

|| 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 >>>](#)

2025年3月6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3四半期の業績概要	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	04
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	08
5. 同社グループの強み	09
6. 事業環境	10
■ 業績動向	11
1. 2025年3月期第3四半期の業績概要	11
2. セグメント別の事業動向	12
3. 財務状況	13
■ 今後の見通し	14
1. 2025年3月期の業績見通し	14
2. 重点施策	16
■ 成長戦略	18
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	20
■ 株主還元策	24

## ■ 要約

### 通期業績は期初予想どおり達成の見通し。 好調なストック型事業で過去最高益を更新

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」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3四半期の業績概要

2025年3月期第3四半期の業績は、売上高 60,501 百万円（前年同期比 2.8% 減）、営業利益 11,970 百万円（同 15.5% 減）、経常利益 11,414 百万円（同 17.9% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 7,855 百万円（同 19.4% 減）となった。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においては過去最高益の更新を達成し、堅調に推移した。リブランニング事業は累計販売件数が前年同期比 2 件増加し、期初計画に沿った進捗が見られるとともに、第 4 四半期に多数の物件決済を実施する見込みである。加えて、不動産サービス事業においては、新規顧客獲得とサブリース提案強化が奏功し、過去最高益を更新した。さらに、ホテル運営事業は国内旅行回復とインバウンド拡大を捉え高稼働・高収益を実現し、ホテル開発事業では第 4 四半期に物件売却を予定している。2025年2月6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 90% 超と順調に推移しており、第 4 四半期に多くの物件売却を予定していることから、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3四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 90% 超と堅調に推移している。また、ストック型事業（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の合計）では増収増益基調を継続しており、第 3 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 4 四半期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

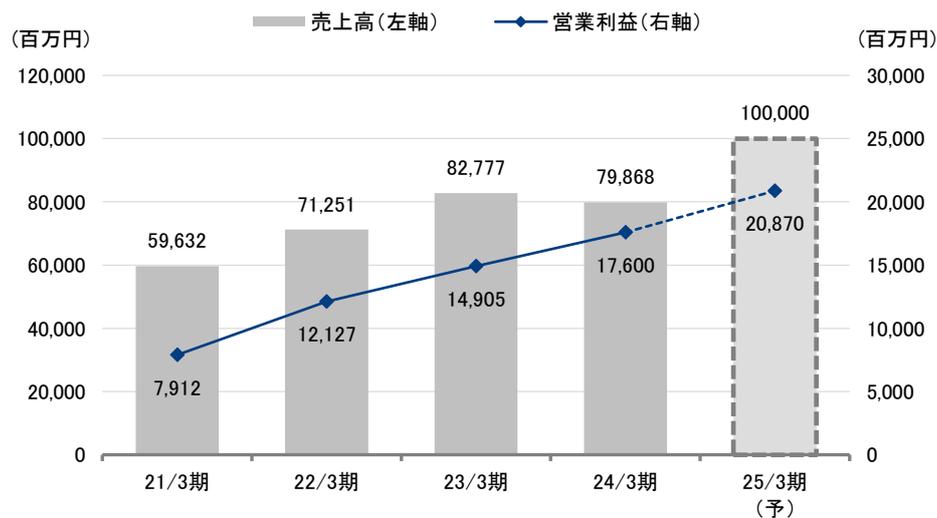
## 3. 成長戦略

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3四半期の業績は、ストック型事業において過去最高益を更新
- ・ 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90%超と順調に推移しており、通期業績は期初予想どおりに達成見通し
- ・ 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」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、その他の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3四半期末時点の本社所在地は東京都千代田区、総資産は203,864百万円、資本金は11,965百万円、自己資本比率は46.7%、発行済株式数（自己株式含む）は48,755,500株である。

#### 2. 沿革

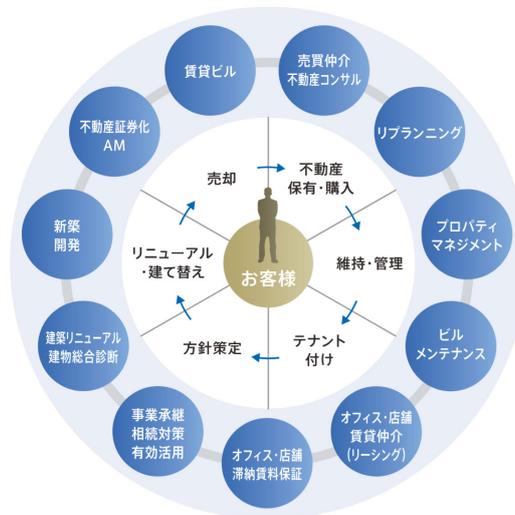
同社は1999年4月に不動産の売買、賃貸、管理及びその仲介を目的として設立された。創業者である堀口智顕（ほりぐちともあき）氏は、不動産再生事業のパイオニアである。収益性が悪化した都心の中小オフィスビルを次々と高稼働・高収益賃貸ビルへと再生してきた。そして設立から5年後の2004年12月に、ジャスダック証券取引所に上場を果たした。2015年8月にはホテルマネジメント事業を、2017年11月には地域創生事業を開始し、顧客の喜びを通じて地域社会の発展に貢献している。2019年4月には創立20周年を迎え、次世代を担う人材の育成とさらなる経営基盤の強化を目的として、2020年4月に齋藤清一（さいとうせいいち）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。

