

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

いちご

2337 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 5 月 26 日 (月)

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. 2025 年 2 月期通期の業績動向	01
2. 2026 年 2 月期通期の業績予想	01
3. 中長期の成長戦略	02
4. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	04
■ 業績動向	05
1. 2025 年 2 月期通期の業績概要	05
2. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
■ 中長期の成長戦略	09
1. 外部環境の激変時にも対応できる収益・財務基盤を確立	09
2. CDP 2024 気候変動及び水セキュリティ、2 つのプログラムで「A リスト企業」獲得	10
■ 株主還元策	10

要約

2025 年 2 月期通期は ALL-IN 営業利益で過去最高益を更新

いちご <2337> は、オフィス、商業施設、ホテル、レジデンスなど幅広いタイプの不動産を対象とし、不動産価値向上ノウハウを活用して投資・運用を行う心築（しんちく）を強みとしている。また同社は、不動産価値向上技術・ノウハウを軸にオフィス、ホテル、再生可能エネルギー発電施設の 3 つの投資法人を運用・管理するユニークな企業グループである。

1. 2025 年 2 月期通期の業績動向

売上高は前期比 1.0% 増の 83,576 百万円、営業利益が同 25.8% 増の 16,309 百万円、ALL-IN 営業利益※¹ が同 17.3% 増の 24,864 百万円、経常利益が同 32.5% 増の 13,764 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 25.4% 増の 15,187 百万円、キャッシュ純利益が同 8.5% 増の 19,391 百万円となった。キャッシュ収益※² では、前期比 14.6% 増の 38,646 百万円となり、過去最高を記録した。主力の心築事業では、既存・新規物件の賃料増加によりストック収益が拡大するとともに、オフィス・商業施設を中心に売却が増加し、フロー収益も拡大した。ホテル事業では、独自ブランドホテルを主としたホテル賃料が好調に推移するとともに、ホテルオペレーター収益及び PROPERA 利用料収益も拡大した。また、利益率の高い売却によりフロー収益も拡大した。いちごオーナーズ事業では、いちご・レジデンス・トークン第 4 号及び第 5 号の組成に伴うレジデンスの売却や国内機関投資家への売却を行ったものの、売却額は減少した。アセットマネジメント事業は、いちごホテルリート投資法人 <3463>（以下、いちごホテル）とレジデンス・トークンの運用資産の増加に加え、好調な宿泊需要によるホテル売上の伸長に連動し、運用報酬が増加した。また、いちごホテルやいちごオフィスリート投資法人 <8975>（以下、いちごオフィス）の資産入替に伴い、売却時の利益に連動した譲渡成果報酬（フロー収益）も増加した。クリーンエネルギー事業は、前期末に稼働を開始した発電所の売電収入の通期貢献があったものの、電力会社による想定以上の出力制御及び天候不順の影響により、減益となった。

※¹ 心築事業及びホテル事業における営業活動本来の利益を可視化するため「ALL-IN」指標を採用。同社は、心築事業及びホテル事業で保有する不動産を会計上、固定資産と販売用不動産に分けて計上しているが、いずれも心築の対象である一方、会計上は固定資産の売却益は特別損益に計上されるため、これを営業利益に戻し入れる「ALL-IN」指標により利益創出の実態値を示している。

※² キャッシュ収益＝売上総利益＋特別損益に計上される心築及びホテルの資産売却損益＋減価償却費。

2. 2026 年 2 月期通期の業績予想

営業利益で前期比 19.6% 増の 19,500 百万円、ALL-IN 営業利益で同 14.2% 増の 28,400 百万円を予想する。また、ストック・フロー収益ともに最高益更新を見込む。心築事業では、ストック・フロー収益とも増加し大幅な増益を予想する。いちごオーナーズ事業では、多様なチャネルでの販売を行う方針の下、前期比 14,050 百万円増の 52,000 百万円の売却を計画し、大幅な増益を見込む。ホテル事業では、リブランド休館（宇都宮、天神）及び前期並みの売却を見込まず減益を計画する。アセットマネジメント事業では、安定したストック収益を見込むものの、前期フロー収益（1,363 百万円）の反動により、セグメント利益（ALL-IN ベース）で減益を予想する。クリーンエネルギー事業では、出力制御及び一時的な大規模メンテナンスにより、減益を予想する。過去最高水準で推移するストック収益は安定して拡大しており、ホテルやレジデンス、中規模オフィスや商業施設すべての分野で売買市場が活況であることから、弊社では ALL-IN 各利益ベースでの目標達成は確実性が高いと考えている。

