

|| 企業調査レポート ||

## ファーストコーポレーション

1430 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年2月7日(金)

執筆：客員アナリスト

**清水陽一郎**

FISCO Ltd. Analyst **Yoichiro Shimizu**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	03
1. 事業内容	03
2. 同社の強みと事業モデル	05
3. 「ウェルビーイングシティ構想」に基づく分譲マンション自社ブランド「CANVAS」	07
4. 安全と品質維持のための取り組み	09
■ 業績動向	10
1. 2025年5月期中間期の業績概要	10
2. 2025年5月期の業績見通し	11
3. 財務状況	12
■ 今後の展開	14
1. ウェルビーイングシティ構想と分譲マンション自社ブランド「CANVAS」の推進	14
2. アクティブシニア向けマンション	14
3. 再開発事業	15
4. アフターコロナへの対応	15
■ 中期的な展望	16
1. 免震・耐震に優れた新たな建築技術の開発	16
2. M&Aを念頭に置いた事業展開	16
3. 中期経営計画	17
■ プライム市場への再上場に向けて	18
■ 株主還元策	20

## ■ 要約

### 2025年5月期中間期は不動産事業をけん引役として、大幅増収増益。通期業績・配当予想ともに上方修正

ファーストコーポレーション<1430>は、マンション建設に特化したゼネコンである。創業は2011年6月と若い企業であるが、2015年3月に東京証券取引所（以下、東証）マザーズに上場したのに続き、2016年12月には東証1部市場に指定替えと、創業からわずか5年半で1部上場企業になるスピード上場を果たし、文字どおりの急成長を遂げた。その後、2022年4月に東証の再編により東証プライム市場へ移行し、2023年10月には選択申請により東証スタンダード市場へ移行した。

「より良質な住宅を供給し、豊かな住環境に貢献する」を社是とし、「安全・安心・堅実」をモットーに事業を展開している。主要事業エリアをマーケットの将来性が高い首都圏（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県）とし、分譲マンション建設に特化した工事請負を主として事業を推進してきた。最近では、再開発事業、アクティブシニア向けマンション事業に注力しているほか、人生100年時代に対応した「ウェルビーイングシティ構想」に基づく自社分譲マンションブランド「CANVAS（キャンパス）」にも注力し、初の開発案件として京王相模原線多摩境駅に総戸数183戸に上る「CANVAS 南大沢」を建設した。「ウェルビーイングシティ構想」とは、「住・食・働・学・遊・健・看」をキーワードに、様々な世代の人たちの生活の質を高めるサービスを提供する分譲マンションを開発する考えである。将来的にはこのコンセプトに基づく街づくりも計画している。

同社の急成長を支えているのが「造注方式」という事業モデルである。この方式は開発部隊がマンション用地を仕入れ、企画・設計を行い、事業主に提案し、特命で工事を受注する事業モデルだ。主体的な企画提案ができるため、競争入札で建設工事を受注する場合と比較して契約条件が良くなるという特徴がある。この事業モデルを採用することにより、事業運営の効率化と安定した利益確保を可能にしている。

同社には、ゼネコンとして土地開発の専任部隊を有している強みがある。加えて、スピーディーな決裁プロセスが、競合他社に対する優位性を高めている。同社が主戦場としている首都圏は将来的にも市場開拓の余地が大きいことから、「造注方式」によって、中長期的な成長が見込まれると弊社は考えている。近年は、ニーズが強い東京圏郊外にも注力しており、2025年5月期中間期には、新たに東京都八王子市、神奈川県海老名市、埼玉県朝霞市などで分譲マンションの建設を開始している。

2025年5月期中間期の連結業績は、売上が前年同期比100.3%増の27,228百万円、営業利益が同133.2%増の1,564百万円と大幅な増収増益となった。不動産事業の売上が同637.2%増の15,812百万円、セグメント利益が同501.3%増の1,433百万円と急伸したことが大幅増収増益に寄与した。同事業においては事業用地の販売が当初の想定を上回って好調に推移したことに加えて、共同事業※における分譲マンションの販売が順調に推移したことなどが業績を押し上げた。建設事業については、中間期までの受注高進捗率が74.4%となるなど、事業活動自体は総じて順調に推移した。一方で、資材価格高騰分の追加受注が下期となったことなどが一時的な減益要因となった。

※ デベロッパーと共同事業協定書を締結して、販売事業主としてデベロッパー事業に参画すること。

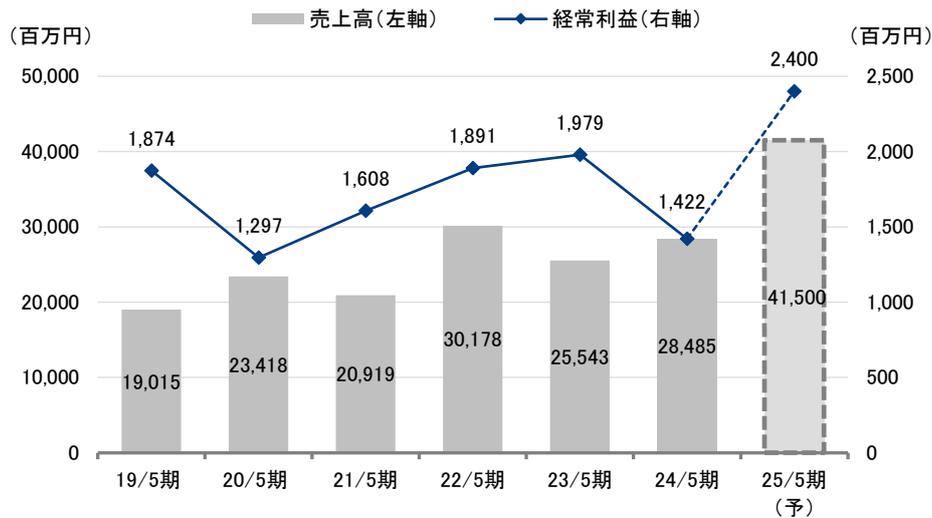
要約

中間期の業績が想定を上回るペースで推移したことに加えて、期末に向けても順調な業績推移が見込まれることを受け、2025年5月期の連結業績予想を上方修正した。修正後の連結業績は、売上高で前期比45.7%増の41,500百万円、営業利益で同72.0%増の2,500百万円を見込む。期初時点から不動産事業をけん引役に前期比で大幅な増収増益を見込んでいたが、売上高・営業利益ともに着地見込みをさらに引き上げた格好だ。中間期の業績をけん引した不動産事業については、期末に向けても手持不動産の売却活動に注力する。建設事業に関しては、資材高騰分に関する追加受注を期末までに契約締結する見通しである。2025年5月期中間期に5つの工事が新規着工しており、期末に向けても順調に売上高・利益ともに積み上がっていく見通しだ。

Key Points

- ・マンション建設特化型のゼネコンであり、「造注方式」が強み
- ・2025年5月期中間期は不動産事業をけん引役として、大幅増収増益
- ・2025年5月期通期業績予想を大幅上方修正

