

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 和田興産

8931 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025年11月17日(月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

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

## 目次

|                     |    |
|---------------------|----|
| ■ 要約                | 01 |
| 1. 2026年2月期中間期の業績概要 | 01 |
| 2. 2026年2月期の業績見通し   | 01 |
| 3. 中期経営計画の進捗状況      | 01 |
| 4. 株主還元策            | 02 |
| ■ 会社概要              | 03 |
| ● 会社概要と強み           | 03 |
| ■ 事業概要              | 04 |
| 1. 分譲マンション販売        | 04 |
| 2. 戸建て住宅販売          | 05 |
| 3. その他不動産販売         | 06 |
| 4. 不動産賃貸収入          | 06 |
| 5. その他              | 06 |
| ■ 業績動向              | 06 |
| 1. 2026年2月期中間期の業績概要 | 06 |
| 2. 事業セグメント別動向       | 08 |
| 3. 財務状況と経営指標        | 11 |
| ■ 今後の見通し            | 12 |
| 1. 2026年2月期の業績見通し   | 12 |
| 2. 事業セグメント別見通し      | 13 |
| ■ 成長戦略              | 15 |
| 1. 中期経営計画の進捗状況      | 15 |
| 2. 事業別の取り組み状況       | 16 |
| 3. サステナビリティ経営の取り組み  | 18 |
| ■ 株主還元策             | 20 |

## 要約

### 神戸・阪神間の分譲マンション販売市場は好環境が続く。 2026年2月期中間期は大幅な増収増益

和田興産<8931>は、1899年の創業以来126年の長い歴史を有する総合不動産会社である。日本有数の住宅地である神戸市・明石市及び阪神間を中心に事業展開し、特に神戸市ではマンション分譲実績(棟数ベース)で2024年まで27年連続1位となっており、確固たるブランド力を築いている。分譲マンション販売以外にも、戸建て住宅やその他不動産販売・不動産賃貸事業などを展開しているほか、収益の多角化を図るため新規事業にも取り組んでいる。

#### 1. 2026年2月期中間期の業績概要

2026年2月期中間期の業績は、売上高で前年同期比10.1%増の22,182百万円、営業利益で同26.8%増の2,758百万円と増収増益となり、期初計画(売上高23,000百万円、営業利益2,500百万円)に対して、営業利益で10%超過するなど順調に進捗した。主力の分譲マンション販売が引渡戸数で前年同期比横ばいの326戸にとどまったものの、販売価格の上昇と採算性向上により売上高で24.0%増、営業利益で62.1%増となり、業績のけん引役となった。

#### 2. 2026年2月期の業績見通し

2026年2月期の業績は、売上高で前期比2.2%増の41,000百万円、営業利益で同14.9%減の4,500百万円と期初計画を据え置いた。住宅市況は建築コスト上昇による販売価格の上昇が続くものの、住宅ローン金利が依然低水準にあることから、需要は引き続き堅調に推移すると見ている。分譲マンションの売上高は引渡戸数が600戸(前期実績642戸)と減少するものの、販売単価上昇により増収が続く見込みだ。利益面では前下期に好採算プロジェクトがあった反動で減益を見込んでいる。また、その他不動産販売も前期に土地の売却を実施した反動で減益となる見通しだ。ただ、いずれの事業も中間期の営業利益は計画を上回っており、通期でも計画を超過する可能性は高いと弊社では見ている。

#### 3. 中期経営計画の進捗状況

中期経営計画(2024年2月期～2026年2月期)では、3期間累計で売上高1,224億円(前3期間比1.5%減)、営業利益118億円(同7.2%増)を目標に掲げ、KPI(重要業績指標)としてROE8%以上、D/Eレシオ(有利子負債資本倍率)2倍以内を目指してきた。2025年2月期までの2期間累計に2026年2月期の計画を合算すると、売上高は1,199億円と若干未達となるも、営業利益は143億円と当初目標を21.3%超過する見込みだ。同期間において良好な市場環境が続く、当初想定よりも採算性が良化していることが主因だ。また、重点戦略に掲げた「新たな地域・事業・分野等への挑戦」のうち、新たな地域では大阪府堺市や兵庫県加古川市などへ進出したほか、新規事業として戸建て住宅リフォーム事業を開始した。新規分野として系統用蓄電所の運用を2025年7月より開始したほか、高齢者向け住宅施設の開発にも進出するなど着実に進んでいる。2027年2月期以降もこれらの取り組みを推進することと、さらなる収益拡大を目指す。

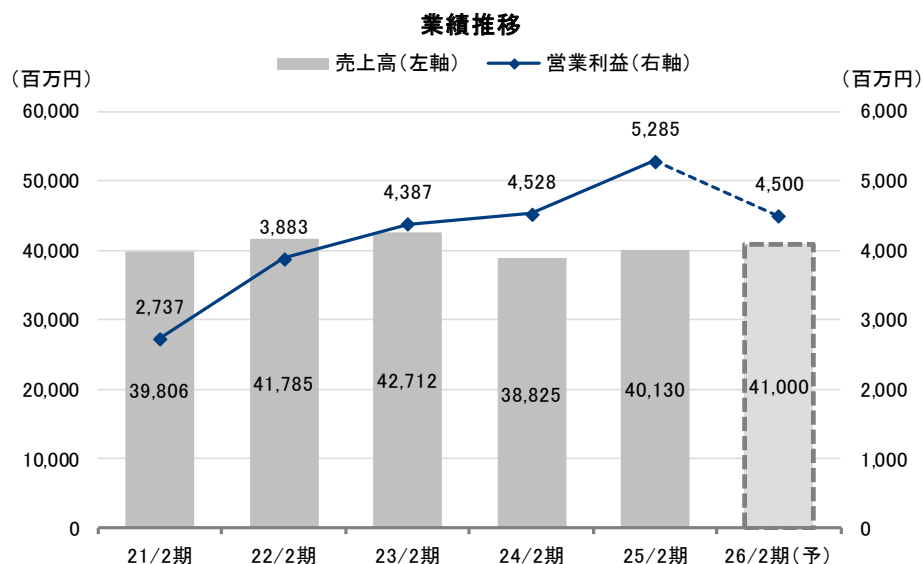
# 要約

## 4. 株主還元策

配当政策については、財務基盤の強化や成長投資に必要な内部留保の充実と収益状況などを考慮しながら、安定的かつ継続的な配当を実施していくことを基本方針としている。同方針に基づき、2026年2月期の1株当たり配当金は、減益計画ながらも前期と同額となる70.0円(配当性向30.7%)を予定している。

### Key Points

- ・ 2026年2月期中間期は利益ベースで期初計画を10%超上回る
- ・ 2026年2月期は期初計画を据え置くも利益は上振れ余地あり
- ・ 中期経営計画の3期間累計業績は各利益で当初目標を2割強上回る見通し



出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 神戸を地盤に分譲マンション販売を主力に展開する総合不動産会社

#### ● 会社概要と強み

同社は、1899年の創業以来126年の長い歴史を有する総合不動産会社であり、主に兵庫県神戸市及びその周辺地域において不動産販売事業（分譲マンション・戸建て住宅及び宅地などの開発・企画・販売）と賃貸その他事業（マンション・店舗及び駐車場などの賃貸・管理）を展開している。特に本社を構える神戸市では、マンション分譲実績（棟数ベース）で2024年まで27年連続1位となっている。また、近畿圏供給棟数でも2024年は第2位を占め、大手事業者の中でも同社の地元での存在感は大きい。