3. 中長期の成長戦略

不動産業界を取り巻く外部環境は、コロナ感染拡大により一時的な停滞はあったものの、良好な状況が続いている。一方で、同社はリーマンショック時(2009年2月期)に大きな影響を受け、保有資産を売却せざるを得なかった状況を考慮し、外部環境の変化に対応できる収益基盤及び財務基盤の確立を目指してきた。2030年2月期に向けた長期 VISION「いちご 2030」では、安定収益を目的として、ストック収益比率(目標 60%)及びストック収益固定費カバー率(目標 200%)を重要経営指標としてきた。2025年2月期は、ストック収益比率 59.5%と目標に肉薄し、ストック収益固定費カバー率では 209.7%と、前倒しで目標に到達している。また、2,800億円に迫る保有不動産に 731 億円の含み益が存在し、実際にはその 1.5 ～ 2.8 倍の売却益を継続的に実現している。財務に関しても、加重平均借入期間で 9.3 年、3 年以内返済予定借入割合で 24%、コーポレート有利子負債の加重平均借入金利で 1.42% (いずれも 2025 年 2 月期実績) といずれの指標においても大幅に良化している。仮に、大きな景気後退が発生したとしても、借入返済期日を長くすることで返済のための売却をすることなく、逆にチャンスと捉えて積極的に買いにいける体制が整っていると言えるだろう。