業績推移



注：23/5期より連結決算を開始  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 「造注方式」が強みの分譲マンション特化型ゼネコン。 近年はマンションブランド「CANVAS」の展開に注力

#### 1. 事業内容

同社の創業は2011年6月で、資本金40,000千円でスタートした。以来、「より良質な住宅を供給し、豊かな住環境に貢献する」を社是とし、「安全・安心・堅実」をモットーに良質で安価な住宅を供給してきた。分譲マンション建設に特化したゼネコンである。報告セグメントは、「建設事業（建築工事）」「不動産事業（不動産売買・仲介・販売代理）」の2つとなっている。

主要事業エリアは、東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県の1都3県である。これら首都圏エリアは、全国的に人口減少が言われるなかでも相対的に減少スピードが緩やかなエリアである。足元の都道府県別の転入・転出状況は、千葉県のみ転出超過となったものの、東京、神奈川、埼玉は揃って転入超過となっている\*（2024年11月実績）。また、同社によると、マンション販売価格は都区部を中心に高騰しているものの、住宅購入意欲は依然底堅いという。人口動態や購入者のニーズなどから今後も、首都圏におけるマンション需要は堅調に推移することが見込まれる。

\* 出所：総務省統計局公表の「住民基本台帳人口移動報告」。

国土交通省の建築着工統計調査報告によると、首都圏1都3県のマンション建設の着工戸数は、2020年が53,913戸と前年比で9.2%減だった。2018年に落ち込んだ後、2019年に回復する兆しを見せたところで、コロナ禍の影響を受けた。コロナ禍で経済・社会活動が停滞するなか、2021年も前年比7.3%減の49,962戸と前年割れだった。2022年は前年比4.8%増の52,379戸と3年ぶりに前年実績を上回った。新型コロナウイルスの感染症法上の位置付けが5類に移行し、経済・社会活動が再開するなかで、2023年に関しても前年比0.7%増の52,746戸と着実に増加した。しかし、2024年着工戸数は前年比3.3%減の50,990戸となった。一方、マンションの供給戸数は、2020年の27,228戸を底に2021年は同17.5%増の33,636戸と、回復軌道にあったものの、2022年は、資材の調達など、施工の先行き不透明感から前年比12.1%減の29,569戸となり、2023年も前年割れの状態が続いた。また、(株)不動産経済研究所が2025年1月に発表した「首都圏新築分譲マンション市場動向2024年のまとめ」によると、2024年の供給戸数は東京都の着工減などが響き、前年比14.4%減の23,003戸と調査開始以来の最少になったが、2025年は大型のタワーマンションがけん引役となり前年比13.0%増の26,000戸まで回復すると見込まれている。

価格面では、首都圏のマンション平均価格は2018年に一段落したが、2019年から再び上向いている。同研究所の資料によると、2019年の5,980万円から、2023年には8,101万円まで伸長した。とりわけ東京23区の伸びは大きく、2019年の7,286万円から、2021年には8,293万円と8,000万円を突破した。2022年は前年を下回ったが、2023年には11,483万円と1億円を突破した。2024年の平均価格も11,181万円となり、販売価格は高止まりしている状態だ。

会社概要

ウエリス新宿早稲田の森



出所：同社ホームページより掲載

ジオ新宿若松町



出所：同社ホームページより掲載

コロナ禍の影響によるテレワークの浸透や生活様式の多様化に加えて、東京 23 区のマンション価格が高止まりしているため、郊外案件の引き合いが引き続き好調に推移すると予想される。同社は事業用地を開発し、デベロッパーにマンションプランを提案する「造注方式」を事業モデルとしており、積極的にデベロッパーへの営業活動を推進することで、収益アップを実現する考えだ。

同社は、この「造注方式」を武器に急速に成長した。2015年3月には東証マザーズに創業からわずか3年9ヶ月で上場し、2016年12月には東証1部に指定替えとなった。その後、2022年4月に東証の再編により東証プライム市場へ移行し、2023年10月には選択申請により東証スタンダード市場へ移行した。今後は分譲マンション自社ブランド「CANVAS」の開発推進、再開発事業、アクティブシニア向けマンションの建設など業容に厚みを加え、成長を加速させる。

## 会社概要

## 沿革

年月	沿革
2011年 6月	資本金 40,000 千円にてファーストコーポレーション(株)を設立
2012年 9月	本社を東京都杉並区天沼に移転
2013年 5月	取締役会、監査役会設置 第三者割当増資(対象持株会)
2013年 8月	会計監査人設置
2015年 3月	東京証券取引所マザーズ市場へ上場 資本金を 227,151 千円に増資
2015年11月	資本金を 301,064 千円に増資
2016年12月	東京証券取引所 市場第 1 部に市場変更 資本金を 711,742 千円に増資
2017年 4月	本社を東京都杉並区荻窪に移転
2018年 4月	九州支店を福岡県福岡市天神に開設
2021年 8月	監査等委員会設置
2022年 4月	東京証券取引所の再編により東証プライム市場へ移行
2023年 5月	ファーストエポリューション(株)を連結子会社とし連結決算を開始
2023年10月	選択申請により東証プライム市場から東証スタンダード市場へ移行

出所： 同社ホームページ、プレスリリースよりフィスコ作成

## 同社の事業を支える 4 つの強み

### 2. 同社の強みと事業モデル

同社の強みは、(1) 造注方式による特命受注、(2) 社内における正確かつ素早い情報共有、(3) トップによる迅速な意思決定、(4) 土地情報を獲得する独自のネットワーク、の 4 点である。

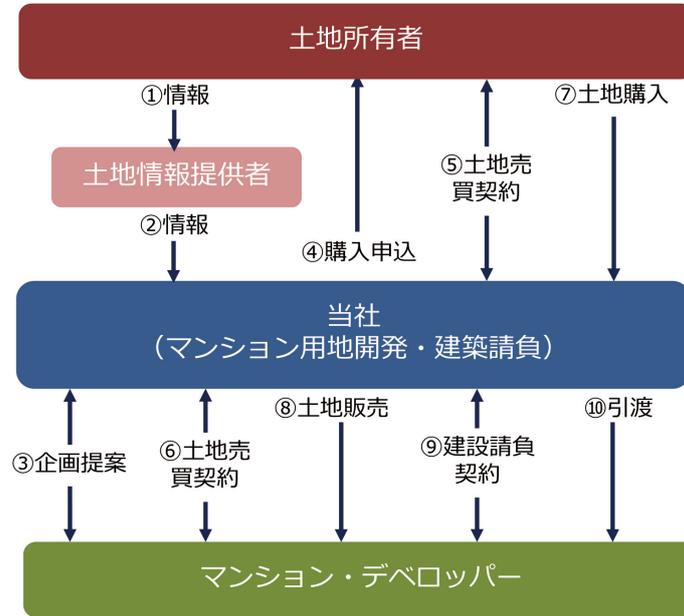
#### (1) 造注方式による特命受注

「造注方式」とは、マンション用地を仕入れ、企画・設計を行いマンション・デベロッパーに提案し、特命で工事を請け負う受注方式だ。各デベロッパーのニーズに合った事業プランを提案するにあたり、精度の高い用地情報を幅広く収集するほか、用地情報の確保から企画提案までを最短 10 日間というスピードで行っている。

