

|| 企業調査レポート ||

サンフロンティア不動産

8934 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年12月5日(木)

執筆：客員アナリスト

茂木稜司

FISCO Ltd. Analyst **Ryoji Mogi**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	01
2. 2025 年 3 月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 不動産再生事業	05
2. 不動産サービス事業	06
3. ホテル・観光事業	07
4. その他事業	09
5. 同社グループの強み	10
6. 事業環境	10
■ 業績動向	11
1. 2025 年 3 月期第 2 四半期の業績概要	11
2. セグメント別の事業動向	12
3. 財務状況	14
■ 今後の見通し	15
1. 2025 年 3 月期の業績見通し	15
2. 重点施策	17
■ 成長戦略	19
1. 現行中期経営計画の振り返りと進捗	19
2. 次期中期経営計画と長期ビジョン 2035	20
3. 成長戦略と重点施策	21
■ 株主還元策	24

■ 要約

不動産サービス事業やホテル運営事業で 増収増益を継続し過去最高を更新

サンフロンティア不動産<8934>は、東京におけるオフィスビルや店舗ビルを中心に、不動産活用の専門サービスを提供する企業である。同社グループの事業は、「不動産再生」「不動産サービス」「ホテル・観光」及び「その他事業」に大別される。不動産再生事業は主に不動産のリブランニングや賃貸ビル、不動産小口所有商品の販売を、不動産サービス事業はオフィスの売買仲介・賃貸仲介（以下、リーシングマネジメント）、プロパティマネジメント、ビルメンテナンス、滞納賃料保証、貸会議室を主な事業内容としている。ホテル・観光事業はホテルの運営・開発・再生・販売、地域創生事業などを手掛けている。不動産再生事業を軸に、最適な事業ポートフォリオを構築することで、収益の多角化を実現している。

1. 2025年3月期第2四半期の業績概要

2025年3月期第2四半期の業績は、売上高36,786百万円（前年同期比24.9%減）、営業利益6,703百万円（同44.2%減）、経常利益6,350百万円（同46.8%減）、親会社株主に帰属する中間純利益4,422百万円（同47.7%減）となった。上半期は大型物件の販売決済が少なく前年同期比で減収減益となるも、不動産サービス事業やホテル運営事業などのストック型事業は増収増益を達成し、過去最高を更新している。前期に大型物件売却があったことによる反動減や、進行期の物件売却が下期偏重となっていることから、前年同期比での減収減益幅は大きく見えるものの、ストック型事業は増収増益基調が継続している。また、新型コロナウイルス感染症の拡大（以下、コロナ禍）により物件仕入を控えていた時期を勘案すれば、商品化から販売までが後ろ倒しになるのは自明のことであり、期初計画どおりと言える。2024年11月7日時点の契約ベースを含む売却の進捗は、売上総利益で通期業績予想に対して50%水準と順調に推移しており、物件売却の多くが第3四半期以降に予定されていることから、通期計画の達成に懸念はないものと弊社では考える。

2. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績予想は、売上高100,000百万円（前期比25.2%増）、営業利益20,870百万円（同18.6%増）、経常利益20,000百万円（同15.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益14,000百万円（同17.5%増）と、期初計画を据え置きとしている。中期経営計画の最終年度として、経常利益率20%台の高い収益性と、ROE（自己資本当期純利益率）10%以上の資本効率を継続しつつ定量目標の達成を目指す。なお、1株当たり配当金は前期比8.0円増の66.0円を予想している。2025年3月期第2四半期の通期計画に対する進捗は計画どおりである。フロー型事業に属する、リブランニング事業・ホテル開発事業・海外開発事業における販売用不動産売却では、契約済みの物件売却を含めると通期計画に対する進捗率は約50%と堅調に推移している。また、ストック型事業に属する、不動産サービス・ホテル運営事業等、販売用不動産売却以外の全事業では、増収増益基調を継続しており、第2四半期においても過去最高を更新している。大型物件を含む物件販売計画の多くを、第3四半期以降に予定していることから、通期計画の達成に向けた事業の加速が大きく期待できると弊社では見ている。

要約

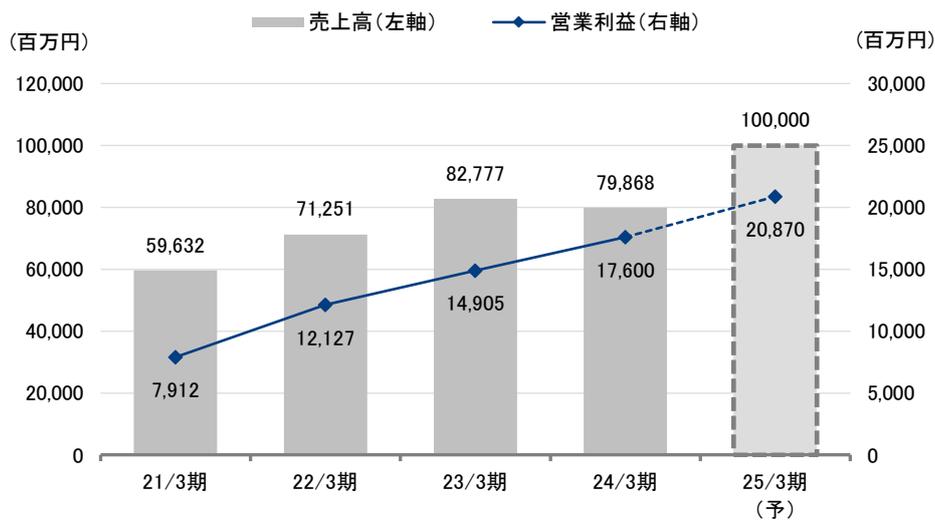
3. 成長戦略

同社グループでは、次期中期経営計画（2026年3月期～2028年3月期）と長期ビジョン2035を公表し、2028年3月期に売上高1,350億円、経常利益270億円、経常利益率20%、自己資本比率45%水準、ROE10%以上の達成を目標に掲げた。各事業において成長戦略を打ち出し、人財基盤やサービスの強化、本業連携多角化の推進を重点ポイントに挙げている。また、長期ビジョン2035では2035年3月期に売上高3,000億円、経常利益600億円を目標に掲げている。同社グループは現行中期経営計画（2019年3月期～2025年3月期）においても、オフィス需要の増減などのリスクに対応しつつ収益基盤の多角化やESG投資を推進するなど将来的な成長戦略に積極的に取り組んでおり、最終年度である2025年3月期の経営数値目標達成の蓋然性も高いと弊社では見ている。10年後のありたい姿として長期ビジョン2035を策定し、そこから遡って、現行中期経営計画を達成した後の3ヶ年を期間とする次期中期経営計画を策定したことで、安定的な収益の確保と将来的な成長性が強く期待できると弊社では考える。

Key Points

- ・ 都心オフィスビル事業（不動産再生事業・不動産サービス事業）を中心に、安定的な利益創出による底堅い成長を実現
- ・ 2025年3月期第2四半期の業績は、前年同期の大型物件販売の反動減により全体の業績は減収減益となるも、不動産サービス事業やホテル・観光事業などのストック型事業は増収増益を継続し、過去最高を更新した
- ・ 2025年3月期は現行中期経営計画の最終年度。足元の契約ベースを含む売却の進捗は売上総利益で通期業績予想に対して50%水準と順調に推移しており、通期計画の達成の蓋然性は高い
- ・ 次期中期経営計画（2026年3月期～2028年3月期）と長期ビジョン2035を公表。中長期的で持続的な利益成長に期待

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

クレドである「利他」の心を大切に、 「不動産活用」を通じて社会課題の解決に貢献

1. 会社概要

同社グループは、東京におけるオフィスビルや店舗ビルを中心に、不動産活用の専門サービスを提供する企業である。同社グループの事業は、「不動産再生」「不動産サービス」「ホテル・観光」及び「その他事業」に大別される。不動産再生事業は主に不動産のリブランニングや賃貸ビル、不動産小口所有商品の販売を、不動産サービス事業はオフィスのリーシングマネジメント、プロパティマネジメント、ビルメンテナンス、滞納賃料保証、貸会議室を主な事業内容としている。ホテル・観光事業はホテルの運営・開発、地域創生事業などを手掛けており、その他事業では海外開発事業や建設事業に取り組んでいる。不動産再生事業を軸に、最適な事業ポートフォリオを構築することで、収益の多角化を実現している。

サンフロンティアという社名には、人類・社会の幸せのために力強く輝く、そのために、社員が自らの夢を追い求め、新たなことに挑戦していける会社でありたいという想いが込められている。「SUN=太陽」は大きく輝き続ける力強さ、万人に降り注ぐ愛や利他の心の象徴であり、「FRONTIER=開拓者」は新たな価値創造に挑戦し続ける姿勢を表している。また、フィロソフィ経営を実践しており、最上位概念であるクレドには「利他」を定めている。明確な行動指針により柔軟に変化し続け、目先の利益を追求するのではなく、長期的な成功を目標に掲げるビジョナリー・カンパニーである。

2025年3月期第2四半期末時点の本社所在地は東京都千代田区、総資産は199,224百万円、資本金は11,965百万円、自己資本比率は47.2%、発行済株式数（自己株式含む）は48,755,500株である。

