月期の連結業績については、売上高45,018百万円（前期比52.8%増）、営業利益3,549百万円（同9.3%増）、経常利益3,135百万円（同2.6%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,618百万円（同13.9%減）としている。

日本経済は、雇用・所得環境の改善を背景に緩やかに回復している。先行きについても回復基調が続くことが期待されるものの、中東情勢や海外経済の動向、金融資本市場の変動等には、引き続き注意が必要な状況にある。同社グループが属する不動産・建設業界においては、地価及び建築費の上昇に加え、中東情勢による建築資材の供給や物流の混乱等による資材調達や工期への影響を注視する必要がある。建築費や賃料の上昇により、新築マンションの販売価格は上昇を続けているが、今後もこれまでのように上昇し続けるかについては、不透明感が増している。仮に販売価格の上昇が鈍化した場合は、コスト増の価格転嫁が難航し、利益率が低下するリスクを孕んでいる。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資産性の高さから、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、同社グループは、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い、関東圏を中心に建築工事を受注している。しかしながら、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求められるほか、建築工事に関しては適切な資材調達や徹底した原価・工程管理が不可欠と見ている。

今後の見通し

こうした厳しい事業環境を反映し、2027年5月期の各段階の利益予想には都心の地価及び建築費の上昇などによるコスト増が織り込まれている。しかし、同社は期初予想を保守的に策定する傾向があることから、通期予想は上振れて着地する可能性が高いと弊社では見ている。なお、同社グループは計画の早期達成を目指すため、業績が上期に偏重する傾向が見られる。また、同社グループの分譲開発事業、賃貸開発事業及びバリューアップ事業では、物件引き渡し時に売上を一括計上する特性上、売上計上時期と固定費等の費用発生時期にタイムラグが生じるため、四半期ごとの業績変動が大きい点にも留意が必要である。

2027年5月期 連結業績予想

(単位：百万円)

	26/5期 実績	27/5期	
		予想	増減率
売上高	29,465	45,018	52.8%
営業利益	3,247	3,549	9.3%
経常利益	3,056	3,135	2.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,879	1,618	-13.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業別では、分譲開発事業において当初賃貸開発を予定していた物件を分譲開発へ計画変更するプロジェクトが進行しているものの、開発に2年程度を要することから、2027年5月期における売上計上の予定はない。

賃貸開発事業では、不動産価格の上昇が続く一方、それ以上に資材高や人手不足、工期長期化に伴う建築費の高騰が継続している。同社グループは2026年5月期においても、2025年5月期に引き続き事業のリスク管理を強化し、財務体質のさらなる健全化に向けて在庫の削減を進めた。そのため2027年5月期に関しては、販売予定が12プロジェクトにとどまるほか、費用負担の増加から利益率の低下を見込んでいる。現在は棚卸資産を抑制しているものの、足元の需要推移は堅調である。今後も金利上昇や建築費高騰のリスクを勘案し、物件を厳選したうえで慎重に取り組む方針である。

バリューアップ事業では、割安な収益不動産を取得し、外観・設備の経年劣化に対する効率的な改修や、築浅物件の賃料見直し・稼働率向上に向けたリーシング強化により収益性を改善し、建物の付加価値を高めたうえで売却する方針である。2027年5月期については、6プロジェクトの販売を予定している。ただし、1プロジェクト当たりの事業規模は賃貸開発事業に比べて小規模にとどまる。

建築請負事業については、新築分譲マンション及び新築賃貸マンションを中心に、その他庁舎の改修や耐震工事などの改修工事・解体工事を受注している。連結子会社となった小川建設の損益は、2026年5月期が3ヶ月分のみの取り込みであったのに対し、2027年5月期は通期で連結対象となるため、売上高及び利益への寄与が大きく拡大する見通しである。一方で、建設資材価格や労務費の動向を注視しつつ、採算性を重視した受注活動と徹底した工事管理により収益力の向上を図る。

2028年5月期以降も、堅調な業績を継続する見通し

2. 2028年5月期以降の業績見通し

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ている。国土交通省「建築着工統計調査報告」によると、先行指標となるマンションの新設住宅着工戸数は、2025年度には前年度比21.2%減の82,881戸と、2000年代初頭に200,000戸を超えていた水準と比較すると大幅な低水準にとどまっている。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、契約率の低下や販売戸数の減少が見られる。

こうした経済環境下において、同社グループ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。もっとも、東京都区部の分譲マンション平均販売価格は1億円を超え、一次取得層の購買能力を超える水準に上っている。こうした価格高騰の影響から、同社グループの取扱件数は当面限定的となる見通しである。しかし、分譲開発事業におけるカスタマー対応等のノウハウは、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して推進する。足元では住宅ローン金利が上昇に転じており、分譲マンションの購入需要への影響が懸念される。現在着工しているプロジェクトは、2027年10～11月ごろに竣工を予定しており、順次収益に寄与し始める見込みである。

一方、賃貸開発事業に投資する富裕層や個人投資家は、自己資金の割合が高く、金利上昇による投資意欲への影響は限定的と見られる。建築費高騰に対しては、VECD（バリューエンジニアリング・コストダウン）により機能や品質を維持しながらコストの最適化を図るとともに、工期を抑制した賃貸開発物件に注力することで事業拡大を図り、バリューアップ事業の落ち込みをカバーする計画である。