## ■ 事業概要

### 既存不動産の活用と流通への取り組みを通して、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・観光事業やその他の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

## 事業概要

## 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うえで、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。

リブ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。

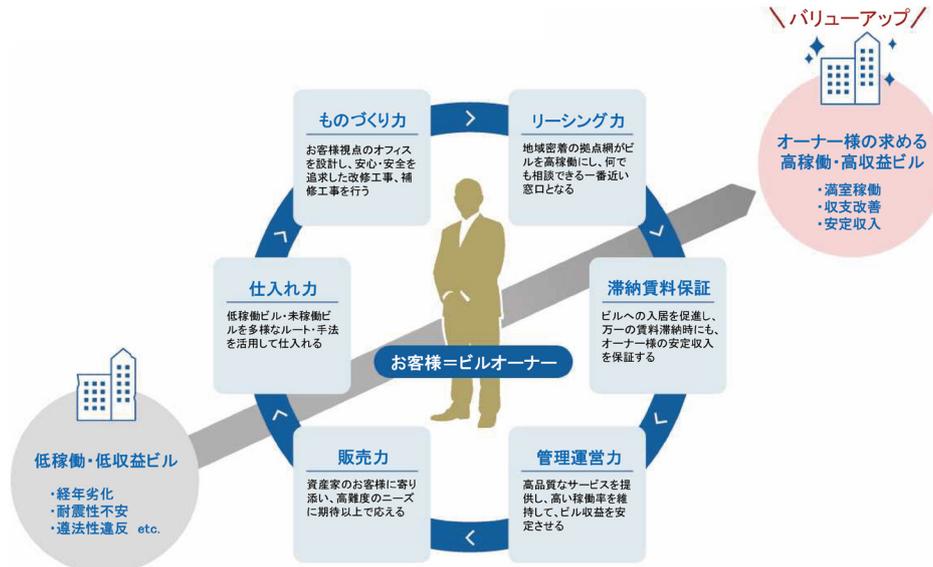
オフィスのトレンドについては、全体的には大きな変化は見られないものの、人材採用の観点から若手が好むようなデザインが求められる傾向にある。同社が手掛けるセットアップオフィスでは、落ち着いた木目調のデスクや派手すぎない壁色が好まれ、アクセントとして壁にアートが配置されることもある。天井はコンクリートむき出しで高めに設定し、開放感を演出するのが定番となっている。また、一人用のテレカンブースを標準装備とし、家具メーカーと共同開発した可動式のブースを導入している。一部の入居者層ではコワーキングスペースからの移転ニーズがあり、会議室の確保が難しいことがその理由の1つとなっている。同社のセットアップオフィスは、ワンフロア設計で収容人数が10人程度の比較的小規模なオフィスであっても会議スペースや男女別トイレを必ず設置しており、こうしたニーズにも合致することで成約につながっている。

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当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、リブ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。

事業概要

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。

「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件以上に及び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。

