

# 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 >>>](#)

2026年5月26日 (火)

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月期の業績概要	01
2. 2027年2月期の業績見通し	01
3. 新中期経営計画	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	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	05
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	13
1. 2027年2月期の業績見通し	13
2. 事業セグメント別見通し	14
■ 成長戦略	17
1. 新中期経営計画	17
2. サステナビリティ経営の取り組み	19
■ 株主還元策	20

## 要約

### 「経営基盤の強靱化」を基本方針に掲げた新中期経営計画を発表

和田興産<8931>は、1899年の創業以来127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、同社資料によると2025年まで28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、戸建て住宅販売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、収益の多角化に向け、新規事業にも取り組んでいる。

#### 1. 2026年2月期の業績概要

2026年2月期の業績は、売上高で前期比5.0%増の42,144百万円、営業利益で同5.6%減の4,988百万円と増収減益決算となった。戸建て住宅販売やその他不動産販売が減収となったものの、主力の分譲マンション販売が販売価格の上昇により同11.6%増の34,175百万円と2期連続で増収となったことが要因である。一方、利益面では前期に計上した利益率の高かった素地売り案件がなくなったことに加えて、戸建て住宅販売が低調に推移したことが減益要因となった。ただ、期初計画(売上高41,000百万円、営業利益4,500百万円)に対してはいずれも上回って着地した。良好な市場環境を背景に、分譲マンション販売の契約が順調に進み、引渡戸数や利益率が計画を上回ったほか、その他不動産販売についても販売用収益物件が想定を上回る利益率となった。

#### 2. 2027年2月期の業績見通し

2027年2月期の業績は、売上高で前期比9.1%増の46,000百万円、営業利益で同13.8%減の4,300百万円と増収減益となる見通しである。売上高は分譲マンション販売が同1.5%増と堅調な推移を見込むほか、引渡戸数の増加を計画している戸建て住宅販売が同24.7%増、一棟卸の販売を中心にその他不動産販売が同101.4%増と大幅増を計画している。利益面では、建築コストの上昇を背景に分譲マンション販売を中心とした売上総利益率の低下を見込んでいることが主な減益要因となる。金利の上昇や中東情勢により景気の先行き不透明感が強まっているものの、2026年4月時点の顧客動向については従来と同様に、購入意欲の強い状態が続いている。こうした状況が今後も続けば、前期と同様、利益率が計画を上回る余地がある。なお、分譲マンションの開発用地取得については建築コストが上昇していることもあり、厳選して進める方針である。

要約

### 3. 新中期経営計画

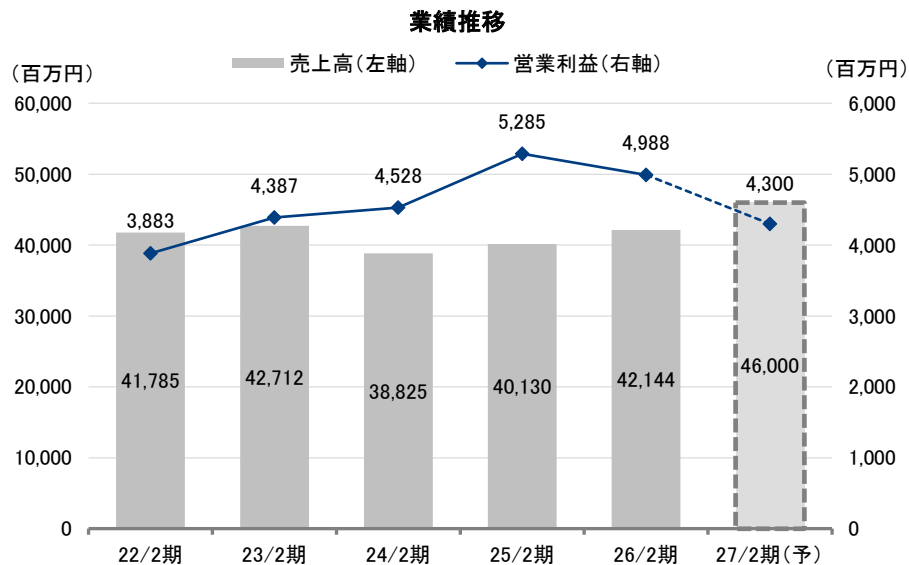
同社は2029年2月期を最終年度とする中期経営計画(2027年2月期～2029年2月期)を発表した。建築コストの上昇など市場環境の不透明感が強まるなかで、短期的な業績は踊り場を迎えるとの想定の下、今後3期間は中長期の成長を実現していくための「経営基盤の強靱化」を基本方針とした。重点戦略としては、a) 多様な人材が活躍・挑戦できる環境の整備、b) 収益構造の転換と事業ポートフォリオの最適化、c) 新たなこと(地域、事業、分野等)への挑戦の継続の3点を挙げている。これらの施策に取り組むことで、2027年2月期から2029年2月期までの3期間の累計業績は、売上高で1,500億円(前3期間比23.9%増)、営業利益で143億円(同3.4%減)を計画している。初年度となる2027年2月期に利益水準が一旦落ち込むが、新規事業の拡大で収益構造の転換が進み、2029年2月期には2026年2月期並みの利益水準まで回復する見込みである。また、ROEは8%以上(2026年2月期実績7.8%)、D/Eレシオ2倍以内(同1.89倍)を目標に設定している。

### 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となる内部留保の充実を考慮しながら、配当性向30%を目安に実施する方針である。同方針に基づき、2026年2月期の1株当たり配当金は前期比2.0円増配となる72.0円(配当性向30.1%)を実施し、2027年2月期は同12.0円減配の60.0円(同31.3%)を予定している。