2. 沿革

同社は1999年4月に不動産の売買、賃貸、管理及びその仲介を目的として設立された。創業者である堀口智顕（ほりぐちともあき）氏は、不動産再生事業のパイオニアである。収益性が悪化した都心の中小オフィスビルを次々と高稼働・高収益賃貸ビルへと再生してきた。そして設立から5年後の2004年12月に、ジャスダック証券取引所に上場を果たした。2015年8月にはホテルマネジメント事業を、2017年11月には地域創生事業を開始し、顧客の喜びを通じて地域社会の発展に貢献している。2019年4月には創立20周年を迎え、次世代を担う人材の育成とさらなる経営基盤の強化を目的として、2020年4月に齋藤清一（さいとうせいいち）氏が代表取締役社長に就任した。2023年10月には、アドバンテッジアドバイザーズ（株）と事業提携契約を締結するとともに、アドバンテッジアドバイザーズがサービスを提供するファンドに対して、転換社債型新株予約権付社債を発行した。また、同月には、特定技能外国人等の就労支援を目的とするSFヒューマンサポート（株）を設立した。直近では、2024年9月に、私募リート事業を目的とするサンフロンティアアセットマネジメント（株）を設立した。

サンフロンティア不動産

8934 東証プライム市場

2024年12月5日(木)

https://www.sunfrt.co.jp/ir_info/

会社概要

沿革

年月	主な沿革
1999年 4月	東京都千代田区に(株)サンフロンティアを設立
1999年12月	宅地建物取引業者として建設大臣免許取得
2000年 9月	銀座六丁目に自社保有ビル第1号を取得、不動産賃貸業を開始
2000年11月	サンフロンティア不動産(株)に商号変更
2001年 1月	リブランニング事業(ビル再生・活性化事業)を開始
2001年 4月	事業用不動産の賃貸仲介事業を開始
2002年 1月	建設業として一般建設業免許を取得し(東京都知事許可)、一般建設業を開始
2004年12月	ジャスダック証券取引所に株式を上場
2005年 7月	SFビルサポート(株)を設立し、滞納賃料保証事業を開始
2007年 2月	東京証券取引所市場第1部に株式を上場
2012年 1月	(株)ユービ(現SFビルメンテナンス(株))を連結子会社化し、ビルメンテナンス事業を開始
2013年 3月	台湾台北市に東京陽光不動産股份有限公司を設立
2015年 8月	サンフロンティアホテルマネジメント(株)を設立し、ホテル運営事業等を開始
2015年12月	ベトナム現地法人SUN FRONTIER VIETNAM CO.,LTD.を設立
2016年 4月	貸会議室事業を開始
2016年12月	スカイコートホテル(株)(現スカイハートホテル(株))の株式を取得し、連結子会社化
2017年11月	サンフロンティア佐渡(株)を設立し、地域創生事業を開始
2018年10月	不動産特定共同事業法に係る許認可を取得(金融庁長官・国土交通大臣許可)、不動産特定共同事業を開始
2018年12月	米国に現地法人「Sun Frontier NY CO.,Ltd.」を設立、米国ニューヨークにおける不動産再生事業を開始
2019年 1月	(株)光和工業(現SFエンジニアリング(株))の発行済株式を取得し連結子会社化
2019年 4月	貸会議室事業を分社化し、サンフロンティアスペースマネジメント(株)を設立
2021年 2月	(株)コミュニケーション開発(現SFコミュニケーション(株))の発行済株式を取得し連結子会社化
2021年 4月	(株)ホテル大佐渡の発行済株式を取得し連結子会社化
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより市場第1部からプライム市場へ移行
2022年 6月	監査役会設置会社から監査等委員会設置会社へ移行
2023年 9月	転換社債型新株予約権付社債約100億円を発行し、アドバンテッジアドバイザーズ(株)がサービスを提供するファンドが引受け
2023年10月	アドバンテッジアドバイザーズ(株)と事業提携を開始
2023年10月	SFヒューマンサポート(株)を設立し、特定技能外国人等の就労支援事業を開始
2024年 1月	ジョイテルグループホテルズを運営する日本都市ホテル開発(株)を連結子会社化
2024年 9月	私募リート事業を目的とするサンフロンティアアセットマネジメント(株)を設立

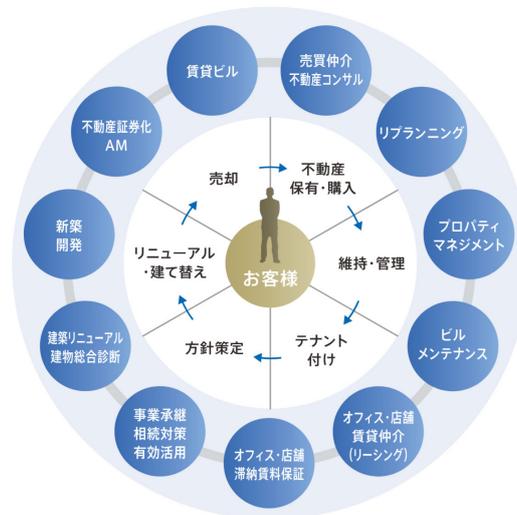
出所：同社ホームページよりフィスコ作成

■ 事業概要

既存不動産の活用と流通への取り組みをとおして、顧客の資産価値の最大化を実現

同社グループは、ビル経営におけるすべてのステップをワンストップで提供している。最も影響力を発揮できる都心オフィスビル事業を中核に据え、ホテル・観光事業やその他事業にも取り組んでいる。ビル経営における各ステップで、同社グループの主要サービスを独自の事業として構築することで専門性を追求し、競争優位性を確保している。また、部門を超えてサービスを連携・連鎖させ、専門性を持った人財を集めることで、顧客視点に立ったより大きな付加価値の提供を実現している。サービスの連携・連鎖の例としては、賃貸仲介が持つ地域密着の土地勘を生かしたテナント目線のリニューアル企画や、プロパティマネジメントの知見の活用によりビルの価値を最大化し、売買仲介と協業しながら売却するといったものがある。フィロソフィ経営により全従業員の価値観をそろえ、顧客目線で課題解決に取り組むことで、連鎖複合型の付加価値の高い商品とサービスを生み出すという強みにつなげている。

ビル経営におけるステップと同社グループの事業構成



出所：同社ホームページより掲載

1. 不動産再生事業

不動産再生事業では、「リブランニング事業」「賃貸ビル事業」を手掛けている。

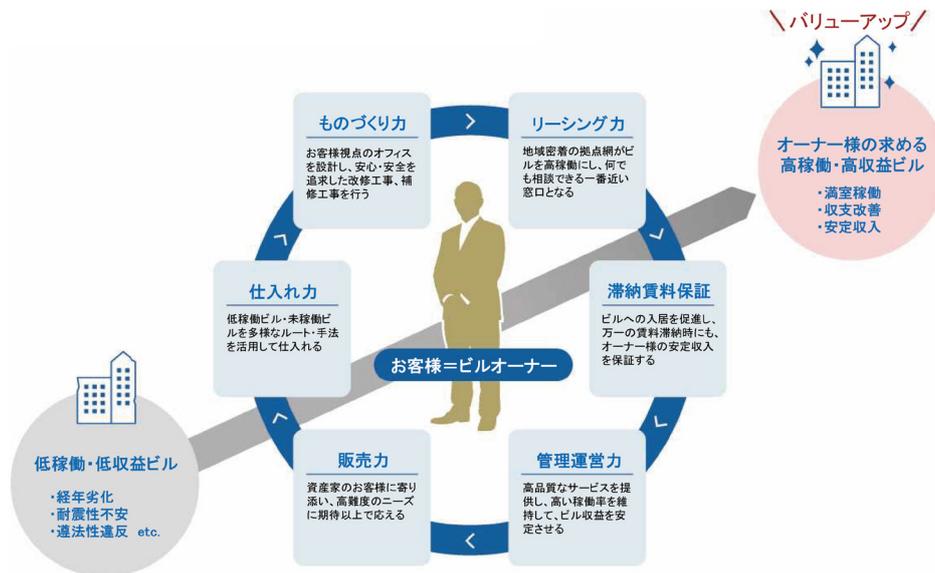
「リブランニング事業」は、稼働率の低い収益不動産やリニューアルを要する建物を取得し高収益の不動産に再生した上で、富裕層・資産家・事業法人・ファンド等へ販売している。日頃からテナントのニーズを把握しているプロパティマネジメントや賃貸仲介のノウハウを活用して時代やニーズにマッチしたオフィス空間を企画・演出し、コストパフォーマンスを追求した改修工事を行っている。そして、地域密着によるリーシング力を生かして早期満室稼働を実現することで収益性を高めている。

事業概要

リプランニング事業において特徴的な商品化方法の1つである「セットアップオフィス」は、通常の賃貸オフィスとは異なり、受付や応接室などの設営や執務エリアにデザイン性の高い内装工事を施し、設備や什器の一部を予め設置した状態で貸し出される。入居テナント企業には、4つのメリットがある。1) オフィス内装の考察や業者選定などの手間がかからず、経営者の負担を軽減する。2) 配線関連や引越以外の作業が不要なため、移転後すぐに利用可能。内装や原状回復の工期短縮により、正味利用可能期間も増加。3) オフィス内装の費用負担が削減されるため、入居テナントの内装資産計上もなく財務負担が軽減される。4) 意匠性や機能性にこだわった、高いデザイン性を持ったオフィス内装により、人材採用や社員のモチベーション、生産性が向上する。これは土地勘があり、入居テナントの動向を把握している同社グループならではの商品である。2024年2月に実施された同社企画の調査によると、東京23区内のセットアップオフィスのシェアは、数ベースで46.6%、面積ベースで38.5%と圧倒的なシェアを誇っている。市場においては競合他社参入の動きが見られるが、一部の競合他社はいわゆる後発企業にあたりセットアップオフィスありきの事業を行っているわけではない。同社はセットアップオフィスの先駆者として、ノウハウと情報網を有している。社是である「利他」の精神により顧客目線を貫き、新規入居者の希望や既存入居者の要望を素早く商品に生かすことで、セットアップオフィス市場における同社の優位性は揺るぎないと弊社では見ている。

