

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

インテリックス

8940 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 9 月 1 日 (月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 5 月期の業績概要	01
2. 2026 年 5 月期業績の見通し	01
3. 重点方針	01
4. 株主還元策	02
■ 事業概要と市場動向	03
1. 事業セグメントの内容	03
2. リノベーションマンション市場の動向と中長期見通し	08
■ 業績動向	11
1. 2025 年 5 月期の業績概要	11
2. 事業セグメント別動向	12
3. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	17
1. 2026 年 5 月期業績の見通し	17
2. 重点方針	18
■ 株主還元策	20

要約

積極仕入策と事業ポートフォリオの拡充で持続的な成長を目指す

インテリックス<8940>は中古マンションをリノベーション（再生）してから販売するリノベーションマンションの先駆けの企業で累計販売戸数は 2.8 万件を超えている。同マンションの販売を中心としたリノベーション事業分野と、一棟もの収益不動産物件の販売やアセットシェアリング事業（不動産小口化販売）、リースバック事業、ホテル事業等で構成されるソリューション事業分野を展開し、収益ポートフォリオの多様化と安定化に取り組んでいる。創立 30 周年を機に 2025 年 12 月に持株会社体制に移行する予定である。

1. 2025 年 5 月期の業績概要

2025 年 5 月期の連結業績は売上高で前期比 4.9% 増の 44,793 百万円、営業利益で同 156.3% 増の 2,386 百万円となった。売上高はリノヴェックスマンションの販売件数減少によりリノベーション事業分野が同 1.0% 増と伸び悩んだものの、一棟収益物件等の売却やホテル事業の好調、(株)再生住宅パートナーによる収益物件共同事業の拡大によりソリューション事業分野が同 22.2% 増と大きく伸長したことが増収要因となった。利益面では、長期滞留物件の販売を前期に実施し、物件入れ替えが進展したことでリノベーション事業分野の収益性が改善したほか、好採算の一棟収益物件を売却したことが増益要因となった。なお、事業拡大を図るべく積極的な仕入活動を行った結果、期末の販売用・仕掛販売用不動産残高は前期末比 8,254 百万円増の 28,563 百万円に積み上がった。

2. 2026 年 5 月期業績の見通し

2026 年 5 月期の連結業績は売上高で前期比 25.9% 増の 56,415 百万円、営業利益で同 4.7% 増の 2,498 百万円と増収増益を見込む。売上高はリノヴェックスマンションが販売単価上昇により同 12% 増となるほか、一棟収益物件の売却並びにアセットシェアリング事業やリースバック事業、収益物件共同事業の拡大により、ソリューション事業分野で同 1.8 倍増と急成長を見込み、18 期振りに過去最高を更新する見通しである。利益面では、一棟収益物件の利益率低下や本社移転に伴う地代家賃の上昇並びに人件費の増加を増収効果で吸収し増益を確保する見通しだ。リノベーションマンションの需要は新築マンションの供給減や市況高騰もあって堅調推移が見込まれており、収益性は前期比横ばい水準を想定している。

3. 重点方針

2026 年 5 月期の重点方針として、「事業ポートフォリオの拡充」と「積極仕入による規模拡大」「人的資本経営の実践」に引き続き取り組み、持続成長が可能な経営基盤の構築と事業の拡充を図る。事業ポートフォリオに関しては、リノヴェックスマンションや一棟収益物件等の販売に加えて、ホテル事業が安定収益事業として育ってきたほか、前期に急増した再生住宅パートナーによる収益物件共同事業も今後の成長が見込まれている。さらには、(株)FLIE で展開するプラットフォーム事業も 2026 年 5 月期より黒字化が見込まれるなど事業ポートフォリオの拡充が進んでおり、収益の安定性が向上しつつある。今後の目標については、2026 年 1 月に発表する中期経営計画のなかで開示する予定だ。

要約

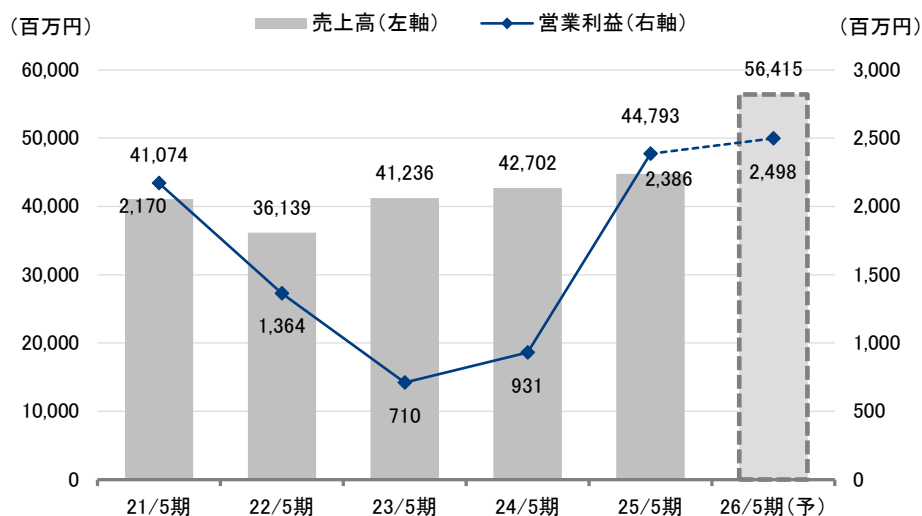
4. 株主還元策

同社は配当方針として、従来は連結配当性向 30% 以上を目安に業績連動型の配当を実施してきたが、2025 年 5 月期より、中長期的に安心して株式を保有してもらえるよう配当性向 30% 前後を目指しながらも安定した形での配当を行う方針とした。2025 年 5 月期の 1 株当たり配当金は創立 30 周年記念配当 14.0 円を加えて前期比 27.0 円増の 46.0 円（配当性向 22.3%）と大幅増配を実施したが、2026 年 5 月期も同額の 46.0 円（同 27.7%）を予定している。

Key Points

- ・ 2025 年 5 月期は大幅な増益。2026 年 5 月期は 18 期振りに過去最高売上を更新、営業利益も増益見通し
- ・ 持続的成長に向けた経営基盤構築のため、2025 年 12 月に持株会社体制に移行
- ・ 配当性向 30% を目安としながらも安定配当を継続する方針

業績推移



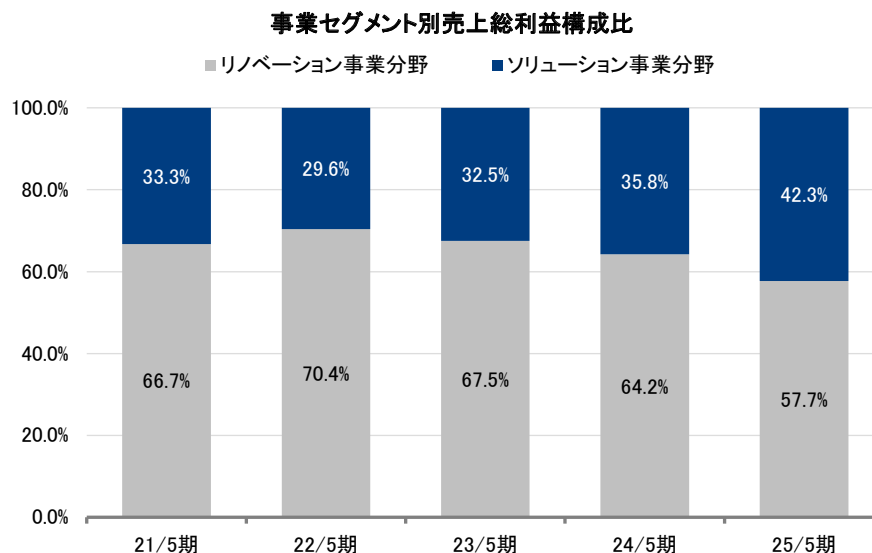
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業概要と市場動向