#### Key Points

- ・ 2026年2月期は増収減益となるも会社計画を上回って着地
- ・ 2027年2月期業績は減益を見込む一方、売上高は4期ぶりに過去最高更新へ
- ・ 中長期の成長を実現するため「経営基盤の強靱化」に取り組む



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

同社は、1899年の創業以来127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、同社資料によると2025年まで28年連続1位となっている。また、近畿圏供給棟数でも2025年は第3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答えながら、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に「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）の住まいづくりを追求している。ものづくりと住む人の気持ちにこだわりを通じ、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に、「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、その土地に相応しい企画を実現でき、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。

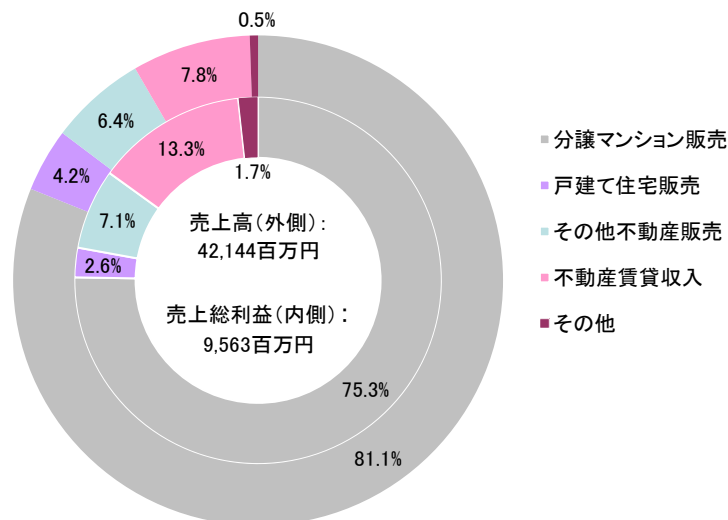
2026年2月末現在、従業員数は125名（うち正社員112名）である。2022年5月より、創業家の和田剛直（わだたけなお）氏が代表取締役会長、溝本俊哉（みぞもととしや）氏が代表取締役社長を務め、両氏のリーダーシップの下、着実に中期経営計画を推進している。

## ■ 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月期の実績では、分譲マンション販売が売上高の81.1%、売上総利益の75.3%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7.8%、売上総利益の13.3%、その他不動産販売が売上高の6.4%、売上総利益の7.1%、戸建て住宅販売が売上高の4.2%、売上総利益の2.6%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 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

#### 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棟前後のペースで開発を続けており、年間1～2棟は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」をプロダクトコンセプトに掲げ、安心・安全を基本とした街並みに調和する「街のシンボル」となるマンション開発を進めている。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、企画力を追求するとともに、資産性及び安全性にも考慮し、購入者の資産価値を見据えた品質重視の住まいを提供している。

#### 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し(16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、コストの低減を図っている。同社は設計から建築・販売・管理を協力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588棟23,095戸(着工ベース、2026年2月末時点)となっており、同社資料によると、2025年には近畿圏のマンション供給棟数で第3位(前年は第2位)、神戸市内供給棟数で28年連続第1位となっている。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ヶ月で発売し竣工前販売を進めることで、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、幅広い層のニーズを取り込むため、多様な間取りを企画しており、早期の契約につなげている。

#### 分譲マンションプロジェクト例



ワコーレ 芦屋大原

出所：決算説明資料より掲載



ワコーレ 大阪新町タワーレジデンス



ワコーレ ザ・神戸アロード

## 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戸程度の街並みとの調和を基本とした企画力やデザイン性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。

## 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、開発用地の有効活用を推進する過程において、その不動産の価値増大が見込める場合には、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、賃貸収入を得た後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。また、近年では高齢者施設の需要の高まりをうけ、開発・販売する事業も活発化している。

#### 事業概要

#### 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、ペット特化型マンションや、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め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98%程度の高水準を維持しており、2026年2月期の賃貸収入の構成比は、レジデンス74.7%、店舗・事務所等21.2%、駐車場2.7%、トランクルーム他1.4%である。また、賃貸等不動産の時価評価額は2026年2月末時点で34,256百万円となっており、簿価に対して6,916百万円の含み益を有している。

#### 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)のほか、2026年2月期より新規事業として開始した系統用蓄電所の売電収入が含まれる。

## ■ 業績動向

### 2026年2月期は増収減益となるも会社計画を上回って着地

#### 1. 2026年2月期の業績概要

2026年2月期の業績は、売上高で前期比5.0%増の42,144百万円、営業利益で同5.6%減の4,988百万円、経常利益で同11.6%減の3,982百万円、当期純利益で同16.0%減の2,623百万円となった。売上高は、戸建て住宅販売やその他不動産販売の減収分を分譲マンション販売の増収でカバーしたが、営業利益は前期に計上した素地売り案件がなかった反動でその他不動産販売が落ち込んだほか、戸建て住宅販売も低調に推移したことが減益要因となった。

期初計画比では、売上高・段階利益ともに計画を上回った。事業セグメント別では、分譲マンション販売が旺盛な住宅購入需要を背景に契約が順調に伸び、売上高・利益ともに計画を上回った。一方、戸建て住宅販売は引渡戸数が計画に届かず、業績は計画を下回った。その他不動産販売については、一部の販売用収益物件の売却時期を2027年2月期に繰り越したことで、売上高は計画を下回ったものの、そのほかの売却案件が想定を上回る利益率となったことで、利益ベースでは計画を上回った。