「賃貸ビル事業」は、リプランニング事業における賃貸ビル物件数を拡大しながら、不動産サービス部門で培ったオペレーション力を生かして、賃料収入を得ている。

リプランニング事業のビジネスモデル



出所：決算説明資料より掲載

2. 不動産サービス事業

不動産サービス事業では、「リーシングマネジメント事業」「プロパティマネジメント事業」「ビルメンテナンス事業」「滞納賃料保証事業」「貸会議室事業」を手掛けている。

サンフロンティア不動産

8934 東証プライム市場

2024年12月5日(木)

https://www.sunfrt.co.jp/ir_info/

事業概要

「リーシングマネジメント事業」は都心主要エリアに12ヶ所の営業所を構えており、地域に根差した営業活動を行っている。売買仲介では、他部門からの紹介案件を着実に成約につなげることで安定的な収益を確保している。賃貸仲介では、80人超のリーシング営業マンを配置し、圧倒的なスピードと行動量により顧客課題を解決している。東京都心部のオフィスビルに特化して、移転計画・仲介・内装デザインまでのトータルサポートを提供するほか、居抜きオフィスサイト「そのまんまオフィス!」を運営しており、現在使われている空間・内装・設備・インフラを「そのまま貸したい・借りたい」というニーズとマッチングしている。

「プロパティマネジメント事業」は、ビルの収益向上と不動産価値の最大化をミッションに掲げている。ビル管理では、年間700件以上に及ぶ賃貸仲介によって得た「入居推進力」と、定期的にテナントを訪問し快適な事業環境を維持・提供することで得た「入居維持・契約更新力」を生かし、ビルオーナーが所有する不動産の安定経営を実現している。また、空室のテナント斡旋・リニューアル提案から相続・事業継承までのワンストップサービスを提供している。単なる賃貸仲介業やビル管理業ではなく、顧客の不動産を中心とした資産の「お困りごと解決」業を本業として掲げ、問題解決能力を持つ専門部門と連携することで幾世代にもわたる資産防衛・活用を実現している。

「ビルメンテナンス事業」では、ビルのトータルメンテナンス及び管理業務や各種工事を行っている。「東京を世界一美しい街に」を合言葉に、建物の清潔かつ安全なビルメンテナンスに取り組んでいる。また、環境にも配慮したメンテナンスを行っており、事業を通じてSDGsにも取り組んでいる。

「滞納賃料保証事業」は、テナントの賃料滞納発生時に、ビルオーナーに対して賃料を保証するサービスを提供している。同社グループが提供するビルサポートシステムにより、テナントには入居しやすい経済環境を、ビルオーナーには未回収リスクの移転と稼働率アップをそれぞれ同時に提供している。また、督促書面等の作成から裁判手続き・退去・原状回復に至るまで、解決に向けた煩雑業務を引き受けている。

「貸会議室事業」は、都心オフィスビルの空室を貸会議室・レンタルオフィス・コワーキングスペースとして提供している。都心不動産の「空間」と「時間」の価値最大化を目的として、建て替えによる取り壊しが決定しているオフィスビルなど、借主が見つかりにくく、空室のまま放置されているオフィスを借り上げ、様々な付加価値を乗せることで有効活用につなげている。都心オフィスビル事業で培ってきた土地勘と支店網が生かせる東京都心部に集中的に店舗展開し、スピード感と柔軟性のある対応により利便性を追求している。

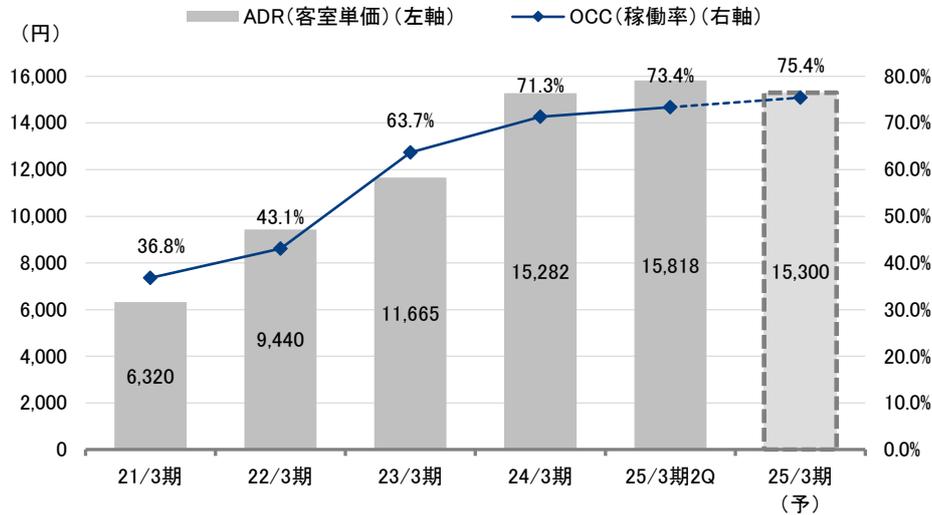
3. ホテル・観光事業

ホテル・観光事業では、「ホテル運営事業」「ホテル開発事業」「地域創生事業」を手掛けている。

「ホテル運営事業」は「心温かい楽しいホテル」をテーマに、地域の文化と歴史を大切に、上質で心地よいプライベート感のあるホテルを目指している。「HIYORI HOTELS & RESORTS」のブランド展開により、「BUDGET」「ECONOMY」「UPPER MIDDLE」「UPPER」「LUXURY」にクラス分けし、3,144室を運営している(2024年11月現在)。

事業概要

ホテル稼働率・客室単価の推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「ホテル開発事業」は、自社開発によるホテル建設、自社ブランドによる既存ホテルのリニューアルといったホテルの最も有効活用を企画・提案している。ホテル開発では、顧客が所有する不動産を同社グループが購入し、ホテル建設・運営を行う事業方式や、既存ホテルを購入し同社グループでリニューアル・運営を行う事業方式がある。その他にも、建物賃貸借開発方式や土地賃貸借開発方式、他社運営によるホテル保有事業がある。ホテル開発のほかに再生では、顧客視点の付加価値の創出により高収益ホテルへの再生を行っている。再生工事は、企画立案、建築デザイン、資材調達、工程進捗、引渡しまで、すべて一括して同社グループが行うことで、細部にこだわり、使いやすく清潔感のある高品質な不動産に改修する。ホテルの再生には建物だけではなく運営面での再生も重要である。ホテルに従事するスタッフと併走して再生に向けた取り組みを行っている。

「地域創生事業」は、その地域ならではの魅力や特長をテーマにした事業に取り組んでいる。同事業の背景には、日本が誇る文化・歴史・自然・食事・温泉・おもてなしなどに魅了される訪日外国人旅行者の急増があり、創業者の出身地でもある新潟県・佐渡島より事業を開始した。佐渡島では観光産業を軸に地域創生を進めており、既に100人を超える雇用を創出した。また、ホテル事業の運営を基軸に沖縄県・宮古島にも進出を果たしており、「日本の素晴らしさ」を備える地方に視点を向け、その地方ならではの魅力を生かした地域創生事業に挑戦を続けている。

事業概要

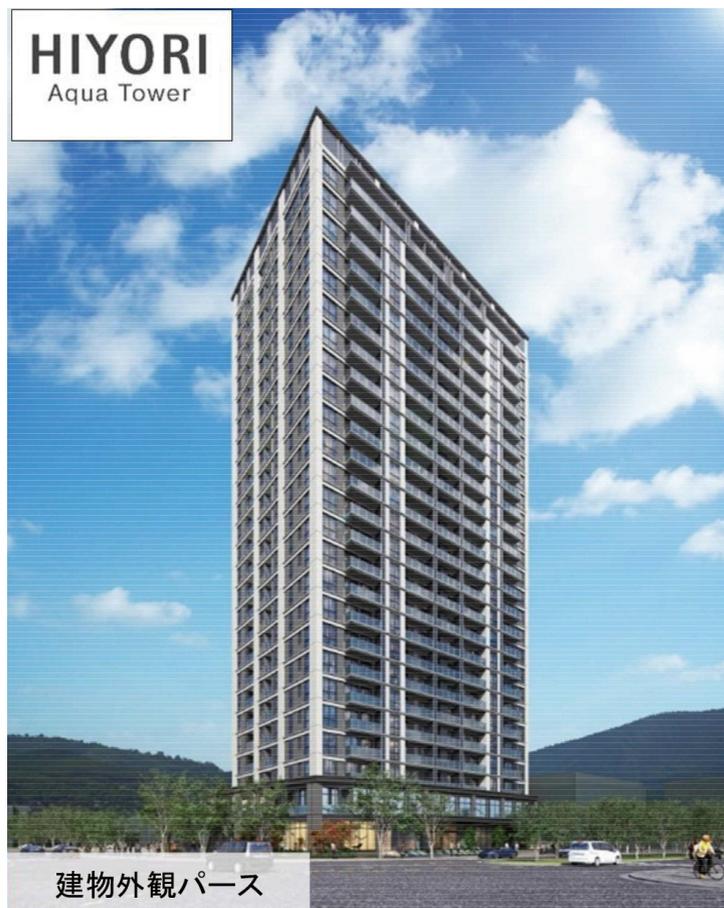
4. その他事業

その他事業では、「海外開発事業」「建設事業」を手掛けている。

「海外開発事業」は、成長が期待できるベトナムへ進出し、日本の高度な施工技術によるマンション・住宅等を中心とした不動産開発事業を展開している。都市型高層分譲マンション事業では、ベトナム中部に位置するダナン市において高層分譲マンションの開発・販売、運営を行っている。2019年12月には「HIYORI Garden Tower」を竣工し、住居306戸が完売している。また、分譲マンションプロジェクト第2号案件として、2024年8月に「HIYORI Aqua Tower」を着工しており、2026年9月末に竣工予定である。