リノベーション事業とソリューション事業を展開する不動産会社

1. 事業セグメントの内容

同社は中古マンションを戸別に仕入れ、リノベーション（再生）した後に再販するリノベーション事業分野とソリューション事業分野の 2 つの事業セグメントで開示を行っている。2021 年 5 月期以降の売上総利益構成比の推移を見ると、リノベーション事業分野が全体の 60% 以上を占めていたが、2025 年 5 月期はソリューション事業分野で好採算の一棟収益物件の売却があったため、ソリューション事業分野の構成比が従来の 30% 台から 40% 台に上昇した。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(1) リノベーション事業分野

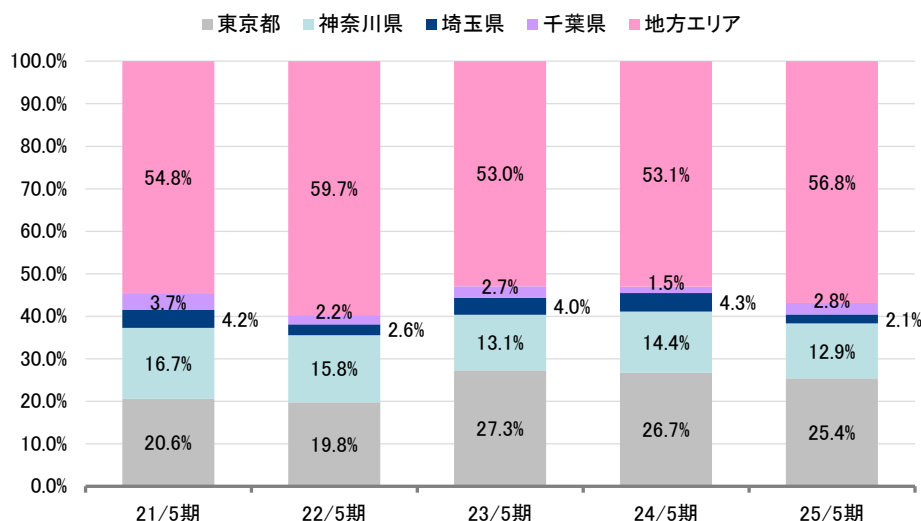
リノベーション事業分野には、同社で展開するリノヴェックスマンションや戸建の再生販売・賃貸事業、子会社の（株）インテリックス空間設計による内装工事の企画・設計・施工事業、再生住宅パートナーが手掛ける買取再販共同事業のほか、FLIE による不動産売買プラットフォーム及び DX 事業、（株）TEI Japan による建築物の温熱環境に関する情報提供サービス、（株）リコシスによる省エネリノベーションの開発及びフランチャイズ事業などが含まれる。

事業概要と市場動向

売上高の大半を占めるリノヴェックスマンション事業では、不動産仲介会社からの情報をもとに仕入れた物件に対して、インテリックス空間設計で最適なリノベーションプランを作成、内装工事を施したうえで不動産仲介会社等を通じて販売する（直近は FLIE が運営する不動産売買プラットフォーム「FLIE」を通じた販売も行っている）。同社は物件を仕入れてから販売までの事業期間を経営管理指標として重視し、150 日を目安にこれよりも期間が長くなるようであれば販売価格を調整して早期に売り切ることを基本方針としている。販売在庫の滞留期間が長期化すれば、収益性が低下するリスクが上昇するためだ。売上総利益率では 12% 超を適正水準として事業運営を行っている。また、内装工事に関してはインテリックス空間設計より協力会社に外注している。

販売エリアは首都圏からスタートし、2013 年以降は地方主要都市（札幌、仙台、名古屋、大阪、広島、福岡）に段階的に進出した。エリア別販売件数の構成比は 2019 年 5 月期以降、5 割強を地方エリアで占めるまでになっている（売上ベースでは首都圏が 5 割強を占める）。

エリア別販売件数構成比

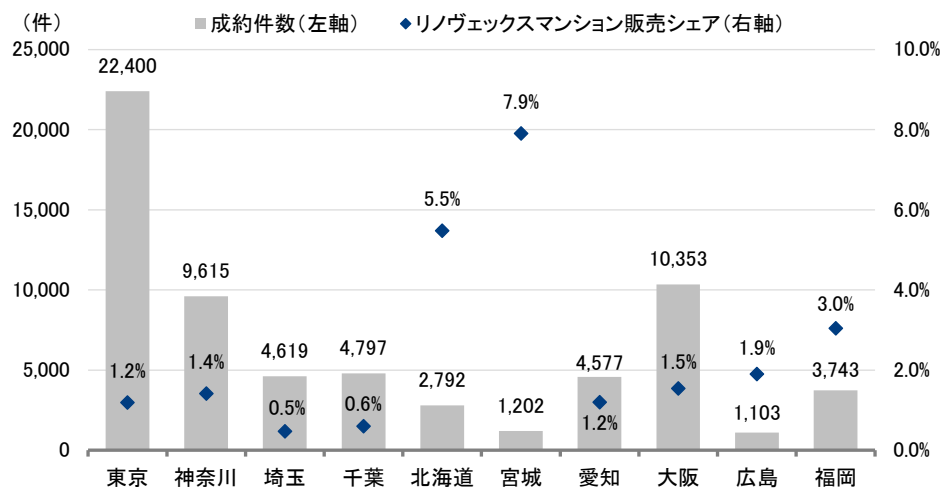


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

また、2025 年 5 月期中古マンション市場における、リノヴェックスマンションの拠点別販売件数シェアは、首都圏が 1% 強、地方エリアは各拠点でバラつきがあるものの 1～7% となっており、全体では 2% 台となっている。これは市場全体が横ばいで推移したとしても、シェア拡大による成長余地が大きいことを意味している。なお、リノベーションマンションとして定義している「R 住宅※」の累計販売件数において、同社は 2025 年 5 月末までに累計 28,369 件の販売実績があり、業界シェアは 22.1% とトップシェアを占める。

※「適合リノベーション住宅（R 住宅）」とも呼ばれ、（一社）リノベーション協議会が定める、優良なリノベーション品質基準（検査・工事・保証）を満たす住宅に付与される標章。2025 年 3 月末の累計発行件数は 81,346 件。

事業概要と市場動向

中古マンション成約件数とリノベーションマンションの市場シェア
(2025年5月期)


注：データ期間は 2024 年 6 月～2025 年 5 月。販売シェア＝各支店の販売件数÷支店所在地の都道府県の中古マンション成約件数で算出

出所：中古マンションは（公財）東日本不動産流通機構「月例 Market Watch（全国版）」、販売シェアは決算説明資料よりフィスコ作成

リノベーション内装事業は、リノベーションマンションを販売する同業他社のほか一般個人からの工事も請負っている。戸別のマンション内装工事に関してはノウハウが必要なため、大手不動産販売会社を含めた同業他社からの引き合いが多く、最近では REIT 運用会社が自社保有物件のバリューアップを目的に、同社に発注するケースも増えている。