具体的には、「造注方式」は以下の流れで進められる。まず不動産会社や金融機関、土地所有者など、多岐にわたる独自のネットワークを駆使して土地情報の収集を行い、マンション用地を確保する。次に、立地特性を最大限に生かせるよう、周辺環境、マーケティング、権利関係、各種法規制等の調査を実施しクオリティの高いプランを作成する。そのプランに基づき、土地代、建築費、設計料等の諸経費を基に事業収支を作成し、デベロッパーに緻密な事業計画の提案を行ったうえで、デベロッパーの要望を取り入れ立案する。そして、プランをベースに適正かつ有効な建築費の見積りを提示し、工事を特命で受注する。

会社概要

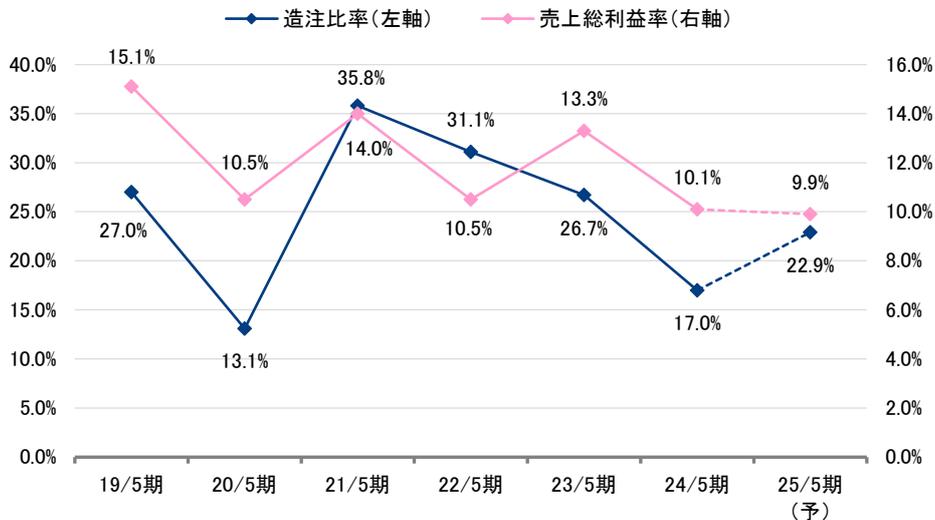
造注方式の模式図



出所：決算説明資料より掲載

「造注方式」は、同社が土地を押さえることで主体的に企画提案ができるため、競争入札で建設工事を受注する場合と比較して契約条件が良くなる。一般的に、建設会社では、特命工事の比重を高めることが、収益向上のポイントとなるが、同社は「造注方式」により高い特命比率を実現し、事業運営の効率化と高い利益率を両立している。足元では収益性がわずかながら低下しているものの、これはコロナ禍に受注した低収益案件が影響している側面もある。今後はそうした案件が竣工予定であることに加えて、造注比率のさらなる向上により、中長期的に収益性を高める方針だ。

受注高に対する造注比率と売上総利益率の推移



注：造注比率は受注金額に占める造注案件の金額の割合

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

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.

## 会社概要

**(2) 社内における正確かつ素早い情報共有**

事業用地の情報が社内でも共有されている点も同社の強みだ。毎週行う会議で、土地開発専任の部署が仕入れた用地の情報を営業部署と共有し、連携を密にすることで、法人営業部署はそれぞれのデベロッパーのニーズに合った事業用地を迅速かつ的確に提案できる。こうした社内の風通しの良さが、他社より迅速な事業用地とデベロッパーのマッチングにつながっている。

**(3) トップによる迅速な意思決定**

同社の哲学の1つである「土地を制するものが全てを制する」に基づき、重要な事業用地に関しては、トップである中村利秋（なかむら としあき）代表取締役社長が実際に現地に出向き、その場で購入するかどうかの意思決定を行う。一般的に不動産業界においては、事業用地を探しているデベロッパーが多いが、ニーズに合った土地が見つかりにくいというのが現状である。首都圏においては特に顕著であり、こうした状況のなかで、トップが自ら迅速な意思決定を行うことで、競合他社に先んじて優良な事業用地を獲得することを可能にしている。

**(4) 土地情報を獲得する独自のネットワーク**

通常、事業用地の情報を取得するには、地域の不動産屋、金融機関などに足繁く通ってゼロから信頼関係を構築し、土地の情報を仕入れるという長いスパンの活動が必要となる。同社においてもこのような地道な活動によって情報を獲得する場合もあるが、中途採用の社員が持つネットワークから土地の情報を取得する事例が多い。魅力的なネットワークを持った人材の採用により、ゼロから関係を構築するという手間を省くことが、効率的な情報の収集と事業用地の確保につながっていると弊社は考える。

今後は新しい建築技術の開発によって、同社の提案力と施工技術に磨きをかけていく。新しい建築技術に関しては、耐震・免震に優れた施工方法の開発に注力し、着実に進捗している。これにより、他社との差別化を図り、さらなる受注拡大につなげていく考えだ。

## ブランドコンセプト「ウェルビーイングシティ構想」による 分譲マンション自社ブランド「CANVAS」。 第1号案件「CANVAS 南大沢」の販売は堅調

### 3. 「ウェルビーイングシティ構想」に基づく分譲マンション自社ブランド「CANVAS」

2022年5月期中間期に、同社は「ウェルビーイングシティ構想」というブランドコンセプトを掲げ、分譲マンション自社ブランド「CANVAS」を立ち上げた。「マンションという「住まい」を提供するだけでなく、住まう人々の豊かな暮らしを実現するための様々なサービスを提供し続けることで、持続的かつ多面的に満たされる暮らしを提供し、持続可能な社会の構築に貢献する」というミッションの下、東京都八王子市に第1号案件となる「CANVAS 南大沢」を建設した。将来的には南大沢での実績とノウハウを基に、同コンセプトの展開エリアを積極的に拡大する方針だ。「CANVAS」は長期的視野に立ったブランドであり、中長期的に同社の業績に寄与することが期待される。

ファーストコーポレーション | 2025年2月7日(金)  
 1430 東証スタンダード市場 | <https://www.1st-corp.com/ir/>

会社概要

同マンションでは、「住・食・働・学・遊・健・看」をキーワードに、単身世帯、家族層から高齢者まで多様な年齢層やライフスタイルの消費者をターゲットに、毎日の生活の質を高めるサービスを提供している。例えば「働」というキーワードにおいては、「リモートワークのNEXTを見据えた、誰でも働ける仮想空間でのワーキング」というコンセプトの下、Wi-Fi環境を完備したリモートワークスペースを設けている。また、「看」というキーワードでは、人生の最後を自宅で迎えることができるよう地域医療機関と連携し介護を提供する、「かかりつけ介護」などのサービスを提供している。上記に挙げた例は、ほんの一例であり、今後も居住者の様々なニーズを的確に吸い上げ、外部機関と連携しながら多様なサービスを提供し、生活の質を高める計画である。