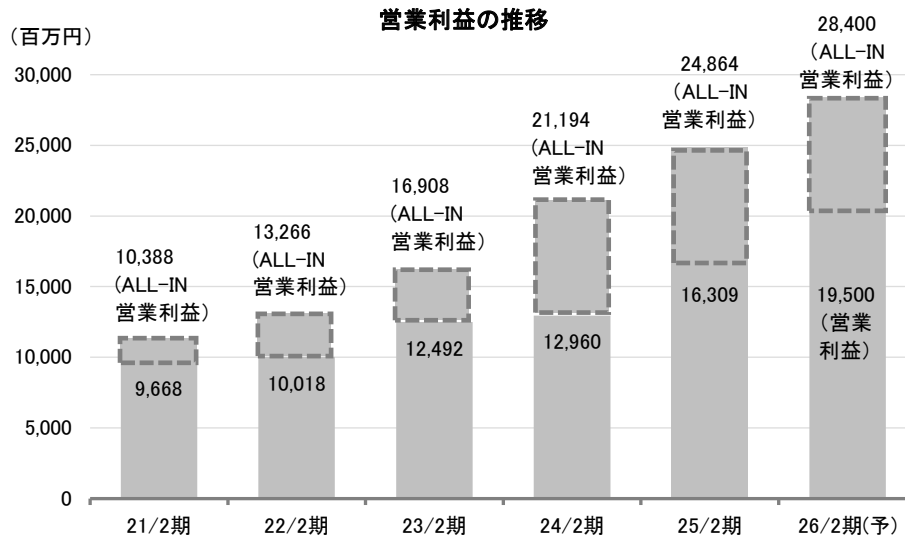
4. 株主還元策

同社では、株主還元の経営目標として、原則「減配なし、配当維持もしくは増配のみ」(累進的配当政策)を掲げ、過去 13 期連続で実践している。2025 年 2 月期には株主資本配当率(DOE)目標を 3% 以上から 4% 以上に引き上げた。2025 年 2 月期の配当金は、年間 10.50 円(前期比 1.50 円増配)、配当性向 30.1%、DOE4.2%と 3 期連続で増配となった。2026 年 2 月期の配当金は、年間 11.50 円(前期比 1.00 円増配)、配当性向 30.2%を予想する。また、2018 年 2 月期から 2025 年 2 月期まで 8 期連続で年平均約 35 億円の自社株買いを実施し、進捗率は新たに 50 億円を取得中である(2025 年 3 月 3 日～同年 8 月 29 日、発行済み株式総数の 4.0% が上限)。強い財務基盤を持つだけに、株式の市場価格によっては、今後も自社株取得による株主価値の向上が期待できる。

Key Points

- ・ 2025 年 2 月期通期は、ALL-IN 営業利益で過去最高益(24,864 百万円、前期比 17.3% 増)達成
- ・ 2026 年 2 月期は、ALL-IN 営業利益ベースで 28,400 百万円(前期比 14.2% 増)を予想
- ・ 外部環境の激変時にも対応できる収益・財務基盤を確立
- ・ 2025 年 2 月期は年 10.50 円配当(前期比 1.50 円増)、配当性向 30.1%、DOE4.2%を実施
- ・ 株主還元策として自社株買い(50 億円)を継続中

要約



注：21/2 期業績より心築事業の実力値を示す KPI として「ALL-IN 営業利益」を採用。ALL-IN 営業利益は、特別利益に計上される心築及びホテルの資産売却益（主に固定資産売却益）を営業利益に戻し入れた数値
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

会社概要

心築事業・ホテル事業を軸に 3 上場投資法人を運用・管理

1. 会社概要

同社は、オフィス、商業施設、ホテル、レジデンスなど幅広いタイプの不動産を対象に、不動産価値向上ノウハウを活用し、投資・運用を行う心築を強みとしている。また同社は、オフィス特化型、ホテル特化型、再生可能エネルギー発電施設の 3 つの投資法人（いちごオフィス、いちごホテル、いちごグリーンインフラ投資法人<9282>（以下、いちごグリーン））を運用・管理するユニークな企業グループである。ストック型とフロー型の収益モデルを有し、特にストック収益の成長に注力するとともに、キャッシュ・フローを最大化する経営を徹底してきた。2002 年 11 月に大阪証券取引所ナスダック・ジャパン市場（現 東京証券取引所（以下、東証）グロース市場）に上場。2015 年 11 月に東証 1 部に昇格し、2022 年 4 月に東証プライム市場へ移行した。同社はすべての事業において社会貢献を目指し、心築事業における環境負荷低減やクリーンエネルギーの創出など本業を通じた貢献に加え、リーグのトップパートナーとして地域活性に参画するほか、「RE100」や「国連グローバル・コンパクト」に加盟するなど多面的な活動を通じて、サステナブルな社会の実現に力を注いでいる。

2. 事業内容

同社の収益構造はストック収益とフロー収益があり、バランス良く成長するなか、特にストック収益の強化を図ってきた。ストック収益は、2025 年 2 月期通期実績で 22,975 百万円となり、過去最高を記録した。ストック収益の内訳としては、保有資産の賃料収入、発電所の売電収入など保有アセットからの収入に加え、ノンアセット収益であるアセットマネジメント（AM）のベース運用フィーやホテルオペレーター収益及び PROPERA 利用料などがあり、収益源を多様化しながら順調に積み上がっている。フロー収益は主に心築事業などにおける不動産譲渡益であり、同 15,671 百万円の実績である。収益全体に占めるストック収益の比率を 60% 以上にすることを目標としており、2025 年 2 月期に 59.5% まで進捗した。ストック収益は、同社の固定費（固定販管費＋支払利息）の 2 倍以上（209.7%）に相当し、十分カバーして余りあることから、不況期で仮に不動産価値が下がった場合でも安定した収益で固定費を賄えるため、無理な不動産売却を行う必要がない。