再生住宅パートナーで手掛ける不動産の買取再販共同事業とは、パートナー企業から持ち込まれた物件情報をもとに仕入れた戸別マンションや戸建て住宅を再販する事業であり、販売で得た収益はパートナーとシェアする。社内規程により不動産物件の資産を持ってない不動産仲介会社や同社から独立した元社員等がパートナーとなっている。

FLIE が 2023 年 10 月より提供を開始した不動産事業者向け DX 支援サービス「FLIE ONE」では、主要サービスとして、物件確認から内見予約（24 時間受付可能）、資料請求、価格変更までを Web 上で一元管理できる「フリエ de 物確」、物理鍵が不要で鍵の受け渡しに関連するリスクが低減するセルフ内見システム「Smaview（スマビュー）」、物件清掃や写真・動画撮影などの販促支援サービスがある。既に大手の不動産仲介会社で導入が進んでおり、2026 年 5 月期にも単年度黒字化が見込める状況となっている。なお、「Smaview」に関しては 2024 年 9 月からベンチャー企業との共同開発により、スマート入退室管理サービスとして物件内見だけでなく、マンスリーマンションや民泊、施工現場、オフィスビル等での導入も可能なシステムとしてアップデートしている。

事業概要と市場動向

FLIE ONE のサービス内容と利用料金

	サービス内容	利用料金
物件確認システム「フリエ de 物確」	物件確認、内見予約、資料請求、広告承諾等を Web 上で一元管理	30,000 円～ / 月
セルフ内見システム「Smaview」※1	内見時の立会いが不要	5,000 円～ / 月
写真撮影サービス※2	物件写真の撮影サービス	7,000 円～ / 件
動画撮影サービス※2	ショート動画の制作サービス	18,000 円～ / 件
物件清掃サービス	物件の定期的な清掃サービス	8,500 円～ / 件

※1：マンスリーマンション、民泊物件、施工中物件でも設置可能。

※2：サービス対象地域：首都圏のみ（順次拡大予定）。

出所：ホームページよりフィスコ作成

また、不動産売買プラットフォーム「FLIE」は売主直販サイトとなるため仲介手数料（取引物件価格の約 3%）が無料で、購入者は従来よりも低コストで住宅を取得できる点がメリットとなる。同サイトの掲載物件数は自社及び他社物件合わせて 2025 年 7 月時点で約 3,100 件と、半年前と比べて約 1.5 倍に増加しており、中古リノベーション不動産売買専門サイトとして業界最大級となる。「FLIE」での販売実績は月間数十件ペースで徐々に増加している。自社物件の掲載に関しては首都圏からスタートし、2025 年度からは大阪支店を新設して京阪神エリアの物件の取扱いも開始した。成約した際の売主からの成約手数料が主な収入源となる。

(2) ソリューション事業分野

ソリューション事業分野には、その他の収益不動産（一棟、土地等）の開発・販売・賃貸・管理・仲介事業のほか、新築分譲マンションの開発・販売事業、リースバック事業、アセットシェアリング事業、ホテル事業、再生住宅パートナーによる収益物件共同事業等が含まれる。

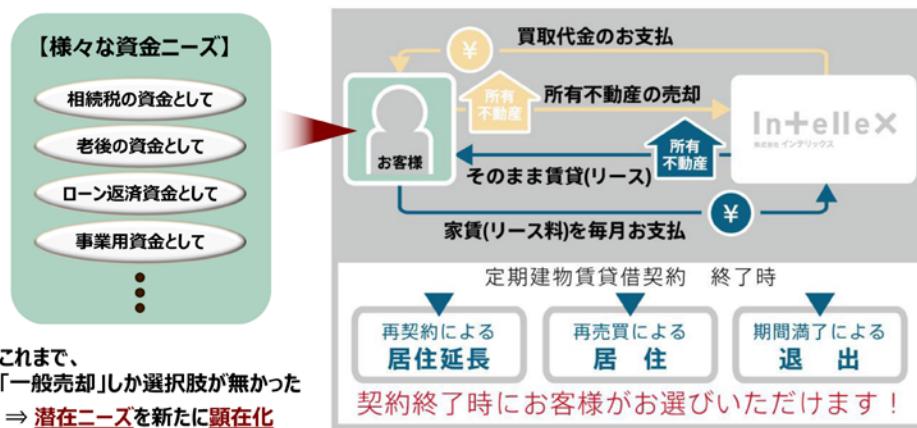
a) リースバック事業

リースバック事業とは、ユーザーが所有する不動産物件（住宅、自宅兼店舗、一棟ビル等）を同社が買い取ると同時に、定期建物賃貸借契約（2 年間）を新たに結び、そのまま賃貸（リース）するサービスとなる。契約期間を迎えるとユーザーは再契約し居住を延長するか退出、もしくは当該不動産を買い戻す選択ができる契約となっている。相続税資金や老後の資金、ローン返済資金などまとまった資金が必要となった際に、所有不動産を売却しても住み続けられることから、ここ数年で市場が拡大している。

事業概要と市場動向

リースバック事業の仕組み

- 『売却しても、住み続けられる』新たな選択肢を提供
- ▶ リースバック商品「**安住売却(あんばい)**」を展開



これまで、
「一般売却」しか選択肢が無かった
⇒ **潜在ニーズを新たに顕在化**

出所：決算説明資料より掲載

売上高として、物件取得の際の契約手数料や毎月得られる賃料収入のほか、物件を売却した際の販売収入が計上されるため、ストック収益とフロー収益を組み合わせたハイブリッド型のビジネスモデルとなる。費用には、物件取得時の取得税や登記費用のほか減価償却費も計上するため、物件取得から一定期間は費用が先行するが、物件売却時には減価償却が進んでいるため利益率が高くなる。売却については戸別で対応するケースもあるが、複数の物件をまとめて信託受益権化し不動産ファンドに譲渡することで資金効率を高めている。

リースバック事業は 2013 年に And Do ホールディングス <3457> が業界に先駆けて開始し、現在はファイナンス会社も含めて多くの企業が参入している。2017 年に参入した同社は、大手不動産会社（センチュリー 21・ジャパン <8898> 等）や大手電鉄系不動産仲介会社との連携を強化しながら仕入・販売ルートを広げ、事業を拡大する戦略をとっている。

b) アセットシェアリング事業

アセットシェアリング事業とは、不動産特定共同事業法（通称：不特法）のうち「任意組合型」の活用による不動産小口化商品の販売事業を指す。同商品の特長としては、新築・中古を問わず良質な不動産物件を複数の投資家で 1 口 100 万円単位で取得できること、共同所有することで空室・滞納リスクを分散し安定収益が期待できること、相続・贈与用資産として資産評価を大幅に圧縮できることなどが挙げられる。

不動産物件の管理は、主に子会社の（株）インテリックスプロパティで行っている。グループ全体としては小口化販売によるフロー収益に加えて、任意組合の理事長フィーや管理収入などのストック収益が得られることになる。投資家の期待収益率として、分配予定利回り※で 3% 以上を目安に商品設計している。

※ 賃料収入から実際に発生する経費（管理費等）を控除した年間収入 ÷ 投資額

事業概要と市場動向

同事業についても青山財産ネットワークス<8929>やFPG<7148>など競合する事業者が多いが、同社は不動産業者としてこれまで構築してきたネットワークやノウハウを生かし、新築・中古物件、住宅用から商業用まで多様な商品を開発できることを強みとしている。2024 年 5 月期には複数の物件を組み合わせた商品「アセットシェアリング+（プラス）」の販売も開始した。販売チャネルについてはセミナーの開催や自社 Web サイトだけでなく、税理士をはじめとした士業ルートや金融機関など様々なチャネルがある。