「建設事業」は、事業用ビルのリニューアル企画や修繕・改修工事、内装仕上工事及び電気通信工事等を行っている。ビル空間や外観・エントランスのリニューアルをプロデュース、入居テナントにとって魅力的で使いやすい空間を創造することによりテナントの満足度を高め、オーナーが保有するビルの競争力や資産価値の向上につなげている。現状分析・コンサルティング・デザインから設計・施工までをワンストップで提供することで、高い品質とコスト効率を実現している。

「HIYORI Aqua Tower」建物外観パース



出所：決算説明資料より掲載

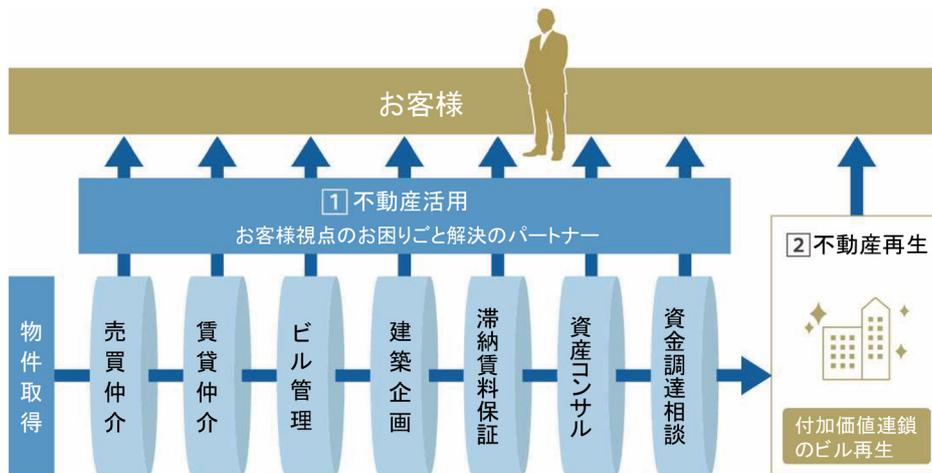
事業概要

5. 同社グループの強み

同社グループの強みとして、不動産再生事業における内製化したワンストップサービスの提供力が挙げられる。ビルの仕入れから、再生・活用企画、建設工事、テナント誘致、管理、販売、販売後のビル経営に至るまでを一貫して内製化し、高い付加価値を創出している。この一連のワンストップサービスは、不動産サービス事業の各部門（リーシングマネジメント、ビルメンテナンス、資産コンサルティング、滞納賃料保証、貸会議室）が協業することで実現している。こうした協業を行っているのは、同社グループがフィロソフィ経営を実践するなか、最上位概念であるクレド「利他」の精神が、従業員同士をしっかりと結び付けているためである。

管理会計の手法においては、「アメーバ経営」システムを導入している。これは、グループの事業を5人～10人の小集団（アメーバ）に分類し、アメーバごとに時間当たりの採算の最大化を図るものである（時間当たり採算＝売上総利益÷労働時間）。各アメーバにはリーダーが存在し、期初に設定した年間予算・月次予算（売上総利益と時間当たりアメーバ）に対する進捗管理を行う。アメーバ経営による管理会計手法は、市場に直結した部門別採算制度の確立のみならず、全員参加による従業員の採算意識向上や、経営者人財の育成につながるメリットがある。小集団であることにより意思決定のスピードアップが図られ、環境変化による市場ニーズの変化などにも柔軟な対応が可能のため、効果的な経営手法であると弊社では考える。

内製化によるワンストップサービスの強み



① 不動産活用：現場でお客様に寄り添いお困りごとを解決。お客様の声から付加価値の源泉を掴む。
② 不動産再生：資産価値向上のノウハウや掘んだニーズを再生ビルに反映、価値を高め販売。
出所：決算説明資料より掲載

6. 事業環境

同社を取り巻く事業環境として、世界経済では欧米での利下げの効果が期待される一方、中国経済の減速や中東・ウクライナ情勢が懸念されている。IMFは、2024年及び2025年の世界経済の実質成長率を3.2%で据え置き、安定的な成長が見込まれている。米国では、利下げに伴う経済成長の持続が期待され、また大統領交代後の政策の動向が注目される。日本においては、緩やかな経済回復が続くなかで実質賃金の改善が期待され、日銀がマイナス金利を解除した後も政策金利の引き上げは緩やかであり、全体として堅調に推移している。物価上昇が続くなか、賃金と物価の好循環が形成されつつあり、持続的な賃金上昇への期待が高まっている。

サンフロンティア不動産

8934 東証プライム市場

2024年12月5日(木)

https://www.sunfrt.co.jp/ir_info/

事業概要

また、都心のオフィスビル市場では賃料上昇と空室率の改善が続いており、投資意欲も高い状況にある。オフィスビルの新規供給量が減少しつつあり、オフィス回帰の動きが進むなかで賃料上昇と空室率改善が続くと見られる。金利が今後上昇する可能性はあるものの、アジアを中心とした富裕層及び機関投資家からの高い投資意欲が続いている。一方、ホテルや観光市場については、円安基調を背景にインバウンド需要が拡大し、国内旅行需要も好調である。2023年の訪日客による旅行消費額は5兆3,065億円を超え、過去最高額を更新した。訪日外国人数も増加しており、9月単月で287万人、1月から9月の累計で2,688万人に達し、2023年の年間累計を超えて過去最高を記録している。

このような事業環境のなか、同社事業は都心のオフィスビル市場と観光・ホテル市場での安定的な成長が期待される。オフィス市場では、賃料の上昇と空室率の改善が続き、投資需要も堅調であり、同社の収益基盤を支える重要な要素となっている。さらに、円安基調がインバウンド需要を後押しし、ホテル事業の収益拡大に寄与している。また、国内経済は緩やかな回復基調にあり、賃金と物価の好循環が進んでいるため、堅調な不動産市場の支援を受けやすい環境が整っている。地政学的リスクや中国経済の減速が懸念材料ではあるものの、日本の政策金利の引き上げが緩やかであることから資金調達環境も良好であり、総合的に見て安定した成長と収益拡大の機会が見込まれると弊社では見ている。

業績動向

ストック型事業において増収増益、過去最高を更新

1. 2025年3月期第2四半期の業績概要

2025年3月期第2四半期の業績は、売上高36,786百万円（前年同期比24.9%減）、営業利益6,703百万円（同44.2%減）、経常利益6,350百万円（同46.8%減）、親会社株主に帰属する中間純利益4,422百万円（同47.7%減）となった。上半期は大型物件の販売決済が少なく前年同期比で減収減益となるも、不動産サービス事業やホテル運営事業などのストック型事業は増収増益を達成し、過去最高を更新している。また、リブランニング事業において物件売却は下半期に多く予定されており、上半期までの物件売却は計画どおりに進んでいる。不動産サービス事業は受託棟数が増加しており、特にプロパティマネジメント事業を中心に安定的な成長を遂げている。ホテル運営事業では、国内旅行需要の回復とインバウンド需要の拡大を背景に、売上高と営業利益の双方で大幅な伸長を見せた。さらに、ホテル開発事業では下半期に物件売却が予定されており、M&Aやホテル開発用地の取得及び工事も順調に進展している。営業利益率は18.2%と高い水準で推移しており、販管費は、計画に沿った人的資本投資とシステム投資による償却費の増加が影響し、前年同期と比較して増加した。また、M&Aによるのれんの償却費は下期から計上予定である。

業績動向

前期に大型物件売却があったことによる反動減や、進行期の物件売却が下期偏重となっていることから、前年同期比での減収減益幅は大きく見えるものの、ストック型事業は増収増益基調が継続している。また、コロナ禍により物件仕入を控えていた時期を勘案すれば、商品化から販売までが後ろ倒しになるのは自明のことであり、期初計画どおりと言える。2024年11月7日時点の契約ベースを含む売却の進捗は、売上総利益で通期業績予想に対して50%水準と順調に推移しており、物件売却の多くが第3四半期以降に予定されていることから、通期計画の達成に懸念はないものと弊社では考える。

2025年3月期第2四半期の連結業績

(単位：百万円)