同社の事業セグメントは、1) アセットマネジメント事業、2) 心築事業（新定義）、3) いちごオーナーズ事業（新）、4) ホテル事業（新）、5) クリーンエネルギー事業の 5 つである。心築事業（旧）が大きくなっていたこと、いちごオーナーズ事業とホテル事業の成長が継続していることから、業績可視化を主目的に、いちごオーナーズ事業とホテル事業を分離独立させた形である。

アセットマネジメント事業は、自社グループで運用するいちごオフィス、いちごホテル、いちごグリーン及び不動産私募ファンドに対し、案件の発掘や供給、運営・管理に加え、心築により物件価値を向上させ、投資主価値の最大化を図る。また、2023 年 2 月期よりセキュリティ・トークンを活用した不動産投資商品である「いちご・レジデンス・トークン」の運用も担う。アセットマネジメント事業の拡大は、安定性と継続性の基盤であり、バランスシートに依存せずにキャッシュ創出を図る同社の戦略の柱である。2025 年 2 月期通期の売上総利益（ALL-IN ベース）は全社構成比で 11.6% であり、利益に貢献している。

心築事業は不動産保有期間の賃料収入を享受しつつ違法性の確保や耐震補強といったベーシックな価値向上に加え、テナントニーズに基づき、共用部機能の充実、近隣とのコミュニティ形成や災害時の BCP 対策を目的としたイベントの開催など、稼働率改善及びテナント満足度の向上を通じた賃料の向上を図り、不動産価値を高めて売却することで高い売却益を得る。保有物件はオフィス及び商業施設が多く、ロジスティクスや底地等を含めて 56 件となり、潤沢なストック収益を生み出している。平均保有年数 3 ～ 5 年でじっくりと価値向上を行ったうえで、相対的に高い粗利率（実績平均 32%）を獲得する。2025 年 2 月期通期の売上総利益（ALL-IN ベース）は全社構成比で 35.3% であり、同社の収益の柱である。

いちごオーナーズ事業は、多様な買主ニーズと入居者ニーズを集積し、同社の強みであるマーケティング・プランディングを活用し、いちごのレジデンスブランド「PASEO」シリーズを展開する。建設を外部デベロッパーへ委託するファブレス経営により建設リスク・コストを軽減しつつ、商品企画や品質管理を徹底する。出口としては、機関投資家や富裕層などに加え、セキュリティ・トークン市場での売却も拡大する。保有物件は、37 棟、58,701 百万円（簿価ベース）である。粗利率は 11% と心築に比べると低く設定しているが、平均保有年数は約 1 年で回転率の高いビジネスモデルである。2025 年 2 月期通期の売上総利益（ALL-IN ベース）は全社構成比で 13.7% である。

いちご

2337 東証プライム市場

2025 年 5 月 26 日 (月)

<https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

会社概要

ホテル事業は、心築技術とノウハウを礎に、大規模リニューアルなどを施したうえでの自社ブランドホテルの展開、ホテルオペレーション、DX の提供（自社開発の AI レベニューマネジメントシステム「PROPERA」の提供等）まで、多面から現存ホテルに新しい価値を創造する事業である。保有物件は、12 棟、68,768 百万円（簿価ベース）である。保有ホテルの RevPAR（平均客室単価×平均客室稼働率で求められる、ホテルの収益力を示す指標）では、前期比 21.3% 増の 14,218 円となり、ストック収益の拡大に大きく貢献した。2025 年 2 月期通期の売上総利益（ALL-IN ベース）は全社構成比で 31.3% であり、第 2 の収益の柱である。

クリーンエネルギー事業は、2012 年に開始され、現在では全国 64 ヶ所の太陽光及び風力発電所プロジェクトをグループで運営するまでに成長した。内訳としては、同社が保有する太陽光発電所が 48 ヶ所、151.4MW。同社が保有する風力発電所が 1 ヶ所、7.3MW。いちごグリーンが保有し、同社が運営する太陽光発電所が 15 発電所、29.4MW。前期末に稼働を開始した同社 2 番目の規模のいちごえびの末永 ECO 発電所（13.9MW）は、2025 年 2 月期は期初から業績に貢献したが、電力会社の出力制御や天候不順の影響を受けて減益となっている。今後の開発計画としては、グリーンバイオマス発電所（4 ヶ所、3.2MW）、Non-FIT 太陽光発電所（8 発電所、17.4MW）があり、蓄電池事業への参入も検討されている。2025 年 2 月期通期の売上総利益（ALL-IN ベース）は全社構成比で 8.0% である。