アセットシェアリング事業（不動産小口化商品の販売事業）の仕組み

- 不動産特定共同事業法（通称：不特法）任意組合型 の活用により、不動産小口化商品「アセットシェアリング」シリーズを販売



■ アセットシェアリングの特長

- | | | |
|---|-------------|--|
| 1 | 少額で不動産投資 | 良質な実物不動産を共同所有により、一口100万円単位で取得可能 |
| 2 | 安定収益と一括運営管理 | 共同所有により空室・滞納リスクを分散し安定収益
手間かからず一括で運営管理 |
| 3 | 相続・贈与対策 | 一般的不動産と異なり口数により分割が容易
不動産としての相続評価額が適用 |

出所：決算説明資料より掲載

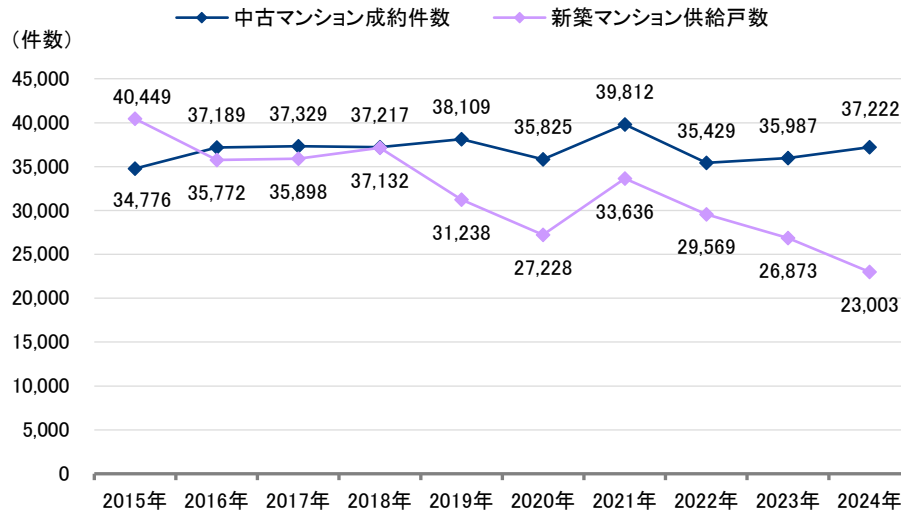
リノベーションマンションの需要は中期的に堅調推移を見込む

2. リノベーションマンション市場の動向と中長期見通し

2024 年の首都圏におけるマンションの市場動向について見ると、中古マンションの成約件数は前年比 3.4% 増の 37,222 件と 2 年連続で増加した一方で、新築マンションの供給戸数は同 14.4% 減の 23,003 件と 3 年連続で減少した。これで中古マンションの成約件数が 9 年連続で新築マンション供給戸数を上回ったことになり、その差も最大に開いた。新築マンションは建築コスト上昇の影響で着工戸数が減少しているほか販売価格も高騰を続けており、結果的に割安感のある中古マンションに需要がシフトしている状況だ。

事業概要と市場動向

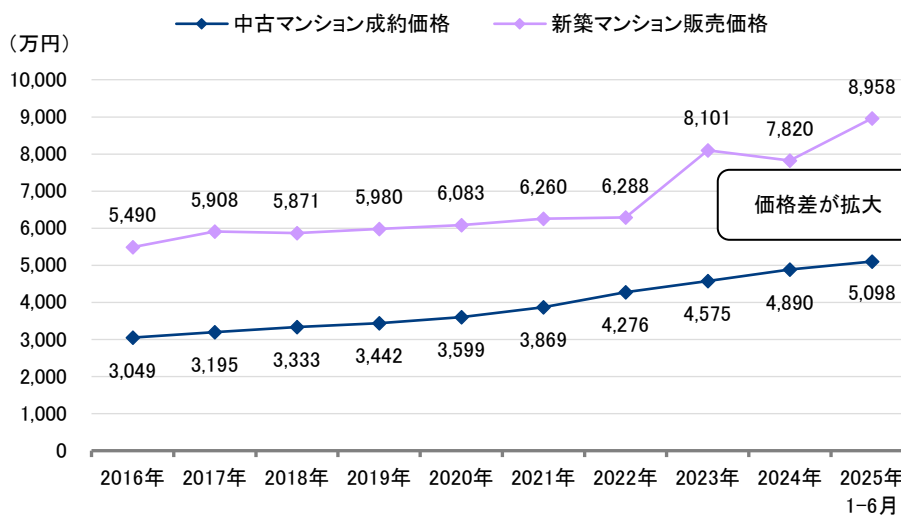
首都圏のマンション市場動向



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2025 年も新築マンション供給戸数は約 2.3 万件とほぼ前年並みの水準に留まる見込みとなっており、平均販売価格も 2025 年 1～6 月で 8,958 万円と過去最高を更新している。中古マンションの成約価格も同期間で 5,098 万円と上昇傾向が続いているものの、価格差はさらに拡大しており、中古マンション市場については今後も良好な需給環境が続くものと予想される。実際、2025 年 1～6 月の成約件数は前年同期比 27.3% 増の 24,475 件と好調で、4 年ぶりに過去最高を更新するペースとなっている。

首都圏のマンション販売価格動向



出所：決算説明資料、中古マンションは東日本不動産流通機構、新築マンションは不動産経済研究所の各データよりフィスコ作成

インテリックス

8940 東証スタンダード市場

2025 年 9 月 1 日 (月)

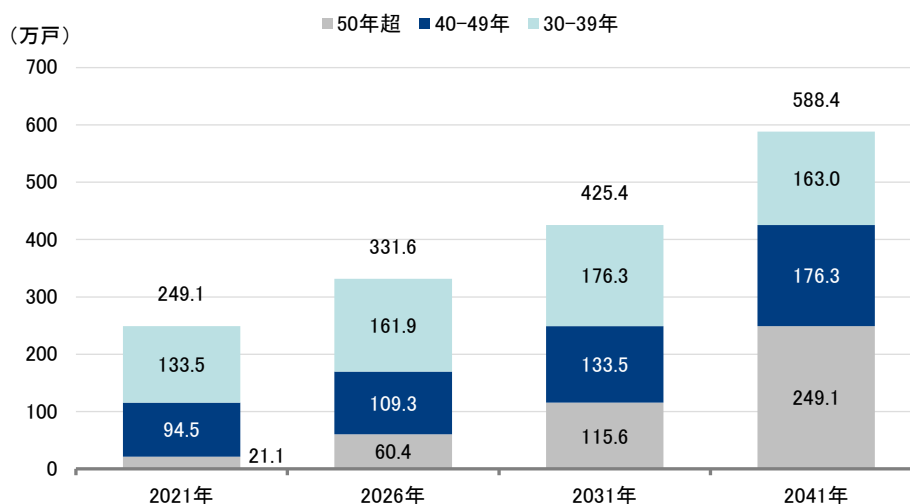
<https://www.intellex.co.jp/company/ir/>

事業概要と市場動向

中長期的な視点でも、中古マンション市場は堅調推移が予想される。国土交通省の調べによれば、全国のマンションストックは 2021 年時点で 685.9 万戸、このうちリノベーションが必要とされる築 30 年以上の物件は 249.1 万戸と全体の約 36% を占め、20 年後の 2041 年には約 2.4 倍の 588.4 万戸に拡大すると見られているためだ。2022 年にマンション建替円滑化法が改正され、一棟建て替えに必要な要件が緩和※されたことで、老朽化マンションの一棟建て替えが増加する可能性はあるものの、中古マンション市場は今後も戸別でリノベーションを行い、販売する形態が主流であり続けると弊社では見ている。

