

|| 企業調査レポート ||

コロンビア・ワークス

146A 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025年4月2日(水)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 事業概要	01
2. 業績動向	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 事業内容	04
■ 事業概要	05
1. 強み、特長：テーマ型開発	05
2. 多様な事業スキーム	06
3. KPI	08
4. ROE に関するベンチマーク	09
■ 業績動向	10
1. 2024年12月期の業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	12
■ 成長戦略・トピック	13
1. 中期的な経営方針	13
2. M&A：沖縄地盤のデベロッパーを100%子会社化	14
3. 仕入の進捗、コロンビア・アセットマネジメント（CAM）の始動	14
■ 株主還元策	15

要約

個性的な不動産開発で高成長、営業利益 43.2% 増で過去最高

コロンビア・ワークス<146A>は、東京都渋谷区を本拠地とし、テーマを絞った個性的な不動産開発を得意とする中堅デベロッパーである。パーソナルトレーニングやセルフエステが利用し放題の“美容”マンションや愛車を室内で眺めながら生活できるマンション、アートの中で泊まるホテルなど、ユニークな不動産開発で実績を上げてきた。企業のミッションとしては「ユニキュベーションによって想像と体験のサイクルを生み出し、人が輝く舞台を世界につくる」を掲げる。“ユニキュベーション”とは、ユニークネス（個性）とインキュベーション（育成）を掛け合わせた造語であり、創造性の高いコンセプトを生み出す指針となっている。創業は2013年であり、大手不動産会社で経験を積んだ現経営陣が、多様化の時代にすべての人が自分の人生を楽しめる空間を創ることを目的に設立された。2016年頃から自社レジデンスやホテルの開発、2018年頃からはテーマ型開発をスタートし、その後の急成長につながっている。不動産開発（売却）が主体ではあるが、2014年には賃貸管理に進出し、2018年にはホテル等の運営事業、2023年にはアセットマネジメント事業を行う子会社を設立した。2024年3月に東京証券取引所スタンダード市場に株式を上場した。2024年12月期の売上高は前期比45.0%増の20,981百万円と急成長しており、営業利益率では18.6%と高収益を誇る。

1. 事業概要

同社は不動産開発を主体としており、不動産開発事業の単一セグメントである。レジデンスが主体であり、「LUMIEC（ルミーック）」「Blancé（ブランセ）」などのブランドで中・小規模のマンションを展開する。オフィスに関しては「BIASTA（ビアスタ）」ブランドで展開する。賃貸管理に関しては、連結子会社であるコロンビア・コミュニティ（株）が担当する。2024年12月期の売上高は367百万円であり、着実に成長している。ホテル・リゾート・店舗運営事業は、連結子会社のコロンビア・ホテル&リゾート（株）が担当し、主に同社が開発したホテル等の運営を行っている。2024年12月期の売上高は304百万円であり、着実に成長している。2023年4月設立のコロンビア・アセットマネジメント（株）は、2024年10月に投資助言・代理業の許認可を取得し、2025年12月期より本格的な稼働が開始される。

2. 業績動向

2024年12月期の連結業績は、売上高が前期比45.0%増の20,981百万円、営業利益が同43.2%増の3,892百万円と大幅な増益を達成した。営業利益の期初計画（3,026百万円）からも計画比28.6%増と大幅に上回った。大幅増収の要因としては、売却件数が16件（前期は10件）と増加したことが挙げられる。内訳では、自社による不動産開発が7件、バリューアップ案件が5件、他社との協業による不動産開発が4件とバランスの良い開発種別が特徴である。売上総利益率は27.0%（前期比0.4ポイント増）と好調な利益率を維持した。販管費は同57.2%増の1,780百万円と増加したものの計画どおりである。内訳としては、上場に伴う外形標準課税の発生、オフィス移転、人員数増加に伴う人件費増、採用費増などが要因である。結果として、営業利益は同43.2%増と同社が目標に掲げる“営業利益20%増”を大きく上回った。なお、連結子会社で行う不動産運営（賃貸管理、ホテル等運営）も増益に貢献した。

3. 成長戦略

同社では、2023年12月期の実績を踏まえて、3ヶ年（2024年12月期～2026年12月期）の中期的な経営方針を策定した。達成目標としては、営業利益ベースで年率20%成長、資産規模ベースで2026年12月期に1,000億円超を目指す。資産規模とは、同社の総資産にコロンビア・アセットマネジメントの受託資産を加えて算出する。また、経済状況を鑑みながら海外不動産展開も視野に入れる。戦略としては、1) 1件当たり投資規模拡大、2) M&Aによる規模拡大である。1件当たり投資規模拡大に関しては、2024年12月期に大型案件である南麻布案件に着手した経緯がある。また、M&Aによる規模拡大に関しては、(株)サンクス沖縄の子会社化（2025年2月）を皮切りに積極化する考えだ。戦略を実行するための構成要素としては、優秀な人材と投資資金が重要となる。アクションプランとしては、独自のノウハウを駆使して、採用と育成および効率的な資金調達を実行する。