	24/3期2Q		25/3期2Q		増減額	前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	48,998	-	36,786	-	-12,212	-24.9%
営業利益	12,022	24.5%	6,703	18.2%	-5,318	-44.2%
経常利益	11,944	24.4%	6,350	17.3%	-5,593	-46.8%
親会社株主に帰属する 中間純利益	8,463	17.3%	4,422	12.0%	-4,040	-47.7%
1株当たり中間純利益	174.39	-	91.07	-	-83.32	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

2. セグメント別の事業動向

(1) 不動産再生事業

不動産再生事業は、売上高22,344百万円(前年同期比30.1%減)、セグメント利益6,049百万円(同36.6%減)、販売件数は前年同期と同数の14件(内、小口所有商品1件)となった。前年同期比で減収減益となるも、契約済みの物件を加えた売上総利益の業績予想に対する進捗率は50%超を達成しており、通期計画達成に向けた第3四半期以降の加速が期待される。市場の購買需要は引き続き旺盛であり、販売件数14件から小口所有商品1件を除いた13件の販売先内訳は、国内法人3件、国内個人富裕層2件、台湾個人富裕層6件、その他アジア系投資家2件となっている。セグメント利益率に関しては27.1%と高水準を維持しており、売却物件のキャップレート(還元利回り)も約3.9%と安定的に推移している。仕入れから商品化までの期間を指す平均事業期間は538日(前期比162日減)、事業期間が短期の物件売却が多かったことを要因として大幅に短縮された。事業期間短縮の取り組みと併せて仕入れ強化にも引き続き取り組んでおり、事業期間にこだわった運営により、高い資本効率性を実現する方針だ。契約済み未決済を含む物件の仕入れ額は24,998百万円であり、通期仕入れ目標の55,000百万円に対して45%の進捗を達成した。仕入状況について、例年は1~3月に活況を呈するが、足元の第3四半期においても旺盛であり毎週のように案件検討が行われている状況である。不動産小口所有商品の販売も着実に進捗しており、累計投資者数は2024年3月期末で470人を突破している。2024年10月にはダイキン工業<6367>のメンテナンスステーションである「Compass豊玉」を、11月には「Compass Biz 銀座 East」を発売している。教育・医療施設やオフィスビルのみならず、土地に着目した「Compass地主」や事業会社の施設である「Compass豊玉」など、安定したキャッシュフローの創出という共通テーマの下、バラエティに富んだ商品展開がされている。

サンフロンティア不動産

8934 東証プライム市場

2024年12月5日(木)

https://www.sunfrt.co.jp/ir_info/

業績動向

(2) 不動産サービス事業

不動産サービス事業は、売上高 5,954 百万円（前年同期比 15.1% 増）、セグメント利益 2,940 百万円（同 1.3% 増）となった。プロパティマネジメント事業では管理受託棟数の増加が見られ、ビルメンテナンス事業も管理棟数を増やしつつ、物価上昇に伴う原価増の抑制に努めた結果、増収増益を達成した。リーシングマネジメント事業では、賃貸仲介で前年同期比ほぼ横ばいの成績を維持し、売買仲介でリピーターや新規顧客からの大型売買ニーズに対応し業績を伸ばしている。貸会議室事業においては、新拠点への出店が前倒しで進み、開業準備費用により一時的に利益が圧縮されたが、今後の収益寄与が期待される。東京都内の貸会議室需要は検定試験や研修需要のほかにも、近年増加傾向にある会議室を持たない企業や、関連各社が集まる業界団体の研修向けの需要もあり、潜在需要によるポテンシャルは高い。滞納賃料保証事業も前年同期比で新規契約件数が増加しており、増収増益の傾向を維持している。

また、事業基盤のさらなる拡充を図るため、2024年9月にサンフロンティアアセットマネジメントを設立し、私募リート事業の参入準備を開始した。設立から25年にわたる不動産再生及び活用のノウハウを活かし、地域社会課題の解決と持続可能な社会の実現を目指す方針である。2026年3月期には、同社がスポンサーとなる私募リート第1号を組成する予定であり、資産運用事業への本格参入によるストック収益の拡大が期待される。

(3) ホテル・観光事業

ホテル・観光事業は、売上高 8,216 百万円（前年同期比 27.5% 減）、セグメント利益 2,005 百万円（同 41.0% 減）となった。ホテル開発事業では、前年同期に1棟のホテル売却があったことによる反動で減収減益となったが、熊本や酒田の土地を取得し、石狩と加古川での着工を含む複数の開発案件が進行中である。今後も運営ホテルの客室数増加に向けて、M&A や開発用地の取得を積極的に推進する。ホテル運営事業では、旅行需要の回復が続くなかでインバウンド需要の増加も寄与し、稼働率と客室単価の上昇が見られ、増収増益を達成した。直近では、2024年9月14日に「日和ステイ京都鴨川」を開業しており、「暮らすように旅する」というコンセプトを掲げ、多人数で中長期間滞在するようなインバウンド旅行者のニーズに対応している。

(4) その他事業

その他事業は、売上高 953 百万円（前年同期比 4.4% 減）、セグメント利益 227 百万円（同 72.8% 増）となった。建設事業は売上が横ばいであるものの、大型案件における利益率の改善が功を奏し、増益を達成した。海外開発事業では、ベトナムの新規分譲マンションプロジェクト（第2号案件 HIYORI Aqua Tower）が2024年8月に着工し、2026年秋に竣工予定である。加えて、ベトナムダナン市における3号物件に向けて、土地仕入の情報収集を同時進行で進めていく。

サンフロンティア不動産 | 2024年12月5日(木)
 8934 東証プライム市場 | https://www.sunfrt.co.jp/ir_info/

業績動向

セグメント別業績

(単位：百万円)

【売上高】	24/3期2Q	25/3期2Q	前年同期比	
			増減額	増減率
不動産再生事業	31,984	22,344	-9,639	-30.1%
不動産サービス事業	5,172	5,954	782	15.1%
ホテル・観光事業	11,329	8,216	-3,113	-27.5%
その他	996	953	-43	-4.4%

【セグメント利益】	24/3期2Q	25/3期2Q	前年同期比	
			増減額	増減率
不動産再生事業	9,543	6,049	-3,494	-36.6%
不動産サービス事業	2,902	2,940	38	1.3%
ホテル・観光事業	3,397	2,005	-1,392	-41.0%
その他	131	227	96	72.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 財務状況

2025年3月期第2四半期末の資産合計は、前期末比10,562百万円増の199,224百万円となった。物件の仕入れの進捗のほか、納税や配当により現金及び預金が6,243百万円減少した。また、リプランニング物件・不動産小口化商品・ホテル開発用地等の仕入れと工事の進捗により、棚卸資産が13,189百万円増加した。

負債合計は前期末比7,107百万円増の101,351百万円となった。有利子負債に関しては、物件仕入れに伴う借入れにより同4,166百万円増の83,706百万円となった。短期借入金が253百万円、長期借入金が8,292百万円増加した一方で、1年内返済予定の長期借入金が4,379百万円減少した。

純資産合計は前期末比3,455百万円増の97,872百万円となった。期末配当金の支払い1,556百万円があった一方で、親会社株主に帰属する中間純利益4,422百万円の積み上げ等により利益剰余金が2,865百万円増加した。自己資本比率は同0.8ポイント低下の47.2%であり、積極投資を進めながらも高水準を維持している。財務健全性は盤石であり短期的な懸念事項はないものと弊社では見ている。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	24/3 期末	25/3 期 2Q	増減額
流動資産	159,518	166,285	6,767
(現金及び預金)	47,867	41,624	-6,243
(棚卸資産)	106,869	120,059	13,189
固定資産	29,143	32,938	3,795
(有形固定資産)	22,323	24,385	2,062
資産合計	188,661	199,224	10,562
流動負債	24,767	22,947	-1,819
(短期借入金等)	12,269	8,143	-4,125
固定負債	69,477	78,404	8,926
(長期借入金・社債)	67,271	75,563	8,292
負債合計	94,244	101,351	7,107
純資産合計	94,416	97,872	3,455
負債・資本合計	188,661	199,224	10,562

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

物件販売の多くを第3四半期以降に予定しており、 通期計画達成の蓋然性は非常に高い

1. 2025年3月期の業績見通し

2025年3月期の業績予想は、売上高100,000百万円(前期比25.2%増)、営業利益20,870百万円(同18.6%増)、経常利益20,000百万円(同15.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益14,000百万円(同17.5%増)と、期初計画を据え置きとしている。中期経営計画の最終年度として、経常利益率20%台の高い収益性と、ROE10%以上の資本効率を継続しつつ定量目標の達成を目指す。同社グループの業績予想(営業利益・経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益)に対する達成率は、2024年3月期まで13期連続で100%を上回っており、コロナ禍といった事業環境の急変化にも柔軟に対応している。2025年3月期の業績予想を現行中期経営計画の目標値と同額としたことで、市場へのコミット達成意識が強くなる。不動産サービス事業の堅実な成長に加え、ストックビジネスであるホテル運営事業の業績が拡大傾向にあり、通期計画の達成はもちろんのこと、中長期的な持続的成長も大いに期待できると弊社では見ている。