## 業績動向

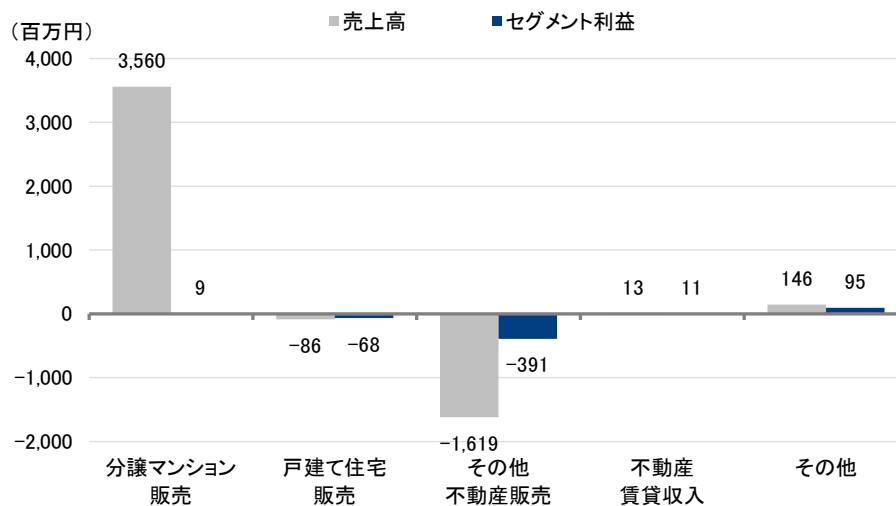
## 2026年2月期業績

(単位：百万円)

	25/2期		会社計画	26/2期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	計画比
売上高	40,130	-	41,000	42,144	-	5.0%	2.8%
売上総利益	9,756	24.3%	-	9,563	22.7%	-2.0%	-
販管費	4,470	11.1%	-	4,575	10.9%	2.3%	-
営業利益	5,285	13.2%	4,500	4,988	11.8%	-5.6%	10.9%
経常利益	4,502	11.2%	3,500	3,982	9.4%	-11.6%	13.8%
特別損益	-7	-	-	-134	-	-	-
当期純利益	3,122	7.8%	2,500	2,623	6.2%	-16.0%	4.9%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## 事業セグメント別業績(前期比増減額)



出所：決算短信よりフィスコ作成

売上総利益率は前期比1.6ポイント低下の22.7%となった。前期に好採算案件が多かったこともあり、すべての事業セグメントで売上総利益率が1%前後低下したが、3期連続で20%を超えるなど同社にとって高い収益性を維持した点は評価される。販管費は前期比104百万円増加した。主にマンションギャラリーの新規拠点開設費用や既存拠点の除却損計上によりガイドルーム費が同83百万円増加の546百万円となったほか、人件費が同43百万円増加の1,565百万円、用地取得に伴い租税公課が同35百万円増加の911百万円となった。また、営業外収支が同223百万円悪化したが、主に有利子負債の増加や金利上昇に伴う支払利息の増加によるものである。そのほか特別利益として固定資産売却益61百万円を計上し、特別損失として貸倒引当金196百万円を計上した。

## 旺盛な需要が続く分譲マンション販売の増収増益が続く

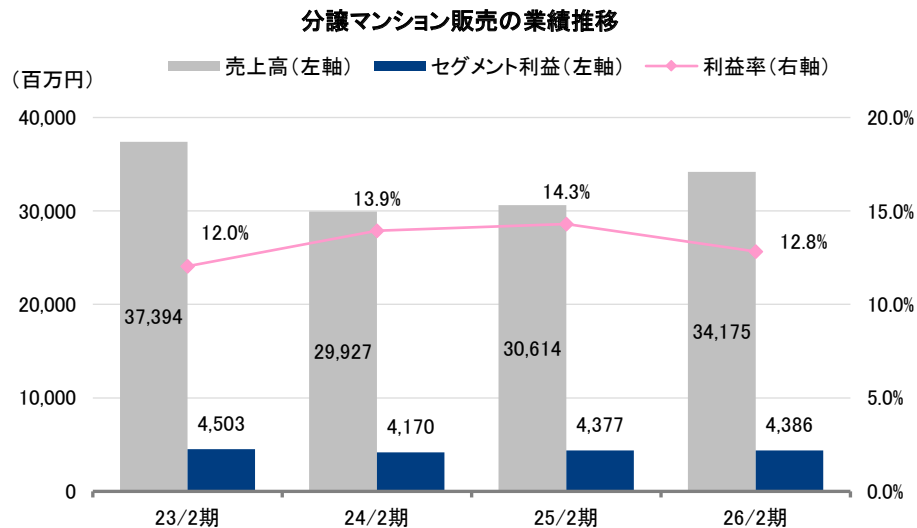
### 2. 事業セグメント別動向

#### (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期比11.6%増の34,175百万円、セグメント利益は同0.2%増の4,386百万円と2期連続で増収増益となった。引渡戸数は前期比32戸減の610戸となったものの、戸当たり平均価格が前期の48百万円から56百万円に上昇したことが増収要因となった。また、期初計画比では旺盛な購入需要を背景に引渡戸数で10戸、平均価格で1百万円、売上高で1,275百万円それぞれ上回った。

売上総利益率は建築コストの上昇を背景に、前期比1.7ポイント低下の21.1%となったが、契約が順調に進んだことにより想定を上回る利益率を確保した。同社は分譲マンション販売の売上総利益率について仕入れ時には17~18%を目安にしているが、2024年2月期以降は20%を上回る利益率を維持している。セグメント利益率についても同1.5ポイント低下の12.8%と計画を上回った。