事業概要

「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。

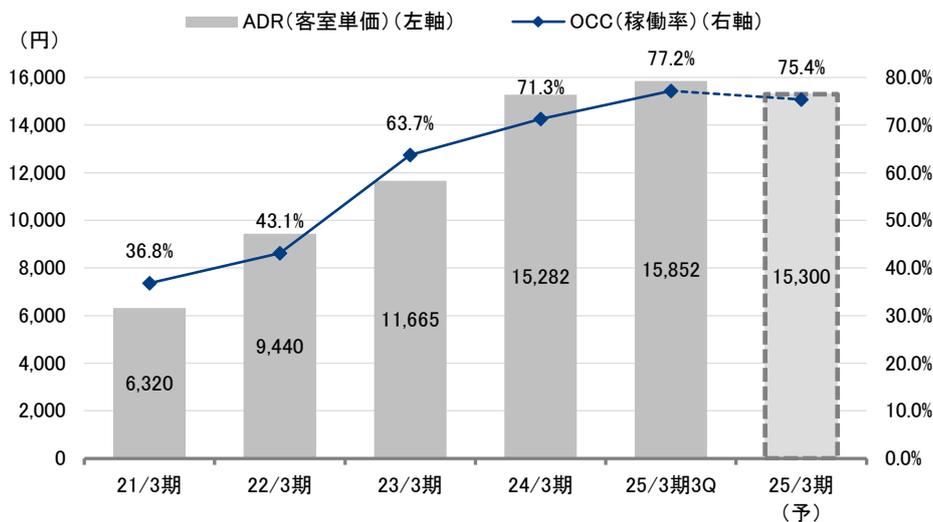
「貸会議室事業」は、都心オフィスビルの空室を貸会議室・レンタルオフィスとして提供している。都心不動産の「空間」と「時間」の価値最大化を目的として、建て替えによる取り壊しが決定しているオフィスビルなど、借主が見つかりにくく、空室のまま放置されているオフィスを借り上げ、様々な付加価値を乗せることで有効活用につなげている。都心オフィスビル事業で培ってきた土地勘と支店網が生かせる東京都心部に集中的に店舗展開し、スピード感と柔軟性のある対応により利便性を追求している。

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」では、「心温かい楽しいホテル」をテーマに、上質で心地よい、プライベート感のあるホテルを国内中心に展開している。滞在中のお客様が「また何度でも帰って来たい」と感じることができるホテルを目指し、各地域の食や文化、歴史などを大切に、地域特性に合わせた「温泉&リゾート」「シティリゾート」「地域創生」「オリジナルコレクション」の4つのタイプと、サービスの幅や価格レンジもさまざまなホテルタイプを用意している。同社グループは、国内中心に28軒3,144室(2025年2月時点)を運営している。

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

## 事業概要

「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210人を超える雇用（2024年9月末）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。

## 4. その他

その他の事業では、「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年の秋に竣工を予定している。

「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。

## 事業概要

## 「HIYORI Aqua Tower」建物外観パース



出所：ニュースリリースより掲載

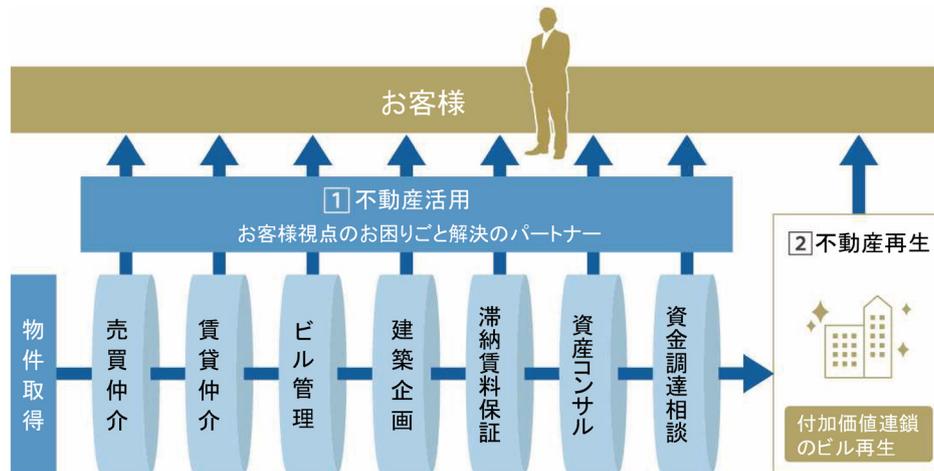
## 5. 同社グループの強み

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（プロパティマネジメント、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。こうした協業を行えているのは、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。

事業概要

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掘む。

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については、まず世界経済は米国の政権交代に伴う政策変更、中国経済の低迷、地政学リスクなどにより先行き不透明な状況が続いている。国際通貨基金（IMF）は2025年及び2026年の世界経済成長率を3.3%と予測しており、前回見通しから0.1ポイント引き上げたものの、依然として慎重な姿勢が求められる。米国経済は堅調であるものの、保護主義政策の強化など注意すべき点が存在する。日本経済においては、金利のある世界への移行や賃金と物価の好循環が形成されつつあり、持続的な経済成長が期待されるが、日銀による1月の追加利上げの決定など、今後の政策金利の引き上げには注視が必要である。

都心オフィスビル市場では、賃料上昇と空室率改善が継続しており、富裕層や機関投資家による高い投資意欲が維持されると予想される。さらに、ホテル・観光市場は円安基調を背景に、2024年の訪日客旅行消費額が8兆1,395億円、訪日客数が年間3,686万9,900人といずれも過去最高を更新しており、好調な需要環境が継続することが期待される。