企業理念として「共生（ともいき）」を掲げている。“人と人とのつながりを大切に、共に支え合い、自分の生き方が他の人の幸せにつながることを喜びとする”という想いの下、住む人一人ひとりの気持ちに応えながら、自身の生き方にフィットするオンリーワンの住まいづくりを心掛けている。同社では、7つの観点（暮らしと共に、豊かさと共に、街と共に、環境と共に、こどもと共に、みんなと共に、未来と共に）で持続可能な社会づくりに貢献する「ナナトモ サステナビリティ」を宣言している。

また、プロダクトコンセプトとして、「プレミアムユニーク（価値ある独創）」を掲げ、住む人にとってオンリーワン（かけがえのない）住まいづくりとして、ものづくりと住む人の気持ちにこだわった同社が目指すべき住まいのあり方を示している。いつまでも変わらぬ愛着と、住まいとしての価値を誇れる、住む人にとっての「プレミアムユニーク」を神戸発・神戸ブランドとして発信している。

同社では、「地域密着」で事業展開することで3つの強みを有している。第1は、「用地取得力」である。地元の不動産仲介会社から長年にわたって用地を仕入れ続けてきたことで、用地の売却情報が出た場合には他社よりも早くキャッチできる強い信頼関係を構築しており、これが「用地取得力」につながっている。マンション開発の成否は、いかに好立地の用地、あるいは将来的に好立地になり得る用地を取得できるかにかかっており、同社が神戸市で長年にわたって供給棟数トップを維持してきた理由にもなっている。第2に、その土地を生かすための「企画力」である。地域に根ざし、地域と共に歩んできたからこそ、その土地に寄り添ったこだわりの企画を実現でき、顧客に対する付加価値の提供につながっている。第3に、「ネットワーク力」である。土地を生かすための企画を同社で考え、それを実現するために外部の設計会社や建築会社・住宅販売会社などと良好な協力体制を構築しており、プロジェクトの成功につなげている。

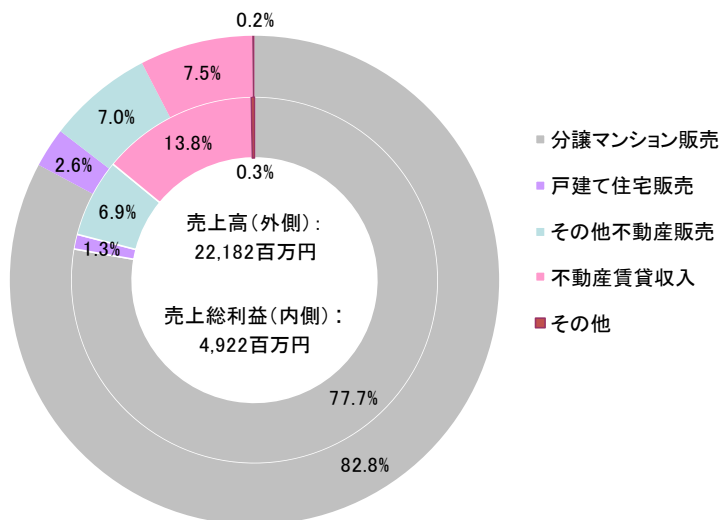
2025年8月末現在、従業員数は124名（うち正社員113名）である。2022年5月より、創業家の和田剛直（わだたけなお）氏が代表取締役会長、溝本俊哉（みぞもととしや）氏が代表取締役社長を務め、両氏のリーダーシップの下、着実に中期経営計画を推進している。

## 事業概要

### 分譲マンション販売が事業の柱

同社は事業セグメントを分譲マンション販売、戸建て住宅販売、その他不動産販売、不動産賃貸収入の4つに分けて開示している。2026年2月期中間期の実績では、分譲マンション販売が売上高の82.8%、売上総利益の77.7%を占める主力事業となっており、不動産賃貸収入が売上高の7.5%、売上総利益の13.8%、その他不動産販売が売上高の7.0%、売上総利益の6.9%、戸建て住宅販売が売上高の2.6%、売上総利益の1.3%と続く。不動産賃貸収入は他の事業と比べて利益率が高く、同社にとって安定収益源となっている。

2026年2月期中間期 事業セグメント別構成比



出所: 決算説明資料よりフィスコ作成

各事業の内容は以下のとおりである。

#### 1. 分譲マンション販売

同社売上高の約8割を占める主力事業である。1991年から「ワコーレ」のブランド名で、日本有数の住宅地である神戸市・明石市・阪神間を中心に展開し、大阪府や姫路市・加古川市などにも進出している。30～60戸/棟の中小型の分譲マンションを中心に年間20棟弱のペースで開発を続けており、近年では100戸/棟超の大型マンションの開発にも取り組んでいる。

「プレミアムユニーク」をコンセプトに掲げ、「街の風物詩」として安心・安全を基本とした街並みに調和したマンションを目指すことに加え、機能性や快適性を重視し最新の住宅設備を取り入れるなど、企画力を追求した住まいづくりを行っている。資産性及び安全性といった品質重視のマンション開発を行い、再販価値を考えたマンションづくりを目指している。

## 事業概要

販売については、営業エリア各地にマンションギャラリーを常設化し(15ヶ所)、各地域で販売力のある住宅販売会社がギャラリー内で販売活動を行うことで、販売プロモーションコストの効率化を図っている。同社は設計から建築・販売・管理を協賛会社に委託しており、「選ばれるマンションづくり」をキーワードに、企画及びデザインなどの商品力で顧客に訴求する戦略をとっている。

1991年3月の事業開始から「ワコーレ」の累積供給実績は582棟22,833戸(2025年8月末実績)となっており、2024年には近畿圏のマンション供給棟数で第2位(前年は第3位)、神戸市内供給棟数で27年連続第1位、神戸市内供給戸数第1位(投資用を除く)となっている。仕入から竣工・引渡まで、50~100戸の物件では平均2~2.5年であるが、着工して1~2ヶ月で発売し契約を進めることで、価格変動リスクを回避している。安定した市場環境が続いていることに加えて、多様な間取りを企画することで幅広い層のニーズを取り込めており、早期の契約に結び付いている。

## 分譲マンション販売

分譲マンションブランド  
**ワコーレ**  
  
PREMIUM UNIQUE

- 売上の約8割を占める主力事業
- 日本有数の住宅地【神戸市、明石市、阪神間】を中心に展開
- 中小型マンション中心、近年大型マンションも取組み
- 市街地駅近物件増加、エリア拡大(大阪府、姫路市)定着
- マンションギャラリーを常設(P.38参照)