※ 従来は建替え要件として、所有者全員の 5 分の 4 以上の賛成が必要だったが、改正法では所在不明者を除く 4 分の 3 以上の賛成で可能となった。

築年数別マンションストック数の試算



出所：国土交通省のデータよりフィスコ作成

業績動向

2025 年 5 月期は大幅増益となり経常利益、 当期純利益は過去最高を更新

1. 2025 年 5 月期の業績概要

2025 年 5 月期の連結業績は売上高で前期比 4.9% 増の 44,793 百万円、営業利益で同 156.3% 増の 2,386 百万円、経常利益で同 256.5% 増の 2,166 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 302.6% 増の 1,667 百万円と大幅増益となり、経常利益は 18 期ぶり、親会社株主に帰属する当期純利益は 15 期ぶりに過去最高を更新した。また、2025 年 1 月に上方修正した会社計画に対しては、売上高は若干未達となったものの、各段階利益は上回って着地した。一棟収益物件の追加売却や積極的な収益物件の取得に伴う賃貸収入の増加、ホテル事業の収益増に加えて、再生住宅パートナーの業績も計画を上回って伸長したことが要因だ。

2025 年 5 月期連結業績

(単位：百万円)

	24/5 期			25/5 期			
	実績	売上比	会社計画※	実績	売上比	前期比	計画比
売上高	42,702	-	46,365	44,793	-	4.9%	-3.4%
売上総利益	5,831	13.7%	7,699	7,971	17.8%	36.7%	3.5%
販管費	4,900	11.5%	5,636	5,584	12.5%	14.0%	-0.9%
営業利益	931	2.2%	2,063	2,386	5.3%	156.3%	15.7%
経常利益	607	1.4%	1,691	2,166	4.8%	256.5%	28.1%
特別損益	-19	-	-	-116	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	414	1.0%	1,231	1,667	3.7%	302.6%	35.4%
リノヴェックスマンション販売							
販売件数 (件)	1,129	-	1,148	1,052	-	-6.8%	-8.4%
平均販売価格 (万円)	2,799	-	2,875	2,940	-	5.0%	2.3%

※ 2025 年 1 月修正発表値。

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高は、リノヴェックスマンションの販売件数減少によりリノベーション事業分野が前期比 1.0% 増と伸び悩んだものの、一棟収益物件の売却や収益物件共同事業の大幅増収、並びにホテル事業における稼働率及び宿泊単価の上昇等により、ソリューション事業分野が同 22.2% 増と好調に推移した。売上総利益率はリノヴェックスマンション事業の収益性改善に加えて、好採算の一棟収益物件を売却したこと等により前期の 13.7% から 17.8% に上昇し、金額では同 36.7% 増の 7,971 百万円となった。販管費は人件費を中心に同 14.0% 増加したが売上総利益の増加で吸収し、営業利益率では前期の 2.2% から 5.3% に上昇した。

営業外収支は前期比 103 百万円改善した。借入金の増加に伴い支払利息が 109 百万円増加したが、匿名組合投資利益が同 158 百万円、補助金収入が同 77 百万円それぞれ増加したことによる。また、本社移転 (2025 年 2 月) に伴い特別損失として本社移転費用 59 百万円、特別利益として移転補償金 318 百万円をそれぞれ計上した。

リノヴェックスマンションは収益性が向上、 収益物件共同事業が急成長

2. 事業セグメント別動向

(1) リノベーション事業分野

リノベーション事業分野の売上高は前期比 1.0% 増の 35,117 百万円、売上総利益は同 22.8% 増の 4,599 百万円、営業利益は同 100.1% 増の 1,101 百万円となった。売上高は 3 期連続の増収、各利益はリノヴェックスマンション事業の収益性が改善したことを主因として、4 期振りの増益に転じた。

売上高の内訳を見ると、物件販売が同 2.1% 減の 30,949 百万円と減少したものの、賃貸収入が同 10.2% 増の 127 百万円、その他収入が同 32.2% 増の 4,040 百万円となり物件販売の減少分をカバーした。リノヴェックスマンションは平均販売単価が同 5.0% 増の 2,940 万円と上昇基調が続いたものの、販売件数が同 6.8% 減の 1,052 件と減少に転じたことで減収となった。販売件数は計画（1,148 件）に対しても下回った。市場環境が良好だったのにもかかわらず減少した要因は、前期に長期滞留物件の販促を推進したことで期初段階の手持ち在庫が低水準となっていたこと、また計画比では人手不足を背景に施工期間が想定よりもやや長期化したことが要因と見られる。一方で、賃貸収入は手持ち物件の増加により増収となった。また、その他収入については再生住宅パートナーによる買取再販共同事業が前期比 2 倍増の 15 億円強となり、増収分の大半を占めたほか、リノベーション内装事業も法人からの受注が堅調で同 8.6% 増の 2,281 百万円と順調に増加した。そのほか、FLIE による不動産売買プラットフォーム「FLIE」や不動産業界向け DX 支援サービス「FLIE ONE」など新規事業も規模は小さいものの着実に利用顧客が増加しており増収に寄与した。

リノベーション事業分野の業績

(単位：百万円)

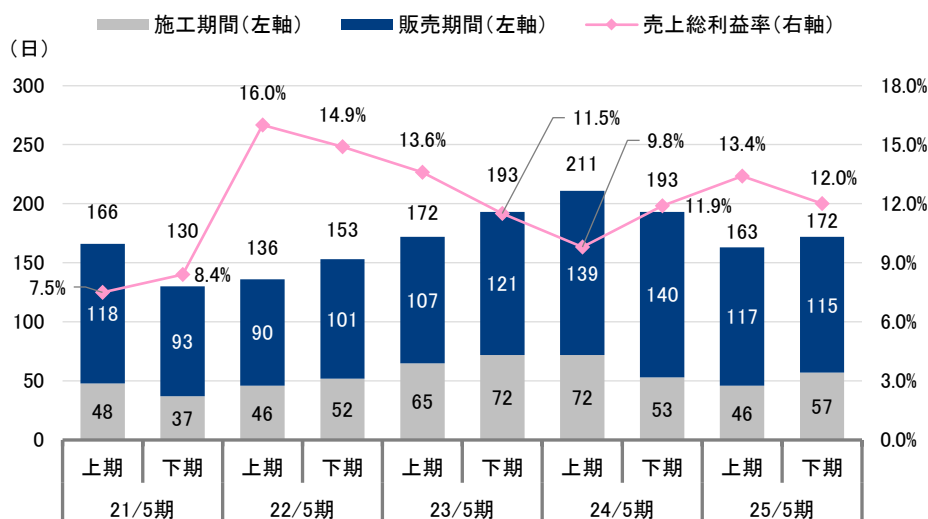
	売上高			売上総利益			売上総利益率	
	24/5 期	25/5 期	増減率	24/5 期	25/5 期	増減率	24/5 期	25/5 期
物件販売	31,610	30,949	-2.1%	3,365	3,921	16.5%	10.6%	12.7%
賃貸収入	115	127	10.4%	79	90	13.9%	68.7%	70.9%
その他収入	3,055	4,040	32.2%	299	587	96.3%	9.8%	14.5%
合計	34,781	35,117	1.0%	3,744	4,599	22.8%	10.8%	13.1%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