従来、高齢者のみを対象にしたシニア向けマンションは存在したが、全世代を対象にしたマンションは前例がない。医療技術の進歩によって健康寿命が伸びるなかで人生の最後は自宅で迎えたいという人、多様な働き方を志向する単身世帯、若い家族世帯など、様々なニーズが存在する現在において、外部の機関と連携しニーズを満たす多様なサービスを提供していく全世代型のマンションは、今後のマンション形態のメインストリームになる可能性が十分にあると弊社は考えている。

同社は、「ウェルビーイングシティ構想」を「CANVAS」から始め、将来的には街全体の開発に広げる考えだ。

「ウェルビーイングシティ構想」は注目度が高く、コロナ禍を経験した多くの人が「本当の幸福(ウェルビーイング)とは何か」を模索している今だからこそ刺さるブランドコンセプトである。

「CANVAS 南大沢」の外観イメージ



出所：決算説明資料より掲載

## 第三者機関による検査導入で信頼度が増大

### 4. 安全と品質維持のための取り組み

2005年の耐震強度構造計算書偽装事件に続き、2015年のマンションデータ偽造問題など、マンションに不信感を抱かせる事件が生じ、マンションに対する「安全・安心・堅実」が強く求められるようになった。これらの問題によって、消費者がマンション購入を躊躇し、一時的に業界全体で販売が落ち込んだが、同社は良質で均質な品質維持のための取り組みにより着実に受注を伸ばしてきた。

同社では、社内の独立した専門部署である安全品質管理室による安全巡回・品質管理と、第三者機関による検査のダブルチェック体制を整えるなど、安全と品質に対して徹底した姿勢で厳格な管理を実施している。安全品質管理室では、社員教育や健康管理も含めて事業の安全を厳しく管理している。

#### 良質で均質な品質の維持のための取り組み

- ▼施工品質管理標準、マニュアル類の整備
- ▼階層別研修会の実施
- ▼施工検討会による安全で堅実な施工計画の策定
- ▼巡回検査による正確性・安全性の担保
- ▼第三者機関の検査により、更なる安全性の確保

出所：同社ホームページより掲載

委託契約した第三者機関は、杭や配筋の検査、生コン工場の品質管理体制の確認など、厳しい施工監査を行う。杭の施工では、講習を受けた社員が立ち会い、支持層への到達を確認するほか、一部の工法を除き支持層のサンプルを必ず全数採取・保管し、竣工時にデベロッパーへ引き渡す。また、着工した後、安全品質管理室はすぐに建築部門と連携し、施工検討会への参画にはじまり、各作業所を毎月1回以上巡回して技術支援を行い、安全及び品質管理が正しく行われていることを確認・記録している。業務基準となる「建築施工マニュアル」についても常に内容を検討・改善し、毎年改訂するなど、「安全・安心・堅実」への強い取り組みが、事業主からの高い信頼につながっている。足元では安全と品質維持のための取り組みをさらに強化しており、2025年5月期からは新たに特定の内装工事についても第三者機関の検査対象とした。

## 業績動向

### 2025年5月期中間期は不動産事業をけん引役として、売上高・利益ともに急伸

#### 1. 2025年5月期中間期の業績概要

2025年5月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比100.3%増の27,228百万円、営業利益が同133.2%増の1,564百万円、経常利益が同131.6%増の1,516百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同129.0%増の1,024百万円と大幅な増収増益となった。好業績をけん引したのは不動産事業だ。同事業の売上高は同637.2%増の15,812百万円、セグメント利益は同501.3%増の1,433百万円と急伸した。前期からの期ズレ案件を着実に売却したことに加えて、期初時点では想定していなかった東京都渋谷区の案件を売却したことなどが業績を押し上げた。また、共同事業における分譲マンションの販売が好調に推移したことも同事業の業績拡大に寄与した。一方、建設事業に関しては、売上高が同0.8%減の11,286百万円と前年同期並みの着地となったものの、資材価格高騰分を相殺するための追加受注が下期にずれ込んだことなどを受け、セグメント利益は同29.0%減の743百万円となった。

不動産事業の業績が好調だったことを受け、通期業績予想に対する中間期までの進捗率は、売上高が65.6%、売上総利益が57.4%、営業利益が62.6%、経常利益が63.2%、親会社株主に帰属する当期純利益が62.4%と想定を上回った。

#### 業績推移及び業績予想

(単位：百万円)

	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	当期純利益*	前期比	EPS (円)
19/5期	19,015	-8.7%	1,877	-16.4%	1,874	-16.1%	1,275	-18.7%	95.68
20/5期	23,418	23.2%	1,342	-28.5%	1,297	-30.8%	872	-31.6%	66.62
21/5期	20,919	-10.7%	1,666	24.1%	1,608	24.0%	1,125	29.0%	90.19
22/5期	30,178	44.3%	1,919	15.2%	1,891	17.6%	1,269	12.8%	105.76
23/5期	25,543	-15.4%	1,983	3.3%	1,979	4.7%	1,364	7.5%	114.8
24/5期	28,485	11.5%	1,453	-26.7%	1,422	-28.1%	944	-30.8%	79.15
25/5期(予)	41,500	45.7%	2,500	72.0%	2,400	68.7%	1,640	73.6%	137.22

注：23/5期末より連結決算開始のため前期比増減率は参考値として記載

\* 23/5期以降は「親会社株主に帰属する当期純利益」

出所：決算短信よりフィスコ作成

事業分類別の業績は、完成工事高が前年同期比0.8%減の11,286百万円、完成工事総利益が同27.6%減の779百万円だった。売上高に関しては、前期からの施工中案件に加えて、新規案件が順調に着工したことなどをを受け、前年同期と同水準での着地となった。2025年5月期中間期には、新たに東京都杉並区、東京都八王子市、東京都足立区、神奈川県海老名市、埼玉県朝霞市の案件を着工した。一方、利益面に関しては資材価格高騰分の追加受注契約が下期に後ズレしたことなどが影響した。

#### 業績動向

受注状況に関しては、通期で8件(21,000百万円)の計画に対して、2025年5月期中間期実績は5件(15,629百万円)となった。通期計画に対する受注金額進捗率は74.4%と好調だ。このうち、造注方式による受注金額は4,645百万円(受注高に占める造注方式の割合は29.7%)だった。通期計画の4,800百万円に対する進捗率は96.8%と想定を上回るペースで推移している。東京都渋谷区の案件が造注金額を押し上げた。期末までにもう1件造注方式での受注を予定しており、計画を上回る可能性が高い。