同社を取り巻く事業環境は、都心オフィスビル市場と観光・ホテル市場の双方において堅調な成長が期待される状況にある。ホテル事業においては客室単価の上昇と高稼働が収益拡大に寄与している。国内経済は賃金と物価の好循環が進み、緩やかな回復基調にあるため、堅調な不動産市場の支援環境が整っている。以上の点を踏まえると、同社は流動型事業とストック型事業の双方で着実な成績を取めるとともに、多角的な投資や事業展開により安定した成長と収益拡大の機会を有していると評価できる。

## 業績動向

### 好調なストック型事業において過去最高益を更新

#### 1. 2025年3月期第3四半期の業績概要

2025年3月期第3四半期の業績は、売上高 60,501 百万円（前年同期比 2.8% 減）、営業利益 11,970 百万円（同 15.5% 減）、経常利益 11,414 百万円（同 17.9% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 7,855 百万円（同 19.4% 減）となった。不動産サービス事業やホテル運営等のストック型事業において過去最高益を更新し、堅調な業績を記録した。リプランニング事業においては、累計販売件数が前年同期比で 2 件増加し、期初計画に沿った進捗が見られるとともに、第 4 四半期に多数の物件決済を実施する予定である。決算発表日時点（2025 年 2 月 6 日）における契約ベースを含む物件売却による売上総利益は通期業績予想の 90% 超を達成している。また、不動産サービス事業では建物管理の受託や売買仲介による新規顧客の獲得と、既存顧客へのサブリース等の提案強化が実を結び、第 3 四半期累計において過去最高の業績を更新した。加えて、ホテル運営事業は国内旅行需要の回復とインバウンド需要の拡大を的確に捉え、高稼働と高収益の両立を実現している。なお、ホテル開発事業においては、物件売却が第 4 四半期に予定されるとともに、M&A 及びホテル開発用地の取得・工事が順調に進捗している。

販売費及び一般管理費については、計画どおりの進捗が見られ、人的資本投資による人件費の増加や、事業・システムへの投資、さらには M&A に伴うのれん償却費が前年同期に比べ増加したものの、全体としては計画に沿った管理がなされている。採用活動においては、数年前から新入社員の給与ベースアップを進め、不動産業界内で競争力のある水準を維持している。人財面については、新卒採用により年間 20～30 名を確保しており、離職率も低い。キャリア採用もほぼ毎月行っており、競争環境の激化に対応している。直近 5 期の経常利益推移や、第 4 四半期に向けた売却契約の進捗状況と、好調なストック型事業との相乗効果により、通期業績予想は期初の見通しどおり達成されると弊社では見ている。

#### 2025年3月期第3四半期の連結業績

(単位：百万円)

	24/3 期 3Q		25/3 期 3Q		増減額	前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比		
売上高	62,258	-	60,501	-	-1,757	-2.8%
営業利益	14,163	22.7%	11,970	19.8%	-2,193	-15.5%
経常利益	13,902	22.3%	11,414	18.9%	-2,488	-17.9%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	9,744	15.7%	7,855	13.0%	-1,889	-19.4%
1 株当たり四半期純利益	200.76	-	161.73	-	-39.03	-

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 38,305 百万円（前年同期比 1.9% 減）、セグメント利益 10,743 百万円（同 7.5% 減）、販売件数は前年同期と同数の 21 件（うち、小口所有商品 2 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 90% 超を達成しており、通期計画達成の蓋然性は高い。市場の購買需要は引き続き旺盛であり、販売件数 22 件から小口所有商品 2 件を除いた 20 件の販売先内訳は、国内法人 9 件、国内個人富裕層 2 件、台湾個人富裕層 8 件、その他アジア系投資家 1 件となっている。台湾富裕層の購買意欲は高く、口コミとリピート需要により販売実績を伸ばしている。セグメント利益率に関しては 28.0% 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 3.8% 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 65 日（前年同期比 45 日減）、新築物件 1 件（1,877 日）や長期物件 1 件（1,911 日）を除いた平均期間は 509 日である。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。また、契約済み未決済を含む物件の仕入れ額は 43,200 百万円であり、通期仕入れ目標の 55,000 百万円に対して 78.5% の進捗を達成した。仕入状況については、例年 1～3 月に活況を呈するが、足元の第 4 四半期においても旺盛であり日々活発に案件検討が行われている状況である。この時期に仕入れる物件には、来期の商品化やさらに先の 2030 年の商品化に向けたものも含まれており、中長期的な視点で進められている。