売上総利益の内訳は、物件販売が前期比 16.5% 増の 3,921 百万円、賃貸収入が同 13.9% 増の 90 百万円、その他収入が同 96.3% 増の 587 百万円とそれぞれ 2 ケタ増益となった。その他収入については買取再販共同事業の成長が増益に大きく貢献した。リノヴェックスマンション販売の売上総利益率は長期滞留物件の売却を優先した前期に 10.6% と落ち込んだものの、手持ち在庫を鮮度の高い物件に入れ替えたことや事業期間が前期の 204 日から 167 日に短縮したことにより、12.7% と同社が目標とする水準まで回復した。事業期間については、施工期間が 63 日から 51 日に、販売期間が 139 日から 116 日にそれぞれ短縮した。販売期間の短縮は、長期滞留物件の販売がほぼ一巡したのが要因だ。施工期間についても仕入から施工、販売までの全プロセスを可視化し、効率化に取り組んだことが奏功した。ただ、半期ベースでは上期の 46 日から下期は 57 日とやや長期化した。これは、仕入件数の増加に対して設計部門の人員体制がやや不足していたことや、施工を担う協力企業のスケジュール調整も職人不足を背景に手間取ったことが要因となっている。半期ベースの売上総利益率が上期の 13.4% に対して下期は 12.0% に低下したが、協力会社に対する請負単価の見直しを進めたことが一因と見られる。なお、同社は事業期間に関して 150 日を目標に効率化を進める方針としている。

リノヴェックスマンションの事業期間と売上総利益率



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

リノヴェックスマンションの販売件数を地域別で見ると、首都圏が前期比 14.3% 減の 454 件、地方エリアが同 0.2% 減の 598 件となり、首都圏の落ち込みが目立った。同期間（2024 年 6 月～2025 年 5 月）における首都圏の中古マンション成約件数は同 12.0% 増、地方エリアについては同 9.0% 増※となっており、市場全体が堅調に推移するなかで同社はシェアをやや落とす格好となった。ただ、東京 23 区を中心とした積極的な仕入活動を行ったことで、仕入件数で同 23.7% 増の 1,075 件、仕入高で同 54.1% 増の 24,428 百万円と大幅増に転じていることから、2026 年 5 月期は増収に転じるものと予想される。

※ 同社が支店を置く都道府県の中古マンション成約件数

業績動向

リノヴェックスマンションのエリア別仕入・販売件数と金額、平均価格

(単位：件)

	仕入件数				販売件数			
	23/5 期	24/5 期	25/5 期	前期比	23/5 期	24/5 期	25/5 期	前期比
首都圏合計	540	389	482	23.9%	542	530	454	-14.3%
東京 23 区	263	173	264	52.6%	268	246	227	-7.7%
東京都下	44	42	42	0.0%	46	55	40	-27.3%
神奈川	160	123	132	7.3%	151	163	136	-16.6%
埼玉	45	32	21	-34.4%	46	49	22	-55.1%
千葉	28	19	23	21.1%	31	17	29	70.6%
地方店合計	731	480	593	23.5%	610	599	598	-0.2%
札幌	150	114	137	20.2%	125	128	153	19.5%
仙台	110	76	91	19.7%	79	90	95	5.6%
名古屋	82	54	73	35.2%	75	77	55	-28.6%
大阪	210	126	149	18.3%	197	146	160	9.6%
広島	50	24	15	-37.5%	39	37	21	-43.2%
福岡	129	86	128	48.8%	95	121	114	-5.8%
合計	1,271	869	1,075	23.7%	1,152	1,129	1,052	-6.8%
合計金額 (百万円)	23,079	15,855	24,428	54.1%	30,321	31,610	30,949	-2.1%
平均価格 (万円)	1,816	1,825	2,272	24.5%	2,629	2,799	2,940	5.0%

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) ソリューション事業分野

ソリューション事業分野の売上高は前期比 22.2% 増の 9,676 百万円、売上総利益は同 61.5% 増の 3,371 百万円、営業利益は同 80.3% 増の 2,204 百万円と大幅増収増益となった。

売上高の内訳を見ると、物件販売が同 1.1% 減の 5,199 百万円、賃貸収入が同 3.6% 増の 976 百万円、その他収入が同 103.7% 増の 3,500 百万円となり、その他収入が大幅増となった。再生住宅パートナーによる共同物件収益事業が前期の約 5 億円から約 21 億円と急増したほか、ホテル事業※もインバウンド需要の拡大を背景に稼働率並びに宿泊単価が上昇し、約 10 億円から約 13 億円に伸長した。物件販売については、リースバック事業が前期の約 31 億円から約 10 億円に減少したものの、一棟収益物件の売却に加えてアセットシェアリング事業で約 9 億円（前期実績 7.9 億円）を計上し、ほぼ前期並みの水準となった。

※ 自社開発した LANDABOUT（ランダバウト）（東京都台東区）、「モンタン博多」（福岡県福岡市）の 2 施設を運営している。海外からの宿泊客が全体の 8 ～ 9 割を占める。稼働率は 90% 前後の水準となっている。

売上総利益の内訳は、物件販売が同 85.8% 増の 1,867 百万円、賃貸収入が同 2.3% 増の 506 百万円、その他収入が同 69.9% 増の 997 百万円となった。物件販売については採算の良い一棟収益物件を第 1 四半期に計上した影響が大きく、売上総利益率で前期の 19.1% から 35.9% に上昇した。物件販売の売上総利益率は、第 1 四半期が 50.4% だったのに対して、第 2 ～ 4 四半期は 19.0% であった。

業績動向

ソリューション事業分野の業績

(単位：百万円)

	売上高			売上総利益			売上総利益率	
	24/5 期	25/5 期	増減率	24/5 期	25/5 期	増減率	24/5 期	25/5 期
物件販売	5,259	5,199	1.1%	1,005	1,867	85.8%	19.1%	35.9%
賃貸収入	942	976	3.6%	495	506	2.3%	52.5%	51.8%
その他収入	1,718	3,500	103.7%	587	997	69.9%	34.2%	28.5%
合計	7,920	9,676	22.2%	2,087	3,371	61.5%	26.4%	34.8%

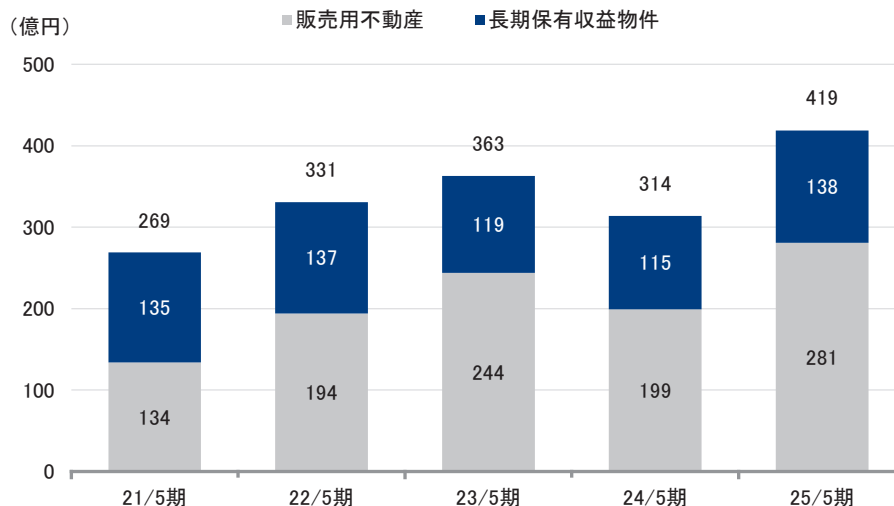
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