不動産売上高は前年同期比591.1%増の13,668百万円、不動産売上総利益は同183.3%増の1,010百万円と売上高・利益ともに急伸した。前期からの期ズレ案件である東京都足立区の事業用地を着実に売却したことに加えて、北海道札幌市西区、東京都渋谷区の事業用地を売却したことなどが寄与した。特に期初時点では想定していなかった東京都渋谷区の事業用地を売却したことが業績を大きく押し上げた。これを受け、通期業績予想に対する中間期までの進捗率は、売上高が86.9%、売上総利益が74.9%と高い。

共同事業収入は同1184.6%増の2,143百万円、共同事業収入総利益は同2322.0%増の656百万円と急伸した。共同事業による分譲マンションの販売が好調だった。特に、群馬県前橋市の大型再開発案件が竣工、引き渡しとなったことが業績の急伸に寄与した。

## 2025年5月期は大幅増収増益を見込む。 足元業績と下半期の業績推移を勘案し上方修正

### 2. 2025年5月期の業績見通し

2025年5月期の連結業績は、売上高で前期比45.7%増の41,500百万円、営業利益で同72.0%増の2,500百万円、経常利益で同68.7%増の2,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同73.6%増の1,640百万円と大幅な増収増益を見込んでいる。中間期までの業績進捗率が好調だったことに加えて、期末に向けても各事業の順調な推移が見込まれることから、通期業績予想を上方修正した。期初予想との比較では売上高を20.3%、営業利益を11.1%、経常利益を10.6%、親会社株主に帰属する当期純利益を9.3%、それぞれ引き上げた。期初時点から不動産事業をけん引役に前期比で大幅な増収増益を見込んでいたが、売上高・利益ともに着地見込みをさらに引き上げた格好だ。

事業分類別の業績見通しは、完成工事高が前期比5.4%減の20,800百万円(期初計画値は19,750百万円)、完成工事総利益が同10.9%減の1,740百万円(同1,670百万円)を見込んでいる。各工事の進捗状況などを受け、期初予想から売上高・売上総利益ともに上方修正した。これは、一部案件の着工時期が想定よりも早まったことや、一部案件の出来高が想定を上回って推移していることなどを業績予想に反映したことによる。前期からの案件に加えて、2025年5月期中間期に新規案件が順次着工しており、期末に向けても安定して売上が拡大することが想定される。加えて、資材価格高騰分の追加受注も下期に契約を締結する予定であり、利益が順調に積み上がっていく見通しだ。

## 業績動向

不動産売上高は前期比 298.0% 増の 15,730 百万円（期初計画値は 10,000 百万円）、不動産売上総利益は同 114.6% 増の 1,350 百万円（同 1,150 百万円）と大幅な増収増益を見込んでいる。既述のとおり期初計画時点で前期比増収増益を見込んでいたが、東京都渋谷区の案件売却などを受け、さらに売上高・売上総利益の増加幅が拡大する見込みだ。前期からの期ズレ案件の 1 つである埼玉県熊谷市の事業用地に関しては、既に 2024 年 12 月に売却したほか、2023 年 5 月期に仕入れた福岡県福岡市博多区の案件に関しても 2025 年 1 月に売却が完了した。また、2024 年 11 月に仕入れた東京都八王子市の事業用地に関しても売却先候補と商談中であり、期末に向けて業績に寄与する見通しだ

共同事業収入は、前期比 101.4% 増の 4,700 百万円（期初計画値は 4,450 百万円）、共同事業収入総利益は同 175.7% 増の 1,160 百万円（同 1,130 百万円）を見込んでいる。同事業に関しても、期初想定よりも販売戸数が伸びていることなどを受け、売上高・売上総利益ともに上方修正している。期末にかけてレ・ジェイド新横浜、レ・ジェイドシティ橋本Ⅲの竣工・引き渡しが続いており、これらの案件も業績の拡大に寄与する見通しだ。

## 事業分類別業績予想

(単位：百万円)

	24/5 期	25/5 期 (予)	前期比	期初計画値
売上高	28,485	41,500	45.7%	34,500
完成工事高	21,981	20,800	-5.4%	19,750
不動産売上高	3,951	15,730	298.0%	10,000
共同事業収入	2,333	4,700	101.4%	4,450
その他の売上高	218	270	23.5%	300
売上総利益	2,862	4,100	43.2%	3,850
完成工事総利益	1,952	1,740	-10.9%	1,670
不動産売上総利益	629	1,350	114.6%	1,150
共同事業収入総利益	420	1,160	175.7%	1,130
その他の売上高総利益	-139	-150	-	-100
売上総利益率	10.1%	9.9%	-0.2pp	11.2%
完成工事総利益率	8.9%	8.4%	-0.5pp	8.5%
不動産売上総利益率	15.9%	8.6%	-7.3pp	11.5%
共同事業収入総利益率	18.0%	24.7%	6.7pp	25.4%
その他の売上高総利益率	-	-	-	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 3. 財務状況

2025 年 5 月期中間期末の財務状況は、資産合計が前期末比 3,884 百万円増加の 27,601 百万円となった。これは主に、現金及び預金が 1,133 百万円、電子記録債権が 1,146 百万円、販売用不動産が 648 百万円、それぞれ減少した一方で、受取手形・完成工事未収入金等が 5,208 百万円、仕掛販売用不動産が 1,815 百万円それぞれ増加したことによる。

**ファーストコーポレーション** | 2025年2月7日(金)  
 1430 東証スタンダード市場 | <https://www.1st-corp.com/ir/>

## 業績動向

負債合計は前期末比 3,237 百万円増加の 18,486 百万円となった。これは主に、短期借入金が 2,085 百万円、長期借入金が 1,114 百万円、それぞれ増加したことによる。純資産合計は同 646 百万円増加の 9,114 百万円となった。これは主に、配当金の支払い 377 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益の計上 1,024 百万円により、利益剰余金が 646 百万円増加したことによる。

経営指標については、財務の健全性を示す自己資本比率は前期末比 2.7 ポイント低下の 33.0% となったが、問題のない水準と言える。また、1 年以内に返済する必要のある負債に対し 1 年以内に現金化される資産の割合を示した流動比率が 181.1%、返済義務のない自己資本に対し 1 年を超えて現金化する資産などの割合を示した固定比率が 5.9% であり、長短の手元流動性に問題はないと言える。さらに、利益剰余金も積み上がってきており、過去の業績が好調だったことが窺える。