### (2) 不動産サービス事業

不動産サービス事業は、売上高 9,279 百万円（前年同期比 19.5% 増）、セグメント利益 4,581 百万円（同 7.2% 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により収益が拡大し、ビルメンテナンス事業においても、管理棟数の増加と原価上昇を抑制しながらの価格改定及び付加価値向上が奏功し、増収増益を実現している。リーシングマネジメント事業においては、賃貸仲介は前年同期比でほぼ横ばいである一方、売買仲介は紹介案件の成約に加え、グループ会社である東京陽光不動産股份有限公司による台湾向け仲介事業の成長により、増収増益となった。貸会議室事業では、増床及び新規オープンによる運営規模の拡大と、リピーターからの長期・大規模な催事受注の増加により売上は拡大したが、開業準備費用の増加が影響し減益となった。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。また、滞納賃料保証事業では、新規契約件数の拡大が功を奏し、増収増益となった。また、2024 年 9 月に設立された子会社であるサンフロンティアアセットマネジメントでは、2026 年 3 月期に私募リート第 1 号の組成を目指し準備を進めている。

### (3) ホテル・観光事業

ホテル・観光事業は、売上高 12,502 百万円（前年同期比 12.9% 減）、セグメント利益 3,041 百万円（同 24.3% 減）となった。ホテル開発事業においては、前年同期のホテル 1 棟売却の反動により減収減益となったが、沖縄県名護市における土地取得や北海道石狩市、兵庫県加古川市での建設工事の順調な進捗、さらには 1 月に熊本市での着工といった多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。ホテル運営事業等に関しては、M&A による運営棟数の増加と旅行需要の回復、インバウンド効果により稼働率及び客室単価が上昇し、増収増益を実現している。

## 業績動向

## (4) その他

その他の事業は、売上高 1,357 百万円(前年同期比 24.0% 減)、セグメント利益 281 百万円(同 38.3% 増)となった。建設事業では、大型案件における利益率の改善などが寄与し、増益となっている。また、海外開発事業では、2024 年 8 月に着工したベトナム新規分譲マンションプロジェクト(第 2 号案件「HIYORI Aqua Tower」)が、2026 年秋の竣工を予定している。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。

## セグメント別業績

(単位：百万円)

【売上高】	24/3 期 3Q	25/3 期 3Q	前年同期比	
			増減額	増減率
不動産再生事業	39,037	38,305	-732	-1.9%
不動産サービス事業	7,766	9,279	1,513	19.5%
ホテル・観光事業	14,352	12,502	-1,850	-12.9%
その他	1,786	1,357	-429	-24.0%

【セグメント利益】	24/3 期 3Q	25/3 期 3Q	前年同期比	
			増減額	増減率
不動産再生事業	11,620	10,743	-877	-7.5%
不動産サービス事業	4,272	4,581	309	7.2%
ホテル・観光事業	4,018	3,041	-977	-24.3%
その他	203	281	78	38.3%

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 3 四半期末の資産合計は、前期末比 15,203 百万円増の 203,864 百万円となった。物件の仕入れや工事の進捗、納税と配当の影響を受け現金及び預金が 9,898 百万円減少した。また、リブランニング物件・不動産小口所有商品・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 18,891 百万円増加した。固定資産は前期末比 5,566 百万円増の 34,709 百万円であり、ホテル開発用地等の仕入れや工事進捗、M&A の影響により増加した。

負債合計は前期末比 10,651 百万円増の 104,895 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 9,107 百万円増の 88,647 百万円となった。短期借入金が 1,019 百万円、長期借入金が 11,837 百万円増加した一方で、1 年内返済予定の長期借入金が 3,749 百万円減少した。

純資産合計は前期末比 4,552 百万円増の 98,968 百万円となった。配当金の支払い 3,161 百万円があった一方で、親会社株主に帰属する四半期純利益 7,855 百万円の積み上げ等により増加した。自己資本比率は同 1.2 ポイント低下の 46.7% 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 3Q 末	増減額
流動資産合計	159,518	169,154	9,636
(現金及び預金)	47,867	37,969	-9,898
(棚卸資産)	106,869	125,760	18,891
固定資産合計	29,143	34,709	5,566
(有形固定資産)	22,323	24,835	2,512
資産合計	188,661	203,864	15,203
流動負債合計	24,767	22,685	-2,082
(短期借入金等)	12,269	9,539	-2,730
固定負債合計	69,477	82,209	12,732
(長期借入金・社債)	67,271	79,108	11,837
負債合計	94,244	104,895	10,651
純資産合計	94,416	98,968	4,552
負債・資本合計	188,661	203,864	15,203