## ■分譲マンションプロジェクト事例



**ワコーレ 芦屋大原**  
【兵庫県芦屋市】(2022年2月引渡)  
総戸数:13戸 JR「芦屋」駅 徒歩5分  
ワコーレシリーズ最高額物件



**ワコーレ大阪新町タワーレジデンス**  
【大阪市西区】(2021年1月引渡)  
総戸数:118戸 Osaka Metro「本町」駅 徒歩8分  
大阪市内での初プロジェクト



**ワコーレ ザ・神戸トアロード**  
【神戸市中央区】(2019年8月引渡)  
総戸数:192戸 JR「三ノ宮」駅 徒歩8分  
当社120周年記念プロジェクト

出所：決算説明資料より掲載

## 2. 戸建て住宅販売

中小規模の宅地造成開発を行い、戸建て住宅を販売する事業である。2009年より新たなブランド名「ワコーレノイエ」で、主に神戸・阪神間を中心に北摂地域を含め展開している。分譲マンション販売で培った用地仕入のネットワークを活用し、5戸程度の小規模な開発であっても街並みづくりを基本とした企画やデザイン力によって付加価値をつけ、他社との差別化を図っている。戸建て住宅は仕入から竣工・引渡まで6ヶ月~1年程度が平均的であり、分譲マンション販売事業と比べて事業期間が短い。

## 事業概要

### 3. その他不動産販売

主に小型収益マンションの企画開発及び販売を行う事業である。ブランド名は、RC(鉄筋コンクリート)・鉄骨収益マンションでは「ワコーレヴィータ」、木造収益アパートでは「ワコーレヴィアーノ」で展開している。また、保有不動産の有効活用を推進していく過程において、その不動産の価値増大が見込めるような場合には、マンションや戸建て用として仕入れた土地の素地売却も行っている。鉄骨収益マンション及び木造収益アパートでは、仕入から竣工まで約1年、竣工後2～3年ほど保有し、賃貸収入を得たのちに売却するケースが一般的で、売却物件数によっては不動産賃貸収入の変動要因となる。

### 4. 不動産賃貸収入

創業時から続く安定収益事業であり、レジデンスを中心に店舗・事務所、駐車場、トランクルームなどを運営している。神戸市及び阪神エリアを中心に、主に駅より半径1km以内の交通利便性を重視した物件を保有し、賃貸収入を得ている。設備・機能性を重視しており、ペット対応型マンションや、デザイナーズ・マンションなど独自性のあるマンションを提供している。新築物件を自社開発しているほか、新築に比べて建築コストの抑制と工期短縮が見込まれる、バリューアップ方式(既存賃貸物件を購入し、改修工事により資産価値増大を図ること)の賃貸マンション開発も行っている。

住居・店舗等の入居率は95%以上の高水準を維持しており、2025年8月末現在の保有資産構成は、レジデンス76.5%、店舗・事務所等18.4%、駐車場0.5%、トランクルーム他4.6%である。賃貸等不動産の時価評価額は2025年2月末時点で31,912百万円となっており、簿価に対して6,026百万円の含み益となっている。

### 5. その他

「その他」には、同社の事業に関連して付随的に発生する収入(解約手数料収入、保険代理店手数料収入、仲介手数料など)が含まれる。

## 業績動向

### 2026年2月期中間期業績は利益ベースで期初計画を10%超上回る

#### 1. 2026年2月期中間期の業績概要

2026年2月期中間期の業績は、売上高で前年同期比10.1%増の22,182百万円、営業利益で同26.8%増の2,758百万円、経常利益で同26.4%増の2,305百万円、中間純利益で同32.6%増の1,647百万円となった。戸建て住宅販売やその他不動産販売が減収減益となったものの、主力の分譲マンション販売が大幅増収増益となり、収益のけん引役となった。

## 業績動向

期初計画比では、分譲マンション販売や戸建て住宅販売の売上がやや未達となったことで、全体では計画を3.6%下回った。一方、利益面では分譲マンション販売とその他不動産販売の上振れにより、全体で計画を10%超上回った。分譲マンション販売では、想定よりも販売が順調に進んだことで採算性が向上したほか、1物件の発売時期が下期以降に変更になったことで当該物件にかかる広告宣伝費が期ズレしたことも増益要因となった。その他不動産販売では、販売用収益物件の売却価格が想定を上回ったことが上振れ要因となった。

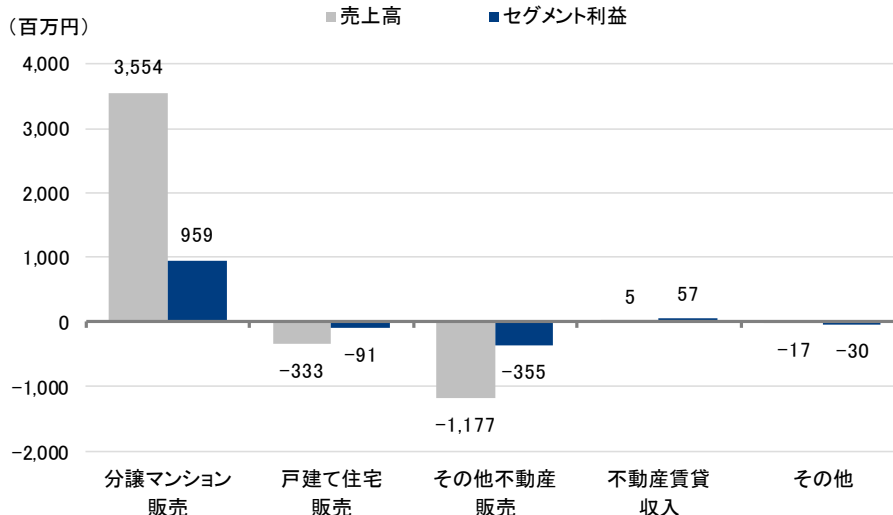
## 2026年2月期中間業績

(単位：百万円)

|       | 25/2月中間期 |       | 期初計画   | 26/2月中間期 |       |       |       |
|-------|----------|-------|--------|----------|-------|-------|-------|
|       | 実績       | 売上比   |        | 実績       | 売上比   | 前年同期比 | 計画比   |
| 売上高   | 20,149   | -     | 23,000 | 22,182   | -     | 10.1% | -3.6% |
| 売上総利益 | 4,472    | 22.2% | -      | 4,922    | 22.2% | 10.1% |       |
| 販管費   | 2,295    | 11.4% | -      | 2,164    | 9.8%  | -5.7% |       |
| 営業利益  | 2,176    | 10.8% | 2,500  | 2,758    | 12.4% | 26.8% | 10.3% |
| 経常利益  | 1,824    | 9.1%  | 2,000  | 2,305    | 10.4% | 26.4% | 15.3% |
| 特別損益  | -7       | -     | -      | 61       | -     | -     |       |
| 中間純利益 | 1,242    | 6.2%  | 1,400  | 1,647    | 7.4%  | 32.6% | 17.7% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業セグメント別業績(前年同期比増減額)



出所：決算短信よりフィスコ作成

販管費は前年同期比131百万円減少したが、主には広告宣伝費(同92百万円減の487百万円)と租税公課(同117百万円減の341百万円)の減少による。租税公課の減少は用地取得が少なかったことによる。一方で、ガイドルーム費(ギャラリー費用)は同64百万円増の305百万円となった。新規拠点※の開設費用や既存拠点の除却損を計上したことが増加要因となった。また、支払利息の増加を主因として営業外収支が同101百万円悪化したほか、特別利益として固定資産売却益61百万円を計上した。