4. 株主還元策

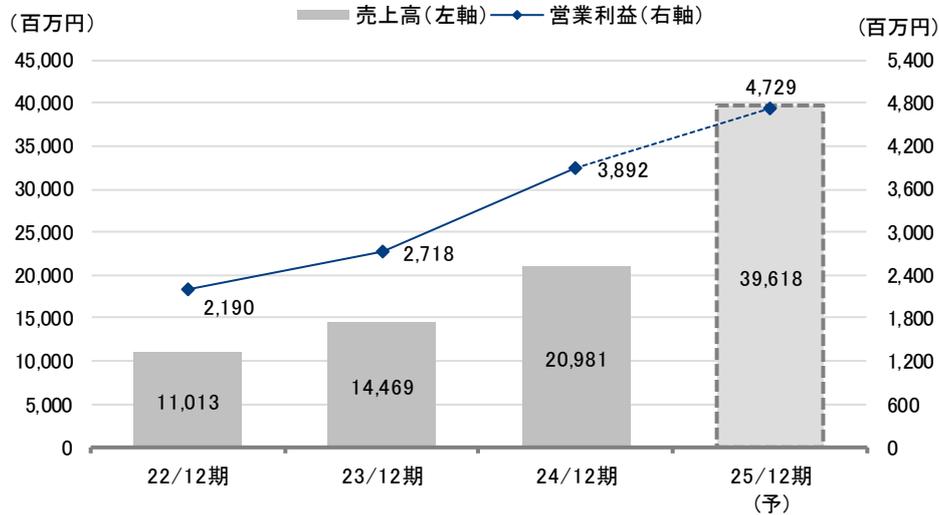
同社では、株主に対する利益還元を経営の重要事項の一つと認識している。配当については、事業環境の変化や将来の事業展開に備えて財務基盤の充実を図りつつ、配当性向は15%～20%を目標として、今後の収益状況の見通しなどを総合的に勘案して決定する。過去の配当実績では2022年12月期が69.60円、2023年12月期が91.00円と利益成長とともに増配してきた。2024年12月期は115円（前期比24円増配）、配当性向17.8%と大幅な増配となった。2025年12月期の配当予想は138円（前期比23円増配）、配当性向17.4%としている。20%を超える利益成長に伴う早い増配ペースが魅力である。

Key Points

- ・ 自社開発以外にもバリューアップ、ファンド活用など多様な開発手法で収益性や資本効率をコントロール
- ・ 2024年12月期は、営業利益で前期比43.2%増の3,892百万円（過去最高益）。自社開発レジデンス中心に売却件数が増加
- ・ 2025年12月期は、営業利益4,729百万円と大幅増益を予想。資本効率とリスクヘッジを狙いバリューアップ型案件を増やす方針
- ・ 中期的に年利益成長率20%以上、資産規模1000億円超を目指す
- ・ 高い利益成長に伴う早い増配ペースが魅力。2024年12月期は115円（前期比24円増配）の配当を実施、2025年12月期は138円（前期比23円増配）の配当を予想

要約

売上高・営業利益の推移



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

テーマを絞った個性的な不動産開発を得意とする高収益デベロッパー

1. 会社概要と沿革

同社は、東京都渋谷区を本拠地とし、テーマを絞った個性的な不動産開発を得意とする中堅デベロッパーである。パーソナルトレーニングやセルフエステが利用し放題の“美容”マンションや愛車を室内で眺めながら生活できるマンション、アートの中で泊まるホテルなど、ユニークな不動産開発で実績を上げてきた。企業のミッションとしては「ユニキュベーションによって想像と体験のサイクルを生み出し、人が輝く舞台を世界につくる」を掲げる。“ユニキュベーション”とは、ユニークネス（個性）とインキュベーション（育成）を掛け合わせた造語であり、創造性の高いコンセプトを生み出す指針となっている。創業は2013年であり、大手不動産会社で経験を積んだ現経営陣が、多様化の時代にすべての人が自分の人生を楽しめる空間を創ることを目的に設立された。2016年頃から自社レジデンスやホテルの開発、2018年頃からはテーマ型開発をスタートし、その後の急成長につながっている。不動産開発（売却）が主体ではあるが、2014年には賃貸管理に進出し、2018年にはホテル等の運営事業、2023年にはアセットマネジメント事業を行う子会社を設立した。2024年3月に東京証券取引所スタンダード市場に株式を上場した。2024年12月期の売上高は前期比45.0%増の20,981百万円と急成長しており、営業利益率では18.6%と高収益を誇る。