積極仕入により収益不動産物件の保有残高が過去最高水準に

3. 財務状況と経営指標

2025 年 5 月期末の資産合計は前期末比 11,952 百万円増加の 52,663 百万円となった。主な増減要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 553 百万円、販売用不動産が 8,254 百万円それぞれ増加した。固定資産では長期保有の収益不動産物件の取得により有形固定資産が 2,413 百万円増加したほか、投資その他の資産が 484 百万円増加した。前下期以降、積極仕入策に転じたことにより、収益不動産物件（販売用不動産 + 長期保有収益物件）の期末残高は同 105 億円増の 419 億円と過去最高水準を更新した。

収益不動産物件の期末保有残高



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

負債合計は前期末比 10,203 百万円増加の 39,041 百万円となった。収益不動産物件の取得資金として有利子負債が 9,382 百万円増加したほか、未払法人税等が 707 百万円増加したこと等による。純資産合計は前期末比 1,749 百万円増加の 13,621 百万円となった。配当金支出 217 百万円があった一方で、親会社株主に帰属する当期純利益 1,667 百万円を計上したほか非支配株主持分が 240 百万円増加した※。

※ リコシスの期間損益は黒字化しているが、債務超過分を解消するため今回経営陣が資金を抛出し、増減資を実施した。

経営指標を見ると、収益不動産物件の取得による資産及び有利子負債の増加により、自己資本比率が前期末の 29.1% から 25.4% に低下し、有利子負債比率が 216.6% から 262.3% に上昇するなど財務体質はやや悪化した。しかし、将来の収益増につながる先行投資と位置付けられ、問題のない水準と弊社では考えている。ただ、財務体質が脆弱になれば金融機関からの借り入れも厳しくなるため、自己資本比率で 25 ～ 30% 水準を下限に事業活動資金の運用を進める方針である。収益性に関しては営業利益率で 5.3%、ROE で 13.2% とそれぞれ前期比で上昇しており、ROE については今後も 10% 以上の水準を目標としていく。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/5 期	23/5 期	24/5 期	25/5 期	増減額
流動資産	25,101	31,633	26,452	35,579	9,127
（現金及び預金）	4,428	4,965	4,980	5,534	553
（販売用不動産）	19,769	25,751	20,308	28,563	8,254
固定資産	15,831	13,996	14,258	17,083	2,824
資産合計	40,932	45,629	40,710	52,663	11,952
流動負債	18,775	23,371	16,353	20,069	3,715
固定負債	10,178	10,484	12,484	18,972	6,487
負債合計	28,953	33,855	28,838	39,041	10,203
（有利子負債）	26,363	31,086	25,670	35,052	9,382
純資産合計	11,978	11,774	11,872	13,621	1,749
(安全性)					
自己資本比率	29.2%	25.8%	29.1%	25.4%	-3.7pp
有利子負債比率	220.4%	264.4%	216.6%	262.3%	45.7pp
(収益性)					
ROA	2.7%	0.6%	1.4%	4.6%	3.2pp
ROE	5.5%	0.8%	3.5%	13.2%	9.7pp
売上高営業利益率	3.8%	1.7%	2.2%	5.3%	3.1pp

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 5 月期は 18 期ぶりに過去最高売上を更新、 営業利益も増益見通し

1. 2026 年 5 月期業績の見通し

2026 年 5 月期の連結業績は、売上高で前期比 25.9% 増の 56,415 百万円、営業利益で同 4.7% 増の 2,498 百万円、経常利益で同 7.4% 減の 2,006 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 19.3% 減の 1,346 百万円を計画している。売上高はリノベーション事業分野、ソリューション事業分野ともに伸長し、18 期ぶりに過去最高を更新する見通しだ。営業利益は前期業績に貢献した好採算物件の売却がなくなるほか、人件費や本社移転に伴う地代家賃等の増加を見込むものの、増収効果で吸収し増益を確保する見通しである。ただ、営業外収支が支払利息の増加や前期に計上した匿名組合投資利益や補助金収入の減少により悪化することから、経常利益段階では減益となる。また、前期に計上した本社移転補償金の剥落等により、親会社株主に帰属する当期純利益は 2 ケタ減益を見込む。

2026 年 5 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	25/5 期		26/5 期				
	通期実績	売上比	上期計画	下期計画	通期計画	売上比	前期比
売上高	44,793	-	31,929	24,486	56,415	-	25.9%
売上総利益	7,971	17.8%	4,799	3,764	8,563	15.2%	7.4%
販管費	5,584	12.5%	3,165	2,900	6,065	10.8%	8.6%
営業利益	2,386	5.3%	1,634	864	2,498	4.4%	4.7%
経常利益	2,166	4.8%	1,372	634	2,006	3.6%	-7.4%
親会社株主に帰属する当期純利益	1,667	3.7%	925	421	1,346	2.4%	-19.3%
1 株当たり当期純利益 (円)	206.54	-	114.27	51.97	166.24	-	-
リノヴェックスマンション販売							
販売件数 (件)	1,052	-	-	-	1,047	-	-0.5%
販売単価 (万円)	2,940	-	-	-	3,305	-	12.4%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

事業セグメント別売上高は、リノベーション事業分野で前期比 11% 増の 388 億円、ソリューション事業分野で同 82% 増の 175 億円を見込む。リノベーション事業分野では、リノヴェックスマンションが前期比 12% 増の 346 億円、リノベーション内装事業が同 5% 増の 24 億円となるほか、買取再販共同事業が同 3% 増、FLIE によるプラットフォーム事業が同 69% 増とそれぞれ増収を見込む。リノヴェックスマンションは販売件数が同 0.5% 減の 1,047 件となるものの、販売単価が同 12.4% 上昇することが増収要因となる。売上総利益率は 12.7% と前期並みの水準を前提としている。また、FLIE に関しては DX 支援サービス「FLIE ONE」の導入社数を拡大していくほか、売買プラットフォーム「FLIE」において自社物件の掲載エリアを首都圏や大阪エリアに加えてその他地方エリアに広げていく予定となっている。これらの取り組みにより、2026 年 5 月期は事業開始以降、初の黒字化を達成する見通しだ。

今後の見通し

ソリューション事業分野の売上内訳は、一棟収益物件等のアセット事業で同 52% 増の 61 億円となるほか、リースバック事業で同 263% 増の 34 億円、アセットシェアリング事業で同 100% 増の 17 億円、収益物件共同事業で同 59% 増の 35 億円とそれぞれ高成長を見込んでおり、ホテル事業については稼働率や宿泊単価が高水準で推移していることから同 3% 減の 13 億円と保守的に織り込んでいる。前期に仕入れた物件は比較的、短期で売却を予定している物件も多く、早期売却により資金効率を高め仕入活動資金に充当する方針だ。

なお、半期ベースで見ると当期も上期偏重型の業績となる見通しである。第 1 四半期に比較的規模の大きい一棟収益物件を 2 件売却（第 1 四半期に経常利益で 3.6 億円以上の寄与）することや、リースバック事業で流動化案件の組成を予定していることなどが要因だ。仕入方針については引き続き、需要が見込めるエリアや物件を積極的に仕入れる方針に変わらないが、自己資本比率で 25% 以上を維持することを意識して、仕入及び販売活動を進めることにしている。