※ 2025年12月に兵庫県加古川市に開設予定。

## 分譲マンション販売が大幅増収増益に

### 2. 事業セグメント別動向

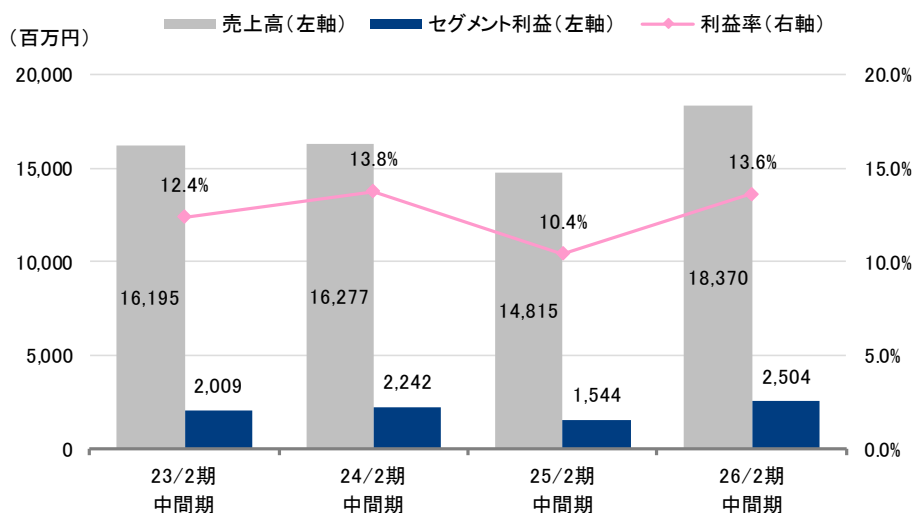
#### (1) 分譲マンション販売

主力の分譲マンション販売の売上高は前年同期比24.0%増の18,370百万円、セグメント利益は同62.1%増の2,504百万円と2期ぶりの増収増益に転じた。引渡戸数は前年同期比横ばいの326戸にとどまったが、高価格帯物件の引渡が集中※したこともあり、戸当たり平均価格が前年同期の45百万円から56百万円と大きく上昇し増収要因となった。好採算プロジェクトが多かったことから、売上総利益率は前年同期の19.5%から20.8%に上昇した。同社は分譲マンション販売の売上総利益率については17~18%を基準に発売価格を設定しているが、ここ数年は良好な市場環境を背景に販売が順調に進んでいることもあり、想定を上回る売上総利益率を確保している。また、広告宣伝費が減少したこともあり、営業利益率も同10.4%から13.6%に上昇した。

※ 2025年7月に「ワコーレ六甲ザ・レジデンス」(神戸市灘区、総戸数24戸、坪単価約380万円)、同年8月に「ワコーレ芦屋宮塚町 薫風の邸」(兵庫県芦屋市、総戸数20戸、坪単価約400万円)を引渡。

また、2026年2月期中間期における発売戸数は前年同期比5.1%増の368戸、契約戸数は同14.4%増の301戸(平均価格61百万円)、契約済み引渡戸数は同5.6%増の662戸(平均価格58百万円)といずれも順調に増加した。662戸の引渡スケジュールは、下半期に235戸、2027年2月期に360戸、2028年2月期に67戸となっている。一方、仕入戸数については221戸と通期計画の650戸に対して進捗率が34.0%にとどまった。市況過熱感が出ていることから、仕入活動を慎重に進めたことが要因だ。

#### 分譲マンション販売の業績推移

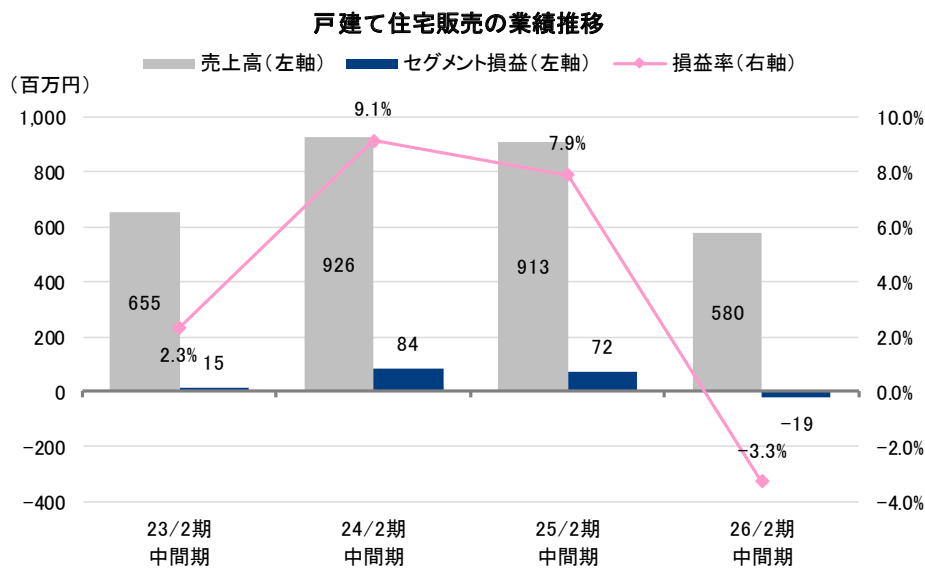


出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

## (2) 戸建て住宅販売

戸建て住宅販売の売上高は前年同期比36.5%減の580百万円となり、セグメント損失19百万円（前年同期は72百万円の利益）を計上した。引渡戸数が13戸（前年同期比11戸減）と計画未達となり、売上総利益率も在庫物件の販売が中心だったこともあり、前年同期の16.0%から11.0%に低下し減収減益要因となった。



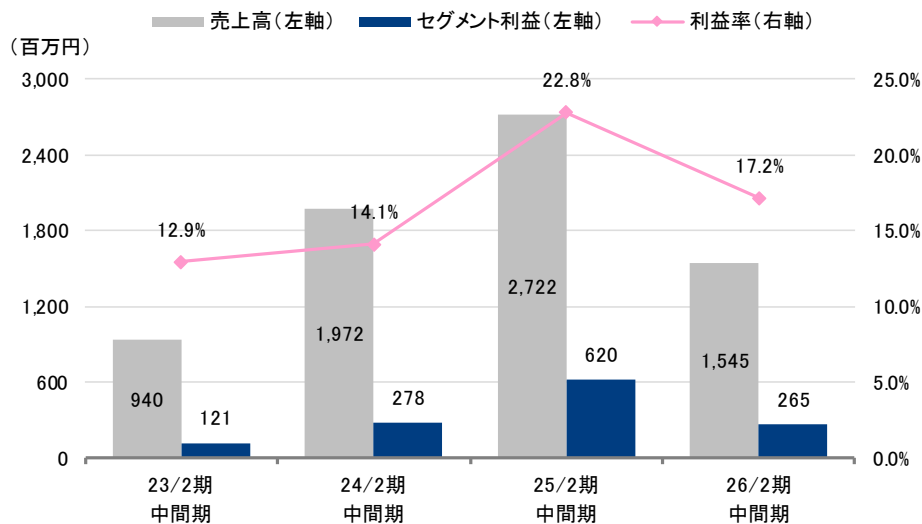
出所：決算短信よりフィスコ作成

## (3) その他不動産販売

その他不動産販売の売上高は前年同期比43.2%減の1,545百万円、セグメント利益は同57.3%減の265百万円と減収減益となった。賃貸マンションや木造アパート等の販売用収益物件の売上は同0.3%増の1,545百万円と堅調に推移したものの、前年同期に計上した開発関連（素地売り等）の売上がなくなったことが減収減益要因となった。ただ、計画に対しては想定を上回る価格で販売が進んだことから、売上・利益ともに上回った。