コロンビア・ワークス | 2025年4月2日(水)
146A 東証スタンダード市場 | https://columbiaworks.jp/ir/

会社概要

沿革

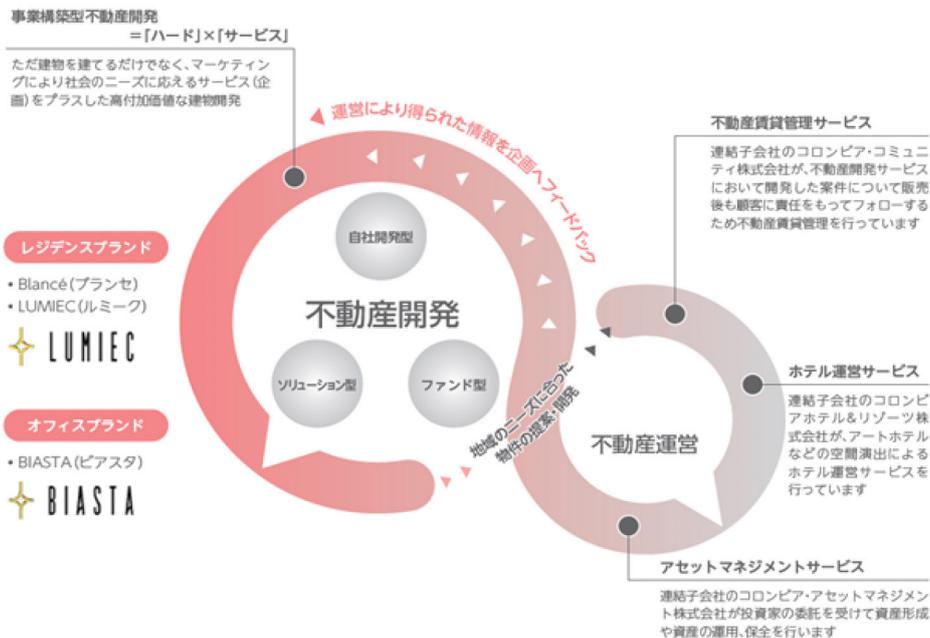
2013年 5月	立地特性に応じた付加価値の極大化を図る不動産開発を行うことを目的として、会社設立
2013年 8月	宅地建物取引業免許（東京都知事）を取得、不動産開発サービスを開始
2014年 8月	開発物件の賃貸管理を目的として、同社、株式会社ジェクトワン、株式会社アンセムの3社による合併で、JACコミュニティ株式会社（現 コロンビア・コミュニティ株式会社）を設立し、関連会社化（同社出資比率 33.3%）。不動産賃貸管理サービスを開始
2018年 1月	連結子会社のコロンビアホテル&リゾート株式会社を設立（100% 出資の子会社）、ホテル運営サービスを開始
2020年 9月	JAC コミュニティ株式会社を完全子会社化（出資比率 100% 現連結子会社、現コロンビア・コミュニティ株式会社）
2023年 4月	アセットマネジメントサービスの提供を目的として、コロンビア・アセットマネジメント株式会社を設立（100% 出資の子会社）
2024年 3月	東京証券取引所スタンダード市場に株式を上場

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業内容

同社は不動産開発を主体としており、不動産開発事業の単一セグメントである。レジデンスが主体であり、「LUMIEC」「Blancé」などのブランドで中・小規模のマンションを展開する。オフィスに関しては「BIASTA」ブランドで展開する。賃貸管理に関しては、連結子会社であるコロンビア・コミュニティが担当する。2024年12月期の売上高は367百万円であり、着実に成長している。ホテル・リゾート・店舗運営事業は、連結子会社のコロンビア・ホテル&リゾートが担当し、主に同社が開発したホテル等の運営を行っている。2024年12月期の売上高は304百万円であり、着実に成長している。2023年4月設立のコロンビア・アセットマネジメントは、2024年10月に不動産投資顧問業および投資助言業の許認可を取得し、2025年12月期より本格的な稼働が開始される。

事業構築型不動産開発



出所：有価証券報告書より掲載

事業概要

2. 多様な事業スキーム

同社の事業スキームは、投資主体による3分類（自社開発型、ファンド型、他社協業型）、開発プロセスによる2分類、3×2の掛け算により6つに分類し、経営管理を綿密に行っている。「自社型×不動産開発型」は自社のBS（貸借対照表）に取り込んで土地取得から建築まで新築の不動産開発を行う手法である。土地購入から竣工まで2年～2年半程度の時間を要する。相対的に収益性が高いものの、投資期間が長くなるため、資本効率は低くなる。「自社型×バリューアップ型」は、既存建物を取得し、同社のノウハウにてバリューアップ（リノベーション、稼働率向上等）を行った上で売却するスキームである。おおむね半年～1年程度の時間で投資から売却までが完了する。収益性は相対的に低くなるが、その分短期での資金回収が可能でありリスクを低減でき、資本効率は高くなる。投資主体としては、自社型からファンド型、他社協業型にシフトすることで投資効率の向上が期待できる。同社では、外部環境に対応すべく、6分類の開発手法のポートフォリオのバランスを調整しており、2024年12月期は「自社型×不動産開発型」を主体としていたが、2025年12月期にはバリューアップ型やファンド型にシフトする方針である。

開発手法について

当社の開発手法について



当社の強みである企画力と事業環境に応じた開発手法を組み合わせるマネジメントにより安定的利益成長を目指します。経営管理上の重要性の観点から、従来の説明資料等で用いていた自社開発型・ファンド型・ソリューション型をより詳細に再分類しました。

	自社型	ファンド型	他社協業型
不動産開発型	自社BSに取り込んで新築の不動産開発を行うスキーム (自社開発型)※	ファンド組成を行い、不動産ファンド内で新築の不動産開発を行うスキーム (ファンド型)※	当社にて土地購入後、他社と協業して不動産開発を行うスキーム (ソリューション型)※
バリューアップ型	既存建物を当社のノウハウにてバリューアップを行うスキーム (ソリューション型)※	ファンド組成を行い、既存建物をバリューアップを行うスキーム (ファンド型)※	当社にて既存建物を購入後、他社と協業してバリューアップを行うスキーム (ソリューション型)※