そのほか、2026年2月期における発売戸数は前期比103戸増の840戸、契約戸数は同17戸増の656戸、契約済未引渡残高も同15.6%増の44,786百万円に積み上がっており、2027年2月期以降の売上に貢献する見通しである。一方、仕入戸数は同59戸減の637戸と2023年2月期の964戸をピークに3期連続で減少し、計画(650戸)に対しても下回った。建築コストの上昇傾向が続くなかで、仕入活動を慎重に進めたことが要因となった。



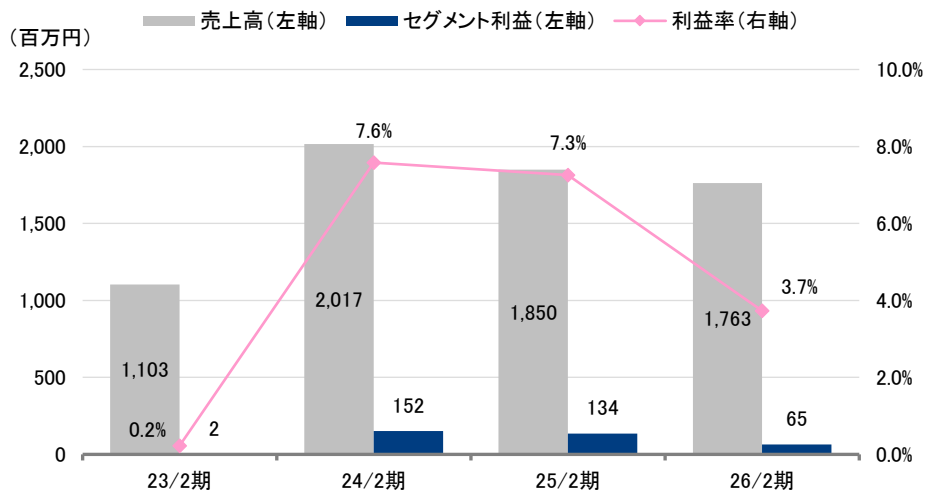
出所：決算短信よりフィスコ作成

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期比4.7%減の1,763百万円、セグメント利益は同51.0%減の65百万円となった。新規発売物件を中心に契約獲得に向けた販売活動に注力したものの、引渡戸数が前期比4戸減の38戸（計画比5戸減）となった。この結果、前期比横ばい水準で計画していた売上総利益率は同1.1ポイント低下の14.2%となり、セグメント利益率も同3.6ポイント低下の3.7%となった。

**戸建て住宅販売の業績推移**



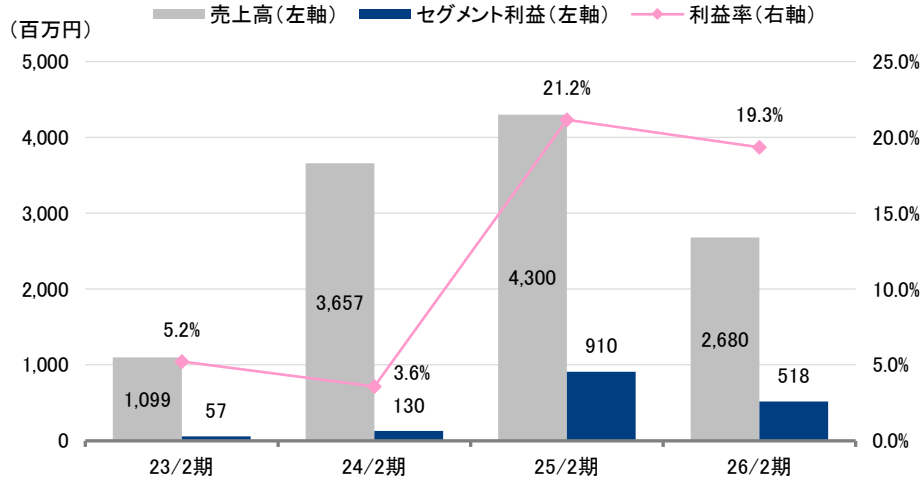
出所：決算短信よりフィスコ作成

**(3) その他不動産販売**

その他不動産販売の売上高は前期比37.7%減の2,680百万円、セグメント利益は同43.1%減の518百万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が、一部プロジェクトの販売時期を2027年2月期に繰り越した影響もあり、同14.1%減の2,680百万円となったほか、2026年2月期は開発関連（素地売り等）の売上を計上していない（前期は1,181百万円を計上）ことが減収減益要因となった。売上総利益率は前期比0.9ポイント低下の25.3%、セグメント利益率は同1.9ポイント低下の19.3%となった。計画比では売上高が320百万円下回ったものの、販売用収益物件の利益率が想定を上回ったことにより、利益は会社計画を上回って着地した。