## 業績動向

## その他不動産販売の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

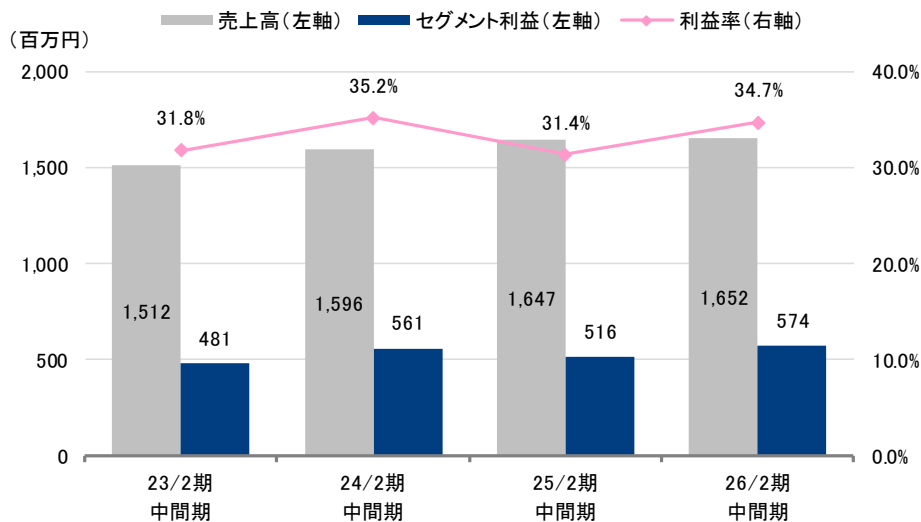
## (4) 不動産賃貸収入

不動産賃貸収入は前年同期比0.3%増の1,652百万円、セグメント利益は同11.2%増の574百万円となった。賃貸収入の内訳について見ると、主力の住居系は賃料水準が安定して推移したほか、入居率が中間期末時点で96.2%（前年同期は96.6%）と高水準を維持し、最適な賃貸不動産のポートフォリオ構築のため保有物件の入れ替えを進めた結果、同1.3%増の1,229百万円となった。また、店舗・事務所等は同0.4%増の353百万円、駐車場は同0.7%減の44百万円、トランクルーム他は同31.0%減の24百万円となった。中間期末時点の保有物件数は、住宅が2,063戸（前年同期比111戸増）、店舗・事務所等が117軒（同2軒増）、駐車場が364台（同5台増）となっている。

利益面では、保有物件の入れ替えを進めたこともあり売上総利益率の改善（前年同期比1.7ポイント上昇の41.0%）や、販管費の減少が増益要因となった。

## 業績動向

## 不動産賃貸収入の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 仕入額の減少と販売の進捗により棚卸資産が減少

## 3. 財務状況と経営指標

2026年2月期末の財務状況は、資産合計が前期末比712百万円減少の109,943百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が394百万円減少したほか、販売用及び仕掛販売用不動産（以下、棚卸資産）が1,484百万円減少した。分譲マンションの仕入れを慎重に進めた一方で、販売が伸長したことが主因だ。分譲マンションを中心に新規取得額は1,241百万円と前年同期の4,896百万円から大きく減少した。固定資産は新規分野として取り組んでいる住宅型有料老人ホーム及び系統用蓄電所の開設により、有形固定資産が1,088百万円増加した。

負債合計は前期末比1,895百万円減少の75,830百万円となった。有利子負債が3,015百万円増加した一方で、分譲マンションの引渡進捗により前受金が3,964百万円減少したほか、仕入債務が807百万円減少した。また、純資産合計は同1,183百万円増加の34,113百万円となった。配当金を484百万円支出した一方で、中間純利益1,647百万円を計上したことが主因だ。

安全性指標となる自己資本比率は31.0%と前期末比で1.2ポイント上昇し、ここ数年は30%程度の水準が続いている。D/Eレシオは有利子負債の増加により1.77倍と同0.03ポイント上昇したが、同社では2倍以下の水準を目安に事業運営していく方針を打ち出しており、問題のない水準と考えられる。日銀が政策金利を年内に引き上げる公算が高まっているが、水準としてはまだ低位圏であり金融機関の融資姿勢にも変化は見られないことから、今後も一定範囲内で借入金を活用し、財務レバレッジ（総資産÷自己資本）を効かせながら事業を拡大していく方針だ。

## 業績動向

## 貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

|               | 23/2期末 | 24/2期末  | 25/2期末  | 26/2期<br>中間期末 | 増減     |
|---------------|--------|---------|---------|---------------|--------|
| 流動資産          | 57,744 | 72,380  | 79,771  | 77,943        | -1,827 |
| (現金及び預金)      | 11,756 | 17,345  | 17,198  | 16,803        | -394   |
| (販売・仕掛販売用不動産) | 44,225 | 53,894  | 61,447  | 59,962        | -1,484 |
| 固定資産          | 28,399 | 28,847  | 30,883  | 31,999        | 1,115  |
| 資産合計          | 86,144 | 101,228 | 110,655 | 109,943       | -712   |
| 流動負債          | 29,062 | 34,723  | 38,671  | 35,824        | -2,846 |
| 固定負債          | 28,502 | 35,846  | 39,054  | 40,005        | 950    |
| 負債合計          | 57,564 | 70,569  | 77,726  | 75,830        | -1,895 |
| (有利子負債)       | 44,521 | 52,589  | 57,356  | 60,371        | 3,015  |
| 純資産合計         | 28,579 | 30,658  | 32,929  | 34,113        | 1,183  |
| 【経営指標】        |        |         |         |               |        |
| (安全性)         |        |         |         |               |        |
| 自己資本比率        | 33.2%  | 30.3%   | 29.8%   | 31.0%         | 1.2pp  |
| D/Eレシオ (倍)    | 1.56   | 1.72    | 1.74    | 1.77          | 0.03   |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 今後の見通し

### 2026年2月期業績は期初計画を据え置くも利益は上振れ余地あり

#### 1. 2026年2月期の業績見通し

##### (1) 事業環境について

2026年2月期の事業環境として、国内の不動産市況については2025年9月に国土交通省が公表した基準地価(住宅地)が全国平均で4年連続上昇し、地方エリアでも上昇が継続するなど堅調に推移している。2025年内に日銀が金利の引き上げを行う公算が大きくなっているが、水準的には依然低位圏にあり金融機関の融資姿勢も大きな変化はない見通しだ。建築コストの上昇により同社の営業エリアである神戸市・阪神間の分譲マンションの平均販売価格は今後も緩やかな上昇が見込まれるが、最近では共働き世帯がペアローンを組み、借入可能額を増やして住宅を取得するケースも増加していることから、当面は堅調な需要が続くとの見方に変わりない。実際、2025年上半期における近畿圏の新築マンション供給戸数が前年同期比10.2%増の7,063戸と伸長するなかで、契約率は好不調の分岐点となる70%の水準を上回る77.1%となるなど需要に陰りは見えていない。こうした状況から、下半期においても販売面においては良好な市場環境が続くものと予想される。