サンフロンティア不動産

8934 東証プライム市場

2024年12月5日(木)

https://www.sunfrt.co.jp/ir_info/

今後の見通し

2025年3月期第2四半期の通期計画に対する進捗は計画どおりである。フロー型事業に属する、リブランニング事業・ホテル開発事業・海外開発事業における販売用不動産売却では、契約済みの物件売却を含めると通期計画に対する進捗率は約50%と堅調に推移している。また、ストック型事業に属する、不動産サービス・ホテル運営事業等、販売用不動産売却以外の全事業では、増収増益基調を継続しており、第2四半期においても過去最高を更新している。大型物件を含む物件販売計画の多くを、第3四半期以降に予定していることから、通期計画の達成に向けた事業の加速が期待できると弊社では見ている。

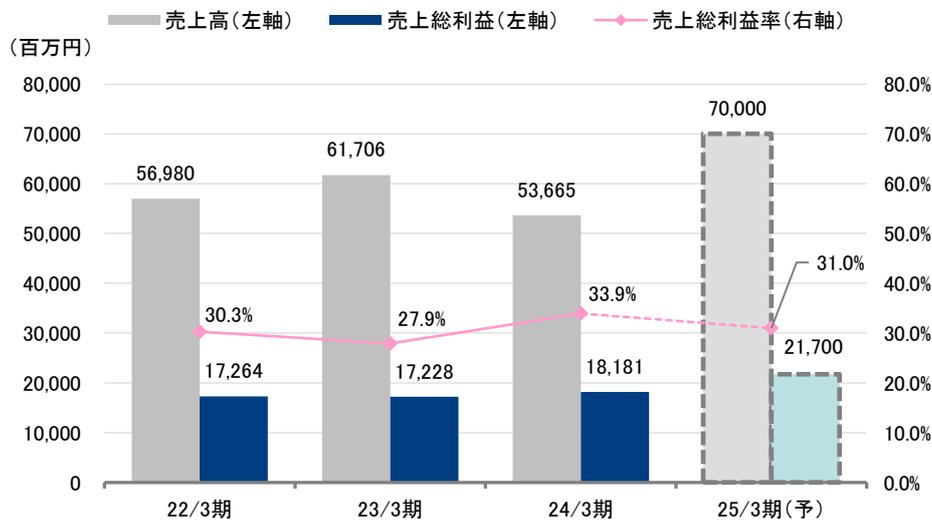
2025年3月期業績予想と進捗率

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期			
	実績	売上比	予想	売上比	増減率	進捗率
売上高	79,868	-	100,000	-	25.2%	36.8%
営業利益	17,600	22.0%	20,870	20.9%	18.6%	32.1%
経常利益	17,374	21.8%	20,000	20.0%	15.1%	31.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	11,917	14.9%	14,000	14.0%	17.5%	31.6%
1株当たり当期純利益	245.50	-	288.41	-	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

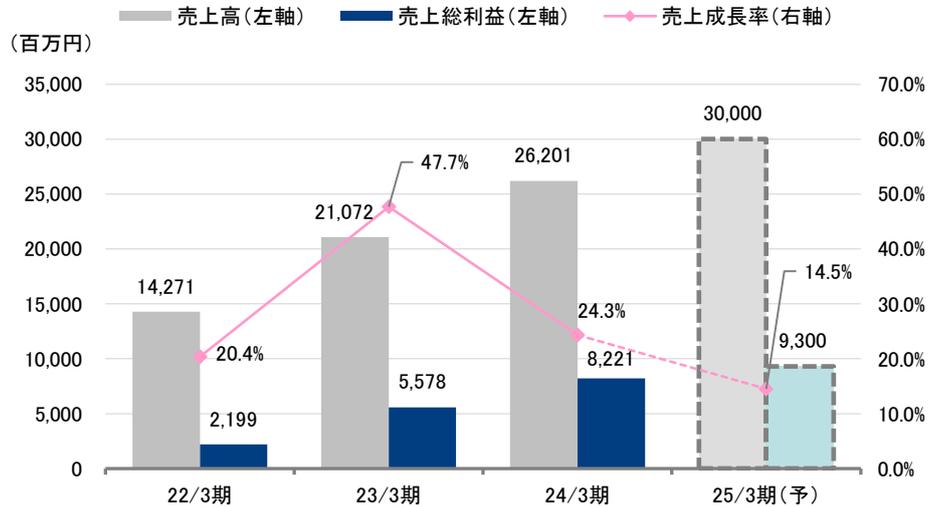
フロー型事業の業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

ストック型事業の業績推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 重点施策

2025年3月期の重点施策は以下のとおりである。

(1) 不動産再生事業

不動産再生事業では、売上総利益率30%超の高い収益性を継続する見通しであり、既存のリブランニング事業に加えて、ニューヨークでのアパートメント・リブランニングや不動産小口所有商品の売却を見込む。前期に引き続き良物件の仕入れ・開発を計画的に行い、高収益・高稼働の物件を提供する。2025年3月期は前期を上回る売却益を計画しており、期末棚卸資産についても投資を積極的に進め増加を計画している。社内外のネットワークを活用しながら、スピード感ある仕入活動に引き続き注力する。期末棚卸資産残高は1,200億円～1,250億円を予想しており、想定売上高は1,600億円～1,785億円、売上総利益率は25%～30%を見込んでいる。これにより、期末棚卸資産の含み益は400億円～535億円程度になることが読み取れる。平均事業期間は2025年3月期第2四半期で538日(前期比162日減)であり、回転率を維持しながら投資の回収と成長を図る。同社グループは短期物件の平均事業期間の理想を1年から1年半としている。回転率とバランスを意識した適正な棚卸資産構成により事業運営をしていることから、持続的な利益成長が期待できると弊社では見ている。

(2) 不動産サービス事業

不動産サービス事業では、各事業とも堅調な伸びを継続しており、リーシングマネジメント事業の新店舗、貸会議室の新拠点、及びプロパティマネジメント事業の管理受託棟数増による利益伸長を見込む。リーシングマネジメント事業では、地域密着の支店展開を加速させており、支店の増加に伴い管轄エリアを細分化することで、今まで以上に地域に根差した「お困りごと解決」が可能となる。都心5区以外の管理物件が増えることで、これまで以上に多くの情報が得られるようになり、不動産再生事業の要である仕入活動への寄与も期待できると弊社では見ている。貸会議室事業では、法人顧客のリピート需要が増加しており、大口企業や業界団体の研修、学会や検定試験の会場としてのニーズを着実に取り込んでいる。足元では、2024年8月16日に「ビジョンセンターグランデ東京浜松町」、9月1日に「ビジョンセンター東京虎ノ門」、9月17日に「ビジョンセンター横浜みなとみらい」を開業しており、新拠点の稼働向上に注力していくとともに、引き続き主要ターミナル駅周辺での出店を強化する方針である。同社グループ会社であるサンフロンティアスペースマネジメント(株)が運営する貸会議室は、駅前などの需要があるエリアに集中して出店していることから、受注状況は好調に推移している。同事業は大口企業のリピートが多いという特徴があるため、今後は安定的な利益の積み上げが期待できる。加えて、東京都内の貸会議室需要は検定試験や研修需要のほかにも、近年増加傾向にある会議室を持たない企業や、関連各社が集まる業界団体の研修向けの需要もあり、潜在需要によるポテンシャルは高い。2025年3月期以降も開業・増床が進むのではないかと弊社では見ている。プロパティマネジメント事業では、管理受託棟数が右肩上がりに推移しており、2025年第2四半期末時点で522棟となった。引き続き管理受託棟数増による利益伸長を見込んでおり、2025年3月期末には540件を目標としている。賃貸仲介部門との協働によるテナント誘致や、適正賃料への条件改定等に取り組むことで、高稼働・高収益なビル経営をサポートしていく。ビルメンテナンス事業では、顧客ニーズは引き続き堅調で、新卒・中途を含めた人財採用を強化し管理体制の増強を図る。外注費(主に人件費)をはじめとした原価の高騰については適切な価格転嫁を実施済みであり、収益性は良化する見通しである。また、滞納賃料保証事業では、契約件数が右肩上がりでも推移しており、2025年3月期第2四半期末では4,001件となった。新規契約についても、都心5区(千代田区・中央区・港区・渋谷区・新宿区)が79%を占め、順調に獲得件数を積み上げており、2025年3月期末には4,200件の到達を目指す。

(3) ホテル・観光事業

ホテル運営事業では、需要回復と質の高いサービスにより業績伸長を見込んでいる。稼働率・客室単価の向上に加えて、前期にM&Aを実施したホテルの利益貢献を見込んでおり、運営室数の増加とサービス力の向上により事業成長を加速させる。ホテル開発事業に関しては、下半期以降に物件売却を計画しており、積極的なホテル開発投資によりビジネスと観光のニーズに応えながら地域創生へ貢献していく。また、首都圏以外の一部地方で人口減少が課題となっている一方、再生可能エネルギー関連のビジネス需要が高まりを見せている。再生可能エネルギー関連の設備はメンテナンスが不可欠であるため、一過性で終わらない長期的なビジネス需要が期待できる。加えて、自治体からの誘致案件等であれば、より有利な条件で進出可能であり、国内旅行・インバウンド需要に加えてビジネス需要を取り込むことで、さらなる成長が期待できると弊社では見ている。