## 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

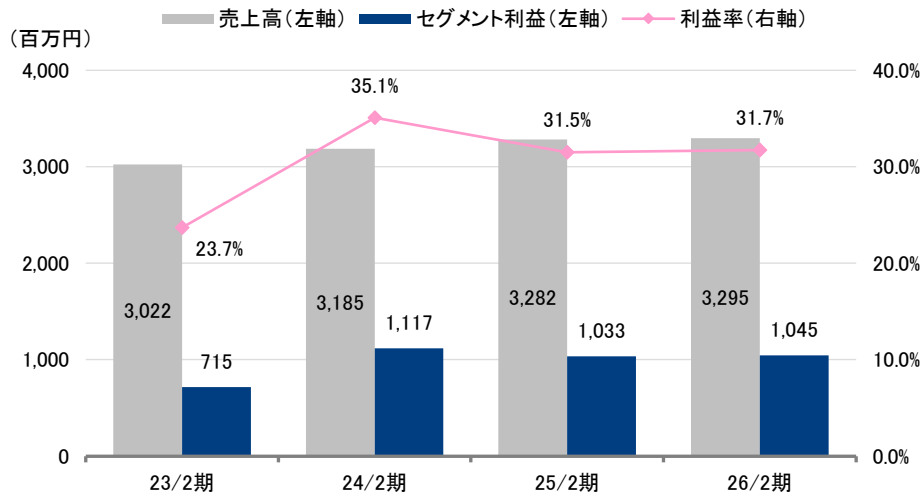
**(4) 不動産賃貸収入**

不動産賃貸収入は前期比0.4%増の3,295百万円、セグメント利益は同1.1%増の1,045百万円と堅調に推移した。主力とする住居系物件を中心に入居率が高水準で推移したほか、賃料水準も安定して推移したことが要因となった。売上総利益率は前期比1.1ポイント低下の38.5%となったものの、販管費の抑制によりセグメント利益率は同1.1ポイント上昇の38.5%となった。売上総利益率の低下は新規物件取得に伴う減価償却費の増加(同約62百万円増)が要因である。

賃貸収入の内訳について見ると、住居系が前期比1.9%増の2,460百万円、店舗・事務所等が同0.6%減の698百万円、駐車場が同横ばいの89百万円、トランクルーム他が同37.2%減の46百万円となった。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、期末時点の保有戸数は住居系で前期比横ばいの2,755戸、店舗・事務所等が同1軒増の117軒、駐車場が同29台減の337台となり、保有物件の時価評価額は前期末比7.3%増の34,256百万円、含み益は同14.8%増の6,916百万円となった。

## 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

## (5) その他

その他の売上高は前期比178.3%増の229百万円、セグメント利益は同136.8%増の165百万円となった。新規事業として開始した系統用蓄電所の売電収入を約1.6億円計上したことが増収増益要因となった。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。第1弾となる丹波篠山市の蓄電所で、蓄電容量7.4MWhのリン酸鉄リチウムイオン電池を設置し、2025年7月から運用を開始した。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。

## プロジェクト用地の仕入れや新規事業への投資により資産が増加

### 3. 財務状況と経営指標

#### (1) 財務状況

2026年2月期末の財務状況は、資産合計が前期末比2,421百万円増加の113,076百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が4,582百万円減少した一方で、2027年2月期以降の事業用地取得や建築の進捗に伴い販売用及び仕掛販売用不動産（以下、棚卸資産）が4,443百万円増加した。また、固定資産は系統用蓄電所や事業用賃貸不動産の竣工等により有形固定資産が2,427百万円増加した。なお、2026年2月期における新規取得物件は金額ベースで前期比5.9%減の8,643百万円となった。分譲マンション開発用地の仕入れを市況の過熱感もあって厳選して進めたことが要因で、2023年2月期の9,519百万円をピークに3期連続で減少した。

業績動向

負債合計は前期末比629百万円増加の78,355百万円となった。でんさい決済等により仕入債務が5,220百万円減少したほか、引渡の進捗により前受金が2,447百万円減少したが、事業用地の仕入れが進捗し、有利子負債が8,140百万円増加した。一方、純資産合計は同1,791百万円増加の34,721百万円となった。配当金を870百万円支出した一方で、当期純利益2,623百万円を計上したことが主因である。

貸借対照表

(単位：百万円)

	23/2期末	24/2期末	25/2期末	26/2期末	増減額
流動資産	57,744	72,380	79,771	79,850	78
(現金及び預金)	11,756	17,345	17,198	12,615	-4,582
(販売・仕掛販売用不動産)	44,225	53,894	61,447	65,891	4,443
固定資産	28,399	28,847	30,883	33,226	2,342
資産合計	86,144	101,228	110,655	113,076	2,421
流動負債	29,062	34,723	38,671	31,998	-6,672
固定負債	28,502	35,846	39,054	46,356	7,301
負債合計	57,564	70,569	77,726	78,355	629
(有利子負債)	44,521	52,589	57,356	65,496	8,140
純資産合計	28,579	30,658	32,929	34,721	1,791

出所：決算短信よりフィスコ作成

(2) 経営指標

安全性指標となる自己資本比率は30.7%と前期末比で0.9ポイント上昇した。ここ数年は30%前後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前期末の1.74倍から1.89倍に上昇したが、同社は2倍以下の水準を目安に事業運営する方針を打ち出しており、問題のない水準と考えられる。物価の上昇が継続していることで、日銀が政策金利を年内にもう一段引き上げる可能性が高いが、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する方針である。

収益性指標では、ROA(総資産経常利益率)が3.6%、ROE(自己資本当期純利益率)が7.8%、営業利益率が11.8%といずれも前期をピークに低下した。ROEについては8%以上の水準を目標に掲げており、若干下回った格好となったが、前期は好採算案件があったことや建築コストが上昇していることなども考慮すれば、順調に推移したと評価される。ROEは前期比で2.1ポイントの低下となったが、要因を3つの構成要素に分解して見ると、総資産回転率は0.38回で前期と同水準だったが、財務レバレッジが0.10、売上高当期純利益率が1.6ポイントそれぞれ低下し、ROEの低下要因となった。

## 業績動向

## 経営指標

	23/2期	24/2期	25/2期	26/2期	前期比	
(安全性)	自己資本比率	33.2%	30.3%	29.8%	30.7%	0.9pp
	D/Eレシオ	1.56	1.72	1.74	1.89	0.14
(収益性)	ROA	3.9%	4.1%	4.3%	3.6%	-0.7pp
	ROE	8.6%	8.9%	9.8%	7.8%	-2.1pp
	売上高営業利益率	10.3%	11.7%	13.2%	11.8%	-1.3pp
(ROE分解)	総資産回転率	0.46	0.41	0.38	0.38	-
	財務レバレッジ	3.01	3.30	3.36	3.26	-0.10
	売上高純利益率	5.6%	6.8%	7.8%	6.2%	-1.6pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2027年2月期業績は減益を見込む一方、売上高は4期ぶりに過去最高更新へ