※括弧内は従来の説明資料で用いていた不動産開発事業における開発類型の分類を示しております。



出所：決算説明資料より掲載

(1) 自社による不動産開発

同社のこれまでの開発手法の中心は自社による不動産開発であった。テーマを絞った中小規模のマンション「LUMIEC」「Blancé」やオフィス「BIASTA」などで多数の実績を積み重ねてきた。“住む・働く・遊ぶ”を結びつけるライフスタイルを提案するために、「ハード」×「サービス」を基本戦略とし、BTS（Build To Suit、オーダーメイド型）型開発を促進している。入居者にピラティスサービスが付与された賃貸マンションや毎日コムネット<8908>と提携した食事付学生マンションなどの開発事例がある。

事業概要

開発例 不動産開発(自社)

開発例① 不動産開発(自社)



戦略

- 土地を購入して自社のバランスシートを用いて物件を開発します
- そのエリア特性に合わせたQOL向上に貢献するサービスを付加し、商品の差別化を図ることで、高賃料を維持し、ファンド等への機関投資家へ売却します
- 「住む・働く・遊ぶ」を結びつけることで当社のサービスを一貫して利用いただける「ライフスタイルの提案」を提供します
- BTS(Build To Suit)型開発の促進を行います

アクションプラン

- 「ハード」×「サービス」の基本戦略に沿った賃貸住宅の企画・開発の促進

取組事例

- (事例1)入居者にビラティスサービスが付与される賃貸マンションを企画
- (事例2)BTS型開発にて多くの学生マンションの運営実績のある株式会社コムネットと提携し、食事付の学生マンションを企画・開発

(事例1)



物件名	LUMIEC HONCHO WEST
所在地	東京都板橋区本町18番3号
総戸数	30戸(内1戸 店舗)
建物用途	店舗・共同住宅
竣工	2024年3月
特徴	ビラティスサービスを受けることができる賃貸マンションを開発いたしました。入居者様はビラティスのレッスンが月3回無料、各部屋に備え付けのモニターやビラティスマットで身体のリカバリーが可能です。また、徒歩3分圏内に位置する「LUMIEC HONCHO EAST」も2024年2月に竣工しており、本施設の利用が可能となります。

出所：決算説明資料より掲載

(2) バリューアップ型

資本効率の観点から今後成長が期待できる開発手法がバリューアップ型である。土地や建物を購入してリノベーションなどによってバリューアップを施し、その後投資家に売却する。開発用地のみの売却の場合もあるが、この場合でも開発プラン等の事業スキームを付与することで十分に利益が獲得できる。バリューアップ型の手法は、建築コストの上昇や工期の延長などの開発リスクを低減できるメリットが大きい。ホテル(台東区)を賃貸マンションにコンバージョンした事例、他社が開発した既存建物を同社のノウハウを駆使し、リノベーションした事例などがある(LUMIEC un シリーズ)。

開発例 バリューアップ(自社)

開発例③ バリューアップ(自社)



戦略

- 土地(建物付きを含む)を購入してリノベーション等によって、バリューアップを施した後に投資家へ売却します
- 開発プラン等の事業スキームを付けることで、開発用地としての売却でも十分に利益の獲得が見込まれるような場合には、投資効率の観点から自社で開発せずに土地で売却を行います
- 建築コストの上昇や工期の延長等、開発リスクを低減し、より安定した事業遂行を目指し、中古物件のリノベーションによるバリューアップに取り組みます

アクションプラン

- 周辺相場賃料を下回る、又はさらに賃料増額の可能性がある物件を取得し、バリューアップを目指す

取組事例

- (事例1)台東区根岸のホテルを賃貸マンションに用途変更の手続きを実施、全室フルリノベーションすることでバリューアップ
- (事例2)三軒茶屋の開発用地を取得し、建築確認の申請を実施、企画とゼネコンとの請負契約を締結したうえで鉄道会社へ売却

(事例1)



物件名	LUMIEC NEGISHI
所在地	東京都台東区根岸二丁目12-10
総戸数	22戸(一棟フルリノベーション)
建物用途	住居
売却時期	2024年3月
特徴	ホテルを賃貸マンションに用途変更し、住戸及び共用部のフルリノベーションいたしました。居室の建具やフローリングは、トレンドや、クラシカルな立地の根岸を意識して、ナチュラルな色味の素材を採用することで、物理的にも視覚的にも温もりのある居室を目指しています。

出所：決算説明資料より掲載

事業概要

(3) ファンド型

アセットマネジメントへの本格進出とともに、今後成長が期待できる開発手法がファンド型である。土地を購入し、企画を施し、各種建築準備を行った上でSPC（特定目的会社）に売却する。SPCのエクイティ投資家としては、機関投資家やキャッシュリッチな事業会社、富裕層が対象となる。SPCを活用することで、資本効率の良化やBSの最適化が可能となる。2025年12月期から本格稼働するコロンビア・アセットマネジメント（株）（CAM）が業務を担うSPCに不動産を売却することによって、安定した売却先候補を確保するとともに、アセットマネジメント手数料などの収益機会を拡大できる。スモールラグジュアリーホテル（沖縄県）の開発、温泉付きホテルの開発（神奈川県、箱根）などでファンド型スキームが活用され、進行中である。

開発例 不動産開発（ファンド型）

開発例② 不動産開発(ファンド型)