(4) 販管費

ホテル現場でのシステム投資に加えて、人的資本への投資による費用増加を計画している。人的資本への投資に関しては、人財の成長に向けてベースアップや採用活動の強化を見込んでいる。人財・事業に向けた投資は、同社グループ事業の中長期的な成長に不可欠なものであり、潤沢な自己資本と事業の収益性を勘案すれば、投下資本の調達と回収に特段の懸念はないと弊社では見ている。

成長戦略

2028 年 3 月期に売上高 1,350 億円、経常利益 270 億円を目指す

同社グループは、次期中期経営計画（2026 年 3 月期～2028 年 3 月期）と長期ビジョン 2035 を公表した。次期中期経営計画では「お客様視点のものづくりと心温かいサービスで、本業連携多角化を推進し、社会課題の解決に取り組む」を基本方針として、各事業において成長戦略を打ち出し、人財基盤やサービスの強化、本業連携多角化の推進を重点ポイントに挙げている。経営数値目標は、2028 年 3 月期に売上高 1,350 億円、経常利益 270 億円を掲げている。経営指標は、経常利益率 20%、自己資本比率 45% 水準、ROE10% 以上を掲げている。また、長期ビジョン 2035 では「限りある資源を活かし、世界を笑顔と感動で満たす！未来価値創造に挑み続ける企業グループへ」をスローガンとして、2035 年 3 月期に売上高 3,000 億円、経常利益 600 億円を目標に掲げている。同社グループは現行中期経営計画（2019 年 3 月期～2025 年 3 月期）においても、オフィス需要の増減などのリスクに対応しつつ収益基盤の多角化や ESG 投資を推進するなど将来的な成長戦略に積極的に取り組んでおり、最終年度である 2025 年 3 月期の経営数値目標達成の蓋然性も高いと弊社では見ている。10 年後のありたい姿として長期ビジョン 2035 を策定し、そこから遡って、現行中期経営計画を達成した後の 3 ヶ年を期間とする次期中期経営計画を策定したことで、安定的な収益の確保と将来的な成長性が強く期待できると弊社では考える。

1. 現行中期経営計画の振り返りと進捗

現行中期経営計画（2019 年 3 月期～2025 年 3 月期）の振り返りと進捗について、コロナ禍中の 2022 年 3 月期に計画期間を 2 期延長したものの、計画どおり 2025 年 3 月期に目標達成見込みである。

経営数値目標

(単位：百万円)

	24/3 期	25/3 期(予想)	25/3 期(目標)
売上高	79,868	100,000	100,000
経常利益	17,374	20,000	20,000
親会社株主に帰属する当期純利益	11,917	14,000	14,000
経常利益率	21.8%	20.0%	20.0%
自己資本比率	48.0%	48.0%	50% 水準
ROE	13.9%	14.6%	10% 以上

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

計画期間における投資総額は、合計 2,200 億円の計画に対し 2,400 億円程度となる見込みである。オフィス事業では、2024 年 3 月期の物件仕入額が過去最高を更新しており、計画どおりに投資を加速させる。需要の回復が著しいホテル事業では、総客室数 10,000 室を目指して積極的な追加投資を実施する。海外事業は既にプロジェクトが始動しており、分譲マンションプロジェクト第 2 号案件として、2024 年 8 月 19 日に「HIYORI Aqua Tower」を着工した。M&A は案件を見極めつつも投資姿勢は変わらず、事業シナジー創出に向け積極的な投資を引き続き検討していく。また、デジタルにおいては、事業成長に向けて投資を拡大している。

成長戦略

投資計画の進捗

(単位：百万円)

	計画	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期(見込)	累計	達成率(見込)
オフィス事業	200,000	32,800	37,900	56,000	73,300	200,000	100.0%
ホテル事業	7,000	7,000	0	4,000	17,000	28,000	400.0%
海外事業	5,000	0	0	1,150	1,500	2,650	53.0%
M&A	5,000	0	500	1,070	2,000	3,570	71.4%
デジタル	3,000	600	1,030	860	1,350	3,840	128.0%

注：計画は22/3期～25/3期の4期合計の投資額。オフィス事業、ホテル事業、海外事業の投資額は、仕入額と工事額の合計。

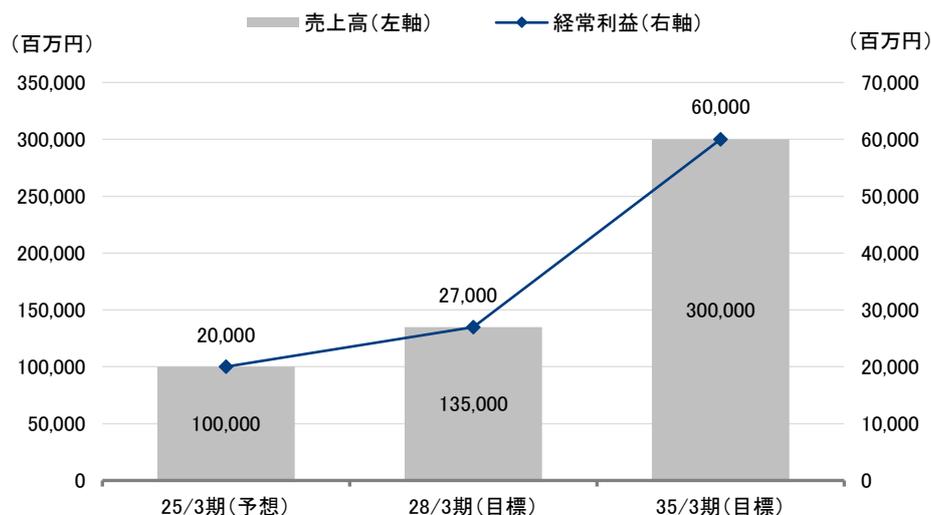
M&A投資額は出資額。デジタル投資額は、システム導入費用及びランニングコストの合計

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2. 次期中期経営計画と長期ビジョン2035

同社グループでは、長期ビジョン2035を策定するとともに、10年後のありたい姿から遡り、現行中期経営計画達成後の3ヶ年を期間とする次期中期経営計画を公表した。長期ビジョン2035では「限りある資源を活かし、世界を笑顔と感動で満たす！未来価値創造に挑み続ける企業グループへ」をスローガンとして、2035年3月期に売上高3,000億円、経常利益600億円を目標に掲げている。次期中期経営計画では、基本方針として「お客様視点のものづくりと心温かいサービスで、本業連携多角化を推進し、社会課題の解決に取り組む」を掲げ、最終年度である2028年3月期には、売上高1,350億円、経常利益270億円、経常利益率20%、自己資本比率45%水準、ROE10%以上を目標としている。また、各事業において成長戦略を打ち出し、人財基盤やサービスの強化、本業連携多角化の推進を重点ポイントに挙げている。現行中期経営計画の達成後も、財務規律を保ちつつ積極的な事業投資による資本効率の高い経営を目指しており、長期ビジョン2035の達成に向けて、今後も高い収益性と成長性の継続が期待できると弊社では見ている。

長期ビジョン2035の達成に向けた業績推移予想



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

成長戦略

3. 成長戦略と重点施策

次期中期経営計画では、開発とサービス・運営を組み合わせた不動産活用の多角化を進め、事業領域とエリアを拡大することで成長を加速させる。オフィス市場では、企業が集積する東京において中小型ビルの老朽化が進むなか、資源の無駄遣いを抑えた改修や建て替え需要が強いことから、事業領域を新築へと拡大させる。また、不動産小口所有商品は教育・医療をテーマにしており、長期的なキャッシュフローが見込まれるため、潜在的成長性が高い市場である。東京23区内に加えて、大阪・名古屋等の主要都市及び周辺地域にエリアを拡大することで全国の顧客ニーズに対応していく。貸会議室運営においても、大阪・名古屋にエリアを拡大する予定である。貸会議室の既存顧客には全国規模の会社も多く、大阪・名古屋エリアについての問い合わせも受けていることから需要は高いと同社では考えている。レジデンシャル市場では、人口増加と高い成長率が続くニューヨークとベトナムや、転入超過が続く東京圏において、高品質の居住用不動産を提供していく。

多角化による事業領域とエリアの拡大

注力する3つの市場	事業モデル	事業領域	エリア
オフィス	開発	リノベーション	東京
		新築	東京
	サービス	不動産小口化	東京・大阪・名古屋
		不動産サービス	東京
ホテル	開発	新築	東京・ベトナム
	運営	貸会議室運営	東京・大阪・名古屋
レジデンシャル	開発	リノベーション	全国
		新築	東京・ベトナム
	サービス	不動産サービス	東京・ベトナム・ニューヨーク

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

次期中期経営計画における投資総額は3,100億円を見込んでおり、将来の事業成長へ向け、各事業の利益率や回転率を重視した上で、資本コストを意識しつつ、成長分野に積極投資する方針である。

事業投資の資金計画

【資金収入累計】		【資金支出累計】	
物件売却等 事業収入	3,220億円	短期 リブランニング	1,000億円
借入金		中長期 リブランニング	500億円
現預金		新築開発	300億円
		NYアパートメント リブランニング	200億円
		不動産 小口所有商品	210億円
		ホテル開発	700億円
		ベトナム マンション開発	90億円
		M&A、デジタル その他	100億円
		株主還元	120億円
		配当※	120億円
		事業成長 投資	3,100億円