持続的成長に向けた経営基盤構築のため、 2025 年 12 月に持株会社体制に移行

2. 重点方針

同社は 2026 年 5 月期の重点方針として、「持続的な成長に向けた経営基盤の構築と事業の拡充」を掲げ、事業ポートフォリオの拡充と積極仕入による事業拡大、人的資本経営の実践に注力していく。また、機動的な経営の実践や事業採算性の強化、ガバナンス体制の強化、M&A や新規事業創出による企業活性化など持続的成長を実現するために必要な経営基盤を構築するため、2025 年 12 月に持株会社体制へ移行する予定だ。2026 年 1 月には持株会社体制移行の成長戦略などを含めた中期経営計画を発表する予定となっており、その内容が注目される。

重点方針とそのポイント



出所：決算説明資料より掲載

(1) 事業ポートフォリオの拡充

同社の業績はこれまでリノヴェックスマンション事業の動向に左右され、業績の浮き沈みも大きくなる傾向にあったが、今後は持続的な成長を目指すべく、事業ポートフォリオの拡充を一段と進める方針だ。同社はこれまで、アセットシェアリング事業やリノベーション内装事業、リースバック事業、ホテル事業のほか、再生住宅パートナーによる収益物件共同事業、FLIE によるプラットフォーム事業などの育成に取り組み、いずれも順調に成長し収益貢献し始めている（FLIE は 2026 年 5 月期より貢献見通し）。

特に、再生住宅パートナーについてはパートナー企業の融資・経験不足による機会損失を解消するソリューションとして 2022 年 5 月期の事業開始以降、需要が拡大しており、4 期目となる 2025 年 5 月期には売上高で 3,702 百万円と急成長し、2026 年 5 月期も 4,879 百万円と高成長が続く見通しだ。パートナー企業は同社から独立した元社員のほか、良い売却物件情報を持っているものの資金不足や銀行融資が得られず買い取りできない企業などで、こうした企業と協業（同社は資金・ノウハウを提供）することによって、「利益の最大化」を実現している。同社では共同事業に関する潜在需要は大きいと見ており、今後も成長が続くものと予想される。また、現在 2 施設を運営し安定した収益を獲得しているホテル事業に関して、新たに 1 施設を開業すべく建設準備を進めているもようで、今後の収益に貢献する見通しだ。

(2) 人的資本経営の実践

同社は、次なる成長を見据えた次世代人材の育成と体制づくりに取り組んでおり、人的資本経営の実践に向けた各種施策を遂行している。既に実施した施策としては、1 級建築士の取得支援制度の導入、グループ従業員に対する RS（譲渡制限付株式）の付与、拠点長の評価制度の見直し（2025 年 5 月期より実績を重視した新評価制度を導入）、本社オフィスの移転（2025 年 2 月完了）などがある。新オフィスは地代家賃が 1.8 倍に増加したが、フリースペースを設けるなど新たなワークスタイルを導入し、社内コミュニケーションの活性化や業務の効率化、多様な人材の確保などにおいてプラスの効果を期待している。

継続中の施策としては、新卒採用及び育成の強化がある。従来はキャリア採用に重点を置き、新卒採用は年間数名程度の採用を行ってきた。不動産物件の仕入営業活動は属人的で個人の持つネットワークやスキルに頼るところが大きかったためだ。キャリア採用の良いところは即戦力として収益に貢献することだが、逆に特定の社員が抜けた場合に当該支店の営業成績が大きく落ち込むなどマイナスの面もあった。持続的な成長を目指すためにはこうした属人的な営業体制から組織的な営業体制に進化することが重要と考え、2024 年、2025 年と新卒採用数は 23 名と大幅に増員した。2026 年春について同水準の採用を計画している。こうした新卒社員の早期戦力化や定着率の向上を図るべく、2024 年から新人育成や階層別研修の拡充だけでなく、支店での OJT を含めて育成担当者に対する研修も実施した。2025 年 5 月期は新卒社員の早期戦力化が進むなど、効果が早くも顕在化している。組織的な営業体制の構築に向けてはビッグデータを積極活用することで、属人的になりがちであった仕入の判断基準（エリア・条件・価格帯等）を明確にしていく。また、従業員に対するエンゲージメント調査を定期的 to 実施し、PDCA を回すことでエンゲージメント向上につなげていく。今後予定している施策としては、2026 年度より新卒給与のアップと既存社員への対応を進めるほか、持株会社体制移行後の新人事制度の構築に向けた準備に着手し、2027 年度からの導入を目指す。

株主還元策

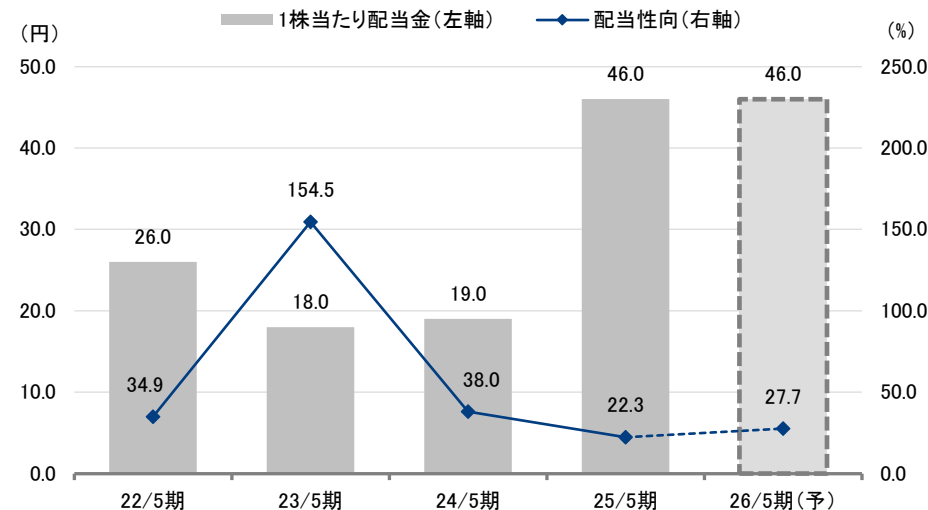
配当性向 30% を目安としながらも安定配当を継続する方針

同社は配当方針として、従来は連結配当性向 30% 以上を目安に業績連動型の配当を実施してきたが、2025 年 5 月期より、中長期的に安心して株式を保有してもらえるよう配当性向 30% 前後を目指しながらも安定した形での配当を行う方針とした。同方針に基づき、2025 年 5 月期の 1 株当たり配当金は創立 30 周年記念配当 14.0 円を加えて前期比 27.0 円増の 46.0 円（配当性向 22.3%）と大幅増配を実施した。2026 年 5 月期は記念配当が剥落するものの、同額の 46.0 円（同 27.7%）を予定しており、年間配当利回りで約 5% の水準※となる。

※ 2025 年 7 月 22 日終値 874 円で換算。

また、同社は経営環境の変化に応じて機動的な資本政策を行うため、自己株式の取得についても適宜実施している。直近では 2024 年 1 月から 4 月にかけて取得株数 352 千株、取得総額 199 百万円の自己株式取得を実施した。今後の課題は、PBR（株価純資産倍率）で 0.5 倍水準にとどまっている企業価値の向上が挙げられ、ROE の向上やさらなる収益成長を目指す。

1株当たり配当金と配当性向



注：25/5 期は創立 30 周年記念配当 14.0 円含む

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、企業から報酬を受け取って作成されています。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