今後の見通し

## (2) 業績計画

2026年2月期の業績は、売上高で前期比2.2%増の41,000百万円、営業利益で同14.9%減の4,500百万円、経常利益で同22.3%減の3,500百万円、当期純利益で同19.9%減の2,500百万円と期初計画を据え置いた。これは、前期の増益に寄与した分譲マンション販売やその他不動産販売が、好採算プロジェクトの減少により減益に転じると見ているためだ。売上総利益率が低下し、販管費も分譲マンションの販売経費や人件費を中心に前期比で若干増加する計画だ。また、営業外収支で同217百万円の悪化を見込んでいる。保険解約返戻金88百万円がなくなるほか、有利子負債の増加や金利上昇による支払利息の増加が悪化要因となる。同社の有利子負債残高は中間期末で600億円を超えており、金利が0.5%上昇すれば年間で3億円の支払い負担増となるため、今後の金利動向には注視が必要だ。ただ、中間期業績が利益ベースで計画を超過しており、下半期も事業環境に大きな変化はないことから、通期でも利益ベースで計画を超過する可能性は高いと弊社では見ている。

### 2026年2月期業績見通し

(単位：百万円)

|               | 25/2期  |       | 26/2期  |       | 前期比    | 中間期進捗率 |
|---------------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|
|               | 実績     | 売上比   | 計画     | 売上比   |        |        |
| 売上高           | 40,130 | -     | 41,000 | -     | 2.2%   | 54.1%  |
| 営業利益          | 5,285  | 13.2% | 4,500  | 11.0% | -14.9% | 61.3%  |
| 経常利益          | 4,502  | 11.2% | 3,500  | 8.5%  | -22.3% | 65.9%  |
| 当期純利益         | 3,122  | 7.8%  | 2,500  | 6.1%  | -19.9% | 65.9%  |
| 1株当たり当期純利益(円) | 284.51 |       | 228.20 |       |        |        |

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 分譲マンション販売は価格上昇で増収が続く見通し

### 2. 事業セグメント別見通し

#### セグメント別売上高見通し

(単位：百万円)

|           | 24/2期  | 25/2期  | 26/2期(予) | 前期比    | 中間期進捗率 |
|-----------|--------|--------|----------|--------|--------|
| 分譲マンション販売 | 29,927 | 30,614 | 32,900   | 7.5%   | 55.8%  |
| 戸建て住宅販売   | 2,017  | 1,850  | 1,900    | 2.7%   | 30.5%  |
| その他不動産販売  | 3,657  | 4,300  | 3,000    | -30.2% | 51.5%  |
| 不動産賃貸収入   | 3,185  | 3,282  | 3,200    | -2.5%  | 51.6%  |
| その他       | 38     | 82     | -        | -      |        |
| 合計        | 38,825 | 40,130 | 41,000   | 2.2%   |        |

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

#### (1) 分譲マンション販売

売上高は前期比7.5%増の32,900百万円を計画している。引渡戸数は同6.5%減の600戸となるが、平均販売単価が約55百万円と約15%上昇することが増収要因となる。利益面では、好採算プロジェクトの減少により売上総利益率で3ポイント程度低下することを想定し、減益で計画している。下半期の引渡戸数は274戸となるが、このうち235戸は2025年8月末時点で契約済みとなっており、残りは今後の販売活動で達成を図る。

## 今後の見通し

下半期の竣工予定物件は5棟、総戸数で233戸となるが、このうち2025年8月末時点で契約済み戸数が217戸、契約率で93.1%と高水準となっており、旺盛な需要が続いていることが窺える。また、地域別の仕入済未発売プロジェクト数は、神戸市で18棟：728戸、阪神間で2棟：57戸、明石市～姫路市で7棟：333戸、大阪府で4棟：314戸となっており、年間600戸ペースで販売すると仮定した場合、2年超は手持ち物件で賄えることになる。このうち、兵庫県加古川市の初プロジェクトとなる「ワコーレ加古川駅前」(総戸数63戸)は2025年12月の発売予定で、2027年7月に引渡を予定している。また、共同開発プロジェクトのうち大阪府堺市の団地再開発事業(5社共同プロジェクト)となる「トモニアルシティ」(総戸数647戸(非分譲住宅214戸含む))は2025年8月に発売を開始し、2027年5月の引渡予定となっている。同社の販売シェアは10%で43戸の販売を行う。大型共同プロジェクトについては従来も適宜参画しており、今後も条件に適うプロジェクトがあれば参画する方針だ。

## (2) 戸建て住宅販売

売上高は前期比2.7%増の1,900百万円を計画している。引渡戸数は同1戸増の43戸で平均販売単価も44百万円と横ばい水準を見込んでいる。中間期の引渡戸数が13戸と低進捗だったが、下半期は契約済未引渡戸数5戸に加えて5プロジェクトの販売を推進することで計画達成を目指す。引渡戸数が計画を達成すれば、セグメント利益も横ばい水準となる見通しだ。主なプロジェクトとして、「ワコーレノイエ 宝塚フロント」(兵庫県宝塚市、総区画数4区画)や「ワコーレノイエ 大池駅前」(神戸市北区、総区画数14区画)などがある。いずれも最寄り駅から徒歩数分程度と利便性が良く、太陽光パネルの設置等による省エネ住宅となっているほか、地震の揺れを軽減する木造住宅用制震装置「マモリー」を採用するなど安心・安全な戸建て住宅となっている点が魅力となっている。

## (3) その他不動産販売

売上高は前期比30.2%減の3,000百万円、セグメント利益も2ケタ減益となる見通しだ。販売予定物件は、木造収益物件で4プロジェクト(69戸)、鉄骨収益物件で12プロジェクト(131戸)となる。前期は木造収益物件で1プロジェクト(3戸)、鉄骨収益物件で14プロジェクト(216戸)だった。販売用収益物件だけで見ると売上高は微減にとどまるが、前中間期に計上したマンション用地の素地売りを見込んでいないことが減収減益要因となる。ただ、想定を上回る価格で販売が進んでいることから、計画に対しては上振れするものと予想される。なお、開発中物件としては木造収益物件が1プロジェクト(15戸)、鉄骨収益物件が52プロジェクト(706戸)、RC収益物件が1プロジェクト(40戸)あり、合計54プロジェクト(761戸)が順次、販売用収益物件として収益に貢献することになる。

## (4) 不動産賃貸収入

売上高は前期比2.5%減の3,200百万円を計画している。引き続き住居等の高稼働率の維持に取り組む方針だが、収益物件として保有物件の一部を販売する予定となっているため、売上高は一時的に減少する見込みだ。一方、利益面では前期に膨らんだ修繕費の減少等により前期並みの水準が見込まれる。

## ■ 成長戦略

### 中期経営計画の3期間累計業績は各利益で 当初目標を2割強上回る見通し

#### 1. 中期経営計画の進捗状況

2023年4月に発表した中期経営計画（2024年2月期～2026年2月期）では、持続的な成長が可能となる企業を目指すために、新たな組織風土の構築が必要不可欠と考え、これらの基本となる考え方について、行動指針（Wada-Way）という形で新たにまとめた。具体的には、