※ 25/3期～27/3期末まで、毎期末にCBの株式への転換が進み、発行済株式数が増すことを想定
 出所：決算説明資料より掲載

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

成長戦略

また、次期中期経営計画の重点施策として、「人財基盤の強化」「お客様視点のものづくりと心温かいサービス」「本業連携多角化の推進」の3つを掲げている。

(1) 人財基盤の強化

採用の強化により人財を増強するとともに、経営理念に基づく教育・育成によるリーダー人財の輩出や、アメーバ経営の下でアメーバ分裂による組織拡大を図る。人財育成方針として多様性の尊重と活用を掲げ、働きがい、創造性、成長機会のある職場作りに向けて環境を整備する方針である。年齢・性別・国籍を問わない多様性を持ち、「利他」の価値観で人財の集まる企業へとさらなる進化を目指す。具体的な施策としては、社員のライフステージに合わせた職場環境整備や柔軟な研修機会の提供、事業の多角化と組織の拡大に向けたアメーバリーダー人財の育成・輩出、次世代リーダー育成プログラムの構築、外部研修への支援制度等の充実を図り、所定労働時間に対する研修時間の割合が12%以上となるよう推進する。その他にも、DX活用や業務プロセス改善により個々の能力を向上させ、時間当たり経常利益額を前期比で増加させる。

(2) お客様視点のものづくりと心温かいサービス

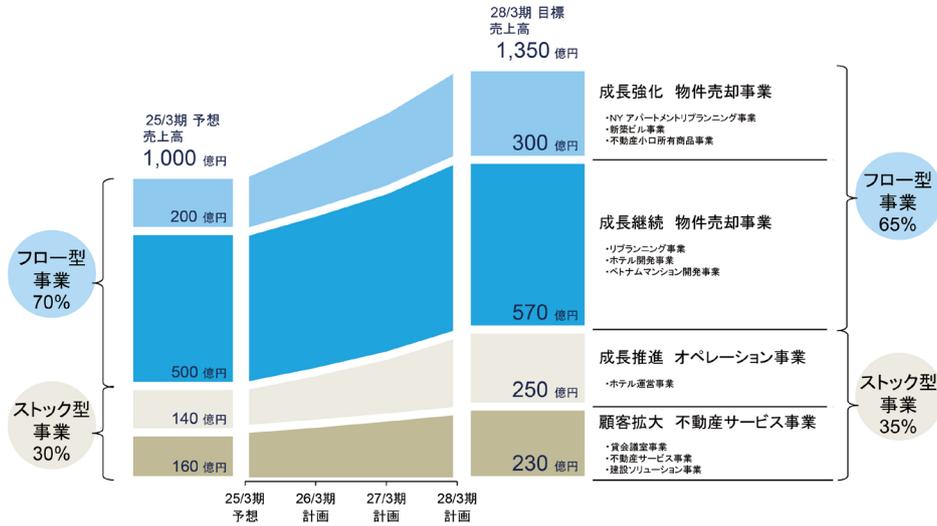
ものづくりの面では、新築ビル開発、ホテル開発、ニューヨークでのアパートメント・リプランニング、ベトナムでのマンション開発において、オフィスビルのリプランニングで培ったユーザー視点のものづくり力を活用する。建設事業基盤の強化については、M&Aの活用も視野に入れる。サービスの面では、ビルオーナーに寄り添い、長期的視点に立った課題解決力の向上と、テナント・サービス利用企業の要望に応えるきめ細かで心温かい対応力の向上を掲げる。また、ホテル宿泊者に対して心温かい楽しいサービスを提供できる人財の育成と組織風土作りを強化する。

(3) 本業連携多角化の推進

本業連携多角化の推進により、事業領域を拡大しフロー型事業の多様化を図るとともに、ストック型事業の売上構成比率を高めていく。フロー型事業では、リーシングマネジメント部門・プロパティマネジメント部門・建設部門の連携により、建物の経済価値を長期的に維持できる新築事業を展開する。また、不動産小口所有商品では、都心周辺に加え、大阪・名古屋での商品展開を推進する。海外市場においては、ニューヨークでのアパートメント・リプランニングやベトナムでのマンション開発を推進する。ストック型事業では、顧客の課題解決のためにさらなる多様な不動産サービスの提供を目指す。リーシングマネジメント事業では、都内の支店網を増強しサブリース受託に注力し、プロパティマネジメント事業では、管理受託棟数の増加に向けた取り組みを推進する。また、貸会議室事業では運営面積を拡大し、ホテル・観光事業では、M&Aも視野に入れ、ホテル運営室数の拡大を図る。事業領域を拡大するなかで、ストック型事業の成長を加速させることで、グループ全体の安定的な収益基盤が強化されると弊社では考える。

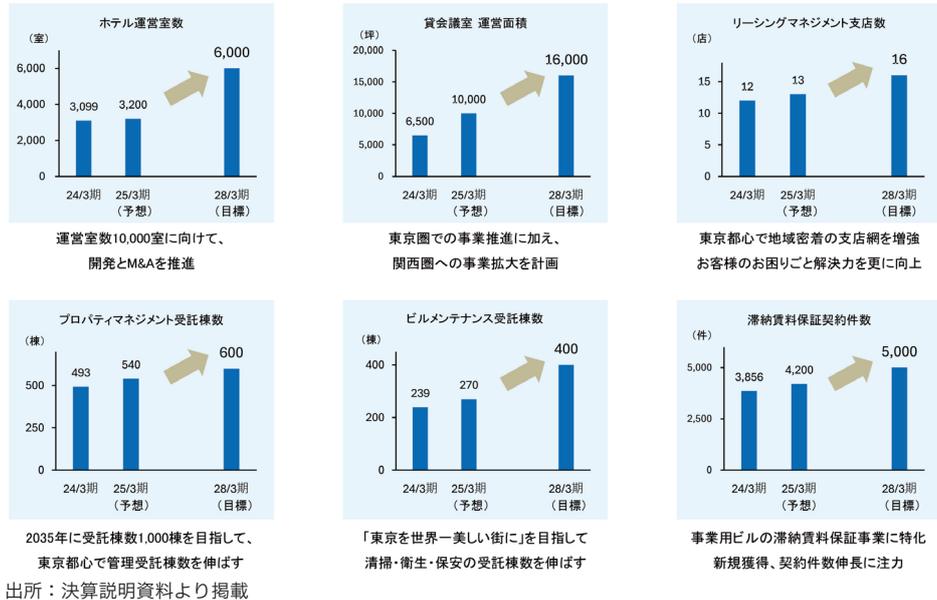
成長戦略

フロー型事業とストック型事業の成長イメージ



出所：決算説明資料より掲載

ストック型事業の事業基盤・顧客基盤の拡大

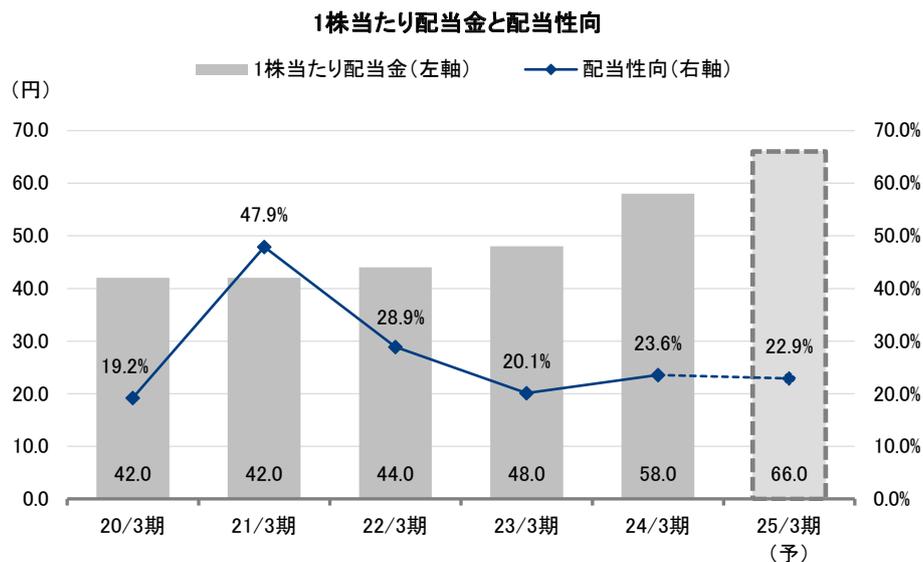


出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

2025年3月期は1株当たり66.0円の配当を予定

同社グループでは、株主還元の基本方針として、「長期的かつ安定的な利益還元に努める」「将来の成長に向けて積極果敢に挑戦する投資資金を確保する」「財務基盤の安定性を維持する」を掲げている。2024年4月8日に創立25周年を迎えたが、同額維持となった2021年3月期を挟んで12年増配を継続しており、収益成長による企業価値の向上と株主に報いる方針が読み取れる。2025年3月期の年間配当は前期比8.0円増の1株当たり66.0円（配当性向22.9%）を予定しているほか、中間配当についても予定どおり決議されており、今後も継続的に配当額を増やし、株主に長期的かつ安定的に応えていく姿勢が明確である。また、直近の1株当たり当期純利益は2022年3月期152.26円、2023年3月期238.98円、2024年3月期245.5円と右肩上がりであり、次期中期経営計画ではさらなる成長方針を打ち出している。安定配当を継続していることから、中長期的な株価向上に対する蓋然性も高いと弊社では見ている。



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て作成されていますが、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