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	24/5 期末	25/5 期 2Q 末	増減額
<b>流動資産</b>			
現金及び預金	4,117	2,983	-1,133
受取手形・完成工事未収入金・電子記録債権	7,068	11,130	4,061
販売用不動産（仕掛含む）	11,118	12,285	1,167
<b>流動資産合計</b>	<b>22,995</b>	<b>27,060</b>	<b>4,065</b>
<b>固定資産</b>			
有形固定資産	136	139	2
投資その他の資産	571	389	-182
<b>固定資産合計</b>	<b>722</b>	<b>541</b>	<b>-181</b>
<b>資産合計</b>	<b>23,717</b>	<b>27,601</b>	<b>3,884</b>
<b>流動負債</b>			
支払手形・工事未払金・電子記録債務	7,817	7,934	117
短期借入金（1 年内返済予定の長期借入金含む）	2,941	5,263	2,322
<b>流動負債合計</b>	<b>12,863</b>	<b>14,939</b>	<b>2,076</b>
<b>固定負債</b>			
長期借入金	2,154	3,268	1,114
<b>固定負債合計</b>	<b>2,386</b>	<b>3,547</b>	<b>1,161</b>
<b>負債合計</b>	<b>15,249</b>	<b>18,486</b>	<b>3,237</b>
<b>純資産</b>			
利益剰余金	8,037	8,683	646
<b>純資産合計</b>	<b>8,468</b>	<b>9,114</b>	<b>646</b>

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の展開

### 再開発事業、アクティブシニア向けマンション、 ウェルビーイングシティ構想を積極的に展開。 収益基盤を多様化し、中期経営計画の達成を目指す

#### 1. ウェルビーイングシティ構想と分譲マンション自社ブランド「CANVAS」の推進

同社が今後注力する領域として最初に取り上げたいのが「ウェルビーイングシティ構想」である。この構想に基づき分譲マンション自社ブランド「CANVAS」を立ち上げ、現在、第1号案件の「CANVAS 南大沢」の分譲が行われている。

「CANVAS」は人生100年時代に対応した、「住まい」の提供に留まらず、「豊かな暮らしを実現するための様々なサービスを提供し続けることで、持続的かつ多面的に満たされる暮らしを提供し、持続可能な社会の構築に貢献する」というミッションに基づいている。こうした物件は従来、高齢者のみを対象にしたシニアマンションが中心だったが、「CANVAS」は全世代を対象にしている点が最大の特徴である。多様な働き方を志向する単身世帯、若い家族世帯など、様々なニーズが存在する現在において、外部の機関と連携しニーズを満たす多様なサービスを提供する全世代型マンションは、今後のマンション形態のメインストリームになる可能性が十分にあると弊社は考えている。

#### 2. アクティブシニア向けマンション

同社の将来的な成長を考えるうえで注目すべき領域は、健康な高齢者、いわゆるアクティブシニア向けマンションだ。高齢者向けのマンションにおいて、多くの業者が展開しているのは介護付きのサ高住（サービス付き高齢者向け住宅）であり、アクティブシニア向けを手掛ける業者は少なく、同社はこの領域で先行している。アクティブシニア向けは、そもそも通勤仕様ではないため、駅前立地でなくて良い。さらに、温泉やジムなど付帯設備の建設で単価をアップさせることができ、収益性の観点からも期待できる。東京都稲城市のダイヤモンドライフ若葉台は、アクティブシニア層を主要ターゲットとして共同事業で建設したマンションであり、完売している。

大型案件のなかには、デベロッパーと共同事業で行うケースもある。2025年5月期中間期末時点でも、複数の案件を施工・分譲している状況だ。共同事業は効率的に収益をあげられることから、中長期的に共同事業に注力する方針で、今後はデベロッパーとジョイントする案件が多くなると考えられる。2024年7月には共同事業の推進を前提として、福岡県福岡市博多区の事業用地を購入した（2025年1月売却済）。共同事業の推進によって、トップラインの拡大と収益性の向上が期待される。

## 今後の展開

また、取引先が増加している点にも注目したい。2020年5月期の取引先は31社だったが、2021年5月期には三菱地所レジデンス(株)、野村不動産(株)、2022年5月期には(株)フージャースコーポレーション、2023年5月期には大和ハウス工業<1925>、ナイス<8089>、2024年5月期中にはヤマイチ・ユニハイムエステート<2984>、(株)トーションパートナーズ、2025年5月期中間期にはパナソニックホームズ(株)、住友商事<8053>、相鉄不動産(株)と新たに取り引きを開始し、取引先は41社まで拡大した。このほかの取引先としては、(株)アーネストワン、東京建物<8804>、中央日本土地建物(株)、日鉄興和不動産(株)、三井不動産レジデンシャル(株)、阪急阪神不動産(株)、(株)中央住宅といった大手デベロッパーが数多く名を連ねている。今後、取引先の拡大とともに、ビジネスの幅も広がっていきそうだ。

## 再開発事業の開花により収益は上昇基調に

### 3. 再開発事業

同社は、再開発事業にも注力している。この領域では、JR前橋駅北口地区第一種市街地再開発事業に事業実施者として参画し、地上27階建ての施設を建設してきた。同プロジェクトは2024年3月に完成し、6月に顧客への引き渡し完了した。再開発第1号案件である大型プロジェクトの完工を通して同社は、再開発事業と高層建築に関するノウハウを蓄積できた。同プロジェクトに対する周囲の評価も高いという。今後は、再開発事業とタワーマンションなどの高層建築の領域により積極的に進出する考えだ。再開発事業に関しては、青森県弘前市でも既に用地を取得し、準備組合に加盟するなど事業計画の具体化に向けて取り組んでいる。また、神奈川県横浜市緑区でも大規模事業に参画しており、デベロッパーとジョイントで計画を具現化する方針だ。さらに、2025年5月期中間期には長崎県大村市で実施される予定の「大村バスターミナル地区市街地再開発事業」に事業協力者として参画することを正式に公表している。将来的にこれらの再開発事業が次々に開花すれば、同社の収益は確実に上昇基調になると思われる。

## 郊外の好立地案件に引き続き注力

### 4. アフターコロナへの対応

コロナ禍によって普及したテレワークなどをはじめとする新しい生活様式は、マンション販売動向にも影響を及ぼした。アフターコロナに移行した現在は出社回帰などの流れはあるものの、マンションの販売価格は、都心部の高価格帯物件と郊外のリーズナブルな物件の二極化が進んでいる状況だ。好立地の郊外案件に対するニーズが旺盛な状況が継続しているなか、同社は引き続き郊外の案件に注力している。2025年5月期中間期には、新たに東京都八王子市、神奈川県海老名市、埼玉県朝霞市などで分譲マンションの建設を開始した。また、埼玉県熊谷市などでは、マンション建設のための事業用地の仕入れ・売却を行った。

コロナ禍にあっても同社は、主力のマンション建設に加え、自社ブランドの分譲マンション事業、アクティブシニア向けマンション事業、再開発事業を新たな軸に事業の拡大に注力してきた。今後も各事業を着実に成長させることによって、後述する中期経営計画「Innovation2024」の実現を目指す。