業績動向

順調に積み上がるストック収益に加え、 心築・ホテル事業を中心にフロー収益も好調

1. 2025 年 2 月期通期の業績概要

2025 年 2 月期通期は、売上高が前期比 1.0% 増の 83,576 百万円、営業利益が同 25.8% 増の 16,309 百万円、ALL-IN 営業利益が同 17.3% 増の 24,864 百万円、経常利益が同 32.5% 増の 13,764 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 25.4% 増の 15,187 百万円、キャッシュ純利益が同 8.5% 増の 19,391 百万円となった。重要指標としているキャッシュ収益では、前期比 14.6% 増の 38,646 百万円となり、2020 年 2 月期の実績を超えて過去最高を記録した。また、そのうちストック収益に関しては、同 18.3% 増の 22,975 百万円（過去最高）となり、ストック収益固定費カバー率 209.7%（目標 200%）、ストック収益比率 59.5%（目標 60%）ともに順調に進捗している。同社では徹底したキャッシュ・フロー経営を掲げており、2020 年 2 月期より多くの販売用不動産（減価償却が行われない）を固定資産（減価償却を行う）に振り替えて、減価償却の税効果を図りキャッシュ創出を果たしてきた。固定資産の売却益は特別利益に計上されるため、業績の実態を表す指標として ALL-IN 営業利益（固定資産売却益を営業利益に戻し入れた値）を、また、現金支出のない減価償却費も加味した純利益としてキャッシュ純利益を経営指標に加えている。

業績動向

主力の心築事業では、売上総利益で 12,033 百万円（前期比 29.7% 増、ALL-IN ベース）となった。内訳としては、ストック収益である不動産賃貸利益（減価償却後）は 6,525 百万円（同 1,490 百万円増、ALL-IN ベース）となり、既存・新規物件の賃料増加により拡大した。フロー収益である不動産譲渡利益は 5,455 百万円（同 1,195 百万円増、ALL-IN ベース）となった。オフィス、商業施設を中心に前期比で売却額が増加した。

ホテル事業では、売上総利益で 10,674 百万円（前期比 37.5% 増、ALL-IN ベース）となった。内訳としては、ストック収益である不動産賃貸利益（減価償却後）は 4,163 百万円（同 1,397 百万円増、ALL-IN ベース）となり、同社独自ブランドホテルを主としたホテルの変動賃料が好調に推移した。また、ホテルオペレーター収益及び PROPERA 利用料収益も拡大し 1,637 百万円（同 768 百万円増）。フロー収益である不動産譲渡利益は 4,873 百万円（同 743 百万円増、ALL-IN ベース）となった。期中 2 件のホテル物件の売却が行われた。心築・ホテル保有資産は 67 物件、簿価ベースで 216,329 百万円である。鑑定 NOI（Net Operating Income：営業純利益）利回りでは 6.1% となり、堅実に不動産価値の維持・向上を実現した。

いちごオーナーズ事業では、売上総利益で 4,685 百万円（前期比 30.7% 減、ALL-IN ベース）となった。いちご・レジデンス・トークン第 4 号及び第 5 号の組成に伴うレジデンスの売却や国内機関投資家への売却を行ったものの、売却額は前期比で減少した。