戦略

- 土地を購入して企画を施し、各種建築準備を行ったうえでSPCへ売却致します
- SPCを活用することで、①資金効率の良化 ②BSの最適化を図り、個別プロジェクトの採算ではなく、**全社としての収益最大化**を目指します
- エクイティ投資家としては、「キャッシュリッチな事業会社」や「富裕層」をターゲットとすることで、安定したファンド組成を目指します
- CAMが業務を担うSPCに不動産を売却することにより、安定した売却先候補を確保しつつ、グループとしてアセットマネジメント業務を担うことで、**収益機会を拡大**します

アクションプラン

- SPCの組成にあたり資金調達先(ローン/エクイティ)の開拓を進める
- コロンビア・アセットマネジメントにてAM業務を実施するための許認可を取得する

取組事例

- (事例1)沖縄県にてスモールラグジュアリーホテルの開発
- (事例2)箱根仙石原にて温泉付きホテルの開発

(事例1)



古宇利島



イメージ

物件名	古宇利島ホテル開発計画
所在地	沖縄県国頭郡今帰仁村古宇利島ノ下原1912番地(地番)
建物用途	宿泊施設
竣工予定	2026年冬(予定)
特徴	沖縄本島から橋で渡れる島である古宇利島でのスモールラグジュアリーホテルの開発となります。 沖縄本島の北部では2025年7月開業を目標として開発が進む大規模エンターテインメント施設である「JUNGRIA」があり、当開発対象地である古宇利島においても将来的には国内外からのたくさんの集客を見込んでおります。 近隣で別のホテルを運営しているオペレーターと運営提携を予定しております。

出所：決算説明資料より掲載

3. KPI

同社は、各事業の戦略の進捗を把握するために KPI(重要業績指標)を設定している。不動産開発事業においては、利益成長や総資産の拡大を目指す戦略に向けて、「1件当たり売上（販売した物件の1件当たりの売上金額）」、「売却件数」、「仕入件数」、「総資産（BS上の総資産の金額）」、「ROA（総資産経常利益率）」をモニタリングしている。また、子会社コロンビア・コミュニティが行う賃貸管理事業では「管理戸数」、子会社コロンビア・ホテル&リゾートが行う運営事業においては、ホテル1室あたり収益（1室あたり単価とX客室稼働率で算出）」をそれぞれ指標とする。

各種 KPI（重要業績指標）は順調に推移している。1件当たり売上に関しては、2024年12月期はやや下降したものの、既に100億円クラスの物件取得が完了しており、2025年12月期には、1件当たり売上1,801百万円（前期比50%増）に上昇する計画である。総資産に関しても、2024年12月期に500億円を突破し、仕入の好調さをうかがわせる。コロンビア・コミュニティ（賃貸管理）およびコロンビア・ホテル&リゾート（運営）に関しても拡大基調であり KPI が好調である。

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

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

コロンビア・ワークス | 2025年4月2日(水)
146A 東証スタンダード市場 | <https://columbiaworks.jp/ir/>

事業概要

KPI の推移

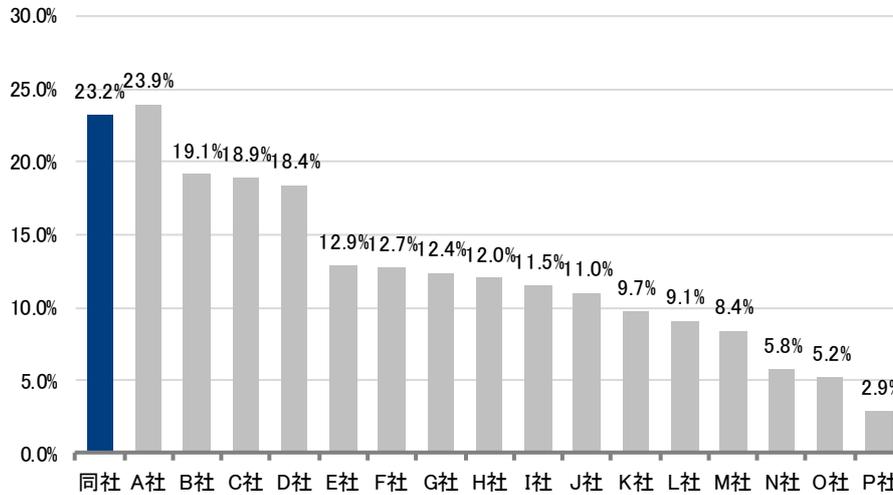
KPI	単位	22/12 期	23/12 期	24/12 期	前期比	
PL 関連	1 件当たり売上	百万円	948	1,321	1,198	9.3% 減
	売却件数	件	11	10	16	6 件増
	仕入件数	件	15	23	21	2 件減
BS 関連	総資産	百万円	26,983	32,001	52,186	63.1% 増
	ROA	%	8.0	8.1	8.3	0.2pp 増
グループ	管理戸数 (期末)	戸	-	726	1,426	96.4%
	ホテル 1 室あたり収益		-	-	-	17.2% 増

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

4. ROE に関するベンチマーク

同社のビジネスモデルの卓越性は収益性・効率性を表す指標である ROE（自己資本当期純利益率）を比較すると一目瞭然である。直近決算で売上高 150 億円～250 億円の上場不動産会社と比較すると、同社の ROE (23.2%) はトップクラスである。尖がったテーマ型開発により付加価値の高い物件の開発ができること、資本効率を考慮した多様な開発スキームを組み合わせることなどが、高い ROE を生み出す源泉になっていると考えられる。