## ■ 中期的な展望

### 免震・耐震に優れた新建築技術の研究開発に注力し、 新技術による差別化で受注拡大を目指す

#### 1. 免震・耐震に優れた新たな建築技術の開発

同社は、中期的には建築技術に関する新たな手法を開発し、他社との差別化によって受注拡大につなげる方針だ。具体的には、免震・耐震に優れた新建築技術の研究開発に注力している。現在の新耐震基準は1981年から施行されており、40年以上が経過している。国土交通省の調査では、2023年末には新耐震基準のマンションで築年数が40年超となるものが約34万戸に上ると推定されている。さらに、2038年末には、その約8倍の約260万戸まで膨らむという。一般的にマンションは築30～40年で建て替える傾向にあり、新耐震基準対応のマンションであっても今後、建て替えのニーズが発生することは想像に難くない。そうしたなか、同社の免震・耐震に優れた新たな建築技術が差別化要因になると弊社は考える。研究開発は順調に進んでいるようだ。同社によると外部企業との共同研究は一旦完了しており、同研究成果に関連する特許も出願済みであるという。近い将来、具体的な成果を発表できるようである。今後も引き続き研究開発に注力し、投資家に向けて進捗状況の開示を適宜実施する方針だ。

全国的に人口が減少するなかであっても、同社が主要事業エリアとしている首都圏1都3県の人口減少スピードは相対的に緩やかである。また、同社によると分譲マンションに対する購買意欲は今後も底堅く推移することが予想されるという。同社のこの地域でのシェアは2024年5月期で3.21%であることから、なお市場開拓の余地は大きいと言えそうだ。

### 九州支店でも実績の積み上げが順調。 実績をベースにさらなる事業拡大に注力

#### 2. M&A を念頭に置いた事業展開

建設業界における足元のマイナス要因の1つは慢性的な人手不足である。そうしたなかで同社は、業務提携によって施工人員の拡充を図るなど、積極的に対策を講じている。また、業務提携のほか、M&Aも念頭に置いている。人材育成は時間を要するため、現状では規模に応じた受注を心掛けているが、必要に応じてM&Aによる陣容増強に踏み切る考えだ。M&Aについてはコストパフォーマンスに留意し慎重に進める考えだ。外部環境の好調が見込まれるなか、旺盛なニーズを業績に取り込む体制を構築し、事業領域を広げるためにもM&Aを活用する方針である。また、2024年5月には管理本部管下の採用・人材開発部を採用・人材開発室に改組したうえで、社長直轄部門とした。採用力を強化することで、施工人員と施工体制の拡充を図る。

## 中期的な展望

一方、将来の成長性を考えたうえで重要なポイントとなるのがエリアの拡大であり、注目すべきは九州支店である。同支店については、2018年4月の開設後、投資先行の状態が続いていたが、事業用地の売却のほか、福岡県福岡市博多区でオフィスビルや自社開発案件の賃貸マンションを手掛けるなど、事業活動の幅を確実に広げている。アジアへの玄関口であるこの地域の人口は2038年まで増加すると見込まれており、将来的なビジネスの展開を踏まえても、九州支店を開設した意味は大きい。

## 中期経営計画の下、年商 500 億円の早期実現、さらに 1,000 億企業を目指す

### 3. 中期経営計画

2024年7月、同社は2027年5月期を最終年度とする3ヶ年の新中期経営計画「Innovation2024」を策定した。前中期経営計画「Innovation2023」の最終年度まではまだ時間があるものの、事業環境の変化や直近の受注見通し、事業用地成約の進捗状況と不動産市況等を踏まえたうえでローリング補正を行った。新中期経営計画「Innovation2024」においても基本的な方針には変わりはない。当面の目標である年商500億円企業を早期に達成したうえで、次のステージとして年商1,000億円企業への成長を目指す。数値目標の達成に向けて、引き続き業容の拡大と利益水準の向上に取り組み、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を図る。

この計画では、前中期経営計画を継承し、重点施策として以下を挙げた。

- 1) 資本収益性の向上
- 2) 市場評価の向上

資本収益性の向上に関しては、中核事業である建設事業の強化に引き続き注力しながら、成長投資としてM&A、研究開発投資、人的資本投資に資金を振り向ける。具体的には、事業用地開発体制の拡充により注注比率を引き上げ収益性を高めるほか、好立地案件では共同事業の積極的な推進により利益を積み上げていくことなどを戦略として掲げている。また、再開発事業を積極的に推進し、中長期的な収益基盤に育成する方針だ。これらと併せて施工人員の採用強化や業務提携による施工体制の拡充、現場業務の負荷低減などにも取り組む。旺盛な需要を業績の拡大に結実させるべく、受注体制の拡充・強化を推進する。中長期的な業容拡大と収益性向上のために成長投資も積極化する。施工体制の拡充、周辺事業への進出による収益基盤の多様化を目的としてM&Aを積極的に模索していくほか、新たな建築技術の開発を目的とした研究開発活動や、社内研修・資格取得支援制度による人材育成に積極的に資金を振り向ける。

市場評価の向上については、既存事業のさらなる拡大と成長投資によって企業価値を向上させるほか、株主還元強化やIR活動の拡充にも取り組む。具体的には、株主・投資家との積極的な対話を継続するほか、ホームページ、IRサイトの一層の充実を図る。また、株主還元に関しては、連結配当性向30%以上を最低ラインとして、安定した配当を継続する。さらに、自己株式の取得を積極的に行うことで株主還元を強化する。これらの各種施策によって資本収益性と市場評価を向上させ、PBRをさらに高める。

ファーストコーポレーション

1430 東証スタンダード市場

2025年2月7日(金)

<https://www.1st-corp.com/ir/>

## 中期的な展望

「Innovation2024」の数値目標としては、最終年度である2027年5月期に売上高40,000百万円、営業利益2,950百万円、経常利益2,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益1,940百万円、受注高20,000百万円を掲げている。また、資本収益性に関しては、2027年5月期にROEを20.0%（2024年5月期は11.5%）まで高める。

数値目標の達成に関して、確度は比較的高いと弊社は考える。同社が扱う案件は工期が長いことに加えて、工事進行基準で売上が計上されるため、将来の見通しが立てやすいことが理由だ。足元で受注が好調なこともプラス材料と言える。不動産売上は不確定要素ではあるものの、足元では確実に事業用地の仕入れ能力が高まっている。実際、2025年5月期中間期においては東京都渋谷区の事業用地を仕入れて売却したことが業績の拡大に寄与した。今後も、さらに想定外の不動産案件の成約などがあった場合、計画を上回って着地する可能性もあると弊社では考えている。また、同社としても、株主価値の向上のために計画値を上回る業績を目指している。

## ■ プライム市場への再上場に向けて

### 株主還元拡充及び各種資本政策実施等により、 時価総額拡大と流通株式比率上昇を図る

同社は東証の市場区分見直しに伴い、プライム市場の上場維持基準適合に向けて各種施策に取り組んできた。しかし、2023年4月施行の東証の規則改正に伴い、スタンダード市場への上場の再選択の機会が得られたことから、あらためて今後の適合に向けた計画について検討した結果、2023年10月20日を移行日としたスタンダード市場への選択申請を決定した。その結果、スタンダード市場へ移行したが、将来的にプライム市場への上場を目指すため、今後も持続的な成長と中長期的な企業価値向上に資する取り組みに注力する。プライム市場への上場に向けては、2023年8月時点で流通株式時価総額のみ上場維持基準に届いておらず、その向上に向けて時価総額と株式の流動性を向上させる方針だ。具体的には、新中期経営計画「Innovation2024」の達成、株主還元拡充、コーポレート・ガバナンスの充実による時価総額の拡大、各種資本政策の実施による流通株式比率の上昇を図る。