#### 1. 2027年2月期の業績見通し

##### (1) 事業環境について

2027年2月期の事業環境として、住宅ローン金利が上昇するなかで、政府の住宅取得支援策が継続していることから住宅需要は依然、底堅い推移が見込まれる。2026年内に日銀がもう一段の金利引き上げを行うとの見方が強まっているが、水準的には依然低位圏にあり金融機関の融資姿勢にも大きな変化はない見通しである。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弊社では見ている。実際、同社資料によると、2025年の近畿圏の新築マンション供給戸数は前年比11.8%増の16,922戸と4年ぶりの増加に転じたものの、契約率は73.5%と好不調の分岐点となる70%の水準を16年連続で上回るなど需要に陰りは見えていない。建築コストの上昇により新築マンションの供給戸数も限られるため、供給過剰となるリスクもほとんどないことから、近畿圏内では各社とも売り急がないスタンスを継続し、販売価格も堅調に推移するものとする。一方、中東情勢による原油高に起因して資材の高騰や供給不足による建設プロジェクトへの影響が懸念されるが、2027年2月期に必要な部分については手当済みであり、同社の業績に影響が出る場合は2028年2月期以降となる。

今後の見通し

## (2) 業績計画

2027年2月期の業績は、売上高で前期比9.1%増の46,000百万円、営業利益で同13.8%減の4,300百万円、経常利益で同24.7%減の3,000百万円、当期純利益で同20.0%減の2,100百万円と増収減益となる見通しである。分譲マンション販売を中心とした売上総利益率の低下により減益を見込んでいるが、売上高は戸建て住宅販売やその他不動産販売の増加により、4期ぶりに過去最高を更新する見通しである。販管費については人件費や広告宣伝費が増加するものの、租税公課が減少することもあり前期と同水準を計画している。営業外収支は支払利息の増加を主因として前期比約3億円の悪化を見込んでいる。また、2027年2月期は引渡時期の関係で下期偏重型の業績となる見通しで、上期については売上高で前年同期比5.3%減の21,000百万円、営業利益で同42.0%減の1,600百万円を計画している。

### 2027年2月期業績見通し

(単位：百万円)

	26/2期		27/2期		27/2期		前期比
	通期実績	売上比	上期計画	前年同期比	通期計画	売上比	
売上高	42,144	-	21,000	-5.3%	46,000	-	9.1%
営業利益	4,988	11.8%	1,600	-42.0%	4,300	9.3%	-13.8%
経常利益	3,982	9.4%	900	-61.0%	3,000	6.5%	-24.7%
当期純利益	2,623	6.2%	700	-57.5%	2,100	4.6%	-20.0%
1株当たり当期純利益(円)	239.44		63.89		191.66		

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 戸建て住宅販売やその他不動産販売の売上が拡大する見通し

### 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)

	25/2期	26/2期	27/2期(予)	前期比
分譲マンション販売	30,614	34,175	34,700	1.5%
戸建て住宅販売	1,850	1,763	2,200	24.7%
その他不動産販売	4,300	2,680	5,400	101.4%
不動産賃貸収入	3,282	3,295	3,300	0.1%
その他	82	229	400	74.3%
合計	40,130	42,144	46,000	9.1%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

### (1) 分譲マンション販売

売上高は前期比1.5%増の34,700百万円を計画している。引渡戸数は同4.1%減の585戸となるが、平均販売単価が約59百万円と約6%上昇することが増収要因となる。利益面では、売上総利益率で3~4ポイント低下することを想定し減益の計画としているが、前期と同様に契約が順調に進めば売上総利益率が想定を上回る可能性もあると弊社では見ている。

また、2027年2月期に竣工予定の物件14棟(総戸数591戸)のうち、2026年2月末時点の契約済み戸数は429戸、契約率で72.6%となっている。地域別の仕入済未発売プロジェクト数は、神戸市で17棟：695戸、阪神間で6棟：131戸、明石市~姫路市で6棟：248戸、大阪府で5棟：353戸の計1,427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。

#### 分譲マンション戸数実績及び計画

(単位：戸)

	24/2期	25/2期	26/2期	27/2期計画
引渡戸数	686	642	610	585
戸当たり平均価格(百万円)	44	48	56	59
発売戸数	473	737	840	520
契約戸数	584	639	656	540
契約済未引渡戸数	690	687	733	-
仕入戸数	854	696	637	600
完成在庫(未契約)	13	13	9	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2027年2月期に引渡予定の大型プロジェクトとしては、「ワコーレ 神戸元町ザ・ゲートタワー」(神戸市中央区、総戸数101戸、2027年2月引渡)がある。また、2026年4月に発売開始した「ワコーレ住吉本町」(神戸市東灘区、総戸数29戸、2027年11月引渡予定)は、兵庫県の分譲マンションでも先駆的な導入例となる全住戸玄関前顔認証IDプラットフォームを導入しており、高級住宅エリアでの販売となるため平均販売価格も高くなることが予想される。同様に2026年4月に第1期の販売を開始した「ワコーレシティ城北公園通」(大阪市旭区、総戸数175戸、2028年3月引渡予定)は、JR新大阪駅や大阪駅に直通し、近隣には大型公園や遊歩道などが整備されており、大規模ファミリーマンションとして、一定の需要が見込まれる。