ROE ベンチマーク



直近決算で売上高 150 億円～250 億円の上場不動産会社と比較

出所：各社決算短信よりフィスコ作成。

業績動向

営業利益で前期比 43.2% 増の 3,892 百万円（過去最高益）

1. 2024年12月期の業績概要

2024年12月期の連結業績は、売上高が前期比 45.0% 増の 20,981 百万円、営業利益が同 43.2% 増の 3,892 百万円、経常利益が同 47.8% 増の 3,519 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 47.6% 増の 2,238 百万円となり、大幅な増益を達成した。営業利益の期初計画（3,026 百万円）からも計画比 28.6% 増と大幅に上回った。

売上高が大幅に増加し過去最高を記録した。要因としては、売却件数が 16 件（前期は 10 件）と増加したことが挙げられる。内訳では、自社による不動産開発が 7 件、バリューアップ案件が 5 件、他社との協業による不動産開発が 4 件とバランスの良い開発種別が特徴である。1 件あたりの売上では、1,198 百万円（前期は 1,321 百万円）と前期並みの規模であった。東京 23 区での「LUMIEC（ルミック）」シリーズのレジデンス 1 棟売り（20 戸～30 戸）が代表的な売却物件である。売上総利益率は 27.0%（前期比 0.4 ポイント増）と好調な利益率を維持した。販管費は同 57.2% 増の 1,780 百万円と増加したものの計画どおりである。内訳としては、上場に伴う外形標準課税の発生、オフィス移転、人員数増加に伴う人件費増、採用費増などが要因である。結果として、営業利益は同 43.2% 増と当社が目標に掲げる“営業利益 20% 増”を大きく上回った。なお、連結子会社で行う不動産運営（賃貸管理、ホテル等運営）も増益に貢献した。

2024年12月期連結業績

（単位：百万円）

	23/12 期		24/12 期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	14,469	100.0%	20,981	100.0%	45.0%
売上原価	10,617	73.4%	15,308	73.0%	44.2%
売上総利益	3,851	26.6%	5,673	27.0%	47.3%
販管費	1,132	7.8%	1,780	8.5%	57.2%
営業利益	2,718	18.8%	3,892	18.6%	43.2%
経常利益	2,382	16.5%	3,519	16.8%	47.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,516	10.5%	2,238	10.7%	47.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状況と経営指標

2024年12月末の総資産は前期末比 20,185 百万円増の 52,186 百万円となった。そのうち流動資産は 18,737 百万円増であり、販売用不動産の 14,354 百万円増加および仕掛販売用不動産の 3,075 百万円増加が主な要因である。固定資産は 1,448 百万円増であり、有形固定資産の 1,365 百万円増加が主な要因である。

コロンビア・ワークス | 2025年4月2日(水)
 146A 東証スタンダード市場 | <https://columbiaworks.jp/ir/>

業績動向

負債合計は前期末比 15,224 百万円増の 40,085 百万円となった。そのうち流動負債は 165 百万円増であり、短期借入金の 995 百万円減少および 1 年内返済予定の長期借入金の 186 百万円増などが主な要因である。固定負債は 15,059 百万円増であり、長期借入金の 15,219 百万円増加が主な要因である。有利子負債（短期借入金、社債、長期借入金の合計）の残高は 14,384 百万円増加して 37,648 百万円となった。純資産は 4,960 百万円増の 12,101 百万円と大幅に増強された。新規市場における一般募集増資及び第三者割当増資による資本金及び資本剰余金の増加、親会社株主に帰属する当期純利益の計上による利益剰余金の増加が主な要因である。

2024 年 12 月期の経営指標では、流動比率が 447.1%（前期末 246.1%）、自己資本比率が 23.1%（同 22.3%）となっており、レバレッジを効かせて成長を志向するなかでも、安全性を維持している。効率性・収益性に関しても、ROE（当期純利益 ÷ 自己資本）で 23.2%（前期は 23.4%）、ROA（経常利益 ÷ 総資産）8.3%（前期は 8.1%）と高水準を維持しており、同社の事業モデルの卓越性を示していると言えるだろう。

連結貸借対照表、経営指標

(単位：百万円)

	23/12 期	24/12 期	増減額
流動資産	22,027	40,764	18,737
（現金及び預金）	3,158	4,293	1,135
（販売用不動産）	1,729	16,083	14,354
（仕掛販売用不動産）	16,204	19,280	3,075
固定資産	9,973	11,422	1,448
（有形固定資産）	8,969	10,334	1,365
総資産	32,001	52,186	20,185
流動負債	8,952	9,117	165
（短期借入金）	3,251	2,255	-995
（1 年内返済予定の長期借入金）	4,675	4,862	186
固定負債	15,908	30,967	15,059
（長期借入金）	15,296	30,515	15,219
負債合計	24,860	40,085	15,224
純資産合計	7,140	12,101	4,960
（資本金、資本剰余金）	105	3,054	2,949
（利益剰余金）	7,034	9,045	2,010
負債純資産合計	32,001	52,186	20,185
<安全性>			
流動比率（流動資産 ÷ 流動負債）	246.1%	447.1%	-
自己資本比率（自己資本 ÷ 総資産）	22.3%	23.1%	-
<収益性・効率性>			
ROE（当期純利益 ÷ 自己資本）	23.4%	23.2%	-
ROA（経常利益 ÷ 総資産）	8.1%	8.3%	-
ROS（営業利益 ÷ 売上高）	18.8%	18.5%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025年12月期は、営業利益4,729百万円と大幅増益を予想