#### (1) 中期経営計画の達成

時価総額の向上は、安定した業績によってこそ実現されるという考えの下、まずは「Innovation2024」を完遂する。具体的には既述のとおり、資本収益性の向上という基本方針の下、建設事業の強化、造注比率の向上、再開発事業の推進、研究開発・M&Aをはじめとする成長投資の推進などの各種施策に取り組む。これらの施策により、最終年度である2027年5月期の数値目標達成を目指す。

#### (2) 株主還元拡充

経営成績及び今後の事業展開、健全な財務体質維持のために必要な内部留保の確保等を勘案しつつ、連結配当性向30%以上を下限とし、株主への利益還元を強化する。また、株主優待と機動的な自己株式の取得による株主還元も継続する。

ファーストコーポレーション

1430 東証スタンダード市場

2025年2月7日(金)

<https://www.1st-corp.com/ir/>

プライム市場への再上場に向けて

### (3) コーポレート・ガバナンスの充実

2021年6月に改訂された「コーポレートガバナンス・コード」のうち、プライム市場上場会社のみ適用または加重される補充原則を中心に引き続き対応を図る。具体的には補充原則1-2(4)「機関投資家向け議決権電子行使プラットフォームの導入」、3-1(2)「開示書類のうち必要とされる情報の英訳開示・提供」、3-1(3)「気候変動に係るTCFDと同等の質と量の開示」、4-10(1)「指名・報酬委員会構成の独立性に関する考え方・権限・役割等の開示」を対象としている。1-2(4)については2022年8月開催の第11回定時株主総会を通して既に導入済みである。3-1(2)については決算短信・招集通知・IRサイトの英訳が実施済みであるほか、2022年8月からは有価証券報告書の英訳開示を開始している。3-1(3)については2022年3月にサステナビリティ委員会の下部組織として立ち上げた気候変動対策部会を中心にCO<sub>2</sub>排出量削減目標を設定した。具体的には、IEA（国際エネルギー機関）やIPCC（気候変動に関する政府間パネル）による気候変動シナリオ（2°C未満シナリオ及び4°Cシナリオ）を参照し、2050年までの長期的な同社への影響を考察したうえで、2030年度のCO<sub>2</sub>排出量削減目標を2021年度比で35%に設定した。4-10(1)については既に過半数を独立社外取締役としている。今後は、同委員会の独立性・権限・役割などに関して、開示すべき情報を検討する。

また、SDGsをはじめとした社会・環境問題に対して事業を通じて取り組み、持続可能な社会の実現に貢献していく姿勢も示している。例えば、環境については温室効果ガスの排出量削減目標を達成することで地球温暖化と気候変動問題の緩和に貢献することを目指す。その他、社会に関しては第三者機関による躯体検査の導入による施工品質の維持・向上などを通じて、安心・安全な住環境の提供に貢献するほか、ガバナンスにおいてはコンプライアンスとリスクマネジメントを強化する。

### (4) 各種資本政策の実施

株式の流動性を向上させるため、経営陣による株式の売出し、M&Aなどへの自己株式の活用を検討するほか、M&Aなどへ支障をきたさない範囲での自己株式の消却を検討する。

2024年5月、同社は資本コストや株価を意識した経営をさらに推し進めていくことを対外的に明確にした。中期経営計画の着実な達成によって資本収益性と市場評価が向上するのに伴い、同社の流通株式時価総額も上昇するものと弊社は見ている。

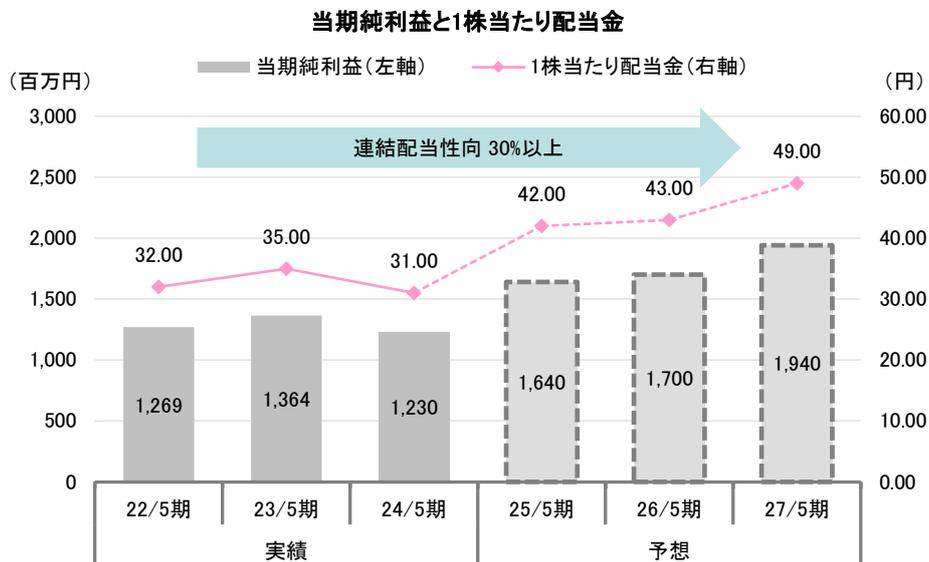
## 株主還元策

### 連結配当性向 30% 以上を目標に安定配当の継続を目指す。 プライム市場への再上場に向けて引き上げも選択肢

同社の1株当たり配当金は2022年5月期が年32.00円、2023年5月期が35.00円、2024年5月期が31.00円であった。2025年5月期は42.00円を予定している。通期業績予想の上方修正に伴い、前回予想から1株当たり4.00円引き上げている。

今後の配当金に関しては新中期経営計画「Innovation2024」の中で、2026年5月期に年43.00円、2027年5月期に年49.00円を目標値として掲げている。同社は、株主への利益還元を経営上の重要施策の1つと考え、現在及び将来の事業展開や設備投資及び内部留保金の確保等を総合的に勘案したうえで、連結配当性向30%以上を最低ラインとして安定した配当を継続することを目指している。加えて、プライム市場への再上場に向けて、内部留保の状況、中期経営計画進捗の度合い、収益性の状況を勘案したうえで、配当性向の引き上げも検討していく。このことから、将来的には配当性向の引き上げも期待できると弊社は考えている。

配当以外の株主還元策としては、2016年11月30日より株主優待制度を開始し、保有株式数と保有期間に応じてQUOカードを進呈している。さらに、自己株式の取得も実施している。



注：23/5期より連結決算を開始しているため「親会社株主に帰属する当期純利益」の値を採用  
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

#### 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