### (2) 戸建て住宅販売

売上高は前期比24.7%増の2,200百万円、売上総利益率は前期とほぼ同水準の14%程度を計画している。引渡戸数は同2戸増の40戸だが、比較的高価格帯の物件販売を予定しているため高い増収率を見込んでいる。新規プロジェクトとして「ワコーレノイエ 垂水日向フォレストタウンII」(神戸市垂水区、総戸数4戸)や「ワコーレノイエ 仁川月見ガ丘」(兵庫県宝塚市、販売戸数3戸)、「ワコーレノイエ 青谷町三丁目」(神戸市灘区、販売戸数4戸)などがある。

今後の見通し

### (3) その他不動産販売

売上高は前期比101.4%増の5,400百万円を計画している。販売予定物件は、木造収益物件で1プロジェクト(15戸)、鉄骨収益物件で12プロジェクト(182戸)のほか、新たに一棟卸として2プロジェクト(125戸)の販売を予定している。このうち、1プロジェクトは有料老人ホーム(95戸)で販売先も決まっている。合計の販売戸数では322戸となる。前期は木造収益物件で4プロジェクト(69戸)、鉄骨収益物件で11プロジェクト(119戸)の合計188戸であった。なお、一棟卸は約20億円の売上高を見込んでいるが、早期に販売するため利益率は低くなり、同事業の利益率も低下する見込みとなっている。

なお、開発中物件(一棟卸除く)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48プロジェクト(667戸)、RC収益物件が1プロジェクト(40戸)あり、合計50プロジェクト(722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。

販売用収益物件の実績と計画

		24/2期	25/2期	26/2期	27/2期計画
木造収益物件	PJ数	7	1	4	1
	戸数(戸)	87	3	69	15
鉄骨収益物件	PJ数	9	14	11	12
	戸数(戸)	121	216	119	182
一棟卸	PJ数	-	-	-	2
	戸数(戸)	-	-	-	125
うち老人ホーム	PJ数	-	-	-	1
	戸数(戸)	-	-	-	95
合計	PJ数	16	15	15	15
	戸数(戸)	208	219	188	322

注：PJはプロジェクトの略  
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

### (4) 不動産賃貸収入

売上高は前期比0.1%増の3,300百万円と横ばい水準を計画しており、利益率も同水準で見込んでいる。引き続き住居等の高稼働率の維持に取り組む方針である。収益物件として保有物件の一部を販売するため、新たな物件の取得も進める。

### (5) その他

売上高は前期比74.3%増の400百万円を計画している。増収要因は系統用蓄電所の売電収入となる。2025年7月に稼働を開始した丹波篠山市の蓄電所が通期で寄与するほか、鹿児島県霧島市で同規模の開発を進めている蓄電所も2026年5月から6月ころに稼働を開始する予定である。そのほか、三重県松阪市で進めている開発案件も2028年2月期に稼働予定である。

## 成長戦略

### 中長期の成長を実現するため「経営基盤の強靱化」に取り組む

#### 1. 新中期経営計画

##### (1) 新中期経営計画の基本方針と重点戦略

2026年4月に発表した新中期経営計画(2027年2月期~2029年2月期)では、業績の伸びが一服するなかで、中長期的な成長を実現していくための「経営基盤の強靱化」を基本方針に掲げた。重点戦略として、a) 多様な人材が活躍・挑戦できる環境を整備することで、企業理念としている「共生」の再浸透を図ること、b) 収益構造の転換を進め、事業セグメントの最適化を図ること、c) 新たなこと(地域、事業、分野等)への挑戦を継続することの3点に注力する。

a) に関しては、個々の社員のスキルアップを図るための研修制度の充実を図るほか、ワークライフバランスの充実に向けた福利厚生制度の拡充や人事制度改革を行うことで、エンゲージメントの向上を図り、収益成長を支える優秀な社員の育成・増員に取り組む。

b) については前中期経営計画のなかでも、主力事業である分譲マンション販売が好調に推移したこともあって、結果的に収益構造の転換や事業セグメントの最適化が進まなかったことを受け、今回もその取り組みを継続することとなった。

c) についても前中期経営計画では、地域の拡大として分譲マンション販売で、大阪府や兵庫県(加古川市、明石市、堺市)へのエリア拡大が進んだほか、新規事業として有料老人ホームの開発や系統用蓄電所などのソリューション事業を開始し、一定の成果を得たが、まだ初動段階であり引き続き重点戦略として注力する。このため、2026年4月よりソリューション事業室の人員体制を従来の3名から6名に増員した。

##### (2) 事業戦略

###### a) 分譲マンション販売

分譲マンション販売では、地域拡大に向けた仕入力の強化と持続可能な供給体制の確立に取り組むほか、顧客ニーズを的確に汲み上げることで魅力的なマンションの開発を進め、また、売れる仕組みを構築し、販売効率を高めていく。事業環境としては、建築コストの緩やかな上昇が続くことを前提に、採算性を重視した開発用地の仕入れ活動を推進する。

###### b) 戸建て住宅販売

戸建て住宅販売では、開発用地の仕入れ強化、自社設計・自社施工のスキーム確立、アフターサービスの拡充を推進する。自社設計・自社施工については現在外注に依存しているが、M&Aの活用も含めて内製化することも選択肢の1つとして考えている。アフターサービスの拡充ではリフォーム事業の育成に注力する。同社が手掛け、リフォーム時期を迎える戸建て住宅が今後増加するフェーズに入ることから、これら需要を取り込む。なお、リフォーム事業については2026年2月期より分譲マンションでも小規模ながら開始しており、受注拡大を目指す。