アセットマネジメント事業は、売上総利益で 3,963 百万円（同 59.7% 増）と大幅に拡大した。いちごホテルとレジデンス・トークンの運用資産が増加しフィー収益が好調だったのに加え、いちごホテル、いちごオフィスによる資産入替に伴い、売却時の利益に連動した譲渡成果報酬が増加した。クリーンエネルギー事業は、前期末に稼働開始した発電所の売電収入の通期貢献があったものの、電力会社による想定以上の出力制御及び天候不順の影響により、売上総利益で 2,722 百万円（同 3.4% 減）となった。

販管費は前期比 16.5% 増の 9,215 百万円、事業の拡大に合わせた増員などの影響で伸びたものの、販管費率は 11.0% と抑制されている。ストック収益（22,975 百万円）が過去最高を記録する一方で、固定費（10,955 百万円）を十二分にカバーできており、将来起こりうる景気低迷などにも準備ができている。

2025 年 2 月期通期業績

（単位：百万円）

	24/2 期		25/2 期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	82,747	100.0%	83,576	100.0%	1.0%
売上原価	61,875	74.8%	58,051	69.5%	-6.2%
売上総利益	20,872	25.2%	25,524	30.5%	22.3%
販管費	7,911	9.6%	9,215	11.0%	16.5%
営業利益	12,960	15.7%	16,309	19.5%	25.8%
ALL-IN 営業利益	21,194	25.6%	24,864	29.8%	17.3%
経常利益	10,391	12.6%	13,764	16.5%	32.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	12,108	14.6%	15,187	18.2%	25.4%
キャッシュ純利益	17,878	21.6%	19,391	23.2%	8.5%
1 株当たり当期純利益	26.89 円	-	34.86 円	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

ホテルやオフィスなど物件取得により、将来収益の源泉も着実に確保

2. 財務状況と経営指標

2025 年 2 月期末の総資産残高は前期末比 39,700 百万円増の 406,715 百万円となった。流動資産は 38,252 百万円増であり、オフィス、レジデンス、ホテルの物件取得を進めたことにより販売用不動産が 40,272 百万円増加したことが主な要因である。固定資産は 1,448 百万円増であり、投資その他の資産の増加（12,319 百万円増）や有形固定資産の減少（10,721 百万円減）が影響した。

負債合計は前期末比 33,274 百万円増の 284,009 百万円となった。そのうち流動負債は 27,019 百万円減であり、固定負債は 60,293 百万円増となった。不動産の取得等に伴う借入金の増加 29,483 百万円が主な要因である。

経営指標では、流動比率（672.5%。200% 以上が安全の目安）、固定長期適合率（55.8%。100% 以下が安全の目安）など極めて安全性が高い。自己資本比率は 27.3% だが、外部鑑定士が鑑定する鑑定評価額をベースとする不動産の含み益や同社に帰属しないリスクを控除した自己資本比率では 40.6% と、より高い数値になる。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	24/2 期末	25/2 期末	増減額
流動資産	157,746	195,998	38,252
（現金及び預金）	46,917	42,689	-4,228
（販売用不動産）	103,721	143,993	40,272
固定資産	209,269	210,717	1,448
（有形固定資産）	185,232	174,511	-10,721
総資産	367,015	406,715	39,700
流動負債	56,162	29,143	-27,019
固定負債	194,572	254,865	60,293
負債合計	250,734	284,009	33,274
純資産合計	116,281	122,706	6,425
負債純資産合計	367,015	406,715	39,700
<安全性>			
流動比率（流動資産÷流動負債）	280.9%	672.5%	391.6pp
固定長期適合率（固定資産÷（固定負債＋純資産））	67.3%	55.8%	-11.5pp
自己資本比率（自己資本÷総資産）	28.5%	27.3%	-1.2pp
リスクベース自己資本比率（自己資本÷リスクベース B/S 総資産）	43.6%	40.6%	-3.0pp

注：リスクベース B/S 総資産とは同社グループにリスクが帰属しない連結ファンドなどの資産・負債を控除したもの
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2026 年 2 月期は、 ALL-IN 営業利益ベースで 284 億円を予想