2025年12月期の連結業績は、売上高が前期比88.8%増の39,618百万円、営業利益が同21.5%増の4,729百万円、経常利益が同19.4%増の4,203百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同22.9%増の2,750百万円と、20%を超える営業増益を予想する。

同社グループが属する不動産業界においては、建設資材価格の高騰、金利の上昇といった影響が見られるものの、それに伴う賃料の上昇により、国内不動産の需要は引き続き安定的に推移すると考えられる。同社グループでは、引き続きエリア特性に合わせたQOL向上に貢献するサービスを付加したレジデンス開発、既存建物にサービスを付加したリノベーション型の物件開発、インバウンド需要の増加を見据えたホテル開発の推進、及びM&Aによる事業の多角化や事業拡大にも継続的に取り組む計画である。

売上高が前期比88.8%増と大幅に増加するのは、売却件数増とともに、1件あたりの売上が増加する想定するためである。売却件数は22件（前期は16件）、1件あたりの売上は1,801百万円を見込む。四半期ごとの推移では、第4四半期に売上を集中する計画である（大型物件である南麻布案件を含む6件を予定）。開発種別では、マクロ環境の変化や目標とする利益規模の拡大、リスクヘッジの観点などからバリューアップ型（12件予定）やファンド型（2件）などの資産効率の高いタイプにシフトする。それに伴い、売上総利益率で18.4%（前期は27.0%）、営業利益率で11.9%（前期は18.6%）と収益率は低下する。一方で、営業利益額の成長率は21.5%と公約どおりの利益成長を狙う。販管費は、M&A費用や人件費増、システム投資などにより前期比43.0%増と増加する計画である。弊社では、同社の計画が全て仕入れ完了済みのものであり計画の信頼性が高いこと、期初のM&Aによる影響がまだ含まれていないことなどがから、業績の上振れも期待できると考えている。

2025年12月期連結業績予想

（単位：百万円）

	24/12期		25/12期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	20,981	100.0%	39,618	100.0%	88.8%
売上総利益	5,673	27.0%	7,275	18.4%	28.2%
販管費	1,780	8.5%	2,546	6.4%	43.0%
営業利益	3,892	18.6%	4,729	11.9%	21.5%
経常利益	3,519	16.8%	4,203	10.6%	19.4%
親会社に帰属する 当期純利益	2,238	10.7%	2,750	6.9%	22.9%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

■ 成長戦略・トピック

年利益成長率 20% 以上、資産規模 1,000 億円超を目指す

1. 中期的な経営方針

同社では、2023年12月期の実績を踏まえて、3ヶ年（2024年12月期～2026年12月期）の中期的な経営方針を策定した。達成目標としては、営業利益ベースで年率20%成長、同社の総資産にコロンビア・アセットマネジメントの受託資産を加えた資産規模ベースで2026年12月期に1,000億円超を目指す。また、経済状況を鑑みながら海外不動産展開も視野に入れる。戦略としては、1) 1件当たり投資規模拡大、2) M&Aによる規模拡大である。1件当たり投資規模拡大に関しては、2024年12月期に大型案件である南麻布案件に着手した経緯がある。また、M&Aによる規模拡大に関しては、サンクス沖縄（後述）の子会社化（2025年2月）を皮切りに積極化する考えだ。戦略を実行するための構成要素としては、優秀な人材と投資資金が重要となる。アクションプランとしては、独自のノウハウを駆使して、採用と育成および効率的な資金調達を実行する。

中期的な経営方針（2024年12月期～2026年12月期）

	これまでの実績	26/12期までの目標	
達成目標	営業利益の成長（年平均成長率）	48.5%（21/12期～24/12期）	20%以上
	運用資産*の拡大	521億円（総資産のみ）	1,000億円超
成長戦略	戦略1	1件当たり投資規模拡大	
	戦略2	M&Aによる規模拡大	
アクションプラン	採用と育成	【採用】 新規採用が今後も採用戦略の中心、社内で育成ノウハウ蓄積 【育成】 複数開発案件への積極的な関与、内部研修・外部研修をさらに徹底	
	効率的な資金調達	<ul style="list-style-type: none"> 大規模な不動産開発及びM&Aによる非連続的成長を目指すための調達戦略 金融市場のタイト化を想定し、自己資本比率25%程度まで高める方針 成長戦略に合わせてデットファイナンス・エクイティファイナンスを効率的に実行 新規ファイナンススキームを模索し、多様な調達手段を確保 	

※ 同社の総資産にコロンビア・アセットマネジメントの受託資産を加えて算出
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

コロンビア・ワークス

146A 東証スタンダード市場

2025年4月2日(水)

<https://columbiaworks.jp/ir/>

成長戦略・トピック

2. M&A：沖縄地盤のデベロッパーを100%子会社化

同社は、2025年2月に、ACSホールディングス(株)(所在地:沖縄県那覇市、代表取締役 神田 哲良、以下 ACS 社)の株式を取得し、子会社化した。また、ACS 社は、サンクス沖縄(所在地:沖縄県那覇市、代表取締役 神田 哲良)を完全子会社として有する持株会社であり、ACS 社の子会社化に伴い、サンクス沖縄を子会社化(孫会社)した。サンクス沖縄は、自社マンションブランド「アレイール」、新築戸建ブランド「オリハナシリーズ」の開発・分譲を中心に、外国人向け賃貸アパートの開発・運営、不動産仲介など幅広く事業を展開する不動産デベロッパーである。2009年の創業以来15年の社歴を有し、長年にわたって培った仕入・企画・販売ノウハウに加え、地場の設計業者、施工業者や各種協力会社との強固な関係性を構築している。沖縄県は同社のターゲットエリアの一つであり、ホテル開発や運営を手掛ける機会もあることから、同社の事業規模の拡大に寄与するものと判断し、完全子会社化された。サンクス沖縄との事業シナジーとしては、サンクス沖縄の現地ノウハウを活かした物件仕入、同社の企画・設計ノウハウを活用した付加価値の高い物件開発、サンクス沖縄の地場業者との強固な関係性を基盤とした確実な施工体制などが期待される。

サンクス沖縄の概要

代表者	神田 哲良
所在地	沖縄県那覇市上之屋一丁目17番10号
設立年月日	2009年3月23日
資本金	1,000万円
事業内容	新築分譲マンション、新築一戸建ての企画、販売、販売代理 土地、建物、新築、中古、投資、軍用地、不動産全般の買取・仲介
売上高、営業利益	売上高 1,380 百万円 (24/6 期) 営業利益 170 百万円 (同)
純資産	1,559 百万円 (同)
株主、持株比率	ACS ホールディングス株式会社 100%
異動後の所有株式数	所有株式数 95,000 株 議決権の数 95,000 個 議決権割合 100%

出所：同社リリースよりフィスコ作成

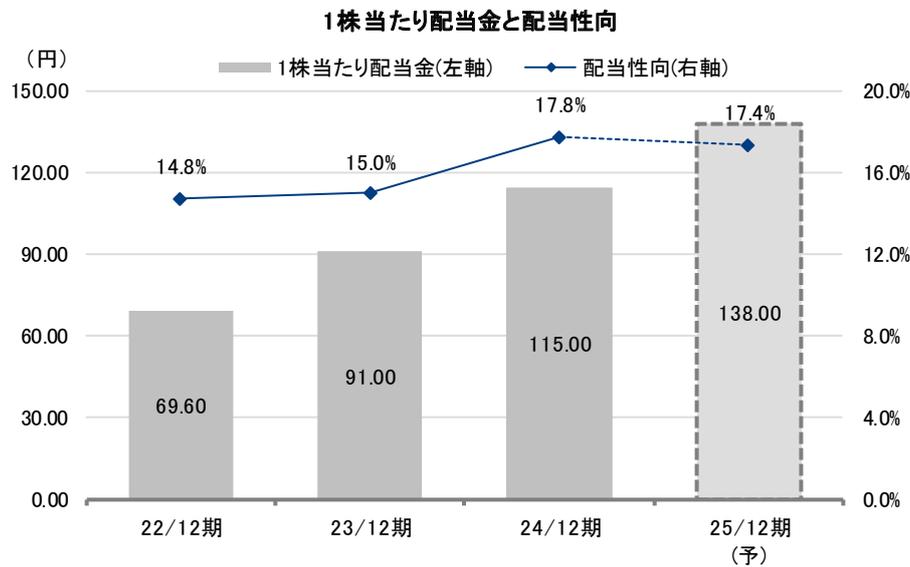
3. 仕入の進捗、コロンビア・アセットマネジメント (CAM) の始動

資産規模 1,000 億円 (2026 年 12 月期) に向けては仕入の規模拡大が順調に進捗している。新規投資額 (売却による減少を含まない投資案件の仕入純額) では、2023 年 12 月期実績で 164 億円、2024 年 12 月期実績で 337 億円と順調に伸びてきており、2025 年 12 月期には 580 億円を予定している。販売用不動産 (仕掛含む) も 2023 年 12 月期末で 179 億円、2024 年 12 月期末で 353 億円と右肩上がりである。資金調達がカギとなるが、2024 年 12 月期以降は、案件利益に加えて子会社のストック収入の増加およびエクイティ調達により自社資金を増やし、銀行借入によるレバレッジを拡大する計画である。2023 年 4 月に設立されたコロンビア・アセットマネジメント (CAM) では、不動産投資顧問業および投資助言業の許認可取得を完了したため、2025 年 12 月期から本格的に稼働する。受託資産金額に応じたアセットマネジメント手数料を得る事業モデルとなり、コロンビア・ワークスおよび他社の開発した不動産のアセットマネジメントを受託することで、加速度的に AUM を成長させることが可能となる。

■ 株主還元策

高い利益成長に伴う早い増配ペースが魅力

同社では、株主に対する利益還元を経営の重要事項の一つと認識している。配当については、事業環境の変化や将来の事業展開に備えて財務基盤の充実を図りつつ、配当性向は15%～20%を目標として、今後の収益状況の見通しなどを総合的に勘案して決定する。過去の配当実績では2022年12月期が69.60円、2023年12月期が91.00円と利益成長とともに増配してきた。2024年12月期は115円（前期比24円増配）、配当性向17.8%と大幅な増配となった。2025年12月期の配当予想は138円（前期比23円増配）、配当性向17.4%としている。20%を超える利益成長に伴う早い増配ペースが魅力である。



出所：決算短信、有価証券報告書よりフィスコ作成

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