「自主自律」：主体的に物事を捉え、自らが責任感を持って行動する

「唯一無二」：一人ひとりの個性を活かし、価値ある独創で地域を彩る

「迅速果断」：スピード感を持った事業への取り組み

「相互信頼」：チームワークとコミュニケーション（建設的な議論）

である。

また、ビジョンとして“将来を展望し、「地域に根ざした総合不動産業」への道筋を創る”ことを掲げ、前3期間の実績合計の利益水準を上回るとともに、収益構造の転換による事業セグメントの最適化を目標とした。さらには、重点戦略として「新たなこと（地域、事業、分野等）へ積極的に挑戦しつつ、事業の柱づくりを進める」「内向き志向から外向き志向への転換。人材戦略、アライアンスの有効活用」「社会的課題の解決に向けたソリューション機能の充実と育成（ESG、SDGsの目線）」の3点に取り組む方針とした。

以上に基づいた中期経営計画では、数値計画として3期間合計で売上高1,224億円（前3期間比1.5%減）、営業利益118億円（同7.2%増）、経常利益94億円（同8.2%増）、当期純利益64億円（同6.9%増）を、またKPIとしてROE8%以上、D/Eレシオ2倍以内を目標として設定した。3年間合計の業績目標としているのは、主力の分譲マンション事業が2～3年単位のプロジェクトが多く、その進捗状況によって業績変動幅も大きくなるため、単年度業績を目標に設定することはあまり意味をなさないためだ。

2026年2月期中間期までの進捗状況は、利益ベースで当初計画を上回るペースとなっている。2026年2月期の計画を加えた3年間合計では、売上高で1,199億円（前3期間比3.5%減）、営業利益で143億円（同30.0%増）、経常利益で118億円（同36.1%増）、当期純利益で82億円（同38.0%増）となり、当初の中計目標値に対して売上高は若干下回るものの、各利益は20%を超える水準となる見通しだ。新築分譲マンションの市況が良好で採算性が当初想定を上回って推移していることや、その他不動産販売でも想定以上の利益を前期までに稼ぎ出したことが主因だ。2026年2月期は既述のとおり減益見込みだが、マンション用地等の仕入は着々と進めており、3期間トータルで見れば順調に進捗していると評価できる。唯一、戸建て住宅販売については年間50戸の販売を目標としていたが計画には届かない見通しで、今後の課題として残る。

### 中期経営計画の数値計画と進捗状況

(単位：億円)

|           | 21/2期<br>～23/2期<br>合計実績 | 24/2期<br>～26/2期<br>中計目標 | 前期間比<br>増減率 | 2期間の実績<br>+ 26/2期計画 | 前期間比<br>増減率 | 中計目標値<br>達成率<br>(見込み) |
|-----------|-------------------------|-------------------------|-------------|---------------------|-------------|-----------------------|
| 売上高       | 1,243                   | 1,224                   | -1.5%       | 1,199               | -3.5%       | 98.0%                 |
| 分譲マンション販売 | 1,000                   |                         |             | 934                 | -6.6%       |                       |
| 戸建て住宅販売   | 56                      |                         |             | 57                  | 2.2%        |                       |
| その他不動産販売  | 89                      |                         |             | 109                 | 21.8%       |                       |
| 不動産賃貸収入   | 93                      |                         |             | 96                  | 3.8%        |                       |
| 営業利益      | 110                     | 118                     | 7.2%        | 143                 | 30.0%       | 121.3%                |
| 経常利益      | 86                      | 94                      | 8.2%        | 118                 | 36.1%       | 125.8%                |
| 当期純利益     | 59                      | 64                      | 6.9%        | 82                  | 38.0%       | 129.1%                |
| ROE       | 7.6%                    | 8%以上                    | -           | -                   | -           | -                     |
| D/Eレシオ    | 1.9倍                    | 2倍以内                    | -           | -                   | -           | -                     |

注：億円以下は切り捨てで表記

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 高齢者専用住宅の開発、戸建て住宅リフォーム、 系統用蓄電所事業などを開始

### 2. 事業別の取り組み状況

#### (1) 分譲マンション販売

同社の強みを生かしつつ、足元の環境を踏まえて成長機会を創造する。強みは、地元密着型の事業展開により圧倒的な用地取得力とブランド力・企画力を持ち、常設マンションギャラリーの設置と外部委託による効率的な販売体制を構築していることにある。外部環境としては、需給の安定化、世帯数の増加（世帯当たりの人員の減少）、人手不足による建築コストの上昇などが想定される。成長機会・事業戦略として、地域エリアの拡充、共同事業（JV）による大規模プロジェクトへの取り組み、再開発などを挙げる。引渡戸数目標としては2,000戸を目途（3期間合計）としていたが、2期間の実績及び2026年2月期の計画を合計すると1,928戸となり、若干未達となる見通しだ。

新規エリア展開の取り組み状況として、2025年2月期に大阪府堺市で2棟目となる分譲マンションを発売したほか、2026年2月期には兵庫県加古川市で初めて発売するなど着実に広げており、今後も大阪府下で進出余地があると見ている。仕入活動については一定水準以上の収益性が見込めると判断した用地については積極的に仕入れていくが、市況にやや過熱感が出ていることもあり、従来以上に厳しく査定し仕入物件を選定する方針だ。

#### (2) 戸建て住宅販売

戸建て住宅販売の事業戦略としては、重点エリアの設定（神戸市以西の設定）、建築コスト上昇への対応、自由設計住宅の取り組みを挙げている。引渡戸数目標として、前3期間の実績の1.5倍増となる年間50戸体制の確立を第一段階として目指す計画であったが、3年間合計の引渡戸数は133戸と若干未達となる見通しだ。

#### 成長戦略

新規事業として2024年2月期より、購入者の安心につながるアフターサポートの充実を目指し、リフォーム事業を開始した。2009年から開始した「ワコーレノイエ」が累計供給戸数700戸を突破しており、今後増加するリフォーム需要を取り込んでいく。受注活動についてはDMによりアプローチしている。また、分譲マンションを対象としたリフォーム事業についても検討中だ。住宅販売後のアフターサービスまで事業領域を広げること、顧客LTVの最大化を目指す。

#### (3) その他不動産販売等

ここ数年間における成長分野であり、インカム及びキャピタルゲインで収益を獲得するビジネスモデルとなる。これまで培った用地仕入や賃貸付けのネットワークを最大限活用していく方針で、事業戦略としては建築コストの上昇を踏まえ最適用地を厳選し、保有年数の最適化(売却時期の検討)を推進する。引渡戸数目標は、販売戸数で600戸超(3期間合計)、保有戸数で800戸前後、年間賃貸収入6億円としている。このうち販売戸数については627戸となる見込みで、目標を達成できる見通しだ。