## 成長戦略

**c) その他不動産販売**

その他不動産販売では、事業スキームの多様化(新たなスキームの確立)や仕入窓口の拡張(JV方式でのプロジェクト開発等)、多様な出口戦略の試行に加えて、有料老人ホームの一棟卸など大型プロジェクトの収益性を検証し、今後の事業拡大を推進する。

**d) 不動産賃貸収入**

不動産賃貸収入では、非住居系のアセットクラスの収益比率を高めながら収益の拡大を図る。

**(3) 組織戦略**

多様な人材が活躍できる職場環境の整備や、ガバナンス・リスクマネジメントの強化、顧客満足度の向上につながる組織体制を構築していく。

**(4) 業績目標**

新中期経営計画の業績目標は、2027年2月期から2029年2月期までの3期間合計で売上高1,500億円(前3期間比23.9%増)、営業利益143億円(同3.4%減)、経常利益100億円(同18.7%減)、当期純利益70億円(同16.5%減)を計画し、またKPIとしてROE8%以上、D/Eレシオ2倍以内を目標に設定した。業績目標を3期間合計で設定しているのは、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が大きく変動するため、単年度の業績を目標に設定することの実効性が限定的であることによる。

事業セグメント別の売上目標については非開示だが、収益構造の転換や事業セグメントの最適化に取り組むことから、戸建て住宅販売やその他不動産販売、新規事業の構成比が上昇するものと予想される。一方、利益で減益を見込んでいるのは、金利の動向や人手不足による建築コストの上昇及び供給懸念、中東情勢の行方など先行き不透明感が強まっていることから、保守的に策定したものと見られる。営業利益率は前中期経営計画期間の12.2%に対して、新中期経営計画の期間は9.5%と2.7ポイント低下となるが、主因は分譲マンション販売の売上総利益率を前中期経営計画期間の21.8%に対して、目安としている17~18%水準に設定しているためと考えられる。分譲マンションの市場環境が直近3期間は好況が続いた反動と見ることもできる。

現状は分譲マンションの市況に変化は見られないが、人口減少が続くなかでいずれは需要もピークアウトすることが予想されるだけに、分譲マンション以外の事業を育成・強化していくことが中長期的な成長の実現には必要となる。今後3期間はそうした体制を構築していく期間と言える。2027年2月期は減益となるが、2029年2月期には2025年2月期から着手していた新規事業が本格化するなど収益構造の転換により2026年2月期並みの利益水準まで回復する見通しである。

なお、利益の配分方針として全体の50~60%は事業への再投資資金に充当し、10~20%を人的資本投資や環境対応等の原資に、残り30%を株主配当に充てる方針である。

成長戦略

中期業績目標

(単位：百万円)

	24/2期~26/2期 合計	売上比	27/2期~29/2期 合計	売上比	前期間比
売上高	121,101	-	150,000	-	23.9%
営業利益	14,802	12.2%	14,300	9.5%	-3.4%
経常利益	12,305	10.2%	10,000	6.7%	-18.7%
当期純利益	8,384	6.9%	7,000	4.7%	-16.5%
ROE	8.8%	-	8%以上	-	-
D/Eレシオ	1.78倍	-	2倍以内	-	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2. 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)」の実現である。

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。

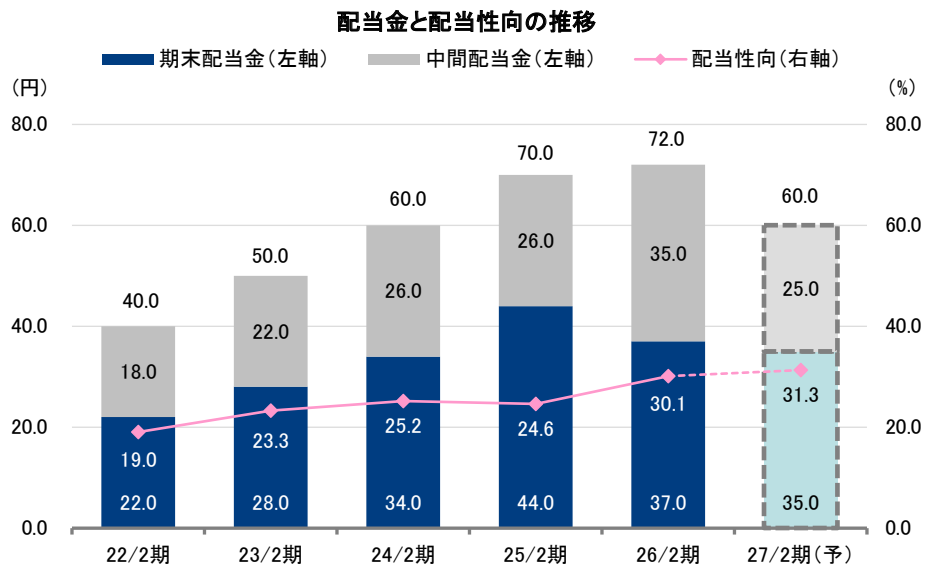
※1 ソーラー発電で動くIoT機能付きのスマートごみ容器で、投入されたごみを自動的に約1/5に圧縮する機能により、これまで2回/日行っていたごみ回収を1回/日に削減し、ごみ収集作業の効率化を実現できる。神戸市中央区内に3ヶ所設置している。

※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

### 株主配当は配当性向30%を目安に実施する方針

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、株主還元を重視する方針である。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。配当については、配当性向30%水準を目安に実施する方針である。2026年2月期の1株当たり配当金は、同方針に沿って前期比2.0円増配となる72.0円(配当性向30.1%)を実施した。2027年2月期は減益計画となっており、同12.0円減配の60.0円(同31.3%)を予定している。



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