2026 年 2 月期通期の業績予想は、営業利益で前期比 19.6% 増の 19,500 百万円、ALL-IN 営業利益で同 14.2% 増の 28,400 百万円、経常利益で同 7.5% 増の 14,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 5.4% 増の 16,000 百万円、キャッシュ純利益で同 5.7% 増の 20,500 百万円、1 株当たり当期純利益で同 9.4% 増の 38.13 円を見込む。キャッシュ創出を拡大する計画であり、フロー収益・ストック収益ともに最高益更新を見込む。

心築事業では、ストック・フロー収益ともに増加し、セグメント利益（ALL-IN ベース）は、13,400 百万円（前期比 67.1% 増）と大幅な増益を予想する。いちごオーナーズ事業では、多様なチャネルでの販売を行う方針の下、前期比 14,050 百万円増の 52,000 百万円の売却売上を見込む。セグメント利益（ALL-IN ベース）では、5,600 百万円（前期比 68.1% 増）と大幅な増益を見込む。ホテル事業では、リブランド休館（宇都宮、天神）及び前期並みの売却を見込まず減益を計画する。セグメント利益（ALL-IN ベース）では、6,100 百万円（前期比 33.5% 増）を見込む。

アセットマネジメント事業では、安定したストック収益を見込むものの、前期フロー収益（1,363 百万円）の反動により、セグメント利益（ALL-IN ベース）で 1,800 百万円（前期比 31.1% 減）と予想する。クリーンエネルギー事業では、出力制御及び一時的な大規模メンテナンスにより、セグメント利益（ALL-IN ベース）で前期比 13.1% 減の 1,500 百万円を予想する。

外部環境においては、日米金利差の縮小傾向はあるものの、運用利回りが主要各国より高い水準にある点などを踏まえ、レジデンス、ホテル、オフィスを含めて国内不動産への投資家の意欲は積極的な状況が続いている。金利の動向やトランプ関税の世界景気への影響などは引き続き注視する必要があるが、金融機関の融資支援姿勢に足元変化は見られない。なお、同社のコーポレート借入金の金利に関しては、2025 年 2 月期に上昇しているものの、半分以上を固定化することで影響を軽減している。支払い利息の増加は相対的に軽微であり（2025 年 2 月期実績で 720 百万円）、近年のオーガニックな賃料増加（年 5% 以上）により十分カバーできると推測される。

過去最高水準で推移するストック収益は安定して拡大しており、ホテル、レジデンス、中規模なオフィスや商業施設すべての分野で売買市場が活況であることから、弊社では ALL-IN 各利益ベースでの目標達成は確実性が高いと考えている。

いちご | 2025 年 5 月 26 日 (月)
2337 東証プライム市場 | <https://www.ichigo.gr.jp/ir/>

今後の見通し

2026 年 2 月期通期業績予想

(単位：百万円)

	25/2 期		26/2 期	
	実績	売上比	予想	前期比
売上高	83,576	100.0%	-	-
営業利益	16,309	19.5%	19,500	19.6%
ALL-IN 営業利益	24,864	29.8%	28,400	14.2%
経常利益	13,764	16.5%	14,800	7.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	15,187	18.2%	16,000	5.4%
キャッシュ純利益	19,391	23.2%	20,500	5.7%
1 株当たり当期純利益	34.86 円	-	38.13 円	9.4%