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 決済予定物件の売却を含めた売上総利益の進捗は 90% 超。 通期計画達成の蓋然性は高い

#### 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窺える。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

2025年3月6日(木)

[https://www.sunfrt.co.jp/ir\\_info/](https://www.sunfrt.co.jp/ir_info/)

今後の見通し

2025年3月期第3四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、通期計画に対する売上総利益の進捗率は、契約済み決済予定物件の売却を含めると90%を超えている。また、ストック型事業（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の合計）では、売上高及び売上総利益ともに第3四半期累計で過去最高を更新している。第3四半期決算発表日（2025年2月6日）時点で、進行中の第4四半期において決済済み・契約済み決済予定の物件を多く確保していることから、通期計画達成に対する蓋然性は高いと弊社では見ている。

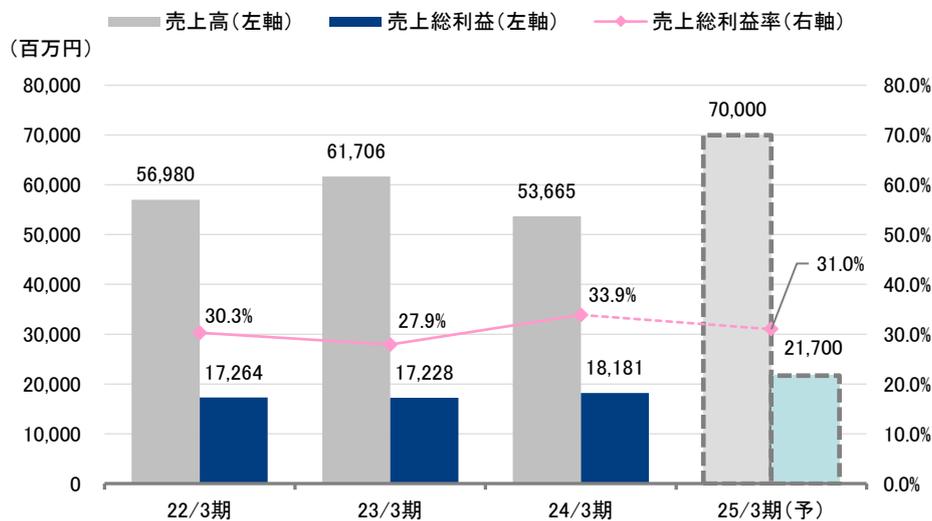
## 2025年3月期業績予想と進捗率

(単位：百万円)

	24/3期		25/3期		増減率	25/3期3Q 進捗率
	実績	売上比	予想	売上比		
売上高	79,868	-	100,000	-	25.2%	60.5%
営業利益	17,600	22.0%	20,870	20.9%	18.6%	57.4%
経常利益	17,374	21.8%	20,000	20.0%	15.1%	57.1%
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%	56.1%
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

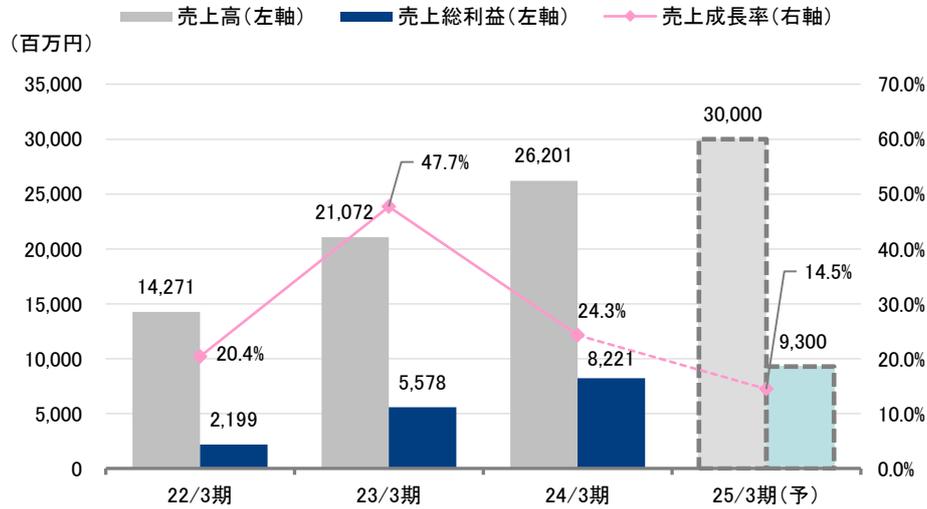
## フロー型事業の業績推移



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。不動産小口所有商品では、「箕面医療モール」「西宮医療モール」と大阪エリアにおける開発が進んでいる。箕面は阪急沿線のきれいな街並みが特徴的で、地下鉄の延伸によって利便性も向上しており、西宮は活気がありながらも落ち着いた街並みが広がっており、安定した居住層が多いエリアである。医療機関に対するニーズは変動が少ないため、このような地域の医療モールにおいて商品化を進めることで、安定した収益を生み出す物件として期待される。

また、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3四半期で655日（前年同期比45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。リブランニング事業の2025年3月期第3四半期末における棚卸資産の構成は、短期物件が37%、中長期物件が34%、新築物件が18%、小口化物件が7%、ニューヨーク物件が3%、レジデンス物件が1%程度であった。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、2024年3月期に新橋・池袋へ出店しており、新橋店は浜松町店からのれん分けに近い形で展開し、業績も好調に推移している。営業人員については、新規採用も毎月行っており、支店増に伴う組織体制の強化が進んでいる。同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、法人顧客のリポ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。2025年3月期は運営面積が倍増しており、新規拠点の経営安定化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。大阪エリアでの拠点拡充については、来期から始まる新たな中期経営計画の一環として検討している。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。また、これまでは新宿・品川・田町などのエリアに展開してきたが、それ以外のエリアであっても交通の便が良ければニーズは底堅く、事業の拡大余地が十分にあると言える。同事業は大口企業のリポートが多いという特徴があり、売上高の8割は2割の固定客によるリポート需要である。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3四半期末時点で528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推移しており、2025年3月期第3四半期末では4,040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。

### 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	進捗率
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。

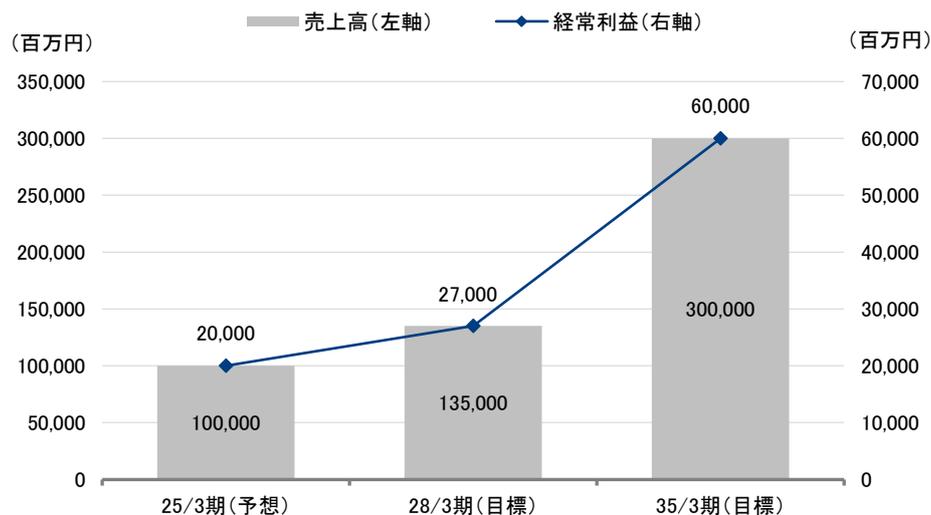
M&A投資額は出資額。デジタル投資額は、システム導入費用及びランニングコストの合計

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

## 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。

サンフロンティア不動産 | 2025年3月6日(木)  
8934 東証プライム市場 | https://www.sunfrt.co.jp/ir\_info/

成長戦略

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・大阪・名古屋
	サービス	不動産小口所有商品	東京
	運営	不動産サービス	東京・大阪・名古屋
ホテル	開発	貸会議室運営	東京・大阪・名古屋
	運営	新築	全国
レジデンシャル	開発	リノベーション	東京
		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うえで、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
		配当※	120億円
		株主還元	3,100億円

※ 25/3期～27/3期末まで、毎期末にキャッシュパランス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

## 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づく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

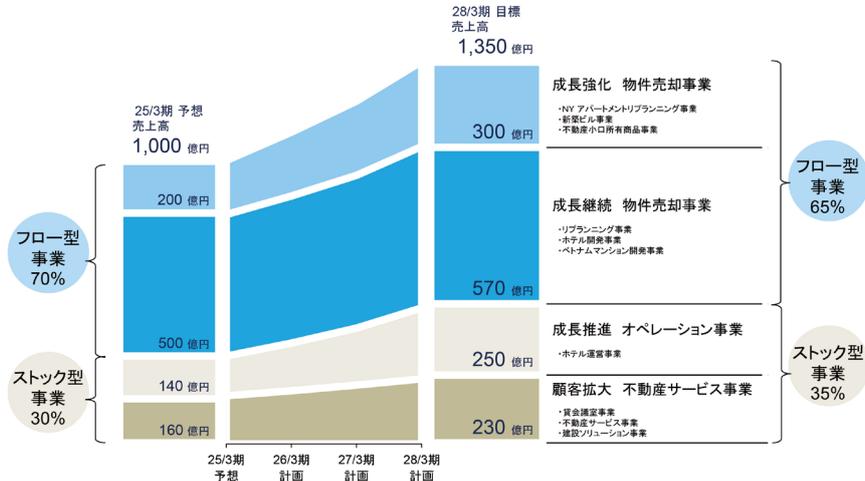
ものづくりの面では、新築ビル開発、ホテル開発、ニューヨークでのアパートメント・リプランニング、ベトナムでのマンション開発において、オフィスビルのリプランニングで培ったユーザー視点のものづくり力を活用する。建設事業基盤の強化については、M&Aの活用も視野に入れる。サービスの面では、ビルオーナーに寄り添い、長期的視点に立った課題解決力の向上と、テナント・サービス利用企業の要望に応えるきめ細かで心温かい対応力の向上を掲げる。また、ホテル宿泊者に対して心温かい楽しいサービスを提供できる人財の育成と組織風土づくりを強化する。

### (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プ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。

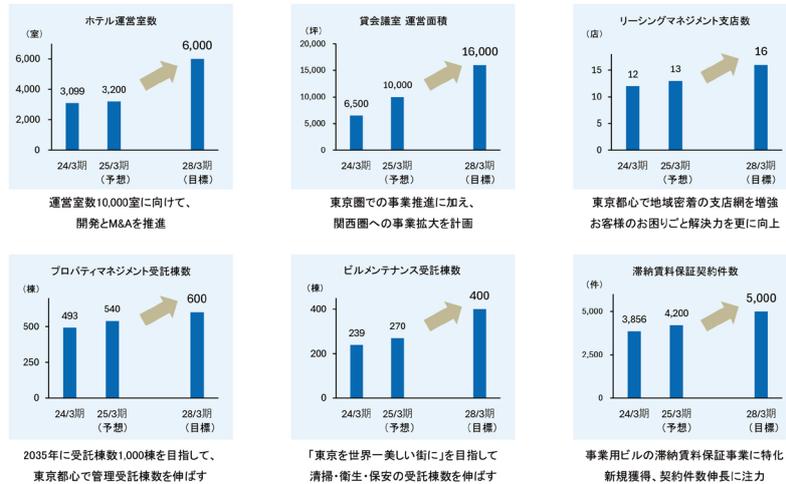
成長戦略

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

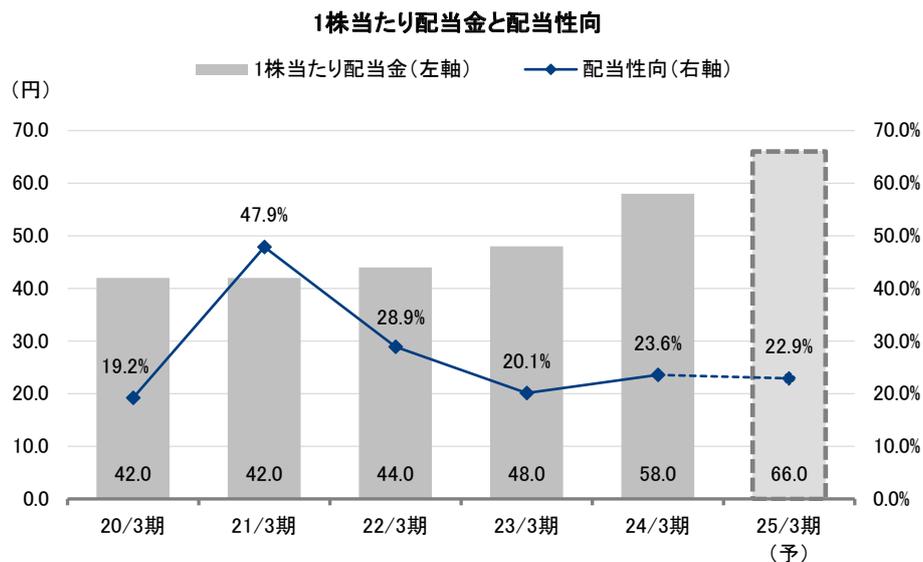


出所：決算説明資料より掲載

## 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245.50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