#### (4) 不動産賃貸収入

創業時から続く事業であり、レジデンス系を中心とした収益安定性の確保と中小型物件を中心としたリスク分散を図っており、95%超の高稼働率を恒常的に維持していることを強みとしている。成長機会・事業戦略として、既存築古物件の建替えやバリューアップによる賃料の見直し、他事業への転用、借地物件の取り組み、プロパティタイプの拡充などを掲げている。計画最終年度の保有戸数目標を約2,200戸としていたが、2025年8月末時点で2,063戸となっており、やや下回る見通しだ。バリューアップに関しては、豊富な実績を持つ首都圏の不動産会社に出向していた社員が復帰し、出向先で吸収したノウハウを今後生かしていく方針だ。

#### (5) 新規事業の取り組み

同社は、分譲マンション事業を柱に成長を続けてきたが、将来的には人口減少によって新築分譲マンションの需要も先細りになることが予想される。このため、既存事業以外にも新たな事業を育成すべく、様々な取り組みを進めている。

その1つが系統用蓄電所事業である。系統用蓄電所とは、電力会社の送配電ネットワークに接続された大型蓄電池システムのことで、電力需給の調整弁としての活用が期待されている。価格が安い電力余剰時に電力を市場で購入して蓄電し、価格が上昇する電力ひっ迫時に放電することで、売買差益を得るビジネスモデルである。中期経営計画で掲げた「社会的課題の解決に向けたソリューション機能の充実と育成」の一環として参入を決めた。丹波篠山市の蓄電所に蓄電容量7.4MWhのリン酸鉄リチウムイオン電池を設置する計画で、2025年7月から一部運用を開始した。設備投資額は6億円で減価償却費や蓄電所の維持費用、電力の市場取引手数料を考慮しても一定の収益が見込める事業となる。また、同社は鹿児島県霧島市に2拠点目を開設すべく着工を開始しており(設備投資額7.8億円)、2026年5月の稼働開始を予定している。同市場への参入事業者も増加傾向にあり、同社も機会があれば拠点を増やす方針だ。

## 成長戦略

また、超高齢化社会の到来により今後の需要拡大が見込まれる高齢者向け住宅型有料老人ホームの開発も新たに開始した。第1弾として「フィオレ・ヴィータ枚方」(大阪府枚方市、全48室)を2025年3月に竣工し、4月末から入居を開始した。同物件は介護施設運営事業等を展開する(株)フルライフケアに賃貸する格好で、投資利回りは6%台を見込んでいる。また、2025年2月期に用地取得した2物件(大阪府守口市・摂津市)も含めて現在6つのプロジェクトが北大阪エリアを中心に進行しているが、いずれも竣工後は運営事業者に一括売却する予定である。

### 新規事業の取り組み



出所：決算説明資料より掲載

### 3. サステナビリティ経営の取り組み

持続的な企業価値向上に向けた対応として、サステナビリティ経営をより積極的に推進するため、サステナビリティ基本方針に基づき実現したい未来に向けて9つのマテリアリティ(重要課題)を特定した。マテリアリティのテーマは「企業価値の創出を支える基盤」「価値を生み出す資本」「創出を目指す価値」の3つの機能を担い、その解決を通じて企業理念である「共生(ともいき)」の実現を目指す方針だ。

#### サステナビリティ経営に向けた9つのマテリアリティ

街に暮らす一人ひとりの豊かな人生に寄り添い、支え続ける「共生」の実現を目指す。  
「持続可能な社会の実現」「地域に根差した総合不動産業としての持続的価値向上」



出所：決算説明資料より掲載

和田興産

8931 東証スタンダード市場

2025年11月17日(月)

<https://www.wadakohsan.co.jp/investors>

## 成長戦略

さらにESGへの取り組みとして、「環境(E)」においてはカーボンニュートラルの達成に向けて、ZEH(ネット・ゼロ・エネルギー・ハウス)マンションの導入に積極的に取り組んでおり、断熱性能の向上と省エネ設備等の導入により、住棟全体で年間の一次エネルギー消費量を20%以上削減することを目指している。また、系統用蓄電所の開設、スマートごみ容器「SmaGO(スマゴ)※1」の設置などを実施している。「社会(S)」では、住宅再建共済制度「フェニックス共済」への加入や「くるみんマーク※2」の取得、保有する賃貸マンションへの非常食セットの設置、「こどもの居場所応援自動販売機」の設置、青少年育成支援の実施、古民家再生プロジェクト、企業版ふるさと納税などを行っている。「ガバナンス・人的資本(G)」では、2025年2月期より役員退職慰労金制度の廃止及び株式報酬制度の導入を決定したほか、2024年10月開催の取締役会にて、取締役会の諮問機関として任意の指名委員会及び報酬委員会の設置を決議し、コーポレート・ガバナンスを充実させた。また、働きやすい環境づくりのための各種福利厚生制度の充実や女性の就業環境改善のための制度拡充、健康経営等に取り組んでいる。

※1 ソーラー発電で動くIoT機能付のスマートごみ容器で、投入されたごみを自動的に約1/5に圧縮する機能により、これまで2回/日行っていたごみ回収を1回/日に削減し、ごみ収集作業の効率化を実現できる。神戸市中央区内に3ヶ所設置している。

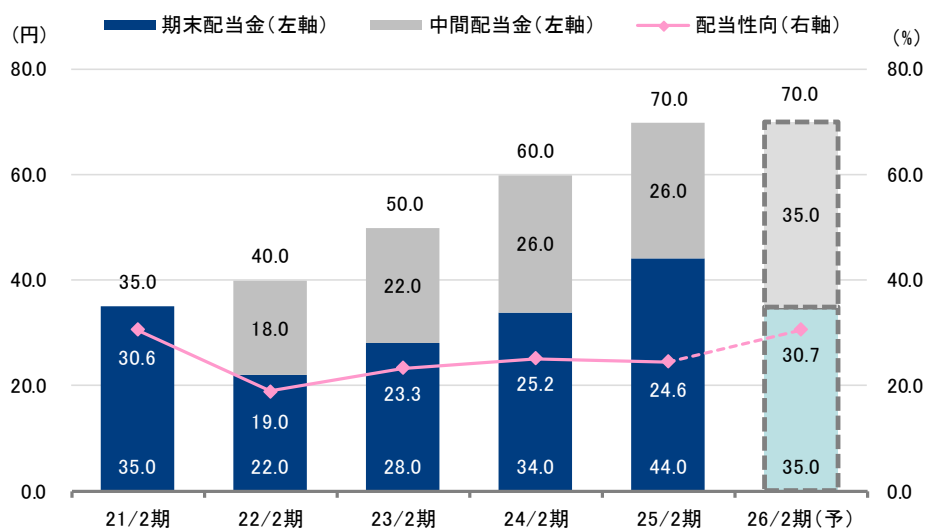
※2 少子化対策を図り、子育て支援など一定の基準を満たした企業が「子育てサポート企業」として、厚生労働大臣の認定を受ける制度。

## 株主還元策

### 2026年2月期は減益見込みながらも前期と同額の配当を維持

同社は株主還元策として配当を実施している。株主の長期的な利益の維持拡大を重要な経営目標と位置付け、株主への還元を第一と考えて事業領域拡大と効率的な経営による収益力の向上、ガバナンスの強化を図りつつ安定配当の継続に努めることを基本方針としている。2026年2月期の1株当たり配当金は、減益見込みながらも前期と同額の70.0円(配当性向30.7%)を予定している。

配当金と配当性向の推移



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