バリューアップ事業では、引き続き割安な収益不動産を精査して取得を進める。なお、賃貸開発事業及びバリューアップ事業においては、投資ファンドが売却先に加わるなど購買層が拡大している。このため、同社グループでは今後の収益拡大に向け、需要の底堅い駅近物件を中心とした仕入れを継続する。

建築請負事業では、115年を超える歴史と技術、信頼・実績を背景に、既存顧客からのリピート受注にとどまらず幅広い顧客層への営業活動を展開するとともに、適切な原価管理を通じて施工を進めている。建築事業は足元で堅調に推移しているものの、資材価格の上昇リスクも存在することから、今後の見通しについては慎重な姿勢を維持している。

分譲開発事業、賃貸開発事業及びバリューアップ事業では、引き続き事業エリアを厳選することで高収益物件を確保する計画であり、都心部の駅近・好立地物件にターゲットを絞り、買付の意思決定を迅速に行うことで他社に先駆けた好物件の仕入れを可能にしている。こうした仕入れに加え、定評のある企画力・デザイン力を融合させることで、3事業が互いに補完し合う体制を確立している。具体的には、分譲開発が抑制される局面においても、投資家需要が底堅い賃貸開発や、竣工済みで資材高騰の影響を受けにくいバリューアップ事業でカバーするなど、市場環境に応じた補完構造を構築している。さらに、建築請負事業が加わったことで工事進行に応じた売上計上が可能となり、業績の安定性がより高まったと評価できる。2028年5月期以降も、堅調な業績推移を維持できると弊社では見ている。

また、同社グループでは、サステナビリティへの取り組みを課題と認識している。近年、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が求められている。

なお、同社グループは、現時点で中期経営計画を公表していない。これは、同社グループの事業規模では業績の変動性が高く、計画値の提示が投資家をミスリードする懸念があるとの経営判断によるものである。また、地政学リスクの顕在化やエネルギー・食料品の価格上昇に伴う消費者マインドの低下など、外部環境の不透明感が強いなか、同社グループとしては特定の計画にとらわれず柔軟な経営判断を優先したとの意図も推察される。しかしながら、グループの経営方針を明確化し、投資家や従業員が将来像を共有するためには、中期経営計画の策定並びに公表は有意義であると弊社では考える。

■ 株主還元策

2026年5月期に続き、2027年5月期も増配を予定

同社グループは、株主に対する利益還元を経営の最重要課題の1つとして認識している。普通株式における利益配分に関しては、業績動向、将来の成長、財務体質の強化を勘案し、自己資本比率30%以上の安定した資本確保を目指している。配当額の決定にあたっては、株主資本配当率 (DOE) 等を総合的に判断する方針である。

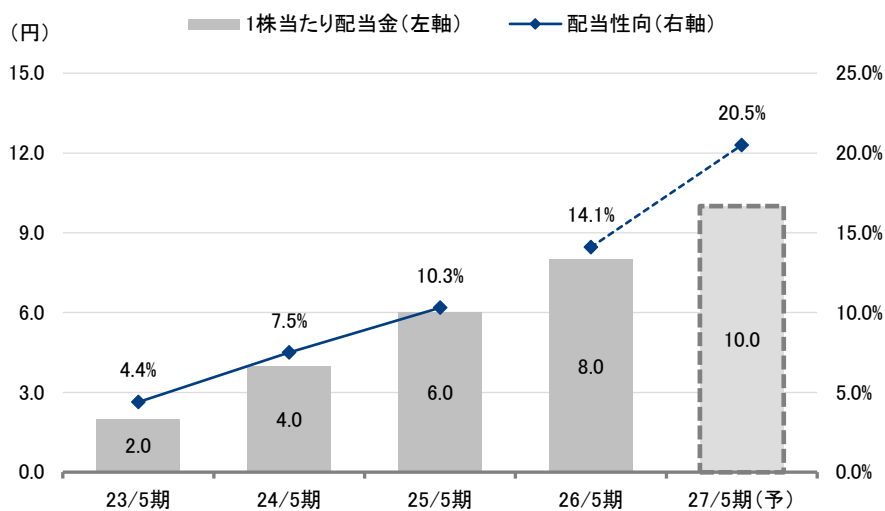
2026年5月期は、足元の業績及び財務状況を勘案し、1株当たり期末配当金を期初予想から2.0円引き上げ、前期比2.0円増配の8.0円とする計画であり、株主還元への積極的な姿勢を示している。また、2027年5月期の親会社株主に帰属する当期純利益は減益予想であるものの、1株当たり期末配当金は前期比2.0円増の10.0円を予想している。その結果、配当性向は2026年5月期の14.1%から20.5%に上昇する見込みである。業績に応じた配当性向の引き上げを通じて株主還元の拡充を図る経営姿勢には、一定の評価ができる。

加えて、同社グループは経営環境の変化に対応した機動的な資本政策を遂行するため、定期的に自己株式の取得を行っている。2026年5月期においても2025年10～11月に354,700株の自己株式を取得した。今後も余剰資金の範囲内で自己株式取得を継続する方針である。

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た。これは、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目的とするものである。こうした体制構築により、ステークホルダーの期待に的確に応えるための経営基盤が整備されている点は、中長期的な信頼醸成に寄与するものと評価される。

株主還元策

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。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、理由のいかんを問わず、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