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

外部環境の激変時にも対応できる収益・財務基盤を確立

1. 外部環境の激変時にも対応できる収益・財務基盤を確立

不動産業界を取り巻く外部環境は、コロナ感染拡大による一時的な停滞はあったものの、リーマンショック以降、良好な状況が続いている。一方で、同社ではリーマンショック時（2009 年 2 月期）に大きな影響を受け、保有資産を売却せざるを得なかった状況に鑑み、外部環境変化に対応できる収益基盤と財務基盤の確立を目指してきた。2030 年 2 月期に向けた長期 VISION「いちご 2030」では、安定収益を目的として、ストック収益比率（60%）及びストック収益固定費カバー率（200%）を重要経営指標としてきた。2025 年 2 月期には、ストック収益比率が 59.5% と目標に肉薄し、ストック収益固定費カバー率では 209.7% と、前倒しで目標に到達している。また、保有資産の中身を入れ替えながらも含み益を拡大させてきた同社は、2,800 億円に迫る保有不動産に 731 億円の含み益が存在し、実際の売却時には、その 1.5 ～ 2.8 倍の売却益を継続的に実現している。財務に関しても、加重平均借入期間で 2.8 年（リーマンショック時）から 9.3 年（2025 年 2 月期）、3 年以内返済予定借入割合で 93%（リーマンショック時）から 24%（2025 年 2 月期）、加重平均借入金利で 2.22%（リーマンショック時）から 1.42%（2025 年 2 月期、コーポレート有利子負債）といずれの指標においても大幅に良化している。仮に、大きな景気後退が発生したとしても、資金調達の返済期日を長くすることで返済のための売却をすることなく、逆にチャンスと捉えて積極的に買いにいける体制が整っていると言えるだろう。

2. CDP 2024 気候変動・水セキュリティプログラムで「A リスト企業」獲得

同社は、「サステナブルインフラ企業」として、事業活動を通じて社会的責任を果たすことを最大の目標としている。2025 年 2 月には、環境情報開示に取り組む国際的な非営利団体 CDP による「気候変動プログラム 2024」及び「水セキュリティプログラム 2024」の 2 分野において、最高評価「A リスト企業」へ選定された。CDP は、世界 700 社以上の機関投資家・金融機関を代表する国際的な非営利団体が管理する NGO である。評価は、ガバナンス、リスクマネジメント、事業戦略、目標と実績、エンゲージメント等、多岐の項目にわたる質問により行われ、リーダーシップレベル (A、A-)、マネジメントレベル (B、B-)、認識レベル (C、C-)、情報開示レベル (D、D-) の 8 段階で付与される。参加企業は全世界約 25,000 社 (世界の時価総額の 2/3)。同社は、情報開示とパフォーマンスの透明性において、特に高い評価を獲得し、「気候変動」で 2 年連続、「水セキュリティ」で初めて最高評価 A リスト企業に選ばれた。「気候変動」および「水セキュリティ」において、同時に A リストに選ばれた企業 (ダブル A リスト企業) は全体の約 0.3% であり、世界的に極めて稀有である。

株主還元策

2025 年 2 月期は年 10.50 円配当。 株主還元策として自社株買いを継続中

同社は株主還元策として配当を実施している。配当の基本方針としては、日本で導入例が少なかった「累進的配当政策」を以前から導入している。原則として「減配なし、配当維持もしくは増配のみ」を明確な方針とし、企業の持続的な価値向上と長期的な株主還元コミットするものだ。過去 13 期連続で累進的配当政策を維持しており、安定性に定評がある。また、2025 年 2 月期には、経営目標である株主資本配当率 (DOE) を 3% 以上から 4% 以上に引き上げた。2025 年 2 月期の配当金は、年間 10.50 円 (前期比 1.50 円増配)、配当性向 30.1%、DOE4.2% と 3 期連続での増配となった。2026 年 2 月期の配当金は、年間 11.50 円 (前期比 1.00 円増配)、配当性向 30.2% を予想する。

同社は、長期 VISION 「いちご 2030」において「機動的な自社株買い」を掲げ、株主価値の向上策への積極的姿勢を打ち出している。この方針に沿って、2018 年 2 月期から 2025 年 2 月期まで 8 期連続で実施しており、毎年平均約 35 億円の自社株買いを実施してきた。2025 年 2 月期には、前期決定分の残額 (12 億円) を含めると 55 億円の自社株買いを実施した。進期期は新に 50 億円の自社株取得 (2025 年 3 月 3 日～2025 年 8 月 29 日、発行済み株式総数の 4.0% が上限) を発表し、現在取得中である。強い財務基盤を持つ同社だけに、株式の市場価格によっては、今後も自社株購入による株主価値の向上が期待できる